

JILPT 調査シリーズ

No.185

2018年12月

企業の人的資産情報の「見える化」に関する研究

The Japan Institute
for
Labour Policy and Training

独立行政法人 労働政策研究・研修機構



企業の人的資産情報の「見える化」に関する研究

独立行政法人 労働政策研究・研修機構
The Japan Institute for Labour Policy and Training

まえがき

グローバル競争という言葉が登場してから、すでに久しい。刻々と変わる環境の中で、企業はその競争を勝ち抜くために、それまでに培ってきた強み、特徴を十分に活かそうとしている。それらを総称して「知的資産」と呼ぶことがあるが、そのもっとも重要な項目の一つがヒト、人的資産である。

近年、投資家が投資判断を行う際、中長期的な企業価値を判断するために、財務諸表に表れる項目のみならず、ESGと称されるような非財務情報を要素として組み込む動きが見られるようになってきている。

ヒト、人的資産の価値を正確に把握する試みは、実に長く検討され続けている。競争激化の中で、企業の総合的な経営力を判断するために、人的資産情報をどの程度十分に活用できるのかが今問われているが、その評価方法は未だ定式化されるには至っていない。

「評価」という問題を検討する前段階としても、こうした人的資産に関する情報が、現段階でどの程度開示され、注目され使用されているのかが、まず検討されるべきであろう。人的資産に関する情報、たとえば、残業時間の削減やWLBへの積極的な取り組み、あるいは、多様な人材の活用などに関する情報を、企業が開示し、それらを投資家が注目し投資行動に活用することで、投資パフォーマンスや、ひいては企業業績につながるという好循環が形成されれば、「働き方改革」の推進にも寄与するであろう。今後、情報開示とその利用は、さらに活性化していくことが予想される。

現在、企業はヒトに関するどのような情報を開示し、投資家は、それらをどの程度重要視し、利用しているのであるだろうか。刻々と変わる環境の中で今後の展開を予測するためにも、現時点における情報開示の様相を正確に把握することはきわめて重要である。そして、より効果的な支援策を検討するためにも不可欠である。本研究では、情報を出す側の企業と、情報の受け手としての投資家の双方から、情報開示の現状を探るために、調査を実施した。その結果報告である。

本報告が、今後の情報開示と投資行動の関係を考えるための基礎資料として多少なりとも参考になれば、幸いである。

2018年12月

独立行政法人 労働政策研究・研修機構
理事長 樋口 美雄

執筆担当者（五十音順）

氏名	所属	執筆章
いしかわ たかゆき 石川 貴幸	一橋大学大学院経済学研究科	第Ⅱ部第5章
◎いまの こういちろう ◎今野 浩一郎	学習院大学名誉教授	第Ⅰ部第2章
せきや ちさと 関家 ちさと	(独)労働政策研究・研修機構研究員	第Ⅱ部第1章
なかむら りょうじ 中村 良二	(独)労働政策研究・研修機構副統括研究員	第Ⅰ部第1章 第Ⅱ部第2章、第3章
にしはた まさや 西畑 壮哉	慶應義塾大学大学院商学研究科	第Ⅱ部第4章
やまもと いさむ 山本 勲	慶應義塾大学商学部教授	第Ⅱ部第4章
◎は座長。		

目 次

第 I 部 総論

第 1 章 調査研究の背景、ねらい、概要	3
第 1 節 「知的資産経営」の時代	3
第 2 節 企業価値を計る考え方	5
第 3 節 検討の視角・検討すべき項目	7
第 4 節 調査・研究の方法	7
第 2 章 分析結果の総括と政策課題	10
第 1 節 はじめに～調査研究の概要と本章の構成	10
1. 調査研究の背景とねらい	10
2. 調査研究の方法	10
3. 本章の構成とねらい	11
第 2 節 企業の人事情報の開示行動	
～『人事情報の「見える化」に関する企業調査』の結果	11
1. 調査のねらいと方法	11
2. 明らかにされたこと	12
第 3 節 機関投資家にとっての情報開示～機関投資家調査の結果～	14
1. 調査のねらいと概要	14
2. 国内株への投資の場合	15
3. 外国株への投資の場合	17
第 4 節 個人投資家にとっての情報開示～個人投資家調査の結果～	18
1. 調査のねらいと概要	18
2. 投資決定のための経営指標	18
3. 投資決定のための情報と情報入手媒体	19
4. 投資と人的資産情報	19
第 5 節 情報開示を考慮した女性活躍推進と企業業績の関係～第 II 部第 4 章の分析結果～	20
1. ねらいと分析方法	20
2. 想定される女性活躍推進と企業業績の関係性	20
3. 分析で明らかにされたこと	21
第 6 節 「人的資産の情報開示」が企業価値に与える影響～第 II 部第 5 章の分析結果～	22
1. ねらいと分析方法	22
2. 分析で明らかにされたこと	22

第7節 結論～「人的資産の情報開示」の仕組みの構築に向けて～	23
1. 「人的資産の情報開示」の捉え方を整理する	23
2. 現状の「人的資産の情報開示」の特徴	24
3. 「人的資産の情報開示」の課題と方向	26

第Ⅱ部 分析編

第1章 人事情報の「見える化」に関する企業調査	31
第1節 調査の目的と分析のフレームワーク、調査方法	31
第2節 先行研究	32
第3節 結果の概要	33
1. 企業属性	33
2. 人事分野毎の施策の実施状況と情報開示状況	35
(1) 労働時間分野	35
(2) ワーク・ライフ・バランス分野	42
(3) ダイバーシティ分野	48
第4節 おわりに	59
第2章 機関投資家調査結果	61
第1節 趣旨・調査概要	61
第2節 調査結果	61
1. 調査対象のプロファイル	61
2. 国内株投資に関する調査結果	64
3. 外国株投資に関する調査結果	81
第3節 小括	85
第3章 個人投資家調査結果	88
第1節 趣旨・調査概要	88
第2節 調査結果	88
1. 調査対象者のプロファイル	88
2. 情報を得る媒体とその有用性	92
3. 投資活動を行う際、考慮する経営成果指標	95
4. 企業のIR情報の有用性	101
5. 「CSR情報、働き方や人材活用などに関する情報」が投資に与える影響	104

6. 「人材育成・教育訓練、人材活用」に関する情報の考慮	108
7. 開示してほしい情報	111
8. 日本国内株の2016年における運用利益率	124
第3節 小括	126
第4章 情報開示の有無を考慮した女性活躍推進と企業業績の関係	128
第1節 はじめに	128
第2節 利用データ	130
第3節 分析手法	133
第4節 推定結果	134
1. 従業員女性比率と企業業績の関係	134
2. 女性管理職の登用と企業業績の関係	139
第5節 結びにかえて	144
補論 全要素生産性(TFP)の算出方法	146
第5章 CSR情報の開示・労務管理施策の実施が企業価値に与える影響	148
第1節 はじめに	148
第2節 データ	151
第3節 ファクトファインディング	154
1. 企業による労務管理施策の情報開示スコアとトービンのQ・女性労働者比率の関係	154
2. 各種施策とトービンのQ・女性労働者比率の関係	157
第4節 分析モデル	163
1. スコアとトービンのQの関係	163
2. プーリングモデル分析(女性労働者比率や各労務管理施策実施有無を用いた分析)	165
3. 固定効果分析	170
第5節 おわりに	172
【付属資料 一調査票と集計結果一】	
1 企業調査	
2 機関投資家調査	
3 個人投資家調査	

