



# 人的資本経営と人的資本開示の現状

「2023年3月末決算企業の有価証券報告書『人的資本開示』状況」調査を通じて

日本生産性本部 雇用システム研究センター 主任研究員 大西孝治

近年、「人的資本経営」という言葉を頻繁に聞くようになりました。2023年1月31日に「企業内容等の開示に関する内閣府令」が改正され、人的資本に関する開示が求められるようになり、新聞紙面をにぎわしました。

筆者が所属する日本生産性本部では、2023年8月2日に「2023年3月末決算企業の有価証券報告書『人的資本開示』状況（速報版）」を取りまとめ、公表しました。本稿では、この調査結果を踏まえ、人的資本開示が求められるようになった背景、有価証券報告書における人的資本開示状況、人的資本開示のあり方や企業の人事労務担当者に期待される役割について解説します。

## I 人的資本経営、人的資本開示をめぐる動向

人的資本経営が頻繁に取り上げられるようになった契機の一つは、2020年9月に取りまとめられた、経産省の「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」（通称「人材版伊藤レポート」）です。

この報告書では、持続的に企業価値を高めていくために、非財務情報、とりわけ人的資本が重要であることを強調し、経営戦略を実現するための人材戦略の構築に、経営陣自らがコミットすることを提起しています。同時に、機関投資家などとの関係において、人的資本という非財務情報の開示を通じて適切な情報提供が行われることで、人的資本の強化に継続的に取り組んでいる企業への投資が促されることも期待されました。

さらに翌年の2021年6月には、企業が適切な経営体制と透明性を確保し、株主やステークホルダーの権利を保護するために採用すべき規則類を定めた「コーポレートガバナンス・コード」が改定され、人的資本に関する記載が盛り込まれました。

これを受ける形で、前述の「企業内容等の開示に関する内閣府令」改正によって、2023年3月末以後の事業年度にかかる上場企業の有価証券報告書から、サステナビリティ関連項目として、「人的資本」（人材育成方針、社内環境整備方針）および「多様性」（男女間賃金格差、女性管理職比率、男性育児休業取得率）の情報開示が義務づけられました。

以上が、日本における人的資本開示の大まかな流れですが、海外に目を向けると、2018年には、ISO（国際標準化機構）が「人的資本に関する情報開示のガイドライン（ISO30414）」を公開するなど、人的資本開示の指標の整備が本格的に進み、ヨーロッパ企業を中心に認証を受け始めました。米国でも、2020年8月に米国証券取引委員会（SEC）によって人的資本に関する重要な情報の開示が義務化され、同年11月から施行されています。

このように、人的資本開示を求める動きは日米欧でほぼ同時期に起こりましたが、背景には、現在の企業価値は有形資産だけでなく、人的資本や知的財産などに代表される無形資産によって決まるという考えがあります。

また、もう一つの背景として、投資家が、Environment（環境）、Social（社会）、Governance（ガバナンス）の観点から、企業に責任ある行動を求めるようになってきたことがあります。人的資本は、いわゆる

ESG投資の「S（社会）」の代表例に位置づけられており、雇用や働き方に関わる課題に対して企業がどのように取り組んでいるかを表す指標として、男女間賃金格差や男性の育児休業取得率なども開示が義務づけられました。

## II 人的資本開示を何のために進めるか

「人的資本経営」について、さまざまな定義がありますが、経産省による「人材を『資本』として捉え、その価値を最大限に引き出すことで、中長期的な企業価値向上につなげる経営のあり方」という定義が一般的です。企業価値向上のための経営戦略とその実行に向けた人材戦略が強く結びつき、目標として人的資本の指標をステークホルダーに明らかにすることで、人材マネジメントが経営施策の1つに位置づけられるような動きと言えます。

人的資本の開示やそのプロセスによって、企業にとって以下のような効果があると考えられます。

①投資家や求職者に対して、人的資本に積極的に投資する企業であることをアピールできる。

日本生産性本部「人的資本経営の測定・開示ワーキンググループ」（後述）で行った企業ヒアリングでは、特に求職者は人的資本の開示情報をよく見ており、人への投資に積極的な姿勢や人材育成方針、人材戦略への共感から応募した例も聞かれました。

②自社の人的資本指標と開示された他社の人的資本指標を比較・分析することで、自社の現状を把握できる。

人的資本の状況について、公開情報を通じて自社のポジションを容易に把握できるようになります。

③指標を数値化して開示することで、特に現場の従業員に対して人材マネジメント施策への意識を高めることができる。

企業ヒアリングでは、数値化した人的資本指標を開示することで、現場のマネジャーや従業員からの反応が格段に良くなった例や、モニタリングしている人的資本指標を経営層に報告する機会が増え、経営層の人

材戦略への関心が高まった例などが聞かれました。

④どのような指標を測定し開示するかを社内で議論することを通じて、人材戦略をブラッシュアップできる。

どの指標を重視すべきかを決定するプロセスを経ることで、人材マネジメント施策に磨きをかける機会となります。例えば、変動しやすいエンゲージメントスコアではなく、回答率やエンゲージメント調査の中から特に重視する設問を指標とすることで、施策のねらいが明確になった例も見られました。

## III 2023年3月末決算有価証券報告書調査の概要

日本生産性本部では、人的資本経営の測定・開示のあるべき姿と人的資本指標の具体的な活用を討究・発信することを目的に、2023年4月に「人的資本経営の測定・開示ワーキンググループ」（座長：一守靖事業創造大学院大学教授）を設置しました。本ワーキンググループは学識者と企業実務家（東証プライム企業の人事部門）で構成され、人的資本経営および人的資本開示に取り組んでいる先進企業へのヒアリング、定量調査などを通じて、人的資本の測定と開示が企業経営に与える影響について、2024年度前半に報告書を取りまとめる予定です。

本活動の中で、2023年3月末決算の東証プライム企業の有価証券報告書への記載状況を独自に調査・集計し、その結果を2023年8月2日に公表しました。

### 1. 調査の概要

調査対象は、東証プライム企業のうち、2023年3月末決算かつ2023年6月30日時点で有価証券報告書が開示されていた企業1,225社です。「従業員の状況」と「サステナビリティに関する考え方及び取組」の項目を調べました。業種構成は、製造業が576社と、調査企業数の半数近くを占めており、全体傾向は製造業の影響を受けていると言えます。

## 2. 女性管理職比率

女性管理職比率は、全体平均で8.1%でした。ここでいう管理職とは、女性活躍推進法で定められた定義で「課長級以上」（課長補佐，課長代理などは除く）となります。厚生省の「2022年度雇用均等基本調査（企業調査）」（常用労働者10人以上企業6,000社対象，3,096社から回答）の「管理職に占める女性の割合」12.7%と比較すると，4.6ポイント低い結果でした。東証プライム上場の大企業においては，女性の管理職登用が進んでいないことがわかります。

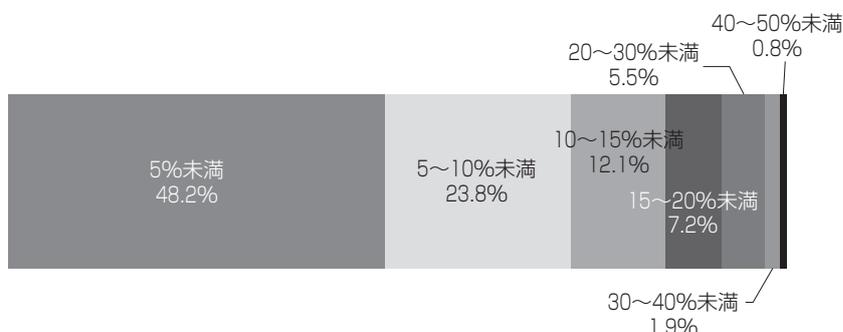
特に，約半数（48.2%）の企業で，女性管理職比率が5%未満であることが注目されます（図表1）。約半数の大企業では，女性管理職はまだ特別な存在であることがうかがえます。政府は，2030年までにプライム市場に上場する企業の女性役員比率を30%以上とすることを目標としていますが，女性管理職比率の現状を鑑みると，内部登用による女性役員の創出ルートは非常に細く，社外取締役役に女性が就任することで女性役員の比率を高める傾向が続くのではないかと予測されます。

また，業種別では，サービス業，金融・保険・不動産業，情報通信業では10%を超える一方，鉱業・建設業では2.4%にとどまり，従業員全体の男女比率が影響していることがうかがえます（図表2）。

## 3. 男女間賃金格差

次に，男女間賃金格差を見てみると，男性の賃金を100としたときの女性の賃金は平均70.8と，内閣府男女共同参画局が公表した2021年時点の75.2（賃金構造基本統計調査から算出）と比べても低くなっています。企業数分布を見ると，最も回答数の多かった「70～75%未満」を境に山を形成していますが，山の右側（格差が小さい）は傾斜が急であり，85%以上と答えた企業はかなり少ないことがわかります（図表3）。

図表1 女性管理職比率で見た企業割合



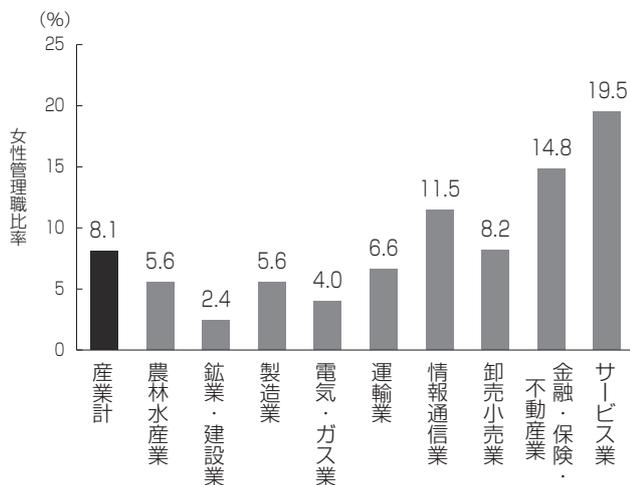
業種別では，情報通信業，サービス業では格差が小さく，鉱業・建設業，金融・保険・不動産業では格差が大きい結果となりました（図表4）。人事制度上，男女間で賃金に差をつけているわけではありませんが，高い等級・職位ほど男性に偏っていることが理由であると考えられ，現にそのような記載をしている企業もあります。女性管理職比率の低さとも関係しますが，金融・保険・不動産業のように，女性管理職比率は全産業平均より高いものの，男女間賃金格差がある業種も見られました。

## 4. 人的資本についての記載量

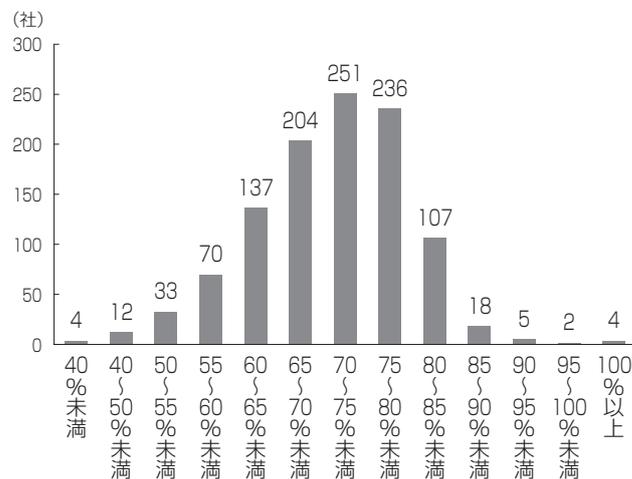
以上が「従業員の状況」の傾向ですが，人的資本を経営戦略と人事戦略との連動という観点から見ると，「サステナビリティに関する考え方及び取組」における「人材育成方針」や「社内環境整備方針」に記載される自由記述部分が注目されます。そこで，これらの項目について，各社がどのくらい分量を割いて記載しているか，テキストの文字数を集計しました（図表等は対象外）。

その結果，全体の平均値は2,095文字となりました。一方，中央値は1,624字と平均値より400字ほど少なくなりました（図表5）。記載されるテキストの分量は，必ずしもその企業が人的資本に力を入れている証左とは言えませんが，経営戦略と人材戦略とのつながりや実現のための実行策，重視するKPIなどを説明するためには，ある程度具体的に言及する必要があると考え，調査しました。

図表2 業種別に見た女性管理職比率



図表3 男女間賃金格差で見た企業数分布



全対象企業のテキストから、頻出する言葉を抽出した結果が図表6です。「健康」「戦略」「管理職」「キャリア」などの言葉が、上位にきていることがわかります。また、「女性」「多様」なども上位に出てきますが、女性管理職比率や男女賃金格差の開示が影響しているかもしれません。

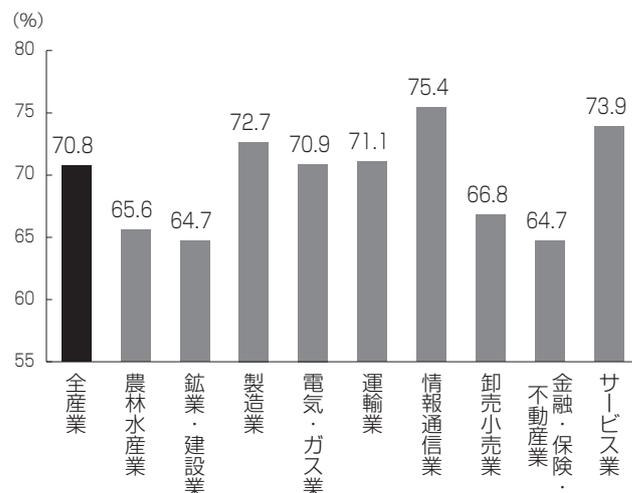
## 5. 人的資本の記載量と女性管理職比率

さらに、人的資本についての記載量と女性管理職比率との関係を分析しました。女性管理職比率は、業種による差が大きいため、業界平均に対する女性管理職比率の高低として分類しています。

その結果が図表7で、「人的資本についての記載の文字数の多少」と「女性管理職比率の業種平均に対する高低」で4つの象限に分けました。第1象限（記載文字数が多い／女性管理職比率が業種平均より高い）の該当社数が最も少なく、第3象限（文字数が少ない／業種平均より低い）の該当社数が最も多い結果となりました。

人的資本への記載量が多い企業（開示や人的資本そのものに熱心と思われる企業）ほど、多様な人材活用が進み、女性管理職比率が業種平均より高いのではないかと考えていましたが、そのような傾向は見られませんでした。人的資本に熱心に取り組んではいませんが、

図表4 業種別に見た男女間賃金格差



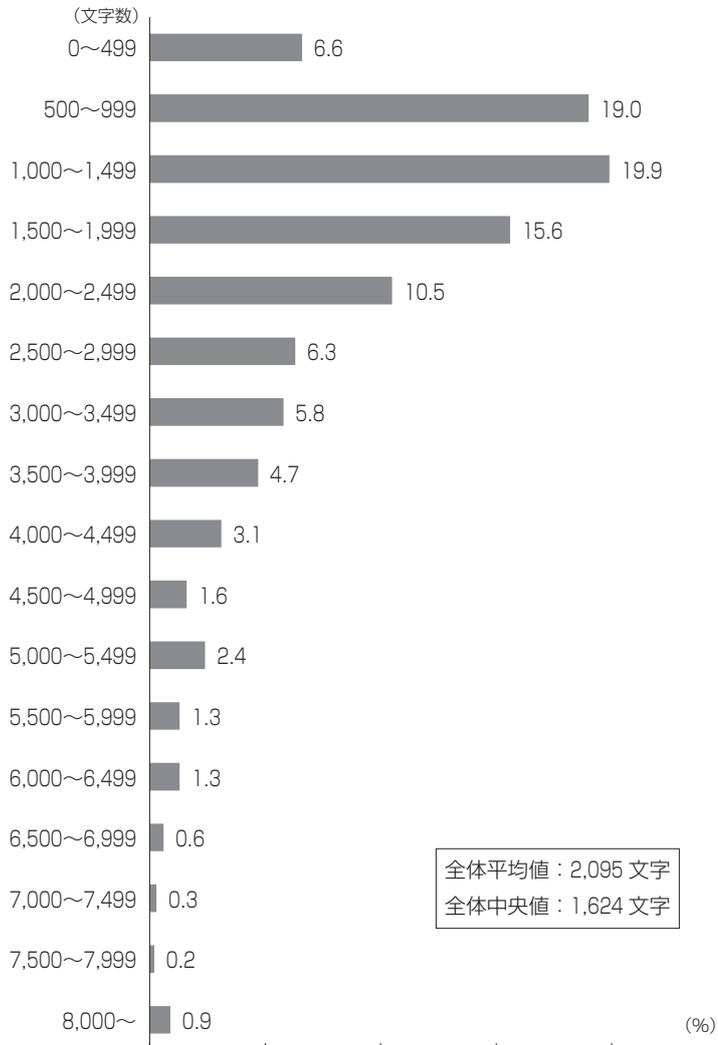
施策の効果がまだ表れていない、という状況かもしれません。

## IV 人的資本開示における人事労務担当者の役割

今後は、初年度の有価証券報告書への開示内容を受けて、①開示指標の追加・測定方法の共通化、②経営戦略と人事戦略との連動を説明する人的資本指標の開示、が求められると考えられます。①開示指標の追



図表5 人的資本についての記載の文字数で見た企業割合  
 (「サステナビリティに関する考え方及び取組」の分析)



図表6 人的資本についての記載中に頻出する言葉の出現回数

順位	頻出語	回数 (回)
1	人材	9,455
2	育成	6,958
3	環境	6,366
4	女性	5,897
5	推進	5,480
6	経営	5,424
7	制度	5,093
8	採用	3,980
9	健康	3,967
10	整備	3,938
11	研修	3,801
12	実施	3,561
13	向上	3,554
14	事業	3,524
15	成長	3,463
16	活躍	3,328
17	多様	3,324
18	戦略	3,222
19	管理職	3,059
20	実現	2,950
21	価値	2,801
22	キャリア	2,767
23	社内	2,751
24	取得	2,730
25	労働	2,530

加・測定方法の共通化では、現在の ESG 的視点による指標だけでなく、企業価値向上の観点からの指標の開示が進むことが予測されます。

例えば、エンゲージメントに関する調査結果などは、定量的に開示ができ、集団としての人的資本の充実度合いを測れる指標として、スタンダードになる可能性があります。

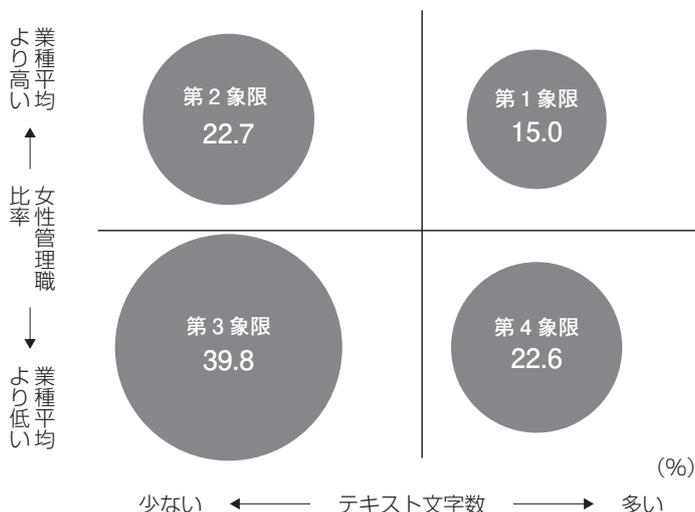
②経営戦略と人材戦略との連動を説明する人的資本の開示は、重要度が増す無形資産である人的資本を、企業がどのようにとらえているかを投資家が知り、投

資判断材料にするために必要と言えます。それは、経営者にとっても経営戦略を実行するための指標であり、人事部門にとっては経営への貢献度合いを示す指標ともなります。経営戦略である以上、人的資本指標には、企業ごとの独自性や従業員にとっての「腹落ち」感が求められます。

では、人事労務担当者には、今後、どのような役割が期待されているのでしょうか。

1つは、経営戦略の策定に際し、先んじて議論に加わっていくことです。経営層と経営企画部門、財務部

図表7 人的資本についての記載の文字数の多少と女性管理職比率（業種平均との乖離）による分類



門などが主体となって作られた経営計画を受けて、人材戦略をどうするかを考えるのではなく、策定段階からアプローチして、経営戦略を実現するために人事として何をすることを示すことが期待されます。それができてこそ、「人材を『資本』としてとらえ、その価値を最大限に引き出すことで、中長期的な企業価値向上につなげる経営」という人的資本経営のあり方と言えます。

人的資本への経営層からの関心が高まることで、人事部門には経営戦略に深くコミットすることが期待されます。しかし、それは同時に、人材に関する事項が人事部門の専売領域ではなくなることも意味します。経営戦略にコミットした施策を示せず、オペレーション起点で動いている「アドミン人事」でいると、人材戦略の策定や主要施策の立案は経営企画部門や社長室などの他部署が管轄し、人事部門はその下請けになるおそれもあります。人事労務担当者は、これまで以上に経営や事業戦略への理解を高め、「戦略パートナー人事」としての機能を高めることが求められるでしょう。

人事労務担当者に期待されるもう1つの役割は、従業員とのコミュニケーションを図り、従業員に自社の

人的資本経営の取組みを理解してもらうことです。人的資本の開示は、投資家や求職者に向けてのものばかりではありません。第1には、人的資本経営と密接に関係する従業員へのメッセージとなるものです。

人的資本の開示・測定ワーキンググループでは現在、先進企業へのヒアリングを進めています。人的資本開示を誰に向けて発信しているかという質問に対して、複数の企業から「第1に、在籍している従業員である」という回答がありました。例えば、指標の表し方についても、制限をかけるイメージのある「残業時間」ではなく、「有休消化率」として従業員がポジティブに受け止められるような試行錯誤が積み重ねられていました。こうした従業員の心情や組織風土を細やかに理解し、それに応じた対応を取ることは、人事労務担当者の得意としている点でもあります。

また、人的資本の開示指標を増やせばよいとは限りません。社内（人事部門内）の限られた人的リソースを有効に活用するためにも、開示のための開示に陥らず、持続的成長と企業価値の向上につながるものにしていくことが求められています。

また、人的資本の開示指標を増やせばよいとは限りません。社内（人事部門内）の限られた人的リソースを有効に活用するためにも、開示のための開示に陥らず、持続的成長と企業価値の向上につながるものにしていくことが求められています。

●筆者プロフィール



大西 孝治（おおにし・こうじ）

公益財団法人日本生産性本部雇用システム研究センター主任研究員。大学卒業後、日本生産性本部入職。担当領域は、企業の賃金制度、人事評価をはじめとした人事処遇コンサルティング、自治体の人事評価制度構築支援、労働組合からの相談業務など。現在、同本部「人的資本経営の測定・開示ワーキンググループ」事務局として活動。国家資格キャリアコンサルタント、ISO30414リードコンサルタント。