

# 有価証券報告書にみる 「エシカル」についての企業意識の変化 —サステナビリティ情報開示との関連も含めて—

渡 部 美紀子

KEY WORDS : エシカル、エシカル消費、有価証券報告書、数量化理論Ⅲ類、サステナビリティ

## 1. 背景と問題意識

本稿の目的は、有価証券報告書において「エシカル」という語彙を使用している日本の上場企業が、それによってどのような企業姿勢を伝えようとしているのか、そしてその企業意識に変化が起きているのかを、テキストマイニングの手法を用いて分析することである。

「エシカル (ethical)」とは、倫理的な、道徳上の、などと訳され理解されている語彙である。

英国のブレア元首相は、1997年の首相就任演説において「これからはエシカル（倫理的）アプローチが重要である」と述べた。外交上の政策過程での道義的・人道的な国際介入を「エシカルアプローチ」と呼んだことが、近年のエシカルの源流と言われている（中原 2017, 261）。

英国ではアパルトヘイト政策等への批判から南アフリカで事業を行っている企業へのボイコット（不買運動）が盛んに行われており、マンチェスター大学の3人の学生が、その情報誌として1989年“ethical consumer”<sup>1</sup>という雑誌を始め、1990年代には、倫理的な企業の製品を積極的に選択して買うボイコット（ボイコットの反意語としての造語）が広がっていった。英国では Ethical Trading Initiative (ETI, 1998年設立)、ノルウェーでは Ethical Trading Initiative Norway (IEH, 2000年設立)をはじめとする様々な独立団体が存在し、倫理的な労働環境を企業やサプライチェーンに求める活動が行われてきている（消費者庁 2016, 7-9）。

日本においては、2014年5月30日に「日本エシカル推進協議会」が誕生した。2015年5月には、消費者庁が民間人の委員28名からなる「倫理的消費」調査委員会を設置し、2年間にわたる調査報告が取りまとめられている<sup>2</sup>。消費者庁では、エシカル・ラボを進めており、地方公共団体

<sup>1</sup> “ethical consumer”は現在も継続している。https://www.ethicalconsumer.org/ 参照。アパルトヘイトだけでなく、動物実験やエアゾール使用製品を製造する会社は何百件も出てきたため、ボイコット先を選択するための情報誌であった（中原 2017, 262-263）。

<sup>2</sup> 「倫理的消費」調査研究会（2017年4月）『「倫理的消費」調査委員会取りまとめ～あなたの消費が世界の未来を変える～』においては、消費者、事業者、行政のそれぞれの視点から見た倫理的消費の取組みや、ウェブでのアンケート調査結果などが紹介されている。

による主体的な普及・啓蒙活動の促進を目指すシンポジウムも開催している<sup>3</sup>。

消費者庁は、倫理的消費（エシカル消費）を「消費者それぞれが各自にとっての社会的課題の解決を考慮したり、そうした課題に取り組む事業者を応援しながら消費活動を行うこと」と定義し、2015年9月に国連で採択された持続可能な開発目標（Sustainable Development Goals: SDGs）の17のゴールのうち、特にゴール12「つくる責任 つかう責任」に関連する取り組みとして捉えている<sup>4</sup>。

また、このようなエシカル消費の浸透による社会の流れを、企業の社会的責任（Corporate Social Responsibility: CSR）との関連としてとらえ、欧州各国の社会の現状を打開するための企業に対する要請や期待として、「経営トップの意思決定にも大きな影響を与え、CSR活動の活発化と事業に社会的課題を解決する要素を組み込むことにつながる」とする見解もある（堀口 2021, 37-38）。環境、社会、ガバナンス（Environment, Society, Governance: ESG）に配慮した投資への関心も高まっている。

企業が「エシカル」という概念にどのように取り組んでいこうとしているかを探る手段の一つは、有価証券報告書の記述情報にある。

有価証券報告書の文字情報の中で、「エシカル」を使った説明をしている企業は年々増加する傾向にある（図表 1-1）。2001年以降、最初に「エシカル」が出て来るのは、日本サードパーティ㈱の2007年度と2008年度決算である。「対処すべき課題」において「エシカル・ハッカー」という言葉を用いており、前述した倫理的消費に関する語彙としては使用していない<sup>5</sup>。同社は2009年度以降、会社組織として一般社団法人インターナショナル・エシカル・ハッカー・エンジニア・コンソーシアムを設立し、「沿革」の項目には社名の一部としてのみの「エシカル」の記述となっている。また、2011年4月以降の決算期でも、ミサワホーム㈱の「スマートエシカル」、㈱高島屋の「エシカルをテーマとした…」、伊藤忠エネクス㈱の「エシカル素材」、イオン九州㈱の「エシカル素材」と、年1回の頻出が続くが、毎年継続的な記述とはなっていない。図表 1-1 の集計には、「エシカル」という言葉が使われた経緯を示すため、あえて社名の中にも含まれる「エシカル」もカウントした。連続的に「エシカル」の語彙を記述する企業が増えていくのは、2019年4月以降の決算期からである。

2019年の新型コロナウイルス感染症の蔓延以後疲弊した企業が多い中、パンデミック後を見据えた企業がどのような方向性を打ち出していこうとしているのか、何をキーワードに考えているのか探る意味でも意義があると考えられる。

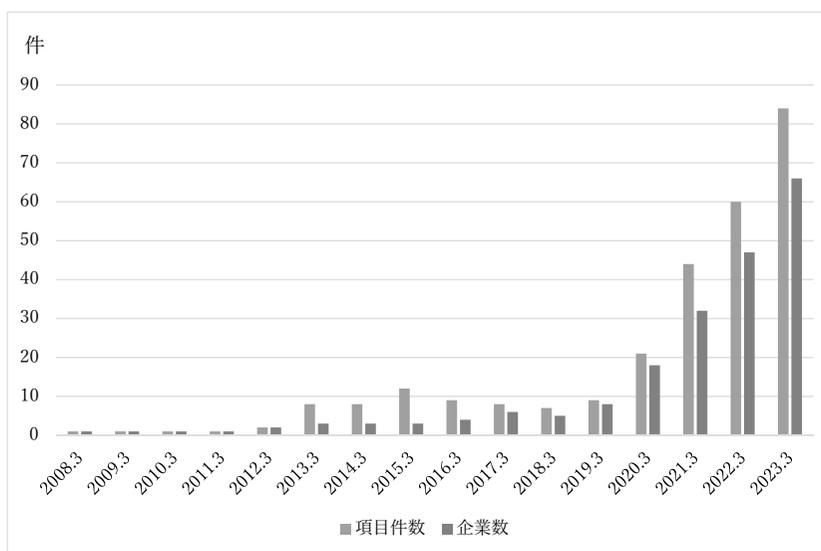
また、2022年6月13日に答申された『金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告—中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向けて—』の答申を受け、2023年1月

<sup>3</sup> 2015年の東京での開催を皮切りに、2019年まで8つの自治体（徳島、鳥取、秋田、山口、京都、石川、兵庫、静岡）でエシカル・ラボが開催され、これらの自治体では「エシカル宣言」も行われている。なお、新型コロナウイルス感染症の拡大により、「エシカル・ラボ in 富山」は消費者庁 HP 上の開催となっている。

<sup>4</sup> 消費者庁 [https://www.caa.go.jp/policies/policy/consumer\\_education/public\\_awareness/ethical/about/](https://www.caa.go.jp/policies/policy/consumer_education/public_awareness/ethical/about/)

<sup>5</sup> 日本サードパーティ㈱の有価証券報告書の「対処すべき課題」には、クラッカー（悪意を持ったハッカー）以上の技術力を持つエシカル・ハッカー（倫理観を持ったハッカー）育成をしていく旨が記載されている。

図表 1-1 有価証券報告書における「エシカル」の頻出件数<sup>6</sup>



31日に企業内容等の開示に関する内閣府令の改正があり、2023年3月期決算の有価証券報告書から『サステナビリティに関する考え方及び取組』の記載欄を新設し、サステナビリティ情報を開示することが要求されることになった<sup>7</sup>。これにより、『サステナビリティに関する考え方及び取組』の項目に「エシカル」に関する記述を記載する企業も増えており（3.において詳述）、サステナビリティが求められる社会と「エシカル」という考え方がどのようにリンクしていくのかも興味深い。

なお、本稿においては、企業の実際の倫理的活動内容を評価することは目的ではなく、日本企業において「エシカル」という語彙がどのように使用され、どのように解釈されて志向されていく可能性があるかを探ることに焦点を合わせていく。

## 2. 先行研究と本研究の位置づけ

### 2.1 有価証券報告書の自由記述に関するテキストマイニング先行研究

近年急速に、企業の情報開示が多様化してきている。これまで数値による定量的な情報が主で、

<sup>6</sup> 全上場企業対象。有価証券報告書（年次報告書。なお訂正報告書を含まない。）の「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュフローの状況の分析」、「経営方針、経営環境及び対処すべき課題」などの項目に「エシカル」を用いた表現があれば、同項目内に複数使われていても「項目件数」は1件としている。「企業数」は、「エシカル」を有価証券報告書内で一度以上使用した件数である。横軸の目盛、例えば「2023.3」は、2022年4月1日から2023年3月末日までに決算を迎えたカウントとなる。

<sup>7</sup> 金融庁 HP <https://www.fsa.go.jp/policy/kaiji/sustainability-kaiji.html> 本改正においては、このサステナビリティ情報のほか、「従業員の状況」の記載において、女性活躍推進法に基づく女性管理職比率・男性の育児休業取得率・男女間賃金格差といった多様性の指標に関する開示も同時に求められることとなり、有価証券報告書記述情報のさらなる充実が求められている。

定性的な情報はそれを補足するものであった。しかし、企業情報の定性的開示が急速に増加し、進化している状況が存在する。

企業情報の定性的開示が進化した背景には、米国証券取引委員会（SEC）が1982年に導入した「財政状態および経営成績に関する経営者による討議と分析（Management Discussion and Analysis：MD&A）」がある。また、国際会計基準審議会（IASB）も2010年に実務意見書「経営者による説明」を公表し、経営者が自ら定性的な企業情報を解説する形での開示が進んでいる。

わが国は米国に遅れること20年、2003年4月1日以降に開始する事業年度の有価証券報告書より「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析（日本におけるMD&A）」が導入された。

その後、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告「資本市場における好循環の実現に向けて」（2018年6月28日）の提言を受け、金融庁は「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」を2019年1月31日に公布、また「記述情報の開示の好事例集」が2019年以降相次いで公表されるなど、記述情報の充実が求められてきている。

これらの制度改正は、企業の開示資料の「数値」情報だけでなくその他の「記述」情報の活用に期待が向けられているということである（首藤，2019a）。

このように、MD&A情報をはじめとする有価証券報告書の記述情報は、企業の方向性を読み取るうえで極めて重要な定性的情報であり、テキスト分析が主流となる。研究対象としてはその可読性（readability）や、トーン（positive, negative or uncertainty）による分析が行われてきた。

記述情報に関し、テキストマイニングの手法を用いた分析としては、張替（2008）が、企業リスクにおいて管理不可能なものを株主が負うべきリスクと理解させるIR活動をリスクIRと定義し、これを定量的に評価する研究を行っている。その結果、最も重要視されるべき企業固有のプライベートリスクが、経営陣から楽観的に扱われていることを実証した。また、廣瀬・平井・新井（2017）は、日本企業のMD&A情報に関するテキストマイニング分析を行っており、将来業績への予測能力の分析結果からは、総文字数と将来業績との関連が導き出されている。矢沢・伊藤・金（2020）は、2004年から2018年までの上場企業のMD&A、事業等のリスク、コーポレート・ガバナンスの状況等を対象とした分析を行っており、分量をはじめとして数字表現、固有表現、可読性の観点からの比較を行っている。

本研究に先立って、筆者は「パンデミックに関するディスクロージャーの変化」（2021）、「COVID-19パンデミックに関する有価証券報告書『事業等のリスク』の記載の変化」（2022）、を「パンデミック」という言葉が有価証券報告書上、どのように利用者に伝えられてきたかについてテキストマイニングの手法を用いて執筆した。「パンデミック」を「事業等のリスク」項目に記載し続けた企業と記載しなかった企業の比較等も行っている。

本稿においては、2023年3月決算期までの1年間に「エシカル」使用の企業が急増していることから、前年度との比較を通して「エシカル」に関する企業認識の変化について分析を行い、加えて『サステナビリティに関する考え方及び取組』欄の新設による「エシカル」に関する記述の内容についても分析する。

## 2.2 「エシカル」にかかわる認識の趨勢

近年の「エシカル」源流となったのが1990年代の英国であることは1.で述べた。1950年前後のフェアトレード運動（米国、英国、オランダなど）、1960年代のアニマルウェルフェア運動（英国）などの動きをはじめ、欧米における「倫理的な消費」への関心はもともと高かった（山本, 2022: 13-14）。

2015年9月の国連サミットで加盟国の全会一致で採択されたSDGsは、2001年に策定されたミレニアム開発目標（Millennium Development Goals: MDGs）の後継である。1987年には「環境と開発に関する世界委員会」の報告書において、すでに「持続可能な開発」、すなわち「将来の世代の欲求を満たしつつ、現在の世代の欲求も満足させるような開発」を目指すという考え方に立っていた<sup>8</sup>。

“ethical consumer”の創刊メンバーの一人であるロブ・ハリソン（Rob Harrison）氏は、人々が考えるエシカルな問題を「環境に影響するもの」「人権及び労働者の権利」「動物愛護」の3つに分けている（山本 2022: 23）。雑誌創刊の当初から、「エシカル」問題はこの3つの範疇に属するものであった。オーガニックコットン、児童労働問題、ラナプラザビル崩壊事件で明るみになった強制労働問題<sup>9</sup>や、脱炭素、海洋プラスチック、フードロスの問題など、「エシカル」な解決を求められているさまざまな論点は、ほとんどこの3分野に根差した問題の解決であると考えられる。

日本では、2010年あたりから「エシカルファッション」や「エシカルコスメ」など、アパレルやコスメの世界で先行してこの考え方が広がり始めた。またSDGsの認知も2018年あたりから広がり始めており、特に大手企業は「SDGsに対応しなければ退場させられる」と認識し始めている。このような状況の中で、SDGsで設定された数々のサステナビリティの目標と関連するパワーワードが「エシカル」であると言える（山本 2022: 11-13）。

図表1-1でも昨今の「エシカル」に関する語彙が急増していることから、今後、SDGsやサステナビリティと関連して認識されていく可能性は大いにあると考える。

## 3. 有価証券報告書の「エシカル」に関する記述の分析

### 3.1 分析対象と分析方法

有価証券報告書の記述情報内で「エシカル」を用いている企業に対し、以下分析を行う。2023年3月末までの1年間に、「エシカル」記載企業が急増している状況から、2022年3月末までの1

<sup>8</sup> 外務省 JAPAN SDGs Action Platform <https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/kankyosogo/kaihatsu.html>

<sup>9</sup> 「オーガニックコットン」は、有機（オーガニック）農法で作るコットンのこと。農業や化学肥料ではなく、有機肥料を使用するなど、生産者の健康や環境を脅かさない栽培法を用いている。「児童労働問題」とは、コットン畑、カカオやコーヒー、紅茶、煙草などの農園や、鉱物の採取現場などで、2019年時点で1億5,200万人の5歳から17歳までの子供が働いている問題。「ラナプラザビル崩壊事件」は、2013年4月にバングラデシュで起こった縫製工場が崩壊した事故により、1,130名を超える人が犠牲になり、負傷者は2,500人に上った。犠牲者の多くは工場で働く若い女性たちで、違法建築で崩壊の危険性が指摘されていたビルで、安い賃金で長時間労働が強制されていた。（末吉 2016, 2021 など）

年間と2023年3月末までの1年間で「エシカル」に対する企業の解釈や志向等に変化があったのかどうかを分析する。

また、『サステナビリティに関する考え方及び取組』開示が2023年3月期決算から要求されたことに伴い、『サステナビリティに関する考え方及び取組』に「エシカル」の語彙が含まれる企業についても分析する。

分析対象：2021年4月1日から2022年3月末まで（以下、A：2104-2203と表す）と、2022年4月1日から2023年3月末まで（以下、B：2204-2303と表す）の間に決算を迎えた全上場企業の有価証券報告書（年次報告書のみで訂正報告書を含まない。）の記述情報のなかで「エシカル」という語彙が使われている企業と、エシカルを含む語彙。

A：2104-2203：「エシカル」が使われている記載場所は60か所、企業数47社

B：2204-2303：「エシカル」が使われている記載場所は84か所、企業数66社

分析方法：基本的情報の分析を行ったうえで、A：2104-2203期間とB：2204-2303期間のエシカルに関する語彙を用いた企業と、その語彙について数量化理論Ⅲ類の手法でテキストマイニングする<sup>10</sup>。

また、2023年3月期決算において『サステナビリティに関する考え方及び取組』の項目に「エシカル」の語彙が含まれる企業について、どのようなカテゴリーで用いられているのかについて、また関連付けられている内容について分析する。

分析対象となった企業を図表3-1に示す。企業名の後の（）内の数字は、記載場所が複数ある場合で、その件数を示す。

### 3.2 企業の属性と基本情報

「エシカル」が使われている件数の業種（東証中分類<sup>11</sup>）が図表3-2である。A：2104-2203期間においても件数の多かった業種が、13.小売業（9→16件）、02.食料品（11→14件）、12.卸売業（4→6件）、17.サービス業（3→5件）というように、B：2204-2303期間においてさらに増えている。

東証大分類<sup>12</sup>では製造業が過半数を超えるが、B：2204-2303においては、業種が増えたこともあり（金融・保険業と不動産）、製造業の割合は低下している（図表3-3および図表3-4）。

また、ラナプラザ事件（末吉2016, 2021）などを通じ、エシカル概念が広まったとされるファッション業界であるが、03.繊維製品はA：2104-2203において1件（ゲンゼ株）、B：2204-2303において2件（山喜株）である。

<sup>10</sup> エクセル統計を使用している。なお、記述情報の検索は、eolデータベースによる。

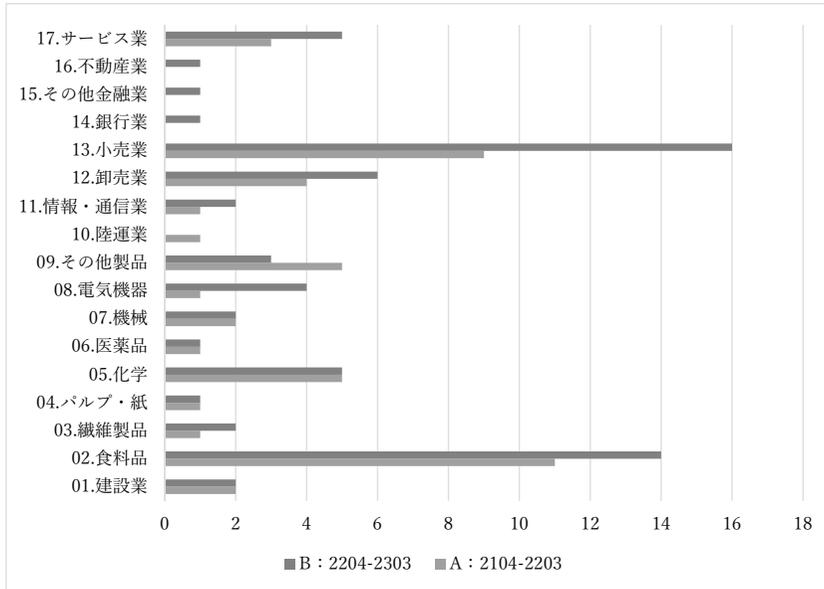
<sup>11</sup> 東証中分類は、全33業種である。A：2104-2203においては42.4%、B：2204-2303においては、48.5%の業種に該当する。

<sup>12</sup> 東証大分類は、全10業種である。A：2104-2203においては5割、B：2204-2303においては、7割の業種に該当する。

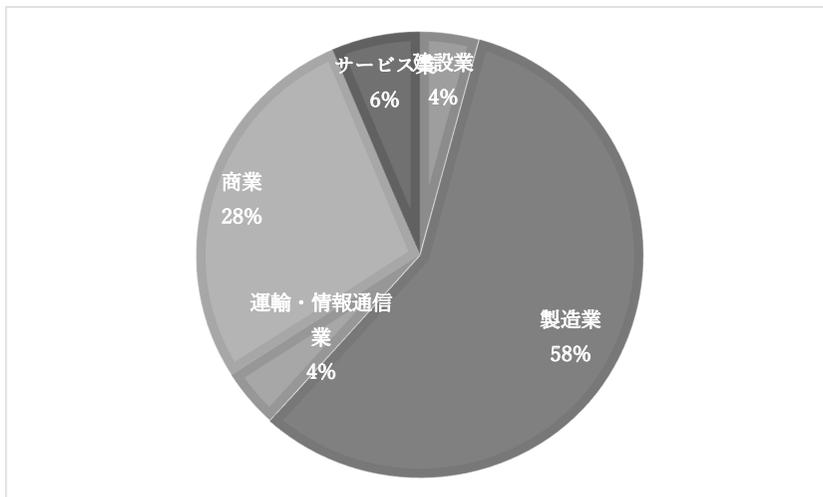
図表 3-1 分析対象企業

No.	証券コード	企業名 (A : 2104-2203)	No.	証券コード	企業名 (B : 2204-2303)
1	1716	第一カッター興業(株)	1	1716	第一カッター興業(株)
2	1928	積水ハウス(株) (2)	2	1928	積水ハウス(株) (2)
3	2117	日新製糖(株)	3	2117	ウェルネオシュガー(株)
4	2220	亀田製菓(株)	4	2220	亀田製菓(株)
5	2229	カルビー(株)	5	2229	カルビー(株) (2)
6	2269	明治ホールディングス(株)	6	2269	明治ホールディングス(株)
7	2282	日本ハム(株)	7	2270	雪印メグミルク(株)
8	2488	J T P(株)	8	2433	株博報堂D Yホールディングス
9	2502	アサヒグループホールディングス(株)	9	2488	J T P(株)
10	2586	株フルッタフルッタ	10	2502	アサヒグループホールディングス(株)
11	2590	ダイドールグループホールディングス(株)	11	2503	キリンホールディングス(株) (2)
12	2613	株J - オイルミルズ	12	2586	株フルッタフルッタ
13	2678	アスクル(株)	13	2594	キーコーヒー(株)
14	2750	石光商事(株)	14	2613	株J - オイルミルズ
15	2802	味の素(株) (2)	15	2678	アスクル(株)
16	2933	株紀文食品	16	2685	株アグストリア
17	3002	ゲンゼ(株)	17	2750	石光商事(株)
18	3134	H a m e e(株) (2)	18	2802	味の素(株)
19	3382	株セブン&アイ・ホールディングス	19	2922	株なとり
20	3634	株ソケッツ	20	2933	株紀文食品
21	3863	日本製紙(株)	21	3002	ゲンゼ(株)
22	4452	花王(株) (2)	22	3031	株ラクーンホールディングス
23	4527	ロート製薬(株) (2)	23	3088	株マツキヨココカラ&カンパニー (2)
24	4911	株資生堂	24	3134	H a m e e(株)
25	4921	株ファンケル	25	3382	株セブン&アイ・ホールディングス
26	4967	小林製薬(株)	26	3561	株力の源ホールディングス
27	4999	セメダイン(株)	27	3598	山喜(株)
28	6092	株エンバイオ・ホールディングス	28	3863	日本製紙(株)
29	6222	株島精機製作所	29	4237	フジブレアム(株)
30	6445	株ジャノメ	30	4452	花王(株) (2)
31	6540	株船場 (3)	31	4471	三洋化成工業(株)
32	6932	株遠藤照明 (3)	32	4526	理研ビタミン(株)
33	7460	株ヤギ	33	4527	ロート製薬(株)
34	7649	スギホールディングス(株)	34	4911	株資生堂
35	7810	株クロスフォー	35	4967	小林製薬(株)
36	7818	株トランザクション (4)	36	6082	株ライドオンエクスプレスホールディングス
37	7829	株サマンサタバサジャパンリミテッド	37	6092	株エンバイオ・ホールディングス (2)
38	7951	ヤマハ(株)	38	6222	株島精機製作所
39	8022	美津濃(株)	39	6445	株ジャノメ
40	8058	三菱商事(株)	40	6540	株船場 (3)
41	8163	S R Sホールディングス(株)	41	6718	アイホン(株)
42	8233	株高島屋	42	6752	パナソニック ホールディングス(株)
43	8237	株松屋	43	6857	株アドバンテス
44	8267	イオン(株)	44	6932	株遠藤照明 (4)
45	9045	京阪ホールディングス(株) (2)	45	7112	株キューブ
46	9810	日鉄物産(株)	46	7180	株九州フィナンシャルグループ
47	9994	株やまや	47	7455	株バリミキホールディングス
			48	7459	株メディバルホールディングス
			49	7460	株ヤギ
			50	7552	株ハビネット
			51	7818	株トランザクション (4)
			52	7951	ヤマハ(株)
			53	7952	株河合楽器製作所
			54	8119	株三栄コーポレーション
			55	8163	S R Sホールディングス(株)
			56	8218	株コメリ (2)
			57	8219	青山商事(株)
			58	8233	株高島屋 (2)
			59	8255	株アクシアル リテイリング(株) (2)
			60	8283	株P A L T A C
			61	8585	株オリエントコーポレーション
			62	8905	イオンモール(株)
			63	9479	株インプレスホールディングス
			64	9831	株ヤマダホールディングス
			65	9843	株ニトリホールディングス
			66	9994	株やまや (2)

図表 3-2 分析対象の業種（東証中分類）

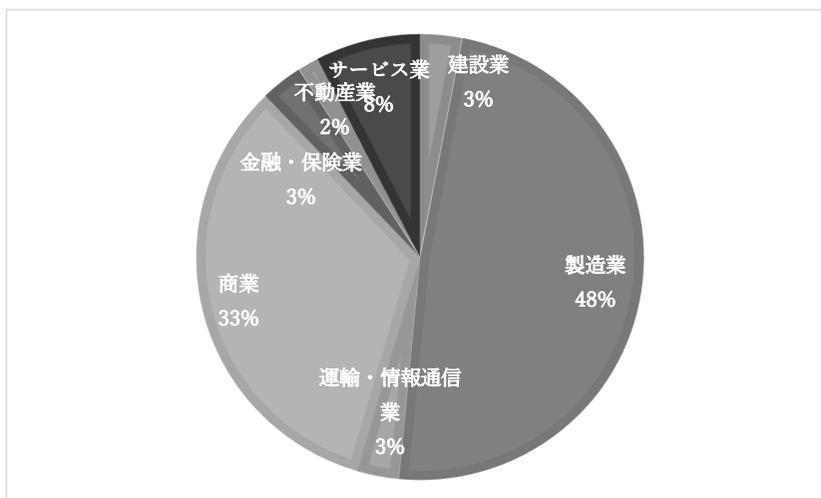


図表 3-3 A : 2104-2203 の業種（東証大分類）



次に、対象となった項目件数と企業数の上場市場（図表 3-5、図表 3-6）を示す。東京証券取引所は、2022 年 4 月 4 日より、市場区分が見直しされたため<sup>13</sup>、図表 3-5 と図表 3-6 では区分が異なるが、どちらもグローバルな市場に上場している企業が多く、規模の大きい企業が多い傾向も B：2204-2303 の期間においてさらに強まっている。

図表 3-4 B：2204-2303 の業種（東証大分類）



図表 3-5 A：2104-2203 の市場

A：2104-2203	項目件数	企業数	企業数%
01. 東証一部	52 <sup>14</sup>	38	80.85%
02. 東証二部	3	3	6.38%
03. JASDAQ スタンダード ・ 東証マザーズ	5	6	12.77%
合計	60	47	100.00%

図表 3-6 B：2204-2303 の市場

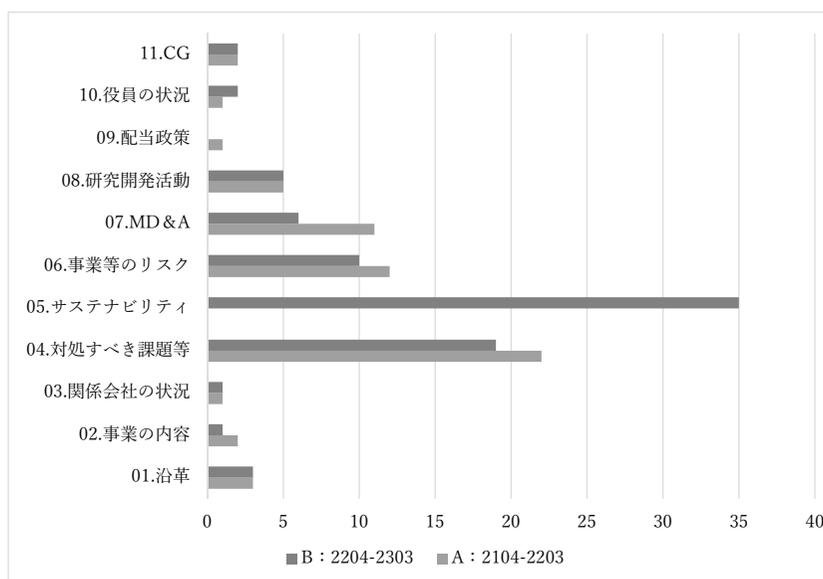
B：2204-2303	項目件数	企業数	企業数%
01. 東証プライム	68 <sup>15</sup>	54	81.82%
02. 東証スタンダード	12	9	13.64%
03. 東証グロース	4	3	4.55%
合計	84	66	100.00%

<sup>13</sup> 東証一部企業は、東証プライムと東証スタンダードへ、東証二部企業は東証スタンダードへ、JASDAQ スタンダードは東証スタンダードへ、東証マザーズ企業は東証グロースへ変更となっている。なお、JPX 日本取引所グループ HP <https://www.jpx.co.jp/equities/market-restructure/market-segments/index.html> 参照。

<sup>14</sup> 名証一部へも上場している企業 2 社を含む。

<sup>15</sup> 名証プレミア（6 社）、札証上場（4 社）、福証上場（3 社）と重複上場している企業 9 社を含む。

図表 3-7 「エシカル」の記載場所<sup>16</sup>



次に、「エシカル」が記載されていた場所を表しているのが図表 3-7 である。記載場所の比較のため、項目件数でグラフ化した。

A: 2104-2203 では、04. 経営方針、経営環境及び対処すべき課題（対処すべき課題）が最も多く（22 件、全体の 36.7%）、以下 06. 事業等のリスク」（12 件、20.0%）、07. 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析（MD&A）」（11 件、18.3%）と続く。B: 2204-2303 では、05. サステナビリティに関する考え方及び取組（サステナビリティ）が加えられたことにより、35 件（41.7%）と急増しており、他の項目からの異動もあるが、新設されていることも多い。この記載場所の結果から、「エシカル」という語句をサステナビリティ情報と結びつけて考えている企業が増加していることがうかがえる。

「エシカル」が用いられている文章中の語句を列挙したのが図表 3-8 である。「エシカル」単体か、「エシカル消費」の形で使われていることが多く、それ以外の使われ方は多様であるが 1 回しか使われていないものも多い。

頻度は少ないが、化粧品関連やインターネット関連、志向や嗜好性に関連する表現も散見され、「エシカル」がどのような幅をもって使われているかを見ることができる。

A: 2104-2203 から B: 2204-2303 への変化としては、No.26-35 までの新出語彙が増加したことのほかに、単に項目件数「エシカル」という表現が減少して（14 件 21.5%→13 件 13.3%）、「エシカル消費」が増加（21 件 32.3%→40 件 40.8%）している。「エシカル」を用いた表現が多様になっていることと、「エシカル消費」という言葉が汎用的になっていることが分かる。

<sup>16</sup> 表中の「対処すべき課題」は「経営方針、経営環境及び対処すべき課題」を、「MD & A」は「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」を、「CG」は「コーポレート・ガバナンスの状況等」を省略したものである。以下の分析の表示も同様に省略した。

図表 3-8 : 「エシカル」が用いられている文章中の表現<sup>17</sup>

No.	A : 2104-2203	項目 件数	出現 回数	B : 2204-2303	項目 件数	出現 回数
1	エシカル消費	21	24	エシカル消費	40	45
2	エシカル	14	16	エシカル	13	15
3	エシカルブランド	3	4	エシカルブランド	3	5
4	エシカル商品	2	3	エシカル商品	1	1
5	エシカルソリューション	2	3	エシカルソリューション	3	5
6	エシカル志向	2	2	エシカル志向	3	5
7	エシカルネットショップ	2	2	エシカルネットショップ	1	1
8	エシカル製品	1	3	エシカル製品	1	3
9	エシカルライティング	1	2	エシカルライティング	1	2
10	エシカル活動	1	2	エシカル活動	1	1
11	エシカル意識	1	1	エシカル意識	1	1
12	エシカル思考	1	1	エシカル思考	1	1
13	エシカル嗜好	1	1	エシカル嗜好	2	2
14	エシカル事業	1	1	エシカル事業	0	0
15	エシカル販売	1	1	エシカル販売	1	1
16	エシカル e コマース	1	1	エシカル e コマース	1	1
17	エシカルスキンケアブランド	1	1	エシカルスキンケアブランド	1	1
18	エシカルスキンケア新ブランド	1	1	エシカルスキンケア新ブランド	0	0
19	エシカルデザイン	1	1	エシカルデザイン	2	3
20	エシカルネットワークソリューションズ	1	1	エシカルネットワークソリューションズ	1	1
21	エシカル情報	1	1	エシカル情報	0	0
22	エシカルデザイン本部長	1	1	エシカルデザイン本部長	1	1
23	一般社団法人インターナショナル・エシカル・ハッカー・エンジニア・コンソーシアム	1	1	一般社団法人インターナショナル・エシカル・ハッカー・エンジニア・コンソーシアム	1	1
24	株式会社エンバイオ・エシカル・プロダクツ	2	7	株式会社エンバイオ・エシカル・プロダクツ	2	9
25	第一カッター・エシカル株式会社	1	1	第一カッター・エシカル株式会社	1	1
26				エシカル消費ニーズ	3	4
27				エシカル消費嗜好	3	3
28				エシカル社会	2	3
29				エシカル商材	2	2
30				エシカルファッションニーズ	1	2
31				エシカルくまもとあか牛ファンド	1	1
32				エシカル消費機運	1	1
33				エシカルサプライチェーン	1	1
34				東京エシカル	1	1
35				商品本部エシカル商品企画部長	1	1
	合計	65	82	合計	98	125

### 3.3 「エシカル」を用いた企業の分析と語彙の分析

A : 2104-2203 の期間では、47 社が「エシカル」に関し記述をし、「エシカル」を含む 25 の語彙が検出された。また、25B : 2204-2303 の期間では、66 社が「エシカル」に関し記述をし、「エシカル」を含む 32 の語彙が検出されている。

ただし、図表 3-1 で見たように、社名と部署名は、予備的分析でも外れ値になることから、以後の分析においては外すことにする。よって、A : 2104-2203 は 44 社 21 語彙、B : 2204-2303 は 63 社 27 語彙で分析する<sup>18</sup>。

以下、企業についての数量化理論Ⅲ類による分析と、語彙についての数量化理論Ⅲ類による分析を行い、A 期間と B 期間を比較する。

<sup>17</sup> 表見出し中の「項目件数」は、エシカルが用いられていた 60 項目 (A : 2104-2203)、84 項目 (B : 2204-2303) の中で発出した回数 (1 項目の中で複数回使われても 1 回)、「出現回数」は、その語彙が使われた回数を表す。

<sup>18</sup> 図表 3-1 から外した語彙は、A 期間では、No.23、24、25 の会社名と 22. エシカルデザイン本部長の 4 件、B 期間ではこれに加えて No.35 商品本部エシカル商品企画部長、の合わせて 5 件である。

本稿においては、「エシカル」に関する語彙が「エシカル消費」、「エシカル」に偏っていることから、今後どのように解釈されて使われていくか、それ以外の使い方としてどのように広がっていく可能性があるか、について企業と語彙の距離感を図りながらこの手法を用いて探っていくこととする。企業名と語彙でクロス表を作成し、分析を行った。なお、分析結果については、相関係数の高い軸が数本検出されたが、第1軸と第2軸についての結果を示す。

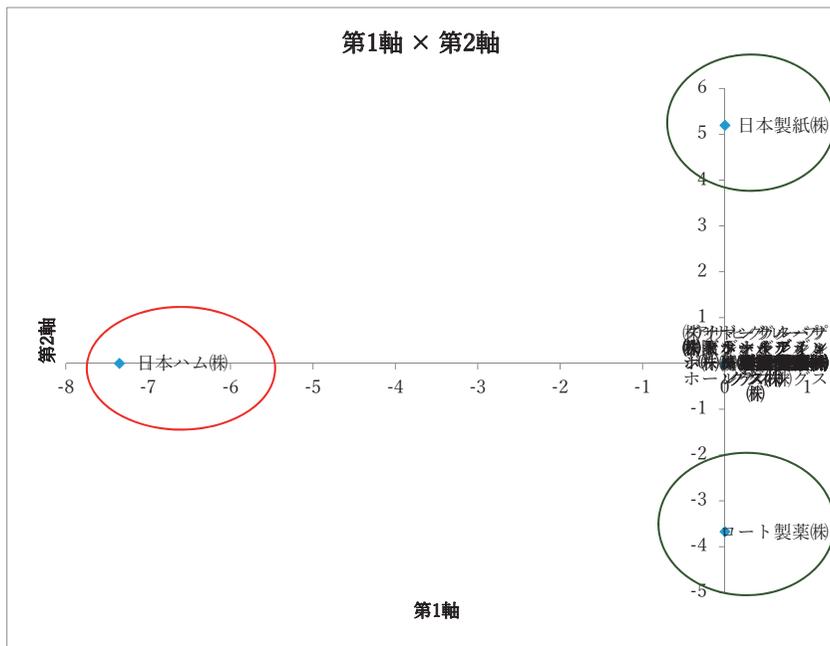
### 3.3.1 A：2104-2203 の数量化理論Ⅲ類による分析

図表 3-9 は、A：2104-2203 における 44 社の分析結果を表している<sup>19</sup>。

第1軸（横軸）において、大きくマイナスの値を取っているのは、日本ハム(株)である。日本ハム(株)は「エシカル事業」という語彙を用いており、MD&A において、新規事業の立ち上げとして説明されている。

第2軸（縦軸）は、日本製紙(株)とロート製薬(株)が大きく乖離している。日本製紙(株)は「エシカルスキンケアブランド」、ロート製薬(株)は「エシカルスキンケア新ブランド」と「エシカル販売」という語彙を使用している。両社ともブランド名として「エシカル」を意識しているが、「エシカル販売」と結びつけている部分が距離として現れたと考えられる。

図表 3-9 A：2104-2203 (44 社)<sup>20</sup>



<sup>19</sup> 付表 1 参照。

<sup>20</sup> 第1軸および第2軸の相関係数は 1.000 である。

図表3-10は、A：2104-2203における21語彙の分析結果を表している。

第1軸（横軸）で大きく同値でマイナスなのは、「エシカルネットワークソリューションズ」、「エシカルソリューション」、「エシカルライティング」であるが、これらはすべて(株)遠藤照明の中に出て来る語彙である。(株)遠藤照明は電気機器の企業で、2017年3月決算期から「エシカルライティング」という言葉を用いて研究開発活動の説明を続けており、その後語彙を増やしている。図表3-9の分析にも表れた日本製紙(株)とロート製薬(株)で検出された「エシカルスキンケアブランド」、「エシカルスキンケア新ブランド」、「エシカル販売」がその反対側に位置し、第1軸はネットワークの構築・管理・運用と、ブランドを立てて商品を販売する、という軸と考えられる。

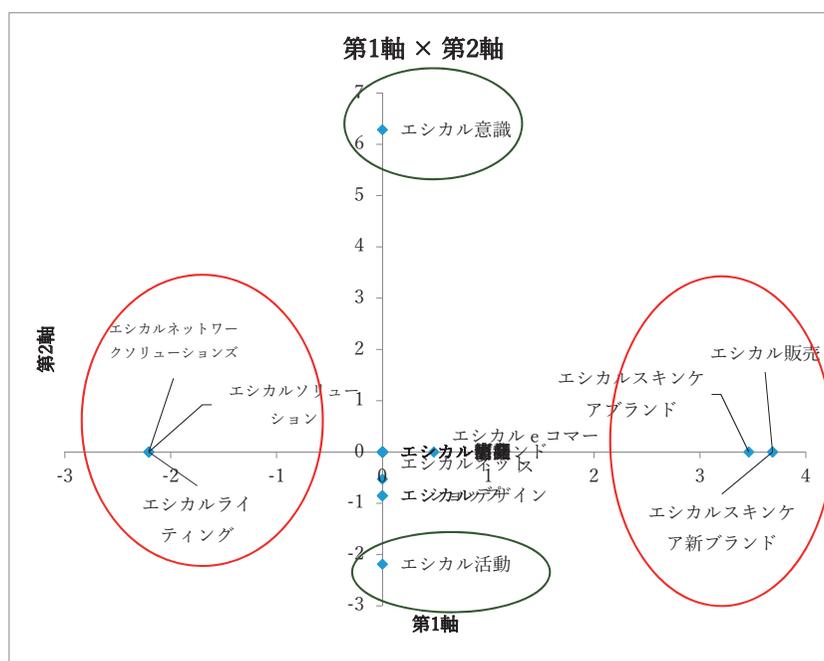
第2軸（縦軸）の「エシカル意識」（小林製薬(株)）と「エシカル活動」（(株)ヤギ）の乖離は、エシカルに対する消費者意識と、企業側の活動との対比軸と考えられる。なお、(株)ヤギは、YAGIthical（ヤギシカル）と名付けたエシカル活動を行っていることが2021年3月決算のMD&Aから記述されている。

### 3.3.2 B：2204-2303の数量化理論Ⅲ類による分析

次に、B：2204-2303の期間における企業及び語彙の数量化理論Ⅲ類による分析を行う。

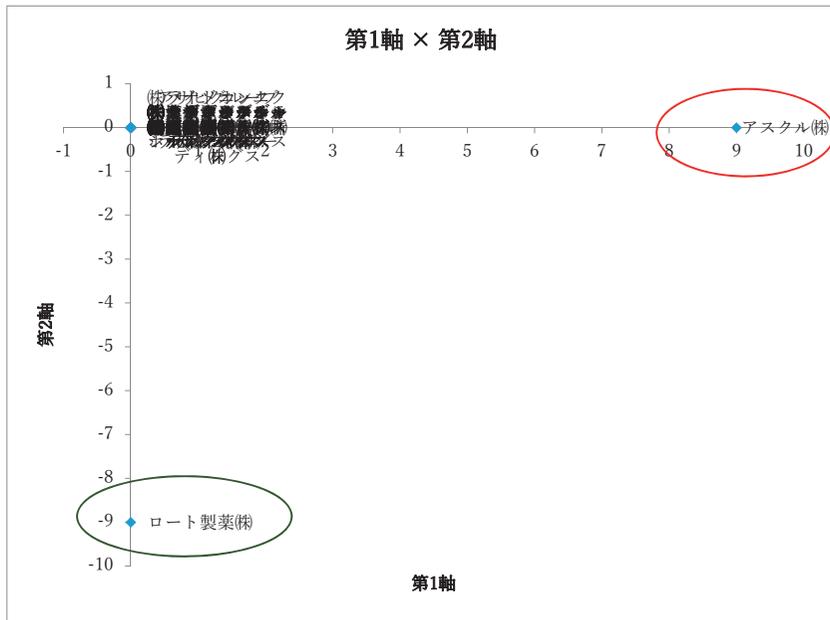
図表3-11の第1軸（横軸）では、アスクル(株)が中心から大きく距離を取っている。アスクル(株)は、「エシカルeコマース」という語彙を用いており、ネットでの販売を意識している結果が出て

図表3-10 A：2104-2203（21語彙）<sup>21</sup>



<sup>21</sup> 第1軸および第2軸の相関係数は1.000である。

図表 3-11 B : 2204-2303 (63 社)<sup>22</sup>



いる可能性がある。記述内容の中では、環境保全や社会解決の課題を考えたサービスであると説明している。

第2軸（縦軸）では、ロート製薬(株)が突出している。Aの期間のロート製薬(株)と違うところは、「エシカル販売」のみが検出されていることである。

図表 3-12 は、B : 2204-2303 期間の 27 語彙である。

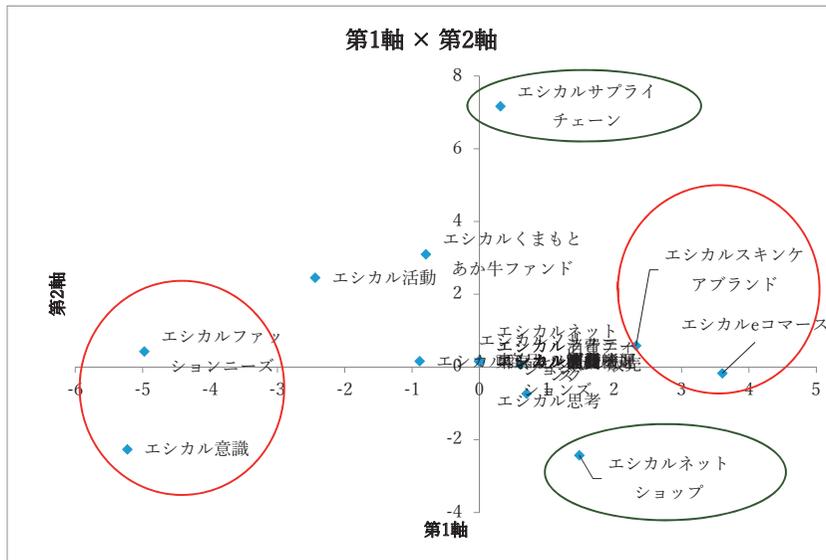
第1軸（横軸）では、「エシカル意識」（小林製薬(株)）、「エシカルファッションニーズ」（山喜(株)）と、「エシカルeコマース」（アスクル(株)）、「エシカルスキンケアブランド」（日本製紙(株)）が対照的となる軸になっている。「エシカル」に対する意識やニーズと、ネット向けの対称軸となっていると考えられる。

第2軸（縦軸）は、「エシカルサプライチェーン」（(株)アドバンテスト）と「エシカルネットショップ」（Hamee(株)）が対極となる軸となっている。これは、広く流通全体と、ネット上の対立軸となっていると見ることができる。

中央にバラつきで出ている「エシカルくまもとあか牛ファンド」（(株)九州フィナンシャルグループ）や、前述の「エシカル活動」（(株)ヤギ）も、他にはない取り組みとして検出されていると考えられる。

<sup>22</sup> 第1軸および第2軸の相関係数は 1.000 である。

図表 3-12 B : 2204-2303 (27 語彙)<sup>23</sup>



### 3.4 結果の解釈

小売業や食料品の業界で、「エシカル」への関心が高まってきており、「エシカル」について記述する企業数、業種も増えてきていることが分かった。

有価証券報告書の記述項目の中において、「エシカル」を含む語彙として、「エシカル消費」、「エシカル」が大勢を占める中、さまざまな形でエシカルワードが使われてきている。eコマースやネットショップなどの電子商取引やサプライチェーンなど流通に関する言葉や、意識やニーズをとらえようとする語彙も増えてきている。企業の「エシカル」に関する多様な取り組みが見えてきていると言ってよいであろう。

「エシカル消費」、「エシカル」の割合が多かったことから、数量化理論Ⅲ類の分析では、2つの軸の意味を考えるとともに、中心部から離れた値を取る企業、語彙に注目した。2022年3月期までの1年間では、ブランドを立てたり独自の研究や活動を行っている企業や語彙が抽出されたが、2023年3月期までの1年間では、電子商取引やサプライチェーンなどの流通、新たな事業の立ち上げや新ブランド名としてとして「エシカル」を利用しようとしていることがうかがえた。また、「エシカル消費」という言葉が汎用され、徐々に市民権を得ている様子もうかがうことができた。このように、数量化理論Ⅲ類を用いることにより、変数の特性や測定対象の分類、可視化が可能になったが、この解釈に関しては、測定対象の増加や、今回取り上げなかった軸の分析により、新たな解釈が可能になる可能性もある。この点が、本分析による限界であり、今後の課題の一つであると考ええる。

<sup>23</sup> 第1軸および第2軸の相関係数は1.000である。

### 3.5 『サステナビリティに関する考え方及び取組』項目新設の影響

前述したように、2023年3月期決算から、有価証券報告書等においてサステナビリティ情報の開示が求められることとなった。金融庁は、充実した企業情報の開示を促すため2018年度以降「記述情報の開示の好事例集」を公表しており、今般のサステナビリティ情報等の開示要求に合わせて2023年1月31日付で「記述情報の開示の好事例集2022」を公表した。これはあくまで開示例であって、今回の改正に合わせて参考になるように金融庁HPに掲載されているものであり、『サステナビリティに関する考え方及び取組』項目の実際の開示例ではない。「記述情報の開示の好事例に関する勉強会」に参加した企業の取組みが紹介されている。この記載欄においては、「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標」と目標の開示が求められている。

サステナビリティ情報に関する開示例としては、「環境（気候変動関連等）」及び「社会（人的資本、多様性等）」の開示例が、それぞれ22社、19社の有価証券報告書の記載<sup>24</sup>が取り上げられているが、この中に「エシカル」の文字列は見当たらない。

しかるに、3月決算企業のうち33社は、『サステナビリティに関する考え方及び取組』のなかで「エシカル」という語彙を使用した説明をしており、そのうち25社（75.8%）は、「エシカル消費」という表現を用いている。2023年度3月決算で初めて「エシカル」に触れている企業は、全33社のうち22社であり、そのうち「エシカル消費」という表現を用いているのは18社（81.8%）である（図表3-13）。

『サステナビリティに関する考え方及び取組』を有価証券報告書の中で開示している2023年3月決算の上場企業は、2,712社検索できるので<sup>25</sup>、「エシカル」がサステナビリティ情報と関連していくかどうかは、今後の追跡調査に頼ることになるが、「エシカル消費」という表現が根付きつつあるということは言えるであろう。

次に、『サステナビリティに関する考え方及び取組』項目の新設によって、「エシカル」がどのような枠の中でどのように説明されているかについて、検討する。

図表3-14は、図表3-13において『サステナビリティに関する考え方及び取組』項目に「エシカ

図表3-13 3月決算で「エシカル」を『サステナビリティに関する考え方及び取組』に記載している企業

	企業数		企業数
サステナビリティ情報項目に「エシカル」がある	33	2023年度決算で「エシカル」初出	22
そのうち、「エシカル消費」を用いている	25 (75.8%)	そのうち、「エシカル消費」を用いている	18 (81.8%)

<sup>24</sup> 「記述情報の開示の好事例集2022」は、『サステナビリティに関する考え方及び取組』開示要求前の有価証券報告書から抜粋されているため、取り上げられているのは、「事業等のリスク」、「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の記載であって『サステナビリティに関する考え方及び取組』の実際の記事例ではない。

<sup>25</sup> eol データベースに依る。

ル」が記載されている 33 社が、「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標と目標」のどの内容においてそれを説明しているかを示した表である<sup>26</sup>。この表から分かることは、2023 年 3 月決算において「エシカル」が初出した企業と、2022 年 3 月決算から引き続いて「エシカル」を用いている企業には、それほど説明項目の差が見られないこと、また、「エシカル」が「戦略」を説明する際に使われている語句であることが分かる。

「エシカル」記載企業の『サステナビリティに関する考え方及び取組』項目の記述において、頻

図表 3-14 図表 3-13 の 33 社が「エシカル」を記載している場所

(i) 2023 年 3 月決算で初めて「エシカル」を記載した企業

証券コード	企業名	業種 (東証中分類)	ガバナンス	戦略	リスク管理	指標と目標
2270	雪印メグミルク(株)	食料品		○		
2433	(株)博報堂 D Y ホールディングス	サービス業			○	
2594	キーコーヒー(株)	食料品		○		
3088	(株)マツキヨココカラ & カンパニー	小売業		○		○
3561	(株)力の源ホールディングス	小売業		○		
3598	山喜(株)	繊維製品		○		○
4237	フジブレアム(株)	化学				○
4526	理研ビタミン(株)	食料品				
6082	(株)ライドオンエクスプレスホールディングス	サービス業		○		
6718	アイホン(株)	電気機器		○		
7455	(株)バリミキホールディングス	小売業		○		
7459	(株)メディパルホールディングス	卸売業		○		
7552	(株)ハビネット	卸売業				
7952	(株)河合楽器製作所	その他製品		○		
8119	(株)三栄コーポレーション	卸売業			○	
8218	(株)コメリ	小売業		○		
8219	青山商事(株)	小売業				
8283	(株) P A L T A C	卸売業		○		○
8585	(株)オリエントコーポレーション	その他金融業		○		
9479	(株)インプレスホールディングス	情報・通信業				
9831	(株)ヤマダホールディングス	小売業		○		
9843	(株)ニトリホールディングス	小売業		○		

(ii) 2022 年 3 月決算から引き続いて「エシカル」を記載している企業

2117	ウェルネオシュガー(株)	食料品		○		
2220	亀田製菓(株)	食料品		○		
2229	カルビー(株)	食料品		○		
2269	明治ホールディングス(株)	食料品		○		
2586	(株)フルッタフルッタ	食料品				○
2613	(株) J - オイルミルズ	食料品		○		
2802	味の素(株)	食料品		○		
3002	ゲンゼ(株)	繊維製品		○		
4527	ロート製薬(株)	医薬品		○		
6932	(株)遠藤照明	電気機器				○
9994	(株)やまや	小売業			○	
合計			0	23	3	6

<sup>26</sup> 金融庁は、『サステナビリティに関する考え方及び取組』について、「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標と目標」の開示を求めているが、これは必ずしもこの 4 つのタイトルで順番や内容が決められているわけではなく、企業の裁量による。よって、それ以外のタイトルでの説明、例えば「サステナビリティ共通」や、「戦略と目標」というように、組み合わせたタイトルも存在する。

図表 3-15 サステナビリティ項目のある 2023 年 3 月期決算企業と、その中に「エシカル」がある企業の「気候変動」「TCFD」「シナリオ」との関連

	3 月決算全体	「エシカル」がある企業
サステナビリティ項目のある企業	2,332	33
サステナビリティ+気候変動	1,575 (67.5%)	33 (100%)
サステナビリティ+ TCFD	920 (39.5%)	21 (63.6%)
サステナビリティ+シナリオ	907 (38.9%)	28 (84.9%)

出していた語句として「気候変動」「TCFD<sup>27</sup>」「シナリオ」の 3 つの語彙がある。

3 月決算企業全体で見た時に、サステナビリティ項目のある企業 2,332 社のうち、この 3 つの語彙を使用している会社数と割合、またこれを「エシカル」記述の 3 月決算企業 33 社内での同割合を示したのが、図表 3-15 である。

TCFD は、全ての企業に対し、① 2℃ 目標等の気候シナリオを用いて、② 自社の気候関連リスク・機会を評価し、③ 経営戦略・リスク管理へ 反映、④ その財務上の影響を把握、開示することを求めていることから、これら 3 つの語彙は、すべて TCFD 関連の語彙である。また、図表 3-14 で示した「エシカル」が記載されている項目では「戦略」が 23 社と最多であるが、「戦略」の中身として推奨されているのが、「短期・中期・長期のリスクと機会」、「事業・戦略・財務に及ぼす影響」、「2℃ 目標等の様々な気候シナリオを考慮した組織戦略の強靱性」、であることを鑑みると、ますます TCFD 関連要素として「エシカル」が語られていることが分かる<sup>28</sup>。

3 月決算全体での「気候変動」「TCFD」「シナリオ」に言及している企業割合は、それぞれ 67.5%、39.5%、38.9% であるが、「エシカル」がある企業では、100.0%、63.6%、84.9% となっており、「エシカル」がある企業の TCFD に対する関心の強さが分かる数値となっている。

なお、サステナビリティ項目の中で取り上げられている「シナリオ」には、「1.5℃ シナリオ」、「2℃ シナリオ」、「4℃ シナリオ」があり、パリ協定において複数提示された気温上昇のシナリオである。パリ協定においては、世界共通の長期目標として気温上昇を 1.5℃、最低でも 2℃ に抑える努力を追求することが取り決められたことにもとづく。

「エシカル」は、このシナリオ分析とともに語られることが多く、特に「移行リスク」や「機会」のなかで新たなエシカル消費ニーズや嗜好が高まったときへの対応として語られる場面がほとんどであった。

ちなみに、TCFD が発足したのは 2015 年 4 月であり、2017 年 6 月には「企業が直面する気候関連のリスクと機会、及び財務的影響に関する情報開示のフレームワーク」についての報告書、いわゆる「TCFD 提言」を公表している。この「TCFD 提言」に賛同する機関数は、2023 年 10 月 12

<sup>27</sup> TCFD は、「Task Force on Climate-related Financial Disclosures」の略で、「気候関連財務情報開示タスクフォース」とも呼ばれており、投資家に適切な投資判断を促すための一貫性、比較可能性、信頼性、明確性をもつ、効率的な気候関連財務情報開示を企業へ促すことを目的として 2015 年 4 月に発足した。

<sup>28</sup> 金融庁 HP、環境省 HP 参照。

日時点で4,872機関であり、このうち日本は最多の1,470機関（占率30.17%）となっている<sup>29</sup>。気候変動に対する日本企業の意識が世界的にも非常に高いことを示している証左であり、この気候変動に対する関心と、「エシカル」についての対応、取組みがどのようにリンクしていくのか、注視していくべき問題であると考えられる。

#### 4. 結論

「エシカル」という言葉が、有価証券報告書の中でも頻出するようになってきていることは、今後の日本の消費社会において日本企業が果たしていくべき役割を考察するうえで看過できないことである。ただし、日本企業もしくは日本人の「エシカル」に対する理解が、英国を発祥とした「環境に影響するもの」「人権及び労働者の権利」「動物愛護」に根付く消費者意識と同等であるかどうかについての検証は、いまだ十分であるとは言えない。

本稿においては、2021年4月から2022年3月までに決算を迎えた企業と2022年4月から2023年3月までに決算を迎えた上場企業の有価証券報告書の記述情報において「エシカル」という語彙を用いた企業の「エシカル」に対する考え方や捉え方の変化を考察した。小売業、食料品、サービス業において「エシカル」を用いている企業が増加しているほか、今までなかった金融・保険業や不動産においても「エシカル」の記述がみられるようになった。また、2023年3月期決算から『サステナビリティに関する考え方及び取組』の開示要求が加わったことから、当該項目において「エシカル」の説明をしている企業が急増している。

「エシカル」に関する語彙として、「エシカル消費」という使われ方が汎用してきていると考えられる。数量化理論Ⅲ類の分析では、あえて中心部から離れた値を取る企業、語彙に注目し、考察を行った。2022年3月期までの1年間では、ブランドを立てたり独自の研究活動を行っている企業や語彙が突出して抽出されたが、2023年3月期では、電子商取引やサプライチェーンなどの流通、新たな事業の立ち上げや新ブランドとして多様な目的で「エシカル」を利用しようとしていることがうかがえた。

最後に、『サステナビリティに関する考え方及び取組』の項目において、どのように「エシカル」が取り上げられているか、項目が新設された2023年3月決算企業に絞って検討を行った。サステナビリティ項目において「エシカル」に触れている企業は、触れていない企業に比べて、「気候変動」「TCFD」「シナリオ」に関する記述をしている割合が高いことが分かった。TCFDが掲げる気候変動への対応において、企業が戦略を考慮する際の、移行リスクやシナリオとして「エシカル」に言及していることが分かった。

金融庁による「開示情報の好事例集」には「エシカル」の語彙は見当たらないことから、「エシカル」に言及している企業は、自らその企業の意図を説明するのに必要な語彙として発信している

<sup>29</sup> 経済産業省 [https://www.meti.go.jp/policy/energy\\_environment/global\\_warming/tcfd\\_supporters.html](https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/tcfd_supporters.html) なお、2017年4月から1年間の間の有価証券報告書において「TCFD」が検索されたのは1社で、その後1年ごとに12社、87社、171社、581社、1,209社と激増している。

ことになる。「エシカル」の原義からすると、企業が材料や労働力等のコストを抑えて利益獲得のためにしていた行動とは真逆の、地球環境や人権に配慮した活動をしていくことをアピールすることになるが、それがサステナビリティにつながると考える企業が多いということがある意味アイロニーのようでもあり、これから生き延びる企業の一步先んじた必要条件のようにも思われる。

消費者側から見ると、倫理的、道徳的な観点からビジネスに取り組んでいることを装い消費者をだまして儲ける「エシカルウォッシュ」という言葉も存在するように、消費者自身が理解を深めていく必要がある。また、エシカルに取り組んでいる企業とそうでない企業の同等製品のどちらを選ぶか、ということも消費者に突き付けられていく課題となろう。

環境問題は、時間はかかったが重要なテーマになった。企業が取組まなくとも、消費者の意識が変われば企業も変わらざるを得ない。エシカルもまた不可避な生活の要素になっていくのか、「エシカル」という考え方は日本に定着するのか、もしくは定着しないで終わるのかは、今のところ未知数である。

そのカギを握るのは、学校教育への浸透によるところも大きいと考えられる。学校教育の現場では、すでに中学校、高等学校の教科書が改訂されエシカル消費について学んでいる<sup>30</sup>。Z世代の若者が、特にエシカル消費への関心が高いという報告もある<sup>31</sup>。

本稿においては、「エシカル」を用いた語彙を有価証券報告書の自由記述項目から抽出して分析を行った。よって、企業のSDGsやESGに配慮した投資への取組みについて詳細に検討したものではない。有価証券報告書は、企業の利害関係者に開示された、誰でも観覧できるツールの一つであり、近年は経営者の意志を占める記述欄も増えているので、企業の方向性を見極める重要な資料であるが、統合報告書などの法的規制のない開示書類も増えていることから、それらの記述との比較をしていくことも今後の課題である。

#### (謝辞)

本研究は、2022年度、2023年度研究助成費をいただいた成果の一環として執筆することが出来ました。また、2023年度研修休暇をいただいたことにより完遂することが出来ました。宮城学院女子大学および関係者のみなさまに心より感謝の意を表します。

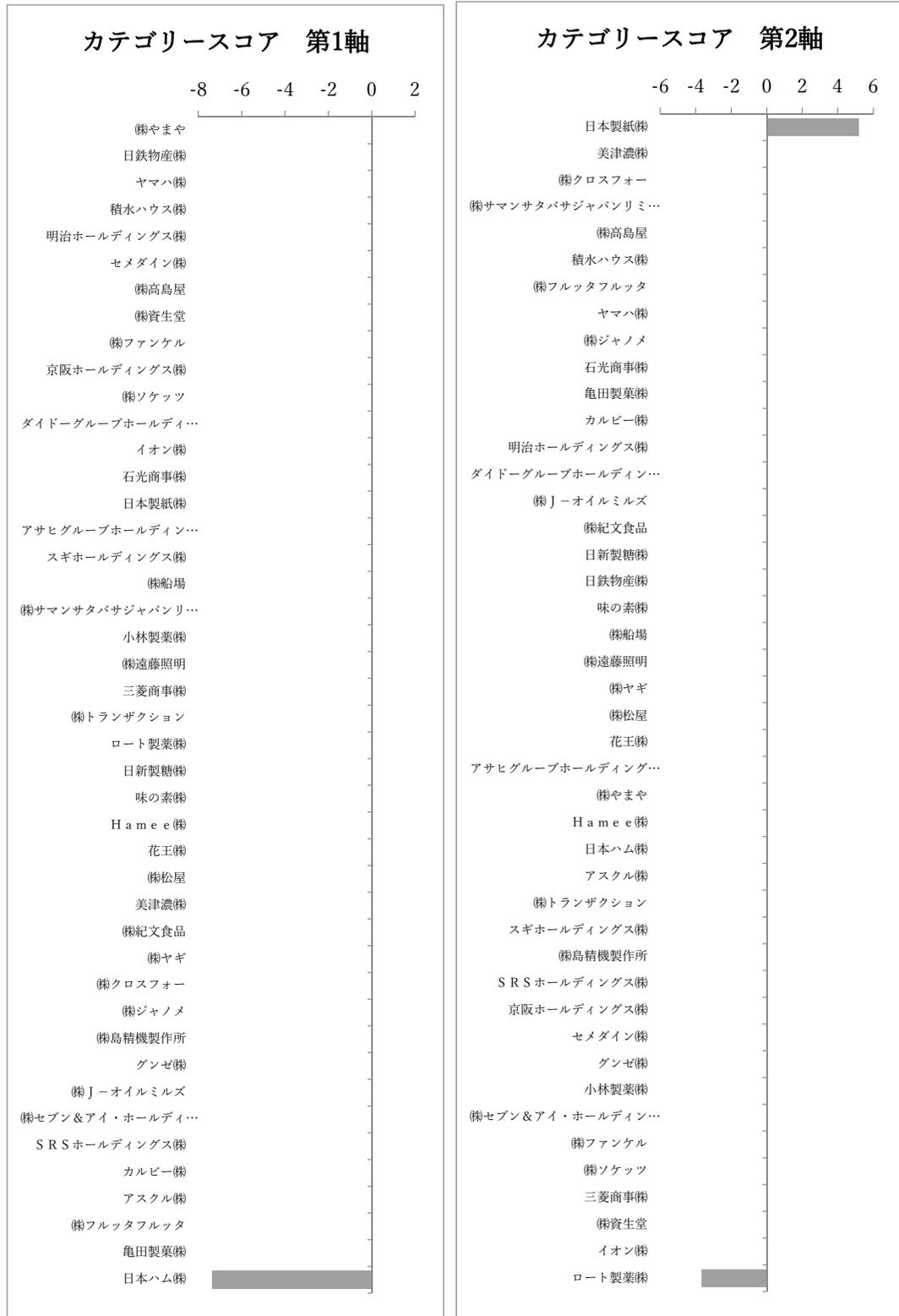
また、「エシカル」にかかわる研究をするに至った経緯としては、本学現代ビジネス学科の第2期生(2021年3月卒業)、佐藤有紗さんが取り組んだ卒業論文が契機となりました。佐藤さんの研究は、『持続可能なファッション業界を目指すには』と題するもので、その中で扱われたアパレル企業の取り組みに着想を得たのが本研究の端緒となったことに深謝します。

---

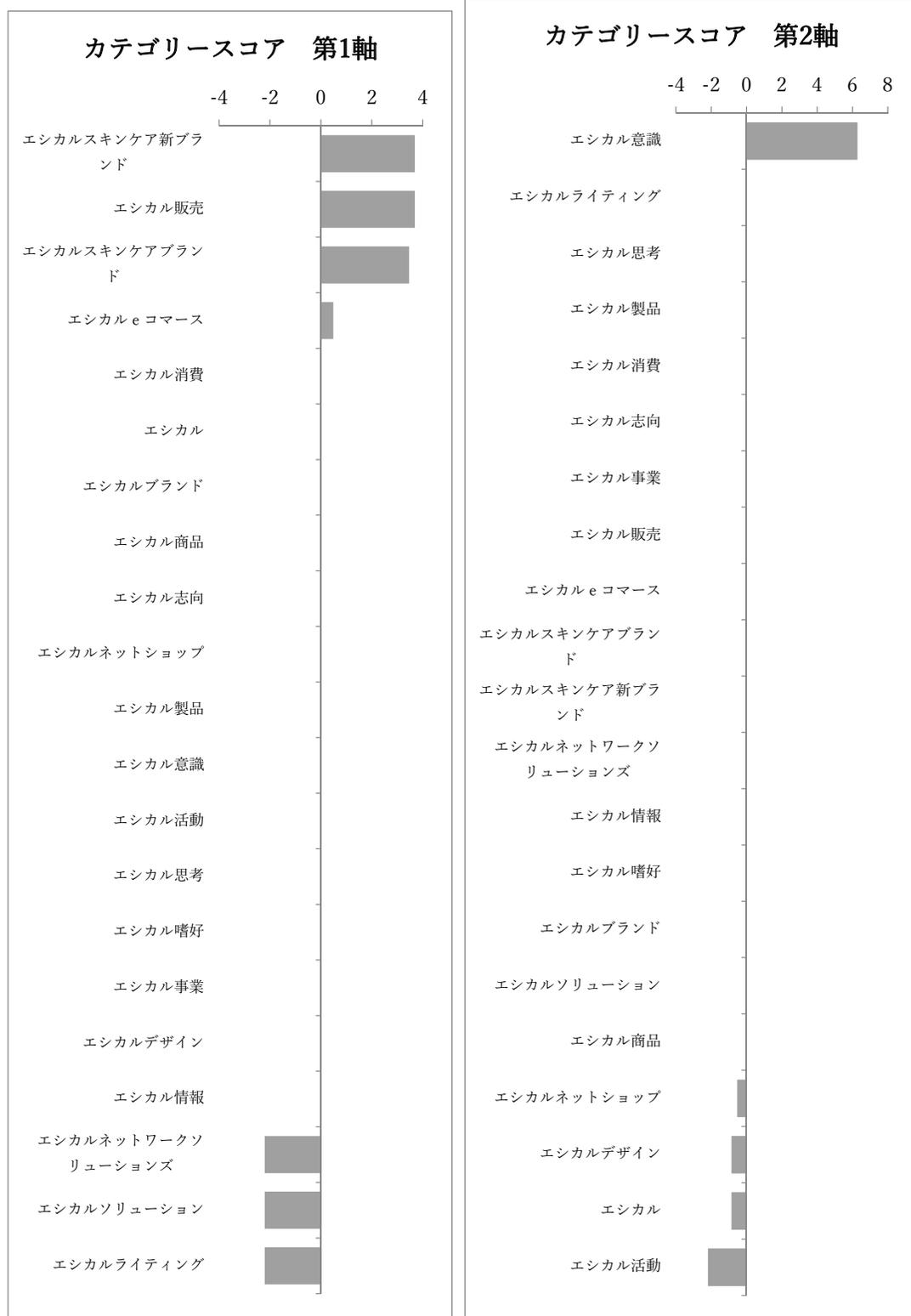
<sup>30</sup> 一般社団法人エシカル協会(2022, 192)。

<sup>31</sup> 一般社団法人エシカル協会(2022, 266-272)。

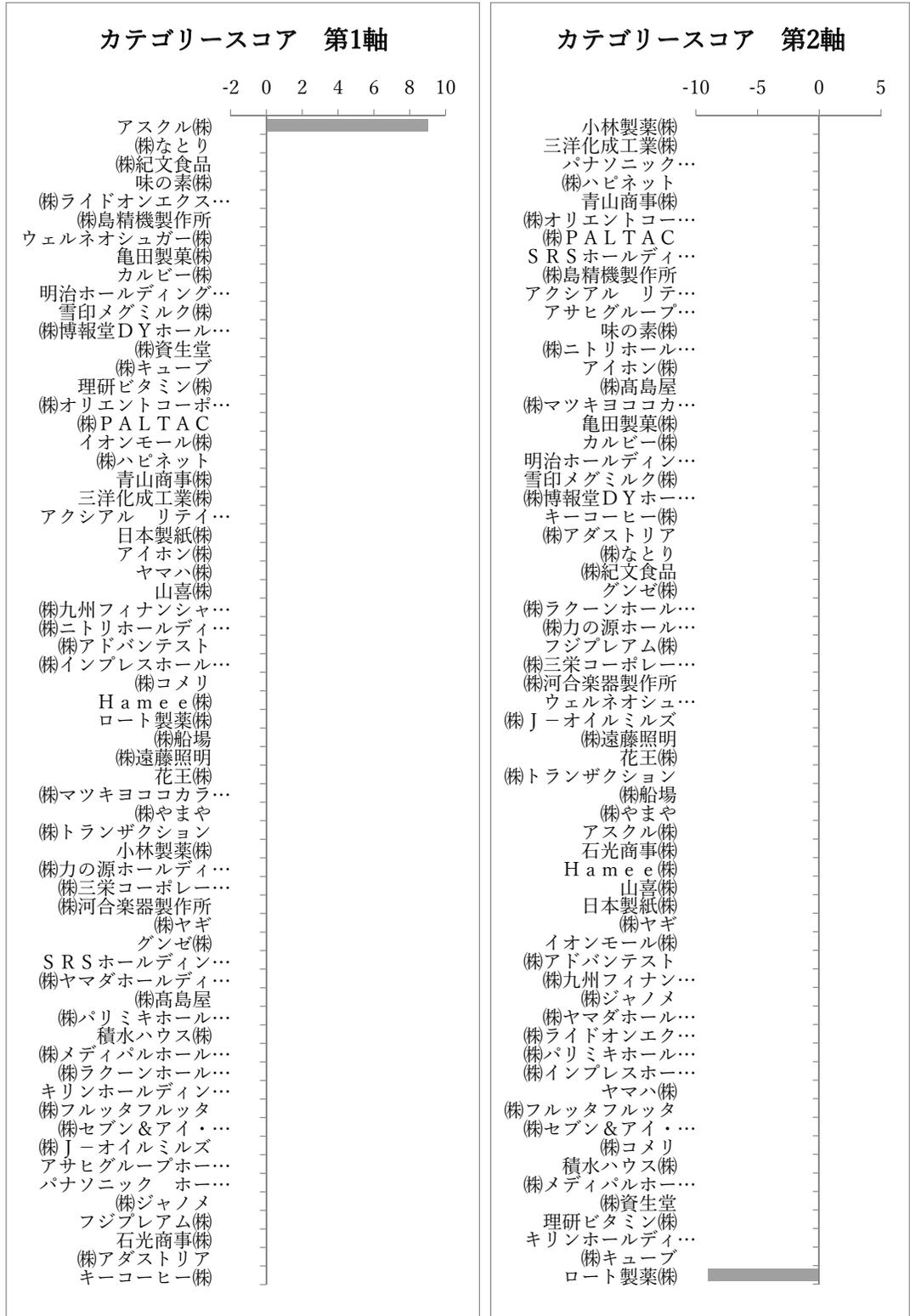
付表1 図表3-10 のカテゴリースコア



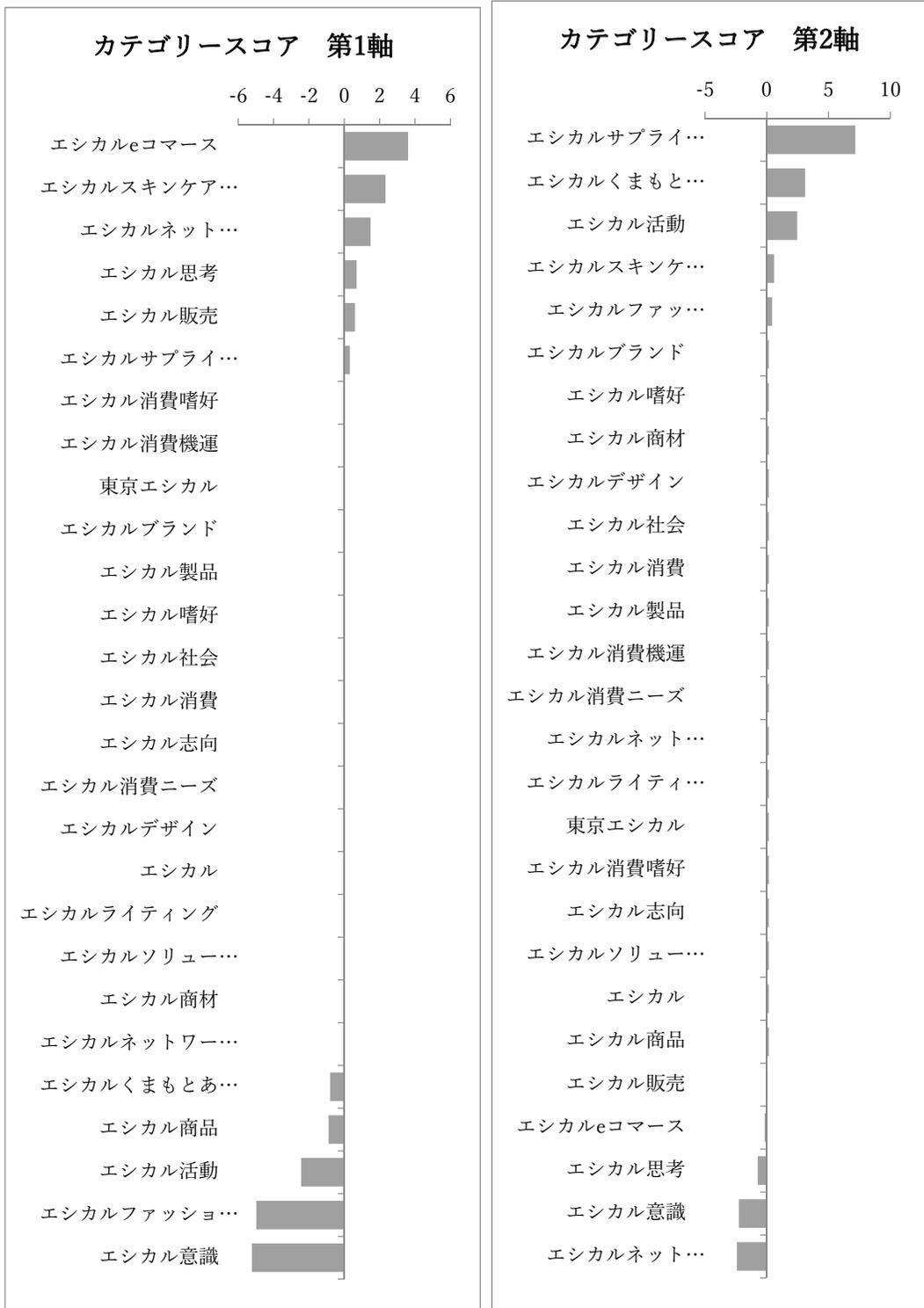
付表2 図表3-10のカテゴリースコア



付表3 図表3-11 のカテゴリースコア



付表4 図表3-12のカテゴリースコア



## 参考文献および参考 URL

- 一般社団法人エシカル協会 (2022) 『エシカル白書 2022-2023』 山川出版社  
ethical consumer (since 1989) <https://www.ethicalconsumer.org/> (最終閲覧 2023 年 11 月 3 日)  
Ethical Leaf <https://ethical-leaf.com/ethical/> (最終閲覧 2023 年 11 月 3 日)
- 環境省「気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) の概要資料 2021 年 6 月環境省地球温暖化対策課」  
[https://www.env.go.jp/press/02\\_TCFDgaiyousiryoku.pdf](https://www.env.go.jp/press/02_TCFDgaiyousiryoku.pdf) (最終閲覧 2023 年 11 月 3 日)
- 外務省 JAPAN SDGs Action Platform <https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/kankyosogo/kaihatsu.html> (最終閲覧 2023 年 11 月 3 日)
- 金融庁「記述情報の開示の好事例集 2022」の公表 (サステナビリティ情報等に関する開示)  
<https://www.fsa.go.jp/news/r4/singi/20230131/00.html> (最終閲覧 2023 年 11 月 3 日)
- 金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告「資本市場における好循環の実現に向けて」(2018 年 6 月 28 日)
- 金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告「中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向けて」(2022 年 6 月 13 日)
- 経済産業省「日本の TCFD 賛同企業・機関」[https://www.meti.go.jp/policy/energy\\_environment/global\\_warming/tcfd\\_supporters.html](https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/tcfd_supporters.html) (最終閲覧 2023 年 11 月 3 日)
- 佐藤有紗『持続可能なファッション業界を目指すには』宮城学院女子大学現代ビジネス学部現代ビジネス学科 2020 年度卒業論文 (2021 年 3 月)
- 首藤昭信 (2019a) 「会計学研究の展開と非財務情報の重要性」『週刊経営財務』No.3392, 10-19 (2019 年 01.21 号)。  
首藤昭信 (2019b) 「AI が会計学研究に与える影響」『会計』第 195 巻第 2 号, 127-141。
- 消費者庁 (2016) 「海外における倫理的消費の動向に関する調査報告書」(2016 年 3 月)  
160331\_1.pdf (caa.go.jp) (最終閲覧 2023 年 11 月 3 日)
- 消費者庁「倫理的消費」調査委員会 (2017) 「『倫理的消費』調査委員会とりまとめ～あなたの消費が世界の未来を変える～」(2017 年 4 月) [region\\_index13\\_170419\\_0002.pdf](https://www.caa.go.jp/region_index13_170419_0002.pdf) (caa.go.jp) (最終閲覧 2023 年 11 月 3 日)
- 消費者庁「エシカル消費とは」[https://www.caa.go.jp/policies/policy/consumer\\_education/public\\_awareness/ethical/about/](https://www.caa.go.jp/policies/policy/consumer_education/public_awareness/ethical/about/) (最終閲覧 2023 年 11 月 3 日)
- 末吉里花 (2016) 『初めてのエシカル』山川出版社  
末吉里花 (2021) 『エシカル革命』山川出版社  
Task Force on Climate-related Financial Disclosures <https://www.fsb-tcfd.org/> (最終閲覧 2023 年 11 月 3 日)
- 東京証券取引所 HP 市場区分見直しの概要 <https://www.jpx.co.jp/equities/market-restructure/market-segments/index.html> (最終閲覧 2023 年 11 月 3 日)
- 中原秀樹 (2017) 「エシカル・コンシューマリズムの国際動向」『廃棄物資源循環学会誌』, Vol.28, No.4 : 261-266。  
張替一彰 (2008) 「有価証券リスク情報を活用したリスク IR の定量評価」『証券アナリストジャーナル』Vol.46, No.4 : 32-44
- 廣瀬喜貴・平井裕久・新井康平 (2017) 「MD&A 情報の可読性が将来情報に及ぼす影響：テキストマイニングによる分析」『年報経営分析研究』Vol. 33, 日本経営分析学会 (2017 年 3 月) : 87-101。
- 堀口朋亨 (2021) 「エシカル消費の浸透による授業に与える影響に関する考察」『経営論叢』第 11 巻第 1 号, 国土館

大学 (2021 年 9 月) : 37-46.

本田正久・島田一明 (1977) 『経営のための多変量解析法』産業能率大学出版部.

矢澤憲一・伊藤健顕・金鉉玉 (2020) 「テキストマイニングを用いた我が国有価証券報告書の記述情報の分析」『青山学院大学ワーキングペーパー』(2020 年 5 月) : 1-27.

矢澤憲一・金鉉玉・伊藤健顕 (2022) 「財務報告研究におけるテキスト分析」『証券アナリストジャーナル』第 60 巻第 8 号, pp52-61, 2022 年 8 月.

山本謙治 (2022) 『エシカルフード』角川新書

渡部美紀子 (2020) 「事業等のリスク情報に関する分析」『人文社会科学論叢』第 29 号, 宮城学院女子大学 (2020 年 3 月) : 27-43.

渡部美紀子 (2021) 「パンデミックに関するディスクロージャーの変化—有価証券報告書の事業等のリスクにおいて説明された内容を中心として—」『人文社会科学論叢』第 30 号, 宮城学院女子大学 (2021 年 3 月) : 59-85.

渡部美紀子 (2022) 「COVID-19 パンデミックに関する有価証券報告書『事業等のリスク』の記載の変化」『危機と管理』第 53 号, 日本リスクマネジメント学会 (2021 年 3 月) : 112-128.

# Changes in corporate awareness of “ethical” as seen in securities reports

-Including relation to sustainability information disclosure-

**WATABE Mikiko**

In 1989, a magazine named “ethical consumer” was founded in the UK by students at the University of Manchester, and activities have been carried out in various countries to demand ethical working environments from companies. In Japan, the Japan Ethical Initiative was established in 2014, and various ministries and agencies, including the Consumer Affairs Agency, are working to promote ethical consumption.

In this paper, I analyzed how companies are trying to cope with ethical issues based on the description of “ethical” in their securities reports. Description of the word ethical have been increasing in recent years in securities reports, and companies are becoming more interested in ethical.

While the words “ethical” and “ethical consumption” were used a lot, I analyzed by

Mathematical quantification theory class III and found that in the year ending March 2022, building brands or concluding unique research activities are extracted. In the year ending March 2023, it was seen that companies are trying to use “ethical” in distribution such as E-commerce and supply chains, launching new businesses, and as a new brand.

I also found out that companies that mentioned “ethical” in their sustainability items were more likely to write about “climate change,” “TCFD,” and “scenarios” than companies that did not. Companies refer to “ethical” as a transition risk or scenario when considering strategies in response to climate change as advocated by the TCFD.

Education will be a big issue in determining whether ethical consumption will take root in Japanese society. Middle school and High school textbooks have already been revised to teach about ethical consumption, and there are reports that Generation Z has a strong interest in ethical consumption. My next challenge will to compare the description in disclosure documents such as integrated reports, which are not legally regulated.

