

国連グローバル・コンパクト参加企業の属性分析

Determinants of the UN Global Compact Participation for Japanese Corporations

林 順一
Junichi Hayashi

(論文要旨)

本稿では、日本企業の国連グローバル・コンパクト（以下「UNGC」という）参加の有無に対する、ガバナンス要因（社外取締役の有無，社外取締役比率），海外要因（海外売上高比率，外国人持株比率），財務要因（企業規模，収益性，成長性）及び業種要因の影響について分析した。

サンプルはJPX日経インデックス400構成企業とし、2015年5月現在のUNGC参加企業に対するクロスセクションデータを用いてロジット分析を行った結果、社外取締役の有無，社外取締役比率，海外売上高比率及び企業規模がUNGC参加に正の影響を与え，成長性が負の影響を与えていることが示された。この結果，ガバナンスに社外の眼が入っている企業（社外取締役が存在する企業，社外取締役の比率が高い企業），取引面で海外の影響を強く受ける企業（海外売上高比率が高い企業），規模の大きい企業及び成長性が乏しい企業ほど，UNGCに参加する傾向があることが示された。

(Abstract)

The purpose of this paper is to identify the determinants of the United Nations Global Compact (UNGC) participation for Japanese corporations, especially the influence of outside directors, overseas sales ratio, foreign stock ownership ratio, firm size, profitability, growth potential, and the type of industry.

The sample is based on the cross section data of JPX-Nikkei Index 400 constituents in 2015. I use logistic regression model.

My results point out that likelihood of participating UNGC is positively associated with the influence of outside directors, overseas sales ratio, firm size, and negatively associated with the growth potential.

1 はじめに

どのような属性の日本企業が、国連グローバル・コンパクト（以下「UNGC」という）に参加しているのだろうか。欧米の企業を対象とした先行研究では、UNGC 参加に影響を及ぼす主な要因として、企業規模、業種、経済的動機及び倫理的動機などが指摘されている。本稿では、日本企業を取り巻く環境を加味し、日本企業の UNGC への参加の有無に対する、ガバナンス要因（社外取締役の有無、社外取締役比率）、海外要因（海外売上高比率、外国人持株比率）、財務要因（企業規模、収益性、成長性）及び業種要因の影響を考察する。

UNGC は、1999 年 1 月にスイスのダボスで開催された世界経済フォーラムにおけるアナン国連事務総長の呼びかけを契機として、2000 年 7 月に正式に立ち上げられた国連のイニシアティブで、世界中の企業・団体に対して、彼らの経営戦略と業務を、人権・労働・環境及び汚職防止に関する 10 の普遍的な原則に沿うように展開することを呼びかけるものである（UNGC and Deloitte (2010)）。UNGC は、企業の CSR に関するイニシアティブとしては世界最大のものであり、2014 年時点で 160 か国以上の 8,000 社を超える企業と 4,000 以上の非営利団体が参加している。また 85 か国に、国別のローカルネットワークが構築されている。国別の参加者数ではスペインが最大（1,221 企業・団体）で、フランス（949 企業・団体）、ブラジル（408 企業・団体）が続く、日本は 10 番目（219 企業・団体）である（UNGC (2014a)）。

UNGC は、グローバルガバナンスのギャップ（企業活動が国際化する中で、企業を規制する権限が各国政府の中にとどまり、多国籍企業を有効に規制することができない状態）が拡大する中で、国連が多国籍企業に対してソフトローに基づく原則主義的な対応を求めるものと位置づけることができる（Reggie (2004)）。この規律は非常に緩やかなものであり¹、実質的に機能していないとの批判（Sethi and Schepers (2014)）もあるが、緩やかな規律であるからこそ機能しているのであり、現実的な制約のもとで、一定の成果を挙げているという評価もある（Ruggie (2007), Kell (2013), Rasche and Waddock (2014) など）。実際、UNGC が緩やかな規律であるからこそ、以下のように、国連、企業及び各国政府の思惑が一致して UNGC が成立し、その活動が具体的に進展しているといえる。

まず国連の思惑を検討すると、国連は過去、多国籍企業の規律づけに関与しようとして、1974 年に UNCTC（UN Centre on Transnational Corporation）を設立したが、欧米諸国などの支持が得られずに 1992 年に廃止された。国連にとって、厳格な国際ルールを導入に失敗した経験が、企業に緩やかな規律を求める UNGC を推進する背景にある（Ruggie (2007), Rasche and Waddock (2014)）。次に企業の思惑を検討すると、1990 年代において、多国籍企業は NGOs などから、人権・労働・環境及び汚職防止に関して厳しい批判を浴びていた。国際商工会議所（ICC: International Chamber of Commerce）は、アナン事務総長がビジネスに対して深い理解を有していることもあり（彼は MIT で MBA の学位

を取得している), 国連をグローバル化に関する議論の重要なパートナーであると認識し (Kell (2005)), 各国政府による法的拘束力のある規制の動きを回避するために, 国連に対して自主的な行動規範の策定を働きかけた経緯がある (毛利 (2011) 176 頁). 更に欧米諸国の政府の思惑を検討すると, それらの政府は, UNGC が法的拘束力のない規制であることから各国政府の主権を脅かすものではないこと, また UNGC が国際統合や貿易自由化への国民の反発に対応するための好ましい政策であることを認識して (Kell (2013)), UNGC を支援したと言える.

日本では欧米諸国と比較して, NGOs の活動が活発ではなく, また社会的責任投資 (SRI: Socially Responsible Investment) (以下「SRI 投資」という) の残高も少ない. 一方で, 日本の大企業の多くは国際的にビジネスを展開しており, 外国人投資家の持株比率も高いことから, 海外要因が日本企業の UNGC への参加に影響を及ぼしている可能性がある. また 2015 年の改正会社法施行やコーポレートガバナンス・コード導入の前においては, 社外取締役を導入していない企業も多く, それらの企業では, UNGC に参加することを助言するような, 広い視野を持つ外部の有識者の見識が必ずしも十分には経営判断に反映されてこなかったと考えることができる. そこで, UNGC 参加の日本企業の属性を検討するに際して, 欧米企業を対象とした研究で指摘された財務要因と業種要因に加え, ガバナンス要因と海外要因の影響を検討することとする.

以下では, 第 2 章で先行研究を概観したうえで, 日本企業における UNGC への参加の有無と企業属性の関係についての仮説を導く. 第 3 章で実証研究の枠組みを説明し, 第 4 章で実証結果を分析する. そして, 第 5 章で全体を総括し今後の課題を述べることとする.

2 先行研究と仮説

2.1 先行研究

どのような属性の企業が UNGC に参加しているのかという分析は, 欧米企業を対象としたものも含めて, 必ずしも十分に行なわれているとはいえない. 主な先行研究は表 1 に列挙したとおりであるが, 分析手法として, 統計的手法 (Logit 分析) を用いたもの, 質問表によるもの, イベントスタディによるものがある.

表1 先行研究

論文	分析手法	対象国・地域 対象年度	被説明変数	有意な関係を示す 主な説明変数
Bennie, Bernhagen and Mitchell (2007)	統計的手法 Logit分析	Forbus Global 2000, 2005年	UNGC参加 の有無	企業規模(+), UN納入企業(+), 業種(注3), 所在国の特徴(+) (注4)
Cetindamar and Husoy (2007)	質問表	UNGC参加企業 (回答:29社), 2004年	UNGC参加 の動機	経済的動機(+), 倫理的動機(+)
Janney, Dess and Forlani (2009)	イベントスタ ディ(CAR)	UNGC参加表明 (グローバル) 企業175社	UNGC参加 表明後の 株価	全体として:(+) 但し、米国企業:(-)
Bernhagen and Mitchell (2010)	統計的手法 Logit分析	Forbus Global 2000, 2006年	UNGC導入 の有無	企業規模(+), UN納入企業(+), 業種(注3)
Perez-Batres, Miller and Pisani (2011)	統計的手法 Logit分析	欧州・南米企業 394社, 2008年	UNGC参加 の動機	企業規模(+), NYSE上場の 有無(+), 所在地域・国別 特徴(+)(注5)
Knudsen (2011)	統計的手法 Logit分析	UNGC除名企業 63カ国227社, 2008年	UNGC除名 企業の属性	企業規模(-), 業種(-)(注6), 所在地域(+)(注7)
Arevalo, Aravind, Ayuso and Roca (2013)	質問表	スペインのUNGC 参加企業(回答 213社), 2010年	UNGC参加 の動機	経済的動機(+), イメージ向上の動機(+)

(注1) 論文中に複数の分析がある場合には、代表的な分析の変数を示す。

(注2) 変数名の後の(+)は正の関係、(-)は負の関係を示す。

(注3) 採掘産業。

(注4) 緑の党の政権参画、国連の環境基準への署名、GDPに占める海外直接投資の比率。

(注5) 欧州所在企業、所在国の大学の数。

(注6) 石油・ガス。

(注7) 東ヨーロッパ、アフリカ、東アジア。

まず、統計的手法（Logit 分析）を用いたものとして、Bennie, Bernhagen and Mitchell（2007）の研究がある。彼らは、どのような属性の企業が、企業にとってコスト（役職員が費やす時間、自主規範・報告書作成の労力など）のかかる UNGC に自主的に参加しているのかという問題意識のもと、企業の属性を当該企業の特徴と当該企業の本社所在国の特徴に区分し、Forbus Global 2000 企業を対象として、2005 年における UNGC 参加の有無と企業の属性との関係を、Logit 分析を用いて明らかにした。具体的には、企業の特徴のうち、企業規模（売上高の対数値）の大きい企業、国連への納入企業、採掘産業に属する企業ほど UNGC に参加する傾向があること、収益性は UNGC 参加の有無に影響を及ぼさないことを示した。また企業の本社所在国の特徴のうち、緑の党が政権に参画している国、国連の環境基準（京都議定書など）に署名している国、国内総生産（GDP）に占める海外直接投資（FDI）の占める比率の高い国における企業ほど UNGC に参加する傾向があること、当該国の民主主義の程度は UNGC 参加の有無に影響を及ぼさないことを示した。

Bernhagen and Mitchell（2010）は、企業が UNGC に参加するのは、企業にとって特定事項へのリターンを期待するのではなく、ある種の政治的資本（political capital）への投資であると考え、UNGC 参加企業の属性について、Forbus Global 2000 企業を対象とし

て、2006年における UNCG 参加の有無と企業の属性との関係を、Logit 分析を用いて明らかにした。その結果、企業の特徴については、企業規模（売上高の対数値）の大きい企業、国連への納入企業、採掘産業に属する企業ほど UNGC に参加する傾向があること、収益性は UNGC 参加の有無に影響を及ぼさないことを示した。

Perez-Batres, Miller and Pisani (2011) は、企業が UNGC に参加する動機として、強制的 (coercive) な動機、規範的 (normative) な動機、模倣的 (mimetic) な動機を挙げ、実際にそれらの動機が企業の UNGC 参加に影響しているかについて、欧州企業と南米企業を対象にして分析した。具体的には、欧州 6 カ国の株価指数採用銘柄企業 187 社と南米 6 カ国の株価指数採用銘柄企業 207 社を対象としたうえで、UNGC 参加の有無を被説明変数として、強制的動機（代理変数として当該企業の本社が欧州に所在しているか否か）、規範的動機（代理変数として当該企業の本社所在国の NGO の数、大学の数）、模倣的動機（代理変数としてニューヨーク証券取引所 (NYSE) 上場の有無）を説明変数として、また企業規模（総資産の対数値）をコントロール変数として Logit 分析を行ったところ、欧州所在企業、所在国の大学の数、NYSE 上場企業、及び企業規模が大きい企業ほど UNGC に参加する傾向があることを示した。

Knudsen (2011) は、UNGC で要請されている年次報告書 (COP : Communication on Progress) を提出せずに、2008 年前半に UNGC から除名された企業 227 社を対象として（2000 年に UNGC が成立して以降、登録企業が除名されたのは 2008 年前半が初回）、UNGC 除名の有無（除名企業 = 1）を被説明変数、それらの企業の属性（業種、企業規模及び本社所在国）を説明変数として Logit 分析を行った。その結果、石油・ガス産業の企業は除名されない傾向があること、中小規模の企業、東ヨーロッパ・アフリカ・東アジアに本社が所在している企業は除名される傾向が強いことを示した。

次に質問表によるものとして、Cetindamar and Husoy (2007) の研究がある。彼らは、企業が UNGC に参加する動機を明らかにするため、2004 年に UNGC 参加企業のうち環境原則の開示などを行っている 113 社に質問表を送付し、29 社から回答を得た。回答内容の分析の結果、UNGC 参加の動機として、経済的動機（企業イメージの向上など）と倫理的動機（サステナビリティへの貢献、よい企業市民となることなど）の双方があることが示されたことから、企業が UNGC に参加するに際しては経済的動機と倫理的動機が混在していると結論づけた。

Arevalo, Aravind, Ayuso and Roca (2013) は、企業が UNGC に参加する動機を明らかにするため、2010 年にスペイン企業を対象として、UNGC 参加企業 716 社に質問表を送付し、213 社から回答を得た。回答内容の分析の結果、UNGC 参加の動機として、経済的動機（資本調達や市場アクセスへの好影響など）とイメージ向上動機（企業イメージの向上など）の双方があること、初期に UNGC に参加した企業と比較して、その後に UNGC に参加した企業には、経済的動機が強いことを示した。

イベントスタディの手法を用いたものとして、Janney, Dess and Forlani (2009) の研究

がある。彼らは、投資家は企業の UNGC 参加を肯定的に評価しているのか、又は否定的に評価しているのかを明らかにするため、UNGC に参加表明したグローバル企業 175 社を対象として、イベントスタディの手法を用いて、UNGC 参加発表後 2 日間の累積超過収益率 (CAR: Cumulative Abnormal Return) を分析した。その結果、全体としては CAR が有意に正となることから、企業が UNGC に参加表明することは投資家に好印象を与えることを示した。但し、そのうち米国企業を取り出して分析すると CAR が有意に負となった。彼らはこの結果を、投資家は米国企業の UNGC 参加に伴うコスト増加 (CSR 関連の目標を明示することにより、逆に訴訟されるリスクが高まることなど) に強い懸念を示していると判断した。

2.2 仮説

2.2.1 ガバナンス要因

近年わが国においてコーポレートガバナンス (以下「CG」という) の重要性が改めて認識され、2015 年 6 月には東証から CG コードが公表されるなど、様々な CG 改革が進められている。CG 改革において、社外取締役の果たす役割に大きな期待が寄せられているが、その役割の 1 つに助言機能がある。実際 CG コードでは、原則 4-7 において、社外取締役の役割・責務として、自らの知見に基づく助言やステークホルダーの意見を反映することなどが求められている。社外取締役が社外での知見を踏まえ、また幅広いステークホルダーの意見を反映して助言を行う場合、グローバルな CSR の重要性についても助言することが想定されることから²、社外取締役が存在する場合、又は取締役会に占める社外取締役の比率が高い企業ほど、グローバルな CSR の代表例である UNGC への参加が促進されることが考えられる。従って以下の仮説が導かれる。

仮説 1 社外取締役が存在する企業ほど、UNGC に参加する傾向がある。

仮説 2 社外取締役比率が高い企業ほど、UNGC に参加する傾向がある。

2.2.2 海外要因

日本企業は、日本国内においては NGOs など市民社会から CSR に関する強い圧力を受けることが少ないが、海外との取引を活発に行っている場合には、欧米多国籍企業のサプライチェーンマネジメントの影響を受けたり、欧米の市民社会から直接 CSR に関する強い圧力を受けたりすることになる。また、日本の投資家は SRI 投資に必ずしも熱心ではないが、外国人機関投資家の中には SRI 投資に熱心な投資家が存在するので、外国人持株比率が高い場合には、それらの投資家から CSR に関する強い圧力を受ける可能性がある。これらのことから、海外売上高比率が高い企業、又は外国人持株比率が高い企業ほど、海外要因による影響を受け、UNGC に参加する傾向が高まると考えられる。従って以下の仮説が導かれる。

仮説3 海外売上高比率が高い企業ほど、UNGCに参加する傾向がある。

仮説4 外国人持株比率が高い企業ほど、UNGCに参加する傾向がある。

2.2.3 財務要因

企業規模が大きいほど外部からCSRに関する要求を強く受けること、また企業規模が大きいほどCSRに対応する人材を整えることができることから、企業規模とUNGC参加の間には正の関係が推定される。実際、Bennie, Bernhagen and Mitchell (2007), Bernhagen and Mitchell (2010) 及び Perez-Batres, Miller and Pisani (2011) の研究でも企業規模とUNGC参加の間には正の関係が示されている。また業績の良好な企業ほど、CSRにコストを投下することが容易であると考えられるので、収益性とUNGC参加の間には正の関係が推定される。逆に成長性の高い企業ほど、CSRに十分な経営資源を投下する余裕がないので、成長性とUNGC参加の間には負の関係が推定される。従って以下の仮説が導かれる。

仮説5 企業規模の大きい企業ほど、UNGCに参加する傾向がある。

仮説6 収益性の高い企業ほど、UNGCに参加する傾向がある。

仮説7 成長性の高い企業ほど、UNGCに参加しない傾向がある。

2.2.4 業種要因

業種によって外部からのCSRに関する圧力は異なる。例えば環境に悪影響を及ぼす可能性のある企業（例えばナイジェリアのシェル石油の事例）、消費者の生活に密接な企業（例えばナイキ社に対する労働環境批判の事例）及び医薬品企業（新薬が高値のため開発途上国の必要な患者に行き渡らないことなどが批判されている事例）については、外部からの圧力に対応して、UNGCに参加する傾向が強いと考えられる。実際、Bennie, Bernhagen and Mitchell (2007), Bernhagen and Mitchell (2010) 及び Knudsen (2011) の研究では業種がUNGC参加などに影響を及ぼしていることが示されている。従って以下の仮説が導かれる。

仮説8 環境悪化懸念のある業種の企業ほど、UNGCに参加する傾向がある。

仮説9 消費者に密着した業種の企業ほど、UNGCに参加する傾向がある。

仮説10 医薬品業種の企業ほど、UNGCに参加する傾向がある。

3 実証研究の枠組み

3.1 サンプルと分析モデル

サンプルはJPX日経インデックス400³構成企業のうち、日経NEES-Cgesのデータベー

スから 2009 年度乃至 2011 年度のデータが入手できる 387 社とし、クロスセクションデータを用いてロジット分析を行う⁴。分析モデルは以下に示すとおりである（分析モデル 1 は社外取締役の有無を説明変数の 1 つとするもので、分析モデル 2 は社外取締役比率を説明変数の 1 つとするものである）。

分析モデル 1（説明変数に社外取締役の有無を含む）

$$UNGC = \alpha + \beta_1 ODE + \beta_2 OSSALES + \beta_3 FRGN + \beta_4 LNMV + \beta_5 ROE3 + \beta_6 PBR3 + \beta_7 IND1 + \beta_8 IND2 + \beta_9 IND3$$

分析モデル 2（説明変数に社外取締役比率を含む）

$$UNGC = \alpha + \beta_1 ODR + \beta_2 OSSALES + \beta_3 FRGN + \beta_4 LNMV + \beta_5 ROE3 + \beta_6 PBR3 + \beta_7 IND1 + \beta_8 IND2 + \beta_9 IND3$$

被説明変数の *UNGC* は *UNGC* への参加の有無（有 = 1 のダミー変数）、説明変数の *ODE* は社外取締役の有無（有 = 1 のダミー変数）、*ODR* は社外取締役比率、*OSSALES* は海外売上高比率の高低（30%以上の企業 = 1 のダミー変数）⁵、*FRGN* は外国人持株比率、*LNMV* は時価総額の対数値、*ROE3* は ROE の 3 年平均、*PBR3* は PBR の 3 年平均、*IND1* は環境悪化懸念業種（東証 33 業種のうち、鉱業、化学、石油・石炭、ゴム製品）、*IND2* は消費者密着業種（東証 33 業種のうち、食料品、繊維製品、小売業）、*IND3* は医薬品業種（東証 33 業種のうち、医薬品）である。*UNGC* は 2015 年 6 月現在の実績、社外取締役の有無及び比率は 2011 年度の実績（3 年程度のタイムラグをみた）、その他の説明変数は社外取締役の有無等と平仄をとって 2011 年度の実績（*ROE3* 及び *PBR3* については、2009 年度から 2011 年度の実績の平均値）を用いた。なお基本統計量は表 2 に、相関係数は表 3 に記載のとおりである。

表2 基本統計量

変数名	略称	平均値	標準偏差	最小値	最大値
UNGC参加の有無	<i>UNGC</i>	0.197	0.398	0	1
社外取締役の有無	<i>ODE</i>	0.662	0.474	0	1
社外取締役の比率	<i>ODR</i>	16.931	18.136	0	80.000
海外売上高比率の高低	<i>OSSALES</i>	0.409	0.492	0	1
外国人持株比率	<i>FRGN</i>	24.031	13.109	1.460	81.620
時価総額の対数値	<i>LNMV</i>	12.522	1.168	9.341	16.326
株主資本利益率(3年平均)	<i>ROE3</i>	9.906	12.627	-57.153	131.991
株価純資産倍率(3年平均)	<i>PBR3</i>	1.432	1.101	0.370	11.148
環境悪化懸念業種	<i>IND1</i>	0.111	0.315	0	1
消費者密着業種	<i>IND2</i>	0.134	0.341	0	1
医薬品業種	<i>IND3</i>	0.048	0.214	0	1

表3 相関係数

	<i>UNGC</i>	<i>ODE</i>	<i>ODR</i>	<i>OSSALES</i>	<i>FRGN</i>	<i>LNMV</i>	<i>ROE3</i>	<i>PBR3</i>
<i>UNGC</i>	1							
<i>ODE</i>	0.2208	1						
<i>ODR</i>	0.1992	0.6735	1					
<i>OSSALES</i>	0.2614	0.0403	0.0234	1				
<i>FRGN</i>	0.1582	0.1820	0.3569	0.1383	1			
<i>LNMV</i>	0.3392	0.2224	0.1959	0.2710	0.395	1		
<i>ROE3</i>	-0.1021	-0.0440	0.0022	-0.1061	-0.032	-0.1351	1	
<i>PBR3</i>	-0.0847	0.0310	0.1045	-0.0707	0.180	0.0283	0.4896	1

3.2 被説明変数

本稿では、被説明変数として、UNGC の日本におけるローカルネットワークであるグローバル・コンパクト・ジャパン・ネットワーク（以下「GC_JN」という）への加盟の有無を用いる。GC_JN は 2003 年 12 月に発足した後（当時の事務局業務は国連広報センターで対応）、2008 年 4 月に主要な日本企業の経営トップが主導するネットワーク体制に移行して活動を活発化させ（常設の事務局を設置）、2011 年 10 月に一般社団法人に移行した。2015 年 5 月現在の参加者は、企業を中心に自治体や大学を含めて 200 企業・団体となっている。

3.3 説明変数⁶

3.3.1 ガバナンス要因

本稿では、ガバナンス要因に係る説明変数として、社外取締役の有無と社外取締役比率を用いる。2015 年度においては、会社法改正やコーポレートガバナンス・コードの影響もあり、殆どの上場企業で社外取締役を導入する動きがある。しかし、本稿では、約半数の上場企業において社外取締役が未導入である 2011 年度のデータを用いることから、社外取締役の UNGC 参加への影響をより明確に示すことができる（表 2 に示されるように、本稿で用いたサンプルでは、社外取締役の存在する企業は全体の 66.2%である）。

3.3.2 海外要因

海外要因に係る説明変数として、海外売上高比率と外国人持株比率を用いる。海外売上高比率に関しては、海外売上高比率が一定水準（本稿では 30%を用いる）以上になると海外要因を強く受けると考えられることから、一定水準（30%）以上の企業を 1 とするダミー変数を用いる。なお、国際業務を活発に行なっている企業で海外売上高比率を開示していない企業もあるが、総合商社、主要銀行、大手証券会社、大手損害保険・生命保険会社や国際航空会社といった、明らかに活発に国際業務を行なっている企業については、海外売上高比率が一定水準（30%）以上にあると見做すこととする。

3.3.3 財務要因

財務要因に係る説明変数として、企業規模、収益性及び成長性を用いる。企業規模に関して、Bennie, Bernhagen and Mitchell (2007) 及び Bernhagen and Mitchell (2010) は売上高の対数値を代理変数とし、Perez-Batres, Miller and Pisani (2011) は総資産の対数値を代理変数としているが、それらの数値は業種特性に応じて大きく異なる。本稿の対象企業は上場企業に限定されており時価総額の算出が可能であることから、本稿では時価総額の対数値を代理変数とする。収益性については、各年度の収益のブレを調整する観点から、株主資本利益率の3年平均を代理変数とする。また成長性についても、各年度の数値のブレを調整する観点から、株価純資産倍率の3年平均を代理変数とする。

3.3.4 業種要因

業種要因に係る説明変数として、環境悪化懸念業種か否か（環境悪化懸念業種＝1のダミー変数）、消費者密着業種か否か（消費者密着業種＝1のダミー変数）及び医薬品業種か否か（医薬品業種＝1のダミー変数）を用いる。これらの業種は、NGOs などから批判を受ける可能性が強い業種であり、そのため UNGC に参加する可能性が高いと考えられる。具体的には、環境悪化懸念業種の企業として、東証 33 業種のうち、鉱業、化学、石油・石炭、ゴム製品に属する企業。消費者密着業種の企業として、東証 33 業種のうち、食料品、繊維製品、小売業に属する企業。医薬品業種の企業として、東証 33 業種のうち、医薬品に属する企業を位置づけることとする。

4 実証研究の結果

UNGC 参加の有無と企業の属性に関する推定結果は、表 4（説明変数に社外取締役の有無を含む）及び表 5（説明変数に社外取締役比率を含む）に示されるとおりである。分析モデルとして、被説明変数を UNGC 参加の有無とし、説明変数を社外取締役の有無（又は社外取締役比率）、海外売上高比率の高低（売上高比率が 30%以上＝1のダミー変数）、外国人持株比率、企業規模（時価総額の対数値）、収益性（株主資本利益率の3年平均）、成長性（株価純資産倍率の3年平均）及び業種として、それらの関係を推定した。その結果、社外取締役の有無、社外取締役比率、海外売上高比率の高低及び企業規模の係数が有意に正であり、成長性の係数が有意に負であることが示された。この実証結果は、仮説 1、仮説 2、仮説 3、仮説 5 及び仮説 7 と整合的である（仮説 4、仮説 6、仮説 8、仮説 9 及び仮説 10 は支持されなかった）。

すなわち、社外取締役の存在する企業ほど（又は社外取締役比率が高い企業ほど）、海外売上高比率が高い企業ほど、また企業規模の大きい企業ほど UNGC に参加する傾向があり、成長性が高い企業ほど UNGC に参加しない傾向があることが示された。また外国人持株比率、収益性及び業種は UNGC 参加に対して有意な関係は示されなかった。これらの有意な

関係が示されなかった結果は、欧米機関投資家の SRI 投資を通じた CSR に対する要求は、企業が有意に UNGC に参加するほどには強くないこと、収益性は企業の UNGC 参加の判断に影響を及ぼさないこと、CSR が重要とされる業種に属する企業であっても UNGC に参加するとは限らないことを示している。

表4 推定結果(分析モデル1に対応. 説明変数に社外取締役の有無を含む)

説明変数・ コントロール変数	略称	UNGC	
		係数	z値
社外取締役の有無	<i>ODE</i>	0.0904	3.34 ***
海外売上高比率の高低	<i>OSSALES</i>	0.0641	3.31 ***
外国人持株比率	<i>FRGN</i>	0.0009	0.57
時価総額の対数値	<i>LNMV</i>	0.0805	4.49 ***
株主資本利益率(3年平均)	<i>ROE3</i>	-0.0013	-0.48
株価純資産倍率(3年平均)	<i>PBR3</i>	-0.0560	-1.69 *
環境悪化懸念業種	<i>IND1</i>	0.0152	1.01
消費者密着業種	<i>IND2</i>	0.0108	0.66
医薬品業種	<i>IND3</i>	-0.0071	-0.37
定数項	<i>C</i>		-5.93 ***
サンプル数		387	
対数尤度		-152.1062	
擬似決定係数		0.2065	
的中率		0.8114	

(注1) 係数は各変数に対応する限界効果の平均値を表す。

(注2) ***, *は、それぞれ1%, 10%水準で有意なことを表す。

表5 推定結果(分析モデル2に対応. 説明変数に社外取締役比率を含む)

説明変数・ コントロール変数	略称	UNGC	
		係数	z値
社外取締役比率	<i>ODR</i>	0.0032	3.09 ***
海外売上高比率の高低	<i>OSSALES</i>	0.1290	3.16 ***
外国人持株比率	<i>FRGN</i>	0.0001	0.05
時価総額の対数値	<i>LNMV</i>	0.0849	4.72 ***
株主資本利益率(3年平均)	<i>ROE3</i>	-0.0018	-0.67
株価純資産倍率(3年平均)	<i>PBR3</i>	-0.0576	-1.76 *
環境悪化懸念業種	<i>IND1</i>	0.0440	1.04
消費者密着業種	<i>IND2</i>	0.0197	0.43
医薬品業種	<i>IND3</i>	-0.0448	-0.81
定数項	<i>C</i>		-5.88 ***
サンプル数		387	
対数尤度		-153.9598	
擬似決定係数		0.1969	
的中率		0.8088	

(注1) 係数は各変数に対応する限界効果の平均値を表す。

(注2) ***, *は、それぞれ1%, 10%水準で有意なことを表す。

5 おわりに

本稿では、どのような属性の企業が UNGC に参加しているのかを検討する観点から、UNGC 参加の有無と、ガバナンス要因、海外要因、財務要因及び業種要因の関係に着目して、それらの関係を分析した。実証分析では結果として、社外取締役の有無、社外取締役比率、海外売上高比率及び企業規模が UNGC 参加に正の影響を与え、成長性が負の影響を与えていることが示された。他方、外国人持株比率、収益性及び業種に関しては、UNGC 参加との間に有意な関係が示されなかった。このことは、ガバナンスに社外の眼が入っている企業（社外取締役が存在する企業、社外取締役比率が高い企業）、取引面で海外の影響を強く受ける企業（海外売上高比率が高い企業）、規模の大きい企業及び成長性が乏しい企業ほど、UNGC に参加する傾向があることを示している。

本稿の分析は、クロスセクションデータを用いて、2015 年 5 月時点の UNGC (GC_JN) 参加の有無と企業属性との間の関係分析を行ったもので、一時点の状況を説明するものに過ぎない。本来 UNGC (GC_JN) への参加の理由を具体的に明らかにするためには、個別事例についての時系列の分析が必要である。個別事例の詳細な検討については、今後の研究課題としたい。また、2015 年の改正会社法施行及び CG コード制定の影響を受け、上場会社において社外取締役の導入が進展している。本稿の結論を踏まえると、社外取締役の導入が進むとその結果として UNGC への参加企業も増加することが想定される。実際に今後 UNGC 参加企業が増加していくのか（増加する場合、社外取締役導入と UNGC 参加の間のタイムラグはどの程度あるのか）、あるいは社外取締役に求められる役割が変化し（たとえば、CG コード導入の背景として、社外取締役に利益拡大を企図した「攻めのガバナンス」への貢献が求められるようになっていく）、社外取締役と UNGC 参加との間には有意な関係が見られないようになるのかについての検討も、今後の課題としたい。

¹ UNGC に参加した企業・団体は、毎年、UNGC の原則をどのように実施しているかを記載した報告書（COP: Communication on Progress）を提出する必要がある。報告書の内容は通常、サステナビリティ報告書や年次報告書に記載され、UNGC のウェブサイトなどを通じてステークホルダーに報告される（UNGC (2014a)）。但し、UNGC は報告書の様式や内容を定めておらず、各企業にとって負担感の少ないものとなっている（Rasche, Waddock and McIntosh (2013)）。それでも報告書を提出しないことを理由として UNGC から除名される企業・団体は、年間 1,000 程度存在している（UNGC (2014b)）。

² 第一三共株式会社のホームページには、2012 年 4 月に国連グローバル・コンパクトに参加したことの説明の中で、同社の石原邦夫社外取締役（東京海上ホールディングス株式会社取締役会長）の以下のようなコメントが掲載されている。「第一三共にとって国連「グローバル・コンパクト」への参加は、世界のさまざまな問題に対して真剣に取り組むことを世界に宣言することです。--- 第一三共はグローバル企業として成長を遂げ、日本以外で働く社員も多くなってきました。したがって、人権、労働基準、環境、腐敗防止など、グローバルな社会的課題への取り組みが非常に重要です。第一三共ではすでに、インドや

アフリカなどの新興国にも視野を広げ、国連ミレニアム開発目標への貢献を宣言し、現地行政や NGO との協働による医療支援活動を行なっています。世界に目を向けさまざまな立場の人々が集いながら問題解決に向けた行動を提案することは非常に良いことと思っています。」

³ JPX 日経インデックス 400 は、資本の効率的活用や投資家を意識した経営観点など、グローバルな投資基準に求められる諸条件を満たした、「投資家にとって投資魅力の高い会社」で構成される株価指標（構成銘柄数は 400）として、2014 年 1 月から、東京証券取引所及び日本経済新聞社によって算出されている指標である。

⁴ プロビット分析も行ったが、同様の結果が得られた（実証結果の記載省略）。

⁵ 総合商社、国際統一基準を採用している主要銀行（都市銀行・信託銀行）、大手証券会社、大手損害保険・生命保険会社、国際便を運行している航空会社については、海外売上高比率が開示されていない場合でも国際的な業務を活発に行なっていると考えられるので、海外売上高比率が 30% 以上のカテゴリーに含めた。

⁶ 国連納入企業の方が UNGC に参加する傾向があることを示す先行研究がある（Bennie, Bernhagen and Mitchell (2007) 及び Bernhagen and Mitchell (2010)）が、2015 年 5 月現在、日本の企業で国連の納入業者として登録（UN Secretariat Registered Vendors (Level 1 and 2) as of 11 May 2015）されているのは 15 社で、そのうち JPX 日経インデックス 400 構成企業は 3 社に過ぎないことから、本稿では国連納入企業が否かは説明変数又はコントロール変数に用いなかった。

（参考文献）

- 梅津光弘 (2008), 「国連グローバル・コンパクトと「責任ある経営教育原則」」『敬愛大学国際研究』21, 23-41.
- 梅田徹 (2006), 『企業倫理をどう問うか ―グローバル化時代の CSR』日本放送出版協会.
- 出見世信之 (2010), 「国連グローバル・コンパクトと企業経営」『明大商学論叢』92(4), 41-54.
- 水野賢二 (2006), 「国連グローバル・コンパクト発足までの道程と現代的位相 ―グローバル世界における「企業の社会的責任」」『立命館国際関係論集』6, 67-85.
- 毛利聡子 (2011), 『NGO から見る国際関係 ―グローバル市民社会への視座』法律文化社.
- Arevalo, J. A., D. Aravind, S. Ayuso and M. Roca (2013), “The Global Compact: An Analysis of the Motivations of Adoption in the Spanish Context”, *Business Ethics: A European Review*, 22(1), 1-15.
- Bennie, L., P. Bernhagen and N. J. Mitchell (2007), “The Logic of Transnational Action: The Good Corporation and the Global Compact”, *Political Studies*, 55, 733-753.
- Bernhagen, P. and N. J. Mitchell (2010), “The Private Provision of Public Goods: Corporate Commitments and the United Nations Global Compact”, *International Studies Quarterly*, 54, 1175-1187.
- Cetindamar, D. and K. Husoy (2007), “Corporate Social Responsibility Practices and Environmentally Responsible Behavior: The Case of the United Nations Global Compact”, *Journal of Business Ethics*, 76(2), 163-176.

-
- Janney, J. J., G. Dess and V. Forlani (2009), “Glass Houses? Market Reactions to Firms Joining the UN Global Compact”, *Journal of Business Ethics*, 90(3), 407-423.
- Kell, G. (2005), “The Global Compact: Selected Experiences and Reflections”, *Journal of Business Ethics*, 59(1-2), 69-79.
- Kell, G. (2013), “12 Years Later: Reflections on the Growth of the UN Global Compact”, *Business and Society*, 52(1), 31-52.
- Knudsen, J. S. (2011), “Company Delistings from the UN Global Compact: Limited Business Demand or Domestic Governance Failure?”, *Journal of Business Ethics*, 103(3), 331-349.
- Perez-Batres, L. A., V. V. Miller and M. J. Pisani (2011), “Institutionalizing Sustainability: An Empirical Study of Corporate Registration and Commitment to the United Nations Global Compact Guidelines”, *Journal of Cleaner Production*, 19, 843-851.
- Rasche, A., S. Waddock and M. McIntosh (2013), “The United Nations Global Compact: Retrospect and Prospect”, *Business and Society*, 52(1), 6-30.
- Rasche, A. and S. Waddock (2014), “Global Sustainability Governance and the UN Global Compact: A Rejoinder to Critics”, *Journal of Business Ethics*, 122(2), 209-216.
- Ruggie, J. G. (2004), “Reconstituting the Global Public Domain—Issues, Actors, and Practices”, *European Journal of International Relations*, 10(4), 499-531.
- Ruggie, J. G. (2007), “Business and Human Rights: The Evolving International Agenda”, *American Society of International Law*, 101(4), 819-840.
- Sethi, S.P. and D. H. Schepers (2014), “United Nations Global Compact: The Promise—Performance Gap”, *Journal of Business Ethics*, 122(2), 193-208.
- UNGC and Deloitte (2010), *UN Global Compact Management Model*.
- UNGC (2014a), *Guide to Corporate Sustainability*.
- UNGC (2014b), *United Nations Global Compact Strategy 2014-2016*.