



## HUB-FS Working Paper Series

FS-2024-J-001

人的資本開示の実態：2023年3月期有価証券報告書より

野間 幹晴

一橋大学大学院経営管理研究科

First version: 2024年2月12日

All the papers in this Discussion Paper Series are presented in the draft form. The papers are not intended to circulate to many and unspecified persons. For that reason any paper can not be reproduced or redistributed without the authors' written consent.

## 第1章 人的資本に関する開示

本稿の目的は、2023年3月期から有価証券報告書で開示されることとなった人的資本<sup>2</sup>の実態について記述することにある。

2023年1月31日に、改正された「企業内容等の開示に関する内閣府令」（以下、開示府令）「企業内容等の開示に関する留意事項について（開示ガイドライン）」（以下、開示ガイドライン）等が公布・施行された。これらは、2022年6月に公表された金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告において、「サステナビリティに関する企業の取り組みの開示」、「コーポレートガバナンスに関する開示」などに関して、制度整備を行うべきとの提言に基づいたものである。

具体的には、人的資本と多様性に関する開示（開示府令第二号様式 記載上の注意「(29)従業員の状況」、「(30-2)サステナビリティに関する考え方及び取組」及び開示ガイドライン）については、次のような開示が求められることとなった。まず、人材の多様性の確保を含む人材育成の方針や社内環境整備の方針及び当該方針に関する指標の内容等について、必須記載事項として、サステナビリティ情報の「記載欄」の「戦略」と「指標及び目標」において記載を求められるようになった。また、提出会社やその連結子会社が女性活躍推進法等に基づき、女性管理職比率、男性の育児休業取得率及び男女賃金格差を公表する場合には、公表するこれらの指標について、有価証券報告書等でも記載が要求された。

本稿では、新たに開示されることになった項目の中から女性管理職比率、男性の育児休業取得率及び男女賃金格差に焦点を絞り、その実態を明らかにした上で、PBR<sup>3</sup>との相関関係について議論する。

## 第2章 サンプル

人的資本についての開示が2023年3月期から要求されることとなったことから、本稿では2023年3月期のみを分析対象とする。分析対象とするのは、東京証券取引所のプライム市場、スタンダード市場、グロース市場のいずれかに上場している企業である。有価証券報告書では提出会社だけでなくその連結子会社の情報も開示されるが、本稿では提出会社だけを分析の遡上に載せる。

一般的に、実証分析では分析で使用する全ての変数が入手することのできるサンプルに限定することが多い。これに対して、本稿では包括的に人的資本開示の実態を把握するため、人的資本に関する項目の一部が開示されていない企業も分析対象に含める。

女性管理職比率、男性の育児休業取得率、及び男女賃金格差が開示されることとなったが、男女賃金格差については全労働者だけでなく、正規雇用、パートに区分して開示される。

したがって、人的資本についての定量的情報は各社について 5 項目が開示される。しかしながら、5 項目のうち一部の情報を開示していない提出会社が少なくない。例えば、配偶者が出産した男性労働者がいなければ、男性労働者の育児休業取得率は「0」ではなく、「-」として開示される。人的資本に関する 5 項目を入手できる企業だけをサンプルとすることも可能だが、それでは全体像を捉えることが困難になるため、一部の項目が非開示となっている企業も分析対象に含める。

本稿では、人的資本に関する情報は Python を使って EDINET から有価証券報告書の XBRL ファイルから取得している<sup>4</sup>。そのうえで、データ整備の前処理を実施し、分析に用いている。人的資本以外の情報については、QUICK Workstation Astra Manager より取得している。なお、外れ値の影響を考慮して、各変数について上下 1%をウィンソライズしている。

### 第3章 実態

本稿では、東京証券取引所に上場する全企業の人的資本の実態について調査するほか、プライム、スタンダード、グロースの 3 市場ごと、さらに東証業種分類ごとに、人的資本の実態について報告する。

図表 1 は、東証全上場企業の人的資本を表示している。管理職に占める女性労働者の割合と男性労働者の育児休業取得率は、それぞれ平均値で 8.97%、46.82%である。児玉[2023]は、日本と先進 9 カ国（アメリカ、イギリス、ドイツ、フランス、デンマーク、スウェーデン、フィンランド、韓国、オーストラリア）における管理職に占める比率を比較検討している。そこでは、欧米諸国の管理職に占める女性の割合は 25~45%であり、日本は 2020 年の管理職女性比率は 13.3%と、韓国と並んでジェンダーギャップが大きな国であることが報告されている。児玉[2023]でも議論されたように、東証上場企業の管理職に占める女性労働者の割合は低い水準にとどまっている。

労働者の男女の賃金の差異の平均値は、全労働者で 67.04%、正規雇用で 72.12%、パートで 68.77%となっている。女性活躍推進法では、女性の平均年間賃金を男性の平均年間賃金で割った数値として男女の賃金の差異が定義されている。したがって、男女の賃金の差異が大きいほど、賃金のジェンダーギャップは小さいことを意味する。加えて、女性の平均年間賃金が男性よりも高ければ、その差異は 100%を越えることもある。先述した児玉[2023]でも、男女賃金格差について論じているが、男女の中位所得の差を男性中位所得で除した数値を使用している。したがって、女性活躍推進法と児玉[2023]では男女賃金格差について定義が異なるため、単純な比較はできない。

また図表 1 では、男性労働者の育児休業取得率の標準偏差が 32.12%となっており、他の項目の標準偏差よりも大きい。このことは、企業間で男性労働者の育児休業取得比率のバラツキが大きいことを意味する。

図表 2 では、プライム、スタンダード、グロースの 3 市場ごとの人的資本を示している。

図表 2 から、男性の育児休業取得比率を除くと、グロース市場に上場している企業では、プライム市場とスタンダード市場に上場している企業よりもジェンダーギャップが小さいことが確認される。管理職に占める女性労働者の割合は、グロース市場の平均が 22.60%であるのに対して、プライム市場では 8.00%、スタンダード市場では 8.94%にとどまっている。また男女の賃金の差異（全労働者）も、グロース市場では 73.92%となっており、プライム市場の 66.53%やスタンダード市場の 67.29%よりも高い水準になっている。

図表 3 では、東証業種中分類によって業種分類を行い、業種ごとの人的資本を要約している。ここで特筆されるのは、着目する指標によって、ジェンダーギャップが異なるということである。まず、管理職に占める女性労働者の割合の平均値が 10%を越えている業種は、医薬品、空運業、情報・通信業、小売業、銀行業、証券、先物取引業、保険業、その他金融業、不動産業、サービス業など、第 3 次産業に偏っている。一方、正規雇用の男女の賃金の差異という観点では、必ずしも第 3 次産業のジェンダーギャップが小さいとはいえない。例えば、全労働者における男女賃金の差異（平均値）が最も小さいのは空運業の 45.43%で、次いで銀行業の 49.94%である。すなわち、これらの業種では、男女賃金格差が大きい。

一方、正規雇用における男女賃金の差異（平均値）では、第 3 次産業の電気・ガス業、陸運業、海運業、倉庫・運輸関連業、情報・通信業や小売業、サービス業で 70%を越えている。同時に、第 2 次産業の食料品、繊維製品、化学、医薬品、ゴム製品、ガラス・土石製品、鉄鋼、非鉄金属、金属製品、機械、電気機器、輸送用機器、精密機器、その他製品の企業でも、正規雇用における男女賃金の差異（平均値）が 70%を越えている。

業種分類ごとの分析から、第 2 次産業と第 3 次産業では、着眼する指標によってジェンダーギャップに相違があることが確認された。すなわち、第 2 次産業では男女の賃金格差が相対的に小さいものの、管理職に占める女性労働者の割合は小さいことがわかる。第 3 次産業では管理職に占める女性労働者の割合が相対的に高いものの、男女の賃金格差は必ずしも小さくないのである。

#### 第 4 章 PBR と人的資本の関連

次に、PBR と人的資本の関連について分析を行う。2023 年 3 月期末の株式時価総額から算出した PBR を被説明変数として、有価証券報告書で開示された人的資本の各項目をそれぞれ説明変数とした回帰分析を行う。なお、産業効果をコントロールするため産業ダミーを追加する。

なお、本稿では PBR と人的資本の相関関係を検証するに過ぎず、その因果関係を検証しているのではない点に留意する必要がある。つまり、PBR と人的資本との間に統計的に有意な関連が確認されたとしても、そこに因果は存在しない。因果推論を行うためには、データの蓄積が待たれる。

図表 4 は、変数間の相関関係を示している。管理職に占める女性労働者の割合と男女の賃金の差異は、PBR と正の相関がある。一方、男性労働者の育児休業取得率は PBR と負の

相関がある。人的資本に関する変数間の相関については、Pearson の相関で男性労働者の育児休業取得率と男女の賃金の差異（全労働者・正規雇用・パート）との間に負の相関があるほか、Spearman の相関でも男性労働者の育児休業取得率と男女の賃金の差異（正規雇用・パート）との間に負の関連があることが確認される。

図表 5 は、回帰分析の結果を要約している。管理職に占める女性労働者の割合は、PBR と正の関連がある。つまり、管理職に占める女性の比率が高いほど、PBR も高いのである。

## 第 5 章 おわりに

本稿では、2023 年 3 月期から有価証券報告書で開示が要求された人的資本の実態を記述した。本稿の調査から、次の 4 点が明らかになった。第 1 に、管理職に占める女性の割合は欧米と比較して低いということである。第 2 に、プライム市場、スタンダード市場、グロース市場を比較すると、グロース市場に上場する企業のジェンダーギャップが相対的に小さいということである。第 3 に、業種によって、ジェンダーギャップの特徴に相違があることである。すなわち、第 2 次産業では男女の賃金格差が相対的に小さいものの、管理職に占める女性労働者の割合は小さい。第 3 次産業では管理職に占める女性労働者の割合が相対的に高いものの、男女の賃金格差は必ずしも小さくない。第 4 に管理職に占める女性比率が高い企業ほど、PBR が高いのである。

本稿は、人的資本についての情報開示が始まった 2023 年 3 月期に焦点を絞ったため、PBR と人的資本の因果関係を分析することができなかった。この点については、今後の課題としたい。

## 参考文献

- 伊藤邦雄「人的資本経営のパラダイム変換」『一橋ビジネスレビュー』第 71 巻第 1 号, 2023 年夏号, 8-27 頁.
- 小野浩「なぜ人的資本の投資が必要なのか」『一橋ビジネスレビュー』第 71 巻第 1 号, 2023 年夏号, 28-41 頁.
- 加来一郎・坂上隆二「企業価値を高める事業ポートフォリオ強化」『企業会計』第 75 巻第 8 号, 2023 年 8 月, 41-49 頁.
- 児玉直美「職場におけるジェンダーギャップとマネジメントプラクティス」『一橋ビジネスレビュー』第 71 巻第 1 号, 2023 年夏号, 56-67 頁.
- 中島隆広・音川和久「繰延税金資産の評価性引当額に関する予備的考察」『会計』第 204 巻第 1 号, 2023 年 7 月, 85-96 頁.
- 野間幹晴「エンゲージメントと企業価値－緊急事態発出のイベント・スタディ」『金融・資本市場リサーチ』第 8 号, 187-199 頁.
- 野間幹晴「企業の自社株買いと戦略変更の必要性」『企業会計』第 75 巻第 8 号, 2023 年 8 月, 25-32 頁.

藤田勉「東証の要請を契機に高まる上場企業の株価への意識－株価上昇の必要要件は優れたリーダー」『企業会計』第75巻第8号，2023年8月，50-57頁。

丸山隆志「東証「PBR1倍割れ」改善要請の論点整理」『企業会計』第75巻第8号，2023年8月，16-24頁。

宮川壽夫「ファイナンス理論からみたPBRとROEの関係－単純化されすぎた数値から定性情報の開示充実へ」『企業会計』第75巻第8号，2023年8月，33-40頁。

図表1 東証上場企業の人的資本

	管理職に占める女 男性労働者の育児		労働者の男女の賃金の差異		
	性労働者の割合	休業取得率	全労働者	正規雇用	パート
平均値	8.97	46.82	67.04	72.12	68.77
中央値	5.60	43.00	68.00	72.80	67.20
標準偏差	9.69	32.12	11.05	8.50	21.28
最小値	0.00	0.00	38.60	49.80	18.50
最大値	52.10	125.00	94.10	91.80	136.00
観測値数	1,401	1,216	1,332	1,321	1,242

図表2 市場ごとの人的資本

	管理職に占める女 男性労働者の育児		労働者の男女の賃金の差異		
	性労働者の割合	休業取得率	全労働者	正規雇用	パート
プライム市場					
平均値	8.00	51.54	66.53	71.34	66.82
中央値	5.00	47.75	67.70	72.20	65.70
標準偏差	8.26	31.85	10.72	8.43	19.64
最小値	0.00	0.00	38.60	49.80	18.50
最大値	52.10	125.00	94.10	91.80	136.00
観測値数	859	804	834	826	792
スタンダード市場					
平均値	8.94	36.27	67.29	73.10	71.79
中央値	5.60	33.30	68.20	73.40	69.30
標準偏差	10.06	30.04	11.05	8.43	23.09
最小値	0.00	0.00	38.60	49.80	18.50
最大値	52.10	100.00	94.10	91.80	136.00
観測値数	480	368	453	452	413
グロース市場					
平均値	22.60	48.71	73.92	76.73	76.87
中央値	20.60	50.00	73.30	77.70	78.70
標準偏差	14.06	33.62	14.61	8.18	28.00
最小値	0.00	0.00	44.20	61.30	18.50
最大値	52.10	100.00	94.10	91.90	136.00
観測値数	62	44	45	43	37

図表3 業種ごとの人的資本

	管理職に占める女 男性労働者の育児		労働者の男女の賃金の差異		
	性労働者の割合	休業取得率	全労働者	正規雇用	パート
水産・農林業					
平均値	5.54	55.72	55.10	67.35	78.83
中央値	6.80	52.30	55.35	67.95	75.25
標準偏差	3.55	37.70	2.55	4.96	11.09
最小値	0.00	0.00	51.80	61.40	69.80
最大値	9.40	100.00	57.90	72.10	95.00
鉱業					
平均値	3.50	79.45	60.55	62.30	48.85
中央値	3.50	79.45	60.55	62.30	48.85
標準偏差	3.54	29.06	8.56	6.08	15.49
最小値	1.00	58.90	54.50	58.00	37.90
最大値	6.00	100.00	66.60	66.60	59.80
建設業					
平均値	3.05	42.80	61.21	65.08	56.43
中央値	2.30	33.80	60.95	65.30	57.45
標準偏差	3.64	34.42	8.16	7.37	18.18
最小値	0.00	0.00	38.60	49.80	18.50
最大値	25.00	125.00	77.30	83.20	129.10
食料品					
平均値	8.82	46.04	64.72	72.64	69.29
中央値	7.00	38.00	66.50	72.70	72.00
標準偏差	6.41	35.99	9.06	6.86	17.41
最小値	0.00	0.00	45.20	54.50	18.50
最大値	27.80	100.00	82.60	83.40	113.00
繊維製品					
平均値	7.77	40.27	65.46	71.10	61.91
中央値	6.35	34.65	67.55	70.10	63.30
標準偏差	5.92	35.20	8.67	8.18	16.65
最小値	0.00	0.00	47.80	60.20	18.50
最大値	20.80	100.00	78.30	87.20	86.50
パルプ・紙					
平均値	3.91	57.52	63.95	68.58	74.53
中央値	3.05	66.70	63.20	69.10	72.20
標準偏差	2.57	29.51	6.42	5.37	19.89
最小値	0.60	13.30	54.60	55.90	34.90
最大値	9.70	91.20	74.90	75.50	124.40

図表3 業種ごとの人的資本（続）

	管理職に占める女 男性労働者の育児		労働者の男女の賃金の差異		
	性労働者の割合	休業取得率	全労働者	正規雇用	パート
化学					
平均値	7.15	49.15	70.20	75.48	64.35
中央値	4.50	45.00	71.40	75.40	64.50
標準偏差	8.77	28.69	9.74	6.25	17.34
最小値	0.00	0.00	38.60	57.20	28.20
最大値	52.10	122.20	90.10	90.10	129.90
医薬品					
平均値	12.35	64.43	72.18	76.46	68.45
中央値	13.00	65.20	72.00	77.60	68.50
標準偏差	5.88	32.27	7.34	6.87	16.31
最小値	3.80	6.70	58.30	64.00	39.10
最大値	30.00	125.00	86.00	88.30	100.10
石油・石炭製品					
平均値	3.34	82.96	68.30	69.68	61.57
中央値	3.00	84.00	71.80	71.65	55.00
標準偏差	2.05	31.16	10.86	8.29	14.00
最小値	1.10	50.00	46.60	53.40	50.00
最大値	6.20	125.00	76.00	75.50	80.50
ゴム製品					
平均値	4.54	34.90	66.32	72.52	63.37
中央値	4.20	29.40	67.00	73.30	60.40
標準偏差	2.22	30.09	6.83	6.38	18.64
最小値	2.10	8.00	55.90	61.30	37.00
最大値	8.60	100.00	75.00	84.60	92.70
ガラス・土石製品					
平均値	4.15	33.73	69.92	73.95	67.61
中央値	2.95	29.75	68.60	75.15	64.60
標準偏差	4.64	26.09	6.06	5.46	15.96
最小値	0.00	0.00	60.40	62.60	42.00
最大値	19.70	91.60	79.20	83.60	103.20
鉄鋼					
平均値	2.83	41.04	72.37	74.00	75.80
中央値	2.20	31.30	73.35	74.00	76.70
標準偏差	2.38	34.84	8.40	7.18	27.16
最小値	0.00	0.00	52.10	62.00	35.40
最大値	8.30	113.00	89.50	91.30	136.00

図表3 業種ごとの人的資本（続）

非鉄金属					
平均値	6.10	41.73	68.79	73.97	57.91
中央値	3.65	39.25	68.30	73.10	54.70
標準偏差	5.78	28.60	7.92	8.74	18.11
最小値	0.00	0.00	51.40	53.30	31.80
最大値	20.00	97.00	83.90	91.80	92.20
金属製品					
平均値	3.12	33.53	67.38	72.49	61.86
中央値	2.50	25.00	68.20	73.00	61.90
標準偏差	2.26	25.77	6.08	5.19	15.81
最小値	0.00	0.00	53.70	60.40	40.00
最大値	10.30	100.00	79.30	82.00	100.00
機械					
平均値	3.48	45.30	67.75	73.24	64.66
中央値	2.90	41.60	68.75	73.20	63.90
標準偏差	3.44	26.81	7.75	6.49	20.47
最小値	0.00	0.00	45.60	58.40	26.40
最大値	23.50	120.00	85.20	89.70	136.00
電気機器					
平均値	4.83	51.58	68.15	71.32	63.50
中央値	3.80	47.00	69.10	71.70	61.25
標準偏差	4.21	28.74	8.36	6.87	18.94
最小値	0.00	0.00	38.60	49.80	22.20
最大値	22.20	125.00	88.00	89.00	124.90
輸送用機器					
平均値	3.68	39.17	72.08	74.91	74.18
中央値	2.70	37.50	72.90	75.20	73.50
標準偏差	3.46	23.93	6.99	5.83	14.34
最小値	0.00	0.00	53.20	61.90	39.20
最大値	18.20	88.10	84.80	87.20	105.80
精密機器					
平均値	6.06	45.44	66.60	73.30	67.59
中央値	3.80	46.20	70.70	76.50	73.85
標準偏差	6.31	25.14	12.72	8.64	23.26
最小値	0.00	0.00	38.60	53.40	24.20
最大値	28.60	94.70	83.50	82.60	109.50

図表3 業種ごとの人的資本（続）

	管理職に占める女 男性労働者の育児		労働者の男女の賃金の差異		
	性労働者の割合	休業取得率	全労働者	正規雇用	パート
<b>その他製品</b>					
平均値	7.99	37.43	67.49	71.69	65.05
中央値	6.40	33.30	68.40	72.30	61.90
標準偏差	7.80	31.31	7.85	5.13	17.98
最小値	0.00	0.00	49.70	62.60	23.90
最大値	36.40	100.00	79.60	82.90	113.80
<b>電気・ガス業</b>					
平均値	4.17	68.02	68.57	72.06	62.15
中央値	4.40	80.00	68.50	70.20	63.40
標準偏差	2.14	32.78	8.62	6.47	18.31
最小値	1.80	16.60	50.70	60.00	38.70
最大値	9.80	110.00	82.10	81.40	97.40
<b>陸運業</b>					
平均値	5.14	50.73	69.21	75.04	74.48
中央値	4.70	46.85	67.50	76.70	63.80
標準偏差	3.56	28.40	10.05	5.79	27.16
最小値	0.00	0.00	43.30	59.20	45.70
最大値	16.00	103.60	88.30	85.10	136.00
<b>海運業</b>					
平均値	8.83	73.57	65.27	72.10	42.90
中央値	7.35	72.20	57.70	69.40	44.50
標準偏差	3.26	14.30	14.34	14.74	3.49
最小値	6.90	60.00	56.30	58.90	38.90
最大値	13.70	88.50	81.80	88.00	45.30
<b>空運業</b>					
平均値	21.03	74.50	45.43	57.50	42.40
中央値	19.30	87.20	46.70	49.80	43.30
標準偏差	16.37	23.04	6.30	13.34	4.22
最小値	5.60	47.90	38.60	49.80	37.80
最大値	38.20	88.40	51.00	72.90	46.10
<b>倉庫・運輸関連業</b>					
平均値	6.87	33.78	68.30	70.81	68.27
中央値	6.30	29.15	69.15	69.35	67.20
標準偏差	5.01	23.47	14.06	11.34	21.97
最小値	1.10	0.00	38.60	49.80	18.50
最大値	16.70	83.30	94.10	88.00	121.37

図表3 業種ごとの人的資本（続）

	管理職に占める女 男性労働者の育児		労働者の男女の賃金の差異		
	性労働者の割合	休業取得率	全労働者	正規雇用	パート
情報・通信業					
平均値	12.99	50.04	74.44	77.17	74.85
中央値	9.90	50.00	76.40	78.50	72.80
標準偏差	9.76	28.21	9.92	7.19	21.61
最小値	0.00	0.00	38.60	50.60	18.50
最大値	50.00	125.00	94.10	91.80	136.00
卸売業					
平均値	6.86	29.53	61.88	67.01	62.09
中央値	5.15	25.00	61.50	66.80	62.70
標準偏差	7.35	26.87	9.83	9.03	18.26
最小値	0.00	0.00	41.40	49.80	18.50
最大値	46.70	100.00	88.00	91.90	110.80
小売業					
平均値	14.10	35.92	63.50	74.30	86.04
中央値	10.30	29.25	63.15	75.00	90.65
標準偏差	13.17	33.33	14.72	8.75	25.82
最小値	0.00	0.00	38.60	49.80	18.50
最大値	52.10	100.00	94.10	91.80	136.00
銀行業					
平均値	14.38	91.65	49.94	61.79	62.77
中央値	14.85	100.00	49.30	60.70	64.00
標準偏差	7.45	26.45	7.22	7.25	13.02
最小値	0.00	16.20	38.60	49.80	25.90
最大値	28.90	125.00	77.40	85.40	92.00
証券、商品先物取引業					
平均値	13.88	55.43	67.38	64.68	54.10
中央値	13.70	56.25	65.50	63.85	57.10
標準偏差	8.59	29.34	12.02	7.02	20.14
最小値	1.10	0.00	53.10	54.70	18.50
最大値	33.30	100.00	94.10	74.80	84.20
保険業					
平均値	22.66	85.98	61.30	63.83	73.47
中央値	26.10	100.00	66.80	67.00	78.20
標準偏差	14.87	29.65	15.42	9.60	29.19
最小値	5.50	33.00	38.60	49.80	42.20
最大値	42.10	100.00	73.00	71.50	100.00

図表3 業種ごとの人的資本（続）

	管理職に占める女性労働者の割合	男性労働者の育児休業取得率	労働者の男女の賃金の差異		
			全労働者	正規雇用	パート
その他金融業					
平均値	15.53	69.78	63.05	64.85	69.20
中央値	12.90	66.70	62.60	63.60	72.10
標準偏差	11.02	34.23	8.47	8.48	15.19
最小値	3.10	0.00	51.70	54.60	37.00
最大値	44.40	125.00	86.90	82.80	94.20
不動産業					
平均値	12.28	58.45	64.20	68.04	65.65
中央値	9.55	60.70	63.50	68.60	64.30
標準偏差	9.63	39.37	12.27	12.75	19.47
最小値	0.00	0.00	50.10	49.80	34.00
最大値	41.60	110.60	94.10	91.90	97.70
サービス業					
平均値	18.17	42.30	69.98	74.88	80.27
中央値	14.70	39.50	70.00	75.00	83.15
標準偏差	14.17	30.50	12.15	8.48	22.53
最小値	0.00	0.00	38.60	50.40	18.50
最大値	52.10	100.00	94.10	91.80	136.00

図表4 変数間の相関係数

(1) PBR	(2) 管理職に占める女性労働者の割合	(3) 男性労働者の育児休業取得率	労働者の男女の賃金の差異			
			(4) 全労働者	(5) 正規雇用	(6) パート	
(1)		0.262	-0.028	0.100	0.132	0.146
(2)	0.262		0.145	0.144	0.154	0.148
(3)	-0.073	0.215		-0.012	-0.026	-0.067
(4)	0.158	0.130	0.023		0.674	0.264
(5)	0.205	0.204	-0.008	0.688		0.252
(6)	0.124	0.136	-0.057	0.255	0.270	

注) 右上三角行列が Pearson 相関、左下三角行列が Spearman 相関。

図表5 PBRと人的資本の関連

切片	0.800	0.926	0.538	0.155	0.528
	1.10	1.33	0.64	0.17	0.65
管理職に占める女性労働者の割合	0.015 ***				
	2.75				
男性労働者の育児休業取得率		-0.001			
		-0.55			
全労働者			0.005		
労働者の			1.07		
男女の賃金の差異				0.010	
正規雇用				1.61	
パート					0.004
					1.61
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Adj.R <sup>2</sup>	0.235	0.251	0.232	0.222	0.241
観測値数	1,391	1,212	1,324	1,313	1,236

(注) 上段は係数であり、下段はt値である。また\*\*\*は1%水準で統計的に有意であることを示す。

<sup>1</sup> 本稿はJSPS科研費21K01781の助成を受けたものです。ここに記して深く感謝したい。

<sup>2</sup> 人的資本経営については、伊藤[2023]や小野[2023]を参照。またエンゲージメントと株価との関連については、野間[2022]を参照されたい。

<sup>3</sup> 東証が2023年3月に「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等に関するお願いについて」が公表され、PBR1倍割れについてかまびすしい議論が行われている。PBR1倍割れの議論については、加来・坂上[2023]、野間[2023]、藤田[2023]、丸山[2023]、宮川[2023]を参照。

<sup>4</sup> 実証会計の分野でも、Pythonを使用してEDINETから有価証券報告書のデータを取得する研究が徐々に公表されている。例えば、中島・音川[2023]では、Pythonを使って有価証券報告書のXBRLファイルから税効果会計の注記データを抽出して、評価性引当額に関する分析を行っている。