■論 文――■

有価証券報告書における人的資本開示の状況（TOPIX100構成企業）

HRガバナンス・リーダーズ 代表取締役社長CEO 内ヶ﨑 茂
マネージャー 大石 英翔
コンサルタント 前田祐梨子

1．はじめに

日本企業における人的資本経営を巡っては、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」(注１)を契機とし、持続的な企業価値向上のためには人的資本の活用が不可欠であるという認識が企業の間で定着・浸透した。2022年８月には内閣官房から「人的資本可視化指針」(注２)が公表され、現在に至るまで、多くの企業が人的資本経営を推進するとともに、その取組みの開示を進めている。2023年には「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正（以下「改正開示府令」という。）により、有価証券報告書における人的資本関連の情報開示が義務化された。具体的には、新設された「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄において、人材育成方針や社内環境整備方針に関する戦略と指標及び目標を開示すること、「従業員の状況」の記載欄において女性管理職比率、男性育児休業等取得率、男女間賃金格差（以下「ダイバーシティ３指標」という。）を開示することが求められている。さらに、金融庁は、2026年３月期の有価証券報告書から、「従業員の状況」欄において企業戦略と関連付けた人材戦略やそれを踏まえた従業員給与等の決定方針等についての開示を

〈目 次〉

１．はじめに
２．人的資本開示の調査結果
　２－１　人的資本の戦略
　２－２　人的資本の指標・目標
　２－３　人的資本のガバナンス
３．おわりに

求める方針を示しており、今後も企業は人的資本に関する更なる取組みと開示を求められる見込みである(注3)。また、2025年7月から、人的資本に着目した新たな株価指数である「JPX日経インデックス人的資本100」の算出・公表が開始されるなど、投資判断に際して人的資本経営の取組みを重視する動きも進んでいる。

こうした人的資本経営の推進や開示要請が高まるなか、HRガバナンス・リーダーズ株式会社（以下、「HRGL」という。）は、2023年と2024年の過去2年に続き、TOPIX100構成企業の2025年の有価証券報告書における人的資本関連情報の開示状況を調査した。本稿では、同調査の結果にもとづき、企業における人的資本経営の取組み、開示の現況と課題を確認する。調査対象は、各年6月末時点で提出された各企業の最新の有価証券報告書である。なお、有価証券報告書における人的資本関連の情報開示の義務化は2023年3月31日以降の決算期が対象となることから、2023年は3月31日以降に終了する事業年度の有価証券報告書を提出した81社、2024年、2025年は99社(注4)が対象である。また、本稿の意見にわたる部分は著者らの個人的な見解であり、著者らが所属する会社の見解ではないことをあらかじめお断りしておく。

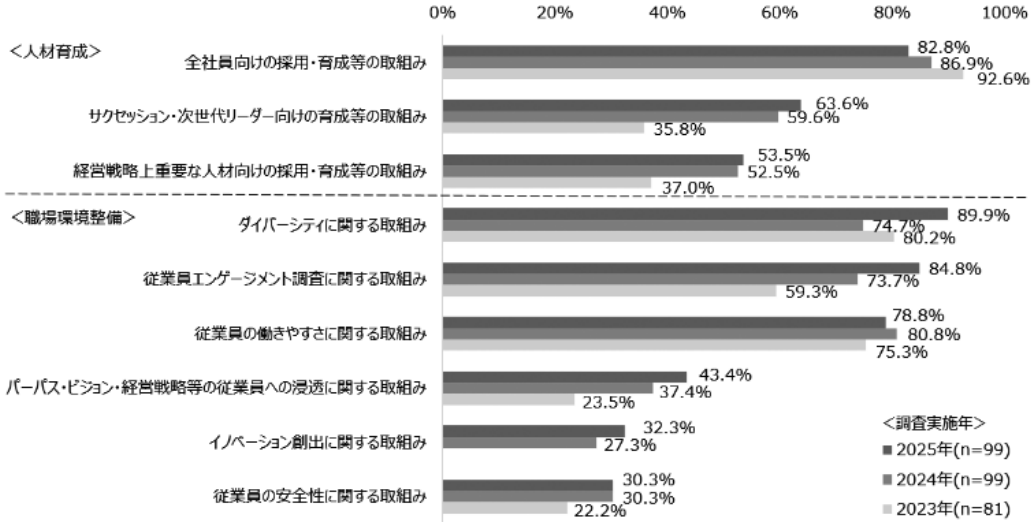
2．人的資本開示の調査結果

本調査では、改正開示府令により開示が義務化された人材育成方針や社内環境整備方針に関する戦略と指標及び目標の開示状況、ならびにダイバーシティ3指標の実績値の状況を調査した。また、取組み及び開示の前提となる、人的資本の諸課題に対応するガバナンス体制の開示状況についても調査を実施した。以下では、本調査の結果にもとづき、TOPIX100構成企業における人的資本の取組み及び開示の現在地を明らかにする。

2－1　人的資本の戦略

人的資本の戦略に関する人材育成や社内環境整備の具体的な取組みの記載状況を調査した結果、全体的に開示割合の増加傾向が確認できた（図表1）。人材育成に関する取組みでは、「全社向けの採用・育成等の取組み」が減少傾向にある一方、「サクセッション・次世代リーダー向けの育成の取組み」及び「経営戦略上重要な人材向けの採用・育成等の取組み」は、過去3年間でそれぞれ約1.8倍、約1.4倍と大きく増加している。この傾向の背景として、全社向けの採用・育成等を既に推進している企業では、企業価値向上をもたらす「稼ぐ力」の強化のためには強靭な経営チームの実現が重要であることから(注5)、従業員の人材確保にとどまらず、経営陣や上級役職者の後継者の確保等、中長期にわたる経営チームの維持に注力する企業が増えていることがうかがえる。また、経営戦略に即した人材の採用・育成等に注力し、その内容を開示していることが考えられる。

（図表１）人的資本戦略の開示状況（2023～2025年）



（出所）各社有価証券報告書よりHRGL作成
（注１）サクセッション・次世代リーダー向けの育成等の取組みやダイバーシティに関する取組みについては、女性に限定されているものは除く
（注２）イノベーション創出に関する取組みは、2023年は調査対象外のため、2024年及び2025年の結果を記載
（注３）複数該当のため、合計値は100%にならない

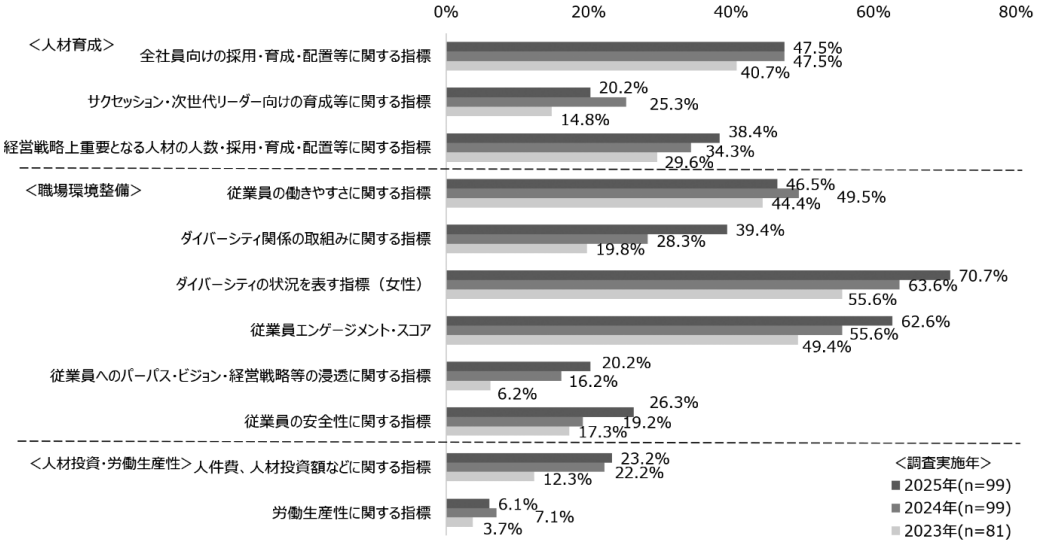
次に、職場環境整備に関する取組みをみると、「従業員の働きやすさに関する取組み」の微減、「従業員の安全性に関する取組み」の横ばいを除き、すべての項目で増加傾向がみられた。特に、「パーパス・ビジョン・経営戦略等の従業員への浸透に関する取組み」は３年間で約1.8倍と大きく増加している。「人材版伊藤レポート」においては、人材戦略に求められる３つの視点のひとつとして「人材戦略の実行プロセスを通じた企業文化への定着」が挙げられている。パーパスや経営戦略の実現につながる企業文化を定義し、それを社内へ浸透させることは人的資本経営の核心であり、今後の更なる取組みの増加が期待される。また、「ダイバーシティに関する取組み」を開示する企業が最も多く９割近くに迫り、次いで「従業員エンゲージメント調査に関する取組み」は８割を超えた。このように、多様な従業員の能力・スキル等を最大限に活かし、エンゲージメントの強化を通して組織パフォーマンスを高めることが企業価値向上のために極めて重要であることを多くの企業で認識し、優先的に取組みが進められている状況がうかがえる。

２－２　人的資本の指標・目標

⑴　指標・目標の開示状況

人的資本の指標及び目標の開示状況をみる

（図表２）人的資本の指標・目標の開示状況（2023～2025年）



（出所）各社有価証券報告書よりHRGL作成
（注１）実績値、目標値の記載がある指標のほか、企業が把握すべき指標として掲げていた場合、定性的な開示にとどまる指標も集計
（注２）開示が義務付けられている女性管理職比率及び男性の育児休業取得率、男女間賃金差異の実績値や目標値は除く
（注３）複数該当のため、合計値は100%にならない

と、職場環境整備に関連する「ダイバーシティの状況（女性）」を開示する企業が７割超と最も多く、次いで「従業員エンゲージメント・スコア」を開示する企業が６割を超えている（図表２）。また、３年間における開示割合の増加率に着目すると、「従業員へのパーパス・ビジョン・経営戦略等の浸透に関する指標」、「ダイバーシティ関係の取組みに関する指標」、「人件費、人材投資額等に関する指標」が、それぞれ約3.3倍、約2.0倍、約1.9倍と、特に大きく増加している。従業員へのパーパス・ビジョン・経営戦略等の浸透については、前述した戦略においても取組みを開示する企業が増加しており、人事施策の実施にあわせてその進捗や効果をモニタリングするための指標の整備も進んでいることがうかがえる。

一方、全体として、戦略における取組みの開示割合と比べ、それに関連する指標及び目標の開示割合は低い傾向にある。特に、「サクセッション・次世代リーダー向けの育成等」は、取組みに関する開示割合が大きく増加して63.6%に達したのに対し、指標及び目標は２割程度にとどまっている。

人的資本の指標及び目標は、ステークホルダーに対し自社の人的資本経営の実効性を可

（図表３）ダイバーシティ３指標の実績値（平均値）（2023～2025年）

〈全企業〉

	調査実施年			経年比（基準年：2025年）	
	2025年	2024年	2023年	2024年比	2023年比
女性管理職比率（提出会社）	12.4%	11.8%	10.5%	＋0.6pt	＋1.9pt
男性の育児休業取得率（提出会社）	**75.8%**	71.6%	62.9%	＋4.2pt	**＋12.9pt**
男女間賃金差異（全労働者）（提出会社）	69.8%	68.4%	66.6%	＋1.5pt	＋3.2pt

〈３年連続集計可能企業〉

	調査実施年			経年比（基準年：2025年）	
	2025年	2024年	2023年	2024年比	2023年比
女性管理職比率（提出会社）	12.0%	11.7%	10.8%	＋0.3pt	＋1.2pt
男性の育児休業取得率（提出会社）	**78.7%**	73.2%	64.3%	＋5.5pt	**＋14.4pt**
男女間賃金差異（全労働者）（提出会社）	69.2%	67.3%	66.3%	＋1.9pt	＋2.9pt

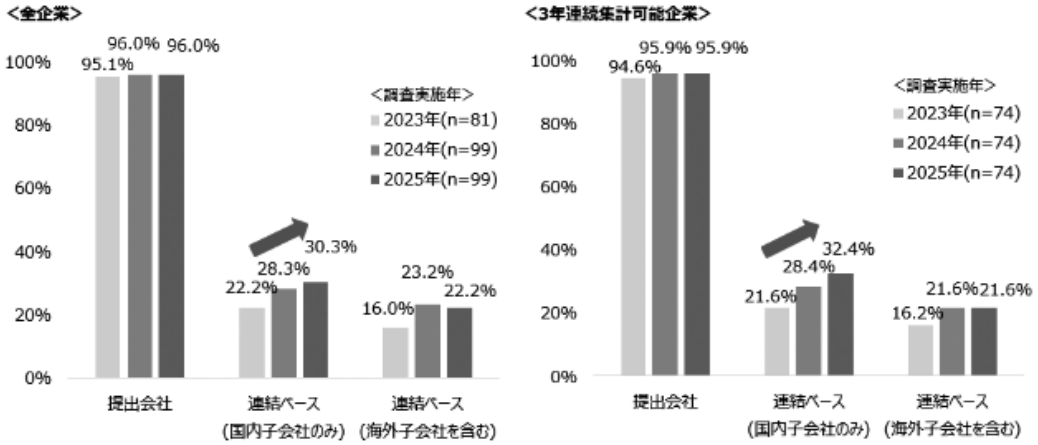
（出所）各社有価証券報告書よりHRGL作成
（注１）全企業は2023年 n=81、2024年 n=99、2025年 n=99。３年連続集計可能企業はn=74
（注２）持株会社等であるため提出会社の状況の開示がなく、子会社のみの情報が開示されている場合は、開示箇所の最上段に記載のある子会社を提出会社の値として抜粋
（注３）男性の育児休業取得率の提出会社の平均値は育児・介護休業法第71条の４第１号における育児休業等の取得割合を開示している企業から算出

視化することで、経営戦略との連動性に対する説明責任を果たすことにつながる。現状、指標及び目標を設定もしくは開示できていない企業が一定数存在する原因としては、指標及び目標に他の人的資本項目と比較して機微な情報が含まれているために開示が難しいことや、人的資本が経営アジェンダとして位置づけられていないことが考えられる。一方、人的資本を経営アジェンダとして位置づけている企業においては、CHRO（Chief Human Resource Officer）が人的資本経営の主体的な役割を担っていると考えられる。CHROには、取締役会で方針を定めて、経営会議での指標及び目標設定の合意形成を行ったうえで、経営陣として人事・労務を超えた人材戦略を推進することにより、人的資本経営の実効性を高めることが期待されている。

⑵　ダイバーシティ３指標の状況

改正開示府令により開示が義務化されたダイバーシティ３指標の実績値の状況について、全調査対象企業及び３年連続で集計データがある企業の二つの企業群別に、過去３年間の平均値を算出したところ、３指標いずれにおいても年々増加していることが確認できた（図表３）。特に、男性の育児休業取得率（全調査対象企業）は、2023年比で+12.9ptと大きく増加し７割台後半に達した。３年連続集計可能企業についても、３年間で+14.4pt増加と同様の傾向となっている。これに対し、女性管理職比率及び男女間賃金差異は、３年間で+1.2～3.2ptと微増にとどまってい

（図表４）女性管理職比率（実績値）の開示割合（2023～2025年）

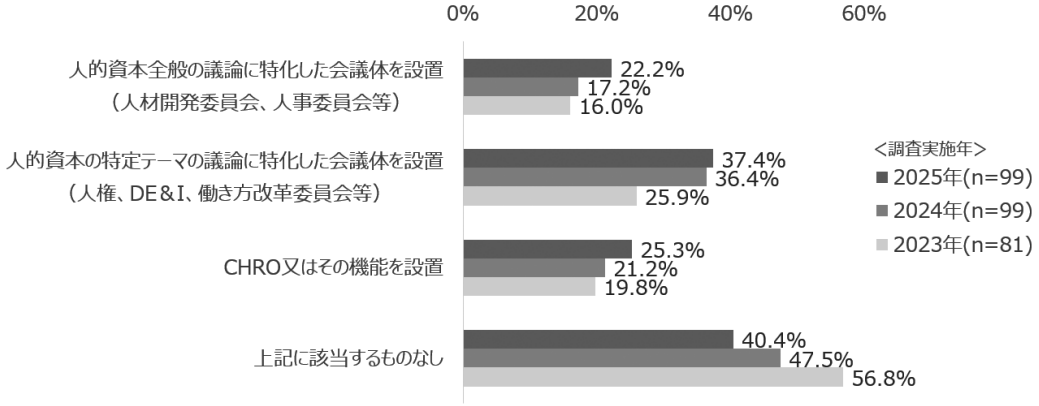


（出所）各社有価証券報告書よりHRGL作成
（注１）全企業は2023年 n=81、2024年 n=99、2025年 n=99。３年連続集計可能企業はn=74
（注２）連結ベースは、提出会社及び連結子会社（１社でも可）の実績値を対象として調査

る。日本における男女間賃金差異の一因として、男性と比較して女性の管理職比率が低い点が指摘されており（注６）、この点、男女間賃金差異の解消の一つの解決策としても、女性管理職比率の増加が重要であると考えられる。

また、女性管理職比率等の多様性に関する指標については、金融庁が公表した「記述情報の開示の好事例集2024」で示されているとおり、投資判断に有用な連結ベースでの開示が投資家やアナリストから期待されている（注７）。本調査において、女性管理職比率の連結ベースでの実績値の開示状況を調査したところ、国内子会社を対象とした連結ベースの数値を開示する企業は、調査対象全企業、３年連続集計可能企業ともに年々増加しており、３割台に達した（図表４）。一方、海外子会社を含む連結ベースでの実績値を開示する企業は２割以上存在するものの、全調査対象企業は前年比で微減、３年連続集計可能企業は横ばいとなっている。一定数の企業は投資家らの期待に応えて連結ベースでの開示に努めているものの、特に海外子会社を含めた連結ベースでの実績値の開示に際しては、グループ横断で指標を算定することに課題を抱える企業が多いことが考えられる。しかしながら、女性管理職比率に限らず、人的資本に関する様々な指標は、連結ベースに適用範囲を拡大することが重要である。これによりグループ間でのギャップの可視化や、適切な課題設定・施策の連携など人材戦略の進化につながるとともに、ポートフォリオの最適化を投資家へ訴求する観点でも有用である。今後、更に連結ベースでの開示により、グルー

（図表５）人的資本ガバナンスの開示状況（2023～2025年）



（出所）各社有価証券報告書よりHRGL作成
（注１）複数該当のため、合計値は100%にならない

プ経営の進化が望まれる。

２－３　人的資本のガバナンス

人的資本経営の実効性を高めるためには、各種施策の推進や指標及び目標の管理を主導する社内機能を設置し、全社横断的な推進体制を整備することが重要である。本調査では、人的資本の諸課題に対応するガバナンス体制について、取組みを推進・モニタリングするための会議体及びCHROの設置に関する記載状況を調査した（図表５）。会議体について、「人材開発委員会等の人的資本全般の議論に特化した会議体」ならびに「人権やDE＆I、働き方改革等の特定のテーマの議論に特化した会議体」を設置する企業はいずれも年々増加しており、特定のテーマの議論に特化した会議体を設置する企業は４割近くに達した。全社的な経営戦略に連動した人材戦略等を人事部門が単独で推進することは困難であるため、全社横断的な会議体を設置することにより、部門間連携や部門横断で人的資本経営を推進する全社視点での取組みが重要であると考える。

また、人的資本経営を主導する役割を担うCHROを設置する企業も年々増加し、25.3%に達した。人的資本経営を企業価値向上につなげるためには事業戦略と人材戦略の統合が不可欠であることから、CFOとCHROが事業・人材ポートフォリオの変革をともに行うことが求められている。たとえば、CEOが描く価値創造ストーリーを実現するために、CFOがROIC等を活用してファイナンス面で、CHROが人的資本ROI等を活用してヒューマンリソース面でロジックを語ることが考えられる。

3．おわりに

本稿では、TOPIX100構成企業の有価証券報告書における人的資本に関する情報開示について、有価証券報告書で人的資本関連開示が義務化されて以降３年間の進捗状況を明らかにした。総じて、人的資本の戦略、指標及び目標、ガバナンスの各領域における取組み、開示は、一定程度進展したと評価することができる。とりわけ、職場環境整備の取組みのうちダイバーシティ推進、従業員エンゲージメント向上に向けた取組みや、経営人材確保のためのサクセッション・次世代リーダー向けの育成等の取組みが着実に進展していることが明らかになった。

他方、人的資本経営の実効性の観点からは未だ課題も見受けられる。第一に、人材戦略における各取組みの開示に比べて、その効果を検証する指標及び目標の設定と開示に課題がみられた。人的資本経営の狙いは、経営戦略に連動した人材戦略を策定したうえで、従業員の能力・スキルの向上や従業員が活躍できる環境を整備し、人的資本投資によりイノベーションや生産性を向上させることにより企業価値を向上させることにある。しかしながら、人事施策がもたらす短期的な効果を、サステナブルな企業価値向上につなげるロジックを可視化することの難しさに各企業は直面していることが考えられる。人的資本の指標及び目標は開示すること自体が目的ではなく、各人事施策に関連する指標を可視化し、継続的なモニタリングを通じてPDCAサイクルを回していくことで、人的資本経営を磨き上げていくことが本来の目的である。この一連のプロセスを通じて、積極的に人的資本経営の目指すべき姿を開示し、多様なステークホルダーの声を踏まえて、資本市場や社会からの信頼を得ることが重要である。今後、人的資本レポートなどを通じて、企業の人材の魅力を発信することで優秀な人材の採用につなげたり、企業の人材戦略に即した人的資本の指標及び目標の設定と開示が進展することが望まれる。

第二に、ダイバーシティ関連の取組みが進められ指標及び目標の開示も進む一方、ジェンダー・ダイバーシティの重要な指標である女性管理職比率及び男女間賃金差異の実績値の改善は小幅にとどまっている。女性管理職の育成は、将来的な女性役員比率の向上に向けても不可欠な取組みである。女性役員を巡っては「女性活躍・男女共同参画の重点方針2023（女性版骨太の方針2023）」において2030年までに東証プライム市場上場企業における女性役員の比率を30%以上とする目標が設定され（注８）、2023年10月以降、東京証券取引所の有価証券上場規程における基準も厳格化された。このように管理職のみならず役員レベルにおけるジェンダー・ダイバーシティ確保への要請が高まるなか、企業にとって将来の役員候補となる女性の育成は急務であると考えられる。女性管理職及び役員の育成

等は長期的な取組みを要する課題であり一朝一夕で効果が表れるものではないが、単に現行の取組みを継続するだけでなく、中期的なマイルストーンを設けて取組みの効果を検証し、継続的に施策を改善していくことが有効であると考える。

最後に、今回の調査結果を踏まえ、人的資本経営の実効性強化のためには、取組みの前提となるガバナンス体制の整備が重要であることを指摘する。本稿で確認したとおり、人的資本経営の取組みを推進・モニタリングするための会議体及びCHRO機能の設置は過去３年間で進んでおり、体制整備の重要性を認識する企業が増えていることがうかがえる。体制構築においては、取締役会で人的資本経営に関する基本方針を定めて経営チームに権限委譲し、CEOとCHROが中心となって人材開発委員会を設置するなど、監督機能としての取締役会と執行機能としての経営チームが役割分担し、監督と執行が両輪となって人的資本経営を推進する体制を構築することが重要であると考える。今後、従業員に加えて、経営陣への人的資本投資も強化することで、人的資本を活かして「稼ぐ力」を強化する企業が増えることが期待される。

（注１）経済産業省「持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会報告書～人材版伊藤レポート～」（2020年９月）

（注２）内閣官房「人的資本可視化指針」（2022年８月）

（注３）金融庁「第１回 金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ（令和７年度）事務局説明資料」（2025年８月26日）

（注４）2024年は、同年６月末時点でのTOPIX100構成企業が99社であった。2025年は、調査対象企業のうち同年６月末時点で有価証券報告書の開示があった企業が99社であった。

（注５）経済産業省「『稼ぐ力』の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス」（2025年４月30日）

（注６）男女の管理職比率のほか、平均勤続年数に差異があることが主な要因として指摘されている。厚生労働省 雇用環境・均等局「男女間の賃金格差解消のためのガイドライン」（2025年３月）

（注７）金融庁「記述情報の開示の好事例集2024 有価証券報告書のサステナビリティに関する考え方及び取組の開示例 4.『人的資本、多様性』の開示例」（2024年12月27日）

（注８）内閣府「女性活躍・男女共同参画の重点方針2023（女性版骨太の方針2023）」（2023年６月13日）

※本論文に記載の調査は、HRGLに所属する伊東克晃氏、大石英翔氏、大杉陽氏、鎌田あゆみ氏、ギブソン百恵氏、清田大介氏、圭室俊雄氏、勢由紀乃氏、東野美代子氏、松本裕介氏、山本琢郎氏にも協力いただいたものである。