

# 経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の実践・開示 人的資本可視化指針（改訂版）の 解説（上）

金融庁企画市場局  
企業開示課国際会計調整室長

倉持

亘一郎

金融庁企画市場局  
企業開示課課長補佐

山崎

晋一

経済産業省経済産業政策局  
産業人材課課長補佐（総括）

堂上

和哉

経済産業省経済産業政策局  
産業人材課係長

吉本

剛琉

## 【この記事のエッセンス】

● 企業価値の向上につながる、「成長投資としての人的資本投資」の拡大が重要である。そのためには自社の経営戦略に連動した人材戦略の策定が必要である。

● 人的資本可視化指針（改訂版）は、人材戦略を経営方針・経営戦略等に関連付けて開示するための具体的な考え方を示しており、本稿でその概要を紹介する。このような開示は投資家の投資意思決定に有益であるとの意見が聞かれる。

● 経営戦略と人材戦略の連動、およびそれを踏まえた指標の開示に関して、2社の開示事例を紹介する。

## はじめに

### (1) 人的資本可視化指針（改訂版）の公表

2026年3月23日、内閣官房・金融庁・経済産業省は、非財務情報可視化研究会における検討を踏まえ、人的資本可視化指針（2022年8月公表）を改訂し、次の資料を公表した<sup>(1)(2)</sup>。

・人的資本可視化指針（改訂版）  
・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（人的資本可視化指針（改訂版）別紙）（以下、「別紙：戦略に焦点をあてた人的資本開示」という）

・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（付録①）（以下、「付録①：開示事例」という）

(1) 内閣官房「人的資本可視化指針」の改訂について  
(<https://www.cas.go.jp/jp/houdou/20260323.html>)  
(2) なお、本連載執筆時点において、「付録③ 参考資料集」が公表されており、「付録② 人的資本に関する開示基準・開示事項例の整理」についても近日中に公表予定。公表物は、次のURLを参照。  
(<https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/nipponseichosenyaku/hizaimu/index.html>)

### (2) 改訂の背景

2022年8月に内閣官房に設置された非財務情報可視化研究会より人的資本可視化指針が公表された。改訂前の指針は、人的資本の可視化の重要性やその方法について有用な情報が多く記載されている一方、経営戦略と人材戦略の連動について

は、その重要性の指摘にとどまっていた。今回の改訂は、前回公表以降の国内外の人的資本開示の動向を踏まえたものである。

今後の労働供給制約下における産業構造の転換や、生成AI等の進展による大幅なスキル需要・ビジネスモデル・業務プロセスの変化など、企業を取り巻く環境は大きく変化している。こうした状況下で企業価値の向上を実現するためには「成長投資としての人的資本投資」の拡大が必要不可欠であり、たとえば、重要なスキルを持つ人材の確保・育成に向けた賃上げを含む投資や、ジョブ・スキルに基づく処遇制度の導入、多様な人材が活躍できる環境づくり等が今後の課題として考えられる。各企業が直面するこのような課題を人

的資本関連のリスク・機会と捉え、識別したリスク・機会に対してどのように人材戦略・人的資本投資を実行しているかについての開示は、投資家にとって有益な情報となると考えられる。

また、資本市場からの人的資本投資への関心が高まる一方で、投資家からは企業価値向上に向けた経営戦略の実現等に向けた人的資本投資の取組みの開示が不十分との指摘が聞かれる。人的資本投資は、多くの経営者にとって人件費、つまり固定費と捉えられ、足下の利益を確保するために抑制、または後回しにされがちな構造にあるという指摘が従来からなされてきた。

国内外の人的資本に関する情報開示の動向に目を向けると、「企業内容等の開示に関する内閣府令」等が改正（2026年2月20日公布・施行、2026年3月期から適用）され、経営方針・経営戦略等に関連づけた人材戦略等の開示が義務づけられた。さらに、サステナビリティ開示に関する国際基準の検討が進み、2023年6月には国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）よりISSB基準が公表され、ガバナンス、戦略、リスク管理、指標及び目標の

4つの要素の枠組みによる開示が示された。

こうした背景を踏まえ、企業の経営戦略と連動した人材戦略の策定・質の高い人的資本投資の実践と開示に向けたガイダンスを提供すべく「人的資本可視化指針」の改訂を行った。

### (3) 改訂版の人的資本可視化指針の活用

人的資本可視化指針（改訂版）および別紙・戦略に焦点をあてた人的資本開示には次の内容が含まれており、人的資本開示の高度化に取り組む企業に役立つことが期待される。

- ① 人材戦略を経営方針・経営戦略等に関連づけて具体的に記載することを検討するすべての企業に役立つ記載<sup>(3)</sup>（後記「経営戦略と人材戦略の連動の考え方」に記載）
- ② 国際的なサステナビリティ開示基準に示された4つの要素（ガバナンス、戦略、リスク管理、指標及び目標）を踏まえた開示を検討する企業に役立つ記載<sup>(4)</sup>（下）「ガバナンス、戦略、リスク管理、指標及び目標（4つの要素）を踏まえた人的資本開示」に記載）

③ 経営戦略と人材戦略・人的資本投資の連動に向けた具体的な考え方とその実践に役立つ記載（下）「経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の実践と可視化」に記載）

本稿の（上）では、「経営戦略と人材戦略の連動の考え方」について説明し、（下）では、「ガバナンス、戦略、リスク管理、指標及び目標（4つの要素）を踏まえた人的資本開示」および「経営戦略と連動した人材戦略・人的資本投資の実践と可視化」について説明する。なお、本稿において意見にわたる部分については、筆者らの個人的見解であることをあらかじめ申し添えておく。

(3) 2026年2月20日「企業内容等の開示に関する内閣府令及び特定有価証券の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」が公布・施行され、そのなかで「人的資本に関する開示の拡充の一環として、開示府令第2号様式の「経営方針・経営環境及び対処すべき課題等」の項目に記載した連結会社全体としての経営方針・経営戦略等と関連づけて、連結会社全体としての人材戦略について記載が求められることとなった。

なお、前記の内閣府令とは異なり、人的資本可視化指針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。

(4) 2027年3月期よりグローバルな投資家との建設的な対話を志向する時価総額の大きなプライム市場上場企業を対象に、サステナビリティ基準委員会（SSB）が設定したSSB基準に準拠したサステナビリティ開示が開始される。

## 経営戦略と人材戦略の連動の考え方

人的資本可視化指針の改訂版では、「経営戦略と人材戦略の連動の考え方」について、以下のように記述されている。

### 改訂の概要

経営戦略と人材戦略を関連づけた開示が有用であるとの意見は、国内の投資家のみならず、海外の投資家からも聞かれるところである。改訂前の人的資本可視化指針においても、経営戦略と人材戦略の連動の重要性は強調されていた。

改訂版の人的資本可視化指針は、経営戦略と人材戦略の連動を「人的資本への依存・影響」、「人的資本関連のリスク・機会」という2つのステップを介してより具体的に説明している（次頁図表1）。

経営戦略と人材戦略の連動において、「人的資本への依存・影響」と「人的資本関連のリスク・機会」がそれぞれどのようなステップなのかについて、以下解説したい。

## 人的資本への依存・影響

「人的資本への依存・影響」は、企業の経営戦略の実現、将来の成功はどのような人的資本に「依存」しているのか、また、企業はどのような人的資本を確保するために、人的資本にどのような「影響」を与えているのか、また、今後与えていく方針なのかという企業と人的資本の相互関係を明らかにすることである。

企業が、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（「あるべき組織・人材の姿」）をどのように考えているのか、また、企業がそのような人的資本を惹きつけ、成長する環境を提供し、活躍を促進するために「必要となる人的資本投資」をどのように考えているのかに関する情報は、経営戦略の実現可能性を評価するうえで有用であるとの意見が投資家から聞かれる。これは、このような情報が、経営戦略の実現のために必要となる人材を企業が確保できるかどうか、結果として経

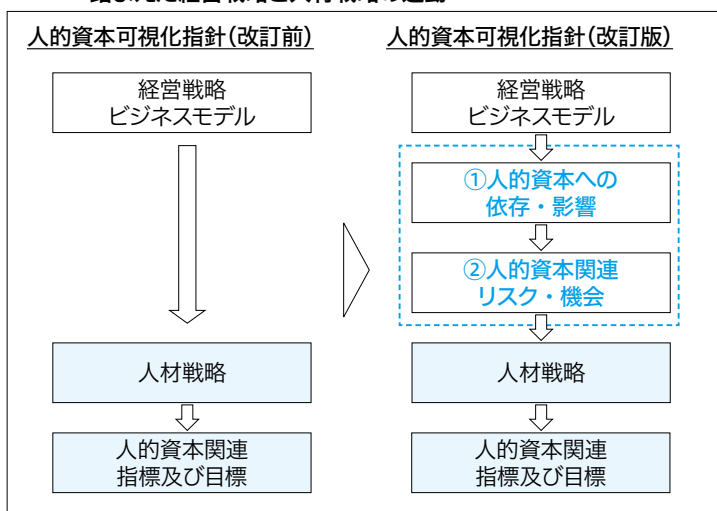
営戦略を実現できるかどうかを示唆する情報となり得るためである。今後、生成AIなどの革新的技術の急速な進展や人口減少などに伴い、経営環境や業務プロセスが大きく変化する事が予想されるなかで、企業の経営戦略・成長戦略を実現するために将来必要となる人材ポートフォリオと、それを実現するための人的資本投資をできるだけ鮮明に描き、また、それを適時に更新することの重要性はさらに増すと考えられる。

「必要となる人的資本投資」を検討することは、財務マテリアリティにフォーカスしたIFRSサステナビリティ開示基準S1号「サステナビリティ関連財務情報の開示に関する全般的要求事項」（以下、「IFRS S1号」という）の考え方と整合的であり、投資家にとって重要な情報を識別することに資すると考えられる。IFRS S1号付録B適用ガイダンスにおいて、戦略上の目的を達成するために高度に専門的な労働力を必要とする（高度に専門的な労働力に依存する）企業の例が記載されている（図表2）。

この例においては、企業の将来の成功は、当該人的資本を惹きつけて維持する企業の能力に「依存」し、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、従業員の満足度向上に向けた職場環境整備、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。

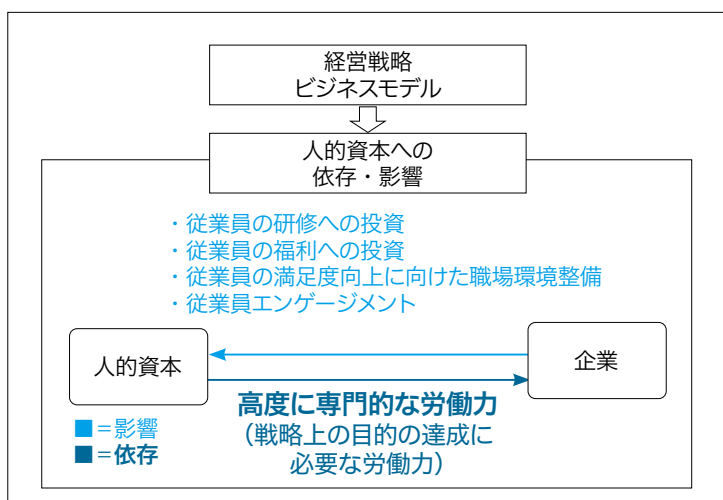
企業の経営戦略の実現は、将来の「あるべき組織・人材の姿」を踏まえて、必要となる人的資本を確保できるか否かに「依存」する。また、このような人的資本を確保するため

（図表1）「人的資本への依存・影響」と「人的資本関連のリスク・機会」を踏まえた経営戦略と人材戦略の連動



（出所） 人的資本可視化指針(改訂版) P9・P11、別紙：戦略に焦点をあてた人的資本開示P10・P13

（図表2） 国際基準を踏まえた依存と影響の考え方



（出所） 人的資本可視化指針(改訂版) P11、別紙：戦略に焦点をあてた人的資本開示P10・P12

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り組み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。企業と人的資本の間には、このような相互関係がある。そして、IFRSS1号において、このような相互関係が企業のキャッシュ・フロー等に影響を与えるサステナビリティ関連のリスクおよび機会を生じさせるとされている。経営戦略やビジネスモデルを踏まえ、その企業固有の人的資本への依存・影響を分析することは、企業のキャッシュ・フロー等に影響を与える重要な人的資本関連のリスクおよび機会を識別する前提となる重要なステップであると考えられる。

## 人的資本関連のリスク・機会

企業が幅広い人材戦略に取り組むなかで、人的資本情報として何を開示するかを検討する際に、IFRSS1号のサステナビリティ（人的資本）関連のリスクと機会の考え方が参考になると考えられる。

投資家等の意思決定に影響を及

ぼすと合理的に見込まれる情報にフォーカスする財務マテリアリティに基づくIFRSS1号の考え方を踏まえれば、人的資本情報として何を開示するか決定する際に、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および機会に焦点をあてて判断することは、投資家の期待に応える人的資本開示の実現に資すると考えられる。

なお、人的資本関連のリスク・機会として、具体的にどのようなものが考えられるのであろうか。国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）の検討過程で人的資本関連のリスク・機会を次の3つの側面に分類して考える案が示されていた<sup>(5)</sup>。この分類はさまざまな業種にあてはまるものであり、人的資本に関するリスク・機会を検討するうえで有益な枠組みであると考えられるため、参考として紹介する。

・従業員構成(Composition)

(例) 最適な従業員構成が実現でき

ているか

・能力・スキル(Capability)

(例) 戦略実現に必要なスキルを備

えているか  
・労働・職場環境(Conditions)  
(例) 必要な人材を確保・維持できる労働環境か

経営戦略・ビジネスモデルを起点に、企業固有の人的資本への依存・影響の関係を整理し、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および機会を識別し、それらのリスクや機会を踏まえた人材戦略を明瞭かつ論理的に関連づけることで、企業は自社の経営戦略と人材戦略を統合的なストーリーとして説明することができると考えられる。  
<sup>(5)</sup> 2025年10月時点においてISSBが人的資本に関するリサーチ・プロジェクトで検討している内容を参考に作成したものであり、この方向で基準開発が行われることが確定しているわけではない。

## 人材戦略を踏まえた指標及び目標の開示

### (1) 人的資本関連の指標及び目標に対する投資家の期待

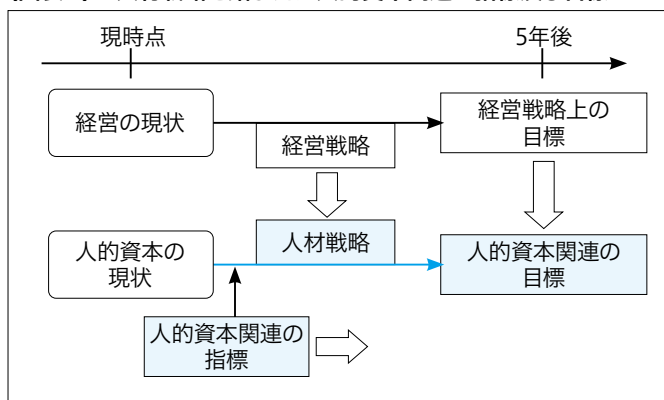
人的資本関連の指標の設定にあたっては、企業ごとに異なる経営戦略・ビジネスモデルを踏まえた、企

業固有の経営課題に対する人材戦略上の取り組みの進捗を把握することが投資家から期待されている。

企業のビジネスモデルや競争優位の源泉が多様化するなかで、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難しい。このため、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意見が投資家から聞かれる。また、そのような企業独自の指標を用いる場合において、単に企業独自の指標を用いればよいというわけではなく、経営戦略と連動した企業固有の人材戦略の進捗を示す指標であるほど望ましいと考えられる。

なお、比較可能性のある指標を用いる場合に、指標が他社と共通であったとしても、その指標を開示した理由に自社固有の経営戦略・ビジネスモデルが強く影響する場合、自社がなぜ当該開示を重要と捉えているか、それをどのように統合的なストーリーに位置づけているかを説明することにより、比較可能性に対する要請に応じつつ、自社固有の経営戦略・ビジネスモデルに基づく開示を実現できるとの意見も投資家から聞かれる。

(図表3) 人材戦略を踏まえた人的資本関連の指標及び目標

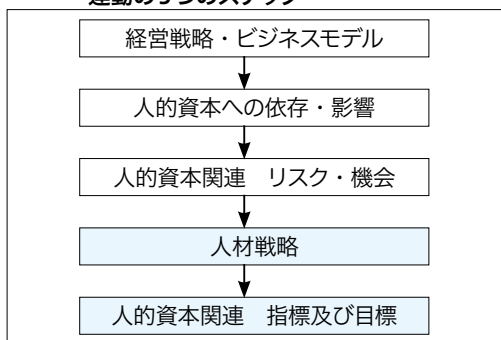


(出所) 別紙：戦略に焦点をあてた人的資本開示P17

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意見が投資家から聞かれる。たとえば、経営戦略の実現のために人材戦略が重要な役割を果たすことを踏まえ、経営戦略上の目標の時間軸を念頭に人的資本関連の目標の時間軸を設定する必要があるとの意見が聞かれる。

経営戦略と人材戦略が連動し、経営戦略上の目標を踏まえた人的資本関連の目標が設定され、また、人的資本関連の目標の達成に向けて、人的資本関連の指標が時の経過とともに

(図表4) 改訂版における経営戦略と人材戦略の連動の5つのステップ



(出所) 人的資本可視化指針(改訂版) P12、別紙：戦略に焦点をあてた人的資本開示P13をもとに筆者作成

にどのように進捗しているのかを示すことにより、投資家の期待に応える人的資本関連の指標と目標の開示が実現できると考えられる(図表3)。

(2) 幅広い企業に開示が期待される指標として海外投資家から聞かれた意見

海外投資家からは、幅広い企業に開示が期待される指標として、(i)従業員数、(ii)人件費、(iii)離職率、(iv)従業員エンゲージメントスコアに関する情報開示を期待する意見も聞かれた。また、多様性(ダイバーシティ)のデータが重要であるとの意見も聞かれた。より具体的な内容は、別紙：戦略に焦点をあてた人的資本開示をご参照いただきたい。

これまで解説してきた枠組みを踏まえ、企業が自社独自の人的資本開示を検討するうえでの参考資料として、人的資本可視化指針(改訂版)とともに公表された付録①「開示事例」において、10社の開示事例を紹介している。そのなかから、(株)デンソーおよび(株)カプコンの記載を抜粋して紹介する。

#### (1) (株)デンソー

自動車部品メーカーである(株)デン

### 経営戦略と人材戦略の連動およびそれを踏まえた指標の開示事例

以上をまとめると、「経営戦略・ビジネスモデル」を起点として、それを踏まえた「人的資本への依存・影響」、そこから生じる「人的資本関連のリスク・機会」、これを踏まえた「人材戦略」、さらに、その人材戦略の進捗状況を示す「人的資本関連の指標及び目標」といったフローとなる。このような5つのステップが改訂版の指針が提示する「経営戦略と人材戦略の連動」の具体的な枠組みである(図表4)。

ソニーは、「エレクトロニクス・先進デバイス」などの新たな成長領域にシフトするための「事業ポートフォリオ変革」を経営戦略として掲げている。

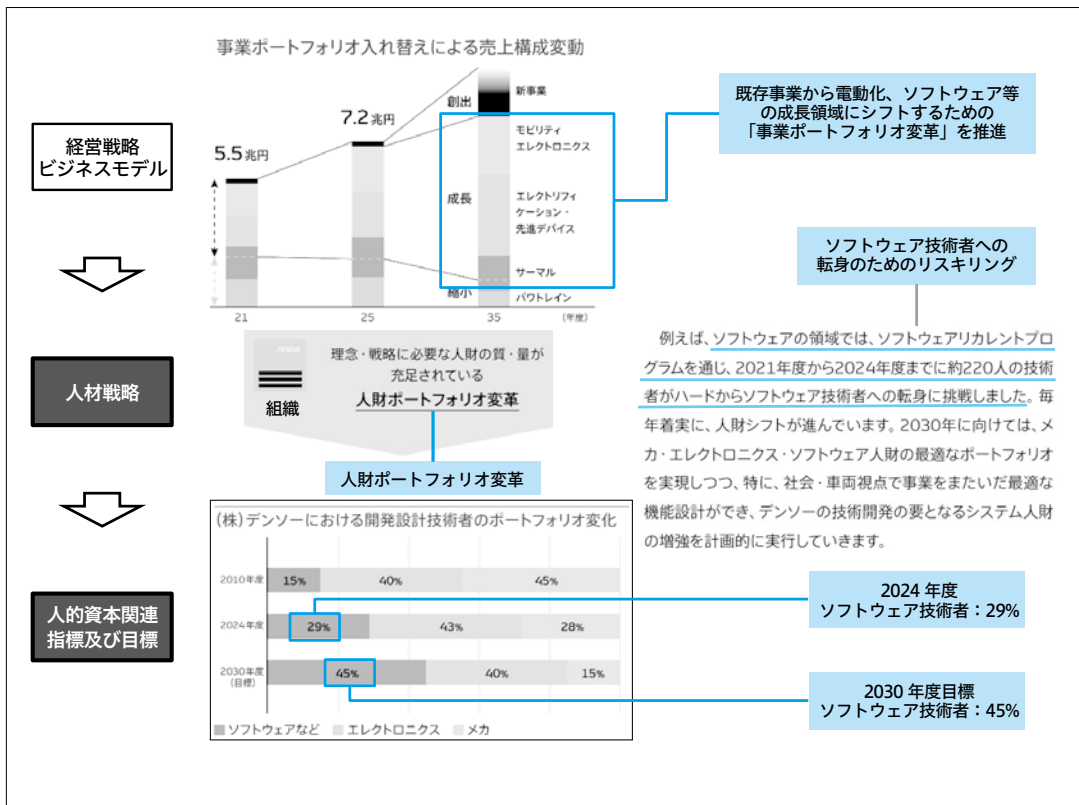
そして、「事業ポートフォリオ変革」を実現するための「人財ポートフォリオ変革」という人材戦略を遂行している。また、人材戦略の具体的な取組みとして、ソフトウェア技術者への転身のための施策を進めている。

さらに、人材戦略である「人財ポートフォリオ変革」の進捗状況をモニタリングするための指標及び目標として、人財ポートフォリオの定量的な目標を開示している。棒グラフで示されている、開発設計技術者のポートフォリオにおいて、2010年度には15%であったソフトウェア技術者を、2030年度には3倍の45%に増やす目標を設定し、足元の2024年度の実績を開示している(図表5)。

#### (2) (株)カプコン

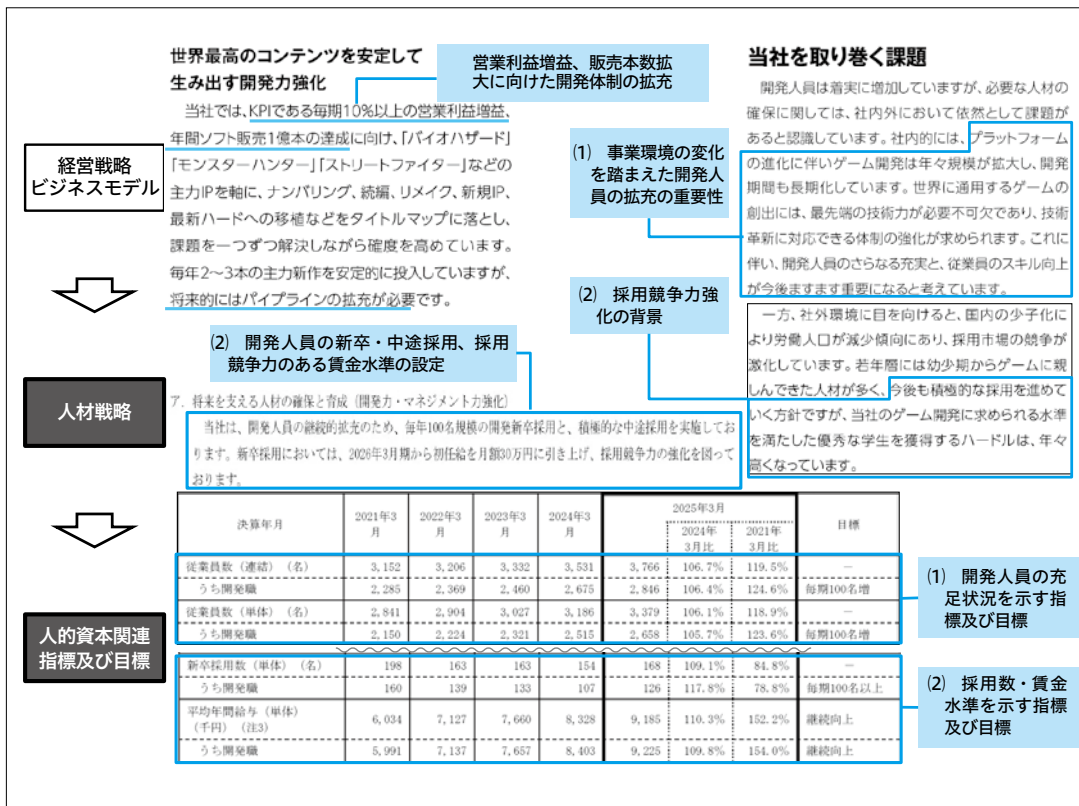
ゲームコンテンツを提供するエンターテインメント企業である(株)カプコンは、営業利益増益、年間ソフト販売1億本の達成に向け、世界最高

(図表5) 経営戦略と人材戦略の連動およびそれを踏まえた指標の開示事例(株デンソー)



(出所) (株)デンソー「統合報告書 2025」をもとに作成。なお、付録①: 開示事例P15 ~ P18に掲載されている内容を筆者が抜粋・要約したものの。

(図表6) 経営戦略と人材戦略の連動およびそれを踏まえた指標の開示事例(株カプコン)



(出所) (株)カプコン「有価証券報告書(2025年3月期)」、「統合報告書2025」をもとに作成。なお、付録①: 開示事例P7 ~ P10に掲載されている内容を筆者が抜粋・要約したものの。

水準のコンテンツを安定的に市場に投入するための開発体制の拡充を経営戦略として掲げている。そして、経営戦略の実現のため、開発人員の拡充が重要であるとの認識のもと、若年層を積極採用する方針を掲げている。しかし、ゲーム開発に求められる水準を満たした優秀な学生を獲得するハードルが年々高くなっているというリスクも認識し

ている。これらを踏まえ、開発人員の新卒・中途採用、採用競争力のある賃金水準の設定等の人材戦略を実行している。さらに、人材戦略の進捗状況をモニタリングするための指標及び目標として、開発職の人員数・新卒採用数、平均年間給与等を開示している(図表6)。