

2019年8月14日 全8頁

# ESG 投資で注目高まる従業員満足度の開示

## 非財務情報の開示で期待される企業と投資家の対話促進

政策調査部 研究員 菅原佑香  
リサーチ業務部 大和敦

### [要約]

- ESG 投資の拡大に伴い、企業の非財務情報の開示が進み、投資家も企業も従業員満足度に注目している。企業経営の課題として従業員満足度や従業員に関するエンゲージメントの重要性が増しているからである。ただし、健康経営や従業員エンゲージメントをどう実践・推進し、計測するか、具体的な KPI 設定にまでは至っていない企業が多い。
- TOPIX500 構成銘柄を対象に、従業員満足度調査に関する開示状況を調査すると、従業員満足度調査を実施する企業は 294 社と約 6 割に達しているが、それを非財務情報報告書で開示している企業は 3 割程度にとどまる。また、調査の「回答率」を開示している企業は 38 社、「満足度」が具体的にどれだけかを開示する企業は 41 社であった。
- 今後は、従業員満足度を KPI として活用することで、従業員のエンゲージメントを向上させる取り組みの結果を定量的に把握することが可能となり、それを企業の持続的な成長に活かしていくことが期待される。
- 従業員満足度に関する情報が開示されることは、投資家にもメリットがある。従業員満足度が KPI として明確化された企業の成長性が期待できるのであれば、従業員満足度を投資判断の際の指標に組み入れる投資家も増えていく可能性がある。
- 今後、企業の ESG に対する取り組みが進むとともに、統合報告書などで非財務情報の開示が積極的に行われていけば、投資家の非財務情報に対する理解が深まり、企業と投資家の対話が促進されるだろう。

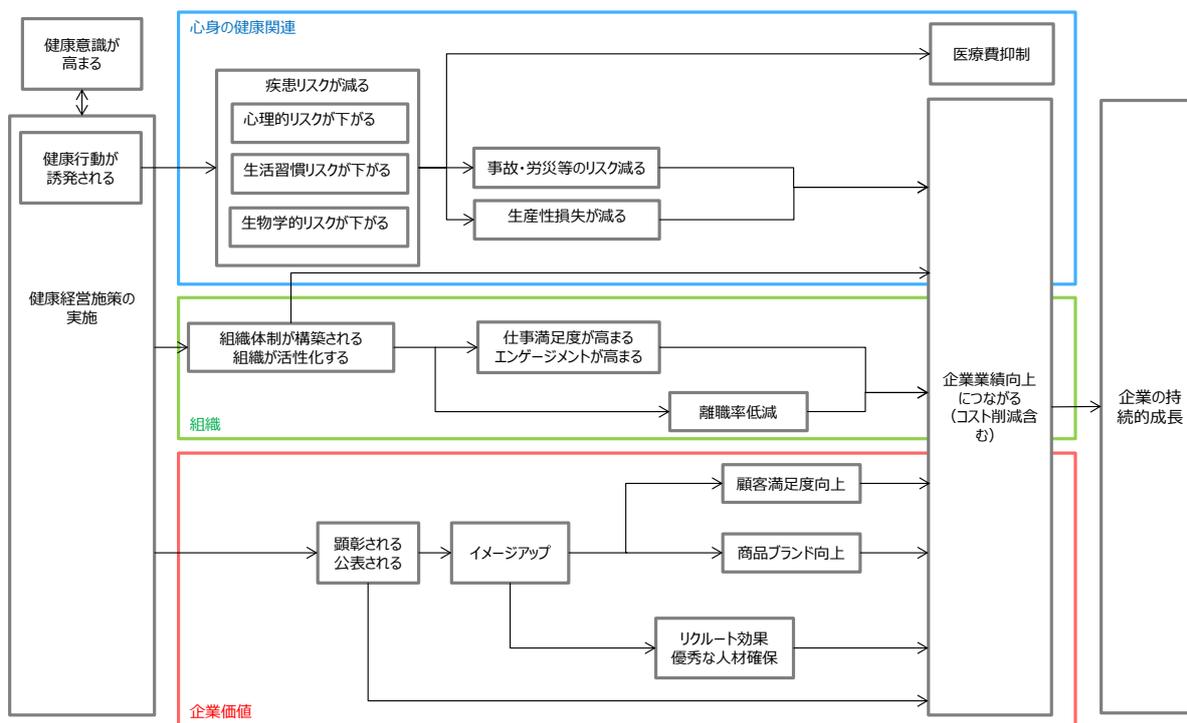
## 1. 従業員満足度が注目されている

ESG 投資の拡大に伴い企業の非財務情報の開示が進み、投資家も企業も従業員満足度に注目している<sup>1</sup>。

組織の生産性や業績向上を考える上で、従業員の満足度やモチベーションが重要な要素であると考えられる。一般社団法人日本能率協会が 2018 年に調査した「第 39 回 当面する企業経営課題に関する調査 日本企業の経営課題 2018 調査結果 [速報版]」によると、経営課題認識 (3 つまで回答) として「働きがい・従業員満足度・エンゲージメントの向上」と回答する企業割合が、2016 年から 2018 年にかけて上昇している。企業が抱える経営課題は、収益力の向上や売り上げの拡大、事業基盤の強化など様々あるが、その中でも従業員の満足度やエンゲージメントの重要性が増しているということであろう。

一般に、従業員のエンゲージメントとは従業員の組織への貢献意欲を意味する。従業員の組織に対する忠誠心だけではなく、組織への信頼や働きがいなどが高まることで組織の活性化につながり、企業の競争力に結び付けていくことが企業に求められる時代となってきた。

図表 1 健康経営の効果フロー



(出所) 経済産業省ヘルスケア産業課「健康経営の推進について」(平成 30 年 9 月) より大和総研作成

<sup>1</sup> 菅原佑香「ESG 投資で注目度が高まる従業員のモチベーション」(大和総研コラム、2018 年 10 月 1 日)  
[https://www.dir.co.jp/report/column/20181001\\_010120.html](https://www.dir.co.jp/report/column/20181001_010120.html)

東洋経済新報社の「CSR データベース（雇用・人材活用編）」のデータによると、従業員満足度調査を行う企業の割合が年々増加している。近年、ESG 要素を考慮した投資の際の指標や、健康経営を評価する指標の一つとして、従業員満足度が注目されていることを企業が意識するようになってきていると考えられる。なぜ企業だけではなく投資家も従業員満足度に注目するのか。

企業の健康経営において、人材に対する健康投資の効果はどのようなアウトカムで捉えられるのか、経済産業省が健康経営の効果を示したフローをもとに考えてみよう（図表 1）。企業が実施する健康経営の効果を測るためのアウトカムには、メンタルヘルス等を含めた事故・労災等のリスクの低減<sup>2</sup>、組織の活性化による満足度やエンゲージメントの向上、離職率の低減、さらに企業のイメージアップやリクルート効果などがある。健康経営によって、企業が抱えるリスクの低減と成長機会の獲得の両面の効果が得られることで、企業の持続的成長につながる事が期待されている。

企業の持続的成長という最終的な目的を投資家が評価する際の中間的なアウトカムが様々ある中で、本レポートでは、その一つである従業員満足度に特に着目して分析を行う。

## 2. 非財務情報における従業員満足度の重要度とは

まず、企業は従業員満足度をどのように認識しているのだろうか。一般社団法人日本能率協会が 2017 年に調査した結果によれば、様々な非財務指標がある中で「ダイバーシティ（女性管理職比率等）」「健康経営の推進」「従業員エンゲージメント（従業員満足度調査指標等）」といった従業員に関する指標の重要度が企業にとって高まっている（図表 2 左）。

ただし、それら 3 つのいずれの指標についても、「KPI までには設定されていない」と回答する企業が約 6 割である（図表 2 右）。つまり、企業は非財務情報の中でも従業員に関する指標の重要性を認識している一方で、それらの指標の内容をどのように実践・推進し、また計測しているか、具体的な KPI 設定にまでは至っていない。

<sup>2</sup> 菅原佑香 「『健康経営』で注目される従業員の健康確保」（大和総研レポート、2019 年 4 月 5 日）  
[https://www.dir.co.jp/report/research/policy-analysis/human-society/20190405\\_020731.html](https://www.dir.co.jp/report/research/policy-analysis/human-society/20190405_020731.html)  
菅原佑香 「専門技術職が多い業種で高まる労災リスク」（大和総研レポート、2019 年 5 月 16 日）  
[https://www.dir.co.jp/report/research/policy-analysis/human-society/20190516\\_020796.html](https://www.dir.co.jp/report/research/policy-analysis/human-society/20190516_020796.html)

図表2 非財務指標に関する重要度とKPIの設定状況



(注) 調査対象は、一般社団法人日本能率協会の法人会員ならびに評議員会社 1,319 社、及びサンプル抽出された全国主要企業 2,141 社の経営者である。

(出所) 一般社団法人日本能率協会 (2017)「第 38 回 当面する企業経営課題に関する調査 日本企業の経営課題 2017 調査結果 [速報版]」より大和総研作成

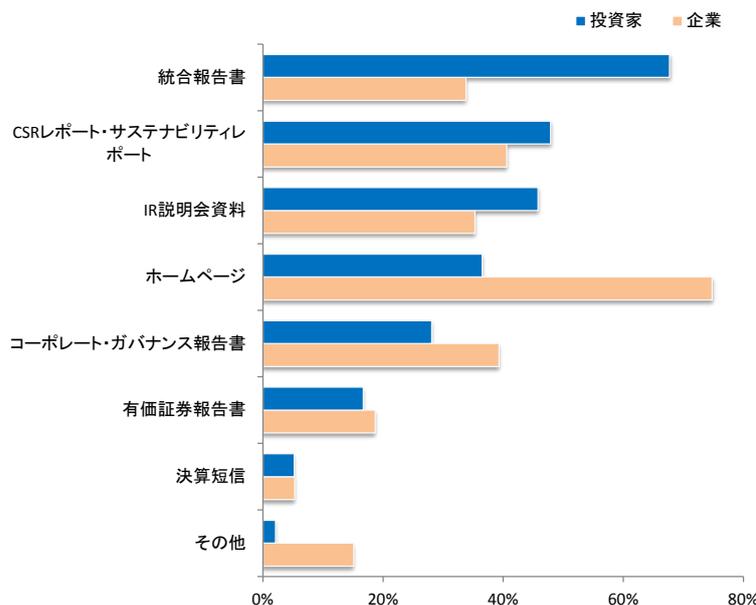
### 3. 投資家が ESG の取り組みを開示する媒体として望むのは統合報告書

企業が ESG に対する取り組みを積極的に行っていたとしても、KPI を設定するなどして指標の明確化を行い、取り組みの状況が投資家に伝わるよう開示されていなければ、投資家はそれを把握することができない。

生命保険協会が 2018 年度に実施した「企業価値向上に向けた取り組みに関するアンケート」によると、企業が「ESG への取り組みについて情報を開示している媒体」として回答が最も多いのは「ホームページ」である(図表 3)。一方、投資家が、「投資先企業が ESG への取り組みを開示する媒体として、望ましいと考えるもの」については「統合報告書」という回答が最も多い。企業側で「統合報告書」が望ましいと回答した割合はあまり高くなく、企業が積極的に情報開示を行う開示媒体がホームページであるとするれば、情報開示の手法に関する考え方について投資家と企業との間にギャップがあることになる。

では、統合報告書などをはじめとした開示媒体において、非財務情報の開示がどのように行われているのか、以下では、従業員満足度をとり上げて考えてみたい。非財務情報の開示媒体において、従業員満足度調査の実施状況やその調査結果を定量的に開示する企業の現状を明らかにする。

図表3 ESG取組について情報開示している媒体（複数回答）  
企業がESG取組を開示する媒体として望ましい媒体（3つまで）



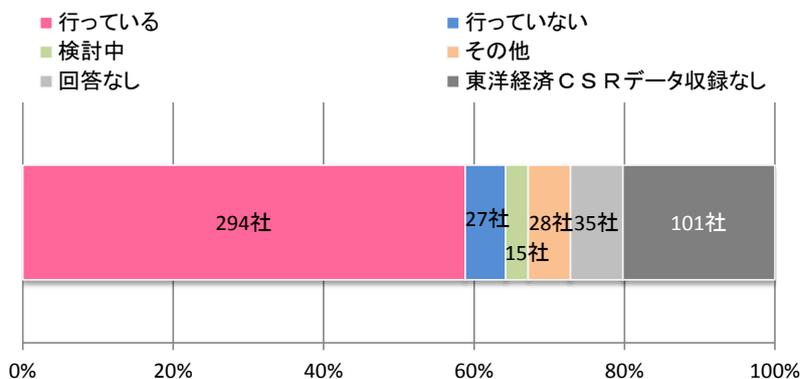
(注) 調査対象と回収率は、上場企業 48% (573 社/1,206 社)、投資家 50% (114 社/230 社) である。  
(出所) 一般社団法人生命保険協会 (2019) 「生命保険会社の資産運用を通じた『株式市場の活性化』と『持続可能な社会の実現』に向けた取組について」より大和総研作成

#### 4. TOPIX500 構成銘柄での従業員満足度調査の開示状況

##### (1) 従業員満足度調査の実施を開示する企業は、500 社中 129 社

2019 年 3 月末時点の TOPIX500 構成銘柄のうち、各社ホームページ (ウェブサイト) にて、2019 年版の統合報告書/アニュアルレポート、CSR 報告書/サステナビリティレポート (以下、「非財務報告書」という) を PDF 形式で公開している企業を対象に、従業員満足度調査に関する開示状況の分析を行った。

図表4 TOPIX500 構成銘柄の企業において従業員満足度調査を実施する企業の割合 (2018 年)



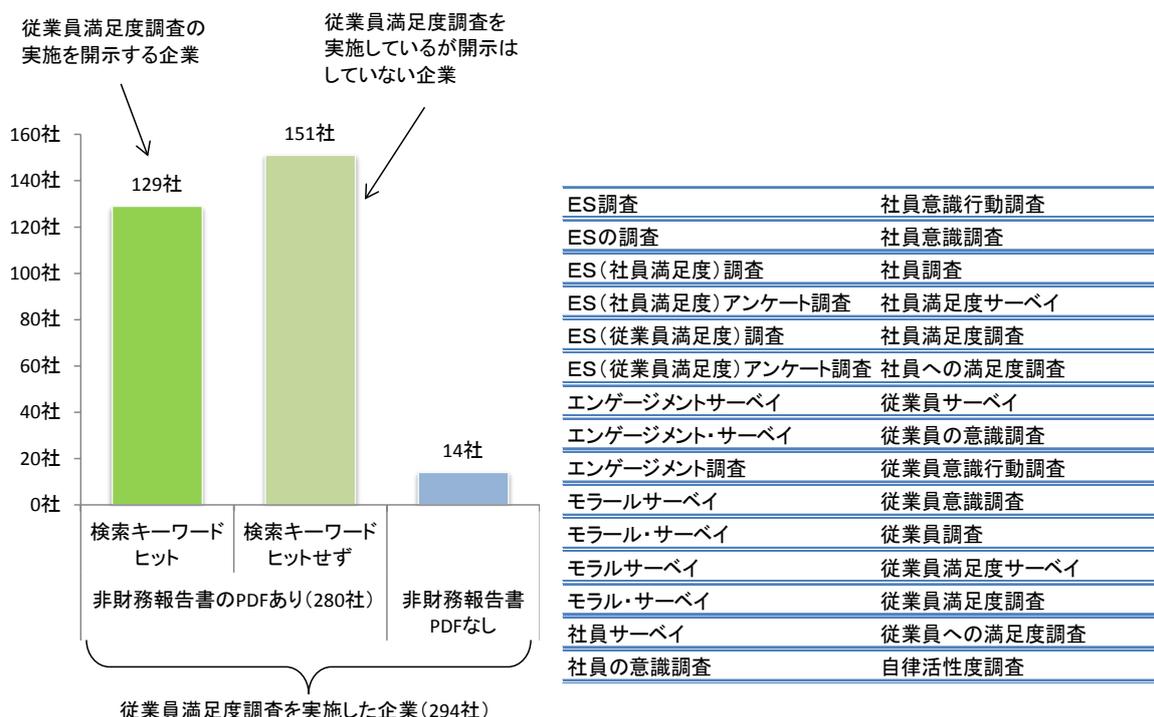
(出所) 東洋経済新報社「CSR データベース」より大和総研作成

まず、東洋経済新報社「CSR データベース」より、TOPIX500 構成銘柄の従業員満足度調査の実施状況を確認すると、調査を行っている企業は500社のうち294社と約6割であった(図表4)。そして、従業員満足度調査を実施している 294 社のうち、各社ホームページにて企業の非財務報告書を PDF 形式で公開している企業は 280 社となっている (図表 5 左)。

そこで、この 280 社が従業員満足度調査を行っていることを PDF 形式の非財務報告書において開示しているかどうか調査した。具体的には、従業員満足度に関する調査について記述のある非財務報告書のキーワード抽出を行った。抽出で指定したキーワードは表に示す通りである(図表 5 右)。

その結果、抽出された、従業員満足度調査の実施を PDF 形式の非財務報告書で開示している企業数は 129 社であった (図表 5 左)。図表 4 に示したように、従業員満足度調査を実施している企業は 500 社の約 6 割を占めていたが、非財務報告書において従業員満足度調査の実施を開示している企業は 129 社と 3 割程度にとどまっていることが分かった。

**図表 5 左：従業員満足度調査を実施した 294 社の非財務報告書の PDF の有無、調査実施の開示状況 右：抽出で指定したキーワード**



(注) 図表 5 右に記載した「キーワード」をもとに PDF 形式の非財務報告書の抽出を行ったが、抽出されないケースは、指定したキーワードでヒットしない場合のほか、非財務報告書内の画像の中で言及されているなどの理由でテキスト情報が抽出されない場合も含まれる。

(出所) 2019 年 3 月末時点の TOPIX500 構成銘柄のうち、各社ホームページにて非財務報告書を PDF 形式で公開している企業の報告書より大和総研作成

## (2) 企業によって違いが見られる、従業員満足度の定量的な情報の開示方法

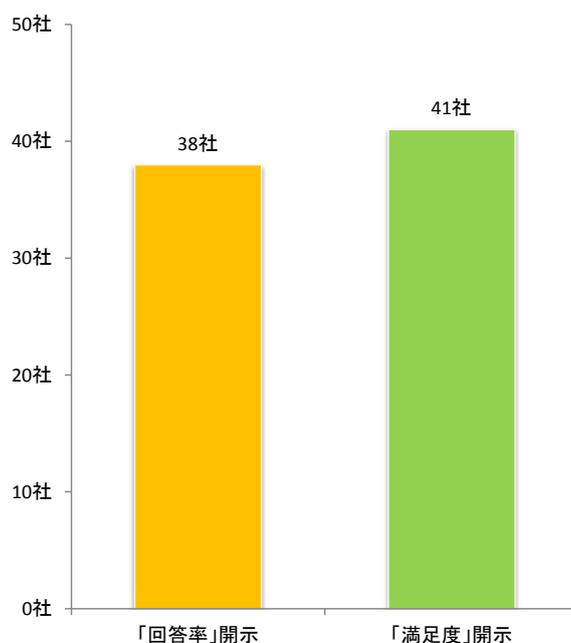
従業員満足度調査の実施に関する記述が非財務報告書に記載されている企業 129 社のうち、定量的な調査結果まで言及している企業はどのくらいあるだろうか。

本レポート執筆のための調査に際し、当初、筆者は当然ながら「満足度」を具体的に開示しているかどうかに関心があったが、その前に、従業員満足度調査にどのくらいの従業員が回答しているのか「回答率」を開示する企業が 38 社あった。従業員の「満足度」自体は開示されていないとしても、「回答率」には満足度調査がどれだけの従業員をカバーし意見を吸い上げているかという意味がある。

そして、従業員の「満足度」が具体的にどれだけかを開示する企業は 41 社であった。調査を実施していることを開示している 129 社の約 3 割である。調査した結果である「満足度」そのものを開示する企業の中には、単年度の結果だけではなく、経年でどのように変化してきたか示しているケースもある。さらに、仕事のやりがいや組織への愛着度といったような項目別の結果を記述したり、調査結果を社内でのどのように活用するのか取り組み内容が具体的に記述されていたりするケースも見られる。

図表 6 に示した企業のうち、「回答率」と「満足度」の両方を開示する企業は 19 社である。従業員満足度調査を実施している事実にとどまらず、「回答率」や「満足度」といった具体的な数値を非財務報告書に記載する企業は、非財務情報の開示に積極的な企業であると考えられる。

**図表 6 従業員満足度調査の回答率や満足度の結果を開示する企業**



(出所) 2019年3月末時点のTOPIX500構成銘柄のうち、各社ホームページにて非財務報告書をPDF形式で公開している企業の報告書より大和総研作成

従業員満足度の定義の仕方は、仕事のモチベーションや働きがい、働きやすさなど、各社によって違いはあるが、広い意味での従業員の意識が現状でどのような水準にあるのか、「見える化」することの意義は大きいと考えられる。調査の「回答率」にも意味がある。従業員満足度調査を組織でどう位置づけ活用しているのか、その目的は企業によって多様であり、目的に沿った開示の仕方が重要だろう。

## 5. 非財務情報の開示で期待される企業と投資家の対話促進

言うまでもなく、企業経営や事業において人的資本は重要な要素の 1 つだ。企業は従業員のエンゲージメントを向上させるためにどうすべきか。経営や人事戦略において従業員満足度を重要だと認識し、情報開示を行う企業は少しずつ増加してきているが、KPI まで設定してそれを活用する企業はまだ少ない。今後は、従業員満足度を KPI として指標化することで、雇用管理や人材育成への取り組み方が明確になっていくだろう。また、従業員のエンゲージメントを向上させる取り組みの結果を定量的に把握することが可能となることで、それを企業の持続的な成長に活かしていくことが期待されよう。さらに、従業員の意識調査を行うことは、企業の不正予防にもなり得るなど事業リスクの低減にもつながる<sup>3</sup>。

従業員満足度調査の実施と活用、それらの状況が開示されることは、企業だけでなく投資家にもメリットがある。従業員のエンゲージメントへの取り組みが KPI として明確化される企業の成長性が期待できるのであれば、従業員満足度を投資判断の指標の 1 つと考える投資家が増えていく可能性がある。(株) ディスクロージャー&IR 総合研究所の「2018 年版 統合報告書発行状況調査<最終報告>」によると、統合報告書を発行している企業は年々増加しており、2018 年末時点で 465 社となっている<sup>4</sup>。従業員満足度調査の実施やその定量的な結果を企業が開示することは、投資家が非財務情報の理解を深めることにつながるだろう。

本レポートで取り上げた従業員満足度はあくまでも ESG 要素の一部であり、それを含む非財務情報の開示に積極的である企業の業績や企業価値との関係性を検証するに至っていない。しかしながら、企業の ESG に対する取り組みが進むとともに、投資家が開示媒体として望ましいと考える統合報告書などで非財務情報の開示が積極的に行われていけば、投資家の非財務情報に対する理解が深まり、企業と投資家の対話が促進されるだろう。

<sup>3</sup> 菅原佑香「企業の不祥事予防に何が必要か」(大和総研レポート、2019 年 7 月 23 日)

[https://www.dir.co.jp/report/research/policy-analysis/human-society/20190723\\_020913.html](https://www.dir.co.jp/report/research/policy-analysis/human-society/20190723_020913.html)

<sup>4</sup> 調査対象は、「JPX 日経インデックス 400 対象企業」「日経 225 対象企業」「エコほっとライン掲載企業」「時価総額 1,000 億円以上の企業」のほか、ESG/統合報告研究室の調査活動で確認できた企業である。