

Title	CSP-CFP関係再考：トップ・企業全体のCSR取組み状況
Sub Title	Revisiting CSP-CFP relationship : company-wide active approach to CSR
Author	岡本, 大輔(Okamoto, Daisuke)
Publisher	慶應義塾大学出版会
Publication year	2014
Jtitle	三田商学研究 (Mita business review). Vol.56, No.6 (2014. 2) ,p.65- 79
JaLC DOI	
Abstract	<p>CSR元年と言われた2003年から10年が経過し、企業の社会的責任(CSR)の必要性と重要性に関してはほぼ、誰もが認めるようになってきている。しかしながら、戦略との関係(受動的CSR vs. 戦略的CSR), また財務成果との関係(CSP-CFP 関係)に関しては、多くの実証研究があるものの、なかなか明確な結論は得られていない。CSRと戦略ないし財務成果の関係を検証する際、モデル構造・因果関係の方向性・CSRの定義・成果変数との関係を媒介する各種要因の捉え方など、様々な問題点が指摘されている。</p> <p>本小論では、戦略との関係を考察する際に近年特に注目されているトップ・企業全体のCSRに対する取組み状況に注目し、その財務成果との関係の分析を行なった。その結果、トップが積極的にCSR活動に取り組み、ある程度以上の人員を投入して戦略的に取り組むことが、短期的にはコストアップになりCFPに対してマイナスの影響を及ぼすものの、長期的にみればプラスに働くことを、実証的に検証した。</p> <p>This study revisits the CSP-CFP relationship issue. The empirical analysis, based on a sample of 1092 firm-years drawn from the Tokyo Stock Exchange, suggests that company-wide active CSR activities result in costs and the CSP-CFP relationship is negative in short term, but positive in the long run.</p>
Notes	今口忠政教授退任記念号#論文
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234698-20140200-0065

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.

CSP-CFP 関係再考 ― トップ・企業全体の CSR 取組み状況 ―

Revisiting CSP-CFP Relationship: Company-wide Active Approach to CSR

岡本 大輔(Daisuke Okamoto)

CSR 元年と言われた 2003 年から 10 年が経過し、企業の社会的責任 (CSR) の必要性と重要性に関してはほぼ、誰もが認めるようになってきている。しかしながら、戦略との関係 (受動的 CSR vs. 戦略的 CSR)、また財務成果との関係 (CSP-CFP 関係) に関しては、多くの実証研究があるものの、なかなか明確な結論は得られていない。CSR と戦略ないし財務成果の関係を検証する際、モデル構造・因果関係の方向性・CSR の定義・成果変数との関係を媒介する各種要因の捉え方など、様々な問題点が指摘されている。

本小論では、戦略との関係を考察する際に近年特に注目されているトップ・企業全体の CSR に対する取組み状況に注目し、その財務成果との関係の分析を行なった。その結果、トップが積極的に CSR 活動に取り組み、ある程度以上の人員を投入して戦略的に取り組むことが、短期的にはコストアップになり CFP に対してマイナスの影響を及ぼすものの、長期的にみればプラスに働くことを、実証的に検証した。

This study revisits the CSP-CFP relationship issue. The empirical analysis, based on a sample of 1092 firm-years drawn from the Tokyo Stock Exchange, suggests that company-wide active CSR activities result in costs and the CSP-CFP relationship is negative in short term, but positive in the long run.

CSP-CFP 関係再考

—— トップ・企業全体の CSR 取組み状況 ——

岡 本 大 輔

<要 約>

CSR 元年と言われた2003年から10年が経過し、企業の社会的責任（CSR）の必要性和重要性に関してはほぼ、誰もが認めるようになってきている。しかしながら、戦略との関係（受動的 CSR vs. 戦略的 CSR）、また財務成果との関係（CSP-CFP 関係）に関しては、多くの実証研究があるものの、なかなか明確な結論は得られていない。CSR と戦略ないし財務成果の関係を検証する際、モデル構造・因果関係の方向性・CSR の定義・成果変数との関係を媒介する各種要因の捉え方など、様々な問題点が指摘されている。

本小論では、戦略との関係を考察する際に近年特に注目されているトップ・企業全体の CSR に対する取組み状況に注目し、その財務成果との関係の分析を行なった。その結果、トップが積極的に CSR 活動に取り組み、ある程度以上の人員を投入して戦略的に取り組むことが、短期的にはコストアップになり CFP に対してマイナスの影響を及ぼすものの、長期的にみればプラスに働くことを、実証的に検証した。

<キーワード>

CSR（企業の社会的責任）、CSR 担当部署、CSR 担当役員、CSP-CFP 関係、QAQF、社会性、収益性、成長性

1 受動的 CSR から戦略的 CSR へ

企業の社会的責任を CSR（Corporate Social Responsibility）と表現し、CSR 元年と言われた2003年から既に10年が経過した。企業の社会的責任と言われた時代には、その必要性そのものが議論されたこともあったものの、現代ではすべての企業にとって欠かせないものであることに異論は出なくなってきた。

近年の議論を象徴的に示すのはマイケル・ポーター教授の CSV（Creating Shared Value）である。Porter & Kramer（2006）は一般的な社会問題と企業が自ら取り組むべき社会問題とを企業は峻別すべきとし、社会と企業の双方にメリットを生み出す少数の活動に取り組む戦略的 CSR を提

唱している。そして Porter & Kramer (2011) においてはそれが共通価値創造 (CSV) という明確な概念として説明されている。¹⁾

日本においても2003年に経済同友会から“日本企業の CSR の幕開けを告げる重要な提言書”²⁾となる企業行動白書³⁾が発表され、最新の報告書では三面鏡経営が提唱されている。これは既存の CSR 議論からの脱却の必要性、社会を構成する多様なステークホルダーの中長期的利益の最大化をめざす社会益の考え方、「資本市場 (株主)」だけでなく「従業員 (雇用)」「社会」という三つの価値 (鏡) に自らの行動を照らし、中長期の視点から社会的責任を全うするという考え方⁴⁾である。このように CSR の考え方は、社会に負の影響を及ぼさないようにする受動的な CSR という考え方から、社会に正の影響を及ぼすだけでなく、それが自らの事業戦略に活かされる戦略的 CSR の考え方⁵⁾に移行してきている、と言える。

2 CSP-CFP 関係再考

ところが、企業が社会性を高め、社会的活動・CSR 活動を行なうと、それが企業にとってどのような成果をもたらすのか、という CSP-CFP 関係 (Corporate Social Performance vs. Corporate Financial Performance) においては、様々な研究があるものの、依然として明確な結論は得られていないのが現状である。

Margolis & Walsh (2003) は、1972年から2002年の127の CSP と CFP の実証研究をまとめ、プラスの関係を検証した研究が70、マイナスの関係を検証した研究が7、無関係その他という結論を得た研究が54と報告している。⁶⁾

そしてその続編として、Margolis et al. (2007) では対象研究を増やし、167研究から192の関係性をメタ分析し、CSP-CFP 関係は総じてプラスであるが、小さい、としている。ただし CSP として慈善活動・不祥事の公表・環境活動などに絞った場合、また FORTUNE 他の経済誌による評価とした場合に CSP-CFP 関係は最も強いプラスとなるが、CSP を経営方針・透明性などに絞った場合、また第三者機関による監査・投資ファンドによるスクリーニングなどによる評価とした場合には弱いプラスになる、としている。Margolis et al. (2009) ではさらに対象を増やし、214研究から251の関係性をメタ分析し、CSP-CFP 関係はやはり総じてプラスであるが、小さい、としている。

前述の経済同友会の白書では2003年にすでに「CSRと企業業績の因果関係実証は難しい」、「よく「ニワトリか卵か」と言われるように、業績が良いから CSR を積極的に推進できるのか、あるいは CSR を積極的に推進しているから業績が良いのかを判断するには、未だ材料が十分に

1) それぞれの邦訳は、ポーター他 [2008]；ポーター他 [2011]。

2) 関正雄 [2012] p.15.

3) 経済同友会 [2003]。

4) 経済同友会 [2012]。

5) 伊吹英子 [2005] pp.46-86.

6) 4研究が複数の分析を行なっているため、合計は127になっていない。

揃っていないのが現状」, 「CSRが「良い」ことは誰もが認識していることであるが, 具体的な利益に結び付くというインセンティブがなければ, その取り組みはなかなか進展していかない」と指摘している⁷⁾。

これらに対して, 筆者は様々な CSP-CFP 関係を分析し, 発表してきた⁸⁾。岡本 (2007) 及び Okamoto (2009) では, 従来の CSP-CFP 関係の研究において様々な結論が出てしまうことの原因として, 超長期性と非線型性という2点を指摘した。前者は, CFPを生み出す収益性・成長性がそれぞれ短期的・中長期的な性質であることに対して, CSPを生み出す企業の社会性が超長期的な性質を持つため, それらの関係を分析するためにはより長い期間をカバーするデータと分析モデルが必要であるという問題であり, 筆者はその時点で利用可能であった, 5年後, 10年後の追跡調査を行なっている。後者に関しては, ほとんどの実証研究において CSP-CFP 関係を分析する際, 線型性を仮定したモデルが構築されているものの, その保証がない限り, 非線型の分析も必要になる, という問題である⁹⁾。岡本 (2007) 及び Okamoto (2009) においては非線型を用いたニューラルネットワークモデルが提唱され, 線型の多変量判別関数モデルと比較して, 高い判別力が得られることが実証されている。

これに関連して, Bouquet & Deutsch (2008) 及び Barnett et al. (2012) では, CSP-CFP 関係¹⁰⁾に U字型の2次曲線が提唱され, CSPへの取組みが小さいとコストの方がベネフィットより大きいものの, 取組み状況が増大するにつれてベネフィットがそれを上回る構造が検証されている。Brammer & Millington (2008) も CSPを寄付活動に絞るが, CSP-CFP 関係を検証し, 中間的な CSP活動が最も低い CFPをもたらすという U字型の関係を見出し, さらに, 短期的には低い CSP活動レベルによる高い CFP, 長期的には高い CSP活動レベルによる高い CFPが観測された, としている。

線型か否か, という問題以前に, CSRそのものをどのように定義するか, という問題もある。Perrini et al. (2012) では CSP-CFP 関係を, 従来よりステークホルダーを強調した関係として捉え, ビジネスの一環としての CSPを考へて, CFPとの関係を捉えるべき, としている。Fu & Jia (2012) は1990年代以降の CSP-CFP に関する63研究をサーベイし, 実証研究・規範研究・メタ研究といった方法論が混在していること, 業界・規模・リスクなどの統制変数の影響が大きいこと, ステークホルダー概念が異なること, CSPも CFPも定義が様々であることを, CSP-CFP 議論の結論が未だ定まらないことの原因として指摘している。

このように, 様々な CSPの定義が乱立しているのは, CSP-CFP 関係に一致した結論が得られないことは至極当然の結果である。近年の議論では, CSPをより具体的に捉え, それぞれの項目

7) 経済同友会 [2003] p.38.

8) 岡本大輔 [1994, 1996a, 1996b, 2000, 2005, 2007], Okamoto [1995, 2009]。

9) 典型的には相関, 単回帰, 重回帰ほか, 各種多変量解析モデル。

10) 各論文では, 必ずしも CSPないし CFPという用語を用いておらず, CRP (R: responsibility), SP, FPなど様々であるが, 大枠としての捉え方は同じなので, 本小論のサーベイにおいては比較のため, すべて CSPと CFPという用語に統一している。

がどのように CSP を構成するのか、そしてそれらがどのように CFP に結びついていくのか、という点が多く採り上げられている。

Vilanova et al. (2009) は企業の CSR に対する考え方が戦略及びビジネスプロセス全般に埋め込まれた場合、学習とイノベーションが促進され、競争力に結びつき、CFP とプラスの関係が生ずる、と述べている。

Surroca et al. (2010) では、このブラックボックスとなっているプロセスに対して、インタンジブルズの重要性を指摘している。CSP-CFP は本来ダイレクトの関係ではなく、組織内のイノベーション・人的資源・レピュテーション・企業文化といったインタンジブルズが媒介変数となり、これらの関係をプラスに形作るという。さらに因果関係の方向性も検証し、CSP → インタンジブルズ → CFP という関係と、CFP → インタンジブルズ → CSP という関係の両方を実証的に検証し、インタンジブルズが重要な役割を果たすときのみ、両方向の好循環が観測され、そうでないときには CSP-CFP 関係が観測されない、としている。

Garcia-Castro et al. (2010) は世界の経営学会でも問題となっている内生性¹¹⁾の問題を取り上げ、従来の CSP-CFP 研究を内生性を考慮した修正モデルで見るとプラスの関係は見られなくなってしまう可能性がある、と指摘している。

遠藤 (2013) も同じく内生性¹¹⁾の問題と取り上げるが、CSP-CFP 関係はプラスだが有意性は低い、ただしマイナスの効果が見られなかったことは注目に値する、としている。

Padgett & Galan (2010) は資源ベース理論に基づき、ステークホルダーの期待に応えられるような CSR 活動に即した R&D 活動がインタンジブルズの資産性を増加させ、企業の競争力を向上させ、CFP に貢献すると提唱し、実証研究により非製造業よりも製造業において、この関係が明らかに認められた、としている。

Wang & Qian (2011) は CSP-CFP 関係を論ずる際に CSP の概念が広すぎるので、寄付活動などのフィランソロピー活動に限定して、CFP との関係を見るべきであると主張する。そしてフィランソロピー活動は社会における企業の正当性を向上させ、ステークホルダーの好意的反応を引き出すので、CFP にプラスに貢献することを実証し、さらに広告などにより社会に対するアピール度の高い企業において特にその傾向が強いことを、回帰分析モデルに交差項を入れて単純傾斜分析を行なうことにより実証している。

Ameer & Othman (2012) は CSP-CFP 関係において、地域社会・環境・ダイバーシティ・倫理などのサステナビリティの CSP に限定し、それが CFP に対して正の影響を持つこと、また、逆に CFP がサステナビリティの CSP に正の影響を持ち、両者の関係が双方向であることを検証している。

このように、CSP-CFP 関係の分析は、そのダイレクトの表面上の関係に捕らわれず、CSP がどのようなプロセスを経て、最終的に CFP に結びつくかを解明する研究が多くなってきている。特に CEO、TMT といったトップに関する研究も増えてきており、例えばハーバード・ビジネ

11) 回帰モデルにおいて、説明変数と攪乱項に相関があり、望ましい推定量が得られない問題。

ス・レビューでは、CSO (Chief Sustainability Officer) など、環境、サステナビリティ、社会的責任を担当する経営幹部 (C-Suite) を置くべきか否か、というケーススタディを掲載している (McNulty & Davis, 2010)。

McDonald et al. (2008) は、CSP の中でも CEO の株式所有・業績連動報酬・取締役会のチェック体制・社外取締役といったガバナンス構造が CEO の外部意見に対する姿勢に影響を及ぼし、最終的には CFP 向上につながるとしている。

また、Wong et al. (2011) も CSP-CFP の正の関係性を論ずる際、そもそも CSP に大きな影響を与える CEO そして経営陣の状況に着目すべきとして、様々なステークホルダーの期待に幅広く応えられる統合的複雑性という概念に着目し、それが CSP に有意にプラスの影響力を持つことを実証している。

Godos-Díez (2011) も CEO の CSR に対する影響力の大きさを論じている。エージェンシー理論とステュワードシップ理論を比較し、後者寄りの CEO の存在が CSR 活動を促進させ、さらに CEO の CSR に対する認知が媒介変数的な役割を果たすことを実証している。

Boulouta (2013) は、取締役会メンバーにおける女性役員に着目し、Board Gender Diversity (BGD) が高いほど CSP も高まることを主張している。また、従来の CSR 研究における CSP 定義の多元性・複合性を指摘し、より詳細な CSP 指標の必要性を説いている。具体的には女性の他人に対する思いやりと共感的態度を勘案すると、女性役員の CSP に対する志向は弱者救済に重点が置かれるため、ポジティブな CSP の強化よりもネガティブな CSP の底上げに影響するという。当該論文ではこれらの BGD と CSP に関する一連の仮説が実証研究により検証されている。

Strand (2013) は、Chief Officer of CSR, Chief Sustainability Officer など、取締役会における CSR 担当役員の有無を調査し、その存在が世界の代表的な環境・サステナビリティ格付けの一つである Dow Jones Sustainability Index メンバーへの選定に大きく影響していることを指摘している。そしてアメリカ企業と北欧 4 か国のスカンジナビア企業を比較し、Matten & Moon (2008) の Implicit CSR と Explicit CSR の関係の変化が検証された、としている。すなわち、Matten & Moon (2008) によると CSR 活動は国の文化、歴史的背景、企業システムなどに影響され、米国においては積極的に社会的責任を果たし、それを経済的価値に結びつける Explicit CSR が優勢だが、欧州においては個別企業というより、より広い公式・非公式の制度の枠内で社会的価値に取り組む Implicit CSR が見られる、という。しかし、近年においては欧州においても様々な制度的圧力・同型化により、Explicit 化が進んでいると主張する。これを受けて Strand (2013) では、スカンジナビア企業が正にこの現象を示している、としている。一方日本においても、同様な変化が起きていると指摘するのは Fukukawa & Moon (2004)、塚本 (2012) などである。

Chin et al. (2013) は、Hambrick & Mason (1984) らが主張する Upper Echelons Theory を拡張し、CEO の個人的なイデオロギーが企業の CSR 活動に影響を与えると考え、CEO の政治的イデオロギーをリベラル vs. 保守とした上で、リベラルであるほど、CSR 活動が積極的であることを論証・実証している。また、彼らは、CSP-CFP 関係において、リベラルな場合は CFP に拘わらず CSP に積極的なので、CFP → CSP は弱い、そもそも積極的なので、CSP → CFP とい

う考え方は持っているとし、CSP-CFPの因果関係の方向性に関しても新しく興味深い主張を行っている。

以上のサーベイを勘案すると、CSP-CFP関係は依然として明確な結論は得られていないとはいえ、大勢としてはプラスの関係を論ずるものが多いと言える。しかし、CSP-CFP関係をどのようなモデルで捉えるか、そもそもCSPをどう定義するかによって得られる結論も異なってくる。現在求められているのは、総体としてのCSP-CFP関係ではなく、CSPを規定する様々な構成要素の明確化、それぞれの構成要素とCFPの関係などであり、一朝一夕には纏められない様々な部分集成的な研究¹²⁾と言えよう。その中でも筆者が注目するのはサーベイの後半で触れた、トップを含む、企業としてのCSRへのかかわり方、CSR活動への取組み度合いという構成要素である。前述のごとく、CSR自体の考え方が受動的CSRから、戦略として、ビジネスとしてCSRをどう取り込んでいくか、という戦略的CSRに移行してきている現在、その戦略に大きく影響するトップ、企業全体としてのCSRへの関わり方も、CSP-CFP関係を考える際の重要な構成要素となる、と考えられる故である。

3 実証研究：CSR活動への企業の取組み度合いとCFP

本章では、CSP-CFP (Corporate Social Performance vs. Corporate Financial Performance) 関係の分析において、CSPを「CSR活動への企業の取組み度合い」という点に絞った実証研究を試みる。

3-1 仮説・データ・サンプル

検証される仮説は「CSP-CFP関係は長期的にプラスの関係にある」である。これに関しては前述の如く多くの研究があり、その結果、様々な結論があるものの、近年ではプラスであると結論付ける研究が多くなってきている。しかしCSPの概念が複合的なものであり、様々な内容を含み、具体性に欠け、検証内容に疑問が残る、という問題点も既に指摘した通りである。その解消には、CSPを包括的に捉えず、より具体的な個別項目にまで踏み込んだ詳細な研究が必要と言える。そこで本章では、「CSR活動への企業の取組み度合い」という点に絞った実証研究を取り上げることとする。データには慶應義塾大学商学研究科で行なわれたCOE & G-COE調査の一部である「企業パネル調査」¹³⁾を用い、分析対象となるサンプルは2004年から2011年における日本の上場企業、延べ1092社である。

3-2 CSR活動への全般的取組み状況

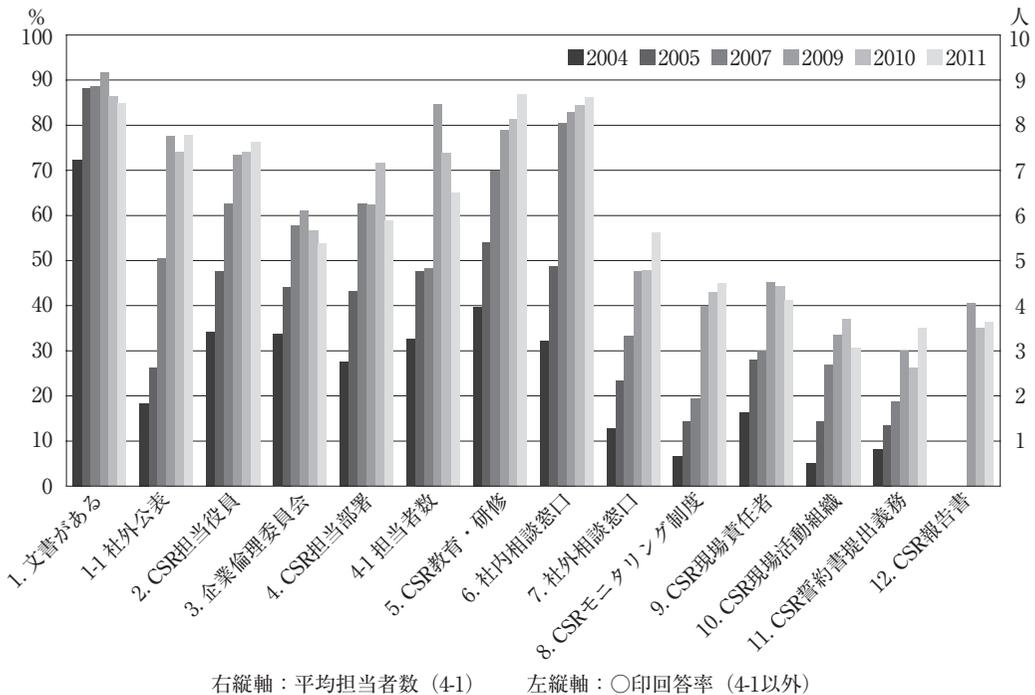
まず、企業がCSR活動の内容として、どのような活動に取り組んでいるかを見たものが図表1¹⁴⁾に示されている。それぞれの質問は4-1を除いて、○-×質問で、棒グラフは○印(実施)

12) Mattingly & Berman [2006] p.37; Walls et al. [2012] p.891.

13) Appendix 1 参照。

14) Appendix 2 参照。

図表 1 CSR 活動への全般的取組み状況



の割合を示している。各質問に対して、一番左が古いデータ、右に行くほど新しいデータであり、だんだん薄い色になっている。多少の例外はあるものの、色が薄くなるほど、棒グラフが高くなっているので、新しい調査ほど、○（実施）の割合が増加している、すなわち各企業の CSR に対する取組み状況は、毎年、着実に上昇している、と言える。

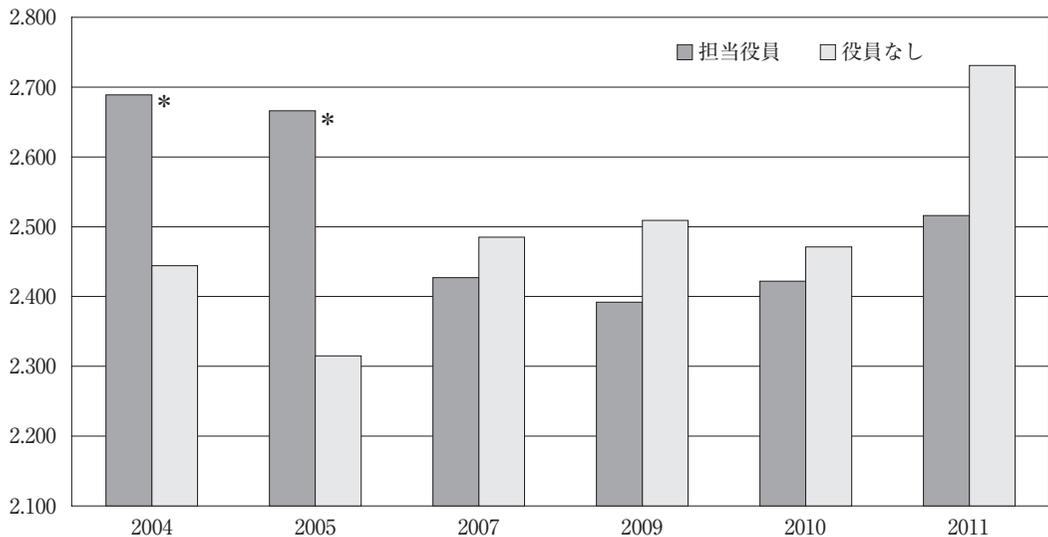
3-3 CSR 担当役員と CFP

次にこれらの取組状況と CFP、すなわち収益性・成長性といった財務業績との関係を見ることとする。分析手法は定性要因の定量分析法 (QAQF) であり、これは数字に表わしにくい定性的な要因を定量的に把握する手法である。CFP に関しては収益性【売上高経常利益率を 0～5 点に基準化】¹⁵⁾、成長性【4 年間移動平均売上高伸び率を 0～5 点に基準化】、業績【収益性+成長性、0～10点】を用いている。

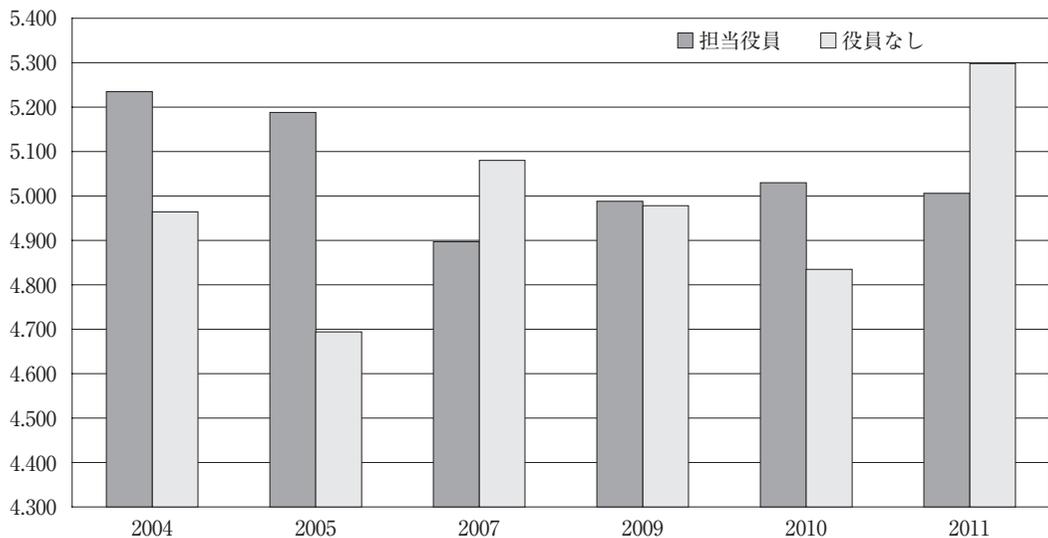
図表 2 は CSR 担当の取締役が存在するか否かと 2011 年の CFP【収益性】との関係を示している。ここで濃い方の網掛け棒グラフが CSR 担当役員がいる企業の収益性平均、薄い網の棒グラフは CSR 担当役員を置いていない企業の収益性平均となっている。一番右の 2011 年データを見ると薄い網の棒グラフの方が高いので、CSP-CFP 関係はマイナス、つまり役員レベルが参加することは、短期的には収益性にマイナスであることが判る。CSR 担当の取締役を置くことは、CSR に対して企業が本気で取り組んでいることを示し、コストもそれだけ増大すると言える。

15) 岡本大輔ほか [2012] pp.289-290.

図表2 CSR担当役員と収益性2011

* : $p < 0.05$

図表3 CSR担当役員と業績2011



しかし図表1で判るように、CSR担当役員は例年、増加しているのです。例えば、最新の2011年では、近年になってCSR担当役員を置いた企業と以前からCSR担当役員のいる企業とが混在していることになる。そこでもっと古い、つまり長期のデータを見ると、濃い網掛け棒グラフの方が高くなり、長期的にはCSP-CFP関係はプラス、つまり収益性にプラスとなっていることが判る。特に2004, 2005では統計的に有意な差が確認¹⁶⁾できる。CSR担当役員を置くことは長期的に

は収益性にもプラスになるわけで、2章で述べた Bouquet & Deutsch (2008), Brammer & Millington (2008), Barnett et al. (2012) などで指摘されている CSP-CFP の2次曲線の関係、そして岡本 (2007) 及び Okamoto (2009) などで筆者の主張する社会性の超長期的性質が観測できる。成長性も有意ではないものの、同様の傾向が見られ、両者を足した CFP【業績】も、図表3のように短期的にはマイナス、長期的にはプラスになっている。企業の CSR 活動への取組みは、他社が行なうからというようなブーム便乗的なものであったり、中途半端なお題目的なものであってはならない。担当役員を据え、戦略と一貫した活動、すなわち戦略的 CSR として捉えねばならない。ただ当然コストもかかるので、それが短期的に収益に結びつくことを期待することは無理で、長期的な活動と長期的成果、という関係であることも認識しておく必要があると言えよう。

3-4 CSR 担当部署の規模と CFP

最後に、CSR 担当部署の社員数規模と CFP との関係を見てみよう。図表4は、担当部署の合計担当者数と CFP【業績】との関係を示している。ここではサンプルの中央値を基準に、大規模 CSR 担当部署を持つ企業の業績平均を網掛けの棒グラフ、小規模 CSR 担当部署の企業の業績平均を斜線の棒グラフで示している。¹⁷⁾ CSR 担当部署の規模は、概して大規模の企業で高業績となっているが、例外もあり、何とも言えず、統計的に有意な差は全く見られない。

そこで図表5のように全従業員に対する比率で見ると、2011、2010では小規模の CSR 担当部署を持つ企業の業績が高いものの、2009、2007、2005、2004では逆転している。¹⁸⁾ しかも時間がたてばたつほど、その差が大きくなっている。つまり CSR 担当部署に人員を投入し、CSR 活動に力を入れても、すぐには効果は出ないが、時間の経過と共に CFP に対する効果も大きくなっていくことが判る。特に2004、つまり CSP と7年後の CFP を比較すると、その差は統計的に有意になっている。

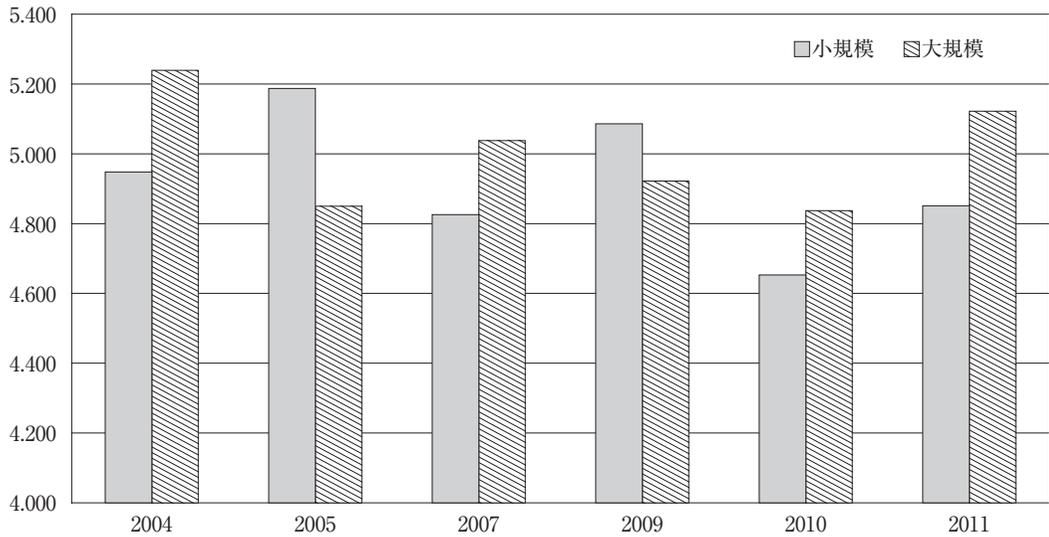
CSR 担当部署と業績との比較をまとめると、担当者数はある程度必要と言える。単純に何人以上とは言えないが、従業員数が多ければ CSR に必要な作業も増えるので、CSR 担当部署の人数もある程度以上必要になり、企業全体としての CSR への取組みが重要になると言えよう。スタッフの増員は短期的にはコストとなるので、CSP-CFP 関係は短期的にはマイナスになることの覚悟は必要だ。しかし長期的にはプラスとなり、ここでもまた、社会性の超長期的性質の重要性が確認できる。

16) 図表では、*が有意水準5%で統計的に有意な差があることを示している(以下同様)。

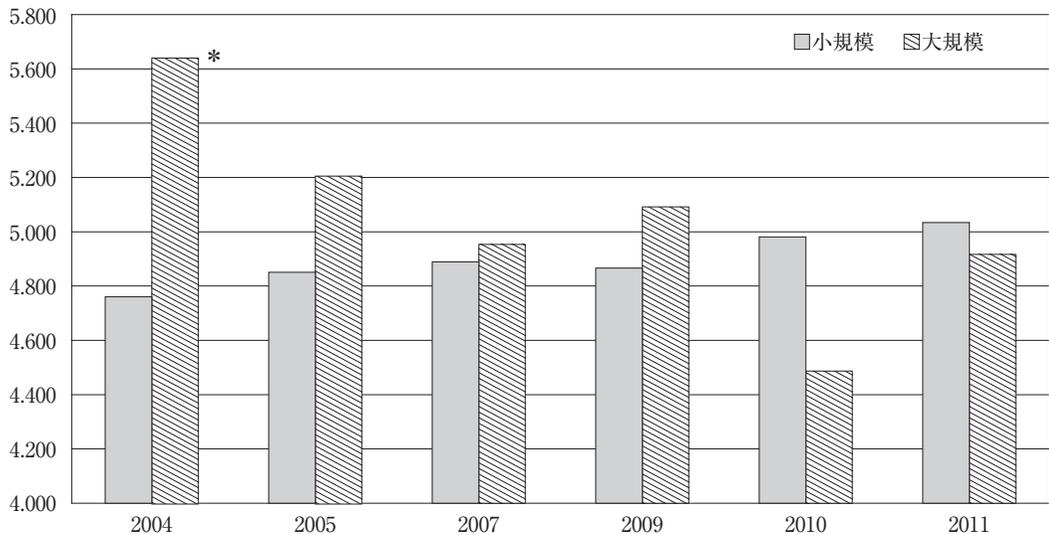
17) 大規模 CSR 担当部署の合計担当者数基準は次の通りであり、それ未満が小規模となる。3人以上(2004、2005)、4人以上(2007)、5人以上(2009、2010、2011)。

18) 大規模 CSR 担当部署の全従業員に対する合計担当者数比率基準は次の通りであり、それ未満が小規模となる。0.2%以上(2004、2005)、0.4%以上(2007、2009、2010、2011)。

図表4 CSR担当部署規模と業績2011



図表5 CSR担当者数比率と業績2011



* : $p < 0.05$

4 要約と結論

CSRをそのまま訳せば、企業の社会的責任となり決して新しい概念ではない。日本でも1960年代から70年代の高度成長期に労使間紛争・公害問題が注目された際に既に多く用いられた用語であった。1980年代後半から90年代前半のバブル経済の際にも、企業の社会貢献・文化支援が注

目され、企業の社会的責任の重要性が議論された。21世紀に入ってからからの CSR ブームにおいてはより多くのステークホルダーを意識した広義の社会的責任という理解になり、さらに近年では企業の本業である戦略との関係が注目されている。CSR 元年と言われた2003年から10年が経過し、企業の社会的責任（CSR）の必要性と重要性に関してはほぼ、誰もが認めるようになってきている。しかしながら、戦略との関係（受動的 CSR vs. 戦略的 CSR）、また財務成果との関係（CSP-CFP 関係）に関しては、多くの実証研究があるものの、なかなか明確な結論は得られていない。CSR と戦略ないし財務成果の関係を検証する際、モデル構造・因果関係の方向性・CSR の定義・成果変数との関係を媒介する各種要因の捉え方など、様々な問題点が指摘されている。

本小論では、戦略との関係を考察する際に近年特に注目されているトップ・企業全体の CSR に対する取組み状況に注目し、その財務成果との関係の分析を行なった。その結果、トップが積極的に CSR 活動に取り組み、ある程度以上の人員を投入して戦略的に取り組むことが、短期的にはコストアップになり CFP に対してマイナスの影響を及ぼすものの、長期的に見ればプラスに働くことを、実証的に検証した。CSP-CFP 関係を捉える際、様々な要因がそのプロセスに関与し、全体的関係を捉えにくくしているため、その構成要素を分解して明確化していく研究が求められている今、このような部分集合的な研究がますます必要とされていくと言えよう。

Appendix 1 慶應義塾大学大学院商学研究科経営パート調査概要

調査名 企業パネル調査

調査主体 慶應義塾大学大学院経済学研究科・商学研究科
 21世紀 COE プログラム 経営会計班
 代表 十川廣國慶應義塾大学商学部教授 (2003-2006)
 代表 岡本大輔慶應義塾大学商学部教授 (2007)

慶應義塾大学大学院経済学研究科・商学研究科/京都大学経済研究所連携
 グローバル COE プログラム 経営会計商業班
 代表 園田智昭慶應義塾大学商学部教授 (2008-2012)

調査対象 東証一部二部上場企業 (金融除く)

調査時期	2004年	2005年	2007年	2008年*	2009年	2010年	2011年
対象企業数	1711社	1713社	1699社	2035社	1991社	1963社	1961社
有効回答数	200社	126社	124社	105社	172社	206社	159社
有効回答率	11.7%	7.4%	7.3%	5.2%	8.6%	10.5%	8.1%

*2008年調査では、本小論で用いた Appendix 2 の調査項目は実施せず

Appendix 2 アンケート原票 (抜粋)

貴社では企業倫理やコンプライアンスに関して、どのような活動をされていますか。以下の各項目に関して、該当する番号すべてに○印を付けてください。(○はいくつでも可) また、選択肢1, 4に該当する場合は、実施状況や人数をそれぞれご記入下さい。

1. 企業の基本的価値観を示す文書 (倫理綱領, 行動基準, 行動規範) などの文書を持っている
 →上記の社内規範の社外への公表 (行なっている ・ 行っていない)
2. 企業倫理, コンプライアンス, CSR 担当役員を選任している
3. 企業倫理委員会が設置されている
4. 企業倫理, コンプライアンス, CSR 担当部署を設置している
 →担当者数 (専任 人, 兼任 人)
5. 企業倫理, コンプライアンス, CSR に関する教育・研修を実施している
6. 企業倫理, コンプライアンス, CSR に関する相談窓口 (ホットライン, ヘルプライン等) を社内に設置している
7. 企業倫理, コンプライアンス, CSR に関する相談窓口 (ホットライン, ヘルプライン等) を社外に設置している
8. 企業倫理, コンプライアンス, CSR の実践状況のモニタリング制度がある
9. 企業倫理, コンプライアンス, CSR の実践を促進する現場での責任者がいる
10. 企業倫理, コンプライアンス, CSR の実践を促進する現場での活動組織がある
11. 企業倫理, コンプライアンス, CSR の実践に関する誓約書, 宣誓書の提出が義務付けられている
12. CSR 報告書を発行している

参 考 文 献

- 伊吹英子『CSR 経営戦略』「社会的責任」で競争力を高める, 東洋経済新報社, 2005。
- 遠藤業鏡「CSR 経営が企業価値に及ぼす効果」『経済経営研究』日本政策投資銀行・設備投資研究所, 34-2, 2013, pp.1-36。
- 岡本大輔「企業目的としての“社会性”——企業評価の観点から——」『組織科学』28-1, 1994, pp.59-73。
- 岡本大輔『企業評価の視点と手法』中央経済社, 1996a。
- 岡本大輔「企業評価基準としての社会性」『経営教育』147, 1996b, pp.3-18。
- 岡本大輔「企業評価基準としての社会性: Revisited」『三田商学研究』43-5, 2000, pp.55-74。
- 岡本大輔「企業評価基準としての社会性: 10年後の再々検討」『三田商学研究』48-1, 2005, pp.83-93。
- 岡本大輔「企業の社会性と CSP-CFP 関係——ニューラルネットワーク・モデルを用いて——」『三田商学研究』50-3, 2007, pp.83-103。
- 岡本大輔・梅津光弘『企業評価+企業倫理』CSR へのアプローチ 慶應義塾大学出版会, 2006。
- 岡本大輔・古川靖洋・佐藤和・梅津光弘・山田敏之・大柳康司「統・総合経営力指標」——コーポレートガバナンス・マネジメント全般と企業業績2004——(1)(2)『三田商学研究』47-6, 2005, pp.99-120 & 48-2, 2005, pp.157-175。
- 岡本大輔・古川靖洋・佐藤和・梅津光弘・安國煥・山田敏之・大柳康司「統・総合経営力指標」——コーポレートガバナンス・マネジメント全般と企業業績2005——(1)(2)『三田商学研究』49-1, 2006, pp.121-144 & 49-3, 2006, pp.99-114。
- 岡本大輔・古川靖洋・佐藤和・梅津光弘・安國煥・山田敏之・大柳康司「統・総合経営力指標」——コーポレートガバナンス・マネジメント全般と企業業績2007『三田商学研究』51-3, 2008, pp.91-121。
- 岡本大輔・古川靖洋・佐藤和・安國煥・山田敏之「統・総合経営力指標」——コーポレートガバナンス・マネジメント全般と企業業績2008『三田商学研究』52-4, 2009, pp.77-98。
- 岡本大輔・古川靖洋・佐藤和・梅津光弘・安國煥・山田敏之「統・総合経営力指標」——コーポレートガバナンス・マネジメント全般と企業業績2009『三田商学研究』53-5, 2010, pp.43-63。
- 岡本大輔・古川靖洋・佐藤和・梅津光弘・山田敏之・篠原欣貴「統・総合経営力指標」——コーポレートガバナンス・マネジメント全般と企業業績2010『三田商学研究』54-6, 2012, pp.87-113。
- 岡本大輔・古川靖洋・佐藤和・梅津光弘・山田敏之・篠原欣貴「統・総合経営力指標」——コーポレートガバナンス・マネジメント全般と企業業績2011『三田商学研究』55-4, 2012, pp.65-92。
- 岡本大輔・古川靖洋・佐藤和・梅津光弘・山田敏之・篠原欣貴「統・総合経営力指標」——コーポレートガバナンス・マネジメント全般と企業業績2012『三田商学研究』forthcoming。
- 岡本大輔・古川靖洋・佐藤和・馬場杉夫『深化する日本の経営』——社会・トップ・戦略・組織—— Revisiting Japanese Management, 千倉書房, 2012。
- 経済同友会『「市場の進化」と社会的責任経営』——企業の信頼構築と持続的な価値創造に向けて——第15回企業白書, 経済同友会, 2003。
- 経済同友会『社会益共創企業への進化』——持続可能な社会と企業の相乗発展を目指して——, 経済同友会, 2012。
- 関正雄「グローバル化する CSR」塚本一郎・関正雄 [2012] 第1章, 2012。
- 塚本一郎「CSR を超えて」塚本一郎・関正雄 [2012] 第2章, 2012。
- 塚本一郎・関正雄『社会貢献によるビジネスイノベーション』丸善出版, 2012。
- Ameer, Rashid & Radiah Othman, “Sustainability Practices and Corporate Financial Performance: A Study Based on the Top Global Corporations,” *Journal of Business Ethics*, 108-1, 2012, pp.61-79.
- Barnett, Michael L. & Robert M. Salomon, “Does It Pay to be Really Good? Addressing the Shape of the Relationship between Social and Financial Performance,” *Strategic Management Journal*, 33-11, 2012, pp.1304-1320.
- Boulouta, Ioanna, “Hidden Connections: The Link Between Board Gender Diversity and Corporate Social Performance,” *Journal of Business Ethics*, 113-2, 2013, pp.185-197.
- Bouquet, Cyril & Yuval Deutsch, “The Impact of Corporate Social Performance on a Firm’s Multinationality,” *Journal of Business Ethics*, 80-4, 2008, pp. 755-769.
- Brammer, Stephen & Andrew Millington, “Does It Pay to be Different? An Analysis of the Relationship between Corporate Social and Financial Performance,” *Strategic Management Journal*, 29-12, 2008, pp.1325-1343.

- Chin, M. K., Donald C. Hambrick & Linda K. Trevino, "Political Ideologies of CEOs: The Influence of Executives' Values on Corporate Social Responsibility," *Administrative Science Quarterly*, 58-2, 2013, pp.197-232.
- Fu, Gang & Mingwen Jia, "On the Reasons for the Vexing CSP-CFP Relationship: Methodology, Control Variables, Stakeholder Groups, and Measures — The Review of 63 Studies from 1990s," *International Journal of Business and Management*, 7-12, 2012, pp.130-137.
- Fukukawa, Kyoko & Jeremy Moon, "A Japanese Model of Corporate Social Responsibility? : A Study of Website Reporting," *Journal of Corporate Citizenship*, 16, 2004, pp.45-59.
- Garcia-Castro, Roberto, Miguel A. Ariño & Miguel A. Canela, "Does Social Performance Really Lead to Financial Performance? Accounting for Endogeneity," *Journal of Business Ethics*, 92-1, 2010, pp.107-126.
- Godos-Diez, José-Luis, Roberto Fernández-Gago & Almudena Martínez-Campillo, "How Important Are CEOs to CSR Practices? An Analysis of the Mediating Effect of the Perceived Role of Ethics and Social Responsibility," *Journal of Business Ethics*, 98-4, 2011, pp.531-548.
- Greening, Daniel W. & Barbara Gray, "Testing a Model of Organizational Response to Social and Political Issues," *Academy of Management Journal*, 37-3, 1994, pp.467-498.
- Hambrick, Donald C. & Phyllis A. Mason, "Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers," *Academy of Management Review*, 9-2, 1984, pp.193-206.
- Harrison, Jeffrey S. & R. Edward Freeman, "Stakeholders, Social Responsibility, and Performance: Empirical Evidence and Theoretical Perspectives," *Academy of Management Journal*, 42-5, 1999, pp.479-485.
- Hillman, Amy J., Gerald D. Keim & Rebecca A. Luce, "Board Composition and Stakeholder Performance: Do Stakeholder Directors Make a Difference?" *Business & Society*, 40-3, 2001, pp.295-314.
- Kassinis, George & Nikos Vafeas, "Corporate Boards and Outside Stakeholders as Determinants of Environmental Litigation," *Strategic Management Journal*, 23-5, 2002, pp.399-415.
- Luoma, Patrice & Jerry Goodstein, "Stakeholders and Corporate Boards: Institutional Influences on Board Composition and Structure," Research Notes, *Academy of Management Journal*, 42-5, 1999, pp.553-563.
- Margolis, Joshua D., Hillary Anger Elfenbein & James P. Walsh, "Does It Pay To be Good? A Meta-Analysis and Re-direction of Research on the Relationship between Corporate Social and Financial Performance," *Working paper*, Harvard Business School, 2007.
- Margolis, Joshua D., Hillary Anger Elfenbein & James P. Walsh, "Does It Pay to Be Good...And Does It Matter? A Meta-Analysis of the Relationship between Corporate Social and Financial Performance," *SSRN (Social Science Research Network)*, March 1, 2009, <http://ssrn.com/abstract=1866371> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1866371>
- Margolis, Joshua D. & James P. Walsh, "Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business," *Administrative Science Quarterly*, 48, 2003, pp.268-305.
- Matten, Dirk & Jeremy Moon, " "Implicit" and "Explicit" CSR: A Conceptual Framework for a Comparative Understanding of Corporate Social Responsibility," *Academy of Management Review*, 33-2, 2008, pp.404-424.
- Mattingly, James E. & Shawn L. Berman, "Measurement of Corporate Social Action Discovering Taxonomy in the Kinder Lydenburg Domini Ratings Data," *Business & Society*, 45-1, 2006, pp.20-46.
- McDonald, Michael L., Poonam Khanna & James D. Westphal, "Getting Them to Think Outside the Circle: Corporate Governance, CEOs' External Advice Networks, and Firm Performance," *Academy of Management Journal*, 51-3, 2008, pp.453-475.
- McKendall, Marie, Carol Sanchez & Paul Sicilian, "Corporate Governance and Corporate Illegality: The Effects of Board Structure on Environmental Violations," *The International Journal of Organizational Analysis*, 7-3, 1999, pp.201-223.
- McNulty, Eric J. & Rupert Davis, "Should the C-Suite Have a "Green" Seat?," *Harvard Business Review*, 88-12, 2010, pp.133-137.
- Okamoto, Daisuke, " "Social Responsiveness" as a Corporate Objective: From the Viewpoint of an Evaluation of Corporations," *Japanese Economic Studies*, 23-2, 1995, pp.3-37.
- Okamoto, Daisuke, "Social Relationship of a Firm and the CSP-CFP Relationship in Japan: Using Artificial Neural Networks," *Journal of Business Ethics*, 87-1, 2009, pp.117-132.
- Padgett, Robert C. & Jose I. Galan, "The Effect of R&D Intensity on Corporate Social Responsibility," *Journal of Business Ethics*, 93-3, 2010, pp.407-418.

- Perrini, Francesco, Angeloantonio Russo, Antonio Tencati & Clodia Vurro, "Deconstructing the Relationship between Corporate Social and Financial Performance," *Journal of Business Ethics*, 102-1, 2012, pp.59-76.
- Porter, Michael E. & Mark R. Kramer, "Strategy and Society: The Link between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility," *Harvard Business Review*, 84-12, 2006, pp.78-92. (ポーター＝クラマー 「競争優位のCSR戦略」『Diamond ハーバード・ビジネス・レビュー』33-1, 2008, pp.36-52.)
- Porter, Michael E. & Mark R. Kramer, "Creating Shared Value — How to Reinvent Capitalism and unleash a Wave of Innovation and Growth —," *Harvard Business Review*, 89-1/2, 2011, pp.62-77. (ポーター＝クラマー 「共通価値の戦略」『Diamond Harvard Business Review』36-6, 2011, pp.8-31.)
- Strand, Robert, "The Chief Officer of Corporate Social Responsibility: A Study of Its Presence in Top Management Teams," *Journal of Business Ethics*, 112-4, 2013, pp.721-734.
- Surroca, Jordi, Josep A. Tribó & Sandra Waddock, "Corporate Responsibility and Financial Performance: The Role of Intangible Resources," *Strategic Management Journal*, 31-5, 2010, pp.463-490.
- Vilanova, Marc, Josep Maria Lozano & Daniel Arenas, "Exploring the Nature of the Relationship between CSR and Competitiveness," *Journal of Business Ethics*, 87-1, 2009, pp.57-69.
- Walls, Judith L., Pascual Berrone & Phillip H. Phan, "Corporate Governance and Environmental Performance: Is There Really a Link?" *Strategic Management Journal*, 33-8, 2012, pp.885-913.
- Wang, Heli & Cuili Qian, "Corporate Philanthropy and Corporate Financial Performance: The Roles of Stakeholder Response and Political Access," *Academy of Management Journal*, 54-6, 2011, pp.1159-1181.
- Wong, Elaine M., Margaret E. Ormiston & Philip E. Tetlock, "The Effects of Top Management Team Integrative Complexity and Decentralized Decision Making on Corporate Social Performance," *Academy of Management Journal*, 54-6, 2011, pp.1207-1228.