

厚生労働科学研究費補助金(労働安全衛生総合研究事業)

分担研究報告書

労働災害防止対策の推進とESG投資の活用に資する調査研究

健康経営度調査票から見た投資家との対話に関する実態調査

研究協力者 稲垣瑞穂 産業医科大学産業生態科学研究所 産業保健経営学 修練医
研究代表者 永田智久 産業医科大学産業生態科学研究所 産業保健経営学 准教授

研究要旨:

本研究では、2020年度健康経営度調査票のデータを用い、社外への情報開示の一つとして、どのように企業と投資家との間で健康経営に関する対話が行われているのかに関して、上場企業における対話の実態と健康経営度総合偏差値との関係性を明らかにすることを目的とした。

説明変数は、健康経営度の総合偏差値(5分位)とした。目的変数は、投資家との対話の形態を設定した。対話の定義として、企業側から投資家への対話としては、1)具体的なKPIを設定し対話を行っている、2)健康経営を企業の成長戦略の中に位置づけ、投資家に対して説明を行っている、3)ESGなど健康経営をテーマに含めた投資家向けの説明会やミーティングを開き、健康経営についての詳しい情報を投資家に説明している、4)経営トップ自らが投資家に健康経営についての自社の方針を説明している、5)SRIファンドやESGなど健康経営を評価軸に含めている投資家を訪問している、の5項目とし、いずれかに該当した場合は、企業側から投資家への対話があるものと判別した。また、投資家から企業への対話に対しては、1)投資家から方針等について説明を求められ、個別に説明したことがある、2)投資家から具体的な指標の状況に関しての説明を求められ、個別に説明した事がある、3)SRIファンド等から健康経営に関するアンケートや取材があり、対応した事がある、の3項目のいずれかに該当した場合は投資家から企業側への対話があると定義した。

今回の調査では、健康経営度調査票に回答した上場企業のみを対象とし、目的変数と説明変数との関係を、ロジスティック回帰分析を用いて解析を行った。また、業種および企業規模を調整し、オッズ比を算出した。

解析対象となった企業は1,041社であった。このうち、企業から投資家へ対話を行っているのは450社、投資家から企業への対話を行っているのは352社だった。ロジスティック回帰分析を行ったところ、健康経営度総合偏差値が最も高い群(Excellent)が、最も企業と投資家との間で対話を行っているという結果になり、企業から投資家への対話においては168社(80.8%)、投資家から企業への対話では145社(69.7%)が該当した。業種と企業規模を調節し、健康経営度総合偏差値が上から2番目に高い群(Very good)をreferenceとしてオッズ比を算出した。全体として、健康経営度の総合偏差値が高いほど健康経営に関する対話が行われている事との間に相関が認められた。企業から投資家への対話においては、OR比:2.05(P値=0.002)であり、投資家から企業への対話においても、OR比:2.66(P値<

0.001)となり、これらは有意な結果であることが認められた。

本研究を通じて、健康経営度総合偏差値が高い程、企業と投資家との対話が活発に行われている事が分かった。これは、健康経営度総合偏差値が高い企業ほど、健康経営や労働安全衛生活動に力を入れているため、必然的に投資家との対話においても健康経営に関して話題に取り上げる事が多い事につながっているのかもしれない。

本調査は、2020年度における断面調査であり、健康経営度総合偏差値と投資家との対話に関する因果関係は明確ではないので、今後は縦断調査による追加調査が求められる。

A. 目的

本研究では、2020年度の健康経営度調査票のデータを用いて、社外への情報開示の一つとして、どのように企業と投資家との間で健康経営に関する対話が行われているのかに関して、健康経営度調査票に基づく総合偏差値ごとの上場企業と投資家との対話の実態を明らかにすることを目的とした。

B. 方法

2015年から経済産業省は企業・法人の健康経営の取り組み状況を把握し、健康経営銘柄および健康経営優良法人（大企業）を選定することを目的として健康経営度調査を実施している。2017年に「健康経営度調査票」の結果を研究目的に公開する方針を決定し、2018年からは調査票結果を原則公開とすることを前提に各企業・団体が記載することを求め、さらに2014年～2017年度の結果に関しては、各社の個別同意を取ることで、結果開示を実施した。今回、研究利用のため経済産業省から「健康経営度調査票」結果を入手し、2020年度における断面調査を実施した。本研究では、2020年度の健康経営度調査票の企業単位の個票データを用いて実施した横断研究である。本調査では、株式を上場している企業のみを解析対象とした。

説明変数は、健康経営度の総合偏差値とし、5分位に分け、総合偏差値の高い順から、Excellent・Very good・Good・Fair・Poorとした。

目的変数は投資家との対話とした。投資家との対話形態として、企業から投資家への対話、及び、投資家から企業への対話の2つに分類した。定義は以下の通りである。企業から投資家への対話においては、1)具体的なKPIを設定し対話を行っている、2)健康経営を企業の成長戦略の中に位置づけ、投資家に対して説明を行っている、3)ESGなど健康経営をテーマに含めた投資家向けの説明会やミーティングを開き、健康経営についての詳しい情報を投資家に説明している、4)経営トップ自らが投資家に健康経営についての自社の方針を説明している、5)SRIファンドやESGなど健康経営を評価軸に含めている投資家を訪問している、の5項目のうちいずれかを実施している場合は、企業から投資家への対話を行っていると判断した。また、投資家から企業への対話に関しては、1)投資家から方針等について説明を求められ、個別に説明したことがある、2)投資家から具体的な指標の状況に関しての説明を求められ、個別に説明した事がある、3)SRIファンド等から健康経営に関するアンケートや取材があり、対応した事がある、の3項目のいずれかに該当した場合は投資家から企業側への対話があると定義した。

統計解析

上記の説明変数、結果変数を用いて、ロジスティック回帰分析を行なった。業種および企業規模を調整し、オッズ比を

算出した。統計解析はStata17を用いて行った。

倫理的配慮

本研究では個人情報扱わない。経済産業省に健康経営度調査票の企業単位の個票データを申請し、取得した。

C. 結果

健康経営度調査票に回答した企業のうち上場企業は、2020年度は1,046法人であった。このうち欠損を除いた解析対象は1,041社であった。解析対象とした企業の業種ならびに企業規模の特徴に関しては表1に示す。最も多かった業種は製造業であり全体の約45%を占め、小売業/卸売業が15%、情報/通信業、金融業、サービス業がそれぞれ約1割であった。企業規模に関しては、3000人以上が約35%、1000人以上3000人未満が約30%、300人以上1000人未満が約25%であった。

ロジスティック回帰分析の結果は表2に示す。企業から投資家へ対話を行っている企業は450社(43.2%)、投資家から企業への対話を行っている企業は352社(33.8%)だった。最も対話を行っていた群に関して、企業から投資家への対話においては、総合偏差値がExcellentに分類された群の168社(80.8%)であり、投資家から企業への対話においても、総合偏差値がExcellentに分類された群の145社(69.7%)であった。業種と企業規模を調節し、Very good群をreferenceとしてオッズ

比を算出した。全体として、健康経営度の総合偏差値が高いほど健康経営に関する対話が活発に行われている事との相関が認められた。企業から投資家への対話においては、Excellent群においては、OR ratio (2.05 95% CI 1.30-3.25 p-value=0.002)であった。また、投資家から企業への対話においても、Excellent群において、OR ratio (2.66 95% CI 1.74-4.07 p-value<0.000)であった。

D. 考察

本研究は、健康経営に関して企業と投資家との間でどのような対話が行われているのかに関する実態と健康経営度の総合偏差値の関係を明らかにすることを目的とした。

企業が対外的にCSR/ESG活動などを通じて説明責任を果たすことは、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上につながると考えられている。更に、2006年に国連がPRI(Principles for Responsible Investment)を発表した事を受けて、近年、世界中の投資家の間では投資判断にESG(environment social & governance)を取り入れる動きが進んでおり、企業側も投資家に対して積極的にESGに関する情報開示を行っている。健康経営は、従業員の健康と活力を高めるための取り組みであり、ESGのsocialやgovernanceの要素に該当すると考えられている。

本研究を通じて、健康経営度総合偏差値が高いほど、企業と投資家との対話が活発に行われている事が分かった。しかしながら、今回の解析対象とした企業は、健康経営度調査票に回答した上場企業に限定しており、上場企業の中でも特に健康経営や労働安全衛生活動に積極的な企業が対象となっている可能性は否定できない。また、融資を受ける観点からも積極的に投資家への情報開示を意識している企業に偏っている可能性もある。上場や健康経営度調査票の回答の有無に限らず他の企業に対して、同様の調査を行った場合には、本研究結果よりも投資家との対話があまり行われていないという結果が出るかもしれない。

また、今回の調査内容に関しては、自記式の質問項目へのチェックの有無で判断しており、記載内容の質に関する言及が困難であると共に、質問項目以外での企業と投資家との対話が反映されていないのも限界点として挙げられる。そのため、今回の解析結果が、投資家との対話の実態に関する全てを反映している訳ではない。また、本研究は2020年度における健康経営度調査票の断面研究のため、その因果関係について検討することは困難である。今後はどのように企業と投資家との間で健康経営に関する対話が行われているのかに関して、時系列にも配慮しつつ、縦断研究など更なる検討を行う必要があると考えられる。

E. 結論

本研究を通じて、健康経営度総合偏差値と、企業と投資家との対話の間には相関関係がある事が分かった。健康経営度の総合偏差値が高いほど、企業の方針として健康経営や労働安全衛生活動に力を入れているため、必然的に投資家との対話においても健康経営に関して話題に取り上げる事につながっているのかもしれない。

今回の調査には、考察で述べたような限界点があり、断面調査であることから健康経営度総合偏差値と投資家との対話に関する因果関係は明確ではないので、今後は縦断調査による追加調査が求められる。

F. 健康危険情報

なし

G. 研究発表

1. 論文発表

なし

2. 学会発表

1) Mizuho Inagaki, Tomohisa Nagata, Kiminori Odagami, Nuri Purwito Adi, and Koji Mori. Dialogue between listed companies and investors on health and productivity management in Japan. American Occupational Health Conference 2023. Philadelphia, United States April, 2023.

H. 知的財産権の出願・登録状況

なし

I. 引用・参考文献

なし

表1 解析対象の業種と企業規模

	total	Poor	Fair	Good	Very good	Excellent
Total	1041	209	209	207	208	208
Industry sector						
Agriculture, forestry, fishing, and Construction	4(0.4%)	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)	1(0.5%)	3(1.4%)
Manufacturing	49(4.7%)	7(3.3%)	16(7.7%)	9(4.3%)	9(4.3%)	8(3.8%)
Electricity, gas, heat supply, and water	465(44.7%)	77(36.8%)	100(47.8%)	86(41.5%)	97(46.6%)	105(50.5%)
Transport and postal activities	22(2.1%)	3(1.4%)	0(0.0%)	6(2.9%)	7(3.4%)	6(2.9%)
Information and communications	37(3.6%)	10(4.8%)	4(1.9%)	10(4.8%)	7(3.4%)	6(2.9%)
Wholesale and retail trade	95(9.1%)	22(10.5%)	17(8.1%)	19(9.2%)	20(9.6%)	17(8.2%)
Finance and insurance	152(14.6%)	50(23.9%)	27(12.9%)	31(15.0%)	23(11.1%)	21(10.1%)
Real estate and goods rental and leasing	92(8.8%)	9(4.3%)	15(7.2%)	20(9.7%)	25(12.0%)	23(11.1%)
Medical, health care, and welfare	28(2.7%)	8(3.8%)	6(2.9%)	5(2.4%)	4(1.9%)	5(2.4%)
Services	1(0.0%)	0(0.0%)	1(0.5%)	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)
Other	90(8.6%)	23(11.0%)	21(10.0%)	19(9.2%)	14(6.7%)	13(6.3%)
	6(0.6%)	0(0.0%)	2(1.0%)	2(1.0%)	1(0.5%)	1(0.5%)
Number of employees						
≤99	19(1.8%)	16(7.7%)	3(1.4%)	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)
100–299	85(8.2%)	45(21.5%)	16(7.7%)	15(7.2%)	5(2.4%)	4(1.9%)
300–999	261(25.1%)	80(38.3%)	80(38.3%)	49(23.7%)	34(16.3%)	18(8.7%)
1,000–2,999	320(30.7%)	46(22.0%)	67(32.1%)	79(38.2%)	64(30.8%)	64(30.8%)
≥3,000	356(34.2%)	22(10.5%)	43(20.6%)	64(30.9%)	105(50.5%)	122(58.7%)

表2 企業と投資家との対話

Overall evaluation score	Opportunity for dialogue		Multivariate adjusted*			
	n	%	OR	95%CI	P value	
Dialogue from companies to investors						
Poor	13	6.2	0.03	0.01	0.06	< 0.000
Fair	37	17.7	0.09	0.05	0.14	< 0.000
Good	91	44.0	0.33	0.22	0.50	< 0.000
Very good	141	67.8	ref.			
Excellent	168	80.8	2.05	1.30	3.25	0.002
Dialogue from investors to companies						
Poor	18	8.6	0.12	0.07	0.23	< 0.000
Fair	32	15.3	0.23	0.14	0.37	< 0.000
Good	62	30.0	0.47	0.31	0.72	0.001
Very good	95	45.7	ref.			
Excellent	145	69.7	2.66	1.74	4.07	< 0.000

* Odds ratio adjusted for industry and company size

OR, odds ratio; CI, confidential interval