

No.	寄せられたご意見等	ご意見等に対する考え方
1	<p>本改訂案について、以下の観点から賛同する。本改訂案は、2025年11月の内閣府令改正案で新設が提案された「人材戦略に関する基本方針等」の開示要求に関し、経営戦略と人材戦略の連動の在り方を具体化するもので、開示実務の実質的な参考資料となる。また、投資家の意見や ISSB 基準および SSBJ 基準との整合性を意識して開発されており、SSBJ 基準に基づくサステナビリティ開示を準備する企業にとっても指針として活用できる点が評価できる。さらに、ISSB では人的資本に関するリサーチプロジェクトが進行しているため、日本からの意見発信が国際議論に寄与することが期待される。</p>	<p>本指針は、前回の指針において重要性が強調された「経営戦略と人材戦略の連動」を更に高める観点から、国際基準を踏まえ、どのような人的資本開示が企業と投資家との建設的な対話に有用であるかについて、規範性の無いガイダンスを提供し、企業の検討に役立てていただくために改訂したものです。企業においては、自社の業種やビジネスモデル・経営戦略に応じて任意に活用いただくことを想定しています。</p>
2	<p>本改訂案が国際基準である ISSB 基準、およびそれと整合的な SSBJ 基準の考え方及び要求事項を踏まえていることを歓迎する。</p>	
3	<p>人的資本の開示は ISSB 基準・SSBJ 基準の考え方及び開示要求を踏まえるべきとの観点から、当該文書において両基準の4つの要素に沿った開示事例を具体的に提示し、企業による有用な開示を促す施策を歓迎する。</p> <p>特に、25 ページ以降に掲げられた各開示項目に関する「投資家の期待」、「考えられる開示」及び「(参考)SSBJ 基準の項番」を整理して示した表(以下、三段表)は、企業の人的資本開示の充実に資するだけでなく、SSBJ 基準への理解深化にも資するものと期待している。</p>	
4	<p>「人的資本可視化指針(改訂版)」の英訳を提供していただきたい。我が国における人的資本に関する開示の考え方を国際的に発信する上で極めて有益である。</p>	<p>ご指摘のとおり、我が国の人的資本開示の考え方を国際的に示す上でも、今後、資料の英訳を予定しています。</p>

5	<p>本指針(案)において、「経営戦略と人材戦略の連動」を人的資本開示の中核に位置付け、企業価値創造との関係性をより具体的に整理している点については、実務上も有益であり、その方向性に賛同する。</p> <p>事業体ごとに事業構造、地理的展開、人材ポートフォリオが大きく異なるため、本指針(案)が画一的な開示様式や項目による比較や開示項目のチェックリストとして形式的に運用されることなく、柔軟かつ適切に説明・評価される枠組みとなることを期待する。</p>	<p>別紙 P2 の利用上の留意点において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載し、本資料の位置付けを明示しています。</p>
6	<p>当社においては人的資本に関する情報は、有価証券報告書、統合報告書、サステナビリティレポート等、複数の媒体で段階的・補完的に開示している。</p> <p>開示負担軽減および ISSB や SSBJ 等の国際的なサステナビリティ開示基準との接続関係等を踏まえて必要最小限となりうる必須開示項目の検討をお願いしたい。</p>	<p>別紙 P2 において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載しており、特定の開示を必須とする枠組みではございません。</p>
7	<p>指標および目標の開示における比較可能な指標の提示について、国・事業ごとの定義やその数値の解釈が異なる中で、他企業との単純な比較による誤解を招くケースもありうるため、指標の設定・説明について一定の柔軟性を持たせるようお願いしたい。</p>	<p>別紙 P2 において記載しているとおり、本指針は規範性のないガイドランスであり、企業が人的資本に関する情報開示を行う際の参考として有益と考えられる内容を記載しています。その上で、本紙 P16 において、指標及び目標の設定のポイントとして「経営戦略や、あるべき組織・人材と人材戦略・人的資本投資との関係を企業の成長ストーリーとして論理的に説明することが重要であり、それを表現するための定量的な指標及び目標を適切に設定する。」という記載を行っています。</p>

8	<p>本資料は「規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない(別紙 p.2)」ことが明記されている点は評価するが、投資家との対話の現場等において事実上の義務として扱われる懸念もある。大企業にとっても詳細な分類・分析が求められる内容となっていることを踏まえ、本資料があくまで参照可能なガイドラインであり、各社の独自性が優先されるべき旨、投資家や監査人を含む関係者へ周知徹底いただきたい。</p>	<p>別紙 P2 の利用上の留意点において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載し、本資料の位置付けを明示しています。</p> <p>今後、雑誌への寄稿、講演等の機会においても、本資料は規範性を有していないことを、投資家や監査人を含む関係者に伝達してまいります。</p>
9	<p>ISSB 基準(IFRS S1)等との整合性を意識した「依存・影響」「リスク・機会」の整理、および4つの要素への落とし込みというプロセスは、概念として理解できるものの、実務への適用には過度な負担と形式主義への懸念がある。複雑なフレームワークへの当てはめや、ガバナンス体制の詳細な開示(会議頻度やスキルマトリックス等)自体が目的化し、実質的な人材育成や現場の活力向上よりも、開示資料作成のための「作文」に膨大なリソースが割かれるリスクがある。特に中堅・成長企業においては、フレームワークの厳密な遵守よりも、実質的なアクションを重視する簡素な開示様式も許容されるべきである。</p>	<p>別紙は幅広い企業を対象とした取り組みやすい開示と、一部の企業を対象としたより踏み込んだ開示を分けた構成としています。</p> <p>具体的には、別紙 P2 において、下記のように本資料の位置付けを記載しています。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・「第1部 経営戦略と人材戦略の連動」は、人材戦略を経営方針・経営戦略等に関連付けて具体的に記載することを検討する全ての企業に役立つよう記載している。</li> <li>・「第2部 4つの要素に従った開示」は、サステナビリティ基準委員会(SSBJ)が開発するサステナビリティ開示基準(以下、SSBJ 基準)に示された4つの要素を踏まえた開示を検討する企業に役立つよう記載している。SSBJ 基準に準拠表明はしないまでも、4つの要素を踏まえた開示を検討する企業の人的資本開示の高度化にも役立つことが期待される。</li> </ul> <p>このように、企業ごとの状況に応じて柔軟にご参考いただくことを想定としており、フレームワークの厳密な当てはめや、形式的な開示を求めるものではありません。</p>

		<p>なお、別紙 P2 の利用上の留意点において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載し、本資料の位置付けを明示しています。</p>
10	<p>過度な負担を避けるため、企業規模等に応じた段階的な適用や運用を示すことにより、現実的な対応が可能なものに落とし込むべきである。これらの検討や実装に役立つように、先行実施事例の共有なども十分にすべき。</p>	<p>別紙 P2 において、下記のように本資料の位置付けを記載しています。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・「第1部 経営戦略と人材戦略の連動」は、人材戦略を経営方針・経営戦略等に関連付けて具体的に記載することを検討する全ての企業に役立つよう記載している。</li> <li>・「第2部 4つの要素に従った開示」は、サステナビリティ基準委員会（SSBJ）が開発するサステナビリティ開示基準（以下、SSBJ 基準）に示された4つの要素を踏まえた開示を検討する企業に役立つよう記載している。SSBJ 基準に準拠表明はしないまでも、4つの要素を踏まえた開示を検討する企業の人的資本開示の高度化にも役立つことが期待される。</li> </ul> <p>また、別紙 P2 の利用上の留意点において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載し、本資料が強制適用を求められるような位置づけではないこと、過度な負担を強いるような規範性を有していないことを明らかにしています。</p> <p>さらに、先行事例については、「付録① 経営戦略と人材戦略の連動及びそれを踏まえた指標の開示事例」において、経営戦略と人材戦略の連動及びそれを踏まえた指標の開示を行っている企業の開示事例を整理しています。</p>

11	<p>金融庁が2025年11月26日に公表した「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」(案)では、人的資本開示に関する制度見直しの一つとして「企業戦略と関連付けた人材戦略」の開示が提案されている。この点については、経営戦略と人材戦略の連動の可視化に関するより具体的な考え方を示している本改訂案を活用し得ると考える。したがって、「人的資本可視化指針(改訂版)」において、法定開示制度との関連性を明確化していただきたい。これにより、作成者である企業及び利用者であるアナリスト・投資家双方にとって、理解可能性の向上に資するものとする。</p>	<p>企業内容等の開示に関する内閣府令の改正により、2026年3月期の有価証券報告書から「連結会社の人材戦略を連結会社の経営方針・経営戦略等に関連付けて、具体的に記載すること。」という記載事項が追加されました。</p> <p>この点、別紙 P2 に記載しているように、本資料は、規範性を有しておらず、また、上記改正内閣府令に係る解釈指針としての性格を有するものではありませんが、人材戦略を経営方針・経営戦略等に関連付けて開示するに当たり、企業の検討に役立てていただく観点から作成したものです。</p>
12	<p>「情報開示は企業が自社の企業価値向上を主体的に示すもの」とした情報開示の意義の記載を冒頭に明記することも必要であると考えられる。</p>	<p>人的資本に関する情報開示の意義については、本紙 P7 において、「投資家は特に、人材戦略が企業価値の向上につながるストーリーや、人材戦略が影響を与える経営戦略・事業戦略、人材戦略が影響を与える財務指標に関心を持っており、企業が将来の成長・収益力を確保するためにどのような人材を必要としていて、具体的にどのような取組を行っているか、人材戦略に関する経営者からの説明を期待している。」という記載を行っています。</p> <p>また、別紙 P6 において、「企業価値の向上につながる質の高い人的資本投資は足元の利益を減らす要因であったとしても、中長期的な企業価値の向上を通じて株主のリターンに影響することから、人的資本投資の開示は企業と投資家の建設的な対話において極めて重要である。」、別紙 P7 において、「無形資産は、企業の競争優位の主要な源泉であり、持続的な企業の価値創造の推進力である。人的資本</p>

		投資はその中核要素であるが、投資家が必要とする情報開示が行われていないとの指摘がある。」という記載を追加いたしました。
13	<p>本指針において、経営戦略と人材戦略の連動を「あるべき組織・人材の姿」および「必要となる人的資本投資」を通じて整理し、人的資本への「依存」と「影響」という観点から説明している点は、国際基準とも整合的であり評価できる。</p> <p>一方で、現行の記述では、経営戦略と人材戦略の関係が主として概念的な説明にとどまり、人的資本投資がどのように企業価値や財務的成果につながるのかという因果関係の説明については、企業の裁量に大きく委ねられていると考えられる。</p> <p>その結果として、「施策の列挙に終始する開示」、「経営戦略との関係が不明確な人材施策の説明」が生じるおそれがあるため、経営戦略 → 人材戦略 → 人的資本投資 → 成果(企業価値・財務的成果)という一連の関係を、価値創造プロセスやストーリーとして説明することの重要性を、指針上でより明確に位置づけることが望ましい。</p>	<p>人的資本投資が企業価値向上につながることは重要であり、本紙 P13 において、経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の検討フローを示しています。その上で、企業価値向上へのストーリーについては、本紙 P16 において、「自社の人材戦略・人的資本投資の現状について、企業価値の向上に向けた経営戦略の実現や財務指標の向上との関係を、定量的な指標に加えて定性的な説明も適切に活用しつつ、財務・人事の両面から一貫したストーリーとして論理的に説明する」ことをポイントとして示しています。</p> <p>また、別紙の第1部において、経営戦略と人材戦略の連動の考え方について詳細な解説を行っています。さらに、別紙 P53 において、「人材戦略が企業の将来のキャッシュ・フロー等に与える影響は、人的資本開示の中でも、最も重要な情報であるとの意見が聞かれる。」「このため、人材戦略が、企業の将来のキャッシュ・フローや財務諸表に与える影響が投資家に理解できるよう開示することが期待される(定量的に示すことができない場合は、定性的な説明のみでも有用な情報となりうる)。」との投資家の期待を記載いたしました。</p> <p>なお、別紙 P2 の利用上の留意点において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載し、本資料の位置付けを明示しています。</p>
14	<p>人的資本投資が財務(キャッシュ・フローや利益)に与える影響について、定量的・定性的な説明が求められているが、因果関係の厳密な</p>	<p>人的資本投資が企業価値向上につながることは重要であり、本紙 P13 において、経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の検討フ</p>

	<p>証明を過度に求めないよう要望する。特に、人的資本への投資は会計上「費用」として計上され、短期的には利益を圧迫する一方で、そのリターンは中長期かつ間接的に発現する性質がある。この時間軸のズレや、他の要因との切り分けの難しさを無視し、無理に財務指標と紐づけた「統合的なストーリー」の構築を求めれば、論理的な飛躍や、実態を伴わない「こじつけ」に近い開示を誘発する懸念がある。「定性的な説明」の許容範囲を広げ、因果関係の証明が困難な場合でも、経営者の意志やロジックそのものを評価する姿勢を明記いただきたいと考える。</p>	<p>ローを示しています。その上で、企業価値向上へのストーリーについては本紙 P16 において「自社の人材戦略・人的資本投資の現状について、企業価値の向上に向けた経営戦略の実現や財務指標の向上との関係を、定量的な指標に加えて定性的な説明も適切に活用しつつ、財務・人事の両面から一貫したストーリーとして論理的に説明する」ことをポイントとして示しています。</p> <p>ご指摘のとおり、因果関係の厳密な証明に対する期待は企業の過度な負担にもつながりうるため、別紙 P53 において、「(定量的に示すことができない場合は、定性的な説明のみでも有用な情報となりうる)」と記載のうえ、「考えられる開示」の例として、「…の将来の財務的な影響については、他の影響から区分して識別することは難しい。」と記載いたしました。</p>
15	<p>統計上人的資本への投資が諸外国と比較して低迷していることは理解しているが、単純に増やせばいいわけではなくその増やし方が重要である。例えば、キャリアの自律化が出来ていて、各従業員が自らの意思でキャリアを掴んでいくような意識を持っていないと、研修費を増やしたところで効果は薄い。研修費を増やした企業が企業価値を高められるとは限らない。増やし方の正しさを証明するために人的資本投資の ROI を示すということができれば良いが、実務上は難易度が高いのも事実であり、何らかのストーリーで説明をお願いしたい。</p>	<p>人的資本投資が企業価値向上につながることは重要であり、本紙 P13 において、経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の検討フローを示しています。その上で、P15 において「人材戦略・人的資本投資と経営戦略とのつながりについては、定量的な指標の設定のみならず定性的な説明も適切に活用しつつ、財務・人事の両面から一貫したストーリーとして説明することが重要である。」という記載を行っています。</p> <p>別紙 P53 において、「人材戦略が企業の将来のキャッシュ・フロー等に与える影響は、人的資本開示の中でも、最も重要な情報であるとの意見が聞かれる。」「このため、人材戦略が、企業の将来のキャッシュ・フローや財務諸表に与える影響が投資家に理解できるよう開示することが期待される(定量的に示すことができない場合は、定性的な</p>

		<p>説明のみでも有用な情報となりうる)。』との投資家の期待を記載いたしました。</p> <p>また、別紙 P70 において、「企業が長期的かつ持続的に企業価値を向上させるためには、経営戦略を実現するための人材戦略の進捗状況を指標を用いてモニタリングすることが重要である。経営戦略・ビジネスモデルの人的資本への依存・影響を踏まえ、いかに経営戦略実現の要因を人材戦略が担っているか（取組みの内容・期待効果など）を可視化し、企業自身はその取組みの進捗状況・改善状況を把握することは重要であるとの意見が聞かれる。』との投資家の期待を記載いたしました。</p>
16	<p>経営戦略と人材戦略の連動ストーリーを開示させた後、そのストーリーが画餅に帰した場合の検証プロセスが不明確。美辞麗句を並べた「開示」がゴールになり、数年後にその人材戦略が失敗だったとしても、検証されずに次の新しいストーリーが語られるだけでは投資家保護にはならないと考える。「過去に開示したストーリーと指標が、現在の財務結果にどう着地したか」という予実管理と事後検証の開示を強く推奨事項として盛り込むべき。</p>	<p>人的資本投資が企業価値向上につながることは重要であり、本紙 P13 において、経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の検討フローを示しています。その上で、企業価値向上へのストーリーについては本紙 P16 において「自社の人材戦略・人的資本投資の現状について、企業価値の向上に向けた経営戦略の実現や財務指標の向上との関係を、定量的な指標に加えて定性的な説明も適切に活用しつつ、財務・人事の両面から一貫したストーリーとして論理的に説明する」ことをポイントとして示しています。また、人材戦略・人的資本投資の事後検証については、本紙 P17 において、「企業は、人的資本の可視化・開示の実践や、投資家・労働市場からのフィードバックを通じて、自社の人材戦略・人的資本投資を継続的にアップデートしていくことが重要である。」という記載も行っています。</p>

		<p>さらに、別紙 P76 において、「過去に開示した目標に対する実績と目標達成に向けた進捗状況に関する分析、識別した課題等の情報は投資家にとって有益である。」「経営戦略の見直しや人材戦略の実現状況等を踏まえ、人材戦略が変更される場合がある。このような場合には、目標の更新に関する説明(目標の更新の有無、更新しない場合はその理由等)があると有益である。」との投資家の期待を記載いたしました。</p> <p>別紙 P2 において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載しており、特定の開示を必須とする枠組みではございません。</p>
17	<p>近年では AI の活用が進み労働人口減少の解決策として期待が高い一方、人を登用するコストは今後も上昇することが見込まれており、投資家は業績におけるインパクトとして人的投資だけでなく、AI との比較でのコスト対効果といった非常にシビアな目を向けていくと考えられる。また、長期的な経営戦略において人材をどう位置付け成長を導くのか、よりナラティブの部分が重要になると考えられるため、CEO、CFO 等による事業戦略と一体化した積極的なメッセージ発信と投資家との対話の促進を期待する。</p>	<p>人的資本投資が企業価値向上につながることは重要であり、本紙 P13 において、経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の検討フローを示しています。また、CEO、CFO 等による事業戦略と一体化した積極的なメッセージ発信に関しては、本紙 P14 において、「まず経営トップが人材戦略・人的資本投資にコミットして自ら積極的に発信・対話することが重要である。その上で、CHRO をはじめとした、CXO 等の経営陣・取締役レベルが、それぞれの役割を明確にした上で、その取組に対してコミットすることが重要である。」という記載を行っています。さらに、投資家との対話に関しては、本紙 P15 以降に、人材戦略・人的資本投資の可視化・開示に向けた考え方を記載しています。</p>
18	<p>人材に関する戦略の効果は一朝一夕に測れるものではなく現在の課題は過去の経営陣による経営判断の結果であることは理解するが、当時の経営判断が長期的な戦略に基づくものではなく、そのため</p>	<p>経営戦略の見直しに関しては、本紙 P14 において、「経営層による迅速な意思決定により、人材ポートフォリオや人材戦略を質・量両面から不断に見直すことの重要性がますます高まっていくと考えられ</p>

	失敗したという反省を行った上で今後の人的資本に関する戦略を立てるといふ姿勢を明記いただきたい。	る。」という記載を行っています。また、本紙 P17 において、「投資家・労働市場からのフィードバックを通じて、自社の人材戦略・人的資本投資を継続的にアップデートしていくことが重要である。」という記載を行っています。
19	経営戦略と連動した人材戦略に実効性を持たせるためには、心理的安全性の確保や職場環境の改善など、組織基盤の整備が不可欠である。人的資本の可視化を進める前提として、こうした基盤づくりの重要性を指針に追記することを求めたい。	本紙P13において記載している経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の検討フローについて、事業セグメントごと・地域ごとに検討を行うことの重要性に加え、組織全体の基盤構築の取組の重要性について記載を行っています。
20	人材の質×量で考えた場合、欲しいところに足りず、そうでないところに余っているという、適材適所の逆が発生しているケースもあると見ており、例えば事業セグメント単位であったり、業種×年齢帯であったり、何らかのメッシュで推移を開示することにより可視化できるのではないか。或いは、as is vs to be の見せ方でもよい。事業ポートフォリオマネジメントと同様、「余っている」と見られる従業員の反発が発行体としては懸念するかもしれないが、早期アラートを出すことは結局は従業員のためにもなるだろう。政策が先か、労働市場が先かという問題ではあるが、雇用の流動性が高まることで、より高付加価値で生産性の高いフィールドに「人が動く」環境づくりに一役買うと考える。	本紙 P13 において経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の検討フローを記載しており、事業セグメントごと・地域ごとの人材戦略・人的資本投資の検討の重要性についても記載を行っています。
21	本指針(案)において、「あるべき組織・人材の姿」を起点として経営戦略と人材戦略をつなぐ考え方が整理されている点は、人的資本開示の質を高める上で有効である。 「あるべき組織・人材の姿」については、定性的な説明およびそれに	あるべき組織・人材の姿については、本紙 P15 において、「まず経営戦略に基づきあるべき組織・人材の姿を検討し、現状との差分に基づき課題を整理した上で、必要となる人的資本投資を特定、経営に与える影響度に応じた優先順位・時間軸を踏まえた人材戦略の策定を行うことから着手することが必要である。」とした上で、

	<p>付随した定量的なデータを示す等、各社の事業特性や経営戦略と整合した説明に焦点を当てて頂きたい。</p>	<p>「人材戦略・人的資本投資と経営戦略とのつながりについては、定量的な指標の設定のみならず定性的な説明も適切に活用しつつ、財務・人事の両面から一貫したストーリーとして論理的に説明することが重要である。」という記載を行っています。</p> <p>また、別紙 P54 において、あるべき組織・人材の姿に関して、「企業の経営戦略の実現、将来の成功のために必要となる人的資本」について、人材戦略に記載が行われることが有益であるとの投資家の期待を記載いたしました。</p> <p>さらに、別紙 P17 において、経営戦略と整合した説明に関しては、「人的資本関連の目標の設定にあたっては、経営戦略上の目標との整合性も重要である」との投資家の期待を記載いたしました。</p>
22	<p>人的資本開示については、以下の三層構造により整理することが合理的である。</p> <p>第一に、従業員数等、企業規模や前提条件を把握するための最小限の共通ベース指標。</p> <p>第二に、各企業が自社の成長戦略や競争環境に照らして重要と判断する人的資本項目を選択的に開示する仕組み。</p> <p>第三に、戦略、投資(資金、時間、対象人員)、成果(生産性、付加価値等)の因果関係を明確に説明することを必須とする枠組み。</p> <p>DEI、女性活躍比率、男性育児休業取得率等については、企業が自社の戦略との関連性を説明できる場合に重点的に開示する一方、説明が困難な場合には簡潔な記載を許容する例示項目として位置付けることが望ましい。</p>	<p>人材戦略・人的資本投資の可視化・開示の考え方は、本紙 P16・P17 において、「可視化の前提としての経営戦略・人材戦略」、「Point 1: 指標及び目標の設定」、「Point2: 人的資本の可視化とモニタリング」、「Point3: 人的資本情報の開示」と整理しています。</p> <p>「第一」については、本紙 P12 及び別紙 P19 において、幅広い企業に開示が期待される指標として、(1)従業員数、(2)人件費、(3)離職率、(4)従業員エンゲージメントスコアに関する投資家の期待を記載いたしました。</p> <p>「第二」については、別紙 P18 において、「自社固有の人材戦略・人的資本投資を説明する独自性のある開示を検討することが重要である。」との投資家の期待を記載いたしました。</p>

		<p>「第三」に関連して、別紙 P2 において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載しており、特定の開示を必須とする枠組みではございません。なお、企業は、法令や規則、準拠する基準で求められている開示項目については、開示を行う必要があります。</p>
23	<p>関連資料では、求職者や学生が労働環境や企業風土といった組織基盤に関心を寄せているとされているが、これは労働市場に限らず資本市場においても同様である。投資家にとっても重要な情報であることを、指針に明記すべきである。</p>	<p>本紙 P12 及び別紙 P19 において、幅広い企業に開示が期待される指標として、(1)従業員数、(2)人件費、(3)離職率、(4)従業員エンゲージメントスコアに関するグローバル投資家からの意見も紹介しており、(3)離職率、(4)従業員エンゲージメントスコアは、労働環境や企業風土と関連するものであると考えられます。</p>
24	<p>賃金向上を「コスト」ではなく「投資」と捉える文脈の強化 指針案にある通り、日本の人的資本投資額は諸外国に比べ低迷している。労働者にとっては生活の安定、企業にとっては優秀な人材の惹きつけのために「賃金水準の引き上げ」は不可欠。特に人手不足産業(建設業等)においては、適切な賃金設定が人材確保のリスク管理に直結する。開示にあたっては、賃上げが一時的なコスト増ではなく、将来の価値創造に向けた不可欠な投資であるという説明(ナラティブ)を強く後押しする記述を要望する。</p>	<p>本紙 P4 において、人的資本投資の性質に関して「人的資本投資は財務会計上その大宗が販管費等の費用として処理されるものの、こうした投資による経営戦略に必要な人材の育成・獲得や組織・人事の活性化等を通じて、安定した無形資産の形成・蓄積や高付加価値化によって利益を創出し、企業価値の向上へとつなげることが期待される」という記載を行っています。また、賃金に関しては、本紙 P5 において「日本では職務に求められるスキルに応じた賃金差が先進諸国と比べて小さく、企業の競争力の維持・強化に向けて、スキルの重要度を踏まえた報酬体系となっていない可能性がある。」と記載しています。</p>
25	<p>「日本企業が人的資本の能力を引き出すことにおいて他国企業に劣後している」は個人の実感ともフィットする。どのようにイノベーション</p>	<p>本紙 P13 において、企業における経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の検討フローについて包括的に記載を行っています。</p>

	<p>ンを生み出すかでいうと DE&amp;I の概念は大事だし、評価制度も重要になってくる。一つ一つの施策ではなく、包括的な説明を求めたい。</p>	
26	<p>中堅・中小企業やグロース市場の上場企業にとっては、明日・来月の現場改善に直結する現状の可視化がまずは急務であり、本資料が要請する高度な開示の枠組みは実務上のハードルが高く、活用が困難な面もあると思料する。As-Is(現状)から To-Be(あるべき姿)への整合を図るため、まず何から測定し、着手するべきかという導入の視点(First Step)及びより具体的かつ基礎的な測定手法も併せて提示いただきたい。</p>	<p>本紙 P13 において、経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の検討フローについて、「①経営戦略における重要度の高い項目(事業規模の拡大や事業の収益性向上等)におけるあるべき組織・人材の姿を策定し、②その実現のために必要となる人材戦略・人的資本投資を整理した上で、③経営に与える重要度を基に優先順位・時間軸を設定し、人材戦略・人的資本投資を検討する」という流れを示しています。</p>
27	<p>旧指針 7 ページに示された「ステップ・バイ・ステップでの開示」の考え方は、多くの企業の共感を得られた現実的なアプローチであると思料する。したがって、今回の改訂においても当該視座を明確に維持・追記すべき。</p>	<p>本紙 P16・P17 において、人材戦略・人的資本投資の可視化・開示の考え方を整理しています。</p> <p>その上で、別紙は幅広い企業を対象とした取り組みやすい開示と、一部の企業を対象としたより踏み込んだ開示を分けた構成としています。</p> <p>具体的には、別紙 P2 において、下記のように本資料の位置付けを記載しています。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・「第1部 経営戦略と人材戦略の連動」は、人材戦略を経営方針・経営戦略等に関連付けて具体的に記載することを検討する全ての企業に役立つよう記載している。</li> <li>・「第2部 4 つの要素に従った開示」は、サステナビリティ基準委員会(SSBJ)が開発するサステナビリティ開示基準(以下、SSBJ 基準)に示された 4 つの要素を踏まえた開示を検討する企業に役立つよう記載している。SSBJ 基準に準拠表明はしないまでも、4 つの要素を踏ま</li> </ul>

		えた開示を検討する企業の人的資本開示の高度化にも役立つことが期待される。
28	<p>人的資本の可視化・開示においては、以下の点を指針で明確に示すことが望ましい。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・グローバル人材戦略の明確化：重点国・地域、外部機関との連携、グループ全体の人材ポートフォリオ戦略を示すこと。</li> <li>・定着・活躍支援の開示：日本語教育、キャリア形成、処遇、生活支援など、外国人材が継続的に活躍するための取組を可視化すること。</li> <li>・在留資格・法令遵守のガバナンス：業務内容との不整合リスクに対応するため、グループ全体の管理体制や教育・監査の仕組みを示すこと。</li> <li>・透明性のある受入れプロセス：費用負担の不透明性やブローカー介在の排除など、倫理性・透明性を確保すること。</li> </ul> <p>これらは企業の成長やコンプライアンスに直結する重要課題であり、単なる人数や国籍比率にとどまらず、戦略・ガバナンス・リスク対応・定着施策を含む開示を指針で示すことが、企業の取組強化と人的資本経営の高度化につながると考える。</p>	<p>人的資本情報の可視化・開示にあたっては、特定の項目について画一的に示すことが期待されているのではなく、あくまで自社の経営戦略に基づく人的資本投資の考え方と目的、現状と課題やリスク、今後の取組を説明することが重要であり、本紙 P16 において、「経営戦略や、あるべき組織・人材と人材戦略・人的資本投資との関係を、企業の成長ストーリーとして論理的に説明する上で適切な開示事項を主体的に検討することが重要である」と記載しています。</p> <p>その上で、別紙において、「投資家の期待」や「考えられる開示」の例を示していますが、別紙 P2 において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載しているとおり、特定の開示を求める枠組みではございません。</p>
29	<p>深刻な人材不足の状況下では、非正規従業員や一般職、60 歳以上の雇用などをどのように戦力として位置づけ、活用しているかは投資家の関心も高い。正規・非正規や総合職・一般職などの分けや定年制度について、親会社のみならずグループも含めて開示をするべきである。こうした情報が開示されることの有益性を、改訂案の中でより明確に示すことが望ましい。</p>	

30	<p>労働組合の役割や活動、人的資本・従業員への貢献も開示項目として触れてはどうか。例えば、組合のカバーする範囲や人事制度の変更等における役割など、人的資本において不可欠の要素と考える。特に、企業グループ内でも親会社と子会社、関係会社間で加入する労働組合が異なる場合や、賃金水準や福利厚生制度に格差がある場合も多いので、それらの差異の説明をお願いしたい。</p>	
31	<p>人的資本への投資が少ないことを問題点として挙げていますが、その問題の本質を掘り下げなければ、効果的な解決策を見誤ってしまう。人的資本への投資の少なさは、経営者・経営陣の経営判断、意思決定であり、その問題の本質は経営者の資質・センスにあると考える。そのため、本指針は人的資本の対象が主に従業員となっているが、経営者の資質・経営センスも人的資本としてとらえるべきであると考え。経営者の経営スキルが伴ってなければ、従業員に投資しても十分に成果の出る戦略的意思決定は策定できない。また、ビジネスモデル・従業員の資質は高くても経営者の資質が低いと事業の継続は困難であり投資家の投資判断も厳しいものになり、投資に失敗したときのインパクトも大きくなる。そのため、経営者を「経営人材」として資質等を情報開示・対策の可視化が必須と考える。</p>	
32	<p>「人的資本可視化指針(改訂版)」では、個社ごとの経営戦略と人的資本との連動が重視されている点に賛同します。その上で、海外投資家との建設的な対話や企業間の比較可能性を確保する観点から、ESRS で定められているジェンダー関連の人的資本指標については、戦略との関係性を説明することを前提に、必須開示項目として位置づ</p>	

	<p>けることを検討すべきと考えます。</p> <p>具体的には、「自社従業員の総数および国別・雇用形態別(常勤・臨時・契約等)の内訳(男女別)」「上級管理職(トップマネジメント)における男女比率」「男女賃金格差」等が挙げられます。</p> <p>また、国際的な基準動向を踏まえ、今後 ISSB において人的資本に関する個別基準が策定・公表された場合においても、同様の考え方が適用されることが望ましいと考えます。</p> <p>あわせて、これら指標については、各社が自社の人材戦略・事業戦略との関係性を説明できるよう、算出方法や定義について指針内で一定の統一的想法を示すことが望ましいと考えます。</p>	
33	<p>人的資本関連リスクに心理社会的リスクを明記するべきである。人的資本関連リスクの例示として、心理社会的リスク(業務過多、ハラスメント、孤立、長時間労働、役割不明確、裁量不足、対人葛藤等)を明示的に追記すべきである。</p>	
34	<p>メンタルヘルス領域においては、比較可能性を確保するために「最低限の共通 KPI」を示す必要があります。具体的には、高ストレス者比率や相談窓口利用率、休職率、平均休職日数、復職後 6 か月定着率、管理職向けラインケア研修実施率などが挙げられます。これに加え、各企業の特殊事情に応じた指標も特記することで、多様性を確保できます。</p> <p>また、「予防・早期介入・復職・就労継続」のプロセスを開示対象とし、一次予防(職場環境改善)、二次予防(早期発見)、三次予防(復職支援)の各段階を明確に位置付けるべきです。外部専門家の活用</p>	

	<p>や責任部署との連携体制、効果検証方法を明記することで、カウンセリングファーストの実装が進むでしょう。</p> <p>さらに、オンライン支援に関しては「アクセス性」と「品質」の両面での開示が求められます。具体的には、初回相談までの平均日数や継続利用率、専門職の関与体制、ハイリスク時のエスカレーション手順、個人情報保護の運用状況などの指標を開示する必要があります。</p> <p>最後に、ガバナンスの観点から取締役会の関与と監督責任を明確化し、メンタルヘルス関連の人的資本リスクに関する方針承認や KPI モニタリング、重大事案報告のプロセスを明記することが重要です。</p>	
35	<p>指針案では、生成 AI の進展や人口減少が、事業環境および労働市場に影響を与える主要な要因として挙げられていますが、これらに加えて、気候変動およびエネルギー転換を、企業の事業戦略、人材戦略、ならびにそれに対応する人的資本投資指標の在り方を規定する、もう一つの重要な要因として明確に位置付けることを提案する。企業が人的資本を可視化し、人材戦略を実行するにあたり、以下のような具体的な指標例を示すことが有益であると考えます。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・新たなクリーンエネルギー関連分野における賃金水準・賃金上昇の推移(化石燃料関連分野との比較を含む)</li> <li>・既存労働者のリスクリング／アップスキリングや、トランジション計画と整合する新たな事業部門への配置転換に関する取組状況</li> <li>・トランジションに伴い影響を受けた労働者数の開示(人員削減、新規配置・再配置などを含む)</li> <li>・非正規雇用労働者の人数および構成の把握・開示</li> </ul>	

36	<p>「労働供給が減少する中において大きな不足を生じさせないために」とあり、そのために女性活躍は非常に重要な要素である。加えて、シニアの活用も各事業会社が真剣に取り組むべきである。人生 80 年時代と言われる中で、シニア人材に働き甲斐を持って会社に貢献してもらうことも重要になってくる。この点の説明もほしい。</p>	
37	<p>女性活躍においては、女性管理職比率は上昇してきたが、部長職以上はまだ少ない。KPI 設定は簡単ではないかもしれないが、部長職以上の女性比率を引き上げていくために現状分析と施策の実施を企業には求めたいし開示してほしい。女性が働きやすい会社でないと男性からの支持を得られないということも企業には理解していただいて取り組んでほしい。</p>	
38	<p>高度人材は既存の人事制度の枠内では評価できない。中途採用が増える中では新卒一括採用をベースとした人事制度では対応できないことを事業会社は認識すべきである。マーケット水準の報酬制度や専門職を処遇する制度が必要となろう。そのようなことが考慮されているか、つぎはぎの仕組みではなく体系的に整備されているかの説明を求めたい。</p>	
39	<p>「指標と目標」に関する記載について、人的資本開示の実務において国際的に活用が進む人的資本指標の枠組みである ISO 30414 を、参考となり得る国際規格の一例として補足的に位置づける旨を追記することを提案する。</p> <p>具体的には、次の趣旨を追記することが有用と考える。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・経営戦略と人材戦略の連動を前提としつつ、人的資本に関する国際</li> </ul>	

	<p>規格(例:ISO 30414)が、指標の定義・算定方法の整理等において参考となり得ること。</p> <p>・その際、ISO 30414 の各指標を機械的に一律開示することを求めるものではなく、企業が自社の価値創造ストーリーに照らして重要性を判断し、取捨選択したうえで活用することが望ましいこと。</p>	
40	<p>本資料では「独自性のある指標」の選択を推奨しているものの、具体的にどのような指標が企業価値の向上に資するかについての指針が不十分である。人的資本経営の実効性を高め、現場での改善サイクル(PDCA)を回すためには、戦略(上流/To-Be)からの落とし込みだけでなく、現場(下流/As-is)からの積み上げとの整合性も不可欠である。ESG スコアの普及とともに ESG 投資が拡大し、ISO 30414 の普及とともにデータドリブン経営が加速した過去の実例が示す通り、可視化ツールは企業の行動変容を促す強力なインセンティブとなりうることから、KPI の具体的カタログや、無形資産可視化ツールのような実務的なガイドを充実させるべき。</p>	
41	<p>報酬の議論や開示はより充実を求めたい。年金や福利厚生、株式報酬等を含む報酬は企業や国・地域によって制度が異なり統一的な枠組みが難しいかもしれないが、そういった制度の差異を含めてグローバル企業であればそれに見合った体制を有していることを開示すべきである。とりわけ「高度に専門的な労働力」を必要とする業界では、人材獲得競争において適切な報酬水準を確保できているのかを説明してほしい。</p>	<p>人的資本情報の可視化・開示にあたっては、特定の項目について画一的に示すことが期待されているのではなく、あくまで自社の経営戦略に基づく人的資本投資の考え方と目的、現状と課題やリスク、今後の取組を説明することが重要であり、本紙 P16 において、「経営戦略や、あるべき組織・人材と人材戦略・人的資本投資との関係を、企業の成長ストーリーとして論理的に説明する上で適切な開示事項を主体的に検討することが重要である」と記載しています。</p>

42	<p>人的資本への投資状況を把握するうえで、人件費は最も基礎的かつ重要な KPI の一つと考える。人件費は、企業が人的資本にどの程度「投資」を行っているかを示す根幹データであり、投資家が企業の施策や影響を財務的観点からモニタリングする際の起点となる。しかし現行の開示では、人件費総額の把握が難しく、企業間比較や投資水準の変化を評価することが困難である。このため、人件費総額について、定義や範囲を明確化したうえでの開示を検討いただきたい。これは人的資本への依存・影響の分析や、バリューチェーン上の重要領域の特定と併せて、投資額と施策との一貫した説明を可能にするものとする。</p>	<p>その上で、別紙において、「投資家の期待」や「考えられる開示」の例を示していますが、別紙 P2 において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載しているとおりに、特定の開示を求める枠組みではございません。</p> <p>なお、人件費については、別紙 P19 において、「人件費を階層、費目、事業別・地域別等にブレイクダウンした情報は、企業の人材活用状況の理解に資するため、投資判断に大きく寄与する」との投資家の期待を記載いたしました。</p> <p>また、別紙 P24 の「経営戦略と人材戦略の連動、それを踏まえた指標及び目標 例：企業 A」において、「人的資本を確保するため、競争力のある報酬水準の設定を通じた人材採用、ソフトウェア開発要員向け研修を通じた人的投資等を通じて、人的資本に『影響』を与える関係にもある。」という記載を行いました。</p> <p>さらに、別紙 P50 において、「経営戦略の実現のために必要な人材を確保するため、競争力のある報酬水準の設定を含む企業の人材戦略に関する情報は有益である。」との投資家の期待を記載いたしました。</p>
43	<p>会計基準によって異なるが、JGAAP については特に、連結の売上原価に含まれる労務費の開示義務がない。よって連結の人件費が開示情報で分からないため、人的資本(十人的資本投資)の水準、効果測定ができない。連結での人件費総額や人的資本投資額、その対象となる総人員数の開示が必要だと考える。併せて、人的資本生産性</p>	<p>人的資本情報の可視化・開示にあたっては、特定の項目について画一的に示すことが期待されているのではなく、あくまで自社の経営戦略に基づく人的資本投資の考え方と目的、現状と課題やリスク、今後の取組を説明することが重要であり、本紙 P16 において、「経営戦略や、あるべき組織・人材と人材戦略・人的資本投資との関係を、</p>

	<p>(労働生産性)の分析に必要な諸データの開示や、会社による分析・方針の開示も期待する。</p>	<p>企業の成長ストーリーとして論理的に説明する上で適切な開示事項を主体的に検討することが重要である」と記載しています。</p> <p>その上で、別紙において、「投資家の期待」や「考えられる開示」の例を示していますが、別紙 P2 において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載しているとおおり、特定の開示を求める枠組みではございません。</p> <p>なお、人件費については、別紙 P19 において、「人件費を階層、費目、事業別・地域別等にブレイクダウンした情報は、企業の人材活用状況の理解に資するため、投資判断に大きく寄与する」との投資家の期待を記載いたしました。</p> <p>また、別紙 P20 において、「過去 1 年間に行った、また来年度に計画している、従業員の生産性向上を目的とした投資および投資によって得られた成果(可能な場合)」を投資家が期待している旨を記載いたしました。</p>
44	<p>本指針および背景資料では、日本の人的資本投資額(GDP 比や売上高比)の低さが問題視されている。しかし単に教育研修費等の「投資額(インプット)」を積み上げれば、それが直ちに企業の無形資産となるわけではない。質の低い研修や、経営戦略と真にリンクしていない教育への支出は、単なるコストであり資産ではない。「教育費をこれだけ使ったから、我が社には人的資産がある」という安易な論理が横行すれば、無駄な支出を正当化し、放漫経営を助長する恐れがある。したがって、指針においては投資額の多寡のみならず、その投資が労</p>	<p>人的資本情報の可視化・開示にあたっては、特定の項目について画一的に示すことが期待されているのではなく、あくまで自社の経営戦略に基づく人的資本投資の考え方と目的、現状と課題やリスク、今後の取組を説明することが重要であり、本紙 P16 において、「経営戦略や、あるべき組織・人材と人材戦略・人的資本投資との関係を、企業の成長ストーリーとして論理的に説明する上で適切な開示事項を主体的に検討することが重要である」と記載しています。</p>

<p>働生産性の向上や利益率の改善にどう結びついたかという「投資対効果(ROI)」や「アウトカム」の定量的検証を、より強く求める記述に修正すべきである。</p>	<p>その上で、別紙において、「投資家の期待」や「考えられる開示」の例を示していますが、別紙 P2 において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載しているとおりに、特定の開示を求める枠組みではございません。</p> <p>人的資本投資が企業価値向上につながることは重要であり、本紙 P13 において、経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の検討フローを示しています。その上で、企業価値向上へのストーリーについては本紙 P16 において「自社の人材戦略・人的資本投資の現状について、企業価値の向上に向けた経営戦略の実現や財務指標の向上との関係を、定量的な指標に加えて定性的な説明も適切に活用しつつ、財務・人事の両面から一貫したストーリーとして論理的に説明する」ことをポイントとして示しています。</p> <p>また、別紙の第1部において、経営戦略と人材戦略の連動の考え方について詳細な解説を行っています。さらに、別紙 P53 において、「人材戦略が企業の将来のキャッシュ・フロー等に与える影響は、人的資本開示の中でも、最も重要な情報であるとの意見が聞かれる。」「このため、人材戦略が、企業の将来のキャッシュ・フローや財務諸表に与える影響が投資家に理解できるよう開示することが期待される(定量的に示すことができない場合は、定性的な説明のみでも有用な情報となりうる)。」との投資家の期待を記載いたしました。</p> <p>加えて、別紙 P76 において、「経営戦略の見直しや人材戦略の実現状況等を踏まえ、人材戦略が変更される場合がある。このような場合</p>
--	---

		<p>には、目標の更新に関する説明(目標の更新の有無、更新しない場合はその理由等)があると有益である。」との投資家の期待を記載いたしました。</p>
45	<p>単なる教育研修費や時間の開示だけでは、それが企業の付加価値にどうつながったかが見えず、投資家にとっても説得力のある開示となりえない。人的資本投資が最終的にキャッシュ・フローや企業価値向上にどう貢献したかという因果パスや、転換率(コンバージョンレート)等の視点を明確に盛り込むべき。</p>	<p>人的資本情報の可視化・開示にあたっては、特定の項目について画一的に示すことが期待されているのではなく、あくまで自社の経営戦略に基づく人的資本投資の考え方と目的、現状と課題やリスク、今後の取組を説明することが重要であり、本紙 P16 において、「経営戦略や、あるべき組織・人材と人材戦略・人的資本投資との関係を、企業の成長ストーリーとして論理的に説明する上で適切な開示事項を主体的に検討することが重要である」と記載しています。</p> <p>その上で、別紙において、「投資家の期待」や「考えられる開示」の例を示していますが、別紙 P2 において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載しているとおおり、特定の開示を求める枠組みではございません。</p> <p>人的資本投資が企業価値向上につながることは重要であり、本紙 P13 において、経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の検討フローを示しています。その上で、企業価値向上へのストーリーについては本紙 P16 において「自社の人材戦略・人的資本投資の現状について、企業価値の向上に向けた経営戦略の実現や財務指標の向上との関係を、定量的な指標に加えて定性的な説明も適切に活用しつつ、財務・人事の両面から一貫したストーリーとして論理的に説明する」ことをポイントとして示しています。</p>

		<p>また、別紙 P53 において、「人材戦略が企業の将来のキャッシュ・フロー等に与える影響は、人的資本開示の中でも、最も重要な情報であるとの意見が聞かれる。」「このため、人材戦略が、企業の将来のキャッシュ・フローや財務諸表に与える影響が投資家に理解できるよう開示することが期待される(定量的に示すことができない場合は、定性的な説明のみでも有用な情報となりうる)。」との投資家の期待を記載いたしました。</p>
46	<p>改訂案では、各企業が独自の指標(独自性)を設定することを許容・推奨しているが、これは比較可能性を著しく損なう懸念がある。都合の悪い共通指標(離職率や実際の賃金上昇率など)から目を逸らさせ、耳障りの良い独自の「社内エンゲージメント指数」や「研修受講時間」などを強調するチェリーピッキング(いいとこ取り)が行われるリスクがある。独自指標を認める前提として、IFRS や ISO 30414 等で求められる基礎的な共通指標(全従業員の離職率、一人当たり教育投資額、労働生産性など)の開示を必須とし、その土台の上で独自性を説明させる構造を明確にすべきである。</p>	<p>人的資本情報の可視化・開示にあたっては、特定の項目について画一的に示すことが期待されているのではなく、あくまで自社の経営戦略に基づく人的資本投資の考え方と目的、現状と課題やリスク、今後の取組を説明することが重要であり、本紙 P16 において、「経営戦略や、あるべき組織・人材と人材戦略・人的資本投資との関係を、企業の成長ストーリーとして論理的に説明する上で適切な開示事項を主体的に検討することが重要である」と記載しています。</p> <p>その上で、別紙において、「投資家の期待」や「考えられる開示」の例を示していますが、別紙 P2 において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載しているとおおり、特定の開示を求める枠組みではございません。</p> <p>人的資本の可視化・開示においては、本紙 P16 において、「企業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・目標と、投資家が企業間比較をするために用いる比較可能性の高い指</p>

		<p>標・目標をバランスよく設定することが重要である。」という記載を行っています。</p> <p>その上で、基礎的な共通指標の開示は、海外投資家の意見交換においても聞かれており、本紙 P12 及び別紙 P19 において、幅広い企業に開示が期待される指標として、(1)従業員数、(2)人件費、(3)離職率、(4)従業員エンゲージメントスコアに関する投資家の期待を記載いたしました。</p>
47	<p>参考資料には、多様性に関するデータの記載が見られるが、可視化指針(改訂版)の「4つの要素に従った開示」には、役員が多様性、女性の積極活用、女性役員などの言及があるだけである。役員だけでなく、従業員の多様性、つまり、性別や年齢にとらわれない人材の積極登用、発達特性や障害を持つ方やグレーゾーンの方々も多様性として包摂することが必要である。</p> <p>その包摂のため、職場の人間関係・コミュニケーションの改善や柔軟な働き方(週休 3 日などの多様な正社員制度なども含め)など、従業員の多様なニーズに対応することが経営戦略となり得る点を記載してはどうか。</p>	<p>人的資本情報の可視化・開示にあたっては、特定の項目について画一的に示すことが期待されているのではなく、あくまで自社の経営戦略に基づく人的資本投資の考え方と目的、現状と課題やリスク、今後の取組を説明することが重要であり、本紙 P16 において、「経営戦略や、あるべき組織・人材と人材戦略・人的資本投資との関係を、企業の成長ストーリーとして論理的に説明する上で適切な開示事項を主体的に検討することが重要である」と記載しています。</p> <p>その上で、別紙において、「投資家の期待」や「考えられる開示」の例を示していますが、別紙 P2 において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載しているとおおり、特定の開示を求める枠組みではございません。</p> <p>本紙 P13 において、経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の検討フローを示しており、企業の置かれた環境やビジネスモデルによって経営戦略は異なるため、各企業において、こうした変化に合わ</p>

		<p>せて人材戦略の策定・見直しを検討する必要がある旨を記載しています。</p>
48	<p>人的資本を惹きつけて維持する企業の能力は、企業の従業員の研修への投資、従業員の福利への投資、従業員満足度、従業員との対話(従業員エンゲージメント)の「影響」を受けるという相互作用が記載されている。「従業員の福利への投資」の効果計測(相互作用)について、定量指標など一定のモデルをお示しいただけると、具体的取組を検討しやすくなるのではないかと。</p>	<p>人的資本情報の可視化・開示にあたっては、特定の項目について画一的に示すことが期待されているのではなく、あくまで自社の経営戦略に基づく人的資本投資の考え方と目的、現状と課題やリスク、今後の取組を説明することが重要であり、本紙 P16 において、「経営戦略や、あるべき組織・人材と人材戦略・人的資本投資との関係を、企業の成長ストーリーとして論理的に説明する上で適切な開示事項を主体的に検討することが重要である」と記載しています。</p> <p>その上で、別紙において、「投資家の期待」や「考えられる開示」の例を示していますが、別紙 P2 において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載しているとおり、特定の開示を求める枠組みではございません。</p> <p>人的資本関連の施策の効果計測については、企業ごとのビジネスモデル・人材戦略によって様々であると考えられます。別紙 P18 に記載のとおり、「自社の戦略に基づく取組を説明する独自性のある指標を用いる際、自社の成長ストーリーを客観的な事実に基づいて論理的に説明することが期待されている。企業独自の指標については、経営戦略と連動した企業固有の人材戦略の進捗を示すものであるほど望ましい。」との意見も投資家から聞かれます。このような点も踏まえ、別紙 P53 において、「人材戦略が、企業の将来のキャッシュ・フローや財務諸表に与える影響が投資家に理解できるよう開示することが期</p>

		待される(定量的に示すことができない場合は、定性的な説明のみでも有用な情報となりうる)。』と記載いたしました。
49	<p>人的資本投資の重要性が説明されており、全要素生産性や研究開発投資の重要性等、殆どの内容に賛同する。ここで、人的資本投資とは具体的に何か、何が含まれるのかより明確に定義されていると人材戦略の立案、指標・目標の設定に有益であると考えられる。具体的には、給与や賞与、企業が負担する社会保険料を含む人件費総額も、人的資本投資の重要な一部であるということを、明示することを今後ご検討いただきたいと考える。</p> <p>研修費用は人件費総額の数%に過ぎない一方、給与・賞与を含む報酬額は人件費、即ち人的資本投資額のうち大きな割合を占める。近年では連結財務諸表の注記の中で人件費総額(製造費用に含まれる労務費を含む)を開示する会社も出てきている。比較可能な指標・目標として、給与・賞与、福利厚生費、研修費用等を含む人件費総額(労務費、販売費および一般管理費に含まれる人件費総額)も人的資本への投資の一部であることを今後明確にしていくことも検討出来るのではないかと考える。</p> <p>人件費を無闇に増やすことが重要な訳ではなく、これらはいくまで「人的資本への投資」であり、有形固定資産や無形資産への投資と同じく、企業は極めて慎重に投資対効果、ROI を精査する必要がある。財務会計上は費用計上される性質ではあるものの、給与や賞与を含む人件費そのものも企業にとって「投資」の対象であるということを、明示することが必要になってくると考える。</p>	<p>本紙 P4 において、「人的資本投資は財務会計上その大宗が販管費等の費用として処理されるものの、こうした投資による経営戦略に必要な人材の育成・獲得や組織・人事の活性化等を通じて、安定した無形資産の形成・蓄積や高付加価値化によって利益を創出し、企業価値の向上へとつなげることが期待される。」という記載を行っているほか、P5において「重要なスキルを持つ人材の確保・育成に向けた投資(賃金等)」と章のタイトルを修正し、賃金をはじめとする人的資本投資が、企業にとって重要なスキル持つ人材の確保に向けて重要な役割を果たす趣旨を記載しています。</p> <p>人件費総額も、人的資本投資の重要な一部であることを、明示する観点から、別紙 P13 において、「企業は人材採用、人材育成、適切な賃金水準の設定、従業員の福利への投資、従業員エンゲージメントへの取組を含む職場環境整備等の『必要となる人的資本投資』を行い、人的資本に『影響』を与える。」と記載いたしました。</p> <p>また、別紙 P6 において、「同一業種で同額の利益やキャッシュ・フローを生み出す会社でも、必要となる人的資本投資を行っているか否かによって、将来の成長や持続可能性(サステナビリティ)は異なり得る。しかし、必要な人的資本投資が行われているか否かは財務諸表からは明らかではない。」「人的資本投資は、多くの経営者にとって人件費または販売費及び一般管理費(販管費)の他の勘定科目、すなわち費用と捉えられ、足元の利益を確保するために抑制されたり、後</p>

		<p>回しにされる場合がある。」「企業価値の向上につながる質の高い人的資本投資は足元の利益を減らす要因であったとしても、中長期的な企業価値の向上を通じて株主のリターンに影響することから、人的資本投資の開示は企業と投資家の建設的な対話において極めて重要である。」と記載いたしました。</p> <p>さらに、別紙 P76 において、「過去に開示した目標に対する実績と目標達成に向けた進捗状況に関する分析、識別した課題等の情報は投資家にとって有益である。」との投資家の期待を記載いたしました。</p>
50	<p>人的資本に関する「リスク及び機会」を整理し、経営戦略との関係性を説明するという指針の考え方は、投資家との対話においても有用である。</p> <p>本指針(案)においてはリスク管理に焦点をあてた開示方針となっており、機会については補足的に触れられているが、人材不足、スキルギャップ、エンゲージメント低下、人権・安全衛生といったリスクについて同時に適切な投資や人材施策を通じて機会へ転換し得る性質を有していると考えており、価値創出への転換ストーリーとの一体的な説明の中で機会についてより積極的な言及を促す指針となることが期待される。</p>	<p>機会に関しても、別紙 P24 の「経営戦略と人材戦略の連動、それを踏まえた指標及び目標 例:企業 A」において、「人材戦略の実現を通じて必要な対応を行うことができれば、経営戦略の実現に必要な人材を確保できる機会が生じると企業 A は判断している。」という記載を行いました。別紙 P26・P28 の企業 B・C についても同様の記載を行っています。</p>
51	<p>「比較可能性のある指標」と「独自性のある指標」の両立が求められているが、これが企業にとって矛盾した過度なプレッシャーとならないよう配慮を求める。投資家ニーズに応えるためとはいえ、ISO 等の国際基準に合わせたデータ整備(比較可能性)と、自社固有の戦略 KPI の設定(独自性)の双方を完璧に満たそうとすれば、開示コストは</p>	<p>人的資本情報の可視化・開示にあたっては、特定の項目について画一的に示すことが期待されているのではなく、あくまで自社の経営戦略に基づく人的資本投資の考え方と目的、現状と課題やリスク、今後の取組を説明することが重要であり、本紙 P16 において、「経営戦略や、あるべき組織・人材と人材戦略・人的資本投資との関係を、</p>

	<p>肥大化する。また、独自性を追求すれば比較可能性が低下するというトレードオフの関係にもある。企業のフェーズやリソースに応じ、どちらかに重きを置いた開示でも十分評価される旨や、画一的な全方位対応(総花的な開示)を求めない旨を強調していただきたい。</p>	<p>企業の成長ストーリーとして論理的に説明する上で適切な開示事項を主体的に検討することが重要である」と記載しています。</p> <p>その上で、別紙において、「投資家の期待」や「考えられる開示」の例を示していますが、別紙 P2 において、「本資料は、規範性を有しておらずチェックリスト、開示のテンプレートとして利用されることを意図していない。」と記載しているとおおり、特定の開示を求める枠組みではございません。</p> <p>ご指摘を踏まえ、別紙 P13 の「人的資本可視化指針(改訂版)における経営戦略と人材戦略の連動(3/3)」の「②: 人的資本関連のリスクと機会」において、投資家の投資意思決定に有用な人的資本開示を行うためのプロセスとして、「経営戦略の実現にあたり、企業の見通しに影響を与える(企業のキャッシュ・フロー等に重要な影響を与える)と合理的に見込み得る、人的資本関連のリスク及び機会を整理することの重要性を追記いたしました。このような記載により、形式的な指標の羅列(ボイラープレート化)ではなく、投資家の投資意思決定に有用な人的資本開示に企業が絞り込みを行うことの重要性を強調いたしました。</p>
52	<p>指標と目標において、On-JT と Off-JT の過去・未来の試算の開示は、当該企業の人的資本投資の姿勢、方針、効果測定を理解するために非常に有益である。人的資本投資の効果測定を自社で行い、定量的な開示をお願いしたい。</p>	<p>本紙 P16 において、人材戦略・人的資本投資の可視化・開示にあたって、「自社の人材戦略・人的資本投資の現状について、企業価値の向上に向けた経営戦略の実現や財務指標の向上との関係を、定量的な指標に加えて定性的な説明も適切に活用しつつ、財務・人事の両面から一貫したストーリーとして論理的に説明する」ことをポイントとして記載しています。</p>

53	<p>人的資本投資額も重要だが「人材育成に最も効果があるのはタフアサインメントである」との声が事業会社からあがっている。必要な開示のみをする企業が多いと感じるため、このような独自性をしっかり開示することを後押ししてほしい。</p>	<p>独自性の開示については、本紙 P16 において、「企業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、指標及び目標と、投資家が企業間比較をするために用いる比較可能性の高い指標及び目標をバランスよく設定することが重要である。」という記載を行っています。</p>
54	<p>本改訂案は、人的資本開示の充実を目的としているものの、結果として企業における生成 AI 及びデジタル技術の活用を、制度上十分に評価又は促進し得ていない点について、強い懸念を抱く。</p> <p>現在、生成 AI を含むデジタル技術への投資及びその活用度合いは、企業の売上成長、利益率、さらには株式市場における評価にまで影響を及ぼし始めている。業務の自動化、人的業務の再設計、人材の再配置、意思決定速度の向上等は、従来の人的資本施策とは異なる次元で企業競争力を左右する要素となっている。</p> <p>新たな義務的指標の追加を求めるものではないが、生成 AI 及びデジタル技術の活用が、人的資本の生産性、業務構造、人材再配置に与える影響について、企業が戦略的に説明することを促す観点や記載例を明示するなど、制度の実効性を高めるためのアップデートを強く要望する。</p>	<p>生成 AI 等の急速な進展に関連したご意見を複数いただいたことを踏まえ、本紙 P14 において記載をより充実化し、「生成 AI などの革新的技術の急速な進展や人口減少等に伴い、経営環境や業務プロセスが大きく変化する中では、事業ポートフォリオの組み替え等、企業の経営戦略自体の大胆な転換が求められる可能性がある。また、人材に求められる役割も、例えば創造性の発揮がより重要視されるようになる等、大きく変わることが予想される。そのため、経営層による迅速な意思決定により、人材ポートフォリオや人材戦略を質・量両面から不断に見直すことの重要性がますます高まっていくと考えられる。」との記載を行っています。</p> <p>また、別紙 P28・P29 に、AI 活用による生産プロセスの高度化と価格競争力の強化を経営戦略に掲げる架空の企業の例を追加したほか、別紙 P50 において、「生成 AI の普及等により、『あるべき組織・人材の姿』『必要となる人的資本投資』が変化する場合に、企業はどのような対応をしようとしているのか、に関する情報を示すことは有益である。」という記載を追加いたしました。</p>
55	<p>現在、世界経済は生成 AI の進化により、知的労働の再定義という歴史的転換点にあります。この状況下で企業経営には、AI を活用したビジネスモデルの非連続な変革が求められていますが、現行の指針案は旧来の人的資本の評価に依存しており、時間軸の認識に乖離があります。このままでは、日本の産業競争力が損なわれる恐れがあり</p>	

	<p>ます。また、政府のAI戦略と指針案の間には政策的不整合があり、AI活用の遅れを固定化するリスクがあります。企業は指針に従うことで開示対応コストが増大し、非効率な経営資源の配分が生じる可能性があります。さらに、指針が旧来型の価値観を温存すれば、海外投資家からの評価が低下し、日本市場全体に悪影響を及ぼすでしょう。策定プロセスの透明化も求められ、現場主導の権限移行が阻害される構造的課題に対処する必要があります。今後は、現場の自律的な価値創造を促進する指標が求められます。</p>	
56	<p>これからの人材の扱い方は、AIによるデータやモデルとしての保存によるべきだと思われる。企業や経営に関して見ても、AGI、ASIを基準に考えるとすれば、人間の制度が足を引っ張ると言わざるを得ない。現在、むしろ30年前の修正にばかり目が行っており、数年後には遅れるのは間違いないだろう。現状はこれでもいいかもしれませんが、AI、AGIと変化した際にすぐに対応できるように条件付きにするのが妥当と思う。</p>	
57	<p>本改訂案における人的資本可視化指針は、企業の人的資本に関する取組や戦略を可視化し、投資家や金融機関による評価を高度化することを目的としていると理解している。一方で、生成AIの急速な普及を前提とした人的資本戦略が十分に位置付けられていない場合、企業の実質的な価値創出力が市場に適切に評価されず、結果として企業価値の機会損失が生じる可能性がある。</p> <p>そのため、人的資本可視化指針においては、生成AIを前提とした人的資本戦略や業務変容が、企業価値や将来キャッシュ・フローに影響</p>	

	<p>を与え得る重要な要素であることを明確に位置付けることが望ましい。そのことにより、企業の主体的な取組が促され、市場においても人的資本に関する評価がより実態に即したものとなると考える。</p>	
58	<p>BCG 報告書では、Volkswagen、Siemens、Allianz、GSK、Bank of America、Vodafone 等の欧米企業が、人的資本開示の好事例として参照されている。報告書における事例整理では、例えば以下のような観点の主として強調されている。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・従業員構成や属性データの詳細な開示</li> <li>・研修投資やスキル向上施策への取り組み</li> <li>・従業員エンゲージメントやカルチャー浸透施策</li> <li>・福利厚生や人材定着に関する定量的または定性的情報</li> </ul> <p>これらの観点はいずれも人的資本開示として重要である一方、近年の公開情報を見ると、同一企業群において、生成 AI の業務実装を前提とした人的資本戦略への移行が急速に進展していることが確認できる。こうした状況を踏まえ、以下の内容について要望する。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・BCG 報告書に整理された海外事例は、人的資本開示の考え方や工夫を理解するための参考であり、生成 AI 普及後の人的資本実務の全体像を必ずしも網羅するものではない旨を明示すること</li> <li>・生成 AI の普及により、人的資本の内容や評価軸自体が変化している点(AI スキル、AI 活用度、職務再定義等)について、指針本文の中で補足的に整理すること</li> <li>・海外企業においては、AI 関連の教育や活用状況を人的資本の重要</li> </ul>	<p>本指針において、BCG 報告書を参照している箇所がありますが、人的資本開示の好事例として参照をしている訳ではなく、海外投資家の意見に関わる部分でした。人的資本開示の好事例については、別途、「付録① 経営戦略と人材戦略の連動及びそれを踏まえた指標の開示事例」において、直近年度の好事例をお示ししています。</p> <p>BCG 報告書 P24 に記載のとおり、海外投資家が期待する人的資本開示として、「人的資本は、企業の生産性やイノベーション等に重要な影響を及ぼす、企業戦略達成・価値創造における重要な要素であり、将来キャッシュ・フローへの影響が大きいとの考えは、多くの投資家・投資家団体が概ね一致していた」といった意見が聞かれました。このような意見は、人的資本可視化指針の考え方とも整合するものであり、また、今回の改訂に向けた議論においても、委員から同様の意見が聞かれました。</p> <p>また、生成 AI 等の急速な進展に関連したご意見を複数いただいたことを踏まえ、本紙 P14 において記載をより充実化し、「生成 AI などの革新的技術の急速な進展や人口減少等に伴い、経営環境や業務プロセスが大きく変化する中では、事業ポートフォリオの組み替え等、企業の経営戦略自体の大胆な転換が求められる可能性がある。また、人材に求められる役割も、例えば創造性の発揮がより重要視されるよ</p>

	<p>な要素として開示する動きが見られることを踏まえ、こうした観点も企業が主体的に検討し得る余地があることを示すこと</p>	<p>うになる等、大きく変わることが予想される。そのため、経営層による迅速な意思決定により、人材ポートフォリオや人材戦略を質・量両面から不断に見直すことの重要性がますます高まっていくと考えられる。」との記載を行っています。</p> <p>さらに、別紙 P28・P29 に、AI 活用による生産プロセスの高度化と価格競争力の強化を経営戦略に掲げる架空の企業の例を追加したほか、別紙 P50 において、「生成 AI の普及等により、『あるべき組織・人材の姿』『必要となる人的資本投資』が変化する場合に、企業はどのような対応をしようとしているのか、に関する情報を示すことは有益である。」という記載を追加いたしました。</p>
59	<p>本指針改訂の基礎資料となっている金融庁委託調査『人的資本開示に対する海外投資家の着眼点及び開示に関する調査』(令和 7 年 3 月)は、参照データの多くが「生成 AI 本格実装前(2023 年度)」のものであり、現在(2025 年から 2026 年)のグローバル投資家の視点と決定的な乖離が生じている。「周回遅れ」の調査結果を根拠に策定された本指針を日本企業のベンチマークとすることは、日本企業に誤った方向(AI 以前の古い KPI 管理)への努力を強いることになり、結果として海外資金の流出(Japan Passing)を招く重大なリスクがあるため、基礎データの再評価および指針の抜本的な修正を強く求める。</p>	
60	<p>本指針の検討において参照されている調査報告書(BCG 作成等)は 2025 年 3 月付とされているが、引用データの多くは 2023 年度以前のものである。</p> <p>生成 AI の技術進化は極めて速く、2023 年当時の「AI 導入初期」のデータは、自律型エージェントの実装が進む現在(2026 年)において、もはや現状を反映した資料とは言い難い。</p> <p>1 年半から 2 年前の過去のデータに基づき、急速に変化する未来の指針を決定することは、エビデンスに基づく政策立案(EBPM)の観点からも実効性を著しく欠く。直近の技術到達点(AI による完全自律業務遂行の可能性等)を前提条件として再設定し、議論を再構築すべきである。</p>	

61	<p>人的資本可視化指針の改訂にあたり、その内容がメガバンクを含む金融機関の与信判断および金融庁の監督行政と整合的である必要があると考える。金融機関は、人的資本を将来キャッシュ・フローや事業継続性の評価に不可欠な要素として利用してきたが、生成 AI の普及により企業の業務構造や必要スキルは大きく変化している。従来の人的資本モデルを前提としたままでは、企業の競争力やリスク評価を誤り、信用リスクを適切に把握できない懸念がある。</p> <p>人的資本可視化指針は、企業がどの情報を測定・開示するかを方向付ける枠組みであるため、もし指針が現行の企業環境を十分に反映していなければ、金融機関は適切な与信判断に必要な情報を得られない状況に置かれる。これは個別金融機関ではなく制度全体の構造的な問題となり得る。</p> <p>加えて、金融庁が金融機関に将来志向のリスク管理を求める以上、指針の前提が旧来の環境にとどまることは行政の整合性を欠く。本指針には、生成 AI 時代の人的資本の変化を適切に位置付け、金融機関のリスク評価にも資する情報基盤として整備することを求めたい。</p>	<p>生成 AI 等の急速な進展の観点は重要であると考えており、本紙 P9 及び別紙 P11 において、「今後、生成 AI などの革新的技術の急速な進展や人口減少などに伴い、経営環境や業務プロセスが大きく変化することが予想される中、企業の経営戦略・成長戦略を実現するために将来必要となる人材ポートフォリオをできるだけ鮮明に描くことがまずは肝要である。」「こうした『あるべき組織・人材の姿』を明確にし、それを踏まえた人的資本に関する課題に対処するために『必要となる人的資本投資』を整理することにより、自社の経営戦略と連動した人材戦略を明確にすることが可能になると考えられる。」という記載を行っているほか、別紙 P50 において、「生成 AI の普及等により、『あるべき組織・人材の姿』『必要となる人的資本投資』が変化する場合に、企業はどのような対応をしようとしているのか、に関する情報を示すことは有益である。」という記載を追加いたしました。</p>
62	<p>AI 技術等の急速な社会進化により、個々の「ジョブ(職務)」の定義自体が頻繁に変化・消失・生成される時代において、職務内容を詳細に定義・固定化する「狭義のジョブ型」への移行を過度に推し進めることは、時代背景にそぐわない懸念がある。特に日本は欧米と異なり、職務の消失に合わせて柔軟に雇用契約を終了(解雇)することが法慣行上容易ではない。こうした環境下で職務範囲を限定しすぎると、AI による業務代替や事業構造の転換が必要になった際、スムーズな配</p>	<p>本紙 P5 において、ジョブ・スキルに基づく処遇制度について記載しており、そうした処遇制度に移行する場合には、「個々の企業の経営戦略や歴史など実態が千差万別であることに鑑み、自社のスタイルに合った導入方法を各社が検討できることが大切である。」という記載を行っています。</p>

	<p>置転換やリスクリングが困難になり、かえって雇用の流動性と安定性を損なうリスクがある。したがって、ジョブ型を一律の正解とするのではなく、日本の強みである「ジェネラリスト」的な柔軟性を維持しつつ、AI等のテクノロジーを使いこなすことで役割を拡張・進化させていくモデルも、人的資本経営の有力な選択肢として積極的に評価すべきであると考えます。</p>	
63	<p>ベースとして、歴史的な流れの中で従業員と事業会社の関係性が変化していることを明確に事業会社は認識すべきである。「従来の我が国の雇用制度は、新卒一括採用中心、異動は会社主導、企業から与えられた仕事を頑張るのが従業員であり」とあるが、現在は従業員と事業会社の関係が対等に近づいていることを理解し、そのうえで事業会社はキャリアを高めたい従業員をサポート、従業員は結果で報いるという対等な関係に変化していることを事業会社は理解すべきである。このように従業員と会社の関係をどう考えているかの説明を要望する。</p>	<p>本紙 P5 において、ジョブ・スキルに基づく処遇制度の導入に関して、「個々の職務に応じて必要となるスキルを設定し、スキルギャップの克服に向けて、仕事内容や役割の重要度に基づいた処遇を行い、自ら職務やリスクリングの内容を選択するジョブ型人事に移行することで、自律的なキャリア形成を目指したスキルの涵養を図ることも考えられる」という記載を行っています。</p>
64	<p>人的資本の可視化は、投資家向けの情報開示にとどまらず、従業員個人のメリットと行動変容に直結するものであるべき。例えば、「ジョブごとの報酬」と「当該ジョブに必要なスキル」をセットで可視化し、個人に焦点を当てた人材戦略へと深化させることで、従業員はどのスキルを磨けば収入が上がるかを明確に把握できるようになり、自律的なリスクリング(キャリアオーナーシップ)が加速することが期待される。個人の成長(スキルアップ・収入増)と企業の収益向上が同期するサ</p>	<p>本紙 P5 において、「ジョブ・スキルに基づく処遇制度の導入」について記載を行っています。</p>

	イクルの確立こそが、人的資本経営を稼ぐための経営へと昇華させるエンジンであると考える。	
65	<p>数年で部署異動となるいわゆるジョブローテ型では、専門性スキルが付きにくいことは自明の理である。極端な話民間企業では総合職で入社した者が経理やシステム管理に携わることは圧倒的に少ない。民間企業においてはジョブ型のような専門性を高める人材戦略の推進を、公務員においてはジョブローテの廃止と学歴と職位に見合った給与の支給によって優秀な人材を確保し、より一層日本ないし各自治体の公益に寄与するべきである。聞こえがいい小手先だけのジェネラリストという言葉で日本国を推進するにはもはや人的資源の絶対数が不足しているのである。そのような対応を求められている現状において適切な指針を示すことを1国民として切に願う。</p>	
66	<p>「骨子(案)」と「別紙」の役割の違いが明確となる文書名とした方がよいと考える。</p>	<p>本紙 2.1 のタイトル「投資家の期待に応えるための人的資本開示の考え方」と別紙の副題「～投資家の期待に応えるための考え方の整理～」を整合させました。</p> <p>また、本紙と別紙の関係性を明確化する観点から、本紙 P9 において、「※セクション 2.1 の内容の詳細については、別紙『戦略に焦点をあてた人的資本開示 ～投資家の期待に応えるための考え方の整理～』を参照。」と記載したほか、別紙 P3 においても、「本資料は、人的資本可視化指針(改訂版)セクション 2.1『投資家の期待に応えるための人的資本開示の考え方』の詳細資料である。」と記載いたしました。</p>

67	<p>改定案が掲げる「人的資本への依存・影響」の分析は、投資家が企業の事業機会・事業リスクを判断するうえで中核的視点であり、方向性に強く賛同する。とりわけ、この検討を行う際には、自社のビジネスモデルに即した評価が不可欠である。指針に示されている企業 A と企業 B の例が示すように、労働集約型産業と資本集約型産業では、人的資本がビジネスモデル上で果たす役割は大きく異なる。現在のドラフトは企業 A・B を例示しているが、「自社への読み替え」は企業ごとの判断に委ねられ、開示水準にばらつきが生じる懸念がある。各社が自社モデルへ体系的に読み替えるための枠組み、とりわけバリューチェーン（研究開発・調達・製造・販売・サービス等）のどこに「依存」が高いのかを示すことを、開示原則として位置づけていただきたい。</p>	<p>ご指摘のとおり、人的資本関連のリスク及び機会が、企業のビジネスモデルやバリューチェーンのどこに集中しているかを示すことは重要であると考えられます。</p> <p>別紙 P51 において、「人的資本関連のリスク及び機会が、ビジネスモデルのどの部分に、どのような影響を与えるかを具体的に示すことにより、企業が策定する人材戦略に対する投資家の理解が深まり、人材戦略に基づく投資家の判断はより適切なものとなると考えられる。」との投資家の期待を記載し、「人的資本関連のリスク及び機会が、企業のビジネスモデルやバリューチェーンのどこに集中しているかを開示することが考えられる。」との考えられる開示を記載しています。</p>
68	<p>本指針は担当者レベルにとどまらず、経営層も含めた全社的な議論に活用されるべきである点を明記することで、企業内での実効的な運用が一層促進されると考える。</p> <p>従来、サステナビリティ開示となるとサステナビリティ推進部、CSuO や CHO などサステナビリティ担当部署が一手に担当している場合が多いが、そうではなく経営ビジョンと合わせて CEO、CFO 等の経営層が語ってほしいと考える。</p>	<p>本紙 P14 において、「経営戦略と連動した人材戦略を策定し、企業価値向上につながる人的資本投資を実践するためには、経営層のコミットメントや従業員との対話が必要不可欠である」という記載や、「経営トップが人材戦略・人的資本投資にコミットして自ら積極的に発信・対話することが重要である。その上で、CHRO を始めとした、CXO 等の経営陣・取締役レベルが、それぞれの役割を明確にした上で、その取組に対してコミットすることが重要である。」という記載を行っています。</p>
69	<p>昨今の人手不足を背景とした倒産件数の増加を踏まえると、企業が人材戦略の高度化に取り組むうえでは、これまで以上にスピード感を持った対応が不可欠である。この点を指針の中でより強調すべきであると考ええる。</p>	<p>本紙 P13 において、経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の検討フローを示しており、企業の置かれた環境やビジネスモデルによって経営戦略は異なるため、各企業において、こうした変化に合わ</p>

		せて人材戦略の策定・見直しを検討する必要がある旨を記載しています。
70	人的資本経営の開示で知りたいのは“ゆるふわホワイト企業”アピールではない。好事例を紹介することは良い取組みであるが、今後は東証の活動を参考にダメな事例も何らかの形式で紹介されてはどうか。	本紙 P1 において、人的資本開示に関する投資家の期待と現状の課題について、「各社の情報開示について、投資家からは、企業価値向上に向けた経営戦略の実現及びそれに紐づく財務指標の改善に向けて必要な人的資本投資が行われているか、という観点からの情報開示が不十分との指摘の声もある。」という記載を行い、企業における人的資本開示の充実に向けたガイダンスを提供しています。
71	人的資本については会社によって考え方が異なるため、一定の横比較ができる開示以外はそれぞれの独自性をアピールすることをより強く求めたい。	本紙 P16 において、「企業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、指標及び目標と、投資家が企業間比較をするために用いる比較可能性の高い指標・目標をバランスよく設定することが重要である。」という記載を行っています。 なお、別紙 P18 において、「企業のビジネスモデルや競争優位の源泉が多様化する中で、比較可能な情報のみで企業の経営戦略や人材戦略を表現することはできない。自社固有の人材戦略・人的資本投資を説明する独自性のある開示を検討することが重要である。」との投資家の意見を記載いたしました。
72	既存国内制度や国際的枠組みと本指針との対応関係を付録等で提示すべきである。国内の既存制度・実務と、国際的な心理社会的リスク管理・人的資本開示の考え方との対応表を、付録または参考資料として示していただきたい。	本指針の更なる理解の促進に向けた付属資料として、「付録② 人的資本に関する開示基準・開示事項例の整理」の作成を進めており、代表的な開示基準等における開示事項を例示的に紹介してまいります。
73	人的資本可視化指針(2022年8月公表、以下旧指針)では、価値向上の観点とリスクマネジメントの観点が両輪として重視されており、	本紙 P15 以降に「人材戦略・人的資本投資の可視化・開示に向けた考え方」を示しており、その中で、経営戦略や、あるべき組織・人材

	<p>特に旧指針 28 ページ掲載の「開示事項の階層図」は人的資本を攻めと守りの双方から整理する上で、多くの企業にとって有用な指針であったと思料する。一方、本資料は国際基準との整合性を重視するあまり、リスク管理の側面が強調されすぎているように見受けられる。日本企業の強みである現場力や改善活動が、いかにして競争優位の源泉となり、PBR(企業価値)向上に結びつくのかというポジティブな価値創造ストーリーを可視化する観点を、旧指針から本資料への移行において明確に維持・強化すべき。</p>	<p>と人材戦略・人的資本投資との関係を企業の成長ストーリーとして論理的に説明することが重要である旨を記載しています。</p> <p>また、別紙 P7 において、「無形資産は、企業の競争優位の主要な源泉であり、持続的な企業の価値創造の推進力である。人的資本投資はその中核要素である」との記載をいたしました。</p> <p>さらに、別紙 P24～P29 の「経営戦略と人材戦略の連動、それを踏まえた指標及び目標の参考例」において、機会の側面に焦点をあてた例をお示ししています。</p>
74	<p>人材マネジメントや実務的な観点からより解釈を容易にするために、「IFRS S1 付録 B 適用ガイダンス」の事例はあくまで参考にとどめ、実務視点から以下のような説明に修正することを提案する。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・あるべき組織・人材の姿は、企業の戦略を実現する上で、どのような人的資本が不可欠か(=企業の戦略実現は、どのような人的資本に依存するか)といった観点で検討する</li> <li>・必要となる人的資本投資として、当該人的資本を惹きつけて維持し、適切に育成、活性化、管理するためにどのような取組が必要かといった観点で検討する</li> </ul>	<p>別紙 P14・P15 において、「IFRS S1 付録 B 適用ガイダンス」の事例は参考として記載しています。</p> <p>その上で、別紙 P11 において、「あるべき組織・人材の姿」に関して、「企業の経営戦略・成長戦略を実現するために将来必要となる人材ポートフォリオをできるだけ鮮明に描くことがまずは肝要である。」と記載しています。また、別紙 P13 において、「企業の経営戦略の実現は、将来の『あるべき組織・人材の姿』を踏まえて、必要となる人的資本を確保できるか否かに『依存』する。」と記載しています。</p> <p>さらに、別紙 P13 において、「このような人的資本を確保するために、企業は人材採用、人材育成、適切な賃金水準の設定、従業員の福利への投資、従業員エンゲージメントへの取組を含む職場環境整備等の『必要となる人的資本投資』を行い、人的資本に『影響』を与える。」と記載しています。</p>

75	<p>本改訂案では、経営戦略と人材戦略の関係が「人的資本への依存・影響」「人的資本関連のリスクと機会」という2段階で説明されている。一方、ISSB 基準およびリサーチプロジェクトでは、人的資本への依存・影響は「戦略上の目的(strategic purpose)」を達成するためのビジネスモデルと外部環境から導かれるとされている。</p> <p>この点、「経営戦略」と「戦略上の目的」が概念的に区別されている可能性があるため、骨子案 4～5 ページで「戦略上の目的を達成(経営戦略を実現)」と補足している箇所は、ISSB が意図する概念構造に基づく明確な差異に配慮する必要がある。特定の解釈を固定化する表現になり得るため、表現上の慎重な調整が望ましい。</p>	<p>ご指摘のように、「経営戦略」と「戦略上の目的」が概念的に区別される可能性があることを踏まえ、別紙 P12 において、「戦略上の目的を達成」の後の「(経営戦略を実現)」の文言を削除いたしました。</p>
----	---	---

76	<p>ISSB の議論では、本改訂案が扱う範囲よりも広く、ビジネスモデル・経営戦略に加え、労働市場や社会的要請などの外部環境も人的資本への依存・影響として含まれる。また、リスクと機会の分類も「従業員構成」「能力・スキル」「労働・職場環境」の三つに整理されている。</p> <p>この枠組みを踏まえると、自社従業員の能力やスキルに焦点を当てた説明だけでは、国際的な議論との間に幅の差が生じる可能性がある。改訂前の人的資本可視化指針では人的資本をより広く捉えていたことから、労働・職場環境のリスクや機会に関する事例を補完することにより、ISSB の議論との整合性を高めるだけでなく、指針としての一貫性も確保できると考える。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、別紙 P30 において、ISSB の議論では、人的資本関連のリスク・機会が「従業員構成」「能力・スキル」「労働・職場環境」の三つに整理されていることを示した上で、別紙 P31 において、労働・職場環境のリスク及び機会に関する事例を補完しました。</p>
77	<p>別紙 12 ページで示されている賃金水準の設定や職場環境の整備は IFRS S1 付録 B の考え方に沿うものであるが、別紙 8 ページでは「人的資本投資」という表現が用いられており、金銭的投資に限定して解釈される可能性がある。賃金水準の設定や職場環境の整備といった投資の前提となる取組も含まれることを明示することで、表現の幅が広がる。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、別紙 P13 において、「人材採用、人材育成、適切な賃金水準の設定、従業員の福利への投資、従業員エンゲージメントへの取組を含む職場環境整備等の『必要となる人的資本投資』』という表現を用いることとしました。</p>
78	<p>別紙 10 ページ・12 ページで示される「経営戦略と人材戦略の連動」の例の図は、「依存」と「リスク」に関する例示が中心だが、2025 年 10 月の ISSB 会議資料では「影響」や「機会」の例も示されているため、それらにも触れるとよりバランスが取れる。</p>	<p>別紙 P24～P29 において、架空企業の例を用いた説明を行っており、P24・P26・P28 の文章において「依存」や「リスク」だけでなく、「影響」や「機会」についても言及しています。他方、P25・P27・P29 の図においては、紙面の都合上、一部省略させていただいています。</p>

79	<p>ガバナンスの項目では、指名委員会、および社外取締役のプロアクティブな関与を強く期待する。特に、将来あるべき人材ポートフォリオの策定やその獲得手段についても、外部の競争環境を踏まえた客観的な視点から計画の妥当性をモニタリングしてほしい。</p>	<p>別紙P44において、「人材戦略に関する目標設定や、進捗に対するモニタリングに関する開示は、投資家にとって重要な情報であると考えられる。例えば、将来あるべき人材ポートフォリオの策定やその獲得手段について、外部の競争環境を踏まえ、社外取締役等の客観的な視点も踏まえ、計画の妥当性についてモニタリングしているか、といった開示は有益であると考えられる。」と記載いたしました。</p>
80	<p>改訂前の「人的資本可視化指針」では、将来キャッシュ・フローを重視するアナリスト・投資家にとって、最も重要な「経営戦略と人材戦略の連動」が強調され、資本市場に対して人的資本の重要性に関する理解を促す役割を果たした。また、有価証券報告書での人的資本開示を通じ、資本市場にとどまらず、企業における人的資本活用に対しても大きな影響を与え(例えば、CHRO やジョブ型雇用制度の導入)、企業価値向上にも大きく貢献した。一方で、人的資本の開示及び活用に関する企業間格差が大きく拡大しており、今回の改訂は時宜を得たものとする。</p>	<p>今回の改訂では、経営戦略と人材戦略・人的資本投資の連動に向けて、「国際的な開示基準を踏まえた情報開示の進め方」や「具体的な考え方とその実践」についてガイダンスを提供します。</p> <p>また、人的資本の開示及び活用に関する企業間格差が大きく拡大している、企業による情報開示が一般的な開示事項に留まり、経営戦略との連動についての記述がないケースがあることのご指摘を踏まえ、より具体的なガイダンスを示す観点から、別紙 P24～P29 において、「経営戦略と人材戦略の連動、人材戦略を踏まえた指標及び目標の参考例」として、架空の企業 A、B、C の事例を記載いたしました。合わせて、経営戦略と人材戦略の連動を示している企業の開示事例を整理した「付録① 経営戦略と人材戦略の連動及びそれを踏まえた指標の開示事例」も公表いたしました。</p>
81	<p>特に課題として認識しているのは、現状、多くの企業の人的資本開示において、「人材戦略」の具体性が乏しく、「経営戦略と人材戦略の連動」を弱めてしまっていることである。この具体性の欠如は、4 ページの図に示されているように、「経営戦略・ビジネスモデル」が「人的資本」にどのように「依存」し、どのような「影響」を与えるのかが明確にさ</p>	<p>別紙 P12・P13 において、「IFRS S1 付録 B 適用ガイダンス」を踏まえ、人的資本への依存・影響の相互関係を明らかにすることにより、企業のキャッシュ・フロー等に重要な影響を与えると合理的に見込み得る人的資本関連のリスク及び機会を整理することの重要性を記載いたしました。</p>

れていないことに起因すると考えられる。また、7 ページに示されている、経営戦略における重要な項目(事業セグメント・地域ごとの事業戦略など)を適切に特定した上で、人材戦略を具体化することが重要であると考え。

さらに、有価証券報告書の開示対象が連結ベースであることから、連結ベースでの人材戦略を採用しようとする事例が散見される。しかし、この場合、旧来型の「全社的に一律で人材力を底上げする」という施策に陥りやすく、企業価値向上に貢献しないだけでなく、開示としても有用性に乏しいものとなっている。

したがって、「人的資本可視化指針(改訂版)」においては、IFRS S1 の付録 B 適用ガイダンスに示されている「依存」と「影響」の関係及びそれらから生じる「企業の見通しに影響を与えると合理的に見込み得るサステナビリティ関連のリスク及び機会」の概念を活用し、重要な人材戦略へ適切に絞り込むことが可能であること、そして絞り込む必要があることを強調し、企業の意識改革を促すことが重要と考える。

また、人材戦略を具体化することの重要性に関して、別紙 P54 において、人材戦略の記載内容に関する投資家の期待を記載いたしました。

経営戦略における重要な項目(事業セグメント・地域ごとの事業戦略など)を適切に特定した上で、人材戦略を具体化することが重要とのご指摘に関しては、本紙 P13 において、「企業が、経営戦略と連動した人材戦略を策定する上では、人的資本投資の重要性を踏まえ、①経営戦略における重要度の高い項目(事業規模の拡大や事業の収益性向上等)におけるあるべき組織・人材の姿を策定し、②その実現のために必要となる人材戦略・人的資本投資を整理した上で、③経営に与える重要度を基に優先順位・時間軸を設定し、人材戦略・人的資本投資を検討する必要がある。」と記載し、その検討フローを記載いたしました。

また、別紙 P22 において、「連結グループ全体を対象とした開示のみでは、有用な情報開示となるとは限らない」との投資家のご意見を記載いたしました。また、「連結グループ全体を対象とした人材戦略を基本に据えつつも、企業のキャッシュ・フロー等に重要な影響を与える事業、国・地域に焦点を当て、当該単位における人的資本関連のリスク及び機会、並びにそれらに対応するための人材戦略を踏まえた、セグメント別の人的資本関連の指標及び目標の開示は、投資家の投資意思決定の観点で有益である」との投資家のご意見も記載いたしました。

82	10 ページ及び 12 ページに示された「国際基準を踏まえた経営戦略と人材戦略の連動 例」では、テクノロジー企業及び小売企業の事例において「依存」と「影響」が具体的に示されており、有用である。今後の事例のさらなる充実を期待したい。	企業事例の充実に関するご指摘を踏まえ、別紙 P28・P29 に架空の企業 C(製造業)の事例を追加いたしました。
83	「考えられる開示」の「例」がつながりをもって理解できるよう、冒頭に想定している企業像を明示することが有益である。たとえば、事例が 10 ページの「企業 A(テクノロジー企業)」である場合は、その旨を記載することが考えられる。	「考えられる開示」の例については、架空の企業 A(テクノロジー企業)を想定しているため、別紙 P24・P40 において、その旨の注釈を追記いたしました。
84	「人的資本可視化指針(改訂版)の骨子(案)」の「1. 人的資本投資及びその可視化の意義」「1.1 成長投資としての人的資本投資とその可視化の重要性」では、企業における人的資本投資のポイントとして、「重要なスキルを持つ人材に対する投資」、「ジョブ・スキルに基づく処遇制度の導入」、「女性活躍」、「ダイバーシティ」の 4 点が挙げられている。「戦略」の「考えられる開示」の「例」においても、これら 4 点との関連性が示されると理解がさらに深まるものとする。	「考えられる開示」の例については、架空の企業 A(テクノロジー企業)を想定して記載いたしました。その上で、企業 A の経営戦略と人材戦略の連動及びそれを踏まえた指標のつながりに焦点を当てることを意図し、幅広い要素を記載することにより、連動が不明瞭になることを避ける観点から別紙 P24・P25 を踏まえた記載に限ることといたしました。
85	三段表の「考えられる開示」に示されているブレットポイントを「SSBJ 基準の項番」に対応する解説として位置付け、「考えられる開示」は独立した項目として示す方が、より理解しやすいと考える。	「考えられる開示」は独立した項目として示す方が、より理解しやすいというご指摘を踏まえ、表外に独立した項目として掲載するように修正いたしました。
86	今回の人的資本可視化指針(改訂版)において示されている、経営戦略と人材戦略の連動や、人的資本への依存と影響といった考え方は、営利企業のみならず、社会福祉法人等の非営利法人にとっても本質的に重要な視点であると感じる。 特に、医療・介護・保育等の分野を担う社会福祉法人においては、	本指針では、企業規模やその形態にかかわらず、経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の検討フローを示しており、本紙 P13 において、「①経営戦略における重要度の高い項目(事業規模の拡大や事業の収益性向上等)においてあるべき組織・人材の姿を策定し、②その実現のために必要となる人材戦略・人的資本投資を整

	<p>職員の心身の健康状態やエンゲージメントが、サービスの質や事業の持続性に直結する構造にあり、人的資本投資の中核要素として「健康経営」の視点を明確に位置づけることは、非営利法人においても極めて重要であると考えます。</p> <p>本指針の考え方について、投資家向けの情報開示にとどまらず、健康経営やウェルビーイングの観点も含めた人的資本経営の参考整理として、非営利法人向けの補足資料や好事例集等と言及いただければ、当該分野における人的資本投資への理解と実践が一層進むのではないかと期待する。</p>	<p>理した上で、③経営に与える重要度を基に優先順位・時間軸を設定し、人材戦略・人的資本投資を検討する」と記載しています。</p>
87	<p>今回の人的資本可視化指針の改訂の根底には、人的資本に対する投資の重要性を多くの投資家が認識している事に拠るわけであるが、社会福祉法人のような非営利法人においては、ある意味他人事のように捉えている感がある。例えば事務職などは一般の営利企業と競合するわけで、適切な人的資本投資に関するベンチマークの開示は、人材確保競争に参加する資格として不可欠であるにも関わらず意識が薄いのが現状である。とはいえ、社会福祉法人運営を支える人的資本への投資が不十分な場合、当該地方の社会課題が十分に解決されないという形で広く波及するリスクがあるように思う。その意味から、非営利法人などに向けても、参考指針のような形でもよいので他人事感を払拭するような何らかの方針が示されると望ましい。</p>	
88	<p>報酬体系の見直し議論のなかで、従業員への株式報酬の導入など、従業員向けのインセンティブ強化も検討されている。報酬委員会には、ESOP 等の従業員向けの報酬制度の設計においても、企業全</p>	<p>いただいたご意見は、今後の施策の実施に関するご意見として参考にさせていただきます。</p>

	<p>体の持続的成長と従業員のモチベーション向上に寄与する観点から、イニシアティブを発揮していただきたい。</p>	
89	<p>現在の日本の最大の問題は、真面目に働いても報われない社会になっているという点に尽きると思う。高収入を得ても、その半分が税金や社会保険料として差し引かれ、手元に残る金額は限られている。</p>	
90	<p>経済衰退の理由に「女性への差別」「研究投資の不足」「多様性の欠如」と原因を把握しているなら、問題は経営方法ではなく、人権の問題でないか。</p>	
91	<p>政府には、すべての労働者が平等に扱われる環境を整備し、企業の雇用政策が多様で公平なものであるよう努めていただきたいと考える。</p>	
92	<p>有価証券報告書において人的資本開示が充実し、かつ事業戦略と人的資本のつながりをストーリーで説明できるようになると、任意ではあるが世の中で受け入れられつつある統合報告書との重複が将来的には問題になってくるかもしれない。企業の開示コストが一方的に増えていく中で避けられないテーマである。</p>	