



金融調査情報

No.2024-7

(2024.7.8)

信金中央金庫 地域・中小企業研究所

主席研究員 平岡 芳博

03-5202-7671

s1000790@FacetoFace.ne.jp

改めて押さえておきたい人的資本経営とは何か（前編）

— 一連の「伊藤レポート」から読み解く“人的資本”議論の核心 —

視点

わが国において、人的資本経営に注目が集まるきっかけとなったのが、経済産業省が2020年9月に公表した「人材版伊藤レポート」であるとされる。

同レポート以降“人的資本経営”はバズワード化した感もあるが、経済産業省ホームページに掲げられているその定義（「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」）の具体形をイメージできる企業関係者は今も多くないのではないか。

“人的資本経営”には多くの概念が包摂されており、それが様々な理解を生む要因にもなっていると思料されるが、本稿（レポート前編）では“人的資本経営”という考え方を生むこととなった議論の筋道を2014年の「伊藤レポート」まで遡って読み解くことを通じて、その意義や本質、必然性等を明らかにしたい。

要旨

- 「人材版伊藤レポート」など一連の“伊藤レポート”は、先行する2014年の「伊藤レポート」から始まる“企業価値向上”に係る協創イニシアティブの流れを受けたものである。
- 「伊藤レポート」では、そのころ経済の「インベストメント・チェーン」上に構造的に立ち現れていた機能不全に対し、投資家サイド・企業サイドが様々な取組みを共有・協創することによって改善することが推奨された。
- 企業価値を生み出す投資のあり方を考える中で、人材や研究開発、知識・ノウハウ、ブランド等の無形資産への投資は重要である。
- 日本企業の無形資産への投資額は2000年代後半から減少し、特に人材育成・組織再編投資については1998年をピークに減少傾向を辿るなどした。また、日本は無形資産投資／有形資産投資の比率が欧米諸国と比べて低い水準にある。
- 人的資本への投資、特に企業価値を生む人的資本の拡充は、今後、2014年の「伊藤レポート」が唱導する企業価値協創イニシアティブの実践において欠かせない打ち手になるものと思われる。特に人手不足のさらなる深刻化が懸念される今日、生産性向上の面からも、その選択肢はいっそう重要になろう。
- レポートの後編では、「人的資本可視化指針」や他の個別事例等も参考に、人的資本の拡充・構築に向けた方法論について考察するとともに、人的資本経営を通じた中長期的な価値創造に関する開示のあり方について検討する。

キーワード

人的資本経営、人的資本投資、伊藤レポート、企業価値の向上、企業価値経営、協創、ROE、無形資産、有形資産、非財務情報、人的資本可視化指針

目次

1. はじめに
2. “人的資本経営”に関わる議論の系譜と一連の“伊藤レポート”
3. 研究会・検討会の系譜と各レポートの振り返り
4. ここまでまとめに代えて

1. はじめに

わが国において人的資本経営に注目が集まるきっかけとなったのが、経済産業省が2020年9月に公表した「人材版伊藤レポート」であるとされる。

同レポート以降“人的資本経営”はバズワード化した感があるが、経済産業省ホームページに掲げられているその定義（「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」）¹の具体形をイメージできる企業関係者は今も多くはないのではないか。

人的資本の議論は同レポート以降も、続編的なレポート類が世に出る中でさらなる展開を遂げている。2022年8月には内閣官房から「人的資本可視化指針」が発表されるなど、中心となる論点は総論から人的資本開示の各論へと移行した感もあるが、その実践にあつては「誰に向けた開示なのか」「何のために（何を目指して）開示するのか」「何を開示するのか」等についてしっかりと意識しておくことが重要である。

“人的資本経営”には多くの概念が包摂されており、それが様々な理解を生む要因にもなっていると思料されるが、本稿（レポート前編）では“人的資本経営”という考え方を生むこととなった議論の筋道を2014年の「伊藤レポート」まで遡って読み解くことを通じて、その意義や本質、必然性等を明らかにしたい。

その上で、後編においては、個別事例にも触れながら“人的資本経営”という経営のあり方を考察するとともに、人的資本経営を通じた中長期的な価値創造に関する開示のあり方について検討したい。

2. “人的資本経営”に関わる議論の系譜と一連の“伊藤レポート”

“伊藤レポート”を生んだ各研究会の座長を務めた伊藤邦雄氏（一橋大学CFO教育研究センター長）は、先ごろ経済紙の情報発信サイトに掲載されたインタビュー記事²の中で、スタートとなった2014年のレポート（通称「伊藤レポート」）から直近の『伊藤レポート3.0』まで5本のレポートの関係性につき、次のように語っている。（文章は原文ママ。）

¹ https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinteki_shihon/index.html

² 東洋経済ONLINE（2023年11月29日）「『個と企業』を新時代へ誘う人的資本経営・前編」（最終確認日2024年6月21日）

- 「人材版伊藤レポート」以降、「人的資本」というキーワードとともに、リスキリング研修が注目されるようになりました。もちろん悪いことではありませんが、一方で表面だけを見ている人たちが多いとも感じていました。
- 人的資本経営へのストーリーは、私の中では2014年の「伊藤レポート」から始まり、2017年の「伊藤レポート2.0」のESG（環境・社会・企業統治）、そして2022年の「伊藤レポート3.0」のサステナビリティ・トランスフォーメーション（SX）という流れを受けたものであり、すべてがつながっています。
- 当然、その中でも根幹にあるのは、日本企業の競争力を高めることです。有形資産ではなく無形資産こそが、そのためのドライバーになります。
- 企業経営者の多くは、時代とともに経営の旬のテーマが切り替わってきたと考えている方々がありますが、それは間違いです。これは3階建ての企業価値アーキテクチャーなのです。1階はROE 8%超を提唱した「伊藤レポート」、2階がESGやSXに触れた「伊藤レポート2.0」と「3.0」、そして3階が「人材版伊藤レポート」とその「2.0」です。
- そういった意味では、「人材版伊藤レポート」を読んでいただいて人的資本経営に興味をもってもらうのはすごくうれしいけれど、それは3階のところだけを見ているにすぎないのです。基盤の部分を経営陣と今後の経営人材となるキーパーソンで共有し、3階建ての全体像をつかめなければ、日本企業は強くなりません。

インタビューの中で伊藤氏は、「人的資本経営へのストーリー」が（本稿の冒頭に挙げた「人材版伊藤レポート」から始まるのでなく）先行する2014年の「伊藤レポート」から始まる流れを受けたものであり、すべてがつながっていることを指摘している。

また、流れの根幹にあるのが「日本企業の競争力を高めること」であり、「有形資産ではなく無形資産こそが、そのためのドライバー」になると説明している。

さらには、2014年の「伊藤レポート」以降の流れを「3階建ての企業価値アーキテクチャー」（すなわち、1階部分が「伊藤レポート」、2階部分が「伊藤レポート2.0」と「3.0」、3階部分が「人材版伊藤レポート」とその「2.0」）と呼んだことは、いわば三段ロケットの一体性を表現したものと解される。

このように考えると、“人的資本”的核心を探るためには、2014年の「伊藤レポート」に遡って見ることが必要になってくる。ポイントを絞って読み解いていきたい。

3. 研究会・検討会の系譜と各レポートの振り返り

図表1は、一連の“伊藤レポート”的流れをつかむため、各レポートを生み出した研究会・検討会（経済産業省を事務局とするもの）を中心に時系列で示したものである。

太枠で囲んだ研究会・検討会が伊藤氏を座長とするもので、うち経済産業省を事務局とするものを左列に並べた。

なお、右列には、参考として（金融庁／東証を主管とする）「日本版スチュワードシップ・コード」「コーポレートガバナンス・コード」の流れを示している。

図表1 一連の“伊藤レポート”を生み出した研究会・検討会の系譜



(備考) 信金中金 地域・中小企業研究所作成

次に、左列の流れに戻って、研究会・検討会と各“伊藤レポート”（図中の①～⑤）の関係性は以下のとおりである。

各研究会・検討会は15～40名規模の委員（機関投資家サイド、企業サイド、市場関係者、アカデミアなど）で構成され、そこでは予め設定されたテーマについて検討が重ねられた。

それぞれの“伊藤レポート”は、各研究会・検討会の「報告書」とされており³、議論の過程についても総じて詳しく述べられている。しかしながら、考え方や議論の整理にわたる記載が中心となっていることを踏まえれば、内容的には「報告書」というよりは、企業（一義的には上場企業）や投資家（機関投資家）に向けられた「イニシアティブ」（状況の変化・移行を促すため、向かうべき方向性を示して事を進める取組み）⁴と位置づける

³ 報告書名に共通する“伊藤レポート”というアイコンに埋没して気づきにくいが、研究会・検討会の名称を眺めるとその殆どに「持続的成長」「持続的な企業価値の向上」「サステナブルな企業価値創造」といったキーワードが埋め込まれており、一連の研究会・検討会には「成長」や「企業価値向上」といったテーマが通底していることに気づかされる。

⁴ したがって、強制力を伴うものではない。

のが内容をより適切に言い表すと思われる。

以下、主要な研究会・検討会と各“伊藤レポート”の内容を概観していく。

(1) 「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」

プロジェクトと「伊藤レポート」（図表1内の①）

通称「伊藤レポート」は、「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築」プロジェクトにおける議論の報告書である。

同プロジェクトにおける議論は広範にわたり、レポートも100ページを超える大部であるが、以下、ポイントを絞って内容の整理を試みる（図表2参照）。

図表2 「伊藤レポート」のインベストメント・チェーンに係る記述のポイント

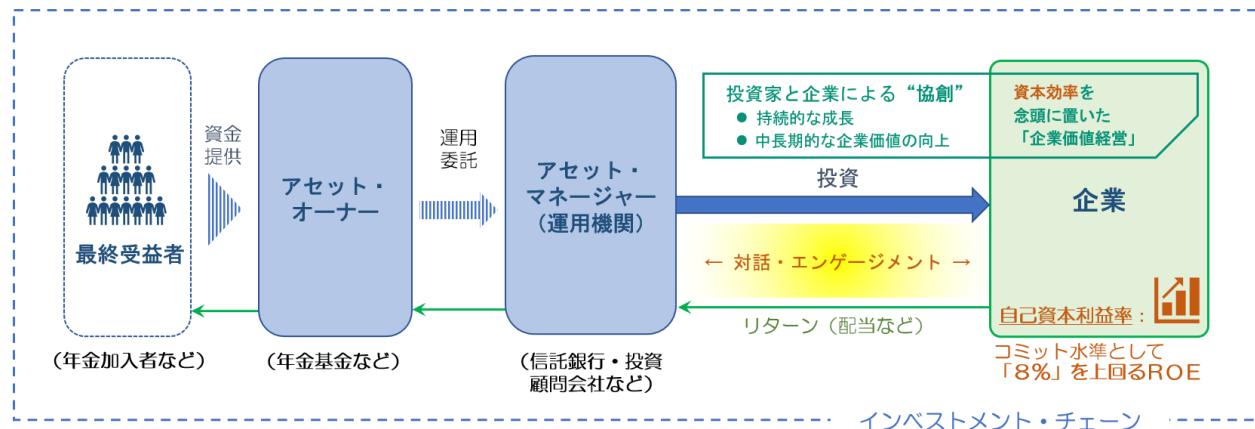
■日本のインベストメント・チェーンに係る問題意識（プロジェクト開始当時）

（日本企業の業況）	(a)	イノベーション創出能力を持ちながら過去20年にわたって低迷する日本企業の収益性
（投資家／資本市場）	(b)	企業の中長期的な成長（企業価値の向上）に期待・着目した投資行動をとる投資家層が薄い日本の資本市場
		短期志向に立った投資行動（ショートターミズム）が広がる日本の資本市場
（投資家／企業）	(c)	投資家と企業（経営者）間の対話不足（もしくは対話のクオリティ不足）が助長する両者の意識ギャップ
（財務情報・非財務情報の開示）	(d)	中長期的な企業価値の判断材料としては限界のある現行の制度開示情報
（投資家／企業）	(e)	投資家・企業間に存在する、「資本効率」「企業価値向上」に対する価値観のミスマッチ

■目指す姿

（日本企業の業況）	(a)	長期的視点に立った競争力の創出と事業収益力の向上
（投資家／資本市場）	(b)	企業のイノベーション創出能力が収益性・資本効率の向上につながり、それを評価する投資家が長期資金を供給することで更なるイノベーション投資が行われるという好循環の実現
（投資家／企業）	(c)	共通の目標（中長期的な企業価値向上）に向けた対話（「緊張」「協調」「双方向」の関係性）の推進
（財務情報・非財務情報の開示）	(d)	非財務情報を含む中長期的な情報（中長期的な価値創造につき投資家が評価するための情報）の効果的な開示
（投資家／企業）	(e)	中長期的なROEの向上を長期的な企業価値の向上につなげる「企業価値経営」の実現

“全体最適化”されたインベストメント・チェーンの姿（模式図）



イ) 日本のインベストメント・チェーンに係る当時の問題認識

「伊藤レポート」がその冒頭で掲げた取組みは、インベストメント・チェーン（資金の拠出者から、資金を最終的に事業活動に使う企業に至るまでの経路）の弱さや短期化等の問題を克服すること（“インベストメント・チェーンの全体最適化”）であった。

本来、年金基金等のアセット・オーナーが保有する資金は長期安定的な給付を確保すべき性質のものであり、アセット・マネージャーの受託者責任として、長期的なリターンが最大となるよう運用すべき性質のものである。そして、当該資金が持続的成長の期待できる企業へと投じられ、さらなる企業価値の向上とリターンを招くというのが、あるべきインベストメント・チェーンの好循環である。

ところが、プロジェクトが開始したころ日本企業の収益性は長く低迷しており、それもあって資本市場は（企業の投資を支える）長期リスクマネーの十分な供給源たり得ず、それがさらに日本企業の長期的な競争力の低下を招く（運用機関も受託者責任を果たせない）という悪循環が存在したとされる。

好循環の妨げとなった要素として「伊藤レポート」は下枠に示した事象を例示している。

以下、各事象に統いてカッコ内に記載したコメントは、「伊藤レポート」における記述等に基づき本稿において補足した内容である。

- 企業の持続的な成長に期待・着目した投資行動をとる投資家層の薄まり
- 短期志向に立った投資行動（ショートタームズム）の広がり
(長期にわたって株価上昇期待の薄い状態が続いたため、短期の投資機会の追求
(企業の自己株式購入等のイベントに期待した投資行動等) が経済合理性に合
致していたことなどが背景。)
- 投資家と企業（経営者）間の意識ギャップ
- 中長期的な企業価値の判断材料としては限界のある現行の制度開示情報
(企業の中長期的な価値創造をイメージするための統合的な情報や経営戦略等を
投資家が欲しているのに対して、企業サイドの説明は財務面に偏るといった意
識ギャップが存在。また、非財務情報の中には定量的な計測に限界があるものも
ある。)
- 投資家と企業の間に存在する「資本効率」「企業価値向上」に対する価値観
のミスマッチ
(投資家が長期投資できる企業とは、持続的な競争優位により中長期的に資本コ
スト（企業と株主・投資家の間にある暗黙の信頼関係、期待、役割と義務を含
む財務・非財務両面を総合して企業が認識すべきコスト⁵⁾を上回る利益を創出
できると見込まれる企業であるが、当の企業サイドはROE（資本利益率）を
重要な指標として認識はしていても、必ずしも最重要視しているわけではない、
という価値観のミスマッチが存在。)

⁵ 「伊藤レポート」44ページより。

口) 「伊藤レポート」の提唱内容

「伊藤レポート」では、経済の「インベストメント・チェーン」上に構造的に立ち現れていた上述のような機能不全に対し、投資家サイド・企業サイドが下枠に示したような取組みを共有・協創することによって改善することが推奨された。

- 共通の目標（中長期的な企業価値向上）に向けた対話（「緊張」「協調」「双方向」の関係性）の推進
- 非財務情報を含む中長期的な情報（中長期的な価値創造につき投資家が評価するための情報）の効果的な開示
- 中長期的なROEの向上を長期的な企業価値⁶の向上につなげる「企業価値経営」の実現

なお、「企業価値経営」の推進に向けて企業が意識すべきROEの水準について、「個々の企業の資本コストの水準は異なるが、グローバルな投資家と対話をする際の最低ラインとして8%を上回るROEを達成することに各企業はコミットすべき」ことが推奨されている⁷。

<BOX 1>

「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクトの参加メンバーのひとり（機関投資家サイド）が、当時、とある投資家向けコミュニティサイトにコラムを掲載している。プロジェクトの眼目の1つでもある“対話”に関連して“企業に望むこと”も綴られており、当時における投資家サイドのロジック（なればに企業との温度差）が率直に表れた内容であることから、以下、参考までに次ページにて抜粋・紹介する。（文章は原文ママ。）

なお、「伊藤レポート」が提唱するアクションと照らし合わせると、投資家サイドの主張が強く表れている印象も持たれるが、経営における中核的な指標として置かれたROEは、投資家・企業の“協創”コミュニケーションにおける共通の指標として、また企業価値創造を促進するベンチマーク・経営規律として機能し得る、企業サイドにとっても有益な指標（KPI）と考えられる。

⁶ 「伊藤レポート」では“企業価値”を株主価値・経済価値と捉えて（狭義の企業価値）議論が進められたとされる。
(伊藤 2016『コーポレートガバナンス改革と会計の役割』(「商学論究」第63号))

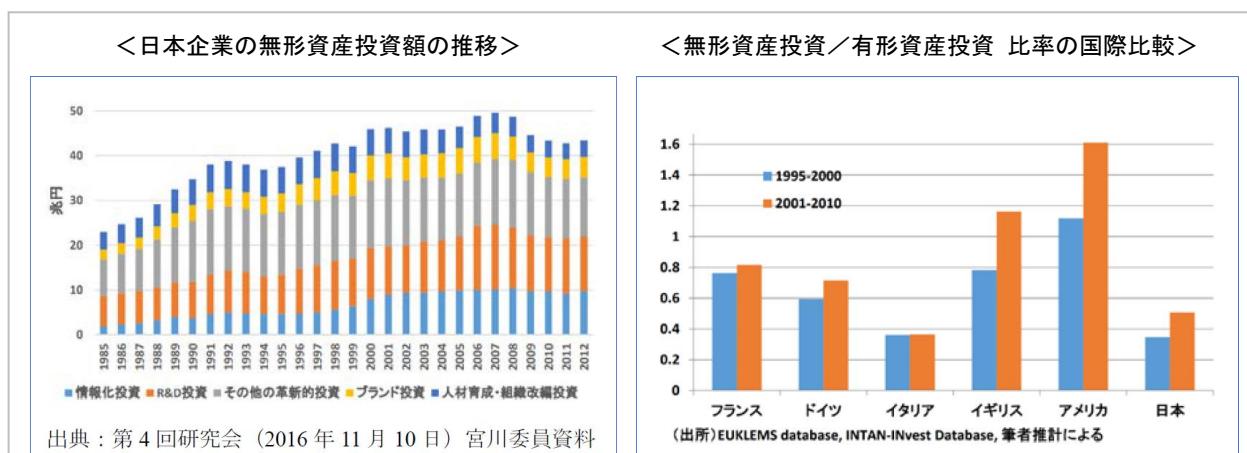
⁷ 「伊藤レポート」13ページ

- では、具体的に何を対話するのか。投資家は企業の価値創造のプロセスを知りたいのである。そのためには、1) 商品やサービスに対する価格の決定権は誰が握って、どのように決まっていくのか 2) わが社が世の中にとって不可欠であるという存在感はどこに由来するのか 3) まだ儲かっていない事業、輝きを失いつつある事業を含めて、事業ポートフォーリオをどのように最適化していくのか 4) 画期的なイノベーションにどのように取り組んでいるか 5) 新しい時代に合った経営革新をいかに実践しているか などについて議論をしたい。
- まさに、経営の中身そのものである。何も企業の秘密を知りたい、それを教えてほしいということではない。会社の持っている組織能力について理解を深め、投資家として自信を持ちたいのである。こうした長期投資に資する情報提供が会社側から徹底されるのであれば、目の短期的な情報に惑わされることは減少するので、短期志向のインセンティブは低下していこう。
- 企業の経営力やその実行に対する信頼感は、今のところ十分でない。投資家を納得させつつ、彼らの意見を自らの経営に上手く咀嚼し織り込んでいくことが求められる。そのプロセスにおいて、ROEや資本コストを意識した経営を実践する。経営の仕組みの中に、ROEと資本コストをビルトインしてほしいのである。

(2) 「持続的成長に向けた長期投資（ESG・無形資産投資）研究会」と『伊藤レポート2.0』（図表1内の②）

報告書の表題に“人材版”が入る前の伊藤レポートであるが、企業価値を生み出す投資のあり方を考える中で、人材や研究開発、知識・ノウハウ、ブランド等の無形資産への投資に検討が及んでいる⁸。

図表3 企業による無形資産への投資状況



（備考）「伊藤レポート2.0」より

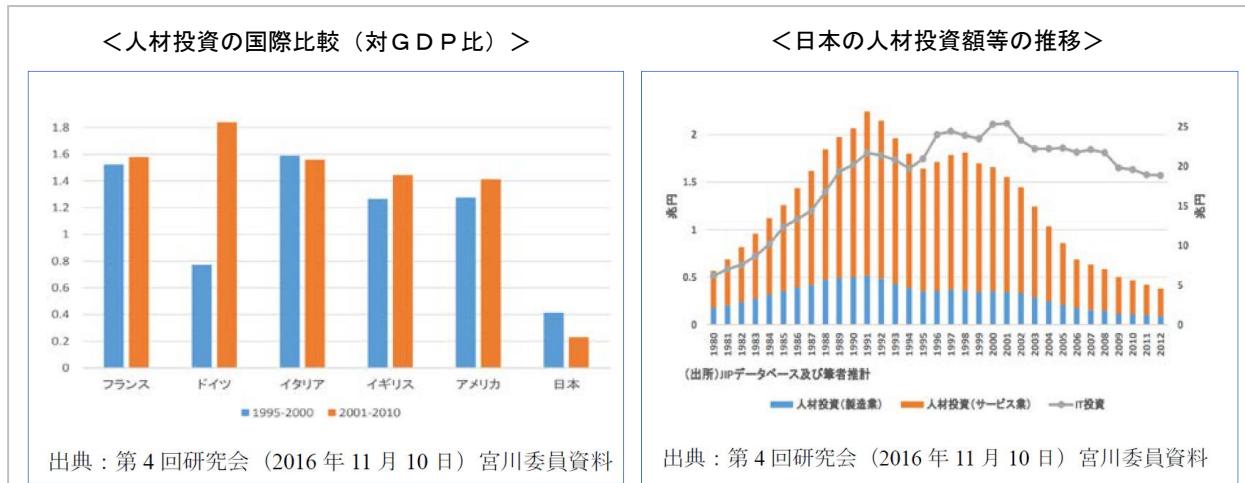
そこでは、日本企業の無形資産への投資額が2007年を境に減少していることや、無形資産投資／有形資産投資の比率が、日本は欧米諸国と比べて低い水準にあることが示され

⁸ 「持続的成長に向けた長期投資（ESG・無形資産投資）研究会」のスタートに先立つ2016年6月に発出された『日本再興戦略2016』の施策の中に、「長期的な経営戦略に基づき人的資本、知的資本、製造資本等への投資の最適化を促すガバナンスの仕組みや経営者の投資判断と投資家の評価の在り方、情報提供の在り方について検討を進める」ことが含まれている。

た⁹。（図表3）

また、無形資産投資のうち人材投資¹⁰に関しては、日本の人的投資が諸外国に比べて低い水準にあること、日本では人材投資が1998年をピークに減少傾向をたどっていることなどが指摘されている。（図表4）

図表4 企業による人的投資の状況



出典：第4回研究会（2016年11月10日）宮川委員資料

出典：第4回研究会（2016年11月10日）宮川委員資料

（備考）「伊藤レポート2.0」より

なお、「持続的成長に向けた長期投資（ESG・無形資産投資）研究会」のメンバーでもあった学習院大学経済学部の宮川教授は、別稿¹¹において、無形資産投資に係る研究者レベルの計測結果等を踏まえて（研究者レベルの細分化された定義に基づく）「無形資産の方が、有形資産より効率的に生産性を向上させることができる」とする先行研究に言及している。

また、同じく学習院大学の滝澤教授は、最近のレポート¹²の中で、2000年代の人的資本投資額と、その後の時間当たり労働生産性上昇率との間に「緩やかながら正の相関性が見られる」とする先行研究を紹介している。

（3）「持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会」と

『人材版伊藤レポート』（図表1内の③）

「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一方で（中略）目指すべきビジネスモデルや経営戦略

⁹ 日本における無形資産投資が長く低調だった背景として、『伊藤レポート2.0』は、無形資産投資の多くが費用計上され短期的に利益を押し下げる構造があること、また、企業業績が低調であった時期に新規投資や人材への投資が控えられたこと等に触れている。

¹⁰ 日本ではOJT（on-the-job training）が馴染み深いが、データの補足性にバラつきがあることから、OFF-JT費用を人材投資と定義して国際比較したもの。

¹¹ 宮川 2018『生産性向上と日本経済』（月刊資本市場 2018.1 (No.389)）

¹² 滝澤 2024『日本の労働生産性と無形資産投資』（日本労働研究雑誌 No. 765/April 2024）

と、足下の人材及び人材戦略のギャップが大きくなっている」との課題認識の下で編まれた、人材戦略に特化したレポートである。

レポート中、まず図表5にあるような「変革の方向性」が掲げられた上で、「3つの視点」（①経営戦略と人材戦略の連動、②As is - To be ギャップの定量把握、③人材戦略の実行プロセスを通じた企業文化への定着）から「5つの共通要素」（①動的な人材ポートフォリオ、個人・組織の活性化、②知・経験のダイバーシティ&インクルージョン、③リスクル・学び直し、④従業員エンゲージメント、⑤時間や場所にとらわれない働き方）に基づき具体的な戦略・アクション・KPIを考えることが推奨されている。

図表5 「人材版伊藤レポート」にて示された人材戦略の変革の方向性



(4) 「人的資本経営の実現に向けた検討会」と『人材版伊藤レポート2.0』（図表1内の④）

「3つの視点・5つの共通要素」という枠組みに基づいて、それぞれの視点や共通要素を人的資本経営で具体化させようとする際に、実行に移すべき取組み、その重要性、及びその取組みを進める上で有効となる工夫が「アイディアの引き出し」として数多く提示されている。

(5) 「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研究会

（S X 研究会）と『伊藤レポート3.0』（図表1内の⑤）

長期的・持続的な収益力の拡大と企業価値の向上は2014年の「伊藤レポート」以来の日本企業の課題であることを改めて確認した上で、気候変動問題や人権問題をはじめとす

る“サステナビリティ課題”をめぐる状況が企業活動の持続性に及ぼす影響を踏まえ、S X（サステナビリティ・トランسفォーメーション）－社会のサステナビリティと企業のサステナビリティを「同期化」させていくこと－の必要性と実現に向けての取組みを説いた内容である。

本文 25 ページほどの短いレポートには、「日本市場・資本市場の現状」（R O E の推移状況や、アンケート調査の紹介など）や「非財務情報開示をめぐる動向」「伊藤レポート公表後の主な流れ」なども参考として盛り込まれている。

<BOX 2>

<一連の「伊藤レポート」（本文）における“人的資本”系列のワードと本文での登場回数>

	(a) 「人材」（*）	(b) 「人的資本」	(c) 「人材投資」 「人材への投資」 「人的資本投資」	(d) 「人材戦略」	(e) 「人的資本経営」
①伊藤レポート	23	1	0	0	0
②伊藤レポート 2.0	55	14	12	1	0
③人材版伊藤レポート	128	21	3	140	0
④人材版伊藤レポート 2.0	278	24	2	78	19

（*）単独表記の「人材」だけでなく、「人材育成」「専門人材」「経営人材」等の熟語を含めた件数。なお、「人材投資」「人材への投資」は（c）としてカウントした。

上に掲げた表は、各“伊藤レポート”に“人的資本”系列のワードが登場した回数をまとめたものであり、以下、多く登場するワードの面から、“人的資本”的文脈における各レポートの主題と位置付けを探った。なお、分量の少ない「伊藤レポート 3.0」（⑤）はカウントの対象から除いている。

特記事項は以下のとおりである。

- “人的資本”系列のワードが一定レベルで登場し始めるのは、「③人材版伊藤レポート」からではなく、それに先立つ「②伊藤レポート 2.0」からである。「②伊藤レポート 2.0」の中で、ますます重要になる投資として「無形資産投資」が挙げられ、その1つである「人的資本への投資」が、理論面も含め、いわば総論的・基礎研究的に採り上げられている。
- 他方、ある程度内容が各論・具体論にわたる「③人材版伊藤レポート」では、「人材戦略」といった用語が現れる。
- 次の「④人材版伊藤レポート 2.0」では、各ステークホルダーが実施すべき具体的な取組み等が議論・検討されていることから、同じ「人材」であっても、他の単語と組み合わされた用語（「経営人材」「人材ポートフォリオ」「デジタル人材」など）が増えている。
- なお、「人的資本経営」という用語は「④人材版伊藤レポート 2.0」において初めて登場している（カウント数は 19）。 「人的資本経営」の定義については特に見当たらない。

4. ここまでまとめに代えて

人的資本への投資、特に企業価値を生む人的資本の拡充は、今後、2014年の「伊藤レポート」が唱導する企業価値協創イニシアティブの実践において、欠かせない打ち手になるものと思われる。特に、人手不足のさらなる深刻化が懸念される今日、生産性向上の面からも、その選択肢は一層重要になろう。

一方で、具体論として人的資本をどのように拡充・構築していくかについては、理論的に確立されたものは見出しづらいのも現状である。また、人的資本という無形資産の世界の話だけに有意なKPIも想定し難い。さらには、企業の事業ポートフォリオが多岐にわたる中で、単独のKPIを置いて人的資本を構築していくことはあまり現実的とは言えない。いずれにしても、今後とも企業は「走りながら考える」ことを余儀なくされよう。

“伊藤レポート”の直系的な存在ではないが、内閣官房から2022年8月に公表された『人的資本可視化指針』¹³がある。内外の開示フレームワークや開示事例にも触れながら（専ら任意開示に向けた）開示の手引書・資料集として作成されたものである。

後編では、同指針や他の個別事例等も参考に、人的資本の拡充・構築に向けた方法論につき考察するとともに、人的資本経営を通じた中長期的な価値創造に関する開示のあり方について検討したい。

以上

¹³ その位置付けにつき、同指針内では「人的資本に関する情報開示の在り方に焦点を当てて、既存の基準やガイドラインの活用方法を含めた対応の方向性について包括的に整理した手引きとして編纂されており」と説明。巻末付録として多数の実例資料集も添えられている。

<参考文献等>

伊藤レポート

https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikei/pdf/itoreport.pdf

伊藤レポート 2.0

https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikei/pdf/itoreport2.0.pdf

人材版伊藤レポート

https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/kigyo_kachi_kojo/pdf/20200930_1.pdf

人材版伊藤レポート 2.0

https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinteki_shihon/pdf/report2.0.pdf

伊藤レポート 3.0 (SX 版伊藤レポート)

<https://www.meti.go.jp/press/2022/08/20220831004/20220831004-a.pdf>

人的資本可視化指針

https://www8.cao.go.jp/kisei-kaikaku/kisei/meeting/wg/2210_04/local/230428/local06_ref02.pdf

本レポートは発表時点における情報提供を目的としており、文章中の意見に関する部分は執筆者個人の見解となります。したがいまして、投資・施策実施等についてはご自身の判断でお願いします。また、レポート掲載資料は信頼できると考える各種データに基づき作成していますが、当研究所が正確性および完全性を保証するものではありません。なお、記述されている予測または執筆者の見解は予告なしに変更することがありますのでご注意ください。