

株主価値増大に直結する 人的資本価値の最大化SaaSのご提案

価値の③要素+HCROI*による可視化フレームワーク

2023年3月

*HCROI=Human Capital Return on Investment
人的資本投資 1 円に対して企業が創出する価値を計測するKPI

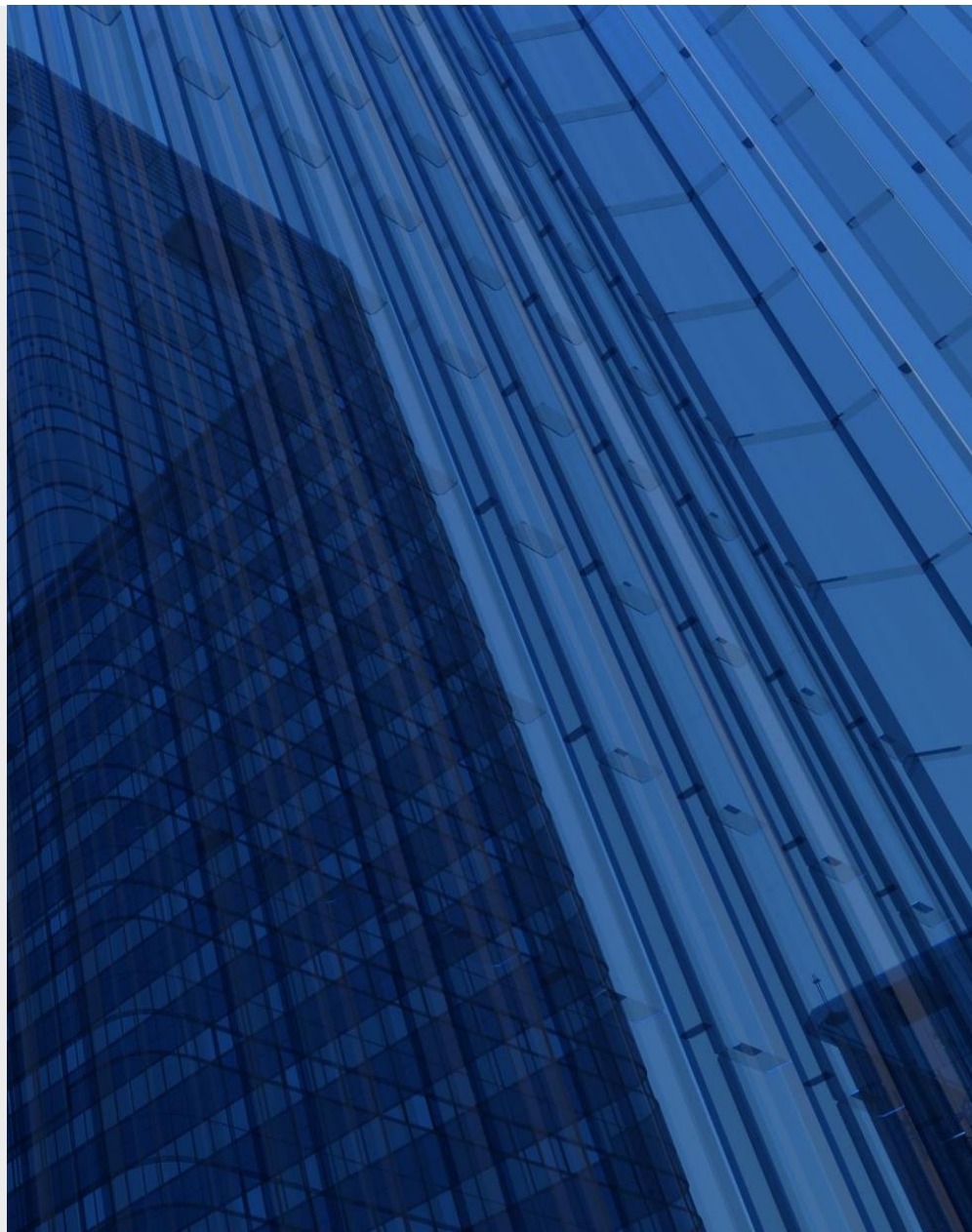
JPR

Independent Research & Advisory

ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社

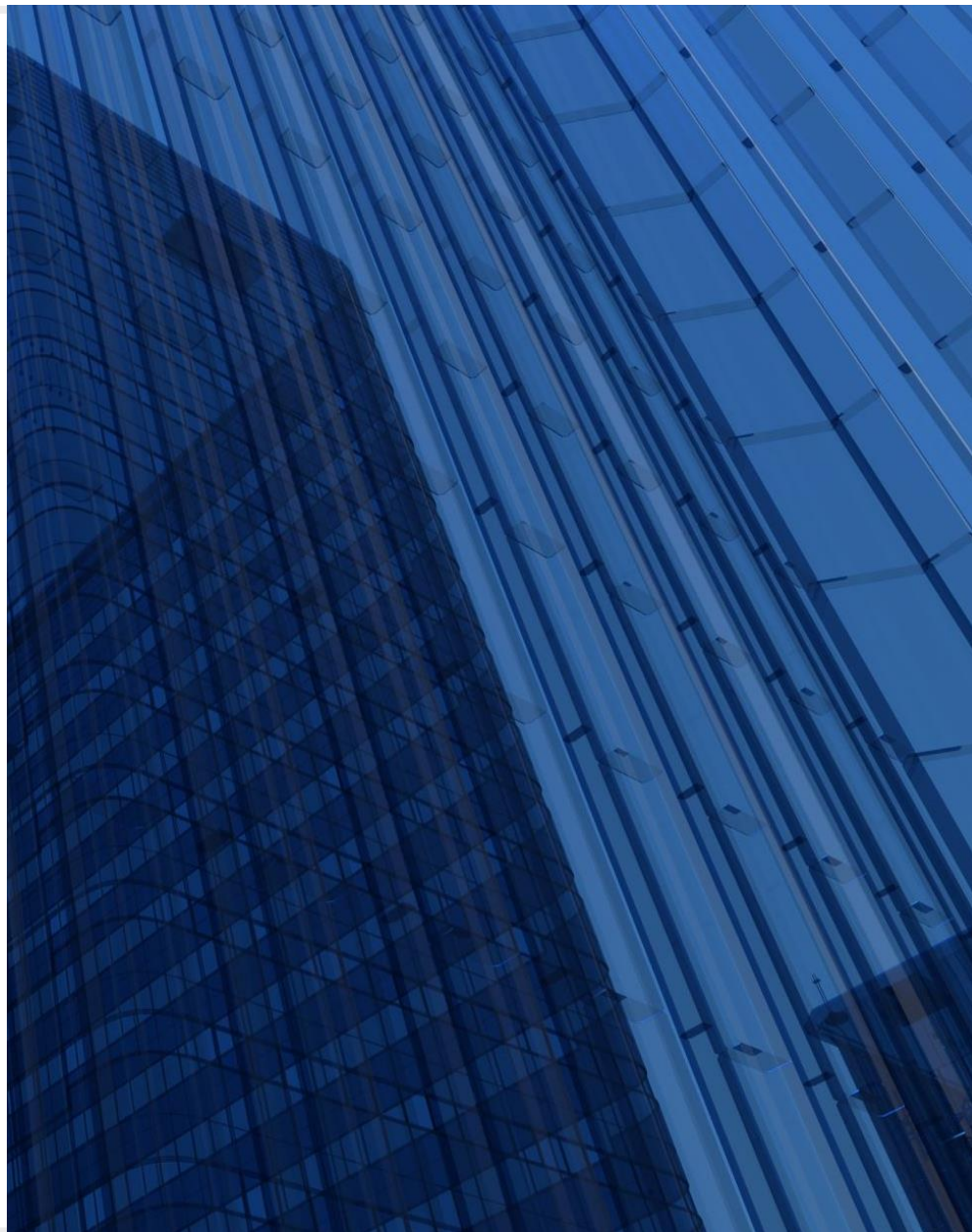
目次

1. はじめに
2. 概要
3. 導入プロセス



はじめに

1



③要素[売上高・ROIC・WACC]に関するアドバイス体系

ROIC-WACCを軸にした価値可視化フレームワーク

すべての定性・定量
情報をストーリーにし
つながりを可視化



投資家、社員に
とっての意味と価値

株主価値指標の
独り歩きリスク
を回避

理解の
始まり

① Growth→売上高成長率

Growthは、価値観・志、世界観を表現します。
ストーリーの「テーマ」「はじまり」に関連します。
関連性の高い定量情報は売上高成長率とします。

見せ場

② Connection→投下資本利益率

Connectionは、戦略とビジネスモデルを表現します。
ストーリーの「見せ場」「配置」に関連します。
関連性の高い定量情報は投下資本利益率※1です。

収益安定性
社会貢献

③ Confidence→資本コスト

Confidenceは、持続可能性やESGを表現します。
ストーリーの「到達点、結果（終わり）」に関連します。
関連性の高い定量情報は資本コスト※2です。

こうした価値創造のサイクルをGCC経営™と命名

アップ
サイド

投資家が潜在的なアップポテンシャルを容易に理解

IR資料や証券アナリストレポートで、未来ストーリーを軸に
未来の成長価値を定量化して株主価値を投資家に提示
することで、投資家は、時価総額の潜在的なアップサイ
ドポテンシャルが把握できます。

戦略と
株価

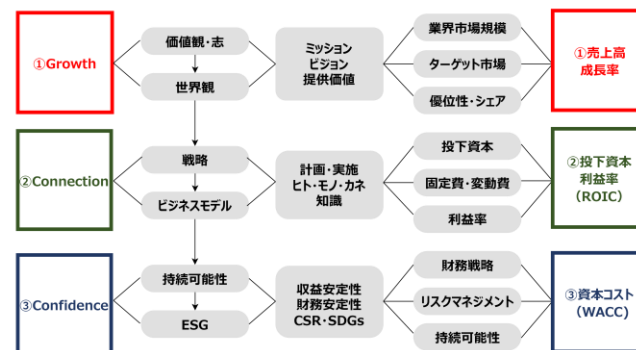
経営幹部・社員が戦略と株価の関係を理解

経営幹部・社員にとって、戦略・ビジネスモデルと
株主価値の関係が明確になり、経営幹部・社員の
価値創造活動に対する理解の深み・質が増大します。
社員の心がこもらない「指標の一人歩き」リスクを回避できます。

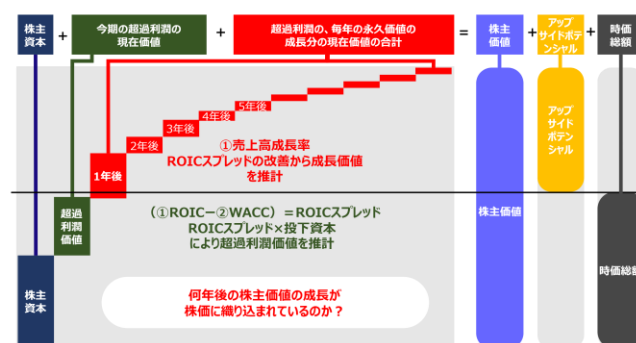
※1：投下資本利益率は、英語の略称では、ROICはReturn on Invested Capital

※2：資本コストは、ここでは、WACCは、加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital）を用いる。銀行や社債投資家、株主の要求するリターンを推計値

3つの概念で未来ストーリーを可視化



株主価値の成長と未来の展開図と時価総額を比較



仮に10年後の成長価値が株価に織り込まれたら、
どの程度のアップサイドポテンシャルがあるのか？

③要素[売上高・ROIC・WACC]に関するアドバイス体系

導入事例：(株)エルテス様

すべての定性・定量
情報を3要素で
ストーリーにし
つながりを可視化

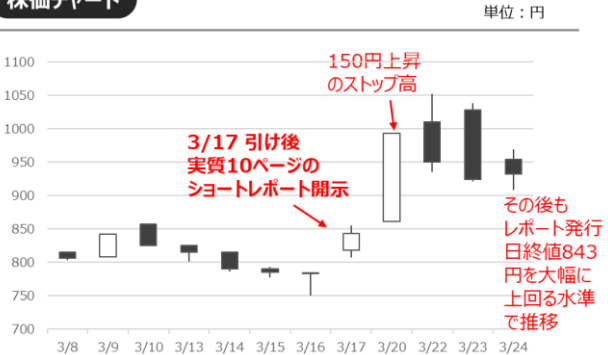


最新事例：(株)エルテス 3967
2023年3月17日発行レポート抜粋

Growth: デジタルリスクへの戦いにより高成長の機会拡大が本格化へ		
価値観・世界観	提供価値・成長性	売上高
デジタルリスク**2に戦い続ける	①～③の企業として、合計で4・5兆円の市場をターゲットに、デジタルリスクへの対応のために提供価値として、①デジタルリスクの検知、②デジタルリスクのスマートシナリオ・デジタルカンパニーの構築支援、提供、中期計画「The Road To 2024」を1期として、3年×3期の9年の中長期計画で、加速度的な成長サイクルの実現を目指す。	CAGR 28.8%が期待 2023.1 2033.1 45 億円 ▶ 566 億円 内部成長率15%の前提、2024年1月期～2029年1月期にかけて売上高の10～20%の売上規模を持つ企業を毎年成長価値 501 億円
Connection: セキュリティー型DXが企業・自治体で本格化		
戦略	ビジネスモデル	ROIC
高成長が可能な領域に展開 事業構造を革新し、デジタルリスクとの戦いにおいてエルテスが強みを発揮するDXの推進領域に進出し先駆的立場を確立する。デジタルリスク事業では、No.1企業のポジショニング確立のため、サービスの進化と多様化を図り、AIセキュリティ事業では、デジタルとフィジカルの両面で、警備業界の革新をリードする。DX推進事業では、独自の視点で、行政/企業のDX推進を促進する事業を立ち上げる。	①は、24時間365日体制でのリスクモニタリングやコンサルティング、内部脅威検知を月額制で提供する。②は、AIやIoTを使った警備・セキュリティ業界のDX推進を行い、リアルな警備事業も運営する。③は、デジタルガバナメント領域での幅広い取り組みを推進し、デジタルPFI構想により自治体や企業のDX化を促進する。	29%ポイント改善が期待 2023.1 2033.1 11.7 % ▶ ## % 規模拡大効果で大幅に拡大。買収は最近の買収のEBITDA倍率で買収できると前提。減価償却10年で推計。 超過利潤価値 9 億円
Confidence: 財務安定性の向上・社会の持続性貢献が本格化		
財務的な持続可能性	社会の持続可能性への貢献	WACC
デジタルリスク領域で安定基盤確立へ コロナ禍やクライナ情勢の影響で不透明な状況が続く中、社会全体でデジタル化が進み、主業のデジタルリスク事業ではKPクライアント数や内部脅威検知ID数が増加し、高い成長性と収益性を示している。Growth・Connectionストーリーが実現されれば、デジタルリスク領域の知名度の高いブランドの確立したリーダー企業になる可能性がある。	最先端のテクノロジーを駆使し、イノベーションを生み出し続けることがデジタルリスクと戦い続けるための唯一の手段だと考えるエルテスは、デジタルリスクの軽減により社会の持続可能な発展に貢献する。	現状維持 6.7 % 保守的に現状推計値で維持 株主資本 23 億円

成果

株価チャート



株価

単位：円、株

日付	始値	高値	安値	終値	出来高
3/8	815	815	803	806	7,500
3/9	808	843	808	842	17,500
3/10	857	857	825	825	20,100
3/13	825	825	801	815	12,200
3/14	815	815	786	790	11,300
3/15	790	793	777	785	16,600
3/16	784	784	750	784	22,300
3/17	818	855	807	843	59,600
3/20	861	993	861	993	867,500
3/22	1,010	1,052	935	950	1,174,100
3/23	1,028	1,038	921	924	647,600
3/24	954	969	908	932	183,200

出来高も大幅に増大

※1：投下資本利益率は、英語の略称では、ROICはReturn on Invested Capital
※2：資本コストは、ここでは、WACCは、加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital）を用いる。銀行や社債投資家、株主の要求するリターンを推計値

③要素[売上高・ROIC・WACC]に関するアドバイス体系

導入実績：花王(株)様

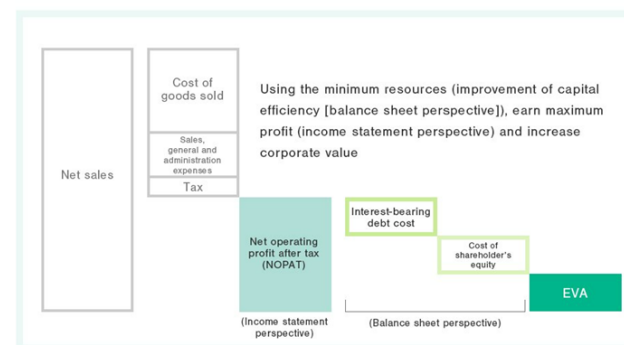
価値の可視化の支援実績：Kao Corporation

弊社代表の宮下が導入プロジェクト（1999～2000）の日本人リーダーを務める

ROIC-WACC management (EVA®) system is still active in Kao Corporation

The screenshot shows the Kao Corporation website's "EVA Management" page. The header includes the Kao logo and navigation links. The main content area is titled "EVA Management" and contains a paragraph explaining the company's use of Economic Value Added (EVA) as a principal management metric. It states that EVA is used to measure corporate value and is linked to the company's long-term success. The text mentions that EVA is calculated as Net Operating Profit After Tax (NOPAT) minus the cost of capital, and that the company has implemented EVA management across all business divisions.

EVA Approach
(Remaining profit after deducting capital costs used in corporate activities = Profit directly linked to corporate value)



EVA Formula

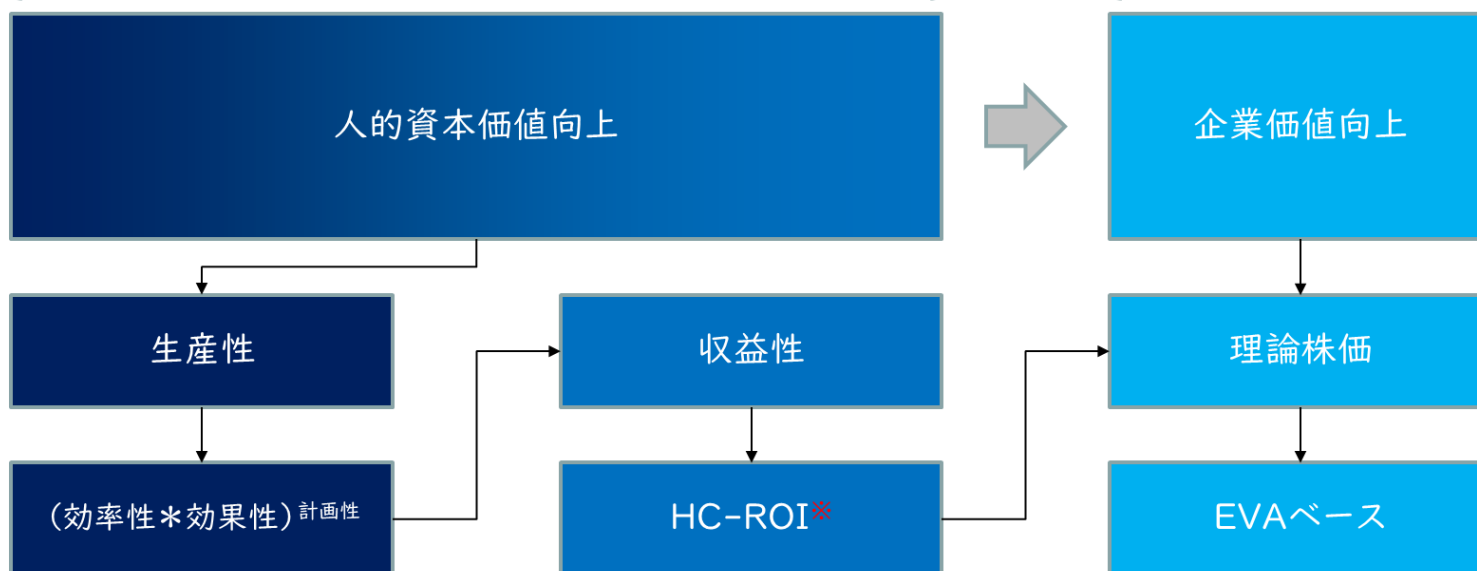
$$\text{EVA} = \text{Net operating profit after tax (NOPAT)} - \text{Cost of capital}$$
$$\text{EVA} = \left[\frac{\text{NOPAT}}{\text{Invested capital}} (\text{ROIC}) - \text{Weighted average cost of capital (WACC)} \right] \times \text{Invested capital}$$

<https://www.kao.com/global/en/investor-relations/management-information/economic-value-added/>

HCROI※を統合した人的資本最大化フレームワーク

人的資本価値向上（生産性・収益性） → 企業価値向上（理論株価）

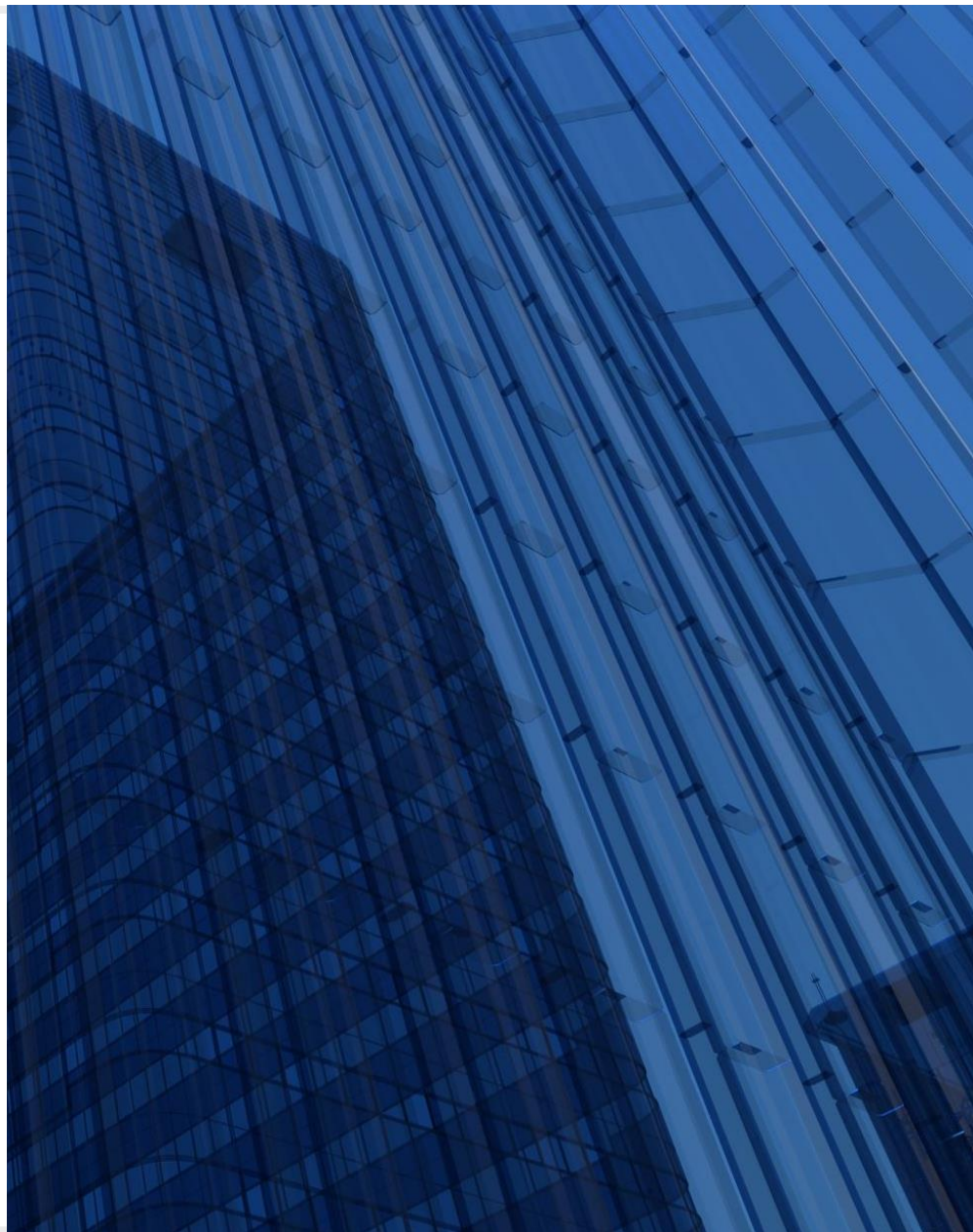
HCROIをROIC-WACCに統合し運用するSaaSを提供
このSaaSにより株主価値の向上に直結する人的資本経営を導入



※: Human Capital Return On Investment

概要

2



HCROIとは

$$\frac{\text{人的資本投資} + \text{NOPAT}}{\text{人的資本投資}} = \text{HCROI}$$

$$\text{NOPAT} = \text{人的資本投資} \times [\text{HCROI} - 1]$$

人的資本投資 = 労務費・給料・福利厚生費など・研修費

HCROI=Human Capital Return on Investment

ある企業において人に1円投資するとどのぐらいの価値が創造されるのかをしめす

HCROI、ROICの関係

$$\frac{\text{人的資本投資} + \text{NOPAT}}{\text{人的資本投資}} = \text{HCROI}$$

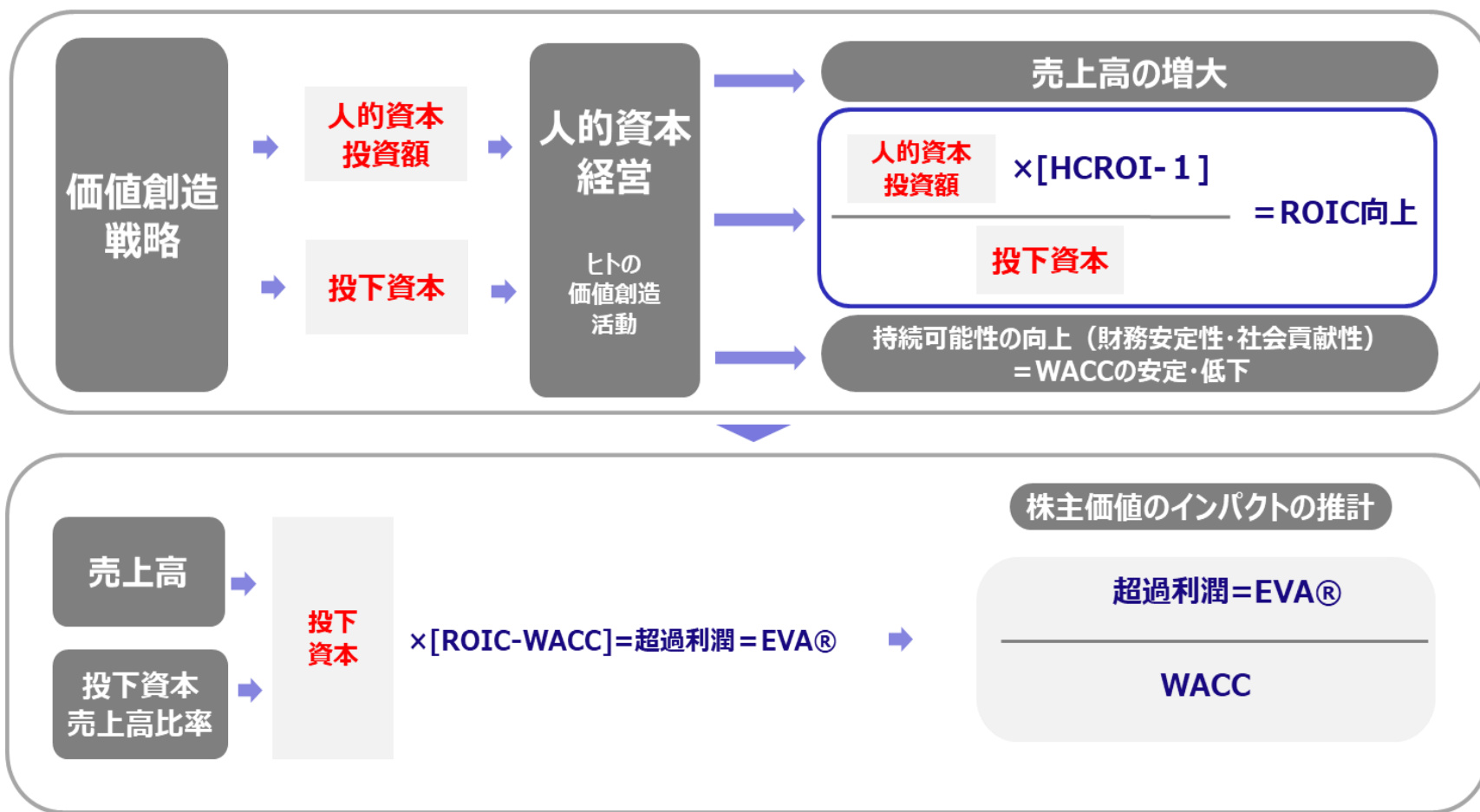
$$\frac{\text{NOPAT}}{\text{投下資本}} = \text{ROIC}$$

$$\text{NOPAT} = \text{人的資本投資} \times [\text{HCROI} - 1]$$

$$\frac{\text{人的資本投資} \times [\text{HCROI} - 1]}{\text{投下資本}} = \text{ROIC}$$

この式を核に可視化を進める

HCROI、ROICと企業価値との関係





人的資本経営の考え方～分類方法

人的資本投資を **2** × **3** で分類 6 BOX



人的資本経営の考え方～マネジメント方法

1. 各業務のムダを排除
2. **もっとも企業価値の増大に貢献するように、①：②の割合、A:B:Cの割合を最適化⇒投資家注目！**
3. B、Cの品質を高める（例：1～5にスケール評価しモニタリング）
4. **Aの質を高める（例：1～5にスケール評価しモニタリング）⇒投資家注目！**

1. 各業務のムダを排除

2. もっとも企業価値の増大に貢献するように、①：②の割合、A:B:Cの割合を最適化

	①基本業務（価値創造に直結）	②補助業務（①の補助）
A：高集中 創造性必要	4. Aの質を高める（例：1～5にスケール評価しモニタリング）	4. Aの質を高める（例：1～5にスケール評価しモニタリング）
B：低集中 処理タスク	3. 品質を高める	3. 品質を高める
C：情報共有	3. 品質を高める	3. 品質を高める

人的資本経営の考え方～マネジメント方法

1. 各業務のムダを排除
2. もっとも企業価値の増大に貢献するように、①：②の割合、A:B:Cの割合を最適化→投資家注目！
3. B、Cの品質を高める（例：1～5にスケール評価しモニタリング）
4. Aの質を高める（例：1～5にスケール評価しモニタリング）→投資家注目！

マネジメントができる前提

前提 1：人的資本投資の内容が分類できている。

前提 2：時間が把握できている。

前提 3：各仕事の株主価値へのインパクトが定性的・定量的に把握できている。

株主価値へのインパクトは③の要素で定性的・定量的にストーリー化可視化

1. 各業務のムダを排除

2. もっとも企業価値の増大に貢献するように、①：②の割合、A:B:Cの割合を最適化

①基本業務（価値創造に直結）

②補助業務（①の補助）

A：高集中

創造性必要

4. Aの質を高める（例：1～5

にスケール評価しモニタリング）

4. Aの質を高める（例：1～5にスケール評価しモニタリング）

B：低集中

処理タスク

3. 品質を高める

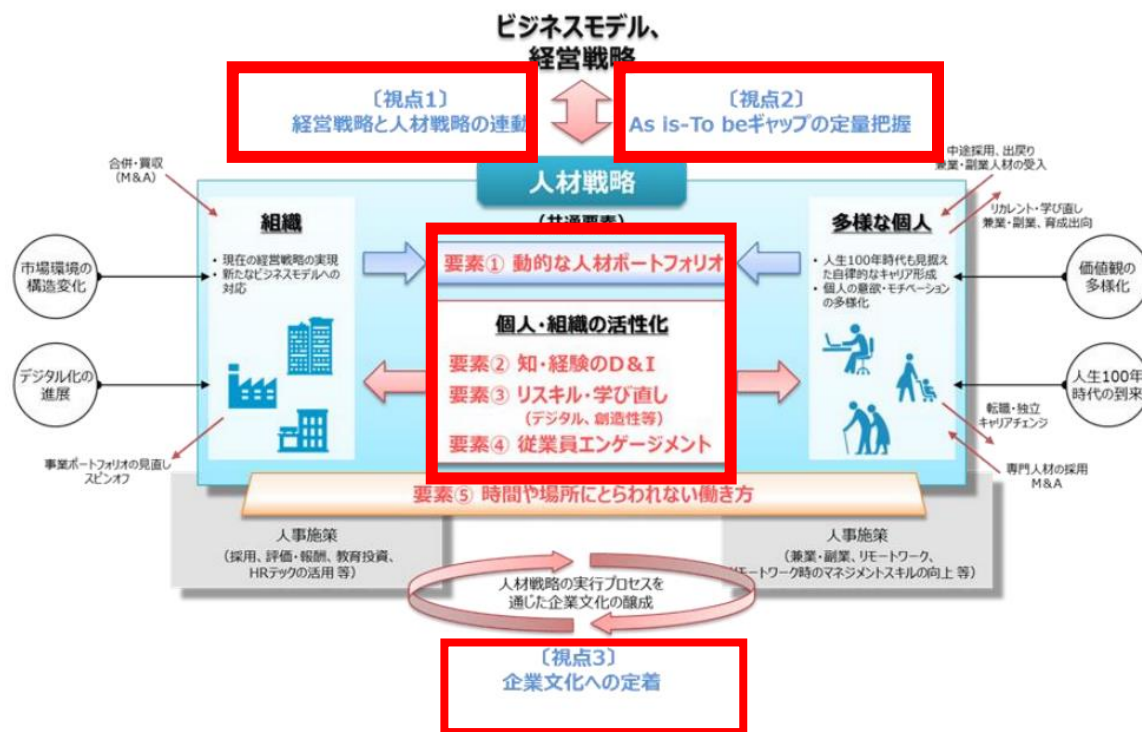
3. 品質を高める

C：情報共有

3. 品質を高める

3. 品質を高める

人材戦略に求められる3つの視点・5つの共通要素



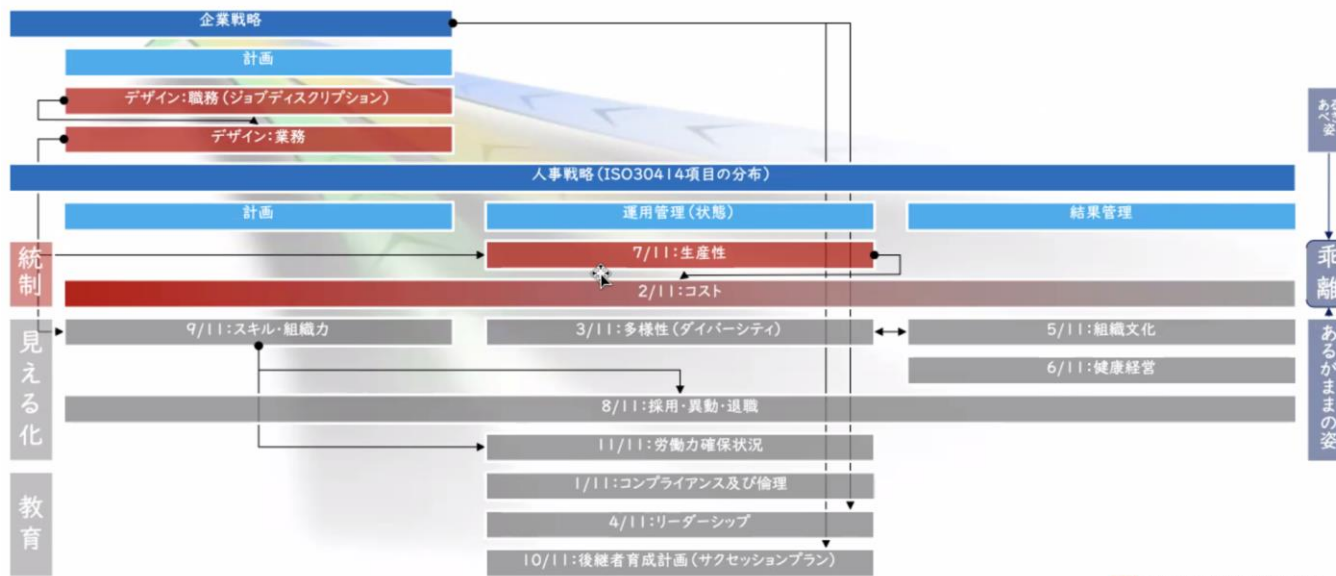
**株主価値③要素
+ HCROI
フレームワーク
が貢献**

https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinteki_shihon/pdf/report2.0.pdf p.9

人的資本会計の開示の国際標準

ISO30414:企業戦略～人事戦略～… 詳細

From Work Smart to Time Smart

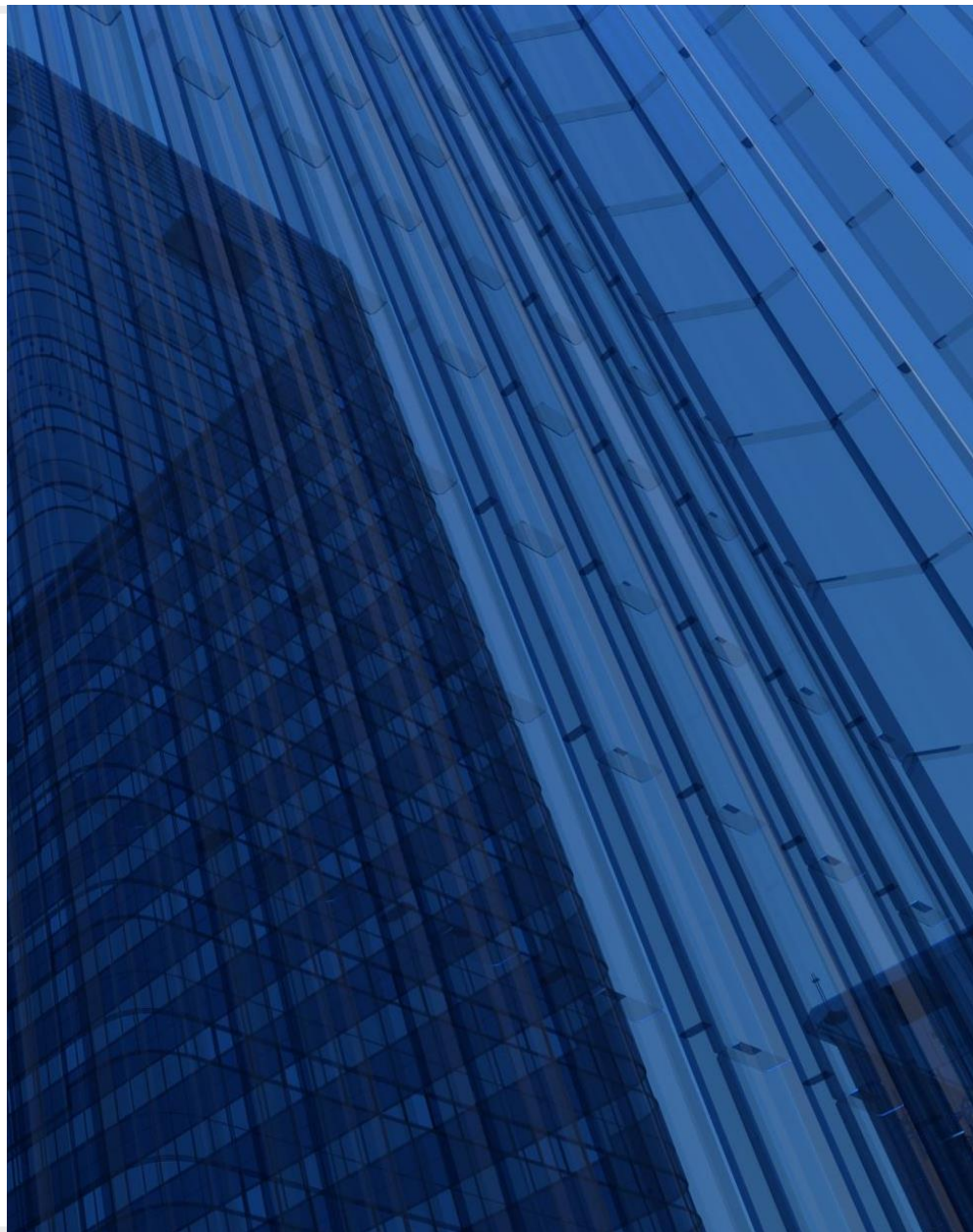


RIKKAは、RIKKAの強みを活かせる箇所

**コストと生産性の
以外は
株主価値③要素
+ HCROI
フレームワーク
への貢献に紐づけ**

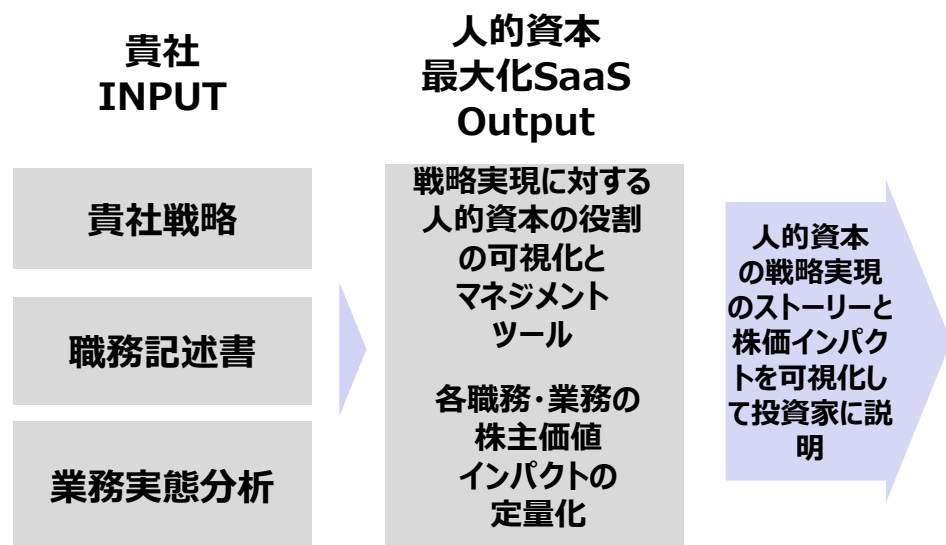
導入プロセス

3

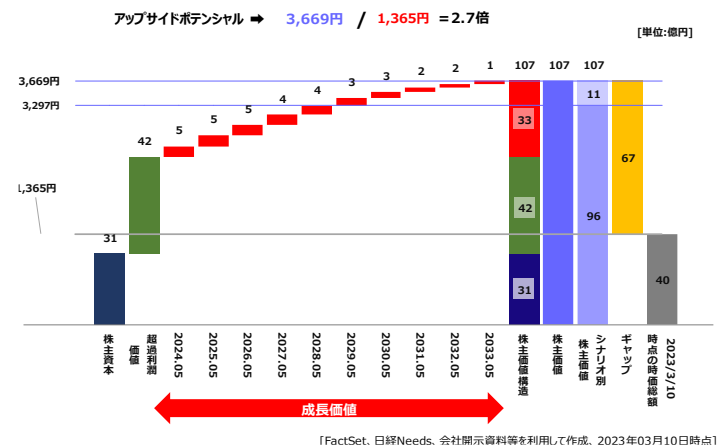


最終ゴール

貴社の人的資本の価値の可視化



顧客の株主価値のアップサイド



上記例では、最大理論値3,660円の株価の実現を目指す

貴社の人的資本の価値の可視化で理論的株主価値を反映した株価アップサイドを実現

鍵となる概念：基本機能業務定義書

貴社の人的資本の価値の可視化

貴社
INPUT

貴社戦略

職務記述書

業務実態分析

基本機能業務定義書

職務と業務のデータベース

1. 職務と業務の内容の定義

2. 職務記述書とのつながりを明確に言語化

直接職務記述書の実現に貢献する業務
補助的に貢献する業務
情報共有に貢献する業務

3. 株主価値の③要素へつながりを言語化

売上高成長にどう貢献するのか？
投下資本利益率向上にどう貢献するのか？
資本コストの軽減にどう貢献するのか？

人的資本
最大化SaaS
Output

戦略実現に対する
人的資本の役割
の可視化と
マネジメント
ツール

各職務・業務の
株主価値
インパクトの
定量化

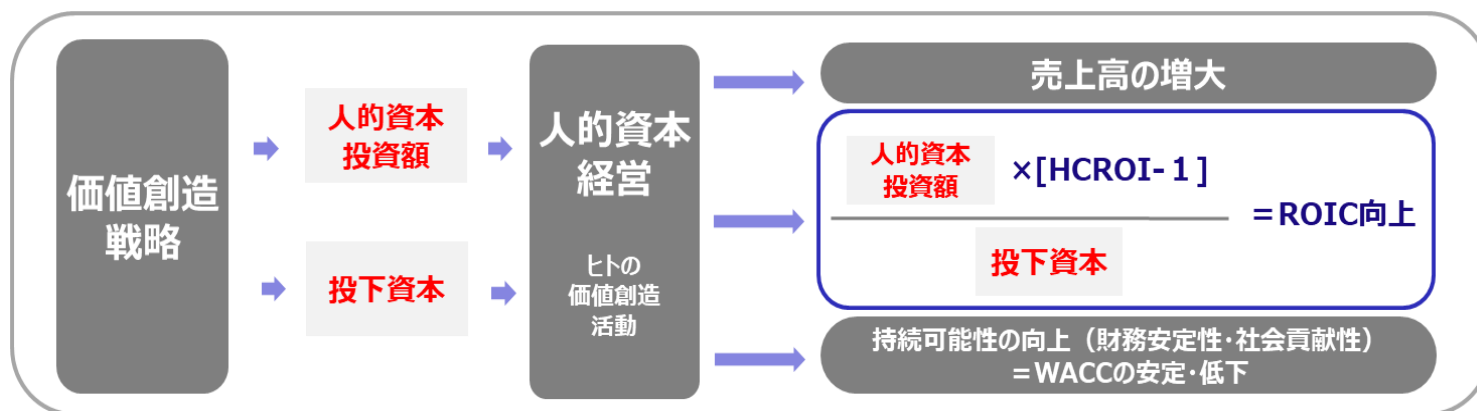
全体像

基本機能業務定義書

職務記述書とのつながりを明確に言語化
直接職務記述書の実現に貢献する業務
補助的に貢献する業務
情報共有に貢献する業務

株主価値の③要素へつながりを言語化
売上高成長にどう貢献するのか？
投下資本利益率向上にどう貢献するのか？
資本コストの軽減にどう貢献するのか？

定性的・定量的ストーリーで可視化

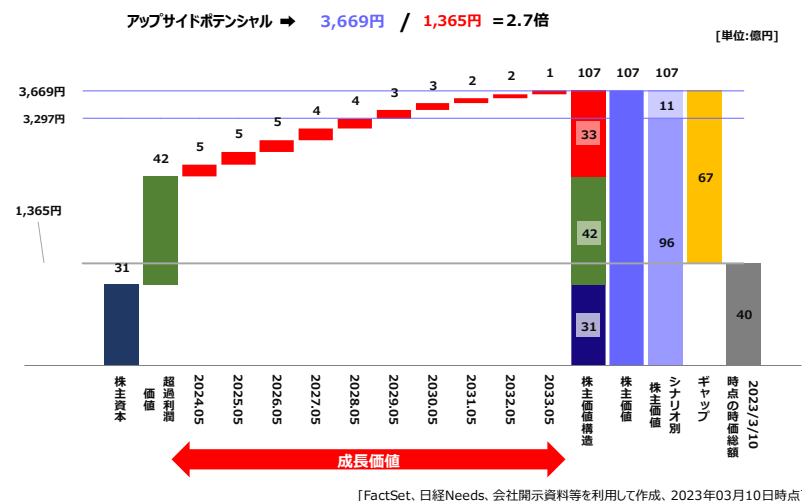


プロジェクトのアプトプット：人的資本レポート

Growth : サンプル : 成長に関するワード		
価値観・世界観	提供価値・成長性	売上高
xxx	xxx	#VALUE!
xxx	xxx	yyyy.m yyyy.m
人的資本の貢献度を言語化	人的資本の貢献度を言語化	1000 ▶ 10,000
		xxxx
		成長価値
		172
Connection : xxx		
戦略	ビジネスモデル	ROIC
xxx	xxx	44.6ポイント改善が期待
xxx	xxx	yyyy.m yyyy.m
人的資本の貢献度を言語化	人的資本の貢献度を言語化	55.5 % ▶ 100.1 %
		xxx
		超過利潤価値
		5
Confidence : xxx		
財務的な持続可能性	社会の持続可能性への貢献	WACC
xxx	xxx	#VALUE!
xxx	xxx	xxx %
人的資本の貢献度を言語化	人的資本の貢献度を言語化	xxx
		株主資本
		8

*1会社ヒアリングに基づいた会社計画以降の推測値をIPRが独自に予想して作成。

株主価値
三要素の
ターゲット
値を設定し



株価アップサイドを
人的資本価値で説明する
資料を作成して報告

SaaS導入までの道のり

初期PoC

3カ月

- ▶ 最も重要な業務にフォーカス
- ▶ 対象者は10名程度（1teamに限る）
- ▶ エクセルベースでモデルを構築
- ▶ 概念を貴社にカスタマイズ
- ▶ 全社モデルは仮説ベースで構築

本格PoC

3カ月

- ▶ 100名単位でWEBアプリで運用可能かどうかをデザインして実装して運用へ
- ▶ より詳細なマネジメントツール可視化ツールへ
- ▶ 運用はWEBアプリだが、アウトプットはエクセルで表示

本格検討へ

1から2年

- ▶ 全社導入に向けて検討へ

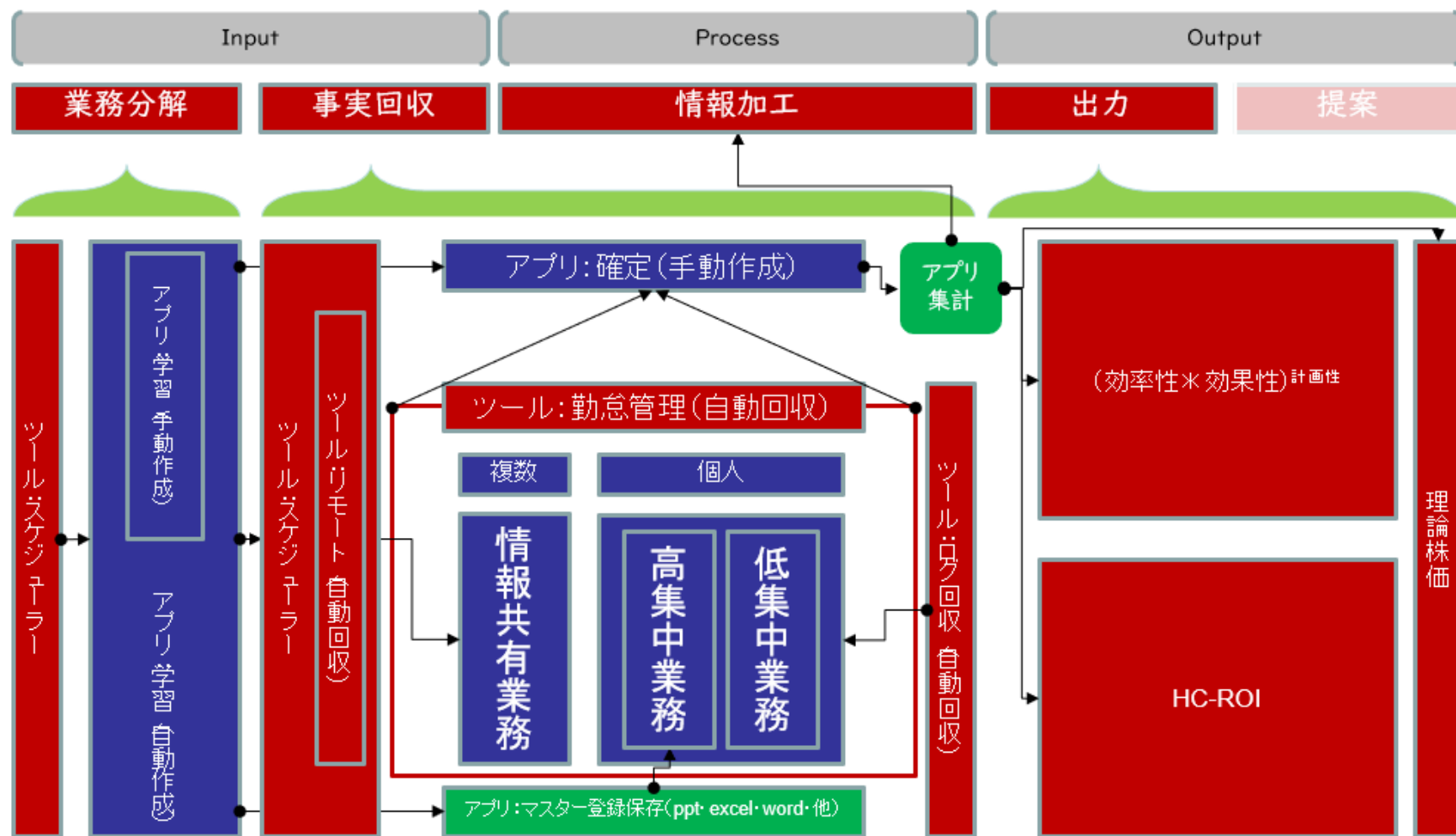
初期PoC：3カ月で最終レポート作成してご提示



最終的な運用スキームのイメージ

Input				Process				Output			
業務分解		事実回収		情報加工		出力					
タスク	未解析データ入手	タスク	業務マスター作成	タスク	事実データ入手	タスク	事実データ確定	タスク	各種KPI 評価アプリ		
目的	・ 業務対象となる業務の実態を入手	目的	・ 入手した実態の業務データから職務別のマスター業務データを半自動的に作成し、社員や人事部が確定する「学習アプリ」を利用。 ・ 評価マスターも作成	目的	・ 実際の業務データをマスターデータに紐づけてDB蓄積	目的	・ 整理されたデータを社員が目視で確定	目的	・ 確定されたアプリを属性（価値創造への貢献度、高集中・低集中、情報共有など）で職務別に分類・集計	目的	・ 情報加工されたデータをHCROIやROICとしてアウトプット ・ 効率性・効果性など分析 ・ 個人のt高集中で業務の5段階評価 ・ 各府データ時系列データ
収集生成データ	・ 未分類業務名（社員名、タイムスタンプ）	収集生成データ	・ 職務マスター ・ 業務マスター ・ 属性マスター（価値創造への関係性、高集中・低集中、情報共有） ・ 評価マスター ・ アプリ保存名マスター	収集生成データ	・ 業務データ（社員名、タイムスタンプ、自動的ひもづけたマスター業務）	収集生成データ	・ 確定済業務データ	収集生成データ	・ 分類済データの各種VEIWI	収集生成データ	・ 各種BIGラフ ・ 評価データ入力
ソース	・ スケジューラー（アウトLOOK、グーグルカレンダー） ・ パソコンやスマホのログ	ソース	・ 会社の戦略の実現に必要な職務・業務の考え方についてのヒアリング	ソース	・ スケジューラー（アウトLOOK、グーグルカレンダー） ・ パソコンやスマホのログ	ソース	・ スケジューラー（アウトLOOK、グーグルカレンダー） ・ パソコンやスマホのログ	ソース	・ 確定業務DB ・ 各業務BITツール用のVIEWのDB	ソース	・ 各業務BITツール用のVIEWのDB ・ 評価マスターDB ・ 過去の評価DB
ツール	・ カレンダーAPI連携ツール ・ 各種ログ解析ツール	ツール	・ 半自動業務マスター作成ツール ・ 各種DBシステム	ツール	・ カレンダーAPI連携ツール ・ 各種ログ解析ツール ・ 実際の業務とマスター業務のマッチングツール	ツール	・ 社員が業務を確定するための「確定アプリ」	ツール	・ 社員が業務を確定するための「確定アプリ」	ツール	・ BITツール ・ 評価入力システム
DB	・ スケジューラーDB ・ ログDB	DB	・ 業務マスターDB	DB	・ スケジューラーDB ・ ログDB	DB	・ 確定業務DB	DB	・ 確定業務DB ・ BITツールDB	DB	・ 評価マスター ・ 評価DB
開発アプリ	・ スケジュールDB、ログDBからの回収ツール	開発アプリ	・ 自動判別AITツール ・ 手動業務分類入力ツール	開発アプリ	・ 自動判別AITツール ・ 手動業務分類入力ツール	開発アプリ	・ 自動判別AITツール ・ 手動業務分類入力ツール	開発アプリ	・ 自動判別AITツール ・ 手動業務分類入力ツール	開発アプリ	・ 評価入力システム ・ 評価時系列データ
インターフェース	・ WEB	インターフェース	・ WEB	インターフェース	・ WEB	インターフェース	・ WEB	インターフェース	・ WEB	インターフェース	・ WEB

前頁の内容を図解



すべてのステーク ホルダーを幸せに

理論的かつシンプルな可視化で
投資家と企業・他のステークホルダーが
分かり合える世界へ