

(第8回)

# 非財務情報の経営への活用 ～指標化とインパクト評価～

【連載スケジュール予定】

第1回	そもそもESGとは	2020年10月20日号(No.1592)
第2回	ESG情報開示①～何が企業に期待されるのか～	2020年11月1日号(No.1593)
第3回	ESG情報開示②～データ品質マネジメントと第三者保証～	2020年11月20日号(No.1595)
第4回	ESG情報開示③～日本企業の現状と課題～	2020年12月10日号(No.1597)
第5回	気候変動への対応①～内部炭素価格の考え方と導入上の論点～	2021年1月10・20日号(No.1600)
第6回	気候変動への対応②～再生可能エネルギー導入の方法と意義～	2021年2月10日号(No.1602)
第7回	ERM(エンタープライズリスクマネジメント)へのESGの組込み	2021年2月20日号(No.1603)
第8回	非財務情報の経営への活用～指標化とインパクト評価～	2021年3月10日号(No.1605)
第9回	コーポレートファイナンスとESG	2021年3月20日号(No.1606)

- 非財務情報は、企業の長期的な価値創造を目的として有効活用されることが重要である。先進的な企業は、非財務情報がいかに自社の価値につながるのかを見据えながら計測・管理し、自社の経営管理に活かしている。
- 経営管理に効果的に活かすためには、非財務情報がもたらすインパクトの計測が必要である。インパクト評価の観点は、対外的な「環境・社会インパクト」と対内的な「企業の財務インパクト」に大別される。インパクトの計測手法について、研究・開発が進んできている。

PwCあらた有限責任監査法人  
**中村 麻紀**  
PwCあらた有限責任監査法人  
**平野 光城**

この記事のエッセイ

本連載の第2回から第4回では、ESG情報開示について紹介してきた。本稿では、ESG情報のうち、特に環境・社会に関する非財務情報、特に環境・社会からの情報開示(統合報告)や、特に環境・社会・ガバナンスの視点を企業経営や投資プロセスに取り入れる流れが浸透しつつある。そこで課題になるのが、非財務情報を効果的に活用していくためには、非財務情報の「見える化」である。非財務情報を有効に活用していくためには、自社にとって重要な非財務要素、つまり企業価値創造につながる要素を特定し、適切なリソース配分とモニタリングを行っていく必要がある。それを実現するには、非財務情報の可視化、特に定量化が重要となつてきます。これまでの連載でも述べてきたように、近年、非財務情報への関心がますます高まってきたおり、その重要性が広く認識されるようになってきている。そのようななか、非財務情報の開示に関してさまざまなものやフレームワークが次々と制定され、その対応に追われている企業が多い。しかし、いずれのフレームワークにおいても重視されているのは、非財務情報は長期的な価値創造のために非常に重要な要素であるという点である。つまり、開示そのものが重要なのではなく、価値創造の観点で、経営管理のなかでどのようく有効に活用していくかが重要である。

## 非財務情報の総合管理 への活用

(1) 本質的に重要なことは「開示」ではなく「経営への活用」

これまでの連載でも述べてきたように、近年、非財務情報への関心がますます高まってきたおり、その重要性が広く認識されるようになってきている。そのようななか、非財務情報の開示に関してさまざまなものやフレームワークが次々と制定され、その対応に追われている企業が多い。しかし、いずれのフレームワークにおいても重視されているのは、非財務情報は長期的な価値創造のために非常に重要な要素であるという点である。つまり、開示そのものが重要なのではなく、価値創造の観点で、経営管理のなかでどのようく有効に活用していくかが重要である。

ESG投資の拡大や非財務情報への関心の高まりを受けて、財務・非財務の両面からの情報開示(統合報告)や、特に環境・社会・ガバナンスの視点を企業経営や投資プロセスに取り入れる流れが浸透しつつある。そこで課題になるのが、非財務情報を効果的に活用していくためには、非財務情報を有効に活用していくためには、自社にとって重要な非財務要素、つまり企業価値創造につながる要素を特定し、適切なリソース配分とモニタリングを行っていく必要がある。それを実現するには、非財務情報の可視化、特に定量化が重要となつてきます。これまでの連載でも述べてきたように、近年、非財務情報への関心がますます高まってきたおり、その重要性が広く認識されるようになってきている。そのようななか、非財務情報の開示に関してさまざまなものやフレームワークが次々と制定され、その対応に追われている企業が多い。しかし、いずれのフレームワークにおいても重視されているのは、非財務情報は長期的な価値創造のために非常に重要な要素であるという点である。つまり、開示そのものが重要なのではなく、価値創造の観点で、経営管理のなかでどのようく有効に活用していくかが重要である。

Reporting of Sustainable Value Creation」と題したレポートは、ESGパフォーマンスに関する指標や開示フレームワークの共通化を目指した内容となつていて。具体的

的には、既存のさまざまなフレームワークの内容を踏まえたうえで、4つの観点（ガバナンス、プラネット、人、繁栄）に沿って、21のコア指標（すでに多くの組織が用いている確立した指標）と34の拡大指標（まだ確立されていないが先進的な指標）を提示している。

## (2) 非財務情報が企業価値に結びつくストーリーの理解

それでは、先進的な企業は具体的にどのように非財務情報を可視化し、経営管理に活用しているのであろうか。PwCでは、非財務情報の計測・価値評価や経営管理への活用において先進的な取組みを行っている企業を対象に、WBCSD（持続可能な開発のための世界経済人会議）と協力し、包括的な調査を実施した<sup>(1)</sup>。調査では、質問票回収、電話インタビュー、開示情報に基づくデスクトップ調査のいずれか（もしくは組み合わせ）により、自然資本および社会・人的資本を対象に、①なぜ非財務情報が経営戦略上重要なのか（Why）、②どの非財務情報が自社にとって戦略的に重要なのか（What）、③重要な非財務情報をどのように計測・価値評価し、どう

活用しているか（How）、という視点で情報収集と分析を実施した。

まず、なぜ非財務情報が経営戦略上重要なのか（Why）に対して、その回答は、リスクマネジメント、オペレーション改善、そして戦略的機会／イノベーションの創出という3つの動機（ドライバー）に分類された。非財務情報やESG情報は、リスクマネジメントの視点で捉えられがちであるが、調査の結果、多くの企業がリスクマネジメントのみではなく、業務のオペレーション改善（たとえば資源の効率的利用やコスト削減）や、機会創出の観点からも戦略的に重視していることがわかつている。

図表1では、非財務情報と、それらを戦略的に重視するドライバー（「リスクマネジメント」、「オペレーション改善」、「イノベーション創出」）との関連を示している。当然、非財務情報の種類によつてドライバーは異なるが、いずれも中長期的な企業価値創造と関係する内容であり、価値創造プロセスにおいてアクセル（価値創造）もしくはブレーキ（価値毀損）の要因として、非財務情報が捉えられていることがうかがえる。

(図表1) 非財務情報の戦略的重要性

ドライバー	自然資本		社会・人的資本		凡例
	類型	ドライバー詳細	類型	ドライバー詳細	
リスクマネジメント		気候変動は全企業にとって最重要課題であり、気候変動対応(CO2/GHG排出の削減・回避、低炭素社会への貢献)は、レピュテーションに影響を及ぼすため。		地域社会や従業員・サプライヤーとの関係や労働安全衛生は、企業活動の基礎であり、レピュテーションに影響を及ぼし、社会における事業継続にも不可欠なため。	 炭素/GHG  コミュニティ
オペレーション改善		企業活動が自然環境に直接的なネガティブ・インパクトを与える場合(GHG排出、有害物質の排出、汚水の排出等)、操業許可やレピュテーションに影響するため。		サプライチェーン管理の観点での人権の尊重は、レピュテーションリスクへの対応として重要であるため。	 環境汚染  人権
機会・イノベーション創出		企業活動が枯渇リスクのある資源(水、生物多様性など)に依存している場合、原料調達コスト増やサプライチェーンの不安定化の懼があるため。		サプライチェーン管理の観点での人権の尊重は、リスク対応のみならず取引先とのエンゲージメントの側面でも重要であるため。	 原材料・資源  従業員・サプライヤー
		エネルギー・水利用量の削減は、環境負荷の削減だけでなく、コスト削減に貢献するため。		従業員は多くの企業にとって自社オペレーションのために最も重要な資本の1つであると認識されており、「人材開発」、「人材リテンション」、「優秀なタレント育成」、「1人ひとりの幸福度向上とそれによる生産性向上」等と企業によってさまざまな理由で、従業員満足度向上やダイバーシティ&インクルージョンを重視しているため。	 エネルギー  廃棄物
		廃棄物の削減も、エネルギー・資源利用の削減と同様に、環境負荷の削減だけでなくコスト削減に貢献するため。		従業員やサプライヤーの幸福はコミュニティの繁栄につながり、コミュニティの繁栄は顧客の繁栄と自社事業の成長機会につながると考えられているため。	
		気候変動はリスクの側面のみではなく戦略的なオペレーション改善と捉えることができ、低炭素や省エネルギー等、新たな製品やサービスの創出につながるため。			
		廃棄物を資源として捉えることで、サーキュラービジネスがイノベーションの機会や新たな事業機会となるため。			

(出所) PwC作成

(図表2) 多くの企業が計測している共通指標

【気候変動に関する指標】
・炭素/GHG排出量、カーボンフットプリント
・エネルギー削減量/率
・再生可能エネルギーへの転換率
【原材料/資源に関する指標】
・水利用量
・水利用の効率性
・サステナブルな調達を実施した原材料の割合
【廃棄物に関する指標】
・廃棄物量
【従業員に関する指標】
・従業員満足度
・ダイバーシティ&インクルージョン指標
・事故率、傷病率(労働安全衛生)
【コミュニティに関する指標】
・コミュニティプログラム参画数や投資額
【人権に関する指標】
・人権デューデリジェンスや倫理的な調達のカバー率

(出所) PwC作成

多くの企業が計測している共通指標

- ・炭素/GHG排出量、カーボンフットプリント
- ・エネルギー削減量/率
- ・再生可能エネルギーへの転換率
- 【原材料/資源に関する指標】
- ・水利用量
- ・水利用の効率性
- ・サステナブルな調達を実施した原材料の割合
- 【廃棄物に関する指標】
- ・廃棄物量
- 【従業員に関する指標】
- ・従業員満足度
- ・ダイバーシティ&インクルージョン指標
- ・事故率、傷病率(労働安全衛生)
- 【コミュニティに関する指標】
- ・コミュニティプログラム参画数や投資額
- 【人権に関する指標】
- ・人権デューデリジェンスや倫理的な調達のカバー率

どの非財務情報が戦略的に重要なか(W hat)という問いに関し、自然資本で最も多かった回答は「炭素」、「水／水資源」、「エネルギー」であり、次に「気候／気候変動」、「原材料」が続いた。社会・人的資本に関する回答は、「コミュニティ」、「従業員」、「人権」という回答が最も多かった。

具体的な非財務情報の計測・価値評価方法(H o w)に関する質問では、多くの企業が共通して計測している主要指標が明らかになつた(図表2)。また、測定・価値評価した非財務情報の活用については、組織

のリスク・機会の特定や意思決定、モニタリング、そしてステークホルダーとのコミュニケーションに活用されていることがわかつた。

非財務情報に関する指標を価値創造のプロセス(インパクト、アウトプット、アウトカム、インパクト)に沿つて分類したところ、多くの企業はインパクト、アウトプット、もしくはアウトカムレベルまでの指標設定・計測を行つており、一部の先進的な企業は、インパクトレベルの非財務情報の価値評価を実施している。インパクトの評価については、後述する。

前記で紹介した内容は、調査結果の一部であるが、分析から明らかになつたのは、先進企業は、中長期的な価値創造のストーリーのなかで非財務情報が価値創造にどのように結びつくのか(価値創造を促進するのか、毀損するのか)を把握したうえで、自社にとつて重要な非財務要素を指標化してマネジメントしているということである。これにより、適切なリソース配分や戦略的な意思決定への活用

が実現しているといえる。

(1) PwC「非財務情報のマネジメント・先進事例から紐解く企業価値創造に向けた取り組み」、2020年(<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/2020/assets/pdf/non-financial-information-management2006.pdf>)

## インパクト評価

### (1) 2つのインパクト評価

PwCでは、非財務情報を定量化し、意思決定に活用していくためのインパクト評価を、大別すると「環境・社会インパクト評価」と「財務インパクト評価」の2つに分類している(図表3)。

### (2) 環境・社会インパクト評価

まず「環境・社会インパクト評価」は、企業活動による環境・社会関連のアウトプット指標(CO<sub>2</sub>排出量、大気汚染物質の排出量、創出された雇用者数、労災により損失された労働機会など)をもとに、企業活動が「環境・社会」に与えるインパクト(外部性)の大きさを金銭的な価値に換算して評価する(次頁図表4)。これまでみえたかった環境・社会価値が可視化されることで、自社にとつてのリスクと機会がより明確になる。また、多岐

(図表3) 2つのインパクト評価



(出所) PwC作成

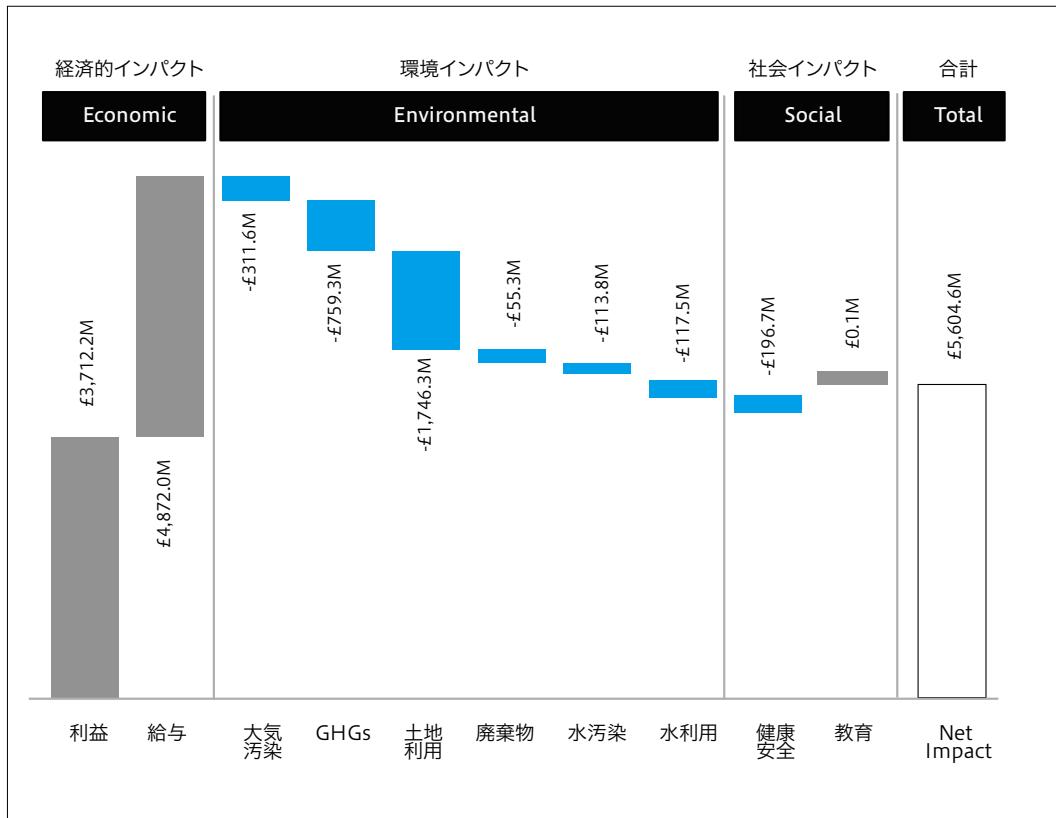
にわたるサステナビリティ課題のなかで、自社が取り組む活動の比較や優先順位づけ、目標設定がしやすくなる。

本インパクト評価によつて、財務価値と非財務価値のトレードオフが完全に解決されるわけではない。しかし、これまでハイレベルでしか理解されていなかつたトレードオフが、1つの尺度のもとに明らかにできる。その結果、企業が乗り越えるべきトレードオフを明らかにできるとともに、トレードオフを乗り越えるために何をすればよいかを考える第一歩となるだろう。

「環境・社会インパクト評価」は、欧米の企業を中心に取組みが拡がっている。環境・社会インパクトの価値評価を実施し、包括的に開示している企業はいまだ少数だが、ハーベストによるポート<sup>(2)</sup>によると、これまでに56社が金銭的価値評価を試行し、その企業はいまだ少数だが、ハーベストによるポート<sup>(2)</sup>によると、これまでに56社

バード・マジネス・スクールのインパクト会計プロジェクト(Impact-Weighted Accounts Project)のレポート<sup>(2)</sup>によると、これまでに56社が金銭的価値評価を試行し、その企業はいまだ少数だが、ハーベストによるポート<sup>(2)</sup>によると、これまでに56社

(図表4) インパクト価値評価のイメージ(PwCツールの事例)



(出所) PwC作成

うち86%は環境インパクトを測定、50%が雇用／社会に関するインパクトを推計している。収支等の財務情報を、収益やコストへの影響を踏まえ分析する。たとえば多くの経営者は、GHG排出量や女性管理職比率といった非財務要素が、将来的に自社の財務にどのように影響するのかについての問い合わせに対し、定量的な示唆を得たいと考えている。両者のつながりを分析することで、経営管理や意思決定に活用することが可能となる。

財務インパクトを理解するうえでは、非財務要素が自社財務に与える「インパクト・バス」を描き、各バスの将来的な金額インパクトを計測することが有効だ。インパクト・バスを描く際は、非財務要素が財務へ影響するドライバーを理解し、網羅的な観点から潜在的なインパクトの洗い出しを行うことが肝となる。このドライバーにはさまざまな考え方・分類が考えられるが、PwCでは「リスク・機会ドライバー」と称して、「会社に対する評判」、「市場」、「社員のロイヤリティ」、「法規制」、「調達」、「オペレーション」の6つのドライバーを分類している。たとえばCO<sub>2</sub>排出量1つとっても、「会社に対する評

要素が自社の財務にどのように影響する。

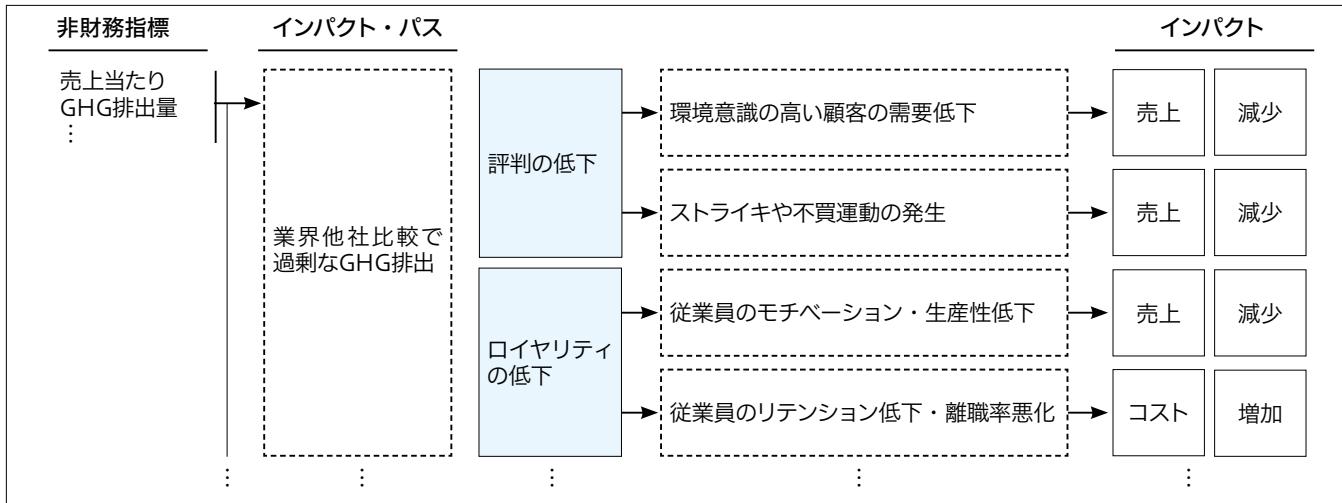
(2) [https://www.hbs.edu/impact-weighted-accounts/Documents/Impact-Weighted-Accounts-Report-2019\\_preview.pdf](https://www.hbs.edu/impact-weighted-accounts/Documents/Impact-Weighted-Accounts-Report-2019_preview.pdf)

### (3) 財務インパクト評価

「財務インパクト評価」は、非財務要素が自社の財務にどのように影響

を与えるのかを試算する方法だ。各非財務要素が、短・中・長期的に財務要素にどのようにつながるのかを分析する。たとえば多くの経営者は、GHG排出量や女性管理職比率といった非財務要素が、将来的に自社の財務にどのように影響するのかについての問い合わせに対し、定量的な示唆を得たいと考えている。両者のつながりを分析することで、経営管理や意思決定に活用することが可能となる。

(図表5) 非財務から財務へのインパクト・パスの事例



(出所) PwC作成

「判」として消費者のイメージが売上の増減に影響する視点もあれば、「法規制」の観点で炭素税導入によって将来的な納税コストが増大するといった視点もある。このドライバーに則つて網羅的にパスを描くことで、企業は非財務要素が自社にとって「なぜ」重要なのかを理解することが可能だ。なぜ非財務情報を計測・管理するべきなのかが腹落ちしないまま、外部のステークホルダーの要請や時代の潮流に合わせて取り組んでいた、という企業もあるかもしれないが、ドライバー、インパクト・パスを描いて理解することで、これまでの受動的なサステナビリティ経営からの脱却が期待される。

社会インパクト評価に関してはモデルの標準

化に向けた動きがある一方で、「財務インパクト評価」に関しては、一部の企業が個別企業レベルで試行的に取り組んでいるにすぎず、実例は僅かだ。しかし、非財務要素の財務へのインパクトを理解したいとの需要は、特に日本企業において非常に大きく、関心が高まっている。そこでPwCでは、非財務要素が財務(収益/コスト)のどこに影響を及ぼすのかを示すインパクト・パスの洗い出しや、ビッグデータの解析等を通して、コアとなるメカニズムの設計を進めている(図表5)。これらの情報をツール化することにより、たとえば非財務情報を計測する指標を設定し、進捗をモニタリングしつつ、財務への影響についても推計するツールとする予定である。自社の財務要素が、非財務要素から「どのような影響を、「どのくらい」受けているのかを把握することで、サステナビリティ戦略策定や経営の意思決定等、さまざまな活用が可能となるだろう。

開示手法や指標の共通化の動きが加速するなか、非財務情報を経営管理に活用するためのツールについても年々進展している。このようなツールを利用しながら非財務情報を

戦略的に活用し、適切な経営資源配分や戦略的意思決定を行い、ひいては企業価値の向上と持続可能な社会の実現につなげていくこと。これが2020年以降のビジネスの潮流となるだろう。

平野 光城(ひらの・みつしろ)

PwCあらた有限責任監査法人  
サステナビリティ・サービス

シニアアソシエイト

PwCコンサルティング合同会社の金融サービス事業部にて、3年間にわたり保険会社を中心に資産運用に関連する業務・システム改革支援・PMI支援等に従事。2019年より現職にて企業のサステナビリティ戦略・長期ビジョンの立案や新興国進出戦略の立案、金融機関の責任投資ボリシーキャリブレーションなどのコンサルティングに従事。創価大学経済学部卒。

中村 麻紀(なかむら・まき)

PwCあらた有限責任監査法人  
サステナビリティ・サービス  
マネージャー

国内大手コンサルティング会社にて小売・流通企業向けの会計および販売管理のコンサルティングに従事後、2011年より独立行政法人(JICA)にて、途上国のインフラセクター、農業・畜産・水産セクター、ヘルスケアセクターの各種プロジェクト計画・立案、実施マネジメント、および評価業務に従事。2018年より、PwCにて企業のサステナビリティ戦略立案支援、CSVビジネス構築支援、気候変動対応業務等に従事。

英国Institute of Development Studies開発学修士、東京大学文学部卒。