

要 旨

企業による環境配慮活動の背景には、社会全体における環境配慮意識の高まりや、それを背景にした社会からの要請、および企業自身の社会的責任意識の深化があるほか、環境規制等が企業の利益に直接影響を及ぼすようになったことがある。企業は環境に対する対価を要求されるようになり、資源として容易に利用できなくなった。そのため、企業は環境リスクの適切なコントロールと環境コストの明確化が必要とされるようになり、市場もそうした企業を評価しようとしている。換言すると、環境配慮活動が企業価値に影響すると考えられるようになっている。

本稿ではこうした点を踏まえ、企業の自主的な環境配慮活動の一例として、企業が日本政策投資銀行の環境格付融資を受けるという行動をとりあげ、新聞報道情報をもとに環境配慮活動と企業価値の両立性に関する実証分析を行った。

まず、環境格付融資を受けるか否かの企業の意志決定について複数の手法により検証した結果、株主構成（外国法人持株比率）、資金調達力が決定要因となっているというファインディングを得た。こうした結果は環境配慮活動に関する既存の分析結果と整合的である。次に、環境格付融資を受けたことが企業価値の向上につながっているかどうか（市場は評価しているか否か）を検証した結果、企業価値を高めていること、また、収益性も高めていることを示唆する結果を得た。ただし、データが限られていることや推定上の問題もあることから、得られた結果については幅をもって見る必要があり、解釈にも十分な留意が必要である。

キーワード：環境と金融，環境格付融資，環境経営，企業価値，パネルプロビットモデル