

三菱 UFJ トータルリワードレポート

Mitsubishi UFJ Total Reward Report

2025 年 11 月号

人をつなぐ。未来をつなぐ。

三菱UFJ信託銀行

世界が進むチカラになる。



目次

三菱 UFJ トータルリワードレポート

2025 年 11 月号

Mitsubishi UFJ Total Reward Report

《初任給アップを踏まえた給与設計》

初任給アップの波に揺れる給与カーブ～崩れた給与カーブをどう再設計するか～

トータルリワード戦略コンサルティング部 チーフコンサルタント 周川 淳平 1

《情報開示》

2025 年 3 月期有価証券報告書分析②～人的資本に関する情報編～

トータルリワード戦略コンサルティング部 エグゼクティブコンサルタント 阿久津 太 9

《誌上年金カレッジ》

年金 ALM 分析①～概要と実施意義～

トータルリワード戦略コンサルティング部 企業年金室 大石 咲 25

《時事のつづき》

株式指標を考える

アナリスト 久野 正徳 31

《「人的資本経営時代における トータルリワード戦略」 発刊に寄せて》

「人的資本経営時代における トータルリワード戦略」 発刊に寄せて

トータルリワード戦略コンサルティング部 部長兼フェロー 徳永 祥三 32

本誌およびバックナンバーは弊社ホームページにて掲載しております。

弊社ホームページアドレス：<https://www.tr.mufig.jp/houjin/jutaku/nenkin.html>

初任給アップの波に揺れる給与カーブ

～崩れた給与カーブをどう再設計するか～

トータルリワード戦略コンサルティング部 チーフコンサルタント 周川 淳平

要旨

- 2025 年度は初任給が大幅に引き上げられ、企業の給与見直しが加速しました
- コンサル現場では「給与カーブが寝てきた」という声を聞く機会が増えています
- 高水準な初任給で注目された企業には、打ち出し方や狙いにそれぞれ特徴があります
- 同業他社の金額を追いかけた場当たりの対応では、給与カーブやレンジ設計が乱れるリスクがあり、自社らしい人材戦略が不可欠です
- 給与の金額調整だけでなく、人事制度全体の設計や運用の見直しが各社で求められています

近年、企業における給与制度の見直しが加速しています。背景には、物価高による生活コストの上昇、人材獲得競争の激化、そして初任給引き上げの流れが急速に広がっていることがあります。こうした動きは、単なる採用広報の一環にとどまらず、企業の人事制度全体に影響を及ぼしています。

実際、私たち人事コンサルタントが現場でよく耳にするのは、「初任給を同業他社の水準まで引き上げざるを得ない」「その結果、若手～中堅層との給与差が縮まり、給与カーブが寝てきた」「さらに、管理監督者と一般社員との間で給与の逆転現象が起きている」といった声です。こうした課題に直面しながらも、制度全体を落ち着いて見直す時間が取れず、場当たりの対応に追われている企業も少なくありません。

本レポートでは、まず労政時報のデータをもとに、現在の給与見直しの動向を整理します。次に、GMO インターネットグループ、東京海上日動火災保険、大和ハウス工業、ファーストリテイリングの注目企業 4 社の取り組みを紹介し、最後に、給与制度設計における具体的なポイントについて考察します。

1. 統計データから見る給与の実態

2025 年度の給与改定は、初任給・賃上げともに高水準で推移しており、企業の多くが積極的な見直しを進めています。ここでは、労政時報の統計データをもとに、実際にどの程度の改定が行われているのかを客観的に整理します。

まず初任給については、企業の 82.9%が全学歴で引き上げを実施しており、大学卒の初任給は前年比約 1 万円増の 24 万 4,602 円となりました（図表 1）。特に 2023 年度以降、上昇幅が拡大しています。採用競争の激化や物価高への対応が背景にあると考えられます。

次に初任給の分布を見ると、大学卒では「24 万～26 万円未満」が 29.5%、「22 万～24 万円未満」が 27.4%と、比較的高い水準に集中しています（図表 2）。また金額帯が分散しており、企業ごとの対応にばらつきがあることがうかがえます。

一方、既存社員の賃上げについても、厚生労働省の集計結果では主要企業の平均で 18,629 円の引き上げが行われており、前年に続き高水準を維持しています（図表 3）。また経団連の集計結果では、大手企業で平均 19,195 円の引き上げ、中小企業でも平均 11,999 円の引き上げと、企業規模を問わず賃上げの流れが広がっています（図表 3）。

これらのデータから、2025 年度は初任給・賃上げともに「見直しが進んだ年」であることが明らかです。企業は採用力の確保と従業員の定着・モチベーション維持の両面から、給与水準の引き上げに踏み切っている状況です。

（図表 1）決定初任給の学歴別平均額の推移（2016～25 年度）

－円－

年度	高 校 卒				専 門 学校卒 （2 年制） （事務）	高専卒 （技術）	短大卒 （事務）	大 学 卒			大 学 院 卒	
	（事務・技術）			（現業）				（事務・技術）			修士	博士
	一律	差 あ り						一律	差 あ り			
		基幹職	補助職						基幹職	補助職		
2016	164,828	167,370	159,246	166,617	177,476	185,186	176,197	207,163	209,785	184,691	223,684	238,118
17	165,977	167,090	159,497	167,568	179,514	186,402	177,546	208,235	211,051	186,004	224,212	237,476
18	168,286	170,104	161,889	168,085	181,274	187,652	179,334	208,929	213,500	188,362	225,362	237,761
19	168,696	170,298	161,058	170,066	181,737	187,941	180,431	209,173	214,378	188,111	225,732	237,453
20	170,663	174,719	163,383	171,892	182,866	190,068	182,648	209,561	214,974	189,037	225,729	234,193
21	171,550	173,527	162,731	171,894	183,834	190,262	183,068	210,092	215,665	189,113	226,262	235,911
22	174,214	177,922	167,016	172,803	186,409	192,547	185,158	212,129	216,397	190,808	228,266	239,040
23	180,494	185,320	174,104	178,920	193,332	200,791	193,240	219,946	225,971	198,124	237,300	244,545
24	191,455	197,345	184,337	190,625	204,803	214,621	203,873	231,127	241,085	211,616	250,449	257,840
25	204,870	208,833	193,494	202,197	216,598	227,779	216,190	244,602	251,438	221,805	263,740	274,325

出所：労務行政研究所『労政時報』第 4103 号「2025 年度決定初任給の最終結果」

初任給アップを踏まえた給与設計

三菱 UFJ トータルリワードレポート

2025 年 11 月号

Mitsubishi UFJ Total Reward Report

(図表 2) 2025 年度学歴別決定初任給の分布状況

－(社)、％－

区 分		高 校 卒 (事務・技術) ・ 一 律	短 大 卒 (事 務)	大 学 卒 (事務・技術) ・ 一 律	大 学 院 卒 修 士
合 計		(339) 100.0	(285) 100.0	(464) 100.0	(459) 100.0
18.0万円未満		3.5	1.1	0.2	
18万～20万円未満	18.0万～18.5万円未満	37.2 {	1.4	0.2	0.2
	18.5〃～19.0〃		3.5	0.9	0.2
	19.0〃～19.5〃		6.3	1.1	0.7
	19.5〃～20.0〃		8.8	1.7	0.7
20万～22万円未満	20.0〃～20.5〃	42.5 {	9.1	2.4	0.4
	20.5〃～21.0〃		9.5	1.5	1.1
	21.0〃～21.5〃		13.0	3.7	0.4
	21.5〃～22.0〃		12.3	4.3	1.5
22万～24万円未満	22.0〃～22.5〃	23.2 {	9.8	5.6	1.1
	22.5〃～23.0〃		4.6	6.3	3.1
	23.0〃～23.5〃		6.7	8.6	5.2
	23.5〃～24.0〃		2.1	6.9	5.4
24万～26万円未満	24.0〃～24.5〃	0.6	1.8	8.4	5.2
	24.5〃～25.0〃		3.9	6.3	8.9
	25.0〃～25.5〃		2.1	10.1	6.1
	25.5〃～26.0〃		0.7	4.7	4.8
26万～28万円未満	26.0〃～26.5〃	0.9	0.7	7.1	6.3
	26.5〃～27.0〃		0.4	3.7	7.2
	27.0〃～27.5〃		0.4	4.3	8.3
	27.5〃～28.0〃		0.4	2.2	4.6
28万～30万円未満	28.0〃～28.5〃	0.6		3.0	3.9
	28.5〃～29.0〃		0.4	0.4	6.8
	29.0〃～29.5〃			0.6	4.1
	29.5〃～30.0〃		0.4	0.9	3.3
30万～35万円未満	30.0〃～31.0〃	0.3	0.4	3.7	4.6
	31.0〃～32.0〃				2.2
	32.0〃～33.0〃			0.2	2.0
	33.0〃～34.0〃			0.2	0.4
	34.0〃～35.0〃		0.7	0.2	0.2
35.0万円以上				0.6	1.1

出所：労務行政研究所『労政時報』第 4103 号「2025 年度決定初任給の最終結果」

(図表 3) 主要機関の賃上げ集計結果 (加重平均) 10 年間の推移

区分	厚生労働省		連 合		国 民 春 闘 共 闘 委 員 会		経 団 連				東 京 都	
	主 要 企 業 (1,000人以上)						大 手 企 業 (500人以上)		中 小 企 業 (500人未満)			
	金 額 (円)	賃上げ率 (%)	金 額 (円)	賃上げ率 (%)	金 額 (円)	賃上げ率 (%)	金 額 (円)	賃上げ率 (%)	金 額 (円)	賃上げ率 (%)	金 額 (円)	賃上げ率 (%)
2016年	6,639	2.14	6,057	2.04	5,823	2.03	7,497	2.27	4,651	1.83	5,664	1.78
17	6,570	2.11	5,886	1.99	5,817	2.07	7,755	2.34	4,586	1.81	5,496	1.74
18	7,033	2.26	5,934	2.07	6,126	2.09	8,539	2.53	4,804	1.89	5,739	1.79
19	6,790	2.18	5,997	2.07	5,918	2.05	8,200	2.43	4,815	1.89	6,001	1.90
20	6,286	2.00	5,506	1.90	6,085	2.12	7,096	2.12	4,371	1.70	5,594	1.80
21	5,854	1.86	5,180	1.78	5,696	1.93	6,124	1.84	4,376	1.68	5,862	1.83
22	6,898	2.20	6,004	2.07	5,655	2.02	7,562	2.27	5,036	1.92	6,866	2.16
23	11,245	3.60	10,560	3.58	6,318	2.31	13,362	3.99	8,012	3.00	12,642	3.92
24	17,415	5.33	15,281	5.10	10,163	3.49	19,210	5.58	10,712	4.01	15,670	4.78
25	18,629	5.52	16,356	5.25	8,468	2.85	19,195	5.39	11,999	4.35	15,891	4.69

出所：労務行政研究所『労政時報』第 4104 号「2025 年賃上げ・夏季一時金の最終結果」

2. 注目企業の取り組み

初任給は今や採用広報の最前線にあります。本レポートでは、高水準の初任給や打ち出し方から話題となった GMO インターネットグループ、東京海上日動火災保険、大和ハウス工業、ファーストリテイリングの 4 社を注目企業として取り上げます。

(図表 4) 注目企業の大卒初任給

企業	大卒初任給	備考
GMO インターネットグループ	591,675 円	【710 万プログラム】ビジネス職/研究開発職 【月額の内訳】 ・基本給：266,000 円 ・見込残業手当（40h）：140,875 円 ・諸手当：184,800 円
東京海上日動火災保険	412,320 円	・転居転勤がない場合は、全国共通で約 28 万円/月 ・転居転勤が実現した場合は転居転勤サポート手当が支給され、 約 38 万円～41 万円/月
大和ハウス工業	350,000 円	2025 年 4 月 1 日より月例給与水準を改定し、新卒初任給は 100,000 円を増額
ファーストリテイリング	330,000 円	・左記はグローバルリーダー候補（全国勤務）の初任給 ・地域正社員の初任給は 255,000 円

出所：各社 HP を参照し筆者作成

4 社は高水準な初任給を設定したことに加え、打ち出し方や狙いにもそれぞれ特徴があります。

■ GMO インターネットグループ

「新卒年収 710 万円プログラム」を大々的に掲げ、月収だけでなく年収ベースでも水準を示していることが大きな特徴です。

■ 東京海上日動火災保険

最高額約 41 万円の初任給が注目されていますが、実態は転居転勤の実現等に連動する手当を内包する条件連動型で、固定給を一律に跳ね上げない設計に特徴があります。

■ 大和ハウス工業

初任給 35 万円と同時に従業員の月例給与水準を改定し、年収を平均 10% アップさせており、全体を底上げする王道の見直しを正面から実施したことが特徴です。

■ ファーストリテイリング

2023 年に新卒初任給を 30 万円へ引き上げ、さらに 33 万円にまで引き上げるなど、同業他社を圧倒する水準を打ち出しています。

3. 給与改定のポイント

給与改定を進める際には、各層ごとに留意すべきポイントがあります。

■ 若手層について

新卒社員の初任給と逆転しないよう注意しながら改定を行うことが重要です。初任給の大幅な引き上げが続く中、若手層の給与が新卒水準に接近・逆転することを避けるためには、ベースアップに加え、昇給幅や昇格基準の見直しが求められます。若手社員が「成長実感」や「報酬への納得感」を持てるよう、一律的な引き上げだけでなく、成果や能力に応じた昇給制度を設計することが、モチベーションの維持にもつながります。

■ 中堅層について

若年層との給与差が縮小し、給与カーブが緩やかになる傾向に対して、どのように改定するかが課題となります。中堅層の役割や期待値を明確にし、職務・成果に応じた昇給や昇格の仕組みを整えることで、キャリアの中間地点にいる社員の意欲向上を図ることができます。一律的な引き上げは抑えつつ、専門性やリーダーシップを発揮した社員は厚く昇給するような、メリハリのある報酬設計が効果的です。

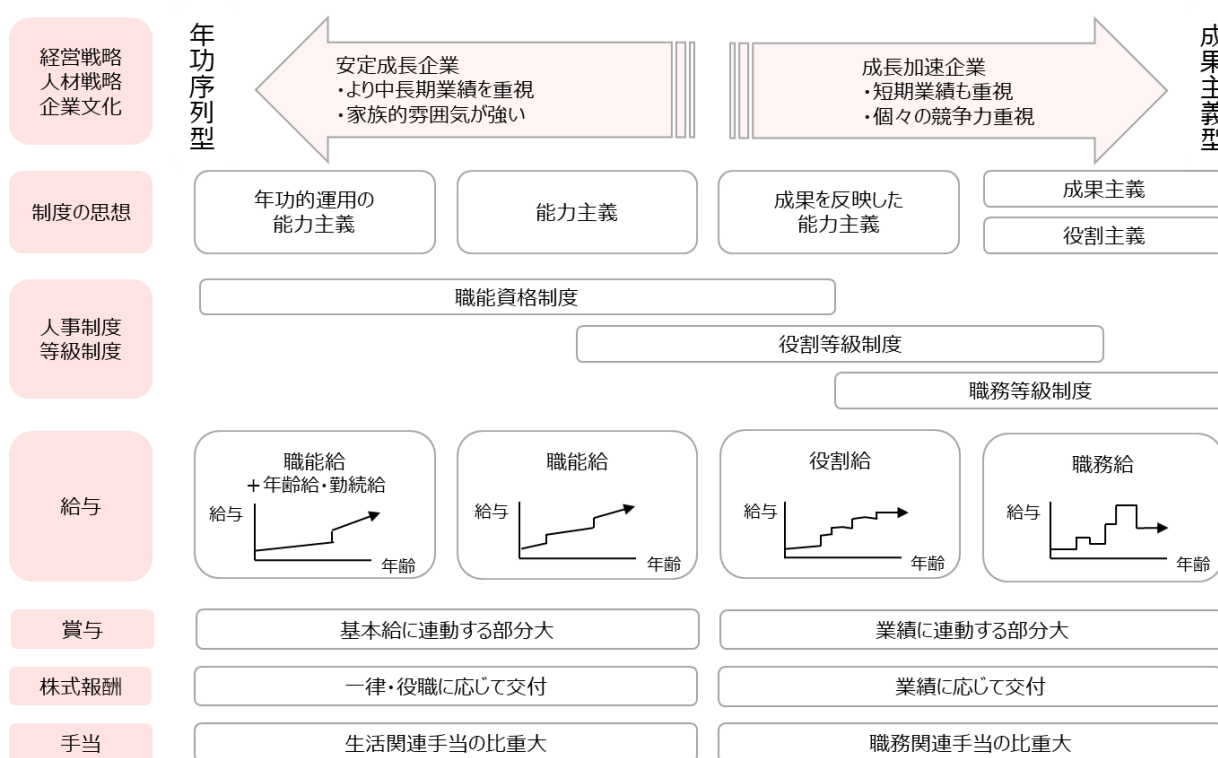
■ 管理監督者について

一般社員との給与逆転が起きないよう、改定の際には十分な配慮が必要です。管理職の責任や役割に見合った報酬水準を確保し、逆転現象を防ぐことで、組織運営上の納得感や管理職のモチベーション維

持につながります。なお、給与でメリハリをつけすぎると安心感を損ね、改定がドラスティックになりすぎる懸念もあるため、業績や組織貢献度に応じたインセンティブや手当を活用することで、より柔軟かつ思い切った運用が可能になります。

なお、年功序列型で運用する場合は、全体を初任給改定と同程度の幅で引き上げる必要があります。これは企業体力が十分にある場合には選択肢となりますが、現状では多くの企業にとって現実的とは言えません。そのため、給与のみならず人事制度全体を見直し、処遇や成長機会なども含めて、社員の納得感とモチベーションを高める工夫が求められます。特に、給与改定を単なる金額調整に留めず、自社の人材戦略そのものから再考し、全体の整合性を図ることが重要です。

(図表 5) 戦略と制度の関係性



出所：筆者作成

4. 給与レンジの設計

各等級に給与水準を設定していく際の基本事項として、同一等級内での基本給の変動（昇給・降給）幅をどれくらい持たせるのかという点があります。これを「給与レンジ」と呼びます。給与レンジには、シングルレー

トとレンジレートの 2 種類があります。シングルレートは等級に対して給与を固定する設計であり、レンジレートは等級ごとに給与の幅を設計します。給与レンジは以下の 5 種類に大別されます。

①固定型（シングルレート）

等級に対して給与が定額となり、評価結果は給与に反映されません。この方式では、等級間の基本給にメリハリがつき、人件費管理がしやすいですが、運用に柔軟性は持ちにくいです。安定した業績を持ち、評価制度が確立されていない企業や、評価結果に基づく給与変動を避けたい企業に適しています。

②洗い替え型（シングルレート）

等級に対して基準となる給与が一定額となり、評価結果に応じて給与が上下します。評価結果が給与に反映されるため、高評価の従業員のモチベーション向上が期待できます。評価制度がしっかりと整備されており、従業員のパフォーマンスに応じて報酬を変動させたい企業に適しています。

③階差型（レンジレート）

等級ごとに給与レンジの幅があり、上下のレンジ間に一定の間隔を設けることで、昇格時に給与が明確に上昇します。昇格しない場合も評価結果に応じて給与は変動しますが、レンジ幅は小さいため、同じ等級での滞留期間が長い場合は給与が頭打ちとなります。従業員に積極的なキャリアアップを促し、昇格意欲を醸成したい企業に適しています。

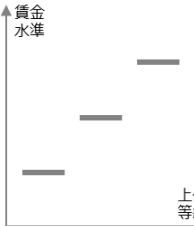
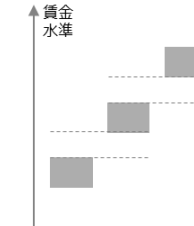
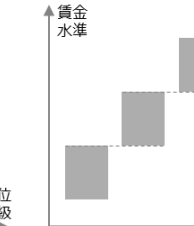
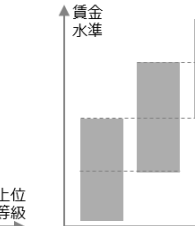
④接続型（レンジレート）

等級ごとに給与のレンジ幅があり、上下のレンジで給与額が一致しているため、昇格しても大きな給与の変化はありません。給与が緩やかに上昇するため、勤続年数が比較的長く、従業員をじっくりと育てながら安定的なキャリア形成を推進している企業に適しています。

⑤重複型（レンジレート）

等級ごとに給与のレンジ幅があり、上下のレンジが重なり合う形で設定されるため、昇格しても必ずしも給与が上がるとは限りません。評価や勤続年数によっては等級間での給与が逆転することもあります。運用上の柔軟性が高く、従業員のモチベーションや人間関係を考慮した調整が可能なため、長期的な勤続や経験蓄積を重視する老舗企業や、年功序列を前提とした従来の日本企業に適しています。

(図表 6) 給与レンジの種類

給与レンジ タイプ	シングルレート		レンジレート		
	①固定型	②洗い替え型	③階差型	④接続型	⑤重複型
	➢等級に対し給与が定額となる ➢評価結果は給与に反映されない 	➢等級に対し基準となる給与が一定額となる ➢評価結果に応じ給与が上下する 	➢等級にレンジ幅があり、上下間の格差が明確である ➢レンジ幅は狭く、昇降格を伴わない場合の変動幅は小さい 	➢等級にレンジ幅があり、上下で金額が一致するため、昇降格時のインパクトは少ない ➢レンジ幅が確保されており、給与は緩やかに上昇する 	➢等級にレンジ幅があり、上下で金額が重複するため、等級間で給与が逆転することもある ➢レンジ幅が広く、昇格せずとも長期間の昇給が続く 
メリハリ	◎	◎	○	○	△
人件費管理	◎	○	○	△	×
運用柔軟性	×	×	△	○	◎

出所：筆者作成

5. まとめ

2025 年度は、初任給の大幅な引き上げと賃上げの高水準が重なり、企業の給与制度見直しが加速した年となりました。初任給の改定は採用競争力の確保だけでなく、既存社員の処遇や組織全体のバランスにも大きな影響を及ぼしています。各社の事例を見ても、単なる金額調整にとどまらず、人事制度全体の設計や運用の見直しが求められていることが分かります。

給与改定にあたっては、若手層・中堅層・管理監督者それぞれの役割や期待値を踏まえ、納得感とモチベーションを高める工夫が重要です。また、給与レンジの設計においても、自社の人材戦略や組織の実態に合わせて柔軟な運用を検討することが求められます。

一方で、周囲の動向や相場だけを参考にしてポリシーなく場当たり的に制度改定を進めてしまうと、結果として給与カーブの乱れや、合理性を欠いたレンジ設計になってしまうリスクがあります。こうした事態を避けるためにも、自社らしい人材戦略や人事ポリシーを明確に持ち、制度設計の根幹に据えることが重要です。

今後も、物価高や人材獲得競争の動向を注視しながら、制度全体の持続可能性と社員の成長意欲を両立させる給与設計が必要となります。単なる相場追随ではなく、自社らしい人材戦略のもとで、納得感と活力ある組織づくりを目指していくことが求められます。

なお、本稿における意見にかかわる部分および有り得るべき誤りは、筆者個人に帰属するものであり、所属する組織のものではないことを申し添えます。

2025 年 3 月期有価証券報告書分析②

～人的資本に関する情報編～

トータルリワード戦略コンサルティング部 エグゼクティブコンサルタント 阿久津 太

要旨

- 有価証券報告書における人的資本情報の記載内容を調査したところ、以下の傾向が見られました
 - ・女性、従業員エンゲージメント、健康、人材育成の順に開示割合が高い
 - ・製造業と非製造業で顕著な差は見られず
 - ・上記の傾向は、2023 年 3 月期～2025 年 3 月期の 2 年間で大きな変化はなし
 - ・開示内容を順次ブラッシュアップ、開示内容を減らす（おそらく、開示する意味のある内容を厳選、有報ではなく統合報告書や自社サイトで開示するよう IR 方針変更等）企業も
- 現在、女性管理職比率等の開示対象企業の拡大、女性管理職比率に関する補足説明、企業戦略と紐付けた人材戦略等の開示等、有価証券報告書の開示に影響を与える動きがあります

上場会社は、2023 年 3 月期決算より、有価証券報告書（以下、有報）において、人的資本・多様性に関する情報開示が義務付けられています。今般、有報の記載内容に基づき、2025 年 3 月期の状況、2023 年 3 月期～2025 年 3 月期の変化を調査分析し、その結果を 2 回に分けて解説しています。前月の「多様性に関する情報編」に続き、今月は「人的資本に関する情報編」です。

1. はじめに

上場会社は、有報において、図表 1 のとおり、人的資本・多様性に関する情報開示が義務付けられています。

（図表 1）有報における人的資本・多様性に関する情報開示概要

有価証券報告書様式

第一部【企業情報】
第1【企業の概況】
1【主要な経営指標等の推移】 (中略)
5【従業員の状況】
第2【事業の状況】
1【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】
2【サステナビリティに関する考え方及び取組】 (以下略)

多様性に関する情報

- A 女性管理職比率の実績
- B 男性の育児休業取得率の実績
- C 男女間賃金格差の実績

各社ごとに開示
A～Cの定義は明確

人的資本に関する情報

- ① 人材育成方針
- ② 社内環境整備方針
- ③ 指標
- ④ 目標・実績

原則連結ベースで開示

出所：筆者作成

「多様性に関する情報」とは、A 女性管理職比率、B 男性の育児休業取得率、C 男女間賃金格差の直近実績値です。個社毎（提出会社、それぞれの連結子会社）に、有報の第一部第 1-5【従業員の状況】欄に記載します。

「人的資本に関する情報」とは、①人材育成方針、②社内環境整備方針、③方針に関する指標（KPI）、④指標を用いた目標と実績です。原則として連結ベースで、有報の第一部第 2-2【サステナビリティに関する考え方及び取組】欄に記載します。

続いて、第 2～7 章に亘り、「人的資本に関する情報」の調査分析結果を解説します。

第 2～4 章：「2025 年 3 月期の状況」の調査分析（以下、調査分析①）

第 5～7 章：「2023 年 3 月期～2025 年 3 月期の変化」の調査分析（以下、調査分析②）

2. 調査分析①「2025 年 3 月期の状況」の前提

■ 調査対象企業

TOPIX100 のうち、2025/3/31 決算先 80 社（製造業 42 社、非製造業 38 社）
（ニデック（株）については、有報の提出時期を延期したため、調査対象から除外）

■ 調査した情報の範囲

2025 年 3 月期有報中、第一部第 1-5 【従業員の状況】、第 2-1 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】、第 2-2 【サステナビリティに関する考え方及び取組】の記載情報

ウェブサイト等、外部参照先の URL の記載がある場合、当該外部参照先の情報を除く

■ 調査した情報の範囲詳細

人的資本に関する情報は、①人材育成方針、②社内環境整備方針、③指標、④目標・実績の 4 つです。①～④の内容は非常に抽象的ですので、有報上の記載ぶりは質/量ともに各企業に委ねられています。例えば、定性的に記載している企業も、数値付きで具体的に記載している企業もあります。また、統合報告書で多くを語り、有報での記載は必要最低限に留めている企業もあります。

したがって、今回の調査にあたっては、以下の想定に基づき、「有報において、定量的に開示している（実績値または目標値の開示がある）指標」について、開示レベルを付して集計/分析することとしました。

- ✓ 「指標」は方針の進捗状況把握のために選定されるため、「指標」には方針が反映されている
- ✓ 重要であれば、有報に、定性的な記載に留まらず、定量的に（目標値や実績値付きで）記載
- ✓ 「目標値を開示する指標」は、「実績値の開示に留まる指標」より重要度/コミットメントレベルが高い

(図表 2) 調査した情報の範囲詳細

		有価証券報告書			有価証券報告書以外
		指標が弊社の定義に該当する かつ 実績値または目標値を開示 (注)	指標が弊社の定義に該当するが 実績値、目標値いずれも開示せず	指標が弊社の定義に 該当しない	
有価証券報告書の記載欄	第一部 第1-5 従業員の状況	本調査の範囲			有価証券報告書に記載されたURL等、外部参照先 ウェブサイト、統合報告書、サステナビリティレポート等
	第2-1 経営方針、経営環境 及び対処すべき課題等	指標を弊社の定義で分類 人材育成、従業員エンゲージメント、 ダイバーシティ等			
	第2-2 サステナビリティに関する 考え方及び取組	開示レベルを3つに区分 1：実績値のみを開示 2：実績値は開示せず、目標値のみ開示 3：実績値に加えて、目標値も開示		例：人権に関する研修 例：通信障害件数	
	上記以外	例：女性役員比率 (注2)			

(注) 指標の適用対象は様々 (連結ベース、親会社のみ等) だが、今回の調査では適用対象を区別せずに集計

出所：筆者作成

■ 指標の定義

各社の有報に記載された指標名称はまちまちですが、記載された指標を弊社の定義に基づき図表 3 のとおり分類 (小分類ベースで 42 指標) しました。例えば、「人的資本投資額、研修費用総額、1 人あたり研修費」といった指標は「投資額」に、「女性管理職比率、女性管理職数、女性場所長比率」といった指標は「女性管理職」に分類しています。

大分類の「人材育成、従業員エンゲージメント、流動性、ダイバーシティ」は、個々人の能力を高めた上で、会社への求心力を持って、多様な価値観を活かしていく、といった「価値向上」の色彩が強い指標です。

人材育成は、従業員の能力向上や育成に関する指標で、従業員のうち広い範囲を対象とした底上げ研修受講、リーダー/グローバル等人材要件を特定した育成や要員確保が含まれます。

従業員エンゲージメントに含まれる意味合いは、職場推奨度、会社方針への共感度、働きがい指数等非常に多様ですが、一般に、従業員と会社の信頼度を示す指標です。

流動性は主として従業員の出入りに関する指標、ダイバーシティは女性に限らず外国人、中途採用、障がい者を含めた指標です。

大分類の「健康・安全～コンプライアンス・労働慣行」は、主として従業員の働き方や労働環境に関する指標です。これらの内容に問題が生じた場合には、直ちに不祥事、風評リスクに繋がる可能性があるため、「リスク管理」の色彩が強くなります。

(図表 3) 指標の定義

大分類	中分類	小分類	該当例
人材育成	研修	投資額	人的資本投資額、研修費用総額、1人あたり研修費
		研修受講	研修受講率、研修受講人数、年間研修時間、キャリア支援制度の利用率 ※研修とは、従業員のうち広い範囲を対象とする情報セキュリティ、コンプラ、資産形成支援以外の研修
	資格	資格取得	資格取得者数、資格取得率
	育成/獲得	育成/獲得	リーダー育成数、中核人材育成数、リーダー育成研修受講者数 ※リーダーとは、課長よりやや上位を想定 グローバル人材数、海外赴任経験者数 専門人材数、専門人材採用者数、専門人材研修受講者数 DX/AI人材数、DX/AI人材採用者数、特定の従業員を対象としたDX/AI研修受講者数
従業員エンゲージメント	従業員エンゲージメント	従業員エンゲージメント	従業員エンゲージメント、職場推奨度、会社方針への共感度、働きがい指数、やりがい指数、従業員満足度
	提案	提案	従業員から会社への提案件数、提案採用数
	持株	持株	持株会への加入率
流動性	採用	採用	採用者の総数
	離職	離職	離職率、離職者数
	定着	定着	定着率、入社3年間の離職率、入社3年後の残存社員数
	後継者	後継者	後継者準備率、後継者カバー率、サクセッション進捗率
ダイバーシティ	女性	女性採用	女性採用比率、女性採用者数
		女性従業員	女性従業員比率、女性従業員数
		女性管理職	女性管理職比率、女性管理職数、女性場所長比率
		女性役員	女性役員比率、女性役員数
		男性の育児休業取得	男性の育児休業取得率、男性の育児休業取得者数、男性の育児休業取得日数
		育児休業後の復職	育児休業後の復職率
		男女間賃金格差	男女間賃金格差
	外国人	外国人採用	外国人採用比率、外国人採用数
		外国人従業員	外国人従業員比率、外国人従業員数
		外国人管理職	外国人管理職比率、外国人管理職数、現地採用管理職数
		外国人役員	外国人役員比率、現地採用役員数
	中途採用	中途採用	中途採用者比率、中途採用者数
		中途採用の従業員	中途採用者の従業員比率、中途採用の従業員数
		中途採用の管理職	中途採用者の管理職比率、中途採用の管理職数
		中途採用の役員	中途採用者の役員比率、中途採用の役員数
	障がい者	障がい者雇用	障がい者雇用率
健康・安全	有給休暇	有給休暇取得	有給休暇取得率、有休取得10日未満割合、連続休暇取得率
	労働時間	総労働時間	総労働時間、総労働時間削減率
	働き方	環境	リモートワーク実施率、インターバル制度遵守率
		副業	副業人数 ※社内副業は含まない
	労働災害	労働災害発生	労働災害発生率、労働災害発生件数、死亡事故発生件数
	健康	健康	病欠率、アブゼンティーズム、喫煙率、健診受診率、ストレスチェック
コンプライアンス・労働慣行	コンプライアンス・情報管理	コンプライアンス・情報管理	情報セキュリティ研修、コンプライアンス研修、ハラスメント発生件数、内部通報数、重大な法令違反数、懲戒解雇数
その他	戦略的人員シフト	成長部門への人員シフト	会社戦略に基づく成長部門への人員シフト人数
	経営との対話	経営との対話	タウンミーティング回数、経営とのコミュニケーションツール
	組織フラット化	組織フラット化	ライン階層数、部下人数、スパンオブコントロール、30歳代組織長比率
	労働生産性	労働生産性	労働生産性
	再雇用	アルムナイ雇用	アルムナイによる再雇用数
		高齢者継続雇用	60歳以降の再雇用率、65歳定年以降の雇用継続率
	ポスト/ジョブチャレンジ	ポスト/ジョブチャレンジ	ポスト/ジョブチャレンジ応募数、ポスト/ジョブチャレンジによる配置換え人数
	資産形成支援	資産形成支援	金融リテラシー研修回数、資産形成支援研修回数、DC投信割合、自己投資支援率

出所：筆者作成

■ 開示レベルの定義

今回の調査では、「実績値または目標値の開示がある指標について、開示レベルを付して集計/分析」しています。開示レベルは、図表 4 の 3 つ（レベル 1～3）です。

（図表 4）開示レベルの定義

← 低 ————— 高 →		
1 実績値のみを開示	2 実績値は開示せず 目標値のみ開示	3 実績値に加えて 目標値も開示

（注）開示レベル2（実績値は開示せず、目標値のみ開示）には、目標値を設定したばかりなので実績値は未だ存在しない等の状況が考えられる
出所：筆者作成

3. 調査分析①「2025 年 3 月期の状況」の結果

指標毎の開示割合、開示レベルは、図表 5-1～5-3 のとおりです。例えば、図表 5-1 の一番上にある小分類「投資額」については、以下が読み取れます。

- ✓ 指標「投資額」の開示割合（目標値または実績値を開示している企業の割合）は 16%
- ✓ 16%のうち、レベル 1 は 11%、レベル 2 は 1%、レベル 3 は 4%

大分類	中分類	小分類	開示割合 ①～③計	開示レベル		
				① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績 + 目標
人材育成	研修	投資額	16%	11%	1%	4%

■ 全体を通じて

図表 5-1～5-3 全体を通じて、指標毎の開示割合については、「女性関連、従業員エンゲージメントが突出して高く、健康、研修、育成/獲得が続く」という傾向です。

以下、図表毎の傾向を解説します。

■ 人材育成、従業員エンゲージメント、流動性

図表 5-1 の中では、従業員エンゲージメントが突出しており、開示割合（目標値または実績値を開示している企業の割合）は 60%、そのうち、レベル 3 の割合（実績値、目標値ともに開示している企業の割合）は 41%です。従業員エンゲージメントは、一般に従業員と会社の信頼度と言われていますが、パーパスや会

社戦略/方針に対する従業員の評価が反映されるため、従業員が多い大企業や M&A が多い企業にとっては生命線とも言える重要な指標です。

従業員エンゲージメントに続くのは、従業員のうち広い範囲を対象とする底上げ研修受講（研修受講率、研修受講人数、年間研修時間等）、リーダー等人材要件を特定した育成/獲得（リーダー育成数、専門人材数、DX/AI人材数等）です。

（図表 5-1）指標毎の開示割合、開示レベル（人材育成、従業員エンゲージメント、流動性）

大分類	中分類	小分類	開示割合 ①～③計	開示レベル		
				① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標
人材育成	研修	投資額	16%	11%	1%	4%
		研修受講	33%	18%	1%	14%
	資格	資格取得	5%	4%	0%	1%
	育成/獲得	育成/獲得	33%	11%	3%	19%
従業員エンゲージメント	従業員エンゲージメント	従業員エンゲージメント	60%	15%	4%	41%
	提案	提案	3%	3%	0%	0%
	持株	持株	5%	5%	0%	0%
流動性	採用	採用	9%	8%	1%	0%
	離職	離職	8%	6%	0%	1%
	定着	定着	9%	5%	0%	4%
	後継者	後継者	13%	4%	0%	9%

出所：調査対象 80 社の 2025 年 3 月期有報に基づき筆者作成

■ダイバーシティ

図表 5-2 の中では、女性関連の開示割合が圧倒的に高いです。特に、女性管理職、男性の育児休業取得、男女間賃金格差の開示割合（目標値または実績値を開示している企業の割合）はいずれも 100%です。なぜなら、「調査対象企業は、第一部第 1-5 【従業員の状況】欄において、女性管理職比率、男性の育児休業取得率、男女間賃金格差の直近の実績値を開示しているため、少なくともレベル 1 の要件を満たしている」からです。ただし、目標値の有無を加味すると、指標によって開示レベルが異なります。

女性管理職のレベル 3 の割合（実績値、目標値ともに開示している企業の割合）は 75%と高いです。目標水準の考え方は様々で、各企業とも、政府目標（第 5 次男女共同参画基本計画：2025 年までに課長相当職ベースの女性管理職比率 18%）を意識しつつも、自社のビジネスモデルや戦略に応じて設定していると思われます。例えば、女性従業員比率と同じ 33%（LINE ヤフー）、男女対等である 50%（リクルートホールディングス）といった独自の水準設定が見られます。また、比率ではなく人数で設定する企業（日本取引所グループ）、目標を定めない理由を開示する企業（住友不動産）もあります。

男性の育児休業取得のレベル 3 の割合は 40%です。政府目標（第 5 次男女共同参画基本計画：2025 年までに男性の育児休業取得率 30%）があること、次世代育成支援対策推進法に基づき育児休業の取得状況にかかる目標設定を義務付けられていることから、比較的目標設定しやすいと考えられます。独自の目標設定方法として、男性の育児休業取得率の目標水準を男性社員アンケートに基づき設定（大和ハウス工業）、男性育休平均日数の目標を 1 か月以上と設定（日本郵政）があります。

男女間賃金格差のレベル 3 の割合は僅か 3%です。男女間賃金格差は、多様な要因が複合された結果指標です。有効と考える改善施策を打ち出すものの、足下に現存する人員構成の偏り、アンコンシャスバイアス等もあり、改善に時間を要するため、目標設定しづらいのかもしれません。

(図表 5-2) 指標毎の開示割合、開示レベル（ダイバーシティ）

大分類	中分類	小分類	開示割合 ①～③計	開示レベル		
				① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標
ダイバーシティ	女性	女性採用	25%	4%	3%	19%
		女性従業員	31%	23%	1%	8%
		女性管理職	100%	21%	4%	75%
		女性役員	26%	9%	1%	16%
		男性の育児休業取得	100%	59%	1%	40%
		育児休業後の復職	6%	4%	0%	3%
		男女間賃金格差	100%	98%	0%	3%
	外国人	外国人採用	5%	5%	0%	0%
		外国人従業員	9%	9%	0%	0%
		外国人管理職	16%	10%	1%	5%
		外国人役員	13%	6%	1%	5%
	中途採用	中途採用	19%	18%	0%	1%
		中途採用の従業員	10%	8%	0%	3%
		中途採用の管理職	14%	8%	1%	5%
		中途採用の役員	3%	1%	0%	1%
	障がい者	障がい者雇用	25%	10%	1%	14%

出所：調査対象 80 社の 2025 年 3 月期有報に基づき筆者作成

女性関連に続くのは、障がい者雇用、中途採用、外国人管理職です。障がい者雇用については、開示割合（25%）に比して、レベル 3 の割合が高い（14%）ことが特徴です。障がい者雇用には、法定雇用率の定めがあるため、目標設定しやすいと推測されます。

■ 健康・安全、コンプライアンス・労働慣行、その他

図表 5-3 の中では、健康、有給休暇取得、労働災害発生、コンプライアンス・情報管理、ポスト/ジョブチャレンジの順に開示割合が高いです。

「健康」においては、定期健康診断受診率といった基本的なもののから、複数要素を組み合わせた独自の指標まで、各社の健康経営方針に沿った目標が設定されており、レベル 3 の割合が高く（24%）なっています。

「有給休暇取得」においては、政府目標（第 5 次男女共同参画基本計画：2025 年までに年次有給取得率 70%）を意識した目標設定が多く、レベル 3 の割合が高く（18%）なっています。

（図表 5-3）指標毎の開示割合、開示レベル（健康・安全、コンプライアンス・労働慣行、その他）

大分類	中分類	小分類	開示割合 ①～③計	開示レベル		
				① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標
健康・安全	有給休暇	有給休暇取得	28%	10%	0%	18%
	労働時間	総労働時間	6%	5%	0%	1%
	働き方	環境	3%	0%	1%	1%
		副業	1%	0%	0%	1%
	労働災害	労働災害発生	21%	4%	1%	16%
	健康	健康	33%	9%	0%	24%
コンプライアンス・労働慣行	コンプライアンス・情報管理	コンプライアンス・情報管理	21%	4%	6%	11%
その他	戦略的人員シフト	成長部門への人員シフト	8%	1%	3%	4%
	経営との対話	経営との対話	8%	8%	0%	0%
	組織フラット化	組織フラット化	3%	0%	0%	3%
	労働生産性	労働生産性	5%	3%	0%	3%
	再雇用	アルムナイ雇用	3%	3%	0%	0%
		高齢者継続雇用	5%	5%	0%	0%
	ポスト/ジョブチャレンジ	ポスト/ジョブチャレンジ	18%	11%	1%	5%
	資産形成支援	資産形成支援	4%	4%	0%	0%

出所：調査対象 80 社の 2025 年 3 月期有報に基づき筆者作成

「その他」には、各社独自の指標が見られます。例えば、成長部門への人員シフト（第一生命ホールディングス：事業戦略に伴う人財シフト数に目標設定）、組織フラット化（アステラス製薬：ライン階層数、部下の人数に目標設定、エーザイ：30 代以下組織長比率に目標設定）、労働生産性（東京海上ホールディングス：1 人あたり創出価値を開示）、高齢者継続雇用（大和ハウス工業：65 歳定年到達後の雇用継続率の経年実績を開示）、ポスト/ジョブチャレンジ（味の素：手挙げや公募による異動比率に目標設定）、資産形成支援（スズキ：従業員持株会の奨励金付与率を開示）です。

4. 調査分析①「2025 年 3 月期の状況」の結果～業種別

図表 6-1～6-3 は、製造業、非製造業に分けた結果です。両者に顕著な差は見られませんが、開示割合に 16%以上の差がある指標に絞ってコメントします。

図表 6-2 においては、相対的に、外国人役員の開示割合は製造業の方が、女性採用の開示割合は非製造業の方が高いです。図表 6-3 においては、相対的に、労働災害発生の開示割合は製造業の方が、健康、有給休暇取得、ポスト/ジョブチャレンジの開示割合は非製造業の方が高いです。

(図表 6-1) 指標毎の開示割合、開示レベル（人材育成、従業員エンゲージメント、流動性）～業種別

			製造業（42社）				非製造業（38社）			
大分類	中分類	小分類	開示 割合	開示レベル			開示 割合	開示レベル		
				① 実績 のみ	② 目標 のみ	③ 実績 +目標		① 実績 のみ	② 目標 のみ	③ 実績 +目標
			①～③計				①～③計			
人材育成	研修	投資額	14%	7%	2%	5%	18%	16%	0%	3%
		研修受講	29%	14%	2%	12%	37%	21%	0%	16%
	資格 育成/獲得	資格取得	10%	7%	0%	2%	0%	0%	0%	0%
		育成/獲得	36%	7%	5%	24%	29%	16%	0%	13%
従業員エンゲージメント	従業員エンゲージメント	従業員エンゲージメント	57%	17%	5%	36%	63%	13%	3%	47%
	提案	提案	0%	0%	0%	0%	5%	5%	0%	0%
	持株	持株	0%	0%	0%	0%	11%	11%	0%	0%
流動性	採用	採用	10%	7%	2%	0%	8%	8%	0%	0%
	離職	離職	5%	2%	0%	2%	11%	11%	0%	0%
	定着	定着	10%	7%	0%	2%	8%	3%	0%	5%
	後継者	後継者	14%	7%	0%	7%	11%	0%	0%	11%

出所：調査対象 80 社の 2025 年 3 月期有報に基づき筆者作成

(図表 6-2) 指標毎の開示割合、開示レベル（ダイバーシティ）～業種別

			製造業（42社）				非製造業（38社）			
大分類	中分類	小分類	開示割合 ①～③計	開示レベル			開示割合 ①～③計	開示レベル		
				① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標
ダイバーシティ	女性	女性採用	17%	2%	2%	12%	34%	5%	3%	26%
		女性従業員	31%	21%	2%	7%	32%	24%	0%	8%
		女性管理職	100%	26%	5%	69%	100%	16%	3%	82%
		女性役員	19%	10%	2%	7%	34%	8%	0%	26%
		男性の育児休業取得	100%	67%	2%	31%	100%	50%	0%	50%
		育児休業後の復職	7%	5%	0%	2%	5%	3%	0%	3%
		男女間賃金格差	100%	100%	0%	0%	100%	95%	0%	5%
	外国人	外国人採用	5%	5%	0%	0%	5%	5%	0%	0%
		外国人従業員	7%	7%	0%	0%	11%	11%	0%	0%
		外国人管理職	19%	10%	2%	7%	13%	11%	0%	3%
		外国人役員	21%	12%	2%	7%	3%	0%	0%	3%
	中途採用	中途採用	17%	14%	0%	2%	21%	21%	0%	0%
		中途採用の従業員	10%	7%	0%	2%	11%	8%	0%	3%
		中途採用の管理職	14%	10%	2%	2%	13%	5%	0%	8%
		中途採用の役員	2%	2%	0%	0%	3%	0%	0%	3%
	障がい者	障がい者雇用	19%	7%	2%	10%	32%	13%	0%	18%

出所：調査対象 80 社の 2025 年 3 月期有報に基づき筆者作成

(図表 6-3) 指標毎の開示割合、開示レベル（健康・安全、コンプライアンス・労働慣行、その他）～業種別

			製造業（42社）				非製造業（38社）			
大分類	中分類	小分類	開示割合 ①～③計	開示レベル			開示割合 ①～③計	開示レベル		
				① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標
健康・安全	有給休暇	有給休暇取得	17%	7%	0%	10%	39%	13%	0%	26%
	労働時間	総労働時間	0%	0%	0%	0%	13%	11%	0%	3%
	働き方	環境	2%	0%	2%	0%	3%	0%	0%	3%
		副業	0%	0%	0%	0%	3%	0%	0%	3%
	労働災害	労働災害発生	29%	5%	0%	24%	13%	3%	3%	8%
健康	健康	24%	5%	0%	19%	42%	13%	0%	29%	
コンプライアンス・労働慣行	コンプライアンス・情報管理	コンプライアンス・情報管理	26%	5%	7%	14%	16%	3%	5%	8%
その他	戦略的人員シフト	成長部門への人員シフト	2%	0%	0%	2%	13%	3%	5%	5%
	経営との対話	経営との対話	10%	10%	0%	0%	5%	5%	0%	0%
	組織フラット化	組織フラット化	5%	0%	0%	5%	0%	0%	0%	0%
	労働生産性	労働生産性	5%	0%	0%	5%	5%	5%	0%	0%
	再雇用	アルムナイ雇用	0%	0%	0%	0%	5%	5%	0%	0%
		高齢者継続雇用	2%	2%	0%	0%	8%	8%	0%	0%
	ポスト/ジョブチャレンジ	ポスト/ジョブチャレンジ	10%	7%	0%	2%	26%	16%	3%	8%
資産形成支援	資産形成支援	2%	2%	0%	0%	5%	5%	0%	0%	

出所：調査対象 80 社の 2025 年 3 月期有報に基づき筆者作成

■まとめ

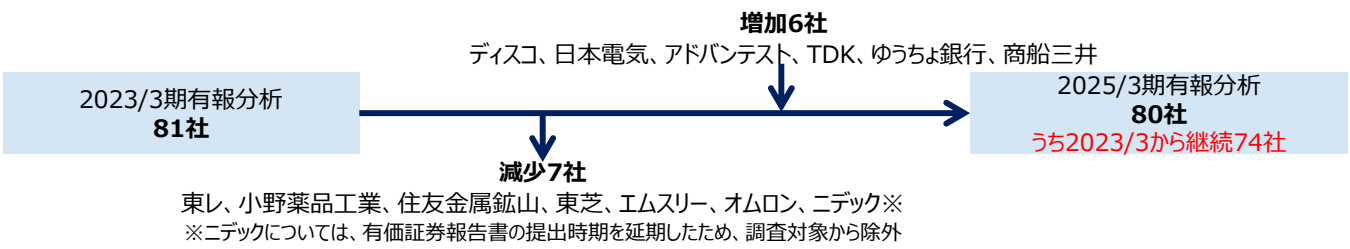
全体	- 中分類ベースで見ると、女性、従業員エンゲージメント、健康、研修、育成/獲得の順に開示割合が高い - 女性関連のうち、女性管理職の開示割合は 100%、うちレベル 3 は 75% 男女間賃金格差の開示割合は 100%、うちレベル 3 は僅か 3% - 従業員エンゲージメントの開示割合は 60%、うちレベル 3 は 41%
業種別	- 製造業、非製造業間で顕著な差は見られず - 開示割合に 16%以上の差がある指標は以下のとおり 製造業の開示割合が非製造業の開示割合より 16%以上高い 外国人役員、労働災害発生 非製造業の開示割合が製造業の開示割合より 16%以上高い 女性採用、健康、有給休暇取得、ポスト/ジョブチャレンジ

続いて、調査分析②「2023 年 3 月期～2025 年 3 月期の変化」について解説します。

5. 調査分析②「2023 年 3 月期～2025 年 3 月期の変化」の前提

■ 調査対象企業の増減

2023 年 3 月期：TOPIX100 のうち、2023/3/31 決算先 81 社（製造業 44 社、非製造業 37 社）
2025 年 3 月期：TOPIX100 のうち、2025/3/31 決算先 80 社（製造業 42 社、非製造業 38 社）



■ 比較/算定対象の考え方

分析項目		比較/算定対象等
開示割合の変化	例：「健康」に関する実績または目標等を開示している会社の割合が5%増加	・2023/3月期は81社、2025/3月期は80社を対象として算定 ・開示割合、開示レベルの増減要因には、調査対象の増減による影響も含まれる 例えば、東レが2023年3月期に開示していた指標は、2025年3月期にはカウントされない
開示レベルの変化	例：「健康」に関して、レベル3で開示している会社の割合が10%増加	

6. 調査分析②「2023 年 3 月期～2025 年 3 月期の変化」の結果

図表 7-1～7-3 は、開示割合、開示レベルの変化を示しています。左に 2023 年 3 月期の状態、中央に 2025 年 3 月期の状態、右に増減を記載しています。

- 例えば、図表 7-1 の小分類「投資額」については、以下が読み取れます。
- ✓ 開示割合は、2023 年 3 月期 14%から 2025 年 3 月期 16%へ、3%増加※
 - ✓ うち、開示レベル 3 の割合は、2023 年 3 月期 5%から 2025 年 3 月期 4%へ、1%減少
- ※端数処理の関係で、16%－14%が増減 3%と一致しない

大分類	中分類	小分類	2023/3期				2025/3期				増減			
			開示割合 ①～③計	開示レベル			開示割合 ①～③計	開示レベル			開示割合 ①～③計	開示レベル		
				① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標
人材育成	研修	投資額	14%	9%	0%	5%	16%	11%	1%	4%	3%	3%	1%	1%

図表 7-1～7-3 を通じて、「中分類ベースで、女性、従業員エンゲージメント等が中心」という大枠の傾向については、この 2 年間で大きな変化はありませんでした。以下、10%以上増減があった箇所に絞ってコメントします。

図表 7-1 においては、従業員エンゲージメントの開示割合が 14%増加（46%→60%）、うちレベル 3 が 12%増加（30%→41%）しました。これは「レベル 3 への上方シフト※1」、「新たにレベル 3 で開示開始※2」といった要因によるものです。

※1 2023 年 3 月期においてはレベル 3 未満だった企業が、2025 年 3 月期においてはレベル 3 に上昇

※2 2023 年 3 月期においては非開示だった企業が、2025 年 3 月期においてはレベル 3 で開示

（図表 7-1）指標毎の開示割合、開示レベルの増減（人材育成、従業員エンゲージメント、流動性）

大分類	中分類	小分類	2023/3期				2025/3期				増減			
			開示割合 ①～③計	開示レベル			開示割合 ①～③計	開示レベル			開示割合 ①～③計	開示レベル		
				① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標
人材育成	研修	投資額	14%	9%	0%	5%	16%	11%	1%	4%	3%	3%	1%	1%
		研修受講	30%	16%	1%	12%	33%	18%	1%	14%	3%	1%	0%	1%
	資格	資格取得	1%	1%	0%	0%	5%	4%	0%	1%	4%	3%	0%	1%
		育成/獲得	35%	9%	7%	19%	33%	11%	3%	19%	2%	3%	5%	0%
従業員エンゲージメント	従業員エンゲージメント		46%	10%	6%	30%	60%	15%	4%	41%	14%	5%	2%	2%
	提案		1%	1%	0%	0%	3%	3%	0%	0%	1%	1%	0%	0%
	持株		2%	2%	0%	0%	5%	5%	0%	0%	3%	3%	0%	0%
流動性	採用	採用	9%	6%	0%	2%	9%	8%	1%	0%	0%	1%	0%	2%
		離職	4%	2%	0%	1%	8%	6%	0%	1%	4%	4%	0%	0%
	定着	定着	2%	1%	0%	1%	9%	5%	0%	4%	6%	4%	0%	3%
		後継者	5%	2%	0%	2%	13%	4%	0%	9%	8%	1%	0%	6%

出所：2023 年 3 月期は調査対象 81 社の有報、2025 年 3 月期は調査対象 80 社の有報に基づき筆者作成

図表 7-2 においては、レベル 3 への上方シフト等により、男性の育児休業取得のレベル 1 が減少し、レベル 3 が増加しました。

（図表 7-2）指標毎の開示割合、開示レベルの増減（ダイバーシティ）

大分類	中分類	小分類	2023/3期				2025/3期				増減			
			開示割合 ①～③計	開示レベル			開示割合 ①～③計	開示レベル			開示割合 ①～③計	開示レベル		
				① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標
ダイバーシティ	女性	女性採用	22%	6%	5%	11%	25%	4%	3%	19%	3%	2%	2%	8%
		女性従業員	25%	16%	2%	6%	31%	23%	1%	8%	7%	6%	1%	1%
		女性管理職	100%	30%	2%	68%	100%	21%	4%	75%	0%	8%	1%	7%
		女性役員	26%	10%	4%	12%	26%	9%	1%	16%	0%	1%	2%	4%
		男性の育児休業取得	100%	70%	0%	30%	100%	59%	1%	40%	0%	2%	1%	10%
		育児休業後の復職	7%	5%	1%	1%	6%	4%	0%	3%	1%	1%	1%	1%
		男女間賃金格差	100%	98%	0%	2%	100%	98%	0%	3%	0%	0%	0%	0%
	外国人	外国人採用	2%	2%	0%	0%	5%	5%	0%	0%	3%	3%	0%	0%
		外国人従業員	11%	11%	0%	0%	9%	9%	0%	0%	2%	2%	0%	0%
		外国人管理職	12%	7%	0%	5%	16%	10%	1%	5%	4%	3%	1%	0%
	中途採用	外国人役員	7%	2%	1%	4%	13%	6%	1%	5%	5%	4%	0%	1%
		中途採用	22%	16%	0%	6%	19%	18%	0%	1%	3%	1%	0%	5%
		中途採用の従業員	6%	6%	0%	0%	10%	8%	0%	3%	4%	1%	0%	3%
		中途採用の管理職	11%	7%	0%	4%	14%	8%	1%	5%	3%	0%	1%	1%
	障がい者	中途採用の役員	1%	1%	0%	0%	3%	1%	0%	1%	1%	0%	0%	1%
		障がい者雇用	23%	6%	6%	11%	25%	10%	1%	14%	2%	4%	5%	3%

出所：2023 年 3 月期は調査対象 81 社の有報、2025 年 3 月期は調査対象 80 社の有報に基づき筆者作成

図表 7-3 においては、健康のレベル 3 が 11%増加しました。これは「レベル 3 への上方シフト」、「新たにレベル 3 で開示開始」によるものです。また、新たにレベル 3 で開示開始等により、コンプライアンス・情報管理にかかる開示割合が 10%増加しました。

(図表 7-3) 指標毎の開示割合、開示レベルの増減 (健康・安全、コンプライアンス・労働慣行、その他)

大分類	中分類	小分類	2023/3期				2025/3期				増減			
			開示割合 ①～③計	開示レベル			開示割合 ①～③計	開示レベル			開示割合 ①～③計	開示レベル		
				① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標
健康・安全	有給休暇	有給休暇取得	25%	7%	4%	14%	28%	10%	0%	18%	3%	3%	4%	4%
	労働時間	総労働時間	4%	2%	0%	1%	6%	5%	0%	1%	3%	3%	0%	0%
	働き方	環境	4%	2%	0%	1%	3%	0%	1%	1%	1%	2%	1%	0%
	労働災害	副業	1%	0%	0%	1%	1%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%
	労働災害	労働災害発生	20%	6%	5%	9%	21%	4%	1%	16%	1%	2%	4%	8%
コンプライアンス・労働慣行	健康	健康	27%	10%	5%	12%	33%	9%	0%	24%	5%	1%	5%	1%
	コンプライアンス・情報管理	コンプライアンス・情報管理	11%	5%	4%	2%	21%	4%	6%	11%	10%	1%	3%	9%
その他	戦略的人員シフト	成長部門への人員シフト	4%	1%	1%	1%	8%	1%	3%	4%	4%	0%	1%	3%
	経営との対話	経営との対話	5%	5%	0%	0%	8%	8%	0%	0%	3%	3%	0%	0%
	組織フラット化	組織フラット化	2%	0%	0%	2%	3%	0%	0%	3%	0%	0%	0%	0%
	労働生産性	労働生産性	4%	0%	2%	1%	5%	3%	0%	3%	1%	3%	2%	1%
	再雇用	アルムナイ雇用	1%	1%	0%	0%	3%	3%	0%	0%	1%	1%	0%	0%
	再雇用	高齢者継続雇用	5%	4%	1%	0%	5%	5%	0%	0%	0%	1%	1%	0%
	ポスト/ジョブチャレンジ	ポスト/ジョブチャレンジ	12%	11%	0%	1%	18%	11%	1%	5%	5%	0%	1%	4%
	資産形成支援	資産形成支援	2%	2%	0%	0%	4%	4%	0%	0%	1%	1%	0%	0%

出所：2023 年 3 月期は調査対象 81 社の有報、2025 年 3 月期は調査対象 80 社の有報に基づき筆者作成

7. 調査分析②「2023 年 3 月期～2025 年 3 月期の変化」の結果～業種別

製造業、非製造業に分けた上で、10%以上増減があった箇所についてコメントします。

■ 製造業

図表 8-1～8-3 は、製造業の結果です。

図表 8-1 においては、従業員エンゲージメントの開示割合、レベル 1 が増加しました。

図表 8-2 においては、女性管理職のレベル 1 が減少し、レベル 3 が増加しました。

図表 8-3 においては、労働災害発生、健康のレベル 3 が増加、コンプライアンス・情報管理の開示割合、レベル 3 が増加しました。

(図表 8-1) 指標毎の開示割合、開示レベルの増減 (人材育成、従業員エンゲージメント、流動性) ～製造業

大分類	中分類	小分類	2023/3期				2025/3期				増減			
			開示割合 ①～③計	開示レベル			開示割合 ①～③計	開示レベル			開示割合 ①～③計	開示レベル		
				① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標
人材育成	研修	投資額	9%	2%	0%	7%	14%	7%	2%	5%	5%	5%	2%	2%
	資格	研修受講	25%	14%	0%	11%	29%	14%	2%	12%	4%	1%	2%	1%
	資格	資格取得	2%	2%	0%	0%	10%	7%	0%	2%	7%	5%	0%	2%
	育成/獲得	育成/獲得	41%	11%	9%	20%	36%	7%	5%	24%	5%	4%	4%	3%
従業員エンゲージメント	従業員エンゲージメント	従業員エンゲージメント	41%	7%	7%	27%	57%	17%	5%	36%	16%	10%	2%	8%
	提案	提案	2%	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	2%	0%	0%
	持株	持株	2%	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	2%	0%	0%
流動性	採用	採用	9%	5%	0%	5%	10%	7%	2%	0%	0%	3%	2%	5%
	離職	離職	5%	2%	0%	2%	5%	2%	0%	2%	0%	0%	0%	0%
	定着	定着	2%	2%	0%	0%	10%	7%	0%	2%	7%	5%	0%	2%
	後継者	後継者	7%	5%	0%	2%	14%	7%	0%	7%	7%	3%	0%	5%

出所：2023 年 3 月期は調査対象 44 社の有報、2025 年 3 月期は調査対象 42 社の有報に基づき筆者作成

(図表 8-2) 指標毎の開示割合、開示レベルの増減 (ダイバーシティ) ~ 製造業

大分類	中分類	小分類	2023/3期				2025/3期				増減			
			開示割合 ①~③計	開示レベル			開示割合 ①~③計	開示レベル			開示割合 ①~③計	開示レベル		
				① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標
ダイバーシティ	女性	女性採用	14%	5%	2%	7%	17%	2%	2%	12%	3%	-2%	0%	5%
		女性従業員	25%	14%	5%	7%	31%	21%	2%	7%	6%	8%	-2%	0%
		女性管理職	100%	36%	2%	61%	100%	26%	5%	69%	0%	10%	2%	8%
		女性役員	20%	9%	2%	9%	19%	10%	2%	7%	-1%	0%	0%	-2%
		男性の育児休業取得	100%	73%	0%	27%	100%	67%	2%	31%	0%	-6%	2%	4%
		育児休業後の復職	7%	7%	0%	0%	7%	5%	0%	2%	0%	-2%	0%	2%
		男女間賃金格差	100%	100%	0%	0%	100%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	外国人	外国人採用	2%	2%	0%	0%	5%	5%	0%	0%	2%	2%	0%	0%
		外国人従業員	7%	7%	0%	0%	7%	7%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
		外国人管理職	14%	7%	0%	7%	19%	10%	2%	7%	5%	3%	2%	0%
		外国人役員	14%	5%	2%	7%	21%	12%	2%	7%	8%	7%	0%	0%
	中途採用	中途採用	20%	14%	0%	7%	17%	14%	0%	2%	-4%	1%	0%	-4%
		中途採用の従業員	2%	2%	0%	0%	10%	7%	0%	2%	7%	5%	0%	2%
		中途採用の管理職	9%	9%	0%	0%	14%	10%	2%	2%	5%	0%	2%	2%
		中途採用の役員	2%	2%	0%	0%	2%	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
		障がい者	18%	5%	9%	5%	19%	7%	2%	10%	1%	3%	-7%	5%

出所：2023 年 3 月期は調査対象 44 社の有報、2025 年 3 月期は調査対象 42 社の有報に基づき筆者作成

(図表 8-3) 指標毎の開示割合、開示レベルの増減 (健康・安全、コンプライアンス・労働慣行、その他) ~ 製造業

大分類	中分類	小分類	2023/3期				2025/3期				増減			
			開示割合 ①~③計	開示レベル			開示割合 ①~③計	開示レベル			開示割合 ①~③計	開示レベル		
				① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標
健康・安全	有給休暇	有給休暇取得	11%	2%	5%	5%	17%	7%	0%	10%	5%	5%	-5%	5%
	労働時間	総労働時間	2%	0%	0%	2%	0%	0%	0%	0%	-2%	0%	0%	-2%
	働き方	環境	2%	2%	0%	0%	2%	0%	2%	0%	0%	-2%	2%	0%
		副業	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	労働災害	労働災害発生	27%	7%	7%	14%	29%	5%	0%	24%	1%	-2%	-7%	10%
	健康	健康	23%	9%	5%	9%	24%	5%	0%	19%	1%	-4%	-5%	10%
コンプライアンス・労働慣行	コンプライアンス・情報管理	コンプライアンス・情報管理	14%	5%	5%	5%	26%	5%	7%	14%	13%	0%	3%	10%
その他	戦略的人員シフト	成長部門への人員シフト	0%	0%	0%	0%	2%	0%	0%	2%	2%	0%	0%	2%
	経営との対話	経営との対話	7%	7%	0%	0%	10%	10%	0%	0%	3%	3%	0%	0%
	組織フラット化	組織フラット化	5%	0%	0%	5%	5%	0%	0%	5%	0%	0%	0%	0%
	労働生産性	労働生産性	5%	0%	2%	2%	5%	0%	0%	5%	0%	0%	-2%	2%
	再雇用	アルムナイ雇用	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
		高齢者継続雇用	5%	2%	2%	0%	2%	2%	0%	0%	-2%	0%	-2%	0%
	ポスト/ジョブチャレンジ	ポスト/ジョブチャレンジ	9%	9%	0%	0%	10%	7%	0%	2%	0%	-2%	0%	2%
	資産形成支援	資産形成支援	2%	2%	0%	0%	2%	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

出所：2023 年 3 月期は調査対象 44 社の有報、2025 年 3 月期は調査対象 42 社の有報に基づき筆者作成

■ 非製造業

図表 9-1~9-3 は、非製造業の結果です。

図表 9-1 においては、育成/獲得のレベル 1、従業員エンゲージメントの開示割合とレベル 3 が増加しました。

図表 9-2 においては、女性採用、女性役員のレベル 3 が増加、男性の育児休業取得のレベル 1 が減少し、レベル 3 が増加しました。

図表 9-3 においては、健康の開示割合とレベル 3、ポスト/ジョブチャレンジの開示割合が増加しました。

(図表 9-1) 指標毎の開示割合、開示レベルの増減（人材育成、従業員エンゲージメント、流動性）～非製造業

			2023/3期				2025/3期				増減			
大分類	中分類	小分類	開示割合 ①～③計	開示レベル			開示割合 ①～③計	開示レベル			開示割合 ①～③計	開示レベル		
				① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標
人材育成	研修	投資額	19%	16%	0%	3%	18%	16%	0%	3%	0%	0%	0%	0%
		研修受講	35%	19%	3%	14%	37%	21%	0%	16%	2%	2%	-3%	2%
	資格	資格取得	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	育成/獲得	育成/獲得	27%	5%	5%	16%	29%	16%	0%	13%	2%	0%	-5%	3%
従業員エンゲージメント	従業員エンゲージメント	従業員エンゲージメント	51%	14%	5%	32%	63%	13%	3%	47%	12%	0%	-3%	15%
	提案	提案	0%	0%	0%	0%	5%	5%	0%	0%	5%	5%	0%	0%
	持株	持株	3%	3%	0%	0%	11%	11%	0%	0%	8%	8%	0%	0%
流動性	採用	採用	8%	8%	0%	0%	8%	8%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	離職	離職	3%	3%	0%	0%	11%	11%	0%	0%	8%	8%	0%	0%
	定着	定着	3%	0%	0%	3%	8%	3%	0%	5%	5%	3%	0%	3%
	後継者	後継者	3%	0%	0%	3%	11%	0%	0%	11%	8%	0%	0%	8%

出所：2023 年 3 月期は調査対象 37 社の有報、2025 年 3 月期は調査対象 38 社の有報に基づき筆者作成

(図表 9-2) 指標毎の開示割合、開示レベルの増減（ダイバーシティ）～非製造業

			2023/3期			2025/3期			増減					
大分類	中分類	小分類	開示割合 ①～③計	開示レベル		開示割合 ①～③計	開示レベル		開示割合 ①～③計	開示レベル				
				① 実績のみ	② 目標のみ		③ 実績+目標	① 実績のみ		② 目標のみ	③ 実績+目標			
ダイバーシティ	女性	女性採用	32%	8%	8%	16%	34%	5%	3%	26%	2%	-3%	-5%	10%
		女性従業員	24%	19%	0%	5%	32%	24%	0%	8%	7%	5%	0%	2%
		女性管理職	100%	22%	3%	76%	100%	16%	3%	82%	0%	-6%	0%	6%
		女性役員	32%	11%	5%	16%	34%	8%	0%	26%	2%	-3%	-5%	10%
		男性の育児休業取得	100%	68%	0%	32%	100%	50%	0%	50%	0%	0%	0%	8%
		育児休業後の復職	8%	3%	3%	3%	5%	3%	0%	3%	-3%	0%	-3%	0%
		男女間賃金格差	100%	95%	0%	5%	100%	95%	0%	5%	0%	0%	0%	0%
	外国人	外国人採用	3%	3%	0%	0%	5%	5%	0%	0%	3%	3%	0%	0%
		外国人従業員	16%	16%	0%	0%	11%	11%	0%	0%	-6%	-6%	0%	0%
		外国人管理職	11%	8%	0%	3%	13%	11%	0%	3%	2%	2%	0%	0%
		外国人役員	0%	0%	0%	0%	3%	0%	0%	3%	3%	0%	0%	3%
	中途採用	中途採用	24%	19%	0%	5%	21%	21%	0%	0%	-3%	2%	0%	-5%
		中途採用の従業員	11%	11%	0%	0%	11%	8%	0%	3%	0%	-3%	0%	3%
		中途採用の管理職	14%	5%	0%	8%	13%	5%	0%	8%	0%	0%	0%	0%
		中途採用の役員	0%	0%	0%	0%	3%	0%	0%	3%	3%	0%	0%	3%
	障がい者	障がい者雇用	30%	8%	3%	19%	32%	13%	0%	18%	2%	5%	-3%	0%

出所：2023 年 3 月期は調査対象 37 社の有報、2025 年 3 月期は調査対象 38 社の有報に基づき筆者作成

(図表 9-3) 指標毎の開示割合、開示レベルの増減（健康・安全、コンプライアンス・労働慣行、その他）～非製造業

			2023/3期				2025/3期				増減			
大分類	中分類	小分類	開示割合 ①～③計	開示レベル			開示割合 ①～③計	開示レベル			開示割合 ①～③計	開示レベル		
				① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標		① 実績のみ	② 目標のみ	③ 実績+目標
健康・安全	有給休暇	有給休暇取得	41%	14%	3%	24%	39%	13%	0%	26%	-1%	0%	-3%	2%
	労働時間	総労働時間	5%	5%	0%	0%	13%	11%	0%	3%	8%	5%	0%	3%
	働き方	環境	5%	3%	0%	3%	3%	0%	0%	3%	-3%	3%	0%	0%
		副業	3%	0%	0%	3%	3%	0%	0%	3%	0%	0%	0%	0%
	労働災害	労働災害発生	11%	5%	3%	3%	13%	3%	3%	8%	2%	3%	0%	5%
	健康	健康	32%	11%	5%	16%	42%	13%	0%	29%	10%	2%	-5%	13%
コンプライアンス・労働慣行		コンプライアンス・情報管理	8%	5%	3%	0%	16%	3%	5%	8%	8%	3%	3%	8%
その他	戦略的人員シフト	成長部門への人員シフト	8%	3%	3%	3%	13%	3%	5%	5%	5%	0%	3%	3%
	経営との対話	経営との対話	3%	3%	0%	0%	5%	5%	0%	0%	3%	3%	0%	0%
	組織フラット化	組織フラット化	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	労働生産性	労働生産性	3%	0%	3%	0%	5%	5%	0%	0%	3%	5%	-3%	0%
	再雇用	アルムナイ雇用	3%	3%	0%	0%	5%	5%	0%	0%	3%	3%	0%	0%
		高齢者継続雇用	5%	5%	0%	0%	8%	8%	0%	0%	2%	2%	0%	0%
	ポスト/ジョブチャレンジ	ポスト/ジョブチャレンジ	16%	14%	0%	3%	26%	16%	3%	8%	10%	2%	3%	5%
	資産形成支援	資産形成支援	3%	3%	0%	0%	5%	5%	0%	0%	3%	3%	0%	0%

出所：2023 年 3 月期は調査対象 37 社の有報、2025 年 3 月期は調査対象 38 社の有報に基づき筆者作成

8. さいごに

2 回に亘り、有報開示に関する調査分析結果を解説しました。

調査分析の結果、人的資本開示における主たる指標は、2023 年 3 月期、2025 年 3 月期ともに、女性、従業員エンゲージメント、健康、人材育成（研修、育成/獲得）でした。多くの企業は、まず当該 4 つの指標を土台に据え、各社の戦略等に応じた独自の指標を上乗せしているように感じます。

また、各社とも、有報における開示内容を順次ブラッシュアップしていると推察されます。ブラッシュアップの内容はまちまちですが、単に開示内容を増やすだけではなく、開示内容を減らす（おそらく、開示する意味のある内容を厳選、有報ではなく統合報告書や自社サイトで開示するよう IR 方針変更等）企業も見られます。

【ご参考】有報開示の見直し動向

このような中、有報開示に影響を与える動きがあります。詳細は以下見出しの青字リンク先をご覧ください。

[女性管理職比率等の開示対象企業の拡大](#)

現状：女性活躍推進法改正済（2026 年 4 月施行）
対象：有報において女性管理職比率、男女間賃金格差を開示していない常用労働者＞100 人の企業
概要：女性活躍推進法上、女性管理職比率、男女間賃金格差の開示が必須に
その結果、有報開示における開示対象企業も拡大

[女性管理職比率に関する補足説明への期待](#)

現状：厚労省 雇用環境・均等分科会で議論中→女性活躍推進法関連の指針等改正見込
対象：有報において、女性管理職比率を開示する全ての企業
概要：女性活躍推進法上、補足説明（①女性管理職比率が低い要因、課題分析結果等、②男女別の管理職比率、③女性管理職が「管理職」の定義に沿っていること、④「管理職」とした実際の役職名の記載）が推奨される可能性あり
その場合、有報開示においても、同様の補足説明が期待される

[企業戦略と紐付けた人材戦略等の開示（2026 年 3 月期有報から適用する方向）](#)

現状：金融庁 ディスクロージャーワーキング・グループ（令和 7 事務年度）で議論中
対象：全ての上場企業
概要：新たに、①企業戦略と関連付けた人材戦略、②それを踏まえた従業員給与・報酬の決定方針、③従業員平均給与の増減率の開示が求められる可能性が高い

[SSBJ 基準の適用（2027 年 3 月期有報から順次適用する方向）](#)

現状：金融庁 サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループで議論中
対象：プライム市場上場企業の全部または一部
概要：SSBJ 基準※を開示基準として適用する方向（2027 年 3 月期以降、時価総額の大きい方から）
※サステナビリティ基準委員会（SSBJ）が公表した日本のサステナビリティ情報開示基準

2025 年 10 月 3 日 記

なお、本稿における意見にかかわる部分および有り得るべき誤りは、筆者個人に帰属するものであり、所属する組織のものではないことを申し添えます。

年金 ALM 分析①

～概要と実施意義～

トータルリワード戦略コンサルティング部 企業年金室 大石 咲

要旨

- 確定給付企業年金（DB）では資産と負債のバランスを保つことが重要であり、負債を意識した運用が求められます
- 将来の負債の変化を把握することができる年金 ALM 分析は、合理的な政策アセットミックスの策定に有効な手法となります
- アセットオーナーはガバナンス強化が求められており、年金 ALM 分析はその実務的基盤としての重要な役割を担っています

1. はじめに

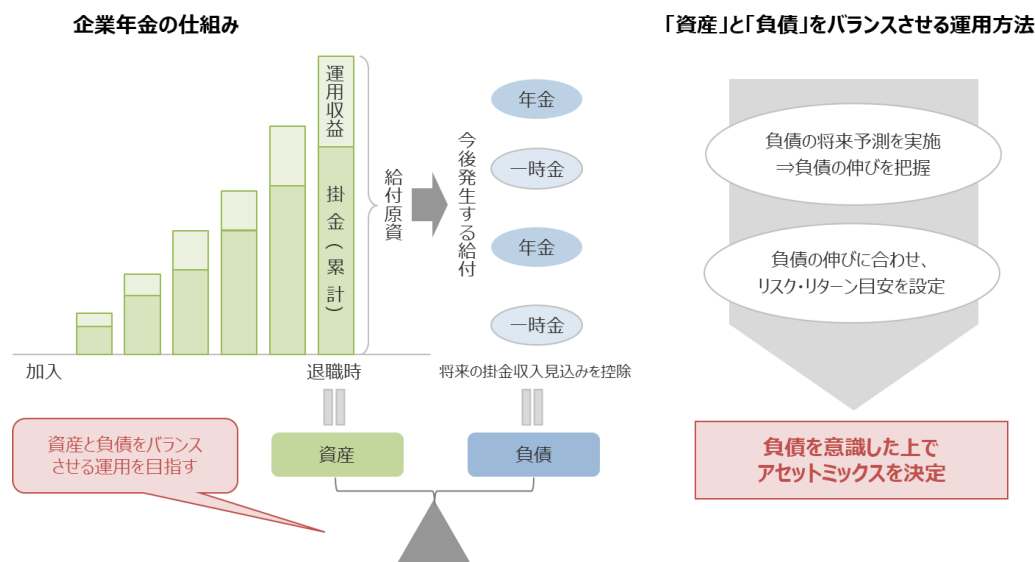
確定給付企業年金（以下、DB）は、企業が加入者に対して将来の給付を約束する制度であり、年金財政の目的はこの給付を確実に行うこと（受給権保護）にあります。具体的には、将来発生する給付（負債）を予測し、それに見合う資産を掛金として積み立て、長期的に運用します。

したがって、DB では資産と負債のバランスを保つことが重要であり、負債を意識した運用を行うことが必要になります。（図表 1）

しかし、制度運営には市場環境の変化による資産額の変動や、定年延長など制度改定に伴う負債構造の変化など、様々なリスクが存在します。さらに近年、DB 制度運営におけるガバナンス強化が強く求められており、将来リスクを事前に把握したうえで制度運営を行う重要性が高まっています。

こうした背景の中で、年金資産の合理的な運用を実現するための有効な分析手段の一つが、本稿で紹介する年金 ALM 分析です。

(図表 1) 年金運用の考え方



出所：筆者作成

2. 年金 ALM 分析とは

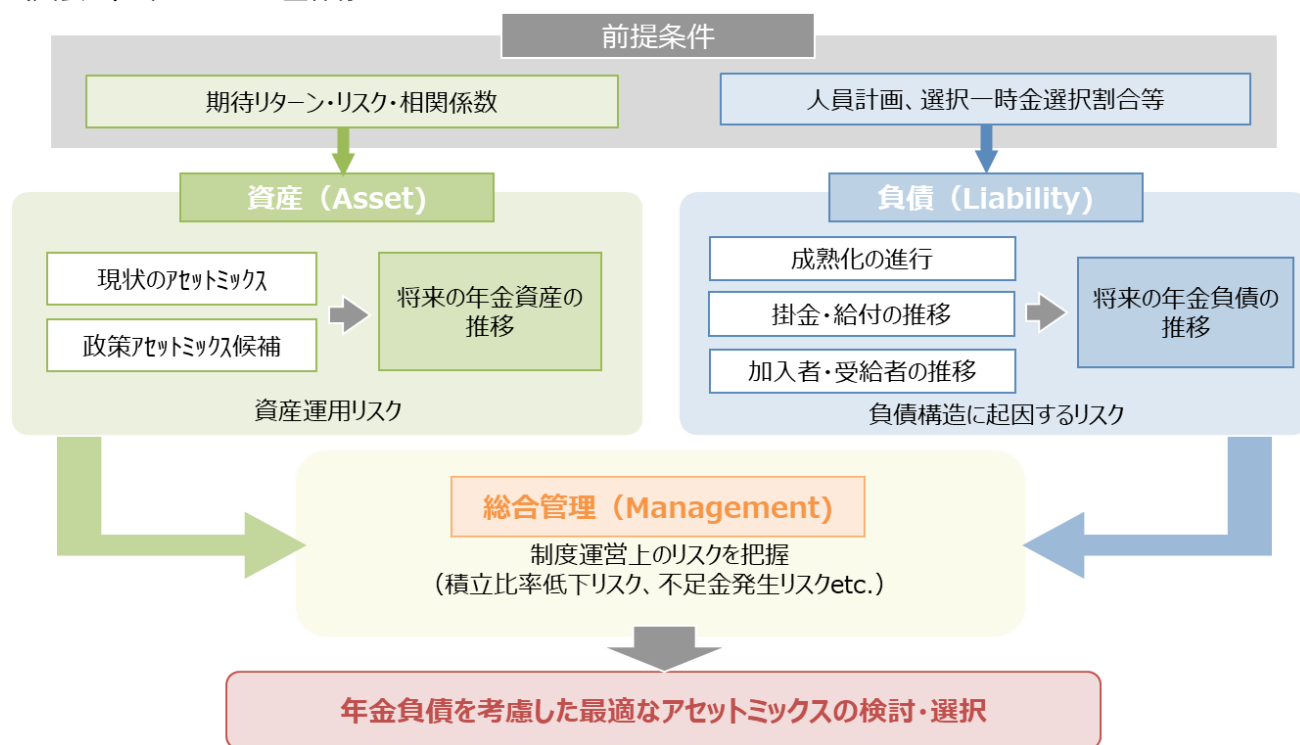
年金 ALM 分析とは、資産（Asset）と負債（Liability）の両面から総合的に管理（Management）・分析することで、長期的な視点で年金制度の運営に相応しい政策アセットミックス（長期的な資産配分計画）を決定する手段です。資産だけではなく、負債も分析に織り込むことで DB 制度の長期的な財政安定性を評価することができます。

分析の手順ですが、まずは資産側の投資対象および、それぞれの合理的な金融変数（リスク・リターン・相関係数）を定めます。この前提に基づき現状の政策アセットミックスおよび複数の変更案について、将来予測の前提となる年金資産全体のリスク・リターンを推計します（＝資産分析）。

次に、負債側は分析期間における掛金・給付の見込みを推計し、これを前提に年金負債の将来推移を予測します（＝負債分析）

そして、資産・負債双方の分析結果を用い、現状アセットミックスおよび複数の変更案について将来の年金財政をシミュレーションします。具体的には、将来の年金資産の積立比率や不足金発生リスクを比較衡量し、どの政策アセットミックスが望ましいのかを検討します。（図表 2）

(図表 2) 年金 ALM の全体像



出所：筆者作成

3. 年金 ALM 分析の実施意義

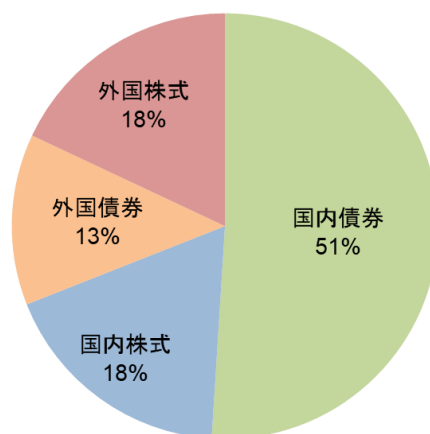
年金 ALM 分析は DB の財政再計算結果を踏まえて実施するケースが多いです。財政再計算は全ての DB に少なくとも 5 年に 1 回の実施が義務付けられており、新規加入・退職・死亡等に関する予測や、給与の昇給傾向などの計算基礎率を最近のデータに基づいて洗い替えることで、年金制度の財政計画（標準掛金率や過去勤務債務の償却方法など）の見直しを行っています。

つまり、将来の負債の変化を考慮するという観点で、再計算結果を織り込んで年金 ALM 分析を実施することが、適切な政策アセットミックス策定に繋がります。

■ 定期的な見直しの必要性 -相場環境の変化-

時間の経過とともに変化するのは年金の負債のみではありません。（図表 3）は伝統四資産で構成したアセットミックスについて、2020 年度と 2025 年度の金融変数（弊社年金運用部作成）でそれぞれ評価した結果です。市場環境の変動により、同じ資産構成でもリスク・リターンが変化していることが分かります。

(図表 3) 資産構成割合とその評価



	2020年度	2025年度
①期待収益率	2.8%	3.0%
②標準偏差	6.5%	6.8%
運用効率(①/②)	0.42	0.44

出所：筆者作成

特に、昨今の金利上昇を受けて債券資産の収益率改善が顕著であり、これまで低金利時代に多く見られた株式資産やオルタナティブ投資でのリターン補完を目的とした「リスク資産偏重」から、債券比率を引き上げる「債券比率回復＋分散強化」の動きが強まっています。

このように、近年の金利・為替・株式市場の変動性の高まりを受け、年金資産運用においても従来の前提条件では将来の財政見通しに対する信頼性が低下しており見直しの重要性が増しています。

■ガバナンス強化の要請 -アセットオーナー・プリンシプル-

企業年金を取り巻く環境変化を背景に、制度運営のリスクマネジメント（ガバナンス強化）の重要性が高まっており、企業年金の健全性・持続可能性を高めることが求められています。

2018 年 4 月には運用の基本方針とともに政策アセットミックスの策定が義務化され、資産運用に関するガバナンスが強化されています。また、2018 年 6 月にはコーポレートガバナンス・コードが改訂され、「企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮」が追加されました。

そして、2024 年 8 月にはアセットオーナー・プリンシプル（AOP）が公表され、アセットオーナーにはさらなるガバナンス強化が求められています。

1. アセットオーナー・プリンシプル（AOP）とは

アセットオーナー・プリンシプル（以下 AOP）は、年金基金や企業年金などの資産運用主体（アセットオーナー）が、制度運営や資産運用において果たすべき責任・役割を明確化し、ガバナンス体制の強化を求める原則です。

AOP は法的拘束力のある「義務」ではありませんが、アセットオーナーが十分に検討したうえでこの趣旨に賛同し、本原則を受け入れるかどうかを自ら判断することが期待されており、その受け入れ状況は内閣官房 HP において公表されています。

主要な原則としては、受益者の最善の利益を踏まえた年金資産の運用目的の明確化や、必要に応じて外部知見を活用するなどの専門性の確保、委託先の選定や投資対象の決定にあたっての適切なリスク管理、および、財政状況や運用成果をステークホルダーに分かり易く開示する説明責任などが挙げられます。

2. 年金 ALM 分析によるガバナンス強化への貢献

資産運用は結果責任よりプロセス責任・説明責任が重視されるため、説明可能なプロセス構築の一環として、また AOP の要請に応えるための「実務的基盤」として、年金 ALM 分析の活用が期待されています。具体的には、以下のようなガバナンス強化効果があります。

（ i ）資産運用に関する意思決定の定量的根拠

年金 ALM 分析により、資産・負債の現状や将来予測を数値で把握できるため、資産配分見直しや制度改定の際に「なぜその判断をするのか」を明確に説明できます。例えば、予定利率や掛金水準の見直し、リスク対応掛金の設定など、重要な意思決定において年金 ALM 分析結果が根拠となります。

（ ii ）リスク管理・モニタリング体制の強化

年金 ALM 分析では、金利・株価・為替の市場リスクや期待収益率が予定利率を下回ることによる不足金発生リスク、加入者の退職・死亡・昇給傾向の変化による負債変動リスクなどを定量的に評価したうえで、適切なアセットミックスを検討します。また、年金 ALM 分析を定期的に実施することにより、財政健全性やリスク状況について継続的なモニタリング体制を整備することも可能です。

（ iii ）情報開示・説明責任の強化

年金 ALM 分析結果では財政見通しや今後発生し得る様々なリスクが具体的な数値を用いて資料化されますので、社内外のステークホルダーへの情報開示・説明に活用でき、アセットオーナーとしての説明責任を果たすことに役立ちます。

4. まとめ

環境変化への対応やガバナンス強化といった観点から、年金 ALM 分析は単なる財政評価ツールにとどまらず、制度運営の意思決定・リスク管理・情報開示の「中核的役割」を担っていると評価できます。

なお、本稿における意見にかかわる部分および有り得るべき誤りは、筆者個人に帰属するものであり、所属する組織のものではないことを申し添えます。

株式指標を考える

筆者は資産運用を行っていないので、個人的に株高の恩恵を受けるわけではないが、株価が上昇して困るわけではなく、株高は結構なことであると思う。

友人・知人にも株式投資をしている人は多く、友人との飲み会で銘柄を選択する際に何の指標に注目するかという話題になることがあった。よく使われる指標として（配当）利回り、PER（株価収益率）、PBR（株価純資産倍率）があるが、このうち利回り、PER が有用だというのは意見が一致した。利回り（1 株当たり配当金/株価）はインカムゲインの収益率であり、PER（株価/1 株当たり利益）は、株価が何年分の利益に相当するかを算出したもので、その逆数は益回りと呼ばれる。益回りは高いほうが、PER は低い、すなわち株価に対しての利益が大きく、株価は割安ということになる。また、利回り×PER＝配当性向（1 株当たり配当金/1 株あたり利益）であることを考慮すると、配当性向が一定であるとすれば将来の利益が増えると将来的に利回りは上昇していくはずである。したがって、利益成長が望めるのであれば PER は高くなってもよいことになる。成長企業で PER が高く買われる所以である。

PBR に関しては、筆者はあまり有用とは思っていない。指標を分解すれば理解してもらえるかもしれない。PBR（株価/1 株当たり純資産）＝PER（株価/1 株当たり利益）×ROE（純利益/純資産（注））であり、PBR が低いということは、PER が低いか ROE が低いことが原因であることがわかる。PER が低いというのは成長性に疑問があり、ROE が低いのは株主資本（純資産）で効率的に収益を生み出していないことを意味しているわけであり、高い評価は与えにくいと考えられる。また、PBR は解散価値と言われるが、本来、株価というのは存続企業に対する評価であり、存続しない企業の評価ではない。例えば企業会計では、機械装置等が将来期待するキャッシュフローを生み出さないと予想されれば減損会計が適用され、減損損失を計上しなければならない。仮に企業が解散した場合でも、工場設備等を帳簿価格通りに引き取ってもらえるとは考えにくいし、賃貸契約等で違約金が発生するなど想定外のことも起きる。実際、倒産した場合に負債総額のみが公表されるのは、こうした事情によるものだと思う。

本誌の読者は企業年金関連の業務に従事されている方が多いと思う。株高は DB（確定給付企業年金）にとっても DC（確定拠出年金）にとっても喜ばしいことである。ただ、株価は上がるときも下がるときもある。好調時ほど手綱を引き締めることは重要だと思う。

（注）分母、分子を発行済株式数で割ると 1 株当たりの値が算出される

2025 年 10 月 9 日
アナリスト 久野 正徳

「人的資本経営時代における トータルリワード戦略」 発刊に寄せて

三菱 UFJ トータルリワードレポート
2025 年 11 月号
Mitsubishi UFJ Total Reward Report

「人的資本経営時代における トータルリワード戦略」 発刊に寄せて

いつも「三菱 UFJ トータルリワードレポート」をご覧いただきありがとうございます。
このたび、弊社では「人的資本経営時代における トータルリワード戦略」と題した書籍を発刊いたしました。

人的資本経営が注目される中、企業が従業員に提供する「報酬（リワード）」のあり方が、ますます重要なテーマとなっています。昨年、WEB 版労政時報にて「トータルリワード戦略」に関する解説記事を掲載したところ、多くの方にご覧いただき、反響をいただきました。その結果、出版元である株式会社労務行政様より書籍化のご推薦をいただき、執筆に至った次第です。

従業員が企業から受け取る報酬は、給与・賞与・手当などの現在受け取っている金銭報酬に加え、将来受け取る年金も重要な要素です。企業は、現役時代にその原資を積み立てることで、将来の安心を支えています。さらに、「この会社で成長できる」「職場の雰囲気自分が合っていて心地よい」といった、金銭では測れない価値や恩恵も含め、企業が従業員に提供するすべてを「トータルリワード」と定義しています。

本書では、この「トータルリワード」の概念を軸に、人材戦略と経営戦略の連動、従業員のモチベーションを高める仕組み、安心感を醸成する具体的な方法、人的資本情報の開示、そして企業価値向上への展望について考察しています。

本書が、企業経営者や人事部門、職場のリーダーの皆様にとって、職場づくりのヒントや新たな気づきを得る一助となれば、著者としてこれ以上の喜びはありません。

トータルリワードの視点が、これからの人的資本経営における新たな可能性を拓く一助となることを願っております。



2025 年 11 月 4 日
トータルリワード戦略コンサルティング部 部長兼フェロー 徳永 祥三

本資料に記載している見解等は本資料作成時における見解等であり、経済環境、企業動向の変化や相場変動、労働法制、年金制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがあります。また、記載されている推計計算の結果等につきましては、前提条件の設定方法によりその結果等が異なる場合がありますので、充分ご注意ください。

本資料は、弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したものです。その内容の正確性・完全性を保証するものではありません。施策の実行にあたっては、実際の会計処理・税務処理等につき、顧問会計士・税理士・社会保険労務士等にご確認くださいようお願い申し上げます。

本資料の分析結果・シミュレーション等を利用したことにより生じた損害については、弊社は一切責任を負いません。

本資料の著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料及びリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料をよくお読み下さい

三菱UFJ信託銀行株式会社

トータルワード戦略コンサルティング部
〒100-8212 東京都千代田区丸の内 1-4-5

www.mufig.jp