

# 人的資本情報開示の義務化と課題

島 永 和 幸  
神戸学院大学

## 要 旨

現在の財務報告制度の下では、人的資本は「コスト」として取り扱われており、「資産」として貸借対照表上で認識することはできない。そのため、各国の基準設定団体は、喫緊の課題に対応すべく「開示アプローチ」によって、投資者等の情報ニーズに対応しようとしている。わが国では、2023年3月期決算より、有価証券報告書においてサステナビリティ情報（人的資本情報）の開示が義務化されている。

本論文では、まず、「リフレーミング」と「スコープ」という2つの視点から、人的資本の情報開示のあり方を検討する。つぎに、有価証券報告書におけるサステナビリティ情報および人的資本情報に関する記述情報の内容分析を、テキストマイニングの手法を用いて実施する。

## I はじめに

近年、サステナビリティ基準の国際的な展開にともなう、人的資本情報の強制開示に向けた動きが活発化してきている（島永 [2023]）。わが国では、2023年、金融庁は、内閣府令の一部を改正し、有価証券報告書および有価証券届出書の記載事項に関する改正を行っている。その中では、第二部「企業情報」の第2「事業の状況」の2「サステナビリティに関する考え方及び取組」（30-2）が追加され、(29)「従業員の状況」の(d)～(g)が追加された（金融庁 [2023a]）。その「附則」によれば、「（中略）令和五年三月三十一日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書について適用し、（以下略）」とされ、2023年3月期決算から、上場企業等に対して、特定の人的資本情報について有価証券報告書および有価証券届出書で開示することが求められるようになった（金融庁 [2023b]、第二条第一項）。

今後、人的資本情報を含めて、サステナビリティ情報の拡充と基準の制度化が図られていくものと考えられる。しかしながら、わが国における人的資本情報の開示のあり方については、十分な理論的検討を踏まえた上で、制度化が進んでいるとは必ずしもいいがたい。そこで、本論文では、まず、企業報告の将来像に関する議論と絡めながら、人的資本情報の開示問題について検討する。つぎに、2023年度3月期から上場企業等に対して、人的資本情報の開示が義務化されたことを受けて、有価証券報告書での記載内容に関して、テキストマイニングの手法を用いて開示内容分析を実施する。

## II 企業報告の将来像と人的資本情報の開示

### 1. 人的資本の情報開示のあり方—「リフレーミング」の視点

わが国の統合報告書などでよく見られる文章として、「いかなる経済または組織においても、最も重要な資源は人的資本であり、すなわち、労働力の集成的な知識、属性、スキル、経験および健康である。」というものがある（Madgavkar et al. [2022] , p.1）。ここで、人的資本とは、「企業自身の労働力を構成する人々、および、『統合報告フレームワーク』と整合的に、その労働力それぞれのコンピテンシー、ケイパビリティおよび経験、並びにイノベーションへの意欲を指す。」とされる（ISSB [2023a] par.A15）。

人的資本は、現在の財務報告では、従業員という文脈の中で、損益計算書で「人件費＝コスト」として取り扱われており、貸借対照表上で認識される「資産」としては捉えられていない。しかしながら、企業は、人的資本のオンバランス・オフバランスを問わず、従業員を適切に管理する必要があり、今後も人的資本管理を重要な経営戦略の一環として実践していくことが求められる。人的資本が財務報告の対象外となる一方で、企業のステークホルダーは、各種の経済的意思決定を下していくために、人的資本に関する情報を必要としている。つまり、人的資本情報の作成者サイドである企業（経営者）にとっても、その利用者サイドであるステークホルダーにとっても、企業による人的資本に関するデータの収集、加工、外部報告書の作成はとても重要であるといえる。

そこで本節では、人的資本情報の開示問題を検討するにあたり、「リフレーミング」の視点を導入する。

リフレーミングとは、栗木 [2012] によれば、

「視点を転換することで、制約や弱みというマイナス要素がプラス要素に変わることを重視する発想」をいう。ここで、「リフレーミングとは、問題点を抽出し、指摘することではない」とされ、「人々の理解や行動の変化において、リフレーミングが果たしているのは、視点を換えることによって、それまで見逃していた可能性を自らの中に見いだし、何ができるかの発見をうながすという役割である。」とされる（栗木他 [2012], 3頁）。

このように、リフレーミングの視点からは、人的資本は財務会計の枠組みでは資産の認識要件を満たしておらず、かつ公正価値で信頼性をもって評価できるような評価モデルも開発されていないという問題点を抽出して指摘することを指向するのではない。むしろそれまで見逃されてきた人的資本の定性的情報（非財務情報）の有用性や新たな開示の有効性などに、いかに焦点を当てていくかが重要な視点であると指摘することができる。

では、人的資本の情報開示は、他の企業報告と大きく異なるものであろうか。Railpen et al. [2022] は、「労働力の報告が、投資者やその他のステークホルダーにとって意味のある、重要かつ有用であることを保証する原則は、その他の課題に関する有効な企業報告の原則とさほど異なるものではない。」と述べ、人的資本の報告と他の企業報告とに大差はないとされる（Railpen et al. [2022], p.6）。

もしそうであるならば、人的資本の企業報告は、その潜在的に秘められた可能性として、いかなるものが考えられるだろうか。Railpen et al. [2022] では、人的資本の優れた企業報告の原則として、以下のような8項目の重要原則を挙げている。

「優れた従業員報告は、以下のとおりでなければならない—

- 1 企業の経営戦略や業績と関連していなければならない。
  - 2 データとナラティブの適切な組み合わせを含むものでなければならない。
  - 3 バランスのとれた自己批判的なものでなければならない。
  - 4 目標に焦点を当てたものでなければならない。
  - 5 長期にわたって首尾一貫したデータポイントを使用しなければならない。
  - 6 直接雇用労働者と臨時労働者の両方を含むものでなければならない。
  - 7 （必要に応じて）細分化しなければならない。
  - 8 何らかの外部の独立した保証を得なければならない。」（Railpen et al. [2022], p.6）
- 1については、人的資本に関する定性的情報には、価値創造およびリスクと機会との関連性や、企業の個性を反映させる必要があることを指摘するものである。すなわち、「企業は、自社の雇用慣行が価値創造および労働力の諸課題に関連するリスクと機会とどのように、またどのような形で関連しているのかを明確に議論する必要がある。」とされ、「ここでは企業固有の特徴を描写することが重要になる。労働力の重要性に関する定型文だけでは投資者には十分とはみなさない。」とされる（Railpen et al. [2022], p.6）。
- 2については、「ステークホルダーが企業の雇用慣行を理解するには、データとナラティブの両方が必要である。」ことを指摘するものである（Railpen et al. [2022], p.7）。すなわち、ナラティブが重要である理由として、投資者やその他のステークホルダーが企業に物語を語って欲しいと考えている点を指摘する（Railpen et al. [2022], p.7）。このようなナラティブには、「どのようなデータポイントま

たは指標が使用されているか、これらの指標が選択された理由（財務的マテリアリティの水準を含む）、進捗を達成するためにどのようなステップが取られたか、これらのステップのアウトカムとそこから学んだこと、当該課題が経営戦略とどのように関係しているか。」に関する説明が含まれるとされる（Railpen et al. [2022], p.7）。

3については、企業にとって都合の良い情報だけでなく、都合の悪い情報である内部告発に関する情報も重要であると指摘するものである。すなわち、「組織内の課題について透明性があり、課題を特定し対処するためのプロセスを導入している企業は、たとえ改善の余地があることが時々明らかになったとしても、長期的には成長する可能性が高くなる。」と考えられている（Railpen et al. [2022], p.7）。

4については、データの提供そのものに意味があるのではなく、目標設定とその進捗状況に関する情報などがセットになって提供される必要があることを示唆するものである。すなわち、「過去の目標と将来の目標を含めることと、どのような進捗があったのかに関するナラティブを含めることで、投資者に有益なコンテキストを提供し、企業が継続的な改善に取り組んでいることを示す追加の証拠となる。」とされる（Railpen et al. [2022], p.8）。また、「目標は理想的にはアウトカムを重視した広く拡張されるものであり、一定のレベルに設定した理由についての根拠が示されている必要がある。報告には、達成されていない目標に関する情報だけでなく、競合他社との進捗レベルの理解を示すものも含める必要がある。」とされる（Railpen et al. [2022], p.8）。

5については、様々なデータが人事部などで収集されることになるが、それを提供する際には、一貫した方法で提供する必要があることを

述べている。すなわち、「毎年同じデータを一貫した方法で提供することで、投資者は企業が時間の経過とともにどのように変化したかを理解できるようになる。」と指摘する（Railpen et al. [2022], p.9）。

6については、直接雇用労働者と臨時労働者の両方について、人件費と構成、エンプロイリレーションズ（employee relations）とウェルビーイング、働く人の声、報酬、採用、スキルおよびケイパビリティといったテーマのすべてについて報告することが理想的であるとされる（Railpen et al. [2022], p.10）。現時点では、そこまでの開示状況には達していないとの現状認識によるものであろう。

7については、多くの統合報告書で見受けられるものとして、グループ全体の開示が主であるため、業種や市場などの細分化された情報が必ずしも提供されていない。これに対する情報要求であると考えられる。すなわち、「細分化されたデータを提供することで、企業と投資者は特定の強みまたはリスク領域を理解できるようになる。」とされる（Railpen et al. [2022], p.10）。具体的には、「多様な業界や市場で事業を展開している企業の場合、グループ全体の平均値によって、主要な市場や業種における特定の職場関連の課題が曖昧になる可能性があり、それが会社に損害を与えたり、投資ケースに有益となる強みまたは機会の特定を妨げたりする可能性がある。」とされる（Railpen et al. [2022], p.10）。

8については、外部の第三者による保証の必要性を述べたものである。すなわち、「企業が自社のビジネスモデルに関連する有用な指標のフレームワークに基づいて報告を行ったとしても、データとそれに付随するナラティブに誤謬や不正確性が含まれる可能性がある場合、その価値はほとんどない。」とされ、「信頼でき

る外部および/または独立した認証は、こうしたリスクからの保護に役立つ」と述べられている (Railpen et al. [2022], p.9)。

このように、人的資本の情報開示は、他の企業報告と大きく異なるものではない。とはいえ、ここで挙げた8つの原則に則って、人的資本情報の開示を行うことができれば、より多角的に企業の価値を捉えることができるようになるだろう。

## 2. 人的資本の情報開示のあり方—「スコープ」の視点

2023年3月期決算における有価証券報告書での開示実態をみると、東証プライム上場企業であっても、人的資本管理に対する取り組み状況には企業間で温度差があり、それが人的資本情報の開示内容や開示姿勢にも表れている。外部ステークホルダーの立場では、統合報告書などでサステナビリティ情報(人的資本を含む)を開示していない企業については、現状、開示が義務化された有価証券報告書のみが、人的資本情報にアクセスできる開示媒体ということになる。サステナビリティ開示基準の議論がグローバルに進展する中、強制開示の枠組みのあり方を問い直す時期に差し掛かっているのではないだろうか。

本論文では、単に人的資本の情報開示だけを議論するのではなく、より大きな枠組みである「企業報告」との関連で議論すべきではないかという「スコープ」の視点を導入する。

アカウンタビリティは、企業報告の重要な概念であるが、近年、アカウンタビリティの意味

内容が変容してきているとされる(FRC [2020], p.1)。すなわち、「単に企業の財務業績や財政状態という考え方から、価値創造や企業活動がもたらす社会や環境への広範なインパクトという考え方へ、アカウンタビリティのニーズが移行している」というものである(FRC [2020], p.1)。

英国の財務報告評議会(FRC)が2020年に公表したディスカッション・ペーパーは、企業報告の枠組みを原則主義の視点から検討したものであり、企業報告を次のように定義している。

「企業報告とは、ステークホルダーが以下のことを可能にするために、企業によって公に情報伝達される企業に関する情報で構成されるものをいう。すなわち、

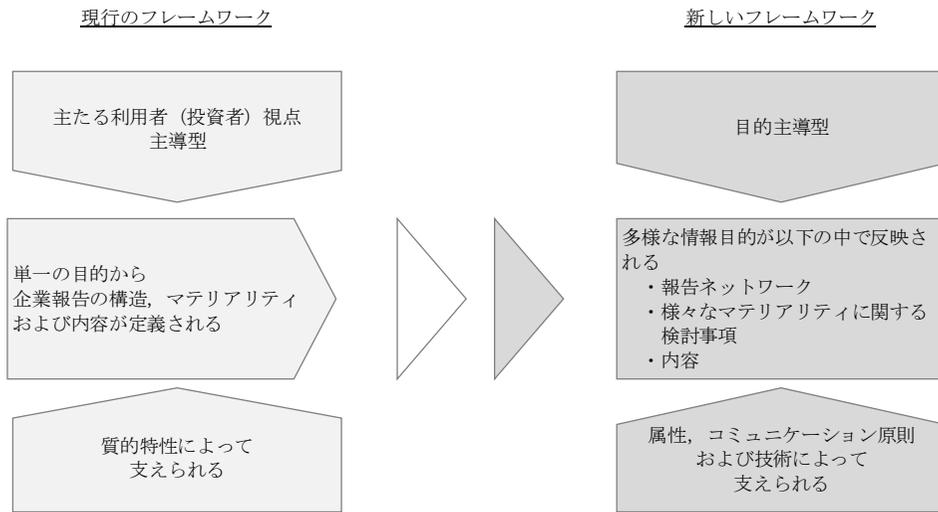
- ・企業業績や企業がどのように価値を生み出し、持続させているかを理解すること
- ・意思決定を行うこと、および
- ・企業の責任を追及できるようにすること。」

(FRC [2020], par.1.5)

この定義から、企業報告に対する情報提供に対する期待は、単に株主や投資者だけでなく、広範なステークホルダーを想定するものであることが明らかである(FRC [2020], par.1.6)。また、意思決定に有用であることだけでなく、企業の責任追及にも有用であることが含まれている点にその特徴がみられる。

図1で示すように、FRC [2020]では、現行の企業報告フレームワークから新しいフレームワークへの脱却を目指している。

図1 報告フレームワークにおける考え方のシフト



出所：FRC [2020], p.10, Figure 2 を筆者訳の上, 作成。

図1から明らかなように、FRC [2020] は、主要な利用者向けの単一の報告書であるアニュアルレポートからなる現行の企業報告フレームワークから、より広範なステークホルダーに対応した、複数の報告書を含む、非財務報告

を財務報告と同格にするような企業報告のフレームワークを提示している (FRC [2020], par.2.1)。

図2は、企業報告に関する課題、機会およびビジョンを一覧表形式で示したものである。

図2 企業報告に関する課題、機会およびビジョン

現在の課題	企業報告を改善するための機会	企業報告の将来に向けたビジョン
1. 企業に対するステークホルダーの期待は変化した。報告はコンプライアンスの実践以上であることを期待されている。	活発な対話の一環として企業報告を確立する	あらゆる企業報告のための、目的主導型でコミュニケーション重視のフレームワーク
2. 企業報告はばらばらに分散しており、断片的で、場合によっては首尾一貫しない内容が含まれる。	企業報告により一貫性をもたせることを可能にする	システム全体に適用される1組の共通原則
3. アニュアルレポートは多様な目的と読者に向けて提供される。	現行のアニュアルレポートを分割する	複数のコミュニケーション目的を反映するための報告ネットワーク構造
4. 投資者の関心は拡大しており、株主と他のステークホルダーとの境界線はますます曖昧になっている。	企業報告に対するより全体的なアプローチを促す	財務および非財務の企業報告内容を特定するためのステークホルダー中立的アプローチ
5. 非財務報告は多様な形式と内容をもたらす多様なフレームワークとともに進化している。	異なるフレームワーク間の調整	非財務報告の標準化と公益報告書の開発
6. 技術により情報伝達の方法が変化したにもかかわらず、アニュアルレポートは旧態依然として紙ベースの文書のままである。	技術をつうじて得られる機会を活用する	よりダイナミックな企業報告の作成、配信および利用を行うためのイノベーションをもたらす

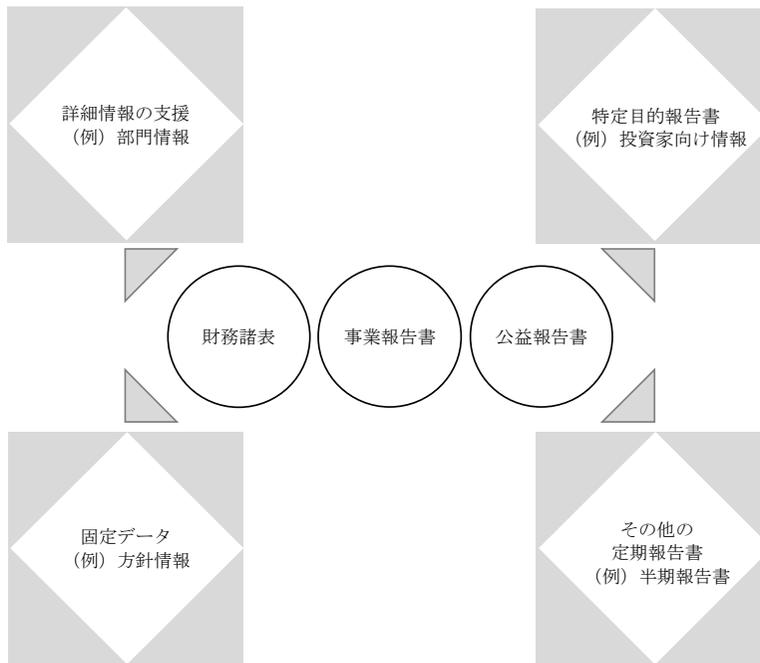
出所：FRC [2020], p.8, Figure.1 を筆者訳の上, 作成。

図2から明らかなように、企業報告に対して現在の課題が6つ提示され、それに対して企業報告を改善するための機会と、企業報告の将来に向けたビジョンが示されている。人的資本の情報開示との関連でいえば、図2の4や5がより関連している。企業報告の将来に向けたビジョンでは、財務および非財務の企業報告内容を

特定するためのステークホルダー中立的アプローチや、非財務報告の標準化と公益報告書（public interest report）の開発が示されている。

FRC [2020] では、想定される報告ネットワークとして、図3で示される概念図が提示されている。

図3 報告ネットワーク



出所：FRC [2020], par.3.13 を筆者訳の上，作成。

図3で示された報告ネットワークは、大きく分けて4つの報告書で構成されている（FRC [2021], par.36）。これらの報告書は、それぞれ独自の目的を有している（FRC [2020], par.3.1）。

- ・事業報告書：「必須となる中核的な位置づけの事業報告書は、価値創造の様々な側面をステークホルダー中立的な立場でまとめられた単一文書」（FRC [2021], par.36）
- ・完全な一組の財務諸表：「財務報告に適用

されるフレームワークに準拠して作成され、監査対象となる、独立した必須となるネットワーク報告書で提供される完全な一組の財務諸表」（FRC [2021], par.36）

- ・公益報告書：「その目的は企業が公益に関する自社の義務をどのように捉えているか、そうした義務に対する自社のパフォーマンスをどのように測定したかを利用者が理解できるようにするための情報を提供すること、およびこの領域における将来見

通しに関する情報を提供すること」(FRC [2021], par.36)

- ・追加のネットワーク報告書：「それぞれに独自の目的をもち、様々な情報ニーズにより絞った情報を提供することを目的とする」(FRC [2021], par.36)

従来は、アニュアルレポートという単一の文書で公表されていた情報をそれぞれ独自の目的を有する報告ネットワークで対応しようとしている点に特徴がみられる。

事業報告書の目的は、「企業が定められた目的にしたがって長期的価値をどのように生み出しているかを利用者が理解しうる情報を提供すること」とされる(FRC [2020], par.5.8)。企業中心の視点から、業績(財務および非財務)、価値創造に関する内容を主題とする(FRC [2020], par.5.8)。最低限含めるべき内容として、パーパス・ステートメント、ビジネスモデル(どのように価値を生み出しているか)、戦略、製品と市場、リスク、重要業績指標(KPIs/APMs)、長期見通し、企業活動がステークホルダーや環境に及ぼす影響、企業文化とバリュー・ステートメント、および財務ハイライトを挙げている(FRC [2020], par.5.8)。

財務諸表の目的は、「企業の財務業績や財政状態に関する評価を可能にすること」とされる(FRC [2020], par.5.9)。財務業績に関する内容を主題としており、最低限含めるべき内容として、主要財務諸表、財務諸表注記、会計方針、判断および見積りに関する説明、無形資産の詳細を挙げている(FRC [2020], par.5.8)。

公益報告書は、前述の目的を達成するために、「外部アウトカムやその他の公益事項に関する企業のパフォーマンスと目標を説明する、首尾一貫した比較可能な定量的および定性的情報を提供する必要がある」とされる(FRC [2020], par.6.14)。最低限含めるべき内容と

して、ステークホルダーの特定、ステークホルダーと企業との関係性、企業とステークホルダーとの関わり方を挙げている(FRC [2020], par.6.14)。加えて、各領域のステークホルダー・リレーションシップについても、ステークホルダー・リレーションシップごとの外部アウトカムに関連する指標、方針、および企業の事業運営によって各領域に生じるリスクとその軽減策を最低限含めるべき内容として挙げている(FRC [2020], par.6.14)。

FRC [2020] は、非財務情報を重視しており、非財務報告を「従業員、サプライヤー、顧客、地域社会、環境および人権に関する情報」として言及している(FRC [2020], par.6.2)。本報告書では、アウトプット、内部アウトカム、外部アウトカムおよび社会的インパクトをそれぞれ別の概念として捉えている。このうち、内部アウトカムは「企業活動がビジネスモデルの持続可能性に及ぼす正と負の影響」をいう(FRC [2020], par.6.8)。また、外部アウトカムは「企業活動がステークホルダーや社会に及ぼす正と負の影響」をいう(FRC [2020], par.6.8)。最後に、社会的インパクトは「企業活動の結果としての人、地球および豊かさに対するアウトカムの変化を参照して測定される、企業が社会や環境に及ぼす影響」をいう(FRC [2020], par.6.8)。

図4は、その一例として、従業員訓練に関する標準化された指標のケースを示したものである。アウトプットでは、実施された訓練時間などが測定指標として示されている。また、内部アウトカムでは、未採用の「熟練」ポジションの数と割合などが示されている。さらに、外部アウトカムと社会的インパクトでは、従業員訓練介入の結果として見積られる将来生涯収入の上昇率の測定などが示されている。もしFRC [2020] で提案された企業報告モデルを

前提とするならば、人的資本の情報開示は、事業報告書や公益報告書などをつうじて行われることになる。わが国においても、有価証券報告書と他の統合報告書やサステナビリティ・レポートなどとの関連性やそれぞれの目的などを整理して、体系的な企業報告のあり方を検討していく必要があるのではないだろうか。

現状では、人的資本情報開示の義務化を契機

として、人的資本管理の概念が広く知られ、普及したばかりの状況である。そのため、各企業は、今後の経営戦略において不可欠な要素として人的資本管理をいかに落とし込んでいくかが重要となっていくが、現時点では試行錯誤の状況にあると思われる。そこで、次節では、わが国における開示内容の現状について、テキストマイニングの手法を用いて明らかにする。

図4 標準化された指標（例）

<b>アウト プット</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・実施された訓練時間</li> <li>・従業員訓練プログラムを完了した従業員の割合</li> </ul>
<b>内部 アウトカム</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・未採用の「熟練」ポジションの数と割合</li> <li>・業務関連の事故が雇用主に及ぼす金銭的に表される影響（労働時間の損失、規制当局からの罰金や措置、補償費用などを含む）</li> </ul>
<b>外部 アウトカム</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・従業員訓練介入の結果として見積られる将来生涯収入の上昇率の測定</li> <li>・収入の損失、医療への影響、財産への損害、平均余命への影響など、業務関連の事故が従業員や社会に及ぼす金銭的に表される影響</li> </ul>
<b>社会的 インパクト</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・従業員訓練介入の結果として見積られる将来生涯収入の上昇率の測定</li> <li>・収入の損失、医療への影響、財産への損害、平均余命への影響など、業務関連の事故が従業員や社会に及ぼす金銭的に表される影響</li> </ul>

出所：FRC [2020], par.6.10, Figure 4 を筆者訳の上、作成。

### Ⅲ テキストマイニングによる有価証券報告書の開示内容分析

#### 1. 分析の背景と目的

第I節でも述べたように、2023年1月、「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が改正され、「サステナビリティに関する考え方及び取組」の開示が義務づけられた。その中で、「c bの規定にかかわらず、人的資本（人材の多様性を含む。）に関する戦略並びに指標及び目標について、次のとおり記

載すること。(a)人材の多様性の確保を含む人材の育成に関する方針及び社内環境整備に関する方針（例えば、人材の採用及び維持並びに従業員の安全及び健康に関する方針等）を戦略において記載すること。(b)(a)で記載した方針に関する指標の内容並びに当該指標を用いた目標及び実績を指標及び目標において記載すること。」とされている（金融庁[2023a], 30-2）。

そこで、本論文では、日本の東証プライム上場企業で、2023年3月期決算の企業を対象とし、有価証券報告書におけるサステナビリティ

情報および人的資本情報に関する記述情報の実態と特徴を分析する。

## 2. テキスト分析の方法

本論文の分析データは、2023年3月期東証プライム上場企業1,230社（金融業を含む）の有価証券報告書である。本論文では、有価証券報告書はプロネクサス社の提供するeolから2023年3月期決算企業の「サステナビリティに関する考え方及び取組」のデータを「有価証券報告書（HTML）」形式でダウンロードした。

なお、図や数字の集計表は、分析から除外した。また、「当社のサステナビリティに関する考え方及び取組は、次のとおりであります。なお、文中の将来に関する事項は、当事業年度末現在において当社が判断したものであります。」の文章は、分析から除外した。

本論文では、テキストマイニング分析にあたって、「KH Coder」（ver.3Bata.07d）を使用し

ている。

## 3. 単語の出現頻度

表1は、出現頻度の多い単語を出現回数順で、上位120位までを表したものである。これによれば、「リスク」の出現回数が16,463回で最も多く、それに続いて「環境」の13,049回、「従業員」の12,618回の順で出現回数が多かった。「サステナビリティ」は10,071回と、7番目の出現回数の多さであった。

つぎに、人的資本の観点からそれに関連する語の出現頻度を見てみると、3番目に「従業員」、8番目に「人材」、15番目に「育成」、24番目に「女性」、37番目に「人財」、38番目に「採用」、44番目に「研修」、51番目に「キャリア」と続き、63番目に「人的資本」が登場している。さらに、69番目に「労働」、84番目に「人事」、87番目に「人権」、113番目に「ダイバーシティ」の順で出現回数が多かった。

表1 出現頻度（名詞、上位120語、N=1,230）

順位	単語	出現回数	順位	単語	出現回数	順位	単語	出現回数	順位	単語	出現回数
1	リスク	16,463	31	整備	4,364	61	マネジメント	2,460	91	審議	1,786
2	環境	13,049	32	評価	4,271	62	確保	2,415	92	変化	1,776
3	従業員	12,618	33	影響	4,196	63	人的資本	2,407	93	理念	1,774
4	経営	11,846	34	排出	4,130	64	状況	2,403	94	CO2	1,750
5	推進	11,086	35	持続	4,029	65	マテリアリティ	2,383	95	役員	1,728
6	事業	10,910	36	関連	3,918	66	能力	2,373	96	具体	1,706
7	サステナビリティ	10,071	37	人財	3,905	67	部門	2,346	97	地域	1,687
8	人材	9,389	38	採用	3,861	68	提供	2,243	98	活用	1,646
9	社会	9,196	39	削減	3,684	69	労働	2,237	99	達成	1,643
10	管理	9,084	40	計画	3,620	70	継続	2,219	100	対策	1,622
11	委員	9,047	41	報告	3,528	71	会議	2,216	101	執行	1,596
12	気候	8,488	42	貢献	3,457	72	策定	2,185	102	ESG	1,589
13	課題	7,862	43	シナリオ	3,447	73	積極	2,132	103	全社	1,588
14	変動	7,125	44	研修	3,384	74	育児	2,132	104	効果	1,582
15	育成	6,826	45	活躍	3,277	75	設置	2,126	105	中期	1,582
16	取組	6,631	46	組織	3,213	76	認識	2,104	106	行動	1,572
17	取締役	6,451	47	強化	2,986	77	開発	2,103	107	製品	1,562
18	企業	6,387	48	社内	2,974	78	比率	2,101	108	責任	1,525
19	実現	6,140	49	分析	2,829	79	導入	2,095	109	発揮	1,515
20	対応	6,005	50	支援	2,702	80	炭素	2,054	110	尊重	1,494
21	活動	5,832	51	キャリア	2,681	81	技術	2,014	111	財務	1,483
22	機会	5,751	52	体制	2,667	82	教育	1,990	112	TCFD	1,481
23	方針	5,549	53	会社	2,618	83	業務	1,984	113	ダイバーシティ	1,475
24	女性	5,293	54	施策	2,581	84	人事	1,969	114	拡大	1,468
25	実施	5,236	55	特定	2,579	85	顧客	1,966	115	進捗	1,456
26	制度	5,025	56	検討	2,558	86	エネルギー	1,960	116	専門	1,448
27	価値	5,021	57	情報	2,556	87	人権	1,955	117	創造	1,448
28	向上	5,011	58	職場	2,531	88	構築	1,922	118	定期	1,420
29	戦略	4,926	59	設定	2,524	89	解決	1,839	119	投資	1,404
30	成長	4,723	60	取得	2,493	90	開示	1,823	120	ガス	1,379

出所：筆者作成。

#### 4. 共起ネットワーク

図5は、「共起ネットワーク」(全業種)であり、「文章中に出現する語と共に出現する(共起する)関係性」を示したものである(末吉[2019], 89頁)。すなわち、「よく一緒に使われている語同士を、線で結んだネットワーク」をいう(樋口他[2022], 39頁)。

図5から、人的資本に関連するものとしては、「人材」と「育成」で共起関係があることが確認できる。同様に、「女性」は「活躍」と「比率」で共起関係がみられる。また、「男性」は、「育児」、「休業」、「取得」で共起関係がみられる。さらに、「採用」と「中途」で共起関係がみられる。「ダイバーシティ」と「インクルージョン」でも共起関係がみられる。

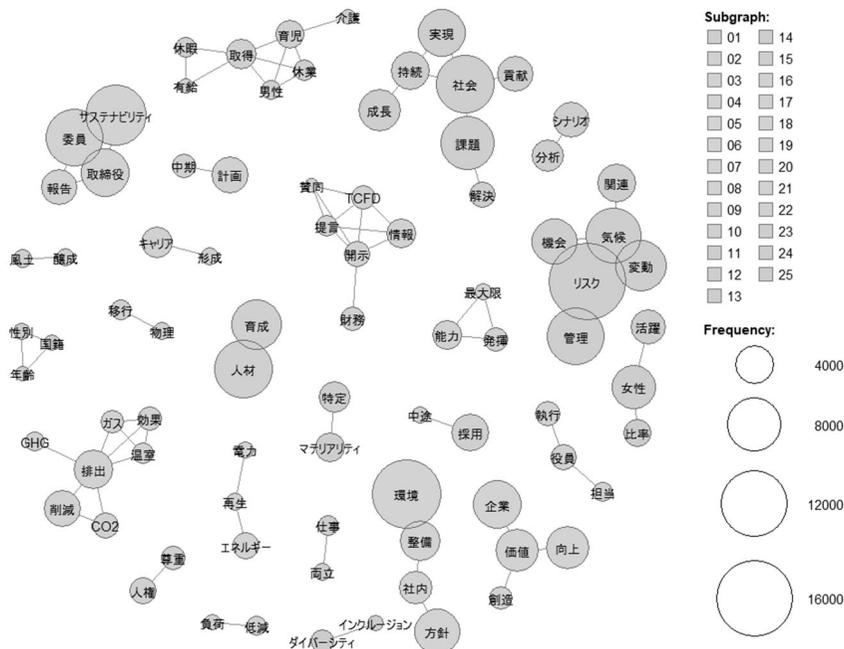
次に、「業種」を外部変数として、それと語の出現回数との関連性について確認する。図6は、「共起ネットワーク」の業種別クロス集計(全業種)を表したものである。図6から、小売業は「従業員」、サービス業や情報・通信業

は「従業員」や「人材」と関連していることが確認できる。

このように、テキストマイニングを用いることで、「サステナビリティに関する考え方及び取組」における単語の出現回数を確認することができ、共起ネットワークにより、文章中に出現する語と共に出現する関係性を確認することができる。前節で検討した Raipen et al. [2022] の原則に従えば、例えば企業業績や戦略といった語と人的資本などの語が、共に共起する関係性が確認できることが想定される。

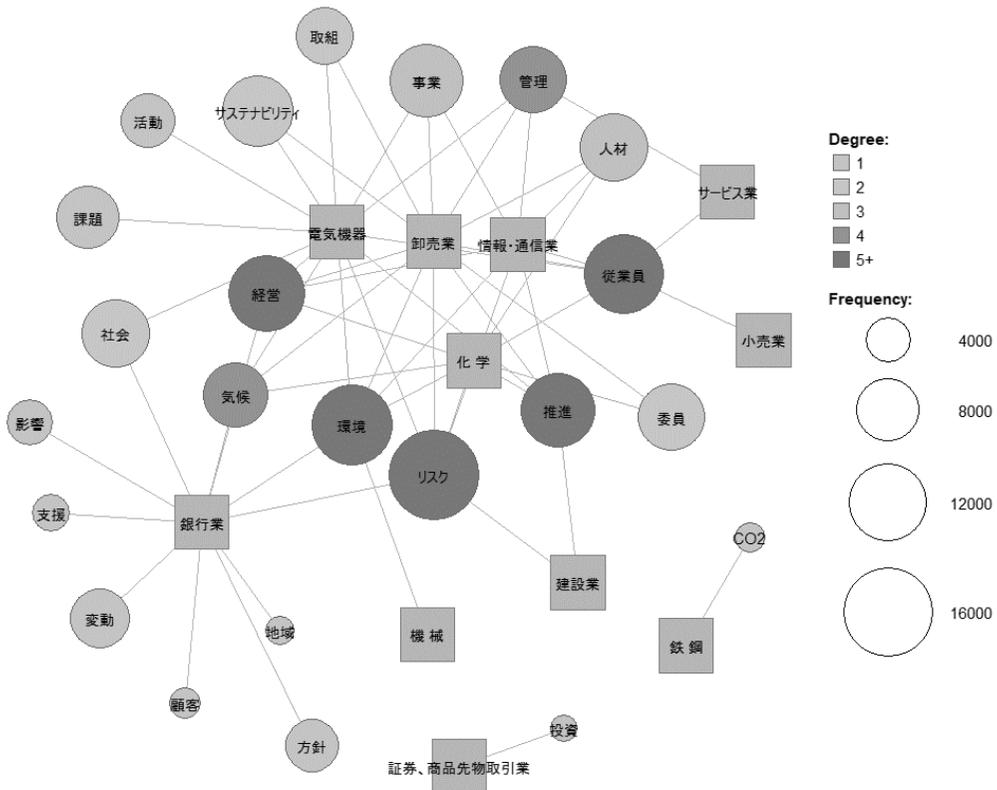
しかしながら、今回の調査結果では、そうした関係性を確認することはできなかった。本論文では強制開示が義務化されてから初めての年度だけの分析であったこともあり、年度間の比較を行うことができなかった。今後、公表データが蓄積していけば、追加的な調査をつうじて、何らかの特徴や傾向を分析していくことが重要になるだろう。

図5 共起ネットワーク (全業種, N=1,230)



出所：筆者作成。

図6 共起ネットワークの業種別クロス集計（業種全体、N=1,230）



出所：筆者作成。

#### IV おわりに

本論文で明らかとなった発見事項と開示義務化に向けた解決すべき課題は、次のとおりである。

まず、「リフレーミング」の視点から、人的資本が財務会計の現行制度になじまないという問題に固執するのではなく、人的資本の非財務情報をもつ潜在性に目を向けたほうがより高い財務報告価値を生む出す可能性があることを指摘した。

そのうえで、人的資本の情報開示は、他の企業報告と大きく異なるものではなく、8つの原則にそって、人的資本の定性情報の開示を行うのが望ましい。

さらに、人的資本の情報開示にあたって、「スコープ」という視点も必要であることを明らかにした。財務報告と非財務報告が同権となる時代において、人的資本情報の開示義務化にあたり、それに対応した新たな企業報告システムのあり方も問い直す必要があると指摘した。具体的には、FRC [2020] で提案された新たな企業報告モデルでは、人的資本の報告は、事業報告書や公益報告書を通じて行われることになる。これにより、企業が定められた目的に従って長期的価値をどのように創出しているかを利用者が理解可能となる情報を提供することが可能になる。

最後に、2023年度3月期から人的資本情報の開示が義務化されたことを受けて、上場企業

がどのような定性情報を開示しているのかについて、テキストマイニング手法に基づいて有報の開示内容を分析した。その結果、人的資本は、女性比率や育休取得、中途採用といった数値化しやすい指標との関連性は確認できたが、企業固有の特性を捉えられるような特徴ある語句と関連づけて記述されていることを確認することはできなかった。

今後、上記の「リフレーミング」の視点および「スコープ」の視点から、FRC [2020] の議論でみられるように、わが国固有の新たな企業報告体系を検討すべきものとして捉える必要があるのではないだろうか。

## 参考文献

Financial Reporting Council (FRC) [2020], Discussion Paper, *A Matter of Principles – The Future of Corporate Reporting*.  
 – [2021], Feedback Statement, *A Matter of Principles – The Future of Corporate Reporting*.  
 International Sustainability Standards Board (ISSB) [2023a], *Request for Information IFRS Sustainability Disclosure Standards: Consultation on Agenda Priorities*, IFRS Foundation. (ISSB [2023b]「情報要請 IFRS サステナビリティ開示基準—アジェンダの優先度に関する協議」IFRS Foundation).  
 Madgavkar, A., Schaninger, B., Smit, S., Woetzel, J., Samandari, H., Carlin, D., Seong, J., and Chockalingam, K. [2022], “Human Capital at Work – The Value of Experience”, McKinsey Global Institute.  
 Railpen, High Pay Centre, CIPD, Pensions and Lifetime Savings Association and Board Intelligence [2022], “Worthwhile Workforce Reporting – Good Practice Examples from the UK’s Biggest Companies”.  
 今村峰生 [2022]「テキストマイニングで感じ取る KAM—適用初年度の分析と 2 年目以降の活用」『企業会計』第 74 巻第 2 号, 192-203 頁。  
 金融庁 [2023a]「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」, 2023 年 1 月 31

日改正。  
 – [2023b], 「附則」, 2023 年 1 月 31 日改正。  
 栗木契 [2012]「新たな市場を拓く (4) 総括」『2012 年 12 月 20 日 日本経済新聞朝刊』, 27 頁。  
 栗木契・水越康介・吉田満梨編 [2012]『マーケティング・リフレーミング—視点が変わると価値が生まれる』有斐閣。  
 島永和幸 [2023]『「グローバル・ベースライン」としてのサステナビリティ基準の進展と人的資本の情報開示—任意開示から強制開示へ—』『日本知的資産経営学会誌』第 9 号, 42-64 頁。  
 末吉美喜 [2019]『テキストマイニング入門 Excel と KH Code でわかるデータ分析』オーム社。  
 樋口耕一・中村康則・周景龍 [2022]『KH Coder Official Book II 動かして学ぶ! はじめてのテキストマイニング—フリー・ソフトウェアを用いた自由記述の計量テキスト分析—』ナカニシヤ出版。  
 矢澤憲一・伊藤健頭・金鉉玉 [2020a]「2 号連続企画 テキストマイニングでみえてきた日本企業開示の特徴 (第 1 回) 全上場企業 15 年分・のべ 55,000 社の有報記述情報分析」『企業会計』第 72 巻第 10 号, 1401-1409 頁。  
 矢澤憲一・伊藤健頭・金鉉玉 [2020b]「2 号連続企画 テキストマイニングでみえてきた日本企業開示の特徴 (第 2 回) 2020 年 3 月期決算短信におけるコロナディスクロージャーの分析」『企業会計』第 72 巻第 11 号, 1524-1532 頁。  
 矢澤憲一・金鉉玉・伊藤健頭 [2022]「テキストマイニングで解き明かす有報の 60 年」『企業会計』第 74 巻第 2 号, 171-181 頁。

(付記) 本論文は、国際会計研究学会第 40 回研究大会統一論題の報告内容に基づくものである。座長の梶原晃先生 (久留米大学) をはじめ、ディスカッサントの音川和久先生 (神戸大学)、浅野敬志先生 (慶応義塾大学)、報告者の阪智香先生 (関西学院大学)、水口剛先生 (高崎経済大学)、中野貴之先生 (法政大学) に厚く御礼申し上げます。なお、本研究は、JSPS 科研費 23K01690 の研究成果の一部である。