

CSR 活動は合理的か？

— コーポレート・ガバナンス理論との整合性の検討 —

吉田 賢一

要 旨

先進国では CSR 活動は一般化し、実社会での関心を背景に、多彩な学問領域で、その分析・解釈が試みられている。本研究では、CSR 理論の系譜を調査し、コーポレート・ガバナンス理論（株主主権論）とステークホルダー理論（CSR 活動）の両立可能性を検討した。首藤（2015）での主張に基づき、本研究でも、長期においては、コーポレート・ガバナンス理論（株主主権論）とステークホルダー理論（CSR 活動）の目的は相反しないと考える。これは、CSR 活動は、短期ではコストだが、社会性に関心の高い消費者・投資家を引きつけるため、長期では競争優位性の源泉となり、企業価値の最大化（残余利益の請求権者（株主）の利潤最大化）に向けた展望を持つと主張する Aoki（2010）とも矛盾しない。また、本研究では、新制度派経済学の視点から CSR 活動を企業戦略として考え、そのインセンティブメカニズムについても考察した。これは、新制度派経済学と新制度派組織論を統合的に捉える一つの試みである。

1. はじめに

国際社会での CSR 活動を推進する動き⁽¹⁾を受け、2003 年ごろには日本においても CSR 概念は一応の定着をみせた（谷本，2006a 等）。日本経済団体連合会では、2004 年 2 月に「企業の社会的責任（CSR）推進にあたっての基本的考え方」と題する指針を、経済同友会では、2004 年 1 月に「日本企業の CSR：現状と課題—自己評価レポート 2003」を発行し、以降、個別企業による CSR 報告書・環境報告書の発行も年々増えている⁽²⁾。また、2015 年 6 月に施行されたコーポレート・ガバナンス・コードには、「株主との対話」と同様に、「株主以外

(1) 具体的には、1. グローバル・リポーティング・イニシアチブ（GRI：国際団体）持続可能性報告書についてのガイドライン案（1999 年）、2. 国連によるグローバル・コンパクト構想（1999 年）、3. 国際標準化機構（ISO）による CSR 規格化の動き（2002 年—）（※ ISO26000 として 2010 年 11 月 1 日発行）があった。

(2) 経済産業省『環境報告書プラザ』（2017 年 3 月 20 日閲覧）を参照している。

のステークホルダーとの適切な協働」が基本原則として明記されるなど、CSR 活動は、企業の経営者が対応すべき経営課題の一つとして広く社会に認識されている。

このように定着をみせている CSR 概念ではあるが、一方で、Friedman (1970) による指摘が代表するように、負の外部性に対処すること、あるいは、ある種の公共財を供給すること（すなわち CSR 活動）は、企業ではなく政府が担うべき役割であるとの主張も根強い⁽³⁾。この視点のもとに考察される経済学、ファイナンス理論でのコーポレート・ガバナンス（企業統治）の議論では、企業の目的は、利潤を最大化させることであり、CSR 活動を実施するという経営者の行動は、ある種のモラル・ハザードとして解釈される。CSR 活動は、企業資源の投下が必要であり、明示的に将来収益を発生させない。したがって、企業に、希少な資源を効率よく配分し、利潤を最大化することを求める経済学・ファイナンス理論の枠組みだけでは、その合理性を十分には説明できない。

他方で、コーポレート・ガバナンス論の根幹となる「株主主権論」に対し、再検討する動きも、近年高まってきている（Mayer, 2013；Zattoni, 2011；広田, 2012）。Mayer (2013) は、英国では過度な株主主権（保護）と、短期志向が長期的な企業価値を毀損している現状を指摘し、その対応策として、株主の保有期間に応じた議決権の付与を提案している。また、Zattoni (2011) は、株主以外のステークホルダーが、法・契約によって、常には守られていないことを指摘し、残余利益の請求権者である株主を保護することを根拠とする「株主主権論」には理論的な矛盾点があることを示唆している。広田 (2012) は、社会・ステークホルダーの価値観の変遷により、従来からの株主主権論だけでは「現実の描写」は困難であると指摘し、株主主権型モデルは、古典的資本主義の描く企業にのみ当てはまるモデルであり、現代の企業は、ステークホルダー型モデルでとらえるのが適切と主張している。

経済学の立場から CSR 理論をサーベイした Kitzmueller and Shimshack (2012) は、CSR 活動を、自発的な行為であることを強調する文献（例えば、The European Commission）と、コンプライアンスを超えた行為であることを強調する文献（例えば、McWilliams and Siegel, 2001；Vogel, 2005）が存在することを指摘している。また、ファイナンス理論から CSR 活動を考察した Bénabou and Tirole (2010) は、CSR 活動を、(1) 長期的な企業価値に寄与する活動（戦略的 CSR 理論と一致）、(2) 社会貢献活動に関心を持つステークホルダーを代行する活動、(3) 企業の内部者（とりわけ経営者）の自己意識を満たすための活動の三つの見方が可能であると整理している。

以上に述べた評価、見解は、主に経済学、ファイナンス理論をバックグラウンドに持つ研究者によるものである。はじめに述べたように、今日、日本を含む、先進国では CSR 活動が一般化している。このような実社会での関心を背景に、経済学、経営学、社会学、企業社会

⁽³⁾ Levitt (1958) による「政府の仕事は企業ではない。そして、企業活動は政府ではない」(p.47) との指摘をはじめ、古くから同様の批判は存在する。

論、新制度派経済学、新制度派組織論と、多彩な学問領域で、その分析・解釈が試みられている。しかしながら、これらの諸学問間での学際的な統合は積極的には図られておらず、相互理解は進んでいない。この現状が、CSR 活動に携わる実務家、そして、初学者に、ある種の混乱をもたらしている。

本研究では、CSR 活動の合理性を主張するいくつかの理論の系譜、具体的には、企業社会論での CSR 概念をまず整理した上で、従来からのステークホルダー理論、CSR の資源ベース理論、戦略的 CSR 理論を調査し、コーポレート・ガバナンス理論（株主権論）との両立可能性を検討し、CSR 活動の本質について考察を深めていく。その上で、なぜ、CSR 概念のコンセンサスは困難か、統合が進んでいない要因はどこにあるか、理論的な考察を試みる。最後に、本研究調査から得られた示唆をまとめ、残された今後の課題について述べ、むすびに代える。

2. 本研究の考察対象

本研究の目的は、先行研究のレビューを通じて、企業による CSR 活動実施の理論的合理性を探ることである。これまでも、欧米の文献については、Vogel (2005)、McWilliams et al. (2006)、Kitzmüller and Shimshack (2012)、小山 (2006) が、また、日本でも、櫻井 (1991)、十川 (2005)、谷本 (2006a)、堀越 (2006) が、歴史的事実と CSR 理論のサーベイを通じて、CSR 活動について考察を行っている。既に述べたように CSR 理論は、多様な社会科学分野で議論されてきた。こうした背景が影響し、これまでのサーベイ研究では、単一、もしくは、近接する学術分野に、そのサーベイの対象が限定されており、包括的な調査、考察は行われてこなかった。

本研究では、企業社会論、ステークホルダー理論、資源ベース理論、そして、新制度派組織論、新制度派経済学（戦略的 CSR 理論）と、CSR をテーマとして議論する様々な分野の理論研究を幅広くサーベイし、それぞれの理論のもとで、いかに CSR 活動の合理性を説明しているか、考察を行う。ここでの「合理性」とは、経済学・ファイナンス理論を理論的な基礎として議論されてきたコーポレート・ガバナンス論の想定する「合理性」を指す。

なお、本研究での議論は、株式市場で株式を売買する株式会社を対象とする。株式会社は「所有と経営の分離」に特徴づけられ、Berle and Means (1932) 以降、コーポレート・ガバナンス論（株主権論）で考察の対象とされる組織である。社会学を背景とする企業社会論の関心の中心となる、ソーシャル・ビジネス（を事業の領域とする組織）の担い手である「社会志向型企业」、「中間組織」、「事業型 NPO」、「慈善型 NPO」（谷本, 2006b）は、本研究での考察の対象とはしない。

3. CSR 活動の理論的根拠

本節では、コーポレート・ガバナンスの観点から、CSR 活動の合理性を説明する理論的研究を紹介し、企業活動（投資行動）としての根拠はどこにあるか、を考察する。換言するならば、株主すなわち企業の資金拠出者であるステークホルダーに対し、いかにして、コストの支出を伴う CSR 活動の合理性を説明するか、という極めて実践的で、実務上で直面するであろう問題に対して、理論的・学術的な解の提供を試みる。

3.1. 企業社会論

企業社会論とは、企業は社会を構成する要員の一部分であるとの立場から、持続可能性な企業経営の在り方を論じる学問である（佐々木・大室編，2015）。企業社会論の立場からの CSR の概念化は、古くから行われており、Sheldon (1924)、Bowen (1953) が黎明期の文献として知られている。もっとも、これらの文献以前にも、CSR 的な「概念」については存在があり、日本の近江商人による「三方よし⁽⁴⁾」に代表されるように、ある種の慣習として存在はしていた可能性が高い。これらの実務的関心を明文化し、学術的な考察を行うようになった嚆矢として、Sheldon (1924)、Bowen (1953) の意義は大きく、この試みは、その後に出版される企業社会論のテキスト（McGuire, 1963；Davis and Blomstrom, 1975；Post et al., 2002；Weber and Waseleski ed., 2018；谷本編，2004；佐々木・大室編，2015；國部・神戸 CSR 研究会編，2017）に継承されている。

本項では、まず、従来から企業社会論において広く引用されている「CSR ピラミッド・モデル」と、「社会的応答性（social responsiveness）理論」の紹介をし、コーポレート・ガバナンス論の見地から批判的検討を実施する。その上で、企業社会論の分野で、近年注目が高まっている「新制度派組織論」を援用した国際比較についても紹介する。

3-1-1. 伝統的議論の紹介

伝統的な企業社会論の形成過程については、小山（2006）で、詳細なサーベイがされている。本研究における、以下での議論も、小山（2006）を参考として記述する。

第一に、一連の企業社会論の議論を体系化し、広くオーソライズされる理論に、「CSR ピラミッド・モデル」（Carroll, 1979；1991；Carroll and Buchholtz, 2012）がある。この理論では、「経済的責任」「法的責任」「倫理的責任」「社会貢献（philanthropy）」の四つの責任が

(4) 宇佐美（2015）によれば、「売り手によし、買い手によし、世間によし」を意味する「三方よし」という表現は、明治期に、近江商人の経営理念を表現するために、作られたものであり、初代伊藤忠兵衛が、近江商人の先達に対する尊敬の思いを込めて発した言葉にルーツがある。

存在することを指摘した上で、「経済的責任」「法的責任」を社会に対し履行可能な企業が、社会への追加的な貢献として、「倫理的責任」「社会貢献」を果たすべきとの主張がなされている。この「CSR ピラミッド・モデル」は、社会に果たすべき第一の責任に、「経済的責任」が主張されている点で、Friedman (1970) に代表される新古典派経済学者・ファイナンス理論家による主張と基本的には矛盾しない。

第二に、「CSR ピラミッド・モデル」と同様に、企業社会論の分野では、広く承認され、様々な議論に援用されてきた社会的応答性の理論である。Ackerman and Bauer (1976) が提唱する「企業の社会的応答性」理論は、1970 年代初頭に、彼らが参加したハーバード・ビジネス・スクールでの研究プロジェクトを通じて構築された概念である。同研究では、企業に対する社会からの要請を、1) 企業の外側で発生した課題事項（例：差別、貧困、都市の荒廃）、2) 企業の生産活動（内側）から社会に影響を与えた課題事項（例：公害、失業問題）、3) 企業の生産活動（内側）に内在する課題事項（例：雇用の不平等、福利厚生）、の三つに整理している。また、Ackerman and Bauer (1976) では、課題事項の発見（認知）から、解決・立法化されるプロセスを「社会的課題事項のライフサイクル」と呼び、このサイクルが社会規範の構築を促すことが示唆されている。

Frederick (1986 ; 1994) は、CSR 概念を、CSR1：従来の CSR 概念、CSR2：「企業の社会的即応性」(social responsiveness)、CSR3：「企業の社会的道義」(social rectitude) の三つに分類し、概念の進化の必要性を提唱している。同研究では、「企業の社会的応答性」理論は、次善的な水準に位置するものと考えられており、さらに高次の概念（「企業の社会的道義」）が存在することを主張している。また、同研究は、CSR3 に関して、分離的な学問と捉えられがちであった「企業社会論」と「企業倫理学 (business ethics)」との理論的な融合を図り、統合的な理論として提示している。

3-1-2. コーポレート・ガバナンス理論の見地からの批判的検討

本項では、前項で述べた、企業社会論の伝統的議論をコーポレート・ガバナンス理論（株主主権論）の見地からの批判的な検討を行う。「CSR ピラミッド・モデル」での主張は、単純に、企業活動の「べき論」を示したにすぎず、CSR 活動のインセンティブ構造、あるいはメカニズムを理論的に説明するものではない。また、社会的応答性概念は、社会、あるいは、企業内部における制度的な問題に対して、その解決を図る主体として、従来の政府ではなく、企業が担い手として想定されている。では、なぜ企業が社会制度の向上のため、社会性を、コストを伴って提出する必要があるのか、この問いに対し、この社会的応答性概念は、倫理学を根拠とする「べき論」に終始しており、コーポレート・ガバナンス理論（株主主権論）の観点から合理性を説明することは出来ない。

もっとも、このような伝統的議論は、CSR 活動のインセンティブ構造、メカニズムの解

明を目的とした理論ではない。社会学の領域、すなわち、地球資源の枯渇、地域間格差、貧困などの問題に対処し、持続可能な社会を構築するために、その解決手段として企業のあるべき姿を提供してきた企業社会論での議論の積み重ねは、決して看過できないものだろう。ただ、資金拠出者も、主要かつ、重要なステークホルダーであると考えれば、彼らの主たる関心であろう「論点」、すなわち、「CSR 活動のインセンティブ構造と、メカニズムの解明」を避けている点で、これまでの企業社会論は、実務上の重大な関心に対し、示唆を与えていない。

企業社会論の分野でも、近年では、メカニズムの解明に焦点を絞った研究も行われている。Jackson and Apostolakou (2010) では、伝統的な企業社会論（企業の社会的応答性理論）で示されている CSR メカニズムを substitue view、新制度派組織論で想定されている CSR メカニズムを mirror view と呼び、後者のアプローチによる分析の実施を提唱している。

新制度派組織論において重要な鍵となるのは、社会において操業する「正当性 (legitimacy)」をいかにして獲得するかであり、国・地域ごとに異なる「制度 (institution)」・「規範 (norm)」⁽⁵⁾のもと、企業には、当該地域での操業の「正当性」を獲得するため、必要とされる CSR 活動の拠出が求められる、という論理である。この新制度派組織論では、コーポレート・ガバナンス論（株主主権論）の求めに直接的な解を与えないが、その解を求めるプロセスで重要となるであろう、メカニズム分析に有益であるため、次項で、詳細に分析する。

3-1-3. 新制度派組織論

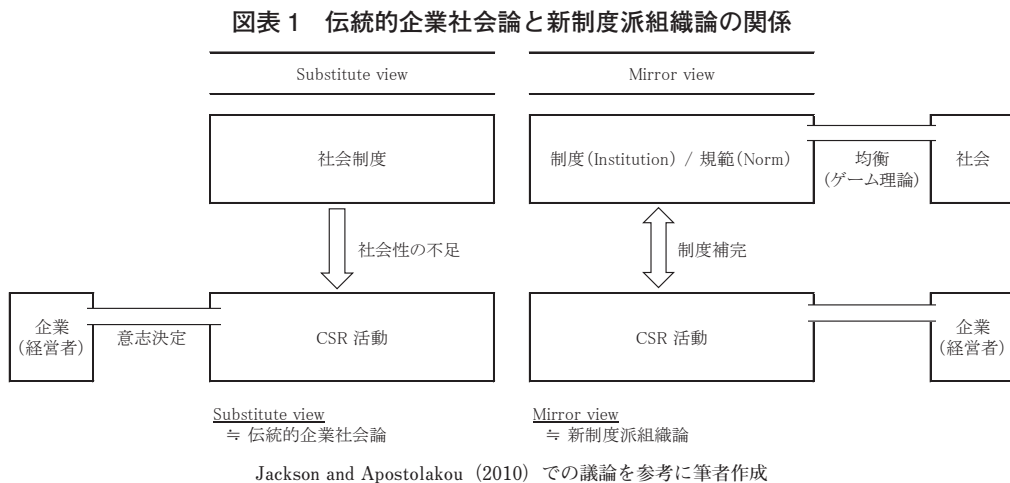
様式化された「制度」変化を、取引費用経済学 (Coase, 1937 : 1988 ; Williamson, 1975)、理論経済学（ゲーム理論）と経済史の融合により、分析し、説明しようとする試みは、North (1990) により広く知られるようになり、コーポレート・ガバナンスの多様性を分析する研究においては「新制度派経済学」として、その理論的基礎となっている。日本企業の統治構造を分析の対象とした研究は、Aoki (1988) 以降、活発に進められている (Aoki and Patrick, 1994 ; Aoki and Dore, 1994 ; Aoki et al. ed., 2007 ; Aoki, 2010 など)。

これとは別に、社会学でも「制度」を理論的に解明しようとする動きが存在する。この動きは、古くからある Weber (1905) による議論と、DiMaggio and Powell (1983) による「同型化」(isomorphism) 理論を源流とし、今日では「新制度派組織論」として社会学の分野で確立されている。近年、組織論、社会学を基礎とする企業社会論の論者の間で、この「新制度派組織論」を用いた CSR メカニズムの解明を試みる研究が活発に行われている。

「新制度派組織論」は、地域・文化的な差異性を要因とする制度の多様性を明らかにする手法であるため、同アプローチのもとでの CSR 活動の分析もおのずと、地域特性に着目し

⁽⁵⁾ 制度・規範は、プレイヤーである「社会」と「企業」による相互作用（ゲーム理論）により創出される (North, 1990)。

たなかでの国際比較に重点が置かれ、「資本主義の多様性 (varieties of capitalism)」(Hall and Soskice ed., 2001) の議論⁽⁶⁾の流れのもとで分析されることが多い。これは換言するならば、「自由市場経済 (LMEs)」と、「協力型市場経済 (CMEs)」の対比軸のもとで、それぞれに属する国・地域が持つ、政治 (福祉)・経済・教育制度・文化的背景に起因して形成された「制度」・「規範」の特性に着目し、CSR 活動を制度的補完性を持つものと解釈する立場からの分析となる。そして、「新制度派組織論」アプローチのもとでの CSR 分析では、CSR 活動の実施 (社会性の供給行動) は、当該地域での操業の「正当性」を獲得するための手段と考え、これを前提とした分析が行われている。



図表 1 は、Jackson and Apostolakou (2010) で論じられている伝統的企業社会論と新制度派組織論の関係を示したものである。同研究は、CSR 活動の積極性について西欧諸国をサンプルとした分析を行い、協力型市場経済 (CMEs) よりも、自由市場経済 (LMEs) に分類される国でより活発に行われていることを明らかにしている。これと同様に、Jackson and Bartosch (2016 ; 2017) は、サンプルを OECD 諸国へと拡張し、それぞれに属する企業間での CSR 活動の積極度の違いを国際比較している。同研究においても、協力型市場経済 (CMEs) よりも、自由市場経済 (LMEs) に分類される国でより活発に行われていることを確認している。

自由市場経済 (LMEs) において CSR 活動が推進される要因はなにか。Kinderman (2012) は、1977 年から 2010 年にかけての英国をケースに、新自由主義の台頭と、CSR 概念の定着プロセスとの関係性を、歴史的事実をもとに、調査・分析している。同研究は、新自由主義を標榜する社会制度において不足しがちであった「社会性」の供給を、企業 (CSR) 活

⁽⁶⁾ 同様の議論は、Amable (2003)、Yamamura and Streeck (2003) においても行われている。

動が補完したとの見方を示している。

同様の議論の流れのもと、Matten and Moon (2008) は、Whitley (1999) で示されている四つのシステム、すなわち、政治システム (political system)、金融システム (financial system)、教育・雇用システム (education and labor system)、そして、文化システム (cultural system) の差異性に着目し、これらの違いが、CSR 活動の特色の違いを生んだとの仮説を提示している。同論文では、これらのシステムの違いにより、自由市場経済 (LMEs) においては明示的な CSR 活動 (explicit CSR) が、他方、協力型市場経済 (CMEs) では暗黙的な CSR 活動 (implicit CSR) が選好されることも説明している⁽⁷⁾。また、「資本主義の多様性」の議論のもと、その多様性とコーポレート・ガバナンスの様式との関係性を考察する研究は行われている (例えば、Aguilera and Jackson, 2003)。Kang and Moon (2012) では、「資本主義の多様性」のもと、社会システムの特色がコーポレート・ガバナンスの枠組みと CSR 活動のあり方を規定し、社会に対しての制度補完の役割を果たしていることを指摘している。

ここで新制度派組織論での仮説・理論展開を整理する。新制度派組織論では、まず、社会を構成する各主体間がゲームを実施し、「制度」・「規範」を決定し、この「制度」・「規範」がコーポレート・ガバナンスの様式と、CSR 活動の水準を決定する。そして、当該地域で規定されるコーポレート・ガバナンスの様式と CSR 活動の水準を担保できないと、当該地域のステークホルダーから操業の「正当性」を獲得できなくなる。したがって、当該地域での CSR 活動は、DiMaggio and Powell (1983) が想定する「同型化」が進展し、「正当化」獲得手段として、高い水準で拮抗するとの仮説を提示している。このプロセスが、同理論での CSR 活動のメカニズム分析の大きな前提となって議論されている。

3.2. ステークホルダー理論

ステークホルダー理論は、Freeman (1984) 以降、経営学、あるいは、より広く社会科学の様々な学問領域、実業界に普及し、Berle and Means (1932) を契機に支配的となっていた株主主権論を主とするコーポレート・ガバナンスの研究、実務に一石を投じるものであった⁽⁸⁾。ステークホルダー理論は、従来のコーポレート・ガバナンス研究において見過ごされがちであった株主以外の企業をとりまく利害関係者にも考察の焦点をあて、経営者は、株主だけでなく、企業活動によって影響を受けうる多様なステイクホルダーの満足を追求することの重要性を主張している。

⁽⁷⁾ 明示的・暗黙的な CSR の定義は、Matten and Moon (2008) に詳しく説明されている。

⁽⁸⁾ Freeman and Reed (1983) は、ステークホルダーという用語はスタンフォード研究所 (stanford research institute ; SRI) の内部メモ (1963 年) に起源を持つ可能性を指摘している。さらに古く、Barnard (1938) に、その源流があるとする研究者も存在する。

Freeman and Reed (1983) は、ステークホルダーの範囲について、広義のステークホルダー (wide sense of stakeholder) と狭義のステークホルダー (narrow sense of stakeholder) に分けて整理している。同研究では、広義のステークホルダーを「組織が目的を達成することに影響を及ぼすか、影響を受けるグループまたは個々人である」(p.91) と定義し、従業員、顧客、株主と同様に、公益団体、抗議団体、政府機関、同業組合、競合他社、労働組合を具体例として挙げている。他方、狭義のステークホルダーは「組織の存続 (成功) に不可欠なグループまたは個々人である」(p.91) と定義し、従業員、顧客、供給業者、(当該企業にとって重要な) 政府機関、株主、金融機関を具体例に挙げている。

ステークホルダー理論の主張は、ステイクホルダーにとって意味のある経営 (企業活動) が行われないと、当該企業からステークホルダーは離反し、このステークホルダーの離反が企業の目的の達成・企業の存続に支障をきたすので、ステークホルダーへの配慮は重要な経営課題であるという考えが論拠にある。Freeman and Gilbert (1988) では、企業の倫理的側面の追求を企業の経営戦略の根幹と位置づけている。この企業の倫理的側面の追求をより広義の概念として捉えるならば、CSR 活動の推進が、ステークホルダーの離反を引き起こさないための重要な企業活動であると、同研究は主張していると解釈可能かもしれない。

一方で、ステークホルダー理論に対する、経済学、ファイナンス理論からの批判も存在する。Jensen (2001) は、従来のステークホルダー理論が標榜する、すべてのステークホルダーの価値を優先する経営 (企業活動) を行うことは、トレードオフの問題に直面するため、事実上、不可能であることを述べた上で、代替の概念として、enlightened stakeholder theory を提唱している。この理論は、企業の目的が「長期的な企業価値最大化」であることを強調し、その目的を達成するために、企業 (経営者) は、ステークホルダー間の利害を調整する必要があると主張する。従来のステークホルダー理論がすべてのステークホルダーの価値追求を目的としたのに対し、enlightened stakeholder theory では、「長期的な企業価値最大化」の達成を目的とし、この目的の達成に向けて、ステークホルダー間でのコンフリクトを戦略的に調整することが重要であると主張している。

また、ステークホルダー理論に対する別の批判として、加藤・金井 (2009) は、ステークホルダー・アプローチは、企業の倫理的側面のみに重点が置かれており、ステークホルダーに配慮することの企業戦略上の意義は軽視されていると指摘している。このような批判は古くから存在しており、企業戦略として実践的にステークホルダー理論を考察することの重要性が指摘されている (金井・岩田, 2016 等)。ステークホルダー理論にもとづく CSR 活動の説明に対し、Donaldson and Preston (1995) では、道徳的、倫理的な面だけでなく、そのような活動に従事するためのビジネスケースが重要であると主張されている。ビジネスケース、すなわち、企業による社会性の供給をいかに企業価値に結びつけるか、という実践的な課題に対し、次項以降に紹介する、資源ベース理論、新制度派経済学の枠組みのもとで

の戦略的 CSR 理論は、理論的な解へと導く、一つの手掛かりとなる。

3.3. 資源ベース理論

資源ベース理論 (Resource Based View) は、Penrose (1959; 1995) や Wernerfelt (1984) に起源を持ち、Barney (1991) によって広く知られることとなった経営戦略論の理論の一つである。この理論の主たる主張は、企業のもつ資源と能力が、価値があり、希少で、まねのできなく、代用することが不可能なものならば、それらを有する企業は持続可能な競争優位性を得る、というものである。

Hart (1995) は、企業と自然環境との関係に着目し、資源ベース理論を環境への社会的責任に特化した理論 (natural resource based view : NRBV) を展開している。同研究では、汚染防止 (pollution prevention)、プロダクト・スチュワードシップ (product stewardship)、持続可能な発展 (sustainable development) を企業が自然環境に対し果たすべき責任とし、企業がこれらの責任を果たすことが、持続可能な競争優位性につながる「資源」、または「能力」を企業にもたらすと主張している。

この主張、つまり、企業による高い環境への配慮は企業の収益性を高めるという仮説は、Russo and Fouts (1997) の実証研究により検証されている。Russo and Fouts (1997) は、1991 年、1992 年の二年間を期間に、486 社 (各年 243 社) の米国企業をサンプルとし、ROA (被説明変数) と環境スコア (説明変数) との関係を分析している。同研究では、ROA を企業パフォーマンス、Franklin Research and Development 社の提供するデータを環境スコアとして用いている。小サンプルで、内生性の問題に対処がなされていないという意味でプリミティブな計量分析ではあるが、企業による自然環境への配慮 (環境スコア) が企業パフォーマンス (ROA) に対し、一定の関係が観察されたことを報告している。

これ以降、Hart (1995) の主張に、新興経済国、BoP (base of the economic pyramid)、クリーン・テクノロジーを加えた NRBV も提唱されている (Hart, 1997 ; Hart and Dowell, 2011)。この NRBV を内包する概念である CSR を、資源ベース理論と結びつけ、企業の社会的な責任全般に、企業の競争優位性を求める考え方も存在する (例えば、Smith, 2003 ; Galbreath, 2005 ; Branco and Rodrigues, 2006)。首藤 (2015) は、これらの文献を援用し、良好なステークホルダー関係を構築することは、長期的においては、企業固有の資産 (無形資産) となり、その存続と企業価値最大化をもたらす源泉となりうることを指摘している。

3.4. 戦略的 CSR 理論

3-4-1. 投資行動としての CSR 活動

Baron (2001)、McWilliams and Siegal (2000, 2001)、McWilliams et al. (2006) を嚆矢として、長期的な企業価値最大化を達成するための投資として CSR 活動を捉える理論的な

流れがある。これは戦略的 CSR 理論と呼ばれる。以下で、主要文献のサーベイを通じてこの理論的な流れを整理する。

McWilliams and Siegel (2001) は、経営者は CSR 活動に投下する資源の水準を決定するため、ある種の費用便益分析を実施しているという見方を明示している。同研究では、経営者は CSR 活動の需要を評価し、需要を満たすためにコストを提出しているものと仮定している。したがって、この研究の流れにおいては、短期ではコスト要因でしかない CSR 活動の提出を、長期において、どのようなメカニズムを通じてコストを回収し、利潤を獲得するか、その経路に重大な関心が集まることになる。この経路の解明は、コーポレート・ガバナンス理論（株主主権論）、コーポレート・ファイナンス理論の観点からも、極めて関心の高い論点であろう。

Aoki (2010) では、Dowell et al. (2000)、King and Lennox (2001)、Heal (2005) において決定的とはいかないまでも、CSR 支出と企業パフォーマンスとの間には正の関係が存在すると報告されている点を指摘し、理論的に、企業パフォーマンスの向上をもたらす経路の考察を行っている。一つは、収益性の高い企業が、費用のかかる CSR 活動に対してより積極的であるという経路で、前述の実証結果が、逆の因果関係を捉えている可能性を指摘している。他方で、CSR 活動は社会的責任を意識した消費者（投資家）を引きつけることで収益性を高めるという経路の可能性も指摘している。この経路のもとでは、長期的な利潤の獲得というインセンティブが、経営者が CSR 活動を推進していく際の動機づけになると主張されている。

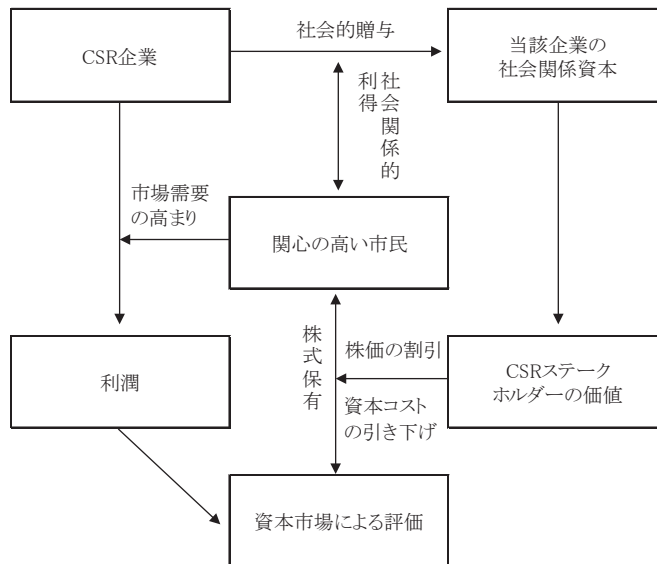
3-4-2. 二種類の消費者・投資家の仮定

ここでは前述の Aoki (2010) において主張された後者の経路、CSR 活動は人権・環境・社会性を意識した消費者（投資家）を引きつけることで収益性を高めるという経路について、より詳細に考察を行う。

図表 2 に表しているように、Aoki (2010) は、近年の環境破壊の問題、エネルギー供給の持続可能性に対する社会（ステークホルダー）の関心の高まりを受け、一部の企業は、環境にやさしい技術への投資（すなわち CSR 活動）を実施していると推察し、このような企業を「CSR 企業」としている。そして、このような企業の CSR 活動が、人権・環境・社会性を意識した消費者（投資家）を引きつけ、売上高（利潤）を増加させ、これと同時に、当該企業に社会関係資本の蓄積に寄与することが主張されている。この社会関係資本の蓄積は、当該企業に関わるステークホルダーの非金銭的価値（信頼・忠誠心）を向上させ、資本コストを引き下げることになる⁽⁹⁾。この利潤の増加が、長期的な企業パフォーマンスの向上

⁽⁹⁾ 資本コストの引き下げの効果を支持する実証結果は多く、頑健である（例えば、Suto and Takehara, 2018）。近年の実証分析の示唆を鑑み、Aoki (2010) での理論展開に追記している。

図表 2 Aoki (2010) の想定経路



出所：Aoki (2010)、谷口訳、141 頁を一部加筆修正

に貢献することを同研究は主張している。

この理論では、二つのタイプのステークホルダーが想定されている。すなわち、人権・環境・社会性を意識した消費者・投資家と、従来のからのファイナンス理論・経済学が想定する、自己利潤の最大化のため、最も安価な財・サービスを選好し、企業に最も（エージェンシー・コストを含む）コストが低くなる企業活動（財・サービスの供給）を求める消費者・投資家である。従来のコーポレート・ガバナンス論では、金銭的な自己利潤の最大化を目的とする消費者・投資家のみを考察の対象とし、人権・環境・社会性を意識した消費者・投資家の存在を無視していた。これに対し、Aoki (2010) は、CSR 活動の実施を通じ、当該企業に社会関係資本の蓄積がなされると、ある種の正のシグナルとして機能し、経営者に、CSR 費用の拠出を超過する純長期利潤について有望な見通しを与え、経営者が戦略的 CSR を推進していく動機づけとなると主張している。

また、Aoki (2010) は、Baron (2007)、Graff Zivin and Small (2005) を援用し、CSR 活動の実施に伴う株価決定のプロセスについても、言及している。この議論は、「社会性の供給」（CSR 活動）に関心のある投資家は、個人・組織として社会貢献する意志を持つことを前提とする。社会性の供給に関心を持つ投資家は、自己資金で社会貢献するよりも、CSR 活動に積極的な企業を出資することで、低い取引コストのもとで、利得を満足させることが可能となる (Bénabou and Tirole, 2010) ⁽¹⁰⁾。したがって、額面上の資産価格（株価）よりも、ディスカウントされた投資対象として、社会性の向上に関心の高い投資家には知覚されることとなる。

4. CSR 概念のコンセンサスに向けて

以上に述べてきたように、CSR 活動を分析する理論は多様である。本節では、まず、従来のコーポレート・ガバナンス理論の根底となっている株主主権論と、ステークホルダー・アプローチ（CSR 活動）は相反するか、検討を行い、次に、これまで、融合が図られてこなかった経済学的アプローチ（新制度派経済学・戦略的 CSR）と社会学的アプローチ（新制度派組織論）の統合的理解の可能性について考える。

4.1. 株主主権論とステークホルダー・アプローチ（CSR 活動）

本項では、コーポレート・ガバナンスの観点から、株主主権論とステークホルダー・アプローチが相反するか、検討を行う。既に述べているように、株主主権論は、コーポレート・ガバナンス理論、コーポレート・ファイナンスの理論的な核となっている。資金拠出者である株主に対し、希少な資源を効率よく配分し、利潤最大化を追求することが、代理人たる経営者の「責任」と考えられてきた。このような理論を背景としたとき、企業が社会性を供給すること、あるいは、株主以外のステークホルダーに配慮を行うことは、非合理的経営、経営者の自己満足の追求という意味で、一種のエージェンシー問題の顕在化の一例と解されてきた。

首藤（2015）は、ステークホルダー理論、資源ベース理論、戦略的 CSR 理論を援用し、このような対立軸に疑問を投げかけている。同研究での議論は、企業がステークホルダー・アプローチ（含む、CSR 活動）をとることは、短期的にはコスト要因となるが、良好なステークホルダー関係を構築することが、やがては企業固有の資源、無形資産を構築することにつながり、長期的な企業価値の最大化に帰結するという理論展開である。長期的な企業価値の最大化が達せられれば、残余利益の請求権者たる株主の利潤最大化につながり、この点で、株主主権論とステークホルダー・アプローチ（含む、CSR 活動）は相反しないとするのが、同研究での主張である。この同研究での主張は、Bénabou and Tirole（2010）で示されている CSR 活動を長期的な企業価値に寄与する活動（maximizing intertemporal profit）とする見方や、戦略的 CSR 理論が想定する経路と矛盾しない。

Tanimoto（2016）、谷本（2017）では、これまでのコーポレート・ガバナンス理論が、株

⁽¹⁰⁾ Bénabou and Tirole（2010）では、個人や NGO・NPO よりも、企業が社会性を供給することが取引コストを低くなるケースで、企業が CSR 活動を行うことが支持されると主張している。具体的には、スターバックス社とコーヒー農園の事例を挙げており、同論文では、スターバックス社（企業）が生産活動を通じて、コーヒー農園（社会貢献の対象）について、他の個人・機関よりも、熟知しているため、社会貢献に提出されるコストは相対的に低くなると論じている。

主と経営者の間の関係性に焦点を絞り、メカニズムを分析してきたことを批判し、財務面だけでなく、非財務面（ステークホルダーとの関わり方、CSR 活動のあり方）に対しても、外部から規律付けを行っていくべきとの見解を示している。このようなコーポレート・ガバナンス理論の枠組みと、CSR 理論を統合的に分析する研究は、近年進んでいる（例えば、Buchholtz et al., 2008；Brammer and Pavelin, 2013）。

コーポレート・ガバナンス理論と CSR 理論とを融合する鍵は、CSR 活動が企業パフォーマンスを向上させることを精緻な実証分析により、因果関係として明らかにすることであろう。

Orlitzky et al. (2003)、Margolis et al. (2009) では、欧米を対象に幅広く CSP (corporate social performance) と CFP (corporate financial performance) の関係を分析する研究をサーベイし、メタ分析⁽¹¹⁾の手法により、その両者の関係性を分析し、正の関係があることを報告している。しかしながら、上述のメタ分析の対象には、内生性の問題⁽¹²⁾等の実証上の課題に対処していない、実証研究の黎明期の研究も多く含んでいる。このため、正の関係は事実として確認される一方で、逆の因果関係の可能性は棄却できないというのが、現状、明らかになっている事実と考えるべきであろう。日本の企業をサンプルとする、内生性に対処した実証分析では、リスク軽減仮説 (risk management 仮説) は強く支持される一方、そのパフォーマンスを向上させる効果は観測されていない (Suto and Takehara, 2018)。CSP が CFP に与える影響の分析においては、内生性の問題の他、タイムスケールの幅をどの程度とすべきか等、残された課題が多い。

4.2. 経済学的アプローチと社会学的アプローチの統合可能性

次に、経済学的アプローチ（新制度派経済学・戦略的 CSR 理論）と社会学的アプローチ（新制度派組織論）との融和性について検討したい。すでに、この両者のアプローチについては、本論文で個別に検討を行っており、双方のアプローチともに、理論的には頑健であり、CSR 活動のメカニズム分析には有益な展望を与えてくれている。しかしながら、筆者の知る限り、この両者のアプローチは、これまでの CSR 理論の分析では、統合的に検討がなされてこなかった。本項では、今一度、両アプローチの差異性を明らかとし、その統合の可能性を示したい。

(11) Orlitzky et al. (2003) では 52 研究を、Margolis et al. (2009) では 251 研究を対象とするメタ分析を実施している。

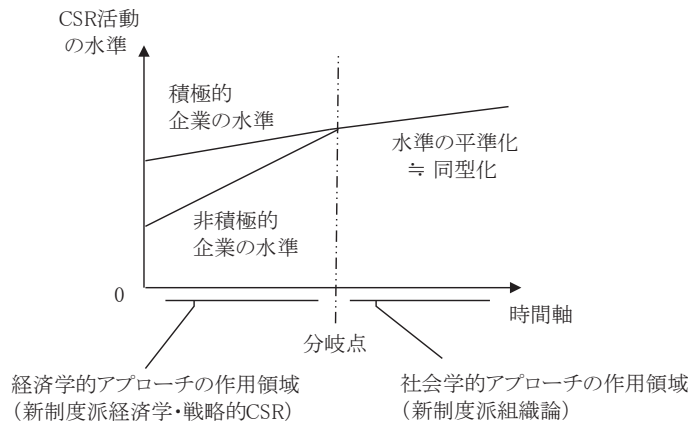
(12) CSR 活動が企業パフォーマンスに与える影響を考察する際、企業パフォーマンスが良い企業が CSR 活動に積極的か、CSR 活動に積極的な企業が高パフォーマンスか、その関係性が一意には決まらない。両変数の関係性は極めて密接であるため、あてはまりが良く、蓋然性の高い「操作変数」を推計モデルに採用することは極めて困難である。

図表 3 経済学的アプローチと社会学的アプローチ

パネル A 両アプローチの差異性

経済学的アプローチ (新制度派経済学・戦略的CSR)	社会学的アプローチ (新制度派組織論・
評判 (Reputation)	正当性 (Legitimacy)
Difference to the Average	制度的同型化 (Isomorphism)
Competitive Advantage / Strategic	License to Operate
Above Average	Minimum Standard

パネル B 統合解釈の可能性



ベルリン自由大学 Gregory Jackson 教授による助言をもとに筆者作成。
ただし、この見解は報告者個人に属し、すべての誤謬は筆者に帰する。

両アプローチの差異性については、図表 3 パネル A にまとめている。CSR 活動を、「経済学的アプローチ」は評判構築と競争優位性の源泉として捉えており、「社会学的アプローチ」は当該地域で操業を続けていくためのミニマム・スタンダードと解している。

この両アプローチの主張を鑑み、図表 3 パネル B は、本研究における両アプローチの統合の可能性を提示している。本研究では、社会における CSR 概念の創成期時から、ある時期（分岐点）までは「経済学的アプローチ」、そして、分岐点以降の安定期には「社会学的アプローチ」で解釈可能であると考ええる。以下では、その論拠と、解釈可能なメカニズムについて論じる。本研究では、Aoki (2010) に倣い、二種類の消費者・投資家の存在を所与として議論する。また、この二種類の消費者・投資家の分布は経時的には変化しないものと仮定する。

社会における CSR 概念の創成期には、CSR 活動の実施は、社会性に関心の高い消費者・投資家を引き付けるため、製品差別化、競争優位性の獲得が可能となり、このメカニズムが

企業経営者が CSR 活動を実施する重要な誘因となる。CSR 活動に積極的な企業は、自社が供給する財・サービスに対する多様なステークホルダーとの間での情報の非対称性を緩和し、評判の構築や社会関係資本の蓄積を通じ、長期的には、投下したコストを上回る利潤を獲得する。

だが、社会において一定の社会性を企業が供給することが一般化する段階（分岐点）に至ると、CSR 活動は評判の獲得や差別化の源泉というよりは、当該地域において、操業を続けていくためのミニマム・スタンダードと解されるようになる。したがって、この分岐点以降は安定期に入ることになる。社会学的アプローチによれば、当該地域での操業の正当性を獲得するため、各企業とも必然性を伴って CSR 活動にあたるため、同型化の進展とともに、CSR 活動の差異性は縮小する⁽¹³⁾。

5. むすびに代えて

本研究では、コーポレート・ガバナンス理論（株主主権論）の枠組みで、CSR 活動の理論的合理性について、先行研究のサーベイにもとづいて検証を行い、新制度派組織論、ステークホルダー理論、資源ベース理論、戦略的 CSR 理論の枠組みにより、CSR 活動のメカニズム、合理性は説明が可能であることが明らかとなった。CSR 活動が、企業パフォーマンスに与える影響はすぐれて実証的な問題であり、本論文のサーベイは理論的な研究のみを対象としたサーベイではあるが、理論上は、株主主権論とステークホルダー・アプローチ（CSR 活動）に、長期的な観点からは両立的であることが確認された（首藤，2015）。これは、Aoki（2010）で示されている、CSR 活動への投資は、短期においてはコストとなるが、社会性に関心の高い消費者・投資家を引きつけるため、長期では競争優位性の源泉となり、企業価値の最大化（残余利益の請求権者（株主）の利潤最大化）に向けた展望を持つとの理論とも矛盾しない。

文献調査の結果、当該研究領域には、次のような残された課題があることが明らかとなった。株主主権論と、ステークホルダー・アプローチ（CSR 活動）、それぞれの目的に矛盾がないとすれば、その根拠として、CSR 活動の実施が企業パフォーマンス向上に結び付くことを示す、実証分析の結果の提示が必要となる。だが、現状では、欧米・日本企業を対象とした実証分析には課題が残されている。良く知られている内生性の問題への対処の難しさ、つまり、両変数が密接な関係性を持つため、適当な操作変数が採用できないといった、実証上の課題に加え、CSR 活動が企業パフォーマンス向上に結びつくまでのタイム・ラグをどの程度とするか、という意味での時点認識の難しさも、この関係性の解明を困難にしている。

⁽¹³⁾ なお、本研究では、どのような社会要件の変化が「分岐点をもたらすか」についての考察までは行わない。この考察は今後の課題としたい。

本研究では、従来は、個別で議論されることが多かった、新制度派経済学（戦略的 CSR）と新制度派組織論を統合させ、CSR 活動のインセンティブ、メカニズムについて考察を図っている点で、新しい可能性を示唆している。近年、CSR 活動と企業パフォーマンスとの関係性の分析とは別に、CSR 活動のインセンティブ、メカニズム解明に向けた実証分析も、多くの研究がなされている。この実証的確認の作業を通じて、CSR 活動のインセンティブ、メカニズムの解明が進展すれば、やがては、CSR 活動が企業パフォーマンスに与える影響を分析する研究の一助となるかもしれない。この解明作業を今後の課題としていきたい。

謝辞

本論文は、企業と社会フォーラム第 24 回東日本部会において報告した研究を、谷本寛治先生をはじめとする当研究部会に参加の諸先生方からの助言をもとに大幅に改訂したものである。その過程で、指導教官である、宮島英昭先生、首藤恵先生には、大変熱心にご指導を頂いた。2018 年度第 1 回研究発表会に参加頂いた学友からの助言も、本論文の作成に有益であった。また、匿名の査読者の先生にも丁寧なコメントを頂いた。

本論文の作成には、日本学術振興会の研究拠点形成事業（Core-to-Core Program）を通じて滞在したベルリン自由大学の Gregory Jackson 教授、同大学の学友との議論が極めて有益であった。本プログラムを、主導される宮島英昭先生と、堅実な事務で支える生形香織さんに改めて御礼を申し上げたい。

【参考文献】

- Ackerman, R. W. and R. A. Bauer (1976) *Corporate Social Responsiveness: The Modern Dilemma*, Reston, Va.: Reston Pub. Co.
- Aguilera, R. V. and G. Jackson (2003) “The Cross-National Diversity of Corporate Governance: Dimensions and Determinants,” *Academy of Management Review*, Vol.28, Issue 3, pp.447-465.
- Amable, B. (2003) *The Diversity of Modern Capitalism*, Oxford: Oxford University Press. (山田鋭夫・原田裕治 他訳『五つの資本主義：グローバリズム時代における社会経済システムの多様性』東京：藤原書店、2005 年)
- Aoki, M. (1988) *Information, Incentives, and Bargaining in the Japanese Economy*, Cambridge: Cambridge University Press. (永易浩一訳『日本経済の制度分析：情報・インセンティブ・交渉ゲーム』東京：筑摩書房、1992 年)
- (2010) *Corporations in Evolving Diversity: Cognition, Governance, and Institutions*, Oxford: Oxford University Press. (谷口和弘訳『コーポレーションの進化多様性：集合認知・ガバナンス・制度』東京：NTT 出版、2011 年)
- and R. Dore, eds. (1994) *The Japanese Firm: the Sources of Competitive Strength*, Oxford: Oxford University Press. (NTT データ通信システム科学研究所訳『システムとしての日本企業：国際・学際研究』東京：NTT 出版、1995 年)

- G. Jackson and H. Miyajima, eds. (2007) *Corporate Governance in Japan: Institutional Change and Organizational Diversity*, Oxford: Oxford University Press.
- and H. Patrick (1994) *The Japanese Main Bank System: Its Relevance for Developing and Transforming Economies*, Oxford: Oxford University Press. (白鳥正喜監訳、東銀リサーチインターナショナル訳『日本のメインバンク・システム』東京：東洋経済新報社、1996年)
- Barnard, C. I. (1938) *The Functions of the Executive*, Cambridge, Mass.: Harvard University Press. (山本安次郎・田杉競・飯野春樹訳『経営者の役割』東京：ダイヤモンド社、1968年)。
- Barney, J. (1991) “Firm Resources and Sustained Competitive Advantage,” *Journal of Management*, Vol.17, Issue 1, pp.99-120.
- Baron, D. P. (2001) “Private Politics, Corporate Social Responsibility, and Integrated Strategy,” *Journal of Economics & Management Strategy*, Vol.10, Issue 1, pp.7-45.
- (2007) “Corporate Social Responsibility and Social Entrepreneurship,” *Journal of Economics & Management Strategy*, Vol.16, Issue 3, pp.683-717.
- Bénabou, R. and J. Tirole (2010) “Individual and Corporate Social Responsibility,” *Economica*, Vol.77, No.305, pp.1-19.
- Berle, A. A. and G. C. Means (1932) *The Modern Corporation and Private Property*, New York: Macmillan Co. (森泉訳『現代株式会社と私有財産』札幌：北海道大学出版会、2014年)
- Bowen, H. R. (1953) *Social Responsibilities of the Businessman*, New York: Harper & Brothers.
- Brammer, S. J. and S. Pavelin (2013) “Corporate Governance and Corporate Social Responsibility,” ch.32. Wright, M., D. S. Siegel, K. Keasey, and I. Filatotchev (eds.), *The Oxford Handbook of Corporate Governance*, Oxford: Oxford University Press.
- Branco, M. C. and L. L. Rodrigues (2006) “Corporate Social Responsibility and Resource-Based Perspectives,” *Journal of Business Ethics*, Vol.69, Issue 2, pp.111-132.
- Buchholtz, A. K., J. A. Brown and K. M. Shabana (2008) “Corporate Governance and Corporate Social Responsibility,” ch.14. Crane, A., A. McWilliams, D. Matten, J. Moon and D. S. Siegel (eds.), *The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility*, Oxford: Oxford University Press.
- Carroll, A. B. (1979) “A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance,” *Academy of Management Review*, Vol.4, No.4, pp.497-505.
- (1991) “The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders,” *Business Horizons*, Vol.34, Issue 4, pp.39-48.
- and A. K. Buchholtz (2012) *Business & Society: Ethics, Sustainability, and Stakeholder Management (8th ed.)*, Ohio: South-Western, Cengage Learning.
- Coase, R. H. (1937) “The Nature of the Firm,” *Economica*, New Series, Vol.4, No.16, pp.386-405.
- (1988) *The Firm, the Market, and the Law*, Chicago: University of Chicago Press. (宮沢健一・後藤晃・藤垣芳文訳『企業・市場・法』東京：東洋経済新報社、1992年)
- Davis K. and R. L. Blomstrom (1975) *Business and Society: Environment and Responsibility (3rd ed.)*, New York: McGraw-Hill.
- DiMaggio, P. J. and W. W. Powell (1983) “The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields,” *American Sociological Review*, Vol.48, No.2, pp.147-160.
- Donaldson, T. and L. E. Preston (1995) “The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications,” *Academy of Management Review*, Vol.20, No.1, pp.65-91.
- Dowell, G., S. Hart and B. Yeung (2000) “Do Corporate Global Environmental Standards Create or Destroy

- Market Value?," *Management Science*, Vol.46, Issue 8, pp.1059-1074.
- Frederick, W. C. (1986) "Toward CSR₃: Why Ethical Analysis is Indispensable and Unavoidable in Corporate Affairs," *California Management Review*, Vol.28, Issue 2, pp.126-141.
- (1994) "From CSR₁ to CSR₂: The Maturing of Business-and-Society Thought," *Business & Society*, Vol.33, No.2, pp.150-164.
- Freeman R. E. (1984) *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Boston: Pitman.
- and D. R. Gilbert (1988) *Corporate Strategy and the Search for Ethics*, Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hall. (笠原清志監訳、沢井敦・細萱信子・庄司貴行・井上良介訳『企業戦略と倫理の探求』東京：文真堂、1998 年)
- and D. L. Reed (1983) "Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance," *California Management Review*, Vol.25, No.3, pp.88-106.
- Friedman, M. (1970) "The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits," *New York Times Magazine*, September 13, pp.122-126.
- Galbreath, J. (2005) "Which Resources Matter the Most to Firm Success? An Exploratory Study of Resource-Based Theory," *Technovation*, Vol.25, Issue 9, pp.979-987.
- Graff Zivin, J. and A. Small (2005) "A Modigliani-Miller Theory of Altruistic Corporate Social Responsibility," *Topics in Economic Analysis & Policy*, Vol.5, Issue 1, Article 10.
- Hall, P. A. and D. Soskice eds. (2001) *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, Oxford: Oxford University Press. (遠山弘徳・安孫子誠男・山田鋭夫・宇仁宏幸・藤田菜々子訳『資本主義の多様性：比較優位の制度的基礎』京都：ナカニシヤ出版、2007 年)
- Hart, S. L. (1995) "A Natural-Resource-Based View of the Firm," *Academy of Management Review*, Vol.20, No.4, pp.986-1014.
- (1997) "Beyond Greening: Strategies for a Sustainable World," *Harvard Business Review*, Vol.75, No.1, pp.66-76.
- and G. Dowell (2011) "A Natural-Resource-Based View of the Firm: Fifteen Years After," *Journal of Management*, Vol.37, Issue 5, pp.1464-1479.
- Heal, G. (2005) "Corporate Social Responsibility: An Economic and Financial Framework," *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, Vol.30, Issue 3, pp.387-409.
- Jackson, G. and A. Apostolou (2010) "Corporate Social Responsibility in Western Europe: An Institutional Mirror or Substitute?," *Journal of Business Ethics*, Vol.94, Issue 3, pp.371-394.
- and J. Bartosch (2016) *Corporate Responsibility in Different Varieties of Capitalism: Exploring the Role of National Institutions*, Gütersloh: Bertelsmann Stiftung.
- and — (2017) "Understanding Corporate Responsibility in Japanese Capitalism: Some Comparative Observations," *INCAS Discussion Paper Series*, 2017 No.04.
- Jensen, M. C. (2001) "Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function," *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol.14, Issue 3, pp.8-21.
- Kang, N. and J. Moon (2012) "Institutional Complementarity between Corporate Governance and Corporate Social Responsibility: A Comparative Institutional Analysis of Three Capitalisms," *Socio-Economic Review*, Vol.10, Issue 1, pp.85-108.
- Kinderman, D. P. (2012) "'Free Us Up So We Can Be Responsible!' The Co-Evolution of Corporate Social Responsibility and Neo-Liberalism in the UK, 1977-2010," *Socio-Economic Review*, Vol.10, Issue 1, pp.29-57.
- King, A. A. and M. J. Lenox (2001) "Does It Really Pay to Be Green? An Empirical Study of Firm Environ-

- mental and Financial Performance: An Empirical Study of Firm Environmental and Financial Performance,” *Journal of Industrial Ecology*, Vol.5, Issue 1, pp.105-116.
- Kitzmüller, M. and J. Shimshack (2012) “Economic Perspectives on Corporate Social Responsibility,” *Journal of Economic Literature*, Vol.50, Issue 1, pp.51-84.
- Levitt, T. (1958) “The Dangers of Social Responsibility,” *Harvard Business Review*, Vol.36, Issue 5, pp.41-50.
- Matten, D. and J. Moon (2008) ““Implicit” and “Explicit” CSR: A Conceptual Framework for a Comparative Understanding of Corporate Social Responsibility,” *Academy of Management Review*, Vol.33, No.2, pp.404-424.
- Mayer, C. (2013) *Firm Commitment: Why the Corporation is Failing us and How to Restore Trust in it*, Oxford: Oxford University Press. (宮島英昭監訳、清水真人・河西卓弥訳『ファーム・コミットメント：信頼で
きる株式会社をつくる』東京：NTT 出版、2014 年)
- McGuire, J. W. (1963) *Business and Society*, New York: McGraw-Hill.
- McWilliams, A. and D. S. Siegel (2000) “Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Correlation or Misspecification?,” *Strategic Management Journal*, Vol.21, Issue 5, pp.603-609.
- and — (2001) “Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective,” *Academy of Management Review*, Vol.26, Issue 1, pp.117-127.
- , — and P. M. Wright (2006) “Corporate Social Responsibility: Strategic Implications,” *Journal of Management Studies*, Vol.43, Issue 1, pp.1-18.
- Margolis, J. D., H. A. Elfenbein and J. P. Walsh (2009) “Does it Pay to Be Good...And Does it Matter? A Meta-Analysis of the Relationship between Corporate Social and Financial Performance”, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1866371> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1866371>
- North, D. C. (1990) *Institutions, Institutional Change, and Economic Performance*, Cambridge: Cambridge University Press. (竹下公視訳『制度・制度変化・経済成果』京都：晃洋書房、1994 年)
- Orlitzky, M. Schmidt, F. L. and Rynes, S. L. (2003) “Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis”, *Organization Studies*, Vol.24, No.3, pp.403-441.
- Penrose, E. T. (1959) *The Theory of the Growth of the Firm*, Oxford: Blackwell.
- (1995) *The Theory of the Growth of the Firm (3rd ed.)*, Oxford: Oxford University Press. (日高千景訳『企業成長の理論 (第3版)』東京：ダイヤモンド社、2010 年)
- Post J. E., A. T. Lawrence, and J. Weber (2002) *Business and Society: Corporate Strategy, Public Policy, Ethics (10th ed.)*, Boston: McGraw-Hill. (松野弘・小阪隆秀・谷本寛治監訳『企業と社会：企業戦略・公共政策・倫理. 上・下』京都：ミネルヴァ書房、2012 年)
- Russo, M. V. and P. A. Fouts (1997) “A Resource-Based Perspective on Corporate Environmental Performance and Profitability”, *Academy of Management Journal*, Vol.40, No.3, pp.534-559.
- Sheldon, O. (1924) *The Philosophy of Management*, London: Pitman.
- Smith, N. C. (2003) “Corporate Social Responsibility: Whether or How?,” *California Management Review*, Vol.45, Issue 4, pp.52-76.
- Suto, M. and H. Takehara (2018) *Corporate Social Responsibility and Corporate Finance in Japan*, Singapore: Springer Nature Singapore Pte Ltd.
- Tanimoto, K. (2016) “The Implementation of CSR Management and Stakeholder Relations in Japan”, in S.O. Idowu and S. Vertigans (eds), *Stages of Corporate Social Responsibility: From Ideas to Impacts*, Cham: Springer International Publishing, pp.223-241.
- The European Commission 『Corporate Social Responsibility (CSR)』 (2018 年 6 月 13 日閲覧) http://ec.europa.eu/growth/industry/corporate-social-responsibility_en

- Vogel, D. (2005) *The Market for Virtue: the Potential and Limits of Corporate Social Responsibility*, Washington, D.C.: Brookings Institution Press. (小松由紀子・村上美智子・田村勝省訳『企業の社会的責任 (CSR) の徹底研究：利益の追求と美德のバランス―その事例による検証』、東京：一灯舎、2007 年)
- Weber, M. (1905) *Die Protestantische Ethik und der Geist des Kapitalismus*, Tübingen: J. C. B. Mohr. (中山元訳『プロテスタンティズムの倫理と資本主義の精神』、東京：日経 BP 社、2010 年)
- Weber, J. and D. M. Wasieleski ed., (2018) *Corporate Social Responsibility (Business and Society 360)*, Bingley: Emerald Group Pub. Ltd.
- Wernerfelt, B. (1984) “A Resource-Based View of the Firm”, *Strategic Management Journal*, Vol.5, No.2, pp.171-180.
- Whitley, R. (1999) *Divergent Capitalisms: The Social Structuring and Change of Business Systems*, Oxford: Oxford University Press.
- Williamson, O. E. (1975) *Markets and Hierarchies, Analysis and Antitrust Implications: A Study in the Economics of Internal Organization*, New York: Free Press. (浅沼萬里・岩崎晃訳『市場と企業組織』、東京：日本評論社、1980 年)
- Yamamura, K. and W. Streeck ed., (2003) *The End of Diversity?: Prospects for German and Japanese Capitalism*, Ithaca: Cornell University Press.
- Zattoni, A. (2011) “Who Should Control a Corporation? Toward a Contingency Stakeholder Model for Allocating Ownership Rights”, *Journal of Business Ethics*, Vol.103, Issue. 2, pp.255-274.
- 十川廣國 (2005) 『CSR の本質：企業と市場・社会』、東京：中央経済社。
- 宇佐美英機 (2015) 「近江商人研究と「三方よし」論」、滋賀大学経済学部附属史料館研究紀要、第 48 号、31-45 頁。
- 加藤敬太・金井一頼 (2009) 「経営戦略論におけるステークホルダー・アプローチの可能性」、『大阪大学経済学』第 59 巻第 2 号、63-77 頁。
- 金井一頼・岩田智 (2016) 「経営戦略と社会：組織的社会性とは何か」、大滝精一・金井一頼・山田英夫・岩田智『経営戦略：論理性・創造性・社会性の追求 (第 3 版)』東京：有斐閣、293-326 頁。
- 経済産業省『環境報告書ブラザ』(2017 年 3 月 20 日閲覧) <https://www.ecosearch.jp>
- 経済同友会「日本企業の CSR：現状と課題―自己評価レポート 2003」(2004 年 1 月 16 日)
- 小山巖也 (2006) 「アメリカにおける企業の社会的責任論の生成と展開」、松野弘・合力知工・堀越芳昭『『企業の社会的責任論』の形成と展開』、京都：ミネルヴァ書房、107-131 頁。
- 櫻井克彦 (1991) 『現代の企業と社会：企業の社会的責任の今日的展開』、東京：千倉書房。
- 佐々木利廣・大室悦賀編 (2015) 『入門 企業と社会』、東京：中央経済社。
- 首藤恵 (2015) 「コーポレートガバナンスとステークホルダー関係」、『証券アナリストジャーナル』、第 53 巻第 10 号、52-57 頁。
- 広田真一 (2012) 『株主主権を超えて：ステークホルダー型企業の理論と実証』、東京：東洋経済新報社。
- 谷本寛治編 (2004) 『CSR 経営：企業の社会的責任とステイクホルダー』、東京：中央経済社。
- (2006a) 『CSR：企業と社会を考える』、東京：NTT 出版。
- (2006b) 『ソーシャル・エンタープライズ：社会的企業の台頭』、東京：中央経済社。
- (2017) 「企業と社会のガバナンス構造の変化」、『経営学論集』(日本経営学会) 第 87 集、90-99 頁。
- 日本経済団体連合会「企業の社会的責任 (CSR) 推進にあたっての基本的考え方」(2004 年 2 月 17 日)
- 國部克彦・神戸 CSR 研究会編 (2017) 『CSR の基礎：企業と社会の新しいあり方』、東京：中央経済社。
- 堀越芳昭 (2006) 「日本における企業の社会的責任論の生成と展開」、松野弘・合力知工・堀越芳昭『『企業の社会的責任論』の形成と展開』、京都：ミネルヴァ書房、63-106 頁。