

健康経営の「見える化」における3つのポイント

政策調査部 石橋 未来／武井 聡子

要 約

日本でも2010年前後から取り組まれるようになった健康経営は、ここ10年でかなり広がった。従業員の健康維持・増進による生産性向上は企業の持続的成長に欠かせないものと強く認識されるようになってきている。

課題は、健康経営の手法や価値の測定方法が十分には確立されていないことに加え、その情報の開示内容についての企業間格差が大きく、ステークホルダーが評価しづらい点である。投資家などから適正な評価を得ることが日本企業の再評価につながると期待する政府は、健康経営の「見える化」を進めているが、企業側も健康経営が自社の成長にどのように結び付くかという説明を意識して情報発信する必要がある。

今後、企業が健康経営について資本市場等でより高い評価を獲得していくためのポイントは、①業務パフォーマンスの積極的な測定と開示、②取引先も含む企業の枠組みを超えた取り組みの対外的なアピール、③健康経営のインパクトについても極力数値化して開示する、という3つである。健康経営の手法を深化させ、実施している施策とその結果を的確に開示することは、企業の経営戦略として極めて重要になっている。

目 次

はじめに

- 1章 米国における健康経営の動向
- 2章 国内の健康経営の動向
- 3章 健康経営の「見える化」における3つのポイント
- 4章 おわりに～「見える化」の次は標準化

はじめに

健康経営とは、従業員等の健康管理を経営的な視点で考え、戦略的に実践することである¹。米国で初めて提唱されたこの概念は、欧州や日本でも広がりを見せている。背景には、医療費の増大や少子高齢化、健康の重要性への意識の変化に加えて、グローバル化やデジタル化の進展に伴い、経営資源としての人材、すなわち人的資本の重要性がますます高まっていることが挙げられる。健康経営の理念に基づき、資金や推進に係る人的作業等の経営資源を投入する「健康投資」は、人的資本に対する投資と捉えられ、従業員の活力や生産性の向上を通じて、企業業績を伸ばす効果が期待される。従業員の健康管理を経営戦略の一環とみる健康経営は、企業の存続や価値向上の実現を目指す、従業員と企業にとって Win-Win の取り組みである。

また、健康経営はESG投資家からも注目されている。従業員の健康に対する投資は、ESGの要素のうちS（社会）の色彩が強いからである。しかも、その傾向は新型コロナウイルスの感染拡大を機に強まっている。感染拡大が深刻化しつつあった2020年3月、米国の機関投資家らで構成されるNGOのICCR（Interfaith Center on Corporate Responsibility）が従業員の健康と安全を優先することなどを企業に求める声明を発表したほか²、日本国内でも、後述するように従業員の健康や安全などをテーマとした投資家との対話

がコロナ禍以降に増加したとする企業が増えている。企業が継続的に従業員の健康に対して十分な配慮を行っているかという点に投資家は注目しているようだ。感染拡大によって労働環境や働き方が大きく変化中、感染対策はもちろん、従業員の健康管理を適切にサポートすることで生産性の維持・向上を目指す企業を、将来性があるとみているからだろう。従業員の健康維持・改善を重要な経営課題として捉えて健康経営に取り組み、組織の活性化や企業業績の向上につなげようとする企業の姿勢は、投資家だけでなく、様々なステークホルダーからもポストコロナの社会においてさらに高い評価を得ていくと思われる。

では、実際に、健康経営の実践による従業員等の健康維持・増進が企業の業績や株価の向上に結び付くのだろうか。ESGのE（環境）の要素であるCO₂削減などは、目標に向けた投資とエネルギー投入量との因果関係が比較的明確である。それと比べて、従業員の個別的な取り組みや職場環境などが複合的に絡み合う健康経営は、これまで因果関係の整理が困難と考えられてきた。しかしながら、最近になって健康経営が企業業績にプラスの影響をもたらすとするいくつかのエビデンスが示されている。例えば、山本・福田・永田・黒田（2021）³は、従業員の健康を明示的に経営理念に掲げて社内に浸透させるような施策の実施が利益率にプラスの影響をもたらしているほか、非上場企業では労働時間管理に関連する施策が利益率にプラスの影響を与えているとしている。ま

1) 経済産業省「企業による『健康投資』に係る 情報開示の方向性について」（2015年2月）

2) Interfaith Center on Corporate Responsibility（ICCR），“Investor Statement on Coronavirus Response”（https://www.iccr.org/sites/default/files/page_attachments/investor_statement_on_coronavirus_response_04.23.2020.pdf）

3) 山本勲・福田皓・永田智久・黒田祥子「健康経営銘柄と健康経営施策の効果分析」独立行政法人経済産業研究所RIETI ディスカッション・ペーパー（2021年8月）

た、大手小売業一社のデータを用いて分析を行った黒田・山本・島津・シャウフェリ（2021）⁴でも、従業員のワークエンゲイジメント（仕事に関するポジティブなメンタルヘルス）の平均値が高い売り場では、売上高が高くなるとの結果が得られている。このように、健康経営によって従業員等の健康アウトカムが改善することは、企業業績を向上させることが分かってきた。

そこで本稿では、コロナ禍を経て一層注目される健康経営について、その概念が生まれたとされる米国と日本における取り組み動向について述べる。また、それを踏まえて、企業が健康経営に戦略的に取り組む上で重要と思われる3つの視点を示す。

1章 米国における健康経営の動向

1. 健康経営の始まりと普及の背景

健康経営は1980年代に米国で誕生した概念である。米国では、1960年代に工場現場での労働災害が急増したが、従業員が身体に障害を負った場合、企業に過失があればその補償が求められた。企業は福利厚生として従業員に医療保険を提供するとともに、職場環境の安全性向上を目的としたプログラムを推進するようになり、健康経営の原点となった。現在、多くの米国企業が従業員の健康増進や疾病予防に取り組んでいる。

米国企業が健康経営に取り組む動機として、ま

ず挙げられるのは、医療費の抑制である。米国には、高齢者や低所得者向けを除き公的な医療保険制度が存在せず、従業員は企業が提供する民間の医療保険に加入しているのが一般的である。企業による保険料の負担割合は、2020年の平均で家族保険の約7割、個人保険の約8割である。このため、従業員の医療費を抑え、保険料の増加を抑制することは、経営に直結する重大な課題である。

健康経営の普及には、労働力人口の高齢化と慢性疾患の増加という時代背景も関係している。米国でも高齢化等のために医療費の増加が続いているが、1980年に34.6歳だった労働力人口の年齢の中央値は2020年には42.0歳になっている（米国労働省労働統計局）。生活習慣病を含む慢性疾患患者の割合は年齢が高くなるにつれ増加するため、従業員の有病率を低く抑える観点から、企業には健康増進や疾病予防に取り組む動機がある。

企業が健康経営を推進する理由には、医療費の抑制という動機以外にも、従業員の健康リスクの削減そのものや生産性・従業員満足度・モラルの向上、優秀な人材の確保につながる効果への期待もある。中でも、プレゼンティーイズム（心身の不調により、就業中のパフォーマンスが上がらない状態）による損失は、企業が負担する医療費を上回ると言われ⁵、健康経営を通じた従業員の生産性向上への効果が注目されている。

以上のように、企業が自発的な動機から健康経営を推進してきたのが米国の特徴である。米

4) 黒田祥子・山本勲・島津明人・ウィルマー B. シャウフェリ「従業員のポジティブメンタルヘルスと生産性との関係」独立行政法人経済産業研究所 R I E T I ディスカッション・ペーパー（2021年9月）

5) Ron Z Goetzl, Stacey R Long, Ronald J Ozminkowski, Kevin Hawkins, Shaohung Wang, Wendy Lynch, "Health, absence, disability, and presenteeism cost estimates of certain physical and mental health conditions affecting U.S. employers", April 2004, Journal of Occupational and Environmental Medicine. 46 (4) :398-412. によると、調査された10疾患のプレゼンティーイズムによる損失は、医療費、病欠、短期障害、生産性の損失に関する全コストの18～60%を占め、大多数のケースで医療費を上回っているという。

国では健康経営の考え方が誕生して以来、様々な健康施策が展開されてきたが、本章では、現在多くの企業が導入しているDM（Disease Management）とウェルネス・プログラム、統合的なフレームワークとしてのPHM（Population Health Management）を取り上げる。また、健康投資の効果測定と健康経営に関する企業の情報開示の動向を確認する。

2. 取り組まれている具体的な健康施策

1) 慢性疾患患者を対象としたDM

DMとは、慢性疾患の重症化や再発予防を通じて、患者の生活の質の向上と医療費抑制を図る取り組みであり、1990年代に提唱された。カイザー・ファミリー財団の調査によると、2019年時点で従業員200人以上の企業の約7割が導入している。DMは集団の疾病リスクの低減を狙うと同時に、限られたリソースを患者の重症度に応じて効率的、効果的に配分する仕組みである。

DMの対象者は、糖尿病、喘息、高血圧等の慢性疾患に罹患しているまたは罹患している可能性の高い個人である。慢性疾患患者は、複数の医療機関を受診するなど過剰な、あるいは症状を放置することで過小な医療に晒されているリスクが一般にあるが、DMではそのような不利益を防ぐため、医療提供者間で連携した包括的なケアプランが作成される。また、対象者はセルフケアの努力を行うことが前提とされ、コーチングや重症度に応じた専門的な介入により疾病管理の支援が行われる。

2) ウェルネス・プログラム:「病気」から「健康」にフォーカスした取り組みへ

2000年代後半からは、健康経営の対象が健康な個人にも拡大され、ウェルネス・プログラムと呼ばれる取り組みが普及した。ウェルネスとは、単に病気や障害の有無で健康を考えるのではなく、生きがいや心の豊かさ、尊厳といった総合的な視点から健康を捉えるものとされ⁶、総合的な健康につながる活動や選択、ライフスタイルの積極的な追求を意味する⁷。

ウェルネス・プログラムの具体的な施策は、禁煙やダイエットプログラムの提供、フィットネジムの利用料補助、カフェテリアでの健康食の提供、仕事の合間にできる手軽な運動の推奨など多岐にわたる。また、近年の傾向として心の健康が重視され、メンタルヘルス対策や将来の生活設計に対する心理的不安を和らげるためのフィナンシャル・プランニングの提供等に企業の関心が寄せられている。

禁煙またはダイエットプログラム、その他生活

図表1 ウェルネス・プログラムを提供する企業の割合（2020年）

	従業員200人以上の企業
禁煙プログラム	69%
ダイエットプログラム	58%
その他生活習慣等に関するコーチング	67%
上記を1つ以上実施	81%

(注) ヘルスベネフィットを導入する企業のうち、ウェルネス・プログラムを提供する企業の割合。従業員200人以上の企業の99%が、従業員に対して何らかのヘルスベネフィットを導入している。

(出所) カイザー・ファミリー財団から大和総研作成

6) <http://www.kenkounippon21.gr.jp/kenkounippon21/katsudo/jirei/dantai/k1751.html> (原典：月刊誌「健康づくり」2003年12月号)

7) 米国のNPOであるグローバルウェルネスインスティテュートによる定義 (<https://globalwellnessinstitute.org/what-is-wellness/>)。

習慣等に関するコーチングのうち一つ以上を実施しているのは、従業員 200 人以上の企業で約 8 割に達している。

3) 統合的なフレームワークとしての P H M

2000 年代以降には、DM やウェルネス・プログラムを統合した、対象集団全員の健康度の改善・向上を目指す P H M が登場した。P H M では、H R A (Health Risk Assessment) と呼ばれる問診等の健康評価が実施され、健康度に応じたプログラムが提供される (図表 2)。

P H M は大規模な集団の健康情報を分析し、生活習慣等に対する深い理解を得ることで、罹患者の健康状態の改善を図る取り組みでもある。収集された健康情報は、薬物・アルコール依存症からの脱却を含む広範の健康施策の設計にも重要な役

割を果たしている。

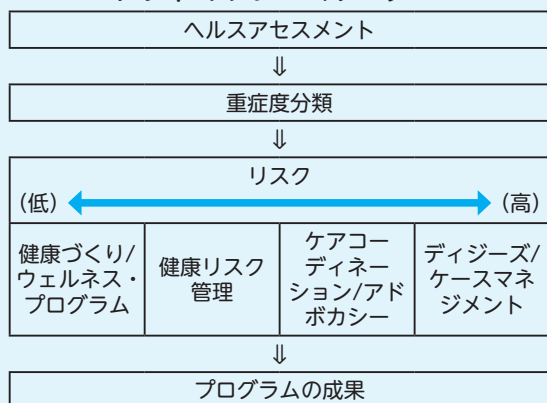
3. 投資効果の測定

健康投資の効果測定の手法には、医療費や病欠 (アブセンティーズム) のデータに基づき、投資コスト 1 単位 (ドル) に対する抑制額を測る R O I (Return on Investment) がある。算出に必要なデータは一般に企業で管理されているため、比較的容易に測定が可能である。また、別の手法として、従業員の健康度や生産性、プログラムへの参加率等、より多くの評価指標に対する効果を検証する V O I (Value on Investment) がある。V O I の算出には、多くの場合に従業員の自己申告データが必要となり、効果は必ずしも金額で示されない。正確な効果測定が難しい点も指摘されているが、ウェルネス・プログラム等を導入している企業の 9 割以上は医療費抑制以上の目的を持つと言われ⁸、近年は V O I が重視される傾向にある。

個別企業の事例では、ジョンソン・エンド・ジョンソン社が有名である。同社が 1979 年から推進する “Live for Life” と呼ばれる健康施策の R O I は、データは少し古いが 2009 年で 1.88 ~ 3.92 ドルと報告されている⁹。また、米国商工会議所が 2016 年に公表したレポートでは、適切に実施されたウェルネス・プログラムの R O I は実施期間 2 ~ 5 年で概ね 1.5 ~ 3 ドル以上となり、R O I が 1.5 ドルを下回った場合も仕事の成果や従業員の幸福度向上、ウェルビーイング改善が認められたとしている¹⁰。

また、2020 年に、ウェルネス・プログラムま

図表 2 ポピュレーション・ヘルス・マネジメントのフレームワーク



(注 1) ケアコーディネーションでは、患者のニーズに沿った、最適なケアを提供するために関係者間で連携・調整が図られる。アドボカシーは患者の権利の擁護を意味し、明確な意思表示ができない患者の権利等を代理人が代弁する
(注 2) ケースマネジメントとは、患者の健康課題に対し、多様な機関が協働して対応する一連のプロセスを指し、ケースマネージャーがその仲介を担う
(出所) Population Health Allianceから大和総研作成

8) Optum, Inc., “Beyond R O I : Building employee health & wellness value of investment”, 2015
9) The society of occupational medicine, “Occupational Health: The Global Evidence and Value”, April 2018
10) U.S. Chamber of Commerce, “Winning With Wellness”, 2016

たは健康診断を導入する企業に対して、これらの施策が目的の達成にどの程度効果的かを質問したアンケート調査では、「医療資源の利用抑制」及び「企業のコスト削減」に約7割、「健康やウェルビーイングの改善」及び「ベネフィットとしての評価」に約8割の企業（従業員200人以上）が効果的と回答しており、これらの効果が広く評価されている様子がうかがわれる（図表3）。

他にも、投資家からの評価が反映される指標には株価があり、健康経営に対する取り組みとの関連が研究されてきた。例えば、健康経営を推進する企業とS & P 500の株価推移を追跡した調査によると、2000～2014年のS & P 500の上昇率105%に対して、代表的な表彰制度であるC. Everett Koop National Health Award

の受賞企業26社の上昇率は325%だった¹¹。また、2009年から6年間のS & P 500の株価上昇率159%に対して、健康施策の評価に利用されるHERO Employee Health Management Best Practices Scorecardで高得点を獲得した45社は235%だった¹²。さらに、米国職業環境医学会が健康経営への取り組みを厳正に評価した企業に対する投資ポートフォリオの累積利益は、2009年からの10年間、常にS & P 500をアウトパフォームしている¹³。これらの結果は、因果関係には引き続き検証が必要とされるものの、健康経営が株価にポジティブな影響を与える可能性を示唆しているといえよう。

4. 企業の情報開示が進む

近年は、企業の経済的な利益だけでなく、CSRやESGの観点からも健康経営を捉える動きが進み、投資家などからそれに関する情報開示の要求が高まっている。

米国証券取引委員会は、上場企業に人的資本に関する情報開示を義務付ける規則を追加し、2020年11月から順次施行している。具体的な開示項目については、企業に判断を委ねる原則主義が採用されているが、2020年11月～2021年3月に提出された各社の年次報告書では、上場企業427社中425社が「健康」に言及し、167社は独立した章を設けて記述している¹⁴。内容は

図表3 ウェルネス・プログラム、健康診断の効果に関するアンケート結果（2020年）

	効果的	効果的でない	目的としない	わからない
医療資源の利用抑制	67%	8%	14%	11%
アブゼンティーズムの減少	52%	12%	23%	12%
健康やウェルビーイングの改善	79%	4%	9%	9%
企業のコスト削減	70%	9%	13%	8%
ベネフィットとしての評価	81%	5%	7%	7%

（注1）「効果的」は、「非常に効果的」、「ある程度効果的」、「わずかに効果的」の合計
（注2）アンケート対象は、従業員200人以上の企業
（出所）カイザー・ファミリー財団から大和総研作成

11) Ron Z Goetzel, Raymond Fabius, Dan Fabius, Enid C Roemer, Nicole Thornton, Rebecca K Kelly, Kenneth R Pelletier, "The Stock Performance of C. Everett Koop Award Winners Compared With the Standard & Poor's 500 Index", January 2016, Journal of Occupational and Environmental Medicine. 58 (1) :9-15.

12) Jessica Grossmeier, PhD, MPH, Ray Fabius, DO, Jennifer P. Flynn, MS, Steven P. Noeldner, PhD, Dan Fabius, DO, Ron Z. Goetzel, PhD, and David R. Anderson, PhD, LP, "Linking Workplace Health Promotion Best Practices and Organizational Financial Performance", January 2016, Journal of Occupational and Environmental Medicine. 58 (1) :16-23.

13) Raymond Fabius, MD and Sharon Phares, PhD, "Companies That Promote a Culture of Health, Safety, and Wellbeing Outperform in the Marketplace", June 2021, Journal of Occupational and Environmental Medicine. 63 (6) :456-461.

14) Intelligize, Inc., "Human Capital Disclosure Report: Learning on the Job", 2021

主にウェルネス・プログラムやメンタルヘルス対策等が取り上げられ、安全や新型コロナウイルスといったテーマに関連した開示も多く見られた。

前述の通り、米国では健康経営が広く普及し、ROIやVOI等の評価手法を通じて、企業のパフォーマンスに対するプラスの効果が認知されている。企業が健康経営に積極的に取り組む姿勢は、投資家を中心としたステークホルダーに対するアピールポイントにもなる。今後は、ESG投資等の広がりに伴って、企業には健康経営の深化と情報開示の一層の充実が求められていくだろう。

2章 国内の健康経営の動向

1. 安全対策から経営的な視点に転換

翻って日本国内では、2007年度に経済産業省に設置された「健康資本増進グランドデザイン研究会」で企業の健康への取り組みを評価する「健康会計」が提唱されたことが、健康経営の概念が広がったきっかけの一つだろう¹⁵。「健康会計」とは、健康増進に向けた個人の行動変容を促すような企業の取り組み等を可視化するという考えである¹⁶。それ以前の企業の従業員に対する健康への取り組みは、長時間労働など過重な労働が原因となって発生する病気やけが、精神疾患などを防止する安全対策の一環としての意味合いが大きかった。だが、経済が成熟し、少子高齢化・人口減少が進む中でも経済成長を実現するためには、個人が能力を十分に発揮できるよう健康であることが不可欠だと認識されるようになり、個人の健康増進に向けた行動変容を促すことが企業にとって重

要な課題に挙がったのである。

さらに、「日本再興戦略 -JAPAN is BACK-」(2013年6月14日閣議決定)で掲げられた「国民の『健康寿命』の延伸」を実現するには保険者による個人に対する動機付けの方策が重要とされたことを受け、企業としても健康経営を本格化させることになった。2015年には、経済産業省と東京証券取引所が共同で上場企業の中から優れた健康経営を行う「健康経営銘柄」の選定を開始し、また、2016年には特に優良な健康経営を実践している大企業や中小企業等の法人を顕彰する「健康経営優良法人認定制度」も創設され(認定は2017年から)、企業の健康経営の取り組みを後押ししている。

最近では、金融機関や自治体が独自に健康経営に取り組む企業を認定・表彰する事例もみられる。例えば、日本政策投資銀行が融資条件に健康経営の取り組み度合いを評点化して反映させる「DBJサステナビリティ評価認証融資」(健康経営格付に基づく融資)のメニューを開発したり(2012年~)、青森県が青森県健康経営認定制度を創設し、従業員の健康管理を経営的な視点で取り組む県内事業所を「青森県健康経営事業所」として認定したりしている。自治体の制度で認定・表彰された企業は、地域金融機関による低利融資を受けられたり、自治体が行う公共工事・入札審査で加点を得ることができたりするなど直接的なメリットも多い。企業の競争力を高める上で健康経営の取り組みは欠かせないものになっていると言える。

15) その後、健康国家の創造に向けて策定された「新健康フロンティア戦略アクションプラン」(平成19年12月28日)において、「企業の健康会計の概念についての研究を行う」と明記された。

16) 守山宏道「健康会計・健康経営の実現・普及に向けて」RIETI(独立行政法人経済産業研究所)コラム(2008年4月22日)

図表4 企業の従業員に対する健康や安全に関する主な法改正や政策動向

2007年度	経済産業省に設置された「健康資本増進グランドデザイン研究会」が「健康会計」を提唱。
2008年3月	従業員が安心して働くために企業側が負う安全配慮義務について明文化した労働契約法（第5条）が施行。
2008年4月～	特定健康診査・特定保健指導の実施が医療保険者に義務付けられる。
2012年～	日本政策投資銀行が、企業の健康経営の取り組み度合いを評点化し、融資条件に反映させるDBJ健康格付融資（「DBJサステナビリティ評価認証融資」）を開始。
2013年6月	「日本再興戦略 -JAPAN is BACK-」が閣議決定。社員の健康を維持することは、会社の収益にも資するものであるとした。
2014年度～	「健康経営銘柄」の選定および「健康経営優良法人（大規模法人部門）」の認定の基礎情報を得る「健康経営度調査」を開始。
2014年4月	経済産業省が「企業の『健康投資』ガイドブック ～連携・協働による健康づくりのススメ～」を策定（2016年4月改訂）。
2014年5月	健康・医療戦略推進法が成立。健康経営の推進など、総合的かつ長期的に講ずべき健康・医療戦略の推進が図られる。
2015年3月	経済産業省が、東京証券取引所と共同で2014年度の「健康経営銘柄」として上場企業22社を選定。
2015年度～	レセプトや健診データ等の分析に基づき、PDCAサイクルで効率的・効果的な保健事業を実施する第1期データヘルス計画（2015～17年度）がスタート。
2015年5月	経済産業省に設置された次世代ヘルスケア産業協議会が「アクションプラン2015」をとりまとめる。健康経営を推進するための今後の具体策についてとりまとめた。
2015年6月～	安全衛生優良企業公表制度の運用開始。
2015年12月～	労働者数が50人以上の事業所で年1回のストレスチェック制度が義務化。
2016年度	経済産業省は、日本健康会議と共同で特に優良な健康経営を実践している大企業や中小企業等の法人を顕彰する「健康経営優良法人認定制度」を創設。
2016年6月	「経済財政運営と改革の基本方針2016（骨太方針2016）」が閣議決定。企業による健康経営の取り組みとデータヘルスとのさらなる連携を図るとした。
2018年度～	日本健康会議が、保険者のデータヘルスを強化し企業の健康経営との連携（コラボヘルス）を推進するため、厚生労働省・経済産業省と連携して「健康スコアリングレポート」の送付を開始。
2020年3月	厚生労働省は、高齢労働者が安心して安全に働けるよう、高齢労働者の健康づくりを推進する「高齢労働者の安全と健康確保のためのガイドライン（エイジフレンドリーガイドライン）」を策定。
2020年6月	経済産業省が「健康投資管理会計ガイドライン」を策定。
2021年6月	健康保険組合などが企業に対し、保有する健診情報を請求できる改正健康保険法が成立。

（出所）各種資料から大和総研作成

2. 目立ち始めるコラボヘルスの取り組み

従業員に対する健康増進の取り組みは、経営的な視点で戦略的に実践するものになってきたが、具体的にはどのような施策が実施されているのだろうか。

2016年に創設された「健康経営優良法人認定制度」では、大規模法人部門と中小規模法人部門の二つの部門で認定が行われてきた。初回の

2017年の認定数は大規模法人部門で235法人、中小規模法人部門で318法人だったが、2021年にはそれぞれ7.6倍の1,794法人、24.9倍の7,933法人に達しており、大幅に増えている¹⁷。認定された企業の割合は、中小企業は全体の0.16%にとどまるが、大企業は24%に達した（2020年）¹⁸。認定数だけでなく、認定のための調査（後述する「健康経営度調査」）に回答した法人の多さについて新井・玄場（2019）¹⁹は、法律で義務化されていない制度としては類を見ない普

17) 経済産業省ウェブサイト「健康経営優良法人認定制度」

18) 厳密な定義や数値等ではないことに留意（経済産業省「事務局説明資料②（健康経営の将来像）」第1回 健康投資ワーキンググループ 資料4（2020年12月9日））。

19) 新井卓二・玄場公規「健康戦略としての『健康経営』従業員の健康は企業の収益向上につながる！」合同フォレスト株式会社（2019年10月31日）

及だと評し、特に上場企業の回答状況は、イノベーター理論でいうところのキャズム(大きな溝、16%)を超えて普及期を迎えたとしている²⁰。認定数・回答数がともに増加している状況を踏まえると、多くの企業等は健康経営優良法人認定制度における認定要件を参考に健康施策に取り組んでいるものと推察される。

「健康経営優良法人」の認定には、毎年実施される「健康経営度調査」の情報が使われている。例えば、「健康経営優良法人2021(大規模法人部門)」の認定要件の一つに「受診勧奨の取り組み」が挙がっており、認定を希望する法人であれば、「令和2年度健康経営度調査」の設問にあるQ29の任意健診・検診の受診勧奨を実施、もしくはQ30一般定期健康診断、任意健診・検診後に医療機関への受診勧奨を実施、のいずれかに対応することが推奨されている。ほとんどの認定法人がこれら二つの項目に取り組んでいるが、令和2年度の健康経営度調査結果のデータによると、この二つの項目に対する認定法人以外の取り組み状況は、健康経営度調査に回答している法人であっても、Q29が92.2%、Q30が93.1%と100%ではない²¹。健康施策に関する認定要件には他にも、健康課題の把握(定期健診受診率、ストレスチェックの実施等)やヘルスリテラシーの向上(健康に関する教育機会の設定)、ワークライフバランスの推進(適切な働き方実現に向けた取り組み)などがあり、認定法人は要件に挙がる項目にいち早く取り組んできたとみられる。なお、次回の「健康経営銘柄2022」および「健康経営優良法人2022(大規模法人部門)」の選定・認定要

件には、「従業員の喫煙率低下に向けた取り組み」が加わっている。

また、最近では、企業と健康保険組合が連携し、健診データと人事データ等を組み合わせて分析して施策に活かすような先進的な取り組みも目立つ。SOMPOホールディングス株式会社は、各部門の生産性指標と人事・健診データをAI分析する実証検証を進め、グループ全体の生産性向上を目指している。また、株式会社ベネフィット・ワンは、従業員の健康情報や人事管理・評価データを可視化して相関分析を行うことができるプラットフォームの活用を開始し、個々の従業員に最適なサービスの提供を検討している²²。このように、企業と健康保険組合等の保険者が一体となって(コラボヘルス)、より効果的・効率的な健康施策をデータ分析に基づいて実践(データヘルス)する企業が増えている。

3. 情報開示の格差が拡大する中、効果を定量的に示す企業も増えている

多くの企業が健康経営を意識するようになったのは、従業員の健康を増進させて企業の持続的成長を実現するなどの目的からだが、近年は、健康経営の取り組み自体が、資本市場や労働市場、消費市場の中の様々なステークホルダーから注目されていることの影響も大きい。さらに、この傾向は新型コロナウイルスの感染拡大を受けて強まっている。

例えば、2022年3月に卒業予定の学生を対象に2021年1月に行われた民間のアンケート調査²³では、学生が就職先企業を選ぶ際に重視する

20) Everett M. Rogers が提唱した理論。新しい製品やサービスの急激な拡大には普及率16%が鍵を握るとされている。

21) 経済産業省「健康経営度調査結果集計データ(平成26年度~令和2年度)」

22) 経済産業省「健康経営銘柄2021選定企業紹介レポート」

23) 株式会社ディスコ キャリタスリサーチ【【2022卒】1月1日時点の就職意識調査 キャリタス就活2022 学生モニター調査結果(2021年1月発行)】

点として、「将来性がある」「給与・待遇が良い」に次いで「福利厚生が充実している」が挙がり、「健康のためにも福利厚生が充実していることは必要条件」との声も聞かれた。また、コロナ禍の中においては勤め先が健康に十分な配慮をしているという実感が強いほど、従業員（働く人）の勤め先への信頼の程度が高くなる傾向が見られるなど²⁴、従業員のロイヤリティやモチベーションを向上させる上でも健康経営の視点は不可欠になっている。

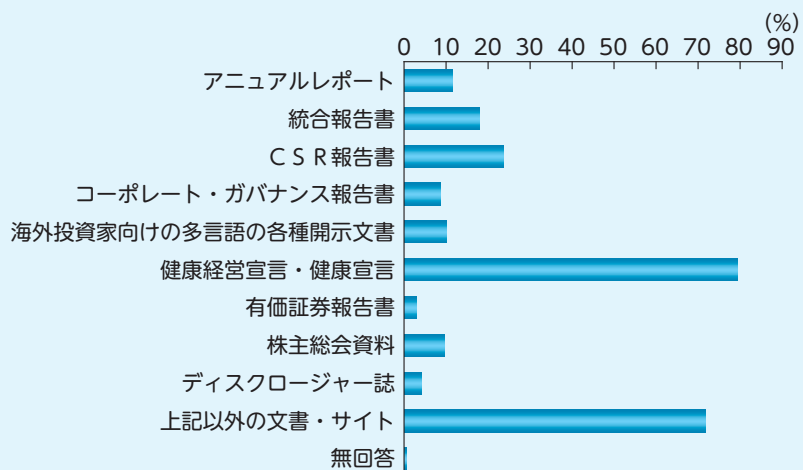
さらに、GPIF「第6回 機関投資家のステewardシップ活動に関する上場企業向けアンケート集計結果」によると、コロナ禍を受けて、78.1%の企業が機関投資家との対話の内容やテーマに変化があったと回答しており、従業員の健康・安全や働き方改革などS（社会）の要素に関するテーマの対話が増加したという。コロナ禍の経験がESG投資家の関心を、企業による従業員の健康と安全のための取り組みに向かわせているとみられ、この傾向は加速していくと見込まれる。

課題は、健康経営に関する情報開示の媒体・記載内容が現時点では標準化されていないことや、健康経営の評価軸が定まっていないために企業間での取り組みや目的の達成状況等の比較が難しいことである。特に

投資家からは、健康経営が全社戦略や価値共創、ESG評価の中でどこに位置づけられるのかわからず評価が難しいとして、企業による具体的なデータの開示を求める声が上がっている²⁵。

『「日本再興戦略」改訂2014－未来への挑戦－』（2014年6月24日閣議決定）で、『『コーポレート・ガバナンスに関する報告書』やCSR報告書等に『従業員等の健康管理や疾病予防等に関する取組』を記載』と明記されて以降、各企業は健康経営の情報開示を進めてきた。だが、統一的な報告フォーマットが整備されておらず、記載要領等の規定がないことから、企業ごとに多種多様な媒体を用いて、様々な内容で開示されている（図表5）。これは、健康経営の効果を測る尺度そのものが曖昧なことにも起因している。中には健康経営の目的が示されることなく、取り組み内容（分煙など）や成果（喫煙率など）だけの開示にとど

図表5 健康経営に関する情報開示媒体（複数回答）



（注）対象は、「令和2年度健康経営度調査」の回答法人（2,523法人）のうち、健康経営の推進に関して会社全体の目的または体制を社外に公開していると回答した2,010法人（出所）経済産業省「健康経営度調査結果集計データ（平成26年度～令和2年度）」から大和総研作成

24) 公益財団法人 日本生産性本部「第2回 働く人の意識に関する調査 調査結果レポート」（2020年7月21日）。ただし、今後、ワクチン接種の普及によって感染不安が軽減されてくると、健康配慮と勤め先への信頼度との関連性は後景に退き、雇用や収入等との関連性が前面に出てくる可能性があるとの指摘もある（「第6回 働く人の意識に関する調査 調査結果レポート」（2021年7月16日））。

25) 経済産業省「健康経営の推進について」（2020年9月）

まる企業もあり、投資家などが知りたい内容（後述する財務指標に影響する指標の達成状況など）と合致していないケースも生じている²⁶。企業と投資家との間のこうしたギャップは、双方にとって機会損失となる。

そこで、2016年4月に「企業の『健康経営』ガイドブック ～連携・協働による健康づくりのススメ～」（経済産業省）が改訂の上、公表されている。同ガイドブックでは、対応はあくまで企業に任せるとしつつも、健康経営を評価する上でのフレーム（ストラクチャー・プロセス・アウトカムの3視点を軸としたフレーム）や評価指標の参考例（プレゼンティーズム・アブセンティーズムといった生産性指標など）を提示して、投資家からの評価につながりやすい情報開示を促した。

こうした動きを受け、幅広いステークホルダーに訴求するような情報を積極的に発信する企業も一部に見られ始めたが、一方で対応が遅れる企業も少なくない。例えば、改善目標や取り組み状況を分かりやすく定量的に示すことが様々な方面から望まれているが、健康経営全体のKPIや、KPIの設定に至った考え方を開示しているケースは、健康経営優良法人の認定法人であってもまだ多くはない。「令和2年度健康経営度調査」によると、「健康経営全体としてのKPI」「KPI設定に至った背景、経営層の関与」の情報を開示していたとしたのは、健康経営優良法人に認定された法人（大規模法人部門）の中でもそれぞれ37.5%、26.8%にとどまっている。健康経営の内容やその情報開示については、認定法人の間で

も大きな格差がある。

2020年6月には、すでに健康経営に取り組み始めていて効果分析や評価方法を模索している企業を主な対象に、「健康投資管理会計ガイドライン」が経済産業省によって策定された。同ガイドラインでは、管理会計の手法を用いて、健康経営の取り組みを「見える化」するための量的・金銭的指標が例示されている。「見える化」によって、企業の内部で健康経営の投資対効果を分析、評価しやすくなること（内部機能）もあるが、健康経営の成果やそれによって形成される健康資源を非財務情報として社外に発信することで、資本市場における投資家等との対話を促進させること（外部機能）への期待が大きい。まずは、先進的に情報発信を進めてきた企業の開示レベルを一段と高め、投資家等からの評価につなげることが目指された形と言える。

すでに同ガイドラインに沿って管理会計を作成した企業は50社以上、また、作成する予定がある企業も300社を超えており²⁷、今後、管理会計の手法を活用して健康経営の効果や蓄積された資源を客観的に測定し開示することが、健康経営を行う企業のスタンダードになっていくだろう。

4. 取り組み状況を共通の枠組みで比較できる環境整備も進む

健康経営に関する情報開示の企業間格差が広がる中、取り組み状況を同じ枠組みで比較できる環境整備も進められている。具体的には、今回の「健康経営優良法人2022（大規模法人部門）」における「ホワイト500」の認定からは、企業の同

26) 経済産業省「企業の『健康経営』ガイドブック ～連携・協働による健康づくりのススメ～（改訂第1版）」（2016年4月）

27) 経済産業省「事務局説明資料②（健康経営拡大に向けたアプローチ）」健康・医療新産業協議会 第2回健康投資ワーキンググループ 資料4（2021年3月11日）

意に基づいて、フィードバックシートおよび健康経営度調査の一部の設問の回答内容²⁸を社外に開示することが認定要件に加わる。フィードバックシートとは、健康経営度調査に回答した法人に返却される健康経営の実践レベル等を分析した評価

結果であり、全法人の中での順位や、健康経営の評価（偏差値）が一目で把握できるようになっている。

図表6は、試行版²⁹として公開された「ホワイト500」に含まれる441法人のフィードバック

図表6 4つの側面における業種別平均偏差値

業種	経営理念・方針	組織体制	制度・施策実行	評価・改善
建設業	47.2	48.7	48.9	47.9
食料品	51.7	51.6	52.3	51.8
繊維製品	49.1	51.3	50.4	50.4
パルプ・紙	48.0	47.3	47.7	49.4
化学	48.0	49.8	51.1	49.7
医薬品	53.6	53.6	54.2	54.7
ゴム製品	47.6	50.3	49.4	48.3
ガラス・土石製品	47.9	50.3	49.7	48.5
鉄鋼	46.2	48.0	47.4	48.0
金属製品	47.3	46.9	48.3	48.0
機械	47.8	49.2	49.9	49.9
電気機器	50.7	53.2	53.8	53.0
輸送用機器	51.5	54.2	53.9	54.1
精密機器	48.6	49.5	49.8	49.3
その他製品	48.0	47.0	48.5	47.7
電気・ガス業	50.9	55.0	55.1	53.7
陸運業	48.2	49.0	48.7	47.7
空運業	56.8	56.3	56.8	54.6
倉庫・運輸関連業	45.3	45.9	46.0	45.9
情報・通信業	50.2	50.3	50.8	50.5
卸売業	48.8	47.2	47.5	47.8
小売業	50.9	48.1	46.9	47.5
銀行業	52.7	54.8	55.7	55.4
証券、商品先物取引業	44.2	45.4	47.3	42.9
保険業	57.0	56.3	57.5	55.8
その他金融業	48.5	48.3	51.3	50.6
不動産業	48.9	47.2	48.6	48.9
サービス業	50.6	49.6	49.0	49.4
医療法人、社会福祉法人、健保組合	49.8	49.4	47.2	49.6
士業法人、NPO法人、公・特殊法人、その他法人	49.3	50.7	50.3	51.1
社団・財団法人、商工会議所・商工会	50.7	51.6	49.4	52.0

(注1) 青の太字は、各側面の上位5業種

(注2) 業種平均偏差値の記載がなかった水産・農林業、鉱業、海運業は除く

(出所) 経済産業省「健康経営度調査結果集計データ（平成26年度～令和2年度）」から大和総研作成

28) 健康経営の戦略、情報開示媒体URL、健康経営の効果検証の3項目が予定されている（経済産業省「令和3年度健康経営度調査【サンプル】」）。

29) 2021年6月17日、「健康経営優良法人2021（大規模法人部門（ホワイト500）」のうち同意を得た441法人のフィードバックシートが公表された。

シートに基づき、健康経営の実践で重要とされる4つの側面、すなわち「経営理念・方針」「組織体制」「制度・政策実行」「評価改善」³⁰の偏差値を、業種別に比較したものである。空運業、銀行業、保険業がいずれの側面においても偏差値が高く、経営理念に基づく健康経営の目的の設定から施策の実行、評価・改善までを高いレベルで実践している様子がうかがえる。

健康経営度調査スコア（総合得点）が上位の企業ほど高い株価リターン（2014～20年度）を示す関係も確認されつつあり³¹、健康経営に戦略的に取り組む企業にとっては、資本市場とのコミュニケーションを強化してより高い評価を獲得していくためにも、同業他社や業界平均と比べて遅れている取り組みを早急に見直すことが不可欠になるだろう。

3章 健康経営の「見える化」における3つのポイント

1. 業務パフォーマンスの測定と開示

先述の通り、健康経営の効果や蓄積された資源を客観的に測定して開示することが求められている。本章では、健康経営の取り組みを企業価値の向上等につなげる情報開示のポイントを3つに整理する。

第一に、今後、投資家等からますます注目されるのは、健康経営による従業員の業務パフォーマンス改善に関する情報である。なぜなら、投資家が健康経営に期待するのは、投資先企業の従業員

の健康増進・モチベーションの向上等を通じた企業業績・企業価値の向上であり、それに資する目的で実施された健康施策による従業員の業務パフォーマンスの動向が投資判断の材料になり得るからである。つまり、将来のリターンとの関係性を示すことで、投資家は健康経営に取り組む企業に投資しやすくなるということである。「企業による『健康投資』に係る情報開示の方向性について」（経済産業省、2015年2月）でも、「従業員の健康に取り組む企業を投資対象とするには、健康経営・健康投資と、株価や企業価値等の財務指標との関係を示すデータが必要である」との投資家からの声が紹介されている。

しかしながら、業務パフォーマンスに関する情報の発信が十分に行われているとはいえない。図表7は、2021年の「ホワイト500」認定企業の健康施策に関する検証実施と検証結果の開示状況を示している。測定が容易で、取り組みばすぐに実績を上げることが可能な「従業員の健康状態の具体的な改善」（健康施策の参加者数や満足度など）については、「ホワイト500」のほとんどが検証を実施し、6割がその内容を開示している。その一方で、健康状態の改善による労働生産性等への影響、つまり業務パフォーマンスの向上を意味する、従業員のアブセンティーズムやプレゼンティーズム、働きがいやエンゲイジメント等の具体的な改善といったアウトカムについては、内部で検証を行っている場合でも社外に開示しているケースは少ない。

これは、業務パフォーマンスに関する指標やそ

30) 健康経営を体系的に実践するには、取り組みが“経営基盤から現場の施策まで”の様々なレベルで連動・連携していることが重要であり、それらは「経営理念・方針」「組織体制」「制度・政策実行」「評価改善」に大別される（経済産業省「企業の『健康経営ガイドブック』～連携・協働による健康づくりのススメ～（改訂第1版）」（2016年4月））。

31) 健康経営度調査のスコアが高い企業ほど、相対的に高いリターンを低いリスクで獲得できる傾向などが確認された（経済産業省「健康経営度評価項目と株価リターンの関係（経済産業省委託調査結果）」第3回健康投資ワーキンググループ 参考資料5（2021年7月19日））。

の測定方法が、現時点で確立していないことが影響している。例えば、出勤はしているが、健康上の問題によって完全な業務パフォーマンスが出せない状況を指すプレゼンティーイズムの測定にも、WHO-HPQ³²、SPQ³³、WLQ³⁴など様々な尺度がある。それぞれの尺度の意味は異なり、異なる尺度を用いた結果同士を直接比較することはできない上³⁵、この調査は自記式のアンケートを基にしていることからその時の気分や状況で数値が大きく変動するなど、測定方法そのものにも課題がある³⁶。このように、業務パフォーマンスに関する指標は、健康経営の取り組みが企

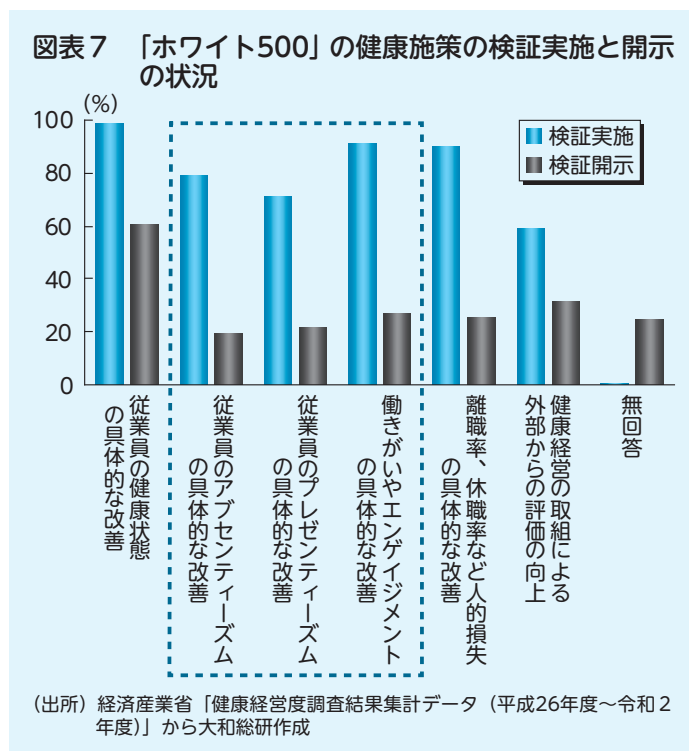
業の業績改善に影響するというつながりを示すものとして開示が望まれているものの、企業側も公表しにくい指標になっている。

そこで、「令和3年度健康経営度調査」では、まずはより多くの企業等で用いられる業務パフォーマンス指標の測定方法を把握するため、アブセンティーイズム、プレゼンティーイズム、ワークエンゲイジメントの測定方法を問う設問が新たに設けられた。すでに指標を活用している企業等の実態を把握・整理することで、将来的には測定方法等を統一し、業務パフォーマンスの改善状況を企業間で比較できるようにすることを目指す

とみられる。業務パフォーマンスに関して先駆的に測定してきた企業は、指標の選定等に積極的に関与していくことはもちろん、これまで以上に、業績との連動が投資家の関心事であることを意識し、健康経営が企業の成長にどのように結び付くかという説明を補完する指標を活用した情報開示の強化を一層図るべきだろう。

2. 取引先の健康経営の支援を対外的にアピール

第二のポイントは、企業が生み出す社会全体への付加価値を考慮する動きが強まっており、こうした動きが健康経営にも及ぶ可能性が十分に考えられるという



32) WHOで世界的に使用されている「WHO健康と労働パフォーマンスに関する質問紙(ハーバードメディカルスクール作成)」を用い、3つの設問で評価する。

33) 設問数を減らすために東京大学WGにて作成された尺度で、プレゼンティーイズムの意味を反映したアンケート1項目にて測定する。

34) Work Limitations Questionnaire(タフツ大学医学部作成)の日本語版。全25問の質問項目からなり、4つの尺度(時間管理、身体活動、集中力・対人関係、仕事の結果)で評価する。

35) 経済産業省「健康投資管理会計ガイドライン」(2020年6月12日)

36) 他にも、プレゼンティーイズムの測定に必要な健康状態が生産性に与える影響度について実証することは極めて困難だと指摘もある(藤野善久「プレゼンティーイズム評価の意義」公益財団法人神奈川県予防医学協会『予防医学第61号』pp.13-18(2020年1月24日))

ことである。

例えば、「人権」は、運用機関が投資判断で考慮すべきと考えるESGのS（社会）の要素の一つであり³⁷、多くの企業もESG活動における主要テーマとして「人権と地域社会」を挙げている³⁸。この背景には、海外で「人権を理由とした企業のサプライチェーンに影響する規制」を導入する動きが広がっていることがあるだろう³⁹。

2020年2月に欧州委員会は「サプライチェーンを通じたデューデリジェンス要求に関する調査報告書」を公表し、2021年秋までに指令案を提案予定とした。企業に対してサプライチェーンにおけるデューデリジェンスを義務づける動きは各国ベースにとどまらず、EUレベルで義務化が進められる方向にある。

日本でも2020年10月、国連「ビジネスと人権に関する指導原則」等を踏まえた『「ビジネスと人権」に関する行動計画（2020-2025）」が政府の関係府省庁連絡会議によって策定され、「サプライチェーンにおける人権尊重を促進する仕組みの整備」など、責任ある行動を企業に求める動きが加速している。デューデリジェンスのプロセスを活用して企業行動をマネジメントする同様の動きは「人権」だけでなく「環境」の分野においても見られており、2020年8月、環境省は「バリューチェーンにおける環境デュー・デリジェンス入門～OECDガイダンスを参考に～」を公表している。こうした取引先を含むサプライチェーンへの配慮を求める分野に、「健康」が追加されたとしてもおかしくはない。

すでに、「令和3年度健康経営度調査」では「自社従業員を超えた健康増進に関する取組」として、従来の「取引先の考慮」の設問に加え、「取引先の取り組みの支援」や「社会全体の『健康』に対する貢献」の設問が追加されており、前者の「取引先の取り組みの支援」への対応は「健康経営優良法人2022(大規模法人部門)」の認定要件になった。この背景には、先述の通り、大企業の健康経営優良法人の認定率がおよそ24%に達しているのに対し中小企業は0.16%と低く、中小企業の間でも健康経営の取り組みを広げることが望まれていることがある。健康経営を上場企業や大企業だけにとどまらず、それを起点に社会全体に普及させることが期待されているといえよう。

ただし、注目すべきは、「人権」や「環境」などでは、責任ある調達活動の一環として取引先にも配慮を要請するケースが目立つのに対し、前出の「健康経営度調査」では、取引先を含むサプライチェーンの健康経営を支援することを評価する仕組みになっている点である。そのため、健康経営の取り組みが遅れる中小企業が取引を停止されるというような事態にはなりにくく、むしろ大企業が中小企業の取り組みを積極的に支援するインセンティブになっている。取引先の健康経営の取り組みを支援し、その旨を対外的に公表していることが、幅広いステークホルダーからの評価につながる仕組みということだ。

健康経営銘柄等のトップランナー企業の中には、早くも、自社従業員に対する健康経営の取り組みにとどまらず、取引先や社会全体を視野に入

37) 経済産業省「ESG投資に関する運用機関向けアンケート調査」（2019年12月）

38) 年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）「第6回 機関投資家のスチュワードシップ活動に関する上場企業向けアンケート集計結果」（2021年5月）

39) 日本貿易振興機構（ジェトロ）『「サプライチェーンと人権」に関する政策と企業への適用・対応事例（改訂第二版）」（2021年7月）

れた健康経営の取り組みを宣言しているところもある⁴⁰。前述の通り、機関投資家との対話において、従業員の健康・安全や働き方改革などのテーマが増加したとする企業が多く見られたことからもうかがえるように、従業員の健康に関する企業の取り組みについて投資家の関心は確実に以前よりも高まっている。取引先や社会全体まで配慮した健康経営の取り組みに対応する、責任ある企業であることを対外的に示す企業が、投資家をはじめとする幅広いステークホルダーからの高い評価を獲得していくことになるだろう。

3. 社会的インパクトを会計制度に反映する動き

最後に第三のポイントとして、近年、企業による環境や社会へのインパクトを測って会計制度に反映しようという動きにも注目すべきだろう。これは、2019年に、ハーバードビジネススクールのジョージ・セラフェイム教授らが提示したインパクト加重会計と呼ばれる会計の概念で、①製品サービスのインパクト、②従業員などの雇用インパクト、③環境インパクト、を貨幣換算して利益と統合することでインパクト調整済みの利益を求め、企業が生み出す真の利益や影響の全体像を把握しようというものである⁴¹。インパクト加重会計の適用によって、利益（EBITDA）を上回

る環境コストを生み出している企業が明らかになる一方、失業率の高い地域で支払われた賃金や提供された雇用がプラスのインパクトをもたらしたという調査結果などが示されている⁴²。

国内では、エーザイ株式会社がインパクト加重会計を用いて、雇用インパクトを試算している（「従業員インパクト会計」）。そこでは、2019年度に同社（単体）は、75%と高い人材（人財）投資効率（雇用インパクト÷給与総額）だったことが明らかにされている一方、女性の雇用（ダイバーシティ）や女性従業員の昇進機会の平等に一層取り組むことで、雇用インパクトをより高めることが可能という課題の把握についても述べられている⁴³。このように、インパクト加重会計は、「見えない価値」を定量化することで、より高い投資成果の実現を後押しする。

また、同社のCFOでもある柳良平氏は、人件費・研究開発費を足し戻した営業利益「ESGEBIT」を「真の利益」とみるESG会計の考え方を提案している（柳（2021））⁴⁴。同社は、人材や研究開発への投資等がPBRと正の相関があることを分析によって明らかにしたことから、一部の人件費や研究開発費をコストではなく将来の企業価値を高める長期的な投資とみて、その年度の費用から足し戻して見た利益の方がより本質的だと説明している⁴⁵。「真の利益」を踏まえた場合、

40) 例えば、東京海上ホールディングスは「サステナビリティレポート2021」において、グループで蓄積したノウハウに基づいて取引先の健康経営を支援すると表明している。

41) 熊沢拓「インパクト加重会計イニシアティブの概要と展望 ～会計とインパクトが統合される未来のインパクト投資像～」『月刊資本市場（2021年4月号）（No. 428）』pp.46-54（2021年4月）

42) Ronald Cohen and George Serafeim, "How to Measure a Company's Real Impact", Harvard Business Review, September 3, 2020

43) エーザイ株式会社「価値創造レポート2021」

44) 柳良平「ESG会計の価値提案と開示」『月刊資本市場（2021年4月号）（No. 428）』pp.36-45（2021年4月）

45) ESGには環境問題への取り組みなどもあるが、エーザイでは入手可能性が高かった人事関係データから有意な結果を得たKPIが多く見られたほか、単体の研究開発費などもPBRにポジティブな影響を及ぼしていることがわかり、製薬企業における長期的な研究開発投資の重要性が改めて明示されたとしている（柳良平「ESGのKPIとPBRの価値関連性 ～エーザイの事例～」『月刊資本市場（2020年2月号）（No. 414）』pp.50-59（2020年2月））。

株式市場での評価がプラスに見直される可能性があるということだ。

この考え方に基づくと、健康経営の取り組みも「真の利益」を引き上げる要素といえるだろう。従業員等の健康の保持・増進に向けた取り組みに必要な経費はコストではなく、労働生産性の向上や企業としてのレピュテーションの向上、さらには医療費の適正化等につながる将来に向けた投資だからだ。すでに健康投資の効果や健康施策によって蓄積された健康資源を定量的に示そうという健康投資管理会計の考えも広がりつつあるが、さらに健康経営のインパクトを会計に反映させる動きが出てくれば、投資家をはじめとするステークホルダーは企業の実態をより評価しやすくなる。健康経営に取り組む企業への投資が拡大する好循環が生まれる可能性もあるだろう。

柳（2021）では、2020年に世界の投資家サーベイを行い、74%の投資家が「日本企業はESGと企業価値（PBR）の価値関連性を説明してほしい」と要望していることなどから、企業の「見えない価値」に関する説明責任は増すばかりだとしている。健康経営による価値の測定は発展途上だが、極力数値化して開示していくことが、健康経営を経営戦略として前向きに捉える企業にとって不可欠になっている。

4章 おわりに～「見える化」の次は標準化

1. 手法の深化と開示の標準化が課題

日本で2010年前後から取り組まれるようになった健康経営は、およそ10年で大企業を中心に広く浸透した。従業員の健康維持・増進による生産性向上は企業の持続的成長に欠かせないもの

と強く認識されるようになったからである。先行して取り組んできた米国でも、当初は医療費の抑制という意味合いが強かったものの、近年は総合的なウェルネスという視点で従業員の健康に配慮することで生産性の向上の効果を期待するなど、健康経営は企業の経営戦略になっている。

ただ、健康経営の手法を深化させると同時に、それによる生産性や企業価値の向上を外部からの評価につなげることが課題である。開示すべき事項の標準化や統一的なフォーマットが整備されてこなかったことで、健康経営優良法人認定制度の認定法人の間でさえも情報開示レベルの格差が大きく、ステークホルダーが取り組みを評価しづらい状況が生まれている。健康経営に関して、投資家など資本市場から適正な評価を得ることが日本企業の再評価につながると期待する政府は、企業に管理会計の手法を取り入れることを推奨したり、各社のフィードバックシートを比較できる形で「見える化」したりと情報開示の改善を図っている。

2. 企業が取り組むべき3つのポイント

このような状況下、企業の健康経営が資本市場等で高い評価を獲得していくためには、3章で述べた、①業務パフォーマンスの積極的な測定と開示、②取引先も含む企業の枠組みを超えた取り組みの対外的なアピール、③健康経営のインパクトについても極力数値化して開示する、という3つの視点が重要になろう。

①については、健康経営が企業の株式リターンや業績改善、企業価値の向上につながるという説明を補うカギになる。また、②については、健康経営が中小企業にも波及することを期待したものではあるが、社会全体の課題解決に資するESG

経営として、支援する側の企業に対する高い評価に結び付く効果が大きいだろう。さらに、③については、健康経営という「見えない価値」を金銭換算し、それが生み出す利益を会計制度に組み込むことで、日本企業の価値が株式市場で見直される可能性がある。

たしかに、健康投資やそれによって蓄積される健康資産などの「見えない価値」に関する計測や開示の方法については、現時点では定まっておらず検討段階にある。だが、投資家がESGの要素を投資判断に組み入れる動きは加速しており、ESG項目の一つとして注目される健康経営を可能な限り分かりやすい形で開示することは企業の経営戦略、また資本市場における日本企業の再評価という面でも極めて重要になっている。健康経営を実践しようとする企業は、効果のあるソリューションツールを導入し、そのこととその結果を的確に開示していくことが求められる。

3. 健康経営による価値創造を世界に発信する

加えて、本稿では触れていないが、日本企業の再評価という点では、健康経営による価値創造を長寿国である日本から積極的に発信していく、という国としての視点も必要だろう。ESG情報の開示に関して世界共通の枠組み作りが進められる中、多くの企業が健康経営に取り組んでいる日本は、健康経営に関する枠組み作りにアドバンテージがあると考えられるからだ。

すでにIFRS財団が、気候変動に関する世界共通の枠組み作りを開始すると表明しており、将来的には他のESG事項に関する国際的な基準作りも進められる見通しである。企業の従業員等に関する情報開示基準については、2018年12月

に公表されたISO 30414や、2020年8月に改正された米国証券取引委員会の枠組み（具体的な開示項目は規定されていないが、ほとんどの上場企業がSafety（労働安全）、Health（健康）、Diversity and Inclusion（多様性と包摂性）等のカテゴリーについて開示している）、2021年4月に欧州委員会が改定案を示した非財務情報開示指令などが先行しているが、グローバルスタンダードの検討に、日本が積極的に関与していくことが重要だろう。ESG投資を日本の資本市場に呼び込むためには、グローバルな開示基準の形成に日本企業にとって好ましい考え方を反映させる戦略としたたかさも求められている。

※「健康経営®」は、NPO法人健康経営研究会の登録商標です。

[著者]

石橋 未来 (いしばし みく)



政策調査部
研究員
担当は、医療 / 介護保険、経済

武井 聡子 (たけい さとこ)



政策調査部
研究員
担当は、医療、金融資本市場