

2023年5月31日

なぜ今、人的資本なのか？



責任投資オフィサー
坂口 淳一

人的資本の充実に応じて企業価値の向上が期待できる。この命題は直感的にも論理的にも正しそうです。人的資本に注目が集まる以前から、社員が働きがいを感じて働く組織の成長性が高そうであることは容易に想像でき、働きがいを引き出す仕組みが実効性をもって機能しているかどうかは投資判断の上でも重要なポイントです。

しかし米調査会社ギャラップが2022年に実施した調査によれば、熱意あふれる社員の割合が日本は5%と極めて低く、調査対象129カ国中128位という残念な結果でした。

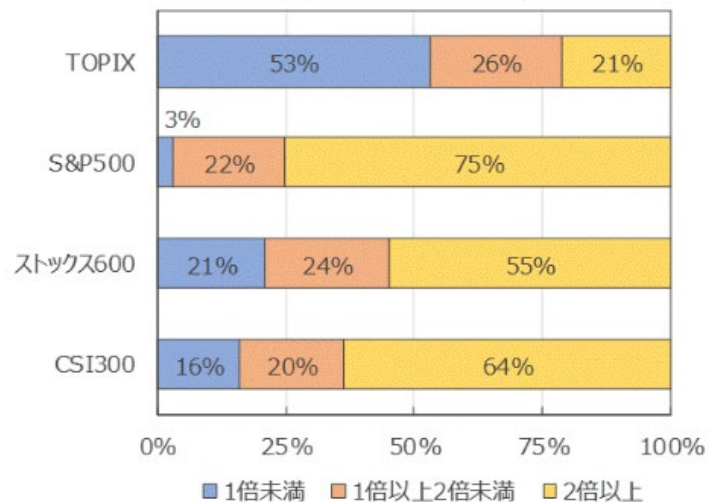
TOPIX 構成企業の内、PBR1 倍を下回る企業が半数以上（2023年1月末）という状況も、無形資産（便宜的に株式時価総額から貸借対照表上の有形資産を差し引いたもの）がほとんど評価されていないことを示しています。無形資産の一部と考えられる人的資本を拡充できれば、無形資産の価値が高まり、株式時価総額も上昇すると指摘したのが、2020年9月に経済産業省から公表された人材版伊藤レポートです。

人材戦略の策定

社員が仕事に働きがいを感じる大きな要因として、企業が掲げるパーパス（社会における存在意義と貢献）への共鳴が挙げられます。社員が腹落ちして仕事に向き合えるかどうかです。そのためにはパーパスを起点とした経営戦略、その経営戦略と連動した人材戦略をストーリーとして提示する必要があります。

では、人的資本拡充のために望まれる具体的な取り組みについて見ていきましょう。

【日米欧中のPBRの分布】



(注) データは2023年1月末。TOPIX：日本、S&P500：米国、Stocks600：欧州、CSI300：中国。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

最近、新たに人事部門のトップとして CHRO（Chief Human Resource Officer）を配置する企業が増加していますが、CHRO は明確な経営責任を担いつつ、経営戦略を実現するための人事戦略を統括する役割を担います。従来の人事部門のオペレーションをリードする人事部門長とは役割を切り

分けるケースが多いようです。



ジョブ型雇用の導入

経営戦略と人材戦略の連動を強化するためにはジョブ型雇用の導入が効果的と言われることが多いです。従来の年功序列に象徴されるメンバーシップ型雇用からの制度変更です。

メンバーシップ型雇用は、環境変化が比較的小さく、横並び・安定成長の時代には有効でしたが、低成長時代に入り先行きが見通しにくい環境下で、スピードと破壊的イノベーションが求められる時代においては機能しにくくなっています。ジョブ型雇用では、専門性を備えた職責の明確化、事業戦略とリンクした

組織設計と人材配置、これらによる生産性の向上、イノベーションの活発化を狙います。

必要なポジション（報酬と連動）にその業務を遂行できる能力を有する人材を配置する「適所適材」の考え方を基に、中途採用、社内公募制等を含めた幅広い人材から適格者を選抜します。その過程で既存社内人材のスキルが不足する場合には、「リスキリング」を施してギャップを埋める必要があります。

DEI&Bの推進

適所適材の人材配置では、DEI&B(Diversity, Equity, Inclusion, and Belonging)についても同時並行で取り組む必要があります。特に女性活躍の推進は多様性の視点から企業の持続可能性に直結します。先行きが不透明な時代だからこそ、女性を含めた多様な着眼点はリスク管理の高度化や、イノベーションの促進に寄与するはずです。

さらに多様な人材を維持し活躍してもらうには、社員を公正に処遇し、心理的安全性を高めることが必須です。特にグローバル市場の攻略で成長を目指す企業であれば、日本人材、海外人材を隔てることのない一貫性のあるグローバルな人材マネジメントが重要になります。

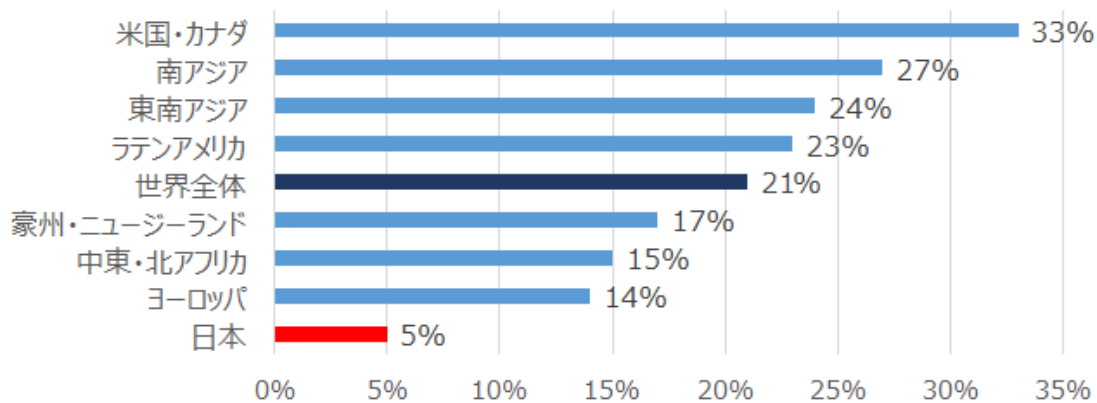
ウェルビーイングの引き上げ

ウェルビーイングとは、肉体的、精神的、社会的に継続して良好な状態を意味します。社員が潜在的な能力を発揮できる理想的な状況と言えます。経済産業省も、社員の健康保持・増進の取組が、将来的に収益性等を高める投資であるとの考えの下、健康管理を経営的視点から考え、戦略的に実践する「健康経営」を推進しています。

一方で、社員が企業に持つ信頼度、自発的な貢献意欲を示す指標に「従業員エンゲージメント」があります。多くの場合、

直属の上司が対面で定期的に社員と面談し、支援を通じて不安の解消に努め業務に納得感を与えます。従業員エンゲージメントの向上はウェルビーイング引き上げの大きな要因となります。また多様なライフスタイルに合わせた時間、場所を問わない柔軟な働き方の提供もウェルビーイング引き上げの有効な手段でしょう。労働力人口が減少する中、有能な人材を獲得、維持するためにウェルビーイングを重視する経営は大きなトレンドになっていくと予想します。

【従業員エンゲージメントの国際比較】



(出所) Gallup社「State of the Global Workplace 2022 Report」を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

人的資本の情報開示

人的資本を含む非財務情報開示の機運が進みつつあります。人的資本の開示ガイドラインとして2018年に示されたのが11の開示領域から構成される「ISO30414」で、その後、2021年に米国で「人的資本開示」が法制化され、日本でも2023年3月期決算から人的資本開示が有価証券報告書において義務化されます。

既に多くの日本企業が統合報告書やサステナビリティレポートで開示を行っており、企業によって取り組みの度合いに大きな格差が生じています。開示において重要なポイントは、人的資本が明確に経営戦略に組み込まれていること、PDCAを回し

ながらその戦略を実践していることを、独自性をもって示すことです。

具体的には、その企業が考える重要なKPIを設定し、現在地点、中長期目標、目標達成のための課題、課題克服のための施策などを丁寧に説明することが望まれます。

【ISO30414の11領域】

- ① コンプライアンスと倫理
- ② コスト
- ③ ダイバーシティ
- ④ リーダーシップ
- ⑤ 組織文化
- ⑥ 組織の健康・安全・福祉
- ⑦ 生産性
- ⑧ 採用・異動・離職
- ⑨ スキルと能力
- ⑩ 後継者育成
- ⑪ 労働力確保

三井住友 DS アセットの取り組み

「人的資本」は当社が定めているマテリアリティの一つです。優れた人材戦略の有無が企業価値に大きな影響を及ぼすと認識し、当社では投資先企業に対して中長期的な経営戦略と整合した人材戦略に基づく社員の採用・育成、および社員が企業価値向上に向けて能力を最大限発揮できる職場環境づくりに取り組むよう働き掛けを行っています。







DEI&B については、まだ取り組みが遅れている日本企業が多いのが現状ですが、DEI&B の推進が組織の成長や活性化

化、企業価値の向上につながると認識し、対応が不十分な企業に対しては、中長期の目標設定や情報開示の拡充などを求めています。





今年度は企業の CHRO と集中的に対話し、当該企業の人的資本の実態把握に努めています。人材戦略の枠組みや具体的な施策について議論することで、取り組みの本気度合いや実効性が推測され、効果的な投資判断に結び付けています。また優れた事例を他社のエンゲージメントに活用する方針です。

【三井住友DSアセットのマテリアリティ】

資産運用業務におけるマテリアリティ

環境問題:生命の安全		社会課題:生活の質の向上		ガバナンス強化・情報開示の促進	
気候変動  サプライチェーンのGHG排出量削減を働きかけます	自然資本  循環経済の促進や食品ロス削減による環境負荷の低減を働きかけます	サプライチェーンの人権  人権デューデリジェンス実施による人権リスクの適切な管理を働きかけます	人的資本  経営戦略と統合的な人材戦略、魅力的な職場環境づくりを働きかけます	コーポレートガバナンスの実効性  取締役会の多様性を確保、企業価値向上への取り組みを働きかけます	企業倫理・組織文化  社内倫理・組織文化を醸成し、法令遵守やリスク管理を徹底します

事業会社としてのマテリアリティ

環境問題:生命の安全	社会課題:生活の質の向上			ガバナンス強化・情報開示の促進
環境に配慮した事業運営  業務の見直しによりエネルギー使用量や環境負荷の低減に努めます	人的資本  差別やハラスメントを撲滅し、職場環境整備や人材開発を行います	社会貢献活動  寄付やボランティア活動を通して環境・社会課題の解決に貢献します	業務品質向上  デジタル技術を活用し、業務プロセスの見直しと改善を図ります	企業倫理・組織文化  全員がプロ意識、社会貢献意欲、挑戦心を持った組織を目指します

重要な注意事項

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友 DS アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。当資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。

三井住友 DS アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 399 号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会