

1. 人的資本投資及びその可視化の意義

1.1. 成長投資としての人的資本投資とその可視化の重要性

- 人的資本への投資は、強い日本経済の実現を目指し、中長期的な企業価値の向上を後押しするために不可欠な要素。
- 日本企業の全要素生産性は他国と遜色なく、他国との最大の違いは資本投入量である。特に、金融危機以降、多くの日本企業は海外で投資を拡大しつつ、日本での投資は横ばい傾向。
- 設備投資や研究開発投資（どちらも海外子会社の投資分も含む）はここ 10 年で金額は増加（金額ベースで、設備投資は+42%、研究開発投資は+45%）。一方、対売上高比では伸び悩み。
- 特に、人的資本への投資は諸外国と比べて低迷。また、人的資本投資額（OFF-JT に関する直接費用+間接費用）の対 GDP 比率は、他の先進諸国と比べて、ドイツ・英国では増加傾向であるのに対し、日本では減少傾向。
- 経済産業省が実施した 2040 年就業構造の推計においては、今後の成長の実現に向けて、労働需給が減少する中において大きな不足を生じさせないためには、AI・ロボットの活用促進や、リスキリング等による労働の質の向上を実現することが重要と指摘されている。また、現在の人材供給のトレンドが続いた場合、職種間、学歴間によってミスマッチが発生する可能性も想定されており、戦略的な人材育成や円滑な労働移動の推進が必要であると推計されている。
- このように、日本経済の力強い成長に向けて、人的資本投資については、投資量の拡大にとどまらず、投資の質の向上に向けた取組が重要となる。
- また、企業における人的資本投資のポイントとして、以下のような内容が考えられる。
 - 高いスキルを持つ人材に対する投資：高いスキルが要求される分野（IT、データアナリティクス、プロジェクトマネジメント、営業/マーケティング、技術研究、経営・企画など）と全職種平均を比較した際の賃金差が小さく、スキルに応じた報酬体系となっていない可能性。
 - ジョブ・スキルに基づく処遇制度の導入：従来の我が国の雇用制度は、新卒一括採用中心、異動は会社主導、企業から与えられた仕事を頑張るのが従業員であり、将来に向けたリスキリングがいきるかどうかは人事異動次第であり、従業員の意思による自律的なキャリア形成が行われにくいシステムであった。個々の職務に応じて必要となるスキルを設定し、スキルギャップの克服に向けて、自ら職務やリスキリングの内容を選択していくジョブ型人事に移行することで、自律的なキャリア形成を目指したスキルの涵養を図ることも考えられる。その際、個々の企業の経営戦略や歴史など実態が千差万別であることに鑑み、自社のスタイルに合った導入方法を各社が検討できることが大切。
 - 研究開発における人件費：購買力平価換算でみると、企業の研究開発費は、日本が 1,351 億ドルであるのに対し、米国は 5,654 億ドル。研究開発費のうちの人件費は、日本は約 40% であるのに対し、米国：約 62%、ドイツ：約 64%、韓国：約 48%と、研究開発人材に対する投資が進んでいない可能性。参考として、日本企業の研究開発効率（研究開発投資に対する 5 年後の付加価値）は諸外国と比べて大きく低下。

- 女性活躍：日本企業においては、役職が上がるにつれて女性の割合は下がっており、社内の女性が有効に活用されていない状況。一方、投資家は、長期的な業績の向上に向け、優秀な人材確保のために女性活躍が必要だと認識。ライフイベント等を踏まえた女性のキャリア形成支援や、柔軟な働き方を可能とする環境整備、女性特有の健康課題への対応など性差の観点も含めた従業員の健康投資も重要。
- ダイバーシティ：多様なマーケットの中で企業がイノベーションを創出するために、人材の多様性についての重要性が指摘される一方、日本においては、諸外国に比して経営層等の多様性が低い傾向。人材の多様性確保に加え、多様な知と経験を活かす環境整備が必要。

1.2. 人的資本投資に対する投資家の期待

- 人的資本に対する投資については、中長期的な投資・財務戦略において特に重視すべきと考える投資家が6割以上おり、人的資本に対する投資の重要性は多くの投資家が認識している。投資家は、企業の人材戦略・人的資本投資について、企業が将来の成長・収益力を確保するためにどのような人材を必要としていて、具体的にどのような取組を行っているか、人材戦略に関する経営者からの説明を期待している。
- 特に、企業の人的資本に関する情報開示のうち、投資家は人材戦略が企業価値の向上につながるストーリーや、人材戦略が影響を与える経営戦略・事業戦略、人材戦略が影響を与える財務指標に関心をもつ。
- また、転職希望者や自社の従業員も、企業の人的資本投資に関心を持つ。
- こうした中で、人的資本投資に関する企業の情報開示については、内閣官房に設置された非財務情報可視化研究会が、2022年に「人的資本可視化指針」を公表、2023年には有価証券報告書において人的資本に関する開示が義務化された。
- こうした中で各社の情報開示が進んできた一方、投資家からは、企業価値向上に向けた経営戦略の実現及びそれに関連した財務指標の改善に向けて必要な人的資本投資が行われているか、という観点からの情報開示が不十分との指摘がある。
- さらに、人的資本を含むサステナビリティ開示については、国際基準の検討が進み、2023年6月には国際サステナビリティ基準審議会よりISSB基準が公表された。今後投資家とのコミュニケーションにおいて、こうした国際基準を踏まえた人的資本開示も期待されると考えられるが、人的資本に特化した開示の考え方は未だ明らかではない。

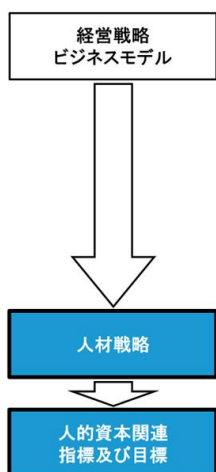
2. 人的資本の可視化に向けた考え方

2.1. 国際基準を踏まえた経営戦略と人材戦略の連動と開示

(国際基準における経営戦略と人材戦略の関係)

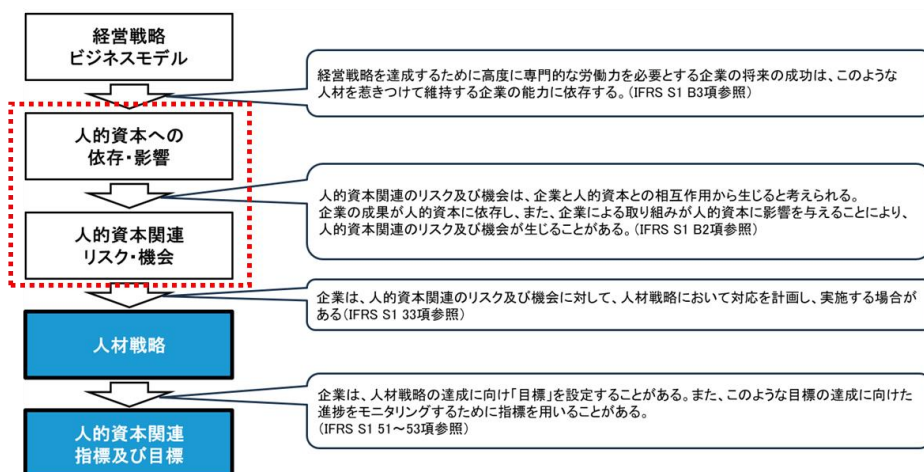
- 改訂前の人的資本可視化指針では、経営戦略と人材戦略の連動の重要性が強調された。
- 国際基準の考え方を踏まえることにより、経営戦略と人材戦略の関係は「人的資本への依存と影響」「人的資本関連のリスクと機会」という2つのステップを介してより具体的な形で説明することが可能になる。

人的資本可視化指針（改訂前）



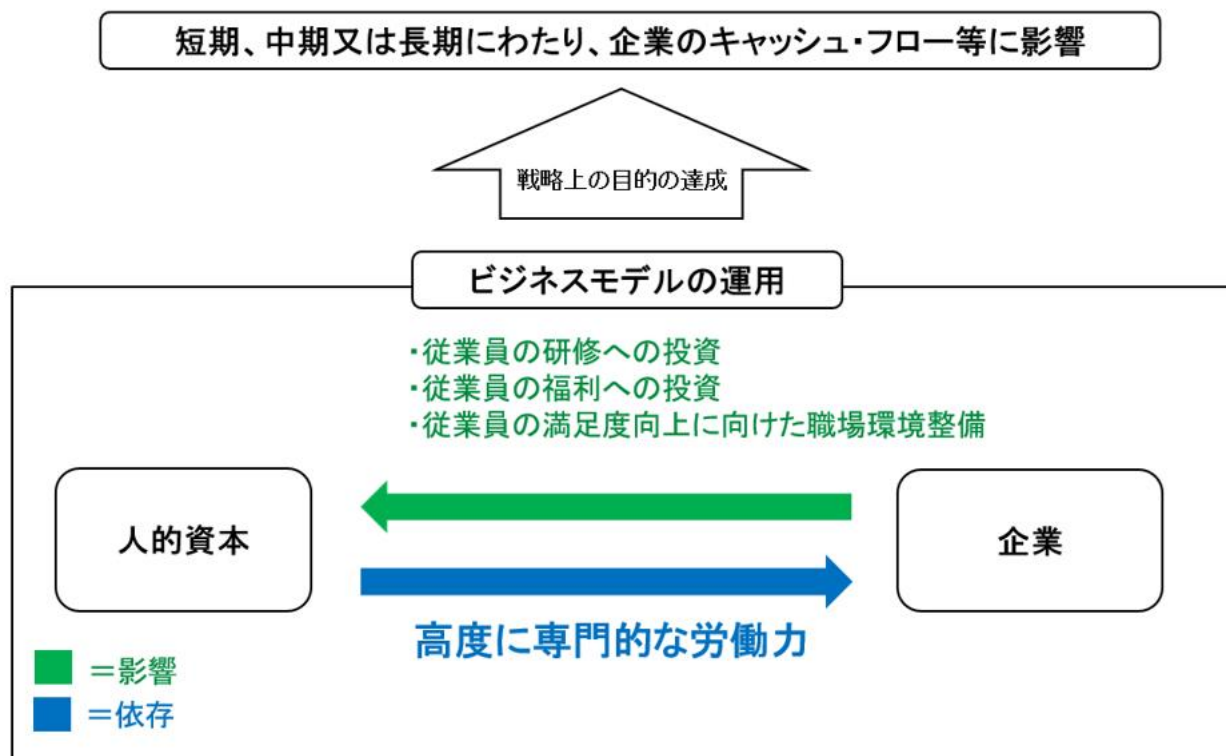
（出所）IFRS S1を基に金融庁作成

国際基準を踏まえた経営戦略と人材戦略の連動



（注）ISSB基準（IFRS S1 B25項）において、情報に重要性がない場合、「IFRSサステナビリティ開示基準」で要求される情報であっても、これを開示する必要はない旨が明示されている。このため、重要性のない項目に対して適用することは求められていない。

- 企業は、経営戦略の達成のために必要となる労働力に依存し、このような人的資本を確保するために人的資本への投資を行う（影響を与える）という、「依存と影響」の相互関係にある。

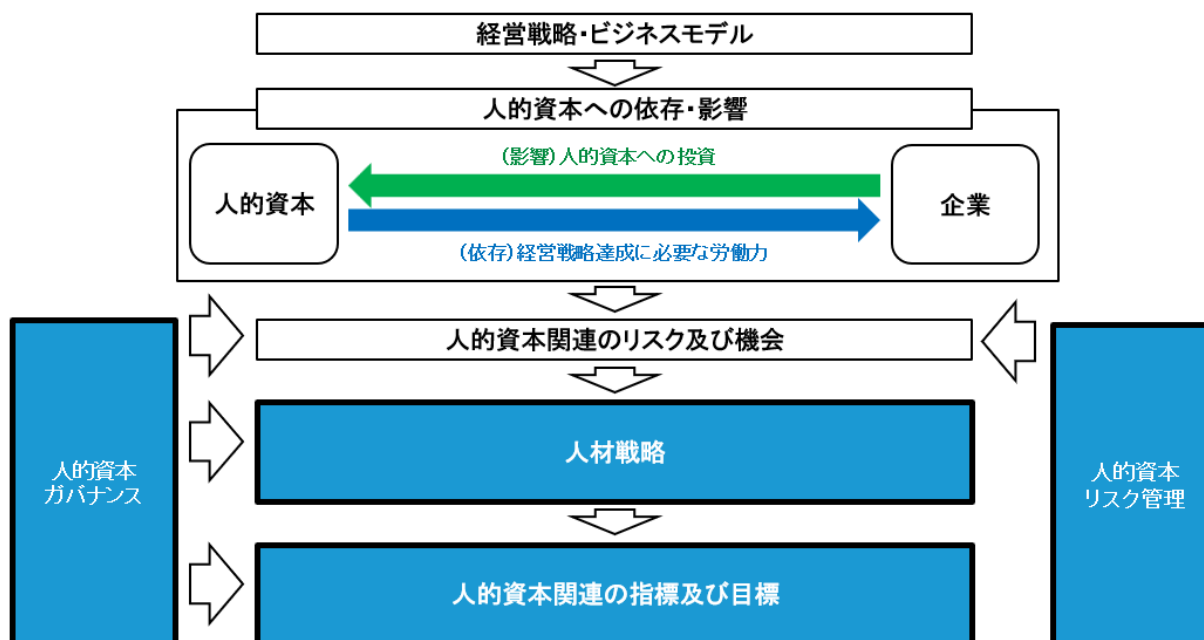


- このような企業固有の人的資本への「依存と影響」の相互関係を明らかにし、また、それらの相互関係から生ずる「人的資本関連のリスクと機会」を明らかにするとともに、どのような人材戦略によって「人的資本関連のリスクと機会」に対応することを目指しているかを開示することにより、経営戦略と人材戦略の関係をより具体的な形で説明することが可能になる。

- さらに、このような人材戦略の進捗状況をモニタリングするための指標と目標が策定・開示されることにより、投資家の投資意思決定に有用な人的資本開示に資することが期待される。

(国際基準における4つの要素を踏まえた開示)

- ISSB 基準においては、4つの要素（ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標）に基づく開示が求められている。これらのうち、「(人材) 戦略」と「(人的資本関連の) 指標と目標」に関して、経営戦略と関連付けた開示が投資家から期待されている。
- さらに、「(人材) 戦略」と「(人的資本関連の) 指標と目標」と関連付ける形で、「(人的資本) ガバナンス」と「(人的資本) リスク管理」の開示を行うことにより、投資家が期待する4つの要素に従った開示が可能になると考えられる。
- ISSB 基準を踏まえ、人的資本関連の4つの要素は、以下のように整理することができる。
 - **ガバナンス**：人的資本関連のリスク及び機会をモニタリングし、管理し、監督するために用いるガバナンスのプロセス、統制及び手続
 - **戦略**：人的資本関連のリスク及び機会を管理する企業の戦略（人材戦略）
 - **リスク管理**：人的資本関連のリスク及び機会を識別し、評価し、優先順位付けし、モニタリングするために用いるプロセス
 - **指標及び目標**：人材戦略に関して企業が用いている指標及び目標

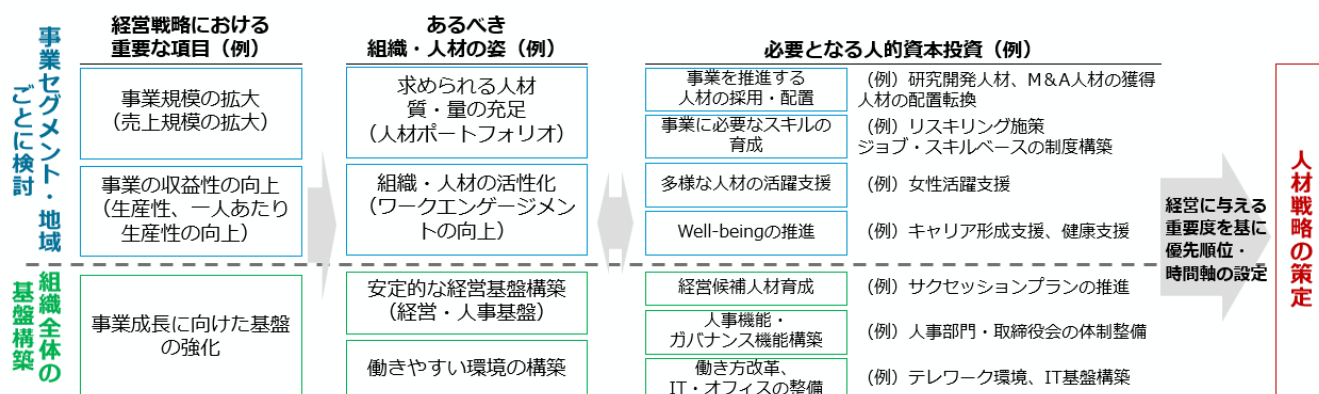


2.2. 経営戦略を踏まえた人材戦略・人的資本投資の実践

(経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資)

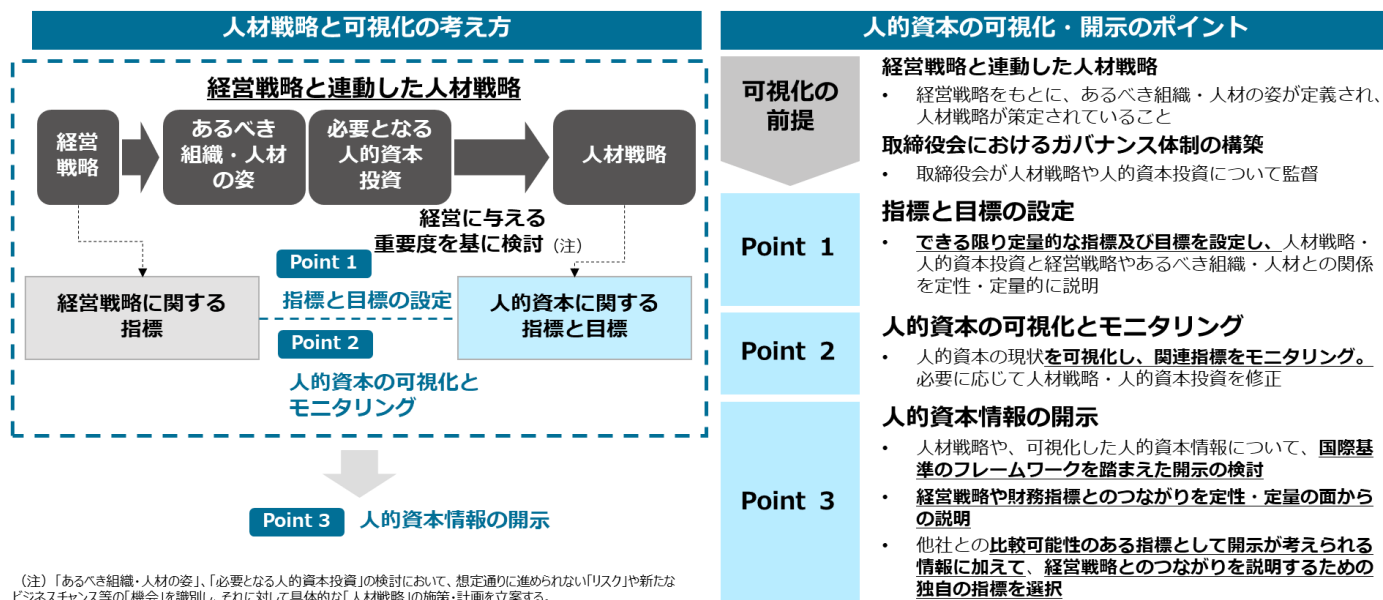
- 企業における人的資本投資が企業価値の向上につながる質の高いものであるためには、経営層のコミットメントのもと、経営戦略と連動した人材戦略が策定され、人的資本投資が進められていることが必要不可欠。
- 経営戦略と連動した人材戦略の策定に向けては、経営戦略における重要な項目、あるべき組織・人材の姿、求められる人材戦略・人的資本投資を体系的に整理する必要。

- その上で、①事業セグメント・地域ごとの事業戦略（例：新規事業拡大、既存事業の収益性向上等）を踏まえ、②事業セグメント・地域ごとでの人材の質・量の充足や活性化に向けた目標を定めた上で、③具体的な人材戦略・人的資本投資について検討することも有益。またガバナンス体制を含めた組織的な基盤構築の取組も重要。
- 経営戦略の実現に必要な組織・人材の状態や、必要となる人的資本投資を明らかにし、経営戦略と連動した人材戦略を検討することは、国際基準の考え方と整合的と考えられる。



(人材戦略・人的資本投資の可視化)

- 人材戦略や人的資本投資の効果を把握し、質の高いものとするため、企業は、人材戦略・効果について定量的な指標・目標を設定し、可視化することが重要。そのうえで、人材戦略・人的資本投資と経営戦略とのつながりを、定量・定性の両面から説明することも重要。
- 人材戦略・人的資本投資の可視化にあたっては、経営戦略と人材戦略が連動している前提の下、以下のようなポイントが考えられる。



- 企業は、実践を通じて、自社の人的資本経営を継続的にアップデートしていくことが重要。その上で、人的資本の可視化を、段階的に社内体制の構築や議論も行いながら充実させていくことが考えられる。

以上