

人的資本開示とWell-being

年金コンサルティング部 制度業務推進グループ長 寺田 利史

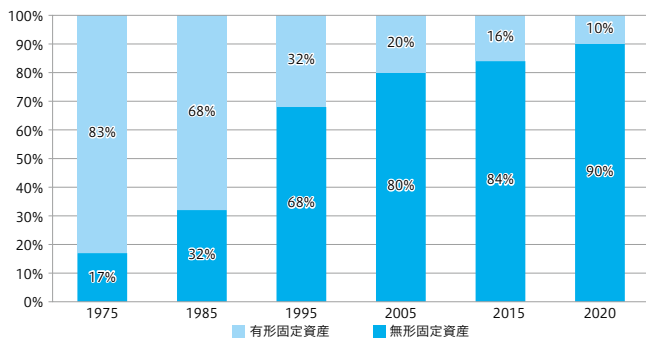
1. 人的資本経営とは

かつて人材は、「人的資源(Human Resources)」として、収益を生み出すための必要なコストであると見なし、消費するものとして扱う考え方が主流でした。これに対し、近年、人材を資本として捉え、投資によって人材の能力等を高めて中長期的な企業価値向上につなげる経営のあり方として、「人的資本(Human Capital)経営」の重要性がクローズアップされています。人材は企業価値の源泉であり、収益化までに要する負担はコストではなく投資と捉える考え方です。本稿では、人的資本経営への注目度が高まる背景、今後必要な対応、企業価値向上に向けた着眼点などを通して退職給付制度や企業年金制度のあり方について考察していきます。

2. 「人的資源」から「人的資本」へのパラダイムシフト

なぜいま「人的資源」から「人的資本」という概念へのパラダイムシフトが生じているのでしょうか。「人的資本」の概念が大きく台頭するトレンドを形成した背景の一つとして「投資家における無形資産重視スタンスへのシフト」が挙げられます。知的財産の査定サービスを提供する米国オーシャントモ社による米国S&P500を対象とした分析によると、企業価値に占める無形資産の割合は1975年に17%でしかなかったものが2020年には90%に達しており有形資産の割合を圧倒する状況にあります【図表1】。

【図表1】 企業価値に占める無形資産の割合(米国)



(出所)OCEAN TOMO:INTANGIBLE ASSET MARKET VALUE STUDY(2020年)

無形資産に関する割合が高まっている背景にあるものは、投資家が企業価値を捉えるにあたっての目線の変化と考えられ

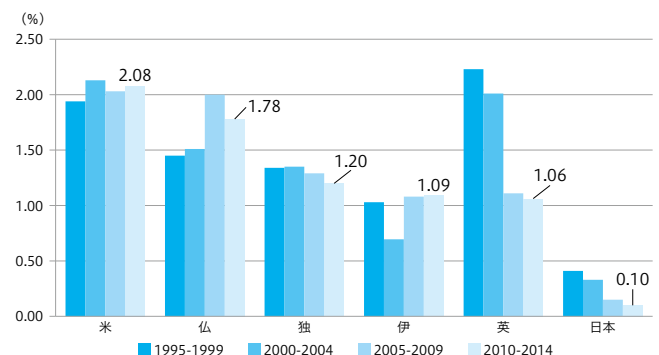
ます。ESGの観点など、かつてのような「経済的価値」のみならず「社会的価値」も含めた着眼が、無形資産への関心度を高め、とりわけ無形資産の中核にあたる人財、すなわち人的資本に関する情報を欲する投資家が増え、ひいては開示圧力の高まりにつながっているものと考えられます。

人的資本開示の動きが先行したのは欧州でした。2014年10月に欧州連合にて「非財務情報開示指令」が公表され、対象に該当する企業には2017会計年度以降、非財務情報の開示が義務化されました。2018年12月に国際標準化機構(ISO)から人的資本マネジメント領域の規格「ISO30414」が制定されると各国政府の開示義務化スタンスが加速しました。米国においては2020年10月に米国証券取引委員会(SEC)が人的資本開示ルールを変更して開示を義務化しました。欧米企業においては、開示から一定年数が経過して、人的資本開示をサステナビリティレポートのみならず人的資本の内容を独立させた人的資本報告書として開示する企業も増加傾向にあります。

3. 日本における人的資本開示

一方、日本の人的資本投資は、【図表2】の通り、1995年から2010年代半ばにかけて他の先進国対比で劣後し、長期にわたり低迷していました。日本における企業価値に占める無形資産の割合(2020年)も32%と米国に比べ非常に低い状態にあります。

【図表2】 GDPに占める企業の能力開発費の割合



(出所)厚生労働省:平成30年版労働経済の分析―働き方の多様化に応じた人材育成の在り方について

人材投資不足を課題と認識した政府、内閣官房、経済産業省は改革に着手、2016年に働き方改革実現会議を設置して以降、直近まで産業人材育成に取り組んでいる状況にあります。2020

(2023年3月作成)

本資料は、作成時点において三井住友信託銀行が信頼できると判断した情報等に基づいて作成したものであり、その情報の正確性、確実性について保証するものではありません。本資料の内容に関する疑問・不明点がございましたら、弊社営業担当店舗等にご照会下さいませようお願い申し上げます。

年9月に経済産業省から「持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会」の報告書として公開された人材版伊藤レポートは企業経営者に大きく影響を与えています。2021年6月「成長戦略フォローアップ」において「人的資本経営と情報開示」が内閣総理大臣の直轄案件とされてからは、先々のディスクロージャー管理を踏まえて金融庁も関与するに至っています。また、開示項目の整理にあたって各種提言を行う会合として非財務情報開示指針研究会(経済産業省)や非財務情報可視化研究会(内閣官房)があります。前者は、人材戦略の企業価値創造への寄与度を明確にしたうえで人的資本に関する取組の進捗を示すKPIの開示が企業価値創造に向けた効果的対話に繋がると提言しています。後者は2022年2月に発足、6回にわたる会合を経て、同年8月30日に「人的資本可視化指針」を公表しており、当該指針は後述する「任意開示」の手引書の位置づけとなっています。

では、これらの研究会等での議論を通じ、今後、日本において人的資本開示はどのように行われていくのでしょうか。「法定開示」が求められている内容は【図表3】の通りです。

特に金融商品取引法における対応は、有価証券報告書への記載を求めるものとして日本国内の株式市場に上場するすべての企業が対象となります。

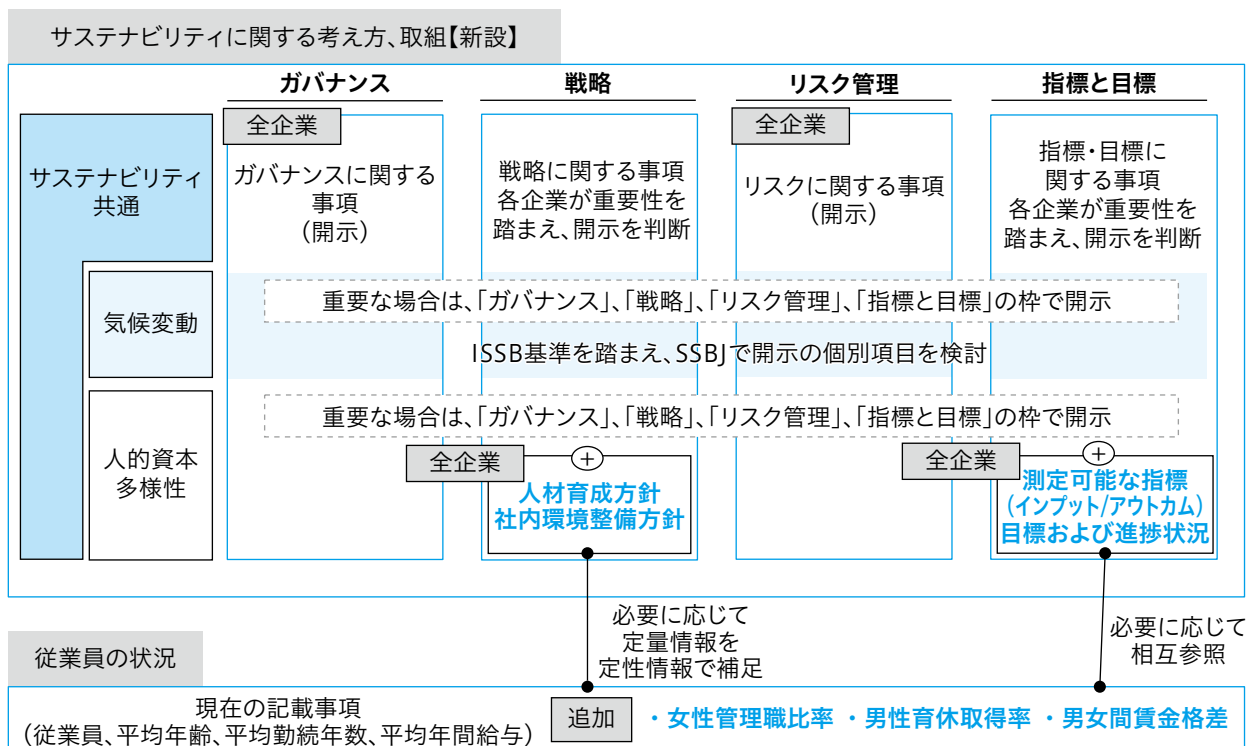
【図表3】日本版人的資本開示(法定開示)

法令名称	開示内容	開示義務を負う事業主
金融商品取引法	「人的資本」「多様性」に関する事項等	国内の株式上場企業
女性活躍推進法	女性労働者への職業生活機会提供実績等	労働者数が100人超等
労働施策総合推進法	正規雇用労働者ベースの中途採用者割合	労働者数が300人超
育児介護休業法	育児休業取得状況(男性の取得率等)	労働者数が1,000人超
次世代育成支援対策推進法	一般事業主行動計画(計画期間、達成しようとする目標等)	労働者数が100人超

具体的な対応は金融庁金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループの報告内容となり、サステナビリティ情報の「記載欄」を新設したうえで、中分類項目となる『人的資本』において「人材育成方針」と「社内環境整備方針」を、『多様性』において「男女間賃金格差」「女性管理職比率」「男性育児休業取得率」の記載が求められる予定です【図表4】。

適用時期は「2023年3月末以後に終了する事業年度から適用」とされています。

【図表4】サステナビリティに関する企業の取り組みの開示(概観)



(出所)金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ(令和3年度)第7回事務局説明資料

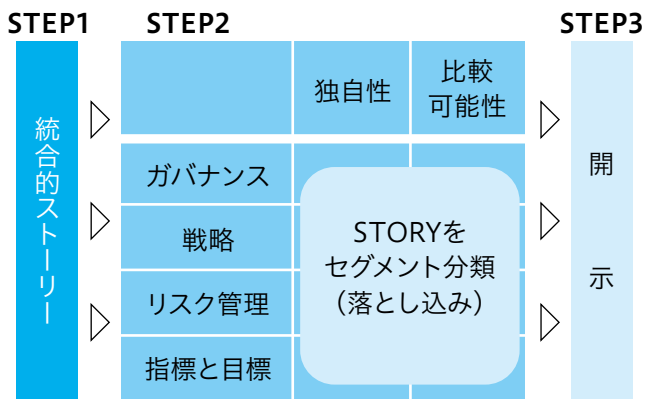
(2023年3月作成)

本資料は、作成時点において三井住友信託銀行が信頼できると判断した情報等に基づいて作成したものであり、その情報の正確性、確実性について保証するものではありません。本資料の内容に関する疑問・不明点がございましたら、弊社営業担当店舗等にご照会下さいようお願い申し上げます。

このうち、『人的資本』に関する内容については、一律に具体的な開示項目を特定させるメッセージは示されておらず何をどこまで開示していくかは、各企業が実情を踏まえ独自の開示を検討することとされており（任意開示）。すなわち、企業側に一任されている状況にあるということです。

当該項目の検討にあたっては「人的資本可視化指針（以下、「指針」）」に一連のアプローチイメージが描かれていますので、以下で説明いたします【図表5】。

【図表5】可視化に向けたアプローチイメージ



はじめに自社の経営戦略と人的資本への投資や人材戦略の関係性を構築（統合的ストーリーの立案）することが求められています（STEP1）。指針においては、企業・経営者に期待されることとして『経営層・中核人材に関する方針、人材育成方針、人的資本に関する社内環境整備方針などについて、自社が直面する重要なリスクと機会、長期的な業績や競争力と関連付けながら、目指すべき姿（目標）やモニタリングすべき指標を検討し、取締役・経営層レベルで密な議論を行った上で、自ら明瞭かつロジカルに説明すること』といったブレイクダウンされた表現も示されています。

次のステップは、当該ストーリーを縦軸（ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標）と横軸（独自性、比較可能性）によって生成するセグメント分類を施すこととなります（STEP2）。そこにおいては、『国際的な（細則的）開示基準や制度開示で要請される開示事項は、できるだけ多くの投資家や評価機関の企業間比較ニーズを意識したものとなる傾向がある、こうした開示事項については、それぞれの基準の目的を理解した上で、定義や算定方法、データの取得など、比較可能性に配慮した形での開示を進め、継続的に開示を行う体制を整えることが重要である。一方、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。企業は自社の戦略や取組を説明する独自の開示事項を検討することが必要となる。例えば、研修やスキル向上のためのプログラムは、多くの投資家に関心をもつ項目である一方、各社のビジネスモデルや求める人材像に応じて内容は大きく異なる。自社固有の経営戦略・人事戦略と具体的な研修やスキル向上プログラム等を統合的なストーリーの中で結び付けながら、自社の目標や指標等を示していくことが重要である。』と示され

ており、任意開示にあたっては、独自性と比較可能性のある開示事項の適切な組合せやバランス感の確保が求められています。

最終的な開示内容へ落とし込むフェーズ（STEP3）にあたっては「7つの大分類と19の細目」が参考掲示されています【図表6】。

【図表6】7つの大分類と19の細目

①育成	リーダーシップ、育成、スキル/経験	価値向上視点	
②エンゲージメント	エンゲージメント		
③流動性	採用、維持、サクセッション		
④ダイバーシティ	ダイバーシティ、非差別、育児休暇		
⑤健康・安全	精神的健康、身体的健康、安全		
⑥労働慣行	労働慣行、児童労働/強制労働、賃金の公平性、福利厚生、組合との関係		リスクマネジメント視点
⑦コンプライアンス/倫理	コンプライアンス/倫理		

落とし込みにあたって指針には以下のような記載が確認されます。『開示事項の中には、企業の戦略的な企業価値向上に向けた取組を表現し、投資家からの評価を得ることを企図する「価値向上」に関する開示と、投資家からのリスクアセスメントニーズに応え、ネガティブな評価（devaluationやdivestment）を回避する観点から必要な「リスク」に関する開示の双方が含まれる。また、1つの開示事項の中に「価値向上」と「リスク」の双方の観点が含まれることもある。例えば、人材育成やスキルに関する開示は「価値向上」の軸に力点が置かれている一方、ダイバーシティや身体的・精神的健康に関する開示は、イノベーションや生産性といった戦略的な「価値向上」とともに、企業の社会的責任に対する「リスク」のマネジメントの双方の観点から捉えられる開示事項と考えられる。』

すなわち、開示にあたっては、どのような開示ニーズに対応して当該事項を選択・開示するのか、明確にしながら開示を検討することが推奨されているわけです。

一方、上記検討において開示が有効と判断出来る内容に関しては、統合報告書やサステナビリティレポートなど任意の媒体で対応することも考えられます。媒体によって、想定する開示対象や情報範囲、説明ポイントなどが異なるため、媒体の特性に応じた対応が求められると考えられます。

さて、指針に記載されているもう一つの特徴は「ステップ・バイ・ステップ方式（できるところから開示を行い、開示への反応を受け止めながら開示内容をブラッシュアップすること）」が認められている点です。はじめから完成度の高い可視化を行う必

要はなく、むしろ、段階的に社内体制の構築や議論も行い、定量的な把握と分析(As is-To beギャップの定量的把握)を深めながら、法定開示(有価証券報告書等)などへの対応を充実させていくことが望ましいと示されています。

4. Well-beingの観点

人的資本開示は、全てのステークホルダー、すなわち、投資家のみならず、例えば、従業員の目にも触れることになります。従業員が「自ら希望するキャリア形成を勤め先で実現できるか」、開示を通じて、具体的に可視化・比較可能化されていくわけです。そのため、従業員に「この会社で頑張ろう」と思ってもらうためには、人材の成長を支援する様々な取り組みが十分整っているかどうかの観点を踏まえ確りと提示していくことも開示内容を検討する上でのポイントになるものと考えられます。このように、項目開示を通じて各企業と従業員の選び選ばれる関係性が深化することが想定されると仮定すると、開示が求められる上場企業に限らず、実質的には非上場企業においても同様の対応が求められるものでも考えられます。

従業員のエンゲージメントを高める取組の着眼点の一つとして、人材版伊藤レポート2.0においては、「心身の健康、熱意や活力をもって働くことを実現する社員のWell-being視点は重要」とされており、Well-being追求は企業にとって今後の重要な施策になっていくものと考えられます。

Well-beingとは、WHO憲章前文によれば「身体的、精神的、社会的にすべてが満たされた状態のこと」と定義されています。

そして、米国のコンサルティング会社であるGallup社はWell-beingは5つの構成要素に分解されるといった独自の提唱理論を公表しています【図表7】。

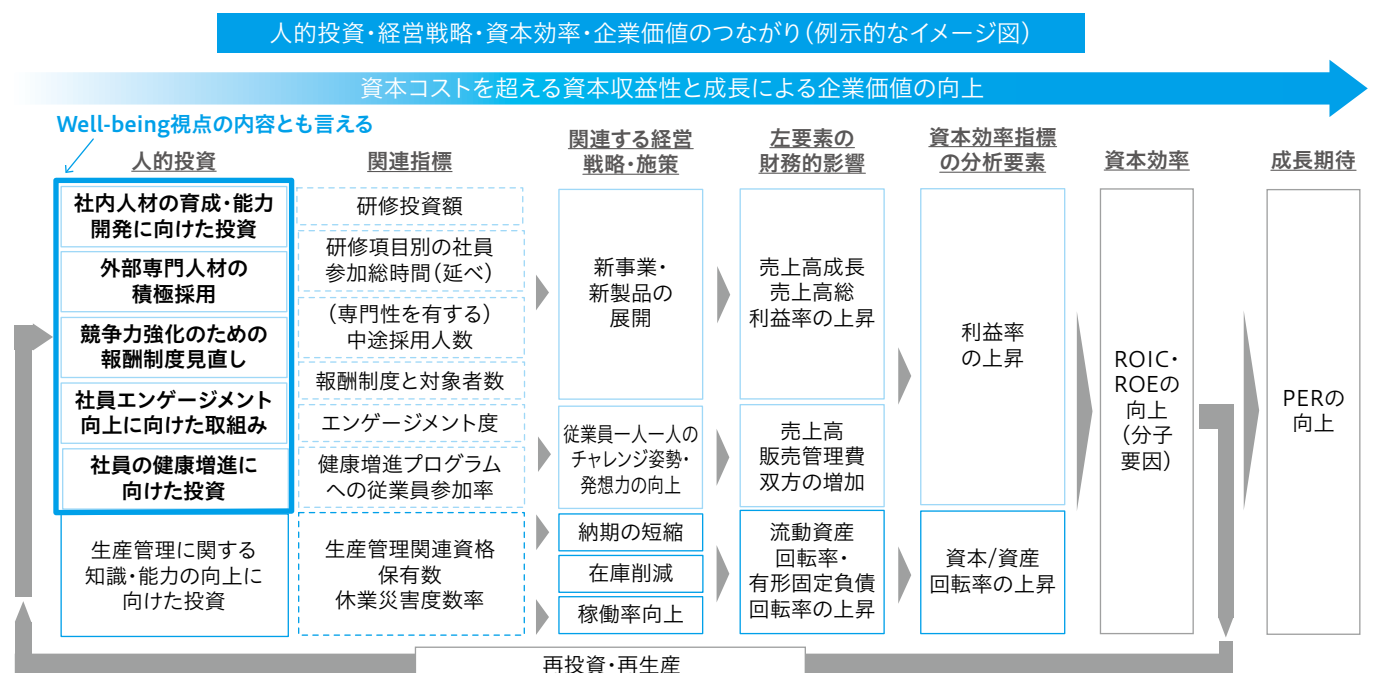
【図表7】 米国Gallup社によるWell-being分解



指針においても、企業価値向上に向けた人的投資を起点とした「ROIC(投下資本利益率)逆ツリー図」が示されていますが、事例として挙げられている人的投資の内容は、まさにWell-being視点と言えます【図表8】。

企業が行うWell-being施策を、従業員とのエンゲージメントに確りと結びつけるためには、「実感してもらう」ことが何より重要だと思われます。たとえば、人事制度において退職一時金・企業年金・福利厚生は「現役時には見えにくい処遇」の代表格に位置付けられるとも考えられますが、退職一時金・企業年金・福利厚生といった人事制度を在職時や平時から可視化しておくこ

【図表8】 ROIC(投下資本利益率)逆ツリー図



(出所)内閣官房「人的資本可視化指針」をもとに弊社追記

(2023年3月作成)

本資料は、作成時点において三井住友信託銀行が信頼できると判断した情報等に基づいて作成したものであり、その情報の正確性、確実性について保証するものではありません。本資料の内容に関する疑問・不明点がございましたら、弊社営業担当店舗等にご照会下さいませようお願い申し上げます。

とは、将来の安心感醸成に繋がる意識を介してWell-being向上に資するものと考えられます。【図表9】は、企業の人件費負担に関連する統計資料です。現金給与総額(54.7万円)に対する福利厚生あるいは退職一時金・企業年金に関する比率は「法定福利費(15.5%)>退職一時金・企業年金(8.6%)>法定外福利費(4.4%)」の順となっており、“退職後の備え”にあたる「厚生年金保険」と「退職一時金・企業年金」の合計は17.2%（【図表9】中のA+B）に及ぶことがわかります。他方、社員に実感されやすい項目が多い法定外福利費のコスト負担は比較的少ないこともわかります。「コスト負担」(投じたコスト)に比例して「社員がありがたみを実感することにより業務パフォーマンス向上に繋げる」という観点、また、優秀人材の採用や確保するという観点において、相応にコストを投じている「厚生年金保険や退職一時金・企業年金」についての見える化促進は優先順位が高い取組みであると考えられます。

【図表9】 企業の人件費負担

項目		金額(万円)	比率
法定福利費	厚生年金保険	4.7万円	8.6%(A)
	健康・介護保険等	3.8万円	6.9%
退職給付(B)	退職一時金	2.2万円	4.0%
	企業年金	2.5万円	4.6%
法定外福利費等	住宅関連	1.2万円	2.1%
	その他	1.3万円	2.3%

比率は現金給与総額(54.7万円)に対する比率です(現金給与総額は従業員1人1ヵ月当たり、全産業平均)

(出所)一般社団法人日本経済団体連合会(2019年度福利厚生費調査結果報告をもとに作成)

5. 結びにかえて

以上、人的資本開示に関し、今後必要な対応や検討の着眼点などにつき解説いたしました。

経営戦略と連動した人事戦略の開示に関し、主たる目的は企業価値向上に資する対応となりますが、ステークホルダーたる従業員とのエンゲージメント向上の観点も踏まえ、様々な目的を想定し対応していくことが望まれます。上記のとおり、例えば確定給付企業年金や退職一時金といった自らが運用リスクを負うものではなく従来は必ずしも積極的な開示の必要性が高くなかった会社制度に関しても、Well-beingの観点による能動的な可視化を通じた自社の退職金・年金制度の位置づけやコンセプト等を従業員にしっかり理解してもらうことで従業員にポジティブな感情を訴求することもできる機会となり、従業員エンゲージメント向上により業務パフォーマンスの向上にも繋がる可能性があります。

日本における人的資本開示への対応は正にこれからと言えます。弊社においても、お客さまへの情報発信を通じ、人的資本開示を支援してまいります。

以上