慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	人的資本の開示について
Sub Title	
Author	瀧澤, 偲乃 早川, 美緒
Publisher	慶應義塾大学商学会
Publication year	2023
Jtitle	三田商学研究学生論文集 No.2022 ,p.63- 74
JaLC DOI	
Abstract	世界や日本において人的資本開示に向けた様々な動きが進んでいる。この国内外での動きを受けて，本論文は，人的資本の認識について整理するとともに，統一的な人的資本開示の方法について議論することを目的としている。まず，非財務資本と企業価値の関係についての先行研究より，人的資本は開示する必要がある情報であるか調べた。次に，人的資本をオンバランスしている企業を用いた先行研究をもとに，私たちは人的資本のオンバランスは不適切であるという仮説をたてた。「財務報告に関する概念フレームワーク」を用いて検証した結果，①中立性②検証可能性③表現の忠実性のうち，人的資本は②の検証可能性を満たさなかったため，人的資本のオンバランス化に信頼性はないと判断した。以上の分析により，オンバランス化は不適当である，という結果となった。したがって，どのように人的資本を開示していくべきであるか，という考察に移った。代表的な3つの基準を，英国財務報告評議会（FRC）が企業に説明が推奨される事項として示した4つの大項目に沿って，比較した。比較した結果，FRCの示した4つの大項目をどのくらい満たしているか，という点においては3つの基準における差はなく，どの基準においても必要とされている情報の開示が不足していると判断した。そのため，FRCの示した4つの大項目に沿って新たな基準を作成する必要があるという結論に至った。
Notes	論文
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00113718-00002022-0063

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

三田商学研究
学生論文集
2022年度号

人的資本の開示について

瀧　澤　偲　乃
早　川　美　緒

＜要　　約＞
世界や日本において人的資本開示に向けた様々な動きが進んでいる。この国内外での動きを受けて，本論文は，人的資本の認識について整理するとともに，統一的な人的資本開示の方法について議論することを目的としている。まず，非財務資本と企業価値の関係についての先行研究より，人的資本は開示する必要がある情報であるか調べた。次に，人的資本をオンバランスしている企業を用いた先行研究をもとに，私たちは人的資本のオンバランスは不適切であるという仮説をたてた。「財務報告に関する概念フレームワーク」を用いて検証した結果，①中立性②検証可能性③表現の忠実性のうち，人的資本は②の検証可能性を満たさなかったため，人的資本のオンバランス化に信頼性はないと判断した。以上の分析により，オンバランス化は不適当である，という結果となった。したがって，どのように人的資本を開示していくべきであるか，という考察に移った。代表的な3つの基準を，英国財務報告評議会（FRC）が企業に説明が推奨される事項として示した4つの大項目に沿って，比較した。比較した結果，FRCの示した4つの大項目をどのくらい満たしているか，という点においては3つの基準における差はなく，どの基準においても必要とされている情報の開示が不足していると判断した。そのため，FRCの示した4つの大項目に沿って新たな基準を作成する必要があるという結論に至った。

＜キーワード＞
人的資本　企業価値　概念フレームワーク　ISO30414　ステークホルダー資本主義測定指標　GRIスタンダード

1．はじめに

(1) 人的資本とは

現在の財務会計において，人に関する投資や報酬などの支出は資産項目として計上されていない。将来的な企業価値を大きく左右するとしても報酬や教育などの人への投資はあくまでも損益計算上の費用

であり，毎期消費されるコストとして扱われている。これらについては通常Human Resource（人的資源）という言葉が使用されているが，近年，人的資本という言葉が使用されるようになってきている。人的資本という用語は古くはアダム・スミスの『国富論』の中において登場している。アダム・スミスは「Human Capital」（人的資本）という用語を用いて，人のスキルや能力を，土地や建物などと同じように固定資本（資産）として扱い，教育や経験を通じて成長すると論じている。人材を資本として捉える考え方の広がりにより，ISO30414（人的資本に関する情報開示のガイドライン）をはじめとして日本の改定コーポレートガバナンス・コードなど近年のすべての文書でHuman Capitalという用語が使用されている。

人的資本という用語に対する定義は様々であるが，ISO30414における以下の記述が，現在の経済市場における人的資本の共通概念であると言える。

「人的資本には，組織の人々に蓄積された知識，スキル，能力および組織の長期的なパフォーマンスの影響，並びに組織の成果の最適化による競争優位性も含む」（ISO30414，2018）

この論文では，ISO30414における人的資本の定義をもとに人的資本について考察する。

（2）選択理由

私たちがこのテーマを選択した理由として人的資本情報への注目の高まりが挙げられる。内閣官房の非財務情報可視化研究会は2022年6月20日，「人的資本可視化指針案」を公開した。ESG投資への関心の高まりや，リーマンショックの影響により，人的資本を始めとした無形資産への注目度が高まり，投資家も重視している。

世界では，リーマンショックやESG投資への関心の高まりを機に，人的資本を開示する動きが進んでいる。2019年3月には米国証券取引委員会により投資家諮問委員会の勧告，人的資本管理の開示がされた。そこでは，米国の代表的な株価指数「S&P500」の市場価値の構成要素をみると，1975年当時は有形資産の割合が8割を超えていたが，2000年以降は無形資産の割合が8割を超えていることが示されている。増加傾向が続く無形資産の中でも，とりわけその重要性が増しているのが，人的資本だと言われている。また，2018年12月には「ISO30414」策定，2020年8月には米国証券取引委員会（SEC）が人的資本に関する情報開示を義務化した。

日本も，リーマンショックの影響で，ESG経営の本格化に対して欧米に遅れはとったものの，2020年9月には「人材版伊藤レポート」発行，2021年6月「コーポレート・ガバナンスコード」改定，2022年6月「人的資本可視化指針案」公開というように人的資本の開示に向けた動きは進んでいる。「人的資本可視化指針案」では，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があてられており，様々な基準や指針があった人的資本を含む非財務情報の開示事項や方法を整理し，人的資本に関して日本企業として開示が望ましい項目案が具体的に提示される。なお上場企業においては，有価証券報告書での開示対応が求められている。

また，人的資本情報をオンバランス化することを試みている動きも存在した。実際，インドのサティヤム・コンピュータ・サービス社は，Lev and Schwartz モデルを使用して，人的資源を財務諸表に計上している。サティヤム・コンピュータ・サービス社によると，人的資源は定年までの将来の稼得所得の現在価値であり，給料は年齢のみに従属しているとし，人的資本を数値化している。

以上のような国内外での人的資本情報開示の動きと注目の高まり，さらに今年 6 月の「人的資本可視化指針案」の発表を受け，私たちは人的資本の開示に興味を抱いた。しかし，人的資本開示についての共通の認識が形成されないまま，世界の人的資本開示に向けた取り組みは進んでいると感じた。したがって，人的資本の認識について整理するとともに，統一的な人的資本開示の方法について議論することを本論文の目的としたい。

2. 先行研究

まず，人的資本の認識について整理をしていきたい。現在，人的資本は企業価値算定において影響を与えていると考えられているため，投資家により開示が求められている。しかし，人的資本は企業価値算定において本当に必要な情報であるかは一見して明らかではない。そのため，私たちは人的資本が企業価値算定に影響を与えており，開示が必要な情報であるのかについてまず調べた。冨塚嘉一氏の 2017 年 7 月号の企業会計における，IIRC（International Integrated Reporting Council：国際統合報告評議会）の 5 つの非財務資本と PBR の関係についての研究を先行研究として紹介する。この論文は，非財務資本が企業価値に結びついているのかということについて論じている。非財務資本が企業価値に結びついていなければ，人的資本が企業価値算定に影響を与えているとは言えない。そのため，この論文の研究結果をもとに人的資本開示の必要性が存在するのかについて結論を出すことが出来ると考えた。

当該研究では，IIRC の 5 つの非財務資本と PBR の関係について調べられている。PBR とは会計上の純資産の何倍の時価総額になっているかを示す値の事であり，これが 1 倍未満であると解散価値を下回る状況であると解される。逆に PBR1 倍以上の部分は，帳簿上の価値を上回る部分で，上場会社としての追加的な価値の創造ということになる。IIRC の公表している統合報告フレームワーク（IIRC 2013）における 6 つの資本のうち，「財務資本」を除く，「知的資本」「人的資本」「製造資本」「社会・関係資本」「自然資本」の 5 つの非財務資本と企業価値との関係について検証されている。

分析対象として選択されている企業は，医薬品企業となっている。医薬品企業を選択した理由は，IIRC の国際統合報告フレームワークを参照して統合報告書を作成する企業の割合が高いためである。医薬品企業の過半数が，主に財務資本提供者に向けて IIRC のフレームワークを参照して統合報告書を作成している。当該研究は，統合報告書で開示された非財務情報をもとに点数化を行い，非財務資本を分析している。そのため，IIRC のフレームワークの参照割合が最も大きい医薬品企業を分析対象にす

ることは妥当であると言える。当該研究では，5 つの非財務資本と企業価値との間の関係を検証するために，先行研究を参考にして次のような仮説を設定した。

仮説 1：5 つの非財務資本を合わせた指標と企業価値との間には有意な関係がある
仮説 2：知的資本，人的資本，製造資本，社会・関係資本，自然資本がそれぞれ企業価値との間に有意な関係がある

仮説を検証するための分析方法は，分析対象企業の統合報告書の非財務情報を IIRC の 5 つの非財務資本に分類し，開示内容を数値化して評価する方法である。企業価値は，PBR を代理変数とする。実証分析の結果，5 つの非財務資本を合わせた指標（資本評価合計）と人的資本は 1%水準，社会・関係資本 5%水準，知的資本は 10%水準で，それぞれ PBR（企業価値）との有意な正の相関係数が示された。一方製造資本は有意ではなかった。したがって，知的資本，人的資本，社会・関係資本，自然資本，そして 5 つの非財務資本評価合計の評価が高い企業は，企業価値（PBR）も高い可能性が示唆された。つまり，仮説 1 は支持され，仮説 2 は製造資本を除いて支持されたということである。5 つの非財務資本の評価点数（合計）と PBR（企業価値）の関係を示す相関係数は 0.733 であるが，その p 値が 0.01 未満であるので，1%水準で統計的に有意と言える。そのため，5 つの非財務資本と PBR の関係性は強いと判断できる。また，人的資本単独と PBR の相関係数は 0.708 で，やはりその p 値は 0.01 未満であり，1%水準で統計的に有意であると言える。人的資本も企業価値に強い影響を及ぼしていると判断できる（冨塚嘉一．非財務資本は企業価値に結びつくか？　―医薬品企業の統合報告書に基づく実証分析．企業会計 Vol.69, 2017．p116-p122）。

先行研究により，IIRC の定義する 5 つの非財務資本と PBR の関係性が相関関係の実証で裏付けられた。人的資本と企業価値との間には有意な正の関係性があることが示された。つまり，人的資本により企業価値が変動するということである。そのため，人的資本の情報は企業価値算定を正確にするために必要であり，開示が必要であるということが明らかになった。

次に，具体的な人的資本開示のケースを用いて，人的資本を論じている先行研究を紹介したい。現在世界において人的資本の開示が進められているが，開示をする企業の中には，定性的な情報のみで開示をする企業もあれば，定量化して財務諸表に計上する企業もある。島永和幸氏の『会計プログレス』2007 巻 8 号に掲載された，「人的資本の資産性と公正価値測定―サティヤム・コンピュータ・サービス社の事例を中心として―」では，実際に人的資本を数値化して財務諸表に計上した，インドの IT 企業であるサティヤム・コンピュータ・サービス社のケースを用いて，人的資本会計の展開可能性について明らかにされている。

島永（2007）では具体的に，人的資本会計の展開可能性を明らかにするために，次の 3 点についての議論がなされている。まず始めに，資源ベース観の下での人的資本の持続的競争優位について検討し，

次に人的資本の資産性の有無と公正価値測定の展開可能性について議論している。そして最後に，人的資本の価値情報が提供されているサティヤム・コンピュータ・サービス社において，人的資本がいかに公正価値測定されているかについて明らかにしている。私たちは，中でも「人的資本の資産性と公正価値測定」にて触れられていた，人的資本価値の信頼性について注目した。

島永（2007）では，サティヤム・コンピュータ・サービス社の用いた人的資本の計算モデルについて，「人的資源の価値について現実的な評価がなされている」と指摘されている。またその理由として，「そのモデルの基礎となる仮定が現実的で科学的であり，分析可能な定量的データが入手可能である」ため，「信頼性の基準を満たしている」と述べている。しかし私たちは，これは信頼性を満たす基準として，十分に検討がされていないと考えた。

3．仮説

上記のような国内外での人的資本開示の動きや，企業での人的資本のオンバランス化の動きを受けて，本論文では，人的資本のオンバランスは不適切であるという仮説を立てる。

この仮説を立てた根拠としては，サティヤム・コンピュータ・サービス社の事例を用いた先行研究において，オンバランスされた数値の信頼性の検証に疑問を感じたためである。前提として，オンバランスされる数値は正確で信頼性の確立されている数値でなくてはならないが，先行研究ではその検証が十分になされていなかった。したがって私たちは，統一的な人的資本開示のための議論を行うにあたって，まずは人的資本の信頼性を保証できるのかを検証する必要がある。

4．分析

そもそも，オンバランスされる数値の前提として，その数値は信頼性のある数値でなくてはならない。なぜなら，「文書証拠として記録された金額は，言うまでもなく，正確で信頼できる金額，すなわちいつでも，誰によっても直ちに検証される数字でなければならない。このすべての人から信頼される数字であるためには，先ず，如何なる予断も入らない事実にもとづいた正確で客観的な金額であること，次いで，その金額がいつでも，誰によっても検証できる現実的な金額であることが要求される。透明で信頼できる金額であることが前提になる。」からである（渡邉，2011）。

そこで私たちは「財務報告に関する概念フレームワーク」を通して，人的資本はオンバランス化するべきであるかを検証した。①中立性②検証可能性③表現の忠実性の 3 つを満たせば，信頼性はあると判断した。

①中立性に関して，投資家は人的資本についての正確な情報を手に入れられるという点，経営者は人的資本投資の推進による企業の成長力向上を見込める点から，両者においてもメリットがあると考えられるため，中立性はあると判断した。②検証可能性に関して，人的資本の測定においては測定方法が確立されておらず，経営者の主観が介入すると考えられる点，また人材は企業によって所有できないため，経営者の主観が人的資本の測定を大きく左右してしまう点から，検証可能性はないと判断した。③表現の忠実性に関して，インドのサティヤム・コンピュータ・サービス社の事例においては，人的資源が定年までの将来の稼得所得の現在価値として定義されており，勘定科目として明確な対応関係が見られるため，表現の忠実性はあると判断した。

以上の検証により，3 つのうち，検証可能性のみが当てはまらないため，人的資本の測定に信頼性はないと判断し，オンバランスしてはいけないと結論づけた。

先行研究にて紹介した，インドのサティヤム・コンピュータ・サービス社は，Lev and Schwartz モデルを使用して無形資産を計上している。Lev and Schwartz モデルは，いわゆる経済的利益評価アプローチであり，インカムアプローチに分類することができる。このモデルでは，人的資本の効益価値の代理変数として，将来支出に基づく人的資本価値を測定している。Lev and Schwartz モデルについて，島永（2007）は次のように述べている。「Tiwari（2007）によれば，Lev and Schwartz モデルでは，賃金や給料が人的資産の価値の代理値（surrogate）として用いられており，人的資源の価値について現実的な評価がなされていると指摘されている。その理由として，そのモデルの基礎となる仮定が現実的で科学的であり，分析可能な定量的データが入手可能である点も指摘されている（Tiwari, 2007）。したがって，Lev and Schwartz モデルで測定された人的資本の価値情報は，資産の認識規準である信頼性の規準を満たしている。」（島永，2007）

しかし私たちは，Lev and Schwartz モデルの計算式に用いられてる割引率，予想退職年齢に経営者の裁量性が介入すると判断し，フレームワークにおける②検証可能性が欠如しているため，信頼性は無いと考えた。

5. 分析結果

島永（2007）により，Lev and Schwartz モデルにおける人的資本に関して，基礎となる仮定が現実的で科学的であり，分析可能な定量的データが入手可能なため，現実的な評価がなされていると分かった。同論文では，そこから人的資本が信頼性の基準を満たしていると結論付けていた。しかし，私たちが「財務報告に関する概念フレームワーク」を通して人的資本の信頼性を検証したところ，結果として信頼性の要件を満たさないことが分かった。したがって，オンバランスされる数値は信頼性が保証された数値でなくてはいけないという前提のもと，人的資本情報のオンバランス化は不適当であると分かっ

た。

このように，人的資本のオンバランス化は不適当であるが，人的資本の情報は企業価値と相関があるため，企業価値の正確な算定において必要である。さらに，人的資本情報の重要性が増していると認識されている現在においては，人的資本の統一的な情報開示は重要であると考えられる。

6. 考察

分析結果より，人的資本情報を財務諸表に計上して開示することは否定されたが，人的資本開示が求められている現在においては，統一的な人的資本開示の方法が必要であり，企業間で共通の開示基準を定める必要がある。新たな開示基準を作成することは，時間とコストがかかると考えられるため，統一的な人的資本開示を行うにあたって，既存の人的資本開示基準を適応することができないか考察していく。しかし，既存の人的資本開示基準は企業価値算定において有用であるのか，投資家が人的資本開示に求めている事項を満たしているのか明確ではない。そのため，既存の代表的な人的資本開示基準は，人的資本開示に求められている事項について開示しているのかについて調査する。まず，人的資本開示に求められている事項を明確にする。

人的資本可視化指針案は，気候関連財務情報の開示フレームワークであるTCFD（Task Force on Climaterelated Financial Disclousures）提言において，ガバナンス，戦略，リスク管理，指標と目標の4つの要素についての開示が推奨されて以来，この構成に基づく説明が広く受け入れられつつあり，投資家にとってなじみやすい開示構造となっていると指摘している。この4つの要素は有価証券報告書に新設が予定されるサステナビリティ情報の記載欄においても採用される方向となっているため，人的資本についてもこの4つの要素を検討することが効率的である。しかし，TCFD提言における「戦略」は，当該リスク・機会ビジネス，戦略・財務計画に与える「影響」について強調される一方で，企業固有のビジネスモデルや戦略に体を開示することの重要性は必ずしも指摘されていないため，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明確にしたうえで，4つの要素に沿った開示を検討することが期待されると指摘している。そのため，私たちは人的資本開示に求められる事項は，TCFD提言における4つの要素に沿った開示事項であると結論づけた。

TCFD提言における4つの要素に沿った開示項目を作成している文書としては，2020年1月に英国財務報告評議会（FRC: Financial Reporting Lab）により公表された，従業員に関する企業報告についての報告書があげられる。従業員に関する情報開示に対する投資家のニーズと，ニーズを満たすために企業に説明が推奨される事項について，TCFD提言における「ガバナンスと経営」，「ビジネスモデルと戦略」，「リスク管理」，「指標と目標」という4つの要素に沿って解説している。4つの要素をベースとして開示を検討する際に参考とすることができる。

そのため，私たちは，FRC において公表されている「企業に説明が推奨される事項」が ISO30414，ステークホルダー資本主義測定指標，GRI スタンダードにおいて開示されているのかについて調査した。それぞれの開示項目において，FRC における企業に説明が推奨される事項を説明することのできる開示項目がひとつでも含まれているかを調べ，表にまとめた。

様々な人的資本開示基準が存在するが，私たちは中でも，代表的な基準である ISO30414 と，ステークホルダー資本主義測定指標，GRI スタンダードを比較することにした。SASB スタンダードも代表的な開示基準としてあげられるが，業種別に制定されており全体的な比較を行うことは困難であると考えられるため，比較の対象外とした。ISO30414，ステークホルダー資本主義測定指標，GRI スタンダードの概要や目的は以下のとおりである。

ISO30414 は，国際標準化機構（ISO）が制定した人的資本の情報開示のガイドラインである。労働力の持続可能性をサポートするため，組織に対する人的資本の貢献を考察し，透明性を高めることを目的としている。ステークホルダー資本主義測定指標は世界経済フォーラム（WEF）が制定した，普遍的で一貫性があり，重要性のある一連の ESG 指標および推奨される開示事項である。企業，投資家，すべてのステークホルダーとの間で透明性と整合性を高めることを目的としている。GRI スタンダードはグローバル・レポーティング・イニシアティブ（GRI）が制定した，組織が経済，環境および社会に与えるインパクトについて公に報告を行うための報告基準である。組織とステークホルダーが経済，環境及び社会に対するインパクトをコミュニケーションし，理解するための共通言語となる基準を制定する事を目的としている。

以上の比較より，ISO30414，ステークホルダー資本主義測定指標，GRI スタンダードの開示基準の中で，従業員に関する情報開示に対して特に優れている開示基準は存在せず，満足に開示事項を満たしている基準も存在しないことが確認された。この理由としては，ISO30414，ステークホルダー資本主義測定指標においては定量的な情報のみ開示事項とされているからであると考えられる。定量的な情報では，管理方法やプロセス，企業文化などの定量化できない事項を開示することが困難になっている。定量情報は比較可能性に優れているが，定量情報のみで人的資本開示の情報を開示することは企業の人的資本情報を正しく表しているとは言えないと考えられる。また，GRI スタンダードにおいては，定性的な情報も含まれるものの，開示基準の主な目的が人的資本の情報開示ではなく，組織が経済，環境および社会に与えるインパクトを測定することであるため，投資家が求める人的資本についての情報が不足している。そのため，FRC が投資家のニーズを満たすために必要であると考えられる開示事項に沿って比較を行うと，開示情報の項目が不足していると考えられる。

したがって，日本において共通の人的情報開示フレームワークを指定する場合には，既存の ISO30414，ステークホルダー資本主義測定指標，GRI スタンダードなどの代表的な開示基準は適しておらず，新しい開示基準を作成するべきであると考える。また，新たな開示基準を作成する際には定量的，定性的な情報をどちらも開示項目とし，どちらかに偏らないことが必要である。

表１　代表的な基準の比較

4つの要素	FRCにおける，企業に説明が推奨される開示項目	ISO	WEF	GRI
ガバナンスと経営	取締役会による従業員関連事項の監督，及び従業員への関与手法	○（管理する従業員数）	×	○（2－18）
	従業員に関する課題の検討や管理における，経営者の役割	○（後継者の準備率）	×	×
	取締役会による従業員関連事項の検討が，戦略的意思決定に与える影響	×	×	×
ビジネスモデルと戦略	企業が考える従業員の範囲（全従業員数，従業員の構成（直接雇用，契約雇用，サプライチェーンにおける雇用を含む）	○（11. 労働力確保における項目）	○（多様性とインクルージョン）	○（2－7）
	企業が戦略的資産として従業員に投資しているかどうか，そしてどのように投資しているか（whether and how）	○（学習・開発，人材開発の費用）	○（トレーニング）	○（404－1）
	従業員がどのように組織に価値をもたらしているか，価値を高めるどのような機会があるか	○（コンピテンシー比率）	×	○（404－2）機会のみ
	従業員のモデルがビジネスモデルや企業戦略をどのように支えているか	×	×	×
	従業員に関連するリスクと機会が，企業の経営，戦略，財務計画にどう影響するか	×	○（業務上のインシデントが…）	×
リスク管理	従業員に関連するリスクと機会を特定，評価，管理するための組織のプロセス	×	×	○（腐敗に関するリスク）
	企業にとって最も関連性の高い，従業員に関連するリスクと機会	×	×	×
	ビジネスのどこにリスクと機会が存在し，それらがどのように管理されているか	×	○（児童労働，差別など）	○（腐敗に関するリスク）
指標と目標	従業員の理解に最も関連する指標（どのように識別・定義されているか（identified）を含む）	×	×	×
	価値提供のために企業が従業員をどう動機付けしているか（挑戦やパフォーマンスのマネージメントのための目標を含む）	×	×	×
	望ましい企業文化の定着を経営トップがどのように推進しているか（従業員による積極的参加がどう達成されたかの情報を含む）	×	×	×
	従業員雇用人数，定着率/離職率（自発的離職・非自発的離職を含む），労働環境に適用される価値，従業員文化のモニター指標	○（離職率等）	○（賃金水準，生活賃金）	○（401－1）
	報酬やその他福利厚生の説明，研修・能力開発，昇進に関する統計	○（ポジションを埋めるまでの平均期間等）	○（トレーニングの金銭的影響）	×

注：括弧内はそれぞれの開示基準に置ける記載箇所

7. 結論

本論文では，まず初めに人的資本の歴史や，世界と日本での人的資本可視化における動きや具体的な施策を確認した。次に，人的資本開示の必要性を先行研究をもとに確認し，人的資本のオンバランス化の適切性を，先行研究と「財務報告における概念フレームワーク」を用いて検証した。先行研究より，人的資本と企業価値の間には有意な正の関係性があるということが示されたため，人的資本が企業価値算定において必要であり，開示すべき情報であることが明らかとなった。また，概念フレームワークを用いた分析により，人的資本には信頼性が存在しないと検証され，オンバランス化は不適当であると判断した。最後に，代表的な 3 つの人的資本開示基準を，FRC の示した開示項目に沿って比較することで，適応すべき人的資本開示基準について論じた。その結果，日本，そして世界の人的資本開示を進めていくうえでは，既存の開示基準ではなく，新しい開示基準を積極的に作成することが必要であると判断した。新しい開示基準が必要である理由は，代表的な既存の人的資本開示基準には，人的資本開示において必要であると考えられるガバナンス，戦略，リスク管理，指標と目標の 4 つの要素をもとにした開示項目を満たす会計基準が存在しないと考えられるからである。

8. おわりに

日本においては，過去約 10 年間に渡って統合的な企業の情報開示に向けた努力が重ねられてきており，既に 700 社以上の企業が人的資本の開示を進め，その質の向上に向けた努力も重ねられている。今年発表された人的資本可視化指針案では，人的資本の可視化を更なるきっかけとして統合的な企業の情報開示が更に進むことが期待される。さらに，世界で人的資本可視化の動きがある中，日本でも，早ければ 2023 年 3 月期の有価証券報告書から，政府は企業に人的資本情報の開示を義務付ける方針だ。しかし，企業の中には何を，どれくらい開示すべきか分からず，現場への大きな負担となる可能性も考えられる。したがって本論文で示したように，現在ある基準よりも，定量・定性面における比較可能性を考慮した，投資家のニーズを満たす新たな基準を作成し，積極的な人的資本の開示を促すべきである。

人的資本経営全般の取組が進まない具体的な理由として，経営陣の知見の不足，組織体制の未熟さや事業に関する目前の課題の議論・対応に追われている点も挙げられている。経済産業省が行った日本企業の人的資本経営に関する現状を把握することを目的として実施したアンケートでは，具体的には，「少人数の赤字企業であるため，人的資本経営の重要性は認識してはいるものの，これを具体的に実現するまでの余裕がない状況。」「人的資本経営に関する問題意識は持っているものの，弊社で十分な議論ができる素地が十分に出来上がっていない（もっと低次元の問題解決に終始している状況が強い）。」「中小企業に

とって人材はまさに重要な資源であることを十分認識しつつも，目の前の業績や営業面に目を取られがちであり，基本的な人材育成および戦略については具体的な着手ができていない事実がある。」という意見があった（人的資本経営に関する調査，2022）。

本論文では，従業員を資本とし，開示することの有用性，オンバランス化することの不当性を述べた。ESG 投資への対応が遅れている日本において，人的資本の開示は，早急に対応する必要のある課題である。定量化や開示項目の難しい点があるが，さらに多くの企業の人的資本開示に向けて，新たな基準の作成を検討していくべきである。

参　考　文　献

＜書籍＞

島永和幸（2021）『人的資本の会計　認識・測定・開示』同文館出版株式会社。

若杉明（1973）『人的資源会計論』森山書店。

若杉明（1979）『人間資産会計』ビジネス教育出版社。

＜論文＞

島永和幸（2007）「人的資本の資産性と公正価値測定―サティヤム・コンピュータ・サービス社の事例を中心として―」『会計プログレス』2007 巻　8 号　63 ～ 75 頁。

島永和幸（2013）「人的資本の本質的特性と使用権モデルに基づく 新しい認識アプローチの探究」『国際会計研究学会年報』2013 年度　第 1 号　73 ～ 89 頁。

冨塚嘉一（2017）「非財務資本は企業価値に結びつくか？　―医薬品企業の統合報告書に基づく実証分析」『企業会計』69 巻　第 7 号　116 ～ 122 頁。

柳良平（2017）「人的資本・知的資本と企業価値（PBR）の関係性の考察」『資本市場』2017 年 10 月号　No.386　4 ～ 13 頁。

渡邉泉（2011）「歴史から見る時価評価の位置づけ―取引価格会計としての取得原価と市場価値」『會計』180 巻　5 号　595 ～ 610 頁。

＜ウェブサイト＞

気候関連財務情報開示タスクフォース（株式会社グリーン・パシフィック　山田和人，藤森眞理子，山本麻子訳）気候関連財務情報開示タスクフォースによる提言。Final Report　https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2020/10/TCFD_Final_Report_Japanese.pdf

経済産業省　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～。https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/kigyo_kachi_kojo/pdf/20200930_1.pdf

経済産業省　人的資本経営に関する調査 集計結果。https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinteki_shihon/pdf/survey_summary.pdf

The GRI Sustainability Reporting Standards　GRI Standards Japanese Translations。https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-japanese-translations/

デロイト，EY，KPMG，PwC　ステークホルダー資本主義の進捗の測定 ～持続可能な価値創造のための共通の指標と一貫した報告を目指して～。https://www3.weforum.org/docs/WEF_IBC_Measuring_Stakeholder_Capitalism_Report_2020_Japanese.pdf

日本規格協会グループ　ISO30414 邦訳。https://webdesk.jsa.or.jp/books/W11M0090/index/?bunsyo_id=ISO+30414%3A2018

非財務情報可視化研究会　人的資本可視化指針。https://www.cas.go.jp/jp/houdou/pdf/20220830shiryou1.pdf