

Title	企業のESG評価と市場評価の関係の定量分析
Sub Title	Quantitative analysis of the relationship between a firm's ESG performance and firm value
Author	沖本, 竜義(Okimoto, Tatsuyoshi)
Publisher	慶應義塾大学
Publication year	2023
Jtitle	学事振興資金研究成果実績報告書 (2022.)
JaLC DOI	
Abstract	<p>本年度は、企業のESG評価がどのように市場で評価されているかを明らかにするために、1. 企業のESG評価と企業価値、2. 企業のESG評価と信用スプレッド、3. 女性活躍指数のパフォーマンスという、3つのプロジェクトに従事した。1では、ESGスコアとトービンのQで測った企業価値の関係に関して、多くのセクターでESG総合スコアが企業価値を統計的に有意に高める傾向にあることが明らかとなった。また、ESG投資への認知の拡大を考慮に入れた分析の結果、ESGスコアと企業価値の間の有意な正の関係は、ESG投資への認知が進むにつれて、強くなっていることが判明した。一方、企業のESGスコアは企業の超過投資に影響を与えている証拠は見つからなかった。2では、まず、企業のESGスコアと信用スプレッドの間には、統計的に有意な負の関係があること、ESGスコアが低格付け企業の信用スプレッドを低下させる効果は、高格付け企業に対するものと比較して20倍以上になること、ESG投資の発展とともに、これらの効果が顕著に大きくなっていることが明らかとなった。これらの結果は、オーストラリア国立大学のWorking paperとして刊行される予定である。3では、女性活躍指数(WIN)とその親指数である株式指数を比較したところ、女性活躍企業に重点を置いた投資のパフォーマンスが低い証拠はないことが示された。また、女性活躍指数は、株式市場のパフォーマンスが悪い状態や、株式市場の不確実性が小さい状態など、企業の持続性や長期的なパフォーマンスが重要となる状態で、パフォーマンスが良くなることが示唆された。これらの結果は、海外の一流雑誌であるInternational Review of Financial Analysisに掲載された。</p> <p>In this academic year, we engaged in the following three projects to determine how corporate ESG ratings are valued in the financial markets: 1) Firm's ESG score and firm values, 2) Sustainability and Credit Spreads in Japan, 3) When Does the Japan Empowering Women Index Outperform Its Parent and the ESG Select Leaders Indexes? From 1, we found that overall ESG scores tended to significantly increase firm values in many sectors. The analysis also took into account the growing awareness of ESG investments and found that the significant positive relationship between ESG scores and firm values became stronger as the awareness of ESG investments increased. On the other hand, we found no evidence that corporate ESG scores influence corporate overinvestment. From 2, we found that there is a statistically significant negative relationship between corporate ESG scores and credit spreads, that the credit spread lowering effect of ESG scores on low-rated firms is 20 times stronger than that on high-rated firms, and that these effects have become significantly larger with the development of ESG investment. These results will be published soon as a working paper of the Australian National University. From 3, we found that the MSCI Japan Empowering Women Index (WIN) showed no evidence of poor performance for investments focused on companies promoting gender diversity. The results also suggested that the WIN performs better when the market performance is poor and the stock market uncertainty is small, or when the long-term performance of companies is important. These results were published in the International Review of Financial Analysis, a leading international journal.</p>
Notes	
Genre	Research Paper
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=2022000010-20220136

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

研究代表者	所属	経済学部	職名	教授	補助額	500（特B）千円
	氏名	沖本 竜義	氏名（英語）	Tatsuyoshi Okimoto		
研究課題（日本語）						
企業の ESG 評価と市場評価の関係の定量分析						
研究課題（英訳）						
Quantitative analysis of the relationship between a firm's ESG performance and firm value						
1. 研究成果実績の概要						
<p>本年度は、企業の ESG 評価がどのように市場で評価されているかを明らかにするために、1. 企業の ESG 評価と企業価値、2. 企業の ESG 評価と信用スプレッド、3. 女性活躍指数のパフォーマンスという、3つのプロジェクトに従事した。1では、ESG スコアとトービンの Q で測った企業価値の関係に関して、多くのセクターで ESG 総合スコアが企業価値を統計的に有意に高める傾向にあることが明らかとなった。また、ESG 投資への認知の拡大を考慮に入れた分析の結果、ESG スコアと企業価値の間の有意な正の関係は、ESG 投資への認知が進むにつれて、強くなっていることが判明した。一方、企業の ESG スコアは企業の超過投資に影響を与えている証拠は見つからなかった。2では、まず、企業の ESG スコアと信用スプレッドの間には、統計的に有意な負の関係があること、ESG スコアが低格付け企業の信用スプレッドを低下させる効果は、高格付け企業に対するものと比較して 20 倍以上になること、ESG 投資の発展とともに、これらの効果が顕著に大きくなっていることが明らかとなった。これらの結果は、オーストラリア国立大学の Working paper として刊行される予定である。3では、女性活躍指数(WIN)とその親指数である株式指数を比較したところ、女性活躍企業に重点を置いた投資のパフォーマンスが低い証拠はないことが示された。また、女性活躍指数は、株式市場のパフォーマンスが悪い状態や、株式市場の不確実性が小さい状態など、企業の持続性や長期的なパフォーマンスが重要となる状態で、パフォーマンスが良くなることが示唆された。これらの結果は、海外の一流雑誌である International Review of Financial Analysis に掲載された。</p>						
2. 研究成果実績の概要（英訳）						
<p>In this academic year, we engaged in the following three projects to determine how corporate ESG ratings are valued in the financial markets: 1) Firm's ESG score and firm values, 2) Sustainability and Credit Spreads in Japan, 3) When Does the Japan Empowering Women Index Outperform Its Parent and the ESG Select Leaders Indexes? From 1, we found that overall ESG scores tended to significantly increase firm values in many sectors. The analysis also took into account the growing awareness of ESG investments and found that the significant positive relationship between ESG scores and firm values became stronger as the awareness of ESG investments increased. On the other hand, we found no evidence that corporate ESG scores influence corporate overinvestment. From 2, we found that there is a statistically significant negative relationship between corporate ESG scores and credit spreads, that the credit spread lowering effect of ESG scores on low-rated firms is 20 times stronger than that on high-rated firms, and that these effects have become significantly larger with the development of ESG investment. These results will be published soon as a working paper of the Australian National University. From 3, we found that the MSCI Japan Empowering Women Index (WIN) showed no evidence of poor performance for investments focused on companies promoting gender diversity. The results also suggested that the WIN performs better when the market performance is poor and the stock market uncertainty is small, or when the long-term performance of companies is important. These results were published in the International Review of Financial Analysis, a leading international journal.</p>						
3. 本研究課題に関する発表						
発表者氏名 (著者・講演者)	発表課題名 (著書名・演題)	発表学術誌名 (著書発行所・講演学会)	学術誌発行年月 (著書発行年月・講演年月)			
Kohei Aono and Tatsuyoshi Okimoto	When Does the Japan Empowering Women Index Outperform Its Parent and the ESG Select Leaders Indexes?	International Review of Financial Analysis	2023年1月			