

サステナブル通信

第53号

三菱UFJ信託銀行

法人コンサルティング部

ESGビジネス推進室

JSS 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

今回のテーマは

『人的資本の開示状況と求められる情報』

2023年1月に、「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正（以下、改正開示府令）が公布・施行され、有価証券報告書に開示される人的資本・多様性等の情報が拡充されました。「サステナビリティの考え方及びその取組」が新設され、「人材育成方針」、「社内環境整備方針」、そして「従業員の状況等」では開示項目が拡充され、「女性管理職比率」、「男性育児休業取得率」、「男女間賃金格差」の開示が義務付けられました。今回のサステナブル通信では、この改正内容から多様性の項目（「女性管理職比率」「男性育児休業取得率」「男女間賃金格差」）に注目し、開示状況を踏まえ、投資家が求める情報や、社会の変化への適応として求められていることをまとめます。

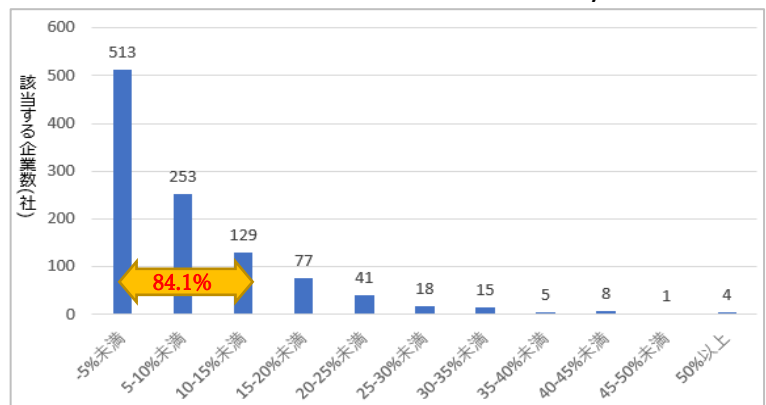
1. 多様性項目の開示状況

図1・2・3は、公益財団法人日本生産性本部が2023年3月末決算の東証プライム企業（6月30日時点で開示があった1,225社を対象）が提出した有価証券報告書から多様性に関する記載内容を集計し速報版として公表した結果です。図1は女性管理職比率の分布です。比率が0-5%未満が全企業の48.2%（513社）、0-15%未満では84.1%（895社）を占めています。2022年の正規の職員・従業員数の女性比率が35%^{*}であることを踏まえると、女性管理職比率は低いと言えます。

図2は男性育児休業取得率の分布です。取得状況が一番多い20-30%未満（129社、16%）を頂点に、右肩下がりとなる傾向ですが、100-110%では増加に転じています。男性の育児休業取得について、取り組みが進んでいる企業と進んでいない企業のバラツキが確認できます。

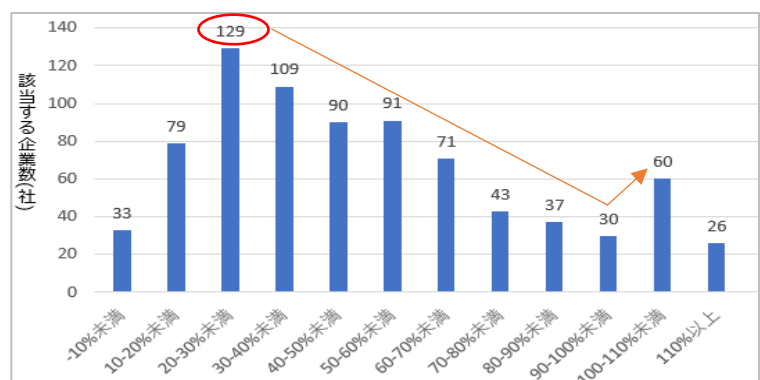
^{*}正規の職員・従業員数：女性1,249万人（35%）、男性2,339万人（65%）（出所）総務省統計局「労働力調査2022年平均結果の概要」より

図1：女性管理職比率の企業数分布（n=1,064社）



（出所）公益財団法人日本生産性本部「2023年3月末決算東証プライム企業「有価証券報告書における人的資本開示状況（速報版）概要」を基に MUTB 作成

図2：男性育児休業取得率の企業数分布（n=798社）

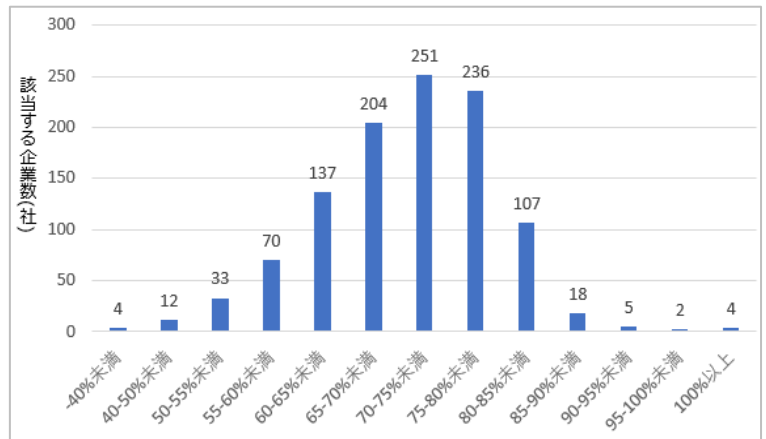


（出所）公益財団法人日本生産性本部「2023年3月末決算東証プライム企業「有価証券報告書における人的資本開示状況（速報版）概要」を基に MUTB 作成

図3は男女間賃金の格差です。男性の賃金を100%とした場合、女性の賃金は男性の70-75%未満の企業が最多でした（251社、23.2%）。80%以上では136社、12.5%であり、格差が大きい状況がわかります。

図1・2・3より、全体傾向として女性活躍の改善の伸びしろが大きいことがわかります。

図3：男女間賃金格差の企業数分布（n=1,083社）



(出所) 公益財団法人日本生産性本部「2023年3月末決算東証プライム企業「有価証券報告書における人的資本開示状況（速報版）概要」を基に MUTB 作成

2. 投資家が求める人的資本情報

改正開示府令はディスクロージャーワーキング・グループ（以下、DWG）の検討結果を踏まえ整備されました。このセクションでは、DWGの検討内容より投資家の人的資本の情報開示に関する考え方を整理します。

● 検討開始時点の背景について

経済活動の拡大、市場やサプライチェーンのグローバル化の進展、さらにコロナ感染症の影響により、企業を取り巻く環境は大きく変化しました。また、企業経営における「サステナビリティの重視」や、「コーポレートガバナンスの変革」が議論され、企業の中長期的な成長を促すための企業情報の開示のあり方として、投資家の投資判断に必要な情報を分かりやすく提供すること、投資家との対話を促進することを課題として検討が進められました。

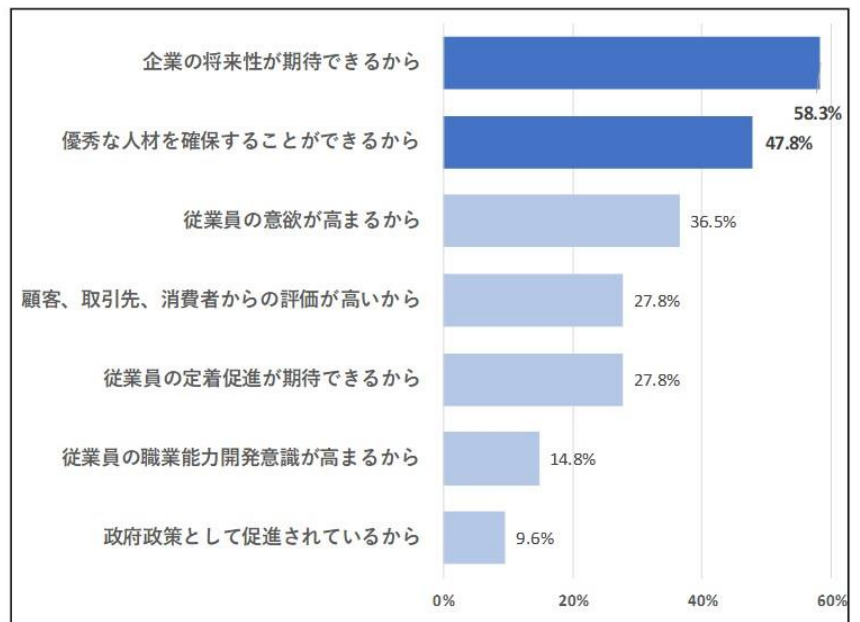
● 投資判断に必要な情報とは

機関投資家に対するアンケート調査によると、中長期的な投資・財務戦略において投資家が着目する情報のうち、人材投資の割合が67.3%と一番高い結果となっています（図4）。また、機関投資家が人材育成・活用関連情報に着目する理由は、企業の将来性への期待や、優秀人材の確保を重視していることがあげられています（図5）。投資家が企業の将来の成長力を分析する上で、人的資本に関する情報が重視されていると言えます。

図4：機関投資家が着目する情報（複数回答）



図5：機関投資家が人材育成・活用関連情報に着目する理由（複数回答）



(図4・5の出所) 金融審議会 DWG「第7回事務局資料（2022年3月）」を基に MUTB 作成

●投資家がわかりやすいと考える情報開示とは

図6は DWG の検討で用いた、機関投資家の人的資本開示に関する意見をまとめたものです。機関投資家は、企業の人的資本への投資がインプットのみならず、投資の結果として事業活動が生み出す価値・財務面の影響であるアウトカムに対しても高い関心があることがわかります。これを分かりやすく、理論立て、ストーリーとして説明する方法として、国際統合報告評議会（以下、「IIRC」）のフレームワークが取り上げられています。このフレームワークは、経営の各要素と業績や競争力のつながりを整理することができるため、統合報告書の作成に広く活用されています。企業のビジネスモデルにおいて、様々な資本はインプットとして利用され、事業活動を通じてアウトプット（製品、サービス、副産物、廃棄物）に変換されます。そして、事業活動とアウトプットは資本への影響というアウトカムを生み出す関係性が整理されています。

図6：機関投資家の人的資本開示に関する意見

インプットとアウトカムの関連	<ul style="list-style-type: none"> ● 人的資本への投資の重要性が指摘されているが、インプットのみを充実すればよいわけではなく、投資家はアウトカムを求めている。アウトカムを生み出す仕組みとそれに必要なインプットがわかるように説明することが重要 ● 非財務情報のインプット、アウトプット、アウトカムのストーリー活用について、IIRCのフレームワークを参考している。特に、オクトパスモデルを使った開示は、投資家から大変高く評価されている
指標	<ul style="list-style-type: none"> ● 人的資本の開示においては、重要なことが2つある。1つ目は、人的資本の状態を示すもの。2つ目は経営の意思でどのように人的資本を育てようとしているかである ● 開示にあたって企業において中長期的な企業価値に影響を及ぼす重要な内容が開示されることが重要であり、企業自身が適する開示項目を選択することも考えられる。また、投資家の理解向上の観点から、ストーリーで説明し、<u>進捗をKPIを用いて説明することが必要</u> ● 人的資本の指標については、法制や環境の違いから、国により重要性が異なる場合がある。米国ではエグゼクティブレベルのリーダーシップ開発、タレント開発、報酬が重要だが、日本では、人材育成、衛生・安全・健康、従業員エンゲージメント、ダイバーシティ、DX人材の確保、といったものが候補になりうる ● 給料を年齢、男女、職種などで分類して、開示することが考えられないか、年齢と給与の相関、給与の男女差、給与水準などを投資する際の考慮事項とすることが考えられる

(出所) 金融審議会 DWG「第7回事務局資料（2022年3月）」を基に MUTB 作成

●多様性の項目の情報開示で求められることについて

多様性の項目は単なる数値ではなく、投資家が企業価値評価に必要な情報の一部を構成すると言えます。つまり IIRC のフレームワークにあてはめれば、「（多様性に関する）インプットを増やした結果としてアウトカム（サステナビリティ課題や財務面の影響）がどうなるのか」、「将来のめざすアウトカムのために必要なインプットが何か」であり、インプットを拡充する計画や目標、目標達成に向けた進捗を測る重要な情報です。

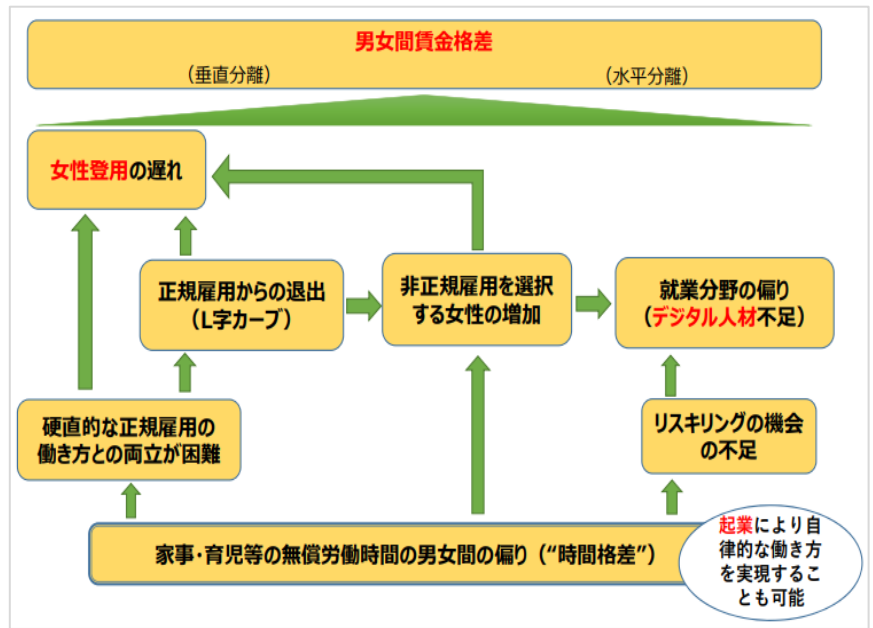
●DWG 報告のまとめ

制度整備の目的は、投資家が企業価値を適切に評価できる環境を整えることを通じて、投資が活発に行われる魅力的な資本市場を構築することです。このために、企業と投資家との意思疎通を強化する必要があり、投資家の関心が高い、企業価値の評価において重視されている非財務情報の開示ルールを、国内外の潮流に適応出来る内容としてまとめています。企業情報の開示の環境整備や企業と投資家による建設的な対話等を通じて、中長期的な企業価値の向上につながると考えられます。

3. 社会のサステナビリティ課題に対して求められる企業の取り組みと開示

今後、日本社会において少子高齢化と労働生産人口が減少していくことが確実視されており、労働力として潜在性の高い女性の活躍に注力した政策を推進しています。社会の変化や政策は企業が対応する必要がある社会的なサステナビリティ課題と言えます。政策の検討においては、女性活躍を妨げている問題として、女性が妊娠・出産などを機に20代後半をピークに正規雇用比率が低下していく実態があげられています。この問題を解消するためには、女性がライフプランに合わせ、多様で柔軟な働き方ができるような環境を整備し正規雇用を継続できると、男性と同じ評価や昇進の機会が提供されること、同じ労働に対する賃金格差を是

図7：男女の“時間格差”から派生する構造的課題（イメージ図）



(出所) 内閣府男女共同参画局「女性活躍と経済成長の好循環の実現に向けてデータ集」より抜粋

正することが課題です（図7）。企業がサステナビリティ課題の解決の一環として女性活躍の取り組みを進める上では、制度や仕組みの整備や、性別役割分担が平等であるという意識を従業員に浸透させていくことも重要となります。取り組みの進捗を管理する上では、自社の変化や他社と比較できる多様性の項目（「女性管理職比率」「男性育児休業取得率」「男女間賃金格差」）は有用と考えます。また、社会的なサステナビリティ課題解決に事業を通じて貢献することはアウトカムであり、投資家のみならず、優秀な人材を拡充する上でも活用できると考えます。

4. まとめ

多様性の開示では、女性活躍の開示項目につき改善の伸びしろが大きいと言えます。投資家は、有価証券報告書の人的資本の開示内容として投資判断に有用な情報を求めています。企業の成長に資する情報であることを、IIRC フレームワーク等を参考に、インプットとアウトカムの関係性をわかりやすく説明することが重要です。投資家との対話は、中長期的な企業価値向上に有益だと考えます。また、労働人口が減少していく国内では優秀な人材を確保することが課題であり、女性活躍を経営戦略として進めていくことは、今後の企業成長を図る上で欠かせないものと考えます。

以上

- ✓ 本資料は信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示したすべての内容は、当社の現時点での判断を示しているに過ぎません。
- ✓ また、本資料に関連して生じた一切の損害については、当社は責任を負いません。その他専門的知識に係る問題については、必ず貴社の弁護士、税理士、公認会計士等の専門家にご相談の上ご確認下さい。
- ✓ 記載した内容については、今後の法改正等により変わる可能性があります。
- ✓ 本資料の著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用又は複製することを禁じます。

本資料に関するお問い合わせ先
 三菱UFJ信託銀行 法人コンサルティング部
 ESGビジネス推進室
 03-6747-0626（受付時間：9:00～17:00（土日・祝日除く））