

経営分析研究

第36巻第1号（通巻36号）

202X年X月

pp. XX-XX

日本経営分析学会

日本ディスクロージャー研究学会

従業員の就業環境と企業業績の関係： 若年離職率を用いた分析

松 本 智 広(東京都立大学)

2022年2月28日受付；2022年8月10日改訂稿受付；2022年8月21日論文受理；

2023年3月9日オンライン利用可能

Abstract

本研究では、従業員の就業環境と企業業績の関係について、若年離職率を就業環境の代理変数として用いた実証分析を行った。優れた就業環境は従業員の意欲や採用活動に良い影響を及ぼし、企業業績の向上につながると考えられる一方、企業には増員をはじめとするコスト負担が生じることで、企業業績の低下につながることも考えられる。本研究では、企業業績（ROA・ROE）に対し、説明変数に若年離職率および若年離職率の二乗項を用いた分析を行うことで、両者の関係性を検証した。分析の結果、若年離職率が企業業績に対し統計的に有意にU字型の曲線関係を示すことが分かった。また、若年離職率と企業業績の関係が負から正に転ずる臨界点は40%前後（ROAが約41.2%、ROEが約36.5%）と高く、ほとんどの企業においては従業員の就業環境と企業業績との間に正の関係が見られることが示された。

Keywords：就業環境、企業業績、若年離職率、ブラック企業、人的資本

【謝辞】本稿は日本経済会計学会第2回秋季大会にて発表した内容に加筆修正をしたものです。本研究を進めるにあたり、多大なるご指導を頂きました浅野敬志先生（東京都立大学）に心より感謝申し上げます。また、司会をお引き受けいただきました山本達司先生（同志社大学）、貴重なご意見を賜りました奥村雅史先生（早稲田大学）、亀川雅人先生（文京学院大学）、吉田靖先生（東京経済大学）、古山徹先生（嘉悦大学）、本稿に対し丁寧なご指導、ご指摘を賜りました匿名査読者の先生方、浅野信博先生（大阪公立大学）、木村史彦先生（東北大学）にこの場を借りて深く感謝申し上げます。

Corresponding Author: Akihiro Matsumoto, Doctoral Course, Graduate School of Management, Tokyo Metropolitan University

松本智広 東京都立大学大学院経営学研究科博士後期課程 〒192-0397 東京都八王子市南大沢1-1

E-mail: matsumoto-akihiro@ed.tmu.ac.jp

©2020 The Japanese Society for Business Analysis and The Japanese Association for Research in Disclosure

All rights reserved.

The Journal of Business Analysis

Vol. 36, Issue. 1 (No. 36)

XXXX 202X

pp. XX-XX

The Japanese Society for Business Analysis

The Japanese Association for Research in Disclosure

The Relationship between Employee Work Environment and Firm Performance: An Analysis Using the Turnover Rate of the Youth

Akihiro Matsumoto, Tokyo Metropolitan University

Submitted February, 28, 2022; Revised August, 10, 2022;

Accepted August, 21, 2022; Available online March, 9, 2023

Abstract

This paper investigates the relationship between employee work environment and firm performance using the turnover rate of the youth as a proxy variable for work environment. While a good work environment is thought to have a positive impact on employee motivation and recruitment activities, and thus improve firm performance, it is also thought to deteriorate firm performance because of the burden of the cost such as the additional employees. In this study, I analyzed the relationship between employee work environment and firm performance by regressing firm performance (ROA, ROE) on the turnover rate of the youth and the square term of it. The results show a U-shaped relationship between the turnover rate of the youth and firm performance. Also, the critical point at which the increase of the turnover rate of the youth on firm performance changes from negative to positive is high at around 40% (41.2% for ROA and 36.5% for ROE), indicating that employee work environment and firm performance has a positive relationship for most firms.

Keywords: Work environment, Firm performance, Turnover rate of the youth, Exploitative company, Human capital

I. はじめに

近年、企業における従業員の就業環境に対し社会的な注目が集まっている。2000年代に登場した「ブラック企業」という言葉は広く社会に定着し、流行語になるなど、従業員に対して劣悪な就業環境を強いる企業に対しては社会的な批判の声が向けられるようになった。また、政府も2018年には「働き方改革関連法」を成立させ、労働者の就業環境改善に向けた取り組みを進めていく姿勢を示している。さ

らに2020年の新型コロナウイルス感染症の感染拡大は、テレワークの実施をはじめ、従業員の就業環境に対する企業の姿勢を改めて問う契機となった。

労働安全衛生法や労働契約法では、企業に対して従業員の就業環境に配慮することを求めている。しかし、従業員の就業環境について、企業業績との関係に着目し、定量的に分析する試みはこれまで十分に行われてこなかった。そこで本稿では、従業員の就業環境と企業業績との関係について、企業の若年離職率を代理変数に用いた実証分析を行う。定量的な分析により、特定の事例に基づく分析や一部の従業員への聞き取り調査などからは明らかにされてこなかった、日本の企業における就業環境と企業業績との関係性の全体像を明らかにしたい。

本稿の構成は次のとおりである。まず、第2節で日本の就業環境や企業業績への影響について概観を述べ、第3節で先行研究を確認する。その後、第4節でリサーチデザインを述べ、第5節に分析結果を示したのち、第6節で本研究の結論と今後に向けた課題を述べている。

Ⅱ．就業環境と企業業績

1．日本の就業環境

日本では戦後、終身雇用、年功序列、企業別組合という「三種の神器」を特徴とする日本的雇用慣行が生まれ、1958年にはJ. C. アベグレンによる *The Japanese Factory*（邦訳『日本の経営』）が出版されるなど、世界から注目を集めた。しかし、1988年には「過労死110番」という市民相談窓口が設置されるなど、長時間労働に代表される過重労働等の負の側面が次第に顕在化した。

その後、「1980年代になると、日本の国際的競争力が長時間労働に支えられているという国際的批判が高まり、労働省（当時）は、①時間外労働の削減、②週休2日制の普及および③年休の完全消化の三つの柱からなる労働時間短縮行政を強力に進めた」（島田，2019，pp.5-6）こともあって、日本の労働時間はデータ上、急速に減少してきた。

しかしながら、Evans et al. (2001) では、日本の労働時間の急速な減少について、部分的には短時間労働者の大幅な増加によりもたらされたものであるとの指摘がなされており、Kanai (2009) においても、労働時間の分布を見ると年齢や雇用形態による労働時間の二極化が見られ、長時間労働者は近年、より長い時間働いているとされるなど、長時間労働の問題は必ずしも解決しているとは言えない状況である。

日本で過酷とも言える就業環境の企業が数多く見られてきた理由について、例えばNishiyama and Johnson (1997) は、リーン生産方式として知られる、無駄を削り、合理化を進める日本的生産管理システムそのものが長時間労働や過重労働を生み、過労死の発生につながっていると指摘している。また、細川 (2020) は、日本の長時間労働（過重労働）問題の背景として、法制度の要因などとともに、構造上の要因として日本的雇用システムとその特徴である長期雇用慣行を挙げており、その上で、「1990年代以降のグローバル競争の激化、1990年代末期から2000年代にかけての景気低迷の長期化、企業内の人員構成の中高年化などを背景に、人件費コストの削減圧力が高まったことが、（とりわけ20代～40代の）正社員の過重労働を助長する要因となった」（同論文，p.11）としている。

そうしたなか、2000年代には若者に過重労働を強いる企業を表す概念として「ブラック企業」という言葉が生まれ、社会的関心を集めた¹⁾。2014年には過労死等の問題が依然として多発していることを踏まえ、過労死等防止対策推進法が制定されている。その後、2018年には働き方改革関連法（働き方改革を推進するための関係法律の整備に関する法律）が成立した。これは時間外労働の上限を規制するなど、今後の就業環境のあり方に大きな影響を与えうる内容となっている。また、2020年には新型コロナウイルス感染症の感染拡大に伴いテレワークや時差出勤が広く普及するなど、日本企業の就業環境を巡る状況は大きく変わりつつある。

2. 就業環境の定義

本稿では就業環境を、働きやすさと働きがいという両概念を包括する概念として捉えている。働きやすさと働きがいについて、厚生労働省(2019a)「令和元年版 労働経済の分析」では、『働きやすさ』は、働く人が安心して快適に働ける職場環境を示す概念であり、(中略)『働きがい』は、働く人が生き生きと誇りをもって熱心に働ける職場環境を示す概念」(同書, p.122)とされている。そしてその両概念の関係性については、『働きがい』は働く人の仕事への積極的な関わりを促す要因（プッシュ要因）である一方で、『働きやすさ』はそれを疎外する要因（プル要因）を取り除くものであると考えられる」(同書, p.122)とされている。

つまり、まず働きやすさがあり、その上で働きがいがあるという整理である。したがって、長時間労働や過重労働といった、働きやすさを阻害する要因を取り除いた上で、従業員一人ひとりに働きがいのある業務を割り当てている企業こそ、就業環境の優れた企業ということになる。

3. 企業業績への影響

それでは、従業員の就業環境と企業業績はどのような関係にあるのか。優れた就業環境は従業員の意欲や採用活動に良い影響を及ぼし、企業業績の向上につながる一方、企業にとっては増員をはじめとするコスト負担が生じる可能性もあり、企業業績の低下につながることも考えられる。

厚生労働省の「働きやすい・働きがいのある職場づくりに関する調査²⁾」は、働きやすさ・働きがいの実現が、労働者の意欲の向上や定着率の向上につながり、労働者のパフォーマンスが向上するというモデルを想定している。同調査は中小企業を対象に、企業に対する郵送調査と従業員に対するウェブ調査を実施し、雇用管理のあり方や従業員の仕事に対する意識等について集計、分析したものである。分析の結果、企業の評価・処遇制度や人材育成等の雇用管理施策の効果的な取り組みが従業員の前向きな行動を促進し、従業員の離職率を低めること、従業員の働きやすさや働きがいが高い場合に仕事に対する意欲や定着が高く、企業業績の向上傾向が見られることが示されている。

また、「令和元年版 労働経済の分析」には、次のような記述が見られる。

働きやすい職場環境の整備は、女性や高齢者のみならず、あらゆる人材の確保のためにも重要である。それに加え、働きがいのある職場では、働く人はより積極的に仕事にコミットするため、働く意欲やモチベーションが高まる可能性が高い。このような、働きやすく働きがいのある職場では、

働く人にとっては自己充足感や達成感が得られるとともに、企業から見れば、企業の人的資本が効率的に活用されている状態ともいえ、生産性やパフォーマンスにもポジティブな影響が出ることが想定される。（同書, p.122）

ここでは、働きやすさや働きがいといった従業員の就業環境の整備が、人材の確保や働く意欲、モチベーションを通して企業のパフォーマンスに影響を及ぼすことが想定されている。企業の財・サービスが労働者によって生み出されている以上、必要人員の確保は企業活動の根幹に関わる問題であり、就業環境が劣悪な企業では必要人員の確保が難しくなり、業績に悪影響を及ぼす事態は十分に考えられる。

人材を経営資源の一つと捉えれば、企業内部の経営資源が企業の持続的な競争優位の源泉であるとして、経営資源を経済価値、希少性、模倣困難性、代替可能性の視点から分析することを提案している Barney（1991）などによる RBV（Resource Based View）理論の視点からも、就業環境が優れた企業は優秀な人材を採用、確保することができるため、企業業績に良い影響を及ぼすと考えることができる。こうした考えは実務的にも広く受け入れられており、例えば優秀な人材の採用、定着、活用等のために取り組む企業が見られる雇用主ブランディングについて、Backhaus and Tikoo（2004）は、「雇用主ブランディングの取り組みは、人的資本が企業に価値をもたらし、人的資本への適切な投資が企業業績を向上させうる、という仮定に基づくものである」（同論文, p.503）と述べている。

就業環境が従業員の働く意欲やモチベーションに影響することで企業業績に影響を及ぼす点も重要である。「令和元年版 労働経済の分析」では、『『仕事から活力を得ていきいきとしている』（活力）、『仕事に誇りとやりがいを感じている』（熱意）、『仕事に熱心に取り組んでいる』（没頭）の3つが揃った状態として定義される』（同書, p.171）ワーク・エンゲイジメントの向上が生産性向上につながる可能性を指摘している。また、Edmondson（2019）は、近年、社会的、学術的な注目が集まっている職場の心理的安全性に着目し、さまざまな事例研究を行い、特に変動性（Volatility）、不確実性（Uncertainty）、複雑性（Complexity）、曖昧性（Ambiguity）に特徴付けられる VUCA の時代においては心理的安全性が企業利益に直結するものと述べている。

以上のように、優れた就業環境が企業業績の向上につながる事が考えられる一方で、就業環境を改善するための取り組みには少なからずコスト負担が発生する。例えば「令和元年版 労働経済の分析」では、労働時間が長く、年次有給休暇の取得率が低いほど働きにくいと感じる労働者が増加することが示されている。そこで就業環境改善のため、従業員一人当たりの労働時間の削減を図る場合、企業には従業員の増員や最新設備の導入といったコスト負担が生じることになる。営業時間、操業時間の削減で対応することも考えられるが、いずれにせよこうした取り組みは企業業績に負の影響を及ぼしうる。

このように、従業員の就業環境への配慮に伴うコストを考えれば、企業にとっては就業環境に配慮せず、コスト負担を回避することが企業業績の向上につながると考えられる。その例が、いわゆる「ブラック企業」と呼ばれる企業であるが、こうした企業は劣悪な就業環境を従業員に強いるなかで企業業績を向上させているとされる³⁾。実際に、労働政策研究・研修機構による事業所および従業員調査のデータを用いた、小林（2015）では、傾向スコアマッチング法による分析の結果、賃金不払残業が発生している事業所において経常利益が向上している傾向にあることが示されており、「賃金を払わないコス

ト削減効果大きい」(同論文, p.40)とされている。

このように、就業環境と企業業績との関係については、就業環境改善の効果により企業業績が向上することが考えられる一方、就業環境改善に要するコストが企業業績の低下を招くことも考えられる。そこで、就業環境と企業業績との間に実際にどのような関係が成り立っているのかを捉えるためには、両者を定量化して実証的な研究を行う必要がある。

Ⅲ. 先行研究等

1. 先行研究

働きやすさや働きがいといった就業環境については定量化が困難なことから、就業環境と企業業績の関係を実証的に分析した研究は必ずしも多くはない。両者の関係を直接扱った実証研究としては、清水(2008)が、働きやすさを規定する基礎的要因として若年定着率、有給休暇取得日数、評価基準公開ダミー、評価結果告知ダミーを説明変数に用い、企業業績(ROA)を被説明変数とした実証分析を行っている。分析ではサンプルサイズが2006年度の300社と限られているものの、4つの説明変数のうち若年定着率が統計的に有意となっており、企業業績に対して正の相関を有することを示唆する結果が得られている。

また、山田他(2017)では、日本経済新聞社がアンケート調査等の結果を基に作成している「働きやすい会社」「人を活かす会社」ランキングを利用し、ランキング上位の企業を働きやすい会社として定義した分析を行い、働きやすい会社については将来数年間にわたって財務パフォーマンス、株式パフォーマンスが高い傾向にあることを示している。さらに、Edmans(2011)では、「100 Best Companies to Work for in America」に掲載された企業に基づくポートフォリオを組成した分析から、企業特性等をコントロールした上でも超過リターンが得られることを確認し、従業員満足度がリテンションやモチベーションを通して企業業績に良い影響を与えることを示している。就業環境に関するランキングにはセレクションバイアスが生じるほか、順位付けに用いられるモデルに結果が依存するといった問題がある点には注意が必要であるが、こうしたランキングを用いた分析の結果からは、就業環境と企業業績との間に正の関係があることが示されていると言える。

従業員の就業環境と結びつきの深い人件費等、人材投資の状況を用いた実証分析としては、例えば石川・長谷川(2019)がある。同論文では、人材投資の効率に着目して株式リターンとの関係を分析しており、労働分配率が高く、従業員に対する利益還元に積極的ともいえる企業の株式リターンが高くなる傾向があることが指摘されている。労働分配率の高低は必ずしも本稿で想定する就業環境の良し悪しに直結するものではないが、従業員の就業環境を考える上では重要な要素と言える。

企業によるHRM(人的資源管理)への取り組みと業績との関係について、質問紙調査等を用いた調査、分析を行っている研究は数多く存在している。例えば、西岡(2015)では、経済産業研究所「日本における無形資産インタビュー調査」のデータを用いた分析を行い、人的資源管理において整合性がない場合には企業成長に負の影響を及ぼす可能性があることを指摘している。また、Huselid(1995)では、米国の968社に対するアンケート調査結果を用いた分析を行い、HRMへの取り組みが退職率を低め、

生産性を高めることで企業の財務業績に概ね正の影響を与えることを示している。こうしたHRMと企業業績との関係に関する先行研究のサーベイと、長期間データを用いた実証研究のメタ分析を行った Saridakis et al. (2017) では、高い業績を上げるための施策と企業業績との関係について、因果関係まで明らかにした研究が少ないことを指摘しつつも、両者の間にポジティブな関係があることは明らかであると結論づけている。HRMに関する実証研究においては聞き取りや質問紙調査を用いた研究が一般的であるため、調査対象が限定されることや回答バイアスが生じうる点は留意する必要があるが、先行研究の結果は適切なHRMの取り組みと企業業績との間に正の関係があることを示すものとなっている。

そのほか、企業の社会的取り組みを評価するCSRやESGの指標を用いた研究は数多く存在しており、例えば、Waddock and Graves (1997) は、雇用関係を含む企業の社会的取り組みを8つの側面から評価したKLD社によるスコアを加工、修正して作成したスコアを用い、当該スコアが財務変数と正の関係にあることを示している。また、Tsoutsoura (2004) は、KLDスコアのほか、KLD社による社会的責任投資のインデックスであるDomini 400 Social Indexに含まれるか否かのダミー変数を用いた分析を行い、CSRの取り組みと財務業績との間に正の関係を見出している。日本においては、首藤他(2006)が、CSRへの積極的取り組みはリスク軽減を通して企業経営に貢献していることや株式市場においてもポジティブに評価されていることを指摘しているほか、加賀田(2008)は、産休取得率、女性管理職比率といった項目でほどほどに力を入れている企業がもっとも業績が高いという結果を示している。さらに、大浦(2017)では、「CSR企業総覧」の4つの項目についての各企業の5段階評価を利用した回帰分析を行い、「人材活用」への取り組みがROA、ROEに対して正に有意であること示している。

雇用、人的資本に対する評価も含むESGの指標を用いた研究としては、例えばIrawan and Okimoto (2021) は、Refinitiv DatastreamのESGスコアを用い、2011年以降にESGスコア（特に「社会」と「総合」スコア）がトービンのqに正の影響を与えるようになったことを確認している。Friede et al. (2015) は、ESGと企業業績に関する2,000本を超える論文について調査した約60本の論文を基に分析を行い、約90%の研究ではESGと企業業績の間にネガティブでは無い関係が示されており、ESGと企業業績については概ね正の関係が認められるとしている。CSRやESGは雇用や人的資本といった就業環境の問題に限らず、環境問題や地域、社会との関わりといった多様な側面を含む指標であるためその具体的な関係性については精査する必要があるものの、そうした指標が企業業績と正の関係にあるとする先行研究の結果は、就業環境と企業業績との関係を考える上で重要な示唆を与えるものと言える。

そのほか、就業環境の良否と強い関係があるものと想定される従業員の離職と企業業績との関係については、Hancock et al. (2013) が、48の先行研究を基にしたメタ分析を行い、両者の間に負の関係が存在すること、一方で、業績に対して最適な離職率が存在しうること示唆する弱い曲線関係が見られることを示している。離職と業績の間の曲線関係について、Abelson and Baysinger (1984) は、企業にとって従業員の離職はその離職によって発生するコストとリテンションに要するコストという二つの要因が関係するため、逆U字型の関係になるという最適流動性仮説を提示している。山本・黒田(2016)は、経済産業研究所「人的資本形成とワークライフバランスに関する企業・従業員調査」のデータを用いて最適流動性仮説の検証を行い、売上高経常利益率に対し、離職率が有意に逆U字型の関係を示し、離職率の最適点が19.4%となることを示している。

2. 就業環境と企業業績の関係

上記のような先行研究の成果を踏まえると、従業員の就業環境が企業の持続的な競争優位の源泉となる人的資本の獲得や定着、業務への意欲、あるいは社会的評判への影響等その他さまざまな経路を通じて企業業績に影響を及ぼしていることは明らかである。つまり、優れた就業環境は良好な企業業績につながる事が想定される。

一方で、就業環境への配慮をコストと捉えるならば、従業員をむしろ劣悪な就業環境の下で雇用し続けることが、コストを抑制し、企業業績の向上につながりうる。劣悪な就業環境は従業員の採用や定着に悪影響を及ぼすことが想定されるが、失業率が高い場合など、労働市場において買い手である企業側が優位にある場合にはそうした負の影響は緩和されうる⁴⁾。特に、業務に求められる技能水準が高くない場合や企業特殊の技能の蓄積が重要でない場合など、従業員に代替的な労働力を低廉に外部労働市場から確保することが容易な場合には、劣悪な就業環境を強いることで搾取的な雇用管理を行う企業の方がコストを抑制でき、他社に対して有利に立つことも想定される⁵⁾。

こうした劣悪な就業環境により企業業績を向上させている企業については、就業環境と企業業績に関する実証的な先行研究の文脈において見落とされてきた可能性がある。これは、就業環境の劣悪な企業が取って詳細な調査研究に協力することは考えにくく、また、分析対象の中でこうした企業の数が必要と多くない場合には分析過程でその影響が捨象されてしまうことも起こりうるためである。

本稿では広く上場企業のパネルデータを用い、就業環境と企業業績の関係について実証的な分析を行う。就業環境と企業業績の関係については、優れた就業環境が良好な企業業績に結びつくことが想定される一方、就業環境の劣る企業においては搾取的な雇用管理を行い、従業員に劣悪な就業環境を強いることが企業業績の向上につながることも考えられる。したがって、就業環境と企業業績の関係としては、就業環境の良い企業ほど企業業績は良好であるが、特に就業環境の悪い企業ではむしろ就業環境の悪い企業ほど企業業績が良好であることが想定される。

IV. リサーチデザイン

1. 就業環境の代理変数

就業環境と企業業績の関係を実証的に分析するためには就業環境を定量的に把握する必要がある。就業環境を定量的に把握する方法としては、質問紙調査の実施や「働きやすい会社ランキング」等の指標を用いる方法が考えられるが、すでに指摘してきたとおり回答バイアスやセクションバイアスなどの問題が生じることを避けられず、客観的に企業間の就業環境を比較するのに適さない。そこで本稿では、質問回答者や指標作成者等の主観的要素が介在しづらい、若年離職率（新卒入社者の3年以内離職率）を就業環境の代理変数として用いる。

就業環境を示す客観性の高い指標としては、若年離職率のほかにも賃金水準や女性従業員比率あるいは女性管理職比率を用いる方法も考えられる。賃金水準は必ずしも従業員の働きやすさや働きがいと直結するものではないという課題があるが、女性活用に関する指標については、山本（2014a）において、職場の労働時間が短い場合やワークライフバランス施策が充実している企業において正社員女性比率や

管理職女性比率が高くなっていることが示されており、企業の就業環境を表す重要な指標と言える。しかしながら、「女性活用が企業業績を高める場合、生産性対比でみた賃金が割安であることによる人件費節約効果によるケースと、潜在的な女性労働者の能力・スキルの活用による生産性向上効果によるケース」（山本, 2014b, p.4）とが考えられるなど、女性活用に特有の効果が企業業績に影響を及ぼすことが想定されるため、就業環境の代理変数として用いた場合には結果の解釈が難しくなるという問題がある。

そこで、本稿では就業環境の代理変数に若年離職率を用いる。これは、日本においては新卒一括採用が広く行われており、また、終身雇用や年功序列といった日本的雇用慣行が残存しているため、今日でも大手企業を中心に内部労働市場型の人材マネジメントが主流となっていることと関係している。つまり、日本では依然として新卒時に入社した企業で働き続ける労働者が多く、そうでなくとも新卒で入社した企業において実務経験を積み、各種のスキルを身に付けることがその後のキャリア形成において重要な意味を持つ。そのため、少なくとも新卒入社後3年もせずに離職することをあらかじめ計画している者は稀であり、若年離職のほとんどは本人にとっても予期せざる離職であると考えられる。若年就業者がこのような予期せざる離職を選択せざるをえなくなる背景には就業環境の問題、つまり望ましくない就業環境が存在している可能性が極めて高い。

実際に、若年離職経験者を対象に実施された各種の離職理由調査の結果を概観すると、働きやすさや働きがい、労働条件といった、就業環境に関する項目が離職理由の上位を占めていることが分かる。図表1は、主要な調査の結果から離職理由の上位5つをまとめたものである。いずれの結果においても、労働時間や休日、休暇、賃金といった労働条件、職場の人間関係、仕事のノルマ、ストレスの大きさ等、就業環境に関する項目が上位を占めている。その一方で、キャリアアップや起業、家業を継ぐためといったポジティブな理由や、倒産、解雇といった企業側都合によるものは若年離職の主要な理由でないことがわかる。

このほか、産業別の大卒後3年目離職率と有給休暇取得率、法定外福利費、非正規比率、賃金の期待上昇率との関係を分析した厚生労働省（2013）においても、「職場の就労条件が離職に影響を及ぼしていることがうかがわれる」（同書, p.141）とされるなど、若年離職の多くが就業環境に関連して発生していることは明らかである。

こうした点を踏まえ、本稿では従業員の就業環境はその企業の若年離職率に反映され则认为、就業環境が良い場合に若年離職率は低く、就業環境が悪い場合に若年離職率は高くなるものと想定する。各企業の若年離職率は東洋経済新報社「CSR企業総覧」のデータを基に、次のとおり算出する⁶⁾。

$$\text{turnover} = \frac{\text{3年前4月1日入社者} - \text{うち直近4月1日在籍者}}{\text{3年前4月1日入社者}}$$

図表 1 若年離職者の離職理由

出典	労働政策研究・研修機構（2017）			
調査名	若年者の能力開発と職場への定着に関する調査			
実施年	2016年2月～3月			
調査対象年齢	21歳から33歳			
質問項目	初めての正社員勤務先離職理由（複数回答）			
回答対象者	新卒3年以内離職者			
回答数	男性 432		女性 627	
退職理由 上位5つ 及び割合（%）	労働時間・休日・休暇の条件がよくなかったため	34.0	肉体的・精神的に健康を損ねたため	34.3
	自分がやりたい仕事とは異なる内容だったため	29.9	労働時間・休日・休暇の条件がよくなかったため	33.2
	肉体的・精神的に健康を損ねたため	29.9	人間関係がよくなかったため	29.7
	人間関係がよくなかったため	27.5	結婚・出産のため	25.8
	仕事上手でできず自信を失ったため	26.4	自分がやりたい仕事とは異なる内容だったため	23.4
出典	労働政策研究・研修機構（2019）			
調査名	第2回若者の能力開発と職場への定着に関する調査			
実施年	2018年8月			
調査対象年齢	20歳から33歳			
質問項目	初めての正社員勤務先離職理由（複数回答）			
回答対象者	初職勤続年数3年以内・離職者			
回答数	男性 672		女性 883	
退職理由 上位5つ 及び割合（%）	労働時間・休日・休暇の条件がよくなかったため	29.3	肉体的・精神的に健康を損ねたため	31.1
	人間関係がよくなかったため	26.8	人間関係がよくなかったため	29.6
	肉体的・精神的に健康を損ねたため	26.5	賃金の条件がよくなかったため	24.2
	賃金の条件がよくなかったため	26.0	自分がやりたい仕事とは異なる内容だったため	23.0
	自分がやりたい仕事とは異なる内容だったため	26.0	結婚・出産のため	22.9
出典	労働政策研究・研修機構（2007）			
調査名	若年者の職場定着にかかわる調査		若年者の求職活動と職場定着にかかわる調査	
実施年	2006年9月～11月			
調査対象年齢	35歳未満			
質問項目	前職の離職理由（複数回答）			
回答対象者	在職者		求職者	
回答数	5636		3365	
退職理由 上位5つ 及び割合（%）	給与に不満	34.6	仕事上のストレスが大きい	43.0
	仕事上のストレスが大きい	31.7	給与に不満	31.3
	会社の将来性・安定性に期待が持てない	28.3	労働時間が長い	29.9
	労働時間が長い	26.9	職場の人間関係がづらい	27.9
	仕事がついつい	21.7	会社の将来性・安定性に期待が持てない	26.9
出典	内閣府政策統括官（共生社会政策担当）（2018）		厚生労働省（2019b）	
調査名	子供・若者の現状と意識に関する調査（平成29年度）		平成30年若年者雇用実態調査	
実施年	2017年10月～11月		2018年10月～11月	
調査対象年齢	16歳から29歳		15歳から34歳	
質問項目	初職就業先離職理由（複数回答）		初めて勤務した会社の離職理由（複数回答3つまで）	
回答対象者	離職経験者		離職経験者	
回答数	4080		9427（注）	
退職理由 上位5つ 及び割合（%）	仕事自分が合わなかったため	43.4	労働時間・休日・休暇の条件がよくなかった	30.3
	人間関係がよくなかったため	23.7	人間関係がよくなかった	26.9
	労働時間・休日・休暇の条件がよくなかったため	23.4	賃金の条件がよくなかった	23.4
	賃金がよくなかったため	20.7	仕事自分が合わない	20.1
	ノルマや責任が重すぎたため	19.1	ノルマや責任が重すぎた	13.9

(注) 調査全体の有効回答数19,889人×初めて勤務した会社で現在勤務していない割合47.4%より算出

2. 分析モデル

実証分析は、東洋経済新報社「CSR 企業総覧」2018～2020年の各年版および日経NEEDS-Financial QUEST から作成した企業の3年分のパネルデータを用いた重回帰分析を行う。就業環境と企業業績の関係について、まずは単純な線形関係を想定した次のモデルによる分析を行う。

$$Y_i = \alpha + \beta \text{turnover}_i + \gamma Z_i + u_i$$

ここで Y_i は被説明変数である企業業績を、 turnover_i は説明変数である若年離職率を、 Z_i はコントロール変数を表す。 α は定数項、 u_i は誤差項であり、 i は企業を表す。

続いて、就業環境の良い企業ほど企業業績は良好であるが、特に就業環境の悪い企業ではむしろ就業環境の悪い企業ほど企業業績が良好であることが想定されることを踏まえ、若年離職率と企業業績の間にU字型の曲線関係を想定し、説明変数に若年離職率の二乗項 turnover^2_i を加えた次のモデルによる分析を行う。

$$Y_i = \alpha + \beta_1 \text{turnover}_i + \beta_2 \text{turnover}^2_i + \gamma Z_i + u_i$$

被説明変数 Y_i には、企業業績に関する変数としてROAおよびROEを用い、それぞれについて回帰分析を行う。ROAは分母に総資産、分子には営業利益を用いているが、これは本業に関連する収益性に焦点を当てた、全社的な経営パフォーマンスを表す指標となっている。ROEは分母に純資産、分子には純利益を用いているが、こちらは投資家の収益性に焦点を当てた、投資家視点の経営パフォーマンスを表す指標となっている⁷⁾。

説明変数 turnover_i は若年離職率である。就業環境の良い企業ほど企業業績が良好であると仮定すれば、説明変数の若年離職率は企業業績に対して負の係数を有することが予想される。また、就業環境の良い企業ほど企業業績は良好であるが、特に就業環境の悪い企業ではむしろ就業環境の悪い企業ほど企業業績が良好であると仮定すれば、若年離職率と企業業績の間にU字型の曲線関係が想定されることから、若年離職率の一乗項は負の係数、二乗項は正の係数を示すことが予想される。

若年離職率については被説明変数との同時性もたらず内生性の問題を緩和するため、会計情報に対して最低でも6ヶ月のラグをとった数値を用いている。つまり、例えば各企業の2020年度のデータは、「CSR 企業総覧」2020年版に収録された2019年4月時点のデータを基に算出した若年離職率と、2019年10月から2020年9月の間に決算された期末決算情報とを合致させたものとなっている。

コントロール変数 Z_i は、Waddock and Graves (1997) や大浦 (2017) などを参考に、従業員数、新卒採用者数、資産、D/Eレシオ、業種ダミー、年次ダミーを用いる。従業員数と資産は企業の規模をコントロールするために用いており、規模の経済等の観点から企業業績に対して正の影響を有すると予想される。本稿では若年離職率を用いた分析を行うことから、新卒採用者数もコントロール変数として用いている。新卒採用者数についても従業員数と同様に正の係数を有することが予想される。従業員数、新卒採用者数、資産については対数変換した変数を用いている。D/Eレシオは企業のリスク耐久性を表すために用いたものであり、企業業績に対して負の符号を有すると予想される。なお、被説明変数をROEとするモデルでは、ROEに財務構成の影響が反映されることからD/Eレシオは用いていない。そ

のほか、業種と年度の違いによる影響をコントロールするため業種および年次ダミーを用いている。業種分類は東証の中分類による。

各変数について、若年離職率、従業員数、新卒採用者数に関する変数は「CSR企業総覧」のデータを基に作成している。なお、「CSR企業総覧」では上場企業全社および主要未上場企業を対象に調査が行われているが⁸⁾、未回答の企業も存在している。未回答の理由は定かではないが、例えば従業員に関する情報について、極端に就業環境が悪く、離職率の高い企業が情報開示を拒んでいる可能性もある点には注意が必要である。

3. サンプル選択

分析対象は次の条件を満たす上場企業である。

①「CSR企業総覧」および日経NEEDS-Financial QUEST からデータが入手可能である。②モデルに用いる変数のデータに欠損値が含まれない。③直近の新卒採用者数が1名以上である⁹⁾。④業種が銀行業、証券・商品先物取引業、保険業、その他金融業以外である。⑤事業年度の決算月数が12ヶ月である。⑥日本会計基準を採用している。

分析対象期間は「CSR企業総覧」2018～2020年版のデータに対応する3年間である¹⁰⁾。なお、必ずしも3年分のデータが揃っていることは要件としていないため、本分析で扱うサンプルはunbalanced-panelとなっている。また、上記条件から得られたサンプルについて、年別に各変数上下1%のデータを異常値として除外している¹¹⁾。

4. 記述統計量

上記の処理を行い、最終的に得られたサンプルにおける各変数の記述統計量を図表2に、相関係数を図表3に示した。最終的なサンプルサイズは、被説明変数をROAとする場合1,744企業・年度であり、ROEとする場合1,680企業・年度である¹²⁾。サンプルの若年離職率の平均値は約15%となっている。厚生労働省「新規学卒者の離職状況」によると、大卒者の就職後3年以内離職率は2016年3月卒業者で32.0%、高卒者で39.2%となっており¹³⁾、これに比べサンプルの若年離職率はかなり低い数値と言える。この乖離は、本分析のサンプルには小規模事業者が含まれないことや、異常値処理により極端に従業員数の少ない企業や経営状態が悪化している企業等が除かれていることなどにより生じているものと推測される。

図表2 記述統計量

変数	N	平均値	標準偏差	最小値	第1四分位	中央値	第3四分位	最大値
ROA	1,744	0.0634	0.0413	-0.0341	0.0354	0.0563	0.0839	0.2385
ROE	1,680	0.0804	0.0630	-0.2275	0.0459	0.0774	0.1142	0.3383
若年離職率	1,744	0.1587	0.1558	0	0.0538	0.1176	0.2222	1
若年離職率^2	1,744	0.0495	0.1088	0	0.0029	0.0138	0.0494	1
log(従業員数)	1,744	6.9599	1.1626	3.5553	6.1924	6.9217	7.8158	9.7350
log(新卒採用者数)	1,744	3.6462	1.1606	0.6931	2.8332	3.6636	4.4601	6.5352
log(資産)	1,744	11.7127	1.5865	7.8462	10.5757	11.7066	12.8140	15.6068
D/Eレシオ	1,744	1.1504	0.9121	0.1244	0.5384	0.8849	1.4936	8.1775

(注)・上記はROEを除きROAを被説明変数としたサンプルにおける記述統計量である。

・若年離職率は分析モデルの説明変数turnover、若年離職率^2はturnover^2のこと。以下の図表においても同じ。

図表3 相関係数

Panel A：被説明変数ROA

変数	ROA	若年離職率	若年離職率 ²	log（従業員数）	log（新卒採用者数）	log（資産）	D/Eレシオ
ROA	1.0000						
若年離職率	-0.0143	1.0000					
若年離職率 ²	-0.0143	0.8986	1.0000				
log（従業員数）	0.0848	-0.2397	-0.2540	1.0000			
log（新卒採用者数）	0.1708	-0.1520	-0.2227	0.8266	1.0000		
log（資産）	-0.0445	-0.3700	-0.3389	0.7266	0.7094	1.0000	
D/Eレシオ	-0.2566	0.0148	0.0145	0.1031	0.1304	0.2092	1.0000

Panel B：被説明変数ROE

変数	ROE	若年離職率	若年離職率 ²	log（従業員数）	log（新卒採用者数）	log（資産）
ROE	1.0000					
若年離職率	-0.0596	1.0000				
若年離職率 ²	-0.0406	0.8948	1.0000			
log（従業員数）	0.1363	-0.2156	-0.2284	1.0000		
log（新卒採用者数）	0.1889	-0.1321	-0.1999	0.8153	1.0000	
log（資産）	0.0742	-0.3505	-0.3150	0.7055	0.6993	1.0000

V. 分析結果

1. 実証分析の結果

分析の結果を図表4に示した。分析にあたっては企業レベルのパネルデータを利用していることから、誤差項の不均一分散と系列相関を考慮し、企業クラスターと年次クラスターについて補正された標準誤差（two-way cluster robust standard error）および企業クラスターについてのみ補正された標準誤差（one-way cluster robust standard error）を用いた結果を示している¹⁴⁾。図表4のPanel Aは被説明変数がROAの場合、Panel BはROEの場合である。それぞれ、線形関係を仮定したモデルと曲線関係を仮定して若年離職率の二乗項を加えたモデルの結果を示している。

分析の結果、線形関係を仮定したモデルについては、被説明変数がROAの場合とROEの場合のいずれにおいても若年離職率は統計的に有意な係数を持たないことが分かった。つまり、若年離職率と企業業績について単純な線形関係は認められなかった¹⁵⁾。一方で、若年離職率の二乗項を加えたモデルを見ると、被説明変数がROAの場合とROEの場合のいずれにおいても若年離職率の一乗項の係数が負、二乗項の係数が正で、ROAに対しては5%有意水準で、ROEに対しては1%有意水準とともに統計的に有意な結果が得られた。これは若年離職率と企業業績とがU字型の曲線関係にあることを示すものである。

二乗項を加えたモデルについて詳しく見ていくと、まず被説明変数がROAの場合、若年離職率の一乗項の係数は-0.0425、二乗項の係数は0.0516となっている。このことは、若年離職率がある臨界点に達するまでは若年離職率が高くなるほどROAが低くなる関係にあるが、若年離職率がある臨界点を超えると、若年離職率が高くなるほどROAも高くなっていることを意味する。この臨界点を結果の係数から計算して求めると、約41.2%となる。本サンプルの若年離職率の平均値は約15.9%、中央値では約11.8%であり、第3四分位数でも約22.2%であることから、この臨界点の値は相当高いことが分かる¹⁶⁾。

次に、被説明変数がROEの場合、若年離職率の一乗項の係数は-0.0741、二乗項の係数は0.1015である。ROAの場合と同じく若年離職率とROEがU字型の曲線関係を示しており、臨界点は約36.5%である。ROEを被説明変数とするサンプルにおいて、若年離職率の平均値は約15.3%、中央値は約11.5%、第3四分位数は約21.4%であり、臨界点はROAの場合と同様、相当高くなっている。

本稿において若年離職率は就業環境の代理変数であり、若年離職率が高いほど就業環境は悪く、若年離職率が低いほど就業環境は良いと想定している。したがって、本分析の結果を就業環境の観点から捉えると、若年離職率と企業業績の間にU字型の曲線関係が認められたこと、また臨界点が相当高くなっていることから、おおよそ就業環境の良い企業ほど企業業績は良好であること、一方で、特に就業環境の悪い企業においてはむしろ就業環境の悪い企業ほど企業業績が良好であることが示されたことになる¹⁷⁾。

図表4 回帰分析結果

Panel A：被説明変数ROA

説明変数	予想符号	係数	t値		係数	t値	
			two-way	one-way		two-way	one-way
若年離職率	(-)	-0.0088	-1.13	-1.03	-0.0425	-2.42**	-2.45**
若年離職率 ²	(+)				0.0516	2.40**	2.28**
log(従業員数)	(+)	-0.0032	-2.11**	-1.62	-0.0035	-2.28**	-1.74*
log(新卒採用者数)	(+)	0.0122	6.89***	5.91***	0.0132	8.12***	6.32***
log(資産)	(+)	-0.0023	-1.52	-1.37	-0.0027	-1.89*	-1.60
D/Eレシオ	(-)	-0.0105	-8.94***	-7.40***	-0.0105	-9.11***	-7.43***
定数項		0.0756	4.68***	4.63***	0.0814	5.74***	4.98***
年度ダミー		Yes			Yes		
業種ダミー		Yes			Yes		
Adj-R ²		0.2766			0.2794		
N		1,744			1,744		

(注) ***は1%有意水準、**は5%有意水準、*は10%有意水準を表す。

Panel B：被説明変数ROE

説明変数	予想符号	係数	t値		係数	t値	
			two-way	one-way		two-way	one-way
若年離職率	(-)	-0.0108	-0.67	-0.79	-0.0741	-3.65***	-2.97***
若年離職率 ²	(+)				0.1015	4.76***	3.41***
log(従業員数)	(+)	-0.0007	-0.31	-0.21	-0.0011	-0.50	-0.33
log(新卒採用者数)	(+)	0.0116	3.68***	3.48***	0.0132	4.55***	3.95***
log(資産)	(+)	-0.0003	-0.11	-0.14	-0.0010	-0.38	-0.44
定数項		0.0799	2.55**	2.85***	0.0908	3.14***	3.30***
年度ダミー		Yes			Yes		
業種ダミー		Yes			Yes		
Adj-R ²		0.1875			0.1915		
N		1,680			1,680		

(注) ***は1%有意水準、**は5%有意水準を表す。

2. 追加検証

実証分析の結果が単年度の特殊事情による影響を受ける可能性を考慮し、追加検証として、サンプルにおける企業ごとの平均値を用いた回帰分析であるbetween推定を実施し、その結果を図表5に示した。

between推定を用いることにより、サンプルに企業業績や若年離職率が単年度のみ大きく変動したケースが含まれていたとしてもその影響を緩和することができる。追加検証の結果、係数の値が図表4の結果とわずかに異なるため、臨界点がROAについて約36.1%、ROEについて約32.5%となったものの、ROAに対しては5%有意水準、ROEに対しては1%有意水準で若年離職率が統計的に有意なU字型の曲線関係を示しており、between推定においても同様の結果が得られることが確認できた。

図表5 回帰分析結果（between推定）

Panel A：被説明変数ROA

説明変数	予想符号	係数	t値	係数	t値
若年離職率	(-)	-0.0058	-0.50	-0.0634	-2.47**
若年離職率^2	(+)			0.0879	2.50**
log（従業員数）	(+)	-0.0047	-2.06**	-0.0053	-2.30**
log（新卒採用者数）	(+)	0.0154	6.60***	0.0170	7.06***
log（資産）	(+)	-0.0039	-2.43**	-0.0045	-2.75***
D/Eレシオ	(-)	-0.0114	-7.28***	-0.0114	-7.30***
定数項		0.0907	3.42***	0.1018	3.80***
年度ダミー	Yes			Yes	
業種ダミー	Yes			Yes	
Adj-R ²		0.2783		0.2838	
N		1,744		1,744	
N_groups		730		730	

(注) ***は1%有意水準、**は5%有意水準を表す。

Panel B：被説明変数ROE

説明変数	予想符号	係数	t値	係数	t値
若年離職率	(-)	-0.0061	-0.34	-0.1183	-2.88***
若年離職率^2	(+)			0.1819	3.03***
log（従業員数）	(+)	-0.0016	-0.46	-0.0025	-0.70
log（新卒採用者数）	(+)	0.0145	4.09***	0.0175	4.77***
log（資産）	(+)	-0.0018	-0.75	-0.0029	-1.17
定数項		0.0847	2.13**	0.1047	2.61***
年度ダミー	Yes			Yes	
業種ダミー	Yes			Yes	
Adj-R ²		0.1936		0.2034	
N		1,680		1,680	
N_groups		698		698	

(注) ***は1%有意水準、**は5%有意水準を表す。

3. インプリケーション

以上の結果は、第一に、ほとんどの企業においては若年離職率が高いほど企業業績が低いこと、すなわち、就業環境と企業業績がおおむね正の関係にあることを示している。このことは、従業員の就業環境を改善する取り組みが企業業績の向上につながりうることを示す結果と言える。

加えて、本分析の結果は、特に若年離職率の高い企業においては若年離職率と企業業績との関係が反転し、若年離職率が高いほど企業業績が高い傾向が見られること、つまり、特に就業環境の悪い企業においては、むしろ就業環境の悪い企業ほど企業業績が良好であることを示すものとなっている。この結果の解釈は慎重を要するものではあるが、一つの見方として、就業環境の劣る企業の中には従業員に劣悪な就業環境を強いることで企業業績を向上させている、いわゆる「ブラック企業」と呼ばれるような企業が実際に一定数存在しており、搾取的な雇用管理に成功している企業ほど業績が良くなる傾向にあることを示唆するものと見ることもできる。従業員を劣悪な就業環境に置くことは道義的に許されるものではなく、法律上の問題を抱えているケースも多い。しかし、経済上の観点からは、一部の企業において、少なくとも短期的には劣悪な就業環境の下で従業員の雇用を続けることが企業業績の向上につながる合理的な経営判断となっている可能性があると言える。こうした解釈に基づけば、最悪の場合、労働者の死を招くこともある過重労働の問題を解決するためには、従業員に劣悪な就業環境を強いる企業に対して、その社会的コストに見合った負担を求めるなど、政策的な取り組みが必要であると言える。

VI. おわりに

本稿では、従業員の就業環境と企業業績の関係について、若年離職率を就業環境の代理変数として用いた実証分析を行った。分析の結果、就業環境と企業業績とが概ね正の関係にあること、一方で、特に就業環境の悪い企業においては就業環境の悪い企業ほど企業業績が良好である傾向が示された。この結果は、ほとんどの企業においては従業員の就業環境を改善する取り組みが企業業績の向上につながりうること、一方で、就業環境の劣る企業の中にはいわゆる「ブラック企業」と呼ばれるような搾取的な雇用管理を行う企業が存在しており、従業員により劣悪な就業環境を強いることが企業業績の向上につながる可能性のある企業が一定数存在することを示唆するものとなっている。

就業環境と企業業績の関係について、若年離職率という客観性の高い数値を用い、広く日本の企業における傾向を実証的に分析した本稿の試みは、企業の雇用管理や社会政策のあり方といった実務的な問題を考察するうえでも意義のあるものと考えられる。しかし、就業環境と企業業績の関係については今後より多角的な視点から分析することが求められる。第一に、本稿では就業環境の代理変数に若年離職率を用いているが、本文でも述べたとおり賃金水準や女性活用に関する指標など、別の指標を用いることも考えられる。第二に、本分析では被説明変数に企業業績の指標であるROAやROEを用いているが、株式リターンやトービンのqなど、将来情報を織り込む市場ベースの指標を用いることでより長期的な関係を分析できる可能性もある。第三に、本稿では被説明変数の企業業績に対して説明変数の若年離職率は最低6ヶ月のラグを取った数値を用いることで内生性の問題を緩和しているが、就業環境が企業業績に及ぼす影響について因果関係を分析するには不十分である。より長期のデータの利用や操作変数法の活用等により、因果関係の厳密な検証を行うことは今後の重要な課題と言える。就業環境のあり方は社会的にも極めて重要なテーマであり、今後も因果関係を含めさまざまな角度から分析が進められることが期待される。

注

- 1) 津崎 (2017) によると、2002年頃からインターネット上で使われるようになった「ブラック企業」という言葉であるが、2009年には朝日新聞に初めて登場し、2013年には同紙上における単語「ブラック企業」の出現数が激増するという。
- 2) 調査結果は、厚生労働省職業安定局雇用開発部雇用開発企画課 (2014) 「働きやすい・働きがいのある職場づくりに関する調査報告書」にまとめられている。
- 3) 今野 (2012) では、ブラック企業のあり方をその動機に基づき、「選別」(大量募集と退職強要)、「使い捨て」(大量募集と消尽)、「無秩序」とに分類しているが、「選別」及び「使い捨て」は、企業が利益を最大化するために行っているとされる。特に労働集約型の企業においては、「『安く・長く』働かせれば働かせるほど、そのまま利益へと結びつく」(今野, 2015, p.144) ことから、一部の企業においては従業員の就業環境について配慮せず、むしろ悪化させることで「選別」、「使い捨て」を行い、企業業績を向上させているとされる。
- 4) 実際にPfeffer (2018) では、低賃金や厳しい就業環境にも進んで耐える労働者が存在することから、企業の中には事業所の開設に際し経済状態の悪い地域を選んで進出するケースもあることが紹介されている。
- 5) なお、日本においてはいわゆる「ブラック企業」と呼ばれる企業の存在が問題となっているが、Takahashi et al. (2018) では、「ブラック企業問題の特徴は、一流大学の卒業生でさえ企業によって搾取されていることである」(同論文, p.54) とされており、その背景としては、新卒一括採用や長期雇用、年功序列といった日本的雇用慣行の制度的特徴が従業員の離職を抑制する役割を果たしている点が指摘されている。

- 6) 「CSR企業総覧」収録データの調査時期は、例えば2020年版の場合、2019年6月～10月とされており、この場合、直近4月在籍者とは2019年4月時点での在籍者を、3年前4月入社者とは2016年4月入社者を指す。
- 7) なお、ROAおよびROEのいずれについても分母と分子に相関関係があることを考慮し、分母は分子の一期前の数値を用いている。D/Eレシオについても同様とする。
- 8) 「CSR企業総覧」2020年版の掲載企業は上場1,549社、未上場44社の計1,593社である。
- 9) 就業環境の代理変数として若年離職率を用いることから、定期的に新卒採用を行っている企業を対象を絞るため、新卒採用者数が0名のデータはサンプルから除いている。
- 10) すでに述べたとおり、若年離職率のデータは2017年4月、2018年4月、2019年4月時点での情報である。したがって、3月決算の企業の場合、サンプルには2017～2019年度の決算情報を用いている。このため、2020年以降の新型コロナウイルス感染症の感染拡大による影響は軽微であると考えられる。
- 11) ただし、若年離職率については0～1の値しか取り得ないため、異常値の処理は行っていない。
- 12) 被説明変数をROAとする場合とROEとする場合とで欠損値の違いやそれに伴う異常値処理によりサンプルの相違が生じるが、両サンプルの記述統計量はほぼ同様の数値である。
- 13) 最新の2018年3月卒業者では大卒者が31.2%、高卒者が36.9%となっている。
- 14) なお、パネルデータを用いた分析では固定効果モデル（within推定）による分析が広く行われているが、本稿では企業数に比して年度数が連続する3年度分と短くなっており、個体内変動が十分に大きくないことが想定されるため採用していない。
- 15) 修正済み決定係数についても線形関係を仮定したモデルよりも曲線関係を仮定したモデルの方がわずかに大きくなっている。このことから、若年離職率と企業業績とが単純な線形関係にないことが示唆される。
- 16) サンプルにおいて、若年離職率が臨界点である41.2%を超えているのは112企業・年度で全体の約6.4%となっている。同様に、ROEのサンプルについて、若年離職率が36.5%を超えているのは132企業・年度であり、全体の約7.9%となる。
- 17) なお、コントロール変数については、被説明変数がROAの一部のモデルで従業員数および資産の係数が統計的に有意に予想に反する符号を示している。これは本分析のサンプルが小規模事業者を含んでおらず、一定の企業規模を有している企業間での分析となるため、企業規模の拡大がもたらす収益性向上等の効果が大きくないこと、さらに、企業規模が大きくなるほどROAの分母が大きくなることでその効果が打ち消されるなどした結果であると推測される。

参考文献

- Abelson, M. A., and B. D. Baysinger (1984) "Optimal and Dysfunctional Turnover: Toward an Organizational Level Model," *Academy of Management Review*, Vol.9, No.2, pp.331-341.
- Backhaus, K., and S. Tikoo (2004) "Conceptualizing and researching employer branding," *Career Development International*, Vol.9, No.5, pp.501-517.
- Barney, J. (1991) "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage," *Journal of Management*, Vol.17, No.1, pp.99-120.
- Edmans, A. (2011) "Does the stock market fully value intangibles? Employee satisfaction and equity prices," *Journal of Financial Economics*, Vol.101, Issue.3, pp.621-640.
- Edmondson, A. C. (2019) *The fearless organization: creating psychological safety in the workplace for learning, innovation, and growth*, John Wiley & Sons, Inc.
- Evans, J. M., D. C. Lippoldt., and P. Marianna (2001) "Trends in Working Hours in OECD Countries," *OECD Labour Market and Social Policy Occasional Papers*, No. 45, OECD Publishing, Paris
- Friede, G., T. Busch., and A. Bassen (2015) "ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies," *Journal of Sustainable Finance & Investment*, Vol.5, No.4, pp.210-233.
- Hancock, J. I., D. G. Allen., F. A. Bosco., K. R. McDaniel., and C. A. Pierce (2013) "Meta- Analytic Review of Employee Turnover as a Predictor of Firm Performance," *Journal of Management*, Vol.39, No.3, pp.573-603.
- Huselid, M. A. (1995) "The Impact of Human Resource Management Practices on Turnover, Productivity, and Corporate Financial Performance," *Academy of Management Journal*, Vol.38, No.3, pp.635-672.
- Irawan, D., and T. Okimoto (2021) "How Does ESG Performance Affect Firm Value and Overinvestments?," *RIETI Discussion Paper Series* 21-E-033
- Kanai, A. (2009) "'Karoshi (Work to Death)' in Japan," *Journal of Business Ethics*, Vol.84, pp.209-216.
- Nishiyama, K., and J. V. Johnson (1997) "Karoshi-Death from Overwork: Occupational Health Consequences of Japanese Production Management," *International Journal of Health Services*, Vol.27, No.4, pp.625-641.
- Pfeffer, J. (2018) *Dying for a paycheck: How modern management harms employee health and company performance-And what we can do about it*, HarperBusiness.

- Saridakis, G., Y. Lai., and C. L. Cooper (2017) "Exploring the relationship between HRM and firm performance: A meta-analysis of longitudinal studies," *Human Resource Management Review*, Vol.27, Issue.1, pp.87-96.
- Takahashi, M., A. Kimata., N. Teramoto., S. Ito., and T. Nakamura (2018) "Discourse Analysis of Japanese "Black Companies"," *Colombo Business Journal*, Vol.9, Issue.2, pp.53-76.
- Tsoutsoura, M. (2004) "Corporate Social Responsibility and Financial Performance," *UC Berkeley Working Paper Series*
- Waddock, S. A., and S. B. Graves (1997) "The Corporate Social Performance-Financial Performance Link," *Strategic Management Journal*, Vol.18, No.4, pp.303-319.
- 石川康・長谷川恭司 (2019) 「日本企業の人材投資効率と株主価値」『証券アナリストジャーナル』第57巻第6号, pp.67-79
- 大浦真衣 (2017) 「CSRへの取り組みと財務パフォーマンスの関係性—上場企業のパネルデータを用いた実証分析—」『ノンプロフィット・レビュー』第17巻第1号, pp.49-62
- 加賀田和弘 (2008) 「CSRと経営戦略—CSRと企業業績に関する実証分析から—」『総合政策研究』第30巻, pp.37-58
- 厚生労働省 (2013) 「平成25年版 労働経済の分析」
- 厚生労働省 (2019a) 「令和元年版 労働経済の分析」
- 厚生労働省 (2019b) 「平成30年若年者雇用実態調査の概況」
- 厚生労働省職業安定局雇用開発部雇用開発企画課 (2014) 「働きやすい・働きがいのある職場づくりに関する調査報告書」
- 小林徹 (2015) 「違法労働の発生要因と従業員の主観的ブラック企業認識——職場の特性やHRMに着目して」『日本労働研究雑誌』No.654, pp.26-44
- 今野晴貴 (2012) 『ブラック企業 日本を食いつぶす妖怪』文藝春秋 (文春新書887)
- 今野晴貴 (2015) 『ブラック企業2「虐待型管理」の真相』文藝春秋 (文春新書1003)
- 島田陽一 (2019) 「労働時間法制改革の到達点と今後の課題」RIETI Discussion Paper Series 19-J-010
- 清水一 (2008) 「働きやすさと企業業績」『高松大学紀要』第50号, pp.21-29
- 首藤恵・増子信・若園智明 (2006) 「企業の社会的責任 (CSR) 活動とパフォーマンス：企業収益とリスク」Waseda University Institute of Finance Working Paper Series WIF-06-002
- 津崎克彦 (2017) 「『ブラック企業』問題とマネジメント」『四天王寺大学紀要』第63号, pp.89-103
- 内閣府政策統括官 (共生社会政策担当) (2018) 「子供・若者の現状と意識に関する調査 (平成29年度) 報告書」
- 西岡由美 (2015) 「人事方針と人事施策の関係が企業成長に及ぼす影響」RIETI Discussion Paper Series 15-J-029
- 細川良 (2020) 「【特集】働き方改革関連法の問題点と課題 労働時間の絶対的上限規制について」『大原社会問題研究所雑誌』735号, pp.4-18
- 山田徹・臼井健人・後藤晋吾 (2017) 「働きやすい会社のパフォーマンス」『証券アナリストジャーナル』第55巻第11号, pp.75-86
- 山本勲 (2014a) 「企業における職場環境と女性活用の可能性—企業パネルデータを用いた検証—」RIETI Discussion Paper Series 14-J-017
- 山本勲 (2014b) 「上場企業における女性活用状況と企業業績との関係—企業パネルデータを用いた検証—」RIETI Discussion Paper Series 14-J-016
- 山本勲・黒田祥子 (2016) 「雇用の流動性は企業業績を高めるのか:企業パネルデータを用いた検証」RIETI Discussion Paper Series 16-J-062
- 労働政策研究・研修機構 (2007) 「若年者の離職理由と職場定着に関する調査」JILPT調査シリーズ, No.36
- 労働政策研究・研修機構 (2017) 「若年者の離職状況と離職後のキャリア形成 (若年者の能力開発と職場への定着に関する調査)」JILPT調査シリーズ, No.164
- 労働政策研究・研修機構 (2019) 「若年者の離職状況と離職後のキャリア形成Ⅱ (第2回若年者の能力開発と職場への定着に関する調査)」JILPT調査シリーズ, No.191