

ESG スコアと財務情報の関係についての考察

○大井航太 赤木茅 江草遼平 橋本隆子（千葉商科大学）

Consideration of the relationship between ESG scores and financial information

* K. Ohi, K. Akagi, R. Egusa and T. Hashimoto (Chiba University of Commerce)

概要一 ESG 投資に対する関心が高まる中、ESG 経営が企業業績に及ぼす影響については統一的な見解が示されていない現状である。本研究では、2015 年に国連責任投資原則 (PRI) に署名した年金積立管理運用独立行政法人 (GPIF) が投資先を選定する際に用いる指標に着目し、分析対象 60 社について ESG スコアと財務情報の関係について分析した。重回帰分析の結果、ROA (総資産利益率)、と ESG スコアの間に一定の関係性が示唆された。

キーワード: ESG 投資, ESG 経営, GPIF, 財務情報

1 はじめに¹

ESG 投資への関心の高まりを受けて、企業経営における ESG への配慮は必要不可欠である。しかし、ESG 経営の業績への影響に関する分析は進んでいない。本研究では、年金積立管理運用独立行政法人 (GPIF) が保有する ESG 銘柄に着目し、ESG 経営に取り組む企業群の ESG スコアと財務情報の関係性を分析する。

2 データ

GPIF が ESG 投資先選定に用いる指標のうち、MSCI ジャパンセレクトリーダーズ指数¹⁾、FTSE Blossom Japan Index²⁾ の 2 指標において、組み入れ比率が高い企業 60 社を分析対象とする。各社の ESG スコアは、FTSE Blossom Japan Index にて公開されている値、財務情報についてはバフェット・コード³⁾ から取得した 2020 年度のデータを用いる。

3 分析

ESG スコアが影響を及ぼす可能性のある財務指標の選択を行う。まず、ESG スコアを含んだ、全変数の間の相関をとり、重共線性がみられる変数を削除した。次に、各財務指標を目的変数として、それ以外の財務指標及び ESG スコアを説明変数とした重回帰フルモデルを構築する。各モデルに関して、平均二乗誤差を対象としたステップワイズ法による変数選択を行い、説明変数に ESG スコアが残った財務指標を選択した。変数選択の結果、説明変数に ESG スコアを含んだ財務指標及び自由度調整済み決定係数 (adjR2) を Table 1 に示す。

Table 1 ESG スコアの影響を受ける財務指標

目的変数	説明変数	adjR2
ROA (総資産利益率)	売上高総利益率、営業利益率、総資産回転率、自己資本比率、設備投資額、発行済株式総数、売上高経常利益率、資本生産性、ESGScore、純資産増加率	0.725
発行済株式総数	財務 CF、株価、ESGScore、従業員増加率	0.634
設備投資額	ESGScore	0.445
株価	発行済株式総数、資本生産性、ESGScore	0.279

adjR2 から ROA 及び済株式総数については一定程度の

説明力が認められた。Fig.1 は ROA の予測値/実測値プロット、Table 2 は ROA を目的変数とした回帰モデルの回帰係数及び p 値である。なお、紙幅の都合上変数名は、Table 1 における変数の順序で記されており、* は有意水準 5%、** は 1% で有意であった変数を表している。

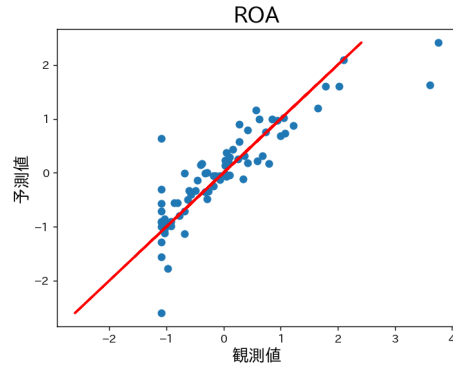


Fig. 1 重回帰分析：ROA-財務 9 指標, ESGScore

Table 2 ROA モデルの実施結果

	1	2	3	4	5
coef	-0.25	0.27 **	0.20	0.24 *	-0.11
	6	7	8	9 (ESG)	10
coef	-0.15	0.46 **	0.26	0.29 **	-0.15

4 考察

分析の結果、ESG スコアが ROA、発行済株式総数に対して有意に影響を及ぼすことが示された。この結果は、ESG 経営への取り組みが企業の収益性向上、株式総数の増加につながる可能性を示唆している。

参考文献

- 1) MSCI: MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数, <https://www.msci.com/msci-japan-esg-select-leaders-index-jp> (2024/2/20 閲覧)
- 2) London Stock Exchange Group: FTSE Blossom Japan Index Series | FTSE Russell, <https://www.msci.com/msci-japan-esg-select-leaders-index-jp> (2024/2/20 閲覧)
- 3) バフェットコード株式会社: バフェット・コード, <http://www.buffett-code.com/> (2024/2/20 閲覧)

¹ 本研究は、千葉商科大学学長プロジェクトの助成を受けたものである。