

健康経営優良法人認定が 企業の社会的評価に与える影響 ～投資家と就活生の視点より～

一橋大学経済学部 岡室ゼミ

金子稜、小村来世、作山直輝、三井日紗子



目次

1. 背景と目的
2. 健康経営優良法人認定制度とは
3. 仮説と分析手法の概要
4. 仮説Ⅰ
5. 仮説Ⅱ
6. まとめ
7. 本研究の限界と今後の展望

1. 研究の背景と目的

背景

- 健康経営の重要性の高まり
- 政府によるお墨付き制度の創設
(健康経営優良法人認定制度)

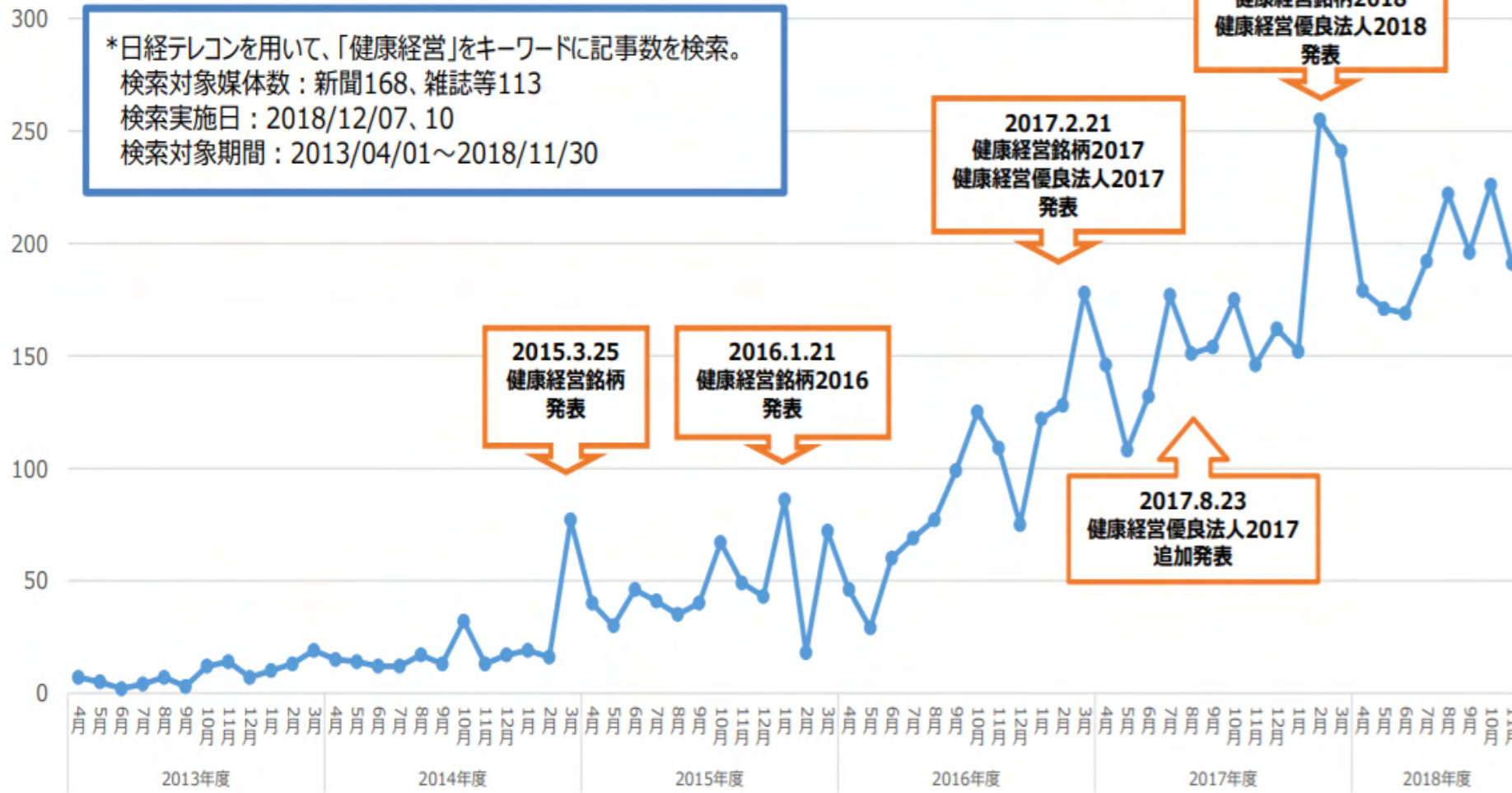


目的

**お墨付きの有効性を通じて、
企業における健康経営の重要性を
検証する**

健康経営に関するメディア露出数* (月次推移)

単位：掲載記事数



2. 健康経営優良法人認定制度とは

健康経営

- 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

- ✓ 社内の生産性向上
- ✓ 社外からの評価向上



健康経営優良法人
Health and productivity

健康経営優良法人認定制度

- 経済産業省 (2017年度～)
- 優良な健康経営に取り組む企業を「見える化」し、社会的に評価を受けることができる環境を整備する目的

2. 健康経営優良法人認定制度とは～森永製菓の例～

「健康経営優良法人2019 ～ホワイト500～」に認定
オリジナル体操『森永体操』の考案・実施、ヘルスリテラシー向
上研修の実施などが評価され
総合評価結果 上位20%以内に

2019年02月26日

企業

印刷

健康経営優良法人2019～ホワイト500～ に認定されました。



▲「森永体操」をする従業員の様子

◀ 独自に考案した「森永体操」

森永製菓のHPより

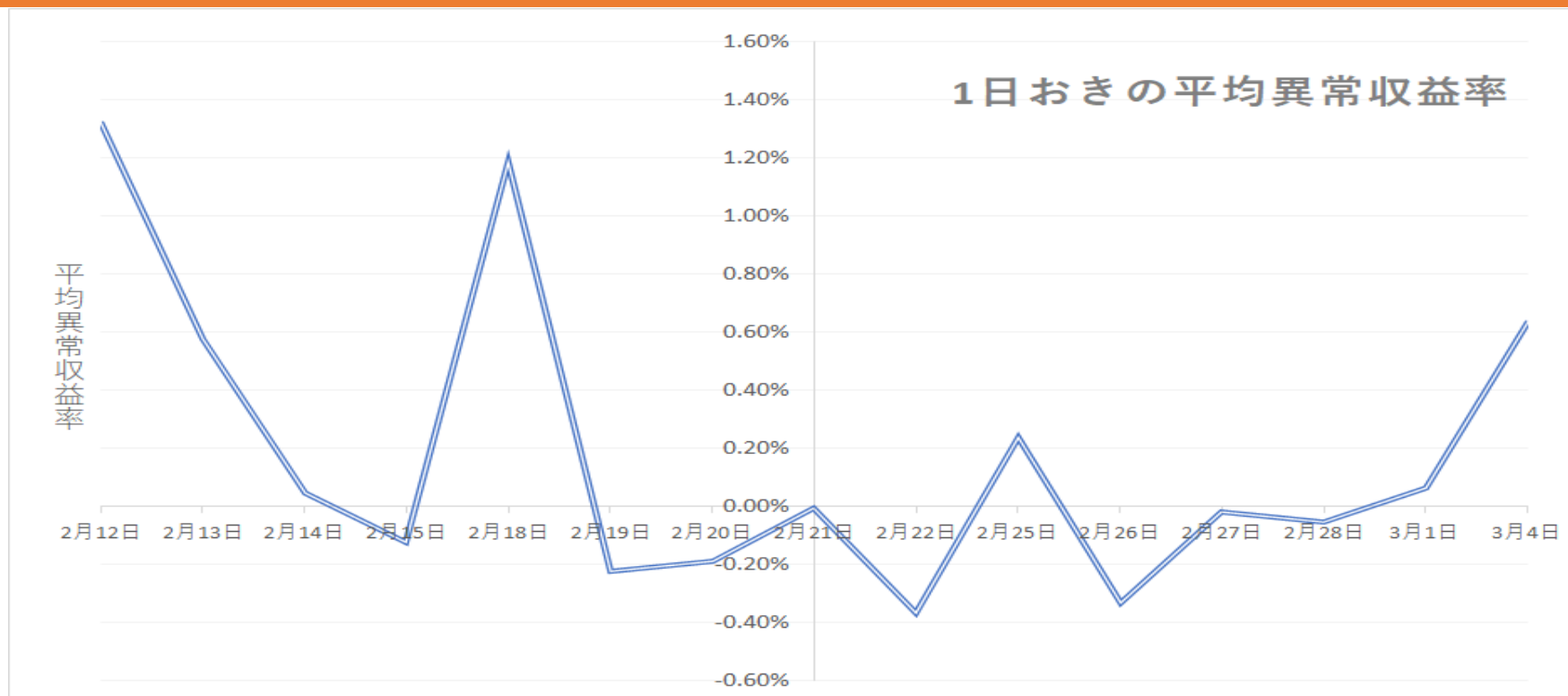
3. 仮説と検証方法の概要

<p>仮説 I</p> <p>投資家からの評価 に対する影響</p>	<p>I-1 認定は株価に正の影響をもたらす</p> <p>I-2 特定の業種がより大きな影響を受ける</p> <p>I-3 認定前に、市場での評価が低い企業がより大きな影響を受ける</p>	<p>✓ イベントスタディ法</p> <p>✓ 差の差分析</p> <p>✓ 重回帰分析</p>
<p>仮説 II</p> <p>就活生からの評価 に対する影響</p>	<p>認定は就職ランキングの上昇に 正の影響をもたらす</p>	<p>✓ トービットモデル</p>

4. 仮説 I 分析の詳細

仮説	データ	分析式
<p>I-1 株価への影響</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 2018年または2019年認定企業のうち、東証一部上場企業195社（イベントスタディ） ● 就職四季報に載っている東証一部上場企業786社。そのうち認定企業は249社。（差の差分分析用） 	<p>【仮説 I -1】 イベントスタディ 異常収益率 = 株価収益率 - マーケットモデル 累積異常収益率 = 0を検定</p> <p>差の差分分析 認定企業と認定されていない企業の前・後各15日間の平均異常収益率</p>
<p>I-2 特定業種への影響</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 対象企業の株価の時系列データ ● TOPIXの時系列データ 	<p>【仮説 I -2, I -3】</p> <p>重回帰分析 被説明変数：各企業の超過収益率 説明変数：業種（仮説 I -2） or PER（仮説 I -3） コントロール：創業年数、売上高前年比、従業員数</p>
<p>I-3 認定前の評価が低い企業への影響</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 認定企業の業種、創業年数、PER、売上高前年比率、従業員数 	

4. イベントスタディに関するグラフ・記述統計量



Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
累積異常~率	195	.0044051	.0726285	-.2918	.2885
売上高成長率	195	.0471103	.121971	-.339	1.1672
従業員数	195	2978.19	6069.596	0	74890
創業年数	195	59.14908	33.89803	.09	140

4. 差の差分析に使用したデータの記述統計量

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
株価収益率	1,570	.1620222	.4601872	-2.3	2.66
期間ダミ -	1,570	.5	.5001593	0	1
認定ダミ -	1,570	.3171975	.4655333	0	1
認定期間~ -	1,570	.1585987	.3654179	0	1
採用人数	1,524	85.92388	110.6676	0	880
採用人数	1,524	85.92388	110.6676	0	880
新卒三年~率	1,404	11.90755	10.5642	0	65.2
有給取得~均	1,456	13.33887	31.75992	3	864
平均年収	1,562	753.8886	165.984	391	2110
従業員数	1,568	3439.813	6113.898	29	74515
創業年数	1,570	71.44586	25.89059	1	142
営業利益	1,442	56092.74	153576.8	-59703	2467545

4. 仮説 I 分析結果

I-1 : 株価異常収益率
イベントスタディ → 非有意
差の差推定 → 1% 有意

I-2 : 特定業種
産業ダミー (17業種、製造業) → すべて非有意

I-3 : 認定前の評価
PER → 正で 5% 有意

4. 仮説Ⅰ 考察

Ⅰ-1：株価異常収益率

【イベントスタディ】 サンプルサイズが不十分で有意になりにくかった可能性あり、認定の株価への効果は支持されなかった。

【DiD分析】 認定による株価への効果があったことが支持された。

Ⅰ-2：特定業種

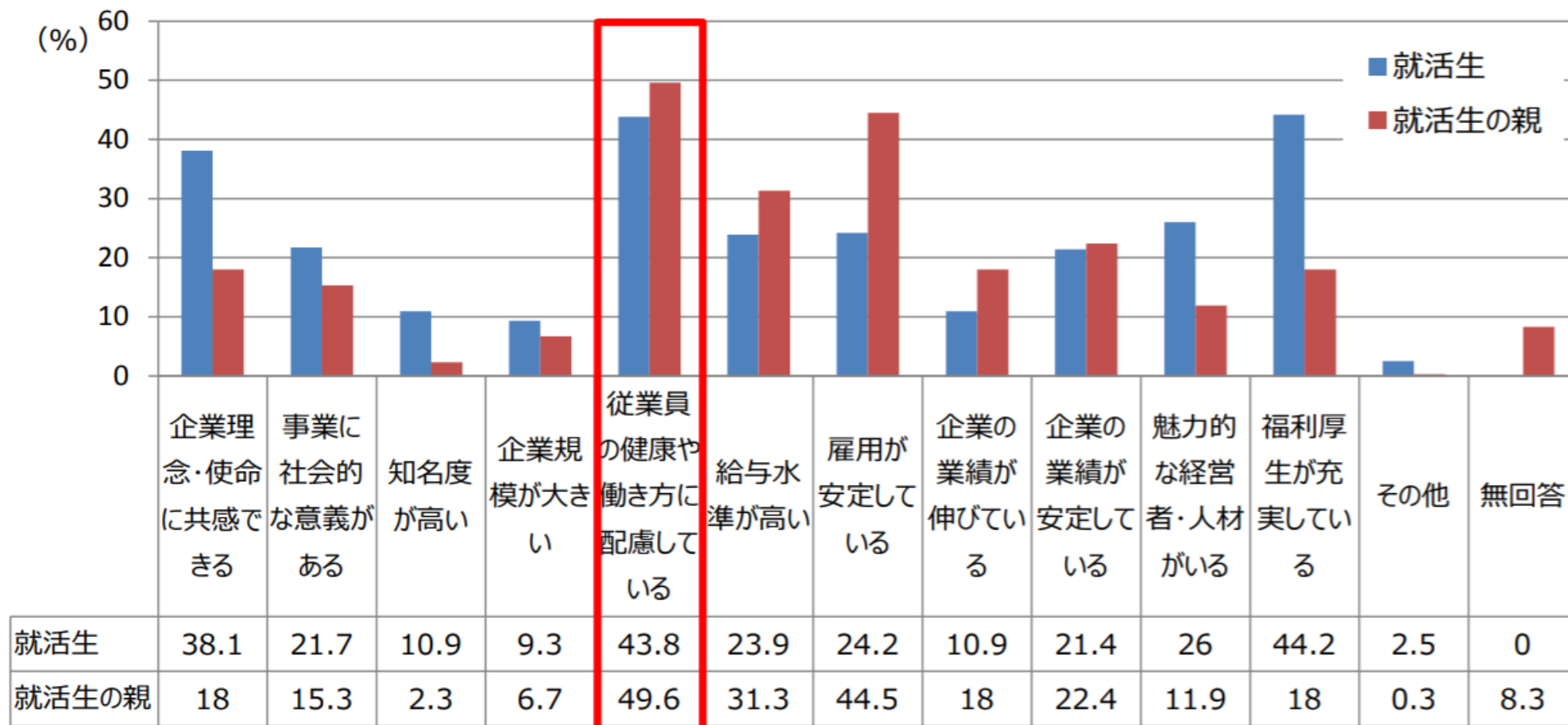
調整済み決定係数がマイナスとなり、モデルに問題があった

Ⅰ-3：認定前の評価

仮説とは逆に、PERが大きい（認定前も市場で十分に評価されている）ほど、認定後の累積超過収益率が大きくなる傾向にある

Q. (就活生) 将来、どのような企業に就職したいか。(3つまで)

Q. (親) どのような企業に就職させたいか。(3つまで)



※就活生のN数1399、親のN数1000における複数回答数を就活生、親それぞれで百分率にして比較

5. 仮説 II 分析の詳細

仮説

データ

分析式

II-1
認定は、就職ランキングの順位スコアに正の影響をもたらす

II-2
認定情報のアクセスがしやすいほど、効果は強くなる

- 就職四季報から1303社分のデータ (2019)
※採用人数、有給取得日数、平均年収、3年後離職率、規模、創業年数、業種

- 東洋経済の就職人気ランキング上位300 (2019)

- 各企業のHP、採用ページ

トービット・モデル

被説明変数：順位スコア
(1位 = スコア300、ランキング外は0)

説明変数：

- ①認定ダミー
- ②認定ダミー × アクセス可能ダミー
- ③認定ダミー × 初認定ダミー

コントロール：※のデータ
くるみんマークのHPが掲載有無
(頑健性チェック)

5. 記述統計量

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
順位スコア	1,302	24.33717	68.75038	0	300
健康経営~人	1,302	.2734255	.4458887	0	1
初認定ダミ-	1,302	.0545315	.2271507	0	1
健~定ダミ-	1,302	.0506912	.2194507	0	1
アクセス~	1,302	.1620584	.3686459	0	1
健~能ダミ-	1,300	.1615385	.3681685	0	1
くるみん~	1,301	.2943889	.4559428	0	1
上場ダミ-	1,302	.6029186	.4894811	0	1
採用人数	1,248	80.66747	105.0725	0	880
新卒三年~率	1,113	12.42336	11.39077	0	75
有給取得~均	1,161	12.86245	25.25589	.4	864
平均年収	1,122	747.5766	164.2659	380	2110
従業員数	1,291	3805.958	13344.39	13	306118
創業年数	1,299	65.57583	31.27872	1	307
営業利益	1,061	44586.98	130267.7	-199795	2467545

5. 仮説Ⅱ 分析結果

- 認定ダミーの係数は1%有意水準で正で有意になった
- 年採用人数に関して5%水準、平均年収、規模、創業年数に関して1%水準で正で有意になった
- 交差項については有意ではなかった

5. 仮説Ⅱ 分析結果

- 認定をとることは、順位スコアに正の影響をもつ
- ランキングに入る企業が健康経営を行っている可能性がある（逆の因果関係）
- 初認定やアクセスのしやすさは認定の効果に影響しない。

6. まとめ

お墨付きの有効性
(社会的評価向上)
を通じ、企業における健康経営の重要性
を検証



仮説Ⅰ：
投資家視点
仮説Ⅱ：
就活生視点



株価と人材の面から企業価値
を向上させたい企業にとって
は、
健康経営を実施して認定を獲
得することは有益

7. 本研究の限界と今後の展望

●研究の限界

健康経営優良法人認定は、自己申請のため、セレクションバイアスが生じており、コントロールしきれていない可能性がある
データの制約（ランキングの曖昧性や四季報データの欠損値など）

●今後の可能性

他の分析手法の利用（マッチングなど）
投資家の認定情報へのアクセスのしやすさ
他の視点からの評価
健康経営自体の効果 など