

## ヒトの可能性を最大化する人的資本

株式会社サイダス  
執行役員 中村 亮一

近年、ESG投資（Environment（環境）、Social（社会）、Governance（企業統治））の高まりとともに、企業を評価する視点として、人材を資本として捉え、投資を促す「人的資本」が注目されている。（図1）

財務指標と異なり、人材への投資については開示基準が整備されていなかったため、ステークホルダーが正しく評価するための指標としてISO 30414が定められ国内・海外問わず人的資本情報開示の機運が高まっている。

### 1. 人的資本が注目される背景

#### 1.1 持続的成長の源泉としての無形資産

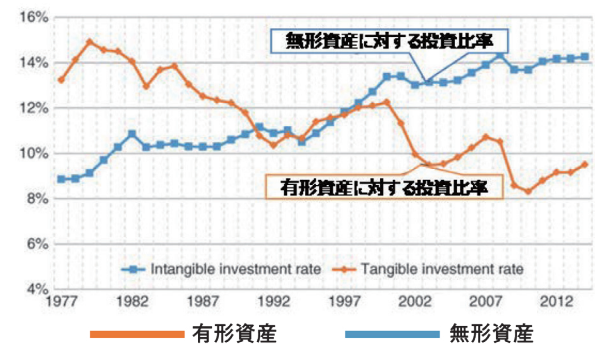
事業環境が大きく変化しスピードが求められる時代、企業が変化に対応し、イノベーションを実現して持続的に成長し続ける競争力の源泉として、モノやカネといった有形資産よりも、「知的資本・自然資本・社会関係資本・人的資本」といった無形資産を確保し投資することが重視されてきている。（図2）

#### 1.2 無形資産投資に出遅れる日本企業

日本と海外の企業価値の構成要素を比較すると、2015年時点で米国のS & P500に属する企業においては企業価値の84%、欧州のS&P Europe350に属する

企業においては71%が無形資産である一方で、日本の日経225に属する企業では69%が有形資産で構成されており、日本の企業価値における無形資産の割合が低い状況にある。（図3）

実際、40年ほど前からの推移で見れば、日本も無形資産への投資を増やしてきた事実はある。しかし注目したいのは目下の状況と投資対象の構成である。利用可能な最新データによれば、2012年の日本における無形資産投資の状況を見ると、全体として投資拡大が低調になっていることに加え、R&D投資（14.5兆



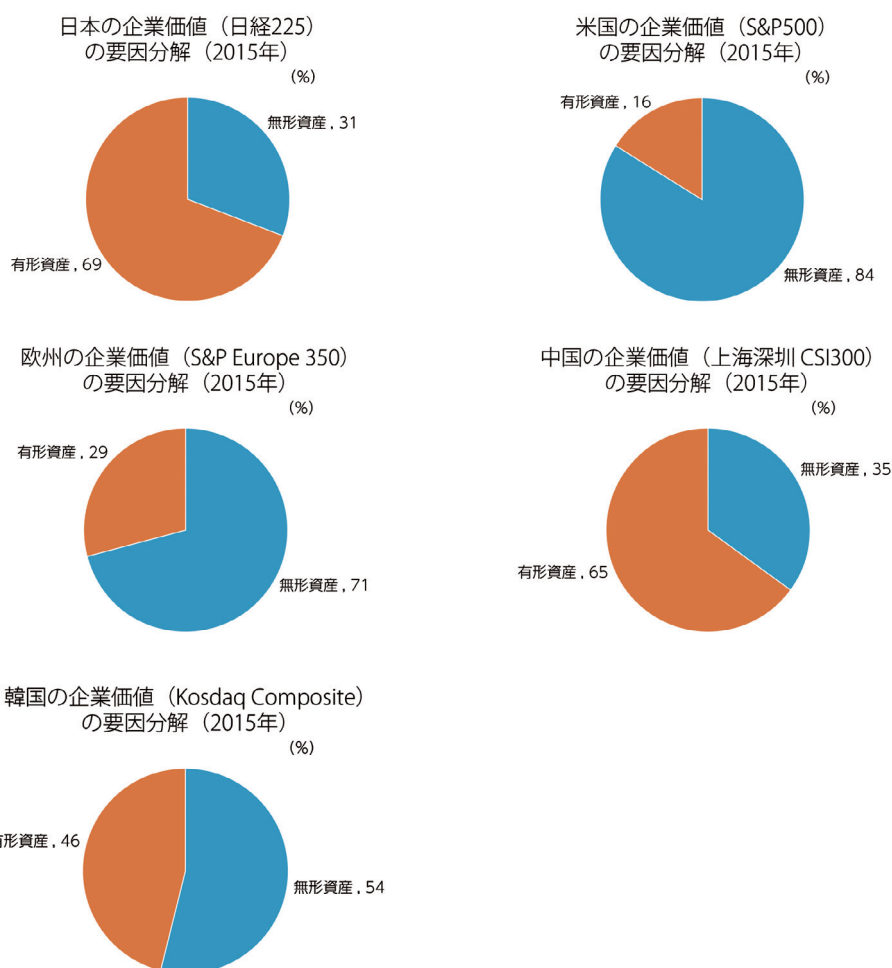
資料：経済産業省「持続的成長に向けた長期投資（ESG・無形資産投資）研究会報告書（伊藤レポート2.0）」。元は The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers (Baruch Lev, Feng Gu)

図2 米国企業の有形・無形資産に対する投資

|  |  |
|--|--|
|  <b>Environment</b><br>環境問題への取り組み | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 気候変動対策</li> <li>• 温室効果ガスの排出量の削減</li> <li>• 産業廃棄物や公害の撤廃</li> <li>• 水やエネルギーの効率的利用</li> <li>• 森林破壊の抑制</li> <li>• 生物多様性の尊重</li> </ul>           |
|  <b>Society</b><br>社会課題への取り組み     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 労働条件の適正化</li> <li>• 機会均等の遵守</li> <li>• 人権の保護</li> <li>• 従業員の多様性の促進</li> <li>• 安全・衛生的な職場環境の整備</li> <li>• 児童労働・奴隷制度の反対</li> </ul>             |
|  <b>Governance</b><br>企業統治への取り組み  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• コーポレートガバナンス</li> <li>• 役員報酬の適切な支給</li> <li>• 取締役会の多様性と構成の適正化</li> <li>• コンプライアンス遵守</li> <li>• ステークホルダーエンゲージメント</li> <li>• 情報漏洩対策</li> </ul> |

資料：サイダス作成

図1 ESGの構成要素



資料：Elsten & Hill (2017) に基づき経済産業省にて作成。  
資料：経済産業省「通商白書 2022 年版」

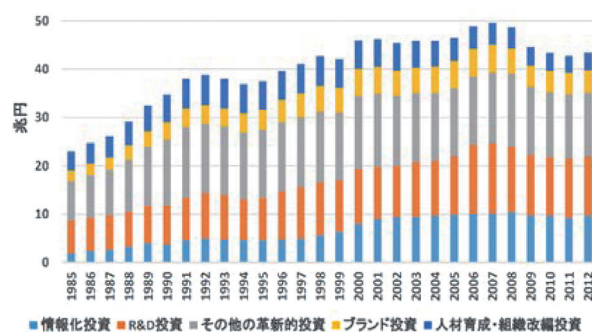
図3 各国の企業価値に占める無形資産と有形資産の割合

円)、情報化投資 (10 兆円) が大きなウェートを占める。人材育成・組織改編投資については 4 兆円弱と小さく、さらには 1998 年の 6 兆円をピークに以降減少傾向をたどっている。(図4)

### 1.3 人的資本が財務資本に与える影響の研究

日本において無形資産、とりわけ人的資本が注目されるようになった一つの要因として、エーザイ CFO 柳 良平氏 (2017 年当時) による、論文「人的資本・知的資本と企業価値 (PBR) の関係性の考察」(柳モデル) の発表が挙げられる。(図5)

これは財務諸表による開示の限界を超える、新たな企業価値説明モデルとして世界でも注目され、この研究の中で「人的資本・知的資本と、PBR<sup>1</sup>につながる MVA<sup>2</sup> 正の相関関係を示唆しており、『非財務資本とエクイティ・スプレッド<sup>3</sup>の同期化モデル』を裏付ける有意で直接的な証拠と言えるだろう」と結論付けられている。



資料：経済産業省「持続的成長に向けた長期投資 (ESG・無形資産投資) 研究会報告書 (伊藤レポート 2.0)」。元は第 4 回研究会 (2016 年 11 月 10 日) 宮川委員資料

図4 日本企業における無形資産投資の推移

<sup>1</sup> PBR (Price Book-value Ratio) 株価純資産倍率

<sup>2</sup> MVA (Market Value Added) 市場付加価値

<sup>3</sup> エクイティ・スプレッドとは、株主の期待する利益率 (株主資本コスト) を、企業実績 (自己資本利益率: ROE) がどれほど上回っているかを測定する指標。

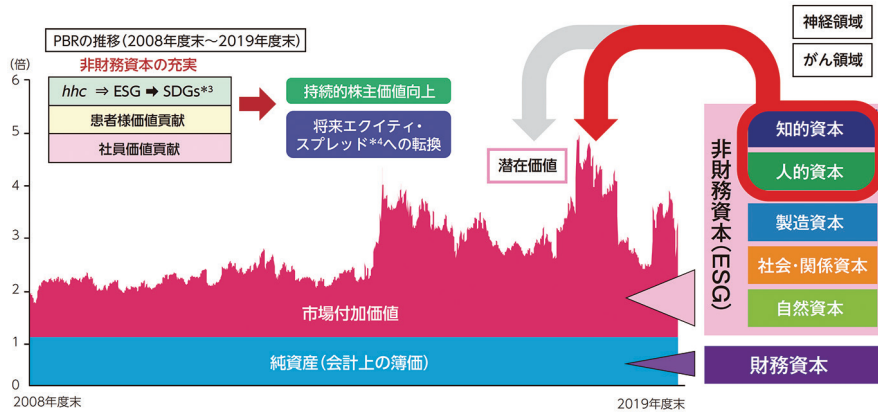
NECにおいても財務指標（PBR）と非財務指標の相関性が研究されており、非財務指標の中でも特に人的資本に関する指標が財務指標（PBR）へ影響を与えているという分析結果が発表されている。（図6）

これらの研究により、人件費投資（給与や教育費など）やダイバーシティの取り組み（女性管理職比率や育児休暇制度導入など）など、財務視点でコストとし

ての色合いが強かったヒトに関する予算を、投資すべき資本として位置付ける見方が広がることになった。

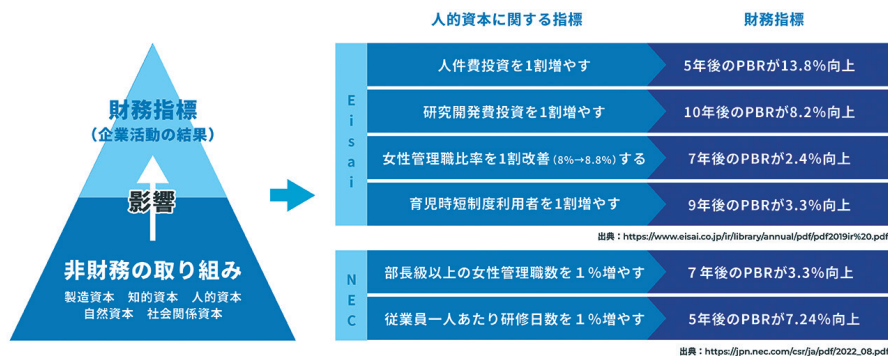
#### 1.4 日本における人的資本経営の高まり

2020年5月、経済産業省より「人的資本経営の実現に向けた検討会」で議論されたポイントをまとめた「人材版伊藤レポート2.0」（図7）が公開され、岸田



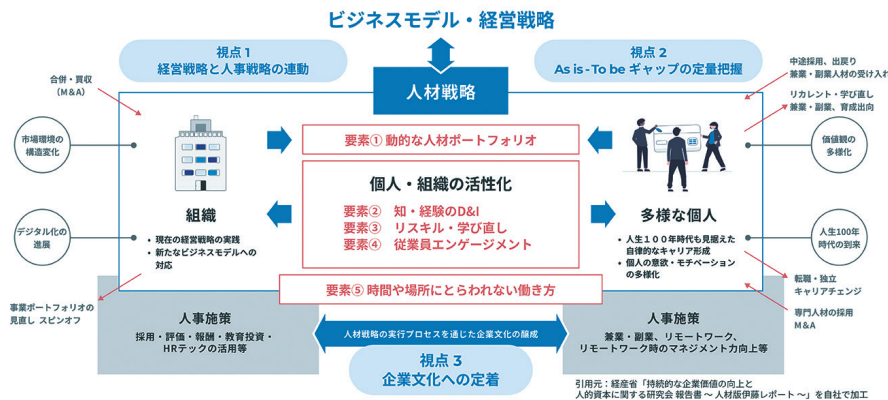
資料：エーザイ「価値創造レポート2021」

図5 エーザイ柳モデル



資料：エーザイ・NECの各種報告書よりサイダス作成

図6 人的資本指標が財務指標へ与える影響



資料：経済産業省「人材版伊藤レポート2.0」よりサイダス作成

図7 人材版伊藤レポート2.0の示す人材戦略のあるべき姿

内閣の経済政策である新しい資本主義の中で、「人への投資」の抜本強化を掲げられるなど、日本においても人的資本経営が注目されるようになった。

## 2. 広がる人的資本情報の開示

### 2.1 人的資本情報の開示トレンド

ESG 経営に取り組んでいる企業が投資先としてのトレンドとなる中で、人的資本についても情報の開示を求める圧力が高まり、2018年12月には「社内外への人的資本レポートのガイドライン (ISO 30414)」(図8) が出版され、2020年8月に米国証券取引委員会 (SEC) が上場企業に対して人的資本の情報開示を義務づけたことにより、一定ルールの下での開示の流れが生まれている。

### 2.2 国内における人的資本情報開示

国内における人的資本情報の開示については、2021年6月の東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード」の改訂の中で、①取締役会の機能発揮、②企業の中核人材における多様性の確保の2点について開示の義務化が明記された。

また経済産業省「非財務情報の開示指針研究会」、内閣官房「非財務情報可視化研究会」にて議論が進み、2022年8月に内閣官房より「人的資本可視化指針」が発表された。

### 内閣官房「人的資本可視化指針」

1. 可視化において企業・経営者に期待されることを理解
2. 人的資本への投資と競争力のつながりの明確化
3. 4つの要素 (ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標) に沿った開示
4. 開示事項の類型 (2類型/独自性・比較可能性) に応じた個別事項の具体的内容の検討

2023年1月には内閣府令の施行により、2023年度からプライム市場の企業は有価証券報告書において人的資本、多様性に関する開示が義務化された。

### 「企業内容等の開示に関する内閣府令 (2023年改正)」による改正内容

#### 人的資本、多様性に関する開示

人材の多様性の確保を含む人材育成の方針や社内環境整備の方針及び当該方針に関する指標の内容等について、**必須記載事項**として、サステナビリティ情報の「記載欄」の「戦略」と「指標及び目標」において記載を求めることとします。

また、提出会社やその連結子会社が女性活躍推進法等に基づき、「**女性管理職比率**」、「**男性の育児休業取得率**」及び「**男女間賃金格差**」を公表する場合には、公表するこれらの指標について、有価証券報告書等においても記載を求めることとします。

なお、これらの指標を記載するに当たって任意で追加的な情報を記載することが可能であること、サステナビリティ記載欄の「指標及び目標」における実績値にこれらの指標の記載は省略可能であること、男女間賃金格差及び男性育児休業取得率を記載するに当たって注記すべき内容について、開示ガイドラインにおいて明確化することとします。

(ご参考) ISO30414 : 11項目と58指標で構成される人的資本開示のガイドライン

| 1 倫理とコンプライアンス             | 4 リーダーシップ            | 8 採用・異動・離職         | 9 スキルと能力                |
|---------------------------|----------------------|--------------------|-------------------------|
| ① 掲載された苦情の種類と件数           | ① リーダーシップに対する信頼      | ① 募集ポスト当たりの書類選考通過者 | ① 人材開発・研修の総費用           |
| ② 懲戒処分の種類と件数              | ② 管理職1人当たりの部下数       | ② 採用社員の質           | ② 研修への参加率               |
| ③ 倫理・コンプライアンス研修を受けた従業員の割合 | ③ リーダーシップ開発          | ③ 採用にかかる平均日数       | ③ 従業員1人当たりの研修受講時間       |
| ④ 第三者に解決を委ねられた紛争          | 5 組織風土               | ④ 重要ポストが埋まる迄の時間    | ④ カテゴリー別の研修受講率          |
| ⑤ 外部監査で指摘された事項の数と種類       | ① エンゲージメント/満足度/コメント  | ⑤ 将来必要となる人材の能力     | ⑤ 従業員のコンピテンシーレート        |
| 2 コスト                     | ② 従業員の定着率            | ⑥ 内部登用率            | 10 後継者計画                |
| ① 総労働力コスト                 | 6 健康・安全・幸福           | ⑦ 重要ポストの内部登用率      | ① 内部継承率                 |
| ② 外部労働力コスト                | ① 労災により失われた時間        | ⑧ 重要ポストの割合         | ② 後継者候補準備率              |
| ③ 総給与に対する特定職の報酬割合         | ② 労災の件数 (発生率)        | ⑨ 全空席中の重要ポストの空席率   | ③ 後継者の継承準備度(即時)         |
| ④ 総雇用コスト                  | ③ 労災による死亡者数 (死亡率)    | ⑩ 内部異動数            | ④ 後継者の継承準備度(1-3年, 4-5年) |
| ⑤ 1人当たり採用コスト              | ④ 健康・安全研修の受講割合       | ⑪ 幹部候補の準備度         | 11 労働力                  |
| ⑥ 採用コスト                   | 7 生産性                | ⑫ 離職率              | ① 総従業員数                 |
| ⑦ 離職に伴うコスト                | ① 従業員1人当たりEBIT/売上/利益 | ⑬ 目的別離職率           | ② 総従業員数 (フルパートタイム)      |
| 3 ダイバーシティ                 | ② 人的資本RoI            | ⑭ 病手となる目的別離職率      | ③ フルタイム当量 (FTE)         |
| ① 年齢                      |                      | ⑮ 離職の理由            | ④ 臨時の労働力 (独立事業主)        |
| ② 性別                      |                      |                    | ⑤ 臨時の労働力 (派遣労働者)        |
| ③ 障害                      |                      |                    | ⑥ 欠勤率                   |
| ④ その他                     |                      |                    |                         |
| ⑤ 経営陣のダイバーシティ             |                      |                    |                         |

■ : 大企業・中小企業ともに対外開示を推奨される指標  
 ■ : 大企業が対外開示を推奨される指標

多くの指標に計算式が設定され、定量化により測定・比較が可能となる

出所 : ISO 30414原文のP.8~11 Table 2を基に作成

HCProduce Inc.

7

資料 : HC プロデュース「ISO 30414 とは」

図8 ISO 30414 11項目58指標

## 2.3 これまでの情報開示との違い

国内における人的資本情報開示義務の範囲はプライム市場に上場する企業の多様性に関する項目にとどまっており、ISO 30414の基準で開示が求められる企業も米国に上場している場合に限定されている。

一方、人的資本経営に積極的に取り組む企業は、開示に関してもISO 30414を基準に開示する動きも多くなっている。

国内と海外の開示において異なるポイントとしては以下のような点が挙げられる。

### ① コスト・生産性領域

国内においては会社法を基軸として社員数を開示（常用雇用者数など）するものであったが、ISOにおいては事業運営に係るマンパワーの開示を求めており、コンサルティングのような本来社員が行う業務を社外リソースで代替した場合のコストも計算に入れる必要がある。

また、コストを計算する場合短時間勤務者などはFTE（フルタイム当量）として計算するなど、明確なルールが設定されている。

### ② リーダーシップ・組織文化領域

リーダーシップへの信頼やエンゲージメントといった社員視点の指標について、経年比較による改善状況であったり、会社独自の調査ではなく他社比較による自社の立ち位置の把握であったりと客観的な評価が求められる。

### ③ 採用・後継者計画領域

一番大きな違いとなるポイントは、海外の開示においてジョブ型雇用が前提となっており、採用や後継者計画において「重要ポジション」の設定が必要となることである。経営において必要なポジション数に対して、採用にかかる日数・内部登用率・後継者準備率など企業として確保する力を示すことが重要になっている。

## 2.4 人的資本開示における戦略ストーリー

これまでと違い、企業の人的資本情報については一定のルールの下で開示が義務付けられる。ルールがあるからこそ、他社や過去との比較ができるようになることがメリットであり、ルールにのっとって出てきた結果の良しあしに関わらず、真摯（しんし）に受け止め、その要因を分析し、対策していくことが重要となる。

経営戦略とひも付けて、各企業にとって重要な指標について現状から改善までストーリー立てて社外のステークホルダーへ説明していくことが開示の本質であり、開示すること自体が目的とならないようにしなければならない。

## 3. 選択されるための人的資本経営

### 3.1 多様性を生かすピープルマネジメント

これまで多くの日本企業は、長期雇用を前提とした新卒一括採用と年功型賃金の慣行を続けてきた。結果企業は、同質性が強い人材を抱えることになり、画一的な人材マネジメントでも対応できていた。しかし、昨今は個人の価値観の多様化や人材の流動性の高まりなどにより、それが限界をむかえている。

企業はこのような環境の中で、生産性が高く強い組織づくりのため、多様な個人のキャリア志向（内的キャリア）を把握し、企業側も必要な人材から選ばれるよう企業視点での育成・配置（外的キャリア）とのバランスをとった仕組みづくりが必要となる。（図9）

従業員一人ひとりの多様な価値観を理解し、スキル・能力を把握し、「個」の価値を最大限に引き出すマネジメントが求められる。

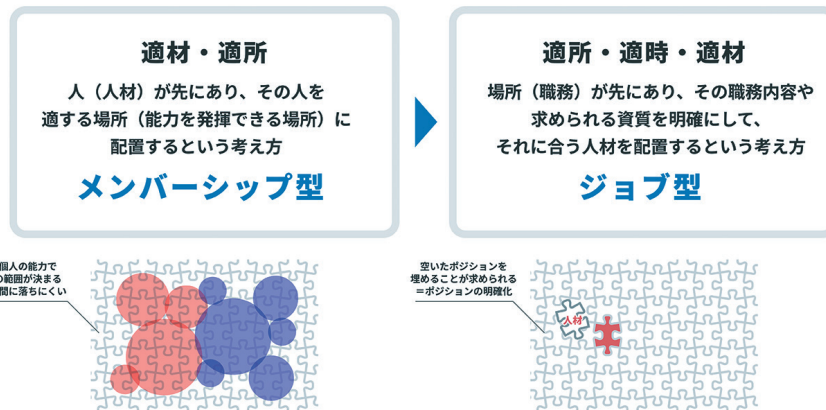
### 3.2 柔軟性のある雇用システムの構築

人的資本経営の文脈で、雇用システムについても従来型のメンバーシップ型、グローバルスタンダードのジョブ型について議論が活発になっている。



資料：サイダス作成

図9 外的キャリアと内的キャリア



資料：サイダス作成

図 10 メンバーシップ型とジョブ型

メンバーシップ型とは「適材・適所」という特定の人材ありきの配置であるが、ジョブ型は「適所・適時・適材」と、まず経営上必要となるポジション（職務）が定義され、そこに適するスキル・経験を持った人材を配置する仕組みとなる。（図 10）

どちらが優れた雇用システムかという議論ではなく、自社の人材戦略にあった雇用システムを構築することが大前提であるが、一方で固定化した仕組みを作るのではなく、多様化する働き方（フリーランスや副業・兼業など）や、採用市場（スキル・経験重視）の変化に合わせ、必要な労働力を確保できるよう柔軟性を持たせることも必要となる。

### 3.3 経営戦略実現に向けた人材ポートフォリオ

人材版伊藤レポートでは、人材戦略の一つとして「動的ポートフォリオ」に触れている。これは、経営戦略に基づき変化する事業ポートフォリオに合わせ、必要な人材を最適に配置していく仕組みである。

最新の社内人材情報（スキル・経験・特性など）と、配置状況を把握し、人材ポートフォリオを作成することで、事業・組織・業務単位に必要な人材の配置を実現するとともに、将来のシミュレーションも可能になり、経営戦略と人事戦略を連携させる人的資本経営の肝となる仕組みである。

また必要なポジションを開示することにより、従業員自身がスキル・経験を生かせるポジションを選択したり、自身のキャリアギャップを把握できたりするようになり、結果個人の自律・働きがいを生むことができる。

## 4. おわりに

毎日のように ChatGPT がニュースや SNS で騒がれ、企業においても AI 活用が一気に身近に迫ってきている。このように技術の進歩が事業環境を劇的に変えていく中、どのようにして企業を持続的に成長させていくかが問われている。

筆者は人的資本経営とは、このような変化に対応していくために「ヒト」を経営の中心に据え、いかに戦略的に投資を行うかを経営者が本格的に議論する機会と捉えている。働く一人ひとりの可能性を最大限引き出すために何が必要か考えていきたい。

### 執筆者紹介



中村 亮一（なかむら りょういち）  
1982年長崎生まれ。2004年関西大学商学部卒。日立製作所、ソフトバンク、NECにて人事、育成、採用、ダイバーシティ、人員管理、事業部人事等の業務を経験。2022年7月にタレントマネジメントシステムを提供する株式会社サイダス執行役員に就任。ISO 30414 リードコンサルタント / アセッサー資格を保有。