

## 未来予測困難なVUCA時代に求められるサステナビリティ経営③

### －人財確保の観点から重要性の高まる「人的資本経営」－

信金中央金庫 地域・中小企業研究所主任研究員

藁品 和寿

(キーワード) 人的資本経営、サステナビリティ、パーパス、新卒採用、中途採用、対話、ナラティブ

(視 点)

2022年は「人的資本経営元年」と位置付けられ、国内外において、人的資本に関する情報開示や人的資本経営の実践に向けた議論が活発に行われている。また、情報開示への取組みに加えて、新しい資本主義の実現に向けた構造的な賃金上昇の仕組みづくりの上でも、わが国の企業には、人的資本経営の実践が社会的な要請として求められている。

そこで、サステナビリティ経営に関する第3弾となる本稿では、労働市場が流動化する中で、ステークホルダーのうち求職者(新卒・中途)に焦点をあてて、とりわけ採用面から人的資本経営の重要性を整理する。

(要 旨)

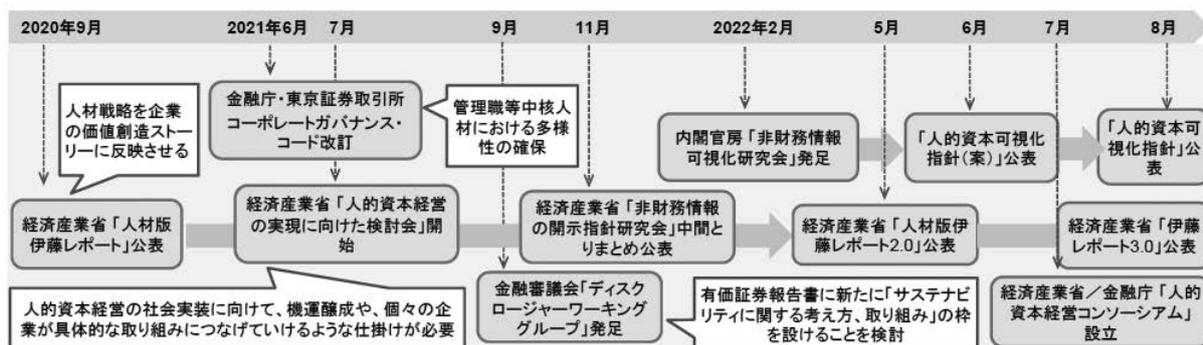
- 企業と社員・求職者との間で今まで以上に「選び・選ばれる関係」が強まる中、人的資本に関する情報開示は、投資家との「対話」ツールとしての役割に加えて、採用や雇用維持の観点から、求職者ならびに既存の社員との「対話」ツールとしても役割の重要性が高まっている。
- (株) パーソル総合研究所が実施した調査結果によると、人的資本経営の実践に向けて、経営層・人事部門は、特に自社にとって必要な人材の確保を強く意識しながら、他社の事例を情報収集あるいは参考にし、人的資本に関する情報開示のあり方を模索している姿勢がうかがえる。また、上場・非上場に関わらず、必要な中途人材の採用・雇用維持にあたって、企業には人的資本に関する情報開示の充実が大いに求められているといえる。必要な新卒人材の確保という観点では、企業側には、「経営戦略と整合した「個人の成長戦略」を一貫した形で説明できるか」が問われているともいえよう。
- 人的資本に関する情報開示において、企業には、将来のありたい姿(パーパス)を明確にし、ステークホルダーに対して説明をするための「ナラティブ(物語)」が求められているといえる。上場企業に人的資本に関する情報開示が義務化される中で、新卒・中途の求職者は、これら情報に関心を持つことから、中小企業を含む非上場企業にとっても、採用・雇用維持の観点から、人的資本経営の実践に向けた取組みの重要性はますます高まってくるだろう。

## はじめに ー人的資本経営を巡る議論の流れー

国際標準化機構 (ISO) が、2018年12月に、ISO 30414<sup>(注1)</sup> (人的資本に関する情報開示のガイドライン) を公表したことをきっかけに、グローバルでは、欧米を中心に、国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) をはじめとする開示基準団体による人的資本に関する情報開示の流れが加速してきた。

こうした中、わが国では、経済産業省が2020年9月に、「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～」<sup>(注2)</sup> を公表し、2021年6月には、「コーポレートガバナンス・コード」が改訂<sup>(注3)</sup> される等、人的資本経営の実践および情報開示に関する議論が進展してきた (図表1)。また、2022年5月には、人材版伊藤レポートの内容をさらに深掘りした「人材版伊藤レポート 2.0」が公表され<sup>(注4)</sup>、内閣官房からは、2022年8月、情報開示の指針となる「人的資本可視化指針」が公表されている<sup>(注5)</sup>。なお、2022年は、「人的資本経営元年」と位置付けられている。

図表1 人的資本を巡る国内の動向



(出所) みずほフィナンシャルグループ リサーチ&コンサルティングユニット (2022.12.27) p.72

2023年6月16日に、内閣官房から、閣議決定された「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2023改訂版」が公表された<sup>(注6)</sup>。この中で、「リ・スキリングによる能力向上支援」、「個々の企業の実態に応じた職務給の導入」、「成長分野への労働移動の円滑化」の改革を三位

(注)1. 内外のステークホルダーに対する人的資本に関する報告のための指針であり、11の人的資本領域において58のメトリック (測定基準) が示されている。ISOは、企業価値に占める人的資本の位置づけが大きくなる中で、国際人事標準作成の検討を開始するため、2011年にTC 260 (260番目のISO技術委員会) を発足させた。2017年に、米国の機関投資家が証券取引委員会 (SEC) に対して人的資本情報の開示を求めるロビイングを開始したこと等の動きを受けて、2018年、世界初の網羅的・体系的な人的資本に関する情報開示のガイドラインとして公開された。

2. 経済産業省ホームページ ([https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/kigyo\\_kachi\\_kojo/20200930\\_report.html](https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/kigyo_kachi_kojo/20200930_report.html)) を参照

3. 日本取引所グループホームページ (<https://www.jpx.co.jp/news/1020/20210611-01.html>) を参照

4. 経済産業省ホームページ (<https://www.meti.go.jp/press/2022/05/20220513001/20220513001.html>) を参照

5. 内閣官房ホームページ (<https://www.cas.go.jp/jp/houdou/pdf/20220830shiryou1.pdf>) を参照

6. 内閣官房ホームページ ([https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii\\_sihonsyugi/index.html#2023\\_head](https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/index.html#2023_head)) を参照

一体で進めるという方向性が示され、なかでも「リ・スキリングによる能力向上支援」では、日本企業の人への投資の強化の必要性が強調されている。

このように、情報開示への取組みに加えて、新しい資本主義の実現に向けた構造的な賃金上昇の仕組みづくりの上でも、わが国の企業には、人的資本経営の実践が社会的な要請として求められている。

そこで、サステナビリティ経営に関する第3弾となる本稿では、労働市場が流動化する中で、(株)パーソル総合研究所が2022年10月に公表した「人的資本情報開示に関する調査【第2回】」等に基づき、ステークホルダーのうち求職者(新卒・中途)に焦点をあてて、とりわけ採用面から人的資本経営の重要性を整理したい。

## 1. サステナビリティ経営の実践における戦略としての「人的資本経営」

### (1) 「人的資本経営」はサステナビリティ経営の実践に向けた戦略編

わが国の企業経営においてサステナビリティに注目が集まったきっかけは、伸び悩む資本効率性(稼ぐ力)や長期的な企業価値の向上を問題意識として公表された「伊藤レポート」(2014年8月)である。本レポートは、インベストメントチェーン<sup>(注7)</sup>全体を俯瞰し、企業の「稼ぐ力」を向上させ、持続的に企業価値を生み出し続けることの必要性を論じている。

2016年8月に発足した「持続的成長に向けた長期投資(ESG・無形資産投資)研究会」では、無形資産(人材、知的財産、ブランド等)への投資の重要性やESG投資を推進することの重要性等が議論され、2017年10月に、これら議論の結果をとりまとめた「伊藤レポート2.0」が公表された。併せて、投資家との対話を通じて価値創造ストーリーを磨き上げる「価値協創」を加速させるためには、企業と投資家をつなぐ共通言語が必要であるとの認識から、2017年5月に「価値協創ガイダンス」が公表されている。

こうした中、2020年8月に経済産業省が公表した「サステナブルな企業価値創造に向けた対話の実質化検討会 中間とりまとめ<sup>(注8)</sup>」でSXが提唱された。2021年5月には、「サステナブルな企業価値創造のための長期経営・長期投資に資する対話検討会(SX研究会)」が立ち上げられ、SXの重要なポイントおよび関連するさまざまな要素、今後求められる対応の方向性について議論された。その議論の結果が、2022年8月に、「伊藤レポート3.0(SX版伊藤レポート)」として公表された。また、SX研究会の下部組織である「価値協創ガイダンスの改訂に向けたワーキング・グループ」からは、SXを経営や対話に落とし込んでいくための実践編として、「価

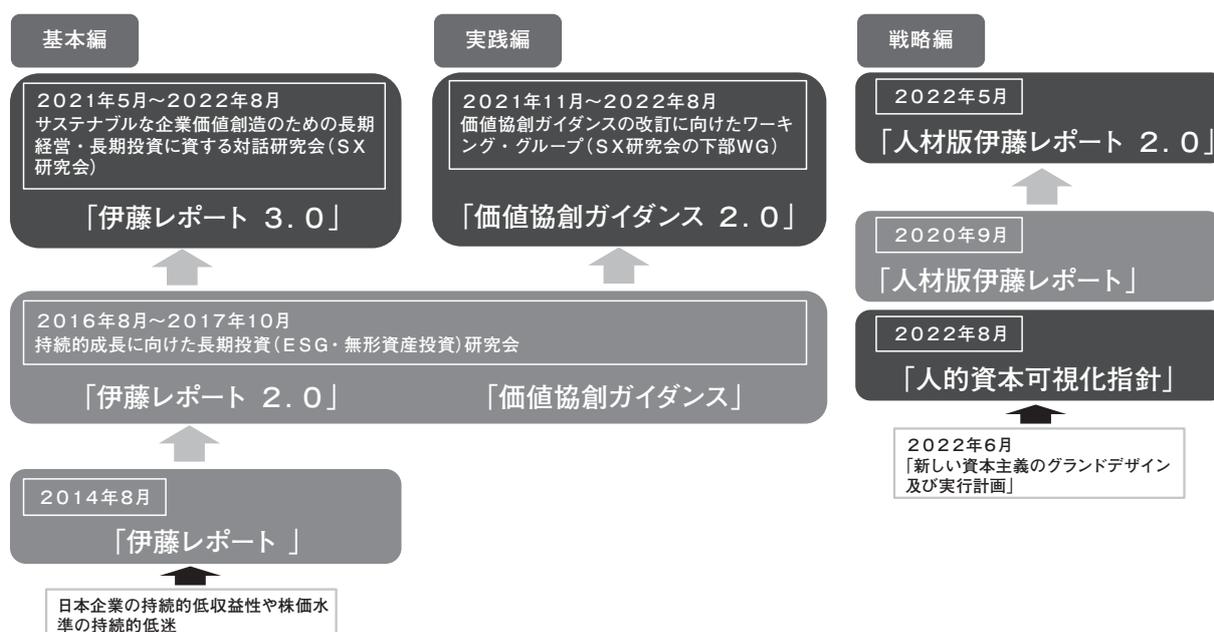
---

(注)7. 投資家と企業が共通の価値観に基づいて中長期的な価値向上を目的として協働することで、持続的な企業価値の向上をもたらし、最終的に、その利益が家計にまで還元されること。

8. 経済産業省ホームページ(<https://www.meti.go.jp/press/2020/08/20200828011/20200828011.html>)を参照

「価値協創ガイダンス 2.0」も公表されている。併せて、戦略の観点では、「人的資本経営の実現に向けた検討会」から、2022年5月に「人材版伊藤レポート 2.0」が公表され、持続的な企業価値向上に向けた人材戦略及び人的資本経営の実現を目指す具体的な対応の方向性が示された。2022年8月には、内閣官房非財務情報可視化研究会から、「人的資本可視化指針」が公表され、人的資本に係る情報開示のあり方が示されている。すなわち、人的資本経営は、サステナビリティ経営の実践に向けた「戦略編」と位置づけられよう（図表2）。

図表2 SX（サステナビリティ・トランスフォーメーション）を巡る議論の流れ



（備考）「価値協創ガイダンス2.0」を基に信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

吉田・岩本（2023）によると、人的資本は、「人が持つ知識や能力を「価値を生み出す資本」と捉える概念であり、主に教育経済学の領域で用いられるようになった用語」である。その歴史は古く、アダム・スミスが1776年に著した『国富論』に遡るとい<sup>(注9)</sup>。

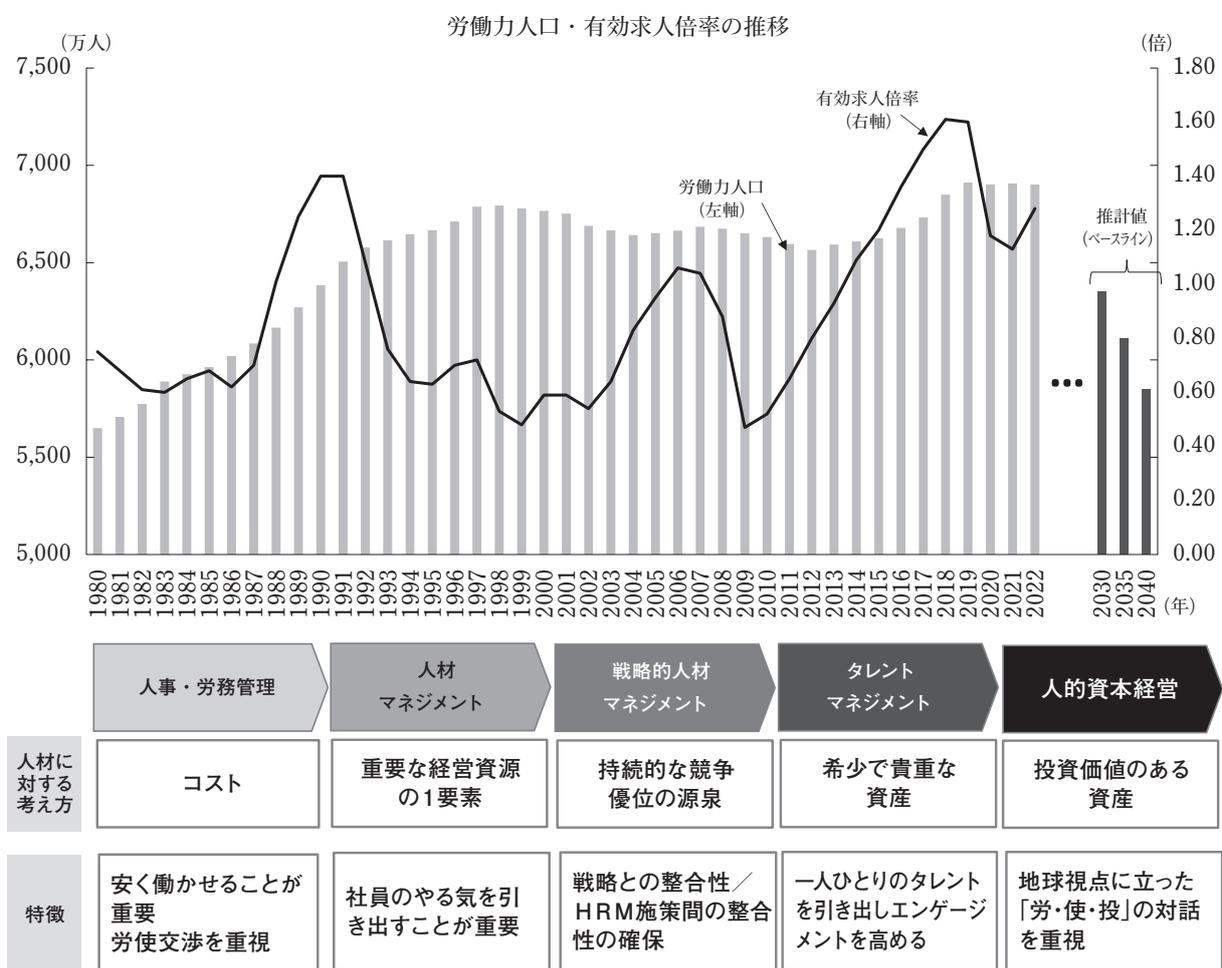
日本企業における人材に対する考え方については、バブル経済の崩壊とともに、それまでの人事・労務管理のフレームワークが変更を余儀なくされた1990年代初頭が分水嶺となった。この頃から、「人材マネジメント」という言葉とともに、投資価値のある「資本」という意味合いで「ヒューマン・キャピタル」という言葉が使われるようになったといわれている。2000年代に入ると、人材マネジメントに「戦略的」という言葉が付き、2010年代以降は、働き方改革

（注）9.『国富論』のなかで、道具や器具、建物、土地とともに、固定資本の一つとして人的資本が挙げられている。人的資本は、人生経験によって育まれる技能や器用さ、判断力であるとされ、正式な学校教育と職場訓練を通じて獲得できるとしている。（吉田・岩本（2023））

の本格化とともに、社員一人ひとりの働き方がフォーカスされるようになったといわれ、企業には、社員一人ひとりとの対話である「1on1(ワンオンワン)ミーティング」がますます求められている。

なお、この変遷を、労働力人口ならびに有効求人倍率の推移と照らし合わせると(図表3)、今後の労働力人口の減少予測に加えて、直近の有効求人倍率が1以上で求職者にとって有利な状況(売り手市場)が続く中、企業と社員・求職者との間では、今まで以上に「選び・選ばれる関係」が強まっていくことから、人財確保の観点からも、企業には人的資本経営の実践が求められているといえよう。

図表3 「人的資本経営」に向けた人材に対する考え方の変遷



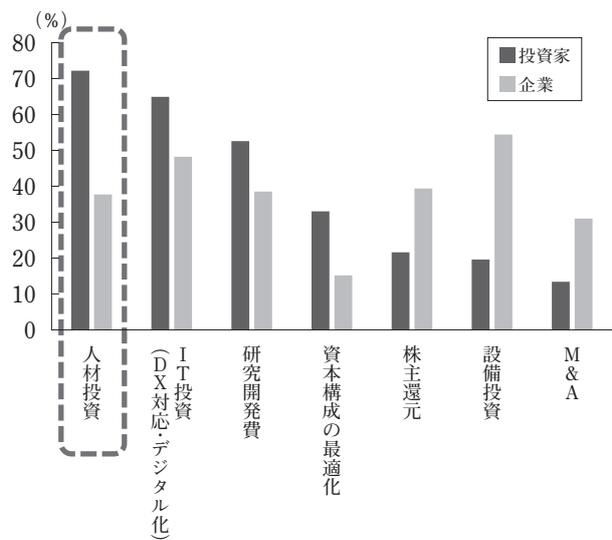
(備考) 吉田、岩本 (2023)、独立行政法人労働政策研究・研修機構資料をもとに信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

## (2) 人的資本に注がれる投資家の高い関心

(一社)生命保険協会(2023年4月)によると、企業ならびに投資家が中長期的な投資・財務戦略において着目する情報をみると(図表4)、「人材投資」に対する双方の認識ギャップが

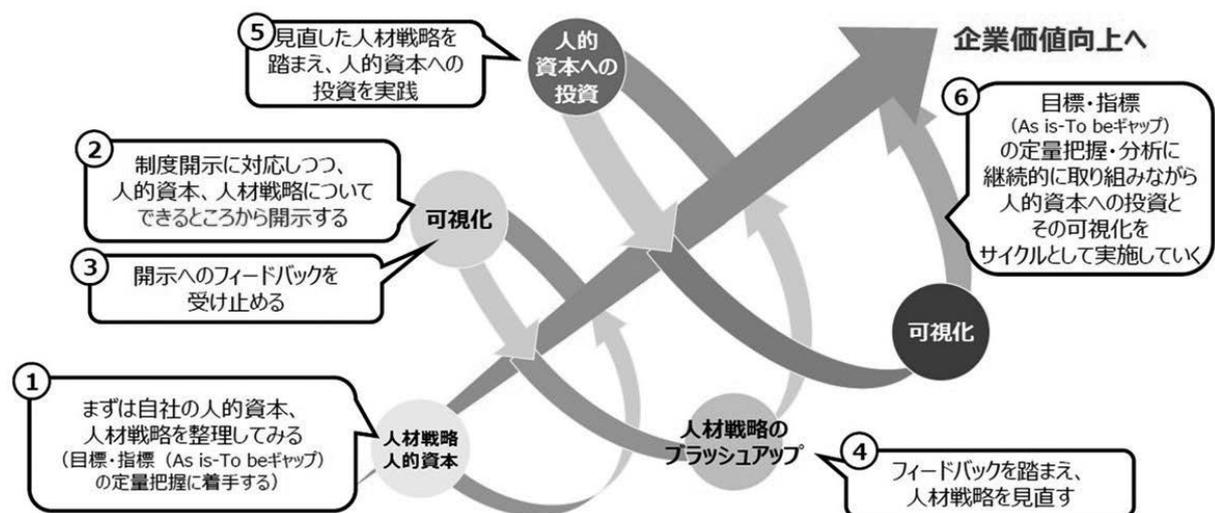
最も大きく、投資家においては、中長期的な投資・財務戦略において「人材投資」に最も着目している。離職率が高い、あるいはリ・スキリングが不十分といった人材投資に課題を抱える企業は、企業価値が将来的に下がる可能性があることから、損失を懸念する株主・投資家からの人的資本に関連する情報開示への要求は高まっているといえよう。すなわち、投資家との対話ツールとして、投資家との認識ギャップを埋めるためにも、企業にとって人的資本に関する情報開示の重要性が大いに高まっている。なお、内閣官房が公表する「人的資本可視化指針」は、最初から完成度の高い人的資本の可視化を行うことは難しいという認識を示した上で、「まずは、「できるところから開示」を行った上で、開示へのフィードバックを受け止めながら人材戦略やその開示をブラッシュアップしていく、一連のサイクルにステップ・バイ・ステップで臨んでいくことが望ましい。」としている（図表5）。

図表4 投資家・企業が着目する情報（2022年度）



（備考）一般社団法人生命保険協会（2023年4月）をもとに信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

図表5 人的資本開示に向けた「ステップ・バイ・ステップ」



（出所）内閣官房（2022年8月）「人的資本可視化指針」

また、（一社）HRテクノロジーコンソーシアム（2022）は、投資家が強い関心を示す比較可能な開示項目として、図表6を例示している。

図表6 投資家が強い関心を持つ「比較可能性」の高い開示指標

大分類	複数の国際基準で共通設定されている開示事項
人材育成	・研修時間 ・研修費用
エンゲージメント	・エンゲージメントスコア
流動性	・離職率
ダイバーシティ(多様性)	・属性別の社員・経営層の比率 ・男女間の賃金差異 ・役員報酬額等
健康・安全に関連する開示事項	・労働災害の発生件数・割合、死亡数等
コンプライアンス・労働慣行	・人権レビュー等の対象事業所数・割合ほか5項目 (差別事例の件数・対応措置、団体交渉協定の対象となる社員割合、コンプライアンスや人権等の研修を受けた社員割合、児童労働・強制労働に関する説明、結社の自由や団体交渉等に関する説明)

(備考) HRテクノロジーコンソーシアム編 (2022) を基に信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

## 2. 採用・雇用維持における「対話」ツールとして重要性の高まる「人的資本経営」

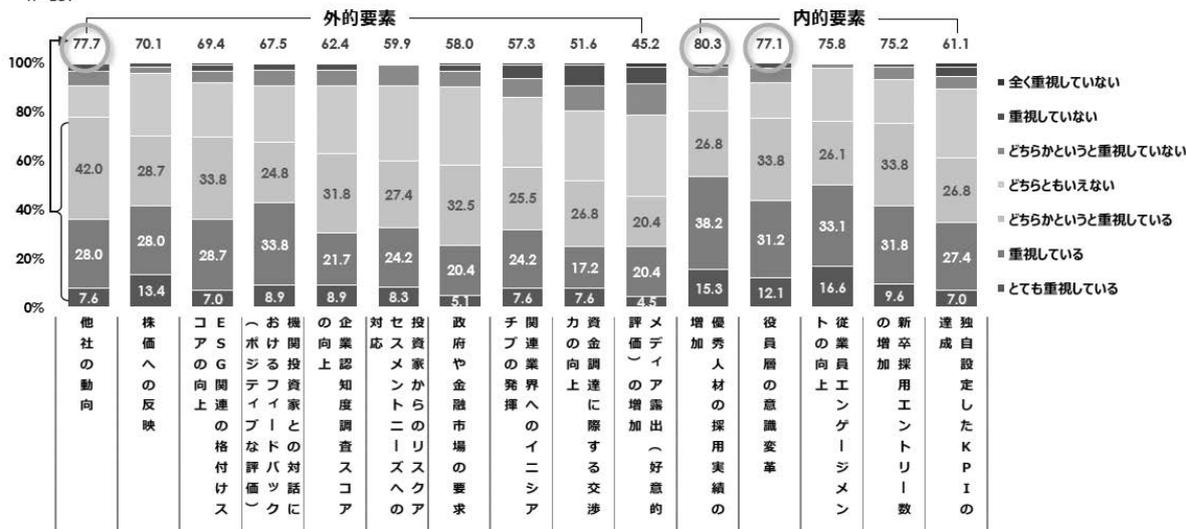
上述したとおり、企業と社員・求職者との間で今まで以上に「選び・選ばれる関係」が強まる中、人的資本に関する情報開示は、投資家との「対話」ツールとしての役割に加えて、採用や雇用維持の観点から、求職者ならびに既存の社員との「対話」ツールとしても役割の重要性が高まっている。

(株)パーソル総合研究所は、「人的資本情報開示に関する実態調査」(2022年5月)および「人的資本情報開示に関する調査【第2回】～求職者が関心を寄せる人的資本情報とは～」(2022年10月)を公表している。

前者は、上場企業および非上場企業の役員層(取締役・執行役員)や人事部長を対象に、インターネット定量調査を実施したものである。結果をみると、人的資本経営への理解度は高い一方で、具体的な情報開示フレームワークに対する理解度は低い傾向がある。人的資本の情報開示に向けたデータの整理や蓄積が急がれている中で、人的資本経営の概念が一定程度、普及していることは、今後に大いに期待できるだろう。また、人的資本に関する情報開示に際して重視する要素については、株価への反映やESGスコアの向上よりも「優秀人材の採用実績の増加」等の新卒・中途採用であった(図表7)。人的資本経営の実践に向けて、経営層・人事部門は、特に自社にとって必要な人材の確保を強く意識しながら、他社の事例を情報収集あるいは参考にし、人的資本に関する情報開示のあり方を模索している姿勢がうかがえる。

図表7 人的資本に関する情報開示に際して重視する要素

対象: 上場企業の役員層・人事部長  
n=157



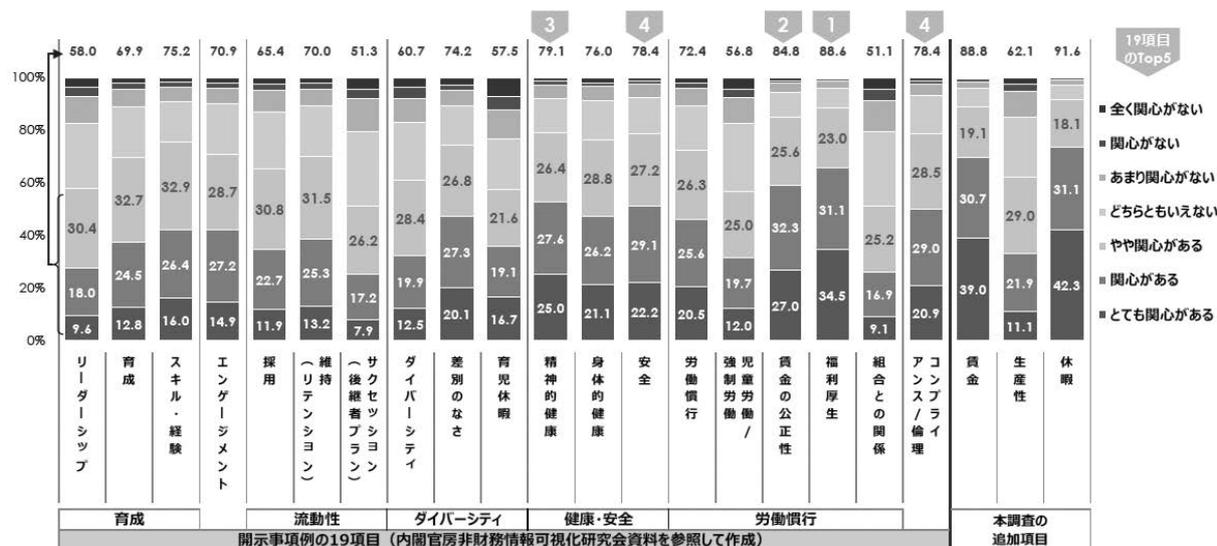
(出所) (株) パーソル総合研究所 (2022年5月)「人的資本情報開示に関する実態調査」p.14

後者は、1年以内に転職を検討している社会人(正社員、以下「中途採用者」という。)および2024年春に就職予定の学生(大学生・大学院生、以下「新卒採用者」という。)を対象に、インターネット定量調査を実施したものである。結果をみると、中途採用者は、「人間関係が良い」、「給料が良い」、「ワークライフバランスを保てる」等の現実的なイメージを企業に求めている。

また、優秀人材に焦点をあてると、「裁量権がある」、「新しいことに挑戦できる」等が相対的に重視されているようである。優秀な人材が転職先の検討に使用する媒体・ツールとしては、「会社のSNS」、「有価証券報告や決算書」、「統合報告書やサステナビリティレポート」を情報源とする比率が高いことから、上場・非上場に関わらず、必要な中途人材の採用・雇用維持にあたって、企業には人的資本に関する情報開示の充実が大いに求められているといえよう。

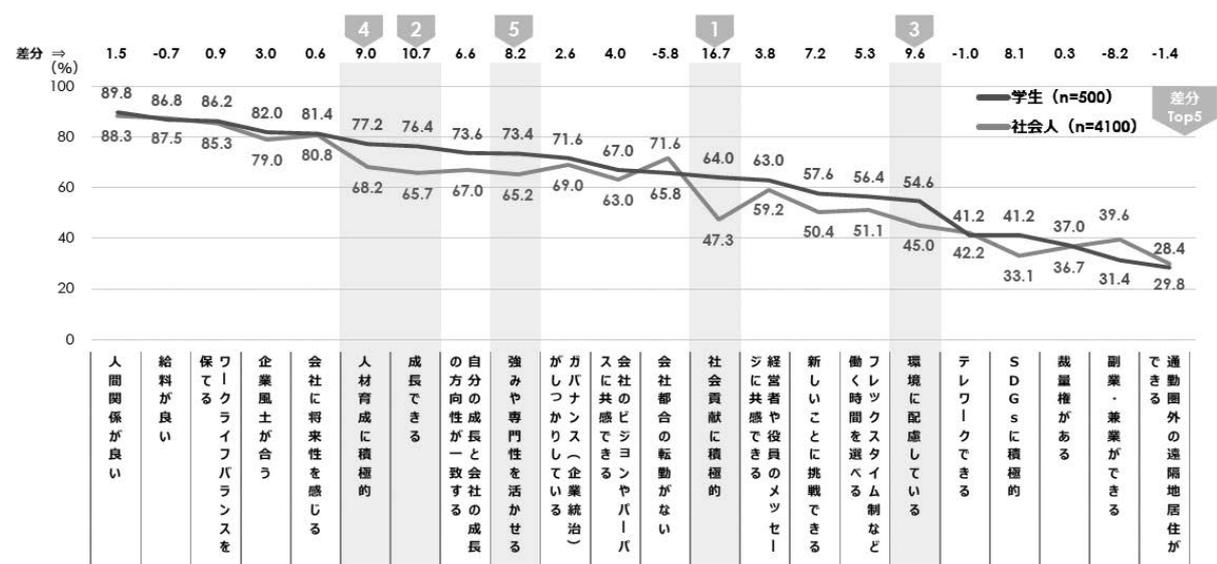
なお、中途採用者の人的資本に関する情報開示項目への関心度では、最も高かったのは「福利厚生」で、「賃金の公正性」、「精神的健康」、「安全」、「コンプライアンス／倫理」が続く(図表8)。

図表8 中途採用者が関心を持つ人的資本に関する情報開示項目



(出所) (株) パーソル総合研究所 (2022年10月) 「人的資本情報開示に関する調査【第2回】～求職者が関心を寄せる人的資本情報とは～」 p.19

図表9 新卒採用者が転職先の検討にあたり重視する要素



(出所) (株) パーソル総合研究所 (2022年10月) 「人的資本情報開示に関する調査【第2回】～求職者が関心を寄せる人的資本情報とは～」 p.27

一方、新卒採用者については、企業に求める現実的なイメージは中途採用者と同じであるものの、「社会貢献に積極的」や「環境に配慮している」といったESGの「E(環境)」と「S(社会)」への関心が相対的に高く、投資家目線を持っているようである。また、「成長できる」、「人材育成に積極的」、「強みや専門性を活かせる」ことへの関心も相対的に高い(図表9)。したがって、必要な新卒人材の確保という観点で、企業側には、「経営戦略と整合した「個人の成長戦略」を一貫した形で説明できるか」が問われているといえよう。なお、新卒採用者が就職先

の検討に使用する媒体・ツールとしては、「会社のホームページ」が最も多いことから、特に新卒採用の観点では、「ホームページの充実」も大きなポイントとなろう。

## おわりに ー非上場企業にも求められる「人的資本経営」ー

人的資本に関する情報開示において、企業には、将来のありたい姿(パーパス)を明確にし、ステークホルダーに対して説明をするための「ナラティブ(物語)」が求められているといえる。上場企業に人的資本に関する情報開示が義務化される中で、新卒・中途の求職者は、これら情報に関心を持つことから、中小企業を含む非上場企業にとっても、採用・雇用維持の観点から、人的資本経営の実践に向けた取組みの重要性はますます高まってくるだろう。また、人的資本に関する情報開示を積極的に行うことは、入社後のミスマッチを防ぐことにも役立つことから、離職率の防止という観点からも有効だろう。

人的資本経営の実践は、採用・雇用維持の観点に加えて、社員・役職員のエンゲージメントの向上の観点からも、企業業績の向上と相関性があるという分析結果がある(図表10)。今後、企業には、パーパス(目指す姿)を実現するためにどのような人財が必要なのかを具体的に検討し、「目指す姿」と「現在の姿」のギャップをしっかりと把握した上で本当に必要な人事施策を実行していくことが、人的資本経営の実践に向けた“一丁目一番地”として求められているといえよう。

図表10 エンゲージメントスコアと企業業績等との関連性



(出所) (株) リンクアンドモチベーション (2023.1)

## 【コラム】社員・役職員自らのウェルビーイングを計測するツール

(株)パーソル総合研究所は、全42問・所要時間5分で回答できる「はたらく人の幸せ／不幸せ診断」を公開している<sup>(注10)</sup>。

自らのはたらく幸せの総合得点および全国平均との相対比較、診断分析コメントが得られる画期的な無料診断サービスである。



## <参考文献>

- ・一般社団法人HRテクノロジーコンソーシアム編（2022年6月）『経営戦略としての人的資本開示』
- ・一般社団法人HRテクノロジーコンソーシアム編（2022年6月）『経営戦略としての人的資本開示 運用の実務』
- ・一般社団法人生命保険協会（2023年4月）「生命保険会社の資産運用を通じた「株式市場の活性化」と「持続可能な社会の実現」に向けた取組について」
- ・経済産業省 経済産業政策局 企業会計室（2023年3月1日）「サステナビリティ関連データの収集・活用等に関する実態調査のためのアンケート調査結果（速報）」
- ・みずほフィナンシャルグループ リサーチ&コンサルティングユニット（2022年12月）「拡がるサステナビリティ課題への向き合い方 ～「脱炭素」にとどまらず、循環経済・自然資本・人権・人的資本の分野へ、多面的に拡がる課題に、企業はどう向かうべきか?～」
- ・岩本隆・吉田寿（2023年4月）『企業価値創造を実現する人的資本経営』日本経済新聞出版
- ・(株)パーソル総合研究所 シンクタンク本部（2022年10月）「人的資本情報開示に関する調査【第2回】～求職者が関心を寄せる人的資本情報とは～ 調査報告書」
- ・(株)パーソル総合研究所・中央大学（2020年12月25日改訂）「労働市場の未来推計2030」
- ・山中麻衣（(株)リンクアンドモチベーション マネージャー）（2023年1月30日）「「従業員エンゲージメント」を起点とした人的資本経営とは？」

(注)10. (株)パーソル総合研究所ホームページ (<https://rc.persol-group.co.jp/thinktank/spe/well-being-survey/>) を参照