

人的資本経営は中小企業でも導入できるのか？

一 守 靖
(事業創造大学院大学)
事業創造研究科教授



< 要 旨 >

人的資本経営とは、経済産業省の定義によれば、“人材を「資本」として捉え、その価値を最大限に引き出すことで、中長期的な企業価値向上につなげる経営のあり方”である。

人的資本という概念は、もともと労働市場を対象にした労働経済学の概念であるが、現在人的資本が注目を集めているのは、主に投資家がこの領域に対する関心を高めたことに端を発している。その背景には、①SDGsの動きとESG投資の拡大、②投資家が投資先を選定あるいは評価する際に参照する情報の変化、などがある。

こうした動きを受けて、大企業を中心に、人的資本経営に注力する企業が増加しているが、人手不足、人材育成、従業員エンゲージメントなどの人事課題を抱える中小企業にとっても、人的資本経営はその有効な解決策となり得る。中小企業が人的資本経営を導入する上で最も重要な条件は、人材投資先の「選択と集中」にあるといえよう。

経営者が人的資本経営の導入を検討する際に最も気にするであろう「問い」、すなわち“人的資本経営を行えば企業の業績が向上するのか”、という点に関していえば、残念ながら人的資本経営と企業業績との関係については、いまだ定説といえるまでのものはないようである。しかしながら、人的資本経営を支える諸理論は整理されつつあり、今後のさらなる研究の蓄積に期待するところは大きい。

本稿では、筆者が行った大企業を対象とした事例調査をもとに、中小企業にも適用できる人的資本経営の導入と定着のポイントを紹介した。具体的には、(1) 経営トップの関与、(2) 経営戦略と人材戦略の連動、(3) 従業員に対する情報開示、(4) 「わが社らしい」施策の検討、(5) 従業員個人の能力を組織の能力に繋げる取り組み、(6) 現場の管理職の巻き込み、(7) 外部に対する十分な情報開示、である。

目次

第1章：人的資本経営とは

1. 人的資本経営が注目されている理由
2. 人的資本の開示に関する我が国における取り組み
3. 人的資本経営は中小企業には不要なのか？

第2章：中小企業における人材マネジメント上の課題

1. 人手不足
2. 人材育成
3. 従業員エンゲージメント
4. その他（省力化、後継者問題）

第3章：中小企業が人的資本経営を導入する上で最も大切な条件

第4章 人的資本経営が企業業績に好影響を与えるメカニズム

1. 人的資本経営と企業業績との関係
2. 人的資本の開示と企業業績との関係
3. 人的資本経営を支える理論
4. 人的資本経営モデル

第5章 中小企業が人的資本経営を導入・定着させるポイント

1. 人的資本経営の先進企業に共通する取り組み
2. 人事部の役割

第6章：おわりに

第1章：人的資本経営とは

1. 人的資本経営が注目されている理由

人的資本経営とは、人材を「資本」として捉え、その価値を最大限に引き出すことで、中長期的な企業価値向上につなげる経営のあり方（経済産業省）です。

人的資本という概念は、もともと労働市場を対象にした労働経済学の概念ですが、現在人的資本が注目を集めているのは、主に投資家がこの領域に対する関心を高めたことに端を発しています。なぜ投資家が「人的資本」に注目し始めたのでしょうか。

理由の1つめは、SDGsの動きとESG投資の拡大です。

国連は、2015年、我々人類が地球で持続的成長を遂げるためのSustainable Development Goals（SDGs：持続可能な開発目標）を発表しました。この動きに合わせて、ESG（Environment：環境、Social：社会、Governance：ガバナンス）の観点に配慮して投資判断を行うESG投資が拡大し続けており、したがって企業は、社会的責任を果たすうえでも、自社の企業価値を向上させるうえでも人的資本を含むESGへの取り組み強化を余儀なくされています。ESG投資はそのまま増加し続けるのか、と疑問に思う方がいるかもしれません。実際、2023年11月29日の日本経済新聞に、2022年の世界のESG投資額が2020年比14%減の30.3兆ドル（約4500兆円）だったという記事が紹介されました。

しかし同記事によれば、特に日本では依然として高い伸びを見せており、2020年比49%増の4.2兆ドルに達したといます。この傾向から考えて、日本企業に対する人的資本の開示への期待はこれまで以上に高まるものと思われる。

理由の2つめは、投資家が投資先を選定あるいは評価する際に参照する情報の変化があります。

投資家は、利益を獲得することを目的として金融商品や企業（事業）に投資をします。企業に投資する場合、投資家は、将来的に価値が上がりそうな企業に投資することによって、利益の獲得を目指すわけです。投資家がある企業の将来の企業価値を予測するために利用される情報の第一は、企業の財務実績です。売上高や利益の過去からの伸びや主力製品の販売状況などを数字で捉え、将来の財務状況ならびに企業価値を予測します。

こうした、企業の財務実績から企業価値を予測できる割合は、以前は75%～90%といわれていましたが、現在ではその割合がとて低くなっているといわれています。それは、投資家が投資候補先企業の価値を測るうえで、財務情報に示される現金や預金、証券、土地・建物、商品といった「有形資産」の情報の重要性が弱まり、財務諸表には載らない「無形資産」の情報がますます重要になっているという現実があります。近年の調査では、ニューヨーク証券取引所、NASDAQなどに上場している企業のうち代表的な500企業の時価総額に占める「無形資産」の割合が1975年には17%だったものが、2020年には90%を占めるようになっている

という結果も報告されています（OCEAN TOMO, 2020）。

「無形資産」は「知的資本」という言い方もされますが、この「知的資本」には、特許・ソフトウェアなどの「技術資本」、顧客やサプライヤーなどの「顧客資本」、社内ガバナンスやプロセスなどの「組織資本」、そして中でも特に重要と考えられている「人的資本」があります。

「人的資本」には、個人の知識・情報・アイデア・スキルなどの個人に属するものと、組織構造・企業文化・コミュニケーションなどの集団に属するものがあります。人は機械と異なり心を持っているため、扱い方によって最大限の性能を発揮したりそうでなかったりします。また、機械は年を重ねるごとに劣化しますが、人は年を重ねるごとに経験と学習によって“性能”の向上が期待できます。

ここに人的資本の重要性と人的資本をマネージする際の難しさがあるのです。

2. 人的資本の開示に関する我が国における取り組み

これまで我が国において、人的資本の開示に関連して2つの大きな指針が示されてきました。

1つめは、2022年8月30日に公表された内閣官房・非財務情報可視化研究会による「人的資本可視化指針」です。本指針では、「開示が望ましい項目」として、「リーダーシップ」、「育成」、「スキル/経験」、「ダイバーシティ」、「賃金の公平性」などの19領域が示されました。また、各領域の開示項目については、それが自

社の企業価値向上につながる指標なのか、企業の経営リスクを管理するための指標なのか、また、他社との比較で評価すべき指標なのか、企業独自で評価すべき指標なのかを検討すべきであるといった考え方が示されています。この指針には、企業が測定すべき人的資本の指標が具体的に指示されているわけではありません。ここで重要なのは、指針を参考にしながら企業がそれぞれの業態や戦略に沿う指標を選び、明確な目的をもって運用すべきという点なのです。

2つめは、金融庁が2023年1月31日に改正した「企業内容等の開示に関する内閣府令」です。この改正では、有価証券報告書および有価証券届出書（以下「有価証券報告書等」）に記載すべき事項を新たに追加するという内容が中心となっています。具体的には、有価証券報告書等に、「サステナビリティに関する考え方及び取り組み」の記載欄が新設され、人的資本に関する戦略ならびに指標および目標について記載することが求められました。

ここでいう戦略とは、人材の多様性の確保を含む、人材の育成に関する方針および社内環境整備に関する方針です。そして、この戦略に関連する人的資本の指標内容ならびに当該指標の目標および実績を記載するのです。

また、「従業員の状況」欄に、女性活躍推進法などに基づき、提出会社およびその連結子会社それぞれにおける3つの指標—①管理職に占める女性労働者の割合、②男性労働者の育児休業取得率、③労働者の男女の賃金の差異—に関する開示が新たに求められることになりました（ただし、いずれも女性活躍推進法等の規

定による公表をしていない場合には記載は必要ありません）。なお、改正後の規定は2023年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書等から適用されています。

3. 人的資本経営は中小企業には不要なのか？

これまで、人的資本経営が注目されている理由やそれに伴う政府の対応などを紹介してきました。こうした動きを受けて、大企業を中心に、人的資本経営に注力する企業が増加しています。

日本生産性本部（2023）は、2023年3月末決算の東証プライム企業のうち2023年6月30日時点で開示があった1,225社を対象として人的資本に関して各社が有価証券報告書に記載した文字数の調査をおこないました。文字数を調査した理由は、それを人的資本経営に対する「熱心さ」の代替指標として用いたからです。その結果、記載文字数には大きなバラつきがあり、全体平均は2,095字、25.6%の企業が1,000字未満という実態でした。そして、同本部が1年後の2024年に同様の調査をしたところ、全体平均は2,319字に増加、1,000字未満の企業は20.6%までに減少し、「熱心さ」の高まりが垣間見えました。

ところで、株式を公開していない企業や投資家からの投資をさほど必要としていない企業—すなわち多くの中小企業—にとって、人的資本経営は不要なものでしょうか？

この問いについて考えるにあたっては、人的資本経営とその情報開示が投資家の他には誰を念頭に置いて行うべきなのか、という点につ

いて検討してみることにしましょう。

まず、自社の従業員、があげられます。従業員は、自分が勤める企業が導入している様々な人事関連施策が自分の利益につながっていると認識したとき、その企業との関係を維持するために、企業の利益につながるようなポジティブな態度や行動で対応するということが過去の研究でも明らかになっています（例えば橋本2005）。つまり企業は、従業員の成長にとって有効だと思える施策を単に導入するだけでなく、開示によりそのことを従業員に認知させることが重要なのです。

次に、就職先を検討している人々、すなわち求職者があげられます。一般的に求職者が企業の情報を得る手段は、企業のホームページ、企業の求人広告、企業の従業員・元従業員の口コミサイトなどですが、これらの情報は、良い情報にせよ悪い情報にせよ、情報発信者の主観的なフィルターを通して作られます。これに対して人的資本情報は客観的事実（データ）で示されるため、求職者にとってはとても信頼性の高い情報になり得ます。例えば、日本では「人材」の代わりに「人財」という字を使っている企業が少なくありません。企業が本当に自社の従業員を「人財」として扱っているならば、企業はそれを飾った文章ではなく、人的資本情報という事実（データ）の開示を通して将来の従業員候補者に示すことができるのです。

実際、パーソル総合研究所が2022年に行っ

た調査でも、企業が人的資本の開示に際して重視するポイントとして、「従業員エンゲージメントの向上」と「優秀な人材の確保」が上位にあげられています。

後ほど詳しく見ますが、中小企業にとって従業員をつなぎ留め、また、新たな従業員を確保するという事は大きな経営課題の1つです。従って、中小企業にとって人的資本経営というのは、不要なものどころか、企業が生き残り、成長するために不可欠なものといっても差し支えないでしょう。

スイスのジュネーブに本部を置く非政府機関である国際標準化機構（International Organization for Standardization ; ISO）は、「ISO 30414」という国際規格の1つとして2018年12月「人材マネジメントに関する情報開示のガイドライン（Human resource management — Guidelines for internal and external human capital reporting）」を発行しました。これは、組織が自社の従業員に関する人的資本の情報について、定量化し、分析し、開示するための国際的な指標として設けられたガイドラインですが、この中には、どのような情報開示が大企業に適しているか、どのような情報開示が中小企業に適しているか、という指針も含まれています。つまり、国際的にも、人的資本経営とその開示が中小企業にとっても必要であると認識されているのです。

第2章：中小企業における人材マネジメント上の課題

中小企業における人的資本経営の導入・展開を検討する前に、中小企業ではどのような点が人材マネジメント上の課題になっているのかについて整理してみましょう。

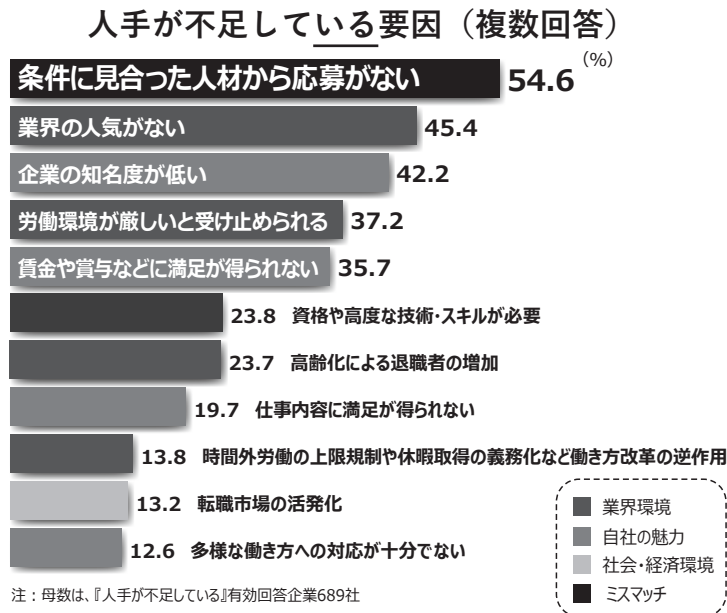
1. 人手不足

中小企業庁（2024）によれば、中小企業の多くが売上の伸び悩み、原材料高、そして求人難を経営課題としてあげています。中でも、今後売上高を伸ばしていこうとする中で、人手不足が深刻化しており、これまでは女性や高齢者

の就業で人手不足をカバーしてきたものの、そうした人材の活用が頭打ちとなり、人材の供給制約に直面しているという現状が報告されています。

帝国データバンクの調査(2023)によれば、「人手が不足している」と考える企業の54.6%が、その理由を「条件に見合った人材から応募がないから」であると回答しました。次いで、「業界の人気がないから」が45.4%、「企業の知名度が低いから」が42.2%、「労働環境が厳しいと受け止められるから」(37.2%)、「賃金や賞与などに満足が得られないから」(35.7%)が続きました（**図表1**）。

図表1 人手が不足している要因



2. 人材育成

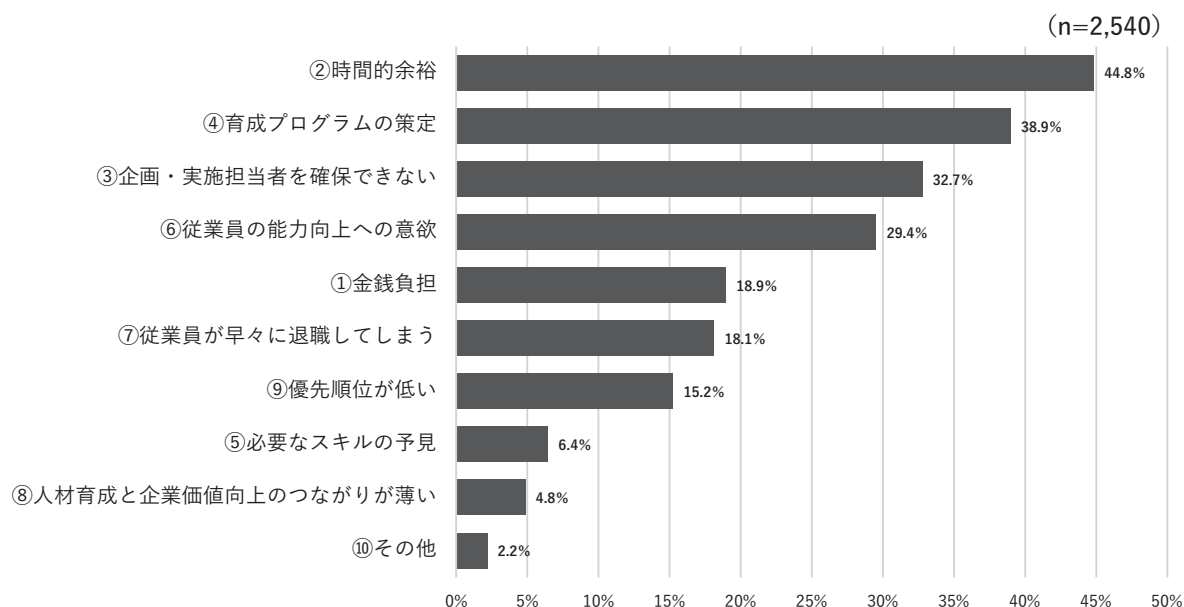
中小企業における「人手不足」に次ぐ経営課題は、「人材育成」です。人材育成は、人材の定着や労働生産性の向上にもつながることが期待できます。

商工中金の調査（2022）によれば、調査に回答した企業の約7割が、OJT（On the Job Training：仕事を通じた教育）を中心として人材育成に取り組み、それに加えて社内研修、資格取得等の金銭的支援、外部講習参加などの

施策を導入しています。

しかしながら、その実行を「現場に任せている」企業が大半を占め、十分な計画的かつ組織的な人材育成体制になっていないことがわかります。そしてそれは、「時間的余裕がない」、「体系だった育成プログラムの策定が難しい」、「担当者を確保できない」、「従業員の能力向上への意欲」などが理由としてあげられています（図表2）。

図表2 人材育成を進める上での課題



(出典) 商工中金 (2022)

3. 従業員エンゲージメント

従業員の「意欲」の問題が出てきたところで、中小企業で働く従業員の意欲の状況を、「エンゲージメント」という尺度で見てください。

「エンゲージメント」とは、組織や仕事に対して愛着を持つという意味です。昔よく用いられた「忠誠心（ロイヤリティ）」とはややニュアンスが異なり、「自分」と「組織」、あるいは「自分」と「仕事」のいずれかが上位にあるのでは

なく、それぞれが対等な関係性の中での結びつきの強さを示します。ただし、この言葉が広く用いられるようになった今日では、「広い意味での従業員の満足度や幸福を含む概念」として用いられるケースが多くなっています。

商工中金が取引先の中小・中堅企業2,513社を対象に行った調査（2023）によれば、従業員エンゲージメントの計測を実施している企業は回答企業全体の約3割にとどまる一方、「計測

を実施していないが、必要性を感じる」と回答した企業が6割弱存在していました。すなわち、約9割弱の企業が従業員エンゲージメントを計測して従業員の態度を把握する必要性を感じているということがわかります。さらに従業員エンゲージメント向上を図るうえの課題として、「時間がない、人手が足りない」、「リーダー的人材がない」、「情報・ノウハウが不足」といった項目が上位としてあげられています。

4. その他（省力化、後継者問題）

その他、中小企業庁（2024）は、中小企業が人手不足の対応策としてだけでなく売上高増加のためにも省力化投資に取り組むべきであると指摘しているほか、今後対応すべき経営課題として中小企業の後継者問題を掲げています。

第3章：中小企業が人的資本経営を導入する上で最も大切な条件

前章でみた通り、多くの中小企業は人材マネジメント上の様々な課題を抱えています。こうした人材マネジメント上の課題は、必ずしも中小企業に限ったことではなく、程度の差こそあれ、大企業においても同じ課題に直面しています。現在大企業が人的資本経営に注目し、その導入を推進しているのは、投資家に対する情報開示以上に、こうした課題を解決しなければ企業の経営戦略達成や持続的な成長の障害になると考え始めたからです。

“資金やスタッフが豊富な大企業だから人的資本経営ができるのではないか”

中小企業経営者の中にはこのような見方をする方がいるかもしれません。

しかし、先に紹介した帝国データバンクの調査（2023）は、中小企業の中には賃金や賞与の引き上げ、働きやすい職場環境づくり、定年延長やシニアの再雇用など、様々な打ち手を講じてきた企業があり、そうした企業は人手不足を感じていない、という実態も示しています。また、商工中金の調査（2023）でも、従業員エンゲージメントの向上のために、「賃金の引き上げ」、「ワークライフバランスや多様な働き方の推進」に取り組んでいる中小企業が多く見受けられました。中小企業では、資金やスタッフ不足のために“あれもこれも”はできないかも知れません。しかし、人的資本経営の概念を採り入れて、経営戦略を達成するために解決が必要な人事課題を明らかにし、優先順位の高いものを選別して集中的に投資して解決を図るアプローチは、むしろ中小企業にこそ適しているのではないのでしょうか。すなわち、中小企業が人的資本経営を導入する上で最も重要な条件は、人材投資先の「選択と集中」にあるといえるでしょう。

ここで、人的資本経営はこれまでの人材マネジメントと比較して何が違うのかについて整理してみましょう。

1つ目は、「経営戦略と人事戦略との連動強化」です。世の中には、人事施策の選択肢は無数にあり、それらすべてに手を付けることはコスト的にも管理工数的にも不可能です。人的資本経営においては、経営戦略達成に貢献しそうな施策を選択して、それを集中的に実行することが企業の持続的成長につながるという見

方をしています。

2つ目は、「わが社らしさ」です。経営戦略論の1つに、人的資本のような価値ある資源が企業間で不均一に配分されることで企業間に業績の差が生じるという、資源ベース理論 (Resource Based View) という考え方があります。この理論によれば、人的資本が企業にとって①価値があり、②希少で、③他に真似されず、④他のものに替えることができない時、その人的資本は競争優位の源泉となり、そのような資本を持たない競争相手を上回る業績をあげることができるといいます (Barney & Wright, 1998など)。他企業の真似ではない、企業の独自性がまさに求められるのです。

3つ目は、「取り組みに関するわかりやすい説明と情報開示」です。これまでの人材マネジメントは、どちらかというと「内向き」のものでした。そのために、組織の外側にいるステークホルダー (株主や取引先、求職者) は、企業がどのようにヒトという資本を活用して企業の成長に繋げているかが見えにくくなっていました。この点、人的資本経営では、社内だけでなく社外に対しても自社の取り組みを伝えることを通して、自社の従業員にやる気を出させると同時に、社外の投資家や取引先、求職者を惹きつけるのです。

第4章 人的資本経営が企業業績に好影響を与えるメカニズム

とはいえ、依然として経営者が人的資本経営の導入に踏み切れないのは、人的資本経営を行えば本当に企業の業績が向上するのか、という点がはっきり見えないからだと思います。この

点について、研究の蓄積は多くないものの、世界中の研究者の先行研究があるので、それについて見ていきましょう。

1. 人的資本経営と企業業績との関係

結論から言えば、人的資本経営と企業業績との関係については、いまだ定説といえるまでのものはないようです。

人的資本経営の第1の主眼は、個人レベルの能力を向上させることです。個人レベルの能力は、Knowledge (知識)、Skills (スキル)、Abilities (能力)、Other characteristics (その他の属性) の頭文字をとってKSAOという概念で示されることがあります。このKSAOは、個人の創造性や発明といった個人の業績発揮に対して高い予測力を持つことが確認されています (Roberts et al., 2006など)。

こうした視点に加えて、個人レベルのKSAOの集合体が、組織レベルの人的資本として組織に持続可能な競争優位をもたらすメカニズムに関心を持つ研究者も多く存在します (Teece,1982; Wernerfelt,1984; Barney,1991; Peteraf,1993など)。

個人レベルのKSAOを強化すると、組織レベルの業績を向上させることが多くの研究で明らかになっています。

例えば、ヨウントとスネル (Youndt & Snell,2004) は、さまざまな業種の上場企業を対象とした研究の結果、人的資本への投資が総資産利益率や株主資本利益率などの業績指標に大きな影響を与えていることを明らかにしました。また、ヘイトン (Hayton,2003) は、中小企業を対象とした研究を通して、従業員に

裁量を与えること、組織内の知識を共有すること、組織学習を実践することが、企業業績に大きな影響を与えることを明らかにしました。従業員の行動に裁量を与えると、従業員が自分の目の前で起こっている変化や顧客のニーズにすぐに対応し、結果として組織が環境の変化や顧客の要求に対応することを可能にしていたのです。これも人的資本経営のやり方の1つと言えるでしょう。クルックら (Crook et al.,2011) は、人的資本への投資と企業の業績との関係について、メタ分析という手法を用いて過去の66件の研究を分析しました。その結果、人的資本への投資は、特にその人的資本が労働市場で容易に取引されない場合、企業業績の向上に大きな影響を与えることが明らかになりました。このことは、経営者が人的資本経営によって企業固有の人的資本を強化し、企業に留まらせることの価値と重要性を示唆しているといえます。

こうした研究に対して、必ずしも人的資本への投資が企業の業績向上につながるとは限らないとする指摘も存在します。

例えばニューバート (Newbert,2007) は、人的資本への投資と業績との関係を検証した33の文献を調べ、人的資本の強化が企業の業績向上に結びついていることを支持したのはわずか11の事例 (33%) であったと報告しています。この他にも、人的資本経営と企業業績の間には、相関関係はあるものの因果関係があるとはまでは言えないという指摘が多いというのも現実です (Tanaka et al, 2022)。

最近の調査としては、日本生産性本部 (2023) が東証プライム企業1,834社のうち、2023年3

月末決算かつ同年6月30日時点で有価証券報告書が開示されていた1,225社の人的資本に関する取り組みについての自由記述内容を分析した調査があります。この調査では、人的資本に関する取り組みについて有価証券報告書に記述されたテキスト文字数をその熱心さの代替指標として用い、この指標と各社のPBR (株価純資産倍率) の高低との関係に着目しましたが、統計的に有意な関係は認められませんでした (浅野・一守, 2023)。

2. 人的資本の開示と企業業績との関係

しかしながら、これで「人的資本経営は企業の業績向上にとって役に立たない」と考えるのは早計です。先に触れた通り、人的資本経営とは、経営戦略と連動した人事戦略を立案し、“わが社らしい”やり方 (施策) を用いてその人事戦略の達成を目指し、その状況をレビュー・開示しながらPDCAを回していく経営の在り方であり、海外では、人的資本の開示そのものが業績に好影響を与えている、という研究があります。

例えば、エルバナンとファルーク (Elbannan & Farooq, 2016) は、1997年から2012年の間に欧州の32の市場に対して調査をおこない、人的資本を自発的に開示している企業はそうでない企業よりも株価と株価収益率を向上させていたことを把握しました。

また、全米産業審議会 (The Conference Board, 2022) は、人的資本の情報を組織の意思決定の際に定期的に使用している組織は、使用していない組織より高い業績をあげているという調査結果を発表しています。

3. 人的資本経営を支える理論

このように、人的資本経営と企業業績との関係は引き続き実証研究の積み重ねが必要ですが、筆者は、人的資本経営を導入し、それによって従業員の成長と企業の成長を図る取り組みを支持しています。それには、次に紹介する、人的資本経営を支えるいくつかの理論が存在するからです。

まず、人的資本経営が従業員個人の努力を引き出し企業の成長に寄与するメカニズムは、「社会的交換理論」から説明できそうです。

社会的交換理論は、社会学や社会心理学の分野で広く研究されている理論であり、基本的な考え方は、人間の社会的相互作用が経済的な交換と同様に、コストと利益のバランスによって動機づけられているというものです。これを人材マネジメントにあてはめて考えると、従業員は、自分が勤める企業が導入している様々な人材マネジメントの施策が自分の利益につながっていると認識したとき、その企業との関係を維持するために、企業の利益につながるようなポジティブな態度や行動で応対するという理論です。人的資本経営および人的資本の開示にも、このようなメカニズムが働いている可能性があります。すなわち、企業の人的資本経営の取り組みが従業員に認知されることによって、従業員のワーク・エンゲージメントを高めたり、学習志向的モチベーション（成長と学びへの強い関心）を高めたりして、企業業績の向上につながるような態度や行動を引き出し、それがひいては企業業績という組織成果に現れるのではないかと考えることができます。

次に、成長した従業員をみて他の従業員も成

長し、それが組織全体の成長につながるメカニズムとして、「モデリング理論（社会的学習理論）」（Bandura, 1971）があります。

この理論は、学習は単に試行錯誤や強化の結果ではなく、他者の行動を観察し模倣することで生じるとする理論です。従業員に投資し、その従業員が成長すると、新たに獲得したスキルを使ったり、新たなアプローチで仕事に取り組んだりして、これまで以上の成果を出していきます。そして成果を出せば上司や会社から褒められます。すると、そのやり方や褒められる様子を見た周囲が、自分もそうなることを目指して模倣を始めるのです。それが他の従業員にも伝播して、組織全体の成長につながるのです。

模倣するのは、個人レベルだけとは限りません。企業は、うまくいっている他社のやり方をよく模倣します。人的資本経営について先進的に取り組む他社の様子を見て、それを模倣することによって、自社の人的資本経営の質が向上することも考えられます。

人的資本を開示することが企業の成長に結びつくメカニズムは、「シグナリング理論」（Spence, 1973）が関係します。

この理論は、経済学の情報の非対称性に関する理論で、ここでは労働市場における採用プロセスを例にとって説明します。企業の成長には優秀な従業員の採用が欠かせないからです。採用プロセスにおける情報の非対称性とは、雇用者（企業）と求職者（労働者）が持つ情報が不均衡である状態を指します。求職者は雇用者が自分を含めた従業員をどのように扱うか、その企業に入れば自分は成長できるのか、等の実態を完全には把握できないため、雇用者は自

社が従業員をどのように扱うかについて示すための「シグナル」を送る必要があります。このシグナルとは、例えば平均年齢や勤続年数、残業時間、有給休暇取得率などの情報です。求職者はこうした情報を通してその企業が自分にとって望ましい企業がどうかを判断します。人的資本経営が直接的に企業の業績向上につながっていることの証明は難しいとしても、人的資本経営がもたらす結果を測定・開示することが、求職者に対して自社が人的資本の質の向上に熱心であるという「シグナル」として伝わり、よって求職者から良い会社だとみてもらえることができ、結果として優秀な人材の採用につながることを期待できます。ここで説明した情報の非対称性は、企業と求職者との間に限ったことではありません。企業とその企業への投資を考えている投資家の間にもあてはまります。投資家は企業の将来性を完全には把握できないため、企業は自社の将来の成長につながる資本およびその活用状況についての「シグナル」を送って示す必要があります。そのシグナルの1つが人的資本経営なのです。

最後に組織学習論 (Huber, 1991) があげられます。この理論は、組織が経験を通じて知識を獲得し、それを活用して行動を変革するプロセスを解明する理論です。フーバーは組織学習を以下の4つの主要なプロセスに分けて説明しています。1つめは、「知識の獲得」であり、組織は内部および外部から新しい知識を取得します。2つめは、「情報の分配」であり、獲得した知識は組織内で共有されます。3つめは「情報の解釈」であり、メンバーは情報を解釈し、その意味を理解します。最後の4つめは、「組

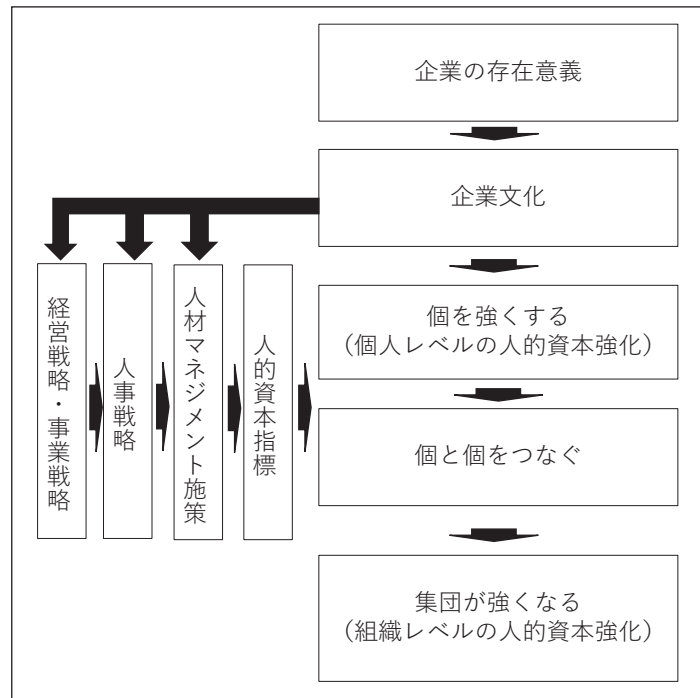
織記憶」であり、知識や経験を保存し、将来的に活用します。これにより、組織は環境変化に適応し、競争優位を維持することができます。人的資本経営を導入・推進し、その測定および開示を行うことによって、経営トップ・管理職が人的資本および人材マネジメントの重要性に気づいたり、組織としてこれまで気づかなかった企業の強み、弱みに気づいたり、組織として人的資本および人材マネジメントの状況を内省したりして、これまでの取組みを変化させ、それが人的資本および人材マネジメントの質の向上につながることを期待できます。

4. 人的資本経営モデル

筆者は、人的資本経営に積極的に取り組んでいる企業の事例研究を通して、人を活かすことを通して企業業績や企業価値を高めている企業に共通して見られる、経営戦略と連動した人材戦略をベースに人材マネジメントを展開し、人と組織の強化をその企業らしく推進する経営モデルを考察しました。それを「人的資本経営モデル」と呼んでいます (図表3)。このモデルは、人の認知に訴えるモデルであり、個人のやる気を引き出し、仕事や組織へのエンゲージメントを高め、企業業績の向上につながることを期待できます。

本章の最後として、この「人的資本経営モデル」について、それを構成する要素を上から順番に紹介します。

図表3 人的資本経営モデル



(出典) 筆者作成

(1) 企業の存在意義

「人的資本経営モデル」は「企業の存在意義」から始まります。企業の存在意義は、これまで「経営理念」や「ミッション」という形で示されることが多かったのですが、近年ではこれを「パーパス」という形で示す企業が増加しています。米ボストン・コンサルティング・グループでは、パーパスを「なぜ社会に存在するか(WHY)」と定義づけ、ビジョン(どこを目指す: WHERE)、ミッション(何を行うべきか: WHAT)、バリュー(どのように実現するか: HOW)と合わせて示すことによって、組織とそこに働く人々を同じ方向に向かわせることができますとしています。

(2) 企業文化

次は、「企業文化」です。トロンペナールスら(Trompenaars et al., 2012)によれば、文化

とは、“人々が世界を理解し解釈する共通の方法”、“あたり前のこと、疑う余地のない現実”です。そもそも、組織文化はどのように形成されるのでしょうか? シャイン(Schein, 1983)は、組織文化の根源は組織の創業者にあると述べています。創業者の発言や様々な逸話、社内の儀式、社内ルールなどを従業員が学び、他人に伝えることによって文化が形成され、組織文化にフィットした人を採用することによって文化が維持され、組織が期待する行動をとった人が評価されるようになり定着していきます。

企業は、先に示した「パーパス(存在意義)」を果たすために経営戦略を策定し、その経営戦略を達成するために企業内に様々なルールを作りながら組織の運営をします。それらのルールもまた組織文化の影響を受けながら形成されていきます。「その企業らしさ」がルールに反映されるからです。さらに組織文化は、一定の目

標達成に向けて従業員の日常行動を導いたり、価値観が合う従業員を企業に留めたり、従業員を統合し結びつけるといった働きをします。これは後に説明する「個と個をつなぐ」程度にも強く影響します。

(3) 個を強くする

「個」を強くするうえでまず考えるべきは、「強い個」を採用することでしょう。しかしながら、昨今の採用市場において「強い個」を採用することは、特に知名度の低い中小企業にとっては非常に難しいことといえます。そこで、なんとか採用した「個」を「強い個」に育てていく必要があります。どうすれば良いのでしょうか。

ボクサルとパーセル (Boxall & Purcell,2003) は、従業員が成果を出すしくみは、その能力 (Ability) とやる気 (Motivation) と機会 (Opportunity) の関数であると考えました。能力 (Ability) は、知識 (Knowledge) とスキル (Skills) からできており、それは人間が持つその他の属性 (Other characteristics) の影響を受けて発達するといわれています。これは、それぞれの頭文字をとってKSAOという概念で示されます。ただし、単にKSAOさえ高めれば良いというわけではありません。いくら高い能力を持っていてもその人にやる気がなければ行動に結びつかないからです。そこでやる気 (Motivation) を高めることが重要になります。さらには、いくら高い能力を持ち、やる気があっても、その人が力を発揮する機会がなければ何も生まれません。そこで、能力をつけた人がそれを発揮できる場 (Opportunity) があるかどうかを併せて重要になるのです。

すなわち、企業において個を強くするには、従業員の知識やスキルを高め、それにより能力が向上した従業員を動機づけし、彼ら彼女らに対してふさわしい仕事を与えることが必要なのです。

(4) 個と個をつなぐ

プロイハートとモリテルノ (Ployhart & Moliterno,2011) は、個人レベルのKSAOが組織のパフォーマンスにつながる現象を、「創発」というプロセスを用いて説明しています。「創発」というのは、物理学や生物学などで使われる「Emergence」(発現) という言葉を起源とする、部分の性質の単純な総和にとどまらない新たな特性が、部分の集合体である全体として現れることをいいます。

ミラー (Miller, 2010) は、アリやミツバチなどの観察を通して、個体が集まって集団として高いパフォーマンスを発揮する「賢い群れ」の基本ルールを紹介しています。それは、「自己組織化」、「情報の多様性」、「間接的協業」、そして「適応的模倣」の4つです。

「自己組織化」とは、生物学や幾何学で用いられてきた言葉で、個々が全体を俯瞰して動く能力がないにもかかわらず、各々の判断にもとづいて動いても、結果として組織が自ら統制されていく状態を指しています。ビジネスの世界に当てはめると、従業員が上司の指示を待たずとも、自分の判断に従って行動を取った結果、組織目標が達成できる状態になることといわれています。これを実現するためには、目指すべき方向性を従業員一人ひとりが理解していること、従業員が自分の判断で動ける雰囲気や体制

が整っていること、従業員一人ひとりがどのような行動を取るべきかを理解していることが必要です。

最近多くの企業が多様性の拡大に取り組んでいます。多様性の程度が高い企業では、従業員一人ひとりが自分の考えを言語化して示さないと真意が相手に伝わりません。それがコミュニケーションを活発化し、お互いに異なる価値観やアイデアが共有されて新しいものが生まれていくのです。これが「情報の多様性」です。

「間接的協業」というのは、個体同士が直接的ではなく間接的に相互作用することです。ミラー（Miller, 2010）は著書の中で、シロアリが巣を補修する様子を観察して、シロアリ同士が直接コミュニケーションをとって巣を修復するのではなく、造っている巣という建造物の完成品のイメージを共有し、その一部が欠けたという環境の変化を察知し、その建造物修復に向けての行動を個が起こし、それが集団に連鎖したのだと分析しました。この現象からも、集団の目標を明確にすることの大切さや、協業するのがあたり前であると個が感じる組織文化の重要性を学ぶことができます。

「適応的模倣」は、先に紹介したモニタリングによる学習です。ある人がある行動や態度を示したことによって周囲から賞賛されれば、それを観察していた人が自分も同じように周囲から賞賛されようと、その行動や態度を自分にも組み入れてみるというものです。こうした動きが組織の中の随所で行われることによって、組織のメンバーは共通の思考様式、行動様式を持つようになります。それによって、組織の能力、すなわち組織レベルの人的資本が形成、強

化されていくのです。

（5）すべてをつなげる

ここで「人的資本経営モデル」の左側にある、経営戦略・事業戦略、人事戦略、人材マネジメント施策のつながりについて考えてみましょう。

もともとこの「経営戦略と人事戦略の連動」は、戦略的人的資源管理（SHRM=Strategic Human Resource Management）という領域で古くからその重要性が強調されてきました。

「組織は戦略に従う」という言葉をお聞きになったことがある方は少なくないと思います。これはチャンドラー（Chandler,1962）による有名な言葉で、経営戦略と組織構造は自ずと連動するものであるという考えが表現されています。このチャンドラーの考えに誘発された形で、その後も多くの研究者が、経営戦略あるいは企業を取り巻く環境と組織構造の連動について述べています（例えばMiles & Show,1984）。

人的資本経営モデルでもこれらと同じ立場をとり、企業の存在意義、企業文化、経営戦略、人事戦略、人材マネジメント施策の連動が重要であると考えています。こうした仕組みの中で、企業は個を強くし、その強い個と個を結び付けて強い集団を作っていく。それが企業の業績を高め、企業価値の向上につながる。これが「人的資本経営モデル」と呼ぶモデルの考え方なのです。

第5章 中小企業が人的資本経営を導入・定着させるポイント

1. 人的資本経営の先進企業に共通する取り組み

本章では、筆者が2023年から2024年にかけて実施した、人的資本経営を企業全体で推進している先進企業6社に対する事例調査から把握した、6社の共通点を5つ紹介します。事例調査の対象企業はいずれも日本を代表する企業ですが、ここで把握した5点はいずれも中小企業にとっても参考になるものです。

(1) 経営戦略と人事戦略の連動

共通点の1つめは、人的資本経営において特にその重要性が強調される、経営戦略と人事戦略を各社とも密接に連動させている点です。これにより、企業が目指す方向性へ人的資本の力を集中させることを可能としています。

各社が特に力を入れていたのは、経営戦略を実現するための個人と組織のスキルの獲得です。企業を取り巻く環境変化、それによる経営戦略の変更に対応するために、各社ともこれまでとは異なるスキルの獲得に乗り出しており、そのためにリスキリングや越境学習の考え方を採り入れています。また、会社から与えられる研修プログラムをただ受けるのではなく、会社に必要とされるスキルと従業員が自ら獲得していく「自律的人材」の育成に注力している点も各社共通しています。

(2) 組織文化と価値観の共有

共通点の2つめは、自社の組織文化や価値

観を全社に浸透させることに重点を置いている点です。各社は日々の業務に独自の文化や価値観を組み込むための様々なプログラムやイニシアチブを実施しており、すべての階層の従業員がこれらの価値を理解し、実践することにつながっています。例えばある企業では役員が直接従業員と対話する機会を促進したり、社内表彰制度を通したりしてこれらの浸透を図っています。

(3) 創発の場づくり

共通点の3つめは、企業全体として学び合う場、学び合う文化を創出しようとしている点です。

例えば、部門をまたがるプロジェクトチームを形成したり、普段の仕事では接点の少ない様々な部門の従業員が参加する研修プログラムを導入したり、社内でアイデアコンテストを行ったりして、従業員同士が交流し共に学び合う場づくりをしています。

(4) 従業員エンゲージメントの重視

共通点の4つめは、従業員の意見やフィードバックを尊重し、組織の意思決定に反映させている点です。これは、従業員のエンゲージメントと職場への満足度を高める上で極めて重要です。従業員が、自分たちの意見が重視され、組織の発展に貢献していると感じることができる環境を作ることで、従業員のエンゲージメントが高まります。事例調査企業は、従業員意識調査・エンゲージメント調査を行って、従業員の意見やフィードバックを重視し、経営に反映させる取り組みを行っています。各社とも調査全

体のスコアを確認するとともに、それぞれの企業が着目する特定の項目に関する回答状況をチェックしています。具体的には、例えば、「職場環境・働きやすさ」、「働く誇り」、「仕事のやりがい、達成感」といった項目です。

(5) 経営陣のリーダーシップ

共通点の5つめは、経営陣、特に企業トップが人的資本経営の推進に対して非常に強くコミットし、積極的な関与が見られる点です。例えば、ある企業では人事担当の役員と企業トップが頻繁に会話を交わしながら人的資本経営の取り組みをリードしています。他の企業では、経営戦略を立案する段階からすべての役員が人的資本経営を意識するようになっています。

上記の事例調査に加えて、筆者は、(公財)日本生産性本部が2023年5月に設置した「人的資本経営の測定・開示ワーキンググループ(WG)」の活動を通して、人的資本経営に熱心に取り組んでいる大企業10社に対するヒアリング調査を行い、各社に共通してみられるポイントを分析・整理しました。その上で、今後の日本企業が人的資本経営および人的資本の開示について取り組むべきポイントを報告書として発表しましたが(日本生産性本部,2024)、ここではその中から、特に中小企業が人的資本経営を導入・定着させるにあたって参考となる点を紹介したいと思います。内容的には先の事例調査から把握した5点と重なる点がありますが、それだけ重要であるということだと思います。

ポイント1 経営トップが深く関与しているか

ここでいう経営トップとは、企業の代表取締役、取締役を指します。人的資本経営が注目されるようになり、人事の担当者にその導入を丸投げする経営者もいるようですが、人的資本経営を企業に根付かせるには、トップマネジメントの強力な関与が欠かせません。これは人的資本経営の初期設定とでもいえるポイントでしょう。

ポイント2 経営戦略と人材戦略のつながりはあるか

繰り返しになりますが、経営戦略と人材戦略を連動させることが重要です。すべての人材マネジメントの目指すところは、優秀な従業員を採用し、育て、企業に留め、企業の持続的成長に貢献させるためにあるといっても過言ではありません。そのために、経営戦略と人材戦略の連動は欠かせませんし、だからこそポイント1で掲げた経営陣の参画が必須なのです。

ポイント3 従業員に取り組みをわかりやすく説明しているか

いくら従業員に投資しても、いくら良い人事制度を導入しても、それが従業員に認知されなければ期待した効果は生じません。逆に言えば従業員は、企業による自分たちへの投資を認知すると、自ら成長し、仲間と協業し合い、企業の期待に応えようとするものです。そこで、様々なチャネル、様々な方法を使って、自社の人的

資本経営の取り組みについて従業員にわかりやすく説明することが求められます。

ポイント4 人材戦略を実現するための「わが社らしい」施策が検討されているか

アクション（施策）自体を立案するのは、実はそう難しくはありません。なぜなら、どこの企業も何かしらの人事施策を導入しており、それらの公開情報も多く、真似をしようと思えば簡単にできるからです。しかしながら、他社で成功した施策が自社でも成功するとは限りません。自社にとって効果的な施策とは、ポイント4で整理した、人材戦略を実現するための課題（あるいは方向性）に対応している施策なのです。また、この「わが社らしさ」を打ち出すことは、経営者の考えがダイレクトに反映しやすい中小企業の方が大企業よりも打ち出しやすいといえるのではないのでしょうか。

ポイント5 個人の能力を組織の能力に繋げる取り組みがなされているか

企業における人材開発の第一は、個人の力を高めることにあります。個人の力を高めるには、知識を増やし、それを実務で使うことによって経験の幅を拓けるとともに、モチベーションを高め、力を発揮できる機会を与えることが必要となるのです。企業が次に行うべきことは、そうして高めた個人の力を組織の力に集結させることです。個人の力を集結させるための基本は、会社の取り組みや仕事に関するコミュニケーションの量と質を増やすこと、従業員間の交流の

場を増やし、情報交換と相互刺激を与えることにあります。

ポイント6 現場の管理職を巻き込んでいるか

人的資本経営の実行主体は現場の管理職です。したがって、企業は現場の管理職が人的資本経営を実行するためのサポートを惜しんではなりません。具体的には、人的資本経営の理解を高めること、多様な部下に対するリーダーシップの発揮のしかたを学んでもらうことが必要です。人的資本経営の理解を高めるためには、直接語りかける場を持つべきだと思います。

ポイント7 外部に対して自社の取り組みについて十分な開示がなされているか

企業が人的資本について十分な情報を開示することによって、企業は大きな利益を得ることができます。第一に、企業の成長につながる取り組み内容をステークホルダーならびに世間に対して認知させることができます。第二に、従業員が自社の取り組みを認知して、エンゲージメントを高め、企業の成長に貢献するようになります。情報開示は単年ではなく継続して行うことによって、取り組みの効果が把握できるはずです。

2. 人事部の役割

最後に、人的資本経営を支える人事部門の役割について触れておきたいと思います。人事部門には、筆者が「アドミン人事」と呼んでいる、

社内の人事関連手続きに時間と労力のほとんどを費やす人事部門と、「戦略パートナー人事」と呼ぶ、企業の戦略実現や経営課題の解決を人事のプロの観点から取り組むことに多くの時間と労力を費やす人事部門に大別できます。管理部門に多くのリソースを割けない中小企業では、「アドミン人事」がまだ一般的かも知れません。しかし、あきらめてはいけません。人的資本経営のように戦略的に人事を考えることが必要な以上、社内の誰かがその役割を担わなければならないのです。筆者は、人的資本経営に注目が集まっている今こそ、人事部門で働く人々にとって自らのスキルとキャリアを磨くこの上ないチャンスであると考えています。

経営者からの指示に従って人的資本を測定するだけに留まるのか（アドミン人事）、企業にとって必要な人的資本経営を経営者に提言し、それらの状況を測定・分析して企業の持続的成長のために手を打つのか（戦略パートナー人事）、人事部門に働く人々がどちらを目指すべきかは明らかでしょう。

第6章：おわりに

本稿の全体を通して、人的資本経営の概要とそれが企業経営に与えるインパクト、ならびに人的資本経営を導入・推進していく上でのポイントについて述べてきました。人的資本経営が企業業績の向上につながるエビデンスは、まださらなる研究の余地があり現時点で明確に示すことはできませんが、本稿でも示した通り、それを支える理論は整理されつつあります。

今後ますます就労人口が減少していく中、従業員の生産性と幸せの両方を向上させていくことは、中小企業を含めた我が国の企業全体で取り組むべき課題です。

人的資本経営は資金やリソースが豊富な大企業だけのものか。この問いを検討するために本稿は「人的資本経営は中小企業でも導入できるのか？」というタイトルをつけました。

これまでお読みいただいておわかりのように、私の主張は「中小企業でも人的資本経営は導入できる。むしろ導入すべきである」というものです。

とはいえ、中小企業が人的資本経営を導入・推進している事例はほとんどといってよいほど蓄積されていないのが現実です。この点、筆者としても引き続き、人的資本経営の導入・推進に強い熱意を持つ中小企業経営者の方々とともに、我が国の人的資本の力を高めていきたいと思っています。

【参考文献】

- 浅野浩美・一守靖 (2023) 「有価証券報告書の記述と企業の人的資本に関する取り組みとの関連についての一考察」, 経営情報学会 2023年 全国研究発表大会
- 一守靖 (2022) 「人的資本経営のマネジメント:人と組織の見える化とその開示」(中央経済社)
- 一守靖 (2024) 「人的資本経営ストーリーのつくりかた—経営戦略と人材のつながりを可視化する」(中央経済社)
- 商工中金 (2022) 「中小企業の人材育成の状況について」
- 商工中金 (2023) 「中小企業の従業員エンゲージメントに関する調査」
- 中小企業庁 (2024) 「中小企業白書」
- 帝国データバンク (2023) 「企業における人出確保・人手不足の要因に関するアンケート」
- 日本生産性本部 (2023) 「2023年3月末決算企業の有価証券報告書「人的資本開示」状況(速報版)」
<https://www.jpc-net.jp/research/detail/006510.html> (2023年9月5日閲覧)
- 日本生産性本部 (2024) 「2024年3月末決算企業の有価証券報告書「人的資本開示」状況(速報版)」
<https://www.jpc-net.jp/research/detail/006510.html> (2024年8月15日閲覧)
- 日本生産性本部 (2024) 「人的資本の測定と開示が企業経営に与える影響～日系企業に対するヒアリング調査とアンケート調査報告～」
- 橋本茂 (2005) 『交換の社会学—G・C・ホーマンズの社会行動学論』世界思想社
- パーソル総合研究所 (2022) 「人的資本情報開示に関する実態調査」
<https://rc.persol-group.co.jp/thinktank/data/human-capital.html>
- Bandura, A. (Ed.) (1971) Psychological Modeling. Conflicting Theories Aldine. (原野・福島訳 (1975) 『モデリングの心理学』、金子書房)
- Barney, J. B. (1991) .Firm resources and sustained competitive advantage. Journal of Management, 17: 99-120.
- Barney, J. B., & Wright, P. M. (1998) . On becoming a strategic partner: The role of human resources in gaining competitive advantage. Human Resource Management, 37: 31-46.
- Boxall, P., & Purcell, J. (2003) . Strategy and human resource management. Hampshire, England: Palgrave Macmillan.
- Chandler, A. D. (1962) . Strategy and structure: Chapters in the history of American industrial enterprise. London, England: MIT Press.
- Crook TR, Todd SY, Combs JG, Woehr DJ, David J Ketchen (2011) . Does human capital matter? A meta-analysis of the relationship between human capital and firm performance. The Journal of Applied Psychology, 96 (3) :443-456
- Elbannan, M. A., & Farooq, O. (2016) . Value Relevance Of Voluntary Human Capital Disclosure: European Evidence. Journal of Applied Business Research (JABR) , 32 (6) , 1555-1560
- Hayton, J. C. (2003) . Strategic human capital management in SMEs: An empirical study of entrepreneurial performance. Human Resource Management Journal, 42, 375-391.
- Huber, G. P. (1991) . Organizational learning The contributing processes and the literatures. Organization science, 2 (1) , 88-115
- ISO (2018) Human resource management — Guidelines for internal and external human capital reporting, 1st Edition.
- Miles, R. E., & Snow, C. C. (1984) .Designing Strategic Human Resources Systems Organizational Dynamics, Summer, 36-52.
- Miller, P. (2010) . The smart swarm: How understanding flocks, schools, and colonies can make us better at communicating, decision making, and getting things done. Avery Publishing Group, Inc. (土方奈美訳 (2010) 『群れのルール 群衆の叡智を賢く活用する方法』東洋経済新報社)
- Newbert, S. (2007) . Empirical research on the resource-based view of the firm: An assessment and suggestions for future research. Strategic Management Journal, 28, 121-146.
- OCEAN TOMO (2020) Intangible Asset Market Value Study.
- Peteraf, M. A. (1993) . The cornerstones of competitive advantage: A resource-based view. Strategic Management Journal, 14: 179-191.

- Ployhart, R.E. and Moliterno, T.P. (2011). 'Emergence of the human capital resource: a multilevel model. *Academy of Management Review*, 36: 1, 127-150.
- Roberts, B., P. Harms, J. Smith, D. Wood and M. Webb (2006) . "Using Multiple Methods in Personality Psychology" , in M. Eid and E. Diener (eds.) *Handbook of Multimethod Measurement in Psychology*, American Psychological Association, Washington DC, 321-335.
- Schein, E. H. (1983) . The role of the founder in creating organizational culture. *Organizational dynamics*, 12 (1) , 13-28.
- Spence, M. (1973) *Job Market Signaling*, *Quarterly Journal of Economics*, Vol.87. 355-374.
- Tanaka, M., Kameda, T., Kawamoto, T., Sugihara, S., & Kambayashi, R. (2022) . *Managing Long Working Hours Evidence from a Management Practice Survey*. *Journal of Human Resources*, 0421-11605R2.
- Teece, D. J. (1982) . Towards an economic theory of the multiproduct firm. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 3: 39-63.
- The Conference Board (2022)" *Telling the Human Capital Management Story - Toward a Strategic Competitive Advantage*"
- Trompenaars, F. and Hampden-Turner, C. (2012) *Riding the waves of culture -Understanding Diversity in Global Business*, Clerkenwell, London
- Wernerfelt, B. (1984) . A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5: 171-180.
- Youndt, M. A., & Snell, S. A. (2004) . Human resource configurations, intellectual capital, and organizational performance. *Journal of Managerial Issues*, 3: 337-360.