

2009 年度卒業

福光 寛ゼミナール

Socially Responsible Investment

社会的責任投資を考える

～投資家の新たな投資基準と、

それに応える企業経営のあり方について～

**【おことわり】**

この論文は、大学時代に所属していたゼミの卒業課題として作成したものです。壮大なテーマを取り上げていますが、世の中をまだよく知らない大学生(当時)が作ったものですのでその点をご理解いただき、時間の許す方のみご覧ください。なお、SRIの考え方は今日の一銭の運用方針・銘柄選定基準のベースとなって投資の実務に生かされております。

**【学生の皆様へ】**

貴方の知識を深める目的やレポート作成などで少しでも助けになれば幸いです。但し、著作権は一応当方に帰属しますので、内容の一部または全部を複製して無断で利用することはご遠慮ください。また、この論文は2009年末時点の情報を基に作成しておりますので、現在とは一部解釈が異なる可能性もあります。ご利用に際してはその点もご留意下さい。

成城大学経済学部経営学科 4K030 A6E2355

現 投資ファンド『一銭』代表

古尾谷 亮則

## 卒業論文目次

- 1       なぜ、社会的責任投資について考えたのか
  
- 2-1   資本主義がもたらしたもの
  - 2   資本主義の暴走
  - 3   資本主義と不祥事の関係
  - 4   利益偏重経営で笑うのは誰か
  - 5   資本主義の転換点
  
- 3-1   企業の社会的責任（CSR）とは
  - 2   CSRの2つの責任
  - 3   誰に対する社会的責任なのか
  - 4   日本におけるCSRへの取り組み
  - 5   企業のCSR活動の具体的な事例
  
- 4-1   社会的責任を果たすことは利益に結びつくのか
  - 2   社会的責任を果たすことと企業評価の関係
  - 3   社会的責任を果たす企業の業績が良いのか
  
- 5-1   CSR = 企業の社会的責任、なのか
  - 2   消費者の行動が企業にプレッシャーをかけている！？
  - 3   投資家のねらいは配当金だけか！？
  - 4   企業だけが社会的責任を負うのか
  - 5   企業は慈善団体ではない
  
- 6-1   社会的責任投資（SRI）とは
  - 2   SRIの起源
  - 3   SRIの市場規模
  - 4   SRIの具体的な3つの方法
  - 5   企業間でCSR経営を促す取り組み
  
- 7-1   社会的責任を果たす企業経営のあり方を考える
  - 2   創設者からのメッセージ
  - 3   どのレベルのCSR経営を行うべきなのか
  
- 8       まとめ

## 1 なぜ、社会的責任投資について考えたのか？

近年、インターネットを使った株の売買が普及したため、手元に資金さえあれば、誰でも気軽に投資家になることができる時代になりました。インターネットで“ネット証券”と検索すれば膨大な数のサイトが見つかり、あるいは書店に立ち寄れば、株式投資のコツや知識に関する本がたくさん並んでいます。いまや世界的に空前の株ブーム・投資ブームが到来しているわけです。

そのなかで、私が気になっているのは、投資に役立つと言われている情報のほとんどに、たいていの場合“必ず儲かる”や“賢く稼ぐ”といったタイトルが付いていることです。そして、その内容を見ても堅実な会社への投資を促すというよりは、株の売買を通じて、いかに簡単に、効率的に儲けるか。そういったギャンブル的な要素を重視している点に、少々疑問を感じています。

もちろん、投資を始めようと思うきっかけは人それぞれで、どういった目的で何にいくら投資するのかが投資家が自由に決めることなので、画一的な投資基準を押し付けることはできません。しかし、投資家が企業に出資するという行為は、本来的にはその企業が行う事業に賛同する・支援するといった意思を表明するための1つの手段だと思っています。

投資をするのに“良い会社”というのが、“本当の意味での良い会社”とは限りませんし、安易な気持ちで出資することが、場合によっては反社会的な企業行動を助長してしまう。そんなことだって十分起こりうるのです。ですから私は、ゲーム感覚で投資をして自分の小遣い稼ぎの手段にするといった最近の風潮に疑問を持っていました。

また、近年相次いで明らかになった企業の不祥事によって、企業の社会的責任がより一層厳しく問われています。そのため、企業の側でも社会的責任を果たすべく、様々な活動を模索しながら行っています。私は、そういった活動に積極的に取り組む企業を何とかしてバックアップする方法は無いものなのかと思っていました。

そういったなかで、いま新たな投資基準として世界的に注目されている“社会的責任投資”という考え方があることを知り、卒業論文のテーマとして研究することにしました。

※ちなみに福光ゼミでは、2年生のときに仮想の資金を使って投資を体験するコンテスト、日経ストックリーグに参加しました。そのとき私たちのグループでは、投資先を選ぶ基準として、日本の少子化・高齢化の問題に取り組むために、育児休暇・介護休業制度などの各種制度を充実させ、従業員が安心して働くことができる環境づくりに力を入れている、“ファミリーフレンドリー企業”を選びました。いま振り返ると、元手の資金を短時間でできるだけ増やすという、コンテストの趣旨とは異なる視点で投資先を選んだわけですが、そのことも社会的責任投資を体験する良いきっかけとなりました。

## **2-1 資本主義がもたらしたもの** ～利益至上主義と呼ばれる理由～

資本主義のシステムとは、基本的には自由競争市場において効率的にモノづくりを行い、それを販売し、そこで得られた利益をステークホルダーに還元するというシステムです。資本主義経済における基本原理は、言うまでもなく“利益を追求すること”にあります。資本主義を採用する国家では、利益の追求こそが経済活動において最も重要視すべきことであると考えています。資本主義経済を採用している日本も、その例外ではありません。

資本主義経済は人々に物質的な豊かさをもたらし、国民の生活水準を向上させてきました。資本主義が第二次世界大戦後の世界経済を復興させた、と言っても過言ではありません。しかし、経済が発展するにつれて、徐々に資本主義の負の側面が現れるようになりました。

## **2-2 資本主義の暴走**

20世紀の資本主義は大量生産・大量消費・大量廃棄を前提として、「豊かな」社会の実現を目指してきたわけです。端的に言えば、企業に求められる役割は消費者に受け入れられるモノをいかに安く、大量に生産し、それを消費者にたくさん買ってもらう。⇒おしまい！そして、利潤を最大限に確保し、会社を大きくしていくことが第一の目標だったわけです。

しかし、自己中心的な事業活動を展開していく過程で、企業は人権問題・環境問題など、様々な問題に直面することになりました。さらに、消費者の不買運動などの行動によって、“どんなに安くて良いモノであっても、生産過程で環境を汚染したり使われている素材が人体や環境に有害なものであったり、あるいは不公正な労働条件や劣悪な労働環境の下でつくられたものは市場では受け入れられない”というメッセージが明確に示されたので、企業はどれだけ収益をあげるかということだけではなく、「どうやって収益をあげるか？」「なにで収益をあげるか？」ということにまで配慮した経営を行う必要が出てきたのです。

## **2-3 資本主義と不祥事の関係**

また、企業個別の問題としては近年、企業の行き過ぎた利益追求が社会全体を巻き込んだ事件に発展するというケースも少なくありません。特にこれらの問題は営利企業において、最も顕著に表われます。なぜなら、営利企業（とりわけ株式会社の場合）は株主の利益を確保しなければならないため、より一層の利益追求が求められているからです。確かに、利害関係者に対する経営責任を果たしていくため、そして会社が存続していくためには、毎年着実に利益をあげていくことは重要です。

しかしながら「何はさておき、まずは利益追求」という経営方針の下では、社会や国民、そして、その企業に勤める従業員に損害を与えるような不適切な利益追求を誘発しやすく、健全かつ公正な競争が破綻することになりかねません。そのため不適切な利益追求行為を禁止あるいは抑制するための各種法令や監視体制が整備されています。

しかし、企業の中には法令を無視（違法行為）してでも利益追求に走る企業が出現したり、法令に違反せずとも（法の盲点を突くなどして）モラルのない、倫理に欠けた経営を行う企業が出現するなどして、大きな社会問題となることがあります。

### 不正行為の代表例

- \* 商品やサービスの性能や特性を偽り、広告・宣伝する（景品表示法違反）
- \* 消費者をだまし、錯誤に陥れて商品を販売する（詐欺）
- \* 医薬品でもないのに特定の病気を治すと謳い販売する（薬事法違反）
- \* 人気商品と不人気商品を抱き合わせて販売する（独占禁止法違反 不公正な取引方法）
- \* 企業同士でカルテルを結び商品（落札）価格を決定する（独占禁止法違反）
- \* 法外な高金利で貸し付けを行う（出資法違反）
- \* 脱税（意図的な申告漏れ、所得隠し）
- \* 保険金の不払い（保険業法違反）
- \* サービス残業の強要など、不当な賃金不払い（労働基準法違反）

## 2-4 利益偏重経営で笑うのは誰か？

また職場レベルの問題として、利益追求に過度に傾倒した会社では、社員に過重な労働や達成不可能に近いノルマを押し付ける傾向があり、それが結果として新入社員の早期退職、社員の間関係の悪化を招き、最終的には社員の精神的・肉体的な疾患、場合によっては過労死や自殺を引き起こしてしまいかねないという深刻な問題を抱えています。

（これらの問題は、俗にブラック企業と呼ばれる会社で多く見られ、端的に言ってしまうと、社員はヨレヨレになって経営層や投資家だけがホクホクしているような状態でしょうか。）

## 2-5 資本主義の転換点 ～短期的な視点から中長期的な視点へ～

以上のように、行き過ぎた利益追求（ある意味、資本主義の本質でもあるわけですが）は様々な利害関係者にとってマイナスであるだけでなく、企業の経営活動の基盤でもある社会の構造そのものを歪めてしまいます。しかし私は、資本主義の悪い面だけを強調して“だから資本主義は良くないのだ”というような議論に持ち込むつもりは全くありません。ただ、1つ言えるのは、時代の流れや社会の要請に合致していないような制度やルールはどんなものであれ悪になり得るということです。確かに、資本主義の概念が誕生した頃は、モノが売れて儲かればそれで良かったのかもしれませんが、企業の活動規模が大きくなり、市民社会に対して影響力を持つようになった今日においても、その当時の考え方のままで経営を続けていたのでは、それを非難されたとしても仕方ありません。

そのため 21 世紀は、これまでの行き過ぎた資本主義を修正し、経済的・社会的・環境的に長期にわたって持続可能な社会経済システムを構築していくことが求められているのです。そして、今後の企業経営の 1 つの方向性として CSR 経営に注目が集まっているのです。

### 3-1 企業の社会的責任（CSR）とは

近年、企業の社会的責任に対する関心が高まっています。その背景には、国内外を問わず相次いで明らかになった企業の不祥事によって、企業の社会的評価が著しく下がった結果、利害関係者が多大な損害を被る。といったケースが後を絶たないことなどが挙げられます。特に最近では、食品の産地偽装や賞味期限の改ざん、製品のリコール隠しによる事故など、企業の社会的責任が厳しく追及される事件が頻発しているため、社会的責任投資について考える前に、まずは企業の社会的責任とは一体何なのかを検討していきたいと思います。

そこで早速、様々な企業のホームページでCSRへの取り組みについて調べてみると・・・  
**コーポレート・ガバナンス 内部統制システム 企業行動憲章 コンプライアンス**  
**機密情報管理 個人情報保護方針 社会貢献活動 環境保全 ステークホルダーへの責任**  
などの項目が紹介されていました。

どうやら、企業によってCSRに対する考え方は異なるようで、何とも漠然としていて、企業の社会的責任=〇〇である。といった具合の明確な答えにはたどり着けませんでした。

しかし、それもそのはずで、CSRが具体的に何を指すのか？ということを一律に定義することはほとんど不可能であると言われていています。なぜならば、CSRの内容は企業とステークホルダー・市場との関係によって決まってくるものだからです。また、それらは企業の規模や経営者の考え方、地域の文化や価値観の違いによっても大きく変わります。

例えばイスラム社会において「女性にも男性と同じような職業に就く権利を与えるべきで、企業もそれを実践すべきだ」ということを要求したとします。しかし、仮にその地域では「女性は伝統的に禁止された仕事や危険な仕事などから守られなければならない」という価値観を持つ場合、自分たちの価値観を無理に押し付けたところで全く相手にされません。それどころか、企業が良かれと思ってやっていることがその地域では全く評価されない。むしろ批判されるという事態が起こりうるわけです。

現在、世界規模での取り組みとしてESC2000（倫理法令遵守マネジメント・システム）やISO マネジメント・システムなどの制定が行われていますが、世界共通のCSRの概念を定めることがいかに難しいかは、この事例1つ取ってもうかがい知ることができます。

CSRと聞くと日本では、法令遵守や消費者に対する広報活動などが頭に浮かびますが、企業の社会的責任の元々の起源は、“企業の活動は様々な利害関係者に影響を与えるので、企業は利益を追求するだけでなく、利害関係者や市民社会に与える影響にも責任を持ち、そのことを考慮した上で経営活動を行うべき”という考え方にあります。

この考え方は企業にとっても重要な意味を持ちます。なぜなら、社会的存在である企業が社会に与える影響を無視した経営を行えば、たちまち社会からの信用を失い、その会社はもはや存続していくことが困難になるからです。

そのため、社会的責任を果たしていくことは企業が経営を続ける上でも重要だと言えます。

### 3-2 CSRの2つの責任

企業のCSRに対する考え方は地域によってさまざまですが、大きく分けると“利害関係者に対する経営責任”と“社会の発展に貢献していく責任”の2種類があります。

1つ目は、会社の経営成績や財務状態を明らかにし、**企業を取り巻く利害関係者に対して説明責任(アカウンタビリティ)を果たす**という側面を重視した、アメリカ企業型の考え方。

企業と利害関係者との間にはさまざまな権利・義務関係が存在するため、企業は経営活動についての報告や情報開示を利害関係者に対して行なわなければなりません。そのため、企業には適切な企業統治（コーポレートガバナンス）や法令遵守（コンプライアンス）を徹底し内部統制とリスク管理を行い、経営の透明性を高めることが求められているのです。元々アメリカでは、企業は株主のものであるという考え方が古くから浸透しているので、企業の社会的責任について議論する場合には、株主に対する説明責任が強調されるのです。日本でも近年、四半期決算が義務付けられました。これも説明責任を果たすべきという国際社会の要請に応えるために導入されたものであると言えます。

2つ目は、社会的な存在としての企業が、存続していくための基盤となる**社会の持続的な発展に貢献するために、未来に向けた投資や活動を行う責任**。ヨーロッパ企業型の考え方。

ヨーロッパ社会のCSRの基本的な考え方は「企業と社会全体が一丸となって持続可能な経済成長を実現する」ということに重点が置かれており、アメリカ社会における考え方とは全く性質が異なります。ヨーロッパ社会においては、企業は社会的存在であるという点が重視されています。その背景には、欧州連合が発足し巨大な経済共同体が誕生したことで、今度は世界市場での競争力を獲得する必要に迫られるようになったということがあります。そして、世界との競争に勝つために、社会全体の結束を高めるのにはどうすればよいのか？そういった状況のなかで注目が集まったのがCSRの考え方です。

欧州委員会が期待するCSRの直接的な効果は、労働環境の改善・労働者の積極的な参加・労働生産性の向上・天然資源の効率的な活用で、間接的な効果として期待しているのが、CSRに対する顧客や投資家の関心が高まること・世界市場における競争力が高まること・業績の向上に与える影響についての関心、その調査の必要性が高まること、などです。いずれにしても、CSR活動は企業にとって重要な、市場における競争力を保持するための戦略的な投資であることは間違いありません。

※余談ですが、ヨーロッパではEUとして統合する際に深刻な失業問題に直面したという経緯があるので、失業者を生み出さない努力も企業の社会的責任として強く求められています。

企業はこの2つの考え方を基礎にして、これらを社会の要請や経営環境に合致するようにバランス良く組み合わせて、CSRの内容として定めているのです。

### 3-3 誰に対する社会的責任なのか

#### 企業を取り巻くステークホルダーの存在

ステークホルダーとは、企業の経営活動によってさまざまな影響を受ける人々や、逆に企業の意思決定にさまざまな影響を与える人々のことを指します。

#### ステークホルダーの代表例

##### コミュニティ（地域社会）

周囲の環境に配慮した経営活動・施設の建設を行うか、地域に幅広く雇用をもたらすか、企業が法人税（地方税）をどのくらい払うか、などに関心がある。

##### 顧客（消費者）

購入する製品の価格や安全性・利便性、サービスの質に特に関心がある。

##### 従業員（社員）

雇用の保障、安全への配慮、職場の環境・待遇の向上、機会の平等、継続的な教育訓練、従業員の家族への配慮などに関心がある。

##### 債権者（個人、金融機関）

経営活動から生み出されるキャッシュフロー、企業の経営状態などに関心がある。

##### 出資者（株主）

株主優待や株価の動向、企業の経営方針や企業統治の方法に関心がある。

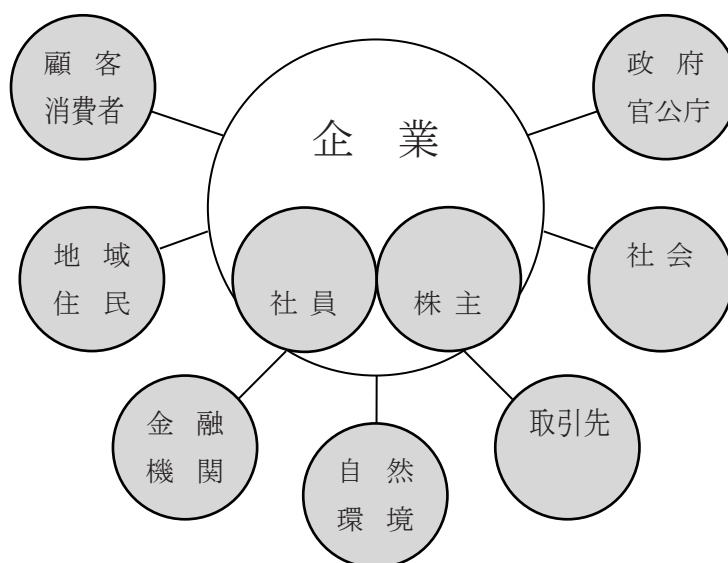
##### 自然環境

企業が経営活動を行ってもなるべく環境を壊さず、良い状態で保たれることが望まれる。また、公害を減らしクリーンな環境を創造する取り組みにも関心が集まる。

##### 取引先（仕入先、ベンダー）

取引先が信頼できる会社なのか、倒産のリスクがあるかどうかに関心がある。

#### 企業とステークホルダーの相関関係



企業には利害関係者に対して、迅速かつ適切な情報開示を行うことが求められています。また、それぞれの利害関係者の利益を損ねないような経営のかじ取りが要求されています。



### 3-4 日本におけるCSRへの取り組み

#### \*導入の経緯とその効果

近年、日本では企業の不祥事とその背景にある企業統治のあり方や法令遵守の問題といった議論との絡みでCSRという言葉が頻繁に用いられるようになりました。

日本企業のCSRに対する取り組みは諸外国と比べても早く、すでに1970年代には企業の社会的責任という言葉が使われていたことが知られています。日本経団連は1973年5月の総会決議において、一早くCSRの重要性を訴えるとともに、その後も機会があるごとに企業倫理や企業行動のあり方についての提言を行いました。例えば石油危機を契機として高まった企業に対する社会的批判を受けて、1974年には「企業の社会性部会」を設置し、企業と社会の信頼関係を確立するために必要な、企業行動のあり方について検討がなされ、その結果を1976年に「企業と社会の新しい関係の確立を求めて」と題する提言をまとめて発表しています。また、1989年にはリクルート事件を受けて「企業倫理に関する懇談会」を設置し、同年4月に「企業倫理に関する中間報告」を発表して、企業に求められる倫理について再確認したほか、9月には「虚礼自粛に関する申し合わせ」を発表し、経済界が率先して虚礼自粛を行うことを申し合わせました。

さらに1991年には「経団連企業行動憲章」を発表し、社会的常識から逸脱した企業行動の見直しや自己規律を会員企業に求めました。その後、同憲章は1996年に、証券会社による一連の不祥事を受けて改正され、反社会的勢力との決別という面でも成果を上げました。しかし近年、企業の不祥事が相次いで発覚したことから、2002年9月には奥田碩会長名で全会員企業の代表者に対して改めて企業倫理の徹底を呼びかけ、企業行動憲章の実効性をより高めるために、憲章およびその「実行の手引き」の改定へと至りました。

こうした取り組みの成果もあり、日本でも企業の社会的責任に対する関心が徐々に高まり、企業内にCSR専門の部署を設置したり、社内の不正を監視するシステムを構築したりする動きが活発になりました。また、こうした世論の高まりを受けて、2006年には公益通報者保護法が施行されました。同法が施行されたことで、以前より内部告発の件数が増加し、今まではなかなか表に出ることがなかった、企業内部の不正が次々と明らかになりました。（最近になって企業の不祥事が急に増えたように感じるのは、単に不正を外部に告発する機会が増えたからでしょうか？）　しかし、いずれにしても一定の効果があったことは確かです。

ただし日本では、経団連が中心となってCSR活動を推進してきたということもあって、企業の大多数がCSRを“企業が持続的に発展するための戦略”として位置付けています。つまり、社会の発展に貢献することよりは、顧客や消費者に信頼感・安心感を宣伝して、企業イメージの向上を図り、社会的な評価を維持することのほうが重視されているのです。日本でCSR活動と聞くと慈善活動や地域との交流活動、消費者に対する広報活動などがすぐ頭に思い浮かぶのも、こういった導入の経緯があるからです。

### 3-5 企業のCSR活動の具体的な事例

**デンソー** ISR (Individual SR: 社員一人一人に根付いた社会的責任行動) を目指す。

#### デンソーエコポイント制度

社員が会社や私生活において実施したエコ行動 (エコ通勤・環境ボランティア・ゴミゼロ運動等) に対し、一定のポイントを付与し、蓄積ポイントに応じてエコ商品と交換したり、環境NPOへの寄付など地域還元を活用する制度を創設。

#### 「私たちのCSR活動」の発行

個人や職場単位で取り組むCSR活動の事例集として「私たちのCSR活動」を発行した。今後はこのレポートを社内での研修会や懇談会で活用し、一人でも多くの社員がCSRを身近なものと感じて、行動に結びつくようにしていきたい。

**東芝グループ** “人と、地球の、明日のために”

#### ファクターT

かけがえのない地球環境を健全な状態で次世代に引き継いでいくことは、現存する人間の基本的責務であるという認識にたち、東芝では全ての製品、全ての事業プロセスにおいて環境への配慮を貫く「環境経営」の徹底を図っている。

#### 東芝希望小学校

60の生産拠点を有し従業員数が2万人を数える中国では、2000年より子どもたちに教育の機会を与える「東芝希望小学校」の設立活動を続けている。これまでに11校を建設し、7500人の子どもたちに教育の場を提供している。

**アサヒビールグループ** 「お客様の満足」の追求が経営の原点

#### 「CS+R」

アサヒビールでは、CSRを「CS+R」と読み替え、お客様の満足 (CS) のために、ステークホルダーの皆様と積極的な交流 (R: リレーション) を図り、その交流を通じて企業価値向上に取り組んでいる。

#### うまい! を明日へ!

ビールの主原料である、水・麦・ホップといった自然の恵みを育んでくれる地球に感謝し、地球をより健全な状態で子孫に残すことを理念に掲げ、環境課題に取り組んでいる。

1998年に“廃棄物再資源化100%”を全ビール工場で達成したが、2006年には全グループの生産拠点全てにまで拡大した。また最近では、アサヒスーパードライが1本売れるごとに1円を地域の環境や文化保護のために寄付するユニークな活動を始めた。

#### お酒の不適切飲用の予防

お酒の不適切飲用の問題に率先して取り組むことも、社会的責任を果たす酒類メーカーの当然の責務と考え、大学新生を対象にした啓発冊子「お酒との正しいつきあい方のガイドブック」を発行し170万部を配布したほか、アルコール健康医学協会と共同企画した「飲酒予防啓発ビデオ」を全国約5800の中学校に提供した。さらに2005年3月には未成年者の飲酒予防の研究・活動に取り組む団体、個人を支援する「未成年者飲酒予防基金」を創設した。

#### **4-1 社会的責任を果たすことは利益に結びつくのか**

私が就職活動中に地元のバス会社の2次面接に臨んだ際のこと、卒業論文のテーマである社会的責任投資について質問されました。そこで私は「企業が社会的責任を果たすことは長い目で見れば投資家からの評価につながり、最終的には企業自身の利益にも結びつく」と答えました。しかし、面接官は「やはり、企業は短期的な利益を追求していかなければならないし、そうしたほうが株主の利益にもつながる。確かにその考え方は素晴らしいが、君みたいに理想論ばかり言っていたら会社が立ち行かなくなってしまうよ」と笑いながらあっさりとは切り返されてしまいました。今考えると、「私の言葉足らず+圧迫面接」という状況が招いた悲劇だったわけですが……(苦笑)。

しかしその一方で、まさにその通りだと納得する部分もありました。

確かに、社会的責任を忠実に果たしていくこと自体は何の収益を生み出さないし、むしろコストがかかる場合だってあります。企業が利潤を追求するのはごく当たり前のことで、また株主にとっても、より多くの配当金を受け取ることのほうが重要なかもしれません。そこで、ここでは実際の企業経営に照らし合わせ、社会的責任を果たすことが最終的には誰の利益につながるのかを検討していきたいと思います。

#### **4-2 社会的責任を果たすことと企業評価の関係**

近年の企業不祥事のニュースなどを見ていると、不祥事を起こしたのが仮に、それまでは世間からの絶大な信頼を得ていたような、世界や日本を代表する大企業であったとしても、社会的責任を果たしていないという事実が明らかになった瞬間、その企業の社会的評価がガタッと地に落ちるといふ光景を、これまで幾度となく目の当たりにしてきました。

もちろん、それは不祥事の内容や程度にもよりますが、会社の信頼やブランドを築くのに長い年月を費やしたとしても、それらはたった一回の過ちを犯しただけでも、一瞬にして崩れ去ってしまう。ということを考えて、会社の運命の儚さすら感じてしまいます。

当然、不祥事を起こした企業には、業務停止命令や関係者の処罰、製品の回収や顧客離れ、社会からの非難、CM打ち切り、取引先からの契約解除などの厳しい制裁が待っています。

(その後、程なくして会社が倒産・解散に追い込まれるというケースも珍しくありません) 企業にとっては、今まで自分たちで努力して築き上げてきたものを自らの手で壊すという何とも皮肉な結末を迎えるわけですが、不祥事で損害を被るのは企業だけではありません。

それは数々の報道を見ても明らかのように、不祥事は単に一企業の問題だけにとどまらず、社会全体を巻き込んだ騒動へと発展します。つまり、不祥事を起こす可能性のある企業は、社会にとっては脅威となるわけですから、社会的責任に対する意識が低い企業は少なくとも、社会から良い評価を得るということはない。と考えてもよいのではないのでしょうか。

それでは、逆に社会的責任を果たすことによって得られる、企業にとってのメリットは、企業に対するイメージ・評価が高まることにより、

- 1 採用活動がしやすくなる。従業員の愛社精神・やる気・生産性が向上する。
- 2 企業に対する顧客のロイヤリティが上がる。ブランドイメージが向上する。
- 3 競合他社との差別化を図ることができる。また、競争力の強化につながる。
- 4 マーケティング力が高まる。市場からも高い評価を獲得することができる。
- 5 投資の格付けが上がる。その結果、金融機関からの融資を受けやすくなる。

などの効果が期待できます。

つまり、CSR活動に投じる資金は単なるコストではなく、企業の競争力を維持するため。そして、企業が存続していくために必要不可欠な投資と捉えることができるのです。

#### **4-3 社会的責任を果たす会社の業績が良いのか**

あるいは、経営に余裕がある会社がCSRに対する取り組みに熱心なのか？という議論は、社会的責任投資の概念が誕生した当初から盛んに行われてきました。

その背景には、“CSR活動と業績との間には何らかの関連性があるのか？”という点に、企業や投資家の関心が集まっているということがあります。

##### **企業がCSR活動を推進していくにあたって**

企業にとっての最大の関心事は“CSR活動にコストを掛けても本当に効果があるのか？”ということです。確かに、CSRが「良い活動」ということは誰もが認めるところですが、それが具体的に利益に結びつくという根拠がなければ、企業のCSRに対する取り組みはなかなか進展しません。そのため政府や研究機関では、CSRがビジネス・ケースとしてどのように企業の利益に結び付くのか？ということを実証するための研究を続けています。

##### **投資家が投資する企業を選定するにあたって**

企業のCSRに対する取り組みと業績との関連性がある程度明らかになれば、投資家は、投資先を決定する上での大きな判断材料を得ることになります。

また、企業のCSRに対する考え方を事前を知ることで、投資先の企業が長期的に安定した企業かどうかを見極めることができるため、色々な意味でリスクの高い会社に投資をして、想定外の損害を被るといったリスクを回避することができます。

しかし残念ながら、両者の因果関係を実証することはなかなか難しく、現在までのところ、CSRと業績の関係を裏付けるだけの十分な資料がまだ揃っていないというのが現状です。しかし、社会的責任投資のパフォーマンスなどによって、「企業業績とCSRの取り組みの関係において、両者にプラスの相関があるとまでは言い切れないが、少なくともマイナスの相関を示す証拠はない」ということは既に実証されています。

## 5-1 CSR=企業の社会的責任、なのか

ここまで企業の社会的責任について検討してきましたが、ここで2つの疑問が出てきます。

まず、1つ目は

不祥事が発覚した場合に非難されるべきなのは本当に企業だけなのか？という疑問

そして2つ目は

社会の持続的な発展に対して、責任を負っているのは企業だけなのか？という疑問です

最近では、企業だけではなく企業の意思決定にさまざまな影響を与える利害関係者にも、果たすべき役割があるという議論もあります。また、そういった動きを反映させる形で、国際標準化機構（ISO）でも、対象が企業（Corporate）だけに限らないという見地から、社会的責任（SR: Social Responsibility）の呼称で国際規格の策定作業を進めています。

$$\text{CSR} = \begin{array}{|l} \hline \text{企業の社会的責任 (Corporate Social Responsibility)} \\ \hline \text{消費者の社会的責任 (Consumer Social Responsibility)} \\ \hline \text{市民の社会的責任 (Citizen Social Responsibility)} \\ \hline \end{array}$$

これからの時代は、CSR=企業の社会的責任という理解では不十分なのかもしれません。そこで、ここでは消費者や投資家の行動が企業に与える影響（良い意味でも悪い意味でも）について検討していきたいと思います。

## 5-2 消費者の行動が企業にプレッシャーをかけている！？

一般的に、多くの消費者はより良いものをより安く手に入れようと考えて商品を選びます。特に最近では、景気の後退で節約志向が高まっていることもあり、あらゆる分野で熾烈な価格競争が繰り広げられています。いま話題のジーンズの安売り競争などもその一例です。

衣料品ブランド「ユニクロ」などを展開するファーストリテイリングが990円のジーンズを発表したのを皮切りに、続くセブン&アイ・ホールディングスもプライベートブランド「ザ・プライス」から980円の婦人向けジーンズを発売し、来店客を増やしていました。こうした動きを受けて、8月に入るとイオンもジーユーよりも110円下回り、業界最安値となる880円で販売を開始し、ダイエーもそれに追随すべく880円での販売を始めました。

私自身あまりファッションに詳しいわけではないのですが、ジーンズはどんなに安くても2000円ぐらいはするという感覚を持っていたので、この価格設定はまさに驚異的でした。となると、やはり安いものは品質が良くないのか？と勝手に想像してしまいましたが、実際にはそんなことも無く、材質・強度・デザインともに全く申し分ないと大好評のようです。ジーンズだけに限らず、業界全体の価格競争はまだ当面の間は続くものと見られています。このように、企業は消費者の要望に応えるべく良い製品をなるべく安く提供できるような生産・供給体制の構築に日々取り組んでいるわけです。

しかし、経済学的には“良い物は高く安い物は良くない”といった具合に、品質と価格は（消費者にとっては）いわばトレードオフの関係にあります。当然と言えば当然ですが、良い（手間が掛かっている・良い材料を使っている・こだわりがある）ものを作るのにはやはりコストが掛かるわけで、企業としてもなるべく利益が出るような価格で販売したいと考えています。とは言え、高いものをただ高い値段で売っていたのでは企業間の競争に打ち勝つことはできません。そこで、企業はできるだけコストを抑えて、モノを製造する画期的な方法を考え出したのです。その代表的な方法としては、

- \* 人件費の安い海外で生産する。 (海外生産)
- \* 単一製品を大量に生産する。 (大量生産)
- \* 製造から販売までを自社で手がける。 (SPA 方式) などがあります。

ただし、これらの方法をどんなに駆使したとしても、やはり製造コストを下げるのには、限界があります。とは言え、消費者の要望に応えるためには多少の無理をしてしまうのが企業というものですが、行き過ぎた価格競争は次第に企業の体力を奪っていきます。やがて、競争がさらに激化すると、最後は会社の生き残りをかけて法律や道徳を無視した（利益を出すためなら手段を選ばないような）経営へと突き進む企業も出てきます。もうここまで来てしまうと企業に自制を求めるのはなかなか難しいので、商品を選ぶ消費者が NO！と明確な意思表示をする必要があります。その典型例が不買運動（Boycott）です。

### 有名な不買運動の事例

ナイキ（ベトナム・インドネシア）

1997年、ナイキが生産を委託する東南アジアの下請工場で、強制労働、児童労働、低賃金労働、長時間労働、セクシャルハラスメントなどの問題があることが暴露された。

こうしたスウェット・ショップ（搾取工場）と取引するナイキに対し、米国の NGO や学生グループなどは、インターネットや大学キャンパスを通じた反対キャンペーンを起こした。そして、ナイキ製品の不買運動や訴訟にまで発展した結果、翌年、ナイキは海外工場での労働をなくし（従業員年齢下限を 16 才から 18 才に引き上げ）、NGO による工場の調査を認めるなど、労働条件改善に向けた抜本的対策を約束する声明を発表した。

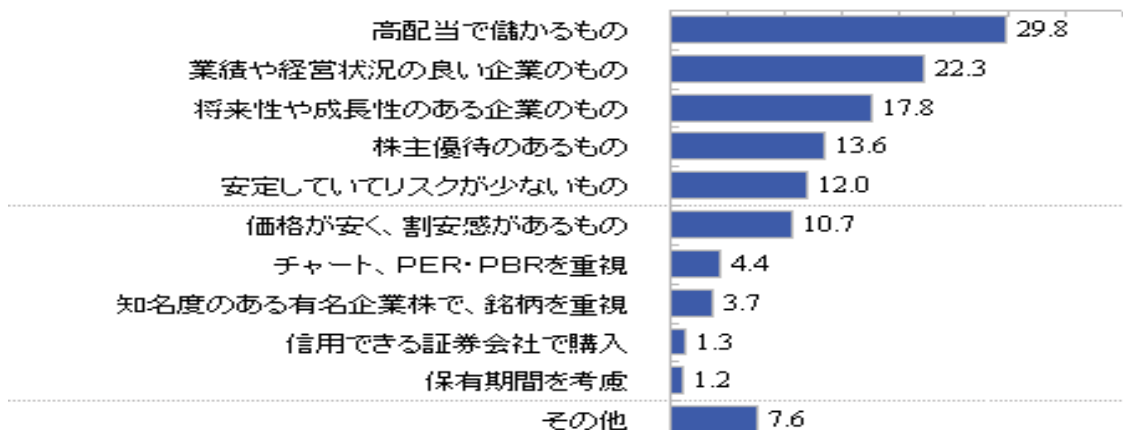
この事例は、一見すると消費者の行動が問題を解決に導いたとも理解できますが、実際は企業に圧力をかけただけで、下請工場で働いていた労働者が救われたわけではありません。児童労働から解放された子供たちは本当に幸せになったのでしょうか。いやむしろ仕事を奪われて、貧しい家族を養っていくことができなくなってしまったのではないのでしょうか。つまり、この問題の本質は下請工場で様々な労働問題が起きていることそれ自体ではなく、そういった労働環境で子供たちを働かせなければ生活が成り立たないほど、発展途上国の経済が深刻な状況に置かれているということにあるのです。

消費者の不買運動は、企業に労働環境の是正を促したという点では成果がありましたが、残念ながら、“発展途上国の貧困”という根本的な原因を解消することはできませんでした。

### 5-3 投資家のねらいは配当金だけか!?

次に投資家の行動が企業意思決定に与える影響について考えていきたいと思いますが、そもそも投資家が企業への投資を考えると、どういったことを重視するのでしょうか。参考資料『個人投資家の声に関する調査』株式会社GAIN（ゲイン）提供 2008年2月1日 調査方法 インターネットリサーチ 調査対象 20歳以上の男女 有効回答数 1000件

**Q. あなたが株式を購入される際に重視されるポイントについて具体的に教えてください。**



全体的には「高配当で儲かるもの」を購入する投資家が約30%と圧倒的に多く、次いで「業績や経営状況の良い企業のもの」が22.3%、「将来性や成長性のある企業のもの」17.8%、「株主優待があるもの」13.6%、「安定していてリスクが少ないもの」12.0%と続きます。つまり投資家は、株主になることで「大きなリターンが得られるか」「メリットがあるか」という点を重視して投資する会社を選ぶということが、この調査結果から分かりました。

もっとも、投資家は自分が持つ資金を、リスクがある環境に提供しているわけですから、そのことに対して、何かしらのリターンを求めるのはごく自然な成り行きだと思います。（もし見返りがなかったら、わざわざリスクを冒してまで、企業に出資しようなんて考える人は恐らくいないでしょう。 ※よほどの大金持ちか広い心の持ち主でなければ。）企業からしてみれば、投資家から資金を預かる形で経営しているわけですから、企業にも受託責任があります。そのため、経営のかじ取りや事業展開には、特に神経を使うのです。

しかし、最初から配当金目当てで投資する投資家や、短時間の間に株の売買を繰り返し、資金を稼ぐ投資家（いわゆるデイトレーダー）にとっては、会社はお金を増やすための手段でしかありません。極端な話、大きなリターンが得られるならば、その会社が何の事業をやろうとあまり重要ではないのです。（仮に、犯罪行為の片棒を担いでいたとしても。）もちろん、資本主義社会においては投資家に善人・悪人の区別などはなく、1円でも多くの資金を会社に提供している投資家が一般に『良い投資家』と呼ばれるわけです。彼らのような投資家は、企業がいかなる経済環境に置かれていたとしても増配を要求します。そして、会社の経営成績がふるわなければ、株主総会の場で経営陣の退陣要求を突きつけ、企業にプレッシャーをかけるわけです。しかし、果たして投資家に求められる役割は会社に鞭を打つことだけでしょうか。

#### 5-4 企業だけが社会的責任を負うのか？

企業の不祥事は、程度や性質を挙げればキリがありませんが、利害関係者に多大な損害を与えるものから、場合によっては人命にかかわるような重大な問題を含むものもあります。その多くは会社の経営方針や体質・経営状態など、企業自身に問題があることが多いため、その点では、私は不祥事を起こした会社をかばうつもりは全くありません。

しかし、だからと言って「不祥事を起こした企業が悪い」「企業だけで問題を改善すべき」という議論に持ち込むのはあまりに短絡的ではないでしょうか？

と言うのも、不祥事を起こした企業のなかには、

消費者や市場のニーズに応える経営が求められる。 →多少は無理な経営を強いられる。

株主に対しても経営責任がある。経営陣への圧力。 →利益を確保しなければならない。

従業員を守り・会社を存続させなければならない。 →会社をつぶすわけにはいかない。

こういったジレンマを抱え、追い込まれた状況で最後の手段として不正に走ってしまう。そういったケースが後を絶たないという事実も、また一方で存在するからです。

※（もちろん、最初から不正をして儲けようと考えている経営者も少なからずいるわけで・・・この点は、企業を性善説で捉えるか、性悪説で捉えるかでも意見が分かれるところです。）

利害関係者の監視の目はたいいていの場合、不正に対する抑止力となることが多いのですが、残念ながら、外部からの圧力がきっかけで不正に走ってしまうケースも少なくありません。つまり、消費者や投資家も利害関係者である以上、企業の経営問題とは全く無関係である（責任がない）ということはないのです。いつまでも企業に責任を押し付けていたのでは、今後も企業不祥事の問題はなかなか減らないと思います。

#### 5-5 企業は慈善団体ではない

言うまでもなく、企業の最優先課題は利益を確保することです。端的に言ってしまえば、利益が出ない会社は潰れてしまいます。そのため、企業としても本業をないがしろにしてCSR活動に専念するわけにはいきません。また、経営のルールには、悪いことをするなという禁止事項を定めたものはあっても、良いことをしなさいというルールはありません。要するに、悪いことさえしなければ、そのほかは企業各自の判断に任せるということです。

（実際にCSR活動に取り組んでいるのは、比較的、経営に余裕がある会社がほとんどで、経営にあまり余裕が無い企業では、CSR活動にまで手が回らないというのが実情です。）

そうなると、やはり企業の自主的な取り組みにもおのずと限界が見えてきます。

また、企業だけがいくら努力したところで、製品やサービスを選択し購入する消費者や、社会の構成員である市民の行動が変わらなければ、社会全体を変えることはできません。

そういったなかで今注目されているのが、企業だけでなく、消費者・投資家一人ひとりが将来を見据えた賢い行動を選択することによって、消費者・投資家・企業が一体となって、持続可能な社会の形成に貢献していくという、社会的責任投資の考え方です。



## 6-1 社会的責任投資（SRI）とは？

社会的責任投資（SRI）の概念は、時代や地域、学者によって様々な解釈がありますが、一般的には3つの手法があると言われています。

### ソーシャル・スクリーニング

\*企業の財務的な指標だけでなく、社会的な指標（CSRの遵守状況や社会貢献度）にも注目して投資先を決定する投資手法のこと。

### 株主行動

\*株主としての立場・権利を行使して、経営陣に対しCSRに配慮した経営を求めていく。もしくは経営の改善を促す投資手法のこと。

### ソーシャル・インベストメント

\*投資先を厳選し将来に向けた健全なお金の流れを造ることによって、持続可能な社会を構築することを目的とした投資手法のこと。

一見すると、定義が曖昧のように見えますが、これらすべての手法に共通している目的は、社会的責任という投資基準に照らし合わせた投資手法を用いて、企業にとっては血液とも言える資金の流れをコントロールすることによって、企業に社会的責任を守らせるように株主の立場から働きかけるということにあります。

つまり、「投資家が出したお金が、社会を悪くすることに使われないような投資先を選ぶ」「自分のお金を環境・社会を良くすることに使ってくれるような投資先を選ぶ」ことで、健全な社会活動をしている企業にはより多くの資金が集まるように。逆に、社会的に見て望ましくない企業への資金の流れは断つという意味合いがあるのです。

社会的責任投資は、社会問題に対する投資家の関心の高まりを反映していると言えます。

## 6-2 SRIの起源

投資基準に社会的・環境的要素を組み込み、企業に社会的責任ある活動を求めるSRIは、もともと社会変革的なツールとして出発しています。

SRIの理念が誕生したのは18世紀という説もありますが、実際に運用が始まったのは20世紀に入ってからです。宗教団体が資産を運用するということはよく知られていますが、1920年代にアメリカの教会が資金を運用する際に、タバコ、アルコール、ギャンブルなど、教義から許容しがたい業種を投資対象からはずしたのがSRIの起源と言われています。

（教義に反するような産業に関連する企業の株式は、「罪ある投資（Sin Stocks）」と呼ばれ、これらの特定の会社や事業を排除する手法はネガティブ・スクリーンによる運用と呼ばれる）

その後、第二次世界大戦を経て1960年代以降、アメリカでは社会運動が盛り上がるなかで、SRIの手法の1つである株主行動が社会運動の手段として注目されるようになりました。その代表的な事例としては、1969年に行われた米国Dow Chemical社の株主総会において、ナパーム弾の製造中止を求めた株主提案があります。

このようなSRIの動きは、その当時アメリカにおいて盛り上がりを見せていた、公民権運動やベトナム反戦運動、カウンターカルチャー運動、自然環境保護運動などと連動して、大きな経済的影響力を持つようになった当時の企業のあり方やその根底にある企業社会の価値観・倫理観を問いただすという形で行われました。

続く1970年代にはSRI投資信託が登場し始めます。これは投資信託のポートフォリオに組み込む銘柄を選定する際に、ソーシャルスクリーンを行うものです。このようなSRIファンドは、小口の資金しか持たない個人投資家の社会的関心と投資を結びつけるための、新たな可能性を提供する手段として登場し、少しずつ広がり始めました。

そのなかで注目すべきなのは、SRI投資信託がネガティブ・スクリーンだけではなく、ポジティブ・スクリーンも行っていたことです。例えば、パックス・ワールド・ファンド（Pax World Funds）は、軍事・タバコ・ギャンブルに関連する企業をポートフォリオから除外することに加えて、公正な雇用慣行を持ち、公害防止対策を行っている非軍事関連の企業を積極的にポートフォリオに組み入れたのです。

この時期にポジティブ・スクリーンが行われるようになった理由としては、企業の社会的責任として議論される問題領域が広がり、労働問題への配慮や環境問題への取り組みなども、企業の社会的責任の一つとして評価されるようになったことが挙げられます。

つまり、これらの取り組みを評価するためには、単純に良い・悪いという判断ではなく、取り組みの程度やその内容を総合的に判断して評価することが必要となったからです。

さらに90年代半ば以降、「環境経営」をきっかけとしてSRIの内容が広がり始めます。従来、環境対策を行うことは企業にとって「余計なコスト」という認識が一般的でしたが、環境マネジメントシステムを導入する企業が急増するにつれ、環境対策の推進は効率性・生産性の向上、すなわち「企業価値にプラス」と理解されるようになりました。

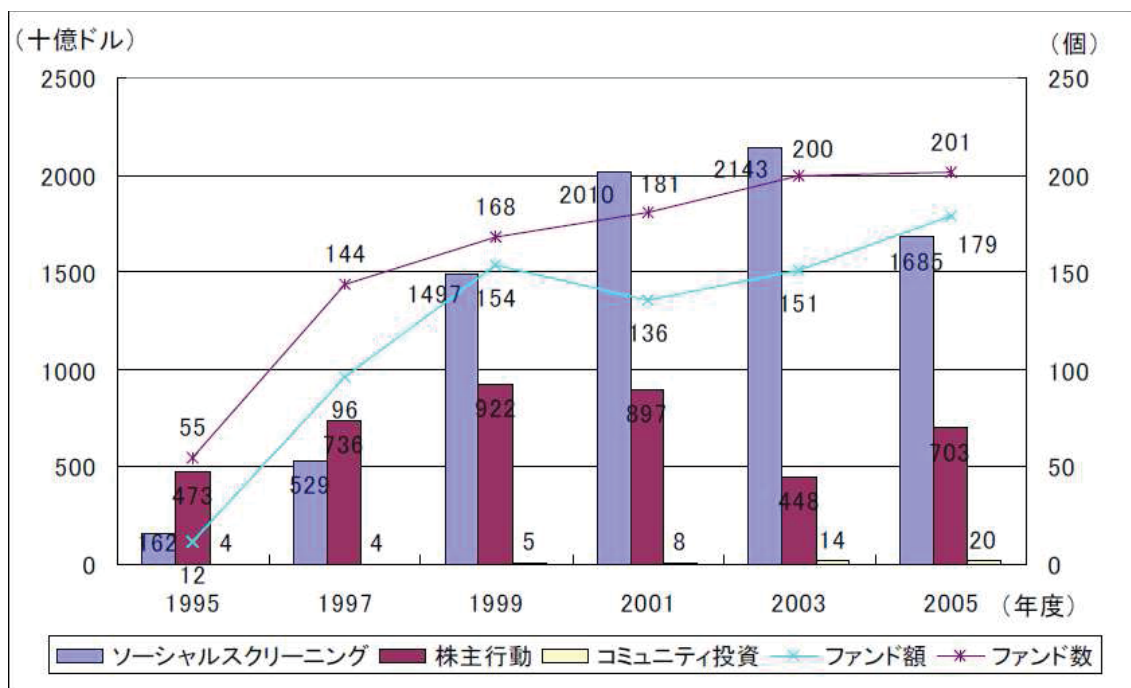
加えて、日本国内での食品の安全性問題など企業不祥事の多発、途上国にある米国企業の下請け工場での児童労働問題やエンロン事件、欧州における若年労働者の失業問題など、企業のCSRのあり方が問われるような事件が世界規模で出現したため、CSRに対する社会の関心が一気に高まりました。

そして、企業の環境・社会的側面が企業価値に影響を与えることが広く一般に認識されるようになると、それまで宗教や社会運動の観点からのSRIに無関心だった機関投資家のあいだでも「企業の環境・社会的側面も含めた分析評価は、精度の高い企業評価に必要」という認識が生まれたのを機に、SRIの運用が本格的に始まりました。

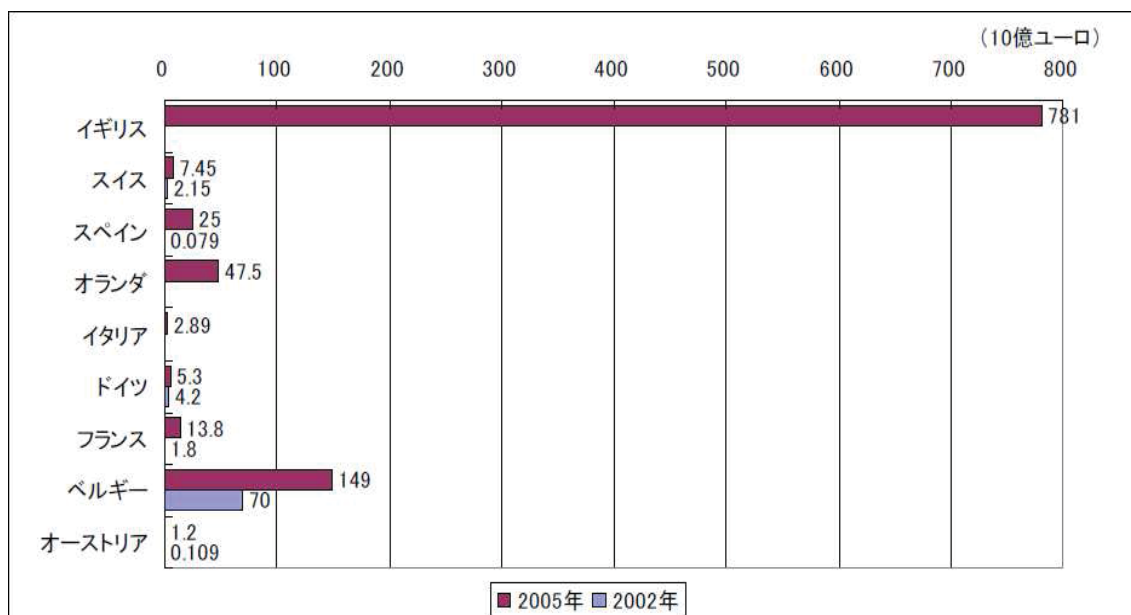
特に欧州を中心にSRIを促進する法令の整備や、公的資金による積極的なSRI運用もこうした動きを後押ししています。2006年には欧米の大手年金基金や運用会社20団体を中心となり非財務情報を投資業務に組み込むことを盛り込んだ責任投資原則（PRI）を策定しました。そして、それから1年後の2007年6月には同原則署名する団体は183に、運用資産総額は8兆ドルと急速に拡大しています。

### 6-3 SRIの市場規模

アメリカにおける SRI 残高の推移



ヨーロッパにおける SRI 残高の推移



米国での SRI 運用資産の残高は、2005 年末時点で 2 兆 2900 億ドル (約 270 兆円) となり、10 年前の 3.6 倍、全資産運用残高の 1 割程度を占めると推定されています。同様に欧州でも、SRI 運用資産の残高は 2000 年以降各国で急拡大しており、2005 年末に 1 兆ユーロ (150 兆円) となり、全運用資産残高に占める割合は国ごとに 10-15% 程度と推定される規模にまで成長しています。

## 6-4 SRIの具体的な3つの手法

### ソーシャル・スクリーニング

#### ネガティブスクリーニング

SRI投資の企業選定に際して、投資基準に見合わない企業（環境面・社会面・経済面でネガティブな要素を含んだ企業）を投資先のリストから排除し、排除後のリストを用いて投資先の選定を行う手法。この手法は欧米のSRIファンドの多くで採用されています。一般的な排除業種としては、**軍需産業** **たばこ産業** **原子力産業**（原子力発電施設を含む）**アルコール産業** **アダルト産業** **ギャンブル産業** などがあります。欧米ではこれらの排除基準が比較的広く受け入れられています。

しかし日本では、原子力産業を排除してしまうと、電力会社のうち、沖縄電力と電源開発（J-POWER）以外の全ての電力会社が投資対象から排除されてしまうなどの問題があります。また、アルコールについても同様で、諸外国では社会悪であるとの考え方に比較的合意が得られていますが、日本においては伝統的・文化的に、アルコールは社会悪であるという認識は少ないなど、欧米のネガティブスクリーニングの基準をそのまま日本に持ち込んで適用することは困難であると言われています。

#### ポジティブスクリーニング

ネガティブスクリーニングは、一定の基準に満たない企業を投資先から排除するのに対し、ポジティブスクリーニングは企業が行っているCSR経営を評価して、その評価の点数に基づいて投資を行うことです。一般的には調査機関がアンケート調査票を企業に送付して、その回答結果に基づいて企業に点数をつけるという方法がとられます。

主なアンケート項目は

- \*環境に配慮した商品・サービスを提供しているか
  - \*地域貢献に積極的であるか
  - \*リサイクルや省エネルギーに熱心に取り組んでいるか
  - \*法令・規則を遵守しているか
  - \*兵器や武器に関連する事業を行っていないか
  - \*女性や障害者の雇用・昇進に配慮しているか
  - \*児童労働・強制労働を行わせていないか
  - \*適切な情報公開が行われているか
  - \*タバコやアルコール、ギャンブルなどに関連する事業を行っていないか
  - \*商品の開発で、動物実験を行っていないか
  - \*法人の設立目的に合致した事業活動を行っているか
- などです。

近年、日本の多くの企業にも、欧米の調査機関からこれらの調査票が送付されましたが、企業側が内容を確認せずにアンケートに回答しなかったことから適正な評価が受けられず、投資先から排除されてしまうといった問題が起きました。

## 株主行動

株主行動とは、株主の立場や権利を行使して、企業と積極的に関わり、企業の経営方針や、システムに影響を与えようとする行動のことです。株主行動には、株主総会での提案や議決権行使のほかに、経営陣との日常的な対話なども含まれていると考えられています。株主行動は大きく分けると2つのタイプがあります。

### 対決型株主行動

従来、株主行動というと株主総会において企業に社会的責任を求める株主提案を行うなど、経営陣とは対立的な行動が主流でした。（もともと、少数株主が経営陣と対立する形で株主行動を起こしたとしても、提案した議案が可決される可能性は低いわけですが・・・）しかし、このような対決型の株主行動は必ずしも議案を可決させることが目的ではなく、提案することによって経営陣に当該問題の存在を認識させ、何らかの対策を促すことや、その問題についての社会の関心を高めることにねらいがあると考えられます。

### 対決型株主行動の代表例

1969年、ベトナム反戦運動に揺れるアメリカで、Dow Chemical社の株主総会において、ナパーム弾の製造中止を求める株主提案が行われた。それに対し、同社はこの提案内容を株主総会の資料に記載しない方針を固め、アメリカ証券取引委員会の上申も取り付けた。しかし、反戦グループが同委員会のこうした判断を提訴した結果、翌年裁判所はこの株主提案を株主総会の決議事項とすることを同社に求める決定を下した。裁判所のこの判断は、株主が社会的な株主提案を行う権利を認めたという点で画期的なものであった。その後1972年にナパーム弾が被弾した村の様子などを収めた写真が公開されると、全米に波紋が広がり、Dow Chemical社への非難がより一層高まった。

### 対話型株主行動

しかし近年、株主行動の性格にも大きな変化が見られます。

従来のような対立的な株主行動だけにとどまらず、企業との対話を通して継続的な関係を構築して経営の改善を働きかけ、企業価値を高めようとする動きが広まりつつあります。

※これは、機関投資家が長期的に株式を保有し、運用するようになったこととも関係します。

**Engagement**: 発展的関与とも呼ばれるこの手法は、企業と株主の長期的な友好関係を保ち、経営陣との対立を避けて、積極的な提案・議論を行うことによって、より効果的に株主の意向を経営方針に反映させるというねらいがあるのです。

※一般的に機関投資家は、短期的に売買を繰り返して利益を上げる方法よりも、比較的风险が少なく、長期的に考えて企業価値が上がると予想される銘柄を選んで運用する傾向があります。短期的な投資より長期的な投資を選択するという投資家の行動も、社会的責任投資の理念に合致しているものと言えます。

## ソーシャル・インベストメント

### 地域開発投資

地域開発投資は、荒廃・衰退した地域の経済的開発支援を目的に行われる投資のことです。具体的には、大都市のインナーシティにおいて、低所得者やマイノリティなどを対象に、低額での住宅供給や起業を支援する活動や寄付行為のことなどを指します。

このようなコミュニティ投資については、これを専門に行う金融機関も登場しています。例えばアメリカ・シカゴを拠点に活動するショア・バンク(Shore Bank)のように、銀行の形態をとるものから、信用組合や基金の形態をとるものまで、様々な形態が存在しています。ちなみにわが国では、主に日本政策投資銀行が地域開発投資を行う役割を果たしています。

### 社会開発投資

社会開発投資とは、自然エネルギー開発や※フェア・トレードなどの社会的な事業を行う事業体に対する融資や投資のことを指します。

有名な例としては、2006年にノーベル平和賞を受賞したバングラデシュのグラミン銀行(Grameen Bank)が行っている、発展途上国の貧困層の経済的自立を促すことを目的とした、小規模のビジネスに対する小額融資(マイクロ・ファイナンス)などが挙げられます。

日本ではNPOや市民に融資している非営利金融(NPOバンク)が「日本版」グラミン銀行と呼ばれ、地域でお金を循環させ、豊かな街づくりを進める仕組みとして期待されています。その他、1999年に風力発電など自然エネルギー事業の普及促進を目指す非営利団体として、北海道グリーンファンドが設立され、2001年には総事業費の約8割が市民の出資による、日本で最初の市民風車が建設されました。

※開発途上国の生産者に、公正な賃金や労働条件を保証した価格での商品購入を約束し、途上国の自立や環境保全の支援を促す取引のこと。

### 社会的責任のある公共投資・開発投資

政府が公共投資を行う際に、その公共投資が社会や環境に与える影響を配慮することや、公共事業の入札において入札参加企業の社会的責任への取り組みを評価基準の1つとして組み込むことなどが含まれます。

例えばアメリカ・カリフォルニア州では、公共投資がコミュニティや環境に及ぼす影響を考慮する制度を持っており、1999年には持続可能な発展を目指したSmart Investmentsと呼ばれる報告書を出しています。また日本では、千代田区が入札参加企業を審査する際に、障害者・高齢者の雇用実績やISOの認証取得状況、男女共同参画社会への貢献度なども考慮するという先駆的な取り組みを行っています。

## 6-5 企業間でCSR経営を促す取り組み

社会的責任投資に類似するような取り組みとして、企業が資材調達を行うサプライヤーを選定する際に、相手先の経営状態や技術開発力だけではなく、コンプライアンスの状況や環境問題への取り組み具合なども考慮した上で調達先を決定する、CSR調達があります。この方法は、あらかじめ自社で定めた基準やISO14001のような国際基準に照らし合わせて、それらの基準に適合しないような部品や生産体制を持つ企業を調達先から除外することで、サプライヤーにもCSRに配慮した経営を促すというねらいがあります。

また、CSRに対する意識の高い企業をパートナーとして選ぶことで、自社のイメージを向上させるとともに、想定外の損害から自分の身を守るというリスクマネジメントの手段としての効果もあります。

このようなCSR調達は、多くのサプライヤーを抱える電機業界では一般的な調達方法になっています。そして現在、自動車業界でもCSR調達に向けた準備が進められています。

### ソニーのグリーンパートナー認定制度

ソニーは2001年7月に「ソニーグリーンパートナー基準」を定めて、サプライヤーに環境マネジメント体制の構築を要請。続く2002年3月には、ソニーの技術標準として「部品・材料における環境管理物質規定」を定め、使用禁止や削減を図る物質とその用途を明確に示しました。さらに同年7月には、サプライヤーへの要求事項をさらに具体化した「グリーンパートナー環境品質認定基準」を導入しました。そして、2003年4月以降はグリーンパートナーと認定したサプライヤーからのみ、資材調達を行うことを決めました。

#### 制度の概要

ソニーでは、地球環境の保全が21世紀における人類の最も重要な課題の一つであるとして、地球環境の保全と持続可能な社会の実現に向けた、良き企業市民としての積極的な貢献を環境ビジョンに掲げています。そして、その一環として行われるグリーン調達は、ソニーが定める環境基準をクリアした、環境に配慮した製品づくりを行なっているサプライヤーを「グリーンパートナー」として認定し、その企業からのみ資材調達を行うという制度です。この制度を設けることで、ソニーの製品自体が環境に配慮した製品（リサイクルしやすい、有害物質を使用していないなど）になるだけではなく、製品をつくるプロセスや、それに付随したサプライヤーの活動、そしてソニーの経営活動そのものが環境に配慮したものになるとして期待されています。

※しかし、環境にまで配慮したCSR調達を厳格に行うと、原材料、部品の価格が上がってしまったり、基準に満たない企業が部品を納入できないために製品全体の生産が止まってしまうなどの問題もあり、現実的にはなかなか容易ではありません。

## **7-1 社会的責任を果たす企業経営のあり方を考える**

以下の資料は、Google が株式公開（IPO）に際して 2004 年 4 月 29 日に米国証券取引委員会（SEC）に提出した書類の中の「"An Owner's Manual" for Google's Shareholders」“Google の株主のためのオーナーズマニュアル” という冊子の内容の抜粋です。

全文が英語だったため、私が日本語訳をつけてみました。そのため一部、表現が正確ではない場合があります。（苦笑）ここでは、実際の企業の経営方針から、CSR 経営について検討していきたいと思います。

## **7-2 創設者からのメッセージ**

### **イントロダクション**

グーグルは今まであったような会社ではありません。また、そのような会社の 1 つになるつもりもありません。我々は非公開企業として進化してきたグーグルを、従来の企業とは異なる方法で経営していく。（中省略）

今日では、我々は公共の所有物へと変わりつつある。この変化は我々の従業員のために、現在そして未来の株主のために、そして全てのグーグルユーザーに重要な利益をもたらす。しかし、従来の標準的な所有構造では、企業としての独立を危うくするかもしれないので、グーグルの過去の成功において重要だったこと。そして我々が未来において最も重要だと思われることに客観的に注目してきた。従って、我々は変革を遂げ、グーグルの特徴的な能力を守るような会社組織を作り上げました。

このことは、長い目で見ればグーグルと株主のためになると、我々は確信しています。

### **1 エンドユーザーに貢献すること**

我々は、あらゆる話題に関連した情報でも、すぐに世界に発信することができるような、重要なサービスを提供したいと思い、グーグルを立ち上げた。

エンドユーザーに貢献することは、我々がすべきことの核心であり、最優先事項でもある。我々のゴールはできるだけ多くの人々の生活を大幅に向上させる事業を拡張することです。それはたとえ短期的な利益が明らかでないにせよ、我々が世界にプラスの影響を与えようと思ったことは実行するかもしれません。

例えば、90 以上の言語をサポートすることや、大部分のサービスを無料で提供するなど、我々は出来る限り幅広いサービスを提供していきたい。

### **2 長期的経営への集中**

我々はこれまで非公開企業として長期的経営に集中してきた。そして、そのことは大きな成果をもたらしてきた。おそらく株式会社へ移行しても我々は同じスタンスをとるだろう。我々は、四半期決算の成果（→ 短期的な利益）を期待する外部からの圧力が、長期的な経営を行うチャンスを奪っているという考えを持っている。



我々は短期業績を犠牲にしても長期的には株主の利益になるのならば、そのような機会を実行に移す。我々は不屈の精神でそれを貫くので、株主も長期的視点に立ってもらいたい。もちろん、我々の長期戦略にはリスクもあります。なぜなら、市場は長期的な価値を評価することがなかなかできないからです。そのため、あなたは我々の長期戦略の周りにあるリスクに注意を払わなければなりません。

しかし、我々は常に会社と株主の長期的な繁栄を考えて、経営上の基本原則に沿って意思決定を行う。なぜなら、四半期という短期間で事業の行く末を予測することはできないし、人為的に設定された短期目標数値が株主のためになるとは思わないからである。

### 3 長期的なリスクとリターン

我々のビジネス環境は絶えず変化していて、長期的な投資を必要とします。我々は大きな利益を得るために、将来性のあるチャンスに対して投資をためらったことはありません。我々は短期的な業績を望む圧力に屈して、ハイリスク・ハイリターンなプロジェクトから逃げたことはありません。そのうちのいくつかのプロジェクトは大きな利益を生み出し、そのほかは失敗に終わったが、我々は、常にそのようなプロジェクトに取り組むことが、長期的な成功を収める上での鍵だと考えている。

たとえば成功率は10%だが、長期的には10億ドルの利益を生み出すと予想されているプロジェクトには資金を投じる。特に初期投資が少額で済むものであれば、ほかの分野のプロジェクトにも積極的に参入する。

我々は従業員に、日常的な業務に取り組む以外に、労働時間の20%はグーグルの利益を最大化させるようなプロジェクトを考えることに使うように奨励している。これこそが、創造性や革新性の原動力であり、アドセンスやグーグルニュースは、この20%の時間で生み出されたものの代表例である。

### 4 経営陣の役割

我々は今後も3人体制でグーグルを経営していく。Sergey と私 (Page) は、過去8年間 (グーグルでは5年間) 一緒に働いてきた。そして、CEOの Eric は3年前にグーグルの経営に加わった。3人体制は他にあまり例がないが、我々はこの方法でうまく経営してきた。我々3人はタイムリーな意思決定を行うために毎日顔を合わせ、経営についての最新情報を交換し、最も重要かつ差し迫った問題について考えを共有してきた。

時には我々のうちの1人が意思決定を行い、後で2人に要点だけを伝えることもあるが、我々は互いに多大な信頼と尊敬の念を抱いており、3人とも考え方が似通っているので、これは問題なく機能している。

Eric はCEOとして法的責任を負うとともに、副社長と販売組織の管理を担当している。Sergey はエンジニアリングと事業協定の締結。そして私はエンジニアリングと製品管理を担当している。その他、日々の活動を管理する優秀な執行スタッフがいます。

## 5 会社の組織構造

我々は、長期にわたって安定性を実現できるような企業構造の構築に日々努力しており、そのことが会社にゆとり、安定性、独立をもたらすことでしょう。

株式会社への移行に伴い、買収や外部からの影響を受けにくく、我々経営陣が、長期的で革新的なアプローチに基づいて意思決定しやすい企業構造を作り上げた。それは「2種類の株式による所有構造」と呼ばれるものである。

これはIT企業としては異例であるがメディア企業では一般的であり、非常に重要である。例えば、New York Times Company や Washington Post Company、「The Wall Street Journal」の発行元である Dow Jones などでは2種類の株式による所有構造を採用している。これらのメディア企業はこの構造のおかげで、四半期の業績に変動があっても、中核的な業務である重大なニュースの報道に集中できているということは、メディア評論家がよく指摘するところである。

我々は最近、取締役会に新たに3人のメンバーを加えた。

John Hennessy は Stanford 大学の学長で、コンピューターサイエンスの博士号を持つ。

Art Levinson は Genentech 社のCEOで、生化学の博士号を持つ。

Paul Otellini は Intel 社の社長兼COOを務める。

彼ら以上の力量と経験を備え、我々を奮起させてくれる人間はいない。彼らはグーグルの使命と成功に対して熱い情熱を持った、世界トップクラスの経営陣であると確信している。Sergey と私がグーグルを設立したとき、現在のような規模と影響力を持つことを願ったが、予期できたわけではなかった。我々の熱烈かつ不朽の興味は、人々が情報を効率的に収集するのに役立つことである。活発な社会というものは、質の高い情報に対して、充分かつ無料で偏見のない情報アクセスを備えていなければならないと考える。従ってグーグルは、世界に対する責任を負っている。2種類の株式による所有構造は、このようなグーグルの社会的責務を果たす上で確実に助けになります。

そして我々は、この責務を果たしていくことが、株主価値を増大させると確信している。

## 6 株式会社になるということ

我々は成長しすぎたことで、非公開会社の優位性の一部を失ってしまった。法律によって一定規模以上の非公開会社には、公開会社と同等の報告書の提出が義務付けられているので、我々は提出期限に間に合わせるために、意思決定を急がなければならないことがあった。グーグルが他の非公開会社と同じように企業情報を公開しないで済むのなら、そのほうが競合他社に対抗するには役立つはずである。しかし、我々は大きくなりすぎてしまったために、企業情報は広く知られることとなってしまった。

もちろん、我々は今後公開会社として、法律で定められた情報を全て公開し、経営行動についても十分説明していくつもりだが、競争力や戦略、将来の方向性についてなど、法律で求められていない情報まで積極的に公開するつもりはない。

## 7 IPOの価格設定と配分

株式公開を公平な方法で行うことは、我々（個人投資家や機関投資家を含めて）にとって重要です。我々はオークション形式のIPOで株式を公開する。アメリカではこの方法を選択するのは珍しい。株式を公開している多くの企業が、不合理な投機や株価の不安定に苦しめられているが、オークション式IPOはこれらの問題を最小限に食い止めることができると考えている。我々の目標は、株式公開時、そしてそれ以降も合理的な市場価格を取り付けることであり、また、株式公開後の数日間も安定的な価格で推移し、株式公開時の公正価格で売買してもらうことである。

我々はあなたに長期的な投資をしてもらいたい。あなたは、株式公開直後にグーグル株を利益のために売ろうと考えるべきではありません。そのつもりなら、最初からグーグルに投資しないことをおすすめする。長期にわたって株価は安定しないと考えている投機的な投資家にはグーグルの株式を購入して欲しくはない。

## 8 グーグラー (Googlers)

我々の従業員は自分たちのことを「グーグラー」(googlers)と呼ぶが、彼らこそが全てだ。我々は想像的で道徳的でよく働く従業員をもって幸せである。今後もそのような従業員を増やしていきたいと思っているし、十分な報酬と待遇で迎えるつもりだ。

我々は従業員に無料の食事、医師の利用、洗濯機など異例の手当を与えている。我々は、こうすることによって得られる長期的な利益を考えている。十分な手当によって従業員の貴重な時間を保護することができ、彼らの健康と生産性を向上させられることを考えれば、“安物買いの銭失い”は愚かなことだと容易に想像がつく。

グーグルはコンピューターサイエンスのほとんど全ての領域で、刺激的な仕事をしている。我々は非常に競争の激しい産業にありながら、その中でも弊社製品の品質は卓越している。今日のグーグルがあるのも彼らのおかげです。我々はこれからも、優秀で真面目な彼らがグーグルに、そして世界に貢献していけるような、労働環境を提供することに全力を注ぐ。

## 9 悪魔に身を落とすな

悪魔に身を落としてはなりません。我々は長期的には株主として貢献することができるかと強く確信している。そして、企業はあらゆる選択肢において、短期的な利益を無視しても、世界に役立つことを実行すべきだと考える。これは我々の企業文化の重要な側面であり、社内で広く共有されている考え方である。

グーグルの利用者は、医療や金融などの重要な意思決定を行うために、我々のシステムを信頼して利用している。グーグルの検索結果は偏向がなく客観的であり、検索結果の保証、インデックスへの追加や更新のために金銭を受け取るようなことはしない。

また、新聞と同じように記事と広告は明確に区別されているので、広告主が記事に対して影響力を行使する余地はない。

## 10 世界をよりよく変える

我々はグーグルを、世界をよりよくするための組織にしたいと切望している。そして、その目標を追求していく際は、株主、従業員、顧客とビジネスパートナーに対する責任を常に意識することでしょう。グーグルのサービスは、無料で全世界の人々と情報をつなぎます。そしてさらに、Gmail などの無料サービスも投入していく。なぜなら、我々はサービスを無料で提供することによって、情報格差を克服する手助けをしたいと望んでいるからです。さて、我々はグーグル基金を設立し、従業員の時間やグーグルの純資産や利益の約1%を基金に寄付したいと考えている。

我々はグーグル基金が、世界中で起こっている環境問題、人権問題、貧困などの問題に、革新的なアプローチと多くの資源を大胆に投入していくことで、いつの日か、この団体がグーグル自体をも凌ぐ存在になることを願っている。

原文 [http://investor.google.com/ipo\\_letter.html](http://investor.google.com/ipo_letter.html) (久々に英語の勉強にもなりました・・・)

この“投資家のための心得帳”は原文では7ページに及びますが、要点を整理してみると、

* インTRODクシヨN	→株式公開にあたっての株主への呼びかけ
1 エンDユーザ-にコNコト	→顧客サービスのさらなる向上を目指すこと
2 長期的コNコトへの集C	→短期的な利益よりも長期的な利益を優先させる
3 長期的なリスクとリタ-ン	→長期的な視点に立ったコNコト戦略について
4 コNコト陣の役割	→会社のガバナンスの体制について
5 会社の組織コNコト	→長期的な安定を目指した企業コNコトの構築
6 株式会社になること	→企業の情報開示に関する方針
7 IPOの価格設定と配分	→株式を公開する方法について
8 グ-グラー	→利益の源である従業員に対する配慮
9 悪魔に身を落とすな	→コンプライアンスに対する心構え
10 世界をよりよく変える	→世界を代表する企業としての社会的責任

という内容が書かれています。

そして、その中でたびたび登場するキーワードが、“Long Term”（長期的）です。

in the Long term for the Long term Long term opportunities Long term view Long term earnings  
Long term value Long term focus Long term welfare Long term trends Long term investment  
Long term success Long term advantages (原文中に34回登場します)

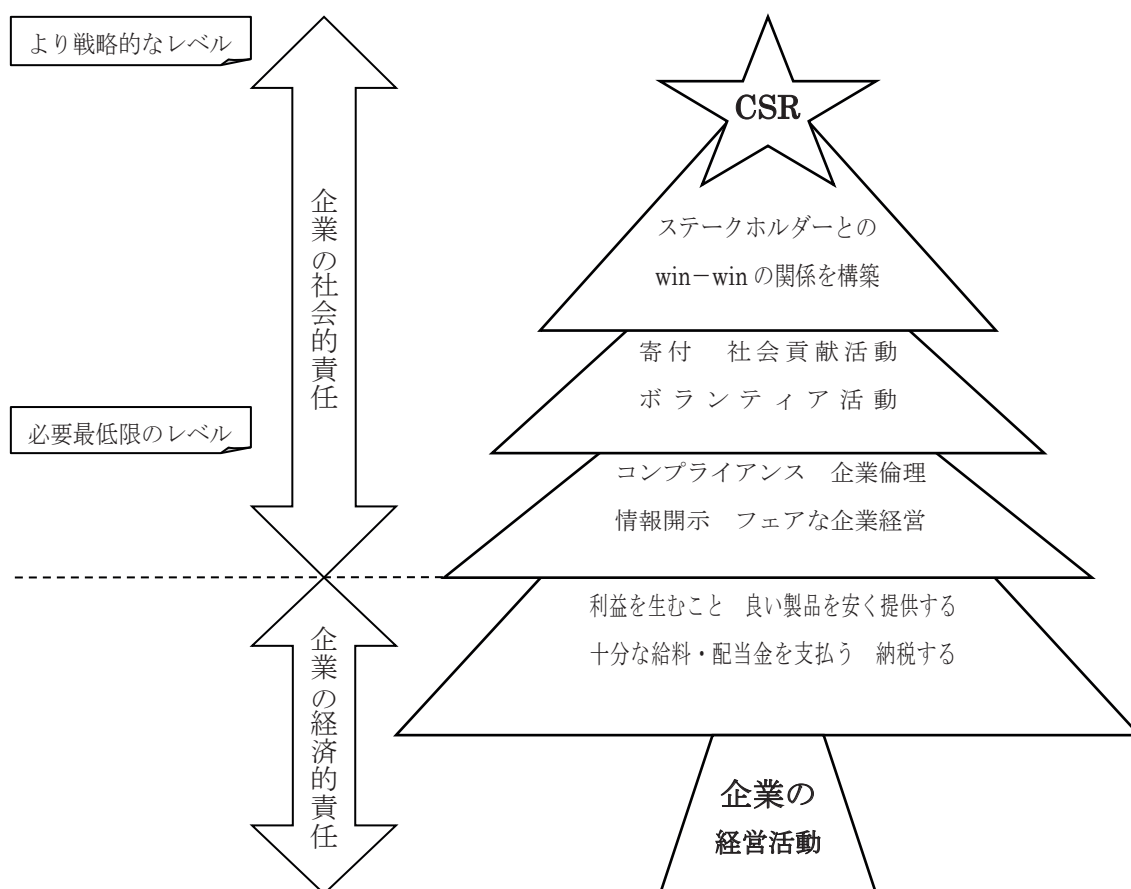
グーグルは、投資家や顧客に対する責任や従業員への配慮、ガバナンスや情報公開などの基本的なCSRの取り組みのほかにも、長期的な視点を重視した経営戦略をとっています。このことは、将来にわたって持続可能な社会を形成していくという社会的責任投資の理念にも合致した経営を行っている企業として高く評価することができます。

### 7-3 どのレベルのCSR経営を行うべきなのか？

それでは、すべての企業がGoogleのような経営を目指さなければならないのでしょうか。もちろんそれが実現できたとすれば理想的ですが、必ずしもそういうわけにはいきません。やはり、企業の経営資源は限られているわけですから、本業をおろそかにしてCSR活動に没頭すれば、会社の経営を圧迫することにもつながります。また一口にCSRといってもその内容は様々で、レベルが高くなればそれだけ取り組むのにも労力・コストが掛かります。そのため、まずは基本的なものから順番に、そして着実に取り組むことが重要だと言えます。

ここで“順番に・確実に”という理由は、企業が本来果たすべき責任をないがしろにして、高い次元のCSR活動にだけ取り組んでも、それは全く評価されないことを意味します。例えば、法律に違反するような経営を行っているような会社が、仮にボランティア活動や寄付を行ったとしても、それは企業の社会的責任を果たしていることにはなりませんし、ましてや、ステークホルダーと共存共栄の関係を築くことは不可能であるということです。

つまり企業は、市場・社会のニーズと身の丈に合ったCSR経営に取り組めばよいのです。（ということは、高い次元のCSR活動を行なっているのは必然的に規模の大きな会社か、あるいは比較的経営に余裕がある会社ということになります。）



## 8 まとめ

以上、企業の社会的責任と社会的責任投資について検討してきましたが、現代においては企業が社会的責任を果たすことは、企業が社会に存続していくための要件になっています。言い換えれば、市場・社会の評価や消費者・投資家などの外部の監視の目が、企業の行動をコントロールするファクターとして強力に作用していると理解することができます。

なぜならば、不祥事の根底にはどうしても、利益に対する執着心と“少しぐらいなら平気”“バレなければ大丈夫”という人間的な甘えやズルさが潜んでおり、監視の目が届かない場所ではそれがより顕著に現れるので、企業性悪説の立場に立って企業を監視することは必要だと思います。しかし、監視の目を厳しくして企業に責任ある行動を求めるだけでは、結局企業の自発的な行動には結びつきません。

従って、CSRの取り組みを進展させるためには、企業自らがCSRの重要性に気付き、自発的な取り組みを促すような、新たな企業評価制度や仕組みづくりが必要だと考えます。さらに、経営トップや多くの取引先や従業員を抱える業界のリーディングカンパニーが、他の企業に先駆けて積極的にモデルケースを示すということも重要だと思います。

しかし私は、企業だけに責任ある行動が求められているわけではないと思っています。つまり、企業に要求だけを突きつけて、CSR活動の内容には無関心。それでいて不祥事が発覚したときだけ文句を言うのであれば、それはステークホルダーとしての義務を免れて、権利だけを主張していることにほかなりません。企業が社会的責任を果たしていく上では、企業とそれを取り巻くステークホルダーの双方が義務を果たすことが重要だと思います。

そう考えると、投資家に責任ある行動を求める社会的責任投資は、ステークホルダーにも参加を促すという点で高く評価できると思います。また、この社会的責任投資の考え方は投資家を対象とした話題にとどまらず、様々な分野に応用できると思っています。例えば消費者も、単に価格やデザインだけで商品を選ぶのではなく、新たなモノ選びの視点を持ち、CSRに積極的な企業の製品や環境に配慮して作られた製品を積極的に購入していけば、消費者の立場から社会的責任投資を行うことになるのではないかと思います。

そして最後に、これまで企業の社会的責任について検討してきたわけですが、企業が一人ひとりの従業員から成り立っているということも忘れてはならないと思います。つまり、企業の行動を変えるためには、まず個人の意識や行動を変える必要があるということです。このことは、これから社会人となっても常に意識して、自分も企業の社会的責任の一端を担うプレーヤーであるという自覚を持ち、仕事に取り組みたいと思います。

## 参考文献

- S R I 社会的責任投資入門 谷本寛治 著 日本経済新聞社
- 企業倫理のすすめ ECS2000 と倫理法令遵守の仕組み 高巖 著 麗澤大学出版会
- 企業の社会的責任 求められる新たな経営観 高巖・辻義信 他共著 日本規格協会
- 企業倫理入門 企業と社会との関係を考える 出見世信之 著 同文館出版
- 社会的責任投資 投資の仕方ですべてを変える エイミー・ドミニ 著 木鐸社
- 企業評価の新しいモノサシ 社会責任から見た格付基準 斎藤慎 著 生産性出版

## ホームページ

- 個人投資家に関する調査 [http://www.gain-www.com/report/report\\_23.html](http://www.gain-www.com/report/report_23.html)
- 不買運動・反対キャンペーン <http://www3.ocn.ne.jp/~holly/CL/boycott.html>
- Google Investor Relations [http://investor.google.com/ipo\\_letter.html](http://investor.google.com/ipo_letter.html)
- グリーンパートナー制度 <http://www.sony.co.jp/SonyInfo/procurementinfo/green.html>
- 日本経団連：企業の社会的責任 <http://www.keidanren.or.jp/japanese/policy/csr.html>

最後までご覧いただき、誠に有難うございました。