

論文要旨

「ステークホルダーの重要性と企業価値との関係性についての実証的研究」

岡田一郎

本論文は、近年関心が高まっているステークホルダーの重要性と企業価値との関係性について、大規模なアンケート調査と実証分析を通して、そのエビデンスとなる学術研究の蓄積や企業活動の実態を明らかにしようとするものである。

第1章では、本研究の目的及び問題意識・背景、構成等について説明している。

第2章では、企業価値におけるステークホルダーの重要性が増している背景等を整理したうえで、ステークホルダーの定義や理論、関連先行研究について説明している。先行研究に関しては、事業会社にとって重要なステークホルダーや企業価値向上に貢献するステークホルダーについての調査研究が国内ではほとんどないことを説明した。

第3章では、事業会社、機関投資家、個人投資家を対象とした、ステークホルダー（株主、顧客、従業員、供給者、社会コミュニティ、環境）の重要性に関するアンケート調査結果について考察し、三者ともにステークホルダー理論を支持する傾向（企業にとって全てのステークホルダーが重要であるとの認識）であることを確認できた。その他にも、事業会社、機関投資家、個人投資家それぞれで一定の傾向があること、三者の間の共通認識と認識ギャップ、そして誤解が生じている点などをも明らかにすることができた。

第4章では、第3章のアンケートにおいてコロナ前後に最も重要度が高まったステークホルダーと認識されている従業員に焦点を当て、所属企業への満足度や所属企業の ESG 活動（多様性配慮、環境配慮）に対する意識調査等を行ったうえで、その結果と非財務指標（月平均残業時間、女性従業員比率、CO2 削減量）・財務指標（ROIC、売上高）との関係性について様々な分析を行い、従業員の所属企業に対する意識が、非財務指標・財務指標に影響を及ぼしている可能性を明らかにした。

第5章では、第3章のアンケートにおいて3年後に最も重要になるであろうステークホルダーと認識されている環境をテーマに、特に世界的課題となっている気候変動に焦点を当て、国内上場企業を対象に GHG 排出量が財務・市場パフォーマンスにどのような影響を与えるかについて様々な分析を行った。その結果、先行研究と同様、GHG 排出量/売上高と財務・株価パフォーマンス（ROA, ROE, PBR・トービン Q）は負の関係であることが確認できた。また、GHG 排出量/売上高が増加した企業でも、減少（削減）した企業でも、GHG 排出量/売上高と財務・株価パフォーマンス（ROA, PBR・トービン Q）の間には負の関係が存在することも確認できた。

最後に第6章では、本研究における成果と意義を要約したうえで、課題と今後の展望についてまとめている。