



Link and Motivation Group

従業員エンゲージメントと 業績や投資指標の関係性に関する 調査結果（2025年データ分析）

株式会社リンクアンドモチベーション

背景

人的資本情報の開示についてのガイドラインとして
内閣官房が公表した「人的資本可視化指針」が26年3月に改訂されました。
本改訂ではSSBJ（サステナビリティ基準委員会）の基準を見据え
経営戦略と人材戦略の連動がより具体化されました。

人的資本情報については様々な項目の開示が進んでいますが
**企業価値との関係性について示されている事例や研究はまだ多くはなく
より定量的な分析が求められています。**
本調査は継続的に行っている業績・投資指標との関連性について調査を行い、
人的資本情報と企業価値との関係について多面的に分析しました。

目的

**人的資本投資の重要項目の一つである従業員エンゲージメントと
業績指標（営業利益率、労働生産性）や投資指標（ROE、ROIC、PBR）との
定量的な関係性を明らかにすることを目的に分析を行いました。**

対象

2025年4月～2025年9月にリンクアンドモチベーショングループ（以下当社）が提供する
**従業員エンゲージメントサーベイを実施した3月決算の東証スタンダード・プライム上場企業56社を
対象とし、25年度上半期（4～9月）のエンゲージメントスコアと25年度末の各種指標を比較しました。**

分析方法

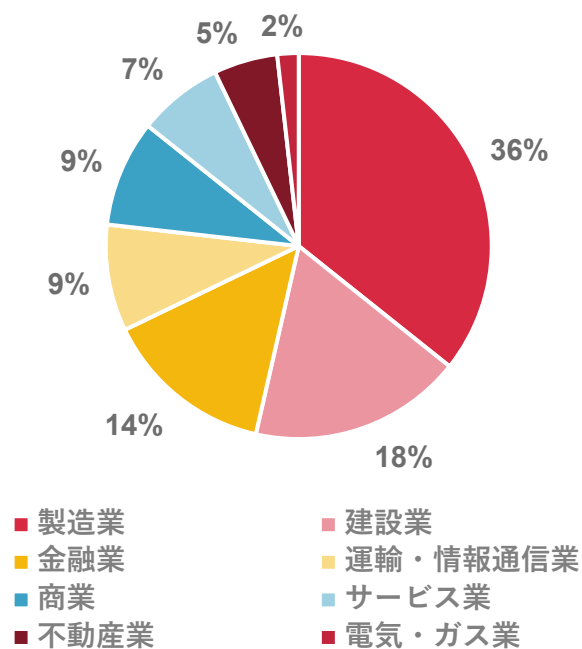
従業員エンゲージメントサーベイから算出される「エンゲージメントスコア（以下ES）」ならびに
それらをレーティング化した「エンゲージメント・レーティング（以下ER）」と
「営業利益率」「労働生産性」といった業績指標や
「ROE」「ROIC」「PBR」といった投資指標との関係性を分析しました。
なお、各財務指標については2026年3月期決算の決算情報をもとに算出しました。

構成
サマリ

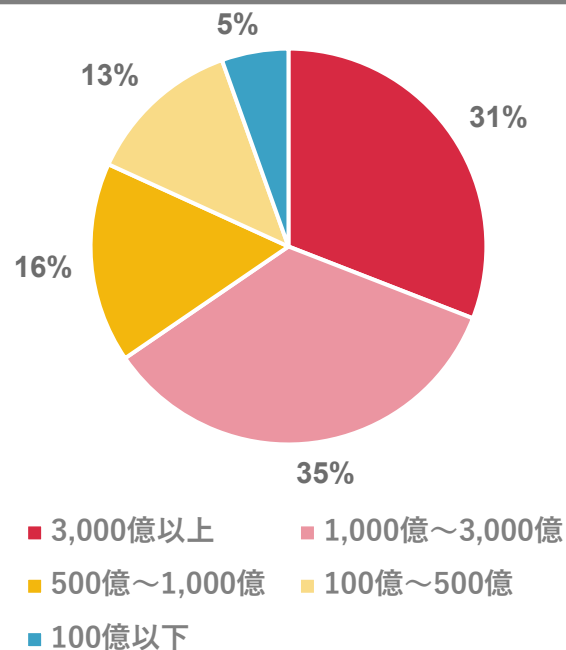
- ・多様な業界が含まれ、製造業、建設業、金融業を中心に構成されています。
- ・時価総額は100億以下から3,000億以上まで多様に構成されています。
- ・従業員数は1,000名以上を中心に構成されています。

各属性
分布

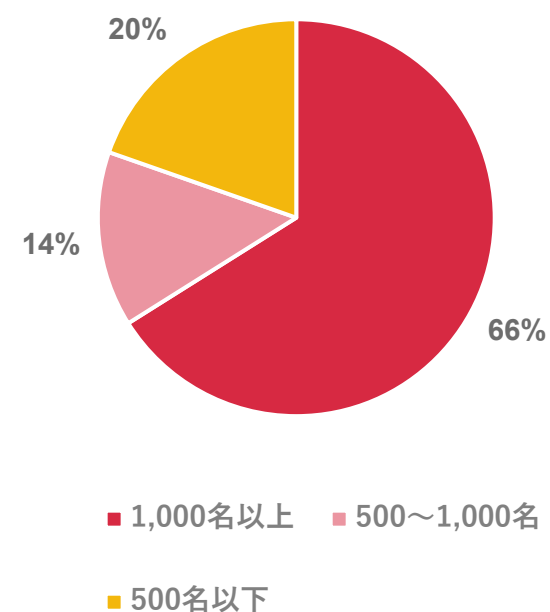
対象企業業界分類（東証区分）



時価総額分布



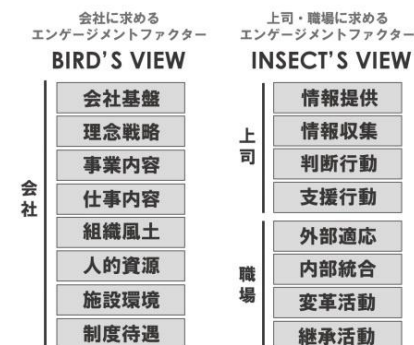
従業員数分布



従業員
エンゲージメント
サーベイ概要

社会心理学を背景に人が組織に帰属する要因を
エンゲージメントファクターとして16領域に分類し（※1）
従業員が会社「何をどの程度期待しているのか（＝期待度）」
「何にどの程度満足しているのか（＝満足度）」の2つの観点で
質問を行っています。
エンゲージメントファクターには複数の項目が設定されており
回答者はそれぞれの期待度、満足度について5段階で回答を行います。
また、総合満足度4項目（会社、仕事、上司、職場）についても
回答をします。
その回答結果から「エンゲージメントの偏差値」である
ESを算出しています。

（※1）エンゲージメントファクターの一覧



エンゲージメント
スコアと
エンゲージメント
・レーティング

ESを一定の範囲ごとに分類し、ERとして整理しています。
本調査では簡略化のため、以下のように4群に分類をして分析を行います。

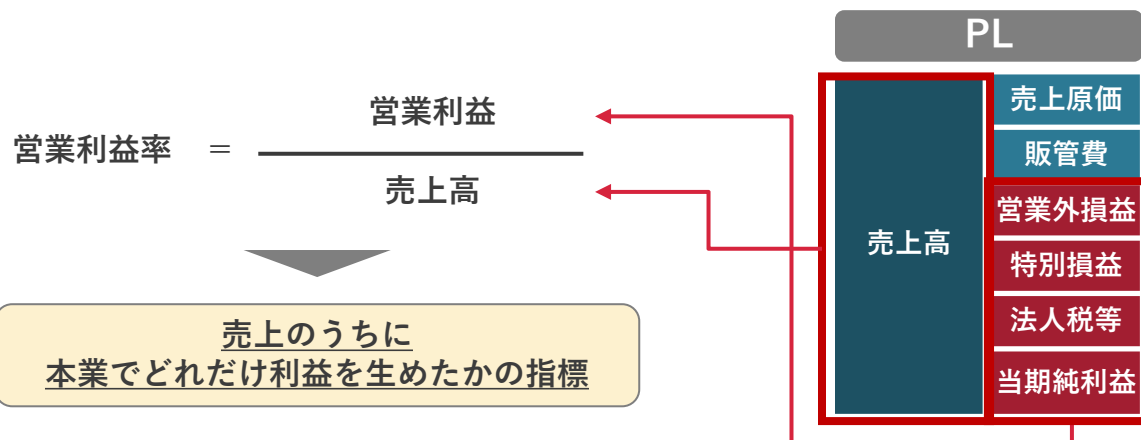
▼エンゲージメント・レーティングの定義と本調査での分類

ES	33未満	39未満	42未満	45未満	48未満	52未満	55未満	58未満	61未満	67未満	67以上
ER	DD	DDD	C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
本調査での 分類	D		C			B			A		

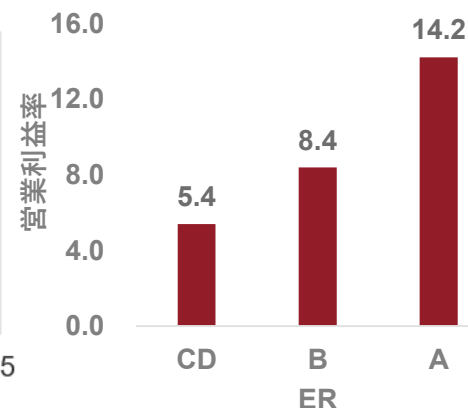
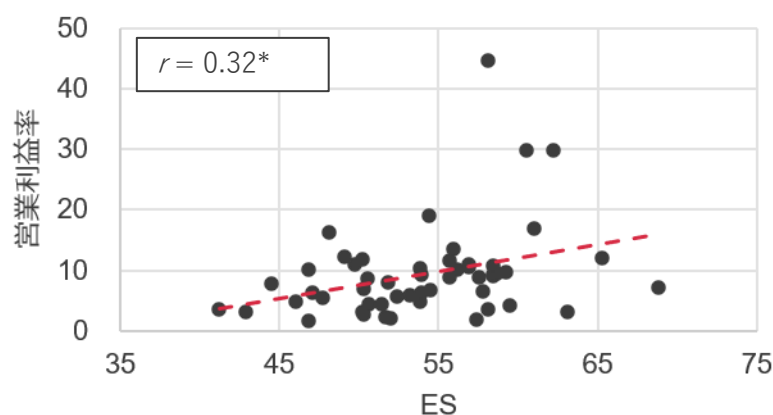
調査
結果

- ・ ESと営業利益率に正の相関が見られ、ESが高い企業ほど営業利益率が高いことが示唆されました。
- ・ ERがCDの企業は営業利益率の平均が5%強である一方、ERがAの企業は平均が14%を上回っていました。
- ・ また、営業利益率が高い企業では「理念戦略」「人的資源」「組織風土」が高いことがわかりました。

営業利益率
の定義



ESや
項目と
営業利益率
の関係性



順位	相関の高い領域
1	理念戦略
2	人的資源
3	組織風土
4	制度待遇
5	内部統合

*: $p < 0.05$, **: $p < 0.01$, ***: $p < 0.001$

調査
結果

- ・ ESと労働生産性（対数）に正の相関が見られ、ESが高い企業ほど労働生産性が高いことが示唆されました。
- ・ また、労働生産性が高い企業では「会社基盤」「内部統合」「組織風土」が高いことがわかりました。

労働生産性
の定義

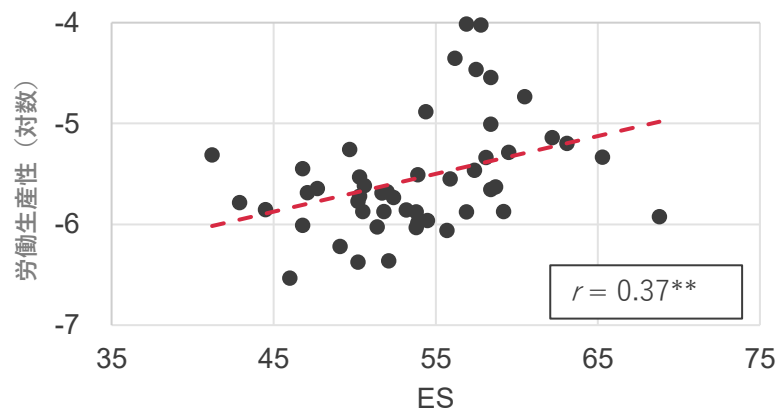
$$\text{労働生産性} = \frac{\text{正常収益額 (EBITDA)}}{\text{従業員数} \times \text{平均給与額}}$$

従業員に支払われる給与1円あたりの
正常収益額として定義

※対数に変換して分析しています



ESや
項目と
労働生産性
の関係性



*: $p < 0.05$, **: $p < 0.01$, ***: $p < 0.001$

順位	相関の高い領域
1	会社基盤
2	内部統合
3	組織風土
4	事業内容
5	制度待遇

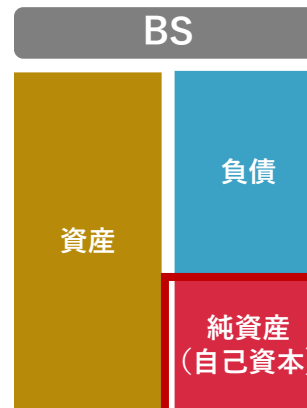
調査
結果

- ・ **ESとROEに正の相関**が見られ、**ESが高い企業ほどROEが高いことが示唆**されました。
- ・ また、**ROEが高い企業では「人的資源」「会社基盤」「仕事内容」が高い**ことがわかりました。

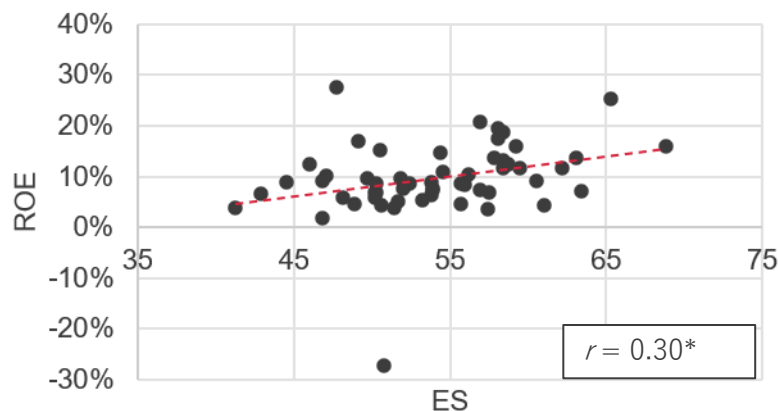
ROE
の定義

$$\text{ROE} = \frac{\text{当期純利益}}{\text{純資産（自己資本）}}$$

自己資本からどの程度効率的に
利益を生めたかの指標



ESや
項目と
ROE
の関係性



*: $p < 0.05$, **: $p < 0.01$, ***: $p < 0.001$

順位	相関の高い領域
1	人的資源
2	会社基盤
3	仕事内容
4	事業内容
5	理念戦略

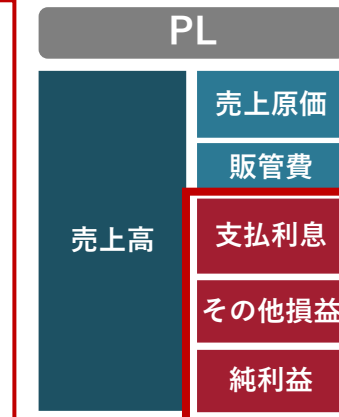
調査
結果

- ・ ESとROICに正の相関が見られ、ESが高い企業ほどROICが高いことが示唆されました。
- ・ また、ROICが高い企業では「判断行動」「仕事内容」「人的資源」が高いことがわかりました。

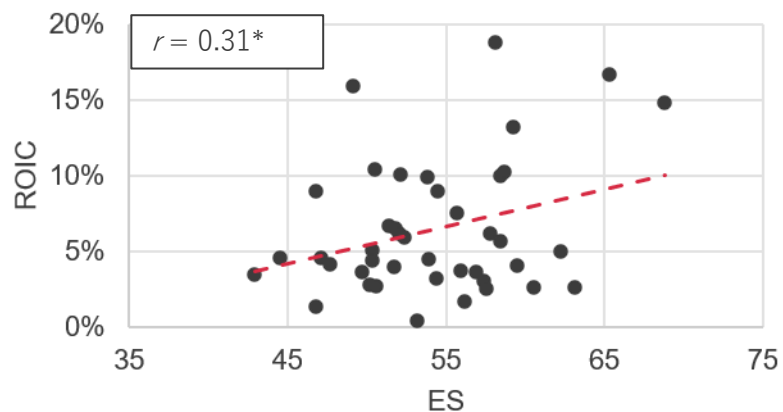
ROIC
の定義

$$\text{ROIC} = \frac{\text{税引後営業利益 (NOPAT)}}{\text{投下資本}}$$

投下資本からどの程度効率的に
利益を生めたかの指標



ESや
項目と
ROIC
の関係性



*: $p < 0.05$, **: $p < 0.01$, ***: $p < 0.001$

順位	相関の高い領域
1	判断行動
2	仕事内容
3	人的資源
4	理念戦略
5	支援行動

調査
結果

- ・ **ESとPBRに正の相関**が見られ、ESが高い企業ほどPBRが高いことが示唆されました。
- ・ **ERがCDの企業は6割強がPBRが1倍割れである一方、ERがAの企業は8割がPBRが1倍を上回っていました。**
- ・ また、**PBRが高い企業では「人的資源」「仕事内容」「理念戦略」が高い**ことがわかりました。

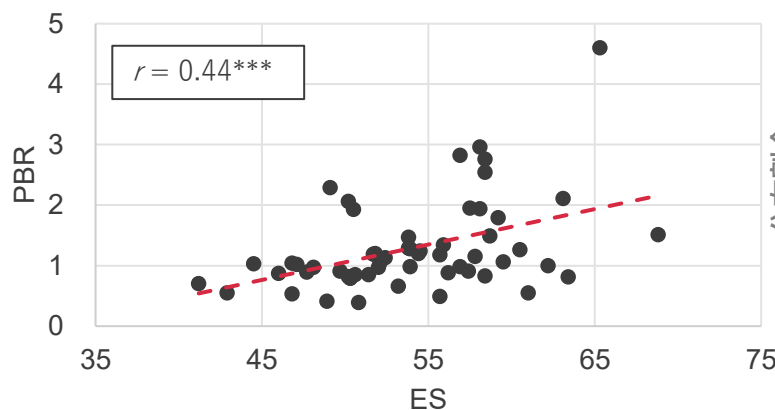
PBR
の定義

$$\text{PBR} = \frac{\text{時価総額}}{\text{純資産}}$$

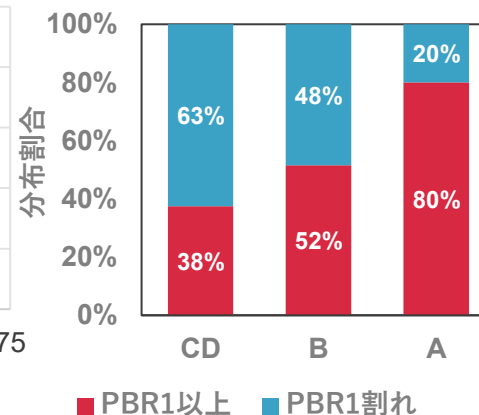
株価が企業の資産価値に対して
割高か割安かを判断するための指標



ESや
項目と
PBR
の関係性



*: $p < 0.05$, **: $p < 0.01$, ***: $p < 0.001$



順位	相関の高い領域
1	人的資源
2	仕事内容
3	理念戦略
4	施設環境
5	組織風土

結果

- ・ESと営業利益率や労働生産性（対数）には正の相関が見られ、**ESが高い企業ほど業績指標が高い**ことが示唆されました。
- ・ERがCDランクの企業とAランクの企業では、**営業利益率は約2.6倍の差がある**ことがわかりました。
- ・ESとROEやROICやPBRには正の相関が見られ、**ESが高い企業ほど投資指標が高い**ことが示唆されました。
- ・**ROEやROICやPBRでは、人的資源や仕事内容が相関の高い共通の傾向**としてみられました。

考察

▼ESと営業利益率について

営業利益率は本業の稼ぐ力、すなわち日々の業務効率とコスト管理の積み重ねで決まります。
理念戦略や人的資源や組織風土で高い相関が見られたことは、**理念や戦略が浸透し、全社としての連携が円滑になることで各部門の優先順位が揃い、業務の複雑性が減ることで生産性が高まっている**可能性があります。

▼ESと労働生産性について

労働生産性は従業員に支払う給与1円あたりの正常収益額であり、人件費からどれだけ付加価値を生み出せるかを見ています。
会社基盤や内部統合、組織風土で高い相関が見られたことは、**会社が安定しており仕組みが整っていることに加え、職場の内外でのコミュニケーションコストが減ることで生産性が高まっている**可能性があります。

▼ESと投資指標（ROE、ROIC、PBR）について

ROE・ROIC・PBRはいずれも「保有する経営資源からどれだけ収益・価値を生み出しているか」を測る点で共通しています。
人的資源や仕事内容で高い相関が見られたことは、人的資源が収益を生み出す基本となる資産であり、
仕事内容がその人的資源を実際の成果へ変換する設計・仕組みであることを踏まえると、
人的資源とその活用・活躍度合いが企業の価値創出プロセスの土台であることを示唆しています。

今後の課題

今回の調査結果では、ESと業績指標と投資指標との関係性について正の相関があるという定量的な結果が得られました。
営業利益率や労働生産性では組織風土が相関のある共通要素として見られ、
コミュニケーションコストの縮減が生産性を高める可能性があります。
ROEやROICやPBRでは、人的資源や仕事内容が相関のある共通要素として見られ、
人的資源とその活用・活躍度合いが企業の価値創出プロセスの土台であることを示唆しています。

人的資本可視化指針においてもエンゲージメントは開示項目の例として位置づけられ、
経営戦略と人材戦略の連動を示す観点からもその重要性は増し続けています。
自社がどの指標の向上を目指すのかを明確にした上で、
一過性の取り組みではなく、継続的にエンゲージメント向上に取り組んでいくことが重要なのではないでしょうか。



株式会社リンクアンドモチベーション モチベーションエンジニアリング研究所

所在地 〒104-0061 東京都中央区銀座4丁目12-15 歌舞伎座タワー 15階

WEBサイト <https://www.lmi.ne.jp/>

発行責任者 大島 崇

問合せ先 TEL : 03-6853-8111 FAX : 03-6859-9050 E-mail : me-lab@lmi.ne.jp