

企業の温暖化対策と財務パフォーマンス

井手 和宣

キーワード：温暖化，CSR，SRI，ブランド価値，カーボンディスクロージャープロジェクト

1. はじめに

企業にとって温暖化問題は、京都議定書に代表される各種の規制に対応する為にコストが発生し、あるいは、新たなビジネスチャンスの可能性を与えるものであり、温暖化問題への対応の巧拙を通じて収益性・競争力・実質的資産評価額等の色々な面に亘って影響を及ぼすことが想定される。

投資資金の運用受託者である機関投資家は、投資企業に大きな影響を与える要素には注意を払っていく受託者責任を有しているが、温暖化問題は今やその範疇に入る問題であるとの認識が広まってきており、企業の温暖化対応の巧拙を注視しながら投資判断をしていくことのために、カーボンディスクロージャープロジェクトのアンケートによる企業の温暖化対応策・認識度・関係情報の開示請求を行っている。

しかし、現時点ではカーボンディスクロージャープロジェクトは情報開示を主な目的としており、企業の財務パフォーマンスと相関をもつかなどについての検証は行われていない。本研究では、温暖化への対応状況を企業価値評価の一指標として組み込むことができるか、また、日本においてカーボンディスクロージャープロジェクトによる情報開示が有用であるかについて明らかにしていきたい。

2. 研究方法

先行研究から企業の環境対策・温暖化対策と財務パフォーマンスについてどのような相関、因果関係があるか調査し、株式時価総額上位200社に対してカーボンディスクロージャープロジェクトのアンケート表に沿ったアンケート調査を実施する。

アンケート結果を集計し企業における温暖化対応の状況についてまとめ、温暖化対応の状況をポイント化し企業ブランド価値、資本利益率といった財務指標との相関を回帰分析によって分析する。

3. 結果と考察

まず、アンケート結果についてであるが業種別回答率は自動車・電力・運輸業界が高く、回答内容からも積極的に温暖化対応を行っていることを伺うことができた。これらの業界に共通して挙げられることは、製品・サービスの製造・使用段階における温室効果ガスの排出量が非常に大きいためリスク・チャンスとなりやすくインセンティブが働きやすいことや大企業であり温暖化対策を行える内部体制が整っている、外部環境としてステークホルダーから注目を受けていることなどがいえる。これらを要因として積極的な対応が進んでいるのであろう。

次に、回帰分析の結果についてであるが資本利益率との相関は有意ではなく、ブランド価値との相関は1%水準で有意となった。

4. 結論

企業の環境パフォーマンスと財務パフォーマンスは双方向的に対応し、相関を示すという先行研究が多かったが余剰資産を環境対策にまわすことができるからであるという側面も否定することができなかった。今回の研究においては資本利益率との相関を見出すことができずスラック資源理論が否定された一方で、温暖化対応がブランド価値と正の相関を持つということは、先行投資として対策を積極的に行っている企業は長期的な高収益体質を作り出している企業である可能性が高いことが考えられ、温暖化対応の巧拙を企業価値評価を行う際に財務指標とともに勘案することに一定の意味を見出すことができた。

また、全般的な環境経営度と温暖化対応ポイントをブランド価値に重回帰させると温暖化対応ポイントのほうがより強い相関を示した、温暖化が切迫したリスクと認識されている現状においては、温暖化対応への積極姿勢が企業イメージ向上を通して企業ブランド価値により強く影響を与える可能性があり、カーボンディスクロージャープロジェクトによる温暖化対応状況の情報開示と開示内容の評価は企業価値評価を行う際に今後より重要となることが考えられる。