

# 日本における女性のエンパワーメント… 単なるシンボルからクリティカル・マスへ？

グエンティフォンタン

## 一、はじめに

二〇一四年春の世界経済フォーラムで、安倍首相（当時）が「日本は女性が輝く国にならなければならぬ。二〇二〇年までに指導的地位の三〇％を女性が占めるようにする」と述べてから、日本企業における女性役員の登用は増えたが、当初に立てた二〇二〇年までに三〇％という目標を達成することはできず、目標達成を一〇年延期せざるを得なかった。<sup>(1)</sup> グローバル・ジェンダー・

ギャップ・インデックス二〇二三のランキングによると、日本は一四六カ国中一二五位であり過去最下位である。再設定した期限の二〇三〇年まであと約六年、日本は今度こそ節目の三〇％に到達できるのだろうか。本稿では、過去一二年間の日本における女性のエンパワーメントの取り組みについて簡単にまとめ、女性のリーダーシップに関する最新のデータを紹介する。

## 二、日本における女性のエンパ ワーマentへの取り組み

### (1) なぜ女性のトップ登用が必要なのか…理論研 究と実証研究

なぜ女性の社会進出が必要なのかを理解するこ  
とは難しくない。

第一に、女性の社会参加の促進は、経済成長へ  
と繋がる。日本では労働力不足が社会問題として  
顕在化している。二〇二二年の日本の労働供給人  
口は約六、五八七万人であり、生産年齢人口の継  
続的な減少により、二〇三〇年には六、三三七万  
人、二〇四〇年には五、七六七万人にまで減少す  
ると予想されている。<sup>(2)</sup> 少子化への対処と並んで、  
若者と女性の雇用機会を改善するための対策<sup>(3)</sup>が急  
務となっている。現在の欧州中央銀行総裁のクリ

ステイヌ・ラガルドは、女性の労働参加率が他  
のG7諸国と同等になれば、日本の一人当たりG  
DPは四%上昇すると述べている。またアメリカ  
のヒラリー・クリントンは、日本の女性の労働参  
加率が男性と同じになればGDPは一六%成長す  
ると書いている。近年の日本では、労働力不足問  
題の解決策として外国人労働者に対する政策への  
関心が高まっているが、外国人に対する政策は、  
政策決定者の間でスタンスが異なっているため、  
実現には時間がかかる。第二に、各種報告書や学  
術研究<sup>(4)</sup>を参照すると、他の先進国では、政府が育  
児支援を充実させることで女性の就業率、特に女  
性の正規雇用率が高くなり、また、出生率も高く  
なっている。つまりは、男女共同参画政策の推進  
は少子化対策にも寄与するのである。

しかしながら本稿で提示する論点は、なぜ指導  
的地位にもっと女性が必要なのかということであ

る。女性取締役が企業業績へ及ぼす影響は、いくつかの学術理論でも説明されている。一九七六年に Jensen と Meckling が公表した論文や一九八三年の Fama と Jensen の論文が詠唱するエージェンシー理論は、経営陣を監視する取締役会の役割を分析した有名な先行研究であるが、取締役会がその職務を十分に果たせば、経営陣が会社の利害関係者に損害を与え得る自己利益の追求を防ぐことができる。ここで女性取締役であれば「オールド・ボーイ・ネットワーク」に属さないため、他の取締役よりも質問を投げかけやすく、男性取締役よりも大きな監査努力を要求することで、より勤勉な監視役となることが期待される。従って、女性取締役は効率的なモニタリングを通じてステークホルダーの価値をもたらし、結果として企業価値を高めることができると考えられる。

もう一つの理論として、一九七八年の Pfeffer

と Salancik が提唱した資源依存理論を挙げよう。

この理論を用いて、女性取締役のプラスの影響を説明することができる。企業のビジネス・サイクルはしばしば不確実性に直面する。企業が生き残るためには、取締役が提供する様々な資源を活用することが必要となる。女性取締役は、男性取締役とは異なるスキル・知識・経験・個人的コンピテンシーを企業にもたらし、助言を通じて企業価値を向上させ、企業を外部のネットワークやリソースに繋げる可能性をもたらす。

その一方で、一九九六年の Milliken と Martins の業績や一九九九年の Forbes と Milliken が提唱する取締役会の多様性理論によれば、取締役会の多様性の効果にはプラスとマイナスの両方がある。プラスは、多様な取締役会がより多くのアイデア、より多くのイノベーション、様々な視点をもたらすため、より良い意思決定を行うことがで

きる。しかしながら、多様な取締役会は時に対立が激しくなることで意思決定を遅らせ、企業価値を毀損する可能性もある。

このような様々な理論に基づいて、研究者たちは女性取締役が所属する企業に与える影響、特に財務パフォーマンスに焦点を当てた影響を特定し、定量化しようと試みてきた。これまでのところ、実証的な結果は必ずしも統一的な見解を示していない。いくつかの実証研究では、女性取締役と企業の財務パフォーマンスとの間に正の関係があることが示されているが、他の研究では効果が認められず、またある実証研究では、企業のパフォーマンスに対するジェンダーの多様性の平均的な効果はマイナスともなっている。

女性取締役と企業業績との関係に関する証拠は依然としてまちまちであるが、近年の非財務的な尺度に注目した新たな理論は、女性取締役の影響

にプラスの効果があることを示している。

一九八四年にHambrickとMasonが提唱したアップパー・エシユロン理論や、一九七四年のChodrowならびに一九九六年のMasonとMudrackが提唱したジェンダー社会化理論は、女性取締役が女性の活用政策をサポートしていることの説明に使われる。アップパー・エシユロン理論によれば、組織の成果は、部分的にはあるが、経営陣が持つ経営的背景の特性によって予測される。

ここでは、女性取締役が持つ価値観の違いが企業に影響を与えていると考えられる。社会的責任を挙げると、道徳的推論と保護的態度の点で女性と男性の価値観は異なっており、女性は男性よりも思いやりや倫理的行動を重視する傾向がある。

また実証分析の結果では、女性取締役が多様で持続可能かつ平等な職場環境を作ることにより、企業の非財務パフォーマンスに大きな影響を与え

るといふ見解が支持されている。ここでは第一に、女性取締役は女性関連の政策やLGBTにフレンドリーな政策を承認することで、取締役会レベル以下のジェンダーの多様性を改善し、企業の社会的責任（CSR）パフォーマンスを向上させている。第二に、トップマネジメントにおけるジェンダーの多様性の拡大は、企業における女性幹部と男性の同僚との間の報酬差も緩和する。第三に、職場における不平等の調整と再構築は、女性が高い地位で活躍することによってもたらされる。これらは、さらなる女性の入社を誘致する条件を作り出す。

## (2) 女性のエンパワーメントにかかる成果

この男女不平等を解決するために、日本政府は「ウーマノミクス」政策パッケージを通じて、大企業にジェンダー及び雇用対策の向上とともに女

性のリーダーシップを促進しようとしている。具体的には、男女平等の状況改善のための行動計画の策定と開示を企業に求めている。ウーマノミクスは二〇一三年の安倍政権で重点的な政策として導入された。二五〜四四歳の女性の就業率を二〇一二年の六八%から二〇二〇年までに七三%に引き上げることが目標とし、管理職への女性登用に関連しても、女性役員・管理職の人数的データを開示するよう企業に求めている。また女性活躍推進法（二〇一五年成立、二〇二三年改正）では、指導的地位に占める女性の割合を三〇%にまで高めることを目的として、従業員一〇一人以上の企業に対し女性を管理職に積極的に活用するよう義務付けている。

これまでの研究では、日本企業の取締役会にはボーズ・クラブであり、主にインサイド・ディレクターで構成されるという独特のパターンがあ

るとされてきた。ウーマノミクスに関する政策パッケージの効果や継続的なコーポレート・ガバナンス改革のもとで、日本企業の取締役会の構成は変化している。

Nguyen(2021)は、二〇一二年から二〇一五年までの三年間のウーマノミクスの効果を検証し、二〇〇九年から二〇一二年の期間と比較して女性取締役を設置する可能性について調査している。実際、直近の三年間は女性取締役が在籍している可能性は高く、その限界効果は二五・三%ポイントであった。この結果は、ウーマノミクスが女性取締役の数を増やす効果があったことを示唆している。<sup>(5)</sup>

女性取締役の割合について、Morikawa(2016)は二〇一一年の約三、〇〇〇社のデータセットを用い、二〇一一年の女性取締役を擁する企業(上場・非上場を問わず)のシェアが一九%、女性取

締役の平均比率は五・四%であると推計している。非上場企業の方が上場企業よりも女性取締役が多かった。この数字は、米国の一八・七%、英国の二六・一%、オーストラリアの二一・九%、中国の二二・九%に比べてはるかに小さい(Korn Ferry, 2016)。

女性のリーダーシップについては、Kubo and Nguyen(2021)が女性の最高経営責任者(CEO)に関する数少ない研究プロジェクトの一つである。約四二、〇〇〇企業・年を観測し、女性CEOが反映されているのはわずか〇・八%であり、分析期間で七七社の上場企業で女性CEOはわずか七四人であった。この数字は、中国の女性CEOの五%、フォーチュン五〇〇企業の四・八%、スカンジナビアの最大手一四五社の三%、Faccio et al(2016)が記す欧州一八カ国の平均の九・四%と比較しても少ない。

日本では、株式市場は企業初の女性CEOの導入にポジティブに反応するが、女性CEOと企業の財務パフォーマンスの関係は一般的に強くない。創業者の女性CEOのみがトービンのQを向上させている。女性取締役についてはTanaka(2019)が、トービンのQの観点から、社外女性取締役がいる企業はいない企業を上回ることを明らかにしている。東証上場企業を分析対象としたその他の研究では、社内女性取締役と社外女性取締役の両方を含む女性取締役がROEにプラスの効果があった。

これまでのところ、日本企業を対象とした先行研究では、特定の女性取締役・CEOグループと企業業績との間に正の関係があることが見出されているが、これらの研究では、女性取締役が企業業績に影響を与える経路について十分に言及・検討されていない。しかし、企業行動と企業業績と

の間には関連性があることが予想され、女性取締役がいる企業の業績が他の企業と異なることを説明できるかもしれない。

Nguyen and Thai (2022) は、二〇〇五年から二〇一四年までの日本の上場企業一〇〇〇社以上のパネルデータを用いて、最初に導入された女性取締役は、より多くの女性役員・管理職と正の関連があることを見出している。また、最初の女性取締役の導入は、より良いCSRパフォーマンスとも関連している。この結果は統計的に有意であり、女性取締役が日本の上場企業において、より低いレベルでのジェンダー・ダイバーシティとCSRパフォーマンスを促進する効果があることを示唆している。

### 三、日本の女性のエンパワーメントに関する最新データ（二〇〇一年～二〇二三年）

#### (1) 研究の動機とデータ収集

これまでの日本の女性取締役に関する実証研究は、二〇一五年までのデータ使用に留まっております。近年までのデータを使用した研究は不足している。前述のように、日本は延長された期限である二〇三〇年まであと六年しかない。

ここでは、二〇一三年のウーマノミクス政策と二〇一六年四月に施行された女性活躍推進法に焦点を当て、日本における女性の管理職登用やリーダーシップの発揮を目的とした近年の政策・法改正の影響を測定した。女性活躍推進政策期間中に、それ以前と比較して女性取締役の登用が増加

したかどうかを検証する。

女性取締役のクリティカル・マス（臨界量）とは何か、どのような企業がクリティカル・マスまで女性取締役を増やすことに成功したのかを検証してみよう。クリティカル・マス理論によれば、クリティカル・マスとは、政策に影響を与え、変化を起こすために必要な女性取締役の数であり、形だけの数ではない。日本政府が設定した目標値である、取締役会の三〇%を女性が占めるようになれば、企業はクリティカル・マスに達することができる。ジェンダー政策が女性取締役数の増加、特にクリティカル・マスまでの増加に役立つかは重要である。

取締役に関するデータは、東洋経済新報社が提供する「役員四季報」<sup>6)</sup>から収集し、各取締役の氏名・年齢・役職名・性別・出身地・学歴・職歴などの情報を含む。先行研究では、金融セクターの

日本における女性のエンパワーメント：単なるシンボルからクリティカル・マスへ？

図表 1 女性役員がいる企業の内訳（2012年～2023年）

	上場企業合計	女性役員が1名以上いる企業合計	女性役員が1名以上いる企業の割合	女性役員比率30%以上の企業合計	女性役員が30%以上の企業の割合
年	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
2012	3,543	327	9.23%	21	0.59%
2013	3,532	359	10.16%	25	0.71%
2014	3,545	435	12.27%	26	0.73%
2015	3,584	665	18.55%	27	0.75%
2016	3,619	834	23.05%	31	0.86%
2017	3,651	926	25.36%	30	0.82%
2018	3,708	1,063	28.67%	36	0.97%
2019	3,740	1,290	34.49%	53	1.42%
2020	3,780	1,520	40.21%	64	1.69%
2021	3,831	1,820	47.51%	84	2.19%
2022	3,860	2,153	55.78%	124	3.21%
2023	3,915	2,482	63.40%	159	4.06%

トービンのQの算出や、公益企業に対する様々な政府規制の影響を分離することが難しいため、金融企業や公益企業を除外することが多かった。ここでは、二〇一二年から二〇二三年までの各年の全上場企業の全統計を提供することを目的としているため、これらの企業は除外していない。この最終的なサンプルは、二〇一二年から二〇二三年までの約四四、三〇八企業・年の観察からなるアンバランス・パネルで構成されている。リサーチ・クエスチョンに答えるために、取締役会の特徴を表す変数群を作成した。

## (2) 主な調査結果

図表1によると、二〇一二年時点では女性取締役が一名以上いる企業は九・二三％に過ぎなかったが、二〇二三年には六三・四〇％に達している。この数字は毎年徐々に増加し、二〇二三年に

は上場企業三、九一五社のうち二、四八二社に少なくとも一名の女性取締役がいる。これは、ウーマノミクスに従って、より多くの企業が女性取締役を選任したことを意味する。Covid-19のパンデミックの際には、男女優遇政策について沈黙が続いてパンデミックにより最も被害を受けたのはパートタイムの女性と老人であったという報道がなされた。しかし、図表1をみると、Covid-19の年でも、女性取締役の数は大幅に増加している。

女性の取締役登用によってコーポレート・ガバナンスを変更する企業が増え、ウーマノミクス政策パッケージが効果を上げているようにみえるが、実態はそれほど期待できないかもしれない。次に全取締役に占める女性取締役の比率を計算し、企業をグループ分けしてみた。女性役員比率が三〇%以上の企業は非常に少ないことがわか

る。図表1の(4)および(5)列をみると、二〇一二年には三〇%の女性取締役を擁する企業は〇・五九%に過ぎなかったが、二〇二三年には四・〇六%と少しずつ増加している。この数値は毎年徐々に増加しているようにみえるが、そのスピードは非常に遅く、変化の広がりも非常に小さい。二〇二三年には、上場企業三、九一五社のうち、女性役員比率三〇%という目標を達成する企業は一五九社に留まっている。つまり、ウーマノミクスの年に女性取締役を選任した企業は増えたものの、女性取締役は一人しか選任されておらず、目標の三〇%に向けて積極的に女性取締役を増やしているわけではないと言える。この状況が続けば、日本は二度目の不合格となり、二〇三〇年までに指導的地位の三〇%を女性が占めるという目標に到達できないことになる。

図表2は、二〇一二年から二〇二三年までの各

日本における女性のエンパワーメント：単なるシンボルからクリティカル・マスへ？

図表2 女性役員に関する統計（2012年～2023年）

	役員 合計(名)	女性会長 合計(名)	女性 CEO 合計(名)	女性役員 合計(名)	全役員に 占める女性 役員の割合	女性取締役 合計(会長と CEO除く)	社外女性 取締役 合計(名)	全女性取締役に 占める社外 取締役の割合
年	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
2012	26,294	19(4)	20	374	1.42%	335	112	33.43%
2013	25,989	16(4)	22	415	1.60%	377	143	37.93%
2014	26,383	16(3)	23	504	1.91%	465	207	44.52%
2015	28,028	16(2)	27	772	2.75%	729	441	60.49%
2016	29,847	15(2)	30	980	3.28%	935	626	66.95%
2017	30,258	21(2)	32	1,087	3.59%	1,034	712	68.86%
2018	30,563	20(2)	36	1,250	4.09%	1,194	839	70.27%
2019	30,761	18(1)	37	1,572	5.11%	1,517	1,113	73.37%
2020	30,679	18	45	1,903	6.20%	1,840	1,416	76.96%
2021	30,944	19	48	2,366	7.65%	2,299	1,827	79.47%
2022	31,195	18(1)	51	2,903	9.31%	2,834	2,342	82.64%
2023	31,520	21(1)	54	3,445	10.93%	3,370	2,842	84.33%

(注1) 女性会長の総数には、最高経営責任者（CEO）を兼任している女性会長も含まれる。  
女性会長兼 CEO 数は空欄。

(注2) 監査役および顧問はデータベースから除外されている。

年の女性会長、女性CEOの分布を詳細に示している。(2)と(3)の列をみると、女性会長の数に増加傾向はみられない。女性CEOの数は年々増加しており、変化の幅は非常に小さい。二〇二三年には、三一、五二〇人の役員のうち、女性会長は二人、女性CEOは五四人に過ぎない。これはまた、三、九一五社の上場企業のうち、女性が社長を務める企業が五四社しかないことを意味し、日本における女性のリーダーシップの姿はぼやけている。

図表2の(4)列と(5)列は、近年女性役員を選任する企業が増えている女性役員の総数を詳細に示したものである。二〇一二年の役員数は約二六、二九四名であるが、そのうち女性役員はわずか三七四名であり、全体の一・四二%を占めている。女性会長と女性CEOの数を差し引くと、二〇一二年の女性取締役総数は三三五人である(6)列)。

女性取締役の数は年々増加し、二〇二三年には女性取締役の総数は三、三七〇人となり、二〇一二年の約一〇倍となった。しかし、二〇一二年から二〇二三年にかけて女性取締役の数が急増しても、女性役員の比率はまだ小さい。(5)列をみると、二〇二三年の女性役員の割合は一〇・九三%であり、取締役会の八九%は依然として男性が占めている。この事実、現状が変わらなければ、日本が二〇三〇年までに指導的地位の三〇%を女性が占めるという目標を達成できないことを意味している。

女性取締役を社外取締役と社内取締役に分けてみると、図表2の(7)列にあるように、女性社外取締役の数は二〇一二年の一・二名から二〇二三年には二、八四二名まで増加している。比率で言えば、二〇二三年には女性社外取締役が全女性取締役に占める割合は八四・三三%と非常に多くなっ

た。このことは、企業が女性取締役を増やすために、専門家（経営コンサルタント、大学教授、他企業のビジネスリーダーなど）を取締役に登用するなど、外部供給源を活用していることを示唆している。実際、企業内部で女性リーダーを育成・登用するには時間がかかるため、企業にとっては内部女性取締役よりも外部女性取締役の登用の方が容易である。このことは、日本企業が、企業内の女性リーダーの供給の少なさに直面していることを示している。一人の社外女性取締役が複数の企業の取締役に同時に就任しているという事実が証明しているように、外部供給（例…社外女性取締役）を利用することは、外部供給でさえ少ないため、短期的な戦略である。この状況を劇的に変えるためには、企業はより多くの女性従業員を積極的に採用するとともに、より多くの女性管理職を企業内でリーダーとして育て、登用する必要

がある。

#### 四、結論と政策的含意

本稿では、過去一二間の日本における女性のエンパワーメントの取り組みについて簡単に振り返り、女性のリーダーシップに関する最新のデータを提示する。また、ウーマノミクス政策実施一二年後（二〇一二年～二〇二三年）の女性役員数に関する新たな知見を提供した。

第一に、コーポレート・ガバナンス改革とウーマノミクス政策が実施された時期には、政策実施以前と比較して、女性取締役、特に社外女性取締役の登用が増加した。女性のリーダーシップを促進する政策は、上場企業にとって何らかの形で有効である。しかし、これらの政策は、女性会長や最高経営責任者（CEO）のようなトップの地位

には効果がない。また、政策によって女性取締役が増加したが、今後六年間現状が変わらなければ、日本は二度目の三〇％達成に失敗する可能性がある。

第二に、この知見は投資家、企業リーダー、政策立案者にとって有意義な参考資料となる。二〇三〇年までにこの目標を達成するために、企業内外でより強力な男女平等計画が求められている。政策立案者は、職場と指導的立場の両方で多くの女性を起用するよう企業に求めるため、より強力な政策を考える必要がある。投資家、特に機関投資家は、投資先企業により深く関与し、経営陣や取締役会に対してジェンダーの多様性を高めるよう求めることで、強力なステュードシップを発揮する必要がある。

本稿の分析は使用データの制限の問題から基本的な考察に留まっている。今後の分析はいくつか

の点で発展が可能であろう。他の企業よりも女性取締役が多い企業の特徴を詳しく検討する必要や、女性取締役のクリティカル・マスが企業価値に与える影響、女性リーダー比率三〇％という目標がすべての企業に必要なのか、それとも特定の企業グループにのみ必要なのかについても検証が必要であろう。

(注)

- (1) <https://mainichi.jp/english/articles/20200626/p2a/00m/0fp/014000c>
- (2) [https://www.works-i.com/english/item/FuturePrediction2040\\_JP.pdf](https://www.works-i.com/english/item/FuturePrediction2040_JP.pdf)
- (3) <https://asianikkei.com/Spotlight/Japan-immigration/Japan-could-relax-immigration-policy-as-Abe-faction-wanes-in-LDP?>
- (4) [https://www.gender.go.jp/english\\_contents/basic\\_data/researches/pdf/english-1.pdf](https://www.gender.go.jp/english_contents/basic_data/researches/pdf/english-1.pdf) <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp1556.pdf>

(5) Nagase (2018) もウーマノミクス政策の効果を検証し、幼児を持つ母親の労働参加率が強く上昇し、母親は乳幼児保育の提供と親の労働時間短縮で正社員契約雇用にとどまることを確認した。

(6) 著者は、早稲田大学産業経営研究所の招聘研究員である。同研究所からのデータサポートを受けたことに感謝の意を表したい。また、本研究にSYM研究助成を助成していただいた東京財団政策研究所にも感謝したい。

(主要参考文献)

- Faccio, M., Marchica, M.T., Mura, R. (2016), "CEO gender, corporate risk-taking, and the efficiency of capital allocation," *Journal of Corporate Finance*, 39, 193-209.
- Kubo, K., & Nguyen, T. T. P. (2021), "Female CEOs on Japanese corporate boards and firm performance," *Journal of the Japanese and International Economies*, 62, 1011163.
- Morikawa, M. (2016), "What types of companies have female directors? Evidence from Japan," *Japan and the World Economy*, 37-38, 1-7.
- Nagase, N. (2018), "Has Abe's womanomics worked?," *Asian Economic Policy Review*, 13(1), 68-101.
- Nguyen, T.P.T, Thai, H.M. (2022), "Effects of female directors

日本における女性のエンパワーメント：単なるシンボルからクリティカル・マスへ？

on gender diversity at lower organization levels and CSR performance: Evidence in Japan," *Global Finance Journal*, 53, 100749.

Tanaka, T., (2019), "Gender diversity on Japanese corporate boards," *Journal of the Japanese and International Economies*, 51, 19-31.

(クエンティフォンタン・当研究所研究員)