

持続可能なバリューチェーンと 企業業績の関係

—小売企業を対象とした実証分析—

Relationship between sustainable value chain management and
corporate financial performance

—An empirical study of retail companies—

宮崎 正浩

Masahiro MIYAZAKI

要 旨

気候変動や生物多様性の危機などの地球規模の環境・社会問題に対し、企業がその社会的責任（CSR）として自主的に取り組むことが強く期待されている。また、2008年のリーマンショックを契機に資本市場の短期化（ショートターミニズム）が批判され、機関投資家が企業の長期的価値創造の実現に向けて建設的な目的をもった対話（エンゲージメント）を企業経営者で行うことが推奨されている。このような中で非財務情報を財務情報と統合する「統合報告書」を発行する企業が急増している。

統合報告書においては、自然資本や社会関係資本が企業の価値創造活動にとって重要な資本の一つとして位置付けられており、企業のバリューチェーンを通じた持続可能な管理が求められている。そのような活動が企業業績にも好影響を与えるとの主張もあるが、そのことを実証的に明かにした研究はほとんどない。

本研究の目的は、企業にとって重要な自然資本や社会関係資本の管理のための持続可能なバリューチェーンマネジメント（Sustainable Value Chain Management）を構築することが、企業業績にどのような影響を与えるかを実証的に明かにすることである。

このため、本研究では、小売企業を対象とし2008年～2013年のSVCMへの取り組みと売上高の時系列データに用いた回帰分析を行った。その結果、売上高の減少と同年のSVCMの取り組みが有意な正の相関関係にあることが明らかとなった。これは、売上高が減少した企業

が、経営の危機に直面し、SVCMへの取り組みが企業業績に貢献すると考えて積極的に取組んだ結果と考えられ、「業績悪化→SVCM」という因果関係があったと結論付けた。

キーワード：持続可能なバリューチェーン、企業業績、小売、因果関係、回帰分析

1. はじめに

気候変動や生物多様性の危機、開発途上国の貧困問題などの地球規模での環境・社会問題に対し、国連を中心とした各種の条約や各国政府による取り組みに加え、近年影響力を増しているグローバルな企業がこれらの問題に取り組むことが強く期待されている。

2012年に開催された国連持続可能な開発会議では、環境保全と経済開発を両立させるグリーン経済への移行が提唱された。それを受けて、生物多様性条約の下で設置されていた「生態系と生物多様性の経済学」(TEEB)は、自然資本連合(Natural Capital Coalition)を結成し、企業がビジネスとして自然資本の保全に取り組むためのガイド作りを開始した¹⁾。

一方、2008年のリーマンショックを契機に、資本市場の短期化(ショートターミニズム)が、企業の中長期的な経済価値創造を阻害していることが批判されるようになった。また、日本では1990年代から最近までの約20年間の経済停滞の原因は企業のガバナンスに問題があることと指摘され、企業の成長を促すことで経済再生を図ることがアベノミクスの一つの柱となった。このため、英国の例を基に機関投資家を対象とした「日本版スチュワードシップコード」(2014)や企業を対象とした「コーポレートガバナンス・コード」(2015)が制定され、これらに従って、企業と投資家は企業の長期的価値創造のために建設的な目的をもった対話(エンゲージメント)を実施することが推奨されている。このような対話においては企業の中長期的な成長力を評価するためには環境(E)、社会(S)、ガバナンス(G)などの非財務情報の開示が不可欠であることから、このような非財務情報を財務情報と統合した「統合報告書」(Integrated Report)を発行する企業が世界的に急増している。

統合報告書においては、自然資本や社会関係資本が企業の活動に不可欠な資本の一つとして位置付けられている(IIRC, 2013)。すなわち、企業活動は自然資本や社会関係資本に依存しており、また、企業活動の結果は自然資本や社会関係資本に負の影響を与える場合がある。このため、企業が長期的な価値創造を実現するためには、自然資本の維持・管理・投資が必要であり、それらに企業が自主的に取り組むことが期待されている。そのため、企業はそのバリューチェーンの最上流にある開発途上国の自然資本や社会関係資本の保全を図る、持続可能なバリューチェーン(Sustainable Value Chain)の構築が必要となっている。しかし、そのようなバリューチャー

持続可能なバリューチェーンと企業業績の関係

ンの構築が企業の業績（パフォーマンス）にどのような影響を与えるのかが不明であるために、自主的に取組むことには不確実性が伴う。

本研究の目的は、企業にとって重要な自然資本や社会関係資本の管理のための持続可能なバリューチェーンマネジメント（Sustainable Value Chain Management）を構築することが、企業業績にどのような影響を与えるかを実証的に明らかにすることである。

本研究では、自然資本や社会関係資本と企業活動との関係は業種によって異なることから、グローバルなバリューチェーンの中で環境的・社会的課題への取り組みが期待されている小売業を対象とし、その SVCM と企業業績との因果関係を明らかにするための回帰分析を行う。

2. 背景

2.1 持続可能なバリューチェーンとは何か

2010年11月に発行された ISO26000（社会的責任に関する手引）では、サプライチェーンを「組織に対して製品又はサービスを提供する一連の活動又は関係者」、バリューチェーンを「製品又はサービスの形式で価値を提供するか又は受け取る、一連の活動又は関係者の全体」と定義した。すなわち、ISO26000でのサプライチェーンは、バリューチェーンの上流側を指すものである。しかし、多くの文献は、両者をほぼ同じ意味で用いており²⁾、本稿でも同様に扱うこととする。

ISO26000（2010）は、企業のみならずすべての組織を対象とし、社会・環境面での業績が、その組織の競争力、世評等に大きな影響を与えるとの認識の下に、社会的責任の原則に関するガイドを与えるものである。この ISO26000 では、組織は調達や購入の意思決定を通じて他の組織に影響を与えることができることから、バリューチェーンにおける社会的責任の原則を支援することができるとし、組織は購買と調達の意思決定による影響を考慮し、負の影響を回避又は最小化するためにしかるべき注意を払うべき、としている。

持続可能なバリューチェーンについては、国連グローバルコンパクトが「サプライチェーンの持続可能性：継続的改善のための実践的ガイド」を2010年に公表した。このガイドは、企業の社会的責任を自社のみならずバリューチェーンにまで拡張するものである。このガイドは、企業に対し表1に示されるステップで持続可能なサプライチェーンを構築することを推奨している。

表1 「持続可能なサプライチェーン」構築のための手順

手順	実施内容
①コミットする	<ul style="list-style-type: none"> 外部環境とビジネスを成り立たせている最も重要な要素を理解することによってビジネスとして持続可能なサプライチェーンの構築に取組む意義(business case)を明らかにする(リスクのマネジメント、効率性の実現、持続可能な製品の開発など)。 サプライチェーンの持続可能性のためのビジョンと目標を確立する。 サプライチェーンにおける持続可能性に関する期待事項を確立する(行動規範の作成等)。
②評価する	<ul style="list-style-type: none"> ビジネスの優先順位と影響に基づく取組みの範囲を決定する(リスクのマッピング)。
③定義と実施	<ul style="list-style-type: none"> サプライヤーに期待事項を伝達し、連携する(サプライヤーとの関係構築、モニタリングと監査、能力構築の支援)。 内部連携を確実にし、フォローアップする。 協働とパートナーシップを進める(産業界の協働、マルチ・ステークホルダー協力)。
④測定とコミュニケーション	<ul style="list-style-type: none"> 目標に照らして実績(パフォーマンス)を測定し、透明性を確保するため進捗を報告する。

出所：国連グローバルコンパクト(2010)から筆者作成

本研究では、小売業のSVCМの進捗を定量的に評価する基準(後述)を検討する際に、このガイドを参考とした。

2.2 持続可能なバリューチェーンと財務的業績との関係

持続可能なバリューチェーンへの取り組みは、企業のCSRをそのバリューチェーンにまで拡張することを意味する。そこで、まずCSRと財務的業績との関係に関する先行研究を検討する。

CSRと財務的業績との関係についてはこれまで多くの実証研究があり、また、それらの研究成果を総合したメタ分析が行われている。そのようなメタ分析の一つであるGossling(2011)は、社会的業績は財務的業績に好影響を与え、次に述べる2通りの経路でその因果関係を説明した。第1の経路は、社会的業績が高まると、企業の対外的なイメージが向上し、それによって従業員が業務によりコミットし、創意工夫に取り組むようになり、その結果財務的業績が良くなる、ということである。また、第2の経路は、企業の社会的業績が高まると、社会でのイメージやレピュテーション(世評)が良くなり、社会の中で企業活動を行う意義(正当性)が認められ、顧客が企業の製品を購入したり、企業に投資し、その結果企業の財務的業績が良くなる、というものである。

このように社会的業績が財務的業績を高めるという因果関係の理論的根拠としては、天然資源の枯渇化に伴ってこれら資源を効率的に使用するために努力する中で他者がまねできない組織の

持続可能なバリューチェーンと企業業績の関係

資源や能力が形成され、その結果財務的業績が高まるとする「自然資源基礎理論」(natural resource based view) や、責任ある企業はステークホルダーからの期待に応じることで評判を高め、サプライヤーや顧客との長期的に良好な関係を築くことができ財務的業績につながるとする「手段的ステークホルダー理論」(instrumental stakeholder theory) が提唱されてきた (Endrikat et al, 2014, p.738)。また、Waddock and Graves (1997) は、上記のような社会的業績が財務的業績を高めるとする理論をまとめて「良いマネジメント理論」(good management theory) と呼んだ。本稿では、この最も包括的でわかりやすい用語である「良いマネジメント理論」を用いることとする。

一方、このような因果関係とは反対に、財務的に余裕がある企業がより豊富な資源を持っているため、社会的業績を高める活動により積極的に取り組むとの主張があり、これは「余剰資源理論」(slack resource theory) と呼ばれている。さらに、余剰資源を有する企業が CSR により積極的に取り組み、その結果財務的業績を高める、とする「好循環論」(virtuous circle) も提起されている (Hart and Ahuja, 1996)。

このような見方に対しては、ボーゲル (2005、p.135) は、企業の財務業績と社会業績の関係を探ろうとする数多くの研究が、これまで決定的な結論を出せていないとし、その理由の一つは、ほとんどの企業について、社会・環境に対する慣行が売上げに影響したということを立証できなかったためである、と述べている。

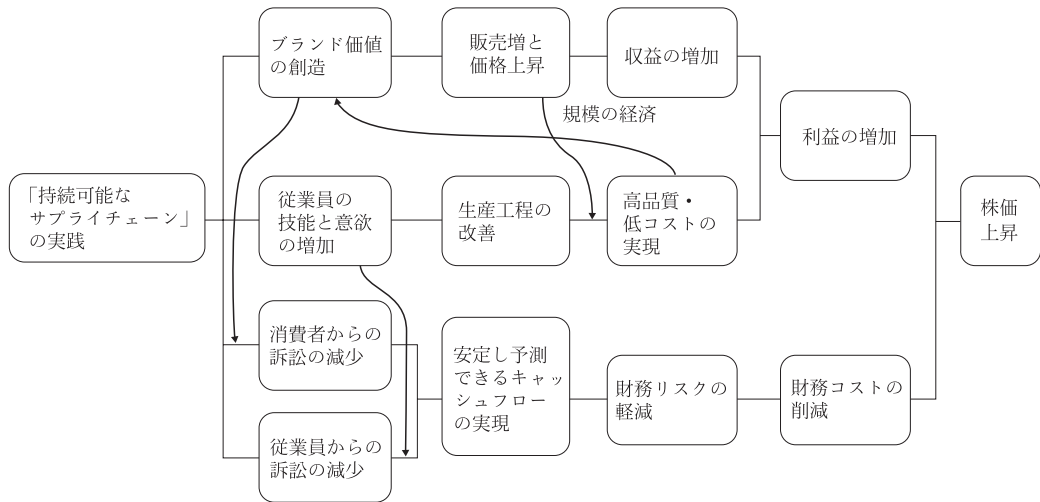
ボーゲルが指摘するように、ほとんどの先行研究では、企業業績として営業利益又は株価に関係する指標を用いているが、売上高の変化に着目した研究はほとんどない。このため本研究では、後述するように企業業績としては売上高に焦点を当てることとした。

次に、持続可能なバリューチェーンと企業業績の関係についての先行研究を検討する。

企業は社会的価値を創造することで経済的価値を創造することができるとする「共通価値の創造」(Creating Shared Value) を提唱したポーター・クラマー (2011、p.14) は、その実現のための方法の一つとして、「バリューチェーンの生産性を再定義すること」を挙げた。その理由としては、バリューチェーンでの社会問題はバリューチェーンに経済的コストを発生させる可能性があるため、その生産性を上げ、イノベーションを実現することによって、ほとんどの企業が見逃してきた経済的価値を発見することができるためである。

リー (2013) は、「持続可能なサプライチェーンの構築」と題する論文にて、過去7年間、7つの業界の調査結果を基に、サプライチェーンにおいて持続可能な方法で事業をすることについてサプライヤーと協働することによって、資源やエネルギーの節減、廃棄物の削減、有害物質の代替などを行い、サプライチェーンにおける企業業績を上げることができると主張した。

Mefford (2011) は、企業が世界的なサプライチェーンを持続可能な方法で管理すること (リー



出所：Mefford (2011、p.130) から筆者作成

図1 持続可能なサプライチェーンの関連性

ンな生産方法や品質管理などの現代的な生産方式を採用することを含む)によって、売上げを増加し、コストを低減し、財政的なリスクを軽減し、その結果利益を高め、最終的には株価を高めるという議論を基にして、持続可能性と財務的業績を両立する理論モデルを提案した(図1)。

このMefford(2011)によると、持続可能なバリューチェーンを構築すると、「ブランド価値の創造」を通じて「販売額が増加」し、その結果「収益の増加」、「利益の増加」、「株価上昇」が起きると主張している。すなわち、このモデルは、持続可能なバリューチェーンの構築が、まずはブランド価値を創造し、その結果販売額を増やし、それが利益や株価に好影響を与えると主張している。売上高が増加すれば、利益や株価に好影響を与えることは自明であろうから、持続可能なバリューチェーンの構築が売上高増をもたらすことが実証研究によって明らかになれば、持続可能なバリューチェーンが利益や株価なども好影響を与えると推論することができるであろう。このため、本研究では、持続可能なバリューチェーンと売上高との関係を調べることにした。

3. 分析方法

3.1 対象企業とデータ

小売企業は消費者に直接製品を販売するため、消費者からの様々な要求を直接受ける。多くの消費者は、製品の価格、機能や安全性に関する関心だけでなく、購入する製品が環境保全や児童

持続可能なバリューチェーンと企業業績の関係

表2 小売企業の SVCM 評価基準

社会的業績		環境的業績	
評価項目	評価点	評価項目	評価点
持続可能な開発へのコミットメント	1	CO ₂ 削減 (CFP 等)	1
バリューチェーンの持続可能性へのコミット	1	水削減 (WFP 等)	1
サプライヤーにおける労働者の権利の尊重	1	廃棄物削減・リサイクル	1
国連グローバルコンパクトの署名	1	持続可能な森林認証品 (FSC 等)	1
サプライヤー行動規範の制定	1	持続可能な漁業認証品 (MSC 等)	1
サプライヤーの監査の実施	1	持続可能なパーム油認証品	1
サプライヤーの能力構築への支援	1	持続可能な綿花	1
持続可能な製品の調達	1	化学物質の削減	1
フェアトレード品の調達	1	動物の福祉	1
sustainability report 等の発行	1	環境 NGO とのパートナーシップ	1
計	10	計	10

出所：筆者作成

労働などの社会的な問題にどのように関連しているかについても関心を有している。このため、多くの小売企業がフェアトレードなどの持続可能な製品の販売を手掛けている。

小売企業が扱う商品は、様々であるが、近年世界的に事業を拡大し、開発途上国の環境や社会に大きな影響を与えるようになったのはスーパーマーケットやハイパーマーケットと呼ばれる大規模小売店を営む企業である。

このため本研究では、このような大規模小売店を営む小売企業を対象とし、まずは、それらの SVCM への取り組みを定量的に評価するための基準を検討することとした。

本研究での小売企業の SVCM の評価基準は、国連グローバルコンパクトが 2010 年に公表した「サプライチェーンの持続可能性：継続的改善のための実践的ガイド」(既述)を参考とし、小売企業各社が CSR レポート等で公表しているバリューチェーン管理に関する公開情報を踏まえて作成した(表2)。

この評価基準のうち社会的業績としては、持続可能な発展に貢献することにコミットし、企業のバリューチェーンにおける開発途上国でのサプライヤーや地域社会(地域農業を含む)に対し人権や労働者の権利などでの負の影響を回避し、軽減するために、サプライヤーに対しても同様のコミットメントを求め、サプライヤーの行動規範を定めてその遵守を監視し、要すれば是正を求め、また、そのためのサプライヤーの能力構築を支援する、という実践を行っているかどうかを評価することとした。

一方、環境的業績としては、気候変動、資源枯渇(リサイクルや廃棄物削減を含む)、持続可

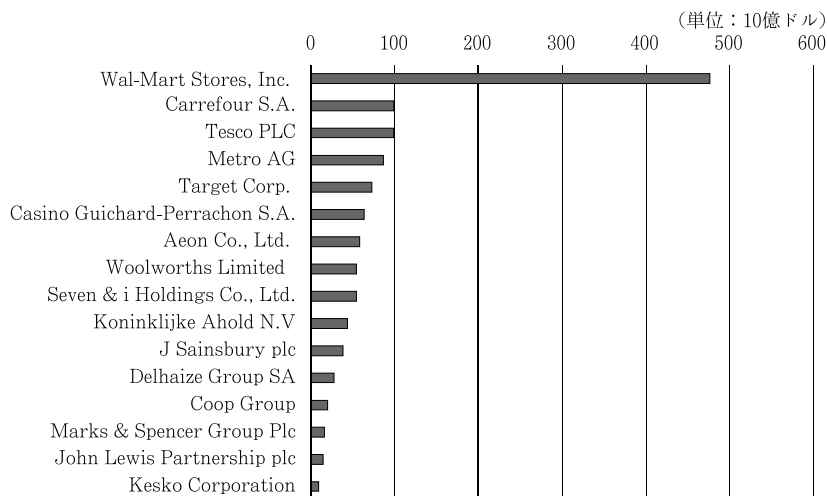


図2 対象小売企業16社の年間売上高(2013年)

能な農林水産業、動物の福祉などに関する負の影響をバリューチェーンにおいて改善するよう実践しているかどうかを評価することとした。

これらの基準を基にした評価を合計して総合点を計算するためには、各基準にウェイトをつける必要がある。本研究では、基準間に差を設ける合理的な理由を見出すことが困難であることから、各基準は同じウェイトとした。また、社会的業績と環境的業績の評価のバランスを考えて、同じ配点となるよう環境的業績の評価基準を調整した。

次に対象企業を検討した。本研究ではスーパーマーケットを経営する小売業を対象とするため、Deloitte Touche Tohmatsu Limited (2013) が公表している世界の小売企業250社からスーパーマーケットを営んでいる売上高上位企業50社を選び、2011年の各社のCSRレポート等で公開されている情報を基に、上記の評価基準で評価した。本研究はSVCMの進捗と売上高との関係を調べるのが目的であるため、上記50社からSVCM評価点が上位の16社を選定した。これらの企業の2013年の小売売上高(ドルベース)は図2の通りである。

本研究での対象期間は2008年から2013年までとし、各対象企業の売上高は各社のアニュアルレポートから入手し、売上高増加率は本社所在国の消費者物価指数を用いて実質化した。また、各社のSVCMの取り組みは、各社の各年のCSRレポート等の公開情報を基に評価した。その結果を対象期間内の売上高増加率の上位から順に並べたものが表3である。

持続可能なバリューチェーンと企業業績の関係

表3 小売企業の売上高増加率と SVCM の評価 (2008—2013 年)

		売上高増加率 (%)	SVCM 評価点		
			2008 年	2013 年	差
1	Coop Group	37.1	19	20	1
2	John Lewis Partnership plc	25.5	18	19	1
3	Casino Guichard-Perrachon S.A.	25.2	10	14	4
4	Aeon Co., Ltd.	17.1	7	17	10
5	Koninklijke Ahold N.V	15.4	11	16	5
6	J Sainsbury plc	11.1	18	18	0
7	Wal-Mart Stores, Inc.	9.0	15	16	1
8	Woolworths Limited	3.6	17	18	1
9	Target Corp.	3.3	1	10	9
10	Delhaize Group SA	3.2	11	17	6
11	Seven & i Holdings Co., Ltd.	-2.2	8	12	4
12	Marks & Spencer Group Plc	-2.2	18	19	1
13	Tesco PLC	-8.1	14	16	2
14	Kesko Corporation	-13.7	6	16	10
15	Metro AG	-14.0	9	17	8
16	Carrefour S.A.	-19.9	20	20	0

表3における売上高増加率と SVCM の 2008 年から 2013 年までの平均点をグラフで表わすと図3の通りである。

図3で明らかな通り、SVCM の進捗度と売上高増加率との間には相関関係はない。

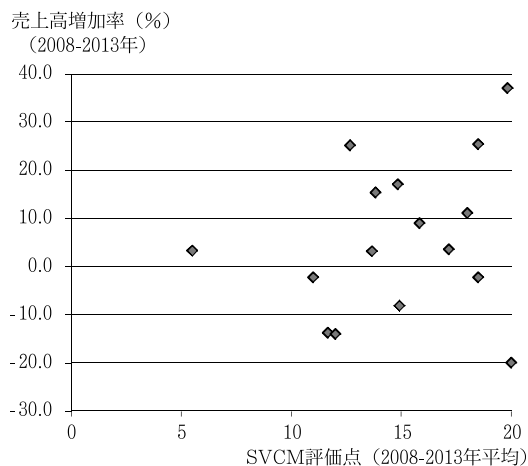


図3 売上高増加率と SVCM との関係

3.2 回帰モデル

変数間の因果関係を実証的に明らかにするために、タイムラグを入れた時系列データを用いる回帰分析が広く使われている。

SVCMと財務業績との関係は、もし「良いマネジメント理論」のようにSVCM→企業業績という因果関係があれば、売上高は前期のSVCMとの間で正の相関関係が現れるはずである。一方で「余剰資源理論」のように企業業績→SVCMの因果関係があれば、売上高は、次期のSVCMと正の相関関係が現れるはずである。また、「好循環論」のように売上高とSVCMが双方向の因果関係があれば、売上高はその前後の期のSVCMと正の相関関係が現れるはずである。

以上のことから、本研究では、売上高とSVCMとの因果関係を検討するため、売上高を被説明変数とし、その1期前の売上高、及び1期前、同期、1期後のSVCM評価点（前期からの増加ポイント）を説明変数とする下記のモデルを作成した。

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y_{t-1} + \alpha_2 \text{SVCM}_{t-1} + \alpha_3 \text{SVCM}_t + \alpha_4 \text{SVCM}_{t+1} + \alpha_5 D_i + e \quad (1)$$

Y_t : t期の売上高（2008年を100として指数化したもの）

SVCM_t : t期のSVCM評価点（前期から増加ポイント）

D_i : i期のダミー

$\alpha_0 \sim \alpha_5$: 推定する係数

e : 誤差

なお、 D_i （i期のダミー）は、各年の世界的な景気動向等によって各社の売上高が一様に影響を受けることをコントロールするために用いるダミー変数である。例えば、2010年ダミー（ D_{2010} ）は、2010年のデータの場合には1、その以外の場合には0とするものである。

4. 分析結果と考察

4.1 回帰分析の結果

小売企業16社の2008～2013年のデータを用い上記モデル（1）により重回帰分析を行った結果は、表4の通りである。

ケース1では、説明変数のすべてを用いたが、ケース2～3では1期前又は1期後のSVCM

持続可能なバリューチェーンと企業業績の関係

表4 重回帰モデルによる計算結果

ケース	サンプル数	決定係数 R^2	切片 α_0	売上高(前年) α_1	SVCM			年ダミー α_5			
					1期前 α_2	同期 α_3	1期後 α_4	2010	2011	2012	2013
1	48	0.580	11.2	0.911***	0.708 (0.42)	-1.21 (0.27)	-0.248 (0.82)	—	2.86	-3.47	—
2	64	0.675	5.28	0.970***	0.510 (0.51)	-1.33 (0.16)	—	—	2.85	-3.53	-0.62
3	64	0.565	12.3	0.891***	—	-1.17 (0.12)	0.0249 (0.97)	1.30	3.82	-1.73	—
4	64	0.664	4.21	0.979***	0.150 (0.84)	—	—	—	1.43	-3.75	-0.662
5	80	0.664	5.85	0.957***	—	-1.23 (0.06)	—	1.27	3.68	-2.15	0.418
6	64	0.546	10.3	0.900***	—	—	-0.479 (0.59)	2.60	3.78	-1.16	—
7	80	0.664	5.93	0.959***	—	-1.25* (0.05)	—	1.06	3.48	-2.37	—
8	80	0.663	6.64	0.955***	—	-1.28* (0.04)	—	—	3.15	-2.71	—
9	80	0.656	7.81	0.937***	—	-1.29* (0.04)	—	—	3.83	—	—

*は5%、**は1%、***は0.1%水準でそれぞれ有意。

SVCMの係数における括弧内はp値である。

を除外し、ケース4～6はある一つの期のみのSVCMを説明変数とし、ケース7～9は上記の結果p値が最小であった同期のSVCMのみを採用し、年ダミーはp値が大きいダミーを順次除外し、できる限り説明力がある変数に絞った。

以上の結果、売上高は、1期前及び1期後のSVCMとはいずれも有意な相関関係がなかった。このことは、売上高とSVCMとの因果関係はこれらのデータからは見いだせなかったことを意味する。

一方、ケース7～9では売上高と同期のSVCMが5%水準で有意な相関関係にあることがわかり、その符号は予想に反して負となった。

このように売上高と同期のSVCMとの関係が負であったということは、SVCMが前年から増加ポイントであるために0又はプラスであるから、売上高減と同期のSVCMが正の相関関係にある、といえる。すなわち、売上高が減少した企業はSVCMの取り組みを高めた、という因果関係を示している。

では、売上高が減少した企業がSVCMの取り組みを高めた、ということは何故起きたのであ

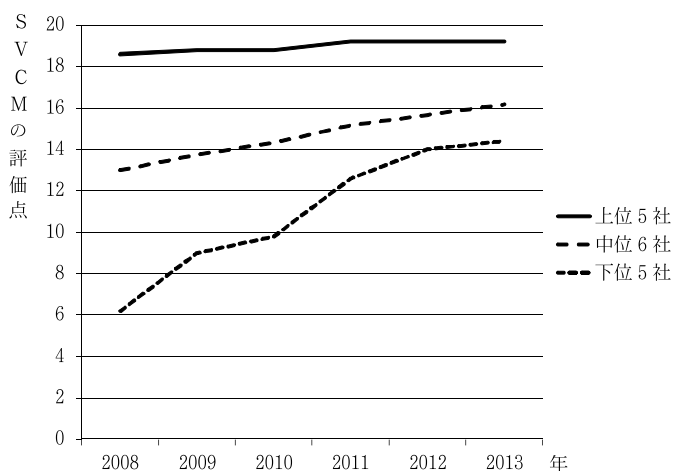


図4 小売企業のSVCM評価点の経年変化

ろうか？

そこで本研究では、対象とした16社をSVCM評価点の高い順に上位5社、中位6社、下位5社に分け、そのSVCMの評価点の推移を見た(図4)。これによると、上記5社、中位5社はこの6年間のSVCM評価点の向上度は小さく、下位5社がSVCM評価点の改善を急速に進めたことがわかる。

次に、このSVCM評価点の向上度(上昇ポイント)と売上高増加率を比較してみると、表5の通りとなった。

表5 小売業16社のSVCMと売上高変化(2008~2013年)

	SVCMの上昇ポイント	売上高増加(2013/2008比)
上位5社	0.6	10.3%
中位6社	3.2	8.1%
下位5社	8.2	-1.9%

表5によると上位5社はこの6年間でSVCM評価点がほとんど変わらなかったのに売上高が10%増加しているのに対し、下位5社はSVCMへの取り組みを急速に進めたが、売上高は逆に減少したことがわかる。この両者の因果関係は、仮にSVCM→売上高という因果関係を仮定すれば、SVCMに取り組むと売上高が減少する、ということの意味し、これは理論的にありえない。

逆に、売上高→SVCMという因果関係を仮定すれば、売上高が減少した企業がSVCMへの取り組みを積極的に進めた、ということになり、これは理論的にはありえる。このようなことが起る原因としては、売上高が減少している企業は、企業としての存亡の危機に直面していること

持続可能なバリューチェーンと企業業績の関係

から、財務的業績の回復を図るために SVCM に積極的に取組むようになったと考えられる。その理由は、現に表 5 でも明らかなように SVCM の評価点が高い企業は、売上高増加率が高い。このことは、消費者が SVCM の評価点が高い企業から製品又はサービスをより購入するから、それらの企業の売上高が増加している（又は、逆に消費者が SVCM 評価点が高い企業からは製品やサービスを買わなくなったためにそれらの企業の売上高が減少している）ことを意味すると理解することができる。このことから、これまで SVCM の評価点が低く売上高が減少している企業は、SVCM の改善が業績の向上につながる可能性があると考えて SVCM に積極的に取組むようになったとしても不思議ではない。

では、実際には何が起きていたのであろうか？それを明らかにするために、本研究では、売上高が最も減少した 3 社と、最も増加した 3 社の間で企業活動と SVCM への取り組みにどのような違いがあったかを比較することとした。

4.2 企業の対応

以下は、2008～2013 年の企業活動と SVCM の取り組みの関係について、各社のアニュアルレポート、CSR レポート等を調査した結果である。

4.2.1 売上高減少企業の要因

売上高が減少した 3 社の企業の事例を検討する。

(1) Carrefour S.A. (フランス)

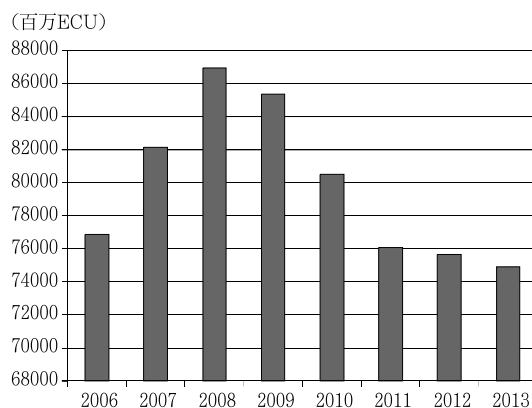


図 5 Carrefour S.A. の売上高推移

Carrefour S.A. は、以前から持続可能性に対する取組みには積極的であり、本研究での SCVM

評価点は対象期間を通じて最高点の20点であった。

同社は、2008年のリーマンショックによる影響から売上高が減少傾向にある。2009年には再生計画を開始し、コスト削減、効率化、事業拡大に取り組んだ。しかし、海外事業はタイから2010年に、コロンビアとマレーシアからは2012年に撤退することとなった。同社では、財務的業績の不振の原因は、国際展開が無計画過ぎたために既存の店舗の改善投資がされなかったためと説明している（Carrefour、2012）。

（2）Metro AG（ドイツ）

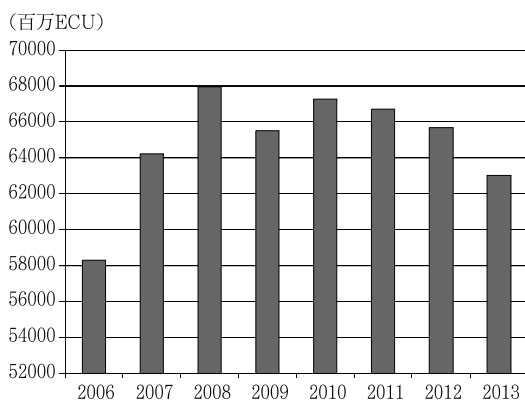


図6 Metro AGの売上高推移

Metro AGも2008年以降の売上高は減少傾向にある。同社のレポートでは、その背景として、米国での景気悪化や欧州での公的債務の危機が消費を低迷させたことを挙げている。

2010年、同社は効率を上げて価値を創造するためのプログラムであるShape 2012を開始した。これによって販売戦略を再編したことから、一時期売上高が増加したが、その改善のためのコスト増から利益は減少した。このため、英国、東欧、中国等での不採算事業を売却するに至った。

同社のSVCМ評価点は、2008年の9点が2013年には17点にまで向上した。2009年の同社の責任レポートによると「経済・財政の危機が小売業に大きな影響を与えている中で、同社が長期的な目標に焦点を当て続けるためには企業の責任を深刻に受け止めることが不可欠である。持続可能性は、結果的には企業自身の信頼を意味するものであるから、危機の中でこそ一層活動を強化する」とし、2009年に持続可能性委員会を設置し、消費者、投資家、従業員など様々なステークホルダーの利益に対し早期の段階から対応する体制を整備した（Metro AG、2009）。しかし、このような取組みは売上高増には結び付かなかった。

(3) Kesko Corporation (ノルウェー)

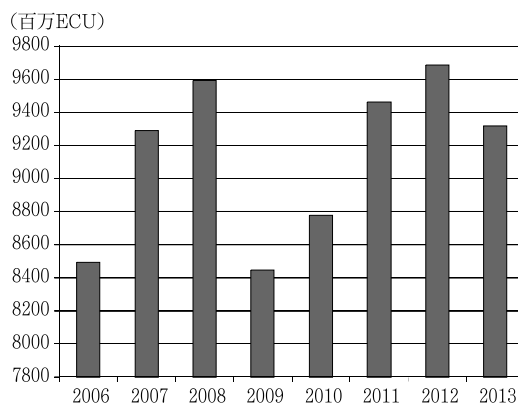


図7 Kesko Corporation の売上高推移

Kesko Corporation の売上高は、2009年に激減した。しかし、同社はこのような財務的な苦境にもかかわらず、社会的責任は良い財務的業績を達成するためにも不可欠であると認識し、エネルギー消費削減や従業員福祉の向上など社会的責任プログラムを進めた。この背景として700以上の投資家が責任投資原則に署名したことを挙げている (Kesco, 2012)。

2010年以降は、国内外の新規店舗の開設等のための投資を行ったため、売上高を増加したが、2013年に再び減少した。この背景として、長期の不況と失業率の上昇が消費者の購買力に影響を与えたと指摘している (Kesco, 2012)。

上記3社では、売上高の減少又は低迷の背景として2008年のリーマンショック後の不況や欧州の経済・財政危機や失業増によって消費者の購買力が低迷したことを挙げている。これらの状況に対応するために各社は種々の対応策を講じたが、結果的には消費者ニーズに十分に応じることができず、売上高の減少に至った。しかし、各社とも、そのような業績の低迷の中で、社会的責任への取り組みは企業業績につながると考えて、SVCМへの取り組みを強化した。しかし、実施したSVCМへの取り組みの売上高増加への寄与はなかったと言えるであろう。

4.2.2 売上高増加企業の要因

次に、売上高が増加した3社の事例を取り上げる。

(1) Coop Group (スイス)

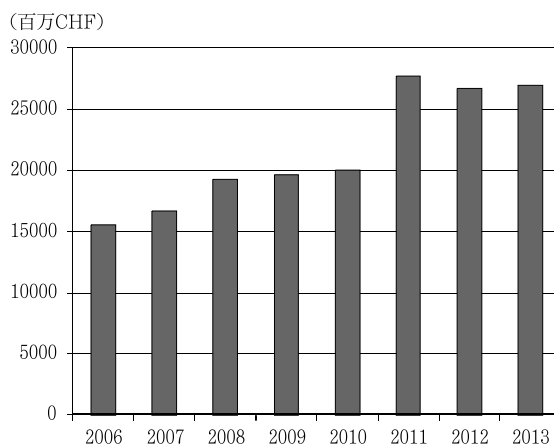


図8 Coop Group の売上高推移

Coop Group は生協であり、利益は組合員のために再投資することが方針である。株式は上場していないことから、投資家からの圧力はない。2008年以降も世界的な不況にも関わらず、他社を買収すること等の戦略が成功し、売上高を伸ばしている。

同社は、持続可能性への取り組みは従来から積極的に進めており、このことは、他社との競争から逃れるための要素として良く機能している (Coop Group, 2014)、と説明している。

(2) John Lewis Partnership plc (イギリス)

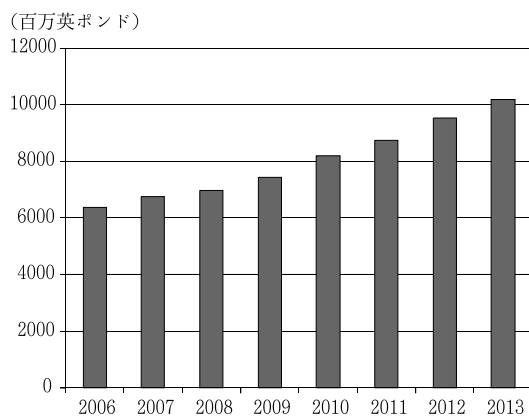


図9 John Lewis Partnership plcの売上高推移

John Lewis Partnership は従業員所有の会員組織であり、株式を上場していない点は Coop Group と同じである。

同社は、厳しい経済情勢において短期的な利益を犠牲にして、イノベーションと投資を継続したことが長期的利益に結びつき、特にオンラインの販売が増加した、と報告している (John Lewis Partnership, 2013)。同社は、その競争力については、市場のシェアに依存するのではなく、顧客のロイヤリティ (忠誠心) に基づく独特なポジショニングに依っており、顧客のロイヤリティは、同社の調達、価格、品質基準に対する信頼の上に築かれたものであり、これは、同社が責任をもって行動し、環境への影響を最小化することによって強化されている (John Lewis, 2013)、としている。

(3) Casino Guichard-Perrachon S.A. (フランス)

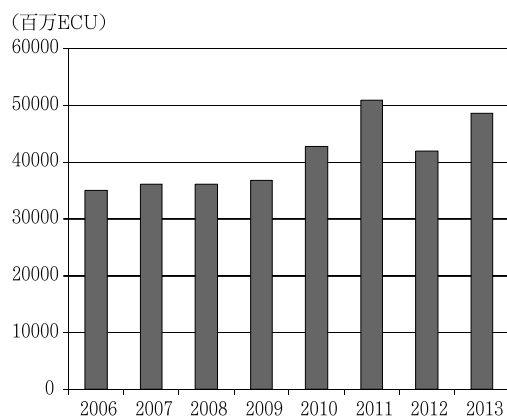


図10 Casino Guichard-Perrachon S.A.の売上高推移

Casino Guichard-Perrachon の売上高は2008年以降も増加傾向にある。

同社の売上高が増加した原因としては、ブラジルとフランスで企業買収、フランスでの価格の大幅引下げと最も有望な形（例：オンライン販売）による販売拡大を挙げている（Casino, 2013）。

同社の販売の60%が国外事業であるが、地域文化の深い尊重、顧客に焦点を当てた革新的な精神、多様性を貴重な資産として認識しており、南米、東南アジアで販売が拡大した。これらは、同社のコミュニティの発展への長期的なコミットメントの証拠である（Casino, 2013）、としている。

以上の通り、売上高が増加した3社とも、世界的な不況にも関わらず、国内外での積極的な投資やコスト削減努力の結果、競争力を維持し、売上高を増加させている。各社のSVCMも企業戦略の中で統合されており、売上高の増加に寄与していると考えられる。

売上高が増加した企業と減少した企業を比較すると、売上高の増加の要因としては、企業の国内外の投資が市場での消費者ニーズに合致したものになっていたかどうか、SVCMが企業戦略に統合されて実施されていたかどうか重要であるといえるであろう。

2008～2013年の期間では、SVCM評価点が低かった企業がSVCMへの取組みを急速に高めたが、このような企業の多くが売上高の減少した企業であったために、16社全体としてはSVCMと売上高増は負の相関関係が見られた。これは、売上高が減少した企業の経営者が経営の危機に直面する中でSVCMへの取組みが業績に結び付くという認識を表明し、企業業績を改善するための一つの方策としてSVCMにより積極的に取組んだ結果である。しかし、その売上高増への寄与は小さかったと考えられる。

以上の結果、2008～2013年の小売企業では、「余剰資源論」、「良いマネジメント論」、「好循環論」のいずれも支持するものではなく、企業業績とSVCMとは負の相関関係にあり、「業績悪化→SVCM」という因果関係があったと考えられる。

5. 結論

本研究では、SVCMと売上高との因果関係を明らかにすることを目的として、対象業種とした小売企業16社の2008年～2013年のデータに基づく回帰分析を行った。その結果、1年前及び1年後のSVCMの取組みとは有意な相関関係は見られなかったことから、SVCMと売上高との因果関係を実証できなかった。しかし、売上高の減少と同年のSVCMの取組みが5%の信頼度で統計的に有意な相関関係にあることが明らかとなった。このことは、売上高が減少した企業が、経営の危機に直面し、SVCMへの取組みが企業業績に貢献すると考え、それに積極

的に取組んだ結果であったと考えられる。

本研究の結果は、「余剰資源論」、「良いマネジメント論」、「好循環論」のいずれも支持するものではなく、2008～2013年の小売企業では、企業業績とSVCMとは負の相関関係にあり、「業績悪化→SVCM」という因果関係があったと結論付けた。

本研究では、売上高とSVCMのみを変数とし、その他の変数は考慮しなかった。例えば、国によって消費者の持続可能性に対する意識には相違がある。今後は、これらの要素を考慮することによって、SVCMと企業業績との関係についてのより包括的な実証研究が望まれる。

注

- 1) Natural Capital Coalition: <http://www.naturalcapitalcoalition.org/> (2015年4月7日確認)
- 2) 製品とサービスの連鎖に焦点を当てる場合にはサプライチェーンを、顧客への価値創造に焦点を当てる場合にはバリューチェーンが使われることが多い。

参考文献

1. Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL) (2013) 16th Annual Global Powers of Retailing. <http://www2.deloitte.com/global/en/pages/consumer-business/articles/global-powers-of-retailing.html> (2015年4月7日確認)
2. Endrikat, J., Guenther, E., & Hoppe, H. (2014). Making sense of conflicting empirical findings: A meta-analytic review of the relationship between corporate environmental and financial performance. *European Management Journal*, 32 (5), pp.735-751.
3. Gössling, T. (2011) *Corporate Social Responsibility and Business Performance: Theories and Evidence about Organizational Responsibility*. Edward Elgar Publishing limited
4. Green Jr, K. W., Zelbst, P. J., Meacham, J., & Bhadauria, V. S. (2012). Green supply chain management practices: impact on performance. *Supply Chain Management: An International Journal*, 17 (3), pp.290-305.
5. Hart, S. L., & Ahuja, G. (1996). Does it pay to be green? An empirical examination of the relationship between emission reduction and firm performance. *Business Strategy and the Environment*, 5 (1), pp.30-37.
6. International Integrated Reporting Council (2013) *The International <IR> Framework*. <http://www.theiirc.org/international-ir-framework/> (2015年4月7日確認)
7. ISO26000 (2010) “Guidance on social responsibility”: (邦訳) 日本規格協会編、ISO/SR 国内委員会監修「日本語訳 ISO26000:2010 社会的責任に関する手引き」日本規格協会

8. Mefford, R. N. (2011) "The Economic Value of a Sustainable Supply Chain", *Business and Society Review* 116:1 pp.109-143.
9. 国連グローバルコンパクト (2010) : United Nations Global Compact & BSI (2010) *Supply Chain Sustainability: A Practical Guide for Continuous Improvement*, (邦訳) 環境経営学会サプライチェーン・マネジメント研究委員会訳「サプライチェーンの持続可能性：継続的改善のための実践的ガイド」
http://www.unglobalcompact.org/Issues/supply_chain/guidance_material.html
10. Waddock and Graves (1997) The Corporate Social Performance- Financial Performance Link, *Strategic Management Journal* 18 (4) pp.303-319 April 1997
11. ボーゲル, デイビット著, 小松由紀子・村上美智子・田村勝省訳 (2007)「企業の社会的責任 (CSR) の徹底研究 : 利益の追求と美徳のバランス—その事例による検証」一灯社、原著 : Volel, D. (2005) *The Market for Virtue, The Potential and Limits of Corporate Social Responsibility*, The Brookings Institution
12. リー、ハウ L. (2013)「持続可能なサプライチェーンの構築」DIAMOND ハーバードビジネスレビュー 2013年4月、pp.60-73.
13. 日本版ステewardシップコード (2014)
<http://www.fsa.go.jp/news/25/singi/20140227-2/04.pdf> (2015年4月7日確認)
14. コーポレートガバナンス・コード原案 (2015)
<http://www.fsa.go.jp/news/26/sonota/20150305-1/04.pdf> (2015年4月7日確認)

事例として取り上げた企業の各種レポートをダウンロードした Web サイト (2015年4月7日確認)

1. Carrefour S.A. <http://www.carrefour.com/>
2. Metro AG <http://www.metrogroup.de/en/>
3. Kesko Corporation <http://www.kesko.fi/en/>
4. Coop Group <http://www.coop.ch/pb/site/common/node/70388153/Len/index.html>
5. John Lewis Partnership plc <http://www.johnlewispartnership.co.uk/>
6. Casino Guichard-Perrachon S.A <http://www.groupe-casino.fr/en/>

本稿は2015年3月20日に開催された「企業と社会フォーラム第15回東日本大会」で筆者が行った研究発表を基に作成したものである。同大会で貴重なコメントをいただいた谷本寛治早稲田大学教授、岡田正大慶應大学准教授を始めとする参加者の皆さまにこの場を借りて深く感謝申し上げる。