

## 第 13 章

### 健康経営が企業成長に与える影響 —健康経営度調査に基づく実証分析—

鈴木 優雨

#### 要約

企業における従業員の健康管理を経営的視点で検討・実行する「健康経営」のアプローチは、欧米を中心とした様々な国で普及と推進が掲げられている。しかし、「健康経営」に関して実証的に検討する既存研究は諸外国において豊富である反面、国内における健康経営の効果に関しては明確になっていない。そのため、本稿では、2019 年および 2021 年の日本企業 2000 社に対して行われた「健康経営度調査」のデータを用いた上で、企業の健康経営が財務指標から企業成長に与える影響を検証した。分析結果からは、健康経営の指標と財務指標に関して顕著な関係性は確認できなかったものの、健康診断・ストレスチェックに代表される個人の健康課題の把握と管理職への健康経営に関する教育支援の充実は、少なからず企業成長の促進に寄与する傾向が明らかになった。従業員に対するこまめな健康状態の把握と並行して、健康経営の理解を深める教育や学習企画の拡充を行うことが重要と言える。

#### 1. はじめに

企業の従業員に対する健康管理に注目が集まったのは、2020 年の新型コロナウイルスの蔓延によるものが大きい。パンデミックに伴い日本国内にある企業の中には事業形態の変更を余儀なくされた結果、業績が大きく揺らいだ企業が多く存在している。その証左として、内閣府が実施した中小企業の意識調査によれば、新型コロナウイルス流行に伴い売上減少を経験した中小企業は 70%に及び、そのうち、経営課題を「コロナ感染拡大による売上減」と回答した企業の割合は 65.5%<sup>1</sup>に及んだ。このような売上への大きな打撃を被る傍ら、国内企業の多くは感染防止対策の一環として従業員の健康管理や勤務形態の刷新を図った。その結果、内閣府の調査によれば、約 50%の従業員が「感染症拡大前と比べ、生活を重視するようになった」

---

<sup>1</sup> 株式会社東京商工リサーチの 2021 年度調査による。[https://www.tsr-net.co.jp/data/detail/1190812\\_1527.html](https://www.tsr-net.co.jp/data/detail/1190812_1527.html) (2023 年 11 月 12 日)。

と回答した他、「家族と過ごす時間が増えた」と回答した従業員は約 70%を超えた<sup>2</sup>。リモートワークをはじめとした企業の新たな健康施策によって、従業員も生活や健康に対する意識の変化を少なからず経験したといえる。このような社会の変化は、2019 年から政府主導で推進されている従業員の健康へ配慮した経営形態への見直しの動きを一層強めることとなった。中でも、昨今多くの国内企業が注力しているのが、健康管理を経営的視点から検討し戦略的に実践する「健康経営」と呼ばれる経営形態の実装である。

「健康経営」とは、企業が従業員の健康維持・増進を図る施策に投資を行い、企業利益につなげる経営を行う積極的な概念として定義されるものである<sup>3</sup>。留意したいのは、従来のいわゆる「健康管理 (Healthy Management)」、つまり、従業員の良い健康状態を持続させることで企業における営業活動を円滑に保つという受動的な概念とは異なるという点である。

この「健康経営」という概念は、欧米諸国を中心に既に普及が進んでいる。その大きな理由として、健康経営の推進の有無は企業イメージを左右するだけでなく、ESG 投資の決定要因になり得るという考えの浸透がある。ESG とは、環境 (Environment)・社会 (Society)・統治/ガバナンス (Governance) の三つの要素に配慮する必要性を説いた言葉であり、この ESG に注力している企業へ積極的に投資を行うことを ESG 投資と呼ぶ<sup>4</sup>。世界における ESG 投資の合計残高は 35 兆米ドルを超えており<sup>5</sup>、諸外国では ESG 投資が既に拡大傾向にあることがわかる。健康経営は ESG のうち社会 (Society) の主要項目である「従業員の健康と安全」に該当する (尾崎 2017) ため、健康経営に注力することは、投資家からの信頼や出資につながるといえる。この考えが定着している諸外国では、研究分野において健康経営が企業成長に与えるメカニズムに関する検証の蓄積も多く (e.g. Raymond et al. 2013)、各企業でもそれに基づいた独自の取り組みがなされてきた。

一方、国内においては、諸外国と同様に健康経営の重要性が認知されつつあるものの、まだ健康経営の実施においては後進的であると言わざるを得ない。原因として、そもそも日本の人材に対する価値評価は海外に比べて低く、人材投資 (OJT を除く) の国際比較でも国内企業は GDP における人材への投資率が諸外国と比べ最も低く、かつ減少傾向にあることが挙げられる<sup>6</sup>。さらに健康経営に関する研究面においても、労働環境と健康管理に向けた企

---

<sup>2</sup> 内閣府実施の新型コロナウイルス感染症の影響下における生活意識・行動の変化に関する調査結果による。[https://www5.cao.go.jp/keizai2/wellbeing/covid/pdf/result6\\_covid.pdf](https://www5.cao.go.jp/keizai2/wellbeing/covid/pdf/result6_covid.pdf) (2023 年 11 月 23 日)。

<sup>3</sup> 経済産業省 HP の「健康経営」についての説明より。[https://www.meti.go.jp/policy/mon\\_o\\_info\\_service/healthcare/kenko\\_keiei.html](https://www.meti.go.jp/policy/mon_o_info_service/healthcare/kenko_keiei.html) (2023 年 11 月 23 日)。

<sup>4</sup> 年金積立金管理運用独立行政法人の「ESG 投資」についての説明より。<https://www.gpi.f.go.jp/esg-stw/esginvestments/> (2023 年 11 月 23 日)。

<sup>5</sup> Global Sustainable Investment Review 2020 が発表した世界における ESG 投資残高の推移より抜粋。

<sup>6</sup> パーソル総合研究所「APAC 就業実態・成長意識調査 (2019 年)」を基に経済産業省が作成。[https://rc.persol-group.co.jp/thinktank/data/apac\\_2019.html](https://rc.persol-group.co.jp/thinktank/data/apac_2019.html) (2023 年 11 月 22 日)。

業の関わりや健康経営における企業価値の向上についての定性的な知見の蓄積は少なからずあるものの（e.g. 新井・玄場 2020）、健康経営の目指すところである従業員の健康促進施策の積極的な打ち出しと、それによる企業利益の向上についての実証的な研究は未だ少ない。

そこで本稿では、経済産業省が公開した日本の企業 2000 社における「健康経営度調査」の結果を用いて各企業の財務状況と照らし合わせることで、健康経営の推進が実際に企業利益に影響を与えているのかについて検証する。分析結果からは、2019 年度から 2021 年度における健康経営の推進と財務指標の、両者の変化率の間には明確な関係性がないことがわかった。しかし、健康経営施策の具体的な内容に注目すると、従業員の健康診断およびストレスチェックの実施と、従業員・管理職に向けた健康経営に関する教育実施が、少なからず企業成長につながることが示された。

続く第 2 節では、国内外における健康経営および従業員の健康に対する施策の効果について概観した後、第 3 節では、健康経営と企業成長の関係について本稿の理論仮説を導出する。第 4 節では、仮説検証のためのデータと方法を提示し、第 5 節では、導出された推定結果について論じる。第 6 節では、本稿の知見を交えながら健康経営のあり方について示唆を述べたい。

## 2. 先行研究

### 2-1. 従業員の健康管理に関する検証

企業が健康経営の一環として行う従業員への健康管理は、一概にメリットのみ表れるわけではない。一般的に、健康管理を積極的に推進している職場に勤める人は、そうでない職場に勤めている人と比べ心理的ストレスを抱えにくい傾向がある<sup>7</sup>。例えば健康管理の一種で、従業員の勤務形態の柔軟性を高めるリモートワークは、従業員の勤務形態の柔軟性を高める。その結果、感染症の予防に限らず、通勤時間の短縮や勤務場所の制約をなくすことによる仕事のストレスを減少させ、従業員の成果物の質を高める。（Gopalakrishnan 2021）。しかし一方で、リモートワークによって椅子に「座りっぱなし」になることは、メンタルヘルスの低下や仕事の生産性の低下につながるという指摘もある（Parente 2021）。また、経済的な側面でみても、労働者や企業の属性による会社でのリモートワーク実施の格差は、労働者の収入や労働時間の格差にもつながる（江ほか 2022）。

それにも関わらず、健康管理において、毎年の新たな衛生基準の規定は、パンデミックを例とした曾有の事態に対して回復力のある企業になるためにも、財政的支援、新しいビジネ

---

<sup>7</sup> ニッセイ基礎研究所のアンケート調査における結果による。<https://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=73022?site=nli> (2023 年 11 月 12 日)。

スシステムの開発等の政策を推進することに並んで必要である (Acciarini and Boccardelli 2021)。企業がワークライフバランスの土壌となる経営形態を整備することは、従業員の健康推進に直結するかは明確ではないものの、企業の基礎体力の醸成には必要であるといえる。

## 2-2. 健康経営に関する研究

「健康経営」の概念に関しては、主に欧米を中心として健康経営と企業の生産性等の関係を定量的に検証した研究の蓄積がある (高橋ほか 2022)。例えば、アメリカの優良健康経営表彰企業を対象とした研究において、アメリカの代表的な株価指数である「S&P500」との13年後における株価のパフォーマンス比較がおこなわれた結果、優良健康経営表彰企業が「S&P500<sup>8</sup>」より約1.8倍に上昇していた (Raymond et al. 2013)。また企業における健康経営の取り組みについて、2002年から2008年にわたり健康増進プログラムを実施した企業において、医療支出総額が年間約3.5%減少し、1ドルの健康に対する投資につき従業員一人当たりおよそ3ドルの投資における収益が得られる結果となった (Henke et al. 2011)。

日本においては、健康経営に関する研究としては定性的な検証が主として存在する。例えば、健康経営における「職場における健康文化」の醸成が進んでいる職場であるほど、健康リスク数やプレゼンティーズム (何らかの疾患または症状を抱えつつも出勤し、業務パフォーマンスが低下している状態) による損失は小さくなる (高橋ほか 2022)。また人材採用という観点から見れば、健康経営度の高さは、大学生のその企業に対する就職意欲を高める効果がある (新井・玄場 2020)。黒田・山本 (2014) は、メンタルヘルスにおける対策も含め、健康経営について具体的にどのような施策や制度が効果的かを検討することが今後の課題としている。本稿では、財務指標と健康経営の個別具体的な施策との関係を明確にすることを実際に試みる。

## 3. 理論仮説

### 3-1. 健康経営度調査銘柄の効果

諸外国の先行研究によれば、優良な健康経営企業として対外的に認知されることは、株価をはじめとした企業の業績につながるということが明らかになっている (e.g. Raymond et al. 2013)。そもそも「健康経営」とは、企業に勤める従業員の健康保持や推進にかかる経費を「費用」ではなく将来的に収益性等を高める「投資」であると考え、従業員の健康に関する

---

<sup>8</sup> 「S&P500」とは、米株式市場の株価指数を指し、証券取引所等に上場している代表500銘柄の時価総額によって算出される。

制度設計を経営戦略の一環としておこなう経営形態を指す。それに追随する「健康経営度調査」は、法人における健康経営の実践・取組度を可視化、経年変化を観察することを目的にしたものである。経済産業省によれば、当調査は、年度ごとに「健康経営銘柄」および「健康経営優良法人」の選定に用いるための基礎情報として用いるものであり、法令遵守状況だけでなく健康経営の取り組むための組織体制の整備から評価・改善の実施にいたる項目から評価するものである<sup>9</sup>。それぞれの評価は偏差値化され、企業別の結果が対外的に公表される。

当調査が選定基準となる上記「健康経営銘柄」は、企業価値及び持続的な経営を重視する投資家に向けた魅力ある企業としての紹介という役割を担う。また、「健康経営優良法人」とは、企業の規模に関係なく健康経営に取り組む優良な法人の可視化を図ることで社会的な評価を受けることを目的としている。

加えて、当調査は経済産業省が主体となっている調査であることから信頼度も高く、どちらも投資家をはじめとした世間の注目を集めることから、上記銘柄への認定は企業にとってもメリットが大きい。

以上のことから、健康経営に熱心に取り組む企業、つまりは従業員の健康管理に注力している企業であるほど投資家の目に留まりやすくなる。その結果、対外的な経済的関係性の構築が容易になり投資を受けやすくなることを通じ、企業の経済的な成長につながる可能性が高い。

### 3-2. 従業員への健康施策に対する投資の効果

また、健康経営の推進は、従業員のパフォーマンスに対して有意に働き、結果として企業業績の向上につながるかもしれない。例えば、医療スタッフに対する人件費や診察設備やフィットネスジム等の設備費を健康経営における投資とする。上記の先行研究に基づけば、プレゼンティーズムの解消をはじめとする生産性の向上や、心理的ストレスの減少によるモチベーションの底上げが期待され、投資よりもより大きい額のリターンが企業の業績として見込める可能性がある (e.g. Henke et al. 2011)。また、健康経営への投資によって健康経営度の指数が高くなるほど、就職先として人気が高まるリクルート効果も期待できるといえる。これらを踏まえると、具体的には以下の仮説が予想できる。

**仮説 1** 従業員の健康経営が進んでいる企業ほど、企業成長（財政的な成長）に繋がっている。

---

<sup>9</sup> 経済産業省 HP の「健康経営度調査について」の説明より。[https://www.meti.go.jp/policy/mono\\_info\\_service/healthcare/kenkoukeido-chousa.html](https://www.meti.go.jp/policy/mono_info_service/healthcare/kenkoukeido-chousa.html) (2023 年 11 月 22 日)。

## 4. データと方法

### 4-1. データ

本稿では、経済産業省が 2022 年 3 月に公開した「令和 3 年度健康経営度調査に基づく 2,000 社分の評価結果」を用いて、健康経営の推進が企業の財務指標に与える影響を調査する。データの取得対象年度に関しては、健康経営度調査のデータ制約の関係上、分析対象年度を絞り、2019 年度と 2021 年度において検証した。

分析対象となる企業に関しては、令和 3 年度健康経営度調査に回答した 2,869 社（上場企業 1,058 社を含む）から評価結果の開示に同意した 2,000 社のデータを使用し、そのうち、従属変数の財務指標が入手可能な約 400 社を調査対象とした。詳細な変数の説明および記述統計は以下の表 1、表 2 を参照されたい。

従属変数について、金融庁が公開している EDINET に記載されている財務指標のうち、企業成長を多角的に観察するため「当期純利益」、「ROE」、「営業利益」、「時価総額」の 4 種類を用い、自然対数変換を行った上で検証した。同じく財務指標の一つである「売上高」に関しては、統制変数として使用している。

表 1 変数説明

変数名	変数説明	出典
log (当期純利益)	1 事業年度に計上されるすべての収益から、すべての費用を差し引いて計算される当期の最終的な純利益を自然対数化した値。	「Electric Disclosure for Investors' NETWORK(EDINET)」
log (ROE)	ROE(%) = (当期純利益 ÷ 自己資本) × 100 で算出される財務指標を自然対数化した値。	
log (営業利益)	総売上から売上原価、販売費、一般管理費を差し引いて算出される利益を自然対数化した値。	
log (時価総額)	株価 × 発行株数を自然対数化した値。	
log (売上高)	各企業の売上高を自然対数化した値。	「有価証券報告書」、「民間給与実態統計調査」 「経済産業省 令和3年度 健康経営度調査」
log (従業員数)	各企業の従業員数を自然対数化した値。	
経営理念・方針偏差値	健康経営推進に対する社内外への発信及び普及拡大活動の度合。	
組織体制偏差値	健康づくりにおける責任者のポジションと健保等保険者との連携の度合。	
制度・施策実行偏差値	従業員の健康課題の把握、ヘルスリテラシーの向上、保健指導、メンタルヘルス対策の推進度合。	「経済産業省 令和3年度 健康経営度調査」
評価・改善偏差値	健康経営における施策の効果検証度合。	
1_1 明文化・社内浸透偏差値	全社方針の明文化と健康経営で解決する経営上の課題特定の推進度合。	
1_2 情報開示・他社への普及偏差値	社外への情報開示と経営トップの取り組み、及び取引先への考慮と取り組みの支援度合。	
2_1 経営層の関与偏差値	健康づくり責任者の役職と取締役会・経営会議等での議題化の推進度合。	
2_2 実施体制偏差値	専門職の担当者人数、産業医・保健師の関与、保健者への従業員の健康診断データの提供、健保組合等保険者との協議・連携度合。	
2_3 従業員への浸透偏差値	推進のための管理職に対する取り組み、従業員組織との協議、健康経営推進担当者の設置度合。	
3_1 目標設定、健診・検診等の活用偏差値	健康経営の具体的な推進計画・目標数値、健康診断の実施、医療機関への受診を促す取り組みに対する度合。	
3_2 健康経営の実践に向けた土台づくり偏差値	管理職および従業員への教育、コミュニケーションの促進や復職・私病との両立支援への取り組み度合。	
3_3 保健指導偏差値	特定保健指導実施率向上のための施策、特定健診・特定保健指導実施率の把握度合。	
3_4 生活習慣の改善偏差値	食生活の改善や運動増進に向けた取り組み、禁煙率低下や受動喫煙対策に関する取り組み度合。	
3_5 その他の施策偏差値	女性特有の健康関連課題や長時間労働者への対応、感染症予防に対する取り組み度合。	
4_1 健康診断・ストレスチェック偏差値	従業員の健康診断、ストレスチェックの集計結果、従業員や組織の活性度の度合。	
4_2 労働時間・休暇偏差値	正社員の労働時間・休暇取得の状況および疾病による休職・退職者数の把握状況。	
4_3 課題単位・施策全体の効果検証・改善偏差値	健康経営の実施についての効果検証の度合。	

独立変数は、健康経営度調査の大項目である「経営理念」、「組織体制」、「制度・施策実行」、「評価・改善」の計4項目における偏差値を用いる。その後それぞれの大項目を構成する小項目である「明文化・社内浸透偏差値」、「情報開示・他者への普及偏差値」、「経営層の関与偏差値」、「実装体制偏差値」、「従業員への浸透偏差値」、「目標設定、健診・検診等の活用偏差値」、「健康経営実践の土台づくり偏差値」、「保健指導偏差値」、「生活習慣の改善偏差値」、「その他の施策偏差値」、「健康診断・ストレスチェック偏差値」、「労働時間・休職偏差値」、「課題単位・施策全体の効果検証・改善偏差値」の計13項目を抽出し、それらを投入したモデルも推定する。なお、統制変数としては各企業の売上高と従業員数を使用するが、企業別の財務状況に左右されていると考えられるため、自然対数化して用いることとする。加えて小項目の偏差値が公開されたのは2021年度調査からであるため、大項目については2019年度と2021年度の変化の分析<sup>10</sup>を行うが、小項目については2021年度調査の横断面の分析のみを行った。

統制変数については、使用した従業員数に関しては有価証券報告書および民間給与実態統計調査を基に抽出した2021年度における2,000社分の従業員数のデータを使用している。

表2 記述統計

変数名	観測数	平均値	標準偏差	最小値	最大値
log(当期純利益)	530	0.3157	0.9052	-3.2539	4.9029
log(ROE)	485	0.0621	0.7675	-3.2888	2.7942
log(営業利益)	478	0.1596	0.8341	-3.5364	3.1685
log(時価総額)	536	0.2360	0.4227	-1.0067	2.4441
log(売上高)	536	12.2964	1.7459	7.8995	17.4306
log(従業員数)	574	7.3844	1.1361	5.0752	11.1571
経営理念・方針偏差値(令和1年度)	1446	53.5198	8.6448	33.5	75.6
組織体制偏差値(令和1年度)	1446	53.0243	8.2102	24.1	69.7
制度・施策実行偏差値(令和1年度)	1446	53.0328	8.0338	26.4	70.3
評価・改善偏差値(令和1年度)	1446	53.0100	8.0130	25.5	69.3
経営理念・方針偏差値(令和3年度)	2000	53.6385	7.9570	28.7	69.8
組織体制偏差値(令和3年度)	2000	53.5317	8.3385	23.6	67.8
制度・施策実行偏差値(令和3年度)	2000	53.6980	8.5675	24.7	70
評価・改善偏差値(令和3年度)	2000	53.7284	7.4543	19.8	67.5
1_1 明文化・社内浸透偏差値	2000	53.2802	7.7309	27.2	64
1_2 情報開示・他社への普及偏差値	2000	53.4468	8.3835	31.5	72.9
2_1 経営層の関与偏差値	2000	53.0608	6.8005	17	60.6
2_2 実装体制偏差値	2000	52.4464	9.0064	26.8	70.5
2_3 従業員への浸透偏差値	2000	52.9378	8.6575	30.3	64.5
3_1 目標設定、健診・検診等の活用偏差値	2000	52.8680	8.3573	19.2	67.5
3_2 健康経営実践の土台づくり偏差値	2000	52.8792	8.2984	20	66
3_3 保健指導偏差値	2000	52.4867	8.3653	19.7	62
3_4 生活習慣の改善偏差値	2000	52.8200	9.0413	27.4	71.1
3_5 その他の施策偏差値	2000	52.6144	9.2429	26.1	72.5
4_1 健康診断・ストレスチェック偏差値	2000	52.2953	8.4823	23.3	69.8
4_2 労働時間・休職偏差値	2000	51.8086	8.1219	12.7	68.5
4_3 課題単位・施策全体の効果検証・改善偏差値	2000	53.3064	6.3614	26.9	64.5

<sup>10</sup> 従属変数、独立変数ともに2019年度および2021年度の2年度分のデータを用い、2021年度の数値を2019年度の数値で割ることで、2年間での経営偏差値の推移と財務指標の推移を比較する。

## 4－2．推定方法

上記のデータを用い、4種の財務指標を従属変数、計17項目の健康経営度を示す偏差値を独立変数として、2019年度と2021年度の健康経営度偏差値と財務指標の変化率を見るモデルと、2021年度の詳細項目に関する横断面の比較を行うモデルを推定した。

## 5．分析結果

### 5－1．財務指標の変化率に健康経営が与える影響

はじめに、表3では、2019年度および2021年度の2年度分の健康経営度を示す偏差値と財務指標を用い、健康経営の推進が企業の財政的成長に与える効果を検証した。結果、全てのモデルにおいて健康経営の統計的に有意な結果は見られなかった。その理由として、健康経営度の大分類は抽象度が高く、各偏差値が企業の健康経営の何を表しているのかが判然とせず、企業の業績への影響が観察しにくい可能性が考えられる。そこで、これらの健康経営度の大分類の構成要素である13個の詳細区分の偏差値に注目して財務指標への影響を

表3 企業の業績に対する健康経営度の効果(変化率)

	従属変数 財務指標変化率			
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
	当期純利益 変化率	ROE 変化率	営業利益 変化率	時価総額 変化率
	2019-2021	2019-2021	2019-2021	2019-2021
(切片)	0.9029 (0.6743)	1.2271 (0.5670) *	0.6919 (0.6522)	0.0874 (0.2827)
経営理念・方針偏差値 変化率	0.1887 (0.4485)	0.7446 (0.3897)	-0.0102 (0.4183)	-0.1563 (0.1832)
組織体制偏差値 変化率	-0.3462 (0.5934)	-0.7736 (0.5183)	-0.5759 (0.5692)	-0.1369 (0.2437)
制度施策実行偏差値 変化率	-1.1668 (0.6984)	-1.0275 (0.5986)	-0.4419 (0.6532)	-0.3440 (0.2719)
評価改善偏差値 変化率	0.6641 (0.4204)	0.4264 (0.3551)	0.3037 (0.4192)	0.0306 (0.1792)
log(従業員数)	-0.1353 (0.0616)	-0.1215 (0.0515)	-0.0891 (0.0606)	-0.0410 (0.0260)
log(売上高)	0.0897 (0.0403) *	0.0314 (0.0338)	0.072 (0.0436)	0.0876 (0.0169) ***
調整済みR <sup>2</sup>	0.0358	0.0429	0.0192	0.1068
N	337	327	313	390

(1) \*\*\*:  $p < 0.001$ , \*\*:  $p < 0.01$ , \*:  $p < 0.05$ , †:  $p < 0.1$ 。

(2) ( )内は企業ごとにクラスター化したロバスト標準誤差。



検証する。前述のように、この詳細区分の偏差値は 2019 年調査からのみ企業単位で公開が  
 じまったもので、2023 年時点で単年度分の調査しか利用できないため、2021 年の企業デ  
 ータの横断面の分析を行う。

## 5-2. 単年度財務指標に健康経営が与える影響

表 4 では、前項で用いた健康経営度偏差値の 4 項目の構成要素である 13 項目の詳細区分  
 の偏差値を用いて、2021 年度の健康経営度が同年の財務指標に与える効果を検証した。な  
 お、詳細項目 1 が「経営理念・方針偏差値」、詳細項目 2 が「組織体制偏差値」、詳細項目 3  
 が「制度施策実行偏差値」、詳細項目 4 が「評価改善偏差値」にそれぞれ属している。

Model 1～4 にわたって、健康経営の実践に向けた土台づくりを積極的に推進しているこ  
 とや、健康診断・ストレスチェックの結果が良好なほど、統計的に有意に財務指標に正の影  
 響を与えていることがわかる。ここでの「健康経営の実践に向けた土台づくり」とは、管理  
 職に対する従業員の健康保持および増進施策に関する教育実施の頻度やタイミング、ワー

表 4 財政指標に対する健康経営度（小項目別）の効果

	従属変数 2021年度財務指標			
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
	log (当期純利益)	log (ROE)	log (営業利益)	log (時価総額)
1_1 明文化・社内浸透偏差値	-0.0071 (0.0103)	-0.0069 (0.0084)	-0.004 (0.0105)	-0.0001 (0.0098)
1_2 情報開示・他社への普及偏差値	0.0085 (0.0094)	0.0164 (0.0076)	* 0.0147 (0.0097)	0.0086 (0.0088)
2_1 経営層の関与偏差値	-0.0098 (0.0090)	0.0085 (0.0073)	-0.002 (0.0096)	-0.0083 (0.0084)
2_2 実施体制偏差値	0.0052 (0.0098)	-0.0133 (0.0079)	-0.0057 (0.0100)	0.005 (0.0092)
2_3 従業員への浸透偏差値	-0.0242 (0.0089)	** -0.0158 (0.0072)	* -0.0116 (0.0094)	-0.0109 (0.0085)
3_1 目標設定、健診・検診等の活用偏差値	0.0045 (0.0091)	-0.0010 (0.0074)	0.0008 (0.0092)	-0.0058 (0.0085)
3_2 健康経営の実践に向けた土台づくり偏差値	0.0274 (0.0106)	** 0.0183 (0.0086)	* 0.0254 (0.0107)	* 0.0282 (0.0100)
3_3 保健指導偏差値	-0.0056 (0.0097)	-0.0055 (0.0078)	-0.0028 (0.0101)	-0.0096 (0.0089)
3_4 生活習慣の改善偏差値	0.0027 (0.0090)	0.0049 (0.0074)	0.0052 (0.0096)	0.0081 (0.0085)
3_5 その他の施策偏差値	-0.0063 (0.0119)	-0.0076 (0.0097)	-0.0156 (0.0121)	-0.0077 (0.0113)
4_1 健康診断・ストレスチェック偏差値	0.0358 (0.0092)	*** 0.0164 (0.0075)	* 0.0266 (0.0094)	** 0.0298 (0.0086)
4_2 労働時間・休職偏差値	0.0017 (0.0065)	-0.0049 (0.0053)	0.0037 (0.0065)	-0.0031 (0.0599)
4_3 課題単位・施策全体の効果検証・改善偏差値	-0.0136 (0.0112)	-0.0151 (0.0091)	-0.0219 (0.0113)	-0.0092 (0.0101)
log (従業員数)	0.1096 (0.0540)	* -0.0783 (0.0440)	0.0236 (0.0564)	0.1873 (0.0506)
log (売上高)	0.8773 (0.0386)	*** 0.1151 (0.0313)	*** 0.9662 (0.0443)	*** 0.8112 (0.0362)
調整済みR	0.7879	0.0939	0.7812	0.7904
N	436	435	392	479

(1) \*\*\*:  $p < 0.001$ , \*\*:  $p < 0.01$ , \*:  $p < 0.05$ , †:  $p < 0.1$ 。

(2) ( )内は企業ごとにクラスター化したロバスト標準誤差。

クライフバランスの推進、職場のコミュニケーション活性化に向けた取り組みなどが内包されている<sup>11</sup>。つまり、従業員の職場における働きやすさや健康管理における施策推進等の従業員の健康状態を底上げする側面と、定期的な健康診断の実施等による個別の健康状態の把握をする側面という大きく分けて二つの健康経営の実施を推進することによって、企業成長にプラスの効果があるといえる。

加えて、Model2 において、情報開示・他社への普及偏差値が ROE に対して統計的にやや有意に正の効果をもたらしている。ROE 数値に関して、日本では、投資家における最低基準の投資利回りが 8% (栗野他 2015) と言われており、それ以上の水準になることが求められている。このことから、ROE を増加させると考えられる機関投資家をはじめとする外部に対しての健康経営推進の情報公開は企業成長を促すといえよう。

また、Model 1~2 において、従業員への浸透偏差値が、当期純利益および ROE にやや統計的に有意に負の効果を与えることがわかった。ここでの「従業員への浸透」とは、健康経営の推進に際し、管理職にどれほどの権限を付与しているか、または従業員組織との協議、情報共有の方法、健康経営推進の担当者の有無を表している。この結果について、企業成長に劣る企業ほど、健康経営の中でも特に従業員との健康課題に対する共有や中長期的な施策を共同で考案するなど、従業員や職場への健康経営の浸透に注力する傾向があると推論できる。

## 6. 結論

本稿では、2019 年度および 2021 年度の経済産業省実施の健康経営度調査データを用いて、健康経営と企業成長との関係性を明らかにしてきた。分析結果からは主に 3 点の結果を得ることができた。1 点目に、健康診断やストレスチェックの結果が良好であるほど、また管理職をはじめとする企業上層部に対する健康経営に関わる教育を推進しているほど、少なくとも企業成長につながるということがわかった。前者については、いくつかの先行研究においてすでに実証済みである (e.g. 黒田・山本 2014)。一方で、健康経営に関する従業員への教育的支援が企業成長にプラスの効果を与えることが示唆されたのは、新たな知見であるといえる。2 点目に、健康経営、つまり健康経営に関する対外的な情報開示は、企業イメージのみならず財務的な側面においても企業成長を少なからず促進させる効果があることがわかった。

上記の知見から、企業が健康経営の推進する際には、特に管理職を含めた従業員に対する健康経営の認知や教育の促進を図るべきといえる。具体的には、外部講師および社内担当者

---

<sup>11</sup> 健康経営優良法人の認定に要する要件について、経済産業省は小項目「健康経営の実践に向けた土台づくり」の構成要素に、管理職・従業員への教育やワークライフバランスの推進の取り組みの度合いに関する質問を含めている。

による対面セミナーの積極的な実施の他に、ウェビナーや e ラーニングをはじめとしたオンライン媒体も活用しながら、ヘルスリテラシーや健康保持・増進に特化した学習機会を底上げすることによって、少なからず財務面での経済成長が期待できると考えられる。

上記の具体例として、国内企業同士が協業し、「健康経営推進コース」という新たな e ラーニングサービスを実装することで、従業員が小休憩中に気軽にできるストレッチなどを提供する事業内容も既に存在している<sup>12</sup>。健康経営と従業員とのタッチポイントを増やす工夫は、健康経営推進の大きな一助となるとも考えられる。

最後に、本稿の研究の限界として、今回使用した健康経営調査の企業 2000 社のデータは、あくまでも情報開示に同意した企業のみが公開されていることから、健康経営について評価が振るわなかった企業は公開に至っていない可能性を拭いきれないことから、この検証結果には一定のバイアスがあるといえる。今後、企業規模や財務状況において偏りのないデータでの実証が求められる。また、先に述べたように、日本国内における健康経営は未だ年数の蓄積が十分でない。そのため、より中長期的な視座から、再度企業成長との関係性について実証的な検討をする必要があるだろう。

## 7. 参考文献

- 新井卓二・玄場公規. 2020. 「「ホワイト企業」と「健康経営」のリクルートにおけるイメージ分析」『BMA ジャーナル』 20(1): pp.5-18.
- 栗野智之・小西健史・本間丈明. 2015. 「投資指標としての ROE」三菱 UFJ 銀行.
- 上村一樹・駒村康平. 2017. 「労働者の健康増進が労働生産性に与える影響—パネルデータによる分析」『生活経済学研究』 45: pp.1-14.
- 尾崎弘之. 2017. 「健康経営と企業価値の向上」『関西福祉科学大学 EAP 研究所紀要』 (11): pp.1-6.
- 黒田祥子・山本勲. 2014. 「従業員のメンタルヘルスと労働時間—従業員パネルデータを用いた検証」『RIETI Discussion Paper Series』 14-J-021.
- 経済産業省. 2019. 「人材未来ビジョン」.
- 江聚名・石井僚・大山拓也. 2022. 「テレワークの場所と時間の確定がワークライフバランスを介して精神的健康に及ぼす影響」『心理学研究』 93(4): pp.311-319.
- 国土交通省. 2020. 「ESG 投資の動向」.
- 高橋由香・津野陽子・大森純子. 2022. 「健康経営における「職場における健康文化」に関する評価指標の検討」『産業衛生学雑誌』 64(5): pp.225-237.

---

<sup>12</sup> 株式会社ファンケルとライトワークスは協業によって健康知識を手軽に学べるオンラインサービスを提供している。<https://www.nikkan.co.jp/releases/view/146967> (2023 年 11 月 22 日)。

- Acciarini, Chiara and Paolo Boccardelli. 2021. "Resilient Companies in the Time of Covid-19 Pandemic: A Case Study Approach." *Entrepreneurship and Public Policy* 10(3): pp.336-351.
- Parente, Fabio. 2021. "Influence of the COVID-19 Lockdown on the Physical and Psychosocial Well-Being and Work Productivity of Remote Workers: Cross-sectional Correlational Study."
- Global Sustainable Investment Alliance. 2020. "Global Sustainable Investment Review 2020."
- Henke, Rachel M., Goetzel, Ron Z., McHugh, Janice, and Fik Isaac. 2011. "Recent Experience in Health Promotion at Johnson & Johnson: Lower Health Spending, Strong Return on Investment." *Health Affairs* 30(3): pp.490-499.
- Raymond, Fabius R., Dixon, Thayer, Konicki, Doris L., Yarborough, Charles M., Peterson, Kent W., Isaac, Fikry, Loeppke, Ronald R., Eisenberg, Barry S., and Marianne Dreger. 2013. "The Link Between Workforce Health and Safety and the Health of the Bottom Line." *Journal of Occupational and Environmental Medicine* 55(9): pp.993-1000.
- Goetzel, Ron Z and Ronald J Ozminkowski. 2008. "The Health and Cost Benefits of Work Site Health-Promotion Programs." *Annual Review of Public Health* 29: pp.303-323.
- Gopalakrishnan, Shanthi and Sarah Kovoov-Misra. 2021. "Understanding the impact of the COVID-19 pandemic through the lens of innovation." *BRQ Business Research Quarterly Volume* 24 (3): 224-232.