

ビジネスクリエーター研究

第11号

Vol. 11

2025.1

Journal of Business Creator Studies

ビジネスクリエーター研究

第 11 号 Vol.11
2025.1

ビジネスクリエーター研究学会

本学会誌は、文部科学省補助金私立大学戦略的基盤形成支援事業「ビジネスクリエーターが創るインテリジェント・デザイン型企業・組織と人材育成手法の実践的研究（2009年～2013年）」の一環として設立されたビジネスクリエーター研究学会の研究成果の一部である。

目次

論文

国立大学法人へのアンケートによるBCP(事業継続計画)の実態調査..... 3

藤井 享 (豊橋技術科学大学総合教育院)

田中毅弘 (全日本建築士会)

研究ノート

多様性を生かす日本の雇用管理

—女性労働者が活躍するために解決すべき課題に関して台湾との比較から—..... 21

石井清香

(社会保険労務士法人総合労務コンサルタント石井清香事務所)

サステナビリティ経営と財務パフォーマンス

—先行研究レビューによる論点整理と企業戦略への含意—..... 37

中西 哲 (跡見学園女子大学)

起業のプロセスと事業機会

—市場の開放性と資金循環の考察—..... 57

馬場晋一 (長崎県立大学)

国立大学法人へのアンケートによるBCP(事業継続計画)の実態調査

藤井 享 (豊橋技術科学大学総合教育院)

田中 毅弘 (全日本建築士会)

【要旨】

近年の災害として、2018年の北海道胆振東部地震、2020年のコロナウイルスのパンデミック、2022年の埼玉大学のメール転送ミスによる情報漏洩から、2023年の札幌大通駅で刃物を持った男性が暴れる犯罪等がある。これらのあらゆるリスクへの対応策としてBCP(事業継続計画)への注目が高まっている。本研究では、国立大学法人のBCPについてweb調査と文献調査を行い課題の設定を行った。その上で、国立大学法人全86校を対象にBCPに関するアンケート調査を行い、その実態を明らかにし、政策提言を行なった。調査結果からは、日本の国立大学法人におけるBCPの策定率は、約73%と高い策定率を示したが、自然災害に注力する大学が多く、オールハザード・アプローチの考え方に基づく、その他の災害への対策が急務である。

I. はじめに

近年の災害として、2018年の北海道胆振東部地震、2020年のコロナウイルスのパンデミック、2022年の埼玉大学のメール転送ミスによる情報漏洩から、2023年の札幌大通駅で刃物を持った男性が暴れる犯罪等がある。これらのあらゆるリスクへの対応策としてBCP(事業継続計画)への注目が高まっている。内閣府の調査によると、大企業のBCP策定率は2007年で18.9%、2021年では70.8%となっている。また、福田充「災害時における大学の業務継続計画 (BCP)」では、大学におけるBCPの策定率は、2017年においては9.4%というデータが公開されているが、2020年のコロナウイルスのパンデミック以前のものである。

本研究では、これらの現状を鑑みて、国立大学法人を対象にアンケート調査を行い、BCP(事業継続計画)の実態の明確化と政策提言を目的とする。

II. 先行研究

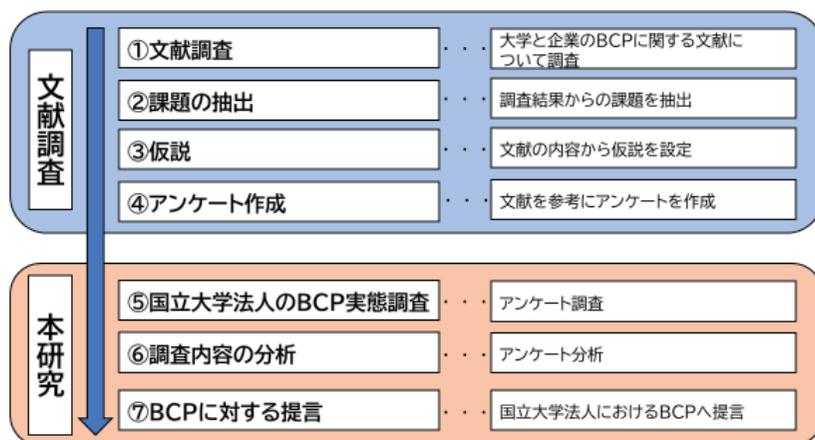
「災害時における大学の事業継続計画 (BCP)」(2021年 福田充)⁽¹⁾は、BCPのあるべき姿の説明をしている。また、日本における大学の講義継続のために必要なBCPについて説明している。この論文では、日本の大学にBCP策定のアンケート調査を行い、回答数244件、日本の大学におけるBCPの策定率は9.4%であるというデータが得られており、大学全体のBCPへの評価を行っている。次に、「国立大学法人における巨大災害時 事業継続のあり方」(2012年粕淵義郎 中野晋)⁽²⁾では、2011年に発生した東日本大震災で実際に被災した大学の具体的な状況、その際の大学の具体的な対応について記述、説明をした後に、BCP策定の具体的な進め方の説明をし、徳島大学のBCPを例にBCPの具体的な記述や評価を行っているが、この論文は、アンケート調査のデータが2017年のものであり、コロナ

ウイルスのパンデミックによる影響、2018年に発生した北海道胆振東部によるブラックアウトの影響による大学のBCPの変化についての記述が不十分である。また、日本の大学が792校あり、アンケート調査の集計数が244校で、回収率としては約30%となっている他、徳島大学に関しては詳しく記述されているが、日本の大学としてみると全体像が不十分である。また、福田充氏が提唱している考えに「オールハザード・アプローチ」というものが存在している。これは、いつ起こるかかわからないあらゆる問題や災害、自然災害、大規模事故、犯罪、国民保護事案、国際安全保障、情報セキュリティ、パンデミック、すべてに対策するというもので、BCPの考え方としては理想である。しかし、この先行研究では、オールハザード・アプローチを採用している大学は何校あるか、ということは明記されていない。また、オールハザード・アプローチ以外の危機管理に関する手法やシステムには、インシデント・コマンド・システム（災害現場や事件現場などにおける標準化されたマネジメント・システム）や、インテリジェンス、セキュリティ、ロジスティクス、リスクコミュニケーション等がある。しかし、これらの手法やシステムは、いずれも部分的な危機管理の仕組みであることから、本稿では、あらゆる脅威や緊急事態への対処に向けた管理手法として、「オールハザード・アプローチ」を取り上げた上で、国立大学法人のBCP運用管理部門へのアンケート調査を行い、現状の把握と、大学における今後のBCP対策に向けた政策提言を目的とする。

III. 本研究のフロー

本研究では、まず、文献調査を行い、次に本研究（アンケート調査）を行う。文献調査では、国立大学法人のBCPについてweb調査と企業におけるBCPについて調査を行う。

図表1. 本研究のフロー図



出所：筆者作成

インターネットでBCPを公開している大学がいくつか存在しているため、そこからデータ収集をし、そのデータから課題を調査し、課題の設定を行う。続いて、本研究として、国立大学法人におけるBCP実態調査として国立大学法人全86校を対象にアンケート調査を行う。アンケート回収後、アンケート分析を行い、その結果を元に国立大学法人におけるBCPの実態を明らかにした上で、今後のBCP対策へ向けた政策的提言を行う。

IV. 文献調査

文献調査では、インターネットで公開されているBCP（事業継続計画）について、日本の国立大学全86校に調査と日本の企業におけるBCPについて調査を行った。調査項目に関しては、先行研究である福田充氏のアンケート調査の内容と、内閣府で行われた大企業・中小企業のBCPの調査を目的としたアンケート調査を参考にし、調査内容を決定した。内容は、BCP（事業継続計画）の有無、想定される被害、適用範囲、初動のフローチャート、備蓄品の用意と日数、インターネットに文書の有無、訓練体制、訓練内容、組織体制、広報活動、BCP策定の目的、目的に講義・研究の継続の有無、通信手段、連絡先、非常電源の用意、避難経路、二次災害対策、データのバックアップ。これらを調査した結果、インターネットでBCPが公開されているのは86校中30校あり、その中でオールハザード・アプローチを採用している大学は小樽商科大学、福島大学、富山大学、金沢大学、九州大学の5校のみであった。大学のBCPにおいて重要な講義・研究の継続を考慮しているのは全体の15校であった。地震に対しては30校中28校、ほとんどの大学が対策している事が分かった。

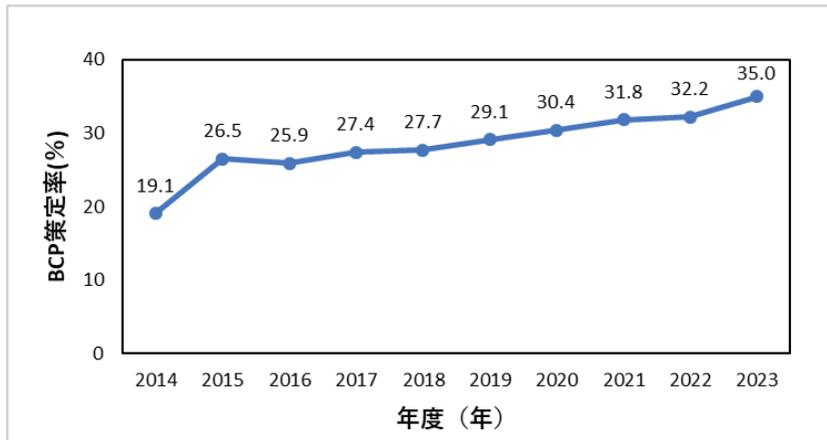
研究・講義の継続という項目を考慮に入れている大学が50%であるというのは単位認定、卒業認定という点において非常に問題であると考ええる。しかし、これらの調査に使用したBCPは、毎年更新されているものもあれば数年更新をしていない大学も見られた。この点から、日本の国立大学法人にアンケート調査を行うことで現在の国立大学法人におけるBCPの実態を明らかにする。

V. 仮説

以上の文献調査から得られた知見を基に、アンケート調査を行うにあたり、以下の3つの仮説を設定する。

1つ目の仮説は、「BCPの策定率が2017年のデータよりも大幅にも上がっている」である。この理由として、2017年以降も継続的に災害や問題が発生している点、内閣府がBCPの策定を推進しており、事業継続ガイドラインを更新している点、日本の企業におけるBCPの策定率が年々上昇しており、2017年から2023年で7.6ポイント上昇している点、さらには、2017年度の先行研究が示す「日本の大学におけるBCPの策定率は約9.8%」は、あまりにも低いことから、どの程度上がっているかを明示させる目的から、この仮説を設定した。

図表 2. 企業における BCP 策定率 (出典より筆者作成)



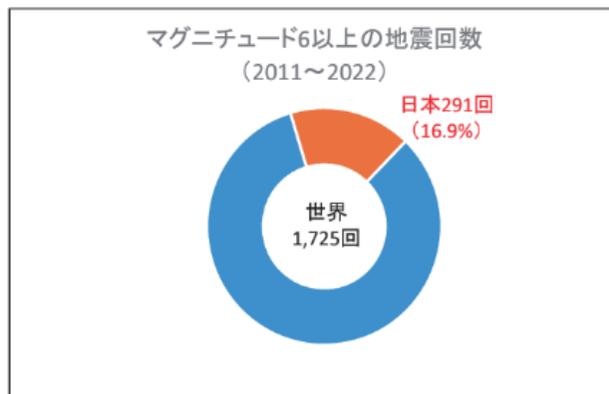
出所：東京商工会議所会員企業の災害・リスク対策に関するアンケート 2023 年調査結果

2023 年 8 月 28 日 (閲覧日 2024/1/5)

<https://www.tokyo-cci.or.jp/page.jsp?id=1200785>

2 つ目の仮説は、「自然災害に対して対策している大学が多い」である。この理由は、気象庁の調べによると、世界で発生するマグニチュード 6 以上の地震の約 2 割が日本周辺で発生している点、さらには、近年の酷暑や集中豪雨による洪水等から、大学でも地震以外に台風、大雨、噴火などの自然災害に対する意識は高く、大規模事故、犯罪等への危機管理に比べ、既に対応出来ているのではないかと考えられるため、この仮説を設定した。

図表 3. マグニチュード 6 以上の地震回数



出所：国土交通省：河川データブック 2023 世界のマグニチュード 6 以上の震源分布

https://www.mlit.go.jp/river/toukei_chousa/kasen_db/

3つ目の仮説は、「コロナ禍を経て、パンデミックに対策している大学が50%を超えている」である。これは、コロナウイルスは、今までに類を見ない規模のパンデミックである点、また、一時的にBCPを策定した大学も散見できたことから、大学ではオンラインで講義をせざるを得ない状況となり、過半数の50%以上の大学では既に対策は行われていると想定できるため、この仮説を設定した。

これらの仮説をアンケート結果から検証する。

VI. 本研究（アンケート内容）

アンケートの質問項目は、「BCP策定の有無」、「災害に備える」、「災害発生時の対策とBCPを策定していない場合」に分けて全22項目を設定した。内容に関しては、文献調査と同じく、先行研究である福田充氏のアンケート調査の内容と内閣府で行われた大企業・中小企業のBCPの調査を目的としたアンケート調査を参考にして設定し、公益社団法人空気調和・衛生工学会「ウィズ・ポストコロナ時代を見据えた近未来都市・施設のSBCM（スマートな事業継続マネジメント）検討小委員会」と連携し、アンケート項目を設定した。

はじめに、BCPを策定しているかを確認する質問を1件設定した。

災害に備える項目についてのアンケート作成では、8件の項目を設定し、災害・問題発生前に用意しておくべきものをまとめた。対策できる災害や訓練の回数・内容、人員の確保のほかに、大学にBCPのマニュアルがあるか、キャンパスごとにBCPは統一されているかという項目を設定した。

災害発生時の対策項目についてのアンケート作成では、11件の項目を設定し、災害・問題発生時どのような活動が可能なのかを調査する。

BCPを策定していない大学には、策定の予定はあるかどうか、なぜBCPを策定していないのか、2件の項目を質問し、BCP策定にまで至っていない理由を明らかにする。

図表 4. アンケート項目

	アンケート項目	回答方法
BCP策定	Q1.BCP(事業継続計画)を策定していますか	策定している・策定していない
		BCP(事業継続計画)を策定している場合
災害に備える	Q2.BCP(事業継続計画)のマニュアルはありますか。	ある・ない
	Q3.学部、キャンパスごとのBCPは統一されていますか。	されている・されていない
		自然災害
		大規模事故
		犯罪
		国民保護事業
		国際安全保障
		情報セキュリティ
		パンデミック
		記入
		記入
		記入
災害発生時の対策	4.対応している災害を教えてください(複数回答)	できている・できていない
	Q5.BCP策定にあたってどのような問題がありましたか。	記入
	Q6.訓練の実施・内容について教えてください	記入
	Q7.一年間に訓練は何回実施していますか	記入
	Q8.人員の確保はできていますか	できている・できていない
	Q9.「人員の確保はできていますか。」でできていると回答した方へ質問です。何人程BCPへ人員を確保できていますか。	記入
	Q10.安心・安全のための防災・防犯対策はしていますか。	している・していない
	Q11.問題発生時、講義の継続はできますか	できる・できない
	Q12.問題発生時、研究の継続はできますか	できる・できない
	Q13.通信システムの保護(データのバックアップ)はできていますか。	できる・できない
	Q14.ライフラインの確保はできていますか。(水道、電気、ガス等)	できる・できない
	Q15.備蓄品の確保はできていますか(日数)	確保できていない・1日分・2日分・3日分以上
Q16.学生、教職員の受け入れ、学外者の受け入れは可能ですか。	できる・できない	
Q17.問題発生時、学生生活支援はできますか。	できる・できない	
Q18.どのような学生生活支援を行いますか。	記入	
Q19.問題発生時、教員・職員支援はできますか	できる・できない	
Q20.どのような教員・職員支援を行いますか。	記入	
	1の質問で策定していないと回答した場合	
策定していない場合	Q21.BCP策定の予定はありますか	ある・ない
	Q22.BCPを策定していない理由を教えてください	記入

出所：筆者作成

VII. 本研究（アンケート結果）

本研究では、アンケート調査、集計、特徴に抽出、分類を行っていく。アンケート対象は、日本の国立大学法人の総務・広報部門の以上 86 校の国立大学法人一覧は、図表 5 の通りである。公式ホームページに掲載されているメールアドレスを取得し、メールにてアンケート協力頂いた。赤文字の大学 19 件については、メールアドレスが掲載されていなかったため、公式ホームページのメールフォームにてアンケートの協力を依頼した。アンケート期間は 2023 年 11 月 25 日から 2023 年 12 月 30 日の約 1 ヶ月で行った。アンケート方法は、Google foam の URL をメールアドレスにて送付して行った。アンケートの質問項目は、BCP 策定の有無が 1 件、災害に備える項目が 8 項目、災害発生時の対策の項目が 11 件、BCP を策定していない場合の項目が 2 件の合計 22 件のアンケート調査を実施した。

図表 5, アンケート対象（国立大学法人）一覧

1	北海道大学	23	お茶の水女子大学	45	岐阜大学	67	島根大学
2	北海道教育大学 札幌校	24	電気通信大学	46	静岡大学	68	岡山大学
3	旭川医科大学	25	一橋大学	47	浜松医科大学	69	広島大学
4	帯広畜産大学	26	政策研究大学院大学	48	名古屋大学	70	山口大学
5	小樽商科大学	27	茨城大学	49	愛知教育大学	71	徳島大学
6	北見工業大学	28	筑波大学	50	名古屋工業大学	72	鳴門教育大学
7	室蘭工業大学	29	筑波技術大学	51	豊橋技術科学大学	73	香川大学
8	弘前大学	30	宇都宮大学	52	三重大学	74	愛媛大学
9	岩手大学	31	群馬大学	53	滋賀大学	75	高知大学
10	東北大学	32	埼玉大学	54	滋賀医科大学	76	九州大学
11	宮城教育大学	33	千葉大学	55	京都大学	77	九州工業大学
12	秋田大学	34	横浜国立大学	56	京都教育大学	78	福岡教育大学
13	山形大学	35	総合研究大学院大学	57	京都工芸繊維大学	79	佐賀大学
14	福島大学	36	新潟大学	58	大阪大学	80	長崎大学
15	東京大学	37	長岡技術科学大学	59	大阪教育大学	81	熊本大学
16	東京歯科大学	38	上越教育大学	60	兵庫教育大学	82	大分大学
17	東京外国語大学	39	富山大学	61	神戸大学	83	宮崎大学
18	東京学芸大学	40	金沢大学	62	奈良教育大学	84	鹿児島大学
19	東京農工大学	41	北陸先端科学技術大学院大学	63	奈良女子大学	85	鹿児島体育大学
20	東京藝術大学	42	福井大学	64	奈良先端科学技術大学院大学	86	琉球大学
21	東京工業大学	43	山梨大学	65	和歌山大学		
22	東京海洋大学	44	信州大学	66	鳥取大学		

出所：筆者作成

日本の国立大学法人である全 86 校に対して、BCP の実態調査アンケートを実施した結果、41 件の回答を得た。回答率は約 48%である。BCP 策定に対するアンケート結果の内訳について以下に示す。

Q1 の回答内訳は、「BCP を策定している」と回答した大学は 30 件で割合は約 73%、「BCP を策定していない」と回答した大学は 11 件で割合は約 27%であった。先行研究の「日本の大学における BCP の策定率は約 9.8%である」というデータを大きくかけ離れていることが分かった。

Q2 の回答内訳は、回答数が 34 件であり、「マニュアルがある」と回答した大学は 21 件あり、「マニュアルがない」と回答した大学は 13 件であった。ここから BCP を策定していない大学を除外すると、「マニュアルがない」と回答した大学は 9 件となり、割合は BCP を策定している大学の中でマニュアルがある大学は 70%、マニュアルがない大学は 30%であった。

Q3 の回答内訳は、回答数が 31 件あり、「統一されている」と回答した大学は 26 件で割合は約 87%、「統一されていない」と回答した大学は 5 件であった。Q2 と同じく BCP を策定していない大学を除外すると、「統一されていない」と回答した大学は 4 件で割合は約 13%であった。

Q4 の回答内訳は、回答数が 30 件で「自然災害に対策している」と回答した大学は 29 件で割合は約 97%、「大規模事故に対策している」と回答した大学は 5 件で割合は約 17%、「犯罪に対策している」と回答した大学は 3 件で割合は約 10%、「国民保護事案に対策している」と回答した大学は 3 件で割合は約 10%、「国際安全保障に対策している」と回答した大学は 2 件で割合は約 7%、「情報セキュリティ」に対策していると回答した大学は 6 件で割合は約 20%、「パンデミックに対策している」と回答した大学は 10 件で割合は約 33%であった。文献調査の時と同じように自然災害に対策をしている大学は多くみられた。また、オールハザード・アプローチを採用している大学は九州工業大学と北海道大学の 2 件のみであるということが分かった。

Q5 の回答内訳は、回答数が 14 件で、「BCP の継続的な更新をする人員の確保ができていない」「実践的な BCP 策定に苦戦している」「専門的な知識を持った人員の不足」「大規模地震を中心に策定を進めたが噴火や新型コロナウイルスなどを想定できていない」といった回答が見られた、

Q6 の回答内訳は、回答数が 31 件で、「防災訓練」「避難訓練」「連絡システムを利用した安否確認訓練」「火災訓練」「標的型メール対策訓練」「避難所設置訓練」等が見られた。

Q7 の回答内訳は、回答数が 28 件であり、「実施していない」と回答した大学は 3 件で割合は約 10%、「1 回」と回答した大学は 20 件で割合は約 67%、「2 回」と回答した大学は 2 件で割合は約 7%、「3 回以上」と回答した大学は 3 件で割合は約 10%、無回答が 2 件で割合は約 7%あった。

Q8 の回答内訳は、回答数が 27 件であり、「人員の確保ができていない」と回答した大学は 16 件で割合は約 59%、「人員の確保ができていない」と回答した大学は 11 件で割合は約 41%であった。

Q9 の回答内訳は、回答数が 16 件で、「災害の程度による」と回答した大学は 3 件、「可能な限り出動」と回答した大学 2 件、「人数の記載なし」と回答した大学は 2 件、「4 名」と回答した大学は 1 件、「30 名から 50 名ほど」と回答した大学が 3 件、「100 名から 1000 名未満」と回答した大学は 3 件、「1000 名以上」と回答した大学は 2 件ということが分かった。回答結果から確保できている人数にばらつきがあるということと、約 41%が人員の確保ができていない現状が分かる。

図表6. アンケート結果一覧①

質問項目	回答項目	回答数	割合
Q1.BCP(事業継続計画)を策定していますか。	策定している。	30	73%
	策定していない。	11	27%
	合計	41	100%

質問項目	回答項目	回答数	割合
Q2.BCP(事業継続計画)のマニュアルはありますか。	マニュアルがある。	21	70%
	マニュアルがない。	9	30%
	無回答	0	0%
	合計	30	100%

質問項目	回答項目	回答数	割合
Q3.学部、キャンパスごとにBCPは統一されていますか。	統一されている。	26	87%
	統一されていない。	4	13%
	無回答	0	0%
	合計	30	100%

質問項目	回答項目	回答数	割合
Q4.対応している災害を教えてください。	自然災害（地震、津波、台風、豪雨、洪水など）	29	97%
	大規模事故（原発事故、交通機関事故など）	5	17%
	犯罪（殺人、誘拐、暴行、詐欺など）	3	10%
	国民保護事案（テロリズム、ミサイル攻撃など）	3	10%
	国際安全保障（戦争、紛争、難民問題など）	2	7%
	情報セキュリティ（情報流出、サイバー攻撃など）	6	20%
	パンデミック（新型ウイルス、感染症など）	10	33%
	回答数	30	

質問項目	回答項目	回答数
Q5.BCP策定にあたってどのような問題がありましたか。	BCPの継続的な更新をする人員の確保ができていない	
	実践的なBCP策定に苦戦している	
	専門的な知識を持った人員の不足	
	大規模地震を中心に策定を進めたが噴火や新型ウイルスなどを想定できていない	
	回答数	14

質問項目	回答項目	
Q6.訓練の実施・内容について教えてください。	防災訓練	
	避難訓練	
	火災訓練	
	安否確認訓練	
	標的型メール対策訓練	
	避難所設置訓練	
	危機対策本部設置・運用訓練	
	災害等発生時の初動対応	
	連絡システムを利用した安否確認訓練	
回答数		31

質問項目	回答項目	回答数	割合
Q7.一年間に何回訓練を実施していますか。	実施していない	3	10%
	1回	20	67%
	2回	2	7%
	3回以上	3	10%
	無回答	2	7%
	回答数	28	100%

質問項目	回答項目	回答数	割合
Q8.人員の確保はできていますか。	できている	16	53%
	できていない	11	37%
	無回答	3	10%
	回答数	27	100%

質問項目	回答項目	回答数
Q9.「人員の確保はできていますか。」でできていると回答した方へ質問です。何人程BCPへ人員を確保できていますか。	災害の程度による	3
	可能な限り出動	2
	人数の記載なし	2
	職員の60%	1
	教員が1名、事務職員が3名	1
	30人程	2
	45名ほど	1
	189名	1
	348人	1
	600名	1
	1200人	1
回答数	16	

出所：筆者作成

災害発生時の対策の質問項目に対するアンケート結果の内訳を以下に示す。

Q10 の回答内訳は、回答数が 29 件あり、「安心・安全のための防災・防犯対策をしている」と回答した大学は 27 件で割合は約 90%、「安心・安全のための防災・防犯対策をしていない」と回答した大学は 2 件で割合は約 7%であり、無回答が 1 件で割合は 3%であった。

Q11 の回答内訳は、回答数が 23 件あり、「問題発生時、講義の継続ができる」と回答した大学は 15 件で割合は約 50%、「問題発生時、講義の継続ができない」と回答した大学は 8 件で割合は約 27%、無回答は 7 件で割合は約 23%であった。BCP 未策定の大学を含めると問題発生時に講義を継続できる大学は 50%を下回っており、単位認定・卒業認定という点で問題である。

Q12 の回答内訳は、回答数が 23 件あり、「問題発生時、研究の継続ができる」と回答した大学は 15 件で割合は約 50%、「問題発生時、研究の継続ができない」と回答した大学は 8 件で割合は約 27%、無回答は 7 件で割合は約 23%であった。Q11 と同じで、BCP 未策定の大学を含めると問題発生時に講義を継続できる大学は 50%を下回っており、単位認定・卒業認定という点で問題である。

Q13 の回答内訳は、回答数が 27 件あり、「通信システムの保護（データのバックアップ）ができていない」と回答した大学は 26 件で割合は約 87%、「通信システムの保護（データのバックアップ）ができていない」と回答した大学は 1 件で割合は約 3%、無回答は 3 件で割合は約 10%であった。

Q14 の回答内訳は、回答数が 29 件あり、「ライフラインの確保ができていない」と回答した大学は 19 件で割合は約 63%、「ライフラインの確保ができていない」と回答した大学は 10 件で割合は約 33%、無回答は 1 件で割合は約 3%であった。

Q15 の回答内訳は、回答数が 30 件であり、「備蓄品が確保できていない」と回答した大学は 3 件で割合は 10%、「一日分確保」と回答した大学は 8 件で割合は約 27%、「二日分確保」と回答した大学は 1 件で割合は約 3%、「三日分以上確保」と回答した大学は 18 件で割合は約 60%であった。BCP 未策定の大学を含めた全体のデータで考えると、72 時間の壁を凌ぐことのできる大学は約 44%であり、半数を下回っていることがわかる。

Q16 の回答内訳は、回答数が 27 件あり、「学生、教職員の受け入れと学外者の受け入れができる」と回答した大学は 26 件で割合は約 87%、「学生、教職員の受け入れと学外者の受け入れができない」と回答した大学は 1 件で割合は約 3%、無回答は 3 件で割合は 10%であった。

Q17 の回答内訳は、回答数が 27 件あり、「問題発生時、学生生活支援ができる」と回答した大学は 26 件で割合は約 87%、「問題発生時、学生生活支援ができない」と回答した大学は 1 件で割合は約 3%、無回答は 3 件で割合は 10%であった。

Q18 の回答内訳は、回答数が 25 件あり、「どのような学生生活支援を行うか」という質問に対して「授業料・入学料・奨学金免除」「からだやこころの健康相談」「就職ガイダンスやインターンシップの実施」「避難所の提供」「食料品の提供」「課外活動施設・学生寮の維

持・管理」「障がいのある学生への支援」「教育環境を確保、継続」「情報発信・広報」などの回答が見られた。

Q19の回答内訳は、回答数が26件あり、「問題発生時、教員・職員生活支援ができる」と回答した大学は23件で割合は約77%、「問題発生時、教員・職員支援ができない」と回答した大学は3件で割合は10%、無回答は4件で約13%であった。

Q20の回答内訳は、回答数が22件あり、「どのような教員・職員支援を行うか」という質問に対して「からだやこころの健康相談」「研究環境を維持、早期復旧」「避難所の提供」「食料等の確保」「教育環境を確保、継続」「情報発信・広報」「出勤・勤務状況の確認、出張・旅行の確認」などの回答が見られた。

図表7. アンケート結果一覧②

質問項目	回答項目	回答数	割合
Q10.安心・安全のための防災・防犯対策はしていますか。	している。	27	90%
	していない。	2	7%
	無回答	1	3%
	回答数	29	100%
質問項目	回答項目	回答数	割合
Q11.問題発生時、講義の継続はできますか。	できる	15	50%
	できない	8	27%
	無回答	7	23%
	回答数	23	100%
質問項目	回答項目	回答数	割合
Q12.問題発生時、研究の継続はできますか。	できる	15	50%
	できない	8	27%
	無回答	7	23%
	回答数	23	100%
質問項目	回答項目	回答数	割合
Q13.通信システムの保護(データのバックアップ)はできていますか。	できている	26	87%
	できていない	1	3%
	無回答	3	10%
	回答数	27	100%

質問項目	回答項目	回答数	割合
Q14.ライフラインの確保はできていますか。(水道、電気、ガス等)	できている	19	63%
	できていない	10	33%
	無回答	1	3%
	回答数	29	100%
質問項目	回答項目	回答数	割合
Q15.何日分の備蓄品を確保していますか。	確保できていない	3	10%
	一日分	8	27%
	二日分	1	3%
	三日分以上	18	60%
	回答数	30	100%
質問項目	回答項目	回答数	割合
Q16.学生、教職員の受け入れ、学外者の受け入れは可能ですか。	できる	26	87%
	できない	1	3%
	無回答	3	10%
	回答数	27	100%
質問項目	回答項目	回答数	割合
Q17.問題発生時、学生生活支援はできますか。	できる	26	87%
	できない	1	3%
	無回答	3	10%
	回答数	27	100%
質問項目	回答項目	回答数	
Q18.どのような学生生活支援を行いますか。	授業料・入学金・奨学金免除		
	修学等の相談		
	からだやこころの健康相談		
	就職ガイダンスやインターンシップの実施		
	避難所の提供		
	課外活動施設・学生寮の維持・管理		
	食料等の確保		
	障がいのある学生への支援		
	教育環境を確保, 継続		
	情報発信・広報		
回答数	25		

質問項目	回答項目	回答数	割合
Q19問題発生時、教員・職員支援はできますか。	できる	26	87%
	できない	1	3%
	無回答	3	10%
	回答数	27	100%

質問項目	回答項目	回答数
Q20.どのような教員・職員支援を行いますか。	からだやこころの健康相談	
	研究環境を維持, 早期復旧	
	避難所の提供	
	課外活動施設・学生寮の維持・管理	
	食料等の確保	
	教育環境を確保, 継続	
	情報発信・広報	
	出勤・勤務状況の確認、出張・旅行	
回答数	22	

質問項目	回答項目	回答数	割合
Q21.BCP策定の予定はありますか。	予定がある。	8	73%
	予定がない。	3	10%
	無回答	0	0%
	回答数	11	100%

質問項目	回答項目	回答数
Q22.BCPを策定していない理由を教えてください。	検討に至っていない	
	人的・時間的余力が無いため。	
	BCPに類する計画を、災害案件ごとに個別に策定しているため。	
	今年度中の策定に向け手続き中	
	十分な検討をするための人員等が不足	
	危機管理マニュアル（ERP）で役割を担うことができたため。	
	有事の際に適宜策定するが、継続的なものとして取り扱っていない	
	現在策定中のため	
回答数	11	

出所：筆者作成

BCP を策定していない大学に向けた質問項目に対するアンケート結果の内訳を以下に示す。

Q21 の回答内訳は、回答数が 11 件あり、「BCP 策定の予定がある」と回答した大学は 8 件で割合は約 73%、「BCP 策定の予定がない」と回答した大学は 3 件で割合は約 27%であった。

Q22 の回答内訳は、回答数が 11 件あった。「BCP を策定していない理由を教えてください」という質問に対して、「検討に至っていない」「人的・時間的余力がないため」「BCP に類する計画を、災害案件ごと個別に策定しているため」「危機管理マニュアル（ERP）で役割を担うことができたため」「有事の際に適宜策定するが、継続的なものとして取り扱っていないため」「現在策定中のため」などの回答があった。

VIII. 本研究（アンケート分析）

アンケート結果から仮説検証を行う。

1 つ目の仮説「BCP の策定率が 2017 年のデータよりも上がっている」は、仮説通りであった。2017 年（平成 29 年）の先行研究で示されたデータでは、大学全体で BCP の策定率は 9.4%であった。Q1 のアンケート結果から得られたデータでは、BCP の策定率は約 73%であった。以上のことから、大学全体と国立大学法人のみというデータに違いはあるが、先行研究のデータを大きく上回り、上昇していることが分かった。

2 つ目の仮説「自然災害に対して対策している大学が多い」は、仮説通りであった。Q4 のアンケート結果から得られたデータでは、自然災害に対して対策している BCP を策定している大学は、約 97%であった。以上のことから、ほぼすべての大学が自然災害に対策した BCP を策定しており、仮説通りであった。

3 つ目の仮説「コロナ禍を経て、パンデミックに対策している大学が 50%を超えている」は、仮説とは違った。Q4 のアンケート結果から得られたデータでは、コロナウイルスに対策している BCP を策定している大学は、約 33%であった。これは、感染対策やオンライン授業の対応等、現場レベルでの対応はしているものの、計画的な BCP 対策の策定にまで至っていない大学が多いと分析できる。しかしながら、国際安全保障や犯罪、国民保護事案に比べると高いデータを示している。

次にアンケート結果全体からは、講義・研究の継続が可能な大学は、50%と半数であった。また、自然災害以外に対策している大学が少ないことが分かる。さらに、Q8 などから人員の不足が見られ、備蓄品が 3 日分以上確保できている大学は約 60%であった。

IX. 考察

仮説検証から考察を進める。まず、はじめに、1 つ目の仮説「BCP の策定率が 2017 年のデータよりも大幅に上がっている」では、2017 年から 2023 年にかけて BCP の策定率は 9.4%から約 73%に上がっているという結果から、大学の BCP 策定率も上昇を続けており、

今後も上昇を続けていくと考える。2つ目の仮説「自然災害に対して対策している大学が多い」では、自然災害の多い日本において自然災害に対して対策することはBCPにおいて必須であると考え。そのため、BCP策定済みの大学の約97%が自然災害に対して対策している現状は問題がないと考える。

3つの仮説「コロナ禍を経て、パンデミックに対策している大学が50%を超えている」では、コロナウイルスを経て、パンデミックに対策できるBCPを策定している大学が50%を超えない現状に関して、今後コロナウイルス規模のパンデミックが発生することは予測できず、パンデミックに対策できていない現状は問題であると考え。

次にアンケート結果全体について考察をする。まず、講義・研究の継続が可能な大学が50%である現状について、文部科学省の調べによると国立大学の職員の職務活動時間割合は2018年において、研究活動が40.1%、教育活動が21.9%というデータが示されている。問題発生時、62%の業務が停止する状況は問題であると考え。

自然災害以外に対策している大学が少なかったことに関しては、現代はリスク社会であり、自然災害以外の問題に対策することが重要になってくるため、この現状は問題であると考え。

人員の不足に関しては、Q8からわかるように約37%の大学が人員の確保ができていない。BCPは策定をしても運用・更新ができなければ効果が薄く、策定したBCPを運用・更新をする人員の育成が必要であると考え。

備蓄品が3日以上確保できている大学が60%であったことに関しては、備蓄品の確保で72時間の壁を凌ぐことができる大学は約60%であることがわかる。72時間の壁とは、人命救助の用語であり、阪神淡路大震災の生存率のデータと人間が水を飲まずに過ごせる限界の日数を根拠として使用されている。交通省近畿地方整備局の阪神淡路大震災の死因や生存率をまとめた「死者を減らすために」のデータによると初日の生存率は74.9%、2日目の生存率は24.2%、3日目で15.1%、4日目で5.4%であり、3日目と4日目で著しく生存率が低下する。このことから、72時間というのは人命救助における時間制限のように扱われている。この72時間の壁を凌ぐことはBCPにおいて重要であり、備蓄品を3日分用意すべきであると考え。

また、今回の研究では、国立大学法人にのみを対象にして研究を進めたが、公立・私立も分けて研究をすることで日本の大学全体におけるBCPの問題点や大学の種類ごとの傾向などを読み取り、今後の大学におけるBCP策定の課題点などを解明すべきであると考え。

X. まとめ（政策提言）

全体のまとめとして、オールハザード・アプローチの考え方からすると国立大学法人のBCPは改善すべきであると考え。現在はBCPに対して注目されており、日本の国立大学法人におけるBCPは約73%と高い策定率を示したが、日本で最も注意すべき自然災害にばかり焦点を当てており、オールハザード・アプローチの考え方を採用するためには大学が

災害対策への知識を深めていく必要がある。

アンケート結果と考察からの政策提言は、国立大学法人のBCP運用部門は、1.「自然災害以外の危機に対しても対策を行う」、2.「運用・更新を行うためのBCPに対して知識を持った人材の育成をする」、3.「備蓄品を3日分以上の確保をする」、4.「問題発生時、講義・研究の継続を行うことのできる環境体制を整える」、以上4項目について進めていくことで、あらゆる災害に対策できるオールハザード・アプローチ型のBCPを策定することが重要である。

謝辞

末筆ながら、アンケート実施に先立つアンケートの質問項目において、空気調和・衛生工学会ウィズ・ポストコロナ時代を見据えたSBCM（スマートな事業継続マネジメント）小委員会の皆様に、有意義なご意見等をいただいた。また、アンケートの集計、分析にあたり、村中海斗氏（北見工業大学大学院博士前期課程）、松田侑也氏（北見工業大学大学院博士前期課程）に、助言をいただき、感謝の意を表します。

【注】

- (1) 福田充[2021]「災害時における大学の業務継続計画（BCP）」『大学図書館研究』117巻
- (2) 粕淵義郎、中野晋[2012]「国立大学法人における巨大災害時事業継続のあり方」『土木学会論文集 F6（安全問題）』68巻2号、pp.158-165

【参考文献】

- 粕淵義郎、中野晋[2012]「国立大学法人における巨大災害時事業継続のあり方」『土木学会論文集 F6（安全問題）』68巻2号、pp.158-165
- 福田充[2021]「災害時における大学の業務継続計画（BCP）」『大学図書館研究』117巻

【インターネット資料】

国土交通省:世界のマグニチュード6以上の震源分布、
https://www.mlit.go.jp/river/toukei_chousa/kasen_db/pdf/2023/2-2-4.pdf
 (閲覧日 2023-08-01)

国土交通省 近畿地方整備局:阪神・淡路大震災の経験に学ぶ、
<https://www.kkr.mlit.go.jp/plan/daishinsai/1.html> (閲覧日 2023/8/1)

内閣府:令和4年版 防災白書「大企業と中堅企業のBCP策定状況」
https://www.bousai.go.jp/kaigirep/hakusho/r04/zuhyo/zuhyo1-01_08_02.html
 (閲覧日 2024/1/5)

内閣府:令和元年度企業の事業継続及び防災の取組に関する実態調査、
https://www.bousai.go.jp/kyoiku/kigyotopics/pdf/r2_gaiyou.pdf (閲覧日 2023/8/1)

文部科学省：大学等におけるフルタイム換算データに関する調査 報告書、
https://www.mext.go.jp/b_menu/houdou/31/06/1418365.htm （閲覧日 2023/8/1）
東京商工会議所：会員企業の災害・リスク対策に関するアンケート、
<https://www.tokyo-cci.or.jp/file.jsp?id=1200784> （閲覧日 2024/1/5）

多様性を生かす日本の雇用管理 ～女性労働者が活躍するために解決すべき課題に関して台湾との比較から～

石井清香

(社会保険労務士法人総合労務コンサルタント石井清香事務所)

【要旨】

現在日本では、少子化の進展で労働力人口が将来的に減少することが予想され、現在も深刻な人手不足に陥っている。それゆえ、持続可能な企業経営を実現するためには、多様な人材を活用していくことが求められている。これまでの男性中心の人材活用では人手不足を解消することが難しいのが明らかだからである。そこで本報告では多様な人材のなかでも女性に焦点をあて、アジア諸国でジェンダーギャップが小さい台湾と日本の女性労働の労働環境の比較を通じて、その違いと共通点を導出し、先行研究をふまえて日本の女性が活躍するための課題を検討した。

キーワード：女性管理職（Women managers）、ダイバーシティ経営（diversity management）、台湾女性労働者（Taiwan Women Workers）、労働環境整備（Labor Environment Improvement）

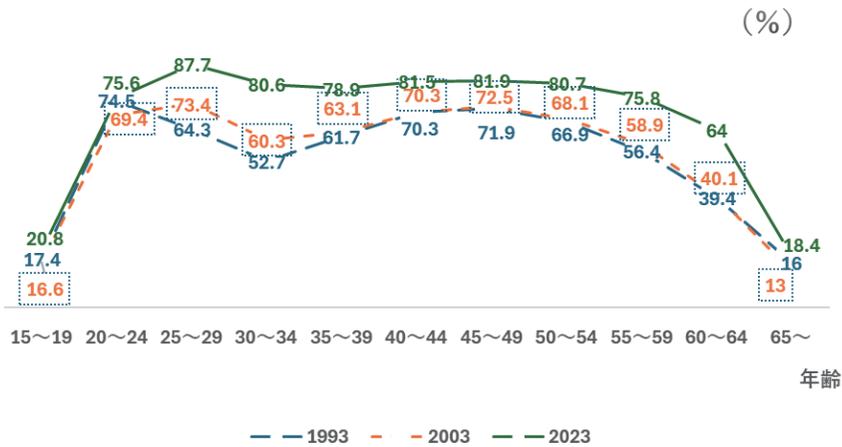
I. はじめに

日本ではかつて、男性中心の労働力構成が合理的な時代があった。そして日本の女性は、結婚・出産期に当たる年代に勤務先を退職し、育児が落ち着いた時期に家計を支えるために、再び非正規労働者などとして勤務する。それゆえ、女性労働力はいわゆる M 字カーブを描くことが知られていた。現在は、欧米諸国と同様に台形型に近づきつつあるが、増加した M 字の底の労働者は、非正規労働者が多いとされている¹。

現在では“三種の神器”として過去にあげられた終身雇用制度、年功制度、企業別労働組合を構成する日本型雇用システムが少しずつ崩壊している。また、社会・経済構造も大きく変化している。とりわけ、少子化の進展で労働力人口自体が将来的に減少することが予想され、現在も深刻な人手不足に陥っている。それゆえ、持続可能な企業経営を実現するためには、男性労働者のみに依存しない多様な人材の能力やスキルを効率的にしかも幅広く活用することが求められる。

¹ 女性の労働力率は、M 字カーブの底の部分である、20 代後半から 30 歳代にかけて比率が落ち込み、時系列でみれば底の位置の上昇と底にあたる年齢の高齢化が観察される。日本でも、M 字カーブの底が米国のように台形になりつつあるが、これはパートの増加や未婚女性や結婚しても子どものいない女性の増加が背景にあり、子どもをもつ女性の労働力率はあまり上昇していない（石井 2018）。

図表 1 日本女性の労働力率



出所：労働力調査（2023年度）

そこで本報告では、日本企業における「ダイバーシティ経営」の推進について、多様な人材のなかでも労働人口が多い女性の活用こそが重要な問題領域となっているという認識のもと、分析対象として女性を選択し、その指標として女性の管理職、取締役等の上級管理職の登用に着目した。そして、女性管理職等の登用について先行研究が取り組んできた論点のなかでも、本報告では女性管理職等の登用の阻害要因に着目した。

本報告では現在の日本が進めている雇用管理の方向性と女性が活躍するためにはどのような課題があるのかを述べる。なお、本報告で多様な人材とは、多様な背景を持つため、制約された働き方しかできない労働者をさす。例えば、家族の育児や介護が必要な女性労働者、高齢者、外国人などである。

II. 研究の方法

石井 [2018] はこれまでの研究で、日本企業の「ダイバーシティ経営」の問題の中核は女性の活用、特に女性の管理職としての活用にあると捉え、日本企業において、女性管理職の登用がすすまない背景にいかなる要因が存在しどのように関与しているのかを分析した。そして、先行研究によれば²、女性の管理職登用を阻む要因として、「個人的要因」、「社会的要因」、「組織的要因」に大別して検討されていることを示し

² 主な文献は以下のとおり。大内章子(2014)「女性管理職のキャリア形成」『日本労務学会誌』、首藤若菜(2003)『統合される男女の職場』、武石恵美子(2009)『女性の働きかた』、森ます美(2007)『日本の性差別賃金』、渡辺俊(2001)『コース別雇用管理と女性労働』。詳細については【参考文献】を参照のこと。

た。

「個人的要因」とは、勤続年数が短い、昇進を望まない等という個人の抱く感情、あるいは個人が抱える家庭内の役割意識等により、管理職の登用を望まない、あるいは望めない状況に関する個人的な要因である。また、家事・育児の負担が女性において特に大きいなど、家庭内の男女の役割分担のため、残業が出来ないといった要因も含まれよう。

「社会的要因」とは、社会情勢、仕組み、法律の影響などによって、個人や企業では対応できない要因である。例えば、保育園、学童等の保育サービス機関が不足し利用できない、扶養の範囲内での働き方を誘導するような税制度や社会保険制度の存在、そして上で述べたように、まだ女性に家事の負担が課せられるにもかかわらず、それをサポートしてくれるような家事代行サービス等が高額で利用しにくい等の問題である。

「組織的要因」とは、女性従業員の採用割合が低い、女性従業員の職域が狭い、両立支援制度が充実していない又は利用しにくい、一般職など管理職以上の昇進を前提としないコース別雇用管理制度がある、昇進制度が男性優位である、あいまいな人事評価制度、転勤、長時間労働、人材育成が男女平等に行われていない等の企業の制度や雇用管理に由来する諸要因のことである。

石井 [2018] は、こうした諸要因のうち日本企業の「組織的要因」を形成する「昇進慣行」および「人事評価制度」に分析の焦点を当てて分析し、女性の活躍を阻む要因がここにあることを導出した。

そこで、本報告ではこれら研究結果を踏まえ、アジア諸国の中でジェンダーギャップが小さい台湾と「組織的要因」、すなわち日本の女性労働者の労働環境を比較する。そして、日本の女性の活躍を阻害する要因がどこにあるのか、台湾の企業に訪問した際に労働環境についてのヒヤリング内容も参考にしつつ、先行研究、統計データ、両国の労働関係法規、生活慣習等にも考慮し、比較、検討することとする。

III. 日本の雇用管理の方向性と多様な人材が活躍するために必要な労務管理

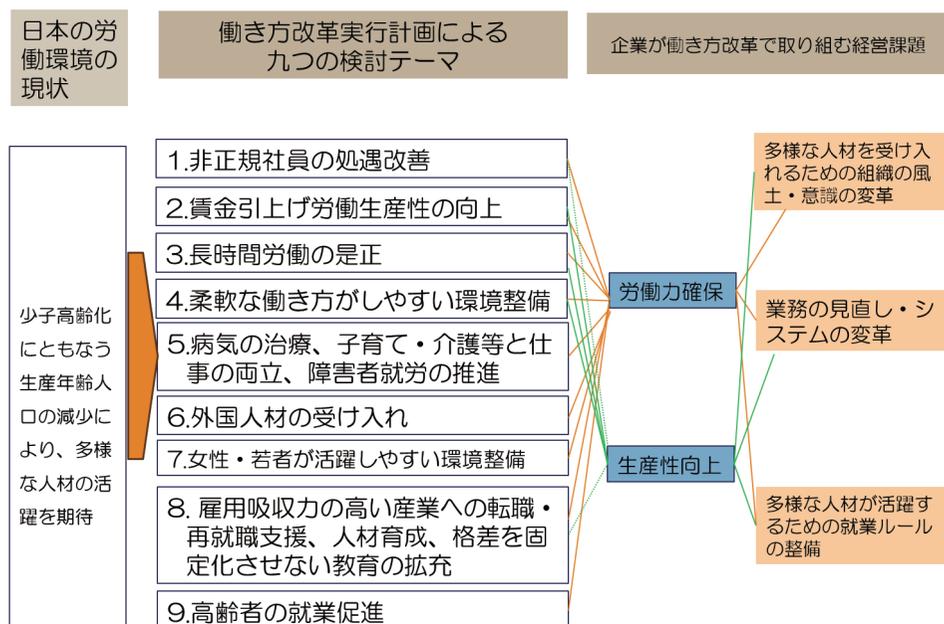
石井 [2018] によると多様な人材（女性）が活躍するためには上で述べたとおり組織において必要な要因があるとしている。その中の1つに、組織内の制度的な問題と、組織の構成員の意識や組織風土の問題である。

まず、組織の制度的な問題としていえば、女性労働者の労働環境の整備の問題である。この問題について、日本政府では数年前に“働き方改革”として、労働者がそれぞれの事情に応じた多様な働き方を選択できるようにさまざまな法³を改正し整備した。

³ 労働基準法、短時間労働者及び有期雇用労働者の雇用管理の改善等に関する法律、労働施策総合推進法、育児休業、介護休業等育児又は家族介護を行う労働者の福祉に関する法律、厚生年金保険法、雇用保険法、健康保険法、労働者災

そして、多様な人材が活躍できるように、長時間労働の是正、多様で柔軟な働き方の実現、非正規労働者と正規社員の待遇の格差の是正を講じるように働き方改革の目標を掲げている。企業はこれらの法改正に基づき、企業のルールを改善し、それに耐えうる組織へ変革することが求められる。

図表2 日本が取り組む働き方改革のテーマと企業が取り組むべき視点



出所:筆者作成

もう一つの側面は、組織の意識、風土の問題である。端的に言えば、ジェンダー平等の意識の浸透が日本の企業には必要である。

日本では「女性の活用」について、男女雇用機会均等法施行後においてすら企業にとってはCSRの1つであると認識されていた。企業の合理的な経営戦略の一環としてあるいは有効な人的資源として女性を積極的に活用してきたとは言い難い⁴。

これからはCSRではなく、経営戦略として活用するという視点の転換も必要だと考える。それは、単に人手不足の解消につなげていくという考え方だけではなく、多様な人材の持つ

害補償保険法、女性活躍推進法、フリーランス・事業者間取引適正化等法

⁴ 女性活躍の指標として女性管理職率を参考とした。欧米諸国比較しても日本の女性管理職率は極めて低い。管理職の先の昇進として会社経営に携わる取締役につながるが、こちらも欧米諸国と比較しても低いのが現状である。現在日本では政府主導で時限的に「女性活躍推進法」を立法し、目標値を設定して女性管理職率の引き上げを実施しているところである。詳細は石井清香(2016b)「日本企業における女性管理職登用と昇進構造」—平成19年男女雇用機会均等法改正以降の女性管理職登用の実態—『立教DBAジャーナル』No.7, pp27-46.を参照のこと。

さまざまな視点が組織内にイノベーションを起こすことも期待できるからだ。

今までの歴史の変遷から、現代においては、企業業績を上げていく術として、長時間労働で不必要な製品や過剰なサービスを消費者に提供するよりも、労働生産性を上げてニーズにあった製品・サービスを創り出し、提供する時代に移行していると考えられる。

なぜならば、「ダイバーシティ経営」の必要性は以上の文脈において理解される必要があるからだ。この「ダイバーシティ経営」であるが、組織としてダイバーシティを受け入れる土壌が企業内で整えられて初めて経営戦略として成功し、ひいては企業業績に結び付くと考えられる。しかしながら、現在の日本において進められている「ダイバーシティ経営」の実態は、依然として、従来からの同一企業で育てた男性を中心とした企業組織、すなわち男性の組織文化に、女性などの多様な人材を同化させようとしているに過ぎないように思われる。

多様性を受け入れる企業風土に変革して初めて、ジェンダー平等の実現そしてそれが経営戦略の成功につながると考えられる。

IV. 台湾と日本の女性労働と取り巻く環境について

国連開発計画（UNDP）が発表するジェンダー不平等指数（GII）⁵に基づいて算出した結果をみると、現在アジア諸国のなかで台湾は男女間の格差が小さい国の1つである。そこで、日本と同じ儒教の影響を受けてきた台湾がアジア諸国のなかでも男女の格差が小さいということから、台湾と日本の女性の労働環境を比較する。そして、その違いと共通点を導出し、日本の女性の活躍が進まない要因を検討する。

1. 組織の中の女性の役職割合について

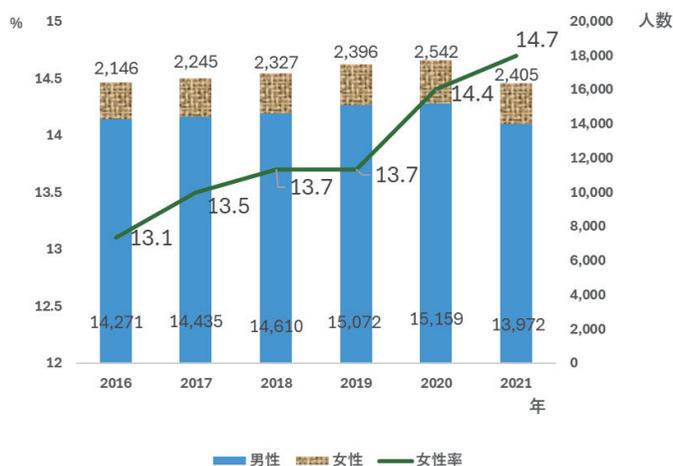
ジェンダー不平等指数（GII）の指標をみると、台湾はアジア諸国の中でも女性議員の比率が最も高いことが、ジェンダー不平等指数（GII）に基づいた男女格差の低い要因に寄与していることが推測される。台湾では1990年から政治分野のクォーター制度が法律化され、議席割当、候補者クォーター、ジェンダー中立クォーターの3つのジェンダー・クォーターを導入している。そして、国政選挙に関しては憲法で保障され、比例代表の議席の50%を女性の議席として確保されている。また、地方議員は4人に1人が「女性枠」として、必ず女性が当選するように義務づけられている。

一方、日本でクォーター制度は導入されておらず、男女共同参画局「男女共同参画白書」（令和6年版）によれば、女性国会議員の割合は15.6%で、地方議員は15.1%と台湾と比較して極めて低い割合である。

⁵ 国連開発計画（UNDP）が「人間開発報告書2010」で導入したジェンダー格差の測定指標である。「リプロダクティブ・ヘルス（性と生殖に関する健康）」、「エンパワーメント」、「労働市場への参加」の側面における達成度を基準とした女性と男性の間の不平等を表す指標である。

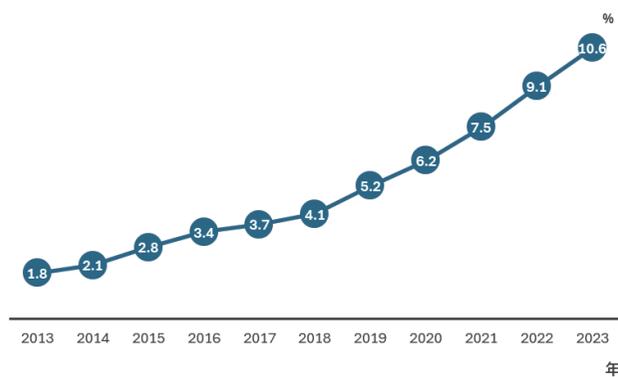
行政院性別等會「性別平等年俸」(2022)によると、台湾の全公務員の約4割が女性でそのうち公務員に占める女性管理職の割合は約4割であり、年々増加傾向にある。一方、男女共同参画局「男女共同参画白書」(令和6年版)によると日本の国家公務員の女性割合は39.2%であるが、そのうち管理職の割合は国の地方機関課長等が17%、本省課長相当職が10%である。台湾と比較して公務員の女性割合はほぼ変わりはないが、女性管理職の割合が低い。

図表3 台湾の公開企業(上場企業、新興企業を含む)の取締役の男女構成



出所：行政院性別等會「性別平等年俸」(2022)

図表4 日本の女性役員比率



出所：内閣府「男女共同参画白書」(令和6年版)

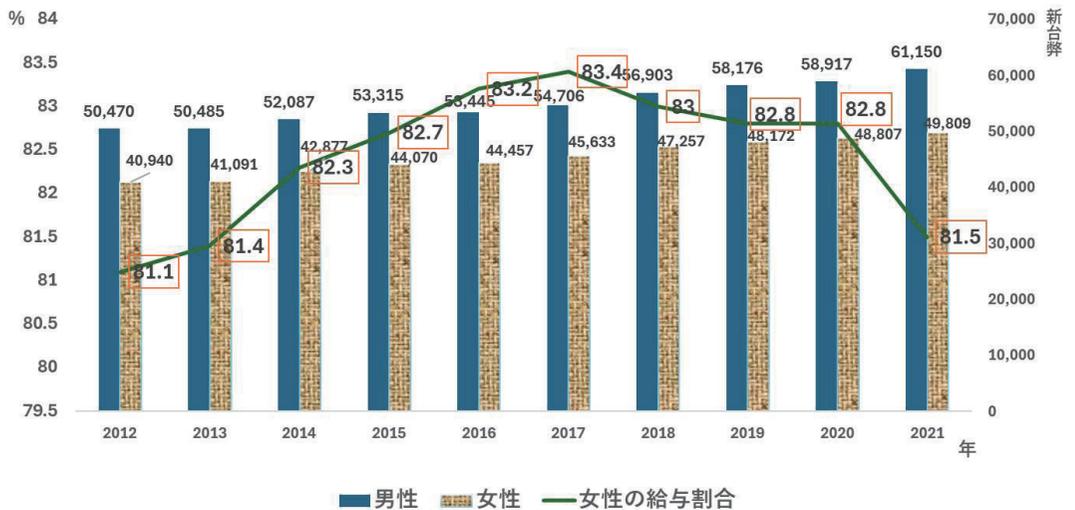
ところが、台湾と日本の上場企業（上場企業、新興企業を含む）の女性役員比率を比較したところ、日本は台湾より就任率が低いものの、大差はなく、OECD 諸国の平均 29.6%と比較すると割合が低い。

2. 男女間の賃金格差について

JILPT「データブック国際労働比較」（2023）によれば、日本は男性の所定内給与額に対しての女性の所定内給与額の割合が 77.9%とスウェーデンの 92.6%やアメリカの 83.1%など欧米諸国と比較すると男女間の給与格差が大きい。賃金構造基本統計調査（2023）をみると、特に金融保険業、製造業、中小企業より大企業の男女間の給与格差が大きい。

これに対し、台湾も日本と比較すると男女間の給与格差は小さいが、給与格差自体は依然として存在する。行政院性別等會「性別平等年俸」（2022）によると台湾が男女平等法を施行し始めた 2003 年に初めて男性の給与に対する女性の給与の割合が 80%に引き上げられ、2017 年にはさらに 83.4%と最高を更新したがその後あまり進歩はない。体力面で差が出る製造業、建設業、運輸業、そして古い慣習が残っている出版業、映像業、通信業などの業界、医師、科学技術業のエンジニアの格差が大きい傾向がある。

図表 5 台湾における一人当たりの月給総額



出所：行政院性別等會「性別平等年俸」（2022）

3. 労働力について

台湾の労働部「労働統計查詢網」によるとここ 1 年の台湾の求人倍率は 1.4～1.8 倍であ

る。一方、日本の平均有効求人倍率は 1.31 倍と日本と同様に人手不足の傾向にある。

この点、台湾の 15 歳以上の女性の労働力率は 2012 年に 50%を超え、年々上昇傾向にあり、2021 年には 51.5%に達している点が注目される。年齢階級別では、25~29 歳の女性の労働力率を頂点としてその後結婚や出産などの要因により年齢とともに低下し、50~54 歳では 64.4%、55 歳以上では 45.4%に低下する。

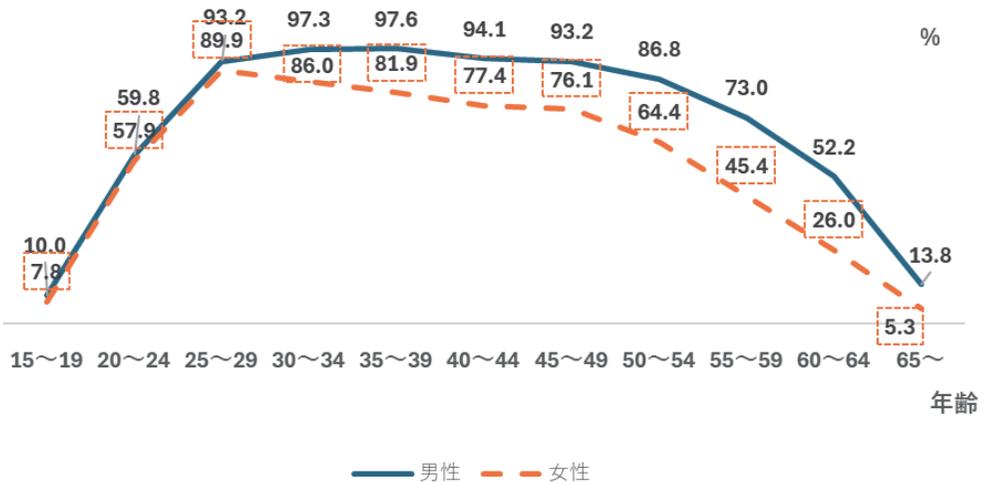
少なくなったとはいえ、出産等を契機に退職し、家庭とのバランスを考えて子育てが少し落ち着いた時期に非正規労働者として復職する日本女性とは決定的な違いがある。

次に、非正規労働者に着目すると、労働部 [2022] によると台湾の非正規労働者は 79.8 万人であり、そのうち男性は 44.9 万人で男性労働者の 7.14%を占め、女性は 34.9 万人で女性労働者の 6.86%を占める。

これに対し、総務省 [2021] の労働力調査によると、日本の非正規労働者数は 2,065 万人であり、そのうち男性は 652 万人で男性労働者の 21.9%を占め、女性は 1,413 万人で女性労働者の 53.6%を占める。

すなわち、台湾は非正規労働者の割合が日本と比較するとかなり低いという特徴を指摘できる。

図表 6 台湾女性の労働力率



出所：行政院性別等會「性別平等年俸」(2022)

4. 労働時間法制について

黄 [2023] によると台湾においては、2005 年から 2015 年の間に 1 年の 1 人当たり労働時

間が2,100時間前後で推移し、世界各国の労働時間が減少する傾向であるのに対し長時間労働が常態化していた。この労働環境の改善を目的として、2015年～2018年の間に「労働基準法の一部条文を改正する法案」が議会で可決され、施行された。

具体的には、2016年から法定労働時間を2週間84時間から1週間40時間に短縮すること。雇用者は法定労働時間の短縮により労働者の賃金を減額できないこと。国民の祝日を明確化すること（公務員12日、一般労働者19日）。フレックスタイム制度や変形労働時間制の規定を明確化することである。

2017年改正は、原則として少なくとも毎週1日の休日か、4週間を通じて4日以上の日を与えなければならないが、少なくとも毎週1日の休日の規定に対して労使協定を結べば制限なしになること。残業時間の上限は、原則として1日4時間・1ヶ月54時間とし、臨時的な特別の事情がなければこれを超えることはできないこと。休日の残業割増率を増加させて残業の規定⁶を明確化すること。国民の祝日を全国で統一すること、シフト勤務の休憩時間について少なくとも連続8時間を与えなければならないこと。違法罰金の上限を30万から150万に増加させることである。

黄[2023]によれば、このような台湾の労働時間に関する法改正による規制は労働時間を減少させたとしている。しかし、労働部「国際労働統計報告」(2023)によれば、年間総労働時間が2,020時間と減少したものの、厚生労働省「毎月勤労統計調査」(2020)⁷による日本の一般労働者の総労働時間1,925時間、パートタイム労働者の952時間と比較すると、まだ台湾は労働時間が長い傾向にある。また、日本の労働時間に関する法規制よりゆるい。

従って、労働時間において台湾は日本より長く、日本と比較して労働時間に関する法の規制がゆるいため、子育て中の女性労働者にとっては厳しい現状にあるといえる。

図表7 労働時間・休日・休暇を規制する台湾と日本の主な法律の比較

	台湾	日本
休日	原則週休2日制。ただし、2日のうち1日は労使双方の同意があれば労働者を出勤させることができる。また、労使協議等の同意があれば7日ごとに休日の調整ができる。	法定休日は週1日。ただし、所定労働時間は週40時間以内（例外あり）とするため、変形労働時間制を除き、原則週休2日制となる。4週間に4日以上の日を付与する変形休日制がある。

⁶ 休日の割増賃金は実際労働時間により支払う。さらに、労使協定すれば割増賃金の代わりに有給の休暇（代替休暇）を付与することができる。

⁷ 厚生労働省「労働時間制度の現状等について」の資料より参照

残業時間	平日は1日4時間上限。1か月54時間、3か月で138時間が上限。	1か月原則45時間、1年360時間が上限。1日の残業時間の制限はない。
残業代割増率（平日）	<p>残業代の計算は時給×残業時間×一定比率。1～2時間と3時間～4時間で残業代の比率が異なる。残業代の代わりに代休を取得できる。</p> <p>*時給単価の算出は月給を240時間（30日×8時間）で割る。</p>	<p>2割5分増。深夜時間帯（午後10時～翌朝5時）は2割5分増。月60時間以上の残業は5割増。月60時間以上の残業の場合は、残業代の代わりに代休を取得することができる。</p> <p>*時給単価の算出は月給をその月の所定労働時間で割る。</p>
年次有給休暇の買取について	前年度の繰り越し分の有給休暇について、年度終了時に買い取る。また、退職時に買取を義務化。	<p>退職時に買取が可能（ただし、会社の義務ではない）</p> <p>*有給休暇の取得は体を休息し、リフレッシュすることが趣旨のため、退職時以外は買取ができない。</p>
勤務間インターバル制度	昼夜交代制勤務に対して原則11時間次の勤務時間まで、時間を空ける。ただし、労使協議等による合意により最低連続8時間次の勤務まで時間を空ければよい。	終業時刻から次の始業時刻の間に一定時間以上の休息を確保することを努力義務としている。一部の職種等を除く。
女性の深夜労働（夜10時～6時（日本は5時））	2022年1月に深夜労働の禁止を撤廃した。	1999年に深夜労働の禁止を撤廃した。

出所：筆者作成

5. 育児休業制度と給付金の比較

可部〔2016〕によると、台湾では女性の就業と子育ての両立支援政策の一環として 2002年に育児休業制度が導入された。在職満1年以上で子どもが満3歳未満の場合、育休制度の利用が可能で、子どもが3歳までの2年以内が休業期間となる。2007年に企業規模（従

業員規模)を問わず、すべての雇用者が利用できるようになった。一方、日本では1992年に育児休業法が施行され、現在の育児休業期間は原則1年で2回に分けて分割取得ができる。保育園等に入園できない等の事情がある場合は最長2年まで取得が可能である。

台湾では育児期間中の従業員の所得補償は2009年から実施され、育児休業前の半年間平均の保険給付基準の60%給付される。2021年7月からさらに20%が上乗せで給付されている。支給期間は最長6カ月である。所得補償の導入に伴い、育休制度の利用は急増している。制度利用者は2002-2008年度の累計で2.7万にとどまっていたが、2009年以降の所得補償支給を受けた人数は2010年に3.4万人となり、2019年には7.9万人、2022年には9.9万人に達している。そのうち74%が女性で、25.2%が男性である。

子ども一人当たりの育休期間(2016)は女性が7.3カ月、男性は6.0カ月で、女性の場合は所得補償期間より1カ月強長い。育休取得者の同じ職場(企業)への復職は男女とも7割前後にのぼるが、他の職場に移る場合も15%程度ある。

一方、日本では育児休業期間中は国から給付金が支給される。出産後半年間(180日)は概ね月給⁸の67%、残りの期間は50%支給される。厚生労働省「雇用均等基本調査」(令和3年度)(2021)によれば、男性の育児休業取得率は14%程度であり、産後8週間の間に取得する割合が多い。また、男性の育児休業の取得期間は5日未満25%、5日~2週間26.5%、1か月~3か月未満が24.5%と台湾と比較すると取得期間が短い。一方女性の育児休業の取得期間は10か月~12か月が30%、12月~18か月が34%と取得期間が長い傾向である。そして、企業は育休取得者を原職に復職させることを義務付けられている。

台湾と比較すると、日本は育児休業期間中の給付金の支給金額は少ないが、休業期間中は給付金が支給されるという違いがある。また、男性の育児休業の取得割合が低く、取得期間が短い傾向にある。一方、女性の育児休業の取得期間が長い傾向にある。

すなわち、日本の男性より、台湾の男性の育児休業の取得期間が長く、男女ともに育児休業の取得期間に大差がないという点は注目すべきであろう。

6. 夫婦の家事育児の分担について

企業内の問題から目を転じて、台湾の生活慣習を考察してみよう。曾[2023]によると、日本でも台湾でも家事・育児は主に妻が行い、夫は一家の稼ぎ手として性別役割分業意識が強い。次に相違点としては、日本では専業主婦の妻は家事・育児に専念し、夫に対して家事・育児の協力を大きくは求めていない。一方、共働きの妻は夫に対して家事・育児の協力を大きく求めている。しかし、総務省「令和3年社会生活基本調査結果」によると日本では専業主婦の家庭でも共働きの家庭でも夫の家事・育児時間は1週間平均で1時間50分程度とほとんど変わらない。

台湾では共働きが主流で、第三者の協力や外部サービスを利用して、家事の量を積極的に

⁸ 直近6か月間に支払われた賃金の総額を180で除して得た額。

減少させる。例えば、第三者の協力として、夫妻の同居の両親、親戚または保母さん、外国人のメイドから家事・育児の協力を受けるということがある。外部サービスとしては、保育園、幼稚園の利用、食事の外部化がある。その結果、夫婦が行う家事・育児の全体量は明らかに日本より少ない現状がある。

台湾でも夫の家事分担は少ない。しかし、家事は同居している夫の両親または妻の両親が行っているため、夫婦が帰宅後に行う家事を主に妻が1人で行っていても、全体的な家事・育児量が少ないので、妻の家事・育児に対する不満も小さくなっている。台湾でも共働きで、収入の安定している妻は、夫と平等な家事・育児分担を求めているが、親族の頼りや外部サービスを利用し、家事・育児の総量を減らし、夫も妻も家事・育児に費やす時間と体力を軽減できている。

一方、日本では男性の家事・育児時間が短いにもかかわらず、第三者の援助や外部サービスに頼って家事・育児を行っているケースは少ない。したがって、女性に対する家事や育児の負担が大きいことが仕事と家庭を両立するうえで問題となっている。

V. おわりに

1. 結論と考察

ジェンダー不平等指数（GII）に基づいて算出した結果によれば、アジア諸国で台湾は男女間の格差が小さい国とされている。しかし、これまで行った台湾と日本の比較から見てきたものは、台湾では政治分野のクォーター制度が導入され、女性議員の割合は日本よりも高く、公務員の女性管理職の割合も日本より高いが、民間企業の取締役率は日本とほぼ変わらず欧米諸国と比較すると低い傾向にある。この点で、日本と台湾の現状に差異はない。

ただ、前述のとおり、日本女性の働き方と違い、台湾では共働きが主流であり正社員の割合が高いという点は質的に大きな違いと言うべきである。

その差異を生み出す要因はどこにあるだろうか。この点、台湾企業に訪問した際に従業員は長時間労働である旨を確認したが、統計データでも示しているとおり台湾は労働時間が日本と比較して長い。ただし、上のとおり、育児休業の取得状況の点で、台湾の男性労働者は6か月育児休業を取得していた点は注目すべきであろう。また、儒教的な男女の性ステレオタイプの役割分担意識は日本と同じように存在するが、生活慣習をみると、外部サービスや両親など家族の協力を得ることで夫の家事や育児をする時間が短くても、女性の負担が軽減されている。これらが、台湾の女性が正社員として勤務し続けられる要因であろう。その結果、台湾は男女ともに正社員として勤務することが主流のため、男女間の給与の格差も日本ほど大きくないということにつながると考えられる。

ところで、男女の賃金格差の構造を研究してノーベル経済学賞を受賞した Claudia Goldin [2023] によると、男女の賃金格差の大部分は、現在同じ職業の男女の間で発生しており、それは主に第一子の誕生とともに生じていることを示している。すなわち、男女間の収入格差の主な要因になっているのは、キャリアの中断と週平均労働時間である。高収入の企業や

金融機関のポジションがたとえ短期間であってもキャリアを中断することや、特別な長時間の過酷な労働をしない従業員に大きなペナルティを与えているのだ。また、男女の所得格差が小さくなるのは、長時間労働の価値がそれほど高くない職業に限られる。つまり、企業が代替可能な就労チームを編成することができ、サービスや製品が標準化されている分野である。逆に、時間的な要求が高い、あるいは競争が激しいものは、男女の所得格差が大きくなる。言い換えれば、長時間労働でも短時間労働でも単価が同じ仕事であれば男女の賃金格差は縮小に向かうとしている。

したがって、時間的な要求が高い職業に就いている場合は、夫婦のどちらかが長時間労働のともなう収入の高い仕事を選択しないと家庭として収入の最大化を図れず、もう片方が子どもの面倒にかかわることができる柔軟な融通の利く働き方を選択することになる。世代や職種を問わず、「時間」はキャリアと家庭を求める女性にとって「敵」になる。

台湾の場合、両親のサポートを得て家族ぐるみで育児を行い、あるいは外部サービスを利用することで女性は正社員として働き、キャリアの中断を生じさせない。これが女性の正社員が多い背景事情であろう。しかし、依然として儒教的な性別役割分担意識があり、そして、家庭の収入の最大化を図るため、男性が長時間労働の必要な職業に就くことが多く、それが民間企業において女性の取締役の割合が依然として少ない理由なのではなかろうか。

日本はそもそも正社員の割合が台湾はじめ欧米諸国より少ないのだから取締役の割合も必然的に少なくなる。その背景として、家庭の役割分担意識が根強くあり、欧米諸国と比較しても女性の家事や育児の負担が大きい。それに加え、日本では核家族化が進み、両親と同居して子供の面倒を見てもらうことも少なくなった。

このような背景から、政府では女性が出産を機会に退職することを軽減し、男性にも育児参加を促進するために男性の育児休業の取得率を上げるなど両立支援制度を充実すべく画策しているところである。

2. 今後の課題

結局、台湾は、女性の正社員の割合は日本よりも高いという特徴を有するが、民間企業の管理職等に登用される率は欧米諸国と比較すると日本と同様に低かった。労働時間も障壁となるがそれ以外にも重要な問題があるように考える。その点は今回の論文では明確にできなかった。

しかし、筆者は過去の論文⁹で日本企業において女性の活躍を阻む要因として、日本の人事制度の問題点について2つ導出している。一つは、日本の人事評価制度の問題である。等級基準や評価項目、評価要素など労働者の「人」に着目したものが多くゆえ、評価に評価者の主観が介入され人事評価が曖昧になる。また、評価方法についても、目標管理制度を採用する企業が半数以上であるが、設定する目標が不明確など運用に問題が多くある。従って、評価が客観的に行うことができないために、積み上げ式の評価やポテンシャルを評価する

⁹ 石井清香(2016b)「日本企業における女性管理職登用と昇進構造」－平成19年男女雇用機会均等法改正以降の女性管理職登用の実態－『立教DBAジャーナル』NO.7, pp27-46.

という曖昧な評価が行われ、結果として女性管理職の登用がすすまない要因となっていた。

もう一つは、昇進構造について、遅い昇進という現状である。昇進構造が3重になっている企業のトーナメント戦に勝つには第一次選抜の時期に遅れると大きな痛手になる。しかし、女性は、ちょうどその時期が第1子の出産平均年齢の時期に重なるため、出産をする女性にとって、そのまま育児休業等を法定通りに取得することは、昇進が遅れる選択をすることに等しくなる。昇格前の数年間に連続して一定水準の評価を得ることを昇格基準にしている。そうなると、昇格前の査定時期と産前産後休暇や育児休業中と重なるとその期間は評価がされないため、昇格、昇進が難しくなる等である。

今後、台湾企業の人事制度の特徴を調査し、日本企業と比較することを次の課題としたい。それによって、日本企業において、女性管理職の登用が進まない要因がより明確となる可能性があるからである。

謝 辞

この度、論文を作成するにあたって多くの方々にお世話になった。この場を借りて御礼申し上げます。

特に当該論文作成をするきっかけとなったのは台湾への学会報告だが、その機会を作っていただいた和光大学當間政義教授、駿河台大学高垣行男名誉教授には深く感謝申し上げます。

台湾では東方設計大学黄佳慧 (Chai-Hui Huang) 教授に企業訪問の機会や学会の準備に尽力していただいて大変お世話になった。深く感謝申し上げます。

最後に、訪問調査させていただいた台湾企業の CTBC FINANCIAL HOLDING CO., LTD および COMPAL ELECTRONICS, INC.、ZERONE の企業の皆様には、貴重なお時間を頂戴し、厚くお礼を申し上げます。

【参考文献】

- 石井清香(2016a)「女性管理職登用の現状と進まない要因」-日米の比較-『経営会計研究』第20巻第2号3月, pp103-115.
- 石井清香(2016b)「日本企業における女性管理職登用と昇進構造」-平成19年男女雇用機会均等法改正以降の女性管理職登用の実態-『立教DBAジャーナル』NO.7, pp27-46.
- 石井清香(2017)「女性管理職登用と人事評価制度の問題点について」第21巻第2号, pp197-209.
- 石井清香(2018)「ダイバーシティ経営と人事制度～女性管理職登用の視点から～」博士学位論文
- 石田光男(2006)「賃金制度改革の着地点」『日本労働研究雑誌』NO.554 9月, 労働政策研究・研究機構, pp47-60

- 石原直子(2017)「女性が役員になるための成長の要因」『ダイバーシティ経営と人材活用』第7章 pp. 157-181、東京大学出版会。
- 遠藤公嗣(2002)『日本の人事査定』、ミネルヴァ書房。
- 大内章子(2014)「企業は本気で女性を総合職として育ててきたか」『日本労務学会誌』Vol. 15, No. 1, pp97-106.
- 大内章子(2014)「女性管理職のキャリア形成」『日本労務学会誌』No. 2, pp34-46.
- 可部繁三郎(2020)「台湾の育児休業制度利用と女性の復職—2019・2020年調査より—」
- Claudia Goldin(2023)『なぜ男女の賃金に格差があるのか—女性の働き方の経済学—』、慶応義塾大学出版会
- 黄年宏(2023)「労働基準法改正による長時間労働削減の効果分析—台湾の経験から」『人文公共学研究論集』, 第47号, pp62-89
- 首藤若菜(2003)『統合される男女の職場』、勁草書房 pp. 8-27.
- 仙田幸子・大内章子(2002)「女性正規従業員のキャリア形成の多様性」『組織科学』vol. 36, No1, pp95-107.
- 曾 景蕙(2023)「日本と台湾における夫婦の家事・育児分担の実態」
- 高橋潔(2010)『人事評価の総合科学』、白桃書房
- 高橋潔(2008)「内部・外部労働市場における職業能力評価の役割」『日本労働研究雑誌』NO. 577 8月, 労働政策研究・研修機構, PP4-16
- 武石恵美子(2009)『女性の働きかた』、ミネルヴァ書房。
- 武石恵美子(2014)「女性の昇進意欲を高める職場の要因」『日本労働研究雑誌』NO. 648, pp. 33-47.
- 谷口真美(2005)『ダイバシティ・マネジメント』、白桃書房
- 木本喜美子(2003)『女性労働とマネジメント』、勁草書房。
- 仁田道夫・久本憲夫(2009)『日本の雇用システム』、ナカニシヤ出版
- 花田光世(1987)「人事制度における競争原理—昇進・昇格のシステムから見た日本企業の人事戦略」『組織科学』vol. 21, No2, pp. 44-53.
- 平野光俊(2008)『日本型人事管理』、中央経済社
- マルガリータ・エステベス・アベ(2011)「男女雇用均等の制度的要件の国際比較」『日本労働研究雑誌』.
- 松繁寿和・梅崎修(2003)「銀行における女性従業員の管理職昇進」『日本労務学会誌』Vol. 5, No. 2, pp44-67.
- 松原光代(2017)「転勤が総合職の能力開発に与える影響」『ダイバーシティ経営を人材活用』東京大学出版会, pp43-63.
- 森ます美(2007)『日本の性差別賃金』、ナカニシヤ出版
- 安田宏樹(2009)「総合職女性の管理職希望に関する実証分析—均等法以降入社者の総合職に着目して」『経済分析』181号 pp. 23-45.

渡辺俊(2001)『コース別雇用管理と女性労働』、中央経済社
Jacoby, S(2005)The Embedded Corporation, New Jersey:Princeton University Press(鈴木良治・伊藤健市・堀龍二訳『日本の人事部・アメリカの人事部』東洋経済新報社)
JILPT『データブック 国際労働比較 2023』フルタイム労働者の男女間賃金格差 118p

【インターネット資料】

厚生労働省「賃金構造基本統計調査」(2023年度) 閲覧日 2024年7月31日
<http://www.e-stat.go.jp/SG1/estat/List.do?bid=000001025019&cycode=0>
厚生労働省「雇用均等基本調査」(令和3年度) 閲覧日 2024年7月31日
<https://www.mhlw.go.jp/toukei/list/dl/71-r03/07.pdf>
総務省統計局「令和3年社会生活基本調査結果」 閲覧日 2024年7月31日
<https://www.stat.go.jp/data/shakai/2021/pdf/gaiyoua.pdf>
総務省統計局「労働力調査」(2021年度) 閲覧日 2024年7月31日
<https://www.stat.go.jp/data/roudou/rireki/nen/ft/pdf/2021.pdf>
総務省統計局「労働力調査」(2023年度) 閲覧日 2024年7月31日
<https://www.stat.go.jp/data/roudou/>
男女共同参画局「男女共同参画白書」(令和6年版) 閲覧日 2024年7月31日
https://www.gender.go.jp/about/danjo/whitepaper/r06/zentai/pdf/r06_07.pdf
行政院性別等會(性別不平等指數(Gender Inequality Index, GII))
閲覧日 2024年7月31日
<https://gec.ey.gov.tw/page/b08994c9cfd296ba>
行政院性別等會(性別平等年俸)(111(2022)年)年度 閲覧日 2024年7月31日
<https://gec.ey.gov.tw/Page/CF1527460413B31A>
行政院主計総處(2022年度) 閲覧日 2024年7月31日
https://earnings.dgbas.gov.tw/query_payroll_C.aspx
労働部「国際労働統計」(112(2023)年)第6章統計分析表6-2
<https://statdb.mol.gov.tw/html/nat/112/6.%E8%A1%A86-2.pdf>
労働部「労働統計查詢網」 閲覧日 2024年7月31日
<https://statfy.mol.gov.tw/index06.aspx>

サステナビリティ経営と財務パフォーマンス —先行研究レビューによる論点整理と企業戦略への含意—

中西哲（跡見学園女子大学）

【要旨】

本稿は、「サステナビリティ経営は本当に儲かるのか」という疑念を持っている企業経営者に向けて、サステナビリティ経営が財務的価値を持つまでの道程を示すことで企業戦略への実装を手助けするためのアジェンダを示すものである。サステナビリティ経営が財務パフォーマンスに影響を及ぼすまでの道程として外部環境と内部資源に分けて検討を行い、ステイクホルダーへの長期的なコミットにより財務的価値を持つことなどをはじめとした8つの含意を得た。

I. はじめに

1. サステナビリティ経営への不可逆的变化

サステナビリティ経営は、気候変動や資源の枯渇、格差の是正といったSDGsに代表される地球規模の課題に対応するため、企業行動としてますます重要性を増している。特に、2015年に締結されたパリ協定以降、企業の経営戦略は持続可能性を中心に据えた転換期を迎えている。この協定では、地球の平均気温上昇を抑える目標が掲げられ、世界各国が温室効果ガス排出削減に向けた具体的な目標を設定した。これにより、企業も気候リスクに対応し、環境・社会に与える影響を考慮したサステナビリティ経営への移行が求められるようになり、図表1に見られるように、国連を中心として様々な取り組みがなされている。

図表1: サステナビリティ経営を巡る国際的な動き

公表年	公表された声明・論文等	発行体	概要
2000	ミレニアム開発目標 (MDGs)	国際連合	極度の貧困と飢餓など2015年までに達成すべき8つの目標を示す。
2006	国連・責任投資原則 (PRI/Principals for Responsibility Investment) 設立	国際連合	機関投資家にとってESG要因は投資のリターンに重大な影響を及ぼすリスクと機会を提供するものとの認識を明示。
2010	ISO26000(Guidance on Social Responsibility)発行	ISO	ISOの認証規定として使われるものではなく企業の自主的取り組みを徳憑するツールとして7つの社会的責任原則を示す。
2015	持続可能な開発目標 (SDGs)	国際連合	MDGsを引き継ぐ形で、2030年までに達成すべき社会と地球環境の持続可能性のための17の目標を明示。
2015	パリ協定	国際連合	途上国も含むすべての参加国にCO2排出削減の努力を求める枠組み
2018	「21世紀のビジネスの改革に向けて」	英国学士院	21世紀の企業のあるべき姿を10のテーマにわたって包括的な研究成果を公表。
2019	「バーバスのある企業のための原則」		バーバスのある企業の8原則を明示。
2019	「企業のバーバスに関する声明」	米国ビジネスラウンドテーブル	米国の企業代表者が株主資本主義への反省とステイクホルダー利害への配慮を表明

出所：中西[2023]

これらの動きは、持続可能な社会の構築に貢献しながら経済的成長も実現することを目指す国際的な潮流である。メイヤー[2021]の言葉を借りれば株式会社規範のコペルニクスの転回であり、もはや不可逆的な変化であると言えよう。

日本においても、このグローバルな潮流を受けて、サステナビリティ経営への取り組みが加速している。特に、2020年に菅義偉首相（当時）が発した「カーボンニュートラル宣言」は、国内企業に大きなインパクトを与えた。この宣言を契機に、政府は2021年に内閣官房が中心となり省庁横断的に関与して取りまとめられた「2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」を公表し、カーボンニュートラルを経済成長の制約ではなく、成長の機会と位置づけ、産業構造の変革を通じて経済と環境の好循環を目指すこととした。さらに、2023年に金融庁が公布した「企業内容等の開示に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令」により、上場企業の「サステナビリティ情報開示」の義務化が実施され、企業は環境・社会・ガバナンス（ESG）に関する情報を積極的に開示することが求められるようになり、資本市場からのアプローチについても注力している。ⁱ

このように、政府は様々な制度設計を進めており、サステナビリティ経営に対する企業への圧力は増している。これらの政策は、企業に対して単に環境負荷を削減するのみならず、競争力を維持・強化することを求めているものであり、成長を強く意識しているものである。

しかしながら、こうした国内外の政策的圧力や制度設計が進む一方で、日本の企業や消費者のサステナビリティに対する意識は未だ十分に高まっていないとの指摘も多い。例えば、猪瀬[2024]が複数の調査機関のアンケート調査の結果を踏まえて分析したレポートによると、日本においてサステナビリティに積極的な取り組みを行っている企業は他国に比べて少ないという結果が示された。さらに、日本の一般消費者の間でサステナビリティに対する理解や関心が十分に深まっていないことも明らかになっている。Pwc[2021]によれば、日本の消費者は近年エンカナル消費への関心が高まりつつあるがそのスピードは諸外国に比べて遅く実際の購買行動として実行している度合いも低いとしている。また、サステナビリティへの意識はアジア太平洋地域全体としては高いものの、日本と韓国は著しく低いという調査結果を示している。

このように、政府の政策や制度が整備されつつあるにもかかわらず、我が国においては企業や社会全体の意識や行動が追いついていない現状が浮き彫りとなっている

2. 問題の所在

では、なぜ日本企業のサステナビリティ経営への着意が（国際的に見ると）低いのであろうか。その要因として挙げられるのは、企業経営者にとって「サステナビリティ経営は本当に儲かるのか？」という疑念が深層心理に依然として残っているからではなかろうか。確かに、国際的な潮流や政策圧力などから見ても、企業としてサステナビリティ経営に転換しなければならないことは理解できるものの、財務パフォーマンスに真にポジティ

ブな効果が及ぶのかどうか認識できていないのであろう。そうした認識が出来ていない状況では、GHG 排出量の計測やサステナビリティ情報開示などの各種報告書を企画・作成する業務も、本業を邪魔する余計な業務と捉え、消極的なスタンスとなるのも無理からぬことである。

翻って、サステナビリティ経営と財務パフォーマンスの関係を論じる研究は相応に蓄積している。典型的な研究としては、サステナビリティ経営が企業の財務パフォーマンスを向上させるとすると言うものである[Friede et al, 2015]。さらに、Orlitzky, et al, 2003]のように、ESG 活動による財務パフォーマンス向上は、そうした活動が従業員満足度の向上、顧客のレピュテーション向上といった波及効果を通じてもたらされるとする研究結果も報告されている。

他方、Goss & Robert[2011]のように、CSR 活動に積極的な企業は銀行借入の金利が低くなる傾向にあるとする報告や、Dhaliwal, et al. [2011]のように、株主資本コストが削減されるとする報告もある。さらに、Kim & Li[2014]のように、CSR 活動に積極的な企業は何らかの外部環境のショックにより株式市場全体が暴落リスクに見舞われたときに、そのリスクを軽減する効果があるとする報告もある。

このように、サステナビリティ経営に向けた企業行動と財務パフォーマンスに関する研究は相応に蓄積しているものの、そのアプローチは多岐にわたっており、研究領域として論点が整理されているとは言い難い。もちろん、各々の絞られたスコープでは各々の研究者が相応の体系を整えつつ研究を蓄積しているのだが、こうした状態では、企業経営者がサステナビリティ経営をすることの財務的意義を見出すきっかけがない。そこで、本稿ではサステナビリティ経営と財務パフォーマンスに関する先行研究のアプローチを論点整理し、サステナビリティ経営が財務パフォーマンスに及ぼす具体的な要素を示し、企業経営者が企業戦略をサステナビリティ経営に転換するためのアジェンダを明らかにしたい。

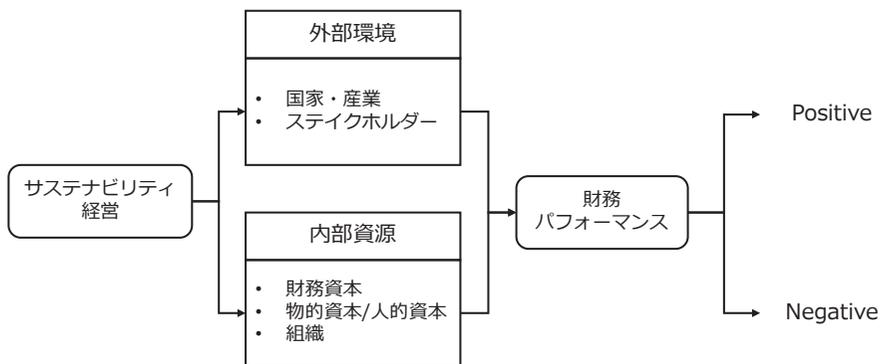
3. 本稿のフレームワーク

本稿のフレームワークは、図表1に記載の通りである。企業が行うサステナビリティ経営がどのような道程を通り財務パフォーマンスに影響を及ぼすのか、そして、その影響はポジティブな影響なのか、ネガティブな影響なのかという視座により先行研究iiのレビューを行うことで論点整理することとしたい。

本稿におけるサステナビリティ経営とはCSR(Corporate Social Responsibility)やESG(Environment Social Governance)を含む企業行動のことを総称するものとする。サステナビリティ経営に関する研究は近年活発に議論されているが、多様な言葉が使われておりその使い方についても様々な議論があることは周知の通りである。本稿ではいずれの言葉を使うにせよ、企業の財務パフォーマンスとの関連を論じている文献についてはサステナビリティ経営とみなし、レビューの対象とする。

また、外部環境とはいわゆる自然環境のことを指しておらず「企業の外側にある事象」を指している。経営学の文脈では広く一般的に用いられているが本稿でもそうした意味で使用し、具体的には国の制度や発展途上か否かの度合い、産業の特性、ステイクホルダーとの関係を挙げることにする。また、内部資源とは「企業の内側にある事象」を指している。これも経営学の文脈ではバーニーのRBV理論（Resource Based View）を通じてコンセンサスのある概念であるが、本稿でも企業の財政状態などをあらかず財務資本、広告宣伝や製品開発といった物的資本、人材への波及効果などの人的資本、さらに組織資本との関連について採り上げるものとする。

図表 2：本稿のフレームワーク



出所：筆者作成

また、財務パフォーマンスとは営業利益、経常利益、ROA、ROEといった収益性、企業の資金調達における資本コスト、株価のことを指すものとする。収益性指標については企業の会計上のパフォーマンスを測るものであり、資本コストについては負債性資本コストのみならず時価ベースの概念が入る株主資本コストも含めて検討する。さらに、株価への影響も考慮することで財務パフォーマンスを巡る主要な論点を類型化してまいりたい。

なお、本節以降はサステナビリティ経営のパフォーマンスをCSP (Corporate Social Performance) と表記し、財務パフォーマンスのことをCFP (Corporate Financial Performance) と表記することがある。

II. サステナビリティ経営が財務パフォーマンスに及ぼす道程

1. 外部環境との関係

まず、サステナビリティ経営が外部環境との相互作用により財務パフォーマンスへいかに影響するのか、検討する。本稿で外部環境として国家と産業、ステイクホルダーに分け

て整理することとするが、ステイクホルダーについてはさらに投資家、顧客、アナリストに分類する。さらに、投資家については、銀行・債券投資家、株主に分類して論点を示すこととする。

(1) 国家と産業

はじめに、国家との関係で論じている研究を見る。Ioannou & Serafeim [2012]は、制度理論に基づき国レベルの制度設計（政治、労働・教育、金融、文化）が企業のCSP

(Corporate Social Performance) に与える影響について実証研究を行っている。このアプローチは企業組織が広範な社会構造に組み込まれており、さまざまな種類の制度がその行動に大きな影響を与え、その結果として企業の戦略的意思決定や組織の成果に影響を与えるとの考えに基づいている。この研究では42か国、7年間にわたるデータを使用して分析した結果、政治システムが最も重要であり、それに続くのが労働・教育システム、文化システムであることを明らかにした。企業活動がグローバル化する中で、ESGと収益性の関係性を論じるためには国による制度設計の違いが及ぼす影響を考慮する必要があることを示した。さらに、Wang & Qian [2011]は、企業の慈善活動が直接的に財務的利益を生むわけではないがステイクホルダーの支持や政治的アクセスを通じて間接的に企業の財務パフォーマンスを向上させる可能性があることを主張している。この研究では、中国の上場企業を対象に調査を行い、企業の慈善活動がステイクホルダー、特に顧客や従業員からの支持を得る手段として機能し、これが企業の売上や利益にプラスの影響を与えることを確認している。また、慈善活動を通じて政府や規制当局との関係を構築することで、規制の緩和や政府からの支援を受ける可能性が高まることが示された。中国のように統制色の強い国では政治的アクセスが強い企業ほど、慈善活動が財務的に有利に働く傾向があるということを示したのである。

また、Friede, et. al [2015]も企業経営を取り巻く地域や国のあり様による違いについて報告している。この論文は、ESG行動と財務パフォーマンスの相関関係に関する約2200件の実証研究をレビューし、約90%の研究がESGと財務パフォーマンスの間に中立的または正の関係があると報告しており、そのうち48%が正の影響、8%が負の影響、残りが中立的な影響を示している。とりわけ、アジアと比較して北米や欧州でその傾向は顕著に表れているとした。また、先進国よりも発展途上国の方が財務パフォーマンスへのポジティブな影響が強く出る傾向にあることも指摘しているiii。これは、発展途上国の方が環境規制や社会的プレッシャーが少ないため、ESGへの取り組みが競争優位性をもたらしやすいため、としている。

次に、企業が置かれている業界特性による影響について検討する。Grewatsch & Kleindienst [2017]では、企業が持続可能性を追求することが財務的な利益につながるかどうかは、特定の状況に依存することを指摘している。たとえば、環境汚染が多いエネルギー、製造、化学産業などの方が、持続可能性に対する市場や規制の圧力が強い場合、財

務パフォーマンスに与える影響がより顕著である。一方、銀行やIT産業など環境汚染が少ない業界や技術集約型産業では、環境要因の影響が相対的に少なく、持続可能性活動と財務パフォーマンスの関係が弱くなる可能性があるとしている。また、不確実性が低く変化が激しくない業界の場合、競合他社も容易に模倣できるためその効果は弱まる、としている。Ghoul, et al [2011]は、米国企業の大規模なサンプルを用いて、CSRが株式資本コストに与える影響を調査する。複数のアプローチを用いて企業の事前株式コストを推定した結果、CSRスコアが高い企業はより低コストの株式調達を行っていることが判明した。特に、従業員との責任ある関係構築、環境政策の改善、製品戦略への投資が、企業の株式資本コストの大幅な削減に寄与していることが示された。また、タバコと原子力という2つの「罪深い」産業に関与する企業は、株式資本コストが増加することもわかった。これらの結果は、社会的に責任ある企業行動をとる企業が高い評価を受け、リスクが低くなることを示している。Jo&Na[2012]では、CSR活動が企業リスクに与える影響について、特に論争の多い産業セクターに焦点を当てて分析している。この研究は、アルコール、タバコ、ギャンブル、兵器、原子力エネルギーなどのセクターを対象に、CSR活動が企業リスクの軽減に寄与するかどうかを検証している。著者らは、CSR活動が企業の評判を向上させ、ステークホルダーとの関係を強化することで、企業が直面するリスクを低減できると仮説を立てた。研究の結果、高いCSR活動を行う企業は、社会的に論争的となるセクターであっても、リスクを軽減する傾向があることが明らかになった。具体的には、CSR活動は規制リスクや訴訟リスクの軽減に寄与し、結果として企業の財務的安定性を高めることが示されている。

(2) ステイクホルダー

① 投資家

(銀行・社債投資家)

はじめに、企業の負債サイドでの資金調達に資する銀行および社債投資家についての研究を見る。Goss & Robert[2011]は、CSRと銀行借入の負債資本コストとの関係を検討している。米国企業への3,996件の融資を対象としたサンプルを使用した結果、社会的責任に対する懸念を持つ企業は、より社会的責任を果たしている企業と比べて、7から18ベースポイント高い金利を支払っていることが判明した。特に、担保がない場合、貸し手はCSRに対する懸念に敏感であることが示された。これはCSR要素を信用リスクと同程度にCSRリスクを捉えていることを示唆している。また、信用力の高い企業では、CSRの影響は限定的であるが、信用リスクの高い企業ではCSRが信頼性を高め、負債資本コストを下げる可能性があるとしている。CSR活動は銀行との取引において一定のメリットをもたらすが、その効果は担保の有無や企業の信用力などにより濃淡が表れることを示した。

Amiraslani, et al[2017]は、CSRおよびそれが生む信頼が、債券投資家に好意的に評価されるかどうかを調査している。高CSR企業が金融危機時に低CSR企業に比べ、二次市場

における債券スプレッドの低下という恩恵を受けていたことを示している。特に、企業が財務困難に陥った際にこの効果がより顕著である。また、高 CSR 企業はこの期間中、一次市場でより多くの債務資本を調達することができ、それに伴い、発行時の債券スプレッドが低く、初期の信用格付けが高く、満期が長い債務を調達することができた。これらの結果は、債券投資家が高 CSR 企業は債権者に不利なハイリスクな投資行動を行う可能性が低いと考えていることを示唆している。

Cheng, et al [2014]は、CSR 活動が資金調達能力にどのように影響を与えるかを分析した研究である。1991 年から 2006 年までの 15 年間にわたる長期的なデータセットを活用し、企業の CSR 活動が資本コストを下げ、金融市場へのアクセスを容易にしていることを明らかにした。これは、ステークホルダーとの関与が強化されることによるエージェンシーコストの削減、および、透明性の向上による情報の非対称性の低減に起因するとする仮説に基づき明らかにしたものである。これにより、ステークホルダーの良好な関与と CSR パフォーマンスに関する透明性が、資本制約の軽減において重要であるという証拠を示した。

(株主)

Sharfman & Fernando[2008]は、米国の 267 社を対象に、環境リスク管理の改善が加重平均資本コスト (WACC) の低下と関連していることを明らかにした。特に、株式資本コストに与える影響が顕著であり、投資家は環境リスクを低減する企業をリスクが低いと評価するため、これが株主資本コストの引き下げにつながっている。また、環境リスク管理が進んでいる企業は、外部からの資金調達がよりスムーズであることも確認された。一方で、負債コストへの影響は株式資本コストほど強くはないものの、依然として環境リスク管理が資本コストの低減に寄与することが確認された。また、環境リスク管理の改善により、株式から負債への資金調達のシフトなどによりレバレッジが高まる傾向も示した。

Deng, et al [2013]は、米国における大規模な M&A のサンプルを用いて、企業の CSR 活動が買収企業の株主に対して価値を創出するかどうかを検討している。低 CSR の買収企業と比較して、高 CSR の買収企業は、合併発表時のリターンが高く、また、合併後の長期的な営業パフォーマンスの増加も大きく、さらに、長期的な株式リターンもプラスであることが明らかとなった。さらに、高 CSR の買収企業による合併は、低 CSR の買収企業による合併よりも完了までの時間が短く、過剰なプレミアムを払うことなく成約に至るため失敗する可能性も低いことがわかった。これらの結果は、買収企業の社会的パフォーマンスが合併のパフォーマンスおよび成功確率の重要な決定要因であることを示している。

Ferrell, et al [2016]では、CSR に対するエージェンシー視点に着目し、CSR はエージェンシー問題であり、企業資源の無駄遣いと捉えるか、あるいは株主価値向上に資するものと捉えられるべきか検証している。結果として、エージェンシー問題が少ない (キャッシュ過剰が少なく、パフォーマンス連動報酬がある等) 健全にガバナンスされた企業は、より多くの CSR 活動に従事することが判明した。また、CSR と企業価値ivの間には正の関係

が存在し、CSR が経営者の固定化と企業価値の負の関係を緩和するメカニズムに寄与することも確認した。これは必ずしも「CSR が多ければ多いほど良い」という意味ではない。一部の CSR 活動は、経営者の個人的な道徳的満足に基づいて行われることがあり、必ずしも株主の富の増大を目的としているわけではないこともある。そうした時にはエージェンシー問題となることを指摘した。

② 顧客

Orlitzky, et al[2003]も同様の指摘をしているが、加えて、CSP 行動がステークホルダーからの支持を受けやすく、これがブランド価値や消費者信頼の向上、そして売上や利益の増加につながることも指摘している。同様の文脈では Fombrun & Shanley[1990]も挙げられる。Fombrun & Shanley[1990]は、投資家、消費者、メディア、従業員などのステークホルダーからの評判は、単に財務業績だけで決まるものではなく、CSR や製品の品質などさまざまなシグナルの相互作用により形成されるとしている。特に、企業が長期的な利益を追求し、社会的に責任のある行動を取ることで、ステークホルダーからの信頼が得られ、評判が高まることを示唆している。Roberts & Dowling[2002]も、評判が良い企業は、優れた業績を長期にわたり維持する可能性が高いことが示している。ただし、評判が良いことが業績の安定性を高める一方で、長期的には柔軟性を失い、変化に対応しづらくなる可能性があることも指摘する。これは、強力な企業文化が安定性を提供しつつも、大きな変化が必要な場合には適応を妨げるからである。v

良好な評判は長期的・安定的な投資によってのみ築かれるとする文脈をサポートするのが Mishina, et al[2011]である。Mishina, et al[2011]は、組織の評判が「能力」（企業が業務を効果的に遂行できる能力）と「キャラクター」（企業の倫理的行動や社会的責任）がどのように評価されるかによって決まると主張している。これら2つの側面は、相互に関連し合いながら評価され、社会的な判断が組織の評判に強く影響を与える。また、組織の評判はパス・ディペンデンス（経路依存性）を持つと論じられている。つまり、企業の過去の行動や業績が、今後の評判形成に強く影響を与えるというものである。過去の成功や失敗が企業の能力やキャラクターの評価に影響を及ぼし、その評価が固定化されることがある。さらに、企業の評判が高い場合、些細な失敗があってもその影響は小さいが、評判が低い企業にとっては同じ失敗が大きな影響を与えることが示唆されている。つまり、組織の評判が一度形成されると、その評価は過去の行動に基づいて持続されやすいことを示している。組織は長期的に評判を管理することが重要であるとされている。

Brammer & Millington [2008]は、CSP と CFP の関係は一様ではなく、正の相関があるケース、負の相関があるケース、といった線形の関係にあるケースのほか、基本的には正の相関があるもののステークホルダー（顧客、従業員、株主）に関係する以上の CSP を行うと CCFP は低減するというケース、さらに、CSP が極端に低いか高い場合に CFP が高くなるケース、として4つに類型化した。その上で、CSP が CFP に表れる時間的差異に注目し、

CSP が極端に低い企業は CFP が短期的には優れているが、長期的に見た場合、CSP が極端に高い企業の方が、CFP が高いことを明らかにした。

③ アナリスト

Dhaliwal, et al. [2011]は、前年に株式資本コストが高かった企業は、当年に CSR 活動の開示を開始する傾向があり、さらに、CSR パフォーマンスが優れている企業は、開示開始後に株式資本コストの削減を享受することが判明した。さらに、CSR パフォーマンスが優れている企業は、専門の機関投資家やアナリストによるカバレッジが開始される傾向にあることと、株価の予測精度が高まる可能性についても言及している。これは、株式市場による評価も高まり、ボラティリティが低くなることを示唆している。また、CSR 情報の開示を開始した企業は、非開示企業と比較して、開示後にエクイティファイナンスを実施する可能性が高く、さらにエクイティファイナンスの規模は一般的な非開示企業よりも大きく、多くの資本を調達していることを示した。Ioannou & Serafeim[2015]は、CSR 評価が売り手側アナリストによる企業の将来の財務パフォーマンス評価にどのような影響を与えるかを検討している。アナリストが CSR をエージェンシーコストと見なす場合、エージェンシー論理が強く働くため、CSR 評価が高い企業に対して悲観的な推奨を出すことが予測される。しかし、ステークホルダー重視の視点が台頭し、エージェンシー論理が弱まることで、アナリストの CSR 評価に対する認識が変わり、CSR 評価が高い企業に対してますます悲観的でなくなり、最終的には楽観的な推奨を行うようになると理論化している。また、1990 年代初期には CSR 評価が高い企業に対してアナリストがより悲観的な推奨を出していたが、2000 年代以降になると、アナリストはこれらの企業を次第に悲観的ではなく評価し、最終的には楽観的な推奨を行うようになった。さらに、経験豊富なアナリストや、地位の高い証券会社に所属するアナリストが、CSR 評価と投資推奨における楽観的な関係に最初にシフトしたことがわかった。

2. 内部資源との関係

(1) 財務資本

Waddock&Graves [1997]は、過去の財務パフォーマンスが優れており、企業の余剰資源の可用性が高い企業は CSP にも優れているとする研究結果を報告した。特に、利益率が高い企業や負債比率が低い企業は、より CSP を達成する傾向があることが分かった。また、CSP が良好な企業は、その後の財務パフォーマンスが向上する可能性が高いことも示された。これは、CSP と CFP の関係が双方向的であることを示しており、企業が社会的責任を果たすことで、最終的には財務的な利益も得られる可能性があることを示唆している。この研究は、CSP と CFP が相互に強化し合う関係にあることを示し、企業が社会的責任を積極的に果たすことの意義を明確にした。また、Roberts & Dowling[2002]では財務評判と残余評判という評判の 2 つの要素が、企業の利益持続性に強い影響を与えることも確認さ

れた。財務評判は企業が利益を持続するための自己強化的な動態を生み出し、評判の向上が企業のパフォーマンスを支える。また、過去の財務パフォーマンスで説明できない残余評判も、同様に利益持続性に寄与しているとした。さらに、相対的な企業規模が利益持続にほとんど影響を与えないことが示され、これは一般的な「大きい方が良い」とする固定観念に反している。良好な評判は長期的な安定的な投資によって築かれる戦略資産とされる一方、規模の拡大は即座に達成可能であるため、この違いが、良好な評判が優れた業績の持続を促進する一方、規模がそうではない理由を説明していると考えられる。

(2) 物的資本・人的資本

先に紹介した Ghoul, et al [2011]は、CSRが株式資本コストに与える影響を調査し、CSRスコアが高い企業はより低コストの株式調達を行っていることを明らかにしたが、特に従業員との責任ある関係構築、環境政策の改善、製品戦略への投資が、企業の株式資本コストの大幅な削減に寄与していることが示された。

Luo& Bhattacharya [2009]は、企業の社会的パフォーマンス (CSP) が企業特有の株価リスクにどのように影響を与えるかを調査した研究である。著者らは、CSPが企業の評判を向上させ、顧客ロイヤルティを強化し、結果として企業特有のリスク（株式市場全体のリスクとは異なる）を低減するかどうかを検討している。さらに、企業が行うマーケティング戦略、特に広告や研究開発 (R&D) の取り組みが、CSPの効果を増幅するかどうかも分析している。分析結果によれば、CSPが高い企業は、企業特有のリスクが低いことが確認された。しかし、CSPのリスク削減効果は広告強度が高い企業において大きいものの、CSP、広告、R&Dを同時に追求すると、かえって株式リスクが増加する可能性があるとしている。言い換えれば、CSPはすべての状況で有益ではなく、特定の環境では有利に働くが、他の環境では不利になる場合があるのである。今後の研究では、CSPの異質な効果や、さまざまな戦略的資産間のトレードオフを強固にモデル化する必要性を指摘した。

(組織資本)

Bouslah, et al [2013]は、社会的パフォーマンスのいくつかの次元が企業リスクを低減する効果を持つ一方で、他の次元ではリスクを増加させる可能性があることを示している。特に、環境面での取り組みが強い企業は、投資家からの信頼を得やすく、リスクが低下する傾向があるが、ガバナンスの不備や労働問題に取り組んでいない企業は、リスクが高まる可能性があると考えられる。この研究は、企業が社会的パフォーマンスを高めることが、結果的にリスク低減の手段となり得る一方で、その効果はパフォーマンスの具体的な側面によって異なることを強調している。つまり、企業がどの社会的パフォーマンスの要素に注力するかによって、リスク軽減の効果が異なるということである。これにより、企業は単にCSRやESG活動を行うだけでなく、どの要素が自社にとって最もリスク軽減に寄与するかを戦略的に選択する必要があると示唆している。

Wang & Choi [2013]は、企業がCSPを長期間にわたって一貫して社会的責任を果たしている企業（時間的一貫性）と、異なる社会的領域（例えば環境、労働慣行、製品安全など）において均等にパフォーマンスを維持している企業（領域間の一貫性）のある企業はCFPが高いことを明らかにした。企業が一時的にCSPを行うのではなく、長期間かつ複数の領域で一貫して行動することが企業の持続的な財務成功に寄与するというものである。この研究は、CSPとCFPの関係が単にCSR活動の有無だけでなく、その活動の持続性と領域間のバランスにも依存していることを主張している。

Ⅲ. 議論と結論

1. 論点整理と含意の導出

以上の先行研究レビューを踏まえ、本節ではCSPとCFPに関する論点整理を行いつつ、日本企業の企業戦略に向けての含意を導出することとしたい。

(1) 外部環境

含意1：我が国においてはCSPにいち早く取り組むことが先行者メリットを享受できる

Friede, et al[2015]は発展途上国の方が環境規制や社会的プレッシャーが少ないため、ESGへの取り組みが競争優位性をもたらしやすいとしている。また、環境汚染の激しい産業や論争の多い産業におけるCSPの方がCFPへの効果が顕著に表れるとする報告もある[Jo&Na, 2012], [Grewatsch&Kleindenst, 2017]。確かに、競争企業の多数がCSPに取り組んでいる国や産業ではそのCFPへの波及効果も限定的であろう。翻って、我が国は企業のCSPへの意識も消費者のエシカル消費への意識も近年高まりつつあるとは言え、国際的に見ると低い位置付けにある。こうした現状を踏まえると、我が国においてはCSPにいち早く取り組むことが先行者メリットを享受できる可能性が高いと言える。

含意2：ステイクホルダーからの評価を得るにはCSPに向けた長期的なコミットが必要である

多くの研究者が、CSPへの取り組みを通じたステイクホルダーからの高い評価はCFPにポジティブな影響を及ぼすとしており、CSPとCFPに関する研究領域における中心的なトピックスと言える。

[Wan&Qian, 2011], [Waddock&Graves, 1997], [Orlitzky, et al[2003], [Fombrun&Shanley, 1990], [Roberts&Dowling, 2002], [Brammer&Millington, 2008], [Ghoul, et al, 2011]

ステイクホルダーからの評価はMishina, et al[2011]が明らかにしたように、経路依存性が高く、長期間を要すものである。このことは、CSPに取り組んでも、直ちにCFPにポジティブな影響を及ぼすことはなく、Brammer&Millington[2008]が指摘するように短期的にはネガティブな影響を及ぼすこともあることを示唆している。したがって、ステイクホルダーからの評価を得るにはCSPに向けた長期的なコミットが必要であると言える。

図表 3：本研究の含意 1-6

国・産業	
環境規制や社会的プレッシャーが弱い国でのCSPへの取り組みは効果が高い (Friede, et al, 2015)	環境汚染の激しい産業や論争の多い産業での高CSPはCFPへの効果が高い (Jo&Na, 2012), (Grewatsch&Kleindienst, 2017)
↪含意1：日本においては先行者メリットを享受しやすい	
ステイクホルダー	
ステイクホルダーからの高評価は長期的な高CFPをもたらす (Wan&Qian, 2011), (Waddock&Graves, 1997), (Orlitzky, et al (2003), (Fombrun&Shanley, 1990), (Roberts&Dowling, 2002), (Brammer&Millington, 2008), (Ghoul, et al, 2011)	CSPが高い企業は短期的にはCFPが劣るが、長期的には優れる(Brammer&Millington, 2008) 高評価を得るのは経路依存性が高く長期間を要す(Mishina, et al, 2011)
↪含意2：ステイクホルダーから評価を得るには長期的にコミットする必要がある	
経営者個人の道徳的満足で行われたCSPはエージェンシー問題となる (Ferrell, et al, 2016)	ステイクホルダーと無関係のCSPはCFPにネガティブとなる (Brammer&Millington, 2008)
↪含意3：ステイクホルダーの価値を考慮しないCSPはCFPにネガティブである	
CSPが高い企業は資本コストが低下し資金調達が円滑になる (Ghoul, et al, 2011), (Sharfman&Fernando, 2008), (Goss&Robert, 2011), (Cheng, et al, 2014), (Dhaliwal, et al, 2011),	CSPが高い企業はアナリストからの高評価を得やすい (Dhaliwal, et al, 2011), (Ioannou & Serafeim, 2015)
↪含意4：優れたCSPは資本市場からの評価を通じて資本コストの低下をもたらす	
CSPが高い企業は金融危機時においても債券市場におけるリスクプレミアム上昇が限定的である (Amiraslani, et al, 2017)	CSPが高い企業は株式市場における悪材料の影響を限定的である (Peloza, 2006), (Broadstock, et al, 2021), (Godfrey, et al, 2009), (Kim&Li, 2014)
↪含意5：優れたCSPは資本市場における保険機能としての役割を果たす	
CSPが高い企業を買取すると過剰なプレミアムを払わないためM&Aが成功しやすい (Deng, et al 2013)	
↪含意6：優れたCSPは株式価値の適切な評価につながるためM&Aの成功確率が高まる	

出所：筆者作成

含意3：ステイクホルダーの価値を考慮しないCSPはCFPにネガティブである

ステイクホルダーとの関係ではエージェンシー問題との関係でも重要性が高い。経営者個人の道徳的満足で行われたCSPは株主利益に反するプリンシパル-エージェンツ問題となる[Ferrell, et al, 2016]。このことはステイクホルダーの要求とは無関係なCSPがCFP

にネガティブな影響を及ぼすとする Brammer&Millington[2008]の主張と整合性がある。こうした議論を踏まえると、ステイクホルダーの価値を考慮しない CSP は CFP にネガティブな影響を及ぼすと言える。

含意 4: 優れた CSP は資本市場からの評価を通じて資本コストの低下をもたらす

CSP が高い企業はステイクホルダーとの関与が強化されることによるエージェンシーコストの削減、および、透明性の向上による情報の非対称性の低減に起因し、資本コストが下がるとする主張が多い。その削減効果は負債サイドの投資家である銀行や債券投資家から負債資本コスト[Goss & Robert, 2011]、株主からの株主資本コストの両方に波及する[Cheng, et al, 2014], [Dhaliwal, et al, 2011], [Sharfman&Fernando, 2008], [Cheng, et al, 2014], [Dhaliwal, et al, 2011]。また、株主資本コストの低減については CSP に優れた企業はアナリストがカバーしやすい傾向にあり、さらに、高評価を行う傾向にもある[Dhaliwal, et al, 2011], [Ioannou & Serafeim, 2015]。

含意 5: 優れた CSP は資本市場における保険機能としての役割を果たす

一方、資本市場が不測の事態に陥った場合、CSP に優れた企業はその影響が限定的であるとの研究もある。Amiraslani, et al[2017]は、高 CSP 企業は金融危機時においても二次市場における債券スプレッドの低下という恩恵を受けていたことを示している。こうした傾向はエクイティサイドにも波及しており、高 CSP 企業は株式市場全体の悪材料の影響が限定的であることも明らかになっている[PeLoza, 2006], [Broadstock, et al, 2021], [Godfrey, et al, 2009], [Kim&Li, 2014]。こうした傾向は、優れた CSP が資本市場の不測の事態に対する保険機能としての役割を果たしていると言えよう。

含意 6: 優れた CSP は株式価値の適切な評価につながり M&A の成功確率が高まる

Deng, et al[2013]の CSP と M&A の分析に見られるように、高 CSR の買収企業は、合併発表時のリターンが高く、また、合併後の長期的な営業パフォーマンスの増加も大きく、さらに、長期的な株式リターンもプラスとなる傾向にある。さらに、高 CSR の買収企業による合併は、低 CSR の買収企業による合併よりも完了までの時間が短く、過剰なプレミアムを払うことなく成約に至るため失敗する可能性も低いとしている。優れた CSP は買い手に対しての情報の非対称性低減に繋がり、これは、情報の非対称性が低く、買収対象会社の不確実性が低くなるため株式価値の適切な評価につながり、結果として M&A の成功確率が高まることを示唆している。

(2) 内部資源

含意 7: CSP は企業の経営戦略と一体化すべきである

Luo& Bhattacharya [2009]では、CSP のリスク削減効果は広告強度が高い企業において大きいものの、CSP、広告、R&D を同時に追求すると、かえって株式リスクが増加する可能性があると述べている。しかし、この結果の意味することはCSP、広告、R&D の同時追求そのものを否定としているものではなく、企業の置かれる状況によって適切なCSP は異なることを示唆しているのである。同様に、Bouslah, et al. [2013]も、企業がどの社会的パフォーマンスの要素に注力するかによって、リスク軽減の効果が異なるということを描いている。また、Wang & Choi [2013]は、CSP の効果は時間的一貫性と異なる社会的領域（例えば環境、労働慣行、製品安全など）のバランスに依存するとしている。こうした主張を踏まえれば、CSP が企業の経営戦略と一体化したときに財務的価値が生まれるものと捉えることができる。

含意8：CSPには財務的余裕が不可欠であるが規模は無関係である。

Waddock&Graves [1997]の指摘は、過去のCFPが優れており余剰資金の可用性が高い企業はCSPに取り組む傾向にあり、結果として、さらにCFPが高まるとするものである。CSPの効果は長期的視座で実現するものであり財務的余裕が必要であることは当然であろう。Roberts & Dowling[2002]は企業のCFPに影響を与える財務評判と残余評判という2つの評判はさらに企業規模に関係なく長期的安定的な投資によって形成される戦略資産であると指摘している。さらに、相対的な企業規模が利益持続にほとんど影響を与えないことも示している。こうしたことから、CSPには財務的余裕が不可欠であるが規模は無関係であるという含意を得た。

図表4 本研究で得られた含意7-8

内部資源	
異なる社会的領域で長期的にCSPが高い企業は長期的にCFPが高い (Wan&Choi, 2013)	CSPは全ての状況で有益ではなく、戦略資源間のトレードオフを検討した上で決める必要がある (Luo&Bhattacharya, 2009)
CSPの効果はその具体的側面によって異なる (Bouslah, et al, 2013)	
↳含意7：CSPは企業の経営戦略と一体化すべきである。	
余剰資金の可用性の高い企業はCSPに取り組む傾向にあり、ゆえにCFPが高くなる (Waddock&Graves, 1997)	良好な評判は企業規模とは無関係の長期的に形成される戦略的資産である (Roberts & Dowling (2002))
↳含意8：CSPには財務的余裕が不可欠であるが規模は無関係である	

出所：筆者作成

2. 結論

(1) 結論

本稿では、サステナビリティ経営がいかなる道程を通じてCFPに影響を及ぼしているのか、という問いを立て、先行研究のレビューによりその具体的含意を明らかにし、サステナビリティ経営が真に財務的価値をもたらすのか、依然として疑念を持っている経営者に対してある種の処方箋を提供することを試みた。研究の結果、サステナビリティ経営と財務パフォーマンスに効果を及ぼす道程として8つの含意を得た。

サステナビリティ経営は競争優位の源泉になり得る戦略資源であり、競合他社に先んじて取り組むことで先行者メリットが得られる。このことは海外に比してサステナビリティ経営が立ち遅れている日本企業の経営者にとって重要な意味を持つ。ただし、サステナビリティ経営への転換による財務パフォーマンスへの効果は、長期間にわたる継続的な取り組みの結果、ステークホルダーの評価を通じて実現するものであり、むしろ、当初は悪化する可能性すらあることから、相応の財務的余裕が必要である。ただし、財務的余裕とは各企業の事業規模に照らして相応の水準という意味であり、大企業であるかどうかは無関係である。すなわち、中小企業であってもサステナビリティ経営をサステナビリティ経営はむやみに行っても良いわけではなく、経営者の自己満足ではあってはならないこと、ステークホルダーの求めるものであること、経営戦略と一体化したものであることが必要である。そうした要素を満たして行うサステナビリティ経営は企業に高い収益性の実現、資本コストの削減と円滑な資金調達、さらに、株価の安定と不測の事態における保険機能の確保など、優れた財務パフォーマンスにつながるのである。

では、具体的にどのようなサステナビリティ経営を行えば良いのであろうか。その問いについて本稿は答えておらず、企業の置かれている環境や有する資源によってあるべきサステナビリティ経営の形は異なることを指摘するに留まっている。今後は産業別のケースや個別のケースなどスコープを絞った研究の積み上げが進めば、企業経営者のより具体的なニーズにも応えることができるであろう。

(2) 限界と貢献

本稿の研究アプローチは31本の先行研究レビューによる論点整理と含意の抽出であった。参照している先行研究は被引用件数が1000件以上の論文が中心であり信用度の高いものを抽出しているものの、限られた論文を参照しているに過ぎない。こうした制限の下、論点整理を行い8つの含意を抽出しているが、同一トピックスにおいて異なる含意が得られる可能性も十分にあるし、別の視点もあるだろう。こうした点から、サステナビリティ経営と財務パフォーマンスの論点を包括的に網羅していない点については限界と言える。また、それぞれの含意は企業経営者に向けたものを念頭に置いており、発展的な研究課題のあり方まで示していない点も指摘しておきたい。

以上のような限界はあるものの、サステナビリティ経営は本当に儲かるのか？」という疑念を持っている企業経営者に向けて、実際の企業戦略に実装するためのアジェンダを示すという当初の目的は果たせたものとする。この点が本稿の貢献である。

【参考文献】

- Aupperle, Kenneth E., Carroll, Archie B., and Hatfield, John D.[1985]"An Empirical Examination of the Relationship Between Corporate Social Responsibility and Profitability." *Academy of Management Journal*, vol. 28, no. 2, 1985, pp. 446-463.
- Amiraslani, H., Lins, K. V., Servaes, H., Tamayo, A. [2017] "A Matter of Trust? The Bond Market Benefits of Corporate Social Capital during the Financial Crisis" *ECGI Working Paper Series in Finance*, Working Paper N° 535/2017 September 2017, pp. 1-50
- Bouslah, K., Kryzanowski, L., & M'Zali, B. [2013]. "The impact of the dimensions of social performance on firm risk." *Journal of Banking & Finance*, 37(4), pp. 1258-1273.
- Brammer, S., & Millington, A. [2008]. "Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance." *Strategic Management Journal*, 29(12), pp. 1325-1343.
- Broadstock, David C., Chan, Kalok, Cheng, Louis T. W., and Wang, Xiaowei[2021]"The role of ESG performance during times of financial crisis: Evidence from COVID-19 in China." *Finance Research Letters*, vol. 38, 2021, article 101716.
- Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. [2014]. "Corporate social responsibility and access to finance." *Strategic Management Journal*, 35(1), pp. 1-23
- Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. [2014]. "Corporate social responsibility and access to finance." *Strategic Management Journal*, 35(1), pp. 1-23.
- Deng, X., Kang, J.-K., & Low, B. S. [2013]. "Corporate social responsibility and stakeholder value maximization: Evidence from mergers." *Journal of Financial Economics*, 110(1), pp. 87-109.
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. [2011]. "Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting." *The Accounting Review*, 86(1), pp. 59-100.
- El Ghouli, S., Guedhami, O., Kwok, C. C., & Mishra, D. R. [2011]. "Does corporate social responsibility affect the cost of capital?" *Journal of Banking & Finance*, 35(9), pp. 2388-2406.
- Goss, A., & Roberts, G. S. [2011]. "The impact of corporate social responsibility on the cost of bank loans." *Journal of Banking & Finance*, 35(7), pp. 1794-1810.

- Grewatsch, S., & Kleindienst, I. [2017]. "When does it pay to be good? Moderators and mediators in the corporate sustainability-corporate financial performance relationship: A critical review." *Journal of Business Ethics*, 145(2), pp. 383-416.
- Ferrell, A., Liang, H., & Renneboog, L. [2016]. "Socially responsible firms." *ECGI Working Paper Series in Finance Working Paper 432/2014 August 2016*, pp. 1-69.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. [2015]. "ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies." *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), pp. 210-233.
- Fombrun, C., & Shanley, M. [1990]. "What's in a name? Reputation building and corporate strategy." *Academy of Management Journal*, 33(2), pp. 233-258.
- Godfrey, P. C., Merrill, C. B., & Hansen, J. M. [2009]. "The relationship between corporate social responsibility and shareholder value: An empirical test of the risk management hypothesis." *Strategic Management Journal*, 30(4), pp. 425-445.
- Ioannou, I., & Serafeim, G. [2012]. "What drives corporate social performance? The role of nation-level institutions." *Journal of International Business Studies*, 43(9), pp. 834-864.
- Ioannou, I., & Serafeim, G. [2015]. "The impact of corporate social responsibility on investment recommendations: Analysts' perceptions and shifting institutional logics." *Strategic Management Journal*, 36(7), pp. 1053-1081.
- Jo, H., & Na, H. [2012]. "Does CSR reduce firm risk? Evidence from controversial industry sectors." *Journal of Business Ethics*, 110(4), pp. 441-456. 1088 件
- Kim, Y., Li, H., & Li, S. [2014]. "Corporate social responsibility and stock price crash risk." *Journal of Banking & Finance*, 43, pp. 1-13.
- コリン・メイヤー[2021] (監訳) 宮島英昭、(訳) 清水真人、河西卓弥「株式会社規範のコペルニクスの転回: 脱株主ファーストの生存戦略」東洋経済新報社
- Luo, X., & Bhattacharya, C. B. [2009]. "The debate over doing good: Corporate social performance, strategic marketing levers, and firm-idiosyncratic risk." *Journal of Marketing*, 73(6), pp. 198-213.
- Mishina, Y., Block, E. S., & Mannor, M. J. [2011]. "The path dependence of organizational reputation: How social judgment influences assessments of capability and character." *Strategic Management Journal*, 33(5), pp. 459-477.

- 中西哲[2023]「パーパス経営研究の芽吹き～サステナビリティ概念に見る解釈と類型化試案～」跡見学園女子大学マネジメント学部紀要第35号, pp. 1-20
- 中西哲[2024]「サステナビリティ情報開示の実施状況調査～TCFD 枠組みによる推奨開示項目を中心に～」跡見学園女子大学マネジメント学部紀要第37号, pp. 27-39
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. [2003]. "Corporate social and financial performance: A meta-analysis." *Organization Studies*, 24(3), pp. 403-441.
- Roberts, P. W., & Dowling, G. R. [2002]. "Corporate reputation and sustained superior financial performance." *Strategic Management Journal*, 23(12), pp. 1077-1093.
- Sharfman, M. P., & Fernando, C. S. [2008]. "Environmental risk management and the cost of capital." *Strategic Management Journal*, 29(6), pp. 569-592.
- Sorensen JB. (20020) . *The strength of corporate culture and the reliability of firm performance. Administrative Science Quarterly* 47(1): 70-91.
- Teece DJ, Pisano G, Shuen A. [1997]. *Dynamic capabilities and strategic management. Strategic Management Journal* 18(7): 509-534.
- Waddock, S., & Graves, S. B. [1997]. "The corporate social performance-financial performance link." *Strategic Management Journal*, 18(4), pp. 303-319.
- Wang, H., & Qian, C. [2011]. "Corporate philanthropy and corporate financial performance: The roles of stakeholder response and political access." *Academy of Management Journal*, 54(6), pp. 1159-1181.
- Wang, H., and Choi, J. [2013] "A New Look at the Corporate Social-Financial Performance Relationship: The Moderating Roles of Temporal and Interdomain Consistency in Corporate Social Performance." *Journal of Management*, vol. 39, no. 2, 2013, pp. 416-441.
- Pelozo, J [2006]. "Using Corporate Social Responsibility as Insurance for Financial Performance" *California Management Review* 48(2) pp. 52-72,
- 【インターネット資料】
- 猪瀬淳也[2024]「文化の視点で見たサステナビリティ経営の課題～企業価値とサステナビリティ価値の両立目指せ～」三菱総合研究所 HP MRI OPINION
- 金融庁[2023年1月公表]「企業内容等の開示に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令」<https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20230131/03.pdf>
- 内閣官房[2021年6月公表]「2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/ggs/pdf/green_ho_nbun.pdf
- Pwc[2021]「世界の消費者を分ける4つの境界線」

<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/2021/assets/pdf/consumer-insights-survey2021.pdf>

ⁱ 東京証券取引所のプライム市場に上場する企業は、ESG（環境、社会、ガバナンス）に関連するサステナビリティ情報を開示することが義務化された。気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の提言に基づく構成となっている。中西（2024）では導入初年度の取り組み状況の実態調査を行っており、特に温室効果ガス排出に関する Scope3 の開示状況が芳しくないことが明らかになっている。

ⁱⁱ なお、採り上げる先行研究は原則として google scholar による検索で被引用件数が 1000 件以上（文脈上必要なものは例外的に 1000 件未満のものも採用している）のものとし、影響力の大きい文献に限定することとした。

ⁱⁱⁱ Friede, et al (2015) は、アジアより北米、欧州に強い影響が出る理由としてアジア地域の研究にはポートフォリオ研究が多く見られるため、企業単独の財務データと比べると、混在した結果になり肯定的な結果が得られにくいことを挙げており、研究手法の問題に起因する可能性を否定していない。

^{iv} Ferrell, et al (2016) ではトービンの Q を企業価値の代理変数としている。

^v この点は Teece DJ, Pisano G, Shuen A. (1997) 、Sorensen (2002) の主張と整合的である。

起業のプロセスと事業機会 —市場の開放性と資金循環の考察—

馬場晋一（長崎県立大学）

【要旨】

本稿は、起業家の新規事業創出を促進する経済環境について考察したものである。ひとえに起業といっても、その実態は個人事情主から組織化された株式会社にいたるまで、様々であるが、本稿においては、個人が起業するにあたり、その「事業機会」を生み出す環境、および、それを実現する「市場参入に容易さ（開放性）」を2つのパラメータを検討している。検証の過程で、起業の実態を「自営業の起業（necessarey driven）」と「イノベーションのための起業（innovation driven）」に分類し、後者の創出環境の要因を説明する変数として、上記2つのパラメータを推定した。起業家の育成政策を検討する上で、事業機会の認識プロセスを考察したうえで、それを実現するために必要な市場環境を整理し、起業を支える資金調達（株式・負債）の種類を、先進各国の家計の金融資本の貯蓄フローから推定している。

本稿の検証の結果、起業には上記2つのパラメータがイノベーション型の起業の促進に有意であることを検証したが、その資金については、株式型（アメリカ等）と負債型（日本・ドイツ等）があり、それぞれの金融市場の特性に合わせた資金調達が有効である可能性を示唆している。

I. プロローグ

1. 本研究のアプローチ

本稿は、起業を促進する市場環境の国際比較を行った実証研究である。本稿の仮説、検証は統計的になされているが、その仮説は、（新）古典派経済学における古典研究を基礎にしている。（新）と表記したのは、19世紀以前の古典派経済学と20世紀以降の新古典派経済学の視点に効率的市場仮説、比較静学モデルの導入など、現代に至り、古典派経済学のアプローチに変化がみられる点を考慮している。本稿での論説においては、19世紀の文脈で説明される現代の古典派、すなわち、現代の新古典派の洞察を含んでおり、起業家研究の古典解釈の系譜に配慮した。こうした経緯から、本稿においては、起業家の創出環境においては、3つの環境要因を整理している。

「事業機会の認識プロセス」、「国内市場の開放度（参入のしやすさ）」「資金調達の容易さ（株式・負債）」、の3項目である。

起業家の技術革新が新たなプロセス、製品、市場、組織化の方法をもたらすにあたり、

起業家は新しい技術を活用する機会を発見しなければならない。次章では、起業家がこうした事業機会を発見する理由について、起業に関する先行研究を整理した。

Kirzner (1985) によれば、事業機会の発見プロセスの理論は、(1)起業家は常に新技術の代替市場機会の選択を行っているわけではない。(2)起業の源泉は機会に関する情報の差異にある。(3)起業による活用に関する過去の研究結果は偏りがある可能性がある。(4)個人の違いは、人々が発見する機会、彼らの起業努力の組織化、そして政府がこのプロセスに影響を与える方法に影響を与える。オーストリア学派のアプローチは、後述する新古典派のアプローチとは異なり、最適均衡よりも、市場均衡に至るプロセスが重視されている。その点、本稿では Kirzner の「機敏性」アプローチを考慮し、「事業機会の認識プロセス (Opportunity driven)」代理変数として、「国内市場の開放度 (market openness)」、「資金調達のしやすさ (ease of financing)」イノベーションを生み出す起業 (アーリーステージの起業家) の発生メカニズムを捉えるための市場環境の考察を試みた。

2. 仮説と方法

カーズナー (1985) のアプローチの特徴は、起業家の「機敏性」に基づく価格シグナル機能 (alertness) にある。価格の不均衡を発見したことに応じて商品やサービスを売買することで、個人は企業家的利益を獲得または損失を被る。起業家の機敏な価格に関する意思決定のプロセスが、経済を不均衡から均衡へと導く。オーストリア学派の理論は、(1)すべての人が事業機会を認識することはできない。(2)事業機会に関する情報は、人々の基本的属性ではなく、誰が起業家になるかを決定する。(3)このプロセスは、人々の行動を起こす能力や意欲以外の要因に依存する、と想定している。

内国市場の開放度については、第三章で考察した。「起業はイノベーションを生むか」という考察であり、生活のための自営 (necessary driven) を目的としたインフォーマル市場の起業と、より高度化されたイノベーションのための起業 (opportunity driven) には、異なる発展経路 (corridor) が存在することを指摘し、後者のために必要な市場形成のための開かれた市場 (internal market openness) の生成をインフォーマル市場と区別して論じた。第四章において、金融市場での起業の資金調達の可能性、および方法について、家計の資金循環のアプローチから仮説を導出した。

第V章は、考察のまとめとインプリケーションとした。起業を生み出す資本市場には、各国の政策や慣習によって家計の金融資産の構成が「起業の資金調達のしやすさ」に影響するという仮説を導出した。家計に占める投資のための金融資産 (株式/債券・銀行預金) の比率を確認した。日本、アメリカ、イギリス、ドイツ、台湾、韓国の6カ国を対象とし、OLSによりモデルを推定した。その結果、アメリカ、台湾では株式/債券が選好される傾向にある反面、日本、ドイツは銀行預金が主流を占めていた。検証として、資金調達の容易さと市場の開放度との関係を考察し、有意な関係にあることを確認した。インプリケーションとして起業促進のため資本市場の生成にむけた課題を論じた。結論としては、

内国市場の開放度が初期の起業家（アーリーステージ）の事業機会の認識を高めることにつながり、資本市場のアクセスを容易にし、イノベーションを主導する起業の促進を可能にするという論理を整理している。本稿の洞察が、起業家研究および政策の視点に、微力ながら一つの視座を提供できれば考えている。

II. (新) 古典派経済学における起業家

1. 市場は不完全

起業家理論の歴史を通じて、社会科学の複数の分野にわたる研究者が、長きにわたり、この抽象的な概念を概念化するために、多様な解釈や定義に取り組んできた。現在では、すべての経済学者が受け入れる起業の定義や、通説的な経済理論に適用できる起業の統一的な定義は存在しない。しかし、その議論の歴史は古く、生産における起業家精神の必要性が初めて正式に認識されたのは、1890年のアルフレッド・マーシャルの功績によるものである。A.マーシャルは、有名な論文『経済学原理』の中で、生産の4要素として土地、労働力、資本、組織を挙げている。組織は、他の要素をまとめる調整要素であり、マーシャルは起業家精神が企業組織の原動力であると考えた。

J.S ミルは同年代の著作の中で、起業家精神には「並外れた能力」が必要だと主張し、フランス語の「アントレプレナー（企業家）」という言葉の持つ特定の意味を包括するような適切な英語の同義語がないことを嘆き、“Business Management”の訳語を当てた [Schumpeter1951], David[2000]。i

現代に至り、起業家の役割を積極的に市場メカニズムの中に組み込むことに熱心な研究は現代におけるオーストリア学派のカーズナー（Kirzner）[1985]に見られる。起業家の役割は事業機会の認識、価格シグナルとしての機能にあると主張している。カーズナー [1985]は、革新のプロセスは実際には自発的な「熟慮なき学習」であると示唆している。

カーズナーのこの洞察は、同じ新古典派の中でも主流派の理論とは一線を画すことになる。主流派の一般均衡の枠組みでは、効率的市場仮説[Fama, 1970]が採用され、いかなる時点においても、すべての機会が認識され、すべての取引が完全に調整されているため、起業家利益を生み出す不整合を発見することはできない。均衡の枠組みでは、他の人々が見ていない機会を認識することはできない。そのため、カーズナーは均衡理論ではなく、起業家になることを好む個人を特定することで、起業家精神を説明している。Kilstrom と Laffont[1979]のモデルでは、Kight[1921]のアプローチを採用し、利潤動機を「不確実性」の中に組み入れて起業家精神のメカニズムを解明しようとした。ii不確実性を好む人ほど起業家になることを選び、不確実性を好まない人ほど従業員になることを選ぶと提案している。つまり、均衡理論では、(1) 誰もがすべての起業機会を認識でき、(2) 起業家になるかどうかは、機会に関する情報ではなく、人々の基本的属性によって決まる、と仮定している。このように、オーストリア学派の理論においては、主流の新古典派の均衡アプ

ローチでは市場プロセスを理解するための理論的枠組みを提供できないと考えている。新古典派に対しては、市場システムの有効な理論は均衡を前提とすることはできず、非均衡の初期条件から市場がどのようにして均衡を達成するかを説明できなければならないと考えている[Kirzner, 1997]。

オーストリア学派は、現在においては、新古典派の一派をなしており、市場は異なる情報を有する個人によって構成されていると仮定している [Hayek, 1945]。市場のアクターは、皆独自の情報を持っていることで、個人は、そのような機会を積極的に探していなくても、他の人には見えない特定の機会を見つけることができる。情報の違いにより、人々は特定の商品やサービスに対して異なる価値を見出し、それを手に入れるために異なる価格を提示する。価格の不均衡を発見したことに応じて商品やサービスを売買することで、個人は企業家としての利益を得たり、損失を被ったりする「リスクと不確実性」の中に「利潤」を見出すナイトの企業家像を指示している。これは、起業に関するオーストリア学派の説明は、起業家となるのは誰か、経済において企業努力がどのように組織化されるか、政府が起業プロセスにどのように影響を与えることができるかについて、独自の含意を生み出す。例えば、新古典派経済学者は、既存技術の汎用は単独の起業家が一人で、新古典派の起業は組織ではなく、個人を前提とした点の世界である。

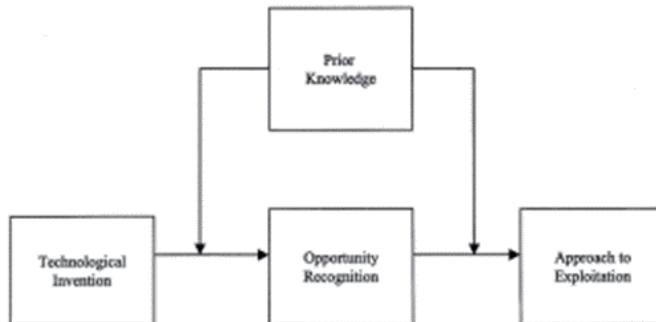
起業プロセスを理解する上で、事業機会の発見が、新古典派のように「合理的」ではなく、「不完全」であり、事業機会を「希少性」の認知プロセスを説明することが重要であることを踏まえると、オーストリア学派の枠組みから導出をされる仮説を実証に应用することは有意義なアプローチであると考えられる。

2. 機会の発見プロセス

個人が事業機会を認識し、起業家としての利潤動機が生まれた場合、その機会に価値があることを発見しなければならない。

カーズナー[1997]は、次のように説明している。「純粋な利潤機会の発見は、その性質上、体系的な探索の対象となることはできない。体系的な探索は、不足している情報の断片に対して行うことができるが、それは探索者が、自分が何を知らないかを認識しており、不足している情報を入手する方法をある程度確実に認識しているからである。」したがって、起業家は検索を通じて起業の事業機会を発見するのではなく、他の手段で偶然入手した新しい情報の価値を認識することで発見するというのが示唆される。オーストリア学派の枠組みにおいて重要な要素である。

図表1 オーストリア学派の起業家の事業機会の認識プロセス



出所：Kirzner[1985]より筆者による概念図

図表1のプロセスは、事業機会（利潤機会）とは、生産コスト以上の価格で販売できる新しい製品、サービス、原材料、組織化方法を生み出す機会であることを示している[Casson, 1982]。こうした事業機会が存在するのは、異なる人々が異なる情報を所有しているからである[Kirzner, 1997]。情報が不完全であるということは、あらゆる市場取引において、人々は互いの多くの事柄に対する信念を推測しなければならないことを意味する[Kirzner 1973]。こうした推測は誤っている可能性があるため、このプロセスは時に資源の誤配分につながるエラーを引き起こすこともある。資源の誤配分気づいた誰かが、資源が「最適な用途」に活用されていないことを認識し、その資源を入手し、組み替え、入手と組み替えにかかった費用以上の価格で販売する[Casson, 1982]ことで、起業家の事業機会の認識プロセスが起こる。

また、すべての人々が事業機会の希少価値を認識しているわけではないため、起業家は市場価格を下回る価格（リスク織り込み済みの価格）で資源を入手できる[Venkataraman, 1997]。もし資源の所有者が、起業家が発見したのと同じ機会を認識していたとしたら、起業家に資源を供給し、起業家が活動するのに十分な利益を残す価格で起業家の利益を獲得しようとするだろう[Casson, 1982]。やがて、市場が形成され、すべての潜在的な起業家が同じ機会に気づいた場合、彼らは利益を巡って競争することになる。この競争により、各起業家の起業家利益の取り分は、潜在的な起業家が行動を起こすインセンティブを提供できないほどにまで低下する。

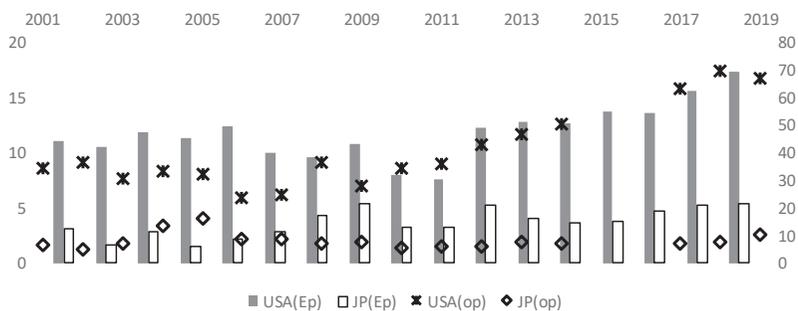
起業の事業機会が存在するためには情報の非対称性が必要であることを考えると、社会の誰もが等しくすべての機会に気づく可能性があるわけではない。むしろ、特定の機会を特定の時点で認識できるのは、人口の一部である。以上の議論から、本稿では、「すべての個人が、与えられた起業機会を等しく認識できるわけではない。」という仮説が導き出される。

図表 2 に 18～64 歳の人口のうち、「いま自分が住んでいる地域にはビジネスを始めるの
 によい事業機会がある」と答えた人の割合を示した。カーズナーが指摘するところの起業
 家的機敏性 (alertness) に由来し、起業家の事業機会の認知 (opportunity seeking) の機
 能に根拠をおく。新規事業の創業はそれ自体、起業家による利潤探索の活動である。企業
 の拡張は絶え間ない事業機会の認知のための一連の活動と解釈されるほうが生産活動を描
 写する上で、現実的である。起業家的機敏性 (alertness) は、価格を「均等な方向」に向
 かって動かすだけでなく、ある生産物の生産から、別の生産物の生産へと資源を移動させ
 ること (Resource Allocation) である。市場経済の中で、生産性の低い利用から、より生
 産的な利用に向かって資源を移動させるこの傾向は、所与の商品価格を均等な方向に移動
 させるだけでなく、起業家的発見、すなわち、事業機会の認知 (op) によって作用による
 ものも大きい。日本 (Japan) の値は、アメリカ (U.S) より一貫して著しく小さい。日
 本の起業意識が先進諸国と比較して小さいことは、上述より明らかであるが、事業機会を
 認知しているか否かという問題は、アントレプレナーシップの本質的な問題である。

図表 2 Entrepreneurship on the Early stage アーリーステージの起業家
 Perceived Opportunity 事業機会の認識の推移
 (パネルデータによる観測 ; 2001-2019 年)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2017	2018	2019
USA(op)	34.9	36.9	30.8	33.6	32.3	24.1	25.2	36.6	28.4	34.8	36.2	43.5	47.2	50.9	63.6	69.8	67.2
USA(Ep)	11.1	10.6	11.9	11.3	12.4	10	9.6	10.8	8	7.6	12.3	12.8	12.7	13.8	13.6	15.6	17.4
JP(op)	7	5.3	7.5	14	16.5	9.1	8.9	7.6	8	5.9	6.3	6.4	7.7	7.3	7.4	8.1	10.6
JP(Ep)	3.1	1.7	2.8	1.5	2.2	2.9	4.3	5.4	3.3	3.3	5.2	4	3.7	3.8	4.7	5.3	5.4

Entrepreneurship on the early stage アーリーステージの起業家 (右軸%)
 Perceived Opportunity 事業機会の認識 (左軸%)
 パネルデータ (観測 : 2001-2019年)



出所 : Entrepreneurship on the Early stage アーリーステージの起業家と
 Perceived Opportunity 事業機会の認識の推移 (2001-2019 年)

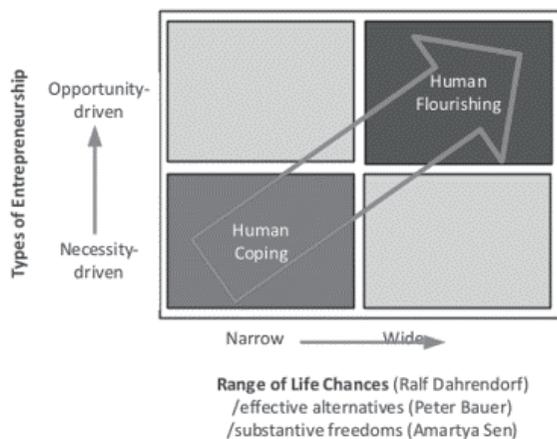
図表2のアーリーステージの起業を準備している人口の就労人口に占める割合（Ep）が、経済の発展段階に応じて変化する要因について分析するものである。アーリーステージの起業家の定義は、GEMのデータに基づいている。日本の起業人口の割合（Ep）は世界的にも低く、日本の起業環境は良好とはいえない。突出しているのは、米国（Ep）であり、常時平均して就労人口の10%以上が創業段階の起業家である。起業機会の発見プロセスにおいて重要な先行知識の3つの主要な問題は、市場に関する先行知識、市場にサービスを提供する手段に関する先行知識、顧客の問題に関する先行知識である。技術に関する新たな情報は、特定の市場がどのように機能しているかに関する先行情報と補完的な関係にある可能性があり、起業機会の発見（Op）は、それらの市場に関する先行情報が求められることになる。iii市場に関する重要な先行知識には、市場によって異なるサプライヤーとの関係、販売手法、必要な資本設備に関する情報が含まれる可能性がある。例えば、顧客、製造業者、またはサプライヤーとして以前にその市場で働いていた人物は、新しい技術がその市場にどのような影響を与えるかについて、一般には入手できない情報をすでに持っている可能性がある。この事前情報により、起業家は新しい技術を利用する機会を発見することができる。

III. 起業家はイノベーションを生むか

1. 起業家は区別される

起業家が顧客の問題について事前に持っている知識は、新しい技術を活用する製品やサービスの発見に影響を与える。上記で説明した概念モデルを図表3に要約する。これは、先行知識が機会の属性と起業家の機会認識の関係を緩和することも示している。図表3は、起業家精神の供給を増やす前に、起業家精神の供給に影響を与える要因を理解する必要があることをよく示している。Praag [1995]によると、起業には、「生活のために必要に駆られた起業（necessary driven）」と本人の熱意と同期に支えられ「利益機会にかられた起業（opportunity driven）」である。この場合の機会とは、必要はないが、「望めば起業できる可能性」である。機会に影響を与える主な要因には、その人の本質的な起業能力、初期投資資金、市場参入の容易さ、一般的なマクロ経済のファンダメンタルズがある。一方、意欲とは、自営業における労働と、その他の雇用形態における労働との相対的な評価である。機会費用という観点では、自営業が最良のキャリア選択肢であると認識されている場合、個人の意欲は常にポジティブである。したがって、意欲は、起業家候補が期待する市場インセンティブ、すなわち利益や経済的利益に本質的に影響される。

図表 3 インフォーマル市場の起業と高度化



出所：Peter T. Bauer, *Economic Analysis and Policy in Underdeveloped Countries*, (1957)

一般に、起業が「生活のための起業」(necessary driven)と「イノベーションを生み出す起業」(opportunity driven)を分ける基準は未だ明確には存在していないが、Peter T. Bauer [1957]によると、図表3のような起業の高度化の流れが確認される。

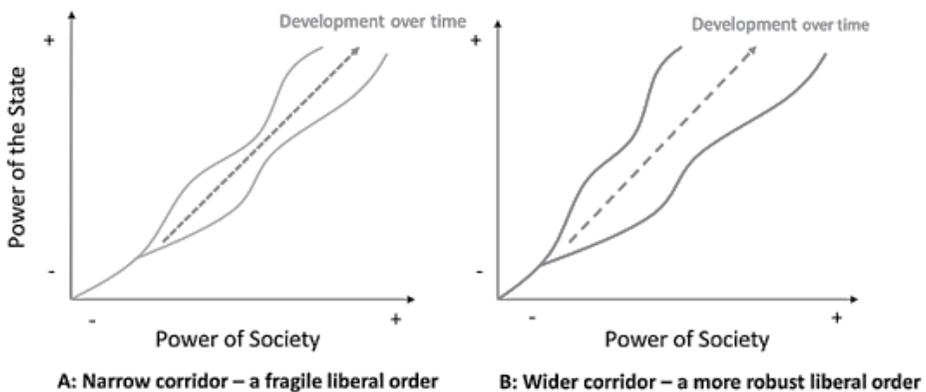
起業家研究においては、古典派のセイの法則が前提にあり、市場現象の一方的な側面で見えない。したがって、起業家の供給を増やすことで利益を得るためには、伝統的な経済学では、起業家精神に対する生産と価格プロセスを促進する必要があると示唆している。ivしかし、起業家にたいする需要についてはほとんど書かれていない。なぜなら、需要の計算はセイの法則においては、本質的に起業家精神に組み込まれているからである。起業家とは市場の欠陥を認識し、それを修正するギャップフィラーである。したがって、市場に欠陥がある限り、それを修正する起業家への需要も当然存在することになる。その結果、政府が起業の供給を促進する場合、本質的には起業家に対して市場のどの部分が彼らが必要としているのかを探し出すよう奨励していることになる。したがって、起業家精神の供給は、個人レベルの要因と一般的な経済要因の両方に依存している。

また、起業人口は、国によって開業率に地域差があることが分かっている。起業に関する国際比較研究を行った Davidsson と Wiklund[1995]は、起業の地域差は人々の文化的価値観に影響されると指摘し、価値観や信念における文化的な違いが起業の供給における地域差を説明するのに役立つと示唆している。

起業が、イノベーションを生むためには、起業家の事業参入の選択肢の幅を広げること、つまり、図表4に示すように、人々に開かれた有効な選択肢の幅を広げる (Wider

Corridor) こと経済発展の主な目的と基準を明確にすることである(右)。すべての人々に、より価値のある機会と人生のチャンスを提供すること。すなわち、着実に上昇する底辺を基盤として、社会的な流動性のより多くの梯子を創出すること社会的包摂、社会的および制度的な信頼を促進すること。経済のダイナミズムを維持するためには、非差別的な生産的インセンティブが必要である。

図表4 起業家の狭い経路(Narrow Corridor)の企業所有と
広い経路(Wider Corridor)の企業所有



出所：Peter T.Bauer, *Economic Analysis and Policy in Underdeveloped Countries*, (1957)

2. フォーマル市場とインフォーマル市場

図表5に、国内市場の開放度(Internal market openness)を示した。これは、国内の市場への参入が容易か否かを経済ごとに比較したものである。これは、新興企業が既存産業に参入しやすいかということの意味している。例えば、Uberが新たに市場に参入できるか否かという問題を考えることに等しい。日本の場合、Uberの予約を入れると既存産業のタクシーがやってくる。他方、アメリカ、韓国等ではタクシー業界とは別に、Uberが組合や予約管理システムを使用して、既存市場に新たなサービスを提供している。このような視点で市場の開放度(Internal market openness)を考えると、国内の市場参入の可能性がイノベーションを生み出す可能性は必然的に高くなる。このようなイノベーションを起業の誕生は、インフォーマルセクターにおける市場の資金調達ではその規模に限界がある場合が多い。制度化されたフォーマルセクターの公平な資本市場なしには成功しない傾向にある。また、起業が限定的な市場で希少性のある限られた財を生産する場合には、参入が平等な条件で、既存企業に挑戦することを可能にする必要がある。自然発生的

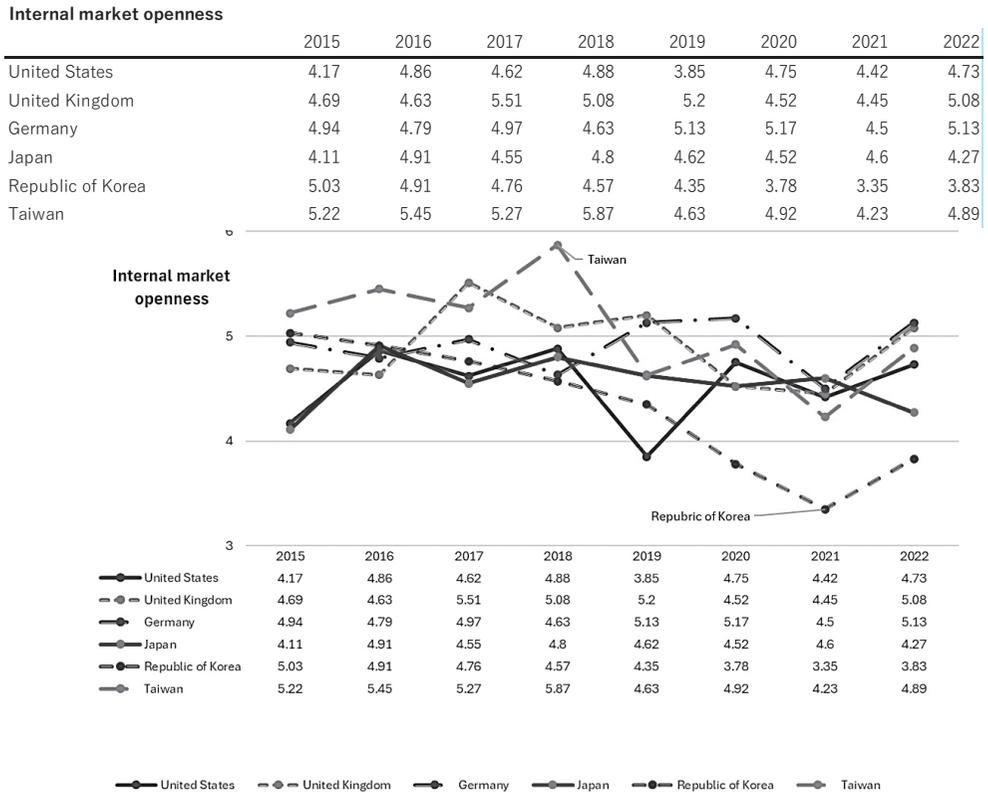
に自営業の開業 (Necessary driven) を生み出す特性はインフォーマルセクターから、他方、成熟したイノベーション型の起業 (Opportunity driven) はフォーマルセクターの資本市場のしくみの確立とともに内国の市場の開放、図表 4 に示したおよび選択肢の広さ (Wider Corridor) のある市場環境が有効となる。

フォーマルセクターの必要性を考えるにあたっては、その背景として、先行研究の視点を取り入れることが有効である。起業家の資金調達について、家族や友人からのインフォーマルセクターは、企業の初期段階の資金調達として有効であることが確認される一方で、インフォーマルセクターにおける自営業 (左) がイノベーションを生み出すための起業 (Necessary driven) に有益であるかどうかについては意見が分かれている。

小規模な家族企業の緊密な構造は、インフォーマルセクターでテストされ、後にフォーマルセクター市場の製品やプロセスを変革するために使用されるアイデアのインキュベーションに役立つ。

しかし、Carree[2000]らは、インフォーマルセクターにおける自営業は、実際には起業家精神による成長を妨げる可能性があるとも指摘している。彼らは、国内の企業所有が少なすぎても多すぎても経済成長率は低下すると主張している。インフォーマルセクターの多くの企業は、すでにフォーマルセクター市場で入手可能な商品やサービスを販売しているため、市場の変革をもたらすことができない。Carree[2000]によると、インフォーマルセクターにおける企業所有は、経済構造を変革し、新しい市場イノベーションや創造的な模倣を生み出すことはほとんどない。したがって、インフォーマルセクターにおける企業所有の存在は、必ずしも市場変革をもたらすわけではないため、企業所有が起業家精神主導の成長を保証するものではないとしている。したがって、図表 4 が示すように、個人のインフォーマルな関係に基づく「狭い経路による企業所有(Narrow Corridor)」は、必ずしもイノベーションのための起業「広い経路による企業所有 (Wider corridor)」と同義ではない。

図表 5 国内市場の市場開放度 (Internal market openness)



出所：GEM (Global Entrepreneurship Monitor) ENTREPRENEURIAL BEHAVIOUR AND ATTITUDES より筆者作成

IV. 資金調達 の柔軟性 (欧米から学ぶこと)

1. 異なる資本市場と所有構造

起業家の誕生と成長にとって主要な資金源は株式 (equity) と銀行融資 (debt) である。企業の成長と発展のためには、株式と同様、銀行との関係がきわめて重要である。リレーシップ型の融資にとって成功の鍵となるのは、銀行が融資担当者にどれだけ信頼を

置き、意思決定を支店にどの程度委ねられるかである。負債の融資担当者との関係が途切れた企業は、必要ときに融資条件の再交渉ができなくなり、再交渉できたとしても条件が悪くなる可能性が高く、最終的には他の資金調達手段を探さざるを得なくなるv。

一般に、銀行融資による調達の場合、リレーションシップ・バンキングとトランザクション・バンキングとの違いは、前者では、銀行が顧客企業との取引を通じてビジネスを成長させることで利益を得るのに対し、後者では、金融商品の販売や取引から得られる手数料で利益を上げる点の違いがある。リレーションシップ・バンキングでは、銀行と顧客の利益が一致し、顧客を犠牲にして銀行が手数料で稼ぐといった後者で発生しやすい利害対立を避けることができる。

他方、リレーションシップ・バンキングでは、銀行は企業の問題を解決することで利益を上げ、企業の長期的な繁栄を支援しながら、業績変動に伴うリスクも共有する。銀行は、企業との直接的なやり取り、つまり、単に経営データをチェックするだけでなく、経営者との対面などを通じて、事業の現状や信頼性を総合的に評価することができる。

こうした地域独自のナレッジは「ソフトな知識」または「暗黙的な知識」と呼ばれ、標準化されたマス市場から得られる「ハードな知識」「一般的な知識」と対比される。暗黙的な知識には、企業の活動内容や経営者・従業員についての評価だけでなく、その企業が活動している地域の状況や背景などの理解も含まれる。

暗黙 (tacit) のナレッジの中から新たな起業の誕生を支援するには、地域の理解に即した融資が必須となる。ドイツは、リレーションシップ・バンキングが機能している経済の好例としてよく取り上げられる。シュパーカッセは法律上、特定の地方自治体や郡にサービスを提供することを目的とした中小規模の貯蓄銀行である。地域ごとに独立して運営されているシュパーカッセは、地域経済の発展を支援することに重点を置き、貸付先の地元企業との密接な関係を通じてその役割を果たしている。ドイツの企業数の約 99%は中小企業であり、通常、資本市場へのアクセスを持っていないvi。シュパーカッセは、それぞれの自治体における「ハウスバンク」として中小企業の資金調達ニーズに答えている。中小企業にとっては資金調達の制約が軽減され、特に「ソフトの情報」が融資審査の鍵となる経営状態の苦しい中小企業に対する貸し付けで、シュパーカッセは重要な役割を果たしているvii。

例えば、2008年の金融危機後の金融規制強化や見直しによって、イギリスとドイツの両国では銀行業界の集中度が高まったが、その度合いは両国で大きく異なった。イギリスではロンドンだけがメリットを受ける形で組織的および空間的な集中度が高まったが、ドイツではそこまで顕著ではなかったviii。イギリスでは、地方で製造業を営む中小企業への融資が、銀行との物理的な距離が広がったことで減少したix。それとは対照的に、ドイツでは、中小企業向け融資の40%が、地元や地域の貯蓄銀行や協同組合銀行から提供されているx。

イギリスの銀行よりも地域に密着し地元企業と密接な関係を築いているのはドイツの銀行だけではなく、アメリカの銀行も同様である。アメリカでは、銀行が国レベルと州レベルで規制されている。約5000のコミュニティーバンクがあり、これらの銀行は地元の中小企業や家族経営のビジネスに特化してサービスを展開しており、企業向け少額融資の約40%を占めているxi。連邦預金保険公社（FDIC）は、アメリカのコミュニティーバンクや地域密着型の銀行を支援する重要な役割を果たしており、保険、規制、破産管理サービスを提供している。その結果、コミュニティーバンクの活動が地域の発展に貢献し、特に小規模企業の雇用増加に大きく寄与した。さらに、2007～2009年の金融危機および不況時においては、雇用と起業数の減少から地域が復興する原動力となったxii。

2. エクイティ・ファイナンス重要性

銀行融資が中小企業にとって重要なのは確かだが、それだけでは不十分である。中小企業には借り入れだけでなく自己資本（エクイティ・ファイナンス）の調達も必要である。多くの場合、創業資金は、創業者自身やその家族、友人から調達されるが、リスクの高いベンチャービジネスの場合、エクイティ・ファイナンスを活用した外部からの資金調達が欠かせない。このような資金は、しばしばエンジェル投資家から提供される。

アメリカのエンジェル投資家は、スタートアップに資金を提供するだけでなく、メンタリングやスタートアップと支援者を結びつける重要な役割を果たす。エンジェル投資家は最初に投資先候補を精査・評価し、その後は成長を見守りながら経営の助言をするという、非常に実践的な役割を担っている。リレーションシップ・バンキングの場合と同じく、企業との距離の近さが重要であり、エンジェル投資家は投資先企業のすぐ近くにいることが多い。

初期のインフォーマルな資金調達の最初のラウンドが終わると、次の段階では、ベンチャーキャピタル（VC）やプライベート・エクイティ・ファンドといった、より正式な機関の参加が必要になってくる。これらの機関は、ロンドン・シティなどの資本市場における機関投資家と、地方でビジネスを成長させようとしている起業家をつなぐ重要な役割を担う。エクイティ・ファイナンスの提供には、意欲的で知識のある投資家が必要であり、こうした機関が国際金融センターにいる大規模で多様な投資先を持つ機関投資家と、国内各地で成長している中小企業を仲介する役割を果たす。

V. 議論と考察

1. 起業の資金どこから来るか

金融システムは、銀行の預金者や、資産運用会社、投資信託、生命保険会社に投資している人々に対してはよく機能しており、預金者や投資家をリスクから守り、彼らの利益を

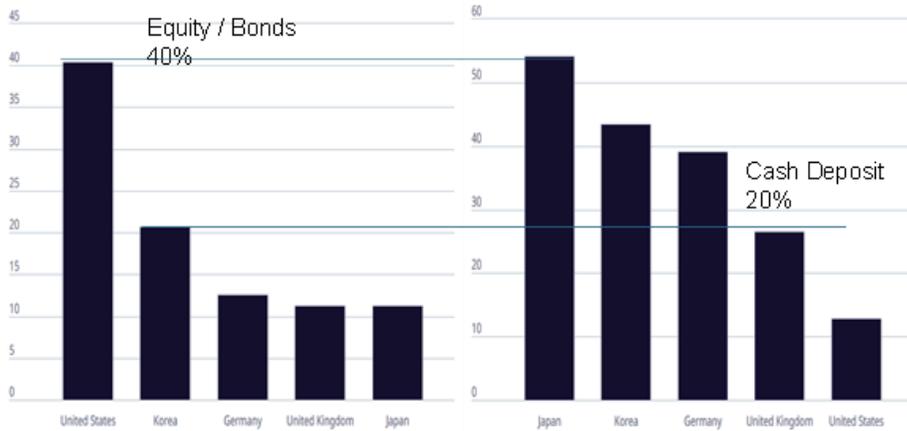
保護するための規制や仕組みが整っている。さらに資産運用会社は、国際的なポートフォリオを活用して、ほとんどコストをかけずに株式保有に伴うリスクの多くを分散させている。

起業家は、伝統的な事業分野の企業だけでなく、革新的な企業も含め、中小企業（SME）や事業を創造し、経営するプロセスを表す場合にも用いられる。起業家精神溢れる企業にとって、資金調達には極めて重要である。大企業とは異なり、利益は一般的に少額であり、一貫性のないパターンを示すため、恒久的な資金調達源として銀行融資に依存することは、不可能ではないにしても困難である。外部資金に依存することは極めて重要であることが多いため、起業家は外部資金を調達するための綿密な戦略を持つべきである。最も重要な問題は、負債（銀行融資、友人からの融資、オンライン融資など）とエクイティ・ファイナンス（ベンチャー・キャピタル、自己資本、エンジェル出資、株式ベースのクラウドファンディングなど）の選択である。負債を増やすことで、企業は厳しい支払いスケジュールを約束することになる。起業家精神旺盛な企業にとって、これを維持することはしばしば困難である一方、株式（equity）の調達は、創業者が会社の支配権の一部を放棄することを意味する。近年、クラウドファンディングやトークン発行など、新しい形の資金調達が登場している。これらは、デットファイナンスやエクイティ・ファイナンスの一形態である場合もあるが、従来のエクイティ・ファイナンス異なるケースもある。

これらの新たな資金調達は、その国の貯蓄預金、株式、債券への投資などの家計の金融資産からなっており、その供給源は、家計の全体的な富の重要な部分を形成している。家計は、これらの資産の売却を通じて、あるいは（利子や配当などの）財産収入の源泉として、重要な収入源となっている。イギリスに見られるように、年金受給権は、（積立型の）雇用関連制度に関連する場合のみ投資資金としての運用が可能になっている場合も含まれており、各国の資本市場の比較可能性にかなりの程度、差異があるが、その大まかな構成および動向は、図表 6 に確認できる。資産のリスクプロファイルによって、企業を支える資金調達が株式か負債かは、国の家計の資金循環を確認することで、起業家の資金調達経路の主な特徴を捉えることが可能となる。

2. フォーマル市場の資金調達

図表 6 家計に占める金融資産の比率（家計の資金循環）



(出所) OECD Household financial assets Shares and other equity, % of total financial assets (左は株式、右は銀行預金)

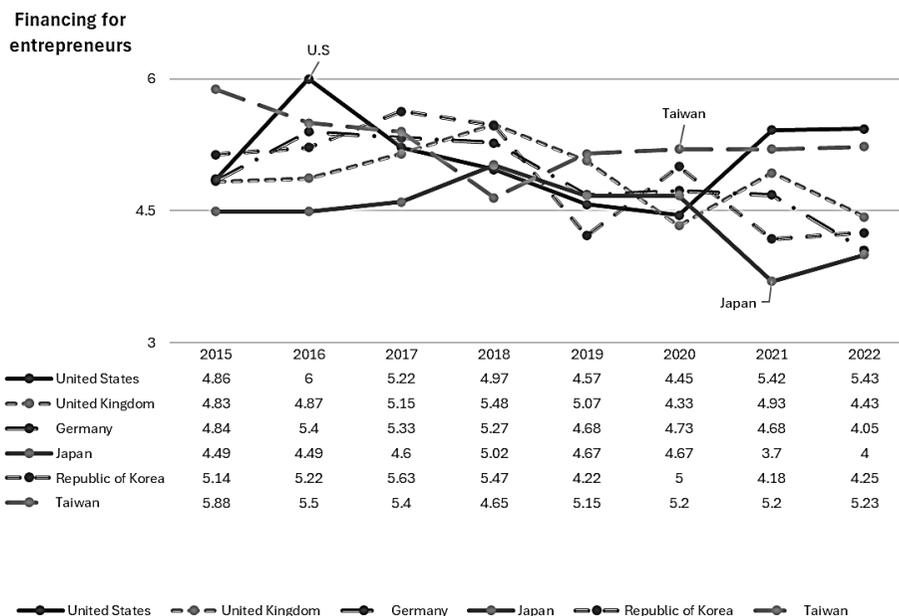
図表 6 に示すように、起業家の資金調達の主な特徴に関連する資本市場のタイプが株式によるか、負債によるかは、その国の経済の構造に密接に関係している。図表 6 は金融市場における家計の投資資金の内訳である。アメリカにおいては、家計貯蓄の 40% が株式および債券での保有であり、この水準の経済の起業は直接金融に委ねられる傾向が予測されることになる。

図表 7 に、起業の資金調達の容易さ (ease of financing) を確認した。対象 6 カ国において近年の日本の資金調達の著しい低下がみられる。後述するが、閉鎖的な市場環境とともに起業の資金調達の容易さは、スコアの高いアメリカ (Equity/Bonds 40%) と比較して相対的に低いスコアとなっている。また、日本、韓国、ドイツにおいては、銀行融資が起業の資金調達が強い傾向 (Cash Deposit 40% 水準) が予想される。イギリスは、起業の資金調達はアングロサクソン型の株式調達が予想されるが、家計の金融資産の株式市場への資金供給は ISA (Individual Savings Account) を中心に、家計の 20% 程度が株式市場で資産形成に貢献している。韓国では、創業投資会社は株式による資金運用が多い反面、新技術事業金融社の本体投資は貸出金による資金運用が未だに多い。

この特徴は、家計の資産構成の面だけでなく、株式会社のガバナンスの観点でも指摘がなされている。ロー[1994]は、"Strong managers weak owners"において「企業構造の起源と進化に関するこの主要な再解釈の中で、1932 年の古典的研究『近代株式会社と私有財産』を振り返り、所有と支配の分離は、大規模生産を必要とする産業技術の結果であり、

その結果、株式保有が高度に分散するようになったと主張している。しかし、ローは、アメリカ企業の所有構造は、いくつかの可能性のある結果のひとつに過ぎず、他の組織形態は、異なる政治的条件の影響下（たとえばドイツや日本）で生まれたことを実証している。つまりは、「多くの重要な局面で、貯蓄をどのように産業界に流すかという政治的選択がなされ、大企業の成長を形成する金融機関の力が急激に制限された」としている。米国、台湾にみられる活発なエクイティ・ファイナンス市場と比較して、日本、ドイツ、イギリスは、株式市場の発達よりも銀行融資を中心に金融市場が家計の資金供給とともに発達し、産業育成に貢献してきた構造が顕著にみられる。株式所有によるオーナー企業の育成、株主重視経営よりも、より長期の借入によるリレーションが金融と企業を支えてきた経緯があることを示している。

図表 7 起業の資金調達の容易さ (ease of financing)



出所：GEM (Global Entrepreneurship Monitor) ENTREPRENEURIAL BEHAVIOUR AND ATTITUDES

(<https://www.gemconsortium.org/data/key-nes>) より筆者作成

3. インプリケーション

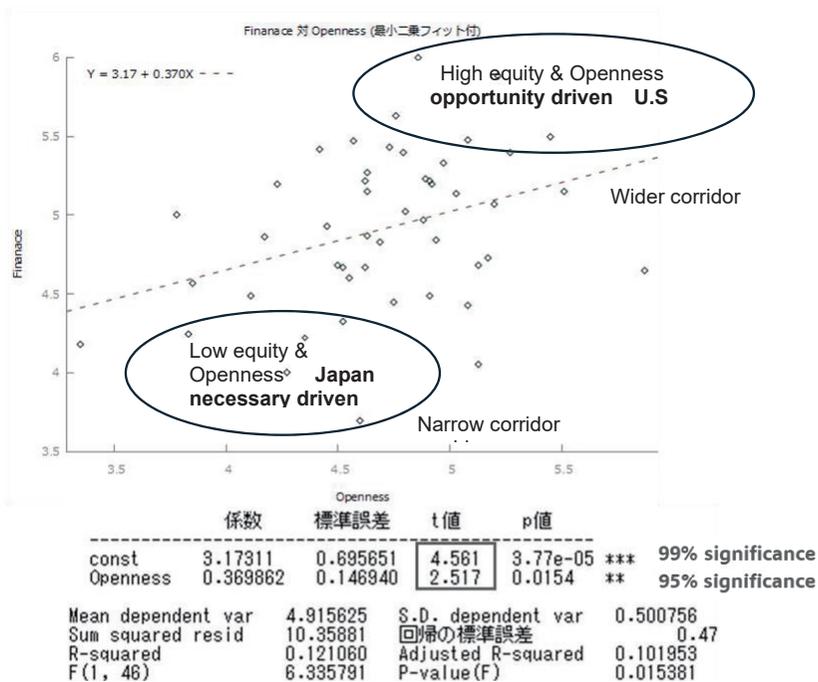
図表 7 が示唆することは、日本とドイツの資金調達は、ともに銀行融資が主流であるが、日本の起業の資金調達は銀行融資からは相対的に低レベルであり、株式に依存する資

本市場の育成よりも先に、銀行融資による起業の資金調達の可能性を追求することが必要であることが読み取れる。上述のスーパーカッセのような地域密着型の貯蓄銀行が起業家のビジネスモデルを支えることが望まれる。

起業のための資金は、それだけでは機能しないが、市場の参入のしやすさととの関係無仮説を棄却して有意な結果を得た。

図表8は、企業の資金調達（縦軸）は、内国の市場の開放度（横軸）と有意差が確認され、前述のイノベーションを生み出す広い市場（Ⅱ章）と関係することが確認できる。政策局面では、イノベーション型の起業家精神の供給を増やすよう努めるべきである。①インフォーマル市場でオーナー企業の自営業を生み出し、②フォーマル市場の資本市場の促進より洗練されたイノベーション型の起業家をその所有形態から導出していくことが必要となる。フォーマルセクターの資本市場においては、アメリカ型のベンチャー企業のエクイティ投資中心の資金調達とは異なった、ドイツのスーパーカッセの事例にみられるように、リレーションバンキングの強化による銀行融資の起業へのアクセスへの検討を視野に置いた政策の有効性の検討も必要となるものと考えられる。

図表8 資金調達のしやすさと内国市場の開放度



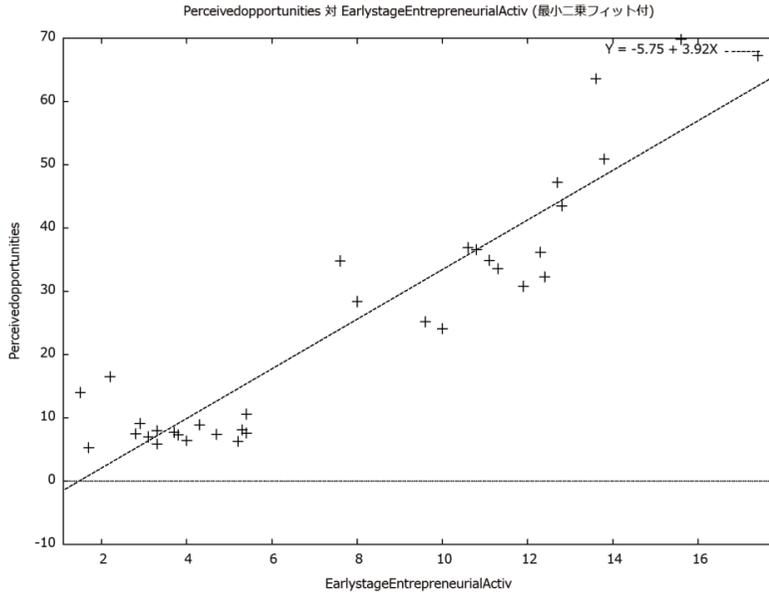
出所：GEM (Global Entrepreneurship Monitor)ENTREPRENEURIAL
BEHAVIOUR AND ATTITUDES

(<https://www.gemconsortium.org/data/key-nes>) より筆者作成

4. モデルの推定

末筆であるが、前章までの考察を踏まえ、図表 9, 10 に事業機会の認識プロセス (Op) と起業家の発生 (Ep)、起業の資金調達のしやすさ (ease of financing) とアーリーステージの起業の発生 (Ep) について GEM のデータを基に OLS でモデル推定した。図 8 の対極にある日米の 2 国間の検証データと一致している。検証結果としては、起業は、内国市場の開放度 (internal market openness) に裏付けられた資金調達のしやすさ (ease of financing) の環境要因により、起業人口が増加 (Ep) することが推定される。値 (Ep) は必要にかられた起業 (necessary driven)、利潤動機による事業機会に根差し起業 (opportunity driven) を含む起業人口全体である。起業の発生を促進する起業環境の改善により、起業人口全体の増加の中から、イノベーション型の起業 (Opportunity driven) を促進することが推定できる。

図表9 OLS (開業率と事業機会の認識)モデルの推定



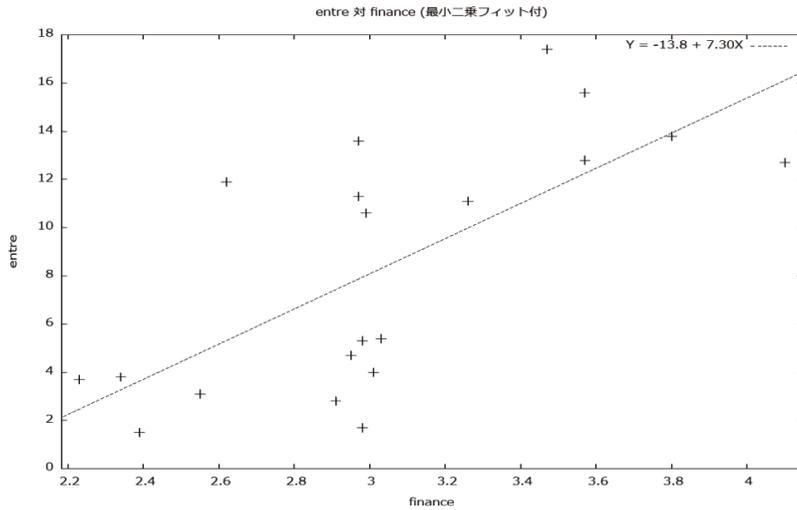
の長さ=
rly stage

係数	標準誤差	t 値	p 値
----	------	-----	-----

Const(定数)	(+)2.343	0.48	4.817	3.38e-05 ***
事業機会の認識(x)	(+)19646	0.015	14.08	2.91e-015 ***

$$Entre_{1,2...} = P.O_{1,2...} + e$$

図表 10 OLS (開業率と資金調達のしやすさ)モデルの推定 OLS,



Model 2:Pooled OLS, 観測数: 20

クロスセクションユニット数: 2

時系列の長さ= 10

従属変数: entre

係数 標準誤差 t 値 p 値

Const(定数)	-13.8108	5.54253	-2.492	0.0227 **
Finance(x)	7.29966	1.80446	4.045	0.0008 ***

$$Entre_{1,2,\dots} = Finance_{(1,2,\dots)} - e$$

出所 : OLS, (観測数: 20 クロスセクションユニット数: 2 時系列の長さ= 10, 従属変数:
=17(CY2001-2019) 従属変数: TEA、Entrepreneurship on Early stage (GEM)

【Foot note (注)】

ⁱ Over the next century, British economists such as Adam Smith, David Ricardo, and John Stuart Mill briefly touched on the concept of entrepreneurship, though they referred to it under the broad

English term of "business management." アダム・スミス、デビッド・リカード、ジョン・スチュアート・ミルなどのイギリスの経済学者は、起業家精神の概念に簡単に触れたものの、彼らはそれを「ビジネスマネジメント」という広義の英語用語で呼んでいた。 Supply of entrepreneurship and economic development, David Burnett[2000]参照 “Whereas the writings of Smith and Ricardo suggest that they likely undervalued the importance of entrepreneurship, Mill goes out of his way to stress the significance of entrepreneurship for economic growth. In his writings, Mill claims that entrepreneurship requires "no ordinary skill," and he laments the fact that there is no good English equivalent word to encompass the specific meaning of the French term entrepreneur [Schumpeter, 1951].“

スミスとリカードは、起業家精神の重要性を過小評価している可能性があることを示唆しているのに対し、ミルは経済成長における起業家精神の重要性を強調している。ミルは著書の中で、起業家精神は「それ自体が個人にもともとある能力」ではないものと主張し、フランス語の ENTREPRENEUR の意味を包括する適切な英語に相当する言葉がないと嘆いた [Schumpeter, 1951]。

ⁱⁱ 起業家精神に関する理論、事業機会の発見を説明する理論には、起業プロセスに関する前提条件が必要である。現在まで、起業家精神に関する研究は3つの学派に分かれており、それぞれがこのプロセスに関する異なる前提条件を提示している。新古典派均衡理論 新古典派経済学者、例えば、Kilstrom と Laffont[1979]は、起業家精神に関する均衡理論を提唱している。新古典派均衡理論では、市場は価格に関する集団的意思決定を行う最大化エージェントで構成されていると仮定している。

ⁱⁱⁱ 起業家精神は成長と発展の両方の原動力である。起業家がいなければ、市場に新しいイノベーションや創造的な模倣は生まれえない。起業家が市場を変革するにつれ、国内市場に新しい商品やサービスを提供するだけでなく、経済に新たな雇用機会をもたらすことになる [Praag,1995]。その結果、起業家精神は経済発展のプロセスにおいて必要不可欠な要素となる。起業家精神は市場変革の触媒となり、経済成長、雇用、一人当たりの所得増加の新たな機会をもたらす。

^{iv} 資源が事後的にもたらす価値を織り込んだ価格でその資源は取引されることになるため、超過利潤は獲得不可能である [Shane, 2003]。よって、経済的レントが存在するためには、事後的な

資源の価値が確定していない状況である不確実性（uncertainty）の存在が前提になる。

^v Papoutsis, Melina [2021], “Nothing Compares to your Loan Officer – Continuity of Relationships and Loan Renegotiation” *European Central Bank, Research Bulletin*.

^{vi} Christopher Simpson [2013], *The German Sparkassen (Savings Banks)*, London: Civitas.

^{vii} Franz Flögel [2018], “Distance and Modern Banks’ Lending to SMEs: Ethnographic Insights from a Comparison of Regional and Large Banks in Germany”, *Journal of Economic Geography*, 18, 35-57.

^{viii} Dariusz Wójcik and Duncan MacDonald-Korth [2015], “The British and the German Financial Sectors in the Wake of the Crisis: Size, Structure and Spatial Concentration”, *Journal of Economic Geography*, 15, 1033–54; Britta Klagge, Ron Martin and Peter Sunley [2018], “The Spatial Structure of the Financial System and the Funding of Regional Business: A Comparison of Britain and Germany”, in Ron Martin and Jane Pollard [eds], *Handbook on the Geographies of Money and Finance*, Cheltenham: Edward Elgar. 参照

^{ix} Hans Degryse, Kent Matthews and Tianshu Zhao [2018], “SMEs and Access to Bank Credit: Evidence on the Regional Propagation of the Financial Crisis in the UK”, *Journal of Financial Stability*, 38, 53–70. 参照

^x Stefan Gartner and Franz Flögel [2013], “Dezentrale vs. zentrale Bankensysteme? Geographische Marktorientierung und Ort der Entscheidungsfindung als Dimensionen zur Klassifikation von Bankensystemen”, *Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie*, 57, 105–21. 参照

^{xi} *The Economist* [2019], “They Know Their Customers—The State of America’s Community Banks: Don’t Write off the Admirable Bantamweights of the Industry”, 9 May, 参照
<https://www.economist.com/finance-and-economics/2019/05/11/the-state-of-americas-community-banks>. を参照。

^{xii} Luke Petach, Stephen Weiler and Tessa Conroy [2021], “It’s a Wonderful Loan: Local Financial Composition, Community Banks, and Economic Resilience”, *Journal of Banking and Finance*, 126, 1-20. 参照

【Reference（参考文献）】

- 1) 亀川雅人[2009]「経営環境の国際比較と企業家精神」 『立教ビジネスレビュー』第2号, pp.37-48.
- 2) S.シェーン[2011] (著)、谷口功一、中野剛志、柴山圭太 (訳)『起業という幻想—アメリカンドリームの実現』、2011年、白水社
- 3) 馬場晋一[2016]『経営学論集第88集』, 「企業家の資金需要と金融アクセス——創業時のリスクを支える融資および出資の試論を中心として——」
- 4) Carree, Martin, Andre van Stel, Roy Thurik, et.al, [2000] "Business Ownership and Economic Growth in OECD Countries," <http://www.fee.uva.nl/bieb/edocs/TI/2000/TI00001.pdf>,
- 5) Colin Mayer[2024] “Capitalism and Crisis - How to Fix them”, Oxford university press.
- 6) Colin Mayer [2019] “Prosperity: Better Business Makes the Greater Good”, コリン・メイヤー[2021], (監訳)宮島英昭、(訳)清水真人、河西卓弥「株式会社規範のコペルニクスの転回:

- 脱株主ファーストの生存戦略」,東洋経済新報社
- 7) Baba, Shinihi et al.[2025] “An Essay on the Process of Business Opportunities.
 - 8) : A Study on Market Openness and the financial capital, Journal of Global Scholarship.
 - 9) Bygrave, W.D [2008] “Entrepreneurship”, 高橋 徳行、田代 泰久、鈴木 正明訳 [2009] 『アントレプレナーシップ』 日経 BP 社.
 - 10) Davidsson, Per, and Johan Wiklund[1995] "Cultural Values and Regional Variations in New Firm Foundation," <http://www.babson.edu/entrep/fer/papers95/per.htm>, 1995.
 - 11) Drucker, Peter F[1985] “Innovation and Entrepreneurship” Practices and Principles, New York, Harper & Row, Publishers, pp. 220-225.
 - 12) Kirzner, Israel M[1985] “Discovery and the Capitalist Process”, Chicago: The University of Chicago Press, pp.10-70.
 - 13) Leibenstein, Harvey[1995] "The Supply of Entrepreneurship," Leading Issues in Economic Development, New York: Oxford University Press, pp. 273-275.
 - 14) Marshall, Alfred[1994] “Principles of Economics”, Philadelphia: Porcupine Press, pp.248-250.
 - 15) Mark J. Roe[1994] “ Strong Managers, Weak Owners: The Political Roots of American Corporate Finance” Princeton University Press.
 - 16) Praag, C. Mirijam Van and Hans Van Ophem[1995] "Determinants of Willingness and Opportunity to Start as an Entrepreneur," Kyklos,pp.513-40.
 - 17) Saeed, Khalid[1998] “Towards Sustainable Development” Brookfield: Ashgate, pp.235-259.
 - 18) Schumpeter, Joseph A. [1951] “Essays of J.A. Schumpeter”,Cambridge, MA: Addison Wesley Press,pp. 248-250.

ビジネスクリエーター研究学会機関誌編集規程
(2009年6月1日施行)

第1条 (目的および名称)

ビジネスクリエーター研究学会は、会員の研究成果を広く社会に発信し、「創造的事業の構想と実践に関する諸問題」の研究の発展に資するために学会機関誌『ビジネスクリエーター研究』(Journal of Business Creator Studies)を刊行する。

第2条 (掲載原稿)

機関誌は、起業家精神やリーダーシップ、事業を構想する人材育成、事業創造を促進する金融資本市場や労働市場、その他関連する制度や法、教育、社会・文化的要因等、創造的事業の構想と実践に関する学際的な研究分野における日本語あるいは英語で執筆された原稿を掲載する。

(2) 機関誌は以下の種別の原稿を掲載する。

a) 論文

投稿された論文のうち、査読を経て機関誌編集委員会が掲載を可としたもの。

b) 研究ノート

投稿された研究ノートのうち、査読を経て機関誌編集委員会が掲載を可としたもの。

c) 書評

機関誌編集委員会が執筆を依頼したもの。

d) 学会からの報告および連絡事項等

会員総会報告、大会プログラム、その他学会からの連絡事項等。

e) その他編集委員会が執筆を依頼した原稿

上に掲げたもののほか、編集委員会が依頼した論文等の原稿。

第3条 (投稿資格)

機関誌への投稿は学会会員によるものとし、共著の場合は共著者のうち一名は学会員であることを要する。

第4条 (査読)

投稿された論文、研究ノートについて、機関誌編集委員会は、査読者2名に査読を委嘱し、その結果に基づいて委員会は掲載の可否を決する。

第5条 (委員の投稿)

機関誌編集委員が投稿する際は、当該委員は当該原稿の審査に一切関与することはできない。

(2) 編集委員による投稿原稿について、編集委員が査読を行うことはできない。

第6条（著作権）

掲載された原稿の著作権はビジネスクリエーター研究会に帰属する。

(2) 執筆者が機関誌に掲載された原稿を他の出版物に転用する場合は予めビジネスクリエーター研究会の承諾を得なければならない。

第7条（細則）

本編集規程に基づく原稿の「投稿規程」ならびに「執筆要項」、その他必要な細則は編集委員会において別途これを定める。

第8条（規程の改廃）

本規程の改廃は理事会の議を経てこれを行う。

ビジネスクリエーター研究学会

『ビジネスクリエーター研究』執筆要項

1. 投稿原稿の様式

- ・投稿原稿は未公開のものに限定する。
- ・A4 サイズ、横書き
- ・原稿については、図表や文末脚注を含め、論文は22000字、研究ノートは16000字を上限とする。
- ・ページ番号は付さない。

2. 表紙

投稿原稿には、投稿原稿の種別（論文、研究ノート）、原稿のタイトル、氏名、所属、連絡先を明記した表紙を添付すること。投稿原稿には氏名その他投稿者を特定できるような情報は記載してはならない。

(表紙の例)

論文

タイトル ビジネスクリエーターの概念と役割—企業家精神との異同を中心として—

氏名 ○○○太郎

所属 ○○大学→大学院生は、○○大学大学院博士課程前期課程もしくは後期課程とする。

連絡先 住所、電話番号、Eメールアドレス等

要旨（250字程度）

3. 章や節、見出しの書式

(1) 章

- ・章番号はローマ数字+全角ドット（Ⅰ．Ⅱ．Ⅲ．・・・）とする。
- ・章番号に続けて章のタイトルを記入する。章番号との間にスペースは入れない。
- ・章番号およびタイトルの下は1行空ける。

(2) 節

- ・節番号は半数字+全角ドットとする。
- ・節番号に続けて節のタイトルを記入する。節番号とタイトルの間にスペースは入れない。
- ・節番号およびタイトルの1行下より本文を記入する
(節番号・タイトルと本文の間に空白行は入れない)。
- ・節と節の間、節と次章との間は1行空ける。

(3) 項

- ・節の下に項を入れる場合は、カッコ付き数字とする。
- ・項より下位に見出しをつける場合は、丸数字（① ② ③・・・）を用いる。その場合の書式等については、項に準じる。

4. 図表について

- ・図と表は区別せず、章に関係なく図表1、図表2・・・と、通し番号を付す。
- ・図表番号（図表1、図表2・・・）は図表の上部に記し、図表番号に続けて1文字空けてからタイトルをつける。
- ・図表番号・タイトルの位置はセンタリングとする。
- ・図表の下部には出所を付すこと。表示方法は、出所：XXX とする。
- ・出所データを表記する位置は、図表右端位置に合わせた右寄せとする。
- ・モノクロ印刷となるので、図表は可能な限りモノクロで作成すること。グラフ等は色での識別ではなく模様での識別を心がけること。
- ・図表は挿入位置に添付する。
- ・複数の図表をMS-word以外のアプリケーションで作成して貼り付けると、原稿のファイルサイズが大きくなるので、図として貼り付けること。
- ・図表を本文とは別ファイルで作成したときは、オリジナルの図が入ったファイルも提出する。

5. 脚注について

- ・脚注は文末脚注形式を採る。各ページ下部に表示するページ脚注にはしないこと。
- ・本文最終行の次の行を1行空け、その次の行に（注）と付す。位置は左寄せとする。
- ・引用の場合、発行年は〔 〕で表記する（参考文献と同じ表記となる）。
- ・脚注番号は、該当箇所の右肩（上付文字）に半角数字で表記する。

6. 参考文献等

参考文献の記載に当たっては、査読の厳正さを確保するため、「拙稿…」や「拙書…」といった記載はしないよう注意すること。参考文献等は、文末の次のページから参考文献とインターネット資料に分け、参考文献、資料、インターネット資料の順に記載する。その始まりには【参考文献】、【資料】、【インターネット資料】と表記する。発行年は〔 〕で表記する。参考文献は外国文献と和文献を区別せず、アルファベット順に表記する。

<参考文献の記載例>

(1) 外国文献

①洋書・・・著者〔発行年〕書名（イタリック）、発行所

- ②洋書（訳本）・・・著者〔発行年〕書名（イタリック）、発行所（訳者名（発行年）『書名』出版社）
③洋雑誌（論文）・・・著者〔発行年〕“論文タイトル”、雑誌名、Vol. ○、No. ○、pp. 掲載頁（複数頁の場合は pp. ○ー○ 短頁の場合は p. ○）

<例>

Penman, S. [2004] *Financial Statement Analysis and Security Valuation. 2nd edition*, McGraw-Hill.

Copeland, T., T.Koller and J.Murrin [1990] *Valuation Measuring and Managing the Value of Companies*, Mckinsey & Company（伊藤邦雄訳 [1999] 『企業評価と戦略経営（新版）』日本経済新聞社）

Feltham, Gerald A., James A. Ohlson [1995] “Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities”, *Contemporary Accounting Research*, Vol.11, No.2, pp.689-731

(2) 和文献

①和図書・・・著者〔発行年〕『タイトル』発行所

②和雑誌（論文）・・・著者〔発行年〕「論文タイトル」『雑誌名』巻数号数、発行所、pp. 掲載頁

<例>

森本三男 [1994] 『企業社会責任の経営学的研究』白桃書房

亀川雅人編著 [2004] 『ビジネスクリエーターと企業価値』創成社

若杉敬明 [2005] 「日本のコーポレート・ガバナンスーガバナンスと企業業績」『企業会計』第57巻第7号、中央経済社、pp.18-24

(3) 資料（一例）

日本経済新聞 平成21年4月10日朝刊

豊島区広報紙 広報としま 平成21年4月5日号

(4) インターネット資料

ホームページの開設者「ページ名称（ない場合は不要）」ホームページアドレス（閲覧日）

<例>

東京証券取引所「浮動株指数の導入について」

http://www.tse.or.jp/old_news/200407/040723_b.html（2007年5月15日閲覧）

7. 提出期限

原稿が提出され、査読により掲載が認められた原稿が集まり次第発刊するため、特に提出期限は設けない。

8. 提出物

- ・論文原稿のファイル
- ・図表を別ファイルで作成したときはそのファイル
- ・ファイル名は「ビジネスクリエーター研究 氏名(所属) 提出年月日」とする。同じソフトを用いた図表ファイルが複数ある場合は、所属の後ろに1から順に番号を付す。

9. 提出先

機関誌事務局 nakanishi@atomi.ac.jp

電子メールでの提出を原則とし、上記へファイルを送信すること。なお、送信ファイルのサイズが大きくなりすぎた場合は CD などのメディアでの提出も受け付ける。その際の郵送先は下記とする。

〒161-8539 東京都新宿区中落合4-31-1目白大
学経営学部 吉原敬典研究室 宛

10. 機関誌に関する問い合わせ先

跡見学園女子大学マネジメント学部 中西哲 nakanishi@atomi.ac.jp

編集後記

前号の発刊からしばらく発刊できておりませんでした。皆様のご協力のおかげで、ビジネスクリエーター研究第 11 号を発刊する運びとなりましたことを心より御礼申し上げます。本号にご投稿いただきました会員の先生方、査読者の先生方には重ねて御礼申し上げます。

次年度につきましても積極的なご投稿をお待ちしております。

2025 年 1 月

ビジネスクリエーター研究学会

会長 吉原敬典（目白大学）

機関誌編集委員長 中西哲（跡見学園女子大学）

ビジネスクリエーター研究

— 第11号 —

2025年1月31日 発行

編集 ビジネスクリエーター研究学会機関誌編集委員会

発行 ビジネスクリエーター研究学会
〒171-8501 東京都豊島区西池袋 3-34-1

制作 株式会社 共立
〒104-0033 東京都中央区新川 2-22-4 新共立ビル 2F

J
BC
S