

自然資本のディスクロージャー —制度的背景, 説明理論, および事例研究—

Corporate Disclosure on Natural Capital: Institutional Background, Explanatory Perspectives, and Case Study

川 島 健 司 (法政大学)

Kenji Kawashima, Hosei University, Professor of Accounting

論文要旨

本稿では自然資本という概念がどのような経緯で経営および情報開示の実務に普及してきたかを概観し、自然資本の保全活動に関する情報開示が行われる論理を、自然資本を取り扱う統合報告まで範囲を拡張して整理する。そして、日本における先進的な取り組みを行う企業としてサントリー・ホールディングスの事例を観察し、自然資本に関する情報開示に対するインプリケーションを導出する。

Summary

This study outlines how the concept of natural capital has spread to business and information disclosure practices and reviews the theories or perspectives of corporate disclosure on conservation activities of natural capital. Then, we observe the case of Suntory Holdings Limited as a company engaging in advanced efforts in Japan and derive implications for disclosure practice on natural capital.

1 自然資本とは何か

自然資本 (natural capital) という概念は、もともと経済学的には自然資源 (natural resource) と同義である。具体的には、石油、鉱石、水、土壌、野生生物、樹木、およびその他の地球上の資源をさし、自然資源ベースの産業としてしばしば鉱山業、漁業、林業、および農業が分析されてきた (Perrings and Vincent (2003))。すなわち、自然資本とは、生命および生活が依存するあらゆる生物地球化学的な機能を支援する資源¹⁾、あるいは、人々に一連の便益をもたらす再生可能および非再生可能な天然資源²⁾をいう。こうした自然資本の増減を測定しようとする試みはグリーン・アカウンティング (green accounting) として提唱され³⁾、その後の環境会計 (environment

accounting) に関する研究領域の確立と発展に至っている。

これに対して、近年の社会的または実務的な文脈で自然資本という概念が一般に認知・浸透する契機となった背景には、2012年6月にリオデジャネイロで開催された「国連持続可能な開発会議 (リオ+20)」、2013年12月に国際統合報告評議会 (The International Integrated Reporting Council: IIRC) から公表された統合報告フレームワーク、および2016年7月に自然資本連合 (Natural Capital Coalition) から公表された自然資本プロトコル (Natural Capital Protocol) などの進展がある。

国連持続可能な会議 (リオ+20) は、同じ開催地で開かれた「地球サミット」から20周年であることを記念して開催された国際会議である。ここ

で世界銀行が主導する「50：50キャンペーン」が発表された。これは、人々の生活や企業の経営基盤を支える重要な資本の1として自然資本を位置づけ、その自然資本の価値を50の国が国家会計に、50の企業が企業会計に入れることを目標として表明したものである。

一方、統合報告フレームワークでは、自然資本が企業の重要な資本の1つとして位置づけられた。すなわち、資本は次の6つ、財務資本、製造資本、知的資本、人的資本、社会・関係資本、および自然資本から構成されるものとされ(par.2.15)、自然資本が資本の構成要素として明示的に位置づけられた。IIRCによる自然資本の定義は、組織の過去、現在、将来の成功の基礎となる物・サービスを提供するすべての再生可能および再生不可能な環境資源およびプロセスとされている。具体的には、空気、水、土地、鉱物、森林、生物多様性、生態系の健全性などをさす。

このように、自然資本とは森林、土壌、水、大気、生物資源といった自然によって形成される資源であり、1つのストック概念である。この自然資本から生み出されるフローとしての価値は「生態系サービス」として捉えることができる。すると、自然資本のストックとフローの価値を企業として適切に認識、評価、管理することが、企業経営の持続可能性を高めるうえで重要であるという認識に至る。

そこで提示されたのが自然資本プロトコルである。すなわち自然資本プロトコルとは、企業が自然資本への直接的・間接的な正負の影響や依存度を認識、測定、および評価し、意思決定や戦略に役立て、ステークホルダーと連携するための標準的なフレームワークである。これにより、経営者が自然資本に関する意思決定に必要な目的適合的、かつ信頼可能な情報を効果的に生成できるようになると期待されている⁴⁾。

2 自然資本の背景にある制度的動向

自然資本の概念が一般に普及した主要な契機として、国連持続可能な開発会議(リオ+20)、統合報告フレームワーク、自然資本プロトコルの3点を指摘した。ここではさらにこれらが出現した背景を、関連する制度的な歴史を遡りながら概観する⁵⁾。さしあたり1980年代以降の期間に着目すると、その主要な動向は以下のとおりである。

- ・1980年 国際自然保護連合がまとめた世界保全戦略で「持続可能な開発」の概念が提唱される。
- ・1987年 国連「環境と開発に関する世界委員会」の報告書、Our Common Futureで「サステナビリティ」の概念が注目される。
- ・1992年 ブラジル・リオデジャネイロで開催された地球サミットにおいて「アジェンダ21」が採択される。
- ・1994年 トリプルボトムラインが提唱される。
- ・2000年 サステナビリティ報告書の作成基準であるGRIガイドラインの第1版が公表される。
- ・2002年 南アフリカ・ヨハネスブルクで「持続可能な開発に関する世界首脳会議(World Summit on Sustainable Development)」が開催される。
- ・2006年 責任投資原則(PRI: Principles for Responsible Investment)が導入され、ESGという考え方が提唱される。
- ・2010年 生物多様性条約締約会議が開催され、「生態系価値評価パートナーシップ」が設立される。
- ・2011年 アメリカでサステナビリティ報

告書の作成基準を設定するサステナビリティ会計基準審議会が発足する。

- ・2015年 国連持続可能な開発サミットが開催され、「我々の世界を変革する：持続可能な開発のための2030アジェンダ」が公表され、17項目にわたる「持続可能な開発目標」(SDGs) が提唱される。
- ・2016年 自然資本プロトコルが公表される。

自然資本の概念が浸透してきた根底には、サステナビリティ (sustainability, 持続可能性) に対する社会的関心の高まりがある。その起源は、1980年に国際自然保護連合 (International Union for Conservation of Nature: IUCN) が作成した「世界保全戦略」(World Conservation Strategy) に求めることができる。副題は「持続可能な開発のための生物資源の保全」であり、地球環境の保全と自然保護の指針を示したものである。このなかで、「持続可能な開発」(Sustainable Development) の概念が初めて提唱された。

1984年に「環境と開発に関する世界委員会」(World Commission on Environment and Development: WCED, 委員長の名前をとってブルントラント委員会とも呼ばれる) が国連に設置され、1987年には *Our Common Future* という最終報告書が公表された。このなかで、「持続可能な開発」(Sustainable Development) とは将来世代のニーズを満たす能力を損なうことなく、今日世代のニーズを満たすような開発と定義され、同概念が広く知れわたることになった。そして、環境と開発は相反するものでなく、両者は統合的に扱われるべきであると主張された。

1992年6月に開催された地球サミットでは、「アジェンダ21」が採択された。アジェンダ21とは、持続可能な開発のあらゆる領域における包括

的な地球規模の行動計画であり、自然の価値を国家会計に組み込むことを目的にされた。行動領域には大気の保護、森林破壊・土砂流失・砂漠化の阻止、大気・水質汚染の防止、魚種枯渇の防止、有害物質の安全管理の促進などが含まれる。この翌年の1993年には、具体的に「環境・経済統合勘定」(Satellite System for Integrated Environmental and Economic Accounting: SEEA) を国家会計に入れることが提案された。

1994年には、イギリスのサステナビリティ社の社長であるジョン・エルキントン氏が、経済 (Profit, the economic bottom line)、環境 (Planet, the environment bottom line)、社会 (People, the social equity bottom line) の3つの観点から企業活動を評価するトリプルボトムライン (Triple Bottom Line) の概念を提唱した⁶⁾。それまで伝統的に用いられてきた損益計算書の最終行だけでなく、人権配慮や社会貢献といった社会面や、環境汚染や資源節約といった環境面も同時に評価すべきと主張された。

2000年6月には、国連の公認団体としてサステナビリティに関する国際的な報告基準を設定するGRI (Global Reporting Initiative) が、「サステナビリティ・レポート・ガイドライン」(Global Reporting Initiative Guideline、以下「GRIガイドライン」とする)の第1版を公表した。それまで抽象的であったサステナビリティの概念を、具体的な指標として可視化して実務的に取り扱いやすくしたものであり、サステナビリティの報告実務を進展させた⁷⁾。

2002年に南アフリカのヨハネスブルグで開かれた「持続可能な開発に関する世界首脳会議」(World Summit on Sustainable Development)では、1992年に示された「アジェンダ21」から10年間の成果や課題が討議され、「持続可能な開発に関するヨハネスブルク宣言」(Johannesburg

Declaration on Sustainable Development) と課題の優先度を詳細に述べた「実施計画 (Plan of Implementation)」が示された。

2006年には、国連主導のもとに、投資家側が経済性のみならず、環境 (environment)、社会 (social)、ガバナンス (governance) を考慮した投資意思決定を行うように呼びかけた「責任投資原則」(PRI: Principles for Responsible Investment) が提示され、ここで3つの要素の頭文字をとったESGという言葉が初めて使われた。これが後に、イギリスのスチュワードシップ・コード (2009年) や日本版スチュワードシップ・コード (2014年) へ発展することになる⁸⁾。

2010年10月には、愛知県名古屋市で開催された生物多様性条約第10回締約国会議 (COP10) で生態系と生物多様性の経済的評価に関する研究報告書が公表され、個人・企業・行政が自然環境を賢明に保全・利用すべきであると主張された。この研究成果を受けて、世界銀行が中心となり「生態系価値評価パートナーシップ」(Wealth Accounting and the Valuation of Ecosystem Services: WAVES) が設立され、生物多様性や生態系サービスの価値を定量的に測定し、各国の会計制度や政策立案に反映させることを目的とした研究が進展する。

2011年7月には、アメリカでもサステナビリティ報告書の作成基準を設定する機関としてサステナビリティ会計基準審議会 (Sustainability Accounting Standards Board: SASB) が設立された。SASBの特徴は業種別に重点課題を特定化し、それに絞った開示を促進することである。先述したGRIガイドラインでは、重要性の原則にもとづき、各企業はその置かれた状況によって重要課題を自ら特定し、その重要課題に絞った報告を行うことが求められる。しかし、その選定が困難であり、結果的に広く浅く網羅する、という実務

が行われる傾向にあるとされている⁹⁾。そこでSASBでは業界ごとに重要な指標を基準として定めることで、各企業の開示情報を比較可能にし、投資家の合理的な意思決定に寄与するようにしたのである。

2015年9月には、国連持続可能な開発サミットが開催され、「我々の世界を変革する：持続可能な開発のための2030アジェンダ」が宣言された。このなかで、人間、地球、および繁栄のために特定化された17の目標と169のターゲットからなる「持続可能な開発目標」(Sustainable Development Goals: SDGs) が提示された。この17の目標のうち、次の4つはとくに自然資本に関連するものである。

- ・ すべての人々に水と衛生へのアクセスと持続可能な管理を確保する (目標6)。
- ・ 気候変動とその影響に立ち向かうため、緊急対策を取る (目標13)。
- ・ 海洋と海洋資源を持続可能な開発に向けて保全し、持続可能な形で利用する。(目標14)。
- ・ 陸上生態系の保護、回復および持続可能な利用の推進、森林の持続可能な管理、砂漠化への対処、土地劣化の阻止および逆転、ならびに生物多様性損失の阻止を図る (目標15)。

以上のような制度的進展を背景に自然資本の概念が普及してきたのである。

3 自然資本の開示に関する説明理論— 自発的開示理論と正当性理論

企業の自然資本に関する情報開示に視点を転じよう。前述したとおり、自然資本は統合報告フレームワークにおいて資本の構成要素として位置づけられている。したがって、統合報告書において自然資本を開示する企業が存在する。また、統合

報告書によらず、企業独自の方法で自然資本に関する取り組みを開示する企業もある（本稿では後にサントリー・ホールディングスの事例に着目する）。

統合報告書の開示状況については、KPMGジャパンの調査¹⁰⁾がある。これによると、2016年版の統合報告書を作成・開示する日本企業は279社（前年比59社増）である。このうち、資本を開示している企業は110社（279社に対して39%）、さらに自然資本に言及している企業は49社（18%）である。

統合報告書やそれに含まれる自然資本に関する開示はいずれも任意である。それでは、これらを自発的に開示する企業は、なぜ開示を行うのか。自然資本に限定した詳細な調査は未だ行われていないため、統合報告や環境報告全般にまで範囲を広げて、その開示行動を説明する理論または視点（perspectives）を概観する。

表1 統合報告書を自主的に導入する理由

理由	割合
サステナビリティに対する投資家と顧客の意識の向上	63
透明性及びデータの正確性の改善	56
ブランド力、レピュテーションの強化	54
競争優位の創造	37
異なる事業部門間の協働の促進	37
メディア、一般大衆とのコミュニケーションの改善	36
報告効率の改善	35
分析、価値評価の改善	32
投資家及びその他のステークホルダーからの質問の先送り	28
コスト削減／削減の促進	28
従業員雇用の充実	54
改革の促進	24

（注）サンプルは売上高10億ドル以上の企業を対象とし、17業種・282社である。調査時期は2012年、サンプルの85%は米国企業である。

（出所）Ernst & Young and GreenBiz Group (2013), p.30. また、Eccles and Krzus (2015), 邦訳p.92.に同表が掲載されている。

まずは、当事者である開示企業が開示理由をどのように説明しているか。表1は2012年にErnst & Youngによって主に米国企業を対象に行われ

た調査結果である。これによると、サステナビリティに対する投資家と顧客の意識の向上を図ること、透明性や信頼性を向上させること、企業のブランド力やレピュテーションを強化すること、競争優位を創造することなどが開示の主な動機である。いずれも、事業戦略の創出や発展に統合報告を活用していこうとする姿勢がうかがえる。

次に、こうした情報開示が行われる理由として、学術研究における仮説構築で用いられてきた理論または視点を概観する。それは大きく分ければ自発的開示理論と正当性理論の2つであり、両者は対立した視点として扱われている。

（１）自発的開示理論

自発的開示理論（Voluntary Disclosure Theory）とは、企業は投資家の期待を改善させるために、価値関連的な情報を自発的に提供しようとする、という見方である。すなわち、企業内外で情報の非対称性が存在するときに、自社に好材料があれば、他社との差別化を訴求するために、自ら積極的に内部情報を開示する動機をもつとされる。

これを自然資本の情報開示の文脈に当てはめると、自然資本の情報を開示する企業は自然資本に対する取り組みが充実しているからであると説明される。そして、自然資本に対する取り組みを積極的に行う企業ほど、積極的に自然資本に関する情報開示を行うと予想される。

こうした見方は、企業は財務的な業績に正の影響をもたらすと期待される場合にのみ、自然資本に関する情報を開示するし、また、その目的と整合的な首尾一貫した方法で情報を開示するという仮説とも整合的である。この根底には、合理的選択(rational choice)¹¹⁾ や経済人 (homo economicus)¹²⁾ を基礎とする見方、すなわち経済的合理性にもとづいて個人主義的に行動する人間像あるいは企業像が想定されている。

この自発的開示理論の観点から以下のタイプの研究が行われている¹³⁾。

- ・ 環境・社会活動と財務的業績との関係に関する実証研究 (Ameer and Othman, 2012; Stanwick and Stanwick, 1998; King and Lenox, 2001; Margolis and Walsh, 2001; Wagner, 2010)
- ・ 環境・社会活動と財務的業績との関係に関する規範研究 (Alexander, 2007; von Weizsacker et al., 2009)
- ・ 環境・社会活動と競争戦略との関係に関する研究 (Porter and Kramer, 2011; Porter and van der Linde, 1995)
- ・ 環境・社会活動の動機に関する事例研究 (Steger et al., 2007; Gao and Bansal, 2013)

(2) 正当性理論

正当性理論 (Legitimacy Theory) とは、組織はその活動について社会から正当であると認定されるように行動する、という見方である。換言すれば、組織は、その社会的な契約や規範の範囲内できちんと活動を行っているとは評価されるように行動するものだという見方である。企業は社会からの期待に応えるために、自らの活動に正当性があることを訴求する動機をもつ (Cho et al., 2012)。

正当性理論は政治経済理論 (Political Economy Theory) から派生した理論であり、systems-oriented theoriesあるいは open-systems theories と呼ばれることもある (Gray, Owen and Adams, 1996; Suchman, 1995)。そして、これらはいずれも新制度派組織論 (new institutional theory) の領域にあり、組織制度主義 (Organizational Institutionalism) や社会学的制度主義 (Sociological Institutionalism) とも呼ばれている。新制度派組織論は、組織はその活動する場の社会から影響

を受け、また同時に、影響を与えるものと捉え、組織と社会の相互作用が分析される¹⁴⁾。そこでは、制度的な環境要因が組織活動のあり方を決め、また、その環境要因への適用能力がその組織の発展や存続にとって重要な要因であることが主張されている (Meyer and Rowan, 1977)。この理論は主に経済学、政治科学 (政治学)、社会学 (組織論を含む) の領域で研究されてきたが、近年、企業の環境・社会関連情報ははじめとする自発的開示の分析でも適用されている¹⁵⁾。その主な分析対象は以下のとおりである。

- ・ サステナビリティ報告書による企業の存在意義の保証と事業の継続 (Cho and Patten 2007; O'Dwyer et al. 2011; Pellegrino and Lodhia 2012; Eugenio et al. 2013)
- ・ 経営の持続可能性の最重要要因としての事業認可の確保 (White, 2004)
- ・ 規制や利害関係者からの圧力に対して開示される CSR 情報 (KPMG, 2014)
- ・ 企業の評判やブランド価値の低下を阻止するための情報開示 (Deegan, 2002; Branco et al., 2008; Balmer et al., 2011)

正統性理論を統合報告、あるいは自然資本の情報開示の文脈に当てはめると、企業は社会から自らの活動や自らの存在を正当化するために (社会に対して、自らの活動は意義があり、かつきちんと取り組んでおり、したって将来にわたって存続し続けるべきであると確信させるために)、それと整合する情報を発信すると推論される。

これは先に先述した自発的開示理論とは異なる視点である。自発的開示理論では、自然資本に対する取り組みは、自社の財務的パフォーマンスに貢献することを前提に、自社の価値を外部者に適正に伝達するために自然資本に関する情報を開示すると見なされる。一方、正当性理論では、自然

資本の取り組みが財務的パフォーマンスに貢献するか否かには関係なく、自社の存在意義について社会からの承認を得るための一環として自然資本に関する情報を開示するとみなされる。正当性理論の視点では、自然資本の情報開示が、情報利用者に対する企業の印象操作または管理の試みとして捉えられることもある。

4 事例研究—サントリーの水涵養事業

最後に具体的な事例を観察する。積極的なCSR活動を展開する事例として、サントリー・ホールディングス株式会社を取り上げる¹⁶⁾。同社に着目する理由は、積極的な環境保全活動を全社的にやっている事例として認められること、かつ、環境活動の情報開示に関する既存研究において同社の事例は未だ十分に上げられていないと考えられることである¹⁷⁾。

それにしても、同社のホームページを閲覧すると、およそ営利企業らしかぬ、壮大なNPO法人ではないかと思わせる程にCSRの情報が満載である。とくに環境への取り組みに関する情報は豊富である。ホームページでは商品より先に「水と生きるsuntory」という企業理念が大きく示され、商品紹介と同列の目立つ位置に環境活動に関するタブが設けられる。

こうした情報開示の基礎には、2017年1月に制定された『水理念』と呼ばれる同社の事業活動を方向付ける支柱的コンセプトがある。これは「水循環を知る」「大切に使う」「水源を守る」「地域社会と共に取組む」という4つの重要課題を束ねた概念である。同社にとって水とは、もっとも重要な原料であり、かつ、貴重な共有資源であるという認識から、水に関するサステナビリティの考え方や活動を世界的に実践していくための企業理念とされている。

この『水理念』の設定にあたっては、「持続可能な開発目標（SDGs）」が参照されている。17のSDGsのうち、まずは重要度の高い取り組み目標として、目標6「水・衛生」、目標3「健康・福祉」、目標12「責任ある生産・消費」、目標13「気候変動対策」の4つが特定された後、これらの中でもとりわけ同社によって最重要な原料である「水」を守る活動に注力することになった。まさに、自然資本が全社経営の最重要資源と位置づけられたモデルケースである。

同社の環境保全への取り組みの歴史は長い。1992年には「環境行動指針」を策定し、1997年にはそれを包含する形で「環境基本方針」を定め、そこでは地球環境を経営資源の1つと認識し、次の世代に持続可能な社会を引き渡すことが企業目標とされてきた。これは前述した「持続可能な開発」という考え方と整合的である。2003年には、社会に与える企業行動の影響を認識すべきとする「企業倫理憲章」と「企業行動規範」を制定し、また2011年からはISO26000を活用したCSR活動を推進している。

『水理念』の具体的な活動—水涵養事業

同社において『水理念』を象徴・具現化した事業は、主要工場の水源地域の水涵養事業を進める「天然水の森」活動である。これは同社のすべての工場の水源地域で、工場で使用する地下水の量を超える水を森林で涵養するという取り組みである。すなわち、良質な地下水の持続可能性の保全を目的に、各地の行政や森林所有者と中長期の契約を結び、企業・行政・地域が一体となって進める長期的な環境保護活動である。

一般に、雨水が天然の濾過過程を経て飲料水として商品化するまでには20年の時間を要する。したがって、水涵養の取り組みとは20年以上先の将来を見据えた長期事業であり、通常では、投資

に対するリターンの見込みは不透明であることなどから社内外からの理解や支持を得ることが困難ではないかとも推察される。どのような経緯で同事業が生まれ、どのように実質的な取り組みとして軌道に乗せたのだろうか。

この「天然水の森」事業は、2000年に同社に所属する山田健氏をはじめとするコピーライターやデザイナーの有志が集まって企画されたようである¹⁸⁾。彼らの意図は、いわゆるCSRの使命を果たすことではなく、主要事業が依存する水源の持続可能性を守ることは同社の死活に関わるために、基幹事業として取り組むのは当然であるという発想が強かったようである。この企画は取締役会ですぐに承認され、2003年に林野庁との間に熊本県の南阿蘇外輪山における60年の森林整備の協定が結ばれた。

しかし、当初は社内の環境部門でさえもこの事業に対しては冷ややかな見方があり、「森は素人が手を出すと、かえって荒らすことになりかねない。整備はプロの林野庁にお任せし、われわれは子供たちを対象にした『森と水の学校』に専念する。』¹⁹⁾という声もあった。そこで、天然水の森「基本理念」と「活動指針」が制定され、活動の理念や方針が社内外に周知された。

同事業が実質化できた要因として、山田氏は次の2点をあげている。第1は、同社の時間的感覚が長いことである。同社の主力商品はウイスキーやワインという熟成に時間のかかる酒である。例えば、ブドウ樹が良い房に成長するには最低でも20年かかり、ワインに醸造して飲み頃を迎えられるまでにはさらに10年から20年の瓶熟成期間を要する。ウイスキーの熟成期間はさらに長い。また製造に用いる樽の寿命は60~70年である。こうした事業特性が、「20年後の地下水のために森を整備する」という構想を社内が許容させるという。

もう1つの理由は、株式を公開していなかった

ことである。山田氏は当時の状況について、次のように述べている。

「株式を公開していれば、一般株主からは当然、短期の事業成果が求められることになる。『二十年後』なんてのんきな話が許されるわけがない。オーナー企業には、いい面と悪い面があるのだけれど、今のところ、サントリーではいい面のほうがはるかに強く出ているように思う。」²⁰⁾

自然資本に関する情報開示へのインプリケーション

サントリーの事例は、本稿でみた2つの代表的な理論（視点）—自発的開示理論と正当性理論—ではいずれもうまく説明できないように見受けられる。同社が自然資本の保全に取り組み、その情報を開示する理由は、再び山田氏の言葉を借りれば、もっぱら「やるべきことを、当たり前に行いましょう」という純粋な姿勢によるところが大きい。そこでは、自然資本の保全活動を将来利益の最大化につなげようとする積極的な意図や、社会から同社が存在する正当性の保証を得ようとする動機は副次的であって、本源的ではなさそうである。

同社の事例は一企業の特殊事例かもしれないが、日本ではこのように利益追求のためでも社会への訴求のためでもない、純粋に企業の主力事業の持続的発展を支援するために自然資本に関する情報開示を行う企業が存在することは興味深い。本事例が示唆することは、一企業が自然資本に対して取り組む際には、長期的視点にたった構想が必要であり、かつ、その活動の正当性を社会はもとより、とりわけ社内の従業員と社外の株主に対して説明することが求められるという点である。そして自然資本に関する情報開示とは、企業として取り組む長期的構想に一貫性を与え、その合理性や正当性を社内外に保証するうえで潜在的な有用性をもっている可能性が示唆される。

《注》

- 1) 自然資本の研究で頻繁に引用される Costanza et al. (1997) による定義である。
- 2) Atkinson and Pearce (1995), Jansson et al. (1994) による定義である。なお、自然資本の概念については、村井(2015)も参照されたい。
- 3) グリーン・アカウンティングについては、Gray (1990) を参照されたい。
- 4) 自然資本プロトコルに関する詳細については、坂上 (2018) を参照。
- 5) 地球環境問題と企業経営に関する近年の動向については、丹下 (2014) を参照。
- 6) トリプルボトムラインの詳細については、Elkington (1999) を参照。
- 7) 第1版の公表後も継続的に改訂が行われており、2013年5月には第4版が公表されている。
- 8) 責任投資原則の制度と実務の詳細については水口 (2013) を参照されたい。
- 9) 重要性の原則の課題については、安達・村上・橋爪 (2016), pp.97-100. を参照。
- 10) KPMG ジャパン・統合報告アドバイザーグループ (2017) を参照。
- 11) Blume and Easley (2008), Sen (2008) を参照されたい。
- 12) Vriend (1996) を参照されたい。
- 13) 本稿における先行研究の整理は Schaltegger and Horisch (2017)、および Heflin and Wallace (2017) を参考している。
- 14) 新制度派組織論の総論については Scott (2014), Royston et al. (2008), DiMaggio and Powell (1983), 佐藤・山田 (2004) を参照。
- 15) 新制度派組織論の会計研究への適用の動向については、Deegan (2013) を参照。
- 16) 本稿執筆時点における環境省のホームページでは、ソニー株式会社における生物多様性に関する取り組み、住友林業株式会社の森林保護活動、および、国連が推進する「自然資本宣言」に日本で唯一署名した三井住友信託銀行の活動が紹介されている。
- 17) 同社の環境活動に関する情報開示の取り組みが粗上には上がらない一因は、統合報告書を作成していないためであることが推察される。
- 18) 「天然水の森」事業の設置経緯や取組内容の詳細については、山田 (2012) を参照。
- 19) 山田 (2012), p.28.
- 20) 山田 (2012), pp.52-53.

《参考文献》

Alexander, J. (2007) Environmental sustainability versus profit maximization: Overcoming systemic constraints on implementing normatively preferable alternatives, *Journal*

of Business Ethics, 76 (2), pp.155-162.

- Ameer, R. & Othman, R. (2012) Sustainability practices and corporate financial performance: A study based on the top global corporations, *Journal of Business Ethics*, 108 (1), pp.61-79.
- Atkinson, G. and D. Pearce (1995) Measuring sustainable development, in Bromley, D.W. (ed), *Handbook of Environmental Economics*, Blackwell, Oxford, UK, pp.166-182.
- Blume, L. E. and Easley, D. (2008) Rationality, in S. N. Durlauf and L.E. Blume (Eds.), *The new Palgrave dictionary of economics*, Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Brammer, S. and Pavelin, S. (2006) Corporate reputation and social performance: The importance of fit, *Journal of Management Studies*, 43 (3), pp.435-455.
- Branco, M. C., Eugénio, T. and Ribeiro, J. (2008) Environmental disclosure in response to public perception of environmental threats: The case of co-incineration in Portugal, *Journal of Communication Management*, 12 (2), pp.136-151.
- Cho, C. and Patten, D.M. (2007) The role of environmental disclosures as tools of legitimacy: A research note, *Accounting, Organizations and Society*, 32 (7-8), pp.639-647.
- Cho, C., R. Guidry, A. Hageman and D. Patten (2012) Do Actions Speak Louder than Words? An Empirical Investigation of Corporate Environmental Reputation, *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 37, No. 1, pp. 14-25.
- Costanza, R., R.d' Arge, R. de Groot, S. Farber, M. Grasso, B. Hannon, S. Naeem, K Limburg, J. Paruelo, R. V.O' Neill, R. Raskin, P. Sutton and M. van den Belt (1997) The value of the world's ecosystem services and natural capital, *Nature*, 387 (15), May, pp.252-260.
- Deegan, C. (2002) Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures: A theoretical foundation, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15 (3), pp.282-311.
- Deegan, C. (2013) *Financial Accounting Theory*, 4th edition, McGraw-Hill Education.
- DiMaggio, P.J. and W.W. Powell (1983) The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields, *American Sociological Review*, Vol.48, Issue 2, pp.147-160.
- Eccles, R.G. and M.P. Krzus (2015) *The Integrated Reporting Movement: Meaning, Momentum, and Materiality*, John Wiley & Sons (北川哲雄監訳・KPMG ジャパン統合報告アドバイザーグループ訳『統合報告の実際—未来を拓くコーポレートコミュニケーション』日本経済新聞社, 2015年)
- Ernst & Young and GreenBiz Group (2013) *2013 six growing trends in corporate sustainability, An EY survey in*

- cooperation with GreenBiz Group, Ernst & Youngホームページ (<http://www.ey.com>) より閲覧可能.
- Eugénio, T. P., Lourenço, I. C. and Morais, A. I. (2013) Sustainability strategies of the company TimorL: Extending the applicability of legitimacy theory, *Management of Environmental Quality*, 24 (5), pp.570-582.
- Gao, J. and Bansal, P. (2013) Instrumental and integrative logics in business sustainability, *Journal of Business Ethics*, 112 (2), pp.241-255.
- Heflin, F. and D. Wallace (2017) The BP Oil Spill: Shareholder Wealth Effects and Environmental Disclosure, *Journal of Business Finance & Accounting*, 44 (3), pp.337-374.
- Jansson, A., M. Hammer, C. Folke and R. Costanza (eds) (1994) *Investing in Natural Capital: The Ecological Economics Approach To Sustainability*, Island Press, Washington DC.
- King, A.A. and Lenox, M.J. (2001) Does it really pay to be green? An empirical study of firm environmental and financial performance, *Journal of Industrial Ecology*, 5 (1), pp.105-116.
- KPMG (2014) Corporate sustainability. A progress report, available at: http://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/Articles_Publications/Documents/corporate-sustainability-v2.pdf. Retrieved from 08 July 2015.
- Margolis, J.D. and Walsh, J.P. (2001) *People and profits? The search for a link between a company's social and financial performance*, New York: Psychology Press.
- Meyer, J.W. and B. Rowan (1977) Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony, *The American Journal of Sociology*, Vol.83, No.2, pp.340-363.
- O'Dwyer, B., Owen, D. and Unerman, J. (2011) Seeking legitimacy for new assurance forms: The case of assurance on sustainability reporting, *Accounting, Organizations and Society*, 36 (1), pp.31-52.
- Pellegrino, C. and Lodhia, S. (2012) Climate change accounting and the Australian mining industry: exploring the links between corporate disclosure and the generation of legitimacy, *Journal of Cleaner Production*, 36, pp.68-82.
- Perrings, C. and J.R. Vincent (2003) Green accounting and the sustainability of economic development, *Natural Resource Accounting and Economic Development, Theory and Practice*, Edward Elgar, pp.1-21.
- Porter, M.E. and Kramer, M.R. (2011) *Creating shared value*, Harvard Business Review, 89 (1/2), pp.62-77.
- Porter, M.E. and van der Linde, C. (1995) Toward a new conception of the environment-competitiveness relationship, *Journal of Economic Perspectives*, 9 (4), pp.97-118.
- Royston, G., Oliver, C., Suddaby, R. and Sahlin, K. (2008) *The Sage Handbook of Organizational Institutionalism*, Sage Publications.
- Scott, W.R. (2014) *Institutions and Organizations: Ideas, Interests, and Identities*, 4th edition, Sage Publications.
- Sen, A. (2008) Rational Behaviour, in S. N. Durlauf and L. E. Blume (Eds.), *The new Palgrave dictionary of economics*, Basingstoke:Palgrave Macmillan.
- Stanwick, P.A. and Stanwick, S.D. (1998) The relationship between corporate social performance, and organizational size, financial performance, and environmental performance: An empirical examination, *Journal of Business Ethics*, 17 (2), pp.195-204.
- Stefan S. and J. Horisch (2017) In Search of the Dominant Rationale in Sustainability Management: Legitimacy or Profit-Seeking?, *Journal of Business Ethics*, 145, pp.259-276.
- Steger, U., Ionescu-Somers, A. and Salzmann, O. (2007) The economic foundations of corporate sustainability, *Corporate Governance*, 7, pp.162-177.
- Vriend, N. J. (1996) Rational behavior and economic theory, *Journal of Economic Behavior & Organization*, 29 (2), pp.263-285.
- von Weizsacker, E.U., Hargroves, K., Smith, M., Desha, C. and Stasinopoulos, P. (2009) *Factor five. Transforming the global economy through 80% improvements in resource productivity*, Earthscan. London: Routledge.
- Wagner, M. (2010) The role of corporate sustainability performance for economic performance: A firm-level analysis of moderation effects, *Ecological Economics*, 69 (7), pp.1553-1560.
- White, A. L. (2004) Lost in Transition? The future of corporate social responsibility, *Journal of Corporate Citizenship*, 16, pp.19-24.
- 安達英一郎・村上芽・橋爪麻紀子 (1996) 『投資家と企業のためのESG読本』日経BP社.
- KPMG ジャパン・統合報告アドバイザーグループ (2017) 『日本企業の統合報告書に関する調査』KPMG ホームページ (www.kpmg.com/jp/integrated-reporting) より入手可能.
- 坂上学 (2018) 「ESG情報開示における自然資本の意義」本冊子. 佐藤郁哉・山田真茂留 (2004) 『制度と文化—組織を動かす見えない力』日本経済新聞社.
- 丹下博文 (2014) 『企業経営の社会性研究—社会貢献・地球環境・高齢化・国際化への対応』第3版, 中央経済社.
- 水口剛 (2013) 『責任ある投資—資金の流れで未来を変える』岩波書店.
- 村井秀樹 (2015) 「自然資本概念と自然資本金の構造と課題」『商学集志』日本大学商学部, 84 (3-4), pp.147-160.
- 山田健 (2012) 『水を守りに、森へ—地下水の持続可能性を求めて』筑摩選書0032.

付記

本投稿論文は、筆者によって編集委員会に提出された原稿について査読プロセスを経ることなく掲載したものである。