

我が国の人的資本開示に期待されること

公認会計士 明治大学専門職大学院グローバルビジネス研究科 兼任講師

関 大地

日本シェアホルダーサービス株式会社 ESG/責任投資リサーチセンター長

ピープルアナリティクス&HRテクノロジー協会 研究員

小澤 ひろこ

1.はじめに

近年、「人的資本経営」というキーワードが新聞や雑誌等あらゆるメディアで目にする機会が増えてきた。これは2020年9月および2022年5月に経済産業省から公表された「人材版伊藤レポート」が世間の大きな関心を呼んだことに依るところも大きいだろう。これに併せて2022年8月に内閣官房からは「人的資本可視化指針」が公表されている。前者は人材戦略の在り方を、後者は人的資本の可視化、特に人的資本に関する資本市場への情報開示の在り方に焦点をあてたペーパーとなっている。

人的資本の情報開示は、2023年3月末に終了する事業年度の有価証券報告書から適用予定の動きと相まって最近特に関心が高まっているテーマではあるが、どのように開示すれば良いか、未だに手探りの企業が多いというのが現状のようである。

そこで本稿では現時点で考える、望ましい人的資本開示のフレームワークを提示することを試みたいと思う。

2.「人的資本開示指針」における

人的資本の可視化

そもそも人的資本の可視化について具体的にどのようなものが開示対象として想定されているのだろうか。この点、「人的資本可視化指針」では開示事項を大きく、①自社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・目標の開示、および②比較可能性の観点から開示が期待される事項に分類・整理している。このうち②については、「人的資本可視化指針」付録では、「育成」、「従業員エンゲージメント」、「流動性」、「ダイバーシティ」、「健

康・安全」、「コンプライアンス・労働慣行」の別にそれぞれの非財務指標（K P I）を数多く列挙している。また、①についても同付録において他社の開示例を紹介している。

もちろん、実際の開示にあたっては付録に記載されている開示例通りの記載が求められているわけではないが、その代わり開示事項の選択は会社ごとの判断に委ねられている。このことが人的資本の開示対応を難しいものとしてしまう要因の一つであると考えられる。この場合、人的資本を何らかのフレームワークに基づいて開示しないと、人的資本の開示は単なるKPIの羅列になりかねない。

3.人的資本開示のあるべきフレームワーク

（経営戦略と人材戦略の連関）

それでは人的資本の開示にあたってはどのようなフレームワークを用いるべきであろうか。ここで人的資本とは、会社の従業員や個々の従業員に帰属する様々なナレッジの総称であり、会社の重要な経営資源（無形資産）を構成している。人的資本は会計技術上の限界からバランスシートには反映されない資産ではあるが、会社の業績、ひいては企業価値の向上に資するオフバランスの資産であることには間違いがない。そうだとすると、人的資本が如何にして中長期的な企業価値向上のために活用されているのか（及びこれから活用していくのか）を体系的に説明できるフレームワークによる開示が投資家ニーズに応えるものになるはずである。

従って、人的資本開示のフレームワークの重要な要素の一つが「経営戦略・将来のビジネスモデルと人材戦略との関係の見える化」となる。

この点、「人材版伊藤レポート」は継続的な企業

価値向上と人的資本との関係を整理したものであるが、「持続的な企業価値の向上を実現するためには、ビジネスモデル、経営戦略と人材戦略が連動していることが不可欠である」と記載されている。破壊的イノベーションの進展や少子高齢化、環境問題、ウクライナ戦争に代表される地政学リスク等も含め、企業は今後も不確実な経営環境に直面し続ける可能性が非常に高い。そのような状況下では、経営戦略が想定する将来のビジネスモデルと現在のビジネスモデルを比べた時、両者の乖離が大きければ大きいほど、そのビジネスに必要な人材のスキル標準も大きく異なるはずである。すなわち、人材戦略は大雑把に言えば、将来のビジネスモデルの実現に必要なスキル標準を定義し、新規採用や人事異動による事業別への適切な人材配置（人材ポートフォリオ）を実現することであると言える。

このように、経営戦略・将来のビジネスモデルとビジネスモデルの実現に必要な一連の人材戦略との因果関係を示すことは投資家等に対して有用な開示になると思われる。

4.人的資本開示のあるべきフレームワーク

（価値創造ストーリーの提示）

人的資本開示のフレームワークの重要な要素の二つ目は「人的資本・ビジネスモデル・提供価値の一連の流れ（価値創造ストーリー）」である。所定の人材ポートフォリオの巧拙は、当該人材ポートフォリオが企業価値向上に資するものであったかどうかで判断されることになる。他方、人材は個々のビジネスに投入されて企業価値向上に資することが期待されるため、その成否は人材が個々のビジネスを通じてどのように企業価値に貢献しているか、その流れを「見える化」する必要がある。すなわち、主に人的資本の観点からの「価値創造ストーリー（あるいは価値創造プロセス）」を考える必要がある。人的資本に関連する

KPIはこの価値創造ストーリーの中で説明できるものを会社ごとに取捨選択していくことが、投資家との対話の上では非常に有用である。

価値創造ストーリー（プロセス）とは、人的資本も含めた経営資源がビジネスモデルを通じてどのような価値を生み出しているかを示したもので、いくつかのフレームワークが提案されている。代表的なものとしては①IIRC（国際統合報告協議会）によるフレームワーク、②2017年に経済産業省が公表した「価値協創ガイダンス」によるフレームワークなどがある。但し、これらのフレームワークが想定しているのは会社全体としてのビジネスの流れであって、人的資本に焦点を当てたものではない。

5.人的資本の「価値創造ストーリー」とは

人的資本に焦点を当てた「価値創造ストーリー」フレームワークは現在のところ確固としたものはないが、①顧客への提供価値の実現のために、②企業特有のビジネスモデルが構築され、③ビジネスモデルの実現のために必要な人材要件が価値創造ストーリーの要件として表現される必要があるだろう。

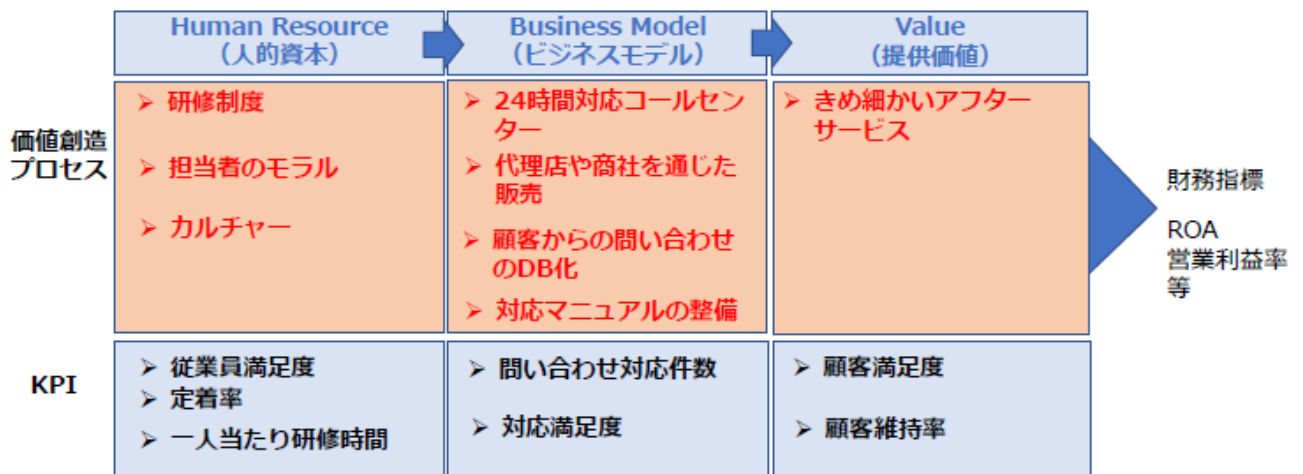
ここで①顧客への提供価値とは、消費者が自社の商品やサービスを購入する主な要因と言い換えても良い。BtoCビジネスを前提とすれば、ブランドやデザイン、機能的便益、コストパフォーマンス、店舗での顧客体験、アフターサービスなど様々考えられるだろう。②ビジネスモデルは①で挙げた提供価値の実現につながる自社特有のビジネスの特徴が記載されることになる。例えば、①の主たる提供価値がアフターサービスであれば、顧客満足につながるアフターサービス実現のための自社なりの仕組みを記載する。24時間体制のコールセンター、きめ細かい対応マニュアルに基づいた顧客対応などがあるかもしれない。最後に③には①及び②を実現するための人的資本要素を

記載する。②のアフターサービスの仕組みを実現するために効果的な研修プログラムや報酬体系、場合によっては正社員か否かの要件も入るかもしれない。いずれにしても①顧客への提供価値から②、①へとバックワードに整理していけば筋道たった価値創造ストーリーを描くことができるはずである。

上記のストーリーに従えば、KPIは①、②、③ごとに代表的なものを抽出できるだろう。前述のアフターサービスで言えば、①は顧客満足度、②は問合せ件数といった人的資本以外の非財務指標が、③においては従業員満足度や一人当たり研修時間、定着率等、①や②に関連する様々なKPIが挙げられるだろう。

繰り返しになるが、単なるKPIの羅列だけでは開示情報の受け手である投資家等は人的資本がどの

ように企業価値向上に繋がっているかを十分に理解することはできないはずである。人的資本の観点からも価値創造ストーリーを見える化し、このストーリーに基づいて適切なKPIを選択・開示することが企業理解に資するものと考えられる。このためには単なる開示のためのその場しのぎの対応では不十分である。開示に係る担当者も自社の価値創造ストーリーを整理する必要があることもさることながら、自社のビジネスを俯瞰的に理解する必要がある。さらには価値創造ストーリーに基づくKPIを経営管理に役立てるために、経営戦略と人材戦略をリンクさせるような経営上の施策も必要である。開示だけでなく、その裏付けとなる経営においても相応の対応を促すようなインパクトを「人的資本経営」は担っていると言える。



関 大地

公認会計士 明治大学専門職大学院グローバルビジネス研究科 兼任講師

国内大手金融機関を経て中央青山監査法人、新日本有限責任監査法人にて上場企業監査、上場準備支援、財務会計アドバイザーに従事、統合報告や知的資産経営支援等を行う。内閣府知的財産戦略本部 知財のビジネス価値評価検討タスクフォース委員として「経営デザインシート」の開発に関与。主な著書に「会社の知的資産を「見える化」する方法」(中経出版)

小澤 ひろこ

日本シェアホルダーサービス株式会社 ESG/責任投資リサーチセンター長

ピープルアナリティクス&HRテクノロジー協会 人的資本経営×人的資本報告書ワーキンググループリーダー兼研究員
統合報告を中心とした企業情報開示のアドバイザーを担当。『ISO30414 ヒューマンリソースマネジメント-内部及び外部人的資本経営の指針』の日本語訳を担当したことをきっかけに、人的資本経営&報告の調査・研究に注力。

主な著書として、『新キャピタリズム時代の企業と金融資本市場「変革」～「サステナビリティ」と「インパクト」への途～』共著(金融財政事情研究会)、『Q&A コーポレートガバナンス・コードとステワードシップコード-持続的な企業価値向上のための2つのコードの実践-』共著(第一法規)などがある。