

# 人的資本可視化指針（改訂版）

令和 8 年 3 月 2 3 日

内閣官房

金融庁

経済産業省

# 目次

はじめに（改訂の背景と趣旨）	1
1. 人的資本投資とその可視化の意義	
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	3
1.2. 人的資本投資に対する投資家からの期待と労働市場の関心	
1.2.1. 投資家からの期待	7
1.2.2. 労働市場の関心	8
2. 人的資本の可視化に向けた進め方	
2.1. 投資家の期待に応えるための人的資本開示の考え方	
2.1.1. 経営戦略と人材戦略の連動の考え方	9
2.1.2. 人材戦略を踏まえた指標及び目標の開示	11
2.1.3. 4つの要素を踏まえて考えられる人的資本開示の全体像	12
2.2. 経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の実践と可視化	
2.2.1. 経営戦略と連動した人材戦略の策定はどう進めるべきか	13
2.2.2. 経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資と国際基準の関係	15
2.2.3. 人材戦略・人的資本投資の可視化・開示に向けた考え方	15
2.2.4. 人的資本情報に関する開示と対話のポイント	17
別紙 戦略に焦点をあてた人的資本開示 ～投資家の期待に応えるための考え方の整理～	
付録① 経営戦略と人材戦略の連動及びそれを踏まえた指標の開示事例	
付録② 人的資本に関する開示基準・開示事項例の整理	
付録③ 参考資料集	

# はじめに（改訂の背景と趣旨）

## 【人的資本投資の重要性の高まり】

- 人的資本投資は、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である。これまでの日本経済の停滞の要因の1つは成長投資（設備投資、研究開発投資、人的資本投資等）が不十分であったことであり、人的資本投資についても、諸外国と比べて低水準にとどまっている。
- さらに、今後の労働供給制約下における産業構造の転換や、生成 AI の進展による大幅なスキル需要の変動、ビジネスモデル、業務プロセスの変化への対応の必要性を踏まえると、単なる投資量の拡大だけでなく、企業価値の向上につながる質の高い人的資本投資の拡大がより重要となっている。

## 【人的資本に関する情報開示の動向】

- 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。また、2023年には有価証券報告書に人的資本に関する開示が義務化された。
- さらに、「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正（2026年2月20日公布・施行、2026年3月期から適用）により、企業戦略と関連付けた人材戦略と、それを踏まえた従業員給与等の決定方針等の開示が求められることとなった。
- さらに、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十分に整理されていない。

## 【「人的資本可視化指針」改訂の方向性】

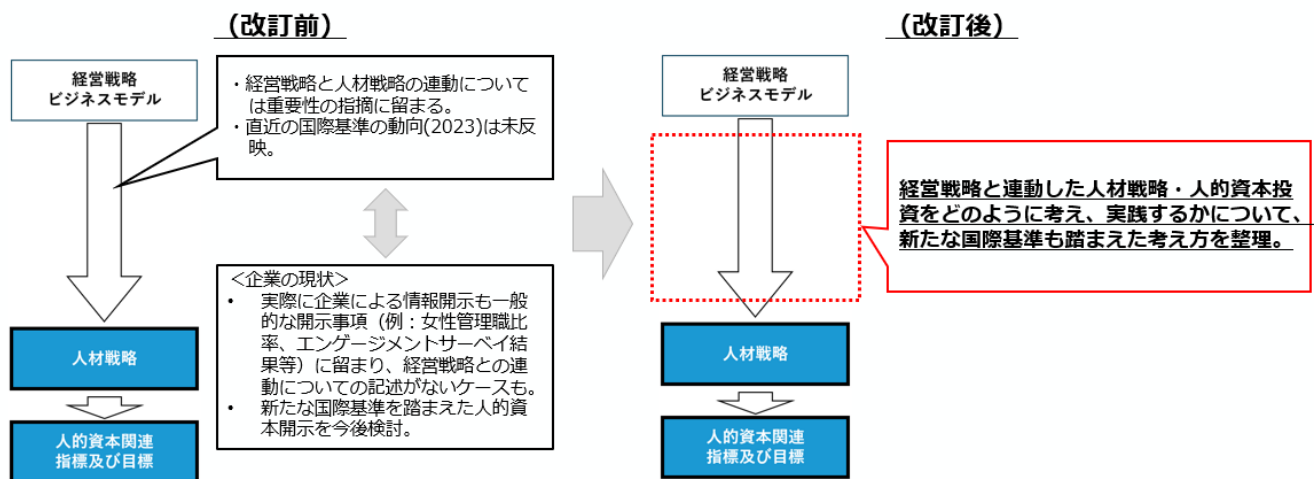
- 2022年8月に公表された「人的資本可視化指針」は企業の人的資本開示を進める上で、人的資本の可視化の重要性やその方法について有用な情報が多く記載されている一方、経営戦略と人材戦略の連動については、その重要性の指摘にとどまり、具体的な考え方やステップに関する記述は限定的であった。また、各社の情報開示について、投資家からは、企業価値向上に向けた経営戦略の実現及びそれに紐づく財務指標の改善に向けて必要な人的資本投資が行われているか、という観点からの情報開示が不十分との指摘の声もある。
- そのため今般の「人的資本可視化指針」の改訂では、企業における経営戦略と連動した人材戦略の策定を通じて、企業価値の向上につながる質の高い人的資本投資の実践と開示の好循環を実現すべく、企業規模に関わらず様々な企業における経営戦略と人材戦略・人的資本投資の連動に向けて、以下のとおり「国際的な開示基準を踏まえた情報開示の進め方」や「具体的な考え方とその実践」についてガイダンスを提供する。

### (国際的な開示基準を踏まえた情報開示の進め方)

- 国際的なサステナビリティ開示基準の検討が進展したことを受け、関連する記載を更新する。
- 国際的な開示基準を踏まえた経営戦略と人材戦略の関係性や、経営戦略・人材戦略と国際的に開示が求められる4つの要素（ガバナンス、戦略、リスク管理、指標及び目標）の関係を整理する。
- 「別紙 戦略に焦点をあてた人的資本開示 ～投資家の期待に応えるための考え方の整理～」において、国際的な開示基準を踏まえ、企業が実際に人的資本開示を行う場合に、どのような開示が企業と投資家の建設的な対話に有用であると考えられるかについて整理している。また、国際的な開示基準における4つの要素に関して考えられる開示を整理している。

### (経営戦略と人材戦略・人的資本投資の連動に向けた具体的な考え方とその実践)

- 経営戦略と人材戦略・人的資本投資の連動性を高めるべく、経営戦略を基に、事業セグメント・地域ごとにあるべき組織・人材の姿を明確にし、これに応じて必要な人材戦略・人的資本投資を検討するための具体的なフローを提供する。
- さらに、人材戦略・人的資本投資の効果について、経営戦略と紐づく形で測定可能な指標及び目標を設定・可視化し、その重要度や投資家の関心に応じて、ステークホルダーとの対話の充実に向けた開示を進めることを促す。

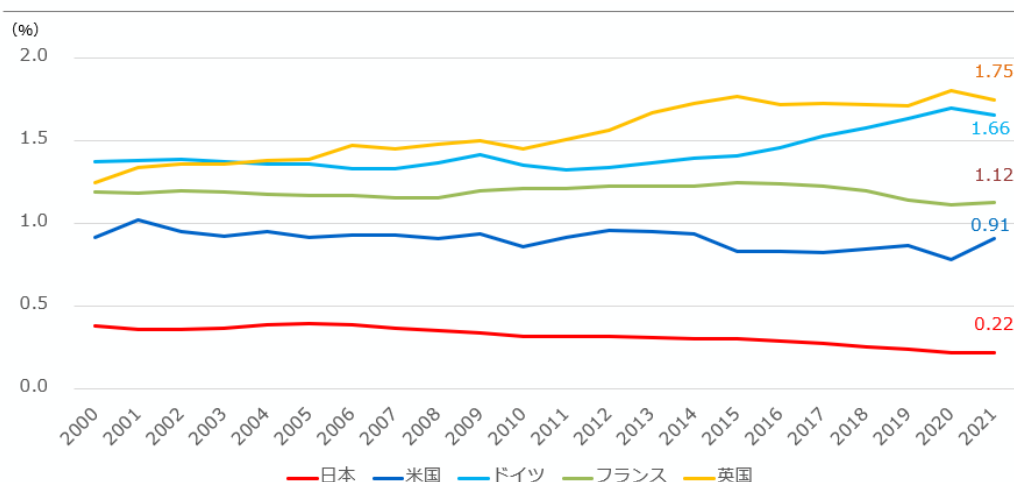


# 1 人的資本投資とその可視化の意義

## 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

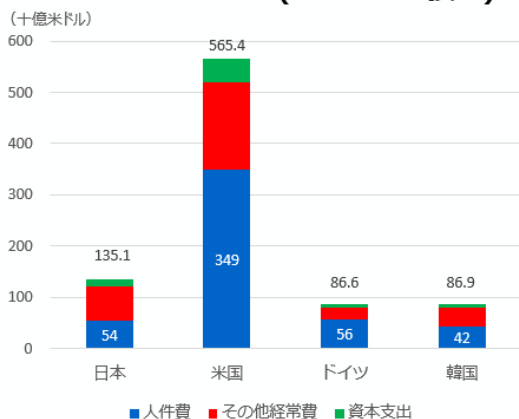
- 人的資本投資は、強い日本経済の実現を目指し、中長期的な企業価値の向上を後押しするために不可欠な要素である。しかし、人的資本投資は、多くの経営者にとって人件費、つまり固定費と捉えられ、足下の利益を確保するために抑制、または後回しにされがちな構造にあり、諸外国と比較すると低迷してきた。
- 例えば、各国における人的資本投資額（OFF-JT に関する直接費用+間接費用）の対名目 GDP 比率を見ると、日本の比率は米国、ドイツ、フランス、英国と比べて低水準である。また、イノベーションの源泉である研究開発における人件費についても、日本の研究開発費に占める人件費の割合は、米国、ドイツ、韓国と比べて低い。

各国における人的資本投資額の対名目GDP比率

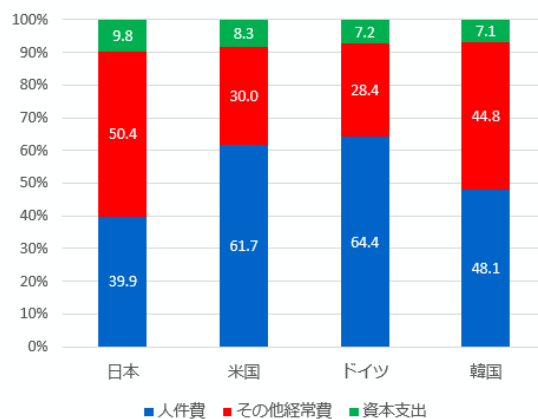


(注) 「人的資本投資額」はOFF-JT に関する「直接費用+間接費用」で構成。直接費用：OFF-JT（研修等）に投じられた直接的な費用。間接費用：研修を受けている間に通常業務から離れることで発生する機会費用。  
 (出所) EUKLEM INTAN Prod 2021のデータを基に経済産業省が作成。

研究開発費（購買力平価換算）



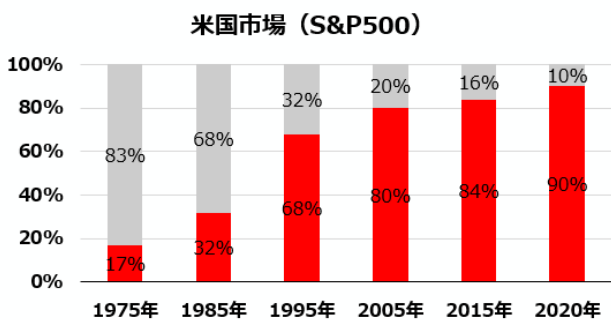
研究開発費の構成比



(注) ドイツの値は暫定値。集計対象 Sector of performance: Business enterprise sector。  
 人件費(Labour costs for internal R&D personnel)：研究者・技術者・補助スタッフの給与、社会保険料など。その他経常費(Other current costs)：材料、光熱費、ソフトウェア（1年以内使用）、外部人材、間接費。資本支出(Capital costs)：土地・建物、機械設備、長期使用ソフトウェア、知的財産権。  
 (出所) OECD Data Explorer "Gross domestic expenditure on R&D by sector of performance and type of expenditure"より、2021年のデータを基に経済産業省作成

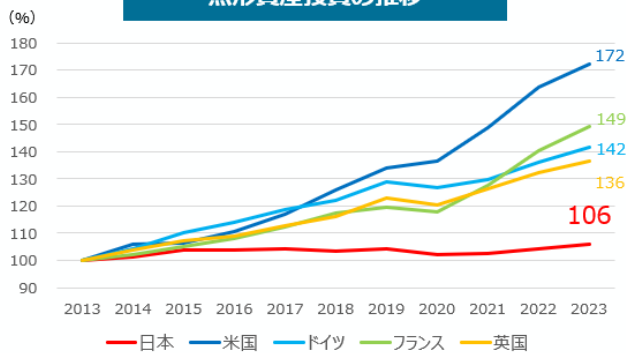
- また、企業の競争優位の源泉や持続的な企業価値向上の推進力が無形資産（人的資本や知的資本の量や質、ビジネスモデル等）へと移りつつあり、2020年にはS&P500の構成銘柄の時価総額のうち90%を無形資産（時価総額から純有形資産を引いたもの）が占めている。しかし、日本における無形資産投資は米国、ドイツ、フランス、英国と比べて低水準であり、これらの国で右肩上がりに投資が増加しているのに対して、日本ではこの10年間でほとんど増加していない。
- さらに、日本経済全体を見ると、経済産業省が試算した「2040年の就業構造推計（改訂版）」によれば、2040年に十分な国内投資や産業構造転換が実現する場合、人口減少により就業者数は減少するが、AI・ロボット等の利活用やリスキング等による労働の質の向上により、全体で大きな不足は生じないとされている。一方で、現在の人材供給のトレンドが続いた場合、職種間、学歴間によって需給のミスマッチが発生する可能性が指摘されている。

時価総額に占める無形資産の割合



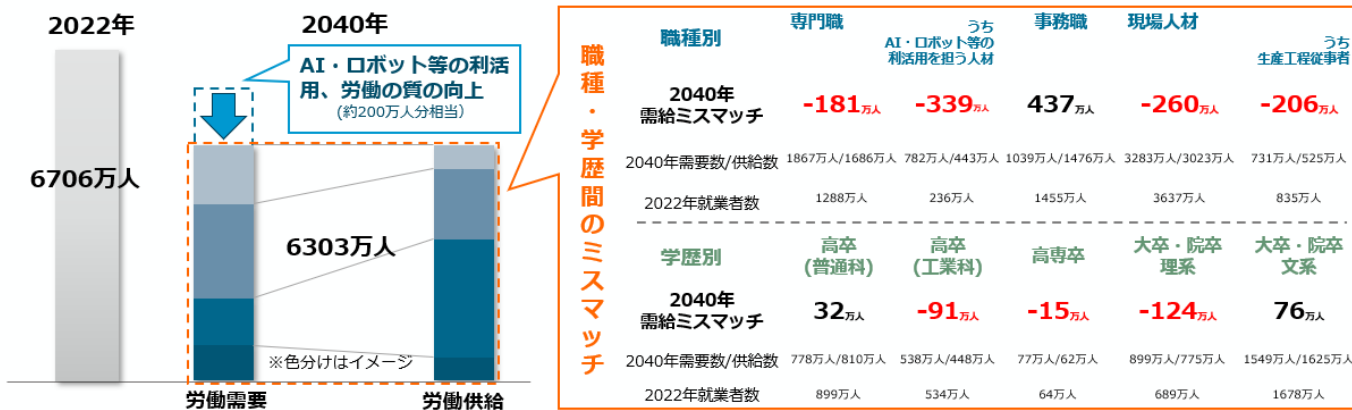
(注) 時価総額 (market cap) から純有形資産 (net tangible asset value) を引いたものを純無形資産 (net intangible asset value) としている。  
その純無形資産を時価総額で割ることでのインデックスに占める無形資産を割り出している。  
(出所) OCEAN TOMO「INTANGIBLE ASSET MARKET VALUE STUDY」(2020年)を基に作成。

無形資産投資の推移



出所: World Intellectual Property Organization及びLuiss Business School「Global INTAN-Invest」のデータ(2025年6月版)を基に経済産業省が作成。  
※ 無形資産投資はIntan、有形資産投資はTangNRes(実質価格)。  
※ 無形資産投資には、国民経済計算における知的財産生産物(研究・開発、探査・評価、コンピュータソフトウェア・データベース、娯楽・文学・芸術作品の原本、その他の知的財産生産物)、デザイン、商標、組織資本、新たな金融商品などが含まれる。

### 2040年の就業構造推計 (改訂版)



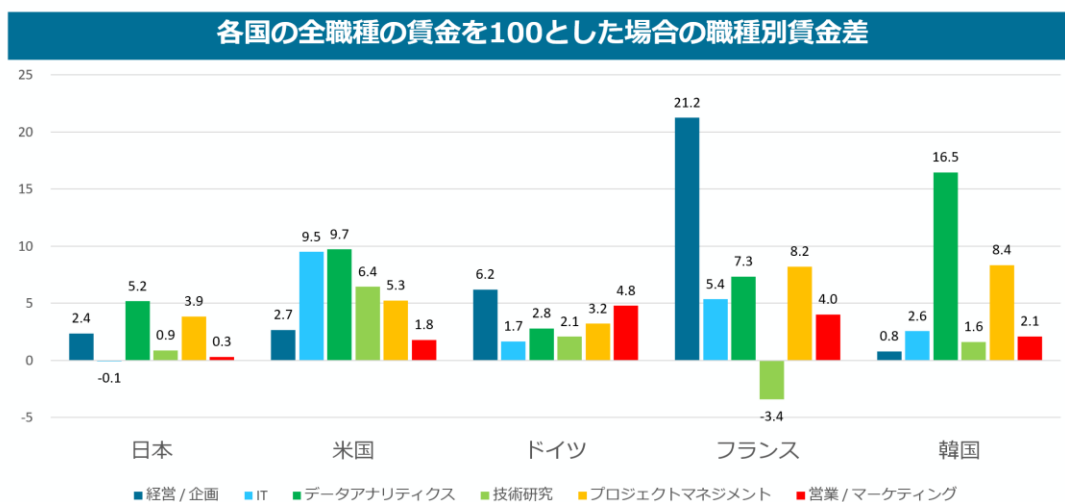
(注) 2025年6月経済産業省産業構造審議会経済産業政策新機軸部会「第4次中間整理」における2040年の産業構造推計(新機軸ケース)を前提としている。また、2022年就業者数は、総務省「就業構造基本調査」(令和4年度)、文部科学省「学校基本調査」(令和4年度)の調査票情報に基づき経済産業省が独自に作成・加工して利用しており、提供主体(総務省、文部科学省)が作成・公表している統計等とは異なる。  
(注) 職種分類は令和4年就業構造基本調査で用いた職種分類(総務省)による。「専門職」は、専門的・技術的職業従事者を指す。うち「AI・ロボット等の利活用を担う人材」は、機械技術者やその他の情報処理通信技術者等の職種を指す。「現場人材」は、生産工程従事者、建設・探掘従事者、サービス職業従事者等の職種を指す。学歴は学校基本調査上の学部学科コードを元に分類(「院卒」には修士卒・博士卒を含む)。なお、右表には主要な項目のみ掲載しているため、ミスマッチ数の合計はゼロにならない。

- 日本企業は人的資本の能力を引き出すことにおいて他国企業に劣後している恐れがあり、早急に課題解決に取り組むとともに、その内容及び進捗状況を可視化することが重要である。その際、単なる人的資本投資の量的拡大にとどまらず、経営戦略と連動した企業価値の向上につながる質の高い人的資本投資を実践することが重要となる。
- 実際に、人的資本投資は財務会計上その大半が販管費等の費用として処理されるものの、こうした投資による経営戦略に必要な人材の育成・獲得や組織・人材の活性化等を通じて、安定した無形資産の形成・蓄積や高付加価値化によって利益を創出し、企業価値の向上へとつなげることが期待される。

- 具体的には、①重要なスキルを持つ人材の確保・育成に向けた投資（賃金等）、②ジョブ・スキルに基づく処遇制度の導入、③従業員の健康維持増進・働きがいのある職場づくりに関する取組、④女性活躍の推進、⑤ダイバーシティ経営の推進、等について、経営戦略と連動させながら、その必要性に応じて戦略的に取り組むことが、企業価値の向上につながる質の高い人的資本投資を拡大する上での今後の課題として考えられる。

### ①重要なスキルを持つ人材の確保・育成に向けた投資（賃金等）

- 労働供給制約と、労働市場での需給のミスマッチが発生する中で、必要な人材を確保できるかどうかは企業の経営戦略の実現可能性に直結するため、企業の成長に必要なスキルを持つ人材の確保・育成の重要性は一層高まっている。
- 例えば、米国やフランス、韓国などでは、IT、データアナリティクス、プロジェクトマネジメントといった専門スキルが要求される職種の賃金は、全職種の平均と比べて高いのに対し、日本では保有しているスキルに応じた賃金差が小さい。日本では職務に求められるスキルに応じた賃金差が先進諸国と比べて小さく、企業の競争力の維持・強化に向けて、スキルの重要度を踏まえた報酬体系となっていない可能性がある。



(注) 2024年4月時点の世界の職種別総現金報酬水準（専門職シニア/Senior Professional）について、それぞれの国において、全職種合計を100とし、各国ごとに全職種合計と各職種の賃金の比率を示したもの。  
 (出所) マーサー社提供データを基に経済産業省が作成。

### ②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、年功賃金、異動は会社主導、企業から与えられた仕事に従事するのが従業員であり、将来に向けたリスクリングが活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は行われにくいシステムであった。
- そうした中、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、仕事内容や役割の重要度に基づいた処遇を行い、自ら職務やリスクリングの内容を選択する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の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である。
- そのため、ジョブ型人事の導入拡大に向けて 2024年8月に、内閣官房・経済産業省・厚生労働省は既にジョブ型人事を導入している20社の事例が掲載された「ジョブ型人事指針」<sup>2</sup>を公表し、多様な企業の導入事例に基づき情報提供を行った。

<sup>2</sup> 内閣官房・経済産業省・厚生労働省 「ジョブ型人事指針」  
 ([https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii\\_sihonsyugi/pdf/jobgatajinji.pdf](https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/pdf/jobgatajinji.pdf))

(参考：ジョブ型人事指針)

- 2024年8月に、内閣官房・経済産業省・厚生労働省はジョブ型人事の導入拡大に向けて「ジョブ型人事指針」を公表した。
- ジョブ型人事を導入している20社について、i) 制度の導入目的、経営戦略上の位置付け、ii) 導入範囲、等級制度、報酬制度、評価制度等の制度の骨格、iii) 採用、人事異動、キャリア自律支援、等級の変更等の雇用管理制度、iv) 人事部と各部署の権限分掌の内容、v) 労使コミュニケーション等の導入プロセス、などについて、個々の企業の特徴が分かるよう情報提供を行っている。
- 同指針では、「従来の制度では、i) 最先端の知見を有する人材など専門性を有する人材が採用しにくい、ii) 若手を適材適所の観点から抜てきしにくい、iii) 日本以外の国ではジョブ型人事が一般的となっているため社内に人材をリテインすることが困難、との危機感が日本企業から提示されている。日本企業の競争力維持のため、対応を図る必要がある。」との記載がなされている。

### ③従業員の健康維持増進・働きがいのある職場づくりに関する取組

- 少子高齢化の進展等に伴い、労働供給制約社会になりつつある中、企業が持続的に成長していくためには、社会で健康に活躍する労働力を維持することが必要となっている。
- そのため、健康経営をはじめとする企業における予防・健康投資を強化・促進し、検診等による健康管理の支援や柔軟な働き方ができる職場環境づくりなど、従業員が健康で、かつ一人一人の持つ能力を最大限に発揮し生産性を向上させることが急務である。

### ④女性活躍の推進

- 企業の長期的な業績の向上に向けて、優秀な人材を確保するために女性活躍が必要であると認識する投資家は多い<sup>3</sup>。女性活躍に資する施策は、ワークライフバランスや組織風土の改善など、性別を問わず全ての属性の従業員にプラスとなり得る。しかしながら、多くの企業において、例えば役職が上がるにつれて女性の割合が下がる<sup>4</sup>など、女性の能力を十分に引き出し、活用しきれていない状況が見られる。特に、出産・育児・介護等のライフイベントを踏まえた計画的なキャリア形成支援や、柔軟な働き方の環境整備に課題がある。
- また、性差の観点を含めた従業員の健康確保も課題となっており、女性特有の健康課題を放置することにより生じるプレゼンティーズムの問題（欠勤にはいたっておらず勤怠管理上は表に出てこないが、健康問題が理由で生産性が低下している状態）やキャリア断絶による労働損失等の経済損失は、年間3.4兆円と推計されている<sup>5</sup>。

### ⑤ダイバーシティ経営の推進

- 多様なマーケット環境の下で企業がイノベーションを創出するためには、人材の多様性を確保することが重要と指摘されている。グローバルな経営環境や労働市場が大きく変化する中で、同質性が高い組織は、変化に対する柔軟な対応力に乏しく、自社の既存の価値観や戦略を前提とした現状維持に陥りやすく、中長期的な競争環境を勝ち抜く上でリスクが大きい。
- しかし、日本においては、諸外国に比して経営層をはじめとする人材の多様性が低い状況にある<sup>6</sup>など、多様な知・経験を持つ人材が活躍できる環境整備・組織文化の醸成を通じてイノベーションや企業価値の向上につなげるダイバーシティ経営の実践に課題がある。

<sup>3</sup> 内閣府男女共同参画局「ジェンダー投資に関する調査研究（令和4年度）」（付録③ 参考資料集 P32）

<sup>4</sup> 厚生労働省「令和6年度雇用均等基本調査」（付録③ 参考資料集 P32）

<sup>5</sup> 関連する論文や企業による調査等を踏まえて、ポストン コンサルティング グループ試算（令和5年度ヘルスケア産業基盤高度化推進事業（ヘルスケアサービス市場等に係る調査事業））（付録③ 参考資料集 P33）

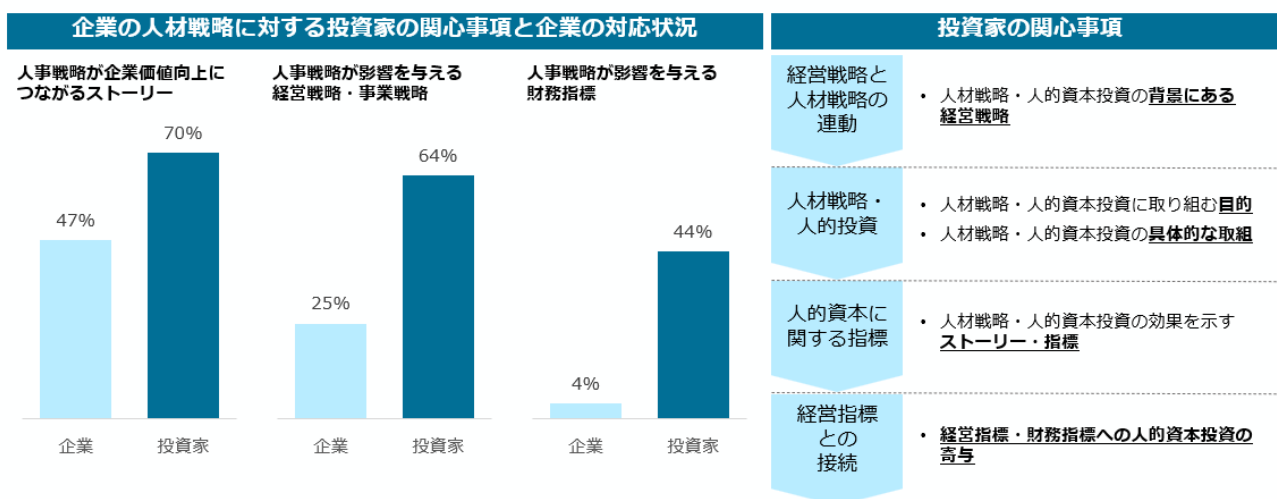
<sup>6</sup> 経済産業省「未来人材ビジョン（令和4年度）」（付録③ 参考資料集 P35）

- 企業が人的資本の能力を最大限引き出し、安定した無形資産の形成・獲得を通じて持続的に企業価値向上に結びつけ拡大していくためには、自社の経営戦略を踏まえ、資本市場・労働市場に対して人的資本投資の現状を適切に可視化し、新たな資金・人材の獲得へとつなげることで、人的資本投資の実践と開示の好循環を形成していくことが不可欠である。

## 1.2 人的資本投資に対する投資家からの期待と労働市場の関心

### 1.2.1 投資家からの期待

- 投資家 86 社を対象とした調査<sup>7</sup>では、中長期的な投資・財務戦略において人的資本投資を特に重視すべきと考える投資家が6割以上おり、人的資本投資の重要性は多くの投資家が認識している。投資家は特に、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・財務指標に関心を持っており、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。
- またその際、企業ごとに経営戦略やビジネスモデルが異なる中で、企業固有の経営課題に対する取組の進捗状況を把握するために、企業間での比較可能性のある指標のみならず、各企業の経営戦略やビジネスモデルを踏まえた独自性のある指標について開示することが期待されている。なお、企業間での比較可能性のある指標・独自性のある指標のいずれの開示においても、時系列での比較可能性が確保されることも重要である。
- 具体的には、独自性のある開示事項として「人材戦略が経営戦略にどのように寄与するか」、「自社固有のベンチマーク及び目標に照らした進捗状況」、「生産性向上目的の人的資本投資」、「人的資本管理におけるリスク・機会とそれに対する人材戦略」等が挙げられる<sup>8</sup>。これらに加えて、「創造性向上目的の人的資本投資」も重要であるとの指摘もある。ただし、投資家は、こうした独自性のある開示事項の設定にあたっては、あくまで自社の成長ストーリーを客観的な事実に基づいて論理的に説明することを重視しており、単に他社と異なる指標の開示を求めているわけではないことに留意が必要である。
- このような、自社の戦略に基づく取組を説明する独自性のある内容と、投資家から幅広い企業に開示が期待される「従業員数」、「離職率」、「労務費総額」といったような比較可能性のある内容を、バランスよく組み合わせた開示の重要性が指摘されている。



(出所) 三井住友信託銀行 カバンスサーベイ2024より経済産業省作成。データは一部抜粋

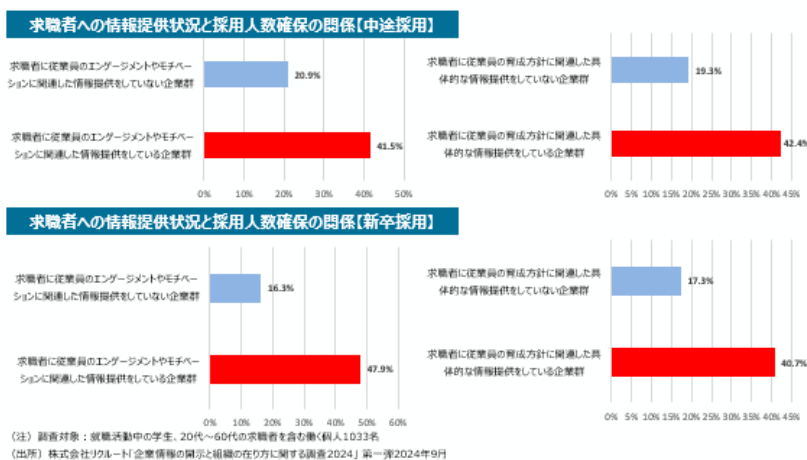
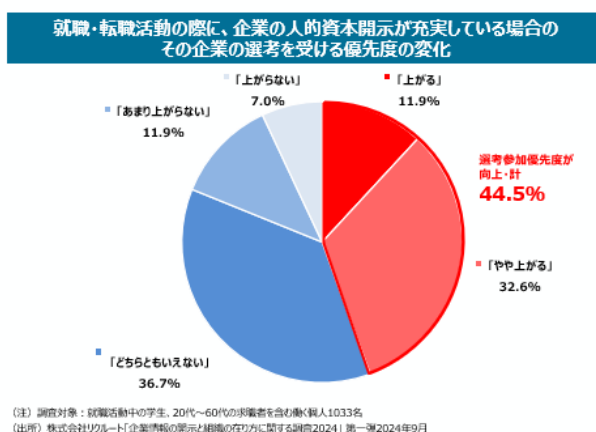
<sup>7</sup> 一般社団法人生命保険協会「企業価値向上に向けた取り組みに関するアンケート集計結果（2024年度版）」、回答数は企業 444、投資家 86（付録③ 参考資料集 P1）

<sup>8</sup> ポストン・コンサルティング・グループ合同会社「人的資本開示に対する海外投資家の着眼点及び開示に関する調査」報告書（2025年4月）（別紙 戦略に焦点を当てた人的資本開示 ～投資家の期待に応えるための考え方の整理～ P20, 21）

- また、投資家の大きな関心事項の1つには株主還元があり、株主還元の拡大と人的資本投資の拡大は相反するものと捉えられることもある。しかしながら、両者は相反するものではなく、人的資本投資の拡大を通じて企業価値を向上させることは投資家の利益にもつながるものであり、こうした認識に立った対話を進めることが重要である。

## 1.2.2 労働市場の関心

- 就職活動を控えた学生や転職希望者、従業員等の労働市場におけるステークホルダーも、企業の人的資本投資に関心を持つ。
- 特に、人的資本投資の中でも「労働環境が適切であるか」、「企業風土が健全であるか」等の、働く場所として魅力があるかという観点に加えて、「経営戦略と人材戦略が連動しているか」についても強い関心を持つという調査結果<sup>9</sup>が存在している。
- また、同調査によれば、企業の経営戦略や人材戦略について、就職活動を控えた学生は当該企業のホームページを参照することが多いが、自社の従業員や転職希望者の中には有価証券報告書や統合報告書といったIR資料を参照する層も3割強程度存在している<sup>10</sup>。
- 実際に、就職・転職活動の際、企業の人的資本開示が充実している場合に当該企業の選考参加優先度が上がることや、エンゲージメントや育成方針の情報提供を行う企業は新卒・中途ともに採用充足率が高いということを示した調査結果も存在し、投資家のみならず労働市場に向けた情報開示の重要性も高まっている。



<sup>9</sup> 日本総研「人的資本経営ステークホルダー調査 — 「対話」としての人的資本開示— (2024年度)」2024年11月21日 (付録③ 参考資料集 P36)

<sup>10</sup> 日本総研「人的資本経営ステークホルダー調査 — 「対話」としての人的資本開示— (2024年度)」2024年11月21日 (付録③ 参考資料集 P37)

## 2 人的資本の可視化に向けた考え方

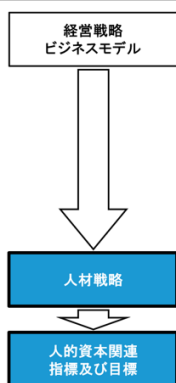
### 2.1 投資家の期待に応えるための人的資本開示の考え方

※セクション2.1の内容の詳細については、別紙「戦略に焦点をあてた人的資本開示 ～投資家の期待に応えるための考え方の整理～」を参照。

#### 2.1.1 経営戦略と人材戦略の連動の考え方

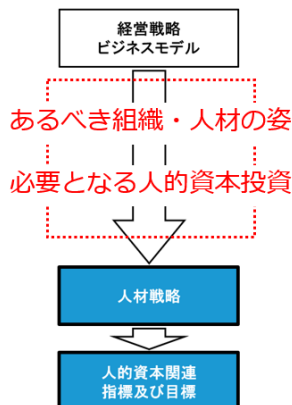
- 改訂前の人的資本可視化指針では、経営戦略と人材戦略の連動の重要性が強調された。経営戦略と人材戦略を関連付けた開示は有用であるとの意見は、国内の投資家のみならず、海外の投資家からも広く聞かれるところである<sup>11</sup>。
- しかし、改訂前の人的資本可視化指針において、具体的にどのようにして経営戦略と人材戦略を関連付けた開示を行うかについては必ずしも明示されているわけではなかった。

人的資本可視化指針（改訂前）



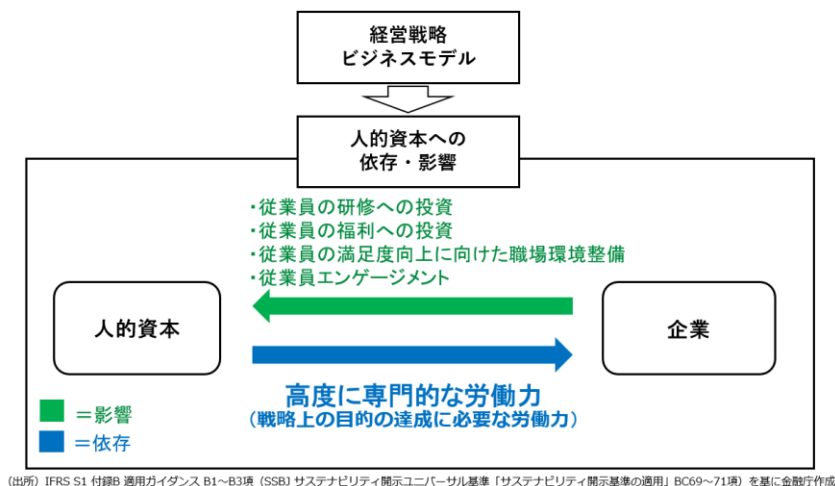
- このため、改訂版の人的資本可視化指針では、経営戦略と人材戦略・人的資本投資の連動に向けて、「国際的な開示基準を踏まえた情報開示の進め方」や「具体的な考え方とその実践」についてガイダンスを提供する。
- 今後、生成AIなどの革新的技術の急速な進展や人口減少などに伴い、経営環境や業務プロセスが大きく変化することが予想される中、企業の経営戦略・成長戦略を実現するために将来必要となる人材ポートフォリオをできるだけ鮮明に描くことがまずは肝要である。
- こうした「あるべき組織・人材の姿」を明確にし、それを踏まえた人的資本に関する課題に対処するために「必要となる人的資本投資」を整理することにより、自社の経営戦略と連動した人材戦略を明確にすることが可能になると考えられる。

人的資本可視化指針（改訂版）



<sup>11</sup> ポストン・コンサルティング・グループ合同会社「人的資本開示に対する海外投資家の着眼点及び開示に関する調査」報告書（2025年4月）

- 「あるべき組織・人材の姿」及び「必要となる人的資本投資」を検討するにあたり、国際基準における考え方が参考になる。
- IFRS S1 付録B 適用ガイダンスにおいて、戦略上の目的を達成するために高度に専門的な労働力を必要とする（高度に専門的な労働力に依存する）企業の例が記載されている。この例においては、企業の将来の成功は、当該人的資本を惹きつけて維持する企業の能力に「依存」し、人的資本を惹きつけて維持する企業の能力は、企業の従業員の研修への投資、従業員の福利への投資、従業員の満足度向上に向けた職場環境整備、従業員エンゲージメントの「影響」を受けるという相互作用が記載されている。



- また、このような関係（相互作用）が企業のキャッシュ・フロー等に重要な影響を与えると考えられるサステナビリティ（人的資本）関連のリスク及び機会を生じさせる場合があるとされている。
- 経営戦略から生じる人的資本関連のリスク及び機会、また、それらのリスクや機会を踏まえた人材戦略や人的資本への投資を明瞭かつ論理的に関連付けることで、企業は自社の経営戦略と人材戦略を統合的なストーリーとして説明（論理展開）することができると考えられる。
- 以上から、人的資本可視化指針（改訂版）において、経営戦略と人材戦略の関係を「人的資本への依存・影響」「人的資本関連のリスク・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。このような考え方は、国際基準における考え方とも整合していると考えられる。

#### ①人的資本への依存・影響

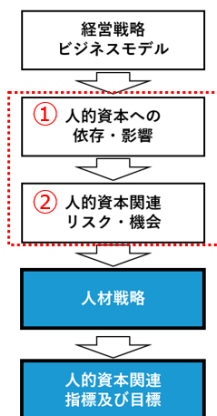
- 企業の経営戦略の実現は、将来の「あるべき組織・人材の姿」を踏まえて、必要となる人的資本を確保できるか否かに「依存」する。
- また、このような人的資本を確保するために、企業は人材採用、人材育成、適切な賃金水準の設定、従業員の福利への投資、従業員エンゲージメントへの取組を含む職場環境整備等の「必要となる人的資本投資」を行い、人的資本に「影響」を与える。企業と人的資本の間には、このような相互関係がある。

#### ②人的資本関連のリスク・機会

- このような相互関係を明らかにすることは、経営戦略の実現にあたり、企業の見通しに影響を与える（企業のキャッシュ・フロー等に重要な影響を与える）と合理的に見込み得る、人的資本関連のリスク及び機会を整理することに資すると考えられる。
- また、このような整理を行うことにより、連結グループ全体における人的資本関連のリスク及び機会に加えて、ビジネスモデルのどの部分（例：事業セグメント、バリューチェーン上の機能、国・地域）に重要な人的資本関連のリスク及び機会が生じているのかをより明確にすることに資すると考えられる。

- このようなプロセスを経ることにより、投資家の投資意思決定に有用な人材戦略の開示が可能になると考えられる。

### 人的資本可視化指針（改訂版）



#### 2.1.2 人材戦略を踏まえた指標及び目標の開示

- 人的資本関連の指標及び目標の開示は、人材戦略と連動したものであることが重要と考えられる。
- 人的資本関連の目標の設定にあたっては、経営戦略上の目標との整合性も重要であるとの意見が投資家から聞かれる。例えば、経営戦略の実現のために人材戦略が重要な役割を果たすことを踏まえ、経営戦略上の目標の時間軸を念頭に人的資本関連の目標の時間軸を設定する必要があるとの意見が聞かれる。
- 人的資本関連の指標の設定にあたっては、企業ごとに異なる経営戦略・ビジネスモデルを踏まえた、企業固有の経営課題に対する人材戦略上の取組の進捗を把握することが投資家から期待されている。

#### （人的資本開示における独自性と比較可能性に関する投資家の意見）

- 企業のビジネスモデルや競争優位の源泉が多様化する中で、比較可能な情報のみで企業の経営戦略や人材戦略を表現することはできない。自社固有の人材戦略・人的資本投資を説明する独自性のある開示を検討することが重要である。
- 独自性のある指標を用いる場合、国際基準を踏まえた人的資本開示においては、指標の定義、算定方法、算定に用いたインプット等の開示が期待されている。これに加えて、投資家からは以下の開示も期待されている。
  - 当該開示を重要だと考える理由
  - 当該指標が人材戦略とどのように連動しているのか
  - 達成度・進捗度を意識した時系列で比較可能な実績の開示
  - 当期の財務諸表数値との関連（コネクティビティ）
- 比較可能性のある指標を用いる場合、指標が他社と共通であったとしても、その指標を開示した理由に自社固有の経営戦略・ビジネスモデルが強く影響する場合、自社がなぜ当該開示を重要と捉えているか、それをどのように統合的なストーリーに位置づけているかを説明することにより、自社固有の経営戦略・ビジネスモデルに基づく開示でありながら、比較可能性に対する要請に応じることができる。
- ただし、投資家は、企業が比較可能性を追求するあまり、独自性ある開示が抑制されることを懸念している。このため企業は、自社の戦略に基づく取組を説明する独自性のある指標を用いる際、自社の成長ストーリーを客観的な事実に基づいて論理的に説明することが期待されている。企業独自の指標については、経営戦略と連動した企業固有の人材戦略の進捗を示すものであるほど望ましい。

- 幅広い企業に開示が期待される指標として、(1)従業員数、(2)人件費、(3)離職率、(4)従業員エンゲージメントスコアに関して、グローバル投資家から以下のような意見が聞かれた。

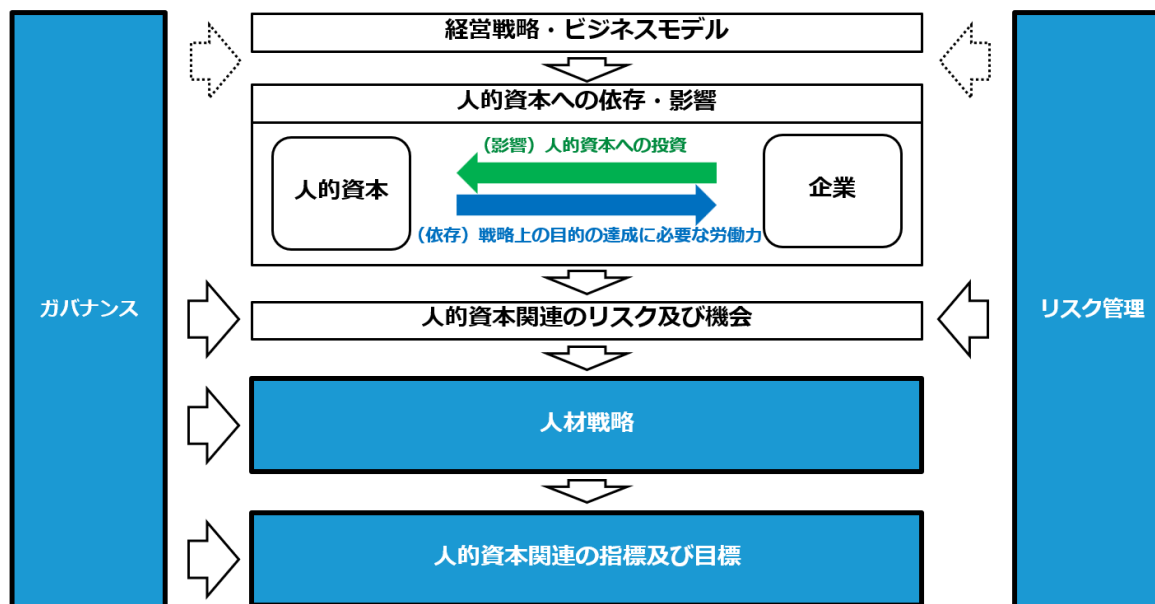
(1)従業員数	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 事業別・地域別の従業員数、それらが増加傾向にあるのか減少傾向にあるのかといった従業員構成の理解は、企業のビジネスモデルの理解、企業が抱える人材採用における課題の把握につながる。</li> </ul>
(2)人件費	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 人的資本開示は、財務諸表に反映されない無形資産に関する情報開示を補完するものとして非常に有用。例えば、給与や株式報酬、研修費用を含む人件費を階層、費目、事業別・地域別等にブレイクダウンした情報は、企業の人材活用状況の理解に資するため、投資判断に大きく寄与すると認識。このような開示により、人的資本投資がどのように企業の長期的な財務パフォーマンスに寄与しているかを、投資家がより明確に把握できると考えている。</li> </ul>
(3)離職率	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 離職率・定着率は、経営者がどのように判断しているのかといったコンテキストを合わせて開示することが重要。急成長している企業と安定している企業では、マネジメントが適切だと考える離職率・定着率の水準は異なる。</li> </ul> <p>(※) 一定程度の人材の流動性があることは、多様な価値観を取り込み、中長期的な企業価値向上のために重要となるイノベーションにつながる、という意見もある(持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会報告書～人材版伊藤レポート～p39参照)</p>
(4)従業員エンゲージメントスコア	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 従業員エンゲージメントスコアに関して、関連指標(たとえばアンケート結果)を時系列で開示し、さらに将来の目標値も開示することは、企業の人材戦略の有効性をモニタリングするうえで非常に有用。</li> <li>・ ただし、設問やスコアの算定手法等が企業ごとに異なる場合、単純な企業間比較はできないため、改善が見られた領域、時系列での変化や同業他社と比較した場合の特徴、企業が何に価値をおいているかといったことの理解につながる情報が有用である。</li> </ul>

(出所) ポストン・コンサルティング・グループ合同会社「人的資本開示に対する海外投資家の着眼点及び開示に関する調査」報告書(2025年4月) p30～32を基に金融庁作成

- このような国際基準の考え方を踏まえた経営戦略と人材戦略の連動のより具体的な考え方については、別紙「戦略に焦点をあてた人的資本開示～投資家の期待に応えるための考え方の整理～」の「第1部 経営戦略と人材戦略の連動」を参照。

### 2.1.3 4つの要素を踏まえて考えられる人的資本開示の全体像

- 国際基準において、4つの要素(ガバナンス、戦略、リスク管理、指標及び目標)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)指標及び目標」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ことはこれまで記載したとおりである。
- さらに、「(人材)戦略」と「(人的資本関連の)指標及び目標」と関連付ける形で、「ガバナンス」と「リスク管理」の開示を行うことにより、4つの要素に従った開示となる。



(注) ISSB基準/SSB1基準における4つの要素を参考に、人的資本開示の考え方の例示的な整理を試みたものである。ISSB基準/SSB1基準において人的資本に関連する記載はあるものの、人的資本に対する開示要求事項は定められていない。

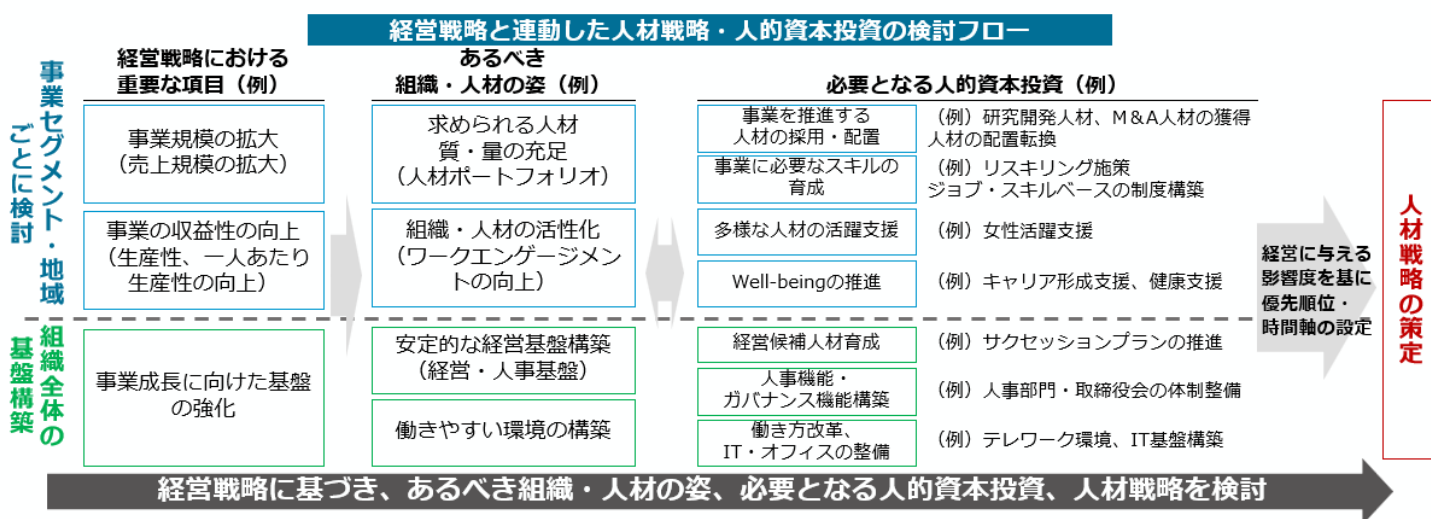
(出所) ISSB基準/SSB1基準を参考に金融庁作成

- 4つの要素を踏まえて考えられる人的資本開示の詳細は、別紙「戦略に焦点をあてた人的資本開示～投資家の期待に応えるための考え方の整理～」の「第2部 4つの要素に従った開示」を参照。4つの要素を踏まえた開示を検討する企業に役立つよう記載している。

## 2.2 経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の実践と可視化

### 2.2.1 経営戦略と連動した人材戦略の策定はどう進めるべきか

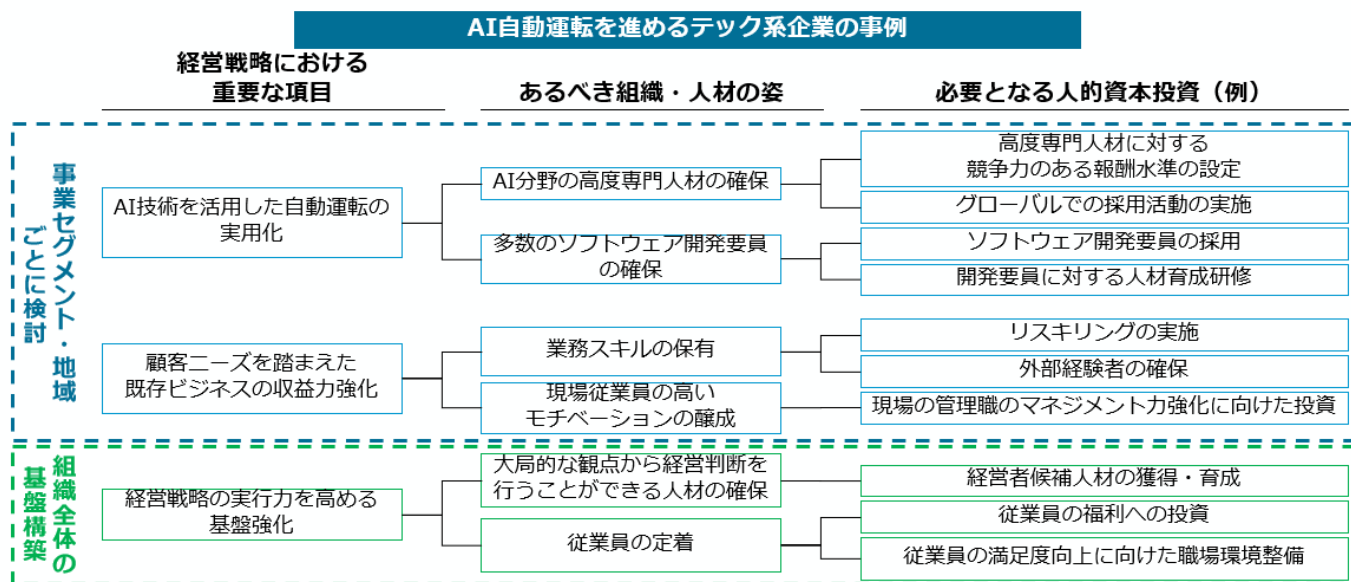
- 企業が、経営戦略と連動した人材戦略を策定する上では、人的資本投資の重要性を踏まえ、①経営戦略における重要度の高い項目（事業規模の拡大や事業の収益性向上等）においてあるべき組織・人材の姿を策定し、②その実現のために必要となる人材戦略・人的資本投資を整理した上で、③経営に与える重要度を基に優先順位・時間軸を設定し、人材戦略・人的資本投資を検討する必要がある。
  - ① 経営戦略における重要度の高い項目においてあるべき組織・人材の姿を策定  
 自社の経営戦略における項目のうち人材戦略の重要性が大きい部分を特定した上で、その実現に向けて、どのようなスキル・能力を持つ人材がどの程度求められるか（人材ポートフォリオの構築）、これらの人材の持つ能力をどのようにして最大限発揮させるか（組織・人材の活性化）、これらを支える組織基盤（経営・人事基盤、働きやすい環境等）はどうあるべきかを整理し、あるべき組織・人材の姿を策定する。
  - ② 必要な人材戦略・人的資本投資を整理  
 自社のあるべき組織・人材の姿と、自社の現在の組織・人材の姿を比較した上で、そのギャップを埋めるために求められるアクションや人事施策等を検討・整理する。
  - ③ 経営に与える影響度を基に、人材戦略を策定・人的資本投資を検討  
 ②で整理したアクションや人事施策等を基に、それぞれのアクションが実践された場合に企業が得られる効果や、実践されなかった場合に生じる経営上のリスク、アクションを進める上でのリスクや機会を分析する。その結果を踏まえた経営に与える影響度を基に、必要な施策や人的資本投資を優先順位付けし、経営戦略と統合的な時間軸を設定した上で人材戦略を策定する。
- 事業の成長に求められる人的資本は、職種・業種や、その事業の置かれた状況、事業規模などの影響を受ける。特に、事業の内容や地域が多岐にわたる企業の場合には、あるべき組織・人材の姿を連結グループ全体で検討するだけでなく、事業セグメント・地域ごとの可動性を高めるために、事業セグメント・地域単位で必要な人材戦略や人的資本投資を策定・実践することも有効と考えられる。
- また、人材戦略や人的資本投資に対する取締役会などのガバナンス体制の構築や、組織全体の人事基盤等の、組織全体の基盤構築の取組も重要である。



- 同時に、当然のことながら、経営戦略と連動した人材戦略を策定し、企業価値の向上につながる人的資本投資を実践するためには、経営層のコミットメントや従業員との対話が必要不可欠である。
- 経営層のコミットメントについて、具体的には、まず経営トップが人材戦略・人的資本投資にコミットして自ら積極的に発信・対話することが重要である。その上で、CHROをはじめとした、CXO等の経営陣・取締役レベルが、それぞれの役割を明確にした上で、その取組に対してコミットすることが重要である。
- さらに、生成AIなどの革新的技術の急速な進展や人口減少等に伴い、経営環境や業務プロセスが大きく変化する中では、事業ポートフォリオの組み替え等、企業の経営戦略自体の大胆な転換が求められる可能性がある。また、人材に求められる役割も、例えば創造性の発揮がより重要視されるようになる等、大きく変わることが予想される。そのため、経営層による迅速な意思決定により、人材ポートフォリオや人材戦略を質・量両面から不断に見直すことの重要性がますます高まっていくと考えられる。
- 従業員との対話については、人的資本への投資や人材戦略に関して、関連する経営戦略やその前提となる自社の目指す姿（長期ビジョン）、その根幹にある価値観を含めて従業員の共感を深め、社内への浸透を図ることが重要である。
- また、人事部門が果たす役割は、単なる管理部門としての機能にとどまらず、事業部門をはじめ経営企画・財務・経理・IR・サステナビリティ関連部門等と連携しながら、経営戦略を踏まえた自社の人材ポートフォリオの策定をリードする、戦略部門としての機能も果たすことが期待される点に留意が必要である。

(参考) 経営戦略と連動した人材戦略の例

- 前述の検討フローを参考に、AI自動運転を進めるテック系企業を例に挙げて経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資を検討すると、以下のような内容が考えられる。



## 2.2.2 経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資と国際基準の関係

- こうした流れに従って、経営戦略の実現に必要な組織・人材の姿や、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、国際基準を踏まえた考え方（企業と人的資本の「依存」と「影響」の関係、「リスク」と「機会」の評価を踏まえた人材戦略の検討）と整合的と考えられる。

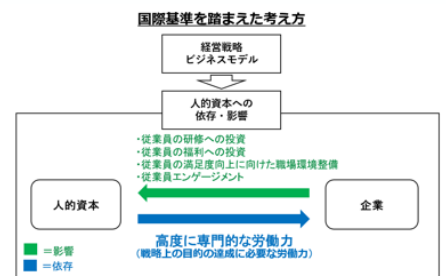
### 経営戦略と人材戦略・人的資本投資の関係

- **経営戦略の実現に必要な労働力の確保**に向けて、企業は**人的資本の獲得のために行うアクションを検討**し、経営に与える重要度をもとに人材戦略や人的資本投資を検討する。



### 国際基準における整理

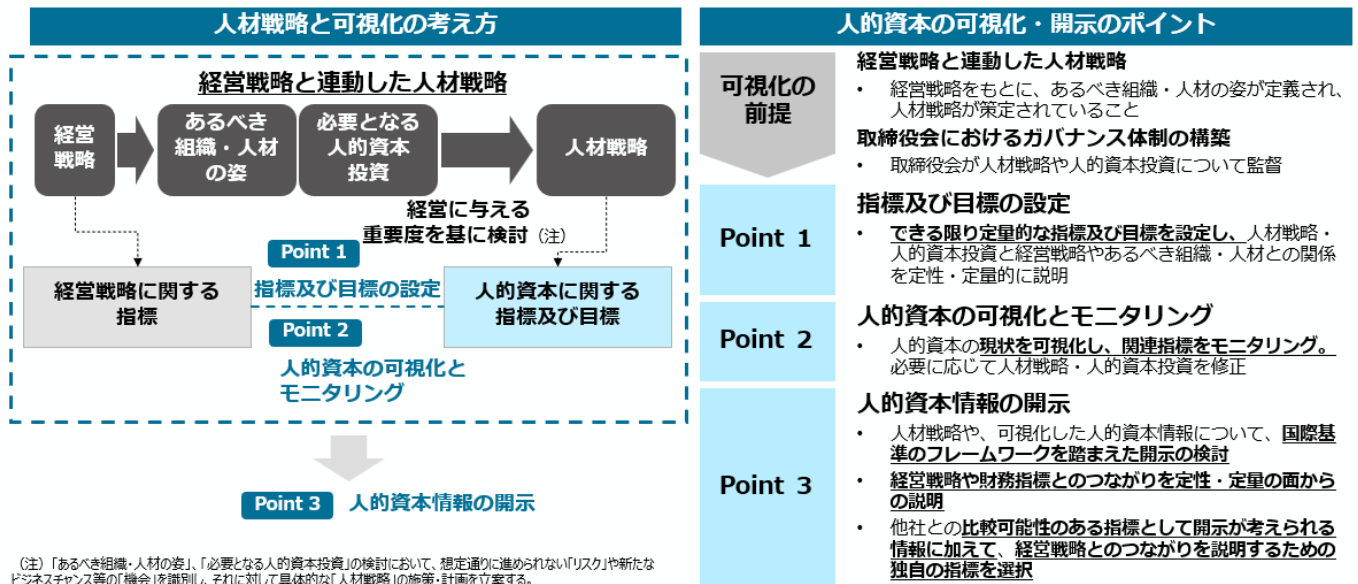
- 国際基準において、経営戦略と人材戦略の連動について、以下のような例が記載されている。
  - 企業がその戦略上の目的を達成するために、高度に専門的な労働力を必要とする（「依存」）
  - 企業は（必要とする）労働力の確保・維持のため、従業員研修・福利への投資、従業員の満足度向上に向けた職場環境整備などを行う（「影響」）



## 2.2.3 人材戦略・人的資本投資の可視化・開示に向けた考え方

- 人材戦略・人的資本投資の可視化にあたっては、上述のとおり、まず経営戦略に基づきあるべき組織・人材の姿を検討し、現状との差分に基づき課題を整理した上で、必要となる人的資本投資を特定、経営に与える影響度に応じた優先順位・時間軸を踏まえた人材戦略の策定を行うことから着手することが必要である。
- その上で、可能な限り定量的な指標・目標を適切に設定し、当該人材戦略・人的資本投資の進捗及びその効果を把握するとともに、その評価を踏まえて内容を不断に見直すことにより、人的資本投資を企業価値向上に結びつく質の高いものとしていくことが重要である。
- さらに、人材戦略・人的資本投資と経営戦略とのつながりについては、定量的な指標の設定のみならず定性的な説明も適切に活用しつつ、財務・人事の両面から一貫したストーリーとして論理的に説明することが重要である。
- その際、人的資本情報の開示にあたっては、あくまで自社の経営戦略に基づく人的資本投資の考え方と目的、現状と課題やリスク、今後の取組を説明することが重要であり、特定の項目について画一的な開示が求められているわけではないことに留意が必要である。

- 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。
  - **可視化の前提としての経営戦略・人材戦略**
    - ◇ 経営戦略を基にあるべき組織・人材の姿が定義され、その実現のために必要となる人材戦略の策定、人的資本投資の実践が行われていること。
    - ◇ 人材戦略や人的資本投資について、取締役会が監督する体制が整っていること。
  - **Point 1：指標及び目標の設定**
    - ◇ 経営戦略や、あるべき組織・人材と人材戦略・人的資本投資との関係を企業の成長ストーリーとして論理的に説明することが重要であり、それを表現するための定量的な指標及び目標を適切に設定する。
    - ◇ その際、企業固有の戦略やビジネスモデルに沿った独自性のある取組、指標及び目標と、投資家が企業間比較をするために用いる比較可能性の高い指標及び目標をバランスよく設定することが重要である。
    - ◇ また、人的資本投資・人材戦略と経営戦略、財務指標とのつながりを明確に表現するためには、連結グループ全体だけではなく事業セグメント・地域ごとに指標を管理することも考えられる。
    - ◇ なお、「付録② 人的資本に関する開示基準・開示事項例の整理」において、代表的な開示基準等における、人的資本に係る主な開示事項を記載しているが、ここに記載されている内容はあくまでも例示であり、経営戦略や、あるべき組織・人材と人材戦略・人的資本投資との関係を、企業の成長ストーリーとして論理的に説明する上で適切な開示事項を主体的に検討することが重要である点に留意の上で、参照することが期待される。
  - **Point 2：人的資本の可視化とモニタリング**
    - ◇ 設定した指標及び目標に基づいて自社の人的資本の現状を可視化し、あるべき組織・人材の姿と現状との差分を明らかにするとともに、そのギャップを埋めるために必要な取組の進捗をモニタリングする。
    - ◇ 進捗のモニタリングに際しては、データ集計等の開示実務の合理化や、戦略や取組の適時での進捗確認やアップデートを可能とすること等の観点から、人的資本関連情報のDXやAI等のテクノロジーを活用することも重要なアプローチとなる。
  - **Point 3：人的資本情報の開示**
    - ◇ Point 1、2において可視化した自社の人材戦略・人的資本投資の現状について、企業価値の向上に向けた経営戦略の実現や財務指標の向上との関係を、定量的な指標に加えて定性的な説明も適切に活用しつつ、財務・人事の両面から一貫したストーリーとして論理的に説明する。
    - ◇ その際、当該期間において望ましい数字が現れていない場合においても、その原因や対応策とともに開示を行うことは、投資家の目線からは有効との声もある。重要なのは、経営戦略の実現のためにどのような人材戦略を策定し、人的資本投資を実践するかを開示することである。
    - ◇ 海外投資家へのアプローチや、より進んだ情報開示を目指す企業においては、可視化した人的資本情報について、国内・国際基準のフレームワークを踏まえた開示を検討することは有効と考えられる。
    - ◇ なお、「付録① 経営戦略と人材戦略の連動及びそれを踏まえた指標の開示事例」において、経営戦略と人材戦略の連動に関する企業の開示事例を整理している。ここに記載されている内容はあくまでも自社独自の開示を検討する上での参考としての例示であることに留意の上で、参照することが期待される。



(注)「あるべき組織・人材の姿」、「必要となる人的資本投資」の検討において、想定通りに進められない「リスク」や新たなビジネスチャンス等の「機会」を識別し、それに対して具体的な「人材戦略」の施策・計画を立案する。

- 企業は、人的資本の可視化・開示の実践や、投資家・労働市場からのフィードバックを通じて、自社の人材戦略・人的資本投資を継続的にアップデートしていくことが重要である。その際には、人的資本の可視化についても、社内体制の構築や議論も行いながら段階的に充実させていくことが必要と考えられる。

## 2.2.4 人的資本情報に関する開示と対話のポイント

- 企業は有価証券報告書に加えて、様々な任意の媒体での情報開示にも取り組んでおり、媒体ごと・企業ごとに開示の内容や想定される開示対象は異なる。このため、まず有価証券報告書において経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資に関する情報開示を充実させつつ、必要に応じて任意の媒体も用いて、有価証券報告書と整合的かつ補完的な形で人的資本への投資や人材戦略、関連する指標及び目標を開示するなど、有価証券報告書に加えて各種開示媒体を戦略的に活用していくことも重要である。

### 【資本市場に向けた対応において留意すべきポイント】

- 投資家にとって、経営戦略と人材戦略の連動の重要性は共通しつつも、投資スタイルの違いにより、経営上重要なセグメントの比較的短期的な業績に関心を持つ者から、中長期的な成長を重視し経営基盤の強化に関心を持つ者もあり、関心の重心は異なる。
- そのため、企業価値向上への一貫したストーリーを構築しつつも、投資家の関心の重心が多様であることと、個々の取組の時間軸を踏まえ、投資家に合わせて戦略的に開示と対話を行うことも重要となる。個々の人的資本投資の効果については、経年変化を追いつつ、定性的な記載も交えて発信することが重要との指摘もある。

### 【労働市場を意識した対応において留意すべきポイント】

- 企業は、労働市場に向けた情報開示については、開示と対話の対象（採用、自社従業員等）と目的を明確に定義した上で、適切な情報の取捨選択、開示媒体の選択を行うことが重要。例えば、労働市場における求職者や就職活動を控えた学生は、労働環境や企業風土等の組織的基盤の充実に関心を持つ傾向がある。
- このため、労働市場を意識した情報開示を行う際には、
  - 人材ポートフォリオの充足を目的とした採用拡大
  - 従業員を対象としたエンゲージメントの向上
 などの、当該情報開示の対象と目的を明確にすることが重要である。
- その上で、IR情報の充実、採用等HPの活用、独自のレポートの作成など適切な媒体を選択すべきと考えられる。

## 更なる理解の促進に向けた付属資料について

- 人的資本可視化指針（改訂版）においては、本紙及び別紙に加え、更なる理解の促進に向けた付属資料として「付録① 経営戦略と人材戦略の連動及びそれを踏まえた指標の開示事例」、「付録② 人的資本に関する開示基準・開示事項例の整理」、「付録③ 参考資料集」を作成している。
- 「付録① 経営戦略と人材戦略の連動及びそれを踏まえた指標の開示事例」においては、経営戦略と人材戦略の連動を示している企業の開示事例を整理している。あくまで自社独自の開示を検討する上での参考としての例示であることに留意の上、参照することが期待される。
- 「付録② 人的資本に関する開示基準・開示事項例の整理」では、代表的な開示基準等における開示事項を例示的に紹介している。また、「付録③ 参考資料集」では、企業が自社の人的資本開示を検討する上で有用と考えられる情報を整理している。
- これらを参照しつつ、企業価値向上につながる質の高い人的資本投資の実践と開示に取り組むことが期待される。

以上