

論 説

コーポレート・フィランソロピーによる災害対応

東日本大震災直後の被災者支援行動に収益性と地理的近接性が与えた影響

東 健太郎

目 次

1. はじめに
2. 先行研究と仮設定
3. リサーチデザイン
4. 分析結果
5. おわりに

1. はじめに

「義援金」や「寄付」など、企業が受益者に対して、金銭あるいは物資を無償（あるいは市場価格を下回る対価）で慈善的に提供する行為（Fry et al., 1982）は、コーポレート・フィランソロピー（corporate philanthropy）として知られている。一見すると、コーポレート・フィランソロピーは、企業の利益追求と矛盾する行動である¹⁾。そのため、コーポレート・フィランソロピーの決定要因を巡って、1980年以降、多くの研究が発表されてきた。それらの研究の中で扱われてきた論点のうちの1つが、直前の収益性がコーポレート・フィランソロピーに対して与える影響である（Gautier and Pache, 2013）。

多くの実証結果が、直前の収益性が高い企業ほど、コーポレート・フィランソロピーに積極的に従事する傾向があることを示してきた（例えば Adams and Hardwick, 1998; Useem, 1988; Waddock and Graves, 1997²⁾）。これらの実証結果の理論的根拠として頻繁に引用されるのが、Carroll (1979, 1991) によって提示された社会的責任に関するヒエラルキーのモデルである。彼のモデルによれば、コーポレート・フィランソロピーは、もっとも優先順位の低い社会的責任である。企業にとって、もっとも重要な社会的責任は利益を獲得すること（経済的責任）であり、この責任を満たした企業が、コーポレート・フィランソロピーを実施する。その結果、直前の収益性が高い企業ほど、コーポレート・フィランソロピーに熱心に取り組む傾向が予測される。

1) 現実には、コーポレート・フィランソロピーは利他的行為（altruism）ではなく、戦略的行為であることは多数の文献で指摘されており（Porter and Kramer, 2002）、事実、コーポレート・フィランソロピーを実施することはレピュテーション（Brammer and Millington, 2005）や株価（Patten, 2008）の向上をもたらすことが近年の実証研究で知られている。

2) Seifert et al. (2004) は、「富む者が施す（having leads to giving）」という端的な言い回しで、この現象を表現している。

これに対し、Crampton and Patten (2008) は、通常の状況下では Carroll (1979, 1991) のモデルが説明力をもつことは認めたとうえで、壊滅的な大災害 (catastrophic events) が勃発した直後に実施される「コーポレート・フィランソロピーによる災害対応 (CPDR: corporate philanthropic disaster response)」に限って言えば、この関係性が変化する可能性がある、と主張した。壊滅的な大災害の直後には、コーポレート・フィランソロピーに対する社会からの要請 (social need) は急激に増大する。このような特殊な状況下においては、企業は過去の収益性の多寡にかかわらずに、コーポレート・フィランソロピーに従事する可能性がある、というのが Crampton and Patten (2008) の主張である。

ところが、米国企業をサンプルとした彼らの実証結果は、自身の主張を裏付けるものではなかった。Crampton and Patten (2008) は、2001 年におきた米国同時多発テロ事件 (9.11) の直後における米国企業の CPDR を素材にして実証研究を行い、その結果、直前の収益性とコーポレート・フィランソロピーは依然として正の関係を示していた。すなわち、米国企業に限って言えば、壊滅的な状況に直面した場合でもなお、経済的責任を満たした企業ほど、コーポレート・フィランソロピーに従事する傾向があることが示された。

しかし、アメリカ企業をサンプルとして得られた結論が、CPDR に関する普遍的な事実とは限らない。とりわけ、米国企業は株主志向であることが多くの文献において指摘されている。株主志向の企業にあっては、経営者は株主の利害を最大化する行動をとり、その他の利害は重視されない傾向があるという。そうであれば、大災害の直後、CPDR に対する社会からの要請が高まった特殊な状況下であっても、経済的責任の地位が揺らぐことは考えにくい。Crampton and Patten (2008) で分析対象となったアメリカ企業にあっては、大災害の直後にあっても、Carroll (1979, 1991) のモデルが説明力を失うことがなかったのは、米国企業が株主志向であることに起因しているのかもしれない。

一方で、ステイクホルダー志向の企業は、株主のみならず、社会における多様なステイクホルダーの利害を考慮するという (Bradley, 1999)。CPDR は、直接的には被災者や地域住民など、株主以外のステイクホルダーからの要請である。ステイクホルダー志向の企業が、大災害による特殊な状況に直面した場合には、Carroll (1979) による社会的責任のヒエラルキーのモデルを超越した行動をとることがあり得るのではないか。

このような問題意識にたち、本稿では、東証一部上場をサンプルとし、東日本大震災直後における日本企業の被災者支援行動を分析する。日本企業は、アメリカ企業に比較してステイクホルダー志向であり、また、近江商人による「売り手よし、買い手よし、世間よし」の「三方よし」をはじめ、古くから社会貢献の考え方が存在していたという指摘も広く知られている (例えば谷本, 2006: 國部, 2008)。したがって、東日本大震災直後の日本企業にあっては、直前の収益性の多寡にかかわらず、CPDR に従事した可能性が十分に考えられる。

また、小山（1995）などいくつかの例外を除けば、日本企業をサンプルとしたコーポレート・フィランソロピーに関する実証的な研究が存在せず、わが国の企業のコーポレート・フィランソロピーに関して実証的な知見が不足していると考える。本稿では、諸外国企業をサンプルにした先行研究の視点・方法を踏襲して分析を実施し、それにより、わが国企業によるコーポレート・フィランソロピーには、欧米をはじめとする諸外国の企業と比較した場合に違いがあるかを問題にする。

本稿の構成を述べる。まず次節では、先行研究を整理しながら、直前の収益性と地理的近接性の2つの視点から本稿の仮説を提示する。3節では、本稿で使用するデータと分析手法について説明し、4節で結果を提示する。5節では、結果の解釈について述べ、結びとする。

2. 先行研究と仮説設定

コーポレート・フィランソロピーが、収益性の制約を受けるという通説を支える理論的フレームワークとされているのが、Carroll（1979, 1991）により提示された企業の社会的責任の優先順位である。Carroll（1979, 1991）によれば、企業にとってもっとも重要な社会的責任は利益を獲得すること（経済的責任）であり、企業はこれを必ず満たさなければならない。その次に重要な責任として、法律を遵守すること（法的責任）と倫理的な行動をとること（倫理的責任）がある。法的責任は、満たすことが義務付けられている。また、倫理的責任は義務付けられているわけではないが、法的な責任を超えて、倫理的な責任を満たすことが社会一般から期待されている。最後に、もっとも優先的順位の低い社会的責任として、コーポレート・フィランソロピーが存在するという（Carroll, 1979）。コーポレート・フィランソロピーは、裁量的（discretionary）あるいは自発的（voluntary）活動である。したがって、義務付けられているわけでもないし、また、（通常は）期待されているわけでもない。コーポレート・フィランソロピーは、社会から必要とされており、また社会もコーポレート・フィランソロピーを高く評価することは事実であるが、その他の責任に比べると、企業にとって優先順位のもっとも低いものである。

Carroll（1979, 1991）によって示された社会的責任のヒエラルキーに従えば、コーポレート・フィランソロピーを実施する企業は、経済的責任を十分に満たした収益性の高い企業に限定されることになる。その結果、直前の収益性とコーポレート・フィランソロピーの間には、正の関係が予測されることになる。この予測と整合的に、多くの実証研究において、過去の収益性とコーポレート・フィランソロピーの間には、正の関係が確認されている（Adams and Hardwick, 1998; Seifert et al., 2004; Useem, 1988; Waddock and Graves, 1997）。

通常の状況下においては、直前の収益性の高い企業ほど、コーポレート・フィランソロピーに従事する傾向があることは、実証データに裏付けられた通説となっている。そのことは認め

たうえて、Crampton and Patten (2008) は、大災害が勃発した直後の CPDR においては、収益性とコーポレート・フィランソロピーの関係が変化する可能性がある」と主張する。Crampton and Patten (2008) は、前述の Carroll (1979, 1991) を引用しながら、企業が、社会的な問題にかかわる主たる動機は、社会からの要請の深刻さと、社会的な行動をとった場合の宣伝効果の 2 つにあると指摘する。彼らの研究対象である 2001 年アメリカ同時多発テロ事件は、未曾有の大事件であり、当時、コーポレート・フィランソロピーに対する社会からの要請は極めて高かった。さらに、マンハッタン高層ビルへの航空機衝突などの衝撃的な映像が世界中に放映され、メディアの注目が極度に大きくなっており、CPDR を実施すれば高い宣伝効果を得られることが予想できた。

Crampton and Patten (2008) は、このような特殊な状況下では、企業は、過去の収益力に関係なく、コーポレート・フィランソロピーに従事するのではないかと、という予測のもと、アメリカ企業 500 社の義援金支出額を調査した。しかし、彼らの予測とは反対に、同時多発テロの直後にみられた寄付行動においてもなお、過去の収益性が、義援金の支出額に対して統計的に有意な正の影響を与えていた。したがって、緊迫した社会からの要請と、大きな宣伝効果という 2 つの条件が満たされていたにもかかわらず、直前の収益性は依然として、コーポレート・フィランソロピーに対して正の影響を与えていた。

しかし、アメリカ企業をサンプルにして実証されたことをもって、CPDR に関する普遍的な事実とは断定できない。とりわけアメリカ企業は、株主志向であることが多くの文献において指摘されている。株主志向の企業にあつては、経営者は株主の利害を尊重し、その他の関係者の利害は軽視される傾向にあるという。したがって、株主志向の企業の場合には、Carroll (1979, 1991) のモデルにおける経済的責任の優位性は、大災害直後の特殊な状況にあつても、揺らぎにくいと推定される。

一方、ステイクホルダー志向の企業にあつては、株主のみならず、社会における多様なステイクホルダーの要請を考慮するという (Bradley, 1999)。ステイクホルダー志向の企業が、大災害の直後、緊迫した CPDR に対する要請に直面した場合には、Carroll (1979, 1991) のモデルを超越し、過去の収益性の多寡にかかわらずに、コーポレート・フィランソロピーに従事する可能性は、少なくとも株主志向の企業よりは高いものと推定される。とりわけ、日本企業は、アメリカ企業に比較してステイクホルダー志向であり、また、「三方よし」を典型として、古くから社会貢献に対する考え方が存在していたことは、さまざまな文献において指摘されている (例えば谷本, 2006; 國部, 2008)。

そこで、本稿においては、東日本大震災直後の日本企業の被災者支援行動を分析の対象とする。震災直後、多くの企業が義援金や支援物資の提供を行い、被災者を支援する行動をとった。震災直後の日本は、地震と津波による被害に加えて、福島第一原子力発電所事故による被害も

発生し、極度に緊迫した状況にあった。被災者は支援を必要としており、企業による支援活動に対する社会からの要請は、極めて高く、マスメディアによる注目も、これまでにないほど高まっていた。Crampton and Patten (2008) の指摘するように、このような状況下においては、企業は直前の収益性にかかわらず、CPDRを行った可能性がある。そこで、直前の収益性が被災者支援活動に与えていた影響を確認するために、次の仮説を検定する。

仮説1 東日本大震災後における日本企業の被災者支援行動は、直前の収益性から正の影響を受けていた。

さらにもう一点、CPDRの研究において重要な論点とみなされてきたのが、企業構成員と被災者との間の地理的近接性である。先行研究は総じて、被害の場所に地理的に近接する企業ほど、被災者に対してより強い連帯感 (sense of connection) を有し、その結果、より積極的にCPDRに取り組む傾向があると仮定してきた。そして、実証データも、その仮説と整合的な結果を示している。

先述の同時多発テロ事件では、ニューヨーク・マンハッタンのワールドトレードセンターが主たる標的となった。そこで、Crampton and Patten (2008) は、ニューヨーク市内に本社をおく企業は、他の企業に比べて、より強い連帯感を有しているはずであり、その結果、より積極的に被災者支援を実施したと仮定した。彼らの仮説と整合的に、同時多発テロ直後のアメリカ企業の被災者支援行動を分析すると、ニューヨーク市内に本社を構える企業ほど、大きな金額を被災者支援に投じていることが、彼らの研究では明らかにされている。また、Zhang et al. (2010) においては、四川大地震 (2008年) における中国企業 1481社のCPDRを分析しており、四川省に本社をおく企業ほど、CPDRに投じた金額が大きかったことを確認している。

また、国際的な文脈においても、類似した現象が確認されている。Muller and Whiteman (2009) である。彼らは、スマトラ沖地震 (2004年)、ハリケーン・カトリーナ (2005年) ならびにカシミール地震 (2005年) の直後における企業の被災地支援活動につき、北米、ヨーロッパならびにアジアの合計 490社をサンプルにして分析を行っている。その結果、被害に近接する地域の企業ほど、被災者支援を行う可能性が高く、また投じた金額も大きかったことを確認しており、彼らはこれを「ホーム・リージョン効果 (home region effect)」と呼んでいる。

さて、本研究の事例に目を転じると、東日本大震災の震源は、周知のように三陸沖であり、被害の大部分は、その名称が示す通り、東日本で発生した。東北電力と東京電力の発電所が被災し、同社管轄内では大規模な停電が発生したが、これも東日本に限定された被害であった。大阪を中心とする西日本においては、地域によっては、大きな揺れが観測されたが、東日本に比べると、その被害は総じて限定的であった。また、福島第一原子力発電所事故に伴う放射性

物質に関しても、一般にその地理的条件から西日本よりも、東日本のほうが、大きなリスクにさらされていたと考えられている。以上のような状況を先行研究における結果を念頭に勘案すると、被災地に地理的に近い東日本企業のほうが被災地に対して、強い「連帯感」をもっているはずであり、その結果、東日本企業のほうが積極的に被災者支援行動に取り組むことが予想される。そこで、以下の仮説を検定する。

仮説 2 東日本企業と西日本企業と比べると、東日本企業のほうが被災者支援行動に積極的であった。

最後に、直前の収益性と地理的近接性との交互作用についてである。Crampton and Patten (2008) は、被災地との強い連帯感は、収益性による制約を減少させる可能性があると主張する。コーポレート・フィランソロピーは、通常、収益性による制約を受けているが、被災地との連帯感が強ければ強いほど、その収益性による制約を超えて、CPDR に取り組むはずである。したがって、被災地との連帯感が強い、すなわち地理的に近接する企業ほど、収益性による影響が小さい、というのが彼らの仮説であった。しかし、同時多発テロ直後のアメリカ企業の寄付行動では、彼らの仮説を支持する結果を得ることはできていない (Crampton and Patten, 2008)。再び、米国企業のような株主志向の企業においては当てはまらないことでも、わが国の企業においては当てはまる可能性があるという視点に立ち、本稿では、次の仮説を検定する。

仮説 3 東日本企業と西日本企業を比べると、被災者支援行動に与えた収益性の影響は、東日本企業のほうが少なかった。

3. リサーチデザイン

本研究は、東証一部上場企業 (2014 年 7 月時点) を対象にして実施した。このうち、財務諸表データの比較可能性の観点から、金融業界を除外し、2011 年 3 月 11 日以前の 1 年間に公表された、決算月数 12 か月の財務データが存在する 1,423 社を当初のサンプルとした。このサンプルにつき、各企業のホームページ上に掲載されているプレスリリースと、インターネット上のメディア報道を情報源にしながら、各企業の被災地への支援活動に関するデータ収集を行った³⁾。収益性の指標として用いる ROA が $SD \pm 3$ を上回る 29 社を外れ値としてサンプル

3) データ収集は、各企業のインターネット・ホームページを個別に閲覧し、プレスリリースを確認することによって行われた。プレスリリースで確認できない場合には、インターネット検索サービス (google) を使用して、メディア報道が存在するかどうかを調査した。データ収集は、東日本大震災から 3 年以上が経過した時点で実施されたので、一部の企業においては、すでに過去のプレスリリースがリンク切れとなっていた。

から除外し、残る 1,394 社を DD サンプルとした。さらに、DD サンプルのうち、義援金を被災地に提供し、かつその金額が明示されていた 675 社を CD サンプルとした。

本稿では 2 通りの被説明変数を使用する。第 1 は被災者支援行動の有無を示したダミー変数 (DD)、第 2 は被災者支援に投じた義援金額の自然対数 (LCD) である (変数の詳細については後述)。被説明変数として DD を使用する場合には前述の DD サンプル、LCD を使用する場合には前述の CD サンプルを用いて分析を行った。被説明変数として DD を使用する場合には、線形確率モデル (LPM) を用いて解釈をする。また併せて、ロジットモデルも使用した場合でも、結論に相違がないことを確認する。被説明変数として LCD を使用する場合には、係数の推定には最小二乗法、標準偏差の推定には White の頑健推定量を使用する。

本稿における分析モデルを式 (1) のように表す。主たる分析対象である、被災者支援行動に対する収益性 (ROA) と地理的近接性 (WEST) に加えて、主として先行研究に倣ったコントロール変数を使用している。また、ROA と WEST の交差項を使用して、東日本企業と西日本企業では、ROA が被災者支援行動に対して与えている影響の大きさに、差異があるかどうかを検定する。なお、財務データについては、震災発生以前の 1 年間以内に公表された本決算データ (日経 NEEDS より取得) を使用している。

$$DD_i(LCD_i) = \alpha_1 + \alpha_2 ROA_i + \alpha_3 WEST_i + \alpha_4 (ROA \times WEST)_i + \alpha_5 SIZE_i + \alpha_6 LEV_i + \alpha_7 AGE_i + \alpha_8 FRN_i + \alpha_9 EXD_i + \alpha_{10} COT_i + \alpha_{11} CAR_i + \alpha_{12} CASH_i + \sum_{j=1}^{M-1} \alpha_{12+j} IND_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

DD 当該企業が、被災地への支援活動を実施した場合には 1、実施しなかった場合には 0 をとるダミー変数。被災地に提供された物資や金銭の内容が具体的に明らかにされているケース (販促キャンペーンの類は含めていない) を支援活動としてカウントし、さらに、各企業のプレスリリースあるいはメディア報道において支援を表明した日付が特定でき、かつ地震発生から 30 日以内に支援の表明を行っている事例について、DD を 1 とした。30 日以内という基準は、データ収集を可能にするために、実際的な理由から設定されたものである。

LCD 百万円単位で把握した義援金金額の自然対数。義援金の金額には、可能な限り金銭として提供されたもののみを含めた。ただし、一部の企業においては、提供された金銭と物資の合計金額のみが明らかにされており、完全に分離することができない場合には、合計金額を分析データとして使用している。また、外国通貨で表示されていた場合には、当時のレートを使用して日本円に換算を行っている。

リンク切れが確認された場合には、インターネットアーカイブサービス (<http://archive.org/web/>) を利用して、データ収集を実施した。

- ROA** 震災直前の本決算データに基づく総資産利益率。分子には当期利益、分母には総資産を使用する。
- WEST** 東日本企業の場合には 0、西日本企業の場合には 1 をとるダミー変数。東日本の定義には、北海道、東北地方ならびに関東地方の 1 都 1 道 12 県を含めている。いずれも、Crampton and Patten (2008) に倣って、本社の位置を基準に判断している。
- SIZE** 総資産の自然対数。企業規模が大きいほど、コーポレート・フィランソロピーに熱心に取り組む傾向があることが先行研究から知られている (Amato and Amato, 2007; Brammer and Millington, 2006)。
- LEV** 分子に負債、分母に総資産を使用したレバレッジ指標。レバレッジが高いほど、コーポレート・フィランソロピーが抑制される傾向があることが知られている (Adams and Hardwick, 1998)。
- AGE** 震災が発生した時点における当該企業の存続年数 (2011 年から設立年を引いた数値)。成熟度が高い企業ほど、コーポレート・フィランソロピーに取り組む傾向があるとされる (Chen et al., 2008)。
- FRN** 外国法人等所有株数が、発行済株式数に占める割合。
- EXD** 海外・輸出売上高が、総売上上に占める割合が 10% を超えると 1 をとるダミー変数。
- CASH** 現金・預金が総資産に占める割合。
- COT** 大株主上位 10 名の保有する株式数が、発行済株式数に占める割合。機関投資家などの大株主 (blockholder) の存在は、企業の寄付行動を抑制する影響があることが知られている (Bartkus and Seifert, 2002)。
- CAR** マーケットモデルを使用し、2011 年 3 月 11 日をイベント日として算定した 5 日間の CAR (cumulative abnormal return) を、推定期間 (200 日) における SD で標準化した変数 (MacKinlay, 1997)。地震・津波による被害の影響をコントロールすることを意図しており、被害を受けた企業は株価が下がり、また、そのような企業は相対的に、被災者支援を実施する余裕が少なかったと想定している。
- IND** 日経業種中分類 (2 桁コード) を用いた業種ダミー。先行研究においては、業種の影響が、寄付行為における総変動のうちの大きな部分を説明するとされている (Amato and Amato, 2007)。

4. 分析結果

被災者支援の行動をとった企業の分布を、東日本と西日本ごとに見ると、表 1 のようになる。全サンプルのうち、896 社が東日本企業 (EAST)、498 社が西日本企業 (WEST) となっている。被災者支援行動をとったかどうかについては、DD がとる値で区別されており、東日本企業に

においては、全体の45.5%が被災者支援行動をとっているのに対し、西日本企業においては、その割合は54.8%となっている。西日本企業のほうが、被災者支援行動を行った企業の割合が大きく、この事実は、本稿の仮説とは反対の結果となっている。また、 χ^2 検定の結果は、統計的に有意な結果を示しており ($p < 0.01$)、本社の位置と、被災者支援行動の間に関連があることを示唆している。

表 1：被災者支援行動をとった企業の分布

Donation	Location of HQ Office					
	EAST		WEST		Total	
	Freq	Col %	Freq	Col %	Freq	Col %
DD=0	488	54.5	225	45.2	713	51.1
DD=1	408	45.5	273	54.8	681	48.9
Total	896	100.0	498	100.0	1394	100.0
χ^2	11.04					
p	0.001					

DD は、東日本大震災後、3ヶ月以内に被災地支援を実施したことが確認できた企業については1、それ以外の企業については0をとるダミー変数である。EASTとWESTは本社の位置を基準にして東日本企業（EAST）と西日本企業（WEST）を区別しており、東日本の定義には、北海道、東北地方ならびに関東地方の1都1道12県を含めている。

各変数の分布をサンプルごとに示したのが、表2である。CDは、義援金の金額を100万円単位で把握した変数であり、平均値69.03、中央値30.00、標準偏差107.00である。平均値と中央値が離れた歪度の高いデータとなっているので、これを修正するために、自然対数をとった変数がLCDである。LCDは、平均3.46、中央値3.40ならびに標準偏差1.26である。実際の分析には、LCDを用いた。ROAの平均値は、DDサンプル、CDサンプルともに、0.02、

表 2：各変数の分布

	DD sample					CD sample				
	Mean	Std dv	Q1	Median	Q3	Mean	Std dv	Q1	Median	Q3
CD	—	—	—	—	—	69.03	107.00	10.00	30.00	100.00
LCD	—	—	—	—	—	3.46	1.26	2.30	3.40	4.61
ROA	0.02	0.04	0.01	0.02	0.04	0.02	0.03	0.01	0.02	0.04
WEST	0.36	0.48	0.00	0.00	1.00	0.40	0.49	0.00	0.00	1.00
SIZE	11.63	1.47	10.61	11.38	12.44	12.11	1.47	11.03	11.93	12.97
CASH	0.14	0.10	0.07	0.12	0.19	0.13	0.09	0.06	0.11	0.16
LEV	0.51	0.20	0.36	0.51	0.67	0.50	0.19	0.37	0.51	0.66
AGE	57.10	23.25	42.00	61.00	72.00	59.50	23.64	48.00	62.00	74.00
FRN	0.13	0.12	0.03	0.09	0.19	0.16	0.12	0.06	0.13	0.24
EXD	0.46	0.50	0.00	0.00	1.00	0.56	0.50	0.00	1.00	1.00
COT	0.46	0.15	0.35	0.44	0.56	0.44	0.14	0.34	0.41	0.53
CAR	0.02	2.69	-1.35	-0.28	1.03	0.01	2.08	-1.21	-0.11	1.14
N	1394					675				

CD sampleはDD sampleのうち、義援金額が明らかになっていた675社。CDは義援金額を100万円単位で把握した変数であり、LCDはCDの自然対数をとった変数。実際の分析にはLCDを使用している。その他の変数については本文中に説明を記載した。

標準偏差は DD サンプルでは 0.04, CD サンプルでは 0.03 となっている⁴⁾。

各変数について、被災者支援を実施した企業 (DD = 1) と実施しなかった企業 (DD = 0) の平均を算定し、等分散を仮定した t 検定を実施した結果が、表 3 である。ROA については、被災者支援を実施した企業の平均が 0.02, 実施しなかった企業の平均が 0.01 となっており、ROA の高い企業ほど、被災者支援を実施したことを示している。また、その差は統計的に有意な水準にある ($p < 0.01$)。

その他の変数については、統計的に有意な差が確認されたものに限って言及すると、SIZE に関しては、被災者支援を実施した企業の平均が、被災者支援を実施しなかった企業の平均を上回っており ($p < 0.01$)、規模の大きな企業ほど、被災者支援を実施したことを示している。また、AGE については、被災者支援を実施した企業の平均が 58.79 (年)、実施しなかった企業の平均が 55.48 (年) となっており ($p < 0.01$)、存続年数が高い企業ほど、被災者支援を実施したことを示している。これらは、いずれも先行研究と整合的な結果である。

FRN については、被災者支援を実施した企業の平均 (0.16) が、実施しなかった企業の平均 (0.10) を上回っており、外国人株主比率が高い企業ほど、被災者支援を実施したことを示している ($p < 0.01$)。EXD については、被災者支援を実施した企業の平均 (0.55) が、被災者支援を実施しなかった企業の平均 (0.38) を上回り、輸出売上高が 10% を超える企業ほど、被災者支援を実施していたことを示している ($p < 0.01$)。FRN と EXD のいずれの結果も、海外志向の強い企業ほど、被災者支援を実施していたことを表している。

COT については、被災者支援を実施した企業の平均 (0.45) が、被災者支援を実施しなかった企業の平均 (0.47) を下回っており、大株主による株式保有割合が小さな企業ほど、被災者支援を実施したことを示している ($p < 0.01$)。この点は大株主の存在が、企業の寄付行動を

表 3: 被災者支援を実施した企業と実施しなかった企業

	μ (DD=0)	μ (DD=1)	Dif	t-statistic
ROA	0.01	0.02	-0.01	-4.10***
SIZE	11.17	12.10	-0.93	-12.40***
CASH	0.15	0.13	0.02	4.39***
LEV	0.51	0.50	0.01	0.85
AGE	55.48	58.79	-3.31	-2.67***
FRN	0.10	0.16	-0.06	-10.39***
EXD	0.38	0.55	-0.17	-6.48***
COT	0.47	0.45	0.03	3.43***
CAR	0.03	0.00	0.02	0.15
N	1394			

* $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

DD=0 は、東日本大震災後、3ヶ月以内に被災地支援を実施したことが確認できた企業、DD=1 は、それ以外の企業。t-statistic は、等分散を仮定した t 検定による。その他の変数については本文中に説明を記載した。

4) アメリカ企業を対象にしていた Crampton and Patten (2008) のデータよりも ROA の変動が小さい。

抑制する影響があることを示した先行研究と整合的な結果である。

各変数について、東日本企業と西日本企業をサンプルごとに比較し、等分散を仮定した t 検定を行った結果が、表 4 である。DD サンプルにおける DD の平均値は、東日本が 0.46、西日本が 0.55 となっており、西日本企業のほうが高く、その差は統計的に有意である ($p < 0.1$)。また、CD サンプルにおける CD は、東日本企業の平均が 75.23 に対し、西日本企業が 59.48 となっており、本研究の仮説と整合的に、東日本企業のほうが高くなっている。しかし、この差は、 $p < 0.1$ 水準の有意性であり、実際に分析に使用した、自然対数をとった変数 LCD においては、その差は統計的に有意ではない。

ROA については、DD サンプルでは、東日本企業と西日本企業の間には、有意な差はみられないが、CD サンプルにおいては、東日本企業の平均値は 0.02、西日本企業の平均値は 0.03 であり、その差には、 $p < 0.1$ 水準の有意性がみられる。その他のコントロール変数に関して、東日本と西日本の間には有意な差がみられるのは、LEV であり、DD サンプルと CD サンプルの両者において、東日本企業のほうがレバレッジが高く、その差は $p < 0.01$ 水準で有意である。また、AGE については、両サンプルにおいて、西日本企業のほうが高く、西日本企業のほうが全体的に存続年数が長いことを示している ($p < 0.01$)。外国人持ち株比率をあらわす FRN については、両サンプルにおいて、東日本企業のほうがやや高い結果となっている ($p < 0.1$)。海外輸出ダミーの EXD については、全体的に西日本企業のほうが高く、DD サンプルにおいては、 $p < 0.1$ 水準の有意性を示している。大株主による持ち株比率を示す COT は、

表 4：東日本企業と西日本企業

	DD sample				CD sample			
	μ (EAST)	μ (WEST)	Dif	t-sta	μ (EAST)	μ (WEST)	Dif	t-sta
DD	0.46	0.55	-0.09	-3.33***	—	—	—	—
CD	—	—	—	—	75.40	59.48	15.93	1.90*
LCD	—	—	—	—	3.46	3.45	0.01	0.14
ROA	0.02	0.02	-0.00	-0.34	0.02	0.03	-0.01	-1.95*
SIZE	11.65	11.58	0.08	0.95	12.17	12.02	0.15	1.34
CASH	0.14	0.14	-0.00	-0.57	0.13	0.13	-0.00	-0.42
LEV	0.52	0.48	0.04	3.61***	0.52	0.48	0.05	3.17***
AGE	55.64	59.72	-4.08	-3.15***	56.98	63.28	-6.30	-3.42***
FRN	0.13	0.12	0.01	1.87*	0.17	0.15	0.02	1.90*
EXD	0.45	0.50	-0.05	-1.74*	0.54	0.59	-0.05	-1.33
COT	0.47	0.44	0.03	3.23***	0.45	0.43	0.02	1.79*
CAR	-0.11	0.24	-0.34	-2.29**	-0.16	0.28	-0.44	-2.72***
N	1394				675			

* $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

CD sample は DD sample のうち、義援金額が明らかになっていた 675 社。EAST と WEST は本社の位置を基準にして東日本企業 (EAST) と西日本企業 (WEST) を区別しており、東日本の定義には、北海道、東北地方ならびに関東地方の 1 都 1 道 12 県を含めている。t-statistic は、等分散を仮定した t 検定による。CD は義援金額を 100 万円単位で把握した変数であり、LCD は CD の自然対数をとった変数。実際の分析には LCD を使用している。その他の変数については本文中に説明を記載した。

全体的に東日本企業のほうが高く、DD サンプルでは $p < 0.01$ 、CD サンプルでは $p < 0.1$ の有意性を示している。最後に、東日本大震災直後の株価の動きを示した CAR は、全体的に西高東低となっており、その差は DD サンプルでは $p < 0.05$ 水準、CD サンプルでは $p < 0.01$ 水準の差を示している。

表 5 と表 6 は、変数間の相関係数マトリクスである。表 5 には DD サンプル、表 6 には DC サンプルを用いた結果を表示している。まず表 5 で DD と ROA の関係は 0.11 であり、本研究の仮説と整合的に、正の値を示している。次に、表 6 で LCD と ROA の関係をみると、0.12 ($p < 0.01$) であり、これも、本研究の仮説と整合的な正の関係を示している。その他の係数については、いずれのサンプルにおいても、SIZE と FRN が比較的高い相関 (0.5 から 0.6 程度) を示しているほかは、説明変数同士において高い相関はみられない。

表 5 : 相関係数マトリクス (DD サンプル N = 1394)

	DD	ROA	WEST	SIZE	CASH	LEV	AGE	FRN	EXD	COT	CAR
DD	1.00										
ROA	0.11	1.00									
WEST	0.09	0.01	1.00								
SIZE	0.32	-0.04	-0.03	1.00							
CASH	-0.12	0.19	0.02	-0.36	1.00						
LEV	-0.02	-0.28	-0.10	0.28	-0.43	1.00					
AGE	0.07	-0.14	0.08	0.17	-0.20	0.09	1.00				
FRN	0.27	0.14	-0.05	0.56	0.06	-0.16	-0.01	1.00			
EXD	0.17	-0.14	0.05	0.15	0.06	-0.10	0.22	0.22	1.00		
COT	-0.09	0.17	-0.09	-0.22	0.11	-0.13	-0.28	-0.07	-0.13	1.00	
CAR	-0.00	-0.06	0.06	0.08	0.05	0.05	0.13	0.09	0.10	-0.10	1.00

表 6 : 相関係数マトリクス (CD サンプル N = 675)

	LCD	ROA	WEST	SIZE	CASH	LEV	AGE	FRN	EXD	COT	CAR
LCD	1.00										
ROA	0.12	1.00									
WEST	-0.01	0.07	1.00								
SIZE	0.66	-0.11	-0.05	1.00							
CASH	-0.10	0.19	0.02	-0.31	1.00						
LEV	0.08	-0.32	-0.12	0.33	-0.45	1.00					
AGE	0.05	-0.13	0.13	0.15	-0.13	0.04	1.00				
FRN	0.45	0.14	-0.07	0.54	0.10	-0.14	0.02	1.00			
EXD	0.07	-0.17	0.05	0.15	0.06	-0.06	0.26	0.17	1.00		
COT	-0.18	0.18	-0.07	-0.24	0.12	-0.17	-0.27	-0.08	-0.10	1.00	
CAR	0.09	-0.05	0.10	0.15	0.09	-0.02	0.16	0.20	0.18	-0.13	1.00

CD sample は DD sample のうち、義援金額が明らかになっていた 675 社。

表 7 は、DD サンプルを用いた回帰分析の結果を示している。線形確率モデルを使用した結果をみると、(1) のモデルでは、ROA の係数は 1.36 となっており、ROA が 0.01 増加すると、被災者支援行動をとる確率が 0.0136 増加することを示唆している。仮説 1 と整合的に、係数は正の値を示しており、この値は統計的な有意性をもっている ($p < 0.01$)。

(2) のモデルでは、東日本企業と西日本企業を区別した WEST を使用している。WEST の係数は 0.09 となっており ($p < 0.01$)、西日本企業のほうが、東日本企業に比べて、0.09 だけ CPDR をとる確率が高いことを示している。この点は、東日本企業のほうが CPDR に積極的であると予測した仮説 2 とは、反対の結果となっている。また、WEST ダミーを用いた場合でも、ROA の係数は依然として、仮説と整合的に、正の値を示している ($p < 0.01$)。

(3) のモデルでは、ROA と WEST の交差項を使用し、東日本企業と西日本企業とでは、ROA による影響の大きさに違いがあるかどうかを分析している。交差項は仮説と整合的に正の値を示しており、西日本企業における影響のほうが大きいことを示唆している。東日本企業における ROA の係数は 1.26 に対し、西日本企業の ROA の係数は $1.26 + 0.21$ と推定されている。しかし、交差項の係数は、統計的に有意ではない。また、(2) から (3) にかけて修正済み R^2 の値は上昇しておらず、交差項を使用することがモデルの説明力をあげていないことを

表 7: 回帰分析 (DD サンプル)

	pred. sign	DD (LPM)			DD (Logit)		
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ROA	+	1.36*** (3.78)	1.33*** (3.73)	1.26*** (2.89)	6.90*** (3.65)	6.74*** (3.57)	6.25*** (2.75)
WEST	-		0.09*** (3.42)	0.09*** (2.92)		0.45*** (3.34)	0.42*** (2.75)
ROA×WEST	+			0.21 (0.31)			1.44 (0.39)
SIZE	+	0.10*** (7.83)	0.10*** (7.82)	0.10*** (7.81)	0.56*** (7.62)	0.56*** (7.60)	0.56*** (7.61)
CASH	+	-0.36** (-2.39)	-0.36** (-2.45)	-0.36** (-2.45)	-1.80** (-2.32)	-1.82** (-2.33)	-1.81** (-2.32)
LEV	-	-0.11 (-1.49)	-0.09 (-1.17)	-0.09 (-1.18)	-0.65 (-1.64)	-0.52 (-1.30)	-0.53 (-1.32)
AGE	+	-0.00 (-0.97)	-0.00 (-1.04)	-0.00 (-1.03)	-0.00 (-1.13)	-0.00 (-1.16)	-0.00 (-1.14)
FRN	±	0.19 (1.31)	0.22 (1.54)	0.22 (1.53)	0.91 (1.20)	1.09 (1.43)	1.07 (1.41)
EXD	±	0.05 (1.63)	0.06* (1.68)	0.05* (1.66)	0.27 (1.62)	0.28* (1.70)	0.28* (1.70)
COT	-	-0.13 (-1.36)	-0.11 (-1.21)	-0.11 (-1.21)	-0.74 (-1.52)	-0.64 (-1.31)	-0.64 (-1.31)
CAR	+	0.00 (0.43)	0.00 (0.16)	0.00 (0.16)	0.01 (0.35)	0.00 (0.08)	0.00 (0.08)
Constant	±	-0.52*** (-3.00)	-0.56*** (-3.26)	-0.56*** (-3.24)	-5.49*** (-5.94)	-5.76*** (-6.18)	-5.75*** (-6.17)
Industry Control		YES	YES	YES	YES	YES	YES
Adj R^2		0.20	0.20	0.20			
Pseudo R^2					0.18	0.19	0.19
N		1394	1394	1394	1392	1392	1392

t statistics in parentheses

* $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

示している。ROA と WEST の係数の符号は変化せず、また統計的な有意性を保っている ($p < 0.01$)。

その他のコントロール変数については、統計的有意性があったものについて言及すると、SIZE の係数は常にプラスとなっており、 t 値が常に 7 を超えている。この点は、規模の大きな企業ほどコーポレート・フィランソロピーに従事するという先行研究の結果と整合的である。また CASH については、予測と反対に、マイナスの符号を示しており、現金・預金が総資産に占める割合が少ない企業ほど、CPDR を積極的に実施したという結果になっている (いずれのモデルでも $p < 0.05$)。EXD については (2) と (3) において $p < 0.1$ の有意性を示しており、いずれも係数はプラスである。売上に占める輸出割合が 10% を超える企業ほど、積極的に CPDR に従事したという結果を示している。

(4) から (6) のモデルは、同一の変数を用いて、ロジットモデルで推定を行った結果である。空運業界の 2 社はいずれも被災者支援行動をとっており、サンプル数は、この 2 社を除いた 1392 社となっている。いずれのモデルにおいても、符号と統計的有意性について、LPM で推定した結果と大きな差はない。ROA は、常にプラスの符号を示しており ($p < 0.01$)、また WEST についても同様に、常にプラスの符号を示している ($p < 0.01$)。交差項については、プラスの値を示しているが、統計的有意性をもっていない。

次に、義援金の金額に与えた影響について分析した結果が表 8 である。(1) においては、ROA の係数は 3.94 となっており、ROA が 0.01 増加すると、義援金の金額がおよそ 3.9% 増加することを示唆している。義援金に投じられた金額の平均は 69 百万円であり、それを用いて解釈すれば、ROA の 0.01 の増加は、義援金を 2.7 百万円増加させることを意味している。この係数は、統計的有意性をもっており ($p < 0.01$)、また、本稿の仮説と整合的に、収益性が高くなるほど、義援金に投じた金額も大きくなっている。

(2) のモデルでは、WEST を使用して東日本企業と西日本企業を区別している。WEST の係数は、本稿の仮説とは反対に、また表 7 の LPM ならびに LOGIT モデルの結果と同様に、プラスの値を示している。係数の 0.02 は、西日本企業のほうが、東日本企業よりもおよそ 2% 義援金に支出した金額が大きいことを示しているが (再び平均値で解釈すれば、西日本企業のほうが 1.4 百万円、東日本企業よりも大きい)、 t 値はわずかに 0.30 であり、統計的有意性をもっていない。またモデル (2) においても、ROA の係数は統計的有意性を失っていない。

モデル (3) では ROA と WEST の交差項を使用している。係数は、0.14 となっており、東日本企業の場合は、ROA の 0.01 の増加が、義援金の金額を 3.87% だけ押し上げる効果をもつものに対し、西日本企業の場合は、その効果は $3.87\% + 0.14\%$ であることを示している。本稿の仮説と整合的にプラスを示しているが、表 7 の結果と同様、統計的な有意性をもっていない。また、モデル (3) においても、WEST の係数は、統計的な有意性をもたない。また、

修正済み R^2 係数の値は、(1) から (3) のモデルにおいてほぼ一定であり、WEST や ROA と WEST の交差項を加えることが、モデルの説明力を変化させていないことを示している。

その他のコントロール変数に関しては、統計的有意性をもっているものだけに言及すると、いずれのモデルにおいても、SIZE の係数の t 値は 15 を超えており、有意性が高い ($p < 0.01$)。正の係数は、先行研究と整合的であり、企業規模が 1% 増加すると、義援金の金額がおよそ 0.63% 増加することを示唆している。CASH の係数も、常に統計的に有意な結果となっている ($p < 0.01$)。係数の符号は予測通り、プラスとなっており、係数 1.28 は、総資産に占める現金・預金の割合が 0.01 増加するごとに、義援金の金額が 1.28% 増加することを意味している（義援金の金額の平均値で解釈すると、現金・預金の割合の 0.01 の増加は、義援金の金額をおよそ 0.88 百万円だけ増加させる効果をもっている）。

表 8：回帰分析（CD サンプル）

	pred. sign	LCD (OLS)		
		(1)	(2)	(3)
ROA	+	3.94 *** (3.18)	3.92 *** (3.14)	3.87 *** (2.64)
WEST	-		0.02 (0.30)	0.02 (0.20)
ROA × WEST	+			0.14 (0.06)
SIZE	+	0.63 *** (15.42)	0.63 *** (15.37)	0.63 *** (15.35)
CASH	+	1.28 *** (2.60)	1.28 *** (2.60)	1.28 *** (2.59)
LEV	-	0.03 (0.14)	0.04 (0.17)	0.04 (0.16)
AGE	+	-0.00 (-0.79)	-0.00 (-0.80)	-0.00 (-0.80)
FRN	±	0.28 (0.60)	0.29 (0.62)	0.29 (0.62)
EXD	±	0.01 (0.10)	0.01 (0.10)	0.01 (0.09)
COT	-	-0.09 (-0.30)	-0.08 (-0.29)	-0.08 (-0.29)
CAR	+	-0.00 (-0.10)	-0.00 (-0.14)	-0.00 (-0.13)
Constant	±	-3.89 *** (-7.30)	-3.89 *** (-7.33)	-3.89 *** (-7.37)
Industry Control		YES	YES	YES
Robust Estimators		YES	YES	YES
Adj R^2		0.53	0.53	0.53
N		675	675	675

t statistics in parentheses

* $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

5. おわりに

本稿においては、被災者支援行動の有無と、義援金に投じた金額の大きさに対する影響について分析を行った。いずれのモデルにおいても、ROA の係数は、プラスの符号を示しており、統計的な有意性をもっていた。したがって、東日本大震災の直後、直前の収益性が高い企業ほど被災者を支援する行動をとり、また、より大きな金額を義援金に投じている、という実証的証拠を得た。また反対に、低い収益性の企業は、被災者支援を実施しない傾向があり、義援金の金額も低い傾向がある。したがって、東日本大震災直後においても、直前の収益性は被災者支援行動に対する制約となって作用していたといえる。この点は、壊滅的な大災害の直後であっても、コーポレート・フィランソロピーは収益性の制約を受けることを実証した Crampton and Patten (2008) をはじめとする先行研究と同様の結果であった。

以上の結果は、企業の社会的責任において、コーポレート・フィランソロピーの優先順位が、経済的責任に比べて低いことを指摘した Carroll (1979, 1991) のモデルが、東日本大震災直後の日本企業においても説明力をもつということを意味している。コーポレート・フィランソロピーによって社会に貢献するためには、その前提として、利益を獲得するという、企業にとってもっとも基本的な社会的責任を果たすことが重要であり、それはまた、ステイクホルダー志向といわれるわが国企業にあっても真である、ということであろう。

また、東日本企業と西日本企業を比べると、西日本企業のほうが積極的に被災者支援を実施していた。この結果は、被害のあった場所に地理的に近い地域において、より強い連帯感が存在すると仮定し、そのような地域の企業は、その他の地域の企業よりも、積極的に CPDR に取り組む傾向があることを示してきた先行研究 (Crampton and Patten, 2008; Muller and Whiteman, 2009; Zhang et al., 2010) とは反対の結果を示している。

なぜ、西日本企業のほうが、東日本企業よりも熱心に被災者支援に取り組んだのか。この現象を説明する 1 つの要因として、日本が世界でも有数の地震国であり、大規模な地震が国内の至る地域で頻発することが挙げられる。日本国内では、あるときは特定の地域が地震の被害を受けたとしても、近い将来に必ず起きるであろう次の地震のときには別の地域が被害を受ける可能性がある。そのような状況下では、被害を受けた地域を、被害を受けていない地域が支える文化が根付くことは十分に考えられる。このように考えると、東日本が被害を受けた震災においては、東日本企業よりも西日本企業が被災者支援に積極的に取り組むことが予想される。本稿の実証結果は、このような「助け合い」の文化に、企業活動が影響を受けた結果として解釈することができる。ただし、本稿で観察された影響は被災者支援行動の有無に留まり、義援金の金額の大きさについては、東日本企業と西日本企業には有意な差は観察されていない。また、収益性が与える影響の大きさについても、東日本と西日本企業には有意な差は存在してい

ない。

いずれにせよ、他国企業の CPDR に用いられる「地理的近接性が連帯感を生み、コーポレート・フィランソロピーを促す」という説明は、東日本大震災直後のわが国企業の被災者支援行動には当てはまらない。このときの日本企業には、先行研究の分析対象国では存在しなかった要因が働いている可能性があることを示唆している。

付記

本研究は JSPS 科研費若手研究（B）25780297 の助成を受けたものです。

参考文献

- Adams, Mike and Philip Hardwick (1998) "An analysis of corporate donations: United Kingdom evidence," *The Journal of Management Studies*, Vol. 35, No. 5, pp. 641-654.
- Amato, Louis H. and Christie H. Amato (2007) "The Effects of Firm Size and Industry on Corporate Giving," *Journal of Business Ethics*, Vol. 72, No. 3, pp. 229-241.
- Bartkus, Sara A. Morris, Barbara R. and Bruce Seifert (2002) "Governance and Corporate Philanthropy: Restraining Robin Hood?" *Business and Society*, Vol. 41, No. 3, pp. 319-344.
- Bradley, Michael (1999) "The Purposes and Accountability of the Corporation in Contemporary Society: Corporate Governance at a Crossroads.," *Law and Contemporary Problems*, Vol.62, No.3, pp.9-86.
- Brammer, Stephen and Andrew Millington (2005) "Corporate Reputation and Philanthropy: An Empirical Analysis.," *Journal of Business Ethics*, Vol. 61, No. 1, pp. 29-44.
- (2006) "Firm size, organizational visibility and corporate philanthropy: an empirical analysis," *Business Ethics: A European Review*, Vol. 15, No. 1, pp. 6-18.
- Carroll, Archie B. (1979) "A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance," *The Academy of Management Review*, Vol. 4, No. 4, pp. 497-505.
- (1991) "The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders," *Business Horizons*, Vol. 34, No. 4, pp. 39-48.
- Chen, Jennifer, Dennis M. Patten, and Robin W Roberts (2008) "Corporate Charitable Contributions: A Corporate Social Performance or Legitimacy Strategy?" *Journal of Business Ethics*, Vol. 82, No. 1, pp. 131-144.
- Crampton, William and Dennis Patten (2008) "Social Responsiveness, Profitability and Catastrophic Events: Evidence on the Corporate Philanthropic Response to 9/11," *Journal of Business Ethics*, Vol. 81, pp. 863-873.
- Fry, Louis W., Gerald D. Keim, and Roger E. Meiners (1982) "Corporate Contributions: Altruistic or For-Profit?" *Academy of Management Journal*, Vol. 25, No. 1, p. 94.
- Gautier, Arthur and Anne-Claire Pache (2013) "Research on Corporate Philanthropy: A Review and Assessment," *Journal of Business Ethics*, pp. 1-27.
- MacKinlay, A. Craig (1997) "Event Studies in Economics and Finance," *Journal of Economic Literature*, Vol. 35, No. 1, pp. 13-39.
- Muller, Alan and Gail Whiteman (2009) "Exploring the Geography of Corporate Philanthropic

- Disaster Response: A Study of Fortune Global 500 Firms,” *Journal of Business Ethics*, Vol. 84, No. 4, pp. 605-605.
- Patten, Dennis M. (2008) “Does the market value corporate philanthropy?: evidence from the response to the 2004 Tsunami relief effort,” *Journal of Business Ethics*, Vol. 81, No. 3, pp. 599-607.
- Porter, Michael E. and Mark R. Kramer (2002) “The Competitive Advantage of Corporate Philanthropy,” *Harvard Business Review*, Vol. 80, No. 12, pp. 56-69.
- Seifert, Bruce, Sara A. Morris, and Barbara R. Bartkus (2004) “Having, Giving, and Getting: Slack Resources, Corporate Philanthropy, and Firm Financial Performance,” *Business and Society*, Vol. 43, No. 2, pp. 135-161.
- Useem, Michael (1988) “Market and institutional factors in corporate contributions,” *California management review*, Vol. 30, No. 2, pp. 77-88.
- Waddock, Sandra A. and Samuel B. Graves (1997) “The Corporate Social Performance-Financial Performance Link,” *Strategic Management Journal*, Vol. 18, No. 4, pp. 303-319.
- Zhang, Ran, Zabihollah Rezaee, and Jigao Zhu (2010) “Corporate Philanthropic Disaster Response and Ownership Type: Evidence from Chinese Firms’ Response to the Sichuan Earthquake,” *Journal of Business Ethics*, Vol. 91, No. 1, pp. 51-63.
- 國部克彦 (2008) 「日本的経営は CSR か」, 『監査役』, 第 526 卷, 60 頁.
- 小山巖也 (1995) 「コーポレート・フィランソロピー: その現状と時間的・空間的展開」, 『一橋研究』, 第 19 卷, 第 4 号, 1-27 頁, 5 月.
- 谷本寛治 (2006) 『CSR- 企業と社会を考える』, NTT 出版.
- 宮崎修行 (2015) 「CSR 情報開示無用論の源流を求めて: シュマーレンバッハの所説を基礎として (勝山進教授定年退職記念特集)」, 『商学集志』, 第 84 卷, 第 3 号, 137-146 頁.
- 向山敦夫 (2012) 「CSR の戦略的理解と社会環境情報開示: 経済的価値と社会的価値のバランス」, 『會計』, 第 182 卷, 第 3 号, 339-353 頁.