

非財務情報と業績報告書

— EU 情報開示規定とデンマーク事業体 —

Non-financial information and performance statements

木村 敏夫*

Toshio Kimura

EUは事業体に非財務情報の開示が規定されてきた。非財務情報は、事業体の透明性を高め、事業体の社会的責任、利害関係者の拡大等に連関する。社会的責任は事業体の事業活動を制約するとともに遵守条件ともなる。

キーワード：非財務情報、社会業績、環境業績、大規模事業体、業績報告

I. 問題の所在

経済的資源を費消して経済的資源を創出する「事業体」(undertakings)は事業目的を遂行するために設立・開業し、事業を存続、拡大・成長させる。事業体の社会責任、持続・存続可能性、経済的成長可能性を示す判断指標はどのように行うのか。社会貢献・富の創造、利潤動機等を求めた事業行動の測定「結果」(outcomes, results)は「業績・成果」(performance)等と表現され、「業績」を持続的に計上することが事業体の事業継続可能性、成長等を示す指標となる。事業体等に投下する投資意思決定者の経済資源の配分、投資行動指針、評価指針ともなる。この経済指針は財務業績(financial performance)を前提とし、財務業績を可視化した財務情報を判断資料として構築してきた。しかし、事業体に希求される「業績」に変化が生じてきている。この事業体が果たす役割、社会的責任の再認識の変化は開示情報に反映されている。

基金を得て、デンマーク、スウェーデンに所在する製薬会社(主にデンマーク)の「業績」を「年次報告書」(Annual Report)等を検証した。検証した「会社」の年次報告書には「財務・社会・環境業績」の標記、その関連情報(information)と「報告書」(statements)が作成開示されている。その事由を検証すると事業体への「非財務情報」(non-financial information)の作成開示規定が連関していた。

「業績」の認識・測定、報告の仕組みの構築・設定は如何に行うのか。市場経済で事業活動を行う組織体である「会社」等、事業体は事業成果、業績を「社会」に公表する制度・仕組が確立

させている。開示情報は経済的資源の配分を判断する一手段と思量される。事業体の業績が開示情報に集約されることを前提とするならば、業績評価の経済的意味等は開示情報にもとづき業績を分析する枠組みが構築できる。本稿は事業体が利害関係者に対して報告する業績とは何か、その情報を集約する「業績報告書」の開示規定、開示内容を検証する。

II. 検証対象と検証資料

検証対象の製薬会社¹⁾の所在地は、「欧州経済領域」(European Economic Area, EEA)加盟国である。「欧州連合」(European Union, EU)は、「欧州経済共同体」(European Economic Community, EEC)会社法指令、EU指令(directive)等により事業体の開示情報の比較可能性を高めてきた。事業体の「財務情報」にもとづく「財務成果報告」は確立している。一方、「非財務情報」(non-financial information, non-financial reporting)、「非財務報告書」(non-financial statement)の開示規定が拡大している。非財務情報の明確な定義が存在しないことから、非財務情報とは既存の「企業会計の枠組」以外の情報、例えば「環境・社会方針、取締役会の構成、企業統治」等に関する情報、その情報を集約する「報告書」を「非財務報告書」と定義することから検証を始める。非財務情報の開示は非財務情報と財務業績との関連性の検証、分析等の課題を生む²⁾。

「事業体の存続可能性は業績を継続して計上する」と仮定する。これには、1]業績・業績指標(performance indicators)、業績目標(targets)、業績目標値の存在が前提である。業績は「投下と成果」で測定されるが、目標値は複数の投下と成果の相互関係から形成される。しかし、2]定義、目標値は意思決定者の選択、選択の可変性が存在する。3]選択する定義が存在しない場合どのように測定するのか判断できない。このため、4]測定結果の開示、情報開示の設定が困難になる。この1から4の課題は相互に関連する。

事業環境は可変する。現在、事業体の事業活動に関連する「持続可能性」は、グローバル社会の維持に立脚することが求められる。欧州地域・グローバル機関等が事業体に希求する行動等の基準、判断する指針を事業体は等閑視できない。

検証するデンマーク・スウェーデンには国際的に有力な製薬事業会社、研究開発会社、研究機関が存在する。業績と業績報告書を検証するために、継続的に一定の製品・サービスを市場へ提供し、事業活動を行っている製薬会社を対象とした。製薬事業は研究開発会社、ベンチャー企業等事業規模も零細、小規模から大規模、グローバル事業展開会社等、事業規模の分布が大きい。但し、これらの企業群には、検証対象となる「情報」が開示されることはない取得困難である企業が存在している。したがって、グローバル事業を展開する会社、北欧諸国に本社機能を持つ会社、発祥が北欧諸国にあり、北欧諸国等の証券取引所に上場する会社、情報作成開示・遵守規定が存在し「年次報告書」(Annual Report)等の情報が取得可能である会社を検証対象とした。

検証対象会社の開示情報を検証は、会社法、会計法等にもとづき作成開示される年次報告書、

四半期報告書 (Quarterly report)、「企業統治報告書」(Governance report) 以外に、「企業社会責任」(corporate social responsibility,CSR) 報告、IR (Investor Relations) 情報・ニュース等の開示情報を分析・検証資料とした。開示情報内容は開示規則等により情報内容に差異を生じることから、規則等の改訂が行われた 2007 年から 2017 年の諸報告書を検証した³⁾。

検証会社の開示情報は、デンマーク、スウェーデン、英国、EU 等の諸規則に準拠している。さらに、「欧州連合」(European Union,EU)、「国際連合」(United Nations,UN)、「経済協力開発機構」(Organisation for Economic Co-operation and Development,OECD)、「欧州製薬団体連合」(European Federation of Pharmaceutical Industrial Industries and Associations,EFPIA)、「国際製薬団体連合」(International Federation of Pharmaceutical Manufactures & Associations,IFPMA) 等のグローバル機関、政府・行政機関が発表する情報作成規則・指針にも準拠している⁴⁾。これは製薬会社が、事業のグローバルな共通性を持ち、グローバルな諸機関、規制等の事業の性格から制約を受けることが伺われる。また、非財務情報開示の代表企業 (frontrunner) ともなる。

現在、社会構成員で、経済組織体として「事業体」は、その役割・機能、事業活動等とその成果を示す「社会業績」(social performance) に関する情報開示が求められている。事業主体の社会業績は、事業体という「社会性」「社会的責任」を果たす行動の結果が社会業績、報告書に開示されると思量する。事業体が社会に必要な経済用具、社会が存在を容認した組織体であるならば、その行動の結果、業績等を社会へ説明する責任 (accountability) が求められる。このため、事業体が社会に説明する情報開示の仕組みの構築と、その仕組みの存在が事業体の事業活動の前提になる。

社会業績を測定する指標・枠組、報告の具体的な展開は、1970 年中頃から 1980 年代に顕著となる⁵⁾。「企業社会業績」(Corporate social performance,CSP) の一つの主張は、環境課題、資源配分、法準拠の課題であり「社会、文化、法、政治、経済と自然を含む幅広い諸環境と事業組織体との相互関係から生まれる損失と便益」⁶⁾ を評価する視点であり、その社会性の評価項目は、環境 (environment)、コミュニティ (community)、企業統治 (corporate governance)⁷⁾、多様性 (diversity)⁸⁾、雇用関係 (employee relations)、人権 (human rights)、製品の質 (product quality)、安全性 (safety)、ネガティブスクリーン (negative screens) 等から構成される⁹⁾。検証資料から、大きな変更は見当たらない。

一方で、経済社会は、開示財務情報を利用し事業体の成果を分析する「経済的資源の配分を行う意思決定者」が存在する。事業体の比較可能性、存続可能性、資源配分の適否を判断する意思決定者 (投資者、証券アナリスト、企業・金融機関等) である。検証した製薬会社が所属する化学産業等は投下資本が巨額を要する設備投資等、生産要因の固定性等が存在し、製品生産は外生的条件、市場的条件の変化に対応して可変的に調整することが困難である。生産・投資計画の立案と成果の時間経過に大きな差異が生じ、価格と利益の関係等の判断は可変する予測財務情報で

あり、経済的論理にもとづいて行動する。経済的業績は事業体存続の指標でもあり、この事業活動の期待とその成果は、財務情報と財務業績の関係を持続させる。

投資意思決定者が事業体を判断するために依存する情報は、既存の開示制度、財務情報の枠組みから生み出される財務情報、財務関連情報が主である。財務情報は調達した資本の運用成果を数値化した情報である。一方で、事業体の社会的責任を希求する利害関係者、意思決定者は財務情報では判断できない事業活動の情報、非財務情報を求めてきた。しかし、非財務情報の構成要因、報告形式等の統一性は存在しない。

EU は事業体の任意の情報開示、非財務業績の「定義」、非財務業績指標（Key Performance Indicators, KPI）、説明変数の選択の可変性が課題等に取り組む、情報開示の方向性を決しようとしている¹⁰⁾。「財務情報と非財務情報」を資料とする事業体の業績評価は「財務業績（financial performance）と非財務業績（non-financial performance）」とその相互関係にもとづくことになる。

Ⅲ. 非財務情報、開示規定

「財務情報」の認識・測定・報告にもとづく「財務業績」は確定、既存の枠組みが存在する。グローバルに容認された業績評価の枠組みである。但し、財務情報の作成には認識・測定方法に差異、選択が存在する。「非財務業績」は非財務情報、評価項目の選択¹¹⁾と具体的な測定方法と測定値等未確定要因が存在する。そこには可測可能性を前提とする、共通の尺度・尺度化の課題が

IASB	財務情報 (IFRS)		財務情報
EU, グローバル諸機関の開示指針	その他(α)[ガバナンス情報等] (注)	環境業績・成果情報 (EI)	社会業績・成果情報 (SI)
	企業統治報告書 (GI)(上場会社)		

ある。共通の尺度が存在しない場合、比較可能性が担保できない。非財務業績の開示、さらに定量化が試みられ財務業績との関連が検証されてもいる。しか

図 1. デンマーク（大規模事業体・上場会社）－財務・非財務情報の枠組

(注)「ガバナンス報告書」(governance report)は、証券取引規則、Nasdaq Copenhagenガバナンスコード等で上場会社に作成開示が規定される。財務諸表法の非財務情報(大規模事業体)は、ガバナンス情報であり、企業統治報告書ではない。

出所) 著者作成

しながら、EU 指令等で開示項目等が統一報告に向かうとしても、非財務情報は多次元の構成要因、項目と測定、比較可能性等の課題が残存している。

非財務情報は「事業体の透明性」(transparency)を目的とし、事業体の事業活動に社会的責任行

動を希求すること由来する。「企業の社会的責任」(Corporate social responsibility)を「事業活動による社会・環境関連事象と事業体の利害関係者との相互関係を統合した概念」¹²⁾、「社会・環境に関する法的義務を超えた企業行動」¹³⁾と定義し、事業行動は「社会的責任を果たすために、企業は利害関係者と協働し、社会、環境、倫理、人権、消費者事項を事業活動、中心的戦略に統合する」¹⁴⁾ことを求めた。非財務情報、非財務情報開示は事業体の社会的責任と連関して展開される。

EECは企業に非財務情報の開示、環境情報を会社法指令(directive)に規定し¹⁵⁾、「欧州共同体」(European Communities,EC)は1990年代より環境問題と持続可能な成長の課題、その課題の情報開示、認識・測定に取組み、順次、行動計画(Action Programme on Environment)を発表している。2001年、ECは持続可能性と環境課題等に関連する報告¹⁶⁾のなかで、小規模会社から大規模会社、金融機関に至る企業の環境情報の比較可能性、統一性、認識・測定、開示の課題に取り組んでいる¹⁷⁾。

2003年、年次報告書規定、EEC会社法第4号(Forth Council Directive,78/660/EEC)、7号(Seventh Council Directive,83/349/EEC)指令等を改訂し、環境・従業員に関する情報を含む財務情報・非財務指標(non-financial key performance indicators)¹⁸⁾の開示を規定する。ECは、社会・環境情報の事業体開示・項目を繰返し規定し、国際的な枠組みの展開に準拠して、社会・環境責任の開示項目の集約・統一性、人権、労働・雇用、環境課題、汚職・贈収賄、消費者保護等の非財務情報開示を主張する¹⁹⁾。2013年、「経営者報告書」(management report)に非財務情報の開示²⁰⁾を規定する。作成開示する非財務情報は、持続可能な成長を果たす企業の社会責任(Corporate Social Responsibility)、社会・環境要因(social and environmental factors)を含む情報と規定する²¹⁾。

2014年、EUは500名以上の「公共利益に関する法人」(public interest entities,PIE's)である「大規模事業体」(large undertakings)に(個別・連結)「非財務諸表」(non-financial statement)の開示を規定した(Article.19a,29a)。PIE'sと改訂することで、上場会社、金融・保険、非上場、組合事業体等に適用範囲が拡大し、「経営者報告書」による非財務情報開示、事業体の透明性が拡大する²²⁾。

経営者報告書は「開示される非財務情報の統一性と比較可能性を高めるために、少なくとも環境事象(environmental matters)、社会・雇用関連事項(social and employee-related matters)、人権の尊重、反汚職及び贈賄事項(respect for human rights,ant-corruption and bribery matters)」に関する情報を含む非財務報告を作成開示する。同報告にはこれら事象に関する方針、成果(outcome)、リスクの説明を含め、経営者報告書又は独立した独立報告書(separate report)に記載する。非財務報告書にはサプライチェーン、外注取引に及ぼす既存・潜在的影響力への注意義務(due diligence)の情報を含む²³⁾。さらに、非財務報告書には「事業が環境、衛生安全再生可能・不能エネルギー利用、温室効果ガス、水利用・空気汚染に及ぼすと予想される効果、男女平等、ILOの最優先条

約（fundamental conventions）の履行、労働条件、労働組合、社会対話、地域対話、人権乱用、汚職対策等の情報」を含む²⁴⁾とする。

具体的な非情報開示作成の域内とグローバル指針に依存する。EU 指針は、環境管理監査（EU *Eco-Management and Audit Scheme, EMAS*）²⁵⁾、グローバル指針は、「国連グローバル協定」（UN Global Compact, UNGC）²⁶⁾、UN、OECD、国際労働機関（International Labour Organization, ILO）が発表する指針、Global Reporting Initiative, GRI²⁷⁾等の規定に依存する。また、法定監査人による非財務情報報告書又は独立報告書の検証（check）、独立評価機関による検証（verify）が加盟国に希求される²⁸⁾。

EU 規定の遵守規定は開示情報項目等の EEA 加盟国で統一性、均一性確保の可能性はある。反面、事業体の自由裁量の情報から限定された項目情報となる可能性もある。客観性が課題とされる非財務情報の計量化、財務情報として開示されていなかった項目の計量化情報（例えば、使用熱量・廃棄物量等）の開示である。しかし、事業内容の差異を反映して開示項目、測定単位等も「企業、業界等により相違する」。統一することも、事業体間の比較等が困難であり、開示情報は比較可能性を犠牲にする項目、指標となる可能性が高い。

事業体の評価、業績は時代背景、事業背景、社会背景・標準（social standard）の変化、重要性項目の可変性、社会の関心（weight）の可変性が存在する。比較可能性に課題を生む要因である²⁹⁾。非財務情報は判断基準、価値判断を入り込む余地を残し、価値自由（Wertfreiheit）とはならない。可能な限る価値判断を含めない情報、その開示情報にもとづく構築される指標による「評価」が形成される。判断には統一基準を設定することが求められる。

EU は上場会社等に財務情報の IFRS 準拠、任意の財務情報開示、2007 年、2013 年、2014 年と非財務情報の開示拡大を規定している。EEA 加盟国は EU 指令（EU Directive）等を遵守して制定される会社法、会計法等は事業体を規模別に情報開示を規定し、域内の統一が図られている。

デンマークの事業体の情報開示の規定は「財務諸表法」（Årsregnskabsloven, Danish Financial Statement Act, AKL）である³⁰⁾。同法は EEC 会社法指令、非財務情報の開示、取締役会の構成の多様性等 EU 規定に準拠して改訂している。EU の改訂開示規定を受けて、2008 年改訂財務諸表法を改訂し（Act amending the Danish Financial Statement Act, 2008）、大規模事業体（store virksomheder）の社会的責任行動（samfundansvar）に関する情報を「経営者報告書」（Ledelsesberetningen, 99, management 's review）³¹⁾に開示する §99a 項が加わる。ここで社会的責任とは「事業体の人権、社会、環境と気象変動、汚職・腐敗防止等に対する事業体の取組み」を指す³²⁾。この思考は、2014 年改訂（99a §1）に事業体の社会的責任を果たすために、「事業活動に際して、人権、社会環境、環境・気候の課題、汚職防止行動（menneskerettigheder, sociale forhold, miljø- og klimamæssige forhold og bekæmpelse af korruption i deres forretningsstrategi og forretningsaktiviteter）」規定に踏襲される。

デンマーク議会（Folketinget）は、2014 年、非財務情報開示に関する EU 指令（Directive 2013/34/EU）

を改訂した EU 指令 (Directive 2014/95/EU, Amendments to Directive 2013/34/EU) を取入れた AKL99a の改訂、取締役・執行役を構成する性別情報 (underrepræsenterede køn i det øverste ledelsesorgan, 99b, §1) 等を規定する 99b を承認する (2015 年 6 月 12 日改訂)。この改訂 AKL により社会・環境業績に関する情報開示が 2016 年に開示される。さらに、AKL は EU 指令に準拠して会社規模 (Regnskabsklasser) の改訂を行う³³⁾。

改訂 AKL は 2018 年 1 月 1 日を情報開示期限とするが、検証会社は既に、2016 年開示された「2015 年次報告書」には非財務情報として社会・環境業績の情報 (SI, EI) を開示している。99a (2) は 500 名以上の従業員を有する事業体へ開示企業等の範囲が拡大する³⁴⁾。99b は事業体の取締役会、執行役員会の構成員に占める「性差・多様性、ジェンダー等」に関する情報を経営者報告書に開示を規定する。また、証券取引所上場会社はこれら情報を含む「企業統治報告書」(g) (2014/95/EU, Article 20, Corporate governance statement, 1.) に作成開示が規定される³⁵⁾。大規模事業体は非財務情報として企業統治に関する情報 (α) を経営者報告書に開示する。コペンハーゲン証券取引所 (Københavns Fondsbørs) 上場会社 (D クラス) の場合は、統治情報に加えて、証券取引所規則に準拠する企業統治報告書 (GI) の作成開示が求められる (図 1)。

IV. 業績報告と事業体評価

「社会」を構成する企業・会社等の「事業体」の事業活動の評価は開示情報を基礎に体系化が行われてきた。この場合、「企業等の事業体は経済原理にもとづき行動した、経済原理にもとづき評価されてきた。事業体の経済的資源配分、経済的視点から事業体の活動を集約した「財務情報・

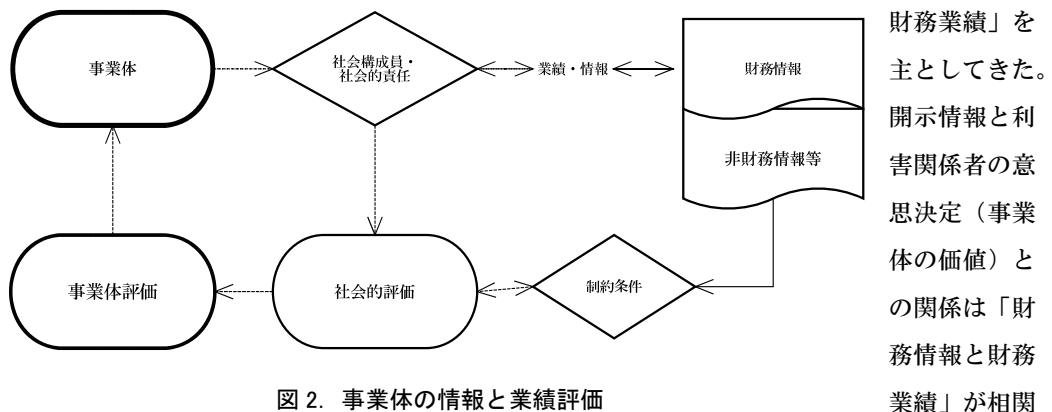


図 2. 事業体の情報と業績評価

している。EU 等の行動を検証すると、再度、事業体の社会的責任が強固に主張されている。社会的責任を果たすことが事業体の事業モデルの枠組みを形成している。社会的責任を認識・測定し、開示する体系化が試みられている。社会構成員としての事業体の行動を可能な限り可視化し、開示することで利害関係者の意思決定に資するための体系化である。事業体が社会構成員として財務活動（資本調達、運用）以外の結果の社会的側面が非財務情報である。しかしながら、現在、

この社会的側面と情報の関係は複雑に入り組んだ状況にある。

「業績」等と標記されていない場合でも、非財務業績が存在する可能性がある。非財務業績が事業体評価、企業評価、市場価値に占める割合は高くなる傾向がある。グローバル機関、IIRC、GRI 等による非財務情報の開示規則、CSR、「環境・社会・統治」(Environment, Social, Governance, ESG) 投資³⁶⁾の選別等、非財務情報の役割が事業体の事業活動の透明性を高め、事業体の価値を高める。これらの諸機関から見れば、事業体の行動は、持続可能な社会を実現するために、経済と社会の視点に立脚し社会責任を果たすことが原則であり、事業体の評価も、経済と社会の視点から実行される。事業体は社会的責任を果たす存在であり、その行動の評価、可視化が行われてきた³⁷⁾。

検証会社から非財務情報として少なくとも「社会・環境情報」「企業統治情報」が開示されている³⁸⁾。業績と標記されているのは「社会・環境業績」である。事業体は事業活動の成果（結果）、「業績」を定期的に開示することが規定されている。「開示制度」が示す情報、「業績」が存在することになる。業績にもとづき「事業体の成果」が判断されてきている。事業体の評価は客観性、比較可能性等の性格を保持する財務情報にもとづき評価指標、評価体系が確立されてきた。

経済的資源の配分の適否が財務情報に集約されている。「経済的視点」を中心に事業体の業績は財務業績としてきた。しかし、現在、事業体の社会的責任の再認識は、事業体の業績、成果の認識を可変させ、対応する測定、報告の再体系を試みることになる。現在、主張される業績評価視点は 1970 年代に主張された視点、既存の財務情報の枠組を利用した業績評価から乖離し、定性・非財務情報を取り組み、事業体評価と評価情報、さらに、非財務情報の定量情報化への再認識、再評価である。

「企業（会社）・事業体」の評価指標、財務評価指標とは、経済（投下と成果）論理一貫した選択する指標とはどのような指標か。財務業績指標は長い時間、論議を経て一定の枠組み、方向性が確立している。会社等の経済組織体の事業の成果を測定してきた。財務業績測定指標（フローとストック指標）は、財務情報から取得する測定方法、取得原価、公正価値等の測定値が「収益、費用、利益、キャッシュ」等のフロー情報（Fi）「資産、負債、資本」等のストック情報（Si）に変換され、フローとストック情報を組み合わせた指標が主張されている。既存の財務情報、枠組みから既知とする財務「業績」を判断する指標として確立している。資本市場に視点を置くならば、「企業評価」（V）は株価等の証券指標は、Fi と Si を説明変数とする関係、

$$V=f(Fi, Si)$$

となる。

財務情報では、事業体を十分に評価することができないとする主張が、非財務情報の作成開示の主な論理である。財務情報にもとづく以外に「定性情報」に準拠した業績評価、財務情報以外の非財務項目、非財務情報が「企業」の価値を決定すると主張されるにともない非財務情報にもとづく評価、体系化、企業価値（例えば、株価等）と非財務情報との関連性の存在、検証が行わ

れきた。

非財務情報 (Nf) を評価に加えると、企業評価は、

$$V = f(Nf, F), V = f(Fi, Si, Nf)$$

となる。業績・成果 (performance) と標記され情報作成開示されていると前提するならば、検証対象会社は「業績」を(経済)財務業績、社会業績評価、環境業績評価に区分し、開示している。社会業績及び環境業績は説明・記述情報ではなく、計量化され開示されている(図1)。非財務情報は、社会・環境情報、企業統治等(α)に限らないが、開示情報と「社会的責任を果たす事業体の社会的評価」を形成する(図2)。この関係から、全ての「社会参加者」が求める「事業体」の業績評価(V)は、3つの「業績」等に依存する関数、

$$V = f(Fp, Sp, Ep, \alpha)$$

と表現することができる。さらに、例えば、3 因数の加重値、 $V = Fp_{w1} + Sp_{w2} + Ep_{w3} + \alpha$ 等の評価となるが、3 要因が共通の業績測定指標に依拠していない。V は、社会の共通指標に転換できない³⁹⁾。

資本市場は「株価」を「株式会社」の財務・非財務要因を含む客観評価指標と主張する⁴⁰⁾。但し、資本市場の評価指標、株価がある。株価変動の構成要因、その客観性の存在は必ずしも確定していない。資本市場評価指標、会社「株価」に反映される要因は企業分析者により差異がある。株価は期待値であり、短期の時間間隔で変動する。第三者の期待を予想しても変動する。市場評価と財務情報とを関連させた株価収益率等が主張される。期待値であるが故に、製薬会社の「株価」は、創薬、研究開発の経過等に反応する。株価は成果を期待する先行指標、期待値である。結果指標ではない。但し、「企業評価」の客観的指標、評価指標として確立している。

情報にもとづき事業体を評価する指標は、1) 論理一貫性を保持し、2) 時系列、3) クロスセクションの比較可能性が存在しなければならない。可能な限り客観性を有し、検証可能性を保持することが求められる。この3点の課題解決を可能とし、企業の「財務業績」の比較可能性を保持する指標は「操作性を可能な限り排除したキャッシュ指標」を希求する。

現在、検証した企業の非財務情報、社会・環境情報は計量化されているが、開示情報の比較可能性、客観性、検証可能性の3要件を欠如している。非財務情報は事業体の「生産活動に投下された経済的資源」の結果を、環境・社会の視点に立ち、評価項目を列挙し、測定した結果である。投下は経済的資源、財務情報、成果は、環境・社会、対応関係、経済論理は存在しない。開示されている環境・社会情報は、財務情報と連関されることを表明するが、事業活動に関連した結果を見ることは可能であるが、投下された要因を確認し、測定することが困難である。

しかしながら、「事業体」の業績評価、業績情報を集約する情報開示は、「社会・環境・財務」の3ラインの視点に立脚すること、事業体の行動等も、3ラインを求める行動が希求される。これは社会全体の事業体を見る視点に変化が生じている証左である。但し、財務業績指標は事業体

事業体評価	事業体行動原理	財務目標	財務業績・成果 (Fp)			財務情報
		遵守事項	その他(α)[ガバナンス情報等]	環境業績・成果 (Ep)	社会業績・成果 (Sp)	非財務情報

の存続可能性を判断する指標であることを考えれば、環境・社会業績は事業活動に課せられる一定の制約

図3. 事例会社の情報開示、業績と評価

出所) 著作作成。

条件、制約条項、又は遵守しなければならない前提条件となる(図3)。利害関係者(stakeholder)との関係維持、行動原理、財務指標(株価・長期利潤)等との相関関係の立証が試みられているが、立証されているとは限らない⁴¹⁾。

「事業体」は「社会の組織体、構成員」に立脚しその目的・目標、評価、多変数・要因による業績評価が可変していることを示唆する。さらに、グローバルに進行している。規模・業種等に関係することなく、事業体は、この可変性を捉えなければ維持、成長を果たすことが困難となる。どの程度の効果が存在するか、正確に判断することは、現時点では困難である。例えば、単にCO₂排出量の低減に成果を上げたとしても、女性取締役の割合を高めたとしても、それ自体で事業体の存続に結びつくとは考えられない。これは規模・業種により環境・社会成果に差異が存在する等に起因する⁴²⁾。経済組織体の置かれた事業環境(事業モデル、政策・事業リスク等)が相違する。非財務情報の分析にテキストマインド分析等を利用することが思考される。諸機関が、情報開示項目等は統一することは可能としても、グローバル諸機関が開示モデルを示していることも、事業活動の置かれた諸状況・条件差異は、成果測定の設計を統一することは困難とする。ESG投資等が主張されるが、評価項目等は事業体行動の業績測定ではない事業行動の順守事項であり、項目等の選択には恣意性も含まれている。但し、事業体の投下資本の調達可能性の範囲は狭まることになる。事業体は資本提供者としての事業・経営方針等への提言を配慮しなければならない事象が生じると想起される。

V. 結論

企業・会社等の「事業体」を評価する「業績」と「情報開示の仕組み」が連関する。開示情報にもとづいて利害関係者は意思決定を行う。開示情報、資料は時系列・クロスセクションの「比較可能性」が希求される。「事業体」を経済的視点に立ち財務業績を事業活動の成否を判断する指標として形成してきた。企業の「社会的責任」の主張は財務情報に非財務業績、非財務情報の作成開示を求めてきた。企業・事業体の社会組織体として存立することの再認識である。しかしな

がら、社会的責任の定義が未確定である。情報開示も確定していない。非財務情報は客観性・測定可能性等に課題を持つが、非財務情報の計量が試みられている。これらの試案は国際的な諸機関等が非財務情報として「社会・環境」視点を加えた。非財務情報に企業統治に関する情報もある。経営者報告書には「企業統治」に関する情報開示が規定されるが、「企業統治報告書」は、政府、証券取引所規則等「上場会社」に作成開示が規定される。グローバルに事業を展開する事業体は、進出した地域等の規則を遵守するとともに、所在地の規制等を統治報告書に開示している。

「会社」等の「事業体」の「社会的責任」は、地域等の「コミュニティ・社会構成員」、「グローバル社会」の構成員であることを再認識させている。環境情報、社会情報の開示は1970年代中頃から「社会責任会計論」「ソーシャルディスクロージャー」等で提唱されている。2008年以降の非財務情報に関するEU指令は、社会的責任と「非財務情報」の関係を再登場させたことになる。

社会構成員である事業体は、社会問題全てを解決することは不可能である。事業体は事業体の事業活動に関連して生じる社会問題に責任は持ち、解決行動が希求される。

EUは「社会の持続可能な成長」を目標としてきた。「社会」構築を「マクロ」視点から立案し、これを事業体等の「ミクロ」主体が実行、履行してきた。持続可能な社会の構築にはマクロとミクロの連携に必要不可欠である。持続可能な社会は「経済・社会・環境」、これをミクロ水準、事業体に連関させている。

企業等の事業体の評価は既存の客観的評価指標、財務情報にもとづく財務指標、非財務情報と定義されてきた項目の計量化、例えば、CO₂排出量、地球環境の維持・改善等の課題が論議・政策の課題として俎上にあがる。環境情報、環境関連投資、環境税・炭素税等の追加費用が企業評価との関連性が課題として論証され非財務情報の範疇として情報開示される。これらの情報から「企業評価」「企業財務評価」の連関が主張され、検証されてきた。「環境業績報告書」(Environmental Profit and Loss Accounting, EP/L)は確立されているとは言い難いが、1970年代に試みられた価値転換情報として開示されている。

検証対象会社、事業体は会社法等、監査法等の規則は、EU指令、会社法指令、IFRS、財務諸表法等に準拠している。検証対象の会社を含め事業体の開示情報から「社会」「財務」「環境」の3つの視点を「事業体の事業活動の業績・成果」と思量している。投資者分析者、利害関係者も3点を評価の視野としている。但し、事業体の開示情報はグローバルに統一する方向へ向かっているとしても、検証会社の非財務情報を含む開示情報は、UN等グローバル機関が設定する持続可能性等の指標にも準拠していることから統一情報化、評価(点数化)には時間を要する。例えば、特許取得、女性従業員の割合等の情報は100億€、10億€等へ価値転換すると約束したとしても、利害関係者等の希求する情報開示、その評価にも恣意性を含むことになる。価値が高い項目を意図的に集計表示することにもなる。

事業活動の社会環境が変化し社会的責任が求められている。事業体は「社会的存在」、グローバ

ルな社会組織・構成体、事業活動も社会的責任を負うことが前提とされる。事業体の事業活動に関心を持つ、幅広い重要な利害関係者 (stakeholder) が存在する。利害関係者等を対象として財務・非財務情報の開示拡大は、再度、事業体の情報公開の開示対象者は誰か (範囲)、どの程度の開示か、開示情報が多ければ多いほど良いか、開示費用対効果等の課題が生じる。

社会的な関心事項 (concern) の範囲を幅広く取り込む社会業績評価項目は、必ずしも、事業の中心となる戦略課題ではないかもしれないが、長期的には財務業績を及ぼす重要な項目であり、財務業績に効果を有する。将来、財務成果に反映される可能性、客観的に評価を下すことが困難である。環境投資、動物愛護、社会公平性等に関心をもつ資本提供者 (年金・信託基金・ファンド等) が投資選別を行い場合、資本調達・評価を受け優位となる可能性がある。グローバルな資本提供者の関心が変化している。時宜の事業環境、社会環境、政策に関連した「社会業績」 (social performance) 「社会業績報告書」 (Statement of social performance) である。関係諸機関が過多等から事業体の開示情報、評価事項等は可変する。開示情報の意味が業績評価に連関するならば、判断が混乱する。少なくとも、現時点 (2018 年)、非財務情報はグローバル社会の承認を得ることが可能な非財務の「統合的報告書の一つ」、社会・環境情報を作成開示する UN Global Compact、Communication on Progress に収斂されることが希求される。

[注]

- 1) Novo Nordisk (デンマーク)、AstraZenca (英国・スウェーデン)、LeoPharma (デンマーク)、Lundberg (デンマーク)、Orexo (スウェーデン)、Medivir、Coloplast (デンマーク、英国)、Medivir (スウェーデン) 等北欧諸国を創設地 (法人登録地) とする製薬関連会社を検証対象の中心としたが、法規定の関係から、上場会社、Danske Bank (金融機関、金融社会保険庁規則・Executive Order)、Dong Energy Salg & Service [Ørsted] (国営事業会社・エネルギー)、Vestas (風力発電)、Carlsberg (ビール)、A.P.Møller-Mærsk (輸送・物流等) 等をデンマーク所在会社も対象とした。
- 2) Heli Wang and Jaepil Choi, A New Look at 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.
- 3) 但し、NoVoNordisk の年次報告書 (Annual report) は、2001 年から検証した。社会・環境等に関する情報は 2001 年まで遡った。2001 年次報告書 (Annual Review) に、環境・社会業績 (environmental and social performance) の標記が存在する。経済・環境・社会 (Triple Bottom Line) への責任を果たすことを事業モデルとしている (p.9)。しかし、詳細な情報ではない。2004 年次報告書以降に、環境・社会指標 (environmental and social highlights) が集計されていく (Annual Report, p.49, pp.100-101)。年度経過により開示・集計情報、社会業績 (2004 年は雇用、健全・安全、訓練費用)、その他として、動物購入、パテントファミリー、環境費用・投資、経済の時系列値が開示されているが、開示項目等に期間差異はある。
- 4) デンマーク政府はグローバルな競争下、事業体の責任ある行動、社会責任に関してグローバルな指導的枠組み、持続可能な社会・成長、環境方針に関する 4 領域 (Key Actions) で 30 計画 (initiative) を発表し実

施している。

The Danish Government.,*Action Plan for Corporate Social Responsibility*,May 2008.

The Danish Government.,*Responsible growth,Action Plan for Corporate Social Responsibility 2012-2015*,2011/2012.

Danish Commerce and Companies Agency.,*Corporate Social Responsibility and Reporting in Denmark,Impact on the legal requirement for reporting on CSR in the Danish Financial Statement Act*,August 2010.

- 5) Donna J.Wood.,Corporate Social Performance Revisited,*Academy of Management Review*,Vol.16, No.4, 1991, pp.691-693.
- 6) Donna J.Wood.,Measuring Social Performance:A Review,*International Journal of Management Review*, 2010, p.51.
- 7) 非財務情報と非財務報告書と同じく、企業統治とその関連情報を集約する「企業統治報告書」(corporate governance statement)の区分を明確にする必要がある。企業統治報告書に含める情報は、内部統制・リスク管理システム、株式総会・権限(power)、株主権利、管理、経営管理・監督機構とその委員会(supervisorybodies and their committees)に関する情報等とする。

EU.Recommendation.,*Commission Recommendation of 9 April 2014 on the quality of corporate governance reporting*.preface (4) .

- 8) ここで、多様性は、組織体の取締役(執行)役会・監査役会の構成に占める、年齢、性、出身地、教育・訓練、事業経験等の組合せ、と定義する。
- 9) 民間会社、Kinder, Lydenberg, Domini Research & Analytics Inc. (KLD,1989年創設)は説明要因(8分類)により、業界分類・企業別評価から評価を行う。2009年、Risk Metrics Group(ボストン,投資調査会社)に買収される。同社は、ESG投資評価の先駆けとなる。武器・動物実験、たばこ等がネガティブスクリーニング対象として機関投資者の投資(出資)対象から除外させる。同社の指標から検証対象とする化学・医薬等、製薬会社は、ネガティブスクリーニング対象として低い会社社会業績を示す。
- 10) European Commission.,*Guidelines on non-financial information,methodology for reporting non-financial information*,2017/C215/01.
- 11) 投入(環境維持投資、環境投資)、内部行動(女性、マイノリティの処遇、製品の特質、顧客との関連)、産出(コミュニティ関係、慈善行動)の幅広い要因の相互関連、多次元の構成要因からなる。社会監査(social audit)、社会情報が企業社会業績の代理変数として利用されてきた。環境維持投資は単独要因として社会業績として検証されてきた。
企業も製品・サービスの内容(不良品)、自然環境(汚染)、雇用関係、ジェンダー・マイノリティ、地域関係等の情報を自発的に開示してきた。事業体と社会性の課題であり、非財務情報と企業評価との関連性の検証が行われていく。
説明変数の中で、投資の事実と投下資本額の測定可能性、CO₂の抑止効果等の測定可能性等は「社会」への貢献度を示す変数として容認され、企業が優先的に選択した結果と推測できる。追加費用・支出の経済的正当性の論拠とされる社会的な無責任な行動により生じる含意費用が結果として高い費用の負担として顕在化し、企業の価格競争力を削ぐ可能性があった。
- 12) Commission.,*Green Paper,Promoting a European framework for Corporate Social Responsibility*, 18.7.2001,para.20.
- 13) European Community.,*Communication from the Commission to the European Parliament,the Council,the European Economic and Social Committee and the Committee of the Region,A renewed EU strategy 2011-2014*,para.1,25.10.2011.
- 14) *Ibid.*,para.3.1.
- 15) ECは、貸借対照表、注記(note)に関連事項の財務情報の開示規定 EEC 第4号会社法指令指令(Article.42)、

- 第7号指令(Article.34 (1))等が環境事項等に関する改訂開示規定(2001年,preface3,2003年 preface9,14)している。
- 16) European Community.,*Toward Sustainability: A European Community programme of policy and action in relation to environment and susustainable development*,No C138/10,17.5.92.
European Committion.,*Commition from Commition to the European Parliament,the Council,the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions,Next steps for a sustainable European future,European action for sustainability*,COM (2016) 739 final,22.11.2016.
Document of the Accounting Advisory Forum,*Enviromental Issues in Financial Reporting*,1995 (Document XV/6004/94) ,pras.24-29.
- 17) EU Commission,*Commission Recommendation of 30 May 2001 on the recognition,measurement and disclosure of environmental issues in the annual accounts and annual reports of companies,2001/453/EC*,preface, 4.Disclosures,Annex.
- 18) Directive 2003/51/EC of The European Parliament and of the Council of 18 June 2003,preface (9) ,Artcle.2.14.1 (b) ,2.10. (a) .
- 19) European Commission,*Commision from the Commision to the European Parliament,the Council,the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions,A renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility*,2011.para.1,paras.3.2-3.4,para.4.5.
- 20) Directive 2013/34 EU of The European Parliament and of the Council of 26 June 2013,preface (26) .
- 21) Directive 2014/95/EU of The European Parliament and of the Council of 18 June 2014,preface (2) - (4) , (6) - (7)。
- 22) 大規模事業体の平均従業員規定は250名であった(Directive 2013/34/EU,Article.3,4)がこれを改訂、2年以内に加盟国は、国内法化、施行される。
Accountancy Europe.,*CSR Europe and GRI 2017,Policy & Reporting Member State Implementation of Directive 2014/95/EU,A comprehensive overview of how Member States are implementing the EU Directive on Non-financial and Diversity Information*,2017.
- 23) Directive 2014/95/preface (6) .
- 24) Directive 2014/95/preface (7) .
- 25) Regulation (EC) No 1221/2009, Commission Regulations (EU) 2017/1505.
- 26) 事業体の社会的責任を果たす一貫として、UNGCは2000年、企業の事業活動に「人権(human rights)、労働(labour standards)、環境(Environment)と反汚職(Anti-corruption)」の主因と関連する6つの領域(Sustainable Development Goals,Supply Chain, Environment,Governance,Financial Market,Social)を加えた10項目(10 Focus Area)を「普遍的に承認された原則」(universally accepted principles)として遵守することを規定する。
- 27) GRIは全般と特定基準開示(5.1 General Standard Disclosures and 5.2 Specific Standard Disclosures)に分類し、特定基準開示は、経済・環境・社会の概念区分(Category)に、さらに、社会区分は下位概念区分として、「労務実際と働くがいのある人間としての仕事」「人権」「社会」「製造責任」に区分する。組織体の持続可能報告書は、経済・環境・社会は関連して組織体に重要と見なされる報告視点(Aspects)に細分して表示する(*G4 Sustainability Reporting Guideline*,pp.43-44)。構成する
- 28) Directive 2014/95,preface (9) .
- 29) 利害関係者に対して事業体の透明性を高めるために、高い質、適合性、有用性、継続性、比較可能性な非

財務情報（環境、社会・企業統治に関連する情報）、主な業績指標（key performance indicator,KPI）の作成、開示の指針（European Commission,2017/C215/01）を示す。

指針（guideline）は開示拘束を示すものではないが、独自の情報開示を行っている上場会社以外の大規模会社に関して、2018年からEEA加盟国で開示される非財務情報は、少なくともこの指針に準拠し、EEA加盟国の大規模事業体が統一する方向に推移すると思料する。

- 30) 金融監督庁が所轄する金融機関等の一部事業体と除く（§1-3）。但し、金融機関等に関連する年次報告書作成規則が発布されている。
- 31) 経営者報告には主要事業活動、将来の予想事業展開・業績、事業・財務リスク、研究開発活動、環境負荷等に関する情報の開示を規定する（§99,§135,§149a）。
- 32) 政府は財務諸表法改訂の提案（Danish Minister for Economic and Business Affairs ,*Proposal for an Act amending the Danish Financial Statements Act,2008*）の中で、欧州域内で規定される事業体、投資者に社会責任積極的に活動することを奨励する。

情報開示の指針の内容はUNが示唆した情報内容である。但し、「UNGCに加盟又は国連の責任投資に調印する」（signatories to the UN's Principles for Responsible Investment）事業体は、財務諸表法のCSR開示要求から除外される（§99 a.第6,7項）。これら国連規定に関連して「経過報告書」（a progress report）を作成している事業会社も（第1,2項）作成の必要はないが、これらの事項を「経営者報告」で開示している事実、公開情報として利用可能である事実（7）を表明する。しかし、GRI等、国際的に容認されたCSR報告に準拠する会社は、除外対象とはならない。

- 33) AKLは「会社」規模をEU指令に準拠して（1）零細（A）、（2）小規模（B）、（3）中・大規模企業（C）、（4）上場企業（D）クラスから構成される（§7）。Dクラスは年次報告書に社会責任に関する報告書、「企業統治報告書」等の作成・開示が規定される（§107,107a,107b,107c）。
- 34) Directive 2014/95/EU, Article1,19a,29aの規定を国内化した。

デンマーク企業庁（Erhvervsstyrelsen,Danish Business Authority）は、大規模事業体（undertaking）50事業体が2016年1月1日事業年度から施行、1,050主体は履行期限が発効する2018年1月1日事業年度から施行する（Implementation in Denmark of EU Directive 2014/95/EU on the disclosure of non-financial information,2014）

- 35) Danish Business Authority.,*Guidelines on Target figures,policies and reporting on gender composition of management,2016.*

例えば、A.P.Møller-Mærsk a/s（輸送・物流等）は年次報告以外で、99a,b規定に求められる社会責任、ジェンダーに関する情報を作成開示する（*Sustainability Report 2016.*）。エネルギー会社Ørstedは99bが求める情報として、男女関係なく、企業の経営を統轄する位置にあること、地位を得る機会が共通であることを表明し、取締役会、執行役員、経営幹部会議、中間管理職、全従業員に占める女性の割合を表する（Ørsted.,*ESG performance report 2017.*p.24）。

- 36) Federation of European Accountants.,*Environmental,Social and Governance (ESG) indicators in annual reports, An introduction to current framework,2011.*
- 37) 山形休司『社会責任会計』同文館,昭和52。

- 38) Vistasは、年次報告書（Annual Report 2016）に「社会・環境業績・成果」の標記のもとで、社会・環境指標（Social and environmental key figures, Social and environmental indicators）を集計表示（p.7）する。集計内容はUN、ILO、OECD、国際的機関により確立された協定（conventions）が希求、品質ISO90001、環境

ISO14000、安全衛生 OHSAS18001 (pp.32-36) を基準・目標としてグローバルに維持する。同社は UNGC に調印することで、UNGC が規定する 10 項目を主な社会・環境成果とする(別途作成開示される Communication on Progress は財務諸表法 99a に規定する非財務情報の開示を適用する。社内に持続可能委員会を設置し、持続可能性を展開する 3 領域として利害関係者、サプライチェーン管理、地域社会開発を定め、さらに、UN 持続可能な開発をも検証して行く。取引先と従業員の行動規範 (Employee Code of Conduct and Business Partner Code of Conduct) を改訂して、設定する (p.32)。Accounting policies social and environmental highlights)。この社会・環境報告の報告基準の社会・環境要点 (highlights) の説明方針は GRI 持続可能報告書指針の開示基準 (standard disclosure) を含む (p.52)。

- 39) 企業等事業体は社会の枠組み、社会的責任を果たす機能を保持す。検証会社、製薬会社は、社会責任を果たす役割を担うことを要請される存在である。製薬は効用と安全を備えていなければならない。社会貢献等も希求される。これらの説明変数が複雑に入り組んでいる。計量化することが困難である。
- 40) 全ての社会構成員が選択、選考する評価指標は存在しない。資本市場で成立する株価は一つの財務指標、評価指標である。株価は会社の実質的価値を反映するものではない。市場価格の変動に関する期待にもとづく投機的動機、投機的動機による需要が形成され市場価格を上昇させる。株価の上昇下落の思惑は会社の価値を反映しない可能性が存在する。
- 41) Heli Wang and Jaepi Choi.,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.
- 42) 金融機関は実体経済、地域、国家の資本提供者としての役割、機能を果たすことが重要性であり、検証した金融機関の本支店で水消費を経営報告書に開示されているが、利害関係者にとっても、その情報が重要であるとは言い難い。

参考文献

- Amble Bruno.,*The Diversity of Modern Capitalism*,Oxford University Press,2003 (山田・原田他訳『五の資本主義-グローバル時代における社会経済システムの多様性』藤原書店,2005年)。
- Andren Nils.,*Government and Politics in the Nordic Countries*,Almqvist & Wiksell,1964.
- Belkaoui Ahmed and Karpi G.Philip.,Determinants of the Corporate Decision to Disclosure Social Information,*Accounting,Auditing and Accountability Journal*,Vol.2,No.1,1989,pp.36-51.
- Bovaird Tony and Elke Löffler,ed,*Public Management and Governance*Routledge,2003 (稲澤克祐・紀平美智子訳『公共経営入門』公人の友社,2008)。
- Calloll B.Archie.,A Three-Dimmesional Conceptual Model of Corporate Performance,*Academy of Management Review*,Vol.4,No.4,1979,pp.497-505.
- Czarny M.Ryszard.,*A Modern Nordic Saga:Politics,Economy and Society*,Springer,2017.
- Dechow M.Patricia et.al.,The relation between earnings and cash flows,*Journal of Accounting and Economics*,25,1998,pp.133-168.
- Ely M.Kirsten and Miller L.Bruce.,Economic rates of return:an extension,*Journal of Accounting and Public Policy*,20,2001,pp.1-26.
- Fellman Susanna et.al.,*Creating Nordic Capitalism,The Business History of a Competitive Periphery*, Palgrave,2008.

- Goldeng Eskil et al., The Performance Differential between Private and State Owned Enterprises: The Roles of Ownership, Management and Market Structure, *Journal of Management Studies*, Vol.45, No.7, 2008, pp.1244-1273.
- Hansen Lene and Wæver ed., *European Integration and National Identity, The challenge of Nordic states*, Routledge 2002.
- Harold L. Jonson., Disclosure of Corporate Social Performance: Survey, Evaluation, and Prospects, Praeger, 1979 (名東孝二監訳『ソーシャル・ディスクロージャーの新展開』中央経済社, 昭和 55 年) .
- Hilton Maty., *The Nordic Model, Scandinavia since 1945*, Reaktion Book, 2010.
- Hopwood G. Anthony and Miller Peter., *Accounting as Social and Institutional Practice*, Cambridge Press, 1994 (岡野・國部・柴監訳『社会・組織を構築する会社』中央経済社, 平成 15 年) .
- Gray Bob, Owen Dave and Maunders Keith., *Corporate Social Accounting: Accounting and Accountability*, Prentice Hall, 1987 (山上達人監訳『企業の社会報告—会計とアカウンタビリティ』白桃書房, 1992 年) .
- Gray Bob, Owen Dave and Adams., *Accounting & Accountancy: Changes and challenges in corporate social and environmental reporting*, Prentice Hall, 1996 (山上達人監訳『会計とアカウンタビリティ—企業社会環境報告の変化と挑戦』白桃書房, 2003 年) .
- Jury Timothy., *Cash flow analysis and forecasting, The Definitive Guide to Understanding and Using Published Cash Flow Data*, Wiley, 2012.
- Kristensen Hull Peer and Lilja Kari, ed., *Nordic Capitalisms and Globalization, New Forms of Economic Organization and Welfare Institutions*, Oxford, 2011.
- Mitnick M. Barry., Commitment, Revelation, and the Testments of Belief: The Metrics of Measurement of Corporate Social Performance, *Business and Society*, Vol.39, No.4, 2000, pp.419-465.
- OECD., *The Changing Boundaries of Social Enterprises*, 2009 (OECD 編著, 連合総合生活開発研究所訳『社会的企業の主流化』明石書店, 2010 年) .
- Post E. James et al., *Business and Society: Corporate Strategy, Public Policy, Ethics*, 10 ed, MacGraw-Hill, 2002 (松野弘等監訳『企業と社会』(上・下) ミネルヴァ書房, 2012 年) .
- Robert G. Eccles, et al. *The Value Reporting revolution : moving beyond the earnings game*, Wiley, 2000 (中央青山監査法人/PwC コンサルティング訳『企業情報の開示』東洋経済新報社, 2002 年) .
- Swanson L. Diane., Toward an integrative strategy of business and society: a research strategy for corporate social performance, *Academy of Management Review*, 24, 1999, pp.506-521.
- Waddock A. Sandra and Graves B. Samuel., The Corporate Social Performance-Financial Performance Link, *Strategic Management Journal*, Vol.18, No.4, 1997, pp.303-319.
- Wang Heli and Choi Jaepil., 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.
- Wood J. Donna., Social Issues in Management: Theory and Research in Corporate Social Performance, *Journal of Management*, 1991, Vol.17, No.2, pp.383-406.
- Wood J. Donna., Corporate Social Performance Revisited, *Academy of Management Review*, 1991, Vol.16, No.4, pp.691-718.
- Wood J. Donna., Measuring Social Performance: A Review, *International Journal of Management Review*, 2010, pp.50-84.
- 穴見明『スウェーデンの構造改革』未来社, 2010 年。
- 岡沢憲芙『スウェーデンの政治—実験国家の合意形成型政治』東京大学出版会, 2009 年。
- 翁百合、西沢和彦、山田久、湯元健治著『北欧モデル—何が政策イノベーションを生み出すのか』日本経済新

聞社,2012年。

梶浦昭友『企業社会分析会計』中央経済社,平成3年。

須田・山本・乙政編著『会計操作』ダイヤモンド社,2007年。

武田安弘編著『国際財務報告の国際比較と分析』税務経理協会,平成13年。

藤森三男『定性要因による経営分析—その理論と実際』有斐閣,昭和58年。

松尾聿正『環境情報開示論』白桃書房,1999年。

八木紀一郎、清水耕一、徳丸宜徳編著『欧州統合と社会経済イノベーション』日本評論社,2017年。

山形休司『社会責任会計論』同文館,昭和52年。

山上達人・菊谷政人編著『環境会計の現状と課題』同文館,平成7年。

吉武孝祐『企業分析の哲学—会計計算思考からの脱皮』同文館,昭和54年。

本稿は「一般財団法人島原科学振興会」より研究助成を受けた研究成果の一部である。