The University of Osaka
Institutional Knowledge Archive

Title	無形資産の役割についての新たな視点 : Surroca, Tribó and Waddock (2010) に基づいて
Author(s)	北田, 真紀
Citation	大阪大学経済学. 2013, 63(1), p. 352-365
Version Type	VoR
URL	https://doi.org/10.18910/57041
rights	
Note	

The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA

https://ir.library.osaka-u.ac.jp/

The University of Osaka

無形資産の役割についての新たな視点

― Surroca, Tribó and Waddock（2010）に基づいて*―

北　田　真　紀†

要　約

本稿では，Surroca et al.（2010）に基づいて無形資産と財務業績の関係，および無形資産と社会的責任業績の関係についてのこれまでの研究を整理するとともに，Surroca et al.（2010）が新たに指摘した無形資産の仲介的な役割について考察する。ここで無形資産の仲介的な役割とは，財務業績と社会的責任業績の間には双方向の因果関係があるというWaddock and Graves（1997）の研究を受けて，これら２つの業績の間に無形資産が介在し，両者を結び付けるという役割を意味する。

まず，無形資産が財務業績に与える影響，および財務業績が無形資産に与える影響について整理する。そして，無形資産が社会的責任業績に与える影響，および社会的責任業績が無形資産に与える影響について概観する。次に，これらの研究をまとめるかたちでSurroca et al.（2010）の示唆する無形資産の仲介的な役割を明らかにする。最後に，要約および今後の課題を述べる。

JEL 分類：M14，M21，M41

キーワード：無形資産　財務業績　社会的責任業績　仲介的役割

1. はじめに

本稿の目的は，Surroca et al.（2010）に基づいて無形資産と財務業績の関係，および無形資産と社会的責任業績の関係についてのこれまでの研究を整理するとともに，Surroca et al.（2010）が新たに指摘した無形資産の仲介的な役割について考察することにある。ここでSurroca et al.（2010）における無形資産の仲介的な役割とは，財務業績と社会的責任業績の間には双方向の因果関係があるというWaddock and Graves（1997）の研究を受けて，これら２つの業績の間に無形資産が介在し，両者を結び付けるという役割を意味する。

これまで管理会計，経営学および経済学の分野において，無形資産が財務業績に与える影響については多くの研究がなされてきた。しかし，Margolis and Walsh（2003）およびWood and Jones（1995）が指摘しているように，無形資産と財務業績，および無形資産と社会的責任業績の関係はいまだ十分に理解されているとは言えない。特に，Surroca et al.（2010）によれば，無形資産と社会的責任業績の関係についての研究は始まったばかりである。したがって，本稿

* 本稿の作成にあたり，椎葉淳准教授（大阪大学大学院経済学研究科）および高尾裕二教授（摂南大学経営学部）より多くの貴重なコメントをいただいた。ここに記して深く感謝申し上げたい。なお本稿における全ての誤りは筆者に帰するものである。

† 大阪大学大学院経済学研究科博士後期課程

では無形資産と財務業績の関係に加えて，無形資産と社会的責任業績の関係についても考察する。さらに，Surroca et al.（2010）が指摘するように，無形資産が財務業績と社会的責任業績に与える影響についての研究は比較的多くなされているが，その逆の影響，すなわち財務業績と社会的責任業績が無形資産に与える影響については十分に明らかにされていない。本稿ではこの点についての先行研究も取り上げる。

なお，本稿では，Barney（1991）に基づくSurroca et al.（2010）に従った無形資産の定義を用いる。すなわち，無形資産とは取得・開発，複製・蓄積，および競合他社による模倣が困難な企業の競争優位の源泉をいい，具体的には，イノベーション，人的資本，評判，文化の4つに分類されるものである。

本稿の構成は以下の通りである。第2節では無形資産が財務業績に与える影響，および財務業績が無形資産に与える影響について整理する。第3節では無形資産が社会的責任業績に与える影響，および社会的責任業績が無形資産に与える影響について概観する。その後，第4節ではこれらの研究をまとめるかたちでSurroca et al.（2010）の示唆する無形資産の仲介的な役割についてまとめる。第5節では要約および今後の課題を述べる。

2. 無形資産と企業の財務業績の関係

2.1　無形資産が財務業績に与える影響

この節ではイノベーション，人的資本，評判，および文化のそれぞれの無形資産が財務業績に与える影響について整理する。なお，この節ではSurroca et al.（2010）が取り上げている文献を中心に，無形資産が財務業績に与える影響についてまとめる。

まず，イノベーションが財務業績に与える影響についての研究としてはShrivastava（1995）がある。企業にとって環境問題に対処することが市場競争において近年ますます重要になっていることに注目したShrivastava（1995）は，企業の直面するエネルギー，自然環境，汚染，廃棄物などの環境問題は企業の競争力を失う原因となる一方で，企業が新たに競争優位を獲得する機会にもなると指摘する。つまり，これらの環境問題は多くの産業において競争の性質そのものを変えようとしているのである。Shrivastava（1995）はこのような視点に立って，企業の競争力や競争優位の源泉となる環境技術の重要性を説明している。Shrivastava（1995）はこのような環境分野での技術革新が財務業績に与える影響の例として，外資系消費財メーカーである3M社を取り上げ，コストと売上の両面への影響について説明している。まず，コスト面への影響として，優れた環境技術を持つことで環境保護への策を講じ，その結果として経常的支出を削減している。具体的には，廃棄物の削減，エネルギー保存，資源の再利用，ライフサイクルコストの改善への取り組みなどの結果，3M社が大幅にコストを削減することができたとする。また，次の2点から環境技術が売上に影響を与える可能性があることを指摘している。第1に，優れた環境技術を持つことによって，将来の成長が見込める新たな環境配慮型製品の成長市場に参入することが可能となるからである。第2に，この市場には環境配慮型製品および環境に配慮した簡易な包装を求める消費者が多く存在し，環境技術に対する需要が存在するからである。このように，Shrivastava（1995）は，環境分野での技術革新によって財務業績を大きく改善できる例を紹介しており，このことはイノベーションという無形資産が財務業績に影響を与えることを示唆したものであるといえよう。

次に，人的資本が財務業績に与える影響に関する研究として，Huselid（1995）とWright et al.（2005）がある。Huselid（1995）は電子メールによる質問票調査を行い，968社（回答率

28%）から回答を得て，米国労働省の定める，「高業績を生む労働慣行」(High Performance Work Practice)[1] と財務業績との関連性について考察した。質問票調査はBailey（1993）に基づいて作成されたものであり，従業員の職業能力を「従業員の能力と組織体制」と「従業員のモチベーション」の２つに分類し，高業績を生む労働慣行に向けての計13問の質問事項から構成されたものである。前者の「従業員の能力と組織体制」には従業員の職業適合性と職務訓練についての９つの質問が含まれている。一方後者の「従業員のモチベーション」には，それぞれの従業員の行動についてより詳しく問う４つの質問が含まれている。Huselid（1995）の仮説は，職業能力の高い従業員による成果が従業員の離職率を下げ，生産性と財務業績を高めるというものである。なお，離職率の尺度として質問票調査における年次平均離職率を使用している。また，生産性の尺度には従業員１人当たり売上高を用いて測定している。財務業績の尺度としてはトービンのqと資本利益率の２つを用いている。実証分析の結果は，従業員の高い職業能力は離職率を下げ，生産性および財務業績を高めるというものであった。次に，Wright et al.（2005）は，職業能力が過去，現在，将来の財務業績とどのような因果関係をもつのかということを検証した。上述のHuselid（1995）や他の先行研究では，多くの企業を対象としているが，Wright et al.（2005）の対象企業は，アメリカおよびカナダに出店している食品販売業界の大企業１社のみである。1998年から2000年の２年間の，45の部署から得られたデータを使用した。従業員の職業能力を測るために，採用，訓練，業績評価・報酬，協働についての９つの質問から成る質問票調査を行った。なお，財務業績は営業費用や収益性を含む６つの側面から捉えている。実証分析の結果，従業員の職業能力と財務業績には双方向に影響を与える関係があることを示唆し，特に従業員の職業能力は将来の財務業績を予測するという意味で，財務業績に影響を与えることを示唆する証拠を得た。

また，評判が財務業績に与える影響については，Brammer and Pavelin（2006）およびFombrun and Shanley（1990）の研究がある。これらの研究は，利害関係者は企業のもつ競合他社より優れた特徴を公開情報から見抜き，企業を適正に評価することから，企業が社会的に高い評判を得ることで利害関係者は企業の経営活動に関心を抱き信頼し，継続してその企業と関係を持とうとすると指摘する。このような企業の評判は，利害関係者が企業を理解する契機となり，投資の判断材料にもなる。このように，Brammer and Pavelin（2006）およびFombrun and Shanley（1990）の研究は，企業の評判が財務業績に影響を与えていることを明らかにしている。

最後に，文化が財務業績に与える影響についての研究としてはBarney（1986）とSaffold（1988）がある。まずBarney（1986）は，特徴的な文化を有することによって，企業は継続して高い財務業績をあげることを，先行研究をサーベイすることによって明らかにした。Barney（1986）の定める特徴的な文化とは，（1）経済価値を生み出す文化，（2）希少性が高い文化，および（3）他社によって模倣することが困難な文化である。ここで，経済価値を生み出す文化とは，売上高を高め，費用の削減などの財務業績に良い影響を与えるための共通認識を指し，企業価値の向上に影響を与える理念を意味する。次に，希少性が高い文化とは，他社には馴染みがないような特質を意味する。最後に，他社による模倣が困難な文化とは，他社との差別化が確立されており，その文化を模倣する企業の評判がかえって悪くなることが必至であるような，他社の追随を許さない特徴を持つ文化である。また，これらの特徴的な文化を兼

[1] 具体的には，U.S. Department of Labor（1993）を参照。

ね備える企業は，競争優位をもたらす強みがわかるため，利害関係者のとの関係についても企業独自の理念を持っている。そして，この理念のもとで，企業の革新や経営環境の変化に柔軟に対応することが可能となり，このことが高い財務業績を持続的に維持することにつながることを，Barney（1986）は示唆している。ただし，Barney（1986）の研究は実証研究ではなく，先行研究のサーベイであることには注意が必要である。つまり，Saffold（1988）が指摘するように，より正確に文化と財務業績の関係を分析するためには，財務業績に与える文化の影響を厳密に測定するための尺度を定義する必要がある。具体的には，企業の共通認識として文化がどの程度浸透しているかということについて，心理学的および歴史的側面などから測る必要があると示唆している。また，その浸透した文化の持つ効果についても，戦略適合性などの側面から測る必要がある。

2.2　財務業績が無形資産に与える影響

この節では財務業績がイノベーション，人的資本，評判，および文化のそれぞれに与える影響について整理する。

第1に，財務業績がイノベーションに与える影響についての研究には，Thomson and Heron（2006）とNohria and Gulati（1996）がある。まず，Thomson and Heron（2006）は新製品を開発したり，新技術を生み出したりする際のイノベーションに必要な能力は，企業の持つ余剰資金に左右されることを明らかにしている。また，Nohria and Gulati（1996）は，企業における余剰資金はイノベーションに影響を与えるという仮説を立て実証分析を行った。質問票調査の対象となった企業は多国籍家電メーカーであるヨーロッパと日本の大企業2社である。この2社は国際的に競合しており，事業規模，地理的な条件，および競争上のポジショニングなどの点から比較されている。ヨーロッパの企業は8か所の支社から78人のマネジャーが回答し，日本の企業は14か所の支社から178人のマネジャーが回答した。分析の結果，企業の持つ余剰資金がイノベーションを起こすための実験を行うには不十分であるとき，成功するかどうか不確実な実験にその資金を費やすことができないと指摘している。また，イノベーションを起こすための実験に費やせる余剰資金が潤沢にある場合，自己満足かつ節度を越えて数多くの実験を行ってしまうという望ましくない傾向が見られることが明らかとなった。つまり，余剰資金は大きすぎても少なすぎてもイノベーションに良い影響を与えないということであり，イノベーションを起こすためには適度な余剰資金が必要であることを指摘している。ただし，Nohria and Gulati（1996）ではこのことを支持する証拠は提示していない。

第2に財務業績が人的資本に与える影響についての研究にWright et al.（2005）がある。2.1節で述べたように，Wright et al.（2005）は，職業能力が過去，現在，将来の財務業績とどのような因果関係をもつのかということを検証している。具体的には，従業員の職業能力を測るために，採用，訓練，業績評価・報酬，協働についての質問票調査を行い，財務業績は営業費用や収益性を含む6つの側面で捉えている。実証分析の結果，Wright et al.（2005）は従業員の職業能力と財務業績には双方向に影響を与える関係があることを示唆した。そして，特に過去と現在の財務業績が職務能力に影響を与えることを結論づける証拠を得た。具体的には，過去および現在に高い財務業績をあげ，潤沢な余剰資金をもつ企業は従業員の報酬を増やしたり，従業員の能力の向上のために訓練や開発の機会を増やしたりすることが可能となる。したがって，過去と現在の財務業績は人的資本に影響を与えていると言える。

第3に，財務業績が評判に与える影響については，Fomburn and Shanley（1990）がある。

Fombrun and Shanley（1990）は，企業が事業活動を行う特定の分野において高い評判を得るために競合他社と競争しているとの視点に立っている。企業のマネジャーは利害関係者に対して高く評価してもらえるように，自社の強みとなる特徴をアピールしている。Fombrun and Shanley（1990）は，利害関係者は企業についての公開情報によってその企業の評判を形成しているという仮説を立て，アメリカの292社の大企業のデータを用い，財務業績，社会的な問題への配慮，および企業の戦略的な取り組みについての情報と評判の関係について検証した。その結果，企業の過去の収益性が高ければ高いほど，評判はより良くなるという仮説を支持する証拠を得た。このように，財務業績は企業の評判を形成する際の助けとなっている。

最後に，財務業績が文化に与える影響についての研究には，Denison（1990）とFrey and Denison（2003）がある。Denison（1990）は，目標とする財務業績の達成に向けての過去の成功や失敗からの教訓によって，従業員の間での財務目標への認識が改善され，その目標を達成するという士気が高まることから，共通認識としての文化が形成されると指摘している。また，Frey and Denison（2003）は，アメリカ以外の国でも財務業績が文化に影響を与えるかどうかを検証するため，ロシアで経営活動を行っている179社の外資系企業のデータを収集し，検証を行った。その際，文化が持つ影響力を測るための尺度についてのこれまでの先行研究をまとめる一方で，検証にはFrey and Denison（2003）が提案したモデルを用いた。ここで，文化は，経営理念を中核とし，文化と従業員の関係性，文化の継続性，適合性，および企業の持つ使命感の4つの側面を代理する尺度から捉える。そしてこれらの側面の中核に位置するのは経営理念である。Frey and Denison（2003）が図式化したモデルでは，これらの理念を中心に位置付け，その周りを4つの側面で囲むような形状であり，それぞれの尺度で測定する。検証の結果，Frey and Denison（2003）は，アメリカでの結果と比べてロシアを対象としたとき，文化はより強く財務業績に影響を与えていると結論づけている。

3. 無形資産と社会的責任業績の関係

3.1　無形資産が社会的責任業績に与える影響

この節では，無形資産が社会的責任業績に与える影響について，イノベーション，人的資本，評判，および文化のそれぞれの無形資産について要約する。なお，この節でもSurroca et al.（2010）が引用している文献を中心に，無形資産が社会的責任業績に与える影響について整理する。なお，Surroca et al.（2010）は社会的責任業績について，企業が社会的責任を果たす対象はCarroll（1979）に従い，経済的，法的，倫理的，および慈善的な4つの側面から捉えている。

まず，イノベーションが社会的責任業績に与える影響についての研究にはShrivastava（1995）がある。2.1節でも述べたように，Shrivastava（1995）は，企業が直面する環境問題に対処することによって，新たに競争優位を獲得する機会にもなることを指摘している。そして，Shrivastava（1995）は，環境問題に対処するための戦略として環境技術を持つことの必要性を強調している。環境技術がある企業は環境対策において新たな市場を開拓できる。そして，企業の環境対策および環境配慮型製品に関心をもつ顧客の要求に応えようと，より一層技術面での製品開発に励むことを説明している。このことは，企業が環境保護に関心を示す顧客に対して社会的責任を果たしていると解釈できる。したがって，環境技術というイノベーションを起こし，社会的責任業績は高まると言える。ただし，Shrivastava（1995）は社会的責任業績の尺度を明示していない。したがって，イ

ノベーションが社会的責任業績に与える影響を定量的に検証していない点には注意すべきである。

次に，人的資本が社会的責任業績に与える影響についての研究にはHart（1995）およびKitazawa and Sarkis（2000）がある。Hart（1995）は，環境問題に対処する際に相互作用する3つの戦略から成る概念フレームワークを提示している。その3つの戦略とは，環境汚染防止，製品管理，および持続可能な製品開発である。その中でも特に環境配慮型製品の開発段階における人的資本の重要性について考察している。具体的には，より環境に配慮した経営戦略を適用することによって，従業員にも環境配慮への意識が高まり，士気も高められることを主張する。その結果，環境配慮型製品の開発につながり，人的資本は企業の社会的責任業績に影響を与えることになる。また，Kitazawa and Sarkis（2000）も同様に，企業がISO 14001の環境マネジメント基準に従うことで，製造段階での廃棄物および汚染物質の削減がどのような関係を持つのかということを3社の事例を用いて考察している。ISO 14001の環境マネジメント基準を導入することは，企業への提案としてガイドラインを提供するだけである。しかし，必ずしもその基準に従うことを薦めたり，企業の共通の認識である文化を変えることを促したりしていないにも関わらず，製造段階での廃棄物や汚染物質の削減に効果が認められることを明らかにした。3社の事例研究の結果が示唆することは，環境マネジメント基準の導入から，製造段階での廃棄物や汚染物質の削減という社会的責任を果たすまでのプロセスにおいて，従業員の関与による貢献が大きいことである。なぜなら，より詳しく言えば，環境マネジメント基準に従うことで，環境問題への対処に焦点を当てたトレーニング・プログラムを受けた従業員が経営参加することによって，製造段階での廃棄物や汚染物質の削減がしやすくなるからである。このことからKitazawa and Sarkis（2000）の研究は，環境マネジメント基準を導入したとき，製造段階での廃棄物や汚染物質の削減という社会的責任を果たすことに，人的資源が影響を与えていることを明らかにしている。

次に，評判が社会的責任業績に与える影響についての研究にはBrammer and Pavelin（2006）がある。Brammer and Pavelin（2006）は210社のイギリス企業を対象に，評判と社会的責任業績には正の関係があるという仮説を検証している。この仮説を検証するために，まず評判については，2002年のManagement Today誌による「イギリスで最も称賛されている企業の調査」と同じ手法で測定している。具体的には，企業に対して，財務業績の健全性，企業の魅力，製品やサービスの品質，イノベーションを起こす能力などについての質問を含む，経営管理の質に関する9つの質問に基づき10点満点で測定された。一方，社会的責任業績については，社会的責任は，地域社会との共生，環境配慮，および従業員の雇用とし，EIRIS（Ethical Investment Research Service）社の提供するデータを用いて定量化されている。実証分析の結果，利害関係者から持続的に高い評判を得ることで，社会的責任業績をより高めることができるという証拠が得られた。

最後に，文化が社会的責任業績に与える影響についての研究には，Howard-Grenville and Hoffman（2003）がある。Howard-Grenville and Hoffman（2003）は，環境問題への対策についての複雑性を減らし，環境に適合するための戦略を構築するもとになるものとして文化を捉える。アメリカの半導体メーカーであるChipco社において，著者が傍観的立場ではなく経営に参加することで実態を観察した。この実態調査により，環境問題への対策を講じるという社会的責任を果たす過程で，従業員の間では目標の共有を図り，企業が直面する社会的問題や環境問題について話し合う努力がなされることを明

らかにした。このように，Howard-Grenville and Hoffman（2003）は企業内において問題意識を共有するという文化を確立させることで，環境問題への対策を講じるという社会的責任を果たすことを明らかにしている。

3.2　社会的責任業績が無形資産に与える影響

この節では社会的責任業績が人的資本，評判，および文化という無形資産に与える影響について整理する[2]。

まず，社会的責任業績が人的資本に与える影響についての研究にはAlbinger and Freeman（2000）がある。Albinger and Freeman（2000）は，アメリカ中西部の主要都市における求職者を対象とし，社会的責任業績は求職者の抱く企業への魅力を高め，その結果として求職者を企業にひきつけるという仮説を検証した。Albinger and Freeman（2000）は社会的責任業績について，4つの側面，すなわち地域社会への奉仕活動，人種や性別の多様性，労働環境と雇用問題，および自然環境それぞれについて採点し集計したKLD社（Kinder, Lydenberg, Domini & Co.）のデータを使用している。そして，求職者の抱く企業への魅力という変数を，求職者の持つ職業の選択肢の数と社会的責任業績を用いて，独自の方法で作成した。分析の結果，求職者の職業選択肢が多いときに限り，社会的責任業績が高く魅力のある企業が人材をひきつけるという仮説を支持する証拠を得た。ここで，Albinger and Freeman（2000）は職業選択肢が多い求職者を，大学院または大学を卒業した者と捉えている。これらの大学教育以上の高い教育を受けた者は，地域のビジネスニュース，一般誌，および報道番組などから情報をよく収集しており，企業が社会的責任をどのくらい果たしているかについて理解している傾向にある。したがって，Albinger and Freeman（2000）の研究は、社会的責任業績が高い企業は高い教育を受けた人材をひきつけ採用することができることを意味しており，社会的責任業績が人的資本に影響を与えることを明らかにしている。

次に，社会的責任業績が評判に与える影響についての研究にはFombrun and Shanley（1990）がある。Fombrun and Shanley（1990）は先の2.2節でも述べたように，企業の利害関係者は公開情報に基づいて，当該企業の評判を形成するという仮説を立て，アメリカの大企業のデータを用いて検証している。特に，財務業績，社会的な問題への配慮，および企業の戦略的な取り組みについての情報と評判の関係について検証した。その結果，企業の慈善事業，汚染物質を排出しない製品の開発，雇用の機会均等の達成などの社会的な問題に対する企業の取り組みについて、利害関係者は高く評価する傾向にあることがわかった。このことは，企業の社会的貢献が大きいほど，評判が高くなることを示唆している。

最後に，社会的責任業績が文化に与える影響についての研究には，Sharma and Vredenburg（1998）とKitazawa and Sarkis（2000）がある。まず，Sharma and Vredenburg（1998）は，企業内で社会的責任業績を高めるという目標を従業員間で共有することの重要性を指摘している。そこでは従業員が社会的責任を果たすための目標を共有することで，環境配慮についての企業理念や意思決定の判断基準などの企業経営において基礎となる共通認識がうみだされると指摘している。このことは，社会的責任業績が従業員の共通認識という意味での企業文化に影響を与えることを意味している。また企業内部で目標を共有することの重要性については，Kitazawa and Sarkis（2000）においても議論されている。Kitazawa and Sarkis（2000）は，企業がISO 14001の環境マネジメント基準に従うこと

[2] Surroca et al.（2010）は，社会的責任業績がイノベーションに与える影響についてShrivastava（1995）を引用しているが，十分な説明とはなっていないと判断したため本稿では省略する。

により，製造段階での廃棄物および汚染物質の削減にどのような影響を与えるかについて考察している。具体的には，3社の事例を用いて，ISO 14001の環境マネジメント基準の導入から製造段階での廃棄物および汚染物質資源の削減までの流れを調査している。ISO 14001の環境マネジメント基準を導入することは，企業にガイドラインを提供するだけであり，必ずしもその基準に従うことを薦めたり，企業の共通認識である文化を変えることを促したりしていない。しかしながら，Kitazawa and Sarkis（2000）は3社の事例から，ISO 14001の環境マネジメント基準を導入し実施するためには，技術面の能力の向上は当然ながら，従業員間での基本的な認識の共有が必要になることから，企業の文化を変えることが必要になることを明らかにした。このことは，環境問題に対処するという社会的責任を果たすことが企業の文化に影響を与えることを示唆している。

4. 無形資産の仲介的役割

4.1　Surroca et al.（2010）の研究動機と仮説

第2節と第3節では，Surroca et al.（2010）で取り上げられている既存研究に基づき，無形資産と企業業績の関係について整理した。Surroca et al.（2010）は，無形資産と財務業績，および無形資産と社会的責任業績のそれぞれの関係を説明することによって，無形資産と企業業績は相互に影響を及ぼし合うことをを明らかにしている。そして，Surroca et al.（2010）は，これらの個々の関係を断片的に捉えるのではなく，Waddock and Graves（1997）が示した，財務業績と社会的責任業績の循環型の因果関係を拡張し，無形資産には財務業績と社会的責任業績の間を無形資産が仲介するという新たな視点を提示した。すなわち，Surroca et al.（2010）は財務業績，社会的責任業績，および無形資産の3者は，図1に示される循環型の因果関係にあるという仮説を提示した。

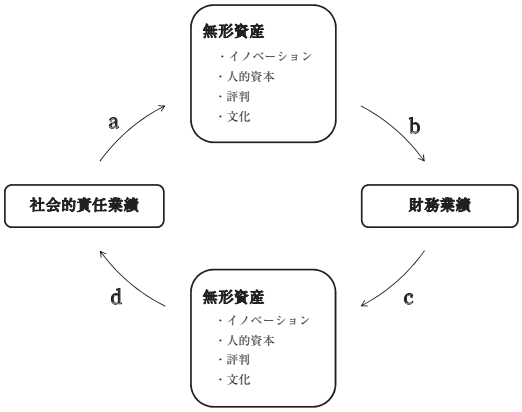

図1　社会的責任業績，財務業績，無形資産の循環型の因果関係

（出所）Surroca et al.（2010, p.466）のFigure 1に基づき筆者作成

図1の特徴は次の2点である。第1に，社会的責任業績と財務業績の間には再帰的な因果関係があることを示していることである。また第2の特徴は，この2つの企業業績の関係を無形資産が仲介するということである。社会的責任業績と財務業績の因果関係の間に無形資産が介在することについて図1のa，b，cおよびdの4つの矢印の順に説明する。

まず，社会的責任業績が無形資産に与える影響（矢印a）について，例えばAlbinger and Freeman（2000）は社会的責任業績が高い企業は，高い教育を受けた人材をひきつけ採用することができるため，社会的責任業績は人的資本に影響を与えると説明している。また，Kitazawa and Sarkis（2000）は，環境問題に対処するという社会的責任を果たすことによって，企業内で環境配慮への意識が高まるので，結果的に社会的責任業績は文化に影響を与えると指摘する。次に無形資産が財務業績に与える影響（矢印b）について，例えばShrivastava（1995）は優れた環境技術を持つことで環境保護への策

を講じ，その結果として大幅にコストを削減することができた3M社の事例を取り上げ説明している。また，Brammer and Pavelin（2006）とFombrun and Shanley（1990）は，利害関係者からの評判が高い企業は市場で高く評価され，また利害関係者に企業が有する競争優位について理解を得る契機となり，利害関係者と良好な関係を構築でき，財務業績を高めるとする。また，財務業績が無形資産に与える影響（矢印c）については，例えば，Nohria and Gulati（1996）は，企業における余剰資金はイノベーションに影響を与えるという仮説の検証から，余剰資金は大きすぎても少なすぎてもイノベーションに良い影響を与えないということを明らかにし，イノベーションを起こすためには適度な余剰資金が必要であることを指摘している。最後に，無形資産が社会的責任業績に与える影響（矢印d）については，例えばShrivastava（1995）は企業は環境対策において新たな分野の開拓を可能にするというイノベーションによって，利害関係者が重視する社会的責任を果たすと指摘している。

以上のような先行研究に基づいて，Surroca et al.（2010）はWaddock and Graves（1997）の提示する財務業績と社会的責任業績の循環型の因果関係を拡張し，社会的責任業績と財務業績の間には直接的な関係はないが，それらの業績の間を無形資産が仲介する役割を果たしているという仮説を立てた。

4.2　Surroca et al.（2010）の検証方法

Surroca et al.（2010）は，Sustainalytics社が提供する国際的なデータベースを用い，28か国から成る599社のデータを収集した。なお，Surroca et al.（2010）は，多くの国の企業を対象とすることで，過去の研究がアメリカのデータに偏りすぎていたという問題を解消し，検証結果がより頑健になることを指摘している。

まず，実証研究を行うために必要となる財務業績，社会的責任業績，および無形資産の各標について説明する。Surroca et al.（2010）は，財務業績についてはトービンのqを用いている。トービンのqは企業の市場価値を有形資産の取得価額で除したものである。Surroca et al.（2010）は純資産額，長期借入金および純流動負債の合計額を，企業の持つ在庫と有形固定資産の簿価の合計額で除した値としてトービンのqを求めている。また，社会的責任業績についてはSustainalytics社が提供する項目の得点に基づいた指標を用いている。具体的には，社会的責任業績については，社会的責任の対象として利害関係者を従業員，顧客，供給業者，地域，環境の5つに分類し，5項目の合計点数に一定のウエイトをつけて合計した数値を指標とする。無形資産についてはイノベーション，人的資本，評判，文化の4つについて以下のように測定している。イノベーションは企業における全従業員数に対する研究開発費の割合によって測定している。また人的資本は従業員の満足度，訓練プログラム，利益の分配などの項目を含むSustainalytics社が指標として定めた7項目を5点満点で測定している。評判は，Fortune誌で特集された「世界で最も称賛されている企業の調査」と同じ方法を用いて，11点満点で測定している。最後に，文化は関係性，持続性，適合性，使命感の4つの側面から捉えており，これらをSustainalytics社が提供する8項目を使用し5点満点で測定している。

次にSurroca et al.（2010）が仮説を検証するために用いた推定方法を説明する。Surroca et al.（2010）は図1に示した財務業績，社会的責任業績，および無形資産の関係について検証するために，次のように図1の上部についての仮説1と，図1の下部についての仮説2に分けて考察している。

仮説1：社会的責任業績は無形資産に正の影響を与え，さらに無形資産は財務業績に正の影響を与える。したがっ

て，無形資産は社会的責任業績と財務業績の関係を仲介する。

仮説２：財務業績は無形資産に正の影響を与え，さらに無形資産は社会的責任業績に正の影響を与える。したがって，無形資産は財務業績と社会的責任業績の関係を仲介する。

これら2つの仮説を検証するために，Surroca et al.（2010）はBaron and Kenny（1986）の方法に従って，次の３つの回帰モデルを用いる。具体的には，（1）社会的責任業績が無形資産に与える影響を推定するモデル，（2）社会的責任業績が財務業績に与える影響を推定するモデル，および（3）社会的責任業績と無形資産が財務業績に与える影響を推定するモデルである。

Baron and Kenny（1986）によれば，（1）と（2）が支持され，また（3）については無形資産のみが財務業績に影響を与えることが支持されたとき，社会的責任業績は財務業績に直接的な影響を与えないが，無形資産が仲介することで財務業績に間接的な影響を与えることを検証したことになるとする。なお，仮説２についても同様の方法で検証することができる。

4.3　Surroca et al.（2010）の検証結果

次にこの節では，Surroca et al.（2010）の検証結果について説明する。まず，Surroca et al.（2010）は，図１に示した循環型の因果関係の上部について，社会的責任業績が無形資産に与える影響（矢印a）について推定した。その結果，社会的責任業績は，イノベーション，人的資本，評判，文化の４つ全ての無形資産に正の影響を与えているという証拠を得た。次に，Surroca et al.（2010）は，社会的責任業績が財務業績に直接的な影響を与えているかを検証している。具体的には，推定式に無形資産の変数を含める場合と含めない場合に分けて推定している。まず，無形資産の変数を含めないとき，社会的責任業績は財務業績に影響を与えるという結果を得た。しかし，無形資産の変数を推定式に含めると，社会的責任業績が財務業績に与える影響は観察されなかった。ここで，無形資産が財務業績に与える影響（矢印b）については，イノベーション，人的資本，文化の３つであり，評判が与える影響は発見されなかった。これらの結果から，図１に示した循環型の因果関係の上部について，社会的責任業績は財務業績に直接的に影響を与えていないものの，４つの無形資産のうちの３つが仲介的な役割を果たすことにより，間接的に影響を与えていると結論付けている。

図１に示した循環型の因果関係の下部についても同様に検証している。まず財務業績が無形資産に与える影響（矢印c）について推定した。その結果，財務業績は，イノベーション，人的資本，評判，文化の４つ全ての無形資産に正の影響を与えているという証拠を得た。次に，Surroca et al.（2010）は，財務業績が社会的責任業績に直接的な影響を与えているかどうかを検証する。まず，無形資産の変数を含めないとき，財務業績は社会的責任業績に影響を与えるという結果を得た。しかし，無形資産の変数を含めると，財務業績が社会的責任業績に与える影響は観察されなかった。ここで，無形資産が社会的責任業績に与える影響（矢印d）については，イノベーション，人的資本，評判，文化の４つ全てが正の影響を与えるという結果を得ている。この結果から，図１に示した循環型の因果関係の下部について，財務業績は社会的責任業績に直接的に影響を与えていないが，無形資産の４つ全てが仲介的な役割を果たすことにより，間接的に影響を与えているとの結論を得た。

以上の結果から，Surroca et al.（2010）は，図１に示した循環型の因果関係について，社会的責任業績と財務業績の間には直接的な関係はないものの，それらの間には無形資産が両方向

で仲介しているという仮説を支持する結果を得ている。

4.4　Surroca et al.（2010）の限界

最後にSurroca et al.（2010）の主たる限界として次の2点を指摘しておく。第1に，Surroca et al.（2010）では無形資産をイノベーション，人的資本，評判，文化の4つに分類しているが，その他にも無形資産と考えられるものを挙げることができる。例えば特許権，著作権および商標権なども無形資産に含めることがあり，これらを対象としたとき，Surroca et al.（2010）とは異なる結果が得られる可能性がある。

第2に，無形資産の測定尺度の妥当性についても検討する必要がある。例えば，文化の測定についてSurroca et al.（2010）はSustainalytics社の提供する指標を採用したが，他の研究のなかには企業概要，特許の取得件数，技術革新に携わる科学者の人数などで代理されることも少なくない。そのため，Sustainalytics社のデータ以外を用いて無形資産の指標を作成することにより，Surroca et al.（2010）の結果が支持されるかどうかを検討する必要がある。

5. 要約および今後の展望

本稿では第2節と第3節においてSurroca et al.（2010）で紹介された研究を中心に，研究の対象となる無形資産をイノベーション，人的資本，評判，文化の4つに分類し，無形資産と財務業績の関係，および無形資産と社会的責任業績の関係について整理した[3]。そして第4節では，無形資産の新たな役割としてSurroca et al.（2010）が提示した仲介的な役割をまとめ，内容を整理した。具体的には，社会的責任業績と財務業績の間には直接的な関係はなく，無形資産がそれらの業績の間を仲介しているという仮説を示し，実証分析によってこの仮説を支持する証拠が得られたことを明らかにした。

最後に，Surroca et al.（2010）の検討を踏まえ，無形資産に関する今後の研究について展望を述べたい。Surroca et al.（2010）は，無形資産と財務業績の関係，および無形資産と社会的責任業績の関係についてまとめているが，無形資産と財務業績との関係については財務業績の測定尺度が明瞭であることから比較的数多くの研究がある。しかし，無形資産と社会的責任業績の関係については，企業が何に対して社会的責任を負うのかという認識が企業ごとで異なることや，それらの業績を測定する尺度が統一されていないため，これらの関係についての研究は初期の段階にあると言える。例えばShrivastava（1995）が示唆するように，企業にとって環境問題に対処することがますます重要な課題となっている。環境の変化および問題に対処することが競争優位の源泉となりうることを考えると，環境配慮という社会的責任を果たすために企業の無形資産はどのような役割を果たすのかについてのより詳細な研究が必要である。また，Surroca et al.（2010）は，研究の対象となる無形資産をイノベーション，人的資本，評判，文化の4つに分類し，社会的責任業績と財務業績の間には直接的な関係はなく，無形資産がそれらの業績の間を仲介しているという仮説を支持する証拠を得た。しかし，4.4節で述べたように，無形資産と考えられる他のものを対象としたとき，あるいは，社会的責任業績と財務業績の代理変数を変えたときにも，Surroca et al.（2010）と同様の結果が得られるかどうかを検討することも必要であると考える。

[3] なお，例えば評判に関しては，櫻井（2010a, 2010b, 2012）などによってこれまで多くの研究が日本においてもなされている。本稿ではSurroca et al.（2010）に依拠して先行研究を整理したため，取り上げた研究に偏りがある。この点は本稿の限界であり，今後の課題としたい。

参考文献

Albinger, H. S. and S. J. Freeman.（2000）"Corporate Social Performance and Attractiveness as an Employer to Different Job Seeking Populations." *Journal of Business Ethics*, 28（3）, 243–253.

Bailey, T.（1993）"Discretionary Effort and the Organization of Work: Employee Participation and Work Reform Since Hawthorne." Working paper, Columbia University.

Barney, J.（1986）"Organizational culture: Can it be a Source of Sustained Competitive Advantage?" *Academy of Management Review*, 11（3）, 656–665.

Barney, J.（1991）"Firm Resources and Sustained Competitive Advantage." *Journal of Management*, 17（1）, 771–792.

Baron, R. and D. Kenny.（1986）"The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic and Statistical Considerations." *Journal of Personality and Social Psychology*, 51（6）, 1173–1182.

Brammer, S. J. and S. Pavelin.（2006）"Corporate Reputation and Social Performance: The Importance of Fit." *Journal of Management Studies*, 43（3）, 435–455.

Carroll, A. B.（1979）"A three-dimensional Conceptual Performance." *Academy of Management Review*, 4（1）, 497–505.

Denison, D. R.（1990）*Corporate Culture and Organizational Effectiveness.* Wiley: New York.

Fombrun, C., and M. Shanley.（1990）"What's in a Name? Reputation Building and Corporate Strategy." *Academy of Management Review*, 33（2）, 233–258.

Frey, C. F. and D. R. Denison.（2003）"Organizational Culture and Effectiveness: Can American theory be Applied in Russia?" *Organization Science*, 14（6）, 686–706.

Hart, S. L.（1995）"A Natural Resource-based View of the Firm." *Academy of Management Review*, 20（4）, 986–1014.

Howard-Grenville, J. A. and A. J. Hoffman.（2003）"The Importance of Cultural Framing to the Success of Social Initiatives in Business." *Academy of Management Executive,* 17（2）, 70–84.

Huselid, M. A.（1995）"The Impact of Human Resource Management Practices on Turnover, Productivity, and Corporate Financial Performance." *Academy of Management Journal,* 38（3）, 635–672.

Kitazawa, S. and J. Sarkis.（2000）"The Relationship between ISO 14001 and Continuous Source Reduction Programs." *International Journal of Operations & Production Management,* 20（2）, 225–248.

Margolis, J. D. and J. P. Walsh.（2003）"Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business." *Administrative Science Quarterly,* 48（2）, 268–305.

Nohria, N. and R. Gulati.（1996）"Is Slack Good or Bad for Innovation? " *Academy of Management Journal,* 39（5）, 1245–1264.

Saffold, G. S. III.（1988）"Culture Traits, Strength, and Organizational Performance: Moving beyond 'Strong' Culture." *Academy of Management Review,* 13（4）, 546–558.

Sharma, S. and H. Vredenburg.（1998）"Proactive Corporate Environmental Strategy and the Development of Competitively Valuable Organizational Capabilities." *Strategic Management Journal,* 19（8）, 729–753.

Shrivastava, P.（1995）"Environmental Technologies and Competitive Advantage." *Strategic Management Journal*, 16（Special Issue）, 183–200.

Surroca, J., J. A Tribó, and S. A. Waddock.（2010）"Corporate Responsibility and Financial Performance: The Role of Intangible Resources." *Strategic Management Journal*, 31（5）, 463–490.

Thomson, M and P. Heron.（2006）"Relational Quality and Innovative Performance in R&D based Science and Technology Firms." *Human Resource Management Journal,* 16（10）, 28–47.

Tibor, T. and I. Feldman.（1996）*ISO14000: A Guide to the New Environmental Management Standards,* Irwin, Professional Publishing, Chicago, IL.

U. S. Department of Labor.（1993）*High Performance Work Practice and Firm Performance.* Washington, DC: Government Printing Office.

Waddock, S. A. and S. B. Graves.（1997）"The Corporate Social Performance-Financial Performance link." *Strategic Management Journal,* 18（4）, 303–319.

Wood, D. J. and R. E. Jones.（1995）"Stakeholder Mismatching: A Theoretical Problem in Empirical Research on Corporate Social Performance." *International Journal of Organizational Analysis,* 3（3）, 229–267.

Wright, P. M., T. M. Gardner., L. M. Moynihan., and M. R. Allen.（2005）"The Relationship between HR Practices and Firm Performance: Examining the Causal Order." *Personnel Psychology,* 58（2）, 409–446.

櫻井通晴（2010a）「レピュテーション・マネジメントに関する日本の経営者の認識」『経理研究』，第 53 巻，pp. 1–11.

櫻井通晴（2010b）「インタンジブルズとレピュテーション・マネジメント」『管理会計学』，第 18 巻，第 2 号，pp. 41–51.

櫻井通晴（2012）『インタンジブルズの管理会計』中央経済社.

New Insight into the Role of Intangible Resources: Based on a Work of Surroca, Tribó and Waddock (2010)

Maki Kitada

The purpose of this paper is to review the literature that explores the role of intangible resources and introduce the mediating role of intangible resources based on Surroca et al. (2010). The mediating role of intangible resources means that there is a recursive causal link between corporate financial performance and corporate responsibility performance and intangible resources intervene and mediate in this linkage.

Numerous studies clarified how intangible resources affect corporate financial performance in the fields of management accounting, management and economics. Margolis and Walsh (2003) and Wood and Jones (1995) indicate, however, that there is room for understanding the relationship between intangible resources and corporate financial performance, and between intangible resources and corporate responsibility performance. In particular, Surroca et al. (2010) point out that there are few researches on the relationship between intangible resources and corporate responsibility performance. Therefore, in addition to the relationship between intangible resources and corporate financial performance, this paper investigates the relationship between intangible resources and corporate responsibility performance. Moreover, Surroca et al. (2010) indicate that many researchers tried to identify how intangible resources affect corporate financial and responsibility performance, but the reverse effects are not fully clarified. Thus, this paper also picks up the prior researches about this topic. Finally, this paper explores the mediating role of intangible resources based on Surroca et al. (2010) and discusses about some future research.

JEL classification: M14, M21, M41

Keywords: intangible resource, corporate financial performance, corporate responsibility performance, mediating role