

信託の責任投資に関する経営学的研究

大阪公立大学大学院経営学研究科教授 上野山 達 哉
 大阪公立大学大学院経営学研究科教授 中 山 雄 司
 神戸学院大学経営学部教授・同学長補佐 辻 幸 恵
 大阪公立大学客員研究員
 大阪公立大学大学院経営学研究科教授 辻 峰 男

目 次

- | | |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> 1 はじめに 2 責任投資は企業と成員との関係にどのような影響を与えうるか：組織行動論における知見を基礎として <ul style="list-style-type: none"> 2.1 組織行動論と近年の展開 2.2 マイクロ CSR 研究の展開 2.3 マイクロ CSR 研究が示唆する今後の人的資源管理と責任投資のあり方 3 顧客満足度に注目した CSR 評価の重要性：マーケティング分野の先行研究を基礎として <ul style="list-style-type: none"> 3.1 満足度－利益連鎖に関するメタ分析 3.2 顧客満足度の先行指標としての CSR 3.3 まとめ | <ul style="list-style-type: none"> 4 投資に関する教育の実践と意識調査による効果測定 <ul style="list-style-type: none"> 4.1 はじめに 4.2 大学生たちの現状 4.3 大学が「投資」全般に抱くイメージの変化 4.4 大学生を対象とした調査—授業回数による理解度の変化— 4.5 おわりに 5 国際的な基準の設定および適用の方法 <ul style="list-style-type: none"> 5.1 国際的な会計基準の設定機関 5.2 多国籍企業と国連 6 むすび |
|--|---|

1 はじめに

本論文では、いわゆる責任投資の浸透が企業経営にどのような影響を与えうるかについて、経営学を基礎として多面的な検討をおこなう。企業経営はさまざまな利害関係者との関係を構築・維持しつつ、製品やサービスの提供を主たる業務として活動を

継続する存在であるが、その活動をつうじて環境 (environment)、社会 (society)、およびガバナンス (governance) への問題に取り組むことがますます重要になっている。このような取り組みが、企業の社会的責任 (corporate social responsibility: CSR) を果たす活動とみなされている。

上記の企業活動を資本面から支える動きとして、責任投資があげられる。責任投資

は近年地球環境や社会の持続可能性を脅かす問題を背景として、社会的責任投資 (socially responsible investment: SRI) が持続可能性と責任ある投資 (sustainable and responsible investment: 新しいSRI) と再定義をうけているという (須藤, 2014)。本論文における責任投資も、新しいSRIと同様に、企業活動のみならず、環境や社会の持続可能性を重視した投資活動と位置付けられる。

本論文は、企業と以下のようなステークホルダーとの関係が、責任投資の浸透によってどのように変化しうるかを検討することにした。第1に、内部ステークホルダーとしての従業員、管理者を含む組織成員である。これについては組織行動論の知見を基礎として、既存研究を整理しつつ議論する。第2に、外部ステークホルダーとしての市場である。これについてはマーケティング論の先行研究を検討し知見の導出を試みる。第3に、市場の構成要素でもある消費者である。これについては消費者行動論の枠組みを基礎として、大学生を対象とした経験的分析の結果を示す。第4に、責任投資を含めた企業経営の情報を、投資者を中心とした外部ステークホルダーに対してどのように発信するかの国際会計基準の動きについて概説する。まとめとして、本論文における多面的な知見を振り返り、今後の展望を提示することにした。

2 責任投資は企業と成員との関係にどのような影響を与えるか：組織行動論における知見を基礎として

2.1 組織行動論と近年の展開

本節では、組織における人間行動を主たる研究領域とする組織行動論 (organizational behavior) を基礎として、責任投資が組織 (企業) と個人 (経営者・管理者・従業員など) との関係にどのようなかたちで、どんな影響を及ぼしうるかを考察することにした。まず、組織行動論について簡単に紹

介する。組織行動論は、マネジメント論と心理学とのかかわりがある誕生の大きな契機となっている。米国におけるマネジメント論の祖とされるフレドリック・テイラーが『科学的管理の諸原理 (The Principles of Scientific Management)』を著したのが1911年であった。それとほぼ同時期に、ドイツで心理学を学び、ハーヴァード大学心理学講座に移り、基礎心理学から応用心理学に転じたヒューゴ・ミュンスターベルクによる『心理学と産業能率 (Psychology and Industrial Efficacy)』が出版された。そこにおける疲労軽減、作業改善、生産性向上といった問題への心理学によるアプローチは、その後産業心理学と呼ばれる研究分野の基礎の一つとなった (渡辺, 2012)。

1960年代になると、能率向上や利潤追求に傾きがちな産業心理学の姿勢を批判し、組織における個人の行動や態度についての体系的な研究をめざす組織心理学のアプローチが、エドガー・シャインほかによって提唱され、従来のアプローチと合わせて産業・組織心理学 (industrial/organizational psychology) と呼ばれるようになった。本分野を中心とした心理学知見は、大学の心理学部のみならず、ビジネススクールやマネジメントスクールにおいても教えられたり、研究テーマとされたりすることになった (渡辺, 2012)。

経営学において人間関係や個人の自己評価が個人成果・集団成果に強く影響を与えることに着目された契機として、ホーソン実験 (1924~1933) が知られている。これにかかわったフリッツ・レスリスバーガーが率いるハーヴァード・ビジネススクール内の講座が組織行動論の看板を掲げることになったのも、1960年代のことであった (辻井・坂井, 2000)。組織行動論は、産業・組織心理学の知見を中心に、社会学や文化人類学なども含むより学際的な特色もあわせもちつつ、経営学における主要科目のひとつとしての地位を確立してきた。

組織行動論の実践上の大きな目標は、組織と人間との適切な関係を構築することである(開本, 2019)。組織行動論における個人は、組織から自律しつつ組織への責任も果たすというバランス感覚を有しており、組織の中で活躍する存在として捉えられる。個人的活動による成果と、組織的成果が互いを損なうことなく、両立することを志向している。このような前提に立って、組織行動論では伝統的に、組織と個人との関係に関わる概念や枠組みが研究対象とされてきた。しかし近年は、これらに加えて、顧客を含めたさまざまな利害関係者、されには社会全体との関わりへと焦点を広げる傾向が見られる(北居ほか, 2018)。

経営戦略論やマーケティング論における顧客志向組織(customer-oriented organization)を個人的な心理学的な態度・行動概念に再構成し、尺度化がなされた顧客(販売)志向(selling orientation-customer orientation: SOCO)はその一例である。また北居ほか(2018)がとりあげる非倫理的向組織的行動(un-ethical pro-organizational behavior: UPB)も同様である。UPBは組織あるいはそのメンバーの能率を促進するために、社会的に中核となる価値観、慣習、法、あるいは適切な行動基準を侵害する行為、と定義される。組織と個人という2者に加えて、SOCOでは顧客という存在、UPBでは社会における諸規範にも焦点があてられ、心理学的概念としての構成が試みられている。

2.2 マイクロ CSR 研究の展開

企業の社会的責任(CSR)についても、もとは組織を基本単位とした概念であるSOCOと同様に、個人を対象に測定可能な心理学的な概念に再構成がなされている。再構成された概念は、企業の社会的責任の知覚(perception of CSR)や知覚された社会的責任(perceived CSR)などと呼称にばらつきがあるが、個人化された当該概念を、ここで

はマイクロCSRと呼ぶことにしよう。マイクロCSRは、個人が企業のCSRアクションにかかわる情報を収集・組織化して判断を形成していく認知的・情緒的過程と定義される(Gond et al., 2017)。マイクロCSRの研究論文は、1990年代は20本未満、2000年代は40本未満であったものが、2011年以降2016年までには160本にも達しており、急速な研究関心の高まりを示していることには疑いの余地がない(Gond et al., 2017)。以下では、マクロCSRについて体系的な文献検討(システマティック・レビュー)をおこなっているGond et al. (2017)に依拠しつつ、当該過程の主要トピックについて簡明に説明していくことにしたい。

第1のトピックは、先行研究が焦点を当てているCSRへの個人的な動因である。これについては道具的動因、関係的動因、道徳的動因、その他の動因という分類がなされている。道具的動因とは、CSRが実利に適用というものであり、例えばエグゼクティブがCSR志向を標榜する企業では株主から付与される権限が期待できるといったものや、CSR活動が仕事の評価にむすびつくといった従業員にたいする経済的報酬などが挙げられる。関係的動因とは、CSR活動が人間関係についての欲求を満たすというものである。従業員が組織内のCSR活動をともおこなうことで仲間意識を高めたり、CSR志向性の高い経営者同士がネットワークを構成したりするといったケースが考えられる。道徳的動因は、CSRが個人の道徳上の欲求を充足するという視点である。環境や社会への貢献を道徳的行動とむすびつけたり、そのような活動に内的な仕事の意義深さを見出したようなケースがある。

第2のトピックは、先行研究はCSRにたいして個人がどのような見方や感情を形成していくかという、認知・情緒的評価プロセスについてである。認知過程についてはフレーミング(認知的な枠取り)、原因帰属、意味生

成といった分類がなされている。フレーミングについては、何に焦点を当てたCSRの枠取りがおこなわれているかについて、取り組まないといけない問題（イシュー）という焦点、果たすべき責任という焦点、正義という焦点、利害関係者という焦点が挙げられている。CSRの原因帰属については、外部からの影響因に注目する外部統制、自分達の努力などで結果が変えられるといった内部統制といったバラエティが先行研究にある。CSRについてどのような意味を見出し、与えていくかについては、ビジネス上の事例としてとらえるのか、持続可能性の枠組みとして捉えるのかといった分類がある。どのような情緒を基礎にCSRを捉えるかという情緒的過程については、調和的に環境に向き合いたいという情熱などがとりあげられている。

上記のCSRにたいする動因および認知的・情緒的評価によって、どのような個人の反応がもたらされるかというプロセスがマイクロCSRである。その第3のトピックが、どのようなメカニズムによって個人の反応としての態度や行動がもたらされるかという基礎的枠組みである。これについて先行研究において顕著なのは、社会的同一性・組織的同一化理論である。CSRに関心のある組織成員がまとまりをつくり、自分達の立場を明確にしていったり、CSR志向の強い組織に同様の志向をもつ個人が一体化していくという枠組みである。また社会的交換理論も基礎的枠組みとして頻繁に取り入れられている。個人にとってCSRを実践している組織が価値あるものであれば、返報性の原理が機能し、個人がそれに見合った態度や行動を示すことにつながるという交換関係の枠組みである。その他、組織外部者としての就職応募者対象の研究では、CSRが組織を評価するシグナルして機能しているというシグナル理論の枠組みがよくとりいれられている。

第4のトピックは、個人の反応としての態度および行動である。先行研究の取り上

げる変数は多岐にわたる。主要なものを挙げると、従業員については、組織への心理的関与度合いを示す組織コミットメント (organizational commitment)、組織への同一化 (organizational identification)、職務満足 (job satisfaction) やワーク・エンゲイジメント (work engagement)、組織への信頼 (organizational trust)、組織への誇りや威信の知覚 (organizational pride & prestige)、知覚された組織による支援 (perceived organizational support) といった好ましい職務態度への影響が検証されている。また就職応募者については、組織への魅力 (organizational attractiveness) や勤め先を追求する意思 (job pursuit intentions) への影響が検証されている。好ましくない態度としては、従業員の離職意思 (turnover intentions) への影響が追求されている。行動面では、積極的なものとして、与えられた役割をきちんと果たすという役割内成果のほか、役割外ではあるが職場や組織のためになる組織市民行動 (organizational citizenship behavior) への影響が検証されている。

2.3 マイクロCSR研究が示唆する今後の人的資源管理と責任投資のあり方

以上紹介してきたようなマイクロCSR研究による知見のうち、ここでは以下の2点に注目したい。第1に、これが最も重要なものであるが、個人によるCSRの知覚はおおむね個人および組織にとって好ましい態度や行動を導くということである。職務満足やワーク・エンゲイジメントは個人の仕事にかかわる好ましい成果であるが、従業員の組織コミットメント、同一化の度合いが高い組織は好業績の精神的基礎が堅固な組織であるといえる。また組織市民行動についても、組織の好業績との関係の存在が知られている。

責任投資の考え方は近視眼的には、企業が顕在的・潜在的出資者にたいしてCSRへの関与をアピールすることで財務基盤を確立す

るという捉え方に陥る可能性がある。他方で組織の内部にCSRについての情報を提供したり、CSRにむすびつく組織内活動が、結果として人材による好ましい貢献となっただけでなく、この分野の研究で示されている。企業経営の視点からは、組織内の業務や人材マネジメント全般に、CSRの視点をとり入れ実践していくことが有効であり、また必要であるといえるだろう。他方で、投資家にとっては、就職応募者と同様に、CSRへの取り組みが組織への評価へのシグナルとなりうる。それが対外的なアピールにとどまるのか、内部のマネジメントにまでCSRが浸透しているのかが、より踏み込んだシグナルとして機能しうる。

マイクロCSRの研究が顧客対象から組織成員や就職応募者を対象としたものに大きくシフトしてきた背景として、組織内部者は外からは窺えない実情を知っており、彼ら彼女らの知覚がCSRについての企業の姿勢をより正確に反映しているという考え方がある。エンロン事件を引き合いにするまでもなく、外面と内情とのギャップに注意しなければならないのである。Li & Chen (2023) がまとめているように、知覚されたCSRが「本物」であるかは、標榜されているCSR活動が、実は自社の利益に直結するものではないかという疑念を払拭する利他性、スローガンばかりで実践されていないことはないかという疑念を払拭する実行性、組織成員を置き去りにした活動ではないかという疑念を払拭する参加性といった指標がありうる。投資家も企業にその種の情報提供を求めていくといったアクションがCSR経営の質を高めうる。

第2に、個人がCSRに取り組む動因はさまざまであるという点である。組織行動論では、個人は経済的報酬のみで行動するものでもなければ、人間関係のみを追求するものでもない、仕事の楽しみややりがいは求めても、やりがい搾取を求めるものではないという、多様な欲求をもった複雑な存在であると考え

る。この知見にもとづけば、企業が人材マネジメントにおいて従業員その他の成員のどのような欲求をCSRを通じて充足させるのか、は多様であるほうが好ましい。業務内外でのグループ活動にCSRを取り入れ、グループへの帰属意識を高めたり、社内でのCSR活動が社外へのどのような好ましい帰結をもたらすのかについて成員に知ってもらうことで、当該行動のやりがいを高めたりするといった方策が考えられる。もちろん、CSR関係の人事評価項目をとり入れて経済的報酬を明示することも有効であろう。企業経営においては、CSRの組織内浸透のために、さまざまな誘因（インセンティブ）を活用することが求められているといえよう。

3 顧客満足度に注目したCSR評価の重要性：マーケティング分野の先行研究を基礎として

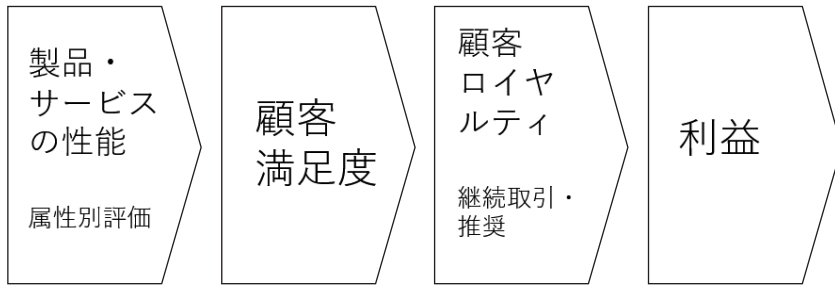
本節では、責任投資の浸透が投資先企業とその顧客との関係に与える影響を検討するために、マーケティング分野で関連する先行研究に関する文献研究を行う。

3.1 満足度－利益連鎖に関するメタ分析

自社の製品やサービスに対する顧客の満足度を高めることは、企業価値の向上にとって欠かせない重要な要素である。製品やサービスを改善し、顧客満足度を高めることができれば、顧客の継続的購買につながる。そして、その結果として顧客の継続的購買が企業価値の改善につながる。このような考え方が、マーケティングの分野において満足度－利益連鎖（the Satisfaction-Profit Chain）の枠組として整理され、研究に用いられてきた（図表1）。

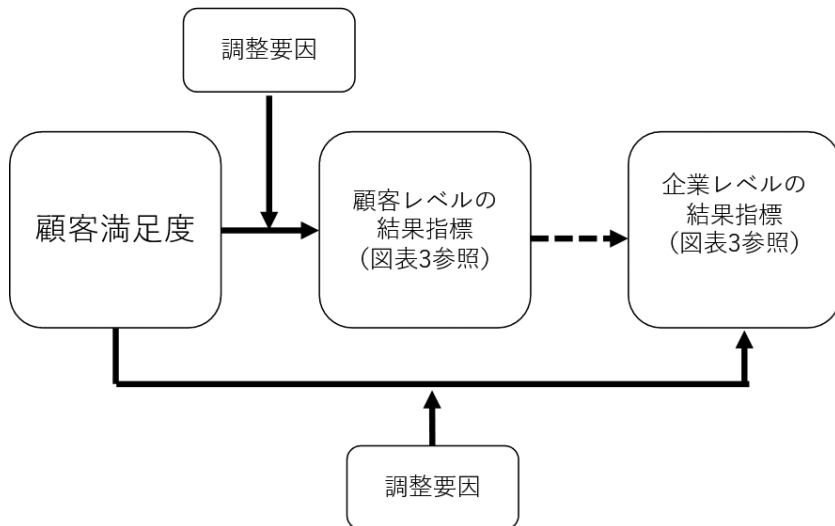
しかし、実証的には、顧客満足度の向上が顧客の継続的購買につながるかどうか、さらには企業価値の向上につながるかどうかについては、様々な研究が蓄積されてきたが、個々

図表1 満足度－利益連鎖



出所：Anderson & Mittal (2000) Figure 1 に基づき、翻訳・修正。

図表2 Mittal et al. (2023) におけるメタ分析の枠組



出所：Mittal et al. (2023) Figure 1 Panel A に基づき、簡略化して翻訳・修正。

の研究では結果が分かれていた。そのような中で、顧客満足度、顧客ロイヤルティ、および企業の財務的成果の関係についての既存研究の結果を統合したメタ分析が公刊されてきた (Szymanski & Henard, 2001; Curtis et al., 2011; Otto et al., 2020)。このようなメタ分析の中で最新のものが Mittal et al. (2023) である。以下では、Mittal et al. (2023) で得られた主要な知見を整理する。

図表2は Mittal et al. (2023) においてSPCの分析枠組を概観する図である。Mittal et al. (2023) は、顧客満足度と顧客レベルの4

つの結果指標および企業レベルの10の結果指標の相関に注目する。その際に、相関を調整する要因 (取引対象 (製品、サービスまたはその混合)、取引相手 (企業または消費者)、研究対象地域、従属変数 (行動または意図)、顧客満足度の測定尺度の種類 等) にも注意を払っている。

Mittal et al. (2023) は、学術文献データから1980年以降に欧米の主要なマーケティング分野の学術雑誌に出版された “customer satisfaction” や “consumer satisfaction” というキーワードを含む文献およびメタ分析を

図表3 顧客満足度と後続指標の相関係数に関するメタ分析の結果

統合した相関係数	サンプルサイズ	統合前の相関係数の数		顧客満足度の後続指標	
0.60 ***	738,861	191	顧客レベル	Retention	顧客の継続的取引の意思・実績に関する指標
0.68 ***	104,979	107		Word of Mouth	消費経験に関する他者とのコミュニケーションに関する指標
0.28 ***	88,674	44		Spending	アップグレード、取引カテゴリー数等の支出に関する指標
0.39 ***	68,511	15		Price	支払意思を持つ最高価格といった価格に関する指標
0.05	14,288	16	企業レベル	Market Share	市場シェアに関する指標
0.15 ***	33,444	32		Sales	売上に関する指標
0.10 ***	25,932	28		Profit	利益に関する指標
0.22 ***	13,833	25		ROA	総資産利益率
0.09 *	6,821	14		Cash Flow	キャッシュフローに関する指標
-0.10 ***	14,055	10		Cash Flow Variability	キャッシュフローの変動性に関する指標
0.29 ***	14,047	20		Tobin's q	トービンのq (時価総額/総資産)
0.08 **	19,595	19		Stock Returns	株価収益率に関する指標
-0.23 ***	13,246	12		Stock Risk	株価リスクに関する指標
-0.14 **	4,696	2		Cost of Debt Financing	借入金のコストに関する指標
計	1,160,982	535			

注1: ***, **, *はそれぞれ1%, 5%, 10%水準で有意であることを示す。
 注2: 顧客満足度の後続指標は、先行研究で登場する類似する指標が14種類に分類されている (Mittal et al. 2023 Table 2)。

出所: Mittal et al. (2023) Figure 1 Panel B および Table 2 に基づき、翻訳し作成。

行った先行研究 (3本) で取り上げられた文献に注目した。そして、製品またはサービスの全体的な満足度を測定していなかったり、メタ分析を行うために必要な情報を掲載していない文献を除外した上で、245の文献 (主に学術論文で一部は調査報告) から入手した535の相関係数 (総サンプルサイズは $N = 1,160,982$) をメタ分析の対象とした。

図表3に、顧客満足度と14の結果指標との間の統合された相関係数と関連する情報を整理した。対象文献に掲載された顧客満足度と後続指標の間の相関係数を統合するにあたり、サンプルサイズが大きいものを重視し、顧客レベルの結果指標についてはクロンバックの α で測った信頼性に基づく調整をおこなっている (Mittal et al., 2023, section 3.3)⁽¹⁾。

3.1.1 顧客満足度と顧客レベルの結果指標との関係

顧客満足度と4つの顧客レベルの結果指標との統合された相関係数は正であり、全て1%水準で統計的に有意であった。取引継続 (Retention) や口コミ (Word of Mouth) と顧客満足度の相関係数 (効果量) がCohenの基準で大きい分類に該当する (Cohen

1992, Table 1 の Test 2)。これに対して、支出 (Spending) や価格 (Price) との効果量は中程度の分類に該当する。ただし、効果量の等質性検定 (山田・井上編 (2012, p.138) によると、上記の4つの効果量それぞれで効果量の等質性は棄却されたため、サブグループに分けた結果も報告されている。例えば、取引継続については、製品とサービスの両方が取引される場合とサービスのみが提供される場合では、前者の効果量が有意に大きい。同様に、取引相手が企業の場合の方が、消費者の場合よりも、前者の効果量が有意に大きい。また、口コミについても、取引相手が企業の場合の方が、消費者の場合および消費者と企業の両方の場合よりも、前者の効果量が有意に大きい。製品とサービスの混合取引や対企業の取引の場合の方が顧客満足度と取引継続や口コミといった後続指標との関係が強いことが示唆される。

3.1.2 顧客満足度と企業レベルの結果指標との関係

顧客満足度と10の企業レベルの結果指標との統合された相関係数は、顧客レベルの場合よりも小さいことが分かった。Cohenの基

準では、小から中程度の関連と分類される。

企業レベルの結果指標は、顧客満足度から直接的な影響を受けるというよりも、顧客満足度に続く顧客の将来の行動の結果から影響を受けるため、顧客満足度との相関の程度が小さくなるというのは理解できる。具体的には、顧客満足度と売上 (Sales)、利益 (Profit)、総資産利益率 (ROA)、Tobin の q、株価収益率 (Stock Returns) の相関係数は正であり、有意水準 1 % または 5 % で統計的に有意な関連があった。

他方、キャッシュフローの変動性 (Cash Flow Variability)、株価リスク (Stock Risk)、および借入金コスト (Cost of Debt Financing) との相関係数は負であり、有意水準 1 % または 5 % で統計的に有意な関連があった。市場シェア (Market Share) やキャッシュフロー (Cash Flow) との相関係数は正ではあるが、有意水準 5 % では統計的に有意な相関があるとは言えなかった。企業レベルの結果指標についても、借入金コストを除くと、効果量の等質性検定で、効果量の等質性は棄却されるが、サブグループに分けても、効果量 (相関係数) の値はあまり変わらないことが報告されている。

3.1.3 メタ分析から得られる実務的含意

自社顧客の自社製品またはサービスに対する顧客満足度を継続的に測定することは重要である。顧客満足度を継続的に測定していれば、もしその値に低下傾向が見られるならば、そのままでは顧客レベルの結果指標や企業レベルの結果指標の悪化が予見されるため、そうならないための低下した原因究明と対策を検討できる。また、Mittal et al. (2023) は、顧客満足度の測定を複数の項目を用いなくても、単一項目のみでも、結果指標との相関に大きな影響がないことから、回答者の負担や調査費用の削減のためにも、簡潔に顧客満足度を測定することで十分であると述べている。この点は、実際に継続的に調査を実施す

るための有用な知見である。

3.2 顧客満足度の先行指標としての CSR

Mittal et al. (2023) のメタ分析の結果から、顧客満足度は顧客の将来の行動を予測し、企業価値の向上にもつながる重要な指標であることが分かった。それでは、どのような要因が顧客満足度や顧客の行動に繋がるのであろうか。

重松 (2022) もまた、顧客満足度と企業価値の関係を検証した研究のレビュー論文である。Mittal et al. (2023) と異なるのは、メタ分析を行うのではなく、既存研究を(1)顧客満足度が企業価値に影響を与えるメカニズム、(2)顧客満足度と企業業績の関係性に影響を与える調整要因、(3)顧客満足度を通して企業業績に影響を与える企業の取組みに分けて整理し、企業の取組みが顧客満足度を通して、企業価値に影響を与えるメカニズムの全体像を文章で俯瞰的に提示した論文である。上記の(3)については、重松 (2022) は企業の社会的責任 (Corporate Social Responsibility: CSR) 活動や M&A を全社戦略として、人事、品質管理、組織体制については機能戦略として、イノベーションや顧客参加と関連する戦略を事業戦略として整理していた。以下では、特に CSR に関する全社戦略に注目し、初期の重要な研究および最近の研究を取り上げて、それぞれの概要を述べる。

3.2.1 二次データを用いた研究

Luo & Bhattacharya (2006) は、CSR が顧客満足度を媒介して市場価値 (トービンの q、株価収益率) に与える影響を検証するための枠組を開発した。その枠組では、企業の能力 (企業の革新能力と製品品質に対する専門家の意見) が CSR の影響を調整する可能性が考慮されている。論文では、米国企業 113 社について複数の二次データ⁽²⁾を統合し、2001年から2004年の期間で分析データを構築し、構造方程式モデルを用いた推定が行われ

た³⁾。その結果、顧客満足度がCSRと企業の市場価値との関係を部分的に媒介していること、企業の能力がCSRの市場価値に対する影響を調整していること、この調整関係は顧客満足度によっても部分的に媒介されていることが明らかになった。特に、新製品やサービスを開発する革新能力の評価が低い企業は、CSRに注力しても顧客満足度は低下し、結果として市場価値にも悪影響があることが判明した。本業に対する評価が低い場合、CSRへの注力が企業に対して悪い影響を及ぼすことは、経営戦略への重要な示唆となる。

3.2.2 一次データを用いた研究

Cuesta-Valiño et al. (2019) は、CSRを経済的側面、倫理・法的側面および裁量的側面⁴⁾の3次元でとらえ、CSRが企業イメージと企業活動の質を媒介して、顧客満足度に影響し、顧客満足度が顧客ロイヤルティに影響するという枠組を提案し、その枠組内における概念間の関係の強さを顧客に対するアンケート調査で検証する手順を示している。論文では、調査時期は明らかではないが、スペインの18の都市でハイパーマーケット⁵⁾の667人の利用客に対して調査した結果が、構造方程式モデルを用いて分析されている。分析の結果、CSRは、企業イメージと企業活動の質に媒介されて、顧客満足度に影響し、顧客満足度がロイヤルティに影響することが示された。

また、CSRの3次元では裁量的側面、倫理・法的側面、経済的側面の順に企業のCSR全般との関係が強いことが示された。論文では特定の小売業態に焦点が当てられているが、測定項目は別の産業に属する企業にも応用可能である。

Latif et al. (2020) は、CSRがサービス品質、顧客満足度、企業イメージ、企業評価を媒介して、顧客ロイヤルティに部分的に影響するという枠組を提案し、パキスタン315人、中国278人、イタリア181人のホテル利用者に対

して2018年9月から2019年1月の期間に調査した結果が分析されている⁶⁾。構造方程式モデルによる分析の結果、CSRが顧客ロイヤルティに直接影響するとは3つの国ともには言えないことが分かった⁷⁾。また、3つの国ともにCSRがサービス品質、顧客満足度、企業イメージ、企業の評判に対して正の有意な影響を持つことが示された。さらに、顧客満足度と企業イメージがCSRとロイヤリティの間の有意な媒介変数であるが、サービス品質と企業の評判から、顧客ロイヤルティへの影響は統計的に有意とは言えなかった。

Islam et al. (2021) もまた、CSRと企業の評判と顧客満足度および顧客の信頼度が顧客ロイヤルティに影響するという(上記の2つの文献とは若干異なる)枠組を提案し、概念間の関係の強さを顧客に対するアンケート調査で検証する手順を示している。論文では、調査時期は明らかではないが、パキスタンの電話・通信利用者313人に対して調査した結果が構造方程式モデルを用いて分析されている⁸⁾。分析の結果、CSRは、企業イメージと企業活動の質および顧客満足度に媒介されて、顧客ロイヤルティに影響することが示された。また、CSRは顧客ロイヤルティに直接に影響することも示された。ただし、この直接的影響には企業の能力が調整変数となることが示された。

これら3つの論文では特定の国、特定の産業に焦点が当てられているが、測定項目は別の国、別の産業に属する企業にも、必要な修正を加えることで、応用可能である。

3.3 まとめ

最後に、本節で整理したマーケティング分野の先行研究を踏まえて、責任投資の浸透が投資先企業とその顧客との関係に与える影響を考える。

責任投資が浸透すると、環境 (Environment)、社会 (Society)、および企業統治 (Governance) のESG要因に関する企業の

取組みを顧客がどう評価しているかを継続的に調査して、公表する重要性が高まる。先行研究の説明では、CSR という表現を用いたが、CSR を評価する実際の項目には、慈善活動への貢献に関する項目もあるものの、ESG 要因に関するものが大半であった (Cuesta-Valiño et al., 2019, p.764; Latif et al., 2020, p.7; Islam et al., 2021, p.133)。先行研究における調査の設問を参考にして、産業特性・地域特性など自社の直面する状況に応じて更新した設問で調査することが望まれる。加えて、3.1.3で、自社顧客の自社製品またはサービスに対する顧客満足度を継続的に測定することの重要性を述べたが、ESG に関する企業の取組みに対する顧客の評価と合わせて公表することが望まれる。そして、ESG に関する企業の取組みに対する顧客の評価と、自社製品またはサービスに対する顧客満足度の関係を継続的に追跡し、その関係性についての考察を加えて公表することで、顧客側も企業とのつながりを意識し、取引継続への良い影響が期待される⁽⁹⁾。たとえ、ESG に関する企業の取組みに対する評価や、顧客満足度が低下したり、それらの関係性が弱くなる傾向が見られたとしても、原因究明と改善に向けた対策を提示することで、企業と顧客との信頼関係への悪い影響は抑えられる。調査と公表の頻度も可能ならば、年に1回ではなく、半年または四半期ごとに行うことが望ましい。その時々には発生したイベントが評価に与える影響を加味することが出来るからである。

このように、マーケティング分野の先行研究の知見を生かして、企業と顧客の関係を明らかにする情報を公表することは、責任投資を行う主体にとっても、投資先選定に有用な情報となることが期待される。

4 投資に関する教育の実践と意識調査による効果測定

4.1 はじめに

「投資」あるいは「投資家」という言葉は、新聞やテレビなどで見聞きすることがあり、大学生たちにとって特別な言葉ではない。ただし「投資」とはどのようなものかを正しく理解し、説明することができる大学生がどの程度存在しているのかは不明である。また、大学生たちが「投資」に対して関心を持っているのか否かも定かではない。本節の目的は、「投資」への関心が基本的な知識を得ることで増加することを検証し、教育効果を明確にすることである。具体的には、投資に関する教育の実践と意識調査による効果測定を行う。また、昨今SDGsへの意識が高まる中、「責任投資」に対する理解を深め、それを促進する役割を果たすことも今回の試みの中には含まれている。「責任投資」とは、一般的には、投資家が環境、社会、ガバナンスの要因を運用資産に組み込むアプローチのこと、と説明されている。

この研究の背景として、執筆者はこれまでアクティブラーニングや学生サークルの顧問を通じて持続可能な社会に関する教育活動を行ってきた⁽¹⁰⁾。そこで教育の重要性とその効果を経験的に実感してきた。

本節では、最初に学生たちに簡単な投資に関する質問をし、彼らの現状を明らかにする。現状とは、どの程度の知識を有しているのか、どのようなイメージを持っているのかなどである。次に、持続可能な社会を責任投資でとらえることを盛り込んだ、投資に関する講義を行い、受講回数と相違で受講生の関心や理解がどの程度異なっていくかを測定した。講義の内容は投資に関する言葉や用語の意味、仕組み、制度に関する説明や意義なども含んでいる。講義の受講生は経営学部にも所属する2年生の大学生40人(男女共に20人)とし、

彼らに3回の調査を実施した。1回目は講義を受ける前、2回目は講義を1回受けた後、3回目は講義を2回受けた後である。

大学生は責任投資への理解だけではなく、投資に関する全般的な知識や認知度が低いことが想定されるが、授業を受けることを通じて、知識が増えると共に、認知度だけではなく、好感度などのプラスの感情が上昇することが期待される。

4.2 大学生たちの現状

大学生の現状として、ここでは投資や信託に関連するような用語、システム、歴史などをどの程度知っているのか、またどのようなイメージを有しているのかを聞き取り調査した。対象は神戸市に立地している私立総合大学の経営学部にも所属する3年生の大学生男子10人、女子10人とした。1人に対して20分程度の時間で、投資に関して知っている言葉、システム、歴史などについて2022年7月中に5日間に分けて一日4人ずつに尋ねた。その結果、投資に関して知っている言葉やシステムとしては責任投資、投資家、SDGsなど合計42のワードが得られた。その中から、4人以上が回答した言葉あるいは略語を23選択し、それらを本研究の質問項目設定に使用することとした。それら23の言葉あるいは略語を図表4に示す。この時点において、略語の

中ではESGが最もよく知られており、20人中9人が回答した⁽¹¹⁾。ESGは文字どおり、環境、社会、ガバナンスの3つを念頭においた経営を企業が目指すことを意味するのである⁽¹²⁾。歴史については、歴史的な事件や何か重要なことが発表された年などの回答を期待したが、1929年の世界大恐慌での株の暴落とバブル崩壊以外の回答はなかった。ここで3年生を対象とした理由は、専門科目を履修している学年であれば、質問項目をつくるための聞き取り調査をしても、対応できると考えたからである。

図表4に示した言葉以外には、インカムゲイン、運用会社、エマージング市場、外貨建てMMF、買取請求、為替ヘッジ、カンントリーファンド、管理報酬、キャピタルゲイン、グローバル債券、決算日、国内投資信託、受益証券、スイッチング、投資信託、分配金があげられた。また、図表4に示した略語以外にはETF、MRF、MENの3つの略語が得られた。ETFとは、Exchange Traded Fundの略称で、市場全体の動きを示す指標等に連動する投資信託のことである。MRFとは、安全性の高い公社債などで運用される投資信託のことで、Money Reserve Fundの略称である。MENとは、Middle East & North Africaの略で、中東・北アフリカ地域の国々を指す略称である。

図表4 23の言葉あるいは略語

責任投資	投資家	PER	エンゲージメント	リスク管理
運用資産	ファンド	ESG	コーポレートガバナンス	ガバナンス
上場株式	資産	SDGs	アセット・オーナー	株式優待
企業開示	時価	ROE	スチュワードシップ	
純資産	配当金	PBR	ゼロサムゲーム	

注) PER : Price Earnings Ratio の略 (株価収益率)

ESG : Environment Social Governance (環境、社会、企業統治)

SDGs : Sustainable Development Goals の略 (持続可能な開発目標)

ROE : Return On Equity の略 (自己資本利益率)

PBR : Price Book-value Ratio の略 (株価純資産倍率)

出所 : 筆者作成

なお、大学生たちから得られた言葉の中にはたとえばSDGsのように直接、投資や信託とは結び付かない言葉もあった。調査対象の学生たちが経営学部にも所属しているため、どこかの授業で聞いたような言葉を回答したと考えられる。

次に、システムに関しては、Proprietary Trading System (PTS / 私設取引システム) と5%ルールのみが挙げられ、これら以外の回答は得ることができなかった。

4.3 大学が「投資」全般に抱くイメージの変化

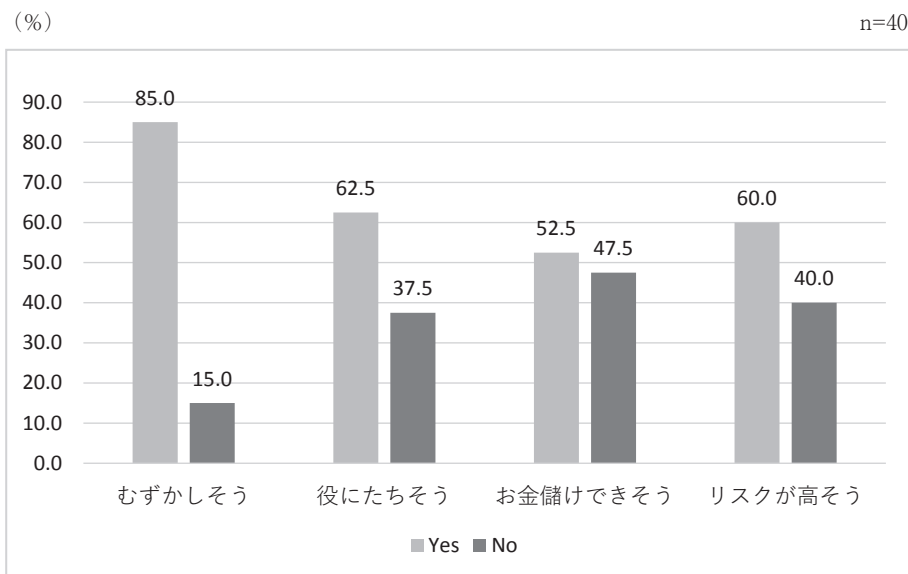
4.3.1 授業を受ける前のイメージ

授業を受ける前のイメージについて、2022年8月はじめに同大学学部の2年生10名(男女5名ずつ)を対象としたグループディスカッションから導いた。イメージについては男女どちらのグループからも「むずかしそう」「役に立ちそう」「お金儲けできそう」「リスクが高そう」という回答が得られた。「わからない」「よく知らない」というイメージも

得られたが、ここでは「わからない」から「むずかしそう」に思える、「よく知らない」からこそ「むずかしそう」に思える、と解釈し、それらの認知に関わるイメージは質問事項としては採用しなかった。

さて、調査対象となった同大学学部の2年生40人に、これら4つのイメージに対しそれぞれにYes(賛成)かNo(反対)の二択で選択をしてもらった。多くの場合、イメージ調査では測定方法として評定法が用いられるが⁽¹³⁾、ここでは評定尺度を用いずに二者択一での回答を設定した。なぜならば、ここでは5段階などの尺度を用いて、イメージを数値化することに大きな意味があるとは言えず、漠然としたイメージが授業を受けるという体験を通してどのような変化があるのかを見出すための調査であるため、Yes、Noという回答の明確さを求めたからである。また、2年生に尋ねた理由は「投資」に関する授業及び経営学に関する専門分野の授業を受けていない可能性が高い学年であるためである。その結果、図表5のとおり圧倒的に「むずか

図表5 授業を受ける前の大学生たちが投資に対して抱くイメージ



出所：筆者作成

しそう」というイメージがあることがわかった。

「むずかしい」と感じる原因は、その事象に対して理解しがたい要因があるように思えることにある。たとえば、専門用語が多い、聞きなれない言葉が多い、日常的に使用しない言葉である、などの要因が考えられる。

また、「投資」をすることへの関心の有無を40人に尋ねたところ、「関心がある」は4人、「関心がない」は28人、「わからない」が8人となった。ここから投資が大学生たちにとっては身近なものではなく、知らないものであることが考えられる。

4.3.2 授業を受けた後のイメージ

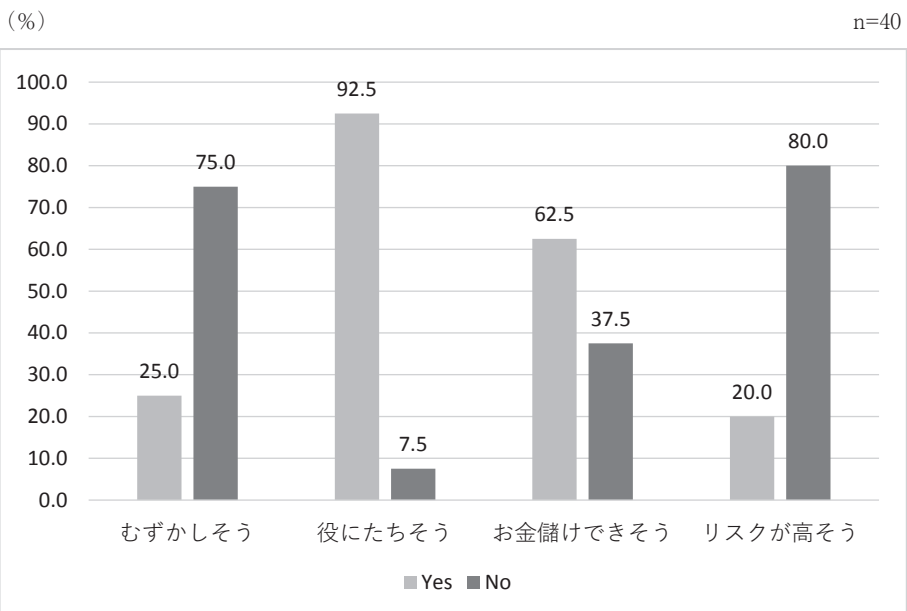
授業を2回受けた後の大学生が有するイメージの変化について2022年10月中旬から調査を実施した。方法は、2回の授業を受けた40人の大学生たちに、授業を受ける前のイメージである図表5に示した「むずかしそう」「役

に立ちそう」「お金儲けできそう」「リスクが高そう」の4項目について、受ける前同様にYes（賛成）かNo（反対）の二択で再度、選択をしてもらった。その結果を図表6に示す。また、授業前後での差を図表7に示す。

図表5の授業を受ける前の大学生たちが抱くイメージと図表6の授業を受けた後の大学生たちが抱くイメージを比較したものが図表7である。

授業を受ける前に大きな割合を占めていた「むずかしそう」というイメージであったが、それがマイナス60%と変化した。これは授業後には投資はむずかしいものではないと思う大学生が増加したことを意味する。また、「役にたちそう」というイメージも30%の増加が見られた。「お金儲けできそう」というイメージは授業を受けると10%増加した。「リスクが高そう」というイメージはマイナス40%となり、授業を受けることによって投資はリスクが高いというイメージが減少した。

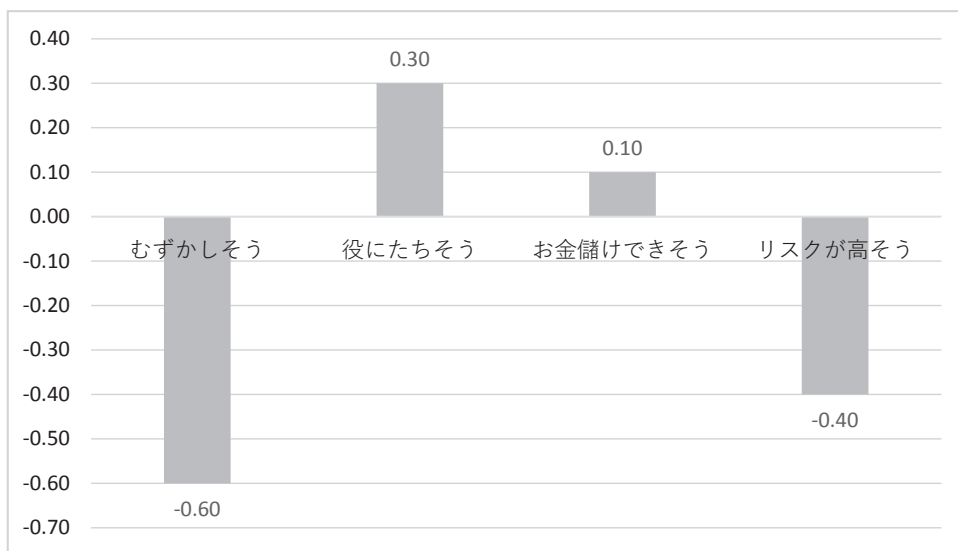
図表6 授業を受けた後の大学生たちが投資に対して抱くイメージ



出所：筆者作成

図表7 授業前後の項目別割合の比較

n=40



出所：筆者作成

4.4 大学生を対象とした調査—授業回数による理解度の変化—

ここでは授業回数による理解度の変化について調査を実施した。具体的には図表4を活用し、調査対象者40人に対し「言葉で知っているものを☑でマークして下さい。知っているとは簡単に説明ができることです」という質問をし、得られた結果を図表8に示す。

図表8からも明らかであるように授業回数が増えると項目である専門用語を知っている人数が増えている。より視覚的に傾向をとらえるために、データをグラフ化したものを図表9に示す。図表9の縦軸はその項目に回答した人数を示している。

なお、90分の授業内では必ず図表4で示した23の言葉や略語を使用あるいは説明することを講師にお願いしている。図表8と図表9の結果から、言葉や略語に対する理解が授業を受けることによって進み、教育効果があることを示された。

たとえば、「責任投資」という言葉あるいは意味などは、0回目、すなわち授業を受け

ていない折には3人が知っているという回答であったが、1回目の授業後には21人、2回目の授業後には35人が知っているという回答となった。同様にPER、ESG、PBRなどの略語に関しても授業を受けることによって、理解度が進んだ結果となった。

また、アセット・オーナー、スチュワードシップ、ゼロサムゲームも授業前に知っている大学生は少なく、授業を受けることによって理解が進んだことがうかがえる。

一方、授業を受ける前からリスク管理、ガバナンス、株式優待などの言葉は知っているという回答が多く、授業後の人数の増加はあるが、劇的な増加ではなかった。これらの言葉は投資の用語というよりも、経営学の他の分野でも学習経験がある、あるいは日常のニュースなどでも頻度高く聞く言葉であると考えられる。

2回の授業後、受講した40人に対して、どのようなことに関心を抱いたかを尋ねた。その結果、36人が責任投資を挙げ、環境や社会との結びつきに関心が高い結果となった。

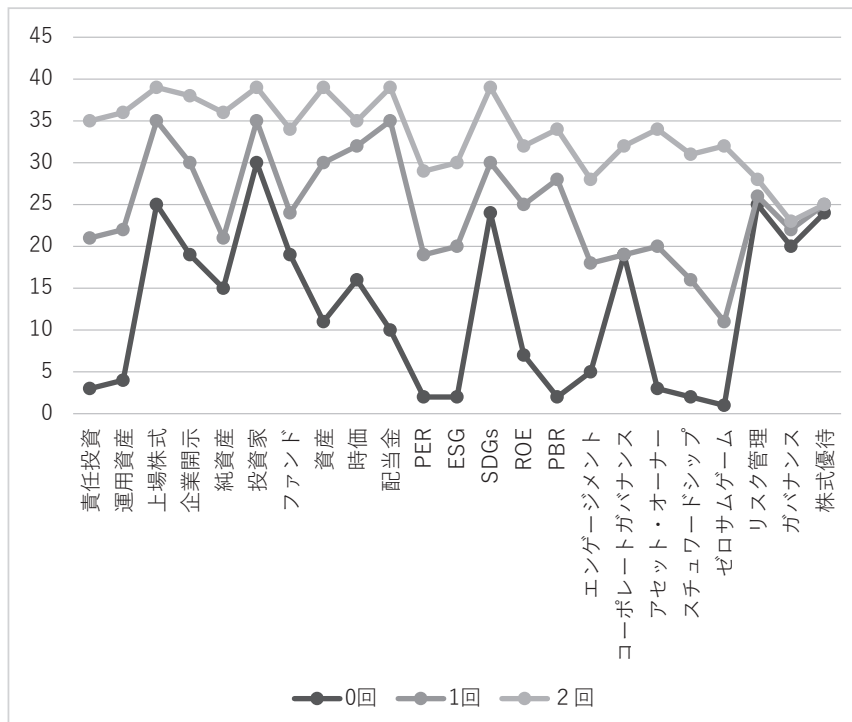
図表 8 授業の受講回数と各項目を知っている人数との相関関係

単位：人 n=40

項目/授業回数	0回	1回	2回	項目/授業回数	0回	1回	2回
責任投資	3	21	35	SDGs	24	30	39
運用資産	4	22	36	ROE	7	25	32
上場株式	25	35	39	PBR	2	28	34
企業開示	19	30	38	エンゲージメント	5	18	28
純資産	15	21	36	コーポレートガバナンス	19	19	32
投資家	30	35	39	アセット・オーナー	3	20	34
ファンド	19	24	34	スチュワードシップ	2	16	31
資産	11	30	39	ゼロサムゲーム	1	11	32
時価	16	32	35	リスク管理	25	26	28
配当金	10	35	39	ガバナンス	20	22	23
PER	2	19	29	株式優待	24	25	25
ESG	2	20	30				

出所：筆者作成

図表 9 授業回数と各項目（言葉）に対する理解度



出所：筆者作成

4.5 おわりに

今回の調査では投資や信託に関連する用語、システム、歴史などをどの程度知っているのか、イメージを有しているのかの聞き取り調査のみ、対象者を3年生にし、実際にそこから得られた回答によって作成された項目でのアンケートや授業を受けてもらったのは2年生であった。

イメージ調査からは、「むずかしそう」「役に立ちそう」「お金儲けできそう」「リスクが高そう」という4つのイメージを質問項目として取り上げた。しかし、少数意見の中には「社会に役立つ」「将来的に必要」「世界経済との連動」というものもあった。また、今回は好悪を尋ねていたわけではないが、「悪いイメージがある」という意見もあった。

授業前後の理解度の変化の調査からは、大学生たちにとって「知る」ということが関心と直結することが示された。大学生たちは授業を受けるまでは、投資全般についての知識があるとは言えない結果であった。しかし、2回の授業を受けた後は、理解もすすみ、関心がある項目もできた。責任投資には多くの学生が理解を示したが、今回の調査対象者の中には、投資家が証券取引所を介さずに有価証券を売買することができる電子取引システムである Proprietary Trading System に非常に関心を持った学生もいた。

今後の課題としては以下の3点が挙げられる。1つ目は対象者の人数と対象学部である。今回の調査結果は、人数が少数であり、イメージ調査も授業の受講も40人程度であること、経営学部を対象としていることから一般的な大学生の結果であるとは限定できない。人数の増加と複数学部での調査が必要であると考えられる。2つ目は用語とした項目の選定である。大学生たちからの回答を元に項目を作成したが、授業の内容や流れを考慮すると、これらの項目では説明がしにくいという講師からの感想があった。3つ目は単純な増加現象だけではなく、少数意見の中にあっ

た「社会に役立つ」「将来に必要」だと思った理由などの掘り下げである。また、嫌いだという意識や、悪いイメージはどこから生じているのかという理由の掘り下げが今回不足したことである。

5 国際的な基準の設定および適用の方法

5.1 国際的な会計基準の設定機関

令和5年6月末日現在のわが国において、「連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和五十一年大蔵省令第二十八号。連結財規）には、第8章（雑則）の米国式連結財務諸表の適用容認規定に加え、第7章（指定国際会計基準）が設けられており、国際会計基準（International Accounting Standard、IAS）ないし国際財務報告基準（International Financial Reporting Standard、IFRS）がわが国企業の適用する会計基準の選択肢のひとつとして認められている。会計実務としては、2022年6月末時点において、東京証券取引所上場会社のうち、「IFRS適用済会社」、「IFRS適用決定会社」および「IFRS適用予定会社」の時価総額が、その上場会社全体の時価総額に占める割合の45%に達しているという現状がある（Tokyo Stock Exchange, 2022, p.17）。

他方、この今日的な制度および実務に至る間、IAS設定主体であった国際会計基準委員会（International Accounting Standard Committee、IASC）は私的レベルの団体であって、IASの実際の適用に当たってのその手段ないし方策の確保を図る必要のあることがすでに指摘されていた（黒田1989, p.11）。IASCの文言によれば、共通した国際的なアプローチを促進する複数の方法には、(a)差異解消のためのIASCの参加、(b)自国基準としてのIASの採用、(c)IAS原則の国内基準基礎としての採用、(d)IASとの重要な差異の除去、(e)法律規制国における当局の納

得、がある (IASC, 1983, par. 9)。厳密にはこの文言にある条件が異なるものの、わが国の今日までの関係事項を振り返ってみると、これらの方法を当てはまり、各方法の段階を踏んできたことに気づかされる。すなわち、(e)財団法人財務会計基準機構の設立、(c)企業会計基準委員会による討議資料「財務会計の概念フレームワーク」の公表、(a)IFRSを採択した欧州連合 (European Union: EU) による同等性評価、(d)企業会計基準委員会と国際財務報告基準審議会 (International Accounting Standard Board: IASB) とによるいわゆる東京合意、(b)上記わが国企業による IFRS 採用の容認である。

IASC は、1973年6月、豪州、カナダ、フランス、ドイツ、日本、メキシコ、オランダ、英国およびアイルランドならびに米国という9カ国の主要職業会計士団体の合意により設立され、これらが理事会を構成した (IASC, 1983, par. 4)。その後「定款」(IASC, 1983, Appendix. 2) において、理事会メンバーは、17を超えない団体による構成とされ、うち、13カ国までは1977年設立の国際会計士連盟 (International Federation of Accountants: IFAC) による推薦による IFAC 加盟職業会計士団体、これに加え財務報告に関心を有する4団体までである (arts. 4, 12(a))。

1985年1月時点における IASC 理事会は、設立時の9カ国に加えて、イタリア、ナイジェリア、南アフリカおよび台湾の4カ国を合わせて、計13カ国から構成された (IASC, 1983, Appendix. 5。IASC 加盟リストでは台湾を含めて country という表現が用いられている。)。IASC の方針は、理事会構成国に最低3カ国の発展途上国を含むことであり (IASC, 1983, par. 16)、この時点ではナイジェリア、南アフリカおよび台湾が該当すると考えられる。

「IASC・IFACの相互コミットメント」(IASC, 1983, Appendix. 3) によれば、発展途上国に関する IASC 方針は IFAC の意向に

沿うものである。同時に IFAC は、設立理事国9カ国が1987年まで理事会に含まれること、それ以降は、少なくとも9カ国は会計士の職業専門性の現状と発展の観点に立ってみられる最重要な国々から、または国際的な商業と貿易が非常に重要な国々から選ばれることを求めている (par. 8)。「定款」によれば、IAS の公表に必要な評決は理事会の4分の3以上の賛成であるから (art. 12(e))、IAS として会計基準が確定される制度の形式において、IAS の内容に先進国の意向の反映されることの確保が予定されていた。

こうした IASC の動向にあって企業行動の背景として、テクノロジーの進歩がコミュニケーションを改善させる世があって、公共はその展望においてより「国際的」となり、会社の財務諸表の利用は、国際的な状況において増大してきていることが説明され、財務諸表を第一の情報源とする利用者として、投資者、従業員集団、政府機関その他が考えられていた (IASC, 1983, pars. 1-2)。特に、「国際的な市場にある投資者は、その評価を基礎づける情報が、自国で認められている会計原則を用いることに応じており、かつ、その源泉国のいかに問わず他の情報と比較可能であることが確かである必要があるとされる。従業員、政府機関、規制当局のような他の利害関係のある集団にとっては、財務諸表が目的適合的で、均衡がとれ、国際的に比較可能な基準に基づく場合には受入れ可能である」(IASC, 1983, par. 3) とする記載を鑑みるに、「定款」によると IASC の目的は、「(a)財務諸表の作成提示にあたり準拠すべき会計基準を公共の利益のために作成公表し、かつ、これが世界的に承認され遵守されることを促進すること」(IASC, 1983, Appendix. 4 par. 2) であるものの、「公共の利益」のもとでも、財務諸表利用者として投資者に IASC が第一義的な地位を与えていたことを知るができる。

IASC が新体制としての IASB を発足させ

た2001年1月時点での理事会は、豪州、カナダ、フランス、ドイツ、日本、南アフリカ、スイス、英国（4名、議長を含む。）および米国（3名）という9カ国、14名から構成され、南アフリカおよびスイスを除く7カ国、7名が国内会計基準設定機関との連絡係であるリエゾン・メンバーを兼ねていた。これは2000年5月改訂版「定款」では、19名からなる評議会にIASB構成員を指名する権限が与えられたが、5名がIFACにより、3名がその他の団体により指名され、11名が組織代表以外からの選任によるものとされた（八田・橋本, 2001）。

その後の2021年10月に改訂された直近の「定款」（IFRS Foundation, 2021; 2023a）によれば、14名のISAB構成員は、幅広い国際的な基礎を確保するために、(a)アジア・オセアニア（2名）、(b)欧州（4名）、(c)アメリカ大陸（4名）、(d)アフリカ（1名）、(e)任意（1名）という地域別配分が規定されている（art. 27）。これを指名する22名から構成される評議員会にも多様な地理的背景が考慮され（art. 5）、(a)アジア・オセアニア（6名）(b)欧州（6名）、(c)アメリカ大陸（6名）、(d)アフリカ（1名）、(e)任意（3名）が規定されている（第7条）。これらの規定を受け、2023年1月時点でのIASBは、豪州、ブラジル、カナダ、中国、フランス、ドイツ（議長国）、イスラエル、日本、南アフリカ、スイス、英国（2名）および米国（2名）という12カ国、14名から構成されている。図表10は、IASC理事会、IASB理事会構成員の出身国をまとめたものである。なお、G7については、1975年11月、フランスにおいてフランス、米国、英国、ドイツ、日本、イタリアの6カ国による第1回サミットが開催され、1976年からはカナダが、1977年からは欧州共同体（EC）（現在はEU）の欧州委員会委員長が参加するようになったこと、G20については1999年6月のG7財務大臣会議において、G20財務大臣・中央銀行総裁会議の創設が合

意されたという、G7、G20、それぞれの発足年に留意する必要がある（外務省, 2022a; b）。図表においてその推移をみると、イタリアを除くG7のうちの6カ国は常に理事の出身国であり、G20からは豪州および南アフリカという英国と関係の深い国からの構成員となっていること、その他ではオランダからスイスへと欧州内部で変更されていることが分かる。

国際的な会計に関するかつての調査では、国際的な会計基準の設定にとってその支持なくしては会計基準の国際的な標準化がなしえないという死活的に重要な（vital）国の選定規準として、大企業数、GDP、上場株式時価総額、外貨準備高、輸入高、輸出高のような経済的な指標ないし要因が挙げられていた（Mason, 1978, p.41; 黒田, 1989, p.22）。今日的には166の「法域（jurisdiction）」について、2020年GDPの51%の範囲で公開内国企業がIFRSの適用が義務付けられているか容認されている状況にあるのであれば（IFRS Foundation, 2022）、残りの49%について中国、インドおよび米国という3カ国が公開内国企業に容認していない点はあるものの、1966年に会計士国際研究グループを結成していたカナダ、英国および米国の職業会計士団体の主導により成立し、会計基準設定に対する英米的アプローチを特徴とするIASCを引継ぎ（黒田, 1989, p.10）、その目的の達成にIASBが相当の成果を上げたということを指摘することができる。ただし、そこでは、EU域内上場企業による連結財務諸表作成へのIASの義務付けのあったことは指摘されておかなければならないであろう（新井, 2004参照）。

なお、2021年11月にIFRS財団による国際サステナビリティ基準審議会（International Sustainability Standards Board: ISSB）の設立があったが、その取扱う内容においてIASBの開発するIFRSとは異なっており、加えて設立の前後には他の基準設定機関を統

図表10 IASC 理事会および IASB 理事会構成員の出身国

	1973年 6 月 IASC 設立	1985年 1 月 「定款」**	2001年 1 月 IASB 発足	2023年 1 月 現在
G7	カナダ、フランス、ドイツ、日本、英国（およびアイルランド）、米国	カナダ、フランス、ドイツ、イタリア、日本、英国（およびアイルランド）、米国	カナダ、フランス、ドイツ、日本、英国（4名）、米国（3名）	カナダ、フランス、ドイツ、日本、英国（2名）、米国（2名）
G20*	豪州、メキシコ	豪州、メキシコ、南アフリカ	豪州、南アフリカ	豪州、ブラジル、中国、南アフリカ
その他	オランダ	オランダ、ナイジェリア	スイス	イスラエル、スイス

* G7を除く。

**IASC 構成員リストには表の中国のほかに台湾（National Federation of Certified Public Accountants Associations of the Republic of China）の名が理事会メンバーおよびステアリング委員会参加国として含まれている（IASC, 1983, p. 65）。

出所：筆者作成。

合してきている点で IASB とは異なっているが（藤野・鈴木, 2023, p.70）、その開発と適用確保の方法においては、特に、「法域」との関係に留意した IASB の在り方を参考にすることを意図しているように思われ、今後の展開が注目される。なお、2022年 9 月時点における ISSB 理事会は、カナダ、中国（2名）、フランス（議長国）、ドイツ、日本、ニュージーランド、ナイジェリア、韓国、ブルガリア、英国および米国（3名）の出身者合計14名で構成されている（IFRS Foundation, 2023b）。

IASC の活動の成功は、かつての自らの文言によれば（IASC, 1983, pars. 30-31）、それぞれの管轄の範囲において活動する多くの異なる利害関係集団からの IASC 作業に対する承認と支持に依拠するとしていた。承認を与えている団体の例として国際連合（United Nations: 国連）と経済協力開発機構（Organization for Economic Co-operation and Development: OECD）があるとし、両機関は、1970年代後半において会計および開示に関する方針に関する議論を始め、IASC をその初期の段階から招待し、以降、IASC

は、その議論に関与してきた。両機関は IASC の諮問機関である IASC コンサルタティブ・グループの構成員であり、その意見および提言は基準設定プロセスに死活的に重要な一部であると位置づけられていた。以下では、国連の動向についてみていくことにする。

5.2 多国籍企業と国連

国際的な会計基準の適用について拘束力ないし強制力を持たせる方法には、(a)関係者の国際的合意もしくは要求、または証券取引所の要請もしくは規制という私的セクターにおける規範と、(b)国際的政治・経済機構における合意もしくは決議、または法律の規定という公的セクターにおける規範という2つに類型されるとすると（黒田, 1989, p.30）、1970年代後半において共に会計および開示に関する方針に関する議論を始めた国連と OECD の活動は後者(b)に当たる。そしてこの契機は、多国籍企業による発展途上国内での活動であった。すなわち、1970年代前半において、米国系多国籍企業によるチリにおける大統領選への干渉の判明と、これに関連し

たチリの政府代表による国連での多国籍企業問題対処の提起がそれである(小原, 1981, p.105; 小宮, 1974, p.3)。

その後の国連では、ラテンアメリカ諸国による多国籍企業規制コードの策定要求とこれに反対する西側諸国との対立があり、その妥協策がはかられていくことになる(小原, 1981, p.106)。1974年12月経済社会理事会のもとで諮問機関として多国籍企業委員会が設置されるなど、会計および報告基準に関する国連の作業が進んでいくが、国連による国際的な会計および報告に関する基準の特徴は、第1に、当時のどの報告要件よりも広範な情報開示を目指すこと、すなわち財務的情報のみならず非財務的情報の開示をも求め、それらの最小限度の開示要件について詳細なリストを作成すること、第2に、発展途上国にとって企業の情報開示がいかにあるべきかが討議の中心課題に置かれていることであった(松本, 1985, p.69)。

国際的な会計および報告基準に関する国連報告書では、多国籍企業活動に関する情報開示という視点、開発途上国の要求を反映させようとする観点、同時に先進工業国側の反発の存在などがあり、最小限度開示情報は将来の国連多国籍企業行動憲章(Code of Conduct on Transnational Corporations)の枠内で提示されるべきものとされた。会計・報告基準策定の活動は、多国籍企業行動憲章を作成する作業と平行していたのである。当該憲章に多国籍企業憲章に法的拘束力を与えることを主張する開発途上国、社会主義国とこれに反対する先進市場経済国との対立の中、その帰着する性格に関して、国連総会の決議もしくは宣言という形式をとることによって法的拘束力は有しないものの、道義的な拘束力を与える可能性があることが高いと考えられていた(黒田, 1989, pp.17-21)。国連における昨今の活動は、こうした流れの中で理解されるべきものである。

国連における多国籍企業に対する行動

への規制ないし対応に関して、今日的には、サステナブルな開発目標(Sustainable Development Goals: SDGs)およびESG(Environment, Society, Governance)における「(国連)責任投資原則(Principles for Responsible Investment: PRI)」の出現が重要であると思われる。前者のSDGsについては、2000年9月に国連総会において採択された「国連ミレニアム宣言」(United Nations General Assembly, 2000)が扱う7つのテーマに、1990年代に開催された主要な国際会議やサミットで採択された国際開発目標を統合し、一つの共通の枠組みとしてまとめ、2015年までに達成すべきとされた8つの目標からなるミレニアム開発目標(Millennium Development Goals: MDGs)を引き継ぐものである。2015年1月、国連総会において「2015開発アジェンダ」の後継に関する交渉プロセスの開始があり、2015年9月、国連総会は、国連サステナブル開発サミットにおけるコアとして、17のSDGsとこれに関連する167のターゲットをアナウンスする「我々の世界を変革：サステナブルな開発のための2030年アジェンダ」を採択した(United Nations General Assembly, 2015; 国際協力機構, 2023)。

このSDGsにはMDGsの未進展領域に新しい範囲が追加されており、当該アジェンダが前例のない範囲と重要性を持つものとして、先進国、開発途上国のいずれも含む世界全体にかかわる共通の目標およびターゲットとされる一方で、異なる国内の現実、能力および発展段階を考慮すること、また、国内の政策および優先度を尊重することが前提とされた(United Nations General Assembly, 2015, pp.3-6)。

後者のPRIについては、2005年初め当時の国連事務総長が、世界の大手機関投資家に対し、「責任投資原則」の策定作業への参画を要請し、12カ国の機関からの選抜20名で構成の投資家グループが、投資業界、政府間組

織、市民社会の専門家70名で構成のグループの支援を受けた。2006年4月にはニューヨーク証券取引所で開始され、以後署名者数は増大し、マネジメント下にある資産総額は、121兆米ドルを超えるに至っている。なお、責任投資（Responsible Investment）とは、環境（environment）、社会（society）、ガバナンス（governance）の要因（ESG 要因）を投資決定やアクティブ・オーナーシップに組込むための戦略および慣行のことである（PRI, 2023）。

PRI という 6 つの原則は、ESG 課題を投資実務に組み込むために可能な行動のメニューを提供する、自主的かつ志向的な投資原則で、国連の支援のもと、投資家のために、投資家によって策定された（PRI, 2017, p.3）。

この PRI の 6 原則は、例えば資本利益率のような財務的な収益性を一概に求めるものではない。PRI の署名機関は、第 1 原則「私たちは、投資分析と意思決定のプロセスに ESG の課題を組込みます。」および第 2 原則「私たちは、活動的な所有者となり、所有方針と所有習慣に ESG の課題を組入れます。」に準拠して、ESG の観点から投資の対象を選定することが必要になる。のみならず、第 6 原則「私たちは、本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告します。」がある以上、投資についての情報を開示する必要があり、その結果いかに自らが資本市場からの評価の影響を受けることになる。投資対象の選定に関して、第 3 原則「私たちは、投資対象の主体に対して ESG の課題について適切な開示を求めます。」として投資の客体にその企業活動における ESG 関連の情報を開示するように要求することで、企業行動が影響を受けることになる。すなわち、PIR は、ESG 情報の開示を通じて、場合によっては国家の枠組みを超えるマーケットから、資本投資をする側の企業とされる側の企業の双方が影響ないしコントロールを受ける仕組みを作り出そうとしているのである。

これに関連して、原則としての PRI の実施における、署名機関の国際的なネットワークを支援する組織として、本部としての英国会社法に準拠する PRI 協会（PRI Association）がロンドンで設立されたが、これは国連の主導によるものであったという（PRI, 2017, p.7）。国連との現在の関係について、PRI 自らの説明によれば次のとおりである（PRI, 2023）。「国連は、その開始から PRI 原則をサポートしてきている。PRI 協会は、二人の国連パートナーがおり、当該パートナーは PRI 協会の戦略の決定に重要な役割を果たす。そこには、PRI 協会取締役会にそれぞれ議席を有していること、および、署名者に対して責任ある投資に向けて学習し、協働し、行動を起こすための追加的な道を提示することが含まれている。」

2006年に開始した PRI の創立署名者一覧には、Daiwa Asset Management Co. Ltd、Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation、Sumitomo Trust の名を見ることができるとは、PRI 協会の運営資金は、主として全署名者からの年会費によるものであり、これに政府、財団および国際機関から追加がなされる（PRI, 2023）。

「PRI 協会取締役会基本規約」（PRI, 2021b）第 41 条によると、取締役会の構成は、7 名のアセット・オーナー、2 名の投資マネージャー、1 名の専門サービス・パートナーおよび 1 名の議長から構成される。実際の取締役会の構成員は、PRI の「2021-22 年年度報告書」（PRI, 2022, p.45）によれば、議長：ノルウェー、アセット・オーナー：豪州、スウェーデン、米国、日本、ノルウェー、南アフリカ及びフランス、非アセット・オーナー：米国、スイスおよびカナダをそれぞれ出身国とするで構成されている。これに加え、常任国連アドバイザーとして、国連グローバル・コンパクト（UN Global Compact）と国連環境計画・金融イニシアティブ（UN Environment Programme Finance Initiative:

UNEP FI) とから各1名、計2名が含まれるものとされている。特徴として、取締役として欧州(北欧)出身者が相当の割合を占めること、米国出身者が複数を占めること、国連出身者は取締役ではなくアドバイザーとしてのポジションの与えられていることに特徴がある。

さて、このPRI協会の「二人の国連パートナー」とは、上述のUNEP FIおよび国連グローバル・コンパクトを指す。UNEP FIは1992年に設立され、サステナビリティに関して金融セクターに約束をさせた世界初の組織であり、PRI原則をあたためてきた組織である。すなわち、UNEP FIは、国連環境計画(UNEP)と世界の金融セクターとの間で結ばれたパートナーシップであり、サステナビリティと財務パフォーマンスの関係を発展、促進させるため、「UNEP FI持続可能な開発に関する声明」に署名した金融機関等と緊密に連携する。事務局はスイスのジュネーブに置き、百兆米国ドルを超える資産を保有する450超の銀行および保険会社と協働し、「責任ある銀行業務に関するUNEP FI原則」等の履行を促進する。そして、金融機関がUNEP FIと協働するのは自発的なものである(on a voluntary basis)(PRI, 2021a, p.11; UNEP FI, 2023)。

国連グローバル・コンパクトは、1999年2月世界経済フォーラム(ダボス会議)において当時の国連事務総長が、人権、労働および環境に関する価値および原則について、「グローバル・コンパクト」という国連と私的セクターとの間にその価値と原則を共有する関係を創造することを希望したことを機とする(United Nations, 1999; World Economic Forum, 1999)。2000年に開始したこの取り組みは、世界最大の企業によるサステナビリティ・イニシアティブであり、企業に対して、その戦略および営業活動を業務や戦略を、人権、労働、環境および腐敗防止に関する「10の原則」に調整することによって責任ある企業行

動をとること、ならびに協働および革新を強調しつつ国連SDGsのようなより広範な社会的な目標を前進させる戦略的な活動を行うことを支援する。165カ国の企業、非営利署名機関、ローカル・ネットワークの合計23,131が参加している(2023年7月6日現在)(PRI, 2021a, p.11; UN Global Compact, 2023)。

国連のこの問題への取り組み方は、先に記したとおり、国際的な会計基準の適用について拘束力ないし強制力を持たせる方法には、(a)私的セクターにおける規範と(b)公的セクターにおける規範という2つに類型され、国連は後者に該当していた。しかしながら、この国連の2つのイニシアティブは、経済社会理事会や総会において国家をその構成員とする枠組みを想定するこの類型にはもはや当てはまらないことになる。国連によるイニシアティブがいかに画期的であったのか、7年を経ようとする2006年1月における同じ世界経済フォーラムにおける当事者の国連事務総長の「国連はためらってははいられない。なぜならば人類に対する脅威がためらってはくれないから。」という演説の中で、回顧する以下の言葉が示しているように思われる(United Nations, 2006)。

「1999年、私がこの地を訪れ、国連と私的セクターとの間の『グローバル・コンパクト』を提唱したとき、事務局の私の同僚の多くは、そしてまた、多くの加盟国代表者たちは、私が悪魔との盟約を提案したかのような衝撃を受けられたことと思います。私が在任期間を通じて変えようとしてきたのは、ものの見方、つまり、国際関係を国家間の関係とみなし、国連を政府の労働組合同然に過ぎないとみなすという見方です。」

彼の提唱による国連が民間企業と直接的に関係を持つイニシアティブが、彼が予定した未来を人類にもたらすかについてはいずれ結果が判明するであろうが、その活動は現在も進行中である。

6 むすび

本論文をむすぶにあたり、まず各節における知見を要約しておく。第2節では、組織行動論におけるマイクロCSRの先行研究から、企業経営においてCSRを浸透させていくことは、人材からのより積極的な貢献を獲得すること、それによって組織的成果をより高めることが示された。企業側としてはCSR活動を内部でも実践することが重要である。投資する側には、外部へのパフォーマンスと同等以上に重要な内部マネジメントの状況についての情報を求めていくことで、CSR活動が責任投資のより有効なシグナルとして機能しうることが示された。

第3節では、2節における組織成員による評価と同様に、顧客によるCSR評価の重要性が指摘された。顧客満足度は企業業績へのおおむね一貫した先行指標として機能していることから、CSRについても、製品やサービスを介した顧客の評価がどのようなものかについての情報を得ることが、投資家にとっての指針となるのである。

第4節では、消費者に対する信託や責任投資についての理解度を教育によっていかに高めうるかについて、大学生を対象とした経験的分析がおこなわれた。教育によって、むずかしそう、とか、リスクが高そう、という先入観が払拭され、有用性や有益性についての正確な理解度が高まるということが経験的に示された。このような教育は、顧客としてのひとびとにとっても、投資家としてのひとびとにとっても、また組織成員としてのひとびとにとっても、持続可能な社会の実現と、その経済的基盤を支える活動についての基本的な理解度を高め、よりスムーズな浸透を実現すると考えられる。

第4節が人レベルへの責任投資の考え方の浸透の可能性についての研究であるが、第5節は、国際的な情報開示のありかたという、

社会的基盤の一側面がどのように築かれてきたのかの素描が、国際会計の視点からなされている。ここで着目されたのが、IASBやIASBといった基準設定機関の組織化の経緯と、責任投資の国際的浸透のために果たしてきた国連の役割についてであった。いずれもさまざまな国際問題を乗り越え、幾多の調整をくぐった過程であるが、国境を超えた責任投資を支えるこれらの流れは今後ますます大きなものとなると考えられる。

上述のように本論文では、責任投資の浸透が企業経営にどのような影響をあたえるかについて、組織行動、マーケティング、消費者行動、国際会計という、広義の経営学における4つの切り口にもとづいて考察をおこなった。そのいずれもが、適切なマネジメントや情報提供、教育、コンセンサスの形成といった行為を通じて、責任投資の浸透を媒介としてよりよい経営的成果がもたらされうることを示唆している。第2・3節で先行研究によって示された知見を、日本において検証すること、第4節で検証したような教育効果が他の場面でも得られうるか、対象を拡大していくこと、第5章の末尾で示唆された、現在進行中のプロセスが今後どのようなものになるのかを追跡していくこと、などが今後の研究課題として考えられる。また、顧客による企業のCSR活動の評価と従業員による評価との関係の検証といった、分野横断的な研究も模索していくことにしたい。

【参考文献】

- Anderson, E. W., & Mittal, V. (2000). Strengthening the satisfaction-profit chain. *Journal of Service research*, 3(2), 107-120.
- 新井武広 (2004) 「EU域内企業とEU域外企業との『EU2005年問題』」『季刊会計基準』5, 203-205.
- Cohen, J. (1992). A power primer. *Psychological Bulletin*, 112(1), 155-159.
- Cuesta-Valiño, P., Rodríguez, P. G., & Núñez-

- Barriopedro, E. (2019). The impact of corporate social responsibility on customer loyalty in hypermarkets: A new socially responsible strategy. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(4), 761-769.
- Curtis, T., Abratt, R., Rhoades, D., & Dion, P. (2011). Customer loyalty, repurchase and satisfaction: A meta-analytical review. *Journal of Consumer Satisfaction, Dissatisfaction and Complaining Behavior*, 24, 1-26.
- 夫馬賢治 (2022) 『ESG 思考』 講談社。
- 藤野大輝・鈴木利光 (2022) 「サステナビリティ情報展望に関する動向～ISSBの基準、わが国の開示に向けた動きなど～」 神田秀樹責任編集『企業法制の将来展望 資本市場制度の改革への提言 2023年度版』 資本市場研究会、63-107。
- 外務省 (2022a) 「G20 (金融・世界経済に関する首脳会合) G20に関する基礎的なQ&A」 令和4年11月14日 https://www.mofa.go.jp/mofaj/ecm/ec/page25_001040.html
- 外務省 (2022b) 「G7 G7に関する基礎的なQ&A」 令和4年12月5日 https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/summit/ko_2000/faq/index.html
- ニコラ・ジェナイオーリ、アンドレイ・シエライファー (2021) 『金融危機の行動経済学—投資家心理と金融の脆弱性』 貫井佳子訳、日本経済新聞出版社。(Gennaioli, N. & Shleifer, A., 2018. *A Crisis of Beliefs: Investor Psychology and Financial Fragility* Princeton University Press.)
- Gond, J. P., Akremi, A., Swaen, V., & Babu, N. (2017). The psychological microfoundations of corporate social responsibility: A person-centric systematic review. *Journal of Organizational Behavior*, 38, 225-246.
- 八田進二・橋本尚 (2001) 「国際会計基準委員会の概要」、桜井久勝編著『テキスト国際会計基準』 白桃書房、1-8。
- 開本浩矢 (2019) 「組織行動論への招待」 開本浩矢編著『ベーシックプラス組織行動論』 中央経済社、11-23。
- 堀江貞之 (2015) 『コーポレートガバナンスコード』 日本経済新聞出版社。
- IASC (1983) *Objectives and Procedures*. 国際会計基準委員会『国際会計基準 合本①』 国際会計基準委員会。
- IFRS Foundation (2021). *Constitution*. Retrieved from <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/about-us/legal-and-governance/constitution-docs/ifrs-foundation-constitution-2021.pdf>
- IFRS Foundation (2022). *GDP of profiled information*. Retrieved from <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/#analysis-of-the-profiles-by-gdp>
- IFRS Foundation (2023a). *International Accounting Standards Board, Members*. Retrieved from <https://www.ifrs.org/groups/international-accounting-standards-board/#members>
- IFRS Foundation (2023b). *International Sustainability Standards Board, Members*. Retrieved from <https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/#members>
- 一般社団法人エシカル協会 (2022) 『エシカル白書2022-2023』 山川出版社。
- 一般社団法人信託協会 (2022) 『信託』 2022-II 「企業のESGへの取り組み促進に関する研究報告書」 17-48。
- Islam, T., Islam, R., Pitafi, A. H., Xiaobei, L., Rehmani, M., Irfan, M., & Mubarak, M. S. (2021). The impact of corporate social responsibility on customer loyalty: The mediating role of corporate reputation,

- customer satisfaction, and trust. *Sustainable Production and Consumption*, 25, 123-135.
- 北居明・鈴木竜太・上野山達哉・松本雄一 (2018) 『『組織のため』の罫：非倫理的向組織行動研究の展開と課題』『組織科学』52(2)、18-32。
- 国際協力機構 JICA (2023) 「MDGs の概要と 8 つの目標」 https://www.jica.go.jp/aboutoda/sdgs/about_MDGs.html
- 小宮隆太郎 (1974) 「多国籍企業と低開発国—国連研究グループの報告書をめぐって」『経済学論集 (東京大学)』40(3)、2-38。
- 黒田全紀 (1989) 『EC 会計制度調和化論』神戸大学研究双書刊行会 (有斐閣)。
- Latif, K. F., Pérez, A., & Sahibzada, U. F. (2020). Corporate social responsibility (CSR) and customer loyalty in the hotel industry: A cross-country study. *International Journal of Hospitality Management*, 89, 102565.
- Li, Y., Chen, C.-H. (2023). The impact of employee-perceived CSR on organizational citizenship behavior: Evidence from China. *Asia Pacific Management Review*, Available online 6 March 2023 In press, corrected proof. <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2023.02.003>
- Luo, X., & Bhattacharya, C. B. (2006). Corporate social responsibility, customer satisfaction, and market value. *Journal of marketing*, 70(4), 1-18.
- Mason, A. (1978). *The Development of International Financial Reporting Standards*, University of Lancaster.
- 松本康一郎 (1985) 「国際的会計・報告基準の形成—国連における活動の意義—」『商学討究 (小樽商科大学)』36(1)、53-70。
- Mittal, V., Han, K., Frennea, C., Blut, M., Shaik, M., Bosukonda, N., & Sridhar, S. (2023). Customer satisfaction, loyalty behaviors, and firm financial performance: what 40 years of research tells us. *Marketing Letters*, 34(2), 171-187.
- 村上芽・渡辺珠子 (2019) 『SDGs 入門』日本経済新聞出版社。
- 村上世彰 (2020) 『村上世彰、高校生に投資を教える』角川書店。
- 小原喜雄 (1981) 「国連における多国籍企業の行動基準の作成過程について」『商学討究 (小樽商科大学)』31(3)、103-133。
- 大山正・藤永保・吉田正昭編 (1978) 『心理学小辞典』有斐閣。
- Otto, A. S., Szymanski, D. M., & Varadarajan, R. (2020). Customer satisfaction and firm performance: insights from over a quarter century of empirical research. *Journal of the Academy of Marketing science*, 48, 543-564.
- PRI (2017). *A Blueprint for Responsible Investment*. Retrieved from <https://www.unpri.org/about-us/a-blueprint-for-responsible-investment>
- PRI (2021a). 『責任投資原則』 Retrieved from <https://www.unpri.org/download?ac=14736>
- PRI (2021b). *PRI Association Board Directors' Terms of Reference*. Retrieved from https://dwtyzx6upklss.cloudfront.net/Uploads/b/o/i/boarddirectorstermsreferen ce_92863.pdf
- PRI (2022). *2021-22 Annual Report*. Retrieved from https://dwtyzx6upklss.cloudfront.net/Uploads/b/f/m/pri_annual_report_2022_689047.pdf
- PRI (2023). *What is the PRI?* Retrieved from <https://www.unpri.org/about-us/about-the-pri>
- 重松佳 (2022) 「顧客満足度と企業業績の関係性を検証した研究のレビュー」『流通研究』25(1)、1-26。
- 須藤秀夫 (2014) 「CSR (企業の社会的責任) と SRI (持続可能性と責任ある投資) : 世

- 界的な盛り上がり立ち遅れている日本」『西南女学院大学紀要』18, 173-200。
- Szymanski, D. M., & Henard, D. H. (2001). Customer satisfaction: A meta-analysis of the empirical evidence. *Journal of the academy of marketing science*, 29(1), 16-35.
- Tokyo Stock Exchange (2022). *Analysis of Disclosure in “Basic Policy Regarding Selection of Accounting Standards”*, July 22, 2022. Retrieved from <https://www.jpx.co.jp/english/news/1020/b5b4pj0000051447-att/b5b4pj000005146t.pdf>
- 辻幸恵 (2020) 『持続可能な社会のマーケティング』嵯峨野書院。
- 辻村宏和・坂井正廣 (2000) 「フリッツ・レスリスバーガー研究の基礎：『効率と協働行為』(1949年)の翻訳と解題を中心として」『経営情報学部論集(中部大学)』14 (1・2), 53-104。
- UNEP FI (2023). *About us*. Retrieved from <https://www.unepfi.org/about/>
- UN Global Compact (2023). *Who we are?* Retrieved from <https://unglobalcompact.org/what-is-gc>
- United Nations (1999). *Press Release, SG/SM/6881/Rev.1* Secretary-General Proposes Global Compact on Human Rights, Labour, Environment, in Address to World Economic Forum in Davos*, 1 February 1999. Retrieved from <https://press.un.org/en/1999/19990201.sgsm6881.r1.html>
- United Nations (2006). *Press Release, SG/SM/10325-ECO/103, ‘The United Nations cannot Stand Still, Because the Threats to Humanity do not Stand Still’, Secretary-General Tells Davos World Economic Forum*, 26 January 2006. Retrieved from <https://press.un.org/en/2006/sgsm10325.doc.htm> 日本語訳「アナン国連事務総長、世界経済フォーラム(ダボス会議)で演説」 Retrieved from https://www.unic.or.jp/news_press/messages_speeches/sg/891/
- United Nations General Assembly (2000). *A/RES/55/2, Resolution adopted by the General Assembly [without reference to a Main Committee (A/55/L.2)] 55/2. United Nations Millennium Declaration*, 18 September 2000. Retrieved from https://www.un.org/en/development/desa/population/migration/generalassembly/docs/globalcompact/A_RES_55_2.pdf
- United Nations General Assembly (2015). *A/RES/70/1, Resolution adopted by the General Assembly on 25 September 2015 [without reference to a Main Committee (A/70/L.1)] 70/1. Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development*, 21 October 2015. Retrieved from https://www.un.org/en/development/desa/population/migration/generalassembly/docs/globalcompact/A_RES_70_1_E.pdf
- 渡辺直登 (2012) 「産業・組織心理学」『日本労働研究雑誌』621, 46-49。
- White, K., Habib, R., & Hardisty, D. J. (2019). How to SHIFT consumer behaviors to be more sustainable: A literature review and guiding framework. *Journal of Marketing*, 83(3), 22-49.
- World Economic Forum (1999). *1999, The UN Global Compact*. Retrieved from <https://widgets.weforum.org/history/1999.html>
- 山田剛史・井上俊哉編 (2012) 『メタ分析入門：心理・教育研究の系統的レビューのために』東京大学出版会。
- 吉田繁治 (2020) 『アフターコロナ 次世代の投資戦略—財政・金融の危機を資産づくりのチャンスに変える—』ビジネス社。

【注】

- (1) 統合の途中で算出するフィッシャーの z 係数と相関係数の関係については、例えば、

- 山田・井上編 (2012, p.113) を参照のこと。
- (2) 詳しくは Luo & Bhattacharya (2006) の Table 1 を参照のこと。
 - (3) ただし、変数の先行・後続関係を考慮して、変数ごとに期間中3年分のデータを分析に使用されている。
 - (4) 企業の判断で行われている社会的な貢献を測定 (Cuesta-Valiño et al., 2019, p.764)。
 - (5) さまざまなカテゴリーの商品を取り扱い、広大な売場面積を持つ店舗で安価に販売する小売業態の一種である。
 - (6) 論文によると、それぞれの国では450の質問票が複数の都市で配付されたが、回収された回答に欠損がない人数が本文の通りである。
 - (7) 有意水準5%とした場合。有意水準を10%としたならば、中国ではCSRの顧客ロイヤルティに対する直接効果が認められた。
 - (8) 論文によると、500の質問票が配付されたが、回収された340の回答のうち、欠損がない人数が本文の通りである。
 - (9) White et al. (2019) は、マーケティングと行動科学の文献をレビューし、持続可能な社会の実現のために、消費者の行動変化を促す5つの心理的ルートを明らかにしたSHIFTフレームワークを開発し、将来の研究の方向性を提案している。SHIFTは社会的影響 (Social influence)、習慣形成 (Habit formation)、個別の自己 (Individual self)、感情と認知 (Feelings and cognition)、具体性 (Tangibility) を表す略語である。このフレームワークは、持続可能な消費者行動の促進を望む実務者にとっても有用である。
 - (10) 持続可能な社会については筆者 (辻幸恵) の単著『持続可能な社会のマーケティング』嵯峨野書院 (2020) において社会の中での様々な面からの新しい生活への過渡期におけるマーケットについて紹介している。
 - (11) ESGについては「企業のESGへの取り組み促進に関する研究会報告書」(2022)の中に「機関投資家を中心にESG投資への関心が高まり、2020年には世界のESG関連の投資残高は約3,900兆円まで拡大している」と説明がなされている。
 - (12) ESGとは「環境 (E: Environment)、社会 (S: Social)、ガバナンス (G: Governance) の英語の頭文字を組み合わせた言葉です。」と説明されている。また「企業が長期的に成長するためには、経営においてESGの3つの観点が必要だという考え方が世界中で広まっています」と野村アセットマネジメントでは指摘している。<https://www.nomura-am.co.jp/special/esg/detailesg/> (2023年3月25日閲覧)
 - (13) イメージ調査については「イメージを測定する方法としては、連想法や評定法があるが、評定尺度法の一つであるセマンティック・ディファレンシャル法がもっとも有力な方法として広く用いられている」と『心理学小辞典』有斐閣 (1978) の13頁に紹介されている。

(うえのやま・たつや／なかやま・ゆうじ／つじ・ゆきえ／つじ・みねお)