

## RF-079 企業の環境対応の促進要因と効果に関する研究

(1) 企業の環境対応（環境ディスクロージャーおよび環境会計を含む）の促進要因と効果に関する研究—特に非財務的尺度に着目して—

同志社女子大学

現代社会学部 社会システム学科 記虎優子

平成19～20年度合計予算額 2,613千円

(うち、平成20年度予算額 959千円)

※上記の予算額には、間接経費603千円を含む。

[要旨] 企業が社会責任（CSR：Corporate Social Responsibility）に対する取組みの一環として地球環境問題に積極的に取り組んでいくべきことは、最近では国内外で広く認識されるようになってきている。しかし、具体的なCSRの取組みは、企業によって異なり、多岐に渡っている。それだけに、企業がなぜCSR対応に自発的に取り組むのか、またそれによって企業が実際に何らかのメリットを享受できているのかについては、十分に解明されていない状況にある。

本研究では、ステークホルダー・アプローチと整合的に、企業の情報開示を中心に、企業の環境対応やCSR対応の促進要因と効果を解明することを試みている。その際、CSRに対する基本方針についてのテキスト型データ（textual data）、CSRに対する企業の取組み度合いを示すCSR指標、およびコーポレート・レピュテーション（企業の評判）といった非財務的尺度に着目している。

研究の結果、CSRに対する基本方針のテキスト型データに対してテキストマイニングを行うことにより、日本では実務界を中心に、CSRとコーポレート・ガバナンスを表裏一体とみる見解が広がりつつある中で、こうした見解とは相反する実証的証拠を提示した。また、先行研究においては、企業の情報開示の規定要因として、定量的な企業特性にのみ関心が向けられている中で、CSRに対する基本方針のテキスト型データに対してテキストマイニングを行うことにより、企業の情報開示の規定要因の1つに、CSRに対する捉え方や考え方という定性的な企業特性があることを示した。そして、企業の情報開示という具体的なCSRの取組みが、CSRに対する捉え方や考え方と整合的に実践されていることを実証的に明らかにした。さらに、CSR指標やコーポレート・レピュテーションといった非財務的尺度に着目することで、企業が戦略的なステークホルダー対応としてのCSRの取組みの一環として情報開示に取組み、その結果としてもくろみどおりに多様なステークホルダーと良好な信頼関係を構築・維持することができていることを実証的に示した。

[キーワード] テキストマイニング、ステークホルダー・アプローチ、コーポレート・レピュテーション、企業情報開示、CSR（企業の社会的責任）

## 1. はじめに

地球環境問題を含め、社会からの企業に対する要請が複雑化・多様化していく中で、企業が社

会責任（Corporate Social Responsibility：以下、CSRと呼ぶ）に対する取組みの一環として地球環境問題に積極的に取り組んでいくべきことは、最近では国内外で広く認識されるようになってきている。こうしたCSRに対する関心の高まりとともに、各企業が環境対応を含むCSR対応に自発的に取り組む傾向がみられる。しかし、具体的なCSRの取組みは、企業によって異なり、多岐に渡っている。それだけに、企業がなぜCSR対応に自発的に取り組むのか、またそれによって企業が実際に何らかのメリットを享受できているのかについては、十分に解明されていない状況にある。

一方、Freeman<sup>12)</sup>に端を発するステークホルダー・アプローチは、企業のステークホルダー対応を戦略的マネジメントの観点から捉えようとするものである。ステークホルダー・アプローチによれば、企業がCSR活動に積極的に取り組む背景には、多様なステークホルダーと良好な信頼関係を戦略的に構築・維持しようとするところがあると説明される。企業の情報開示も、こうした戦略的なステークホルダー対応としてのCSRの取組みの一環として位置付けることができる。

本研究では、ステークホルダー・アプローチと整合的に、企業の情報開示を中心に、非財務的尺度に着目して、企業の環境対応やCSR対応の促進要因と効果を解明することを試みている。

## 2. 研究目的

本研究の目的は、企業の情報開示を中心に、現状において企業の環境対応やCSR対応を促進している要因は何か、そして企業が環境対応やCSR対応に取り組む結果として得ている効果は何かを、解明することである。その際、CSRに対する基本方針（以下、CSR基本方針と呼ぶ）についてのテキスト型データ（textual data）、CSRに対する企業の取組み度合いを示すCSR指標、およびコーポレート・レピュテーション（corporate reputation：企業の評判）といった非財務的尺度に着目する。

これらの非財務的尺度に着目する理由は、ステークホルダー・アプローチと整合的に、企業が情報開示に取り組む戦略的な動機とその効果を実証的に捉えるためである。上述のように、ステークホルダー・アプローチによれば、企業がCSR活動に積極的に取り組む背景には、多様なステークホルダーと良好な信頼関係を戦略的に構築・維持しようとするところがあると説明される。企業の情報開示も、こうした戦略的なステークホルダー対応としてのCSRの取組みの一環として位置付けることができる。したがって、ステークホルダー・アプローチによれば、企業が情報開示に積極的に取り組む戦略的動機は、何も経済的なメリットを得ることに限られないのではないかと推測される。また、企業が情報開示に積極的に取り組むことによって得られる効果も、経済的なメリットに限定されないのではないかと推測される。この結果、財務的尺度に着目して企業の情報開示の促進要因と効果を捉えようとするには、ステークホルダー・アプローチの観点からはおのずと限界がある。

本研究では、非財務的尺度に着目することにより、証券市場的観点に偏向することなく、企業が情報開示に取り組む戦略的な動機とその効果を捉えることが可能となると考えている。

## 3. 研究方法

(1) 企業の社会的責任(CSR)に対する基本方針による企業の類型化—テキストマイニングによるクラスタ化の試み—

### 1) 本研究の問題意識

具体的なCSR活動の取組みは、企業によって異なり、多岐に渡っている現状にある。このような

現状を踏まえれば、そもそもCSRに対する各企業の捉え方や考え方自体が異なっているのではないかと推測される。そこで、本研究では、CSR基本方針のテキスト型データに対してテキストマイニングを行い、CSR基本方針の内容を解明することにより、CSRに対する各企業の捉え方や考え方を追究し、CSR基本方針に基づいて企業をいくつかの企業群に類型化することを試みる。

これに対して、先行研究では、本研究で着目するCSR基本方針の内容を解明することは、管見の限り試みられていない。ただし、より一般的な経営の方針を示したいいわゆる経営理念の内容を解明することは、すでに、いくつかの先行研究<sup>2),3),5),16),19),21),24),29),35),41),57),58),71),74)</sup>において試みられている。

本研究で着目するCSR基本方針は、通常用いられている日本語で記述されているテキスト型データである。テキスト型データは、いわゆる名義尺度や順序尺度によって測定された質的データ（qualitative data）や、間隔尺度や比例尺度によって測定された量的データ（quantitative data）と比べて、定量分析を行うことが困難である。こうした中で、最近、テキスト型データに対する定量分析の手法として、テキストマイニングが注目されている。現在のところ、テキストマイニングに関して、一般的な定義は存在していない。しかし、「テキストからの知識の発見」という点で各論者のテキストマイニングの定義は一致していると指摘されている<sup>48)</sup>。学術研究におけるテキストマイニングの利用法には、①品詞情報による分析を中心とするもの、②日本語を分析できる内容分析ソフトが未発達であることに関連して、内容分析ソフトの代用品としてテキストマイニングのソフトウェアを用いて、内容分析をコンピューターによって行うもの、③これら①ないし②の利用法からの分析結果と定量的手法とを結合するもの、の3つがある<sup>47),48)</sup>。本研究で用いるテキストマイニングは、②と③に該当する。

学術研究におけるテキストマイニングの利用は、それほど進んでいない。しかし、経営理念の内容を解明することを試みる先行研究の中には、テキストマイニングの手法を利用したものもある<sup>21),35)</sup>。また、企業に関連する研究にまで範疇を広げるならば、日本語で記述されているテキスト型データを対象として、テキストマイニングの手法を利用することがすでに一部で試みられている<sup>46),47),48),59),60),62),65),70)</sup>。

いずれにせよ、CSR関連研究においては、テキストマイニングの手法を利用した先行研究は、管見の限り存在していない。しかし、CSR基本方針のテキスト型データに対してテキストマイニングを行えば、分析の過程を跡付けて、分析者の主観をかなりの程度コントロールして検証の再現可能性を確保した上で、CSR基本方針の内容を解明することが可能となる。こうした分析方法を用いることは、認知的組織科学領域の組織的知識構造の知識表象研究において、すでに支持されている。すなわち、テキストマイニングは、企業の言語資料の内容を分析することで組織的知識構造を解明し、もって企業の知識の可視化を行うための最新の方法であると指摘される<sup>47)</sup>。

## 2) 企業の社会的責任(CSR)に対する基本方針のテキスト型データに対してテキストマイニングの手法を適用することができるかどうかの検討

本研究では、東洋経済新報社のCSRデータベース（2006年版）に含まれている第1回「CSR企業調査」（調査実施時期は2005年2月～3月）の調査項目の1つである「御社のCSRに対する基本方針を150字以内でご記入ください。」という質問に対する記述回答のテキスト型データ（以下、CSR基本方針と呼ぶ）から、各企業のCSR基本方針を収集している。なお、「CSR企業調査」は毎年1

回継続的に実施されているが、CSR基本方針について調査されているのは、第1回の調査のみである。また、この質問に対する回答例を表1に示している。ただし、企業名を公表することは本研究の目的ではないので、表1では企業名を明らかにしていない。

表1 CSR基本方針についての質問に対する記述回答例

原文
「通信とコンピュータ技術を総合したエンジニアリング企業として、豊かな高度情報社会の発展に貢献する」という企業理念のもと、お客様に信頼され、愛される企業であるよう全力を尽す。また、「コンプライアンス規程」の遵守を徹底し、各ステークホルダーから「最良の選択」と評価されつづける企業であることを目指す。

(出所) CSRデータベース (2006年版)

本研究では、まず、CSR基本方針のテキスト型データに対してテキストマイニングの手法を適用することができるかどうかを検討している。なぜなら、一言にテキスト型データといってもその特性はさまざまであり、テキストマイニングの手法を適用するためには、コンテキストの安定性が高いテキスト型データであることが不可欠であるからである<sup>45),47),48)</sup>。

### 3) 企業の社会的責任(CSR)に対する基本方針が、CSRに対する各企業の捉え方や考え方の代替変数となるかどうかの検討

テキストマイニングを行うに当たっては、テキストマイニングの対象となるテキスト型データが、追究したい変数の代替変数であることが必要である<sup>47),48)</sup>。本研究においてCSR基本方針のテキスト型データに対してテキストマイニングを行うのは、CSRに対する各企業の捉え方や考え方を追究するためである。そこで、本研究では、CSR基本方針のテキスト型データに対してテキストマイニングの手法を適用することができるかどうかを検討すると合わせて、各企業のCSR基本方針が、CSRに対する各企業の捉え方や考え方の代替変数となり得るかどうかを検討している。

本研究は、特定の事柄に限定せず、各企業がCSR全般についてどのように捉え、またどのように考えているのかを追究するだけでなく、CSRに対する捉え方や考え方の中でも特に、企業がCSRの一環として情報開示を志向しているかどうかを追究することにも関心がある。各企業のCSR基本方針が、CSRに対する各企業の捉え方や考え方の代替変数となり得るならば、特定の事柄に限定せず、CSR全般に対する各企業の捉え方や考え方を追究するには、CSR基本方針におけるすべての言及に着目して、CSR基本方針の内容を解明すればよい。一方、企業の情報開示志向を追究するには、CSR基本方針における特定の言及に着目して、CSR基本方針の内容を解明する必要がある。そこで、本研究では、各企業のCSR基本方針における言及の中でも、特定のどの言及があれば、企業の情報開示志向の代替変数となるのかについても、検討を行っている。

### 4) リサーチ・デザイン

CSR基本方針のテキスト型データに対してテキストマイニングを行い、CSR基本方針の内容を解明することにより、CSRに対する各企業の捉え方や考え方を追求し、CSR基本方針に基づいて企業をいくつかの企業群に類型化するに当たって、本研究では、以下のように、CSR基本方針におけるすべての言及に着目する場合と、CSR基本方針における特定の言及に着目する場合の2つの分析アプローチを採用している。

#### a CSR基本方針におけるすべての言及に着目する場合

本研究では、CSR基本方針におけるすべての言及に着目して、CSR基本方針のテキスト型データに対してテキストマイニングを行い、CSR基本方針の内容を解明することにより、CSRに対する各企業の捉え方や考え方を追究し、CSR基本方針に基づいて企業をいくつかの企業群に類型化することを試みている。具体的な分析手順は、以下の通りである。

まず、Clementine®（バージョン11.1.3）とそのアドインソフトウェアであるText Mining for Clementine®（バージョン2.2 Japanese）（以下、両方をあわせてClementineと表記する）を用いて、上述のCSR基本方針についての質問に対してCSR基本方針があると判断できる回答をしている非金融の上場企業442社のCSR基本方針のテキスト型データについて、データのクリーニングを行った上で形態素解析を行い、単語に分割してさらに各単語の品詞を求めることで、分かち書きを行っている。日本語の文節は内容語（意味語）と機能語という部分に分けて捉えることができるが、Clementineでは内容語部分が「主要語」として出力される。

なお、本研究では、CSR基本方針について具体的な記述があれば、「策定中の案」や「仮方針」といった表現が記述回答に含まれていても、CSR基本方針があると判断している。一方、そもそもこの質問に回答をしていない企業や、何らかの具体的な記述回答があってもその中でCSR基本方針がないことや策定中であることを明示的に述べている企業は、CSR基本方針がないと判断している。また、データのクリーニングは、テキスト型データに何ら手を加えない状態では、100%間違いなく分かち書きを行うことができなかつたことへの対処として行っている。具体的には、まず、Clementineが学習していない単語を新たに登録したり、分かち書きに際して接頭語・接尾語の文字列や記号を無視できるように登録したりしている。そして、このような処理をしてもなお正しく分かち書きされない場合には、記述回答の元の文章のコンテキストに影響を与えないように、文章それ自体を修正している。これらは、Clementineが間違って処理した部分を修正し、本来正しく「主要語」として抽出されるべき部分を、Clementineにおいて正しく抽出させるための処理である。

次に、形態素解析の結果を受けて、さらに構文解析を行い、各文節の係り受けの関係を求めることにより、「主要語-係り先主要語」のペアを作成している。なお、「お客様-信頼する」とたとえば「顧客取引先-信頼する」といったように、類似する表現のペアをまとめたほか、「こと-目指す」といったように、各々のペアにのみ注目した場合には係り受けの意味内容の解釈が困難なペアや、「当社-CSR」といったように、CSR基本方針についての質問に対する記述回答に含まれていて当然と考えられるペアを解析対象から除いている。

最後に、日本電子計算（株）のWordMiner®（バージョン1.1.50）（以下、WordMinerと表記する）を利用して、クラスター化によりいくつかの企業群に類型化している。まず、頻度が小さい「主要語-係り先主要語」のペアはそれほど重要でないと判断して解析対象から除くこととし、頻度3以上の「主要語-係り先主要語」のペアの出現パターン（頻度）をもとに作成された、表頭が各「主要語-係り先主要語」のペア、表側が解析対象の各企業となるクロス表に対して、対応分析を行っている。このとき、クロス表の大きさ（次元数）が非常に大きく、かつクロス表の各要素が疎（小頻度）となっているので、クロス表の示す情報をわずか成分で探査することは困難である。そうだからといって、あまりに多くの成分を用いることも、適切でない。なぜなら、主要な特徴は、固有値のより大きい始めの方の成分に見られるからである。そこで、本研究では、対応分析に際して15成分を用いている。また、極めて小さなクラスターが生成されるなど、はずれ値の存在が懸念されたので、対応分析で得られた成分スコアを観察し、他と比べて極端に大きな（ある

いは小さな) 成分スコアをとるサンプル対象企業と「主要語-係り先主要語」のペアを、あらかじめはずれ値として探索的に除去してから、対応分析をやり直している。

そして、はずれ値を除去した後に対応分析で得られた表側の成分スコアをもとに、クラスター数を3つと決定して、階層的分類法(Ward法)と非階層的分類法(k-平均法)を併用した独自のハイブリッド法<sup>38)</sup>によってクラスター化を行っている。なお、本研究においてクラスター数を3つと決定したのは、次の理由による。後述の頻度による有意性テストでは、扱うデータセットがかなり多いことが想定されている。しかし、本研究のデータセットはそれほど大きくない。そこで、データセットがあまり大きくない場合には、クラスター化に際して、あまり細かく分類しないとといった配慮が必要となるという大隅・保田の指摘<sup>39)</sup>に従い、本研究では、クラスター化過程(階層化過程)におけるクラスター内分散の変動の履歴を追跡し、それが大きく変化する位置をクラスター数の目安とするとともに、クラスター数はなるべく少ない方が適当であると判断している。その上で、各クラスターに出現する「主要語-係り先主要語」のペアの頻度による有意性テストを行って、あるクラスターにおける特定の「主要語-係り先主要語」のペアの出現頻度が全データセットにおける出現頻度に対して有意に大きくなるかどうかを正規近似で検定することにより<sup>39)</sup>、クラスター化で得た類型を特徴づけるペアを客観的に要約することで、各クラスターのネーミングを行っている。

#### b CSR基本方針における特定の言及に着目する場合

本研究では、CSR基本方針における情報開示に関連する言及に着目して、CSR基本方針のテキスト型データに対してテキストマイニングを行い、CSR基本方針の内容を解明することにより、CSRの一環として情報開示志向を追究し、企業がCSRの一環として情報開示を志向しているかどうかによって、企業をいくつかの企業群に類型化することを試みている。具体的な分析手順は、以下の通りである。

まず、テキストマイニング用のソフトウェアの1つである(株)野村総合研究所のTRUETELLER®(バージョン6.00 Build 1 以下、TRUETELLERと表記する)を用いて、上述のCSR基本方針についての質問に対してCSR基本方針があると判断できる回答をしている非金融の上場企業442社のCSR基本方針のテキスト型データについて、データのクリーニングを行い、さらに同義語や同義係り受けの統一を行った上で、形態素解析を行い、単語に分割してさらに各単語の品詞を求めるとして、分かち書きを行っている。

なお、本研究では、CSR基本方針について具体的な記述があれば、「策定中の案」や「仮方針」といった表現が記述回答に含まれていても、CSR基本方針があると判断している。一方、そもそもこの質問に回答をしていない企業や、何らかの具体的な記述回答があってもその中でCSR基本方針がないことや策定中であることを明示的に述べている企業は、CSR基本方針がないと判断している。また、データのクリーニングとして、TRUETELLERが学習していない単語を新たに登録しているほか、TRUETELLERが間違って処理した部分を修正して正しく抽出させるために、記述回答の元の文章のコンテキストに影響を与えないように文章それ自体を修正している。さらに、同義語や同義係り受けの統一に際しては、たとえば、「情報開示」と「開示」や、「積極的—情報開示」と「積極—情報開示」といったように、類似する表現の単語や係り受けの単語ペアをまとめている。

次に、各企業のCSR基本方針のテキスト型データについて、構文解析を行い、各文節の係り受けの関係を求めることにより、係り受けの単語ペアを作成している。そして、各単語や係り受けの単語ペアを抽出し、さらにこれらの中から情報開示に関連する言及だけを目視により抽出することにより、CSRの一環としての情報開示志向を追究している。

最後に、WordMinerを利用して、クラスター化により3つの企業群に類型化している。なお、各クラスターのネーミングは、有意性テストを行うことにより、クラスター化で得た類型を特徴づける言及を客観的に要約することで行っている。なお、クラスター化の具体的な手順は、情報開示に関連する言及を抽出した結果に依存するので、「4. 結果・考察」の「3) 企業の社会的責任（CSR）に対する基本方針に基づく企業の類型化の結果」の「b. CSR基本方針における特定の言及に着目する場合」のところ、述べている。

## (2) 企業の社会的責任（CSR）に対する基本方針とコーポレート・ガバナンスの関係

### 1) 本研究の問題意識

日本では、最近、実務界を中心として、CSRをコーポレート・ガバナンスの一環として捉える見方が広がりつつある。たとえば、経済同友会<sup>61)</sup>は、CSRを継続的に実践することを担保する仕組みとして、コーポレート・ガバナンスを確立することが必要であると提言している。また、一部の学術研究においても、たとえば首藤・竹原<sup>67)</sup>をはじめとして、コーポレート・ガバナンスの枠組みでCSRを分析するアプローチが採用されている。このように、コーポレート・ガバナンスを幅広いステークホルダーの意向を経営に反映させる仕組みと捉えれば、CSRとコーポレート・ガバナンスは表裏一体とみることができる。

しかし、先行研究<sup>66),67),72),73)</sup>では、日本企業を対象として、何らかの方法でCSRに対する取り組み度合いを定量的に捉えた上で、CSR活動と経済的業績を中心とする企業特性の関係を解明することは試みられているが、CSRとコーポレート・ガバナンスの関係を検証することは、ほとんど試みられていない。ただし、外国企業を対象とする先行研究<sup>6),18),20)</sup>では、CSR活動とコーポレート・ガバナンスの関係を検証することが試みられている。

ここに、日本企業を対象として、CSRとコーポレート・ガバナンスが実態としても表裏一体であり、ガバナンスの優れている企業ほどCSRへの関心も高いのかどうかを解明する必要がある。

### 2) リサーチ・デザイン

本研究では、「(1)企業の社会的責任(CSR)に対する基本方針による企業の類型化—テキストマイニングによるクラスター化の試み—」における研究成果を踏まえて、CSR基本方針に基づいて、まず、CSR基本方針のある企業と、CSR基本方針のない（つまり、テキストマイニングの解析対象外の）企業に二分している。そして、CSR基本方針のある企業については、さらに総花型CSR企業群、ステークホルダー志向型企業群、社会発展・信頼維持志向型企業群の3つに企業を類型化している。

（企業の類型化についての詳細は、「4. 結果・考察」を参照されたい。）その上で、組織内部の機関設計、すなわち内部ガバナンスのあり方とCSR基本方針の関係を検証している。これにより、組織内部の機関設計、すなわち内部ガバナンスのあり方が、いかにCSR基本方針を規定しているのか、換言すれば、内部ガバナンスのあり方の違いにより、これらのうちどの企業群になりやすいのかを解明している。

その際、特にCSR担当部署やCSR担当役員の有無のほか、社外取締役の存在に着目している。なぜなら、上述のように、具体的なCSRの取組みが多様であることを踏まえれば、企業の組織内部におけるCSRの位置づけも、企業によって異なっており、CSR基本方針に影響を与えると期待されるからである。また、社外取締役は、株主をはじめとして外部からの視点を経営の意思決定に取り込むために一般に導入されると考えられるので、社外取締役の存在もCSR基本方針に影響を与えると推測されるからである。社外取締役については、銀行、支配会社、関係会社、その他といった、社外取締役の出身母体までも考慮している。単に社外取締役の存在に着目するだけでなく、社外取締役の出身母体まで考慮する理由は、社外取締役がどのような外部視点を持つかにより、CSR基本方針に異なる影響を与える可能性があると考えられるからである。なお、Coffey and Wang<sup>6)</sup>においても、CSRに関する企業の方針を定式化するにあたって取締役会の専門性や発言力を高めるための取締役会改革の具体的な方策の1つに、取締役会に外部者を導入することがあると指摘されている。こうした指摘も、社外取締役の存在がCSR基本方針に影響を与えると推測されることを支持していると言えよう。

具体的な分析手順は、以下の通りである。本研究では、CSR基本方針に基づく企業の類型化の結果をもとに、CSR基本方針の有無やその具体的内容の違いを示す以下の2つの変数をそれぞれ被説明変数として用いて多変量分析を行い、内部ガバナンスのあり方がいかにCSRに対する基本方針を規定しているのかについて検証する。policy-umuは、CSR基本方針があれば1の値を、なければ0の値をとるダミー変数である。policy-bunruiは、CSR基本方針の有無やその具体的内容の違いを示すカテゴリカル変数である。この変数は、CSR基本方針のない企業に該当すれば0の値、総花型CSR企業群に該当すれば1の値、ステークホルダー志向型企業群に該当すれば2の値、社会発展・信頼維持志向型企業群に該当すれば3の値をとる。

次に、説明変数について説明する。csr-depは、企業がCSR全般を総括する部署を設けていれば1、そうでなければ0の値をとるダミー変数である。csr-offは、企業がCSR部門を担当する役員を置いていれば1、そうでなければ0の値をとるダミー変数である。CSR担当部署やCSR担当役員を設けていれば、CSRに積極的であり、CSR基本方針に影響が出るであろうと本研究では予測する。これらの2変数は、第1回「CSR企業調査」におけるCSR担当部署の有無およびCSR担当役員の有無に関する質問に対する企業からの回答をもとに作成している。

indoは、企業が社外取締役を採用していれば1、そうでなければ0の値をとるダミー変数である。さらに、社外取締役の出身母体にも着目する。indo-bは社外取締役の出身母体が銀行であれば、1の値を、そうでなければ0の値をとるダミー変数である。indo-dは社外取締役の出身母体が支配会社であれば、1の値を、そうでなければ0の値をとるダミー変数である。indo-aは社外取締役の出身母体が関係会社であれば、1の値を、そうでなければ0の値をとるダミー変数である。indo-oは社外取締役の出身母体が銀行、支配会社ないし関係会社以外であれば、1の値を、そうでなければ0の値をとるダミー変数である。社外取締役の存在が、特定のステークホルダーのみの視点を強化することにつながるのであれば、一般的なステークホルダーへの関心が薄れるので、CSRには関心を向けにくくなり、CSR基本方針にも影響が出ると予測される。これらの変数は、2004年8月時点更新の日本経済新聞社のコーポレート・ガバナンス評価システム（以下、NEEDS-Cgesと呼ぶ）から得た、2003年4月～2004年3月の間に終了する各事業年度の有価証券報告書記載事項に基づくデータから作成している。なお、有価証券報告書においては、有価証券報告書の提出日現在における



役員が記載される。このため、後述の財務データの対象事業年度よりも、1期分さかのぼってこれらのデータを収集している。また、データの更新時期の関係で2004年8月時点更新のNEEDS-Cgesに含まれていない企業については、個別に有価証券報告書を参照して、データを補った。

また、本研究では、一般的な企業属性とCSR基本方針との間に相関がある可能性を考慮し、次の要因を説明変数に加えている。まず、sizeは、企業規模を総資産（単位：百万円）の自然対数値で代理した変数である。roaは、総資産営業利益率、すなわち総資産に占める営業利益の割合を示す変数（%）であり、収益性の程度を示している。これらの2変数は、日経NEEDS財務データCD-ROM版から得た、2004年4月～2005年3月の間に終了する各事業年度の原則として連結ベースの財務データをもとに作成している。なお、連結ベースでは財務データを入手できなかったものの、単体ベースでは財務データを入手することができた企業については、単体ベースの財務データを用いている。さらに、業種によってもCSR基本方針が異なる可能性を考慮して、日経中分類業種コードに基づいて、15社以上がサンプルとして含まれている、化学、機械、建設、小売業、サービス、自動車、商社、食品、電気機器、非鉄・金属の10業種について、各業種に該当すれば1の値を、該当しなければ0の値をとる業種ダミー変数を作成している。なお、本研究では、レバレッジやトービンのqといった変数を説明変数として加えたモデルも考察したが、どちらも変数も限界効果が有意との証拠を得られなかった。

検証式は、以下の通りである。式（1）および式（2）において、policy-umuを被説明変数とする場合には、この変数は0か1の値をとるダミー変数であるので、ロジット分析を用いて検証を行う。また、policy-bunruiを被説明変数とする場合には、この変数は0から3までの値をとるカテゴリ変数であり、かつ各カテゴリに明確な順序関係は存在しないので、多項ロジット分析を用いて検証を行う。

$$\begin{aligned} & \text{policy - umu 又は policy - bunrui} \\ & = \alpha + \beta_1 \text{csr-dep} + \beta_2 \text{csr-off} + \beta_3 \text{indo} + \beta_4 \text{size} + \beta_5 \text{roa} + \sum \gamma_i \text{各業種ダミー} + \varepsilon \quad \dots \text{式(1)} \end{aligned}$$

ただし、policy-umuを被説明変数とする場合は式(1a)、policy-bunruiを被説明変数とする場合は式(1b)

$$\begin{aligned} & \text{policy - umu 又は policy - bunrui} \\ & = \alpha + \beta_1 \text{csr-dep} + \beta_2 \text{csr-off} + \beta_3 \text{indo - b} + \beta_4 \text{indo - d} + \beta_5 \text{indo - a} + \beta_6 \text{indo - o} \dots \text{式(2)} \\ & + \beta_7 \text{size} + \beta_8 \text{roa} + \sum \gamma_i \text{各業種ダミー} + \varepsilon \end{aligned}$$

ただし、policy-umuを被説明変数とする場合は式(2a)、policy-bunruiを被説明変数とする場合は式(2b)

サンプルとしては、第1回「CSR企業調査」において調査票に対する回答が得られた、非金融の上場企業を選択している。ただし、CSR担当部署やCSR担当役員の有無に関する質問に対して無回答であった企業や、これらの質問に回答していても設置予定と回答している企業は、サンプルから除外している。また、社外取締役の有無に関するデータや説明変数の作成に際して必要となる財務データを入手できなかった企業も、サンプルから除外している。さらに、資本の部がマイナ

スとなっている企業や決算月数が12ヶ月に満たない企業をサンプルから除外している。この結果、policy-umuを被説明変数として用いた場合のサンプル数は、592社である。policy-bunruiを被説明変数として用いる場合には、CSR基本方針に基づく企業の類型化に際して頻度3未満の「主要語-係り先主要語」のペアしか割り当てられない企業やはずれ値に該当すると判断された企業がさらにサンプルから除かれるため、サンプル数は506社である。

### (3)企業の社会的責任（CSR）活動と企業ウェブサイトにおける情報開示の関係

#### 1) 本研究の問題意識

企業がウェブサイトを開設することは、情報技術の進展を背景として、すでに一般的な動向となっている。この結果、デジタル・デバイドの問題は依然として残るものの、企業ウェブサイトアクセスすれば誰でも適時に企業情報を入手できるようになった。企業ウェブサイトを利用した情報開示は、企業外部の広範囲に渡る不特定多数の者に情報を開示する上で有効な手段である。したがって、ステークホルダー・アプローチの観点から主張される、多様なステークホルダーと良好な信頼関係を戦略的に構築・維持しようとするための情報開示の手段として、企業ウェブサイトはより適切であるとみることができる。つまり、情報開示の手段として企業ウェブサイトを活用することは、戦略的なステークホルダー対応としてのCSRの取組みの一環として位置づけることができる。したがって、CSR活動に積極的に取り組む企業ほど、自社のウェブサイトにおける情報開示を充実させるのではないかと推測される。

すでに、先行研究<sup>1),7),8),10),26),30),31),36),49)</sup>では、企業ウェブサイトにおける情報開示の規定要因を検証することにより、さまざまな企業特性が企業ウェブサイトにおける情報開示に対する取組み度合いに影響を与えることが示されている。また、企業ウェブサイトという特定の開示媒体に着目するものではないが、Gelb and Strawser<sup>14)</sup>は、何らかの方法でCSRに対する各企業の取組み度合いを定量的に評価した上で、CSR活動に積極的に取り組む企業ほど、財務情報開示にも積極的に取り組むことを示している。しかし、先行研究では、CSRに対する企業の取組み度合いが、企業ウェブサイトという特定の開示媒体における情報開示に対する企業の取組み度合いに影響を与えるのかどうかについては、管見の限り検証されていない。ここに、特に企業ウェブサイトにおける情報開示に焦点を当てて、CSR活動に積極的に取り組む企業ほど、情報開示にも積極的に取り組むのかどうかを解明する必要がある。

#### 2) 情報開示指標の作成方法

情報開示に対する企業の取組み度合いの規定要因を検証している多くの先行研究では、複数の詳細な評価項目に基づいて実態調査を行い、評価項目ごとに該当すれば1点、該当しなければ0点を与えるといった具合に定量的な評価を行うことにより、情報開示指標（disclosure index）が作成されている。そして、こうした情報開示指標により、情報開示に対する企業の取組み度合いを評価することが一般的に行われていると指摘される<sup>4)</sup>。企業ウェブサイトという特定の開示媒体に着目した研究でも、Ettredege, Richardson and Scholz<sup>9)</sup>、Pirchegger and Wagenhofer<sup>31)</sup>およびXiao, Yang and Chow<sup>36)</sup>において、同様の手順で作成された情報開示指標により、企業ウェブサイトにおける情報開示に対する企業の取組み度合いが評価されている。

その一方、こうした手順で作成される情報開示指標には、必然的に評価項目の選定ならびに評

価項目ごとの評価に際して、評価者の主観を伴うという欠点があると指摘されている<sup>25)</sup>。しかし、それにもかかわらず、情報開示指標が多くの先行研究で用いられているという事実は、リサーチ・ツールとしての情報開示指標の有用性を示しているとも指摘されている<sup>28)</sup>。

そこで、本研究でも、先行研究に倣って、複数の詳細な評価項目に基づいて情報開示指標を作成することとした。ただし、多くの先行研究では、独自に行った実態調査をもとに情報開示指標が作成されている。これに対して、本研究では、日興アイ・アール株式会社の全上場企業ホームページ実態調査（2005年度）（以下、企業ホームページ実態調査と呼ぶ）を利用して、情報開示指標を作成している。Marston and Shirives<sup>25)</sup>によれば、情報開示指標は、他の研究者による再検証が可能であること（信頼性）と、研究者の意図に沿った事柄を示していること（妥当性）の2つの要件を満たす必要がある。以下では、本研究で用いる情報開示指標の作成方法を説明し、これらの要件を満たし得るかどうかを検討する。

企業ホームページ実態調査については、調査結果の概要がプレスリリース<sup>69)</sup>として公表されているほか、調査結果のデータがNEEDS-Cgeにおいて有償で提供されている。したがって、他の研究者がこの調査結果を利用することは可能である。

次に、日興アイ・アール株式会社<sup>69)</sup>によれば、企業ホームページ実態調査のコンセプトは、全上場企業を対象として「その企業のことを全く知らない（個人）投資家が、その企業を理解する上で、ホームページに必要な要素が完備されているか」にある。また、「インターネットでの企業情報の発信は、IRページだけでなく、企業ホームページ全体で自社をアピールし、初めて見る人でも理解できることが重要」であるとの立場から、IR（投資家向けの）ページだけでなく、企業ホームページ全体が調査対象とされている。ただし、企業の「サービス利用・取引」目的の商用サイトは対象外となっている。調査期間は、2005年7月下旬から2005年11月上旬である。そして、「分りやすさ」、「使いやすさ」、「情報の多さ」の3つの視点から、合計95の客観的な評価項目が設けられている。レイアウト・デザイン・文体等の主観的内容は評価されていない。評価項目の内訳は、「分りやすさ」20項目、「使いやすさ」30項目、「情報の多さ」45項目となっている。なお、日興アイ・アール株式会社<sup>69)</sup>ではこれらの評価項目の抜粋が具体的に公表されている（表2を参照）。

これらの評価項目に基づいて、各上場企業のホームページが調査・評価され、全体の平均項目数と各企業の項目数から算出した偏差値（平均50ポイント、標準偏差10ポイント）が上述の3つの視点別に算出され、NEEDS-Cgesにおいて、「ウェブサイトの分りやすさ」、「ウェブサイトの使いやすさ」、「ウェブサイトの情報の多さ」として提供されている。さらに、「総合ポイント」として、3つの視点別の偏差値の単純平均値が算出され、「ウェブサイトの充実度」として提供されている。したがって、企業ウェブサイトにおける情報開示に対する企業の取り組み度合いを捉えるという本研究の意図と合致して、企業ホームページ実態調査を利用することが可能である。

以上から、本研究では、NEEDS-Cgesにおいて、「ウェブサイトの分りやすさ」、「ウェブサイトの使いやすさ」、「ウェブサイトの情報の多さ」、「ウェブサイトの充実度」として提供されているデータは、信頼性と妥当性の要件をとともに満たし得ると最終的に判断し、これらのデータをそのまま情報評価指標としてそれぞれ用いている。

表2 企業ホームページ実態調査における評価項目（抜粋）

## ＜分かりやすさ＞

大分類	No.	評価内容
コンテンツ内容	1	個人投資家向けコーナーがある。
	2	業績ハイライト（過去数年分の売上高／利益推移）[グラフ]がある。
	3	新着情報等に公開日付を明記している。
	4	新着情報等に、内容別の分類マークを付記している。
	5	ダウンロード資料のファイルサイズを明記している。
	6	ダウンロード資料のファイル種類を明記している。
	7	ナビメニュー(index・目次・見出し)に関するコンテンツの要約がある。
コンテンツ場所	8	IRに関するFAQがある。
	9	IRカレンダーに、関連コンテンツへのリンクがある。
	10	IRに関するニュース配信機能がある。

## ＜使いやすさ＞

大分類	No.	評価内容
ナビゲーション	1	社名検索で、Google(検索エンジン)の検索結果に表示される。
	2	パン屑ナビがある。
	3	サイトマップがある。
	4	サイト内に検索機能が設置されている。
	5	IRページでの表示メニュー数が5～9個である。
操作性	6	印刷用ページを用意している。
	7	印刷しても、横幅の部分が途切れない。
	8	CSV形式などでのデータ提供を行なっている。(業績ハイライトなど)
	9	最新のIR資料を一括ダウンロードできる。
	10	複数形式の動画配信を実施している。
セキュリティ	11	入力フォームがある場合、セキュリティ(SSLなど)が有効になっている。
	12	別ウィンドウ・ポップアップ画面を用いてない。(または使用する旨を明記している。)
バリアフリー	13	文章の読み上げ機能を設置している。
	14	文字サイズの変更ボタンを設置している。
	15	文字サイズを固定していない。

## ＜情報の多さ＞

大分類	No.	評価内容
企業ホームページの基本要素	1	会社案内ページがある。
	2	プレスニュースリリースページがある。
	3	製品・サービスページがある。
	4	IR/投資家情報ページがある。
	5	採用求人ページがある。
会社情報	6	会社概要・プロフィールがある。
	7	業務内容の説明がある。
	8	本社等へのアクセスマップがある。
	9	経営者(社長等)からのトップメッセージがある。
	10	業績ハイライト(過去数年分の売上高/利益推移)[数値表]がある。
IRツール	11	決算短信を入手できる。
	12	有価証券報告書を入手できる。
	13	アニュアルレポートを入手できる。
	14	事業報告書を入手できる。
	15	ファクトブックを入手できる。
	16	環境報告書を入手できる。
	17	決算説明会等で用いた資料を公開している。(スライド資料など)
	18	総会での決議内容(決議通知・結果報告)を公開している。
株価・債券情報	19	株価情報がある。
	20	配当金情報がある。
	21	社債情報がある。
	22	格付情報がある。
イベント情報 (決算説明会・株主総会)	23	IRカレンダーがある。
	24	説明会等の模様を動画等で公開している。
	25	説明会等での質疑応答を公開している。
	26	総会の模様を動画等で公開している。
	27	総会での質疑応答を公開している。
その他	28	IRポリシーがある。
	29	会社案内ビデオがある。
	30	免責条項がある。

(出所) 日興アイ・アール株式会社<sup>69)</sup>

### 3) CSR指標の作成方法

CSRに関する実証的研究では、CSRに対する企業の取組み度合いを捉えるために、さまざまな方法によって、CSR指標が作成されてきたと指摘されている<sup>15)</sup>。また、日本企業を対象とする最近の実証的研究に限定しても、CSR指標の作成にあたり、独自に行った実態調査を利用するもの<sup>72),75)</sup>、第三者が行った実態調査を利用するもの<sup>22),54)55)56)</sup>、雑誌記事や新聞に掲載されたランキングを利用するもの<sup>50),53)73)</sup>、社会責任投資（SRI）インデックスへの採択の有無を代理変数として利用するもの<sup>66)</sup>がある。このように、CSR指標の作成にあたり一般的な方法は存在していない。

本研究では、東洋経済新報社のCSRデータベース（2006年版）に含まれている第1回「CSR企業調査」（調査実施時期は2005年2月～3月）を利用して、CSR指標を作成する。CSR指標も、情報開示指標と同様に、信頼性と妥当性の2つの要件を満たす必要があるだろう。以下では、本研究で用いるCSR指標の作成方法を説明し、これらの要件を満たし得るかどうかを検討する。

CSRデータベースは有償で提供されている。したがって、他の研究者がこの調査結果を利用することは可能である。次に、CSRデータベースでは、東洋経済新報社が全上場企業と主要未上場企業を対象に調査票の回答を依頼し、回答のあったすべての企業（上場企業725社、未上場企業24社）について、調査結果の詳細がすべて提供されている。調査票は、[1]雇用・人材活用編、[2]CSR全般・コミュニティ・消費者対応編、[3]環境編、の3分野、総計249データ項目から構成されている。CSRデータベースは、「日本企業のCSRに関する基礎データを集めた新しいデータベース」であると指摘されており<sup>68)</sup>、CSRに対する企業の取組み度合いを捉えるという本研究の意図と合致して、CSRデータベースを利用することが可能である。ただし、この結果として、本研究におけるCSRに対する企業の取組み度合いの評価は、あくまで企業自身の判断ないし回答に基づくものであることに注意する必要がある。

本研究では、できるだけ多くのサンプル数を確保するために、CSRデータベースに含まれているカテゴリカル・データ項目のうち、調査票に対する回答のあったすべての企業が該当することとなる58データ項目を抜粋した。つまり、これらの58データ項目の中には、「無回答」による欠損データが含まれていることはあっても、「非該当」による欠損データは一切含まれていない。そして、これらの58データ項目を1ないし0の値を取る2値データに変換した。その際1の値を取れば、CSRに対する取組み度合いが優れていると解釈できるように変換している。その上で、各データ項目の性質に基づいて、①CSR基本対応（3データ項目）、②雇用・人材活用（35データ項目）、③消費者対応（6データ項目）、④環境（8データ項目）、⑤倫理・コンプライアンス（3データ項目）、⑥その他（3データ項目）、の6グループに大別した（表3を参照）。そして、グループごとに、有効回答データ項目数に対して1の値を取るデータ項目数の割合をそれぞれ求めて、個別のCSR活動に対する取組み度合いを示すCSR指標とすることとした。次に、上記6つのグループごとに求めた各CSR指標の単純平均値をもって、CSRに対する企業の総合的な取組み度合いを示すCSR指標とすることとした。なお、⑥その他のグループは、個別のCSR活動に対する取組み度合いを示すCSR指標として単独には用いない。ただし、CSRに対する企業の総合的な取組み度合いを示すCSR指標には、⑥その他のグループも加味している。

以上の検討を踏まえ、本研究では、上述の手順で作成したこれらのCSR指標はすべて、信頼性と妥当性の要件をともに満たし得ると最終的に判断している。

表3 CSR指標作成のために利用したデータ項目とその取扱い

データ項目	CSRデータベースにおける取扱い	2値データに変換
<b>CSR基本対応</b>		
C R S 専任部署の有無	1.ある、2.ない、3.設置予定	1.ある、0.ないor設置予定
C R S 担当役員の有無	1.ある、2.ない、3.設置予定	1.ある、0.ないor設置予定
C R S 方針の文章化の有無	1.ある、2.ない、3.作成予定。環境対策に特化した報告書は除く	1.ある、0.ないor作成予定
<b>雇用・人材活用</b>		
高齢者雇用指針の有無	1.あり、2.なし。明文化された指針制定の有無。	1.あり、0.なし
高齢者雇用取り組みの有無	1.あり、2.なし。雇用の促進・確保への具体的な取り組みの有無。	1.あり、0.なし
再就職支援制度の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
障害者雇用指針の有無	1.あり、2.なし。明文化された指針制定の有無。	1.あり、0.なし
障害者雇用取り組みの有無	1.あり、2.なし。雇用の促進・確保への具体的な取り組みの有無。	1.あり、0.なし
外国人雇用指針の有無	1.あり、2.なし。明文化された指針制定の有無。	1.あり、0.なし
外国人雇用取り組みの有無	1.あり、2.なし。雇用の促進・確保への具体的な取り組みの有無。	1.あり、0.なし
退職金制度の有無	1.制度あり、2.制度なし	1.制度あり、0.制度なし
企業年金制度の有無	1.制度あり、2.制度なし	1.制度あり、0.制度なし
ボランティア休暇・休職制度の有無	1.ボランティア休暇あり、2.ボランティア休職あり、3.ボランティア休暇・休職いずれもあり、4.いずれもなし、5.その他	1.ボランティア休暇・休職のいずれかまたは両方あり、0.いずれもなし、5.その他は欠損として扱う
フレックスタイム制度の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
短時間勤務制度の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
半日単位の有給休暇制度の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
在宅勤務制度の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
サテライト・オフィスの有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
保育設備・手当の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
母親の有給育児制度の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
父親の有給育児制度の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
ワークシェアリングの有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
資格・認定制度の取得奨励制度の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
社内公募制度の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
F A 制度の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
企業内ベンチャー制度の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
国内留学制度の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
海外留学制度の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
特別な成果に対する奨励制度の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
キャリアアップ制度の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
ストックオプション制度の有無	1.あり、2.なし	1.あり、0.なし
セクシャル・ハラスメント対策	1～7の数値組み合わせ、1.特になし、2.ガイドラインを規定・公開、3.相談・苦情窓口の設置、4.啓発資料の作成・配布、5.実態把握調査を実施、6.研修を実施、7.その他	1.セクシャル・ハラスメント対策あり、0.なし
従業員に対する能力・業績評価基準の公開の有無	1.公開、2.非公開	1.公開、0.非公開
従業員に対する能力・業績評価内容の告知の有無	1.告知、2.告知しない	1.告知、0.告知しない
従業員に対する能力・業績評価の給与・処遇面での反映方法	1.特に制度はない、2.役職を考慮した評価級を導入、3.職種を考慮した評価級を導入、4.役職、職種両方を考慮した評価給を導入、5.その他	2～4を1、1を0、5.その他は欠損として扱う
従業員の安全・衛生・健康についてのガイドライン	1.ある、2.ない	1.ある、0.ない
病気による特別休暇制度の有無	1.ある、2.ない	1.ある、0.ない
特別休暇制度の有無	1.ある、2.ない	1.ある、0.ない
<b>消費者対応</b>		
消費者対応に特化した理念の有無	1.ある、2.ない、3.その他	1.ある、0.ない、3.その他は欠損として扱う
消費者対応のための専任部署の有無	1.ある、2.ない、3.設置予定	1.ある、0.ないor設置予定
顧客満足（CS）方針の有無	1.ある（外部へ公表）、2.ある（外部へ非公表）、3.ない、4.その他	1.あり（公表or非公表）、0.ない、4.その他は欠損として扱う
消費者からのクレーム対応マニュアルの有無	1.ある、2.なし、3.その他	1.ある、0.ない、3.その他は欠損として扱う
消費者からのクレーム情報のデータベースの有無	1.ある、2.なし、3.その他	1.ある、0.ない、4.その他は欠損として扱う
事故・欠陥に関する情報開示の指針	1.文書化している、2.指針はあるが文書化はしていない、3.指針は特になし、4.その他	1.あり（文書化or非文書化）、0.指針なし、4.は欠損として扱う
<b>環境</b>		
環境対策担当部署設置の有無	1.ある、2.ない、3.設置予定	1.ある、0.ないor設置予定
環境対策担当役員の有無	1.ある、2.ない、3.設置予定	1.ある、0.ないor設置予定
環境方針の文章化の有無	1.ある、2.ない、3.作成予定	1.ある、0.ないor作成予定
環境会計の作成の有無	1.ある、2.ない、3.予定あり	1.ある、0.ないor予定あり
環境監査の実施状況	1.定期的に実施、2.不定期に実施、3.実施していない、4.その他	1～2を1、3を0、4.その他は欠損として取り扱う
環境マネジメントシステムの構築	1. ISO14001を認証取得、2. ISO14001を認証取得予定、3. 自社独自のEMSを構築、4. EMSは構築していない、5. その他	1と3を1、4を0、2と3を欠損として扱う
環境ラベリングの取り組み	1～5の数値組み合わせ、1.エコマークなど第三者審査を受けた環境ラベルによって環境情報を開示、2. 自社独自基準による環境ラベルで環境情報を開示、3. ISO14020でのタイプⅢ型環境ラベルで全工程における環境負荷を定量的に開示、4. 特に取り組みは行っていない、5. その他	環境ラベリングの何らかの取り組みがあれば1、なければ0として取り扱う
グリーン購入への取り組み	1. G P N（グリーン購入ネットワーク）ガイドラインに則り、グリーン購入を実施、2. 自社独自指針に則り、グリーン購入を実施、3. グリーン購入は行っていない、4. その他	1と2を1、3を0、4は欠損として扱う
<b>倫理・コンプライアンス</b>		
企業倫理方針の文章化・公開状況	1. 文書化・公開、2. 文書化・非公表、3. 方針はあるが文書化はしていない、4. 方針は特になし、5. その他	1と2を1、3と4を0、5は欠損として扱う
倫理行動規定・規範・マニュアルの有無	1.ある、2.ない、3.その他	1.ある、0.ない、3.その他は欠損として扱う
法令順守に関する専門部署・体制の有無	1.ある、2.ない、3.設置予定	1.ある、0.ないor設置予定
<b>その他</b>		
I R 専任部署の有無	1.ある、2.ない、3.設置予定	1.ある、0.ないor設置予定
調達先（仕入先）企業について、選定方針・基準の有無	1.ある・公開、2.ある・非公表、3.特になし、4.その他	1と2を1、3を0、4は欠損として扱う
社会貢献関連担当部署の有無	1.ある、2.ない、3.設置予定	1.ある、0.ないor設置予定

#### 4) リサーチ・デザイン

本研究では、企業ウェブサイトにおける情報開示に影響を与え得る企業特性の1つとしてCSR活動に新たに着目して、CSRに対する企業の取組み度合いを定量的に評価した上で、CSR活動と企業ウェブサイトにおける情報開示の関係を検証している。これにより、特に企業ウェブサイトという特定の開示媒体における情報開示に焦点を当てて、CSR活動に積極的に取り組む企業ほど、情報開示にも積極的に取り組むのかどうかを解明している。具体的な分析手続は、以下の通りである。

まず、サンプルとしては、企業ホームページ実態調査の調査対象であり、かつ第1回「CSR企業調査」において調査票に対する回答が得られた、非金融の上場企業を選択している。ただし、データの入手可能性の制約のために、2006年8月時点更新のNEEDS-Cgesに含まれている企業に限定されている。また、資本の部がマイナスとなっている企業や、決算月数が12ヵ月に満たない企業をサンプルから除外している。さらに、CSR指標の作成に際して、上述の58データ項目中欠損が5データ項目以上となる企業をサンプルから除外している。なお、これに伴うサンプル数の減少は、81社である。この結果、最終的なサンプル数は、557社である。

次に、後述の式(3)~(5)において用いる各変数について説明する。本研究では、上述の情報開示指標をもとにDisclosure Indexとして次の4つの変数を作成している。WEBEVL1、WEBEVL2およびWEBEVL3は、企業ウェブサイトの分かりやすさ、使いやすさ、情報の多さをそれぞれ示す変数である。WEBEVLTLは、企業ホームページの充実度を示す変数である。

また、上述のCSR指標をもとにCSR Indexとして次の6つの変数を作成している。csrは、①CSR基本対応にかかわる企業の取組み度合いを示す変数である。koyouは、②雇用・人材活用にかかわる企業の取組み度合いを示す変数である。consumerは、③消費者対応にかかわる企業の取組み度合いを示す変数である。enviは、④環境にかかわる企業の取組み度合いを示す変数である。complianceは、⑤倫理・コンプライアンスにかかわる企業の取組み度合いを示す変数である。tlcsrは、CSR活動に対する企業の総合的な取組み度合いを示す変数である。

なお、本研究では、CSR活動と企業ウェブサイトにおける情報開示の関係を検証するのに際して、先行研究に基づいて、企業ウェブサイトにおける情報開示に影響を与え得る、CSR活動以外の要因をコントロール変数として考慮に入れこととし、次の変数を選択している。ただし、本研究では、サンプルの著しい偏りがみられたため、いくつかの先行研究で考慮されている外国証券市場における上場の有無や監査法人の規模の要因については考慮していない。

yutaiは、株主優待を実施していれば1、していなければ0の値をとるダミー変数である。なお、株主優待実施企業名は、野村インベスター・リレーションズ株式会社の『知って得する株主優待2005年版』から手入力で収集している。

tanshintenは、決算期末日と決算発表日（企業が上場取引所等に決算短信を提出する日）の間の日数をもとに作成される変数であり、記虎<sup>49)</sup>と同様の手順で作成されている。tanshintenは、大きいほど決算短信を早期に開示することを示している。サンプル対象企業の決算短信所要日数は、最も短い場合で19日、最も長い場合で61日であった。そこで、決算短信開示所要日数が61日の企業には1点、60日の企業には2点といった具合に、決算短信開示所要日数が長い企業ほど小さい得点が与えられるように順次得点を与えた。そして、決算短信開示所要日数に基づく得点の幅は、42点と大きくはないので、決算短信開示所要日数の差をうまく反映できるように、決算短信開示所要日数が長い場合ほど所要日数に比して低得点が与えられるように各得点の自然対数値を求め

て、これをtanshintenとした。

sizeは、企業規模を総資産（百万円）の自然対数値で代理した変数である。leverageは、総資産に対する負債の割合を示す変数（%）である。ryudouseiは、総資産に対する流動資産の割合を示す変数（%）であり、流動性の程度を示している。roaは、総資産営業利益率、すなわち総資産に対する営業利益の割合を示す変数（%）であり、収益性の程度を示している。kojinは、個人株主持株比率、すなわち総株式数に対する個人・その他の持株数の割合を示す変数（%）であり、株式所有の分散の程度を示している。なお、これらの5変数は、『日経NEEDS財務データCD-ROM版』から得た、2004年4月～2005年3月の間に終了する各事業年度の原則として連結ベースのデータ項目をもとに作成している。ただし、決算期の変更のために当該期間中に2度の決算期を持つ企業の場合には、より新しい決算期を選択したため、決算月数が12ヶ月に満たず、結果的にサンプルから除かれている。また、連結ベースではデータ項目を入手できなかったものの、単体ベースではデータ項目を入手することができた54社については、単体ベースのデータ項目を用いている。

financingは、2004年4月から2006年3月の間に普通株式の公募増資を行っていれば1、行っていない場合は0の値をとるダミー変数であり、株主資本調達の実現性の程度を示している。なお、普通株式の公募増資の実施時期は、東洋経済新報社の『会社四季報』に基づいて判断している。

業種を示す変数としては、日経業種コードに基づいて、food（食品）、kagaku（化学）、hitestu（非鉄・金属）、kikai（機械）、denki（電気機器）、kensetsu（建設）、syousya（商社）、kouri（小売業）、service（サービス）の9つを用いる。これらの変数は、各業種に該当すれば1、該当しなければ0をとるダミー変数である。なお、業種の選択に際しては、1の値をとるサンプル対象企業が20社以上となる業種をすべて選択している。

以上の各変数を用いて、重回帰分析を行う。まず、式(3)では、右辺のDisclosure IndexとしてWEBEVL1、WEBEVL2、WEBEVL3、WEBEVLTL、のいずれかをそれぞれ用いる複数の検証式を作成することにより、企業ウェブサイトにおける情報開示に対する企業の取り組み度合いを総合的に捉えて、CSR活動との関係を検証している。

*Disclosure Index*<sub>i</sub> =

$$\alpha_1 + \alpha_2 tlcscr_i + \alpha_3 yutai_i + \alpha_4 tanshinten_i + \alpha_5 size_i + \alpha_6 leverage_i + \alpha_7 ryudousei_i + \alpha_8 roa_i + \alpha_9 kojini_i + \alpha_{10} financing_i + \sum \alpha_{11,k} \text{業種ダミー}_{k,i} + \varepsilon_i$$

…(式3)

次に、式(4)では、左辺のCSR Indexとしてcsr、koyou、consumer、envi、complianceのいずれかをそれぞれ用いることにより、個別のCSR活動と企業ウェブサイトにおける情報開示の関係を解明することに焦点を当てて検証を行っている。なお、本研究では、式(4)において、右辺のWEBEVLTLに代えて、Disclosure IndexとしてWEBEVL1、WEBEVL2、WEBEVL3のいずれかをそれぞれ用いても同様に検証を行った。しかし、CSR Indexの各変数について、検証結果に大きな差異はなかった。



$$\begin{aligned}
 WEBEVLTL_i = & \\
 & \alpha_1 + \alpha_2 CSR\ Index_i + \alpha_3 yutai_i + \alpha_4 tanshinten_i + \alpha_5 size_i + \alpha_6 leverage_i + \\
 & \alpha_7 ryudousei_i + \alpha_8 roa_i + \alpha_9 kojini_i + \alpha_{10} financing_i + \sum \alpha_{11,K} 業種ダミー_{k,i} + \varepsilon_i
 \end{aligned}$$

…(式4)

最後に、式(5)では、CSR Indexとしてcsr、koyou、consumer、envi、complianceをすべて用いることにより、個別のCSR活動が企業ウェブサイトにおける情報開示に与える影響を同時に検証している。このように、異なる次元のCSR指標を複数用いて、CSR活動と情報開示の関係を検証することは、たとえば記虎・奥田<sup>54),55)</sup>でも試みられている。なお、本研究では、式(5)において、右辺のWEBEVLTLに代えて、Disclosure IndexとしてWEBEVL1、WEBEVL2、WEBEVL3のいずれかをそれぞれ用いても同様に検証を行った。しかし、CSR Indexの各変数について、検証結果に大きな差異はなかった。

$$\begin{aligned}
 WEBEVLTL_i = & \alpha_1 + \alpha_2 csr_i + \alpha_3 koyou_i + \alpha_4 consumer_i + \alpha_5 envi_i + \alpha_6 compliance_i + \\
 & \alpha_7 yutai_i + \alpha_8 tanshinten_i + \alpha_9 size_i + \alpha_{10} leverage_i + \alpha_{11} ryudousei_i + \alpha_{12} roa_i + \\
 & \alpha_{13} kojini_i + \alpha_{14} financing_i + \sum \alpha_{15,K} 業種ダミー_{k,i} + \varepsilon_i
 \end{aligned}$$

…(式5)

#### (4) 企業の社会的責任（CSR）に対する基本方針と企業ウェブサイトにおける情報開示の関係

##### 1) 本研究の問題意識

企業ウェブサイトを利用した情報開示は、企業外部の広範囲に渡る不特定多数の者に情報を開示する上で有効な手段である。したがって、ステークホルダー・アプローチの観点から主張される、多様なステークホルダーと良好な信頼関係を戦略的に構築・維持しようとするための情報開示の手段として、企業ウェブサイトはより適切であるとみることができる。つまり、情報開示の手段として企業ウェブサイトを活用することは、戦略的なステークホルダー対応としてのCSRの取組みの一環として位置づけることができる。したがって、CSR活動に積極的な企業ほど、自社のウェブサイトにおける情報開示を充実させるのではないかと推測される。そこで、本研究では、「(3)企業の社会的責任（CSR）活動と企業ウェブサイトにおける情報開示の関係」において、CSRに対する企業の取組み度合いを定量的に評価した上で、CSR活動と企業ウェブサイトにおける情報開示の関係を検証している。そして、CSR活動に積極的な企業ほど、企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組んでいることを示している。（検証結果の詳細は、「4. 結果・考察」を参照されたい。）

しかし、具体的なCSRの取組みは、企業によって異なり、多岐に渡っている。このような現状を踏まえれば、各企業の多様なCSRの取組みを定量的かつ網羅的に評価することは、極めて困難である。その上、各企業のCSRの取組みの多様性を踏まえれば、そもそもCSRに対する捉え方や考え方自体が企業によって異なっており、企業の情報開示に対する取組みもこれによって影響を受けるのではないかと推測される。そこで、本研究では、こうした問題意識に基づき、CSRとの関わりにおいて企業ウェブサイトにおける情報開示の規定要因を検証するのに先立ち、CSR基本方針のテ

キスト型データに対してテキストマイニングを行い、CSR基本方針の内容を解明することにより、CSRに対する各企業の捉え方や考え方を追究している。（研究方法については、「(1) 企業の社会的責任(CSR)に対する基本方針による企業の類型化—テキストマイニングによるクラスター化の試み—」を参照されたい。また、検証結果の詳細は、「4. 結果・考察」を参照されたい。）。

先行研究では、企業の情報開示の規定要因としては、定量的な企業特性にのみ関心が向けられ、CSRに対する捉え方や考え方といった定性的な企業特性を考慮することは、試みられていない。ただし、本研究で着目するCSR基本方針と同様に定性情報である経営理念に焦点を当てて、経営理念と財務的業績を中心とする企業特性との関係を解明することは、多くの先行研究<sup>19),21),35),43),57),58),67)</sup>において試みられている。この種の研究の中には、これに先立って、経営理念の内容を解明することを試みているものもある<sup>21),35)</sup>。その一方で、本研究で着目するCSR基本方針と企業特性の関係を解明することは、管見の限りでは、首藤・竹原<sup>67)</sup>において試みられているに過ぎない。その上、この研究においては、CSR理念・方針の所持や公開の有無によって、企業特性が異なるのかどうかを検証されているのみであり、CSR理念・方針の具体的内容を解明することにはまったく関心が当てられていない。

いずれにせよ、CSR基本方針と企業の情報開示の関係を解明することは、管見の限りまったく試みられていない状況にある。ここに、CSR基本方針と企業の情報開示の関係を検証することにより、CSRに対する捉え方や考え方の違いによって、企業の情報開示に対する取組み度合いが異なるのかどうかを解明する必要がある。

## 2) リサーチ・デザイン

本研究では、「(1)企業の社会的責任(CSR)に対する基本方針による企業の類型化—テキストマイニングによるクラスター化の試み—」における研究成果を踏まえて、CSR基本方針に基づいて、まず、CSR基本方針のある企業と、CSR基本方針のない（つまり、テキストマイニングの解析対象外の）企業に二分している。そして、CSR基本方針のある企業については、さらに総花型CSR企業群、ステークホルダー志向型企業群、社会発展・信頼維持志向型企業群の3つに企業を類型化している。（企業の類型化についての詳細は、「4. 結果・考察」を参照されたい。）その上で、CSR基本方針の有無や類型化された各企業群と、企業ウェブサイトにおける情報開示の関係を検証している。これにより、CSRに対する捉え方や考え方の違いによって、企業ウェブサイトにおける情報開示に対する取組み度合いが異なるのかどうかを解明している。

CSR基本方針のある企業は、CSR基本方針のない企業よりも、CSRに対する関心は高く、CSRの取組みの1つである情報開示にも積極的に取り組むと推測できる。また、ステークホルダー志向型企業群は、企業を取り巻く各ステークホルダーを指す表現をCSR基本方針の中で具体的に用いている傾向にあるという点で、企業を取り巻く各ステークホルダーを志向していると判断できる。ステークホルダー・アプローチが主張するように、企業の情報開示が、多様なステークホルダーと良好な信頼関係を戦略的に構築・維持することを目的としたCSRの取組みの1つであるのならば、企業を取り巻く各ステークホルダーを志向している企業であれば、情報開示に積極的に取り組むと推測される。そこで、本研究では、次の2つの仮説を検証する。

仮説1：CSR基本方針のある企業は、CSR基本方針のない企業よりも、企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組む。

仮説2：ステークホルダー志向型企業群ならば、CSR基本方針のない企業のほか、総花型CSR企業群や社会発展・信頼維持志向型企業群よりも、企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組む。

具体的な分析手順は、以下の通りである。まず、後述の式(6)および式(7)において用いる変数の作成方法について説明する。被説明変数であるDisclosure Indexとしては、次の4つの変数を用いる。WEBEVL1、WEBEVL2およびWEBEVL3は、企業ウェブサイトの分かりやすさ、使いやすさ、情報の多さをそれぞれ示す変数である。WEBEVLTLは、企業ウェブサイトの充実度を示す変数である。これらの変数は、「(3)企業の社会的責任（CSR）活動と企業ウェブサイトにおける情報開示の関係」の部分で説明した情報開示指標をもとに作成している。

説明変数としては、次の4つの変数を用いる。policy-umuは、CSR基本方針があれば1の値を、なければ0の値をとるダミー変数である。policy1、policy2およびpolicy3は、総花型CSR企業群、ステークホルダー志向型企業群、社会発展・信頼維持志向型企業群にそれぞれ該当すれば1の値を、該当しなければ0の値をとるダミー変数である。

コントロール変数の作成に当たっては、企業ウェブサイトにおける情報開示の規定要因を検証している先行研究において考慮されている一般的な要因を選択している。sizeは、企業規模を総資産（単位：百万円）の自然対数値で代理した変数である。leverageは、総資産に対する負債の割合を示す変数（%）である。ryudouseiは、総資産に対する流動資産の割合を示す変数（%）であり、流動性の程度を示している。roaは、総資産営業利益率、すなわち総資産に対する営業利益の割合を示す変数（%）であり、収益性の程度を示している。kojinは、個人株主持株比率、すなわち総株式数に対する個人・その他の持株数の割合を示す変数（%）であり、株式所有の分散の程度を示している。これらの5変数は、『日経NEEDS財務データCD-ROM版』から得た、2004年4月～2005年3月の間に終了する各事業年度の原則として連結ベースの財務データをもとに作成している。ただし、決算期の変更のために当該期間中に2度の決算期を持つ企業の場合には、より新しい決算期を選択したため、決算月数が12ヶ月に満たず、結果的にサンプルから除かれている。また、連結ベースでは財務データを入手できなかったものの、単体ベースでは財務データを入手することができた63社については、単体ベースの財務データを用いている。業種を示す変数としては、日経業種コードに基づいて、kagaku（化学）、kikai（機械）、kensetsu（建設）、kouri（小売業）、service（サービス）、car（自動車）、syousya（商社）、food（食品）、denki（電気機器）、hitestu（非鉄・金属）の10変数を用いる。これらの変数は、各業種に該当すれば1の値を、該当しなければ0の値をとるダミー変数である。なお、業種を選択に際しては、後述のどの検証式においても15社以上がサンプルとして確保できる業種をすべて選択している。

以下の2つの検証式について、Disclosure Indexを示す各変数をそれぞれ被説明変数とする複数の検証式を作り、重回帰分析を行う。式(6)では、policy-umuの係数に着目することにより仮説1を検証する。式(7)では、まずpolicy2の係数に着目することにより、次にpolicy1、policy2およびpolicy3の各係数の大きさを相互に比較することにより、仮説2を検証する。

$$\begin{aligned}
 DisclosureIndex_i = & \alpha_1 + \alpha_2 policy-umu_i + \alpha_3 size_i + \alpha_4 leverage_i + \alpha_5 ryudousei_i \\
 & + \alpha_6 roa_i + \alpha_7 kojini_i + \sum \alpha_{8,K} 業種ダミー_{k,i} + \varepsilon_i
 \end{aligned}
 \quad \dots(式6)$$

$$\begin{aligned}
 DisclosureIndex_i = & \alpha_1 + \alpha_2 policy1_i + \alpha_3 policy2_i + \alpha_4 policy3_i + \alpha_5 size_i + \alpha_6 leverage_i \\
 & + \alpha_7 rydousei_i + \alpha_8 roa_i + \alpha_9 kojini_i + \sum \alpha_{10,K} 業種ダミー_{k,i} + \varepsilon_i \quad \dots(式7)
 \end{aligned}$$

サンプルは、第1回「CSR企業調査」において調査票に対する回答が得られ、かつ企業ホームページ実態調査の調査対象でもある非金融の上場企業である。ただし、データの入手可能性の制約のために、2006年8月時点更新のNEES-Cgesに含まれている企業に限定されている。また、コントロール変数の作成に必要な財務データを得られた企業に限定されている。さらに、資本の部がマイナスとなっている企業や決算月数が12ヶ月に満たない企業をサンプルから除外している。この結果、式(6)のサンプル数は、629社である。このうち、CSR基本方針のある企業は417社であり、CSR基本方針のない企業は212社である。式(7)では、さらに、CSR基本方針に基づく企業の類型化に際して、頻度3未満の「主要語-係り先主要語」のペアしか割り当てられない企業やはずれ値に該当すると判断された企業がサンプルから除外されるため、サンプル数は541社となる。このうち、CSR基本方針のない企業は212社、総花型CSR企業群は197社、ステークホルダー志向型企業群は70社、社会発展・信頼維持志向型企業群は62社である。

#### (5) 企業の社会的責任（CSR）の一環としての情報開示志向と企業ウェブサイトにおける情報開示の関係

##### 1) 本研究の問題意識

ステークホルダー・アプローチによれば、企業は、多様なステークホルダーと良好な信頼関係を戦略的に構築・維持しようとして、CSR活動に取り組むとされる。企業の情報開示は、こうしたCSRの取組みの1つとして位置づけることができる。最近では、日本でも、CSRに対する関心の高まりと相まって、企業が自社のウェブサイトを利用するなどして、企業に関する様々な情報を広く社会に向けて自発的に発信することが、ますます広がりつつある。企業ウェブサイトにおける情報開示は、主として投資家向けとされる一般的な財務情報開示と異なり、企業外部の広範囲に渡る不特定多数のステークホルダーを情報利用者として想定しており、上述のような目的をもつ情報開示の手段としてより適切であるとみることができる。

ステークホルダー・アプローチを支持する多くの先行研究では、何らかの方法でCSRの取組みを定量的に評価した上で、CSR活動と企業の情報開示の関係を検証することにもつばら焦点を当てて、CSR活動に積極的に取り組む企業ほど、情報開示にも積極的に取り組むことを示している。この種の研究には、たとえばGelb and Strawser<sup>14)</sup>がある。他方で、具体的なCSRの取組みは、企業によって異なっており、各企業のCSRの取組みを定量的かつ網羅的に評価することは、極めて困難である。その上、各企業のCSRの取組みの多様性を踏まえれば、そもそもCSRに対する捉え方や考え方が企業によって異なっており、企業の情報開示に対する取組みもこれによって影響を受けると推測される。

先行研究では、たとえばKabanoff、Walderssee and Cohen<sup>21)</sup>や久保・広田・宮島<sup>58)</sup>をはじめとして、本研究で着目するCSR基本方針と同様に定性情報である経営理念と財務的業績を中心とする企業特性の関係を解明することは、すでに多数試みられている。この種の研究の中には、たとえばWilliams<sup>35)</sup>のように、これに先立って、経営理念の内容を解明することを試みているものもある。また、CSR基本方針と企業特性の関係を解明することも、管見の限りでは唯一首藤・竹原<sup>67)</sup>におい

て試みられている。ただし、この研究では、CSR理念・方針の所持や公開の有無によって、企業特性が異なるのかどうかを検証しているのみであり、CSR理念・方針の具体的内容にはまったく焦点が当てられていない。しかし、先行研究では、経営理念やCSR基本方針と企業の情報開示の関係を解明することには、関心が向けられていない。また、これに先立って、経営理念やCSR基本方針の具体的内容を解明することも、試みられていない。この結果、先行研究では、企業の情報開示の規定要因として、CSRに対する捉え方や考え方といった、定性的な企業特性があるのかどうかにはほとんど関心が向けられていない状況にある。

そこで、本研究では、CSRに対する捉え方や考え方の中でも、特に企業がCSRの一環として情報開示を志向しているかどうかに着目する。そして、企業ウェブサイトという特定の開示媒体における情報開示に焦点を当てて、CSRの一環としての情報開示志向という定性的な企業特性が、企業の情報開示に正の影響を与えるのかどうかを解明する。これにより、企業がCSRの一環として情報開示を志向していれば、実際にも情報開示に積極的に取り組んでいるのかどうかを解明する。

なお、これに先立ち、本研究では、CSR基本方針における情報開示に関連する言及に着目して、CSR基本方針のテキスト型データに対してテキストマイニングを行い、CSR基本方針の内容を解明することにより、CSRの一環としての情報開示志向を追究している。(研究方法については、「(1)企業の社会的責任(CSR)に対する基本方針による企業の類型化—テキストマイニングによるクラスター化の試み—」を参照されたい。また、検証結果の詳細は、「4. 結果・考察」を参照されたい。)

## 2) リサーチ・デザイン

本研究では、「(1)企業の社会的責任(CSR)に対する基本方針による企業の類型化—テキストマイニングによるクラスター化の試み—」における研究成果を踏まえて、企業のCSR基本方針の中で情報開示に関連する言及があれば、当該企業がCSRの一環として情報開示を志向していると判断している。その上で、CSR基本方針に基づいて、まず、CSR基本方針のある企業と、CSR基本方針のない(つまり、テキストマイニングの解析対象外の)企業に二分している。そして、CSR基本方針のある企業については、さらに情報開示関連の言及(すなわち、①コミュニケーションに関する言及、②情報開示に関する言及、③アカウンタビリティに関する言及のうち、いずれかの言及のある)企業と、情報開示関連の言及のない企業に二分している。さらに、情報開示関連の言及のある企業については、コミュニケーション志向型企业群、情報開示志向型企业群、アカウンタビリティ志向型企业群の3つに企業を類型化している。(企業の類型化についての詳細は、「4. 結果・考察」を参照されたい。)その上で、情報開示関連の言及の有無や類型化された各企業群と、企業ウェブサイトにおける情報開示の関係を検証している。これにより、CSRの一環としての情報開示志向という定性的な企業特性が、企業の情報開示に正の影響を与えるのかどうかを解明している。

企業がCSRの一環として情報開示を志向していれば、実際にも企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組んでいると推測される。そこで、本研究では、次の仮説を検証する。

仮説1: CSR基本方針の中で、情報開示関連言及のある企業は、CSR基本方針のない企業のほか、

CSR基本方針は有しているもののその中で情報開示に関連する言及をしていない企業よりも、企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組んでいる。

具体的な分析手順は、以下の通りである。まず、後述の式(8)および式(9)において用いる変数の

作成方法について説明する。被説明変数であるDisclosure Indexとしては、次の4つの変数を用いる。WEBEVL1、WEBEVL2およびWEBEVL3は、企業ウェブサイトの分かりやすさ、使いやすさ、情報の多さをそれぞれ示す変数である。WEBEVLTLは、企業ウェブサイトの充実度を示す変数である。これらの変数は、「(3)企業の社会的責任(CSR)活動と企業ウェブサイトにおける情報開示の関係」の部分で説明した情報開示指標をもとに作成している。

次に、上述のCSR基本方針に基づく企業の類型化の結果を踏まえて、CSRの一環としての情報開示志向を示す変数として、次の4つの変数を用いる。Disc-mentionedは、CSR基本方針の中で、上述の①～③のいずれかの区分の言及があれば1、なければ0の値をとるダミー変数である。

Commu-oriented、Disc-orientedないしAcc-orientedは、コミュニケーション志向型企业群、情報開示志向型企业群ないしアカウンタビリティ志向型企业群にそれぞれ該当すれば1、該当しなければ0の値をとるダミー変数である。なお、ND-Policyは、情報開示関連の言及のないCSR基本方針を有する企業であれば1、そうでなければ0の値をとるダミー変数である。この変数は、後述の式(8)および式(9)において、CSR基本方針のない企業を基準として、CSRの一環としての情報開示志向を示す各変数の係数を解釈するために用いる。

コントロール変数の作成に当たっては、企業ウェブサイトにおける情報開示の規定要因を検証している先行研究において考慮されている一般的な要因を選択している。sizeは、企業規模を総資産(単位:百万円)の自然対数値で代理した変数である。leverageは、総資産に対する負債の割合を示す変数(%)である。ryudouseiは、総資産に対する流動資産の割合を示す変数(%)であり、流動性の程度を示している。roaは、総資産営業利益率、すなわち総資産に対する営業利益の割合を示す変数(%)であり、収益性の程度を示している。kojinは、個人株主持株比率、すなわち総株式数に対する個人・その他の持株数の割合を示す変数(%)であり、株式所有の分散の程度を示している。これらの5変数は、『日経NEEDS財務データCD-ROM版』から得た、2004年4月～2005年3月の間に終了する各事業年度の原則として連結ベースのデータ項目をもとに作成している。ただし、決算期の変更のために当該期間中に2度の決算期を持つ企業の場合には、より新しい決算期を選択したため、決算月数が12ヶ月に満たず、結果的にサンプルから除かれている。また、連結ベースではデータ項目を入手できなかったものの、単体ベースではデータ項目を入手することができた72社については、単体ベースのデータ項目を用いている。業種ダミーの各変数は、日経業種コードに基づいて、化学、機械、建設、小売業、サービス、自動車、商社、食品、電気機器、非鉄・金属、繊維、精密機器、窯業の13業種について、各業種に該当すれば1の値を、該当しなければ0の値をとるダミー変数である。なお、15社以上がサンプル対象企業として含まれることとなる業種をすべて選択している。

以下の2つの検証式について、Disclosure Indexを示す各変数をそれぞれ被説明変数とする複数の検証式を作り、重回帰分析を行う。式(8)では、まずDisc-mentionedの係数に着目することにより、次にこの変数とND-Policyの係数の大きさを比較することにより、仮説を検証する。式(9)では、まずCommu-oriented、Disc-orientedおよびAcc-orientedの各係数に着目することにより、次にこれらの各変数とND-Policyの係数の大きさをそれぞれ比較することにより、仮説を検証する。

*Disclosure Index*<sub>i</sub> =

$$a_1 + a_2 \text{Disc-mentioned}_i + a_3 \text{ND-Policy}_i + a_4 \text{size}_i + a_5 \text{leverage}_i + a_6 \text{ryudousei}_i + a_7 \text{roa}_i + a_8 \text{kojin}_i + \sum a_{9,k} \text{業種ダミー}_{k,i} + \varepsilon_i$$

..(式8)

$$\text{Disclosure Index}_i = a_1 + a_2 \text{Comu-oriented}_i + a_3 \text{Disc-oriented}_i + a_4 \text{Acc-oriented}_i + a_5 \text{ND-Policy}_i + a_6 \text{size}_i + a_7 \text{leverage}_i + a_8 \text{ryudousei}_i + a_9 \text{roa}_i + a_{10} \text{kojin}_i + \sum a_{11,k} \text{業種ダミー}_{k,i} + \varepsilon_i$$

..(式9)

本研究では、第1回「CSR企業調査」において調査票に対する回答が得られ、かつ企業ホームページ実態調査の調査対象でもある非金融の上場企業をサンプルとして選択している。ただし、データの入手可能性の制約のために、2006年8月時点更新のNEES-Cgesに含まれている企業にサンプルが限定されている。また、企業ホームページ実態調査において、0ポイントの評価しか与えられていない企業をサンプルから除外している。さらに、資本の部がマイナスとなっている企業や決算月数が12ヶ月に満たない企業をサンプルから除外している。この結果、最終的なサンプル数は、637社である。なお、サンプル対象企業のうち、CSR基本方針の中で、上述の①～③のいずれかの区分の言及がある企業は、47社である。この47社のうち、コミュニケーション志向型企业群は24社、情報開示志向型企业群は17社、アカウンタビリティ志向型企业群は6社である。また、情報開示関連の言及のないCSR基本方針を有する企業は374社である。CSR基本方針のない企業は216社である。

## (6) 企業ウェブサイトにおける情報開示の効果

### 1) 本研究の問題意識

企業ウェブサイトを利用した情報開示は、企業外部の広範囲に渡る不特定多数の者に情報を開示する上で有効な手段である。したがって、ステークホルダー・アプローチの観点から主張される、多様なステークホルダーと良好な信頼関係を戦略的に構築・維持しようとするための情報開示の手段として、企業ウェブサイトはより適切であるとみることができる。つまり、情報開示の手段として企業ウェブサイトを活用することは、戦略的なステークホルダー対応としてのCSRの取組みの一環として位置づけることができる。

こうした戦略的動機に照らせば、企業が自社のウェブサイトを利用した情報開示に積極的に取り組むことにより得られる効果には、多様なステークホルダーとの良好な信頼関係の構築・維持があるはずである。企業と多様なステークホルダーの間の信頼関係の良し悪しを適切に捉えるためには、財務的な観点に偏らない総合的な外部評価に着目することが必要である<sup>51)</sup>。

そこで、本研究では、こうした問題意識に基づき、企業の情報開示の効果測定指標として、コーポレート・レピュテーションに着目している。コーポレート・レピュテーションに対しては、学際的な関心が向けられており、コーポレート・レピュテーションの定義として一般的に受け入れられているものは未だ存在していない。しかし、ステークホルダー・アプローチに依拠すれば、コーポレート・レピュテーションはステークホルダーが自身の期待に基づいて企業の行動を評価したものであると定義することができる<sup>27)</sup>。つまり、コーポレート・レピュテーションは、企業と多様なステークホルダーとの間に良好な信頼関係が構築・維持されていればいるほど、高く評

価されるはずである。

すでに、先行研究<sup>9),17),22),23),32),34),35),52),56)</sup>では、企業の情報開示とコーポレート・レピュテーションの関係を検証することにより、コーポレート・レピュテーションに着目して、企業の情報開示の効果を捉えることが試みられている。しかし、企業ウェブサイトという特定の情報開示媒体に着目して、コーポレート・レピュテーションとのかかわりにおいて企業の情報開示の効果を捉えることを試みている先行研究は、管見のかぎり存在していない。また、すでに高いコーポレート・レピュテーションを獲得している企業が、情報開示に積極的に取り組むことにより、コーポレート・レピュテーションをさらに高めることは困難であると推測される。その一方で、そもそもコーポレート・レピュテーションが低い企業は、情報開示に積極的に取り組むことにより、コーポレート・レピュテーションの改善という効果を享受することが比較的容易であると推測される。しかし、先行研究では、これを明示的に考慮して、企業の情報開示の効果を検証することは試みられていない。さらに、先行研究では、開示される具体的な情報の種類によって、コーポレート・レピュテーションの改善という企業の情報開示の効果が異なるのかどうかについては、検証されていない。

ここに、企業ウェブサイトという特定の情報開示媒体に焦点を当てて、コーポレート・レピュテーションとのかかわりにおいて企業の情報開示の効果を解明する必要がある。特に、情報開示に積極的に取り組んでできる企業ならば、単に高いコーポレート・レピュテーションを享受できるということではなく、企業が情報開示に積極的に取り組むことには、コーポレート・レピュテーションの“改善”という効果があるのかどうかを解明する必要がある。また、そもそもコーポレート・レピュテーションが低い企業ほど、情報開示に積極的に取り組むことによる効果が大きいのかどうかについても、解明する必要がある。さらに、企業ウェブサイトに含まれる具体的なコンテンツによって、開示の効果が異なるのかどうかも解明する必要がある。

## 2) 情報開示指標の作成方法

本研究では、(株)日本ブランド戦略研究所の「企業情報サイト調査2007」(調査期間2007年10月11日～2007年10月23日)の調査結果を利用して、情報開示指標を作成している。なお、この調査結果の詳細は、(株)日本ブランド戦略研究所<sup>44)</sup>において示されている。さらに、調査データの個票が、(株)日本ブランド戦略研究所より有償で提供されている。

「企業情報サイト調査2007」では、企業ウェブサイトにおいて発信されている企業情報に関する次の6つのコンテンツ、すなわち、①会社案内、②ニュースリリース、③技術・品質・安全、(以上3コンテンツを、パターン1と呼ぶ)、④CSR・環境、⑤IR (Investor Relations: インベスター・リレーションズ)、⑥理念・ビジョン(以上3コンテンツを、パターン2と呼ぶ)が、調査対象とされている。そして、調査モニターから、企業ウェブサイト上で「会社案内、技術、品質・安全への取り組み」に関するコンテンツもしくは「CSRやIR」に関するコンテンツを過去に閲覧したことがある人を調査対象者としてまず選定し、その上で過去1年間にこれらのコンテンツを閲覧したことがある業界に属する企業のウェブサイトを実際に閲覧して評価してもらっている。(ただし、回答者は、調査対象となる企業のウェブサイトを経験した経験があるとは必ずしも限らない。)

具体的には、「会社案内、技術、品質・安全への取り組み」に関するコンテンツの閲覧経験があ



る人が、パターン1の評価をしている。また、「CSRやIR」に関するコンテンツの閲覧経験のある人が、パターン2の評価をしている。そして、コンテンツ閲覧経験を加味して業種別に抽出された回答者1人につき、6企業について、各企業のトップページから、パターン1かパターン2のいずれかの3つのコンテンツを自身で探し出して閲覧した上で、企業ごとに各コンテンツを評価している。この結果、当該企業にとってステークホルダーにより近い人が、評価を行っている。また、同じ人が、特定企業の6つのコンテンツすべてについて評価しているわけではないことに留意する必要がある。さらに、複数の企業間で共通コンテンツとなっている場合には、評価者は、異なるトップページからアクセスしていたとしても、結果的に同一のコンテンツを評価していることに留意する必要がある。

調査は、インターネットを利用したアンケート調査の手法により行われた。有効回答数は、12,600人で、1企業サイトあたりの有効回答数は300人である。その内訳は、パターン1について150人、パターン2について、150人となっている。回答者は、評価対象となる6企業の3つのコンテンツについて、コンテンツごとに閲覧して評価するというプロセスを3回繰り返している。そして、回答者は、企業ごとに、各コンテンツについて、「とても良い」、「まあ良い」、「どちらともいえない」、「やや悪い」、「とても悪い」、「見つからなかった」の6つのうちいずれかを選択し、回答している。さらに、「見つからなかった」以外の回答をしている企業については、企業ごとに、各コンテンツとして必要と思われる7つの個別評価項目について、該当すると考えるものすべてを選択し、回答している（表4を参照）。

表4 各コンテンツとして必要と思われる7つの個別評価項目

各コンテンツ	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦
パターン1 会社案内 ニュースリリース 技術・品質・安全	つ会社かみやす画像を	り事業内容がわか	るが製品・サービス	いる内容が充実して	て内容に興味を持つ	い情報を探しやすい	ある表現が効果的
	い一覧が見やす	パパートが多	し関連情報が探	て内容が充実し	持内容に興味	す情報を探しやすい	で表現が効果的
	やす特徴を理解し	し仕組みを理解	解メリットを理	て内容が充実し	持内容に興味	す情報を探しやすい	で表現が効果的
パターン2 CSR・環境 IR 理念・ビジョン	あ方針が明確	か活動内容がわ	わ活動の意義が	て内容が充実し	持内容に興味	す情報を探しやすい	で表現が効果的
	確経営方針が明	やす業績が理解	が企業の将来性	て内容が充実し	持内容に興味	す情報を探しやすい	で表現が効果的
	解経営理念が理	が企業ビジョン	る方が経営者の考	て内容が充実し	持内容に興味	す情報を探しやすい	で表現が効果的

(出所) (株)日本ブランド戦略研究所<sup>44)</sup>の記述から、抜粋して作成。

「企業情報サイト調査2007」では、上述の調査結果をもとに、6つの各コンテンツについて、コ

ンテンツ評価指数がそれぞれ示されている。すなわち、各企業の各コンテンツに対する評価について、「とても良い」(+2)、「まあ良い」(+1)、「どちらともいえない」(0)、「やや悪い」(-1)、「とても悪い」(-2)、「見つからなかった」(0)の各回答をしている回答者が当該企業についての全回答者数(n=150人)に占める割合をそれぞれ求めて、( )内に示したウェイトを掛け、さらにこれらの合計を求めて100倍したものが、各コンテンツ評価指数とされている。そこで、本研究においても、これらのコンテンツ評価指数を、情報開示指標Aとして用いることとした。ただし、100倍はしない。なお、複数の企業間で、企業ウェブサイトのコンテンツの一部が共通となっている場合には、各社の単純平均値を用いる。さらに、6つの各コンテンツの情報開示指標Aの単純平均値を求めて、総合情報開示指標Aとして用いることとした。

また、各コンテンツとして必要と思われる7つの各個別評価項目(表4を参照)について、該当すると回答した者の割合が示されている(各コンテンツに対する評価に際して、「見つからなかった」と回答した人を除く。)。そこで、本研究では、これらの合計を項目数の7で割り平均値を求めて情報開示指標Bとして用いることとした。なお、複数の企業間で、企業ウェブサイトのコンテンツの一部が共通となっている場合には、各社の単純平均値を用いる。さらに、6つの各コンテンツの情報開示指標Bの単純平均値を求めて、総合情報開示指標Bとして用いている。

このように、本研究において、複数の情報開示指標を作成するのは、企業ウェブサイトにおける情報開示に対する評価をできるだけ偏向することなく適切に捉えるためであり、本研究の研究目的と合致している。

### 3) コーポレート・レピュテーション指標の作成方法

コーポレート・レピュテーションの規定要因を検証している先行研究では、ビジネス雑誌などに掲載されたランキングをもとに、コーポレート・レピュテーション指標(以下、CR指標と呼ぶ)が作成されている。たとえば、Kitora and Okuda<sup>22)</sup>、記虎<sup>52),53)</sup>および記虎・奥田<sup>56)</sup>は、本研究と同様に日本企業を対象としてCR指標を作成しているが、これらの一連の研究では、『週刊ダイヤモンド』誌に掲載された「企業好感度140社ランキング」が利用されている。なお、この調査には、年によって「企業イメージ調査140社ランキング」や「企業イメージ140社ランキング」など、若干異なる名称が付されている。このほか、アンケート調査の手法により、日本企業を対象として、コーポレート・レピュテーションの測定を試みている先行研究には、大脇ほか<sup>40)</sup>、小具<sup>42)</sup>および櫻井・大柳・岩淵<sup>64)</sup>がある。

本研究では、「企業情報サイト調査2007」の調査結果を利用して、CR指標を作成している。「企業情報サイト調査2007」では、回答者は、企業ごとに、企業ウェブサイト閲覧前の企業信頼度について、「とても信頼できる」、「まあ信頼できる」、「どちらともいえない」、「あまり信頼できない」、「全く信頼できない」、「この企業を知らない」の6つのうちいずれかを選択し、回答している。同様に、企業ウェブサイト閲覧後の企業信頼度についても、「この企業を知らない」を除く選択肢の中から回答している。このように、「企業情報サイト調査2007」では、企業ウェブページ閲覧による各企業の信頼度の変化が直接測定されており、コーポレート・レピュテーションとのかかわりにおいて、企業ウェブサイトにおける情報開示の効果を捉えようとする本研究の研究目的とまさに合致している。

「企業情報サイト調査2007」では、上述の調査結果をもとに、閲覧前と閲覧後の各企業の信頼

度スコアがそれぞれ示されている。すなわち、各企業の信頼度評価について、「とても信頼できる」(+2)、「まあ信頼できる」(+1)、「どちらともいえない」(0)、「あまり信頼できない」(-1)、「全く信頼できない」(-2)、「この企業を知らない」(0)の各回答をしている回答者が当該企業についての全回答者数(n=300人)に占める割合をそれぞれ求めて、( )内に示したウェイトを掛け、さらにこれらの合計を求めて100倍したものが、各企業の閲覧前ないし閲覧後の信頼度スコアとされている。そこで、本研究においても、これらの信頼度スコアを、閲覧前CR総合指標ないし閲覧後CR総合指標とすることとした。なお、複数の企業間で、企業ウェブサイトのコンテンツの一部が共通となっている場合には、各社の単純平均値を用いる。

本研究は、企業ウェブサイト閲覧によるコーポレート・レピュテーションの改善の度合いに関心がある。そこで、他企業と比較した場合における各企業の相対的なコーポレート・レピュテーション改善の度合いを示すことができるように、CR総合改善度を次のように定義して、用いている。

CR総合改善度 = 標準化済み閲覧後CR総合指標 - 標準化済み閲覧前CR総合指標

本研究はまた、各コンテンツ閲覧によるコーポレート・レピュテーションの改善の度合いにも関心がある。しかし、上述のように、「企業情報サイト調査2007」では、同じ人が、特定企業の6つのコンテンツすべてについて評価しているわけではなく、パターン1かパターン2のいずれかの3つのコンテンツについてのみ評価している。そこで、回答者をパターン1あるいはパターン2に限定して(n=150人)、同様に閲覧前と閲覧後のCR指標を作成した。その上で、CR改善度を次のように定義して、用いることとした。

CR改善度(パターン1) = 標準化済み閲覧後CR指標(パターン1) - 標準化済み閲覧前CR指標(パターン1)

CR改善度(パターン2) = 標準化済み閲覧後CR指標(パターン2) - 標準化済み閲覧前CR指標(パターン2)

さらに、本研究では、企業ウェブサイト閲覧によるコーポレート・レピュテーションの改善の度合いが、閲覧前のコーポレート・レピュテーションの良し悪しの程度によって異なるのかどうかにも関心がある。そこで、後述の検証に際しては、標準化済み閲覧前CR総合指標、標準化済み閲覧前CR指標(パターン1)ないし標準化済み閲覧前CR指標(パターン2)を、閲覧前CR指標として用いている。

#### 4) リサーチ・デザイン

本研究では、企業ウェブサイトにおける情報開示と企業ウェブサイト閲覧によるコーポレート・レピュテーションの改善の度合いの関係を検証している。これにより、まず、企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組むことには、コーポレート・レピュテーションの改善という効果があるのかどうかを解明している。また、企業ウェブサイト閲覧前のコーポレート・レピュテーションが低い企業ほど、企業ウェブサイト閲覧によるコーポレート・レピュテーションの改善の度合いが大きいのかどうかを検証している。これにより、そもそもコーポレート・レピュテーションが低い企業ほど、情報開示に積極的に取り組むことによる効果が大きいのかどうかを解明している。さらに、企業ウェブサイトにおける情報開示が、企業ウェブサイト閲覧によるコーポレート・レピュテーションの改善の度合いに与える正の影響は、開示される具体的な情報

の種類によって異なるのかどうかを検証している。これにより、企業ウェブサイトに含まれる具体的なコンテンツによって、開示の効果が異なるのかも解明している。具体的な分析手続は、以下の通りである。

本研究では、「企業情報サイト調査2007」の調査対象企業15業種252社のうち、次の手順で、サンプルを選択している。まず、金融・保険業に属する企業（18社）をサンプルから除外している。次に、調査時点において、日本の証券市場において上場していない企業を除外している。ただし、この調査では、企業ウェブサイトが直接の調査対象とされているので、調査対象企業自体は非上場企業であっても、その親会社が日本の証券市場で上場していればサンプルに含めている。なお、こうした取扱いにかかわらず、企業ウェブサイトのコンテンツが上場親会社と全く別々となっている未上場の2社については、サンプルから除いている。この結果、さらに24社をサンプルから除外した。ところで、グループ企業においては、複数の企業間で、企業ウェブサイトのコンテンツの一部が共通となっている場合がある。こうした企業については、ダブル（トリプル）カウントせずに取り扱っている。この結果、サンプル数がさらに10社減少する。なお、1社について、調査時点において上場企業であるが、後述の検証に必要な財務データを入手できなかったため、サンプルから除外している。以上により、本研究における最終的なサンプル数は、193社である。「企業情報サイト調査2007」における業種分類に従ったサンプル対象企業の内訳を表5に示している。なお、複数の企業間で、企業ウェブサイトのコンテンツの一部が共通となっており、ダブル（トリプル）カウントせずに取り扱うこととした企業グループの中には、当該グループに属する各企業が異なる業種に分類されている場合がある。この場合には、当該グループにおけるより中心的な企業の業種分類を採用している。

表5 業種分類別のサンプル対象企業数

業種分類	サンプル対象企業数
食品・水産	25
化学・繊維	20
電機・精密	34
機械・輸送用機器	17
鉄・非鉄	6
建設・不動産	11
窯業・金属製品・ゴム製	5
その他製造	5
電力・ガス	6
石油製品	6
運輸	10
情報・通信	21
サービス	6
商業	21
合計	193

本研究では、重回帰モデルにより検証する。検証式は、次のとおりである。

$$CR改善度_i = \alpha_1 + \alpha_2 情報開示指標_i + \alpha_3 PBR_i + \alpha_4 ROA_i + \alpha_5 LEVERAGE_i + \alpha_6 SIZE_i + \sum \alpha_{7,k} 業種ダミー_{k,i} + \alpha_8 開覧前CR指標_i + \varepsilon_i$$

・・(式10)

被説明変数であるCR改善度と、説明変数である情報開示指標および閲覧前CR指標については、それぞれ対応するものを用いて、複数の検証式を作り、分析を行う。なお、先行研究においてコーポレート・レピュテーションに影響を与えるとされている、次のいくつかの要因を示す変数をコントロール変数として、各検証式に追加している。

Fombrun and Shanley<sup>11)</sup>によれば、これらの要因は、(a)市場シグナル、(b)会計シグナル、(c)制度的シグナル等に大別される。ここでいう「制度的」とは“institutional”の訳であり、法的制度に限らず組織や習慣も含む広い概念を指す。Fombrun and Shanley<sup>11)</sup>では、これら(a)～(c)の各シグナルのほか(d)戦略シグナルが示されているが、データの入手可能性の制約から本研究では考慮していない。

(a)市場シグナルを示す変数としては、PBR（株価純資産倍率）を用いる。PBRは、「企業情報サイト調査2007」の調査期間と対応させて、2006年4月～2007年3月の間に終了する各事業年度末時点における株式時価総額を、当該事業年度の連結ベースの自己資本で割って求めた変数である。なお、この変数の作成に必要なデータは、NEEDS-Cgesから得ている。(b)会計シグナルを示す変数として、ROAとLEVERAGEを用いる。ROAは、経常利益を総資産で割って求めた変数である。LEVERAGEは、負債を総資産で割って求めた変数である。(c)制度的シグナルを示す変数として、SIZEと業種ダミーを用いる。SIZEは、総資産（百万円）の自然対数値である。業種ダミーは、「企業情報サイト調査2007」における業種分類のうち、1の値をとるサンプル対象企業が10社以上となる8業種にそれぞれ該当すれば1、該当しなければ0をとるダミー変数である。

ROA、LEVERAGEおよびSIZEの各変数は、「企業情報サイト調査2007」の調査期間と対応させて、『日経NEEDS財務データDVD版』から得た、2006年4月～2007年3月の間に終了する各事業年度の連結ベースのデータ項目をもとに作成している。

なお、調査対象企業自体は非上場であるが、その親会社が日本の証券市場で上場しているという条件に当てはまるサンプル対象企業については、当該親会社のデータに基づいてこれらの変数を作成している。また、複数の企業間で、企業ウェブサイトのコンテンツの一部が共通となっており、ダブル（トリプル）カウントせずに取り扱うこととした企業グループの場合にも、当該グループの親会社のデータに基づいてこれらの変数を作成している。

式(11)では、パターン1ないしパターン2の3つのコンテンツについての情報開示指標を同時に説明変数として検証式に含めて、重回帰モデルによる分析を行う。これ以外の変数は、式(10)と同様である。そして、式(11)において推定された情報開示指標の係数の大きさを相互に比較する。

$$CR改善度_i = \alpha_1 + \sum \alpha_{2,k} 情報開示指標_{k,i} + \alpha_3 PBR_i + \alpha_4 ROA_i + \alpha_5 LEVERAGE_i + \alpha_6 SIZE_i + \sum \alpha_{7,L} 業種ダミー_{L,i} + \alpha_9 閲覧前CR指標_i + \varepsilon_i$$

・・(式11)

## (7) 社会環境情報開示の戦略と効果

### 1) 本研究の問題意識

最近では、CSRに対する関心の高まりとともに、従来の環境報告書を充実・発展させて、サステ

ナビリティ報告書や環境・社会報告書等といった情報開示媒体（以下、総称してCSR報告書と呼ぶ）を利用して、社会・環境情報開示に自発的に取り組む企業が増加する傾向にある。

社会・環境情報開示では、企業の環境対応やCSR対応に関する取組みに関する情報が開示される。社会・環境情報開示に積極的に取り組むことも、多様なステークホルダーと良好な信頼関係を戦略的に構築・維持しようとする、戦略的なステークホルダー対応としてのCSRの取組みの一環とみることができる。したがって、CSR活動に積極的な企業ほど、社会・環境情報開示を充実させるのではないかと推測される。

また、こうした戦略的動機に照らせば、企業が社会・環境情報開示に取り組むことにより得られる効果には、多様なステークホルダーとの良好な信頼関係の構築・維持があるはずである。そして、ステークホルダー・アプローチに依拠してコーポレート・レピュテーションを捉えるならば、企業と多様なステークホルダーの間の信頼関係の良し悪しは、コーポレート・レピュテーションに適切に反映されるはずである。したがって、社会・環境情報開示に積極的に取り組む企業のコーポレート・レピュテーションは、高く評価されるのではないかと推測される。

このように、企業の情報開示戦略とその効果は相互関係にあると期待されるにもかかわらず、こうした関係を同時に検証することは、Kitora and Okuda<sup>22)</sup>を除き、ほとんど試みられていない。先行研究では、企業の情報開示の戦略とその効果をそれぞれ別々に解明することが試みられているに過ぎない。本研究で着目する社会・環境情報開示に限定すれば、ステークホルダー・アプローチに依拠して、その戦略と効果のいずれか一方をそれぞれ解明することは、すでに記虎<sup>50)53)</sup>において試みられている。しかし、社会・環境情報開示の戦略と効果を同時に解明することを試みる先行研究は、管見の限り存在していない。ここに、企業が社会・環境情報開示に取り組む戦略的な動機とその効果を同時に解明する必要がある。

## 2)情報開示指標およびCSR指標の作成方法

本研究では、『日経ビジネス』誌の「CSRランキング」を利用して、情報開示指標やCSR指標を作成している。なお、このランキングには年度によって若干異なる名称が付されている。本研究では、できるだけ多くのサンプル数を確保することができるように、入手可能なすべての過年度公表分である2004年と2005年の「CSRランキング」を利用している。なお、2005年公表分について紙面では公表されなかった101位以下のランキング一覧は、日経BP社のホームページから入手している。

「CSRランキング」では、新日本監査法人グループが定めた諸項目について基準を満たしているかどうかによって調査対象企業のCSR報告書の充実度が評価され、「CSR報告書（レポート）の充実度」のランキング（順位）が公表されている。なお、2004年公表分では、2003年1月から2003年12月までに公表されたCSR報告書が評価対象とされている。また、2005年公表分では、2004年4月から2005年3月までに公表されたCSR報告書が評価対象とされている。そこで、本研究では、は、当該順位を情報開示指標として用いている。

「CSRランキング」ではまた、東証1、2部上場企業に対するアンケート調査によってCSRに対する取り組み度合いが評価され、「CSRへの取り組み度」のランキング（順位）が公表されている。そこで、本研究では、当該順位をCSR指標として用いている。

## 3)コーポレート・レピュテーション指標の作成方法

本研究では、「企業好感度140社ランキング」を利用して、CR指標を作成している。なお、この調査は、日本におけるコーポレート・レピュテーション調査に最も近いものの1つであると指摘されている<sup>63)</sup>。

なお、本研究では、「CSRランキング」の調査対象時期等との対応関係を考慮して、2003年と2004年の「企業好感度140社ランキング」を利用している。ただし、「CSRランキング」そのものが公表されたことによって、ランキングに何らかの影響を与えている可能性は否定できない。しかし、本研究は、社会・環境情報開示の効果を捉えるためにコーポレート・レピュテーションに着目するものであるため、CSR報告書の公表時期との対応関係を図ることを優先して、どの年の「企業好感度140社ランキング」を利用するかを決定した。

「企業好感度140社ランキング」では、『週刊ダイヤモンド』誌の定期購読者に対するアンケート調査によって、『週刊ダイヤモンド』誌編集部が企業の知名度、業界内の地位、売上げ規模等を総合的に勘案して選定した企業について「総合的な見地からどの程度の好感度を持っているか」が評価されて、「企業好感度ランキング」（順位）として公表されている。そこで、本研究では、当該順位をCR指標として用いている。

「企業好感度140社ランキング」ではさらに、14項目の項目別ランキング（順位）も公表されている。そこで、後述のサンプル対象企業について、因子分析によりこれらの14項目の項目別ランキング（負値）をいくつかの次元に集約ないし分類し、CR指標を独自に作成している。なお、負値を用いるのは、大きいほど各項目の評価が高いと解釈できるようにするためである。このように、レピュテーションの各評価指標をいくつかの次元に集約ないし分類することは、Fryxell and Wang<sup>13)</sup>、Schwaiger<sup>33)</sup>および記虎<sup>53)</sup>でも試みられている。

因子の抽出には主因子法を用いた。因子数はスクリープロットにより判断し、2因子としてプロマックス回転を行った。因子負荷量と因子間相関係数を表6に示している。第1因子は、⑤子どもを入社させたい、⑥転職をしたい、⑩社員の能力などに対して負荷量が高く、従業員の視点からみたCRに関する因子とした。第2因子は、⑦地域への貢献、⑭環境への取組みなどに対して負荷量が高く、生活者の視点からみたCRに関する因子とした。

表6 プロマックス回転後の因子負荷量 (N=116)

項目	順位 (負値)	
	第1因子 従業員視点CR	第2因子 生活者視点CR
⑥転職をしたい	<b>1.121</b>	-0.226
⑤子どもを入社させたい	<b>1.090</b>	-0.191
⑩社員の能力	<b>0.882</b>	0.020
③長期的な安定性	<b>0.817</b>	0.190
④短期間の成長	<b>0.723</b>	0.215
⑪財務の健全性	<b>0.685</b>	0.238
②質の高い製品・サービス	0.524	0.500
⑨経営者の能力	0.506	0.487
⑦地域への貢献	-0.281	<b>1.072</b>
⑭環境への取り組み	-0.043	<b>0.906</b>
⑬広告宣伝・自己PR	0.088	<b>0.677</b>
⑧倫理性	0.386	<b>0.615</b>
⑫自己革新力	0.464	0.524
①価格競争力	0.477	0.489

(注) 因子抽出法：主因子法 因子間相関係数=0.775

因子負荷量が0.6以上のものを太字で示している。

因子得点は、回帰法により推定した。そして、本研究では、第1因子得点を従業員の視点からみたCR指標として用いている。また、第2因子得点を生活者の視点からみたCR指標として用いている。

#### 4)リサーチ・デザイン

本研究では、CSRへの取り組み度、社会・環境情報開示およびコーポレート・レピュテーションの3者の関係を同時に検証している。これにより、ステークホルダー・アプローチの観点から、企業が社会・環境情報開示に取り組む戦略的な動機とその効果を同時に解明している。本研究における仮説は、次の通りである。

仮説1：CSRに対する取り組みが優れている企業ほど、社会・環境情報開示も優れている。

仮説2：社会・環境情報開示が優れている企業ほど、コーポレート・レピュテーションが高い。

具体的な分析手続は、以下の通りである。サンプルとしては、2004年と2005年の「CSRランキング」における「CSR報告書（レポート）の充実度」と「CSRへの取り組み度」の両方の評価対象企業をまず選択している。次に、この条件を満たし、かつ2003年と2004年の「企業好感度140社ランキング」の評価対象でもある企業にサンプルを限定している。ただし、決算月数が12ヶ月に満たない企業や検証に必要なデータを入手できなかった企業はサンプルから除外している。また、総資産に対する資本の部合計の割合が僅少（0.21%）であり異常値と判断した1社をサンプルから除外した。この結果、サンプル数は、延べ116社である。

次に、後述の式(12)および式(13)において用いる各変数について説明する。本研究では、上述の情報開示指標をもとに、CSRreport順位の変数を作成している。この変数は、順位が上がるほど社会・環境情報開示が優れていることを示している。また、上述のCSR指標をもとに、CSP順位の変数を作成している。この変数は、順位が上がるほどCSRに対する取り組みが優れていることを示している。さらに、上述のCR指標をもとに、CR総合順位の変数を作成している。この変数は、順位が



上がるほどコーポレート・レピュテーションが高いことを示している。なお、分析に際しては、大きいほど、社会・環境情報開示やCSRの取組みが優れていると解釈できるようにするために、これらの変数につき、その負値をそれぞれ利用している。

以上のほか、上述の従業員ないし生活者の視点からみたCR指標をもとに、従業員視点CR順位と生活者視点CR順位の2変数を作成している。これらの変数は、大きいほど従業員ないし生活者の視点からみたコーポレート・レピュテーションが高いことを示している。

本研究では、仮説1を検証するにあたって、先行研究において社会・環境情報開示の規定要因であるとの証拠が提示された要因をコントロール変数として考慮に入れることとし、以下の変数を選択している。企業規模は、総資産（百万円）で代理している。業種を示す変数としては、サンプル企業のうち延べ8社以上が属する食品、化学、電気機器、自動車、小売業の5業種をダミー変数として用いている。ROAは、当期純利益を総資産で割って求めた変数（%）であり、収益性を示している。レバレッジは、負債を総資産で割って求めた変数（%）であり、負債の多寡を示している。

本研究では、仮説2を検証するにあたって、先行研究においてコーポレート・レピュテーションの規定要因であるとの証拠が提示された要因をコントロール変数として考慮に入れることとし、以下の変数を選択している。Fombrun and Shanley<sup>11)</sup>によれば、これらの要因は、(a)市場シグナル、(b)会計シグナル、(c)制度的シグナル等に大別される。なお、ここでいう「制度的」とは“institutional”の訳であり、法的制度に限らず組織や習慣も含む広い概念を指す。また、Fombrun and Shanley<sup>11)</sup>では、これら(a)～(c)の各シグナルのほか(d)戦略シグナルが示されているが、データの入手可能性の制約から本研究では考慮していない。

(a)市場シグナルを示す変数としては、PBR（株価純資産倍率）を用いている。PBRは、各事業年度終了日における株式時価総額を自己資本で割って求めた変数（%）であり、企業の成長性を示している。(b)会計シグナルを示す変数としては、ROAとレバレッジを用いている。(c)制度的シグナルを示す変数としては、金融機関持株比率、上位10大株主持株比率、企業規模、業種を用いている。金融機関持株比率および上位10大株主持株比率はそれぞれ、総株式数に対する金融機関持株数ないし上位10大株主持株数の割合を示す変数（%）である。

なお、以上のコントロール変数は、『日経NEEDS財務データCD-ROM版』から得た、2003年1月～2003年12月ないし2004年4月～2005年3月の間に終了する各事業年度の連結ベースの財務データ、注記データおよび業種データと、東洋経済新報社の『株価CD-ROM』から得た各事業年度終了日における株価データをもとに作成している。

本研究では、以下の式(12)において、社会・環境情報開示の規定要因を最小二乗法により検証する。次に、式(13)において、コーポレート・レピュテーションの規定要因を2段階最小二乗法によって検証する。これにより、社会・環境情報開示の戦略と効果を同時に検証する。各検証式は、次の通りである。

$$\text{CSRreport 順位}_i = \alpha_1 + \alpha_2 \text{CSP 順位}_i + \alpha_3 \text{企業規模}_i + \sum_{K} \alpha_{4,K} \text{業種}_{k,i} \dots (式12) \\ + \alpha_5 \text{ROA}_i + \alpha_6 \text{レバレッジ}_i + \varepsilon_i$$

$$\begin{aligned} \text{CR変数}_i = & \alpha_1 + \alpha_2 \text{CSRreport順位}_i + \alpha_3 \text{PBR}_i + \alpha_4 \text{ROA}_i \\ & + \alpha_5 \text{レバレッジ}_i + \alpha_6 \text{金融機関持株比率}_i + \alpha_7 \text{上位10大株主持株比率}_i \cdot \cdot (\text{式13}) \\ & + \alpha_8 \text{企業規模}_i + \sum \alpha_{9,K} \text{業種}_{k,i} + \varepsilon_i \end{aligned}$$

なお、式(13)については、CR変数として、CR総合順位、従業員視点CR順位および生活者視点CR順位の3つをそれぞれ用いて、複数の検証式を作る。また、式(13)について、2段階最小二乗法を用いて検証することが適当であるかどうか、つまりCSRreport順位を内生変数として取り扱うことが適当であるかどうかを判断するために、Durbin-Wu-Hausman検定を行う。

#### 4. 結果・考察

(1) 企業の社会的責任(CSR)に対する基本方針による企業の類型化—テキストマイニングによるクラスター化の試み—

1) 企業の社会的責任(CSR)に対する基本方針のテキスト型データに対してテキストマイニングの手法を適用することができるかどうかの検討の結果

本研究で着目するCSR基本方針は、企業の言語資料の1つであり、回答内容がCSRデータベースや各種刊行物において広く公表されることを前提とした、企業という組織レベルのコミュニケーションであるという意味で、比較的安定的なコンテキストを持っていると判断できる。

また、テキストマイニングの手法を利用した多くの先行研究では、いわゆるアンケート調査の記述回答欄における比較的短文の回答をテキストマイニングの対象としていると指摘される<sup>48)</sup>。

CSR基本方針も、同様に比較的短文の回答である。

さらに、テキストマイニングをうまく進めるポイントとして、①テーマを限定することと、②あらかじめ層別してからテキストマイニングを行うこと、が指摘されている<sup>37)</sup>。①に関して、CSR基本方針は、CSRに対する基本的な考え方・方針というかなり限定的な内容についての回答である。また、当然のことではあるが、CSR基本方針に基づいて企業をいくつかの企業群に類型化することを目的とする本研究においては、CSR基本方針がある企業のみを対象としてテキストマイニングを行うこととなる。したがって、②に関しても、CSR基本方針の有無によって分析対象を層別し、結果的にCSR基本方針があるという点でCSRに比較的関心のある企業のみが本研究の分析対象として選択されていることになる。

以上の検討を踏まえて、本研究で着目するCSR基本方針のテキスト型データに対してテキストマイニングの手法を適用できると最終的に判断した。

2) 企業の社会的責任(CSR)に対する基本方針が、CSRに対する各企業の捉え方や考え方の代替変数となるかどうかの検討の結果

本研究で着目するCSR基本方針は、上述のように、企業の言語資料の1つであり、回答内容がCSRデータベース等を通じて広く公表されることを前提とした、企業という組織レベルのコミュニケーションであるという点で、比較的安定的なコンテキストを有している。したがって、CSR基本方針に着目すれば、CSRに対する各企業の捉え方や考え方を直接的かつ漏れなく評価することができる。他方で、CSR基本方針において、企業が真に目指していることではなく、単なる建前が対外的に表明されている可能性がある。しかし、そのような場合には、CSR基本方針が建前に過ぎないこ

とがいずれ世間に知れて、企業は信頼を失うことになるであろう。

以上の検討を踏まえて、本研究では、CSR基本方針においては、企業が（少なくとも事前の段階においては）真に目指すCSRのあり様が表明されていると十分に期待できるので、CSR基本方針の内容は信頼し得るものであり、各企業のCSR基本方針がCSRに対する各企業の捉え方や考え方の代替変数となり得ると最終的に判断した。なお、CSR基本方針ではなく、経営理念に対するものであるが、同様の見解が広田・山野井<sup>71)</sup>において示されている。

また、本研究では、各企業のCSR基本方針の中で情報開示に関連する言及があることが、各企業がCSRの一環として情報開示を志向していることの代替変数であると同定した。

### 3) 企業の社会的責任(CSR)に対する基本方針に基づく企業の類型化の結果

#### a CSR基本方針におけるすべての言及に着目する場合

CSR基本方針のテキスト型データについて、上述のリサーチ・デザインに従ってテキストマイニングを行ったところ、最終的に抽出された「主要語-係り先主要語」のペアは延べ2,824個であり、その種類数は280個であった。「主要語-係り先主要語」のペアの延べ数に占めるその種類数の割合は9.9% (=280個÷2,824個)と小さく、データセットの内容はかなり限定されている。また、頻度3未満の「主要語-係り先主要語」のペアしか割り当てられない企業(4社)やはずれ値とした企業(97社)は解析対象から除外されることとなるので、最終的な解析対象企業は、341社となった。

このように、本研究では、はずれ値の除去により、解析対象から除外される企業数は少なくなる。しかし、テキスト型データ解析の事例では、はずれ値が生じることは多くみられることであり、はずれ値を探索的に除去することが必要となる<sup>39)</sup>。その上、本研究は、CSR基本方針に基づいて企業を類型化することを目的とするものであり、大勢からはずれた特異なCSR基本方針を持つ企業に焦点を当てるものではないので、問題ないと判断した。また、対応分析で指定した15成分の累積寄与率は、16.73%であり、それほど高くなかった。しかし、そもそも次元数が大きく、かつ各要素が疎(小頻度)となるクロス表に対して対応分析を行っていることから、高い寄与率は期待できず、許容できる範囲内と考える。

はずれ値を除去した後に対応分析で得られた表側の成分スコアをもとにクラスター化を行った結果は、表7に示している。また、表8に、生成された3つのクラスターそれぞれについて、5%有意(片側)となる「主要語-係り先主要語」のペアをすべて示している。表8に示した検定値が大きいほど、各クラスターを特徴づける「主要語-係り先主要語」のペアであることを意味している。

サンプルクラスター2に所属する企業は72社(全体の21.0%)で、それほど多くはない。有意性テストの結果、このクラスターに所属する企業は、「お客様-株主・投資家」や「株主-従業員」をはじめとして、企業を取り巻く各ステークホルダーを指す表現をCSR基本方針の中で具体的に用いている傾向にあると判断した。そこで、サンプルクラスター2に所属する企業群を、ステークホルダー志向型企业群と名付けた。一方、サンプルクラスター3に所属する企業は64社(全体の19.0%)で、生成された3つのクラスターの中で最も少ない。有意性テストの結果、このクラスターに所属する企業は、「社会-還元」、「社会-発展」、「ステークホルダー-信頼する」、「信頼する-企業」など、社会発展や信頼維持に関連する表現をCSR基本方針の中で具体的に用いている傾向にあると判断した。そこで、サンプルクラスター3に所属する企業群を、社会発展・信頼維持志向型企业群と名付けた。以上から、サンプルクラスター2やサンプルクラスター3に所属する企業は、クラスター

サイズは相対的に小さいものの、CSR基本方針に関して特徴的な企業群であると判断した。他方、サンプルクラスター1に所属する企業は205社（全体の60.0%）で、非常に多い。このクラスターでは、実にさまざまな相互に関連性のない「主要語-係り先主要語」のペアが用いられている。したがって、サンプルクラスター1に所属する企業のCSR基本方針は、他の2つのクラスターに所属する企業のそれと比較して、何かに特化した記述となっていないと判断した。つまり、このサンプルクラスターに所属する企業は、他の2つのクラスターに所属する企業のように、特徴的かつ単純なCSR基本方針を持っていないと推測できる。そこで、サンプルクラスター1に所属する企業群を、総花型CSR企業群と名付けた。

表9に、有意性テストで得た各「主要語-係り先主要語」のペアに与えられる検定値をもとに、所属するサンプルクラスターに特徴的な「主要語-係り先主要語」のペアを多用しているかどうかによって、CSR基本方針についての質問に対する記述回答を序列化し、各クラスターを特徴づける典型的な記述回答例（原文）を順に示している。ただし、企業名を公表することは本研究の目的ではないので、記述回答の中に企業名を類推することができる表現が含まれている企業は除外している。なお、表9で示した検定値は、表8で示した検定値とは算出方法が異なる。表9で示した検定値は、「主要語-係り先主要語」のペアごとの検定値の調整済み平均値である。つまり、ここでの検定値は、特定のサンプル対象企業に割り当てられた「主要語-係り先主要語」のペアそれぞれに与えられた検定値を、割り当てられた「主要語-係り先主要語」のペアの個数で調整し平均した値である。したがって、ここでの検定値は、大きいほど、所属するサンプルクラスターに特徴的な「主要語-係り先主要語」のペアを多用した記述回答であることを意味している。表9に示した各クラスターを特徴づける典型的な回答例を観察することで、上述の各サンプルクラスターのネーミングが適当であることが確認できる。

表7 クラスター化の結果(はずれ値除去後)

クラスター	クラスター内変動	クラスターサイズ	クラスターサイズ構成比 (%)	「主要語-係り先主要語」のペアの延べ数	「主要語-係り先主要語」のペアの延べ数の割合 (%)	「主要語-係り先主要語」のペアの種類数
サンプルクラスター1	3.3335	205	60.0%	1,679	59.5%	257
サンプルクラスター2	1.1312	72	21.0%	562	19.9%	150
サンプルクラスター3	0.5149	64	19.0%	583	20.6%	128
合計	4.9796	341	100.0%	2,824	100.0%	

注：

[解析対象とするサンプル数] 341	[クラスター化で用いる成分数] 15
[解析対象から除外されたサンプル数] 101	[クラスター数] 3
[解析対象とする「主要語-係り先主要語」の種類数] 280	[クラスター間変動] 0.6
[解析対象とする「主要語-係り先主要語」の延べ数] 2,824	[クラスターの総変動] 5.6

表8 サンプルクラスターの「主要語-係り先主要語」のペアの頻度による有意性テストの結果

サンプルクラスター1：総花型CSR企業群 205社（全体の60.0%）

	「主要語-係り先主要語」のペア	検定値	有意確率	[クラスター内] 延べ数/総延べ数 (%)	[全データセット内] 延べ数/総延べ数 (%)	[クラスター内] 延べ数	[全データセット内] 延べ数
上位 1	地球環境保護-貢献する	6.28	0.00	4.71	3.12	79	88
上位 2	サービス-提供する	3.64	0.00	2.2	1.52	37	43
上位 3	良い-商品	3.38	0.00	1.55	1.03	26	29
上位 4	透明性-高い	3.27	0.00	1.31	0.85	22	24
上位 5	当社-貢献する	3.05	0.00	0.77	0.46	13	13
上位 6	満足度-高める	2.91	0.00	0.95	0.6	16	17
上位 7	地域社会-貢献する	2.77	0.00	0.89	0.57	15	16
上位 8	コンプライアンス-徹底する	2.67	0.00	1.67	1.2	28	34
上位 9	公正-情報開示	2.36	0.01	0.54	0.32	9	9
上位 10	企業情報-開示する	2.28	0.01	0.71	0.46	12	13
上位 11	商品-提供する	2.28	0.01	1.61	1.2	27	34
上位 12	企業経営-行う	2.20	0.01	1.01	0.71	17	20
上位 13	商品-サービス	2.19	0.01	1.43	1.06	24	30
上位 14	お客様-提供する	2.10	0.02	0.66	0.42	11	12
上位 15	豊か-社会	2.09	0.02	1.25	0.92	21	26
上位 16	ニーズ-適合する	1.94	0.03	0.42	0.25	7	7
上位 17	職場環境-実現	1.94	0.03	0.42	0.25	7	7
上位 18	地域社会-発展	1.94	0.03	0.42	0.25	7	7
上位 19	豊か-生活	1.89	0.03	0.89	0.64	15	18
上位 20	お客様満足-追求	1.81	0.04	2.2	1.81	37	51
上位 21	提供する-貢献する	1.72	0.04	0.54	0.35	9	10
上位 22	コーポレート・ガバナンス-強化	1.71	0.04	0.36	0.21	6	6
上位 23	環境-安全	1.71	0.04	0.36	0.21	6	6
上位 24	世界的視野-立つ	1.71	0.04	0.36	0.21	6	6
上位 25	経営理念-謳う	1.69	0.05	0.95	0.71	16	20
上位 26	関係-維持する	1.62	0.05	0.66	0.46	11	13
上位 27	品質-維持向上	1.62	0.05	0.66	0.46	11	13
	合計			29.5	20.25	495	572

注：

片側5%有意となる「主要語-係り先主要語」のペアを検定値の高い順にすべて示している。

[クラスター内]延べ数：各サンプルクラスターにおける「主要語-係り先主要語」のペアの延べ数

[全データセット内]延べ数：全データセットにおける「主要語-係り先主要語」のペアの延べ数

[クラスター内]延べ数/総延べ数 (%)：

[クラスター内]延べ数/各サンプルクラスターにおけるすべての「主要語-係り先主要語」のペアの延べ数の合計 (%)

[全データセット内]延べ数/総延べ数 (%)：

[全データセット内]延べ数/全データセットにおけるすべての「主要語-係り先主要語」のペアの延べ数の合計 (%)

全データセットにおけるすべての「主要語-係り先主要語」のペアの延べ数の合計：2,824

サンプルクラスター1におけるすべての「主要語-係り先主要語」のペアの延べ数の合計：1,679

サンプルクラスター2におけるすべての「主要語-係り先主要語」のペアの延べ数の合計：562

サンプルクラスター3におけるすべての「主要語-係り先主要語」のペアの延べ数の合計：583

表8 サンプルクラスターの「主要語-係り先主要語」のペアの頻度による有意性テストの結果(つづき)

サンプルクラスター2: ステークホルダー志向型企業群 72社(全体の21.0%)

	「主要語-係り先主要語」のペア	検定値	有意確率	[クラスター内] 延べ数/総延べ数 (%)	[全データセット内] 延べ数/総延べ数 (%)	[クラスター内] 延べ数	[全データセット内] 延べ数
上位 1	お客様-株主・投資家	6.74	0.00	3.91	0.96	22	27
上位 2	株主-従業員	6.08	0.00	3.02	0.71	17	20
上位 3	株主-取引先	5.65	0.00	2.31	0.50	13	14
上位 4	取引先-地域社会	5.51	0.00	1.96	0.39	11	11
上位 5	お客様-取引先	5.22	0.00	1.78	0.35	10	10
上位 6	さまざま-ステークホルダー	4.78	0.00	4.98	2.05	28	58
上位 7	従業員-取引先	4.77	0.00	1.96	0.46	11	13
上位 8	お客様-従業員	4.58	0.00	1.42	0.28	8	8
上位 9	従業員-ステークホルダー	4.22	0.00	1.25	0.25	7	7
上位 10	株主-投資家	3.84	0.00	1.07	0.21	6	6
上位 11	従業員-地域社会	3.80	0.00	1.42	0.35	8	10
上位 12	ステークホルダー-地域社会	3.78	0.00	1.25	0.28	7	8
上位 13	社会的評価-獲得する	3.78	0.00	1.25	0.28	7	8
上位 14	従業員-一人ひとり	3.61	0.00	1.60	0.46	9	13
上位 15	株主-社会	3.44	0.00	1.25	0.32	7	9
上位 16	社会-従業員	3.42	0.00	0.89	0.18	5	5
上位 17	皆様-信頼する	2.96	0.00	0.71	0.14	4	4
上位 18	企業価値-高める	2.58	0.00	3.56	2.02	20	57
上位 19	確実-果たす	2.42	0.01	0.53	0.11	3	3
上位 20	企業-価値創造	2.42	0.01	0.53	0.11	3	3
上位 21	経済的側面-環境的側面	2.32	0.01	0.89	0.28	5	8
上位 22	当社-企業価値	2.13	0.02	0.71	0.21	4	6
上位 23	お客様-地域社会	1.93	0.03	0.53	0.14	3	4
上位 24	株主・投資家-地域社会	1.93	0.03	0.53	0.14	3	4
上位 25	国際社会-地域社会	1.93	0.03	0.53	0.14	3	4
上位 26	地球環境-地域社会	1.93	0.03	0.53	0.14	3	4
上位 27	株主-はじめ	1.76	0.04	0.36	0.07	2	2
上位 28	品質-環境	1.76	0.04	0.36	0.07	2	2
上位 29	文化-創る	1.76	0.04	0.36	0.07	2	2
上位 30	価値-作り出す	1.74	0.04	1.42	0.74	8	21
上位 31	すべて-人々	1.60	0.06	0.71	0.28	4	8
合計				43.58	12.69	245	359

サンプルクラスター3: 社会発展・信頼維持志向型企業群 64社(全体の19.0%)

	「主要語-係り先主要語」のペア	検定値	有意確率	[クラスター内] 延べ数/総延べ数 (%)	[全データセット内] 延べ数/総延べ数 (%)	[クラスター内] 延べ数	[全データセット内] 延べ数
上位 1	社会-還元	7.43	0.00	3.60	0.78	21	22
上位 2	高い-収益力	7.25	0.00	4.12	0.99	24	28
上位 3	社会-発展	6.54	0.00	4.97	1.52	29	43
上位 4	還元-図る	6.44	0.00	3.26	0.78	19	22
上位 5	健全-事業活動	5.34	0.00	5.66	2.30	33	65
上位 6	発展-寄与する	4.83	0.00	6.52	3.08	38	87
上位 7	ステークホルダー-信頼する	4.53	0.00	4.63	1.98	27	56
上位 8	信頼する-企業	4.48	0.00	5.32	2.44	31	69
上位 9	社会-持続的発展	4.28	0.00	3.09	1.13	18	32
上位 10	実行する-信頼する	4.07	0.00	1.54	0.39	9	11
上位 11	経営理念-もと	2.83	0.00	5.83	3.68	34	104
上位 12	快適-生活環境	2.44	0.01	1.03	0.35	6	10
上位 13	遵守する-信頼する	2.43	0.01	0.69	0.18	4	5
上位 14	安全-快適	2.38	0.01	0.51	0.11	3	3
上位 15	高める-寄与する	2.38	0.01	0.51	0.11	3	3
上位 16	信頼-期待	2.38	0.01	0.51	0.11	3	3
上位 17	経営-推進する	1.89	0.03	0.51	0.14	3	4
上位 18	実現する-貢献する	1.89	0.03	0.51	0.14	3	4
上位 19	整備-寄与する	1.89	0.03	0.51	0.14	3	4
上位 20	誠実-公正	1.89	0.03	0.51	0.14	3	4
上位 21	事業活動-行う	1.84	0.03	2.92	1.88	17	53
上位 22	姿勢-貫く	1.79	0.04	0.69	0.25	4	7
上位 23	経営基盤-確立する	1.72	0.04	0.34	0.07	2	2
合計				57.78	22.69	337	641

注: 前と同じ

表8 サンプルクラスターの「主要語-係り先主要語」のペアの頻度による有意性テストの結果(つづき)

サンプルクラスター2: ステークホルダー志向型企业群 72社(全体の21.0%)

	「主要語-係り先主要語」のペア	検定値	有意確率	[クラスター内] 延べ数/総延べ数 (%)	[全データセット内] 延べ数/総延べ数 (%)	[クラスター内] 延べ数	[全データセット内] 延べ数
上位 1	お客様-株主・投資家	6.74	0.00	3.91	0.96	22	27
上位 2	株主-従業員	6.08	0.00	3.02	0.71	17	20
上位 3	株主-取引先	5.65	0.00	2.31	0.50	13	14
上位 4	取引先-地域社会	5.51	0.00	1.96	0.39	11	11
上位 5	お客様-取引先	5.22	0.00	1.78	0.35	10	10
上位 6	さまざま-ステークホルダー	4.78	0.00	4.98	2.05	28	58
上位 7	従業員-取引先	4.77	0.00	1.96	0.46	11	13
上位 8	お客様-従業員	4.58	0.00	1.42	0.28	8	8
上位 9	従業員-ステークホルダー	4.22	0.00	1.25	0.25	7	7
上位 10	株主-投資家	3.84	0.00	1.07	0.21	6	6
上位 11	従業員-地域社会	3.80	0.00	1.42	0.35	8	10
上位 12	ステークホルダー-地域社会	3.78	0.00	1.25	0.28	7	8
上位 13	社会的評価-獲得する	3.78	0.00	1.25	0.28	7	8
上位 14	従業員-一人ひとり	3.61	0.00	1.60	0.46	9	13
上位 15	株主-社会	3.44	0.00	1.25	0.32	7	9
上位 16	社会-従業員	3.42	0.00	0.89	0.18	5	5
上位 17	皆様-信頼する	2.96	0.00	0.71	0.14	4	4
上位 18	企業価値-高める	2.58	0.00	3.56	2.02	20	57
上位 19	確実-果たす	2.42	0.01	0.53	0.11	3	3
上位 20	企業-価値創造	2.42	0.01	0.53	0.11	3	3
上位 21	経済的側面-環境的側面	2.32	0.01	0.89	0.28	5	8
上位 22	当社-企業価値	2.13	0.02	0.71	0.21	4	6
上位 23	お客様-地域社会	1.93	0.03	0.53	0.14	3	4
上位 24	株主・投資家-地域社会	1.93	0.03	0.53	0.14	3	4
上位 25	国際社会-地域社会	1.93	0.03	0.53	0.14	3	4
上位 26	地球環境-地域社会	1.93	0.03	0.53	0.14	3	4
上位 27	株主-はじめ	1.76	0.04	0.36	0.07	2	2
上位 28	品質-環境	1.76	0.04	0.36	0.07	2	2
上位 29	文化-創る	1.76	0.04	0.36	0.07	2	2
上位 30	価値-作り出す	1.74	0.04	1.42	0.74	8	21
上位 31	すべて-人々	1.60	0.06	0.71	0.28	4	8
	合計			43.58	12.69	245	359

サンプルクラスター3: 社会発展・信頼維持志向型企业群 64社(全体の19.0%)

	「主要語-係り先主要語」のペア	検定値	有意確率	[クラスター内] 延べ数/総延べ数 (%)	[全データセット内] 延べ数/総延べ数 (%)	[クラスター内] 延べ数	[全データセット内] 延べ数
上位 1	社会-還元	7.43	0.00	3.60	0.78	21	22
上位 2	高い-収益力	7.25	0.00	4.12	0.99	24	28
上位 3	社会-発展	6.54	0.00	4.97	1.52	29	43
上位 4	還元-図る	6.44	0.00	3.26	0.78	19	22
上位 5	健全-事業活動	5.34	0.00	5.66	2.30	33	65
上位 6	発展-寄与する	4.83	0.00	6.52	3.08	38	87
上位 7	ステークホルダー-信頼する	4.53	0.00	4.63	1.98	27	56
上位 8	信頼する-企業	4.48	0.00	5.32	2.44	31	69
上位 9	社会-持続的発展	4.28	0.00	3.09	1.13	18	32
上位 10	実行する-信頼する	4.07	0.00	1.54	0.39	9	11
上位 11	経営理念-もと	2.83	0.00	5.83	3.68	34	104
上位 12	快適-生活環境	2.44	0.01	1.03	0.35	6	10
上位 13	遵守する-信頼する	2.43	0.01	0.69	0.18	4	5
上位 14	安全-快適	2.38	0.01	0.51	0.11	3	3
上位 15	高める-寄与する	2.38	0.01	0.51	0.11	3	3
上位 16	信頼-期待	2.38	0.01	0.51	0.11	3	3
上位 17	経営-推進する	1.89	0.03	0.51	0.14	3	4
上位 18	実現する-貢献する	1.89	0.03	0.51	0.14	3	4
上位 19	整備-寄与する	1.89	0.03	0.51	0.14	3	4
上位 20	誠実-公正	1.89	0.03	0.51	0.14	3	4
上位 21	事業活動-行う	1.84	0.03	2.92	1.88	17	53
上位 22	姿勢-貫く	1.79	0.04	0.69	0.25	4	7
上位 23	経営基盤-確立する	1.72	0.04	0.34	0.07	2	2
	合計			57.78	22.69	337	641

注: 前と同じ

表9 各サンプルクラスター（各企業群）の典型回答例

サンプルクラスター1：総花型CSR企業群 205社（全体の60.0%）

順位	検定値	CSR基本方針についての質問に対する記述回答（原文）
1	1.86	①法令規則ルールの遵守 ②反社会的勢力の排除 ③社会の有用な製品、サービスの提供 ④社員の人格、個性の尊重 ⑤ステークホルダーへの情報公開 ⑥地球環境の保全
2	0.97	統合マネジメントシステム方針に則り、顧客満足と社会的信用を高めていく。業務の安全とともに地域との共生を大切に、環境保全を推進する。コンプライアンスの取り組みを強化していく。
2	0.97	企業価値を最大化し持続的な企業として存続していくために、安全を基盤とし、より良いサービスの提供によって顧客満足度の向上を図り、法令を遵守し、環境負荷の軽減・環境保全に努め、社会に貢献する。
5	0.84	①社会的規範の遵守、②社会的に有用な商品・サービスの提供、③公正な取引と健全な事業活動、④企業情報の公正な開示、⑤環境保全への取り組み、⑥社会貢献、⑦安全で働きやすい職場環境の実現、⑧国際ルールの遵守、⑨個人情報保護法の遵守、以上をCSR行動方針として定めております。

サンプルクラスター2：ステークホルダー志向型企業群 72社（全体の21.0%）

順位	検定値	CSR基本方針についての質問に対する記述回答（原文）
1	1.97	企業と社員一人ひとりが一体となって、すべてのステークホルダー（株主・社員・取引先・得意先・地域社会等）に対し、法令遵守と倫理的行動をとります。
2	1.43	当社グループの経営理念「私たちは世界のひとつとなくならない存在でありたい」及び行動基準を実践するとともに、お客様、株主、取引先、地域社会、地球環境等さまざまなステークホルダーとのコミュニケーションを通じて社会的評価を獲得し、経営の持続的発展と企業価値向上を図る。
4	1.05	公正で透明な事業活動を通じて、お客様価値の最大化を第一に、株主様、社会、従業員等すべてのステークホルダーの価値をともに高めていく「価値創造の経営」を実践し、公表目標を達成していく。
5	1.03	企業の社会的責任を重視し、品質・安全・技術に重きを置きます。顧客志向の企業理念と経営ビジョンを明確にし、株主・顧客・従業員といったステークホルダーのみならず、社会・地域住民にとっても魅力ある企業を目指してまいります。

サンプルクラスター3：社会発展・信頼維持志向型企業群 64社（全体の19.0%）

順位	検定値	CSR基本方針についての質問に対する記述回答（原文）
1	2.75	「安全で快適な住環境づくりを通じて、広く社会の発展に貢献する」という経営理念のもと、健全な事業活動により収益性を高め、社会への還元を図り、持続可能な社会の発展に寄与する。「経営方針」「ブランドステートメント」「行動指針」を徹底実行し、ステークホルダーから信頼され続ける企業であること
2	2.23	「より良いスポーツ品とスポーツの振興を通じて社会に貢献する」の企業理念のもと、健全な事業活動により収益性を高め、社会への還元を図り、持続可能な社会の発展に寄与する。「倫理規範」、「行動規範」を実行し、ステークホルダーから信頼される企業であることを目指す。
4	2.13	「（前半略）魅力ある企業集団の実現を通じて豊かな社会の発展に貢献する」という企業理念のもと、健全な事業活動により収益性を高め、社会への還元を図り、社会の発展に寄与する。「意識・行動規範」「行動指針」を徹底し、すべてのステークホルダーから信頼されつづける企業であることを目指す。
5	2.09	人間貢献（お客様の幸せづくりに奉仕する）社会貢献（地域社会の幸せづくりに奉仕する）という経営理念のもと、事業活動を誠実に実行し、より収益性を高め、社会への還元を図り、持続可能な社会の発展に寄与する。「倫理憲章」、「企業行動基準」を徹底実行し、ステークホルダーから信頼され続ける企業

（出典）CSRデータベース

以上の分析の結果、本研究では最終的に、CSR基本方針に基づいて、まず、CSR基本方針のある企業と、CSR基本方針のない（つまり、テキストマイニングの解析対象外の）企業に二分した。そして、CSR基本方針のある企業については、さらに、総花型CSR企業群、ステークホルダー志向型企業群、社会発展・信頼維持志向型企業群の3つに企業を類型化した。この結果、CSRに対する各企業の捉え方や考え方は異なっており、少なくとも3つの企業群に類型化できることが分かった。

## b CSR基本方針における特定の言及に着目する場合

CSR基本方針のテキスト型データについて、上述の研究・デザインに従ってテキストマイニングを行ったところ、CSR基本方針において情報開示関連の言及がある企業は50社であり、これらの言及を意味内容に応じて、①コミュニケーションに関する言及、②情報開示に関する言及、③アカウンタビリティに関する言及の3つに区分することとした（表10を参照）。これらの言及のうち、②は直接的に情報開示について言及しており、これが情報開示に関連する言及に該当することには、異論はないと思われる。しかし、①と③については、若干の説明が必要であろう。本研究では、企業の情報開示は、コミュニケーション、とりわけコーポレート・コミュニケーションの一形態とみることができることや、一般にアカウンタビリティの履行の手段であるとされてい



ることから、①や③についても情報開示関連の言及に該当すると判断している。ただし、これらのほか、情報開示関連の言及とみることのできるものとして、IR（インベスター・リレーションズ）活動に関する言及があった。しかしこの言及がある企業は、わずかに1社であったので、この言及については本研究の考察対象としていない。CSR基本方針においてこれら情報開示関連の言及がある企業は、テキストマイニング解析対象企業の11.3%に過ぎず、かなり少ないので、その他の企業と比較した場合に特徴的なCSR基本方針を有しているとみることができる。本研究では、CSR基本方針の中でこれらの言及があれば、CSRの一環として情報開示を志向している企業であると判断している。

表10. CSR基本方針における情報開示関連の言及

①コミュニケーションに関する言及	②情報開示に関する言及		③アカウンタビリティに関する言及
コミュニケーション	情報開示	株主・投資家—開示する	説明責任
コミュニケーション—行う	開示する	企業情報—開示する	説明責任—果たす
コミュニケーション—通じる	情報開示—行う	社会—開示する	説明責任—確保する
コミュニケーション—重視する	情報開示—努める	積極的—開示する	説明責任—全うする
コミュニケーション—深める	情報開示—進める	HP—開示する	真—説明責任
コミュニケーション—努める	積極的だ—情報開示	ステークホルダー—開示する	ステークホルダー—説明責任
コミュニケーション—とる	公正だ—情報開示	環境的側面—開示する	
コミュニケーション—持つ	タイムリーだ—情報開示	企業活動—開示する	
コミュニケーション—実践する	迅速だ—情報開示	経済的側面—開示する	
コミュニケーション—心掛ける	適切だ—情報開示	顧客・消費者—開示する	
コミュニケーション—進める	情報開示—活動	取引先—開示する	
コミュニケーション—図る	情報開示—推進	情報—開示する	
誠実だ—コミュニケーション	企業情報—情報開示	地域社会—開示する	
積極的だ—コミュニケーション	積極的—情報開示	適時—開示する	
公正だ—コミュニケーション	公正—情報開示	適正だ—企業情報	
透明だ—コミュニケーション	情報—情報開示		
良好だ—コミュニケーション	適正—情報開示		
コミュニケーション—ベース	ステークホルダー—情報開示		
コミュニケーション—重視	社会—情報開示		
コミュニケーション—推進	公正だ—開示する		
CSR—コミュニケーション	広い—開示する		
双方向—コミュニケーション	迅速だ—開示する		
社会—コミュニケーション	積極的だ—開示する		
ステークホルダー—コミュニケーション	適切だ—開示する		

ところで、CSR基本方針の中で上述の3区分のうち複数の区分の言及を含んでいる企業が存在するため、上述の区分に従って企業を類型化する場合には、いずれかの区分に重複して類型化される企業が生ずる。そこで、クラスター化により、重複することなく企業を類型化した。まず、WordMinerを利用して、各区分の言及があれば1、なければ0の値をとるフラグ値をもとに作成された、表頭が各区分の言及、表側が各解析対象企業となるクロス表に対して、2成分を用いて対応分析を行った。そして、対応分析で得られた表側の成分スコアをもとに、クラスター数を3つと決定して、階層的分類法（Ward法）と非階層的分類法（k-平均法）を併用した独自のハイブリッド法<sup>38)</sup>によってクラスター化を行った。その結果、対応分析で指定した第1成分の固有値は0.77で、寄与率は53.44%であり、また第2成分の固有値は0.67で、寄与率は46.56%であった。このように、各成

分の固有値や寄与率は高い。

各クラスターのネーミングは、各クラスターに出現する各区分の言及の頻度による有意性テスト<sup>39)</sup>を行って、あるクラスターにおける特定の区分の言及の出現頻度が全データセットにおける出現頻度に対して有意に大きくなるかどうかを正規近似で検定することにより、クラスター化で得た類型を特徴づける言及を客観的に要約することで行った。

クラスター1に所属する企業は、CSR基本方針の中で、①の言及のみがある企業（17社）か、①と②の両方の言及がある企業（8社）のいずれかである。有意性テストの結果、このクラスターでは、①の言及が1%有意（片側）であったので、他のクラスターと比較した場合に、①の言及があることが、このクラスターの特徴であると判断できる。そこで、このクラスターに所属する企業を、コミュニケーション志向型企业群と名付けた。

クラスター2に所属する企業は、CSR基本方針の中で、②の言及のみがある企業（18社）であり、3つのクラスターの中では、このクラスターが最もまとまりがよい。有意性テストの結果でも、このクラスターでは、②の言及が1%有意（片側）であった。したがって、他のクラスターと比較した場合に、②の言及があることが、このクラスターの特徴であると判断できる。そこで、このクラスターに所属する企業を、情報開示志向型企业群と名付けた。

クラスター3に所属する企業は、CSR基本方針の中で、③の言及のみがある企業（4社）か、③と①の両方の言及がある企業（2社）か、③と②の両方の言及がある企業（1社）である。3つのクラスターのうち、このクラスターに所属する企業の数是最も少ない。有意性テストの結果、このクラスターでは、③の言及が1%有意（片側）であったので、他のクラスターと比較した場合に、③の言及があることが、このクラスターの特徴であると判断できる。そこで、このクラスターに所属する企業を、アカウントビリティ志向型企业群と名付けた。

以上の分析の結果、本研究では最終的に、CSR基本方針に基づいて、まず、CSR基本方針のある企業と、CSR基本方針のない（つまり、テキストマイニングの解析対象外の）企業に二分した。そして、CSR基本方針のある企業については、情報開示関連（つまり、上述の①～③のいずれかの区分）の言及のある企業と、情報開示関連の言及のない企業に二分した。さらに、情報開示関連の言及のある企業については、コミュニケーション志向型企业群、情報開示志向型企业群、アカウントビリティ志向型企业群の3つに類型化した。

## (2) 企業の社会的責任（CSR）に対する基本方針とコーポレート・ガバナンスの関係

上述の研究・デザインに従って、検証を行った結果は次の通りである。まず、業種ダミー変数とpolicy-bunruiを除く各変数の基本統計量は、表11に示している。なお、policy-bunruiの変数については、0の値をとる企業が186社、1の値をとる企業が190社、2の値をとる企業が69社、3の値をとる企業が61社となっている。

表11 基本統計量(N=592)

変数名	平均	標準偏差	最小	最大
policy-umu	0.69	0.46	0.00	1.00
csr-dep	0.24	0.43	0.00	1.00
csr-off	0.34	0.48	0.00	1.00
indo	0.30	0.46	0.00	1.00
indo-b	0.05	0.21	0.00	1.00
indo-d	0.08	0.27	0.00	1.00
indo-a	0.08	0.28	0.00	1.00
indo-o	0.23	0.42	0.00	1.00
size	53.72	20.61	7.08	99.79
roa	5.69	5.05	-25.61	46.21

policy-umu : CSR基本方針があれば1、なければ0のダミー変数

csr-dep : CSR全般を総括する部署があれば1、なければ0のダミー変数

csr-off : CSR部門を担当する役員がいれば1、いなければ0のダミー変数

indo : 社外取締役がいれば1、いなければ0のダミー変数

indo-b : 銀行出身の社外取締役がいれば1、いなければ0のダミー変数

indo-d : 支配会社出身の社外取締役がいれば1、いなければ0のダミー変数

indo-a : 関係会社出身の社外取締役がいれば1、いなければ0のダミー変数

indo-o : 上記以外出身の社外取締役がいれば1、いなければ0のダミー変数

size : 総資産(単位100万円)の自然対数値

roa : 総資産に対する営業利益の割合(単位:%)

式(1)および式(2)の検証結果は表12に示している。なお、多項ロジット分析においては推定された係数それ自体は解釈不可能であるので、限界効果のみを掲載している。式(1a)・式(1b)の検証結果によると、csr-depの係数の符号は、正であるものの有意ではない。一方、式(1b)・式(2b)の検証結果によると、CSR担当部署があると、ステークホルダー志向型企業群に分類されない可能性が5%水準で有意に高い。つまり、予測に反して、CSR担当部署がある企業でも、統計的に有意にCSR基本方針があるとは言えず、むしろCSR担当部署がない企業の方が、ステークホルダー志向型企業群になりやすいという点で、CSRに関心を向けている可能性すらある。したがって、CSR担当部署は、形式的に設置されているに過ぎず、十分に機能していないと解釈できよう。

式(1a)・式(2a)の検証結果によると、csr-offの係数の符号は、正かつ1%水準で有意である。また、式(1b)・式(2b)の検証結果によっても、CSR担当役員がいないことは、CSR基本方針の存在に対して1%水準で有意な負の影響を与えている。これに対して、CSR担当役員がいると、総花型CSR企業群やステークホルダー志向型企業群に分類される可能性が少なくとも10%水準で有意に高い。このことから、CSR基本方針を作る際には、その旗振り役となるCSR担当役員が必要である可能性が高いと解釈できよう。また、CSRの意義を伝えたり社内の調整をしたりするために、CSR担当役員がいることで、総花的にCSRを標榜したり、ステークホルダーを志向したCSRを標榜できるようになると解釈できよう。

次に、式(1a)の検証結果によると、indoの係数の符号は、10%水準であるものの負で有意である。また式(1b)でも、社外取締役がいる企業は、5%水準で有意にCSR基本方針がない可能性が高いこ

とが示唆されている。一方、式(1b)の検証結果によると、社外取締役がいないと、総花型CSR企業群や社会発展・信頼維持志向型企業群に分類される可能性が少なくとも10%水準で有意に高いことが示されている。さらに、式(2b)の検証結果は、銀行、支配会社及び関係会社以外の出身の社外取締役がいる企業は、CSR基本方針がない可能性が5%水準で有意に高く、逆に総花型企業群や社会発展・信頼維持志向型企業群に分類される可能性が少なくとも10%水準で有意に低いことを示している。社外取締役は株主をはじめとして外部からの視点を経営の意思決定に取り込むために導入されていると一般的に考えられている。しかし、これらの検証結果からは、銀行、支配会社および関係会社以外の出身の社外取締役の存在は、株主視点からのみのガバナンスを強める効果があり、CSRに対して注意を払わなくなる可能性を高めると解釈できよう。

また、支配会社から社外取締役の派遣があると、1%水準で有意にステークホルダー志向型企業群に分類されにくいことも、式(2b)の結果は示している。これは、支配会社から派遣された社外取締役が存在することで、企業活動全般において支配会社の視点が強くなり、その結果として、他のステークホルダーに注意が払われなくなると解釈することができる。さらに、関係会社から社外取締役が派遣されていると、社会発展・信頼維持志向型企業群に分類される可能性が1%水準で有意に低いことが、式(2)bの検証結果から分かる。これも、関係会社という身内からの視点が強くなることで、広く社会に対する関心が薄れる可能性を示唆するものであろう。

なお、銀行出身の取締役の存在については、式(2a)・式(2b)のいずれにおいても統計的に有意な結果を得ておらず、CSR基本方針に影響を与えているとは言えない。したがって、銀行出身の取締役がいても、必ずしも資金の貸し手である銀行のみの視点が強化されてCSRへの関心が明示的に薄れるわけではないが、逆にCSRへの関心が高まるわけでもないと解釈できる。

一般的な企業特性とCSR基本方針の関係については、式(1a)・式(2a)の検証結果によると、sizeの係数は、1%水準で有意に正に有意である。また式(1b)・式(2b)の検証結果によっても、規模の小さな企業は、1%水準で有意にCSR基本方針がない可能性が高い。一方、規模が大きい企業は、総花型CSR企業群やステークホルダー志向型企業群に分類される可能性が少なくとも5%水準で有意に高い。これらのことから、企業規模が大きくなるほどCSRに関心を向けるようになり、またステークホルダーが多様化するので、具体的なステークホルダーに注意を向けたCSRを標榜するか、あるいは総花的に多方面に渡るCSRを標榜するかのいずれかになると考えることができる。

これに対して、roaの係数は、式(1a)・式(2a)では有意でない。しかし、式(1b)・式(2b)の検証結果によると、収益性が低いとステークホルダー志向型企業群に分類される可能性が、5%水準で有意に高い。これは、CSRを通じて相反する利害を有する種々のステークホルダーに同時に配慮しようとする結果、追加的なコストがかかり、経済的業績の1つである収益性がやや犠牲にされてしまう可能性が高いことを示唆するものであろう。

表12 検証結果<sup>a</sup>

説明変数	式(1a)		式(1b)		
	policy-umu	方針なし	総花型CSR	ステークホルダー志向型	社会発展・信頼維持志向型
csr-dep	0.28 (0.69)	-0.07 (-0.84)	0.07 (0.83)	-0.07 (-2.41) **	0.08 (1.19)
csr-off	1.54 (4.35) ***	-0.31 (-5.56) ***	0.13 (1.95) *	0.16 (3.11) ***	0.01 (0.28)
indo	-0.39 (-1.65) *	0.13 (2.17) **	-0.11 (-2.14) **	0.04 (1.26)	-0.06 (-1.69) *
size	0.33 (5.28) ***	-0.07 (-4.92) ***	0.04 (2.70) ***	0.02 (2.45) ***	0.01 (1.10)
roa	0.00 (0.07)	-0.00 (-0.53)	0.00 (1.05)	-0.01 (-2.27) **	0.00 (1.31)
正の影響のある産業	電気機器 **				
負の影響のある産業	化学 **	食料品 **		機械 *	機械 *
		電気機器 **			
定数項	-3.23 (-4.59) ***				
Pseudo R <sup>2</sup>	0.17				0.12
サンプル数	592				506

  

説明変数	式(2a)		式(2b)		
	policy-umu	方針なし	総花型CSR	ステークホルダー志向型	社会発展・信頼維持志向型
csr-dep	0.27 (0.68)	-0.07 (-0.82)	0.08 (0.95)	-0.08 (-2.53) **	0.07 (1.07)
csr-off	1.56 (4.39) ***	-0.32 (-5.69) ***	0.13 (1.92) *	0.17 (3.13) ***	0.02 (0.41)
indo-b	0.11 (0.19)	0.02 (0.15)	-0.11 (-1.00)	0.01 (0.20)	0.08 (0.76)
indo-d	-0.09 (-0.08)	0.00 (0.00)	0.06 (0.32)	-0.12 (-3.82) ***	0.06 (0.49)
indo-a	-0.06 (-0.06)	-0.03 (-0.12)	-0.03 (-0.18)	0.16 (0.93)	-0.10 (-3.01) ***
indo-o	-0.42 (-1.58)	0.14 (2.15) **	-0.14 (-2.34) **	0.06 (1.31)	-0.06 (-1.94) *
size	0.33 (5.20) ***	-0.07 (-4.90) ***	0.04 (2.87) ***	0.02 (2.22) **	0.01 (1.01)
roa	-0.00 (-0.01)	-0.00 (-0.38)	0.00 (1.02)	-0.01 (-2.33) **	0.00 (1.29)
正に有意な産業	電気機器 **				
負に有意な産業	化学 **	食料品 **			機械 *
		電気機器 **			
定数項	-3.22 (-4.53) ***				
Pseudo R <sup>2</sup>	0.17				0.13
サンプル数	592				506

<sup>a</sup> 括弧内はz値。

\*\*\* 有意水準1%。 \*\* 有意水準5%。 \* 有意水準10%。

コーポレート・ガバナンスを幅広いステークホルダーの意向を経営に反映させる仕組みと捉え、CSRとコーポレート・ガバナンスを表裏一体としてみるならば、総花型CSR企業群、ステークホルダー志向型企業群、社会発展・信頼維持志向型企業群の3つの企業群のうち、ステークホルダー志向型企業群が最も望ましいと言える。本研究で得られた検証結果は、CSR担当役員がいると、この観点から最も望ましいCSR企業群となる一方、反対にCSR担当役員がいないとCSR基本方針がないことを示した。この点で、CSR担当役員の存在が、CSR基本方針にポジティブに影響を与えている側面がある。しかし、検証結果は、CSR担当役員がいても、総花的にCSRを標榜するに過ぎない場合もあることを示した。つまり、CSR担当役員が存在することにより、必ずしも最も望ましいCSR企業群につながるわけではないのである。また、検証結果は、CSR担当部署があると、最も望ましい企業群であるところの、ステークホルダー志向型企業群とはならないことを示した。さらに、検証結果は、一般株主、支配会社ないし関係会社の視点を持つ社外取締役がいると、CSR基本方針にはネガティブに影響を与える可能性があることを示した。

CSR担当役員や社外取締役が存在することや、CSR担当部署が設けられていることはいずれも、内部ガバナンスの整備の観点からは望ましいはずである。それにもかかわらず、以上の検証結果からは、むしろこうした内部ガバナンスが整備されている方が、CSR基本方針にはネガティブに影響を与え得ると言える。この背景には、CSR担当役員やCSR担当部署があくまで形式的に組織上導入されているに過ぎず、CSRに対して関心が向けられるほどには十分に機能していないことがあると解釈できる。また、企業と、一般株主、支配会社ないし関係会社といったステークホルダーとの利害関係は、株式を介した利害関係である。この点で、彼らとの利害関係は、企業にとって、他のステークホルダーとの利害関係よりも大きい。その上、CSRに関心を向けることは、彼らの利害と少なくとも短期的・直接的には合いいれない。こうしたことから、これらの特定のステークホルダーの視点を持つ社外取締役を導入しても、CSRへの関心を高めることにはならないと解釈できる。

### (3)企業の社会的責任（CSR）活動と企業ウェブサイトにおける情報開示の関係

上述のリサーチ・デザインに従って、検証を行った結果は次の通りである。まず、各変数の基本統計量は、表13に示している。表13より、CSR Index の各変数のうち、csrの平均値が相対的に小さいことが分かる。また、koyouの標準偏差が相対的に小さいことが分かる。

yutai、financingおよび各業種のダミー変数を除く各変数間の相関係数は表14に示している。表14よりDisclosure Indexの各変数間の相関係数が総じて高く、特にWEBEVLTLと、WEBEVL1、WEBEVL2ないしWEBEVL3の間には極めて高い正の相関があることが分かる。また、CSR Indexの各変数間の相関係数も比較的高く、特にtlcsrと、csr、koyou、consumer、envi、complianceのいずれかの変数との間には、一貫して高い正の相関があることが分かる。さらに、sizeとCSR Indexの各変数をはじめとして、各説明変数間に高い相関がある場合がある。しかし、各検証式について、多重共線性を検出する指標である分散拡大要因（Variance Inflation Factors : VIF）を求めたところ、最大でも3.32であり、多重共線性の一般的な識値である10をかなり下回っていたので、説明変数間に多重共線性の問題はないと判断した。

表13 基本統計量(N=557)

変数名	平均	標準偏差	最小	最大
<i>Disclosure Index</i>				
WEBEVL1	53.22	8.57	0.00	80.30
WEBEVL2	52.67	6.93	0.00	79.00
WEBEVL3	54.71	8.58	0.00	78.40
WEBEVLTTL	53.51	7.31	0.00	79.20
<i>CSR Index</i>				
csr	0.29	0.36	0.00	1.00
koyou	0.47	0.16	0.03	0.91
consumer	0.69	0.31	0.00	1.00
envi	0.65	0.34	0.00	1.00
compliance	0.77	0.34	0.00	1.00
tlcsr	0.58	0.22	0.01	0.99
yutai	0.20	0.40	0	1
tanshinten	1.23	0.23	0.00	1.62
size	11.48	1.94	6.12	16.10
leverage	53.56	20.77	7.08	99.79
ryudousei	53.00	18.46	5.92	98.19
roa	5.82	5.17	-25.61	46.21
kojin	35.80	20.20	2.74	96.22
financing	0.09	0.28	0	1
food	0.06	0.23	0	1
kagaku	0.08	0.27	0	1
hitetsu	0.04	0.19	0	1
kikai	0.07	0.25	0	1
denki	0.13	0.33	0	1
kensetsu	0.08	0.27	0	1
syousya	0.08	0.27	0	1
kouri	0.05	0.22	0	1
service	0.12	0.33	0	1

## 変数の定義

WEBEVL1: 企業ホームページの分かりやすさを示す変数

WEBEVL2: 企業ホームページの使いやすさを示す変数

WEBEVL3: 企業ホームページの情報の多さを示す変数

WEBEVLTTL: 企業ホームページの充実度を示す変数

csr: CSR基本対応にかかわる企業の取り組み度合いを示す変数

koyou: 雇用・人材活用にかかわる企業の取り組み度合いを示す変数

consumer: 消費者対応にかかわる企業の取り組み度合いを示す変数

envi: 環境にかかわる企業の取り組み度合いを示す変数

compliance: 倫理・コンプライアンスにかかわる企業の取り組み度合いを示す変数

tlcsr: CSR活動に対する総合的な取り組み度合いを示す変数

yutai: 株主優待を実施していれば1、していなければ0の値をとるダミー変数

tanshinten: 決算短信における開示の速報性を示す変数

size: 総資産(単位: 百万円)の自然対数値

leverage: 負債÷総資産(%)

ryudousei: 流動資産÷総資産(%)

roa: 営業利益÷総資産(%)

kojin: 個人・その他の持株数÷総株式数(%)

financing: 2004年4月から2006年6月の間に普通株式の公募増資を行っていれば1、行っていなければ0の値をとるダミー変数

food、kagaku、hitetsu、kikai、denki、kensetsu、syousya、kouri、service: 食品、化学、非鉄・金属、機械、電気機器、建設、商社、小売業、サービスの各業種に該当すれば1、該当しなければ0の値をとるダミー変数

表14 相関係数(N=557)

	WEBEVL1	WEBEVL2	WEBEVL3	WEBEVLTL	csr	koyou	consumer	envi	compliance	tlcsr	tanshinten	size	leverage	ryudousei	roa	kojin
WEBEVL1	1.00															
WEBEVL2	0.70	1.00														
WEBEVL3	0.80	0.71	1.00													
WEBEVLTL	0.93	0.87	0.93	1.00												
csr	0.31	0.33	0.39	0.38	1.00											
koyou	0.47	0.52	0.62	0.59	0.48	1.00										
consumer	0.29	0.32	0.38	0.37	0.31	0.41	1.00									
envi	0.34	0.37	0.46	0.43	0.42	0.57	0.40	1.00								
compliance	0.26	0.31	0.39	0.35	0.36	0.49	0.42	0.44	1.00							
tlcsr	0.45	0.50	0.60	0.57	0.71	0.74	0.69	0.75	0.74	1.00						
tanshinten	0.38	0.38	0.46	0.45	0.30	0.43	0.20	0.31	0.31	0.42	1.00					
size	0.49	0.49	0.66	0.61	0.48	0.67	0.42	0.63	0.51	0.72	0.38	1.00				
leverage	-0.01	0.01	0.00	0.00	0.04	0.08	0.03	0.06	0.05	0.06	-0.09	0.28	1.00			
ryudousei	-0.03	-0.01	-0.07	-0.04	-0.12	-0.16	-0.12	-0.09	-0.08	-0.13	0.00	-0.24	-0.12	1.00		
roa	0.14	0.10	0.18	0.16	0.05	0.04	0.07	-0.03	0.06	0.07	0.21	-0.01	-0.34	0.12	1.00	
kojin	-0.29	-0.28	-0.40	-0.36	-0.33	-0.47	-0.32	-0.47	-0.44	-0.53	-0.36	-0.61	-0.03	0.09	-0.10	1.00

式(3)の検証結果は、表15に示している。また、式(4)および式(5)の検証結果は、表16に示している。表15より、tlcsrは、Disclosure Indexの各変数に対して、正かつ少なくとも5%水準以上で有意である。つまり、CSR活動全般に積極的な企業ほど、自社のウェブサイトにおける情報開示を充実させる傾向にあると分かる。また、表16より、式(4)では、complianceを除くCSR Indexの各変数とWEBEVLTLの間には、正かつ少なくとも10%水準以上で有意な関係がある。式(5)では、koyouとconsumerの各変数とWEBEVLTLの間には、正かつ1%水準で有意な関係がある。しかし、式(4)では有意であったcsrとenviの各変数については、統計的有意性がなくなる。つまり、個別のCSR活動にそれぞれ着目すれば、⑤倫理・コンプライアンスを除く、①CSR基本対応、②雇用・人材活用、③消費者対応、④環境、にかかわる各CSR活動に積極的な企業ほど、自社のウェブサイトにおける情報開示を充実させる傾向にあると分かる。また、個別の各CSR活動に同時に着目した場合にも、②雇用・人材活用や③消費者対応にかかわる各CSR活動は、依然として企業ウェブサイトにおける情報開示の充実と正に関連している。したがって、特に、②雇用・人材活用や③消費者対応にかかわる各CSR活動に積極的な企業ほど、自社のウェブサイトにおける情報開示を充実させる傾向にあると分かる。

上記の検証の結果、企業ウェブサイトにおける情報開示の充実は、CSRに対する企業の総合的な取り組み度合いと正に関連していることが分かった。さらに、①CSR基本対応、②雇用・人材活用、③消費者対応、④環境、⑤倫理・コンプライアンス、にかかわる個別のCSR活動に着目した場合に、企業ウェブサイトにおける情報開示の充実は、特に②雇用・人材活用や③消費者対応にかかわる各CSR活動と強く正に関連していると分かった。また、本研究で得られた証拠は幾分限定的であるものの、①CSR基本対応や④環境にかかわる各CSR活動に積極的な企業のウェブサイトにおける情報開示も、充実している傾向にあると分かった。他方、⑤倫理・コンプライアンスにかかわるCSR活動と企業ウェブサイトにおける情報開示との間には関連があるとは言えない。

以上の検証結果からは、CSR活動に積極的な企業ほど、自社のウェブサイトにおける情報開示を充実させるが、特に従業員や消費者といったように、企業を取り巻くステークホルダーを明確に志向してCSR活動に取り組んでいるかことが、企業ウェブサイトにおける情報開示の充実と強く関連していると解釈できる。つまり、従業員や消費者といった企業を取り巻くステークホルダーを明確に志向してCSR活動に取り組んでいることが、企業ウェブサイトにおける情報開示に対する取り組みに正の影響を与えていると解釈できる。



表15 式(3)の検証結果(N=557)

変数名	予測符号	被説明変数			
		WEBEVL1	WEBEVL2	WEBEVL3	WEBEVLTL
定数項	?	19.27 (4.89) ***	24.44 (6.83) ***	9.88 (2.92) ***	17.86 (5.49) ***
tlcsr	+	4.88 (2.41) **	6.80 (4.31) ***	5.82 (3.53) ***	5.82 (3.98) ***
yutai	+	-0.96 (-1.15)	-0.15 (-0.22)	1.47 (2.18) **	0.11 (0.19)
tanshinten	?	5.09 (3.01) ***	4.06 (2.70) ***	4.92 (2.91) ***	4.69 (3.16) ***
size	+	2.07 (5.51) ***	1.46 (4.34) ***	2.83 (8.37) ***	2.12 (6.46) ***
leverage	?	-0.04 (-1.88) *	-0.02 (-0.98)	-0.04 (-2.34) **	-0.03 (-1.94) *
ryudousei	?	0.02 (0.85)	0.02 (1.60)	0.04 (2.33) **	0.03 (1.77) *
roa	?	0.09 (1.16)	0.03 (0.63)	0.15 (2.62) ***	0.09 (1.74) *
kojin	+	0.03 (1.44)	0.03 (1.89) *	0.03 (1.99) **	0.03 (2.02) **
financing	+	1.76 (1.74) *	1.38 (1.69) *	1.31 (1.57)	1.48 (2.01) **
food	+	1.85 (1.40)	1.27 (1.20)	2.38 (2.16) **	1.82 (1.95) *
kagaku	?	-1.10 (-0.93)	-0.13 (-0.16)	0.54 (0.64)	-0.23 (-0.30)
hitetsu	?	-2.76 (-2.01) **	-0.85 (-0.66)	-2.81 (-2.30) **	-2.14 (-2.03) **
kikai	?	-0.61 (-0.47)	-0.45 (-0.47)	-0.39 (-0.36)	-0.49 (-0.51)
denki	?	2.46 (2.23) **	3.01 (3.30) ***	3.03 (3.31) ***	2.83 (3.35) ***
kensetsu	?	-0.93 (-0.80)	-0.71 (-0.69)	-1.79 (-1.85) *	-1.15 (-1.30)
syousya	?	1.80 (1.34)	0.86 (0.78)	1.60 (1.67) *	1.42 (1.43)
kouri	+	-0.88 (-0.51)	-1.26 (-0.99)	-1.77 (-1.27)	-1.29 (-0.99)
service	+	3.73 (3.15) ***	2.84 (3.14) ***	3.38 (3.62) ***	3.31 (3.75) ***
修正済み決定係数		0.3351	0.3548	0.5798	0.5067
F値		14.89 ***	17.71 ***	48.04 ***	31.69 ***

注) 括弧内はWhite(1980)のt値。\*\*\*有意水準1%、\*\*有意水準5%、\*有意水準10%。

表16 式(4)および式(5)の検証結果(N=557)

変数名	予測符号	被説明変数					
		WEBEVLTL	WEBEVLTL	WEBEVLTL	WEBEVLTL	WEBEVLTL	WEBEVLTL
定数項	?	16.45 (5.27) ***	17.58 (5.95) ***	15.92 (5.23) ***	16.33 (5.13) ***	15.62 (4.98) ***	17.95 (5.89) ***
csr	+	1.18 (1.68) *	—	—	—	—	0.32 (0.45)
koyou	+	—	10.40 (5.62) ***	—	—	—	9.53 (4.66) ***
consumer	+	—	—	2.74 (3.79) ***	—	—	2.14 (2.74) ***
envi	+	—	—	—	1.89 (2.12) **	—	0.61 (0.65)
compliance	+	—	—	—	—	0.22 (0.27)	-1.10 (-1.24)
yutai	+	0.12 (0.20)	0.14 (0.24)	0.01 (0.02)	0.34 (0.58)	0.18 (0.30)	0.07 (0.11)
tanshinten	?	5.18 (3.36) ***	4.18 (2.86) ***	5.28 (3.44) ***	5.17 (3.43) ***	5.34 (3.50) ***	4.24 (2.94) ***
size	+	2.46 (8.55) ***	2.05 (7.54) ***	2.38 (8.49) ***	2.39 (7.59) ***	2.54 (8.13) ***	1.95 (6.36) ***
leverage	?	-0.03 (-2.20) **	-0.03 (-2.18) **	-0.04 (-2.21) **	-0.03 (-2.12) **	-0.04 (-2.26) **	-0.03 (-2.04) **
ryudousei	?	0.03 (2.01) **	0.03 (2.24) **	0.03 (1.80) *	0.03 (1.93) *	0.03 (1.98) **	0.03 (2.10) **
roa	?	0.09 (1.79) *	0.10 (1.91) *	0.08 (1.61)	0.10 (1.91) *	0.09 (1.73) *	0.09 (1.91) *
kojin	+	0.03 (1.72) *	0.03 (2.05) **	0.03 (1.81) *	0.03 (1.80) *	0.03 (1.76) *	0.03 (2.15) **
financing	+	1.48 (1.95) *	1.66 (2.25) **	1.56 (2.18) **	1.70 (2.28) **	1.56 (2.08) **	1.66 (2.33) **
food	+	2.27 (2.54) **	2.24 (2.52) **	1.74 (1.89) *	2.00 (2.21) **	2.17 (2.35) **	1.96 (2.09) **
kagaku	?	-0.08 (-0.10)	-0.39 (-0.51)	-0.08 (-0.10)	-0.33 (-0.42)	-0.13 (-0.16)	-0.34 (-0.44)
hitetsu	?	-1.81 (-1.78) *	-1.85 (-1.89) *	-1.99 (-1.92) *	-1.93 (-1.86) *	-1.76 (-1.71) *	-2.05 (-2.04) **
kikai	?	-0.37 (-0.39)	-0.68 (-0.73)	-0.29 (-0.30)	-0.28 (-0.29)	-0.38 (-0.38)	-0.45 (-0.48)
denki	?	3.21 (3.89) ***	2.58 (3.11) ***	3.08 (3.68) ***	3.06 (3.65) ***	3.24 (3.87) ***	2.48 (2.97) ***
kensetsu	?	-1.18 (-1.32)	-0.92 (-1.02)	-1.17 (-1.33)	-1.26 (-1.41)	-1.31 (-1.45)	-0.76 (-0.82)
syousya	?	1.05 (1.03)	1.23 (1.26)	1.51 (1.51)	1.26 (1.24)	1.08 (1.06)	1.57 (1.64)
kouri	+	-1.08 (-0.84)	-0.68 (-0.53)	-1.61 (-1.25)	-1.09 (-0.85)	-1.15 (-0.89)	-1.05 (-0.81)
service	+	3.26 (3.66) ***	2.96 (3.39) ***	3.29 (3.72) ***	3.69 (4.27) ***	3.28 (3.60) ***	3.18 (3.68) ***
修正済み決定係数		0.4958	0.5198	0.5036	0.4971	0.4933	0.5238
F値		29.27 ***	32.33 ***	29.56 ***	31.09 ***	29.50 ***	28.08 ***

注) 括弧内はWhite(1980)のt値。\*\*\*有意水準1%、\*\*有意水準5%、\*有意水準10%。

## (4) 企業の社会的責任（CSR）に対する基本方針と企業ウェブサイトにおける情報開示の関係

上述の研究・デザインに従って、検証を行った結果は次の通りである。まず、ダミー変数を除く各変数の基本統計量は表17に、また相関係数は表18に示している。表18より、Disclosure Index間の相関係数が総じて高く、特にWEBEVLTLと、WEBEVL1、WEBEVL2ないしWEBEVL3の間にはきわめて高い正の相関があることが分かる。さらに、説明変数であるsizeとkojinの間に高い相関があると分かる。しかし、各検証式について、多重共線性を検出する指標である分散拡大要因（Variance Inflation Factors: VIF）を求めたところ、最大でも2.13であり、多重共線性の一般的な閾値である10をかなり下回っていたので、説明変数間に多重共線性の問題はないと判断した。

表17 記述統計量 (N=629)

変数名	平均値	標準偏差	最小値	最大値
WEBEVLTL	53.28	7.23	0.00	79.20
WEBEVL1	53.09	8.49	0.00	80.30
WEBEVL2	52.49	6.86	0.00	79.00
WEBEVL3	54.32	8.50	0.00	78.40
size	11.39	1.97	6.12	17.01
leverage	53.70	20.60	7.08	99.79
ryudousei	52.98	18.92	5.61	98.19
roa	5.89	5.22	-25.61	46.21
kojin	36.58	20.62	2.74	96.22

注) ダミー変数は、省略している。

変数の定義

- webev1：企業ウェブサイトの充実度を示す変数
- webev11：企業ウェブサイトの分かりやすさを示す変数
- webev12：企業ウェブサイトの使いやすさを示す変数
- webev13：企業ウェブサイトの情報の多さを示す変数
- size：総資産（単位：百万円）の自然対数値
- leverage：負債÷総資産（%）
- ryudousei：流動資産÷総資産（%）
- roa：営業利益÷総資産（%）
- kojin：個人・その他の持株数÷総株式数（%）

表18 Pearsonの相関係数 (N=629)

	WEBEVLTL	WEBEVL1	WEBEVL2	WEBEVL3	size	leverage	ryudousei	roa	kojin
WEBEVLTL	1.000								
WEBEVL1	0.925 ***	1.000							
WEBEVL2	0.869 ***	0.701 ***	1.000						
WEBEVL3	0.927 ***	0.794 ***	0.709 ***	1.000					
size	0.595 ***	0.476 ***	0.486 ***	0.650 ***	1.000				
leverage	0.004	-0.008	0.022	-0.001	0.296 ***	1.000			
ryudousei	-0.031	-0.023	-0.003	-0.054	-0.256 ***	-0.124 ***	1.000		
roa	0.142 ***	0.132 ***	0.071 *	0.173 ***	-0.060	-0.358 ***	0.137 ***	1.000	
kojin	-0.326 ***	-0.256 ***	-0.262 ***	-0.366 ***	-0.597 ***	-0.068 *	0.117 ***	-0.019	1.000

注) \*\*\*1%水準で有意（両側）、\*10%水準で有意（両側）。

表19 重回帰分析の検証結果

説明変数	被説明変数							
	WEBEVLTL		WEBEVL1		WEBEVL2		WEBEVL3	
	式(6)	式(7)	式(6)	式(7)	式(6)	式(7)	式(6)	式(7)
定数項	19.63 (6.94) ***	22.51 (9.87) ***	20.76 (6.09) ***	24.09 (7.75) ***	26.03 (8.73) ***	28.91 (12.09) ***	12.13 (4.06) ***	14.57 (5.80) ***
policy-umu	0.21 (0.42)	—	-0.06 (-0.09)	—	-0.09 (-0.17)	—	0.76 (1.42)	—
policy1		0.03 (0.05)		-0.22 (-0.32)		-0.32 (-0.59)		0.63 (1.14)
policy2		2.19 (2.81) ***		1.96 (1.78) *		1.94 (2.43) **		2.66 (3.29) ***
policy3		-0.03 (-0.04)		-0.07 (-0.07)		0.09 (0.12)		-0.10 (-0.13)
size	2.72 (12.00) ***	2.42 (14.08) ***	2.64 (10.06) ***	2.29 (10.09) ***	2.13 (8.96) ***	1.86 (10.38) ***	3.40 (14.58) ***	3.13 (16.62) ***
leverage	-0.04 (-2.77) ***	-0.03 (-2.53) **	-0.04 (-2.32) **	-0.03 (-1.87) *	-0.03 (-1.75) *	-0.02 (-1.29)	-0.05 (-3.30) ***	-0.04 (-3.15) ***
ryudousei	0.04 (3.11) ***	0.04 (2.98) ***	0.04 (2.08) **	0.04 (1.97) **	0.04 (2.88) ***	0.04 (2.84) ***	0.05 (3.28) ***	0.05 (3.11) ***
roa	0.15 (2.99) ***	0.17 (3.57) ***	0.16 (2.17) **	0.19 (2.33) **	0.05 (1.19)	0.07 (1.61)	0.22 (4.21) ***	0.26 (4.98) ***
kojin	0.02 (1.52)	0.02 (1.29)	0.02 (1.23)	0.01 (0.87)	0.02 (0.98)	0.01 (0.71)	0.03 (1.78) *	0.02 (1.67) *
kagaku	-0.37 (-0.48)	-0.44 (-0.55)	-1.13 (-0.99)	-1.30 (-1.06)	-0.43 (-0.53)	-0.58 (-0.69)	0.47 (0.56)	0.57 (0.65)
kikai	-0.45 (-0.51)	0.17 (0.21)	-0.76 (-0.65)	0.28 (0.25)	-0.24 (-0.26)	-0.04 (-0.04)	-0.33 (-0.33)	0.28 (0.28)
kensetsu	-1.88 (-2.24) **	-2.16 (-2.67) ***	-1.65 (-1.53)	-1.99 (-1.83) *	-1.38 (-1.40)	-2.10 (-2.31) **	-2.61 (-2.72) ***	-2.39 (-2.56) **
kouri	-0.59 (-0.49)	-1.07 (-0.99)	-0.54 (-0.35)	-0.86 (-0.59)	-0.74 (-0.64)	-1.55 (-1.45)	-0.50 (-0.38)	-0.83 (-0.67)
service	3.46 (3.95) ***	2.89 (3.58) ***	3.94 (3.46) ***	3.53 (3.21) ***	3.19 (3.56) ***	2.42 (2.86) ***	3.27 (3.54) ***	2.76 (3.24) ***
car	-2.81 (-2.37) **	-2.59 (-1.98) **	-2.57 (-1.51)	-1.86 (-1.00)	-3.48 (-3.33) ***	-4.16 (-3.67) ***	-2.39 (-1.73) *	-1.79 (-1.20)
syousya	0.58 (0.64)	0.62 (0.65)	0.86 (0.71)	1.28 (0.97)	0.11 (0.11)	-0.39 (-0.38)	0.76 (0.81)	0.98 (1.00)
food	2.08 (2.43) **	1.45 (1.79) *	1.83 (1.53)	1.44 (1.16)	1.05 (1.19)	0.26 (0.29)	3.39 (3.23) ***	2.70 (2.84) ***
denki	3.54 (4.49) ***	3.82 (4.62) ***	3.40 (3.26) ***	4.19 (3.57) ***	3.84 (4.52) ***	3.52 (4.01) ***	3.40 (3.92) ***	3.75 (4.14) ***
hitetsu	-1.51 (-1.40)	-1.04 (-0.99)	-1.52 (-1.06)	-0.56 (-0.40)	-0.34 (-0.28)	-0.09 (-0.08)	-2.64 (-2.21) **	-2.45 (-2.00) **
修正済み決定係数	0.47	0.46	0.31	0.28	0.32	0.31	0.54	0.55
F値	29.94 ***	22.88 ***	14.72 ***	10.79 ***	17.51 ***	13.03 ***	45.95 ***	37.04 ***

注) 括弧内はWhiteのt値。(1)式N=629 (2)式N=541

\*\*\*1%水準で有意、\*\*5%水準で有意、\*10%水準で有意。

policy-umu : CSR基本方針があれば1、なければ0の値をとるダミー変数

policy1 : 総花型CSR企業群に該当すれば1、該当しなければ0の値をとるダミー変数

policy2 : ステークホルダー志向型企業群に該当すれば1、該当しなければ0の値をとるダミー変数

policy3 : 社会発展・信頼維持志向型企業群に該当すれば1、該当しなければ0の値をとるダミー変数

kagaku, kikai, kensetsu, kouri, service, car, syousya, food, denki, hitetsu : 化学、機械、建設、小売業、サービス、自動車、商社、食品、電気機器、非鉄・金属の各業種に該当すれば1、該当しなければ0の値をとるダミー変数

表20 policy1、policy2、policy3の各係数の大きさの相互比較の結果

Disclosure Index	policy1 - policy2	Whiteのt値	policy1 - policy3	Whiteのt値	policy2 - policy3	Whiteのt値
WEBEVLTL	-2.160	-2.81 ***	0.053	0.08	2.213	2.42 **
WEBEVL1	-2.181	-2.00 **	-0.150	-0.15	2.031	1.55
WEBEVL2	-2.266	-2.84 ***	-0.407	-0.56	1.858	1.99 **
WEBEVL3	-2.025	-2.58 ***	0.733	0.97	2.758	2.92 ***

注) \*\*\*1%水準で有意、\*\*5%水準で有意。

各検証式の検証結果は表19に、policy1、policy2、policy3の各係数の大きさの相互比較の結果は、表20に示している。

表19より、policy-umuは、Disclosure Indexを示すどの変数を被説明変数とする場合にも、有意でない。これとは対照的に、policy2は、Disclosure Indexを示すどの変数を被説明変数とする場合にも、正かつ少なくとも10%水準以上で有意である。さらに、表20より、policy2の係数は、policy1の係数と比べた場合には、すべてのDisclosure Indexについて少なくとも5%水準以上で有意に大きい。また、policy3の係数と比べた場合にも、policy2の係数は、WEBEVL1を除くDisclosure Indexについて少なくとも5%水準以上で有意に大きい。一方、表19より、policy1やpolicy3は、Disclosure Indexを示すどの変数を被説明変数とする場合にも、有意でない。また、表20より、policy1とpolicy3の係数の大きさを比較した場合にも、すべてのDisclosure Indexについて有意な差はない。

したがって、CSR基本方針の具体的な内容を問わず、単にCSR基本方針を有しているというだけでは、企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組むとは言えない。そして、CSR基本方針を有する企業群の中でも、ステークホルダー志向型企业群であれば、CSR基本方針のない企業のほか、総花型CSR企業群や社会発展・信頼維持志向型企业群よりも、企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組む傾向にあると解釈できる。他方で、CSR基本方針はあっても、総花型CSR企業群や社会発展・信頼維持志向型企业群であれば、CSR基本方針のない企業よりも、企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組むとは言えない。さらに、総花型CSR企業群と社会発展・信頼維持志向型企业群の間でも、企業ウェブサイトにおける情報開示の取組み度合いに有意な差があるとは言えない。

以上の検証結果を総合的に勘案すれば、CSR基本方針の有無ではなく、CSR基本方針として掲げられている具体的な内容こそが、企業ウェブサイトにおける情報開示に対する取組み度合いを規定していると分かる。つまり、CSR基本方針においてステークホルダー志向を表明している企業ならば、企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組んでいる。

本研究の検証結果からは、CSRに対する各企業の捉え方や考え方が異なる中で、企業ウェブサイトにおいて情報を積極的に開示するという、多様なステークホルダーとの良好な信頼関係の構築・維持を目的とする具体的なCSRの取組みが、ステークホルダー志向というCSRに対する各企業の捉え方や考え方と整合的に実践されていると解釈できる。

#### (5) 企業の社会的責任（CSR）の一環としての情報開示志向と企業ウェブサイトにおける情報開示の関係

上述の研究・デザインに従って、検証を行った結果は次の通りである。ダミー変数を除く各変数の記述統計量は表21に、また相関係数は表22に示している。表22より、Disclosure Index間の

相関係数が総じて高く、特にWEBEVLTLと、WEBEVL1、WEBEVL2ないしWEBEVL3の間には高い正の相関があることが分かる。さらに、説明変数であるsizeとkojinの間に高い相関があると分かる。しかし、各検証式について、多重共線性を検出する指標である分散拡大要因（Variance Inflation Factors: VIF）を求めたところ、最大でも1.36であり、多重共線性の一般的な閾値である10をかなり下回っていたので、説明変数間に多重共線性の問題はないと判断した。

表21. 記述統計量 (N=637)

変数名	平均値	標準偏差	最小値	最大値
WEBEVLTL	53.31	6.91	38.00	79.20
WEBEVL1	53.10	8.22	32.30	80.30
WEBEVL2	52.53	6.54	39.00	79.00
WEBEVL3	54.36	8.21	37.00	78.40
size	11.30	2.10	4.05	17.01
leverage	53.75	20.62	7.08	99.79
ryudousei	52.87	18.87	5.61	98.19
roa	5.87	5.21	-25.61	46.21
kojin	36.64	20.67	2.74	96.22

注) ダミー変数は、省略している。

変数の定義

- webevl : 企業ウェブサイトの充実度を示す変数
- webevl1 : 企業ウェブサイトの分かりやすさを示す変数
- webevl2 : 企業ウェブサイトの使いやすさを示す変数
- webevl3 : 企業ウェブサイトの情報の多さを示す変数
- size : 総資産（単位：百万円）の自然対数値
- leverage : 負債÷総資産（%）
- ryudousei : 流動資産÷総資産（%）
- roa : 営業利益÷総資産（%）
- kojin : 個人・その他の持株数÷総株式数（%）

表22. Pearsonの相関係数 (N=637)

	WEBEVLTL	WEBEVL1	WEBEVL2	WEBEVL3	size	leverage	ryudousei	roa	kojin
WEBEVLTL	1.00								
WEBEVL1	0.92	1.00							
WEBEVL2	0.86	0.68	1.00						
WEBEVL3	0.92	0.78	0.69	1.00					
size	0.58	0.46	0.48	0.62	1.00				
leverage	0.02	0.01	0.04	0.02	0.26	1.00			
ryudousei	-0.03	-0.02	0.00	-0.05	-0.22	-0.12	1.00		
roa	0.14	0.13	0.07	0.17	-0.04	-0.36	0.14	1.00	
kojin	-0.34	-0.26	-0.27	-0.37	-0.56	-0.06	0.12	-0.02	1.00

注) ダミー変数は、省略している。

各検証式の重回帰分析の検証結果は表23に、係数の大きさの比較の検証結果は表24に示している。表23・24より、Disc-mentionedは、WEBEVLTLやWEBEVL3を被説明変数とする場合には、正かつ少なくとも5%水準以上で有意である。また、Disc-mentionedとND-Policyの係数の大きさの比較についても、WEBEVLTLやWEBEVL3を被説明変数とする場合には、正かつ少なくとも5%水準以上で有意である。さらに、WEBEVL1やWEBEVL2を被説明変数とする場合にも、有意水準は若干低くなるものの、同様の検証結果を得ている。したがって、CSR基本方針の中で、①コミュニケーションに関する言及、②情報開示に関する言及、③アカウンタビリティに関する言及のうちいずれかの区分の言及がある企業は、CSR基本方針のない企業や、CSR基本方針はあっても情報開示

関連の言及がない企業よりも、情報開示に積極的に取り組んでいるが、特に情報の多さという点でこの傾向が顕著であると解釈できる。

表23. 重回帰分析の検証結果

説明変数	被説明変数							
	WEBEVLTL		WEBEVL1		WEBEVL2		WEBEVL3	
	式(8)	式(9)	式(8)	式(9)	式(8)	式(9)	式(8)	式(9)
定数項	27.51 (11.28) ***	27.47 (11.32) ***	27.87 (9.46) ***	27.64 (9.38) ***	32.05 (14.04) ***	32.38 (14.29) ***	22.64 (7.38) ***	22.41 (7.29) ***
Disc-mentioned	2.29 (2.45) **	—	1.85 (1.51) †	—	1.71 (1.62) †	—	3.32 (3.44) ***	—
Commu-oriented	—	2.36 (1.83) *	—	1.28 (0.75)	—	3.20 (2.28) **	—	2.60 (1.97) **
Disc-oriented	—	0.83 (0.75)	—	0.54 (0.37)	—	-1.12 (-0.73)	—	3.08 (3.03) ***
Acc-oriented	—	6.41 (2.80) ***	—	8.01 (2.73) ***	—	4.31 (2.00) **	—	6.89 (2.66) ***
ND-Policy	0.44 (0.96)	0.46 (1.02)	0.13 (0.21)	0.15 (0.25)	0.11 (0.23)	0.16 (0.34)	1.07 (2.02) **	1.08 (2.03) **
size	2.04 (11.36) ***	2.04 (11.44) ***	2.01 (9.72) ***	2.02 (9.83) ***	1.59 (9.56) ***	1.56 (9.42) ***	2.52 (11.25) ***	2.53 (11.32) ***
leverage	-0.01 (-0.88)	-0.01 (-0.93)	-0.01 (-0.87)	-0.01 (-0.88)	0.00 (-0.11)	0.00 (-0.26)	-0.02 (-1.16)	-0.02 (-1.14)
ryudousei	0.03 (1.90) *	0.03 (1.97) **	0.02 (1.23)	0.02 (1.28)	0.03 (1.97) **	0.03 (2.13) **	0.03 (1.83) *	0.03 (1.84) *
roa	0.14 (3.17) ***	0.14 (3.17) ***	0.16 (2.21) **	0.16 (2.20) **	0.05 (1.23)	0.05 (1.24)	0.22 (4.43) ***	0.22 (4.39) ***
kojin	-0.01 (-0.74)	-0.01 (-0.63)	-0.01 (-0.45)	-0.01 (-0.31)	-0.01 (-0.67)	-0.01 (-0.66)	-0.01 (-0.76)	-0.01 (-0.66)
化学	0.23 (0.27)	0.27 (0.32)	-0.30 (-0.24)	-0.23 (-0.19)	0.08 (0.09)	0.07 (0.09)	0.93 (0.97)	0.98 (1.02)
機械	-0.17 (-0.20)	-0.20 (-0.23)	-0.42 (-0.34)	-0.44 (-0.36)	0.06 (0.06)	-0.01 (-0.01)	-0.14 (-0.14)	-0.14 (-0.14)
建設	-1.61 (-2.01) **	-1.65 (-2.05) **	-1.22 (-1.14)	-1.25 (-1.16)	-1.13 (-1.18)	-1.22 (-1.27)	-2.47 (-2.62) ***	-2.47 (-2.60) ***
小売業	-0.83 (-0.68)	-0.74 (-0.61)	-0.74 (-0.47)	-0.67 (-0.43)	-0.92 (-0.78)	-0.72 (-0.63)	-0.87 (-0.61)	-0.87 (-0.61)
サービス	3.48 (4.14) ***	3.39 (4.03) ***	4.19 (3.69) ***	4.08 (3.60) ***	3.15 (3.65) ***	3.02 (3.51) ***	3.13 (3.34) ***	3.09 (3.29) ***
自動車	-2.54 (-2.22) **	-2.40 (-2.04) **	-2.16 (-1.27)	-2.02 (-1.17)	-3.25 (-3.27) ***	-2.99 (-2.87) ***	-2.25 (-1.62) †	-2.21 (-1.60) †
商社	0.84 (0.92)	0.78 (0.85)	1.29 (1.03)	1.17 (0.93)	0.34 (0.34)	0.34 (0.35)	0.89 (0.91)	0.81 (0.82)
食品	2.10 (2.43) **	2.16 (2.50) **	2.03 (1.66) *	2.12 (1.72) *	1.13 (1.28)	1.19 (1.38)	3.17 (2.87) ***	3.21 (2.89) ***
電気機器	4.14 (5.08) ***	3.98 (4.86) ***	4.10 (3.77) ***	3.90 (3.60) ***	4.37 (5.01) ***	4.18 (4.76) ***	3.96 (4.25) ***	3.86 (4.11) ***
非鉄・金属	-1.20 (-1.10)	-1.04 (-0.99)	-1.06 (-0.71)	-0.93 (-0.65)	-0.06 (-0.05)	0.30 (0.24)	-2.48 (-2.01) **	-2.48 (-2.01) **
繊維	1.60 (1.29)	1.57 (1.27)	2.88 (1.72) *	2.88 (1.73) *	0.70 (0.56)	0.60 (0.47)	1.23 (0.86)	1.26 (0.88)
精密機器	3.38 (2.69) ***	3.42 (2.73) ***	3.72 (2.28) **	3.76 (2.31) **	3.77 (2.75) ***	3.87 (2.80) ***	2.61 (1.93) *	2.61 (1.93) *
窯業	1.47 (0.85)	1.16 (0.65)	1.63 (0.76)	1.24 (0.55)	1.88 (1.08)	1.56 (0.88)	0.87 (0.44)	0.68 (0.34)
修正済み決定係数	0.4439	0.4466	0.2867	0.2905	0.3111	0.3170	0.4947	0.4952
F値	21.67 ***	20.35 ***	11.42 ***	10.81 ***	13.83 ***	13.38 ***	29.14 ***	26.99 ***

注) 括弧内はWhite(1980)のt値。

\*\*\*1%水準で有意, \*\*5%水準で有意, \*10%水準で有意, †15%水準で有意。

Disc-mentioned: CSR基本方針の中で、①コミュニケーションに関する言及、②情報開示に関する言及、③アカウンタビリティに関する言及のうち、いずれかの言及があれば1、そうでなければ0の値をとるダミー変数

Commu-oriented: コミュニケーション志向型企業群に該当すれば1、該当しなければ0の値をとるダミー変数

Disc-oriented: 情報開示志向型企業群に該当すれば1、該当しなければ0の値をとるダミー変数

Acc-oriented: アカウンタビリティ志向型企業群に該当すれば1、該当しなければ0の値をとるダミー変数

ND-Policy: 情報開示関連の言及のないCSR基本方針を有していれば1、そうでなければ0の値をとるダミー変数

化学、機械、建設、小売業、サービス、自動車、商社、食品、電気機器、非鉄・金属、繊維、精密機器、窯業の各業種に該当すれば1、該当しなければ0の値をとるダミー変数

表24. 係数の大きさの比較の検証結果

	WEBEVLTL	WEBEVL1	WEBEVL2	WEBEVL3
Disc-mentioned	1.85	1.72	1.60	2.25
—ND-Policy	(2.14) **	(1.51) †	(1.61) †	(2.59) ***
Commu-oriented	1.89	1.13	3.04	1.52
—ND-Policy	(1.54) †	(0.70)	(2.25) **	(1.23)
Disc-oriented	0.37	0.39	-1.28	2.01
—ND-Policy	(0.34)	(0.27)	(-0.85)	(2.05) **
Acc-oriented	5.95	7.86	4.15	5.82
—ND-Policy	(2.63) ***	(2.70) ***	(1.94) *	(2.30) **

注) 括弧内はWhite(1980)のt値。\*\*\*1%水準で有意, \*\*5%水準で有意, \*10%水準で有意, †15%水準で有意。

Commu-orientedは、WEBEVL1を被説明変数とする場合を除いて、正かつ少なくとも10%水準以上で有意である。Commu-orientedとND-Policyの係数の大きさの比較については、WEBEVL2を被説明変数とする場合に、正かつ5%水準で有意である。また、有意水準は若干低くなるものの、WEBEVLTLを被説明変数とする場合にも、係数の大きさの比較について同様の検証結果を得ている。しかし、WEBEVL1やWEBEVL3を被説明変数とする場合には、係数の大きさの比較において統計的有意性はなくなる。したがって、コミュニケーション志向型企业群に属する企業は、使いやすさの点では、CSR基本方針のない企業や、CSR基本方針はあっても情報開示関連の言及がない企業よりも、情報開示に積極的に取り組んでいると解釈できる。また、この企業群に属する企業は、情報の多さという点でも、CSR基本方針のない企業よりは情報開示に積極的に取り組んでいると解釈できる。

Disc-orientedは、WEBEVL3を被説明変数とする場合のみ、正かつ1%水準で有意である。Disc-orientedとND-Policyの係数の比較についても、同様にWEBEVL3を被説明変数とする場合のみ、正かつ5%水準で有意である。したがって、情報開示志向型企业群に属する企業は、情報の多さの点では、CSR基本方針のない企業や、CSR基本方針はあっても情報開示関連の言及がない企業よりも、情報開示に積極的に取り組んでいると解釈できる。

Acc-orientedは、すべての検証式において、正かつ少なくとも5%水準以上で有意である。また、Acc-orientedとND-Policyの係数の大きさの比較についても、すべての検証式において、正かつ少なくとも10%水準以上で有意である。したがって、アカウントビリティ志向型企业群に属する企業は、分りやすさ、使いやすさ、情報の多さのすべての点で、CSR基本方針のない企業や、CSR基本方針はあっても情報開示関連の言及がない企業よりも、情報開示に積極的に取り組んでいると解釈できる。

仮説の検証を通じて、まず注目すべきは、WEBEVL3を被説明変数とする場合の各検証式の検証結果である。重回帰分析において、CSRの一環としての情報開示志向を示す各変数は、総じて正かつ少なくとも5%水準以上で有意である。また、これらの各変数とND-Policyの係数の比較も、Commu-orientedとND-Policyの係数比較の場合を除いて、正かつ少なくとも5%水準以上で有意である。したがって、CSR基本方針の中で情報開示に関連する言及をしているという意味で、CSRの一環として情報開示を志向している企業のウェブサイトの情報開示は、CSR基本方針のない企業やCSR基本方針はあっても情報開示関連の言及がない企業のそれよりも、特に情報の多さという点で優れていると解釈できる。つまり、企業がCSRの一環として情報開示を志向していることは、特に



情報の多さという点で、企業ウェブサイトにおける情報開示に対して正の影響を与えていると分かる。また、式(9)の検証結果から、企業がアカウントビリティを自覚していることが、企業ウェブサイトにおける情報開示に対して強く正の影響を与えていると分かる。

本研究で得られたこれらの検証結果を総合的に勘案すれば、企業がCSRの一環として情報開示を志向していれば、企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組むことに実際に結びついていると分かる。換言すれば、本研究の検証結果は、企業ウェブサイトにおいて情報開示に積極的に取り組むという具体的なCSRの取組みが、情報開示志向というCSRに対する企業の捉え方や考え方に基づいて行われていることを示している。このことから、CSRに対する捉え方や考え方が企業によって異なる中でも、具体的なCSRの取組みがCSRに対する各企業の捉え方や考え方と整合的に実践されていることが示唆される。

#### (6) 企業ウェブサイトにおける情報開示の効果

上述のリサーチ・デザインに従って、検証を行った結果は次の通りである。まず、各変数の基本統計量は、表25に示している。表25より、CR改善度を示す変数のうち、CR改善度（パターン1）の標準偏差が相対的に大きいことが分かる。また、各コンテンツについての情報開示指標のうち、③技術・品質・安全の平均値が相対的に小さいことが分かる。

業種ダミーの各変数を除く各変数間の相関係数は表26に示している。表26より、CR改善度の変数のうち、CR改善度（パターン1）とCR改善度（パターン2）の間の相関係数は、それほど高くない。この結果、パターン1とパターン2とでは、企業ウェブサイト閲覧によるコーポレート・レピュテーションの改善の傾向が幾分異なる可能性がある。また、CR改善度の各変数とこれに対応する閲覧前CRの各変数との間には、負の相関関係がある。このことから、企業ウェブサイト閲覧前のコーポレート・レピュテーションが低い企業ほど、企業ウェブサイト閲覧によるコーポレート・レピュテーションの改善の度合いが大きい傾向にあると分かる。さらに、情報開示指標の各変数相互間には、比較的高い正の相関がある。このことから、各コンテンツに対する情報開示評価は、相互に関連している傾向にあると分かる。なお、各説明変数相互間には、相関がかなり高い場合があるので、重回帰モデルによる検証結果の分析に際しては、多重共線性に留意する必要がある。

表25 基本統計量(N=193)

変数名	平均	標準偏差	最小	最大
CR改善度				
CR総合改善度	0.00	0.35	-0.98	1.54
CR改善度(パターン1)	0.00	0.61	-1.70	3.09
CR改善度(パターン2)	0.00	0.36	-1.17	1.56
情報開示指標A				
会社案内A	0.69	0.18	0.23	1.09
ニュースリリースA	0.58	0.18	0.02	1.11
技術・品質・安全A	0.50	0.18	0.13	1.03
CSR・環境A	0.66	0.22	-0.03	1.09
IR(A)	0.65	0.17	0.22	0.98
理念・ビジョンA	0.59	0.17	0.13	1.02
総合情報開示指標A	0.61	0.15	0.19	0.97
情報開示指標B				
会社案内B	0.23	0.04	0.13	0.35
ニュースリリースB	0.19	0.03	0.10	0.34
技術・品質・安全B	0.17	0.03	0.09	0.28
CSR・環境B	0.22	0.05	0.11	0.36
IR(B)	0.21	0.04	0.13	0.32
理念・ビジョンB	0.20	0.03	0.11	0.32
総合情報開示指標B	0.20	0.03	0.14	0.30
PBR	2.25	1.38	0.96	12.89
ROA	0.07	0.05	-0.05	0.32
LEVERAGE	0.55	0.18	0.13	0.90
SIZE	13.76	1.28	10.55	17.30
総資産	2,088,754	3,520,225	38,122	32,600,000
業種ダミー				
食品・水産	0.13	0.34	0	1
化学・繊維	0.10	0.31	0	1
電機・精密	0.18	0.38	0	1
機械・輸送用機器	0.09	0.28	0	1
建設・不動産	0.06	0.23	0	1
運輸	0.05	0.22	0	1
情報・通信	0.11	0.31	0	1
商業	0.03	0.17	0	1
閲覧前CR指標				
標準化済み閲覧前CR総合指標	0.00	1.00	-3.31	1.94
標準化済み閲覧前CR指標(パターン1)	0.00	1.00	-3.25	1.94
標準化済み閲覧前CR指標(パターン2)	0.00	1.00	-3.72	1.95

## 変数の定義

- CR改善度(各変数): 他企業と比較した場合における、CRの相対的な改善度を示す変数  
 情報開示指標A(各変数): 各コンテンツの情報開示評価を示す変数  
 総合情報開示指標A: 企業ウェブサイトにおける情報開示全般についての評価を示す変数  
 情報開示指標B(各変数): 各コンテンツの情報開示評価を示す変数  
 総合情報開示指標B: 企業ウェブサイトにおける情報開示全般についての評価を示す変数  
 PBR: 株式時価総額÷自己資本  
 ROA: 経常利益÷総資産  
 LEVERAGE: 負債÷総資産  
 SIZE: 総資産(百万円)の自然対数値  
 業種ダミー(各変数): 各業種に該当すれば1、該当しなければ0をとるダミー変数  
 閲覧前CR指標(各変数): 企業ウェブサイト閲覧前のCRを示す変数

表26 相関係数(N=193)

	CR総合改善度	CR改善度(パターン1)	CR改善度(パターン2)	会社案内A	ニュースリリースA	技術・品質・安全A	CSR・環境A	IR(A)
CR総合改善度	1.00							
CR改善度(パターン1)	0.76	1.00						
CR改善度(パターン2)	0.88	0.47	1.00					
会社案内A	0.20	0.19	0.13	1.00				
ニュースリリースA	0.26	0.25	0.16	0.63	1.00			
技術・品質・安全A	0.32	0.31	0.19	0.63	0.57	1.00		
CSR・環境A	0.17	0.10	0.22	0.72	0.53	0.57	1.00	
IR(A)	0.23	0.16	0.28	0.65	0.43	0.45	0.69	1.00
理念・ビジョンA	0.30	0.25	0.32	0.70	0.53	0.57	0.75	0.70
総合情報開示指標A	0.29	0.25	0.26	0.88	0.74	0.77	0.88	0.79
会社案内B	0.16	0.07	0.16	0.83	0.53	0.54	0.68	0.60
ニュースリリースB	0.21	0.15	0.17	0.66	0.82	0.54	0.52	0.46
技術・品質・安全B	0.30	0.25	0.22	0.60	0.50	0.86	0.57	0.45
CSR・環境B	0.19	0.09	0.24	0.66	0.46	0.56	0.91	0.64
IR(B)	0.21	0.13	0.24	0.65	0.46	0.55	0.73	0.88
理念・ビジョンB	0.27	0.21	0.29	0.72	0.54	0.60	0.75	0.68
総合情報開示指標B	0.26	0.17	0.26	0.81	0.64	0.71	0.83	0.73
PBR	-0.09	-0.06	-0.13	-0.11	-0.09	-0.16	-0.18	-0.15
ROA	-0.06	0.07	-0.12	0.06	0.02	-0.03	0.02	0.07
LEVERAGE	-0.02	-0.13	0.04	-0.17	-0.06	-0.10	-0.10	-0.14
SIZE	-0.03	-0.13	0.02	0.09	0.05	0.08	0.18	0.19
標準化済み閲覧前CR総合指標	-0.18	-0.01	-0.18	0.76	0.55	0.54	0.73	0.63
標準化済み閲覧前CR指標(パターン1)	-0.29	-0.31	-0.22	0.72	0.52	0.47	0.66	0.54
標準化済み閲覧前CR指標(パターン2)	-0.15	0.04	-0.18	0.74	0.53	0.55	0.74	0.64

  

	理念・ビジョンA	総合情報開示指標A	会社案内B	ニュースリリースB	技術・品質・安全B	CSR・環境B	IR(B)	理念・ビジョンB
理念・ビジョンA	1.00							
総合情報開示指標A	0.86	1.00						
会社案内B	0.69	0.79	1.00					
ニュースリリースB	0.58	0.72	0.74	1.00				
技術・品質・安全B	0.59	0.73	0.67	0.64	1.00			
CSR・環境B	0.71	0.81	0.67	0.50	0.57	1.00		
IR(B)	0.70	0.80	0.68	0.52	0.56	0.78	1.00	
理念・ビジョンB	0.89	0.85	0.74	0.61	0.63	0.80	0.81	1.00
総合情報開示指標B	0.82	0.92	0.89	0.77	0.79	0.87	0.86	0.90
PBR	-0.16	-0.18	-0.19	-0.14	-0.17	-0.14	-0.09	-0.11
ROA	0.08	0.05	0.04	0.06	0.02	0.06	0.11	0.11
LEVERAGE	-0.15	-0.14	-0.22	-0.17	-0.15	-0.14	-0.14	-0.19
SIZE	0.07	0.13	0.03	0.05	0.03	0.26	0.27	0.11
標準化済み閲覧前CR総合指標	0.69	0.79	0.69	0.57	0.52	0.66	0.65	0.71
標準化済み閲覧前CR指標(パターン1)	0.58	0.71	0.68	0.57	0.47	0.60	0.57	0.61
標準化済み閲覧前CR指標(パターン2)	0.71	0.80	0.67	0.54	0.51	0.68	0.67	0.72

  

	総合情報開示指標B	PBR	ROA	LEVERAGE	SIZE	標準化済み閲覧前CR総合指標	標準化済み閲覧前CR指標(パターン1)	標準化済み閲覧前CR指標(パターン2)
総合情報開示指標B	1.00							
PBR	-0.17	1.00						
ROA	0.08	0.56	1.00					
LEVERAGE	-0.20	0.00	-0.51	1.00				
SIZE	0.15	-0.07	-0.20	0.43	1.00			
標準化済み閲覧前CR総合指標	0.75	-0.16	0.10	-0.17	0.09	1.00		
標準化済み閲覧前CR指標(パターン1)	0.69	-0.15	0.03	-0.07	0.15	0.92	1.00	
標準化済み閲覧前CR指標(パターン2)	0.75	-0.13	0.14	-0.20	0.08	0.98	0.86	1.00

表27 検証結果(総合)(N=193)

変数名	被説明変数	
	CR総合改善度	CR総合改善度
定数項	-1.101 (-5.42) ***	-1.538 (-5.41) ***
総合情報開示指標A	2.582 (14.33) ***	—
総合情報開示指標B	—	9.312 (9.79) ***
PBR	-0.003 (-0.19)	-0.007 (-0.39)
ROA	0.345 (0.74)	0.457 (0.78)
LEVERAGE	0.030 (0.27)	0.157 (1.08)
SIZE	-0.031 (-2.14) **	-0.031 (-1.73) *
食品・水産	-0.102 (-2.21) **	0.024 (0.40)
化学・繊維	0.157 (3.03) ***	0.206 (3.10) ***
電機・精密	0.026 (0.50)	0.058 (0.85)
機械・輸送用機器	-0.187 (-2.49) **	-0.208 (-2.35) **
建設・不動産	-0.294 (-4.42) ***	-0.135 (-1.58)
運輸	0.022 (0.26)	0.029 (0.28)
情報・通信	-0.363 (-4.92) ***	-0.344 (-3.95) ***
商業	-0.128 (-2.93) ***	-0.095 (-1.62)
標準化済み閲覧前CR総合指標	-0.432 (-12.9) ***	-0.342 (-9.20) ***
修正済み決定係数	0.668	0.497
F値	22.230 ***	11.710 ***

注) 括弧内はWhite(1980)のt値。\*\*\*有意水準1%、\*\*有意水準5%、\*有意水準10%。

表28 検証結果(パターン1)(N=193)

変数名	被説明変数							
	CR改善度 (パターン1)	CR改善度 (パターン1)	CR改善度 (パターン1)	CR改善度 (パターン1)	CR改善度 (パターン1)	CR改善度 (パターン1)	CR改善度 (パターン1)	CR改善度 (パターン1)
定数項	-0.885 (-2.35)**	-0.377 (-0.70)	-0.166 (-0.44)	-0.475 (-1.06)	-0.209 (-0.59)	-0.776 (-1.77)*	-1.166 (-3.65)**	-1.052 (-2.19)**
会社案内A	2.437 (9.41)**	—	—	—	—	—	1.649 (6.47)**	—
会社案内B	—	4.100 (3.30)**	—	—	—	—	—	-0.356 (-0.25)
ニュースリリースA	—	—	1.579 (6.98)**	—	—	—	0.672 (3.47)**	—
ニュースリリースB	—	—	—	6.417 (5.03)**	—	—	—	3.389 (2.32)**
技術・品質・安全A	—	—	—	—	1.643 (8.13)**	—	0.769 (4.44)**	—
技術・品質・安全B	—	—	—	—	—	7.058 (6.30)**	—	5.859 (4.75)**
PBR	-0.034 (-1.00)	-0.009 (-0.23)	-0.012 (-0.39)	-0.006 (-0.17)	-0.017 (-0.48)	-0.010 (-0.26)	-0.032 (-1.08)	-0.009 (-0.24)
ROA	1.680 (1.73)*	1.590 (1.38)	1.162 (1.16)	1.322 (1.19)	2.062 (1.94)*	1.718 (1.57)	1.791 (2.05)**	1.603 (1.49)
LEVERAGE	0.099 (0.43)	-0.146 (-0.51)	-0.376 (-1.54)	-0.218 (-0.81)	-0.030 (-0.12)	-0.078 (-0.29)	0.095 (0.46)	-0.071 (-0.27)
SIZE	-0.051 (-1.94)*	-0.029 (-0.85)	-0.025 (-0.87)	-0.033 (-1.07)	-0.039 (-1.51)	-0.025 (-0.86)	-0.048 (-2.29)**	-0.029 (-1.01)
食品・水産	-0.265 (-3.23)**	-0.191 (-1.57)	-0.279 (-2.7)**	-0.237 (-2.01)**	-0.251 (-2.61)**	-0.171 (-1.47)	-0.303 (-4.30)**	-0.197 (-1.70)*
化学・繊維	0.253 (3.06)**	0.205 (2.13)**	0.102 (1.02)	0.160 (1.70)*	0.178 (2.02)**	0.212 (2.11)**	0.192 (2.36)**	0.192 (1.95)*
電機・精密	0.092 (1.08)	0.102 (0.93)	0.027 (0.26)	0.079 (0.70)	0.195 (1.89)*	0.205 (1.87)*	0.089 (1.14)	0.167 (1.52)
機械・輸送用機器	-0.249 (-1.91)*	-0.392 (-2.62)**	-0.383 (-3.07)**	-0.429 (-3.15)**	-0.465 (-4.21)**	-0.476 (-3.79)**	-0.302 (-2.89)**	-0.471 (-3.80)**
建設・不動産	-0.476 (-3.62)**	-0.362 (-2.29)**	-0.528 (-3.30)**	-0.370 (-2.24)**	-0.379 (-2.39)**	-0.318 (-1.85)*	-0.432 (-3.38)**	-0.289 (-1.67)*
運輸	-0.198 (-0.99)	-0.201 (-1.00)	-0.221 (-1.36)	-0.185 (-0.96)	-0.203 (-1.06)	-0.196 (-0.97)	-0.200 (-1.11)	-0.184 (-0.93)
情報・通信	-0.756 (-5.41)**	-0.909 (-4.81)**	-0.932 (-5.71)**	-0.943 (-5.13)**	-0.767 (-4.82)**	-0.793 (-4.65)**	-0.669 (-5.25)**	-0.793 (-4.60)**
商業	-0.356 (-4.12)**	-0.420 (-4.11)**	-0.469 (-4.73)**	-0.436 (-4.51)**	-0.282 (-2.66)**	-0.327 (-3.13)**	-0.316 (-3.82)**	-0.343 (-3.48)**
標準化済み閲覧前CR指標(パターン1)	-0.605 (-11.04)**	-0.427 (-6.35)**	-0.448 (-8.28)**	-0.416 (-7.16)**	-0.432 (-8.47)**	-0.414 (-7.65)**	-0.613 (-12.06)**	-0.436 (-7.19)**
修正済み決定係数	0.623	0.418	0.531	0.449	0.558	0.493	0.688	0.501
F値	18.350**	9.260**	13.070**	11.560**	15.390**	11.800**	20.740**	11.500**

注)括弧内はWhite(1980)のt値。\*\*\*有意水準1%、\*\*有意水準5%、\*有意水準10%。

表29 検証結果(パターン2)(N=193)

変数名	被説明変数							
	CR改善度 (パターン2)	CR改善度 (パターン2)	CR改善度 (パターン2)	CR改善度 (パターン2)	CR改善度 (パターン2)	CR改善度 (パターン2)	CR改善度 (パターン2)	CR改善度 (パターン2)
定数項	-0.626 (-2.28)**	-0.909 (-3.22)***	-0.700 (-2.41)**	-1.295 (-4.44)***	-1.158 (-4.94)***	-1.976 (-7.52)***	-1.264 (-5.23)***	-1.972 (-7.44)***
CSR・環境A	1.265 (10.67)***	—	—	—	—	—	0.610 (4.97)***	—
CSR・環境B	—	5.777 (10.26)***	—	—	—	—	—	2.185 (2.83)**
IR(A)	—	—	1.422 (6.98)***	—	—	—	0.630 (3.69)***	—
IR(B)	—	—	—	7.619 (7.39)***	—	—	—	2.600 (2.32)**
理念・ビジョンA	—	—	—	—	1.795 (11.36)***	—	1.160 (7.92)***	—
理念・ビジョンB	—	—	—	—	—	9.129 (9.67)***	—	5.752 (5.36)***
PBR	-0.006 (-0.33)	-0.019 (-1.09)	-0.015 (-0.70)	-0.029 (-1.35)	0.000 (0.00)	-0.031 (-2.05)**	0.000 (0.02)	-0.031 (-2.21)**
ROA	0.297 (0.44)	0.496 (0.73)	0.086 (0.12)	0.294 (0.40)	-0.173 (-0.26)	0.664 (1.13)	-0.039 (-0.07)	0.640 (1.18)
LEVERAGE	0.035 (0.22)	0.226 (1.39)	0.128 (0.73)	0.234 (1.31)	-0.055 (-0.36)	0.232 (1.52)	0.046 (0.35)	0.317 (2.18)**
SIZE	-0.016 (-0.77)	-0.035 (-1.68)*	-0.020 (-0.95)	-0.032 (-1.42)	0.009 (0.53)	-0.002 (-0.12)	-0.018 (-1.09)	-0.030 (-1.64)
食品・水産	0.088 (1.46)	0.185 (2.93)***	0.080 (1.01)	0.210 (2.84)***	0.133 (2.11)**	0.254 (4.02)***	0.085 (1.50)	0.254 (4.39)***
化学・繊維	0.218 (3.26)***	0.262 (3.61)***	0.188 (2.33)**	0.217 (2.97)***	0.202 (2.66)***	0.244 (3.05)***	0.183 (2.88)***	0.244 (3.51)***
電機・精密	0.091 (1.25)	0.089 (1.16)	0.122 (1.66)*	0.151 (2.03)**	0.106 (1.47)	0.154 (2.11)**	0.062 (0.96)	0.118 (1.65)
機械・輸送用機器	-0.080 (-0.75)	-0.104 (-1.18)	-0.077 (-0.76)	-0.108 (-1.07)	-0.042 (-0.45)	-0.069 (-0.74)	-0.106 (-1.22)	-0.123 (-1.41)
建設・不動産	-0.324 (-4.22)***	-0.243 (-2.75)***	-0.389 (-3.71)***	-0.317 (-3.33)***	-0.205 (-2.08)**	-0.150 (-1.48)	-0.273 (-3.55)***	-0.180 (-1.99)**
運輸	0.025 (0.26)	0.022 (0.21)	0.149 (1.35)	0.132 (1.21)	0.125 (1.49)	0.147 (1.50)	0.136 (1.73)*	0.132 (1.39)
情報・通信	-0.291 (-2.90)***	-0.263 (-2.87)***	-0.185 (-1.81)*	-0.149 (-1.51)	-0.243 (-3.20)***	-0.153 (-1.88)*	-0.213 (-2.76)***	-0.144 (-1.76)*
商業	-0.088 (-1.15)	-0.055 (-0.63)	-0.001 (-0.02)	0.086 (1.06)	-0.005 (-0.07)	0.042 (0.58)	-0.034 (-0.62)	0.042 (0.58)
標準化済み閲覧前CR指標(パターン2)	-0.344 (-9.38)***	-0.310 (-9.27)***	-0.273 (-7.29)***	-0.299 (-7.77)***	-0.344 (-11.16)***	-0.347 (-10.28)***	-0.424 (-13.42)***	-0.386 (-11.42)***
修正済み決定係数	0.427	0.410	0.401	0.411	0.522	0.500	0.624	0.549
F値	12.880***	11.540***	6.010***	7.020***	15.260***	12.890***	20.870***	15.660***

注)括弧内はWhite(1980)のt値。\*\*\*有意水準1%、\*\*有意水準5%、\*有意水準10%。

式(10)の検証結果の一部は、表27に示している。また、パターン1ないしパターン2の式(10)および式(11)の検証結果は、表28・29に示している。

まず、表27-29に示した式(10)の結果を見ると、情報開示指標の各変数の係数は、対応するCR改善度の各変数に対して、総じて正かつ1%水準で有意である。さらに、表29に示した式(11)の結果から、パターン2の一連の情報開示指標AないしBを同時に説明変数として検証式に含めた場合には、情報開示指標の各変数の係数は、CR改善度(パターン2)に対して、総じて正かつ5%水準以上で有意であると分かる。パターン1の一連の情報開示指標Aを同時に説明変数として検証式に含めた場合にも、情報開示指標Aの各変数の係数は、CR改善度(パターン1)に対して、正かつ1%水準で有意であることが、表28の式(11)の結果に示されている。

一方、表28に示した式(11)の結果によれば、パターン1の一連の情報開示指標Bを同時に説明変数として検証式に含めた場合には、ニュースリリースBと技術・品質・安全Bの2変数の係数については、同様に正かつ5%水準以上で有意であるものの、会社案内Bの係数については、統計的有意性がなくなり、符号も逆になっている。しかし、表28に示した式(10)の結果から分かるように、会社案内Bを単独で説明変数として検証式に含めた場合には、係数の符号は正で、1%水準で有意である。また、表26より、パターン1の一連の情報開示指標Bの各変数間の相関係数は、かなり高いことが分かる。したがって、パターン1の一連の情報開示指標Bを同時に説明変数として検証式に含

めた場合に、会社案内Bの係数の統計的有意性がなくなり、符号も逆になったのは、多重共線性によるものと推測する。

以上から、企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組む企業ほど、開示される具体的な情報の種類にかかわらず、他企業と比較した場合にコーポレート・レピュテーションを相対的に改善することができると思われる。

次に、表27-29より、閲覧前CRの各変数の係数は、すべての検証式において、対応するCR改善度の各変数に対して、総じて負かつ1%水準で有意である。したがって、他企業と比較した場合に、企業ウェブサイト閲覧によるコーポレート・レピュテーションの改善の度合いは、そもそもコーポレート・レピュテーションが低い企業ほど相対的に大きいと分かる。

ところで、式(11)において推定された情報開示指標の係数の大きさの相互比較の結果は、表30に示している。ただし、上述の式(11)の検証結果から、多重共線性が懸念される、パターン1の一連の情報開示指標Bの各変数間の係数の相互比較は、行っていない。表30より、会社案内Aの係数は、ニュースリリースAや技術・品質・安全Aの各係数と比較した場合に、総じて1%水準で有意に大きい。また、理念・ビジョンについての情報開示指標の係数は、CSR・環境やIRについての各係数と比較した場合に、総じて5%水準で有意に大きい。したがって、企業ウェブサイトにおける情報開示が、コーポレート・レピュテーションの相対的な改善の度合いに与える正の影響は、開示される具体的な情報の種類によって異なると分かる。つまり、企業ウェブサイトの中でも、会社案内や理念・ビジョンといったコンテンツが充実していれば、企業ウェブサイト閲覧によるコーポレート・レピュテーションの相対的な改善の度合いがより高い。

表30 式(11)における情報開示指標の係数の大きさの相互比較の結果

CR改善度(パターン1)		CR改善度(パターン2)	
会社案内A－ニュースリリースA	0.977 (2.65) ***	CSR・環境A－IR(A)	-0.020 (-0.08)
会社案内A－技術・品質・安全A	0.880 (2.60) ***	CSR・環境A－理念・ビジョンA	-0.550 (-2.41) **
ニュースリリースA－技術・品質・安全A	-0.097 (-0.32)	IR(A)－理念・ビジョンA	-0.530 (-2.34) **
		CSR・環境B－IR(B)	-0.415 (-0.25)
		CSR・環境B－理念・ビジョンB	-3.567 (-2.24) **
		IR(B)－理念・ビジョンB	-3.152 (-1.98) **

注) 括弧内はWhite(1980)のt値。\*\*\*有意水準1%、\*\*有意水準5%。

以上の検証の結果、企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組めば、開示される具体的な情報の種類にかかわらず、他企業と比較した場合にコーポレート・レピュテーションを相対的に改善することができると思われる。ただし、その効果は、開示される具体的な情報の種類によって異なる。すなわち、①会社案内、②ニュースリリース、③技術・品質・安全、④CSR・環境、⑤IR、⑥理念・ビジョンの6つのコンテンツの中でも、とりわけ①会社案内や⑥理念・ビジョンといったコンテンツを充実させることが、コーポレート・レピュテーションの相対的な改善につながるということが分かった。これら2つのコンテンツは、その他のコンテンツと比較すると、一般的

で専門的でない情報内容を含んでいると想定される。したがって、コーポレート・レピュテーションの改善の観点からは、専門的な情報の開示を充実させるよりも、より一般的な情報の開示を充実させる方が、効果的であると解釈できる。また、企業ウェブサイト閲覧によるコーポレート・レピュテーションの相対的な改善の度合いは、そもそもコーポレート・レピュテーションが低い企業ほど大きいと分かった。したがって、そもそもコーポレート・レピュテーションが低い企業ほど、企業ウェブサイトを情報利用者に見てもらったことにメリットがあるので、企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組むことの効果が大きいと解釈できる。

#### (7) 社会環境情報開示の戦略と効果

上述の研究・デザインに従って、検証を行った結果は次の通りである。まず、各変数の基本統計量は、表31に示している。表31より、CR総合順位の平均値は、「企業好感度140社ランキング」評価対象企業140社の2分の1である70よりも小さいことが分かる。つまり、「企業好感度140社ランキング」評価対象企業のうち、上位にランキングされた企業に幾分偏ってサンプリングされていることが分かる。また、企業規模の変数について、標準偏差に比して最大値および最小値が平均からかなり離れていることが分かる。そこで、本研究では、この変数に対して自然対数をとることで、平均と分散を調整することとした。相関係数は、表32に示している。表32より、各CR変数間の相関が高いことが分かる。式(12)および式(13)の検証結果は、表33に示している。

まず、式(12)について、CSP順位（負値）は、CSRreport順位（負値）に対して、正かつ1%水準で有意であった。したがって、CSRに対する取組みが優れている企業ほど、社会・環境情報開示も優れている傾向にあることが分かる。

次に、Durbin-Wu-Hausman検定の結果、CR総合順位（負値）ないし生活者視点CR順位をそれぞれ被説明変数とする場合には、CSRreport順位（負値）が内生変数でないという帰無仮説を10%水準で棄却できた。従業員視点CR順位を被説明変数とする場合には、有意水準は15.7%と若干低いものの、当該帰無仮説を棄却することとした。なお、Durbin-Wu-Hausman検定の結果があまりよくないので、式(13)について最小二乗法を用いても検証を行った。その結果、検証結果は2段階最小二乗法の場合と最小二乗法の場合とで大差なかった。したがって、Durbin-Wu-Hausman検定の結果の信頼性については問題ないと判断し、CSRreport順位（負値）を内生変数として取り扱い、式(13)については、2段階最小二乗法を用いて検証することが適当であると判断した。

つまり、本研究では、CSRへの取組み度、社会・環境情報開示およびコーポレート・レピュテーションの3者の関係を検証する際に、社会・環境情報開示を示す変数を内生変数として扱うべきであると判断した。こうした判断をなし得たことは、コーポレート・レピュテーションとのかかわりにおいて社会・環境情報開示の効果を検証する際に、その背後にあるCSR活動の存在を考慮に入れるべきことを示している。

最後に、式(13)について、CSRreport順位（負値）は、各CR変数、すなわちCR総合順位（負値）、従業員視点CR順位および生活者視点CR順位に対して、正かつ5%水準以上で有意であった。したがって、社会・環境情報開示が優れている企業ほど、特定のステークホルダーの視点に立脚しないコーポレート・レピュテーションのほか、従業員や生活者の視点からみたコーポレート・レピュテーションが高い傾向にあることが分かる。つまり、社会・環境情報開示の質に関する情報シグナルは、コーポレート・レピュテーションに影響を及ぼす要因の1つであり、社会・環境情報開



示が優れている企業ほど、総じて高いコーポレート・レピュテーションを得ていると解釈できる。ステークホルダー・アプローチに依拠してコーポレート・レピュテーションを理解するならば、社会・環境情報開示の充実に取り組む企業ほど、多様なステークホルダーと良好な信頼関係を構築・維持することができていると解釈できる。

以上の検証結果は、CSR活動に積極的な企業ほど、社会・環境情報開示にも積極的に取り組むこと、また社会・環境情報開示に積極的に取り組む企業ほど、総じて高いコーポレート・レピュテーションを得ていることを示している。これらの検証結果からは、企業が戦略的なステークホルダー対応としてのCSRの取組みの一環として社会・環境情報開示の充実に戦略的に取組み、またその結果としてもくろみどおりに多様なステークホルダーと良好な信頼関係を構築・維持することができていると解釈できる。つまり、本研究では、ステークホルダー・アプローチと整合的に、企業が社会・環境情報開示の充実に取り組む戦略的な動機とその効果を実証的に明らかにすることができた。

表31 基本統計量(N=116)

変数名	平均	標準偏差	最小	最大
CR総合順位	51.0	36.6	1	131
従業員視点CR順位	0.00	0.99	-2.17	1.43
生活者視点CR順位	0.00	0.98	-1.99	1.49
CSRreport順位	82.4	64.4	1	263
CSP順位	84.8	73.5	1	291
PBR	1.60	0.58	0.68	3.67
ROA	2.87	2.70	-6.60	12.18
レバレッジ	56.89	17.79	15.46	87.08
金融機関持株比率	39.76	11.03	13.82	63.73
上位10大株主持株比率	38.54	11.01	22.91	79.12
企業規模	3,037,663	3,942,962	216,689	24,300,000
食品	0.13	0.34	0	1
化学	0.11	0.32	0	1
電気機器	0.23	0.42	0	1
自動車	0.07	0.25	0	1
小売業	0.07	0.25	0	1

## 変数の定義

CR総合順位: CRの評価指標

従業員視点CR順位: 従業員の視点からみたCRの評価指標

生活者視点CR順位: 生活者の視点からみたCRの評価指標

CSRreport順位: 社会・環境情報開示の質の評価指標

CSP順位: CSPの評価指標

PBR: 株式時価総額÷自己資本

ROA: 当期純利益÷総資産(%)

レバレッジ: 負債÷総資産(%)

金融機関持株比率: 金融機関持株数÷総株式数(%)

上位10大株主持株比率: 上位10大株主持株数÷総株式数(%)

企業規模: 総資産(百万円)

食品、化学、電気機器、自動車、小売業: 当該業種に属すれば1、属さなければ0をとるダミー変数

表32 相関係数 (N=116)

	CR総合 順位(負 値)	従業員 視点CR 順位	生活者 視点CR 順位	CSRrepo rt順位 (負値)	CSP順 位(負 値)	PBR	ROA	レバレッ ジ	金融機 関持株 比率	上位10 株大主 持株比 率	企業規模 (総資産 の自然対 数値)	食品	化学	電気機 器	自動車	小売業
CR総合順位(負値)	1.00															
従業員視点CR順位	0.89	1.00														
生活者視点CR順位	0.91	0.80	1.00													
CSRreport順位(負値)	0.34	0.34	0.32	1.00												
CSP順位(負値)	0.37	0.36	0.40	0.46	1.00											
PBR	0.28	0.20	0.19	-0.18	-0.03	1.00										
ROA	0.31	0.33	0.31	0.01	0.06	0.45	1.00									
レバレッジ	-0.29	-0.35	-0.36	-0.15	-0.05	0.03	-0.45	1.00								
金融機関持株比率	0.00	0.11	0.02	0.05	0.10	-0.11	-0.15	0.19	1.00							
上位10大株主持株比率	0.05	-0.02	0.06	-0.06	-0.08	0.27	0.43	-0.26	-0.40	1.00						
企業規模(総資産の自然対数値)	0.10	0.16	0.05	0.25	0.18	-0.10	0.05	0.35	-0.11	0.11	1.00					
食品	-0.03	-0.07	0.06	-0.29	-0.16	-0.14	-0.09	-0.08	-0.09	0.03	-0.30	1.00				
化学	0.10	0.18	0.15	0.07	0.14	0.12	0.08	-0.17	0.21	-0.13	-0.15	-0.14	1.00			
電気機器	0.21	0.21	0.13	0.35	0.35	-0.05	-0.12	0.00	-0.10	-0.17	0.21	-0.21	-0.20	1.00		
自動車	0.21	0.14	0.24	0.02	0.11	-0.03	0.17	0.18	-0.02	0.25	0.37	-0.10	-0.10	-0.15	1.00	
小売業	0.18	-0.08	0.20	0.05	-0.07	0.33	0.12	-0.10	-0.12	0.22	-0.09	-0.10	-0.10	-0.15	-0.07	1.00

表33 検証結果 (N=116)

	説明変数	CSP順 位(負 値)	企業規模(総 資産の自然 対数値)	食品	化学	電気機 器	自動車	小売業	ROA	レバレッ ジ	定数項	修正済み 決定係数	F値			
														予測符号	+	+
被説明 変数	CSRReport 順位(負値)	0.291 (3.77) ***	14.068 (2.34) ***	-31.269 (-1.87) *	6.302 (0.35)	22.747 (1.55)	-1.330 (-0.06)	23.592 (1.13)	-3.574 (-1.59)	-1.011 (-2.8) ***	-195.6 (-2.36) **	0.299	6.46 ***			
	CR総合順位 (負値)	0.400 (2.45) **	34.804 (4.33) ***	-0.476 (-0.30)	-0.734 (-2.64) ***	0.174 (0.55)	-0.781 (-2.30) **	3.557 (0.83)	35.417 (3.29) ***	0.114 (0.01)	5.625 (0.50)	50.847 (3.83) ***	9.990 (0.67)	-68.6 (-1.04)	0.300	6.72 ***
被説明 変数	従業員視点 CR順位	0.009 (2.10) **	0.917 (4.40) ***	-0.008 (-0.20)	-0.028 (-3.93) ***	0.015 (1.87) *	-0.020 (-2.32) **	0.254 (2.27) **	0.707 (2.53) **	0.018 (0.06)	0.030 (0.10)	0.818 (2.37) **	-0.764 (-1.96) *	-2.673 (-1.56)	0.361	7.43 ***
	生活者視点 CR順位	0.013 (2.75) ***	0.772 (3.27) ***	-0.004 (-0.09)	-0.019 (-2.29) **	0.005 (0.59)	-0.019 (-1.86) *	0.020 (0.15)	1.246 (3.94) ***	0.164 (0.50)	-0.004 (-0.01)	1.545 (3.96) ***	0.385 (0.87)	0.828 (0.43)	0.159	6.11 ***

注)カッコ内はt値。\*\*\*有意水準1%、\*\*有意水準5%、\*有意水準10%

## 5. 本研究により得られた成果

### (1) 科学的意義

本研究において、定性情報であるCSR基本方針のテキスト型データに対してテキストマイニングを行うことで、CSRに対する各企業の捉え方や考え方についての知見を得ることを試みたことは、研究アプローチとして非常に先駆的である。すなわち、本研究では、CSR関連研究において管見の限り初めてテキストマイニングの手法を利用することを試みた。テキストマイニングは、未だ発展途上の新しい手法であるが、学術研究、とりわけCSR関連研究においても十分に利用可能であり、テキストマイニングの手法を利用することで有益な知見を得ることができることを示したことに、本研究の科学的意義がある。

そして、本研究では、CSR基本方針のテキスト型データに対するテキストマイニングの結果を踏まえて、日本では実務界を中心に、CSRとコーポレート・ガバナンスを表裏一体とみる見解が広がりつつある中で、こうした見解とは相反する実証的証拠を提示した。また、先行研究においては、企業の情報開示の規定要因として、定量的な企業特性にのみ関心が向けられている中で、企業の情報開示の規定要因の1つに、CSRに対する捉え方や考え方という定性的な企業特性があることを示した。そして、企業の情報開示という具体的なCSRの取組みが、CSRに対する捉え方や考え方と整合的に実践されていることを実証的に明らかにした。

また、本研究では、CSR指標やコーポレート・レピュテーションといった非財務的尺度に着目す

ることで、企業が戦略的なステークホルダー対応としてのCSRの取組みの一環として情報開示に取組み、その結果としてもくろみどおりに多様なステークホルダーと良好な信頼関係を構築・維持することができていることを実証的に示した。これは、ステークホルダー・アプローチを実証的に支持するものである。特に、本研究では、CSR活動に対する取組み度合いが企業ウェブサイトにおける情報開示に与える影響を検証しているが、これは、企業ウェブサイトという特定の開示媒体における情報開示とCSR活動の関係を検証している管見の限り最初の研究である。このほか、本研究では、企業ウェブサイトにおける情報開示がコーポレート・レピュテーションの改善に与える影響を検証しているが、これも、企業ウェブサイトという特定の開示媒体における情報開示とコーポレート・レピュテーションの関係を検証している管見の限り最初の研究である。企業ウェブサイトは、紙媒体を中心とする伝統的な開示媒体と比して大きく異なる特性を有している。とりわけ企業ウェブサイトを利用した情報開示は、企業外部の広範囲に渡る不特定多数の者に情報を適時に開示する上で有効な手段であり、利用者間の情報格差の是正に資することができる。企業がこうした特性を持つ新しい開示媒体である企業ウェブサイトをCSRの観点から戦略的に利用しており、かつその結果としてコーポレート・レピュテーションの改善という形でメリットを得ていることを実証的に示したことは、CSR関連研究における新たな科学的知見である。

さらに、本研究において、企業の情報開示の効果測定指標としてコーポレート・レピュテーションに着目することの必要性と有効性を提示したことは、特に会計学研究において科学的意義がある。なぜなら、会計学研究においては、従来情報開示の効果測定指標としてはいわゆる資本コストに着目することが主流であったからである。しかし、企業を評価する主体は、何も証券市場参加者に限定されるわけではなく、資本コストに企業に対する評価が必ずしも適切に反映されているとは限らないのである。これに加えて、ステークホルダー・アプローチに立脚して、多様なステークホルダーとの良好な信頼関係を戦略的に構築・維持しようとして情報開示に取り組むという、企業が情報開示に取り組む動機と整合的に情報開示の効果を捉えるには、資本コストよりもむしろコーポレート・レピュテーションの方がより適切である。

## （2）地球環境政策への貢献

企業が環境対応やCSR対応に取り組むことには、少なくとも短期的にはコストを伴う。その上、企業が環境対応やCSR対応に取り組んでも、収益力向上といった財務的な成果に直結するわけではない。それゆえ、単なる損益計算だけで、環境対応やCSR対応に取り組むように企業に促すことは困難である。こうした中で、企業の環境対応やCSR対応は、現在のところは、法律等により強制されたものではなく、企業の自発的な取組みに依存している部分が多い。損益計算の観点からは決して合理的でないにもかかわらず、なぜ、環境対応やCSR対応に積極的に取り組む企業が存在するのであろうか。何のメリットもないのに、企業が環境対応やCSR対応に自発的に取り組むとは考えにくい。今後、企業の環境対応やCSR対応をさらに推し進めるにあたっては、企業がどのような意図を持って環境対応やCSR対応に取り組んでいるのか、ひいてはその結果としてどのようなメリットを享受しているのかについて、証券市場的観点に偏向することなく、現状を的確に把握することが必要である。

本研究では、企業が、戦略的なステークホルダー対応の観点から環境対応やCSR対応に取り組んでおり、そのことがコーポレート・レピュテーションに反映される形で、社会的に評価されてい

ることを実証的に示した。このことは、企業の環境対応やCSR対応と証券市場の関係に着目するだけでは十分に解明できなかったことである。企業が環境対応やCSR対応に取り組むことには、社会的な評価につながるというメリットがあることを示し、法規制によらずとも間接的に企業の環境対応やCSR対応を促進できる可能性を提示したことが、地球環境政策に対する本研究の貢献である。

## 6. 引用文献

- 1) Ashbaugh, H., K. M. Johnstone and T.D. Warfield. 1999. Corporate Reporting on the Internet. *Accounting Horizons* 13(3): 241-257.
- 2) Biloslavo, R. and M Lynn. 2006. Mission Statements in Slovene Enterprises: Institutional Pressures and Contextual Adaption. *Management Decision* 45(4): 773-788.
- 3) Campbell, D., P. Shrives and H. Bohmbach-Saager. 2001. Voluntary Disclosure of Mission Statements in Corporate Annual Reports: Signaling What and To Whom? *Business and Society Review* 106(1):65-87.
- 4) Chavent, M., Y. Ding, L. Fu, H. Stolowy and H. Wang. 2006. Disclosure and Determinants Studies: An Extension Using the Divisive Clustering Method. *The European Accounting Review* 15(2): 181-218.
- 5) Cochran, D. S. and F. R. David. 1986. Communication Effectiveness of Organizational Mission Statements. *Journal of Applied Communication Research* 14(2): 108-118.
- 6) Coffey, B. S., and J. Wang. 1998. Board Diversity and Managerial Control as Predictors of Corporate Social Performance. *Journal of Business Ethics* 17(14): 1595-1603.
- 7) Craven, B. M. and C. L. Marston. 1999. Financial Reporting on the Internet by Leading UK Companies. *The European Accounting Review* 8(2): 321-333.
- 8) Debreceny, R., G. L. Gray and A. Rahman. 2002. The Determinants of Internet Financial Reporting. *Journal of Accounting and Public Policy* 21: 371-394.
- 9) Espinosa M. and M. Trombetta. 2004. The Reputational Consequences of Disclosures. IVIE Working Paper WP-EC 2004-10 (<http://papers.ssrn.com>).
- 10) Ettregege, M., V. J. Richardson and S. Scholz. 2002. Dissemination of Information for Investors at Corporate Web Sites. *Journal of Accounting and Public Policy* 21: 357-369.
- 11) Fombrun, C. and M. Shanley. 1990. What's in a Name? Reputation Building and Corporate Strategy. *Academy of Management Review* 33(2): 233-258.
- 12) Freeman, E. R. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.
- 13) Fryxell, G. and J. Wang. 1994. The Fortune Corporate 'Reputation' Index: Reputation for What? *Journal of Management* 20(1): 1-14.
- 14) Gelb, D. S. and J. A. Strawser. 2001. Corporate Social Responsibility and Financial Disclosures: An Alternative Explanation for Increased Disclosure. *Journal of Business Ethics* 33(1): 1-13.
- 15) Graves, S. B. and S. A. Waddock. 1994. Institutional Owners and Corporate Social Performance. *Academy of Management Journal* 37(4): 1034-1046.
- 16) Greengarten-Jackson, J., S. C. Yau, H. Gitlow and T. A. Scandura. 1996. Mission Statements in Service and Industrial Corporations. *International Journal of Quality Science* 1(1): 48-61.
- 17) Hasseldine, J., A. I. Salama and J. S. Toms. 2005. Quantity versus Quality: The Impact of

- Environmental Disclosures on the Reputations of UK Plcs. *British Accounting Review* 37(2): 231-248.
- 18) Hillman, A. J., G. D. Keim, and R. A. Luce. 2001. Board Composition and Stakeholder Performance: Do Stakeholder Directors Make a Difference? *Business and Society* 40(3): 295-314.
  - 19) Hirota, S., K. Kubo and H. Miyajima. 2007. Does Corporate Culture Matter? An Empirical Study on Japanese Firms. Discussion paper, (<http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/07e030.pdf>)
  - 20) Johnson, R. A. and D. W. Greening. 1999. The Effects of Corporate Governance and Institutional Ownership Types on Corporate Social Performance. *Academy of Management Journal* 42(5): 564-576.
  - 21) Kabanoff, B, R. Waldersee, and M. Cohen. 1995. Espoused Values and Organizational Change Themes. *Academy of Management Journal* 38(4): 1075-1104.
  - 22) Kitora, Y. and S. Okuda 2007. The Effects and Determinants of Extensive Disclosure: Evidence from Japan. *Corporate Ownership and Control*: 5(2): 212-224.
  - 23) Landgraf, E. and A. Riahi-Belkaoui. 2003. Corporate Disclosure Quality and Corporate Reputation. *Review of Accounting and Finance* 2(1): 86-95.
  - 24) Leuthesser, L. and C. Kohli. 1997. Corporate Identity: The Role of Mission Statements. *Business Horizons* 40(3): 59-66.
  - 25) Marston, C. L. and P. J. Shrives. 1991. The Use of Disclosure Indices in Accounting Research: A Review Article. *British Accounting Review* 23(3): 195-210.
  - 26) Marston, C. 2003. Financial Reporting on the Internet by Leading Japanese Companies. *Corporate Communications* 8(1): 23-34.
  - 27) Neville, B. A., S. J. Bell, and B. Mengüç. 2005. Corporate Reputation, Stakeholders and the Social Performance-Financial Performance Relationship. *European Journal of Marketing* 39(9-10): 1184-1198.
  - 28) Oliveira, L., L. L. Rodrigues and R. Craig. 2006. Firm-specific Determinants of Intangibles Reporting: Evidence from the Portuguese Stock Market. *Journal of Human Resource Costing and Accounting*: 10(1): 11-33.
  - 29) Omran, M., P. Atrill, and J. Pointon. 2002. Shareholders versus Stakeholders: Corporate Mission Statements and Investor Returns, *Business Ethics: A European Review* 11(4): 318-326.
  - 30) Oyelere, P., F. Laswad, and R. Fisher. 2003. Determinants of Internet Financial Reporting by New Zealand Companies. *Journal of International Financial Management and Accounting* 14: 26-63.
  - 31) Pirchegger, B. and A. Wagenhofer. 1999. Financial Information on the Internet: A Survey of the Homepages of Austrian Companies. *The European Accounting Review* 8(2): 383-395.
  - 32) Riahi-Belkaoui, A. 2001. *The Role of Corporate Reputation for Multinational Firms: Accounting, Organizational, and Market Considerations*. Quorum.
  - 33) Schwaiger, M. 2004. Components and Parameters of Corporate Reputation- An Empirical Study. *Schmalenbach Business Review* 56(1): 46-71.
  - 34) Toms, J. S. 2002. Firm Resources, Quality Signals and the Determinants of Corporate Environmental Reputation: Some UK Evidence. *British Accounting Review* 34(3): 257-282.

- 35) Williams, L. S. 2008. The mission Statement: A Corporate Reporting Tool with a Past, Present, and Future. *Journal of Business Communication* 45(2): 94-119.
- 36) Xiao, J. Z., H. Yang and C. W. Chow. 2004. The Determinants and Characteristics of Voluntary Internet-based Disclosures by Listed Chinese Companies. *Journal of Accounting and Public Policy* 23: 191-225.
- 37) 内田 治. 2002. 『例解データマイニング入門—これが最新データ透視術—』日本経済新聞社.
- 38) 大隅昇. 2006. 「WordMiner™ における多次元データ解析—設計指針と主な特徴の紹介—」テキスト・マイニング研究会主催WordMiner第6回活用セミナー配布資料, 2006年9月7日開催 (<http://wordminer.comquest.co.jp/wmtips/analysis.html>).
- 39) 大隅昇・保田明夫. 2006. 『テキスト型データのマイニング』テキスト・マイニング研究会主催WordMiner第6回活用セミナー配布資料, 2006年9月7日開催 (<http://wordminer.comquest.co.jp/wmtips/analysis.html>).
- 40) 大脇錠一・大森明・脇田弘久・伊藤万知子・新井亨. 2006. 「コーポレート・レピュテーションに関する予備的考察」『流通研究：愛知学院大学流通科学研究所報』12: 1-45.
- 41) 岡田耕一郎. 1999. 「わが国企業の経営理念の類型化—銀行業を中心として—」『東北学院大学論集 経済学』(140): 169-183.
- 42) 小具龍史. 2007. 「国内企業における企業評判の評価とその特徴に関する分析」『広告科学』48: 95-113.
- 43) 北居明・松田良子. 2004. 「日本企業における理念浸透活動とその効果」加護野忠男・坂下昌宣・井上達彦編著『日本企業の戦略インフラの変貌』所収, pp. 93-121. 白桃書房.
- 44) (株)日本ブランド戦略研究所. 2007. 『企業情報サイト調査 2007調査報告書』(株)日本ブランド戦略研究所.
- 45) 喜田昌樹. 2005. 「経営学におけるテキストマイニングのデータクリーニング」『大阪学院大学企業情報研究』4(2): 58-72.
- 46) 喜田昌樹. 2006. 「アサヒの組織革新の認知的研究—有価証券報告書のテキストマイニング—」『組織科学』39(4): 79-92.
- 47) 喜田昌樹. 2007. 『組織革新の認知的研究—認知変化・知識の可視化と組織科学へのテキストマイニングの導入—』白桃書房.
- 48) 喜田昌樹. 2008. 『テキストマイニング入門—経営研究での活用法—』白桃書房.
- 49) 記虎優子. 2006. 「インターネットIRサイトの質の規定要因—株主優待制度に着目して—」『証券経済研究』(55): 95-111.
- 50) 記虎優子. 2006. 「社会責任活動と個人投資家に対する企業の戦略的姿勢がCSR報告書の質に与える影響」『環境技術』35(11): 67-75.
- 51) 記虎優子. 2007. 「企業の情報開示の効果測定指標としてのコーポレート・レピュテーションに関する—考察—ステークホルダー・アプローチの観点—」『大阪成蹊短期大学研究紀要』(4): 119-131.
- 52) 記虎優子. 2007. 「財務情報開示がコーポレート・レピュテーションに及ぼす影響」『日本社会情報学研究』11(2): 13-26.
- 53) 記虎優子. 2007. 「企業の社会責任活動がコーポレート・レピュテーションに与える影響—社

- 会・環境情報開示と企業社会業績（CSP）に着目して一」『一橋ビジネスレビュー』55(3): 180-191.
- 54) 記虎優子・奥田真也 2006. 「包括的情報開示に対する企業姿勢の規定要因—ステークホルダー・アプローチに立脚して一」『会計』169(5): 75-87.
- 55) 記虎優子・奥田真也. 2006 「企業による社会責任活動の規定要因—包括的企業情報開示との関連一」『会計』170(2): 227-238.
- 56) 記虎優子・奥田真也. 2006. 「企業による包括的な情報開示活動の効果—コーポレート・レピュテーションとの関連一」『社会関連会計研究』18: 31-43.
- 57) 久保克行・広田真一・宮島英昭. 2004. 「経営理念と企業パフォーマンス」株式会社ニッセイ基礎研究所・早稲田ファイナンス研究所・株式会社UFJ総合研究所編『コーポレート・システムに関する研究報告書』（経済産業省委託）所収,  
([http://www.meti.go.jp/policy/economic\\_ogанизation/corporatesystem.htm](http://www.meti.go.jp/policy/economic_ogанизation/corporatesystem.htm)).
- 58) 久保克行・広田真一・宮島英昭. 2005. 「日本企業のコントロールメカニズム：経営理念の役割」『企業と法創造』1(4): 113-124.
- 59) 黒岩祥太. 2005. 「ブランドイメージと消費者接点の関連についてのテキストマイニング」『マーケティングジャーナル』25(1): 38-50.
- 60) 黒岩祥太. 2007. 「ブランドの『知識／連想』と『イメージ』の関連性分析—テキストマイニングを応用して」『マーケティングジャーナル』26(4): 17-30.
- 61) 経済同友会. 2003. 『「市場の進化」と社会的責任経営—企業の信頼構築と持続的な価値創造に向けて一』（第15回企業白書）.
- 62) 国生理枝子. 2002. 「エリア別のコミュニケーションを考える—一定性的なアプローチによる探索—」『日経広告研究所報』36(5): 28-33.
- 63) 櫻井通晴. 2005. 『コーポレート・レピュテーション—「会社の評判」をマネジメントする—』中央経済社.
- 64) 櫻井通晴・大柳康司・岩渕昭子. 2007. 「新興市場におけるコーポレート・レピュテーションの意識調査」『専修大学経営学論集』（85）: 15-42.
- 65) 白田佳子・坂上学. 2005. 「人工知能アプローチによる『継続企業の前提』の解析—テキストマイニングによる非会計情報の分析—」日本会計研究学会スタディグループ『倒産予測モデルの構築とパフォーマンスの検証 最終報告』所収, pp. 155-195.
- 66) 首藤恵・増子信・若園智明. 2006. 「企業の社会的責任（CSR）への取組みとパフォーマンス：企業収益とリスク」『証券経済研究』（56）: 31-51.
- 67) 首藤恵・竹原均. 2007. 「企業の社会的責任とコーポレート・ガバナンス—非財務情報開示とステークホルダー・コミュニケーション」早稲田大学ファイナンス総合研究所ワーキング・ペーパー・シリーズWIF-07-006.
- 68) 谷本寛治. 2005. 「日本企業の社会的責任と新しいデータベース—CSRの新次元へ—」『CSR企業総覧2006』東洋経済新報社: 22-27.
- 69) 日興アイ・アール株式会社. 2005. プレスリリース「2005年度全上上企業ホームページ実態調査」(<http://www.nikkoir.co.jp/>)
- 70) 橋元理恵. 2007. 『先端流通企業の成長プロセス』白桃書房.

- 71) 広田真一・山野井順一. 2008. 「株式会社は誰のために？—日米上場会社の経営理念から—」  
宮島英昭編『企業統治分析のフロンティア』（早稲田大学21世紀COE叢書 企業社会の変容  
と法創造 第8巻）所収, pp. 61-83. 日本評論社.
- 72) 眞崎昭彦. 2006. 「わが国におけるCSR（企業の社会的責任）の現状と課題—企業業績とCSR  
の関係を中心に—」『高崎経済大学論集』48(4): 157-170.
- 73) 梶谷義雄. 2007. 「CSRと企業パフォーマンス」亀川雅人・高岡美佳編『CSRと企業経営』所収,  
pp. 39-57. 学文社.
- 74) 宮川清. 2006. 「『企業理念』と『ブランド構築』—その現状と課題—」『広告科学』47: 67-83.
- 75) 森田道也・上原修. 2006. 「日本企業のCSR行動に関する—考察：CAPS調査研究に基づく分析」  
『生産管理』13(1): 81-86.

## 7. 国際共同研究等の状況

特に記載すべき事項はない。

## 8. 研究成果の発表状況

### (1) 誌上発表

<論文（査読あり）>

- 1) 記虎優子. 2007. 「企業の社会的責任（CSR）活動とホームページにおける情報開示の関係」  
『同志社女子大学学術研究年報』58: 27-42.
- 2) 記虎優子. 2008. 「日本企業の社会環境情報開示の戦略と効果—企業社会業績（CSP）とコー  
ポレート・レピュテーションに着目して—」『同志社女子大学社会システム学会現代社会フォー  
ラム』(4): 1-15.
- 3) 記虎優子. 2008. 「企業ウェブサイトにおける情報開示の効果—コーポレート・レピュテーシ  
ョンに着目して—」『同志社女子大学学術研究年報』59: 55-67.
- 4) 記虎優子. 2009. 「企業の社会的責任（CSR）に対する基本方針による企業の類型化—テキス  
トマイニングによるクラスター化の試み—」『社会情報学研究』13(1): 17-29.
- 5) 記虎優子・奥田真也. 2009. 「企業の社会的責任（CSR）に対する基本方針とコーポレート・  
ガバナンスの関係—テキストマイニングを利用して—」『一橋ビジネスレビュー』57(1): 152-163.
- 6) 記虎優子. 2009. 「企業の社会的責任（CSR）の一環としての情報開示志向と企業ウェブサイ  
トにおける情報開示の関係—テキストマイニングを利用して—」『会計プロGRESS』(10) (in  
press)

<査読付論文に準ずる成果発表>

- 1) 記虎優子. 2009. 「企業の社会的責任（CSR）に対する基本方針が企業ウェブサイトにおける  
情報開示に与える影響」『現代ディスクロージャー研究』(9): 77-83.

<その他誌上発表（査読なし）>

- 1) 記虎優子. 2007. [コラム] WORK・ねっとわーく「企業情報開示と会計学研究」『環境技術』  
36(9):22.
- 2) 記虎優子. 2008. 羅針盤 「企業の戦略的姿勢と企業ウェブサイトにおける情報開示の関係」



日本インベスターリレーションズ協議会機関誌『I R - C O M』2008年5月号, 3頁.

(2) 口頭発表 (学会)

特に記載すべき事項はない。

(3) 出願特許

特に記載すべき事項はない。

(4) シンポジウム、セミナーの開催 (主催のもの)

特に記載すべき事項はない。

(5) マスコミ等への公表・報道等

特に記載すべき事項はない。

(6) その他

特に記載すべき事項はない。