

コーポレートガバナンスと女性の活躍

川口 章

同志社大学政策学部

1. はじめに

コーポレートガバナンスのあり方は女性の活躍にどのような影響を及ぼすのだろうか。Abe and Hoshi (2007)は、労務行政研究所の「人的資源管理に関する調査」（1995年、1997年、2001年）を用いて、外国人持株比率が高い企業で管理職に占める女性比率が高いことを発見した。また、川口（2008）は2005年に労働政策研究・研修機構（JILPT）が実施した「企業のコーポレートガバナンス・CSRと人事戦略に関する調査」（以下、「2005年調査」と略す）を用いてコーポレートガバナンスと女性の活躍の関係について分析した結果、投資家の発言力が強い企業や投資家重視の経営改革を行っている企業では、女性が活躍していることを発見した。これらの事実は、株主による経営の規律付けが女性の活躍を促進している可能性を示している。

では、なぜ投資家による経営の規律付けは女性の活躍を推進するのだろうか。本稿の目的は、2005年と2007年にJILPTが実施した企業調査を用いて、その理由について議論することである。具体的には、次の二つの仮説を検証する。一つは、「投資家によるガバナンスの強化が長期雇用慣行の変容をもたらし、長期雇用慣行の変容が女性の活躍を推進している」というもの、もう一つは「投資家によるガバナンスの強化は、ワークライフバランス（WLB）の改善によって女性の活躍を推進している」というものである。後者の仮説は、企業が長期雇用制度を維持したまま女性の活躍を推進しようとしている点で前者と異なる。

本稿の実証分析の結果、第1の仮説は支持されなかった。投資家によるガバナンスと長期雇用慣行との間には明確な相関関係が観察されなかった。ただし、長期雇用慣行が強い企業では女性が活躍していないという事実は観察された。

他方、第2の仮説はおおむね支持された。投資家によるガバナンスが強い企業ほど、WLB改善に取り組んでおり、女性が活躍している。さらにWLBの改善に取り組んでいる企業ほど女性が活躍している。ただし、投資家によるガバナンスとWLBの相関関係は、ガバナンスと女性の活躍の相関関係ほど強いものではなかった。

本稿の構成は以下のとおりである。第2節で仮説について説明し、第3節で分析に用いる変数と実証モデルについて説明する。第4節で、分析結果について議論し、第5節で議論をまとめる。

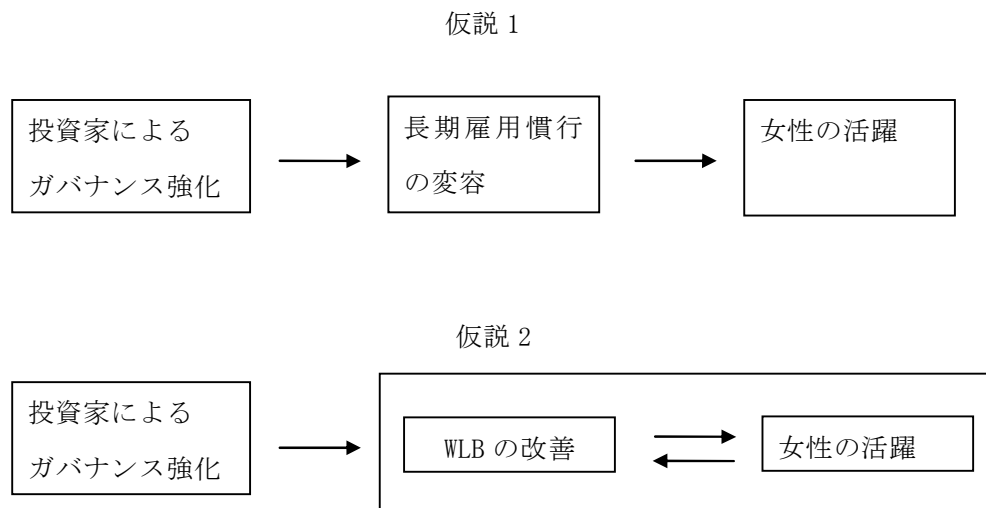
2. 仮説

投資家による経営の規律付けが女性の活躍を推進する理由として、以下の二つの仮説が考えられる（図1参照）。

仮説1：投資家によるガバナンスの強化が長期雇用慣行の変容をもたらし、長期雇用慣行の変容が女性の活躍を推進している。

仮説2：投資家によるガバナンスの強化が、ワークライフバランス（WLB）の改善と女性の活躍を推進している。

図1. ガバナンス、長期雇用慣行、女性の活躍の関係



仮説1は以下のように説明できる。投資家は銀行と異なり、経営者に対しより短期的な利益追求を要求する。投資家によるガバナンスの強化は、企業の経営目標を短期化するため、長期雇用慣行の維持を困難にする。長期雇用慣行の下では離職確率が相対的に高い女性は男性より不利な扱いを受けるが、その見直しによって離職確率より知的能力が相対的に重視され女性が活躍しやすくなる。川口（2008）は、長期雇用慣行が強い企業では女性が活躍していない傾向があることを示しているが、それはこの仮説を支持する。

ただし、Jackson and Miyajima (2007)はこの仮説に反するような事実を発見している。彼らによると、日本の大企業の大半は、資金調達や株主構成が市場志向的になっても、長期雇用を維持している。そうだとすれば、投資家によるガバナンスの強化は、長期雇用の変容というルートを経ないで、別のルートで女性の活躍を推進していることになる。

長期雇用慣行の下で女性が活躍しにくいのは、女性の離職確率が男性より高いために、訓練や配置で不利な扱いを受けるからである。長期雇用を維持したまま女性の活躍を推進しようとするれば、女性の離職確率を下げなければならない。そこで、第 2 の仮説が考えられる。WLB 施策によって女性の離職確率を下げながら、女性の活躍を推進する方法である。WLB 施策を低い費用で実施することができれば、わが国ではこれまで十分に活用されてこなかった女性労働力を活用することができる。これは、女性の活用が企業利益の上昇をもたらすという実証研究と整合的である¹。

3. データ・変数・モデル

3.1. データ

実証分析に用いたデータは、労働政策研究・研修機構（JILPT）が 2005 年に実施した「企業のコーポレートガバナンス・CSR と人事戦略に関する調査」（以下、「2005 年調査」と略す）と、JILPT が 2007 年に実施した「雇用システムと人事戦略に関する調査」（以下、「2007 年調査」と略す）である²。

2005 年調査は、2005 年 10 月 6 日から 10 月 21 日にかけて、全上場企業 2531 社を対象に実施された。有効回収数は 450 社、有効回収率は 17.8% だった。2007 年調査は、2007 年 10 月 29 日から 11 月 16 日にかけて、全上場企業 2552 社を対象に実施された。有効回収数は 298 社、有効回収率は 11.7% だった。

両調査は、パネルデータの作成を目的に実施されているため、パネルデータとして利用することも可能であるが、2 回連続して回答した企業が少ないため、本研究では両調査をプールして分析する。

3.2. 変数

分析に用いた変数はすべて、表 1 にまとめている。以下、表 1 を参照しながら説明していく。

¹ わが国のデータを使った実証分析では、佐野（2005）と Kawaguchi, D. (2007) が、従業員に占める女性の割合が上昇すると企業の利益が上昇することを示している。ただし、児玉・小滝・高橋（2005）は女性労働者の増加自体が利潤の上昇をもたらすわけではないとしている。海外では、Hellerstein, Neumark and Troske (2002) は 1980 年代のアメリカのクロス・セクション・データを用いて、女性社員比率と売上高営業利益率の間に正の相関関係があることを発見している。

² 調査の詳細については、労働政策研究・研修機構（2007）及び労働政策研究・研修機構（2009）参照。

表1. 記述統計量	観測数	平均	標準偏差	最小	最大
女性活躍指数					
課長に占める女性の割合	565	0.023	0.045	0	0.394
女性の相対勤続年数	575	-0.375	0.324	-1.609	0.446
ポジティブアクション施策数	478	3.397	2.662	0	10
財務構造					
金融持株比率	582	0.261	0.133	0.009	0.789
外国人持株比率	569	0.106	0.108	0	0.532
ステークホルダーの発言力指数					
銀行の発言力指数	567	1.063	1.215	0	3
機関投資家の発言力指数	545	0.872	1.070	0	3
従業員の発言力指数	548	0.923	0.978	0	3
投資家重視改革施策数	614	6.637	3.428	0	16
長期雇用慣行変数					
正社員の平均勤続年数の対数値	622	2.611	0.513	0	3.714
終身雇用制度ダミー	653	0.937	0.243	0	1
コアの仕事ができるまでの年数	624	4.661	2.860	0	16.25
WLB施策変数					
有給休暇取得促進施策数	650	1.665	1.364	0	7
労働時間適正化施策数	611	4.943	2.524	0	12
利用実績のある育児支援施策数	191	4.236	2.505	0	11
労働組合ダミー	665	0.732	0.443	0	1
従業員数の対数値	610	6.764	1.428	2.079	11.070
会社設立年ダミー					
1945年以前	671	0.411	0.492	0	1
1946-1965年	671	0.390	0.488	0	1
1966-1985年	671	0.133	0.339	0	1
1986年以降	671	0.066	0.248	0	1
産業ダミー					
鉱業	664	0.002	0.039	0	1
建設業	664	0.099	0.299	0	1
製造業	664	0.477	0.500	0	1
電気・ガス・熱供給・水道業	664	0.024	0.153	0	1
卸売業	664	0.113	0.317	0	1
小売業	664	0.047	0.211	0	1
飲食店	664	0.009	0.095	0	1
運輸業	664	0.035	0.183	0	1
通信業	664	0.024	0.153	0	1
金融・保険業	664	0.075	0.264	0	1
不動産業	664	0.021	0.144	0	1
サービス業	664	0.074	0.262	0	1
2005年ダミー	671	0.601	0.490	0	1

(1) 女性の活躍変数

女性の活躍を捉える変数として、「課長に占める女性の割合」、「女性の相対勤続年数」、「ポジティブアクション施策数」を用いる。

「課長に占める女性の割合」は平均で 2.3%にすぎない。42.8%の企業では女性課長が一人もいない。「女性の相対勤続年数」は女性正社員の平均勤続年数の対数値から男性正社員の平均勤続年数の対数値を引いたものである。女性の平均勤続年数の対数値は男性より 0.375 小さい。これは、女性の勤続年数は男性のおよそ 69%であることを意味する。「ポジティブアクション施策数」は平均が 3.4 である。ただし、まったく実施していない企業が 11.4%ある。

(2) ガバナンス変数

ガバナンス構造を捉える変数として、財務構造を捉える変数、ステークホルダーの発言力を捉える変数、投資家重視の改革施策数の3種類の変数を用いる。

財務構造を捉える変数としては、「金融持株比率」と「外国人持株比率」を用いる。前者は銀行の影響力を、後者は外国人機関投資家の影響力を捉える。平均値は、前者が26.1%、後者が10.6%である。

ステークホルダーの発言力を捉える変数として、「銀行の発言力指数」、「機関投資家の発言力指数」、「従業員の発言力指数」の三つを用いる。「銀行の発言力指数」は、「これまで経営に対する発言力が強かった利害関係者」として第1位から第3位までを問う設問において、取引先銀行が第1位であれば3点、第2位であれば2点、第3位であれば1点を付与する変数である。「機関投資家の発言力指数」と「従業員の発言力指数」も同様に計算した。三者の発言力指数は、0.87から1.06の間で拮抗している。

さらに、投資家重視の経営改革を行っているか否かをみるため、「投資家重視改革施策数」を用いる。これは、取締役会改革(5施策)、株主広報活動(9施策)、株主総会改革(8施策)のうち実施している施策の数を変数としたものである。取締役会改革の5施策とは、「委員会設置会社に移行」、「執行役員制度の導入」、「社外取締役の導入」、「ストックオプション制の導入」、「役員報酬の個別開示」である。株主広報活動の9施策とは、「有価証券報告書等を企業の主要施設に常備」、「アニュアルレポートをホームページに掲載」、「国内でアナリストと定期的なミーティング」、「海外でアナリストと定期的なミーティング」、「IR活動のコンサルタントを利用」、「IR担当部署の設置」、「英語のディスクロージャー誌を作成」、「株主懇談会を実施」、「株主優待を実施」である。また、株主総会改革の8施策とは、「株主総会集中日を避けて総会を実施」、「株主総会を土日に実施」、「株主総会通知を早期に発送」、「株主総会前に取締役候補を開示」、「株主総会で英語の同時通訳を実施」、「株主総会で活発な議論を促す」、「電子メールによる株主総会の招集通知」、「電子メールによる株主の議決権行使」である。平均では6.6項目の施策が実施されている。

(3) 長期雇用慣行変数

長期雇用慣行の存在を捉える変数として、「正社員の平均勤続年数の対数値」、「終身雇用制度ダミー」、「コアの仕事ができるまでの年数」の三つを用いる。「正社員の平均勤続年数の対数値」の平均値は2.6(約13.6年)である。「終身雇用制度ダミー」は、終身雇用のあり方について、「現在も終身雇用になっていない」と回答した企業に0を、それ以外の回答をした企業に1を付与する変数である。93.7%の企業は現在終身雇用制度をとっている

と回答している。「コアの仕事ができるまでの年数」は、新入社員がコアの仕事ができるようになるまでの期間を尋ねた質問に対する回答を年に換算したものである。回答企業の平均は4.7年である。

(4) WLB 施策変数

WLB 施策に関する変数として、「有給休暇取得促進施策数」、「労働時間適正化施策数」、「利用実績のある育児支援施策数」の三つを用いる。それぞれの施策数の平均値は、1.7、4.9、4.2 である。

(5) コントロール変数

上記の変数以外に、コントロール変数として、「労働組合ダミー」、「従業員数の対数値」、「会社設立年ダミー」、「産業ダミー」、「調査年ダミー」を用いる。

労働組合がある企業は 73.2% である。従業員数の対数値は 6.76 である。これは、およそ 866 人である。会社の設立年では、戦前に設立された企業が 41.1% と最も多く、次いで 1946-1965 年の 39.9% である。産業では、製造業が 47.8% と最も多く、卸売業の 11.3% がそれに続く。調査年は、2005 年が 60.1% を占める。

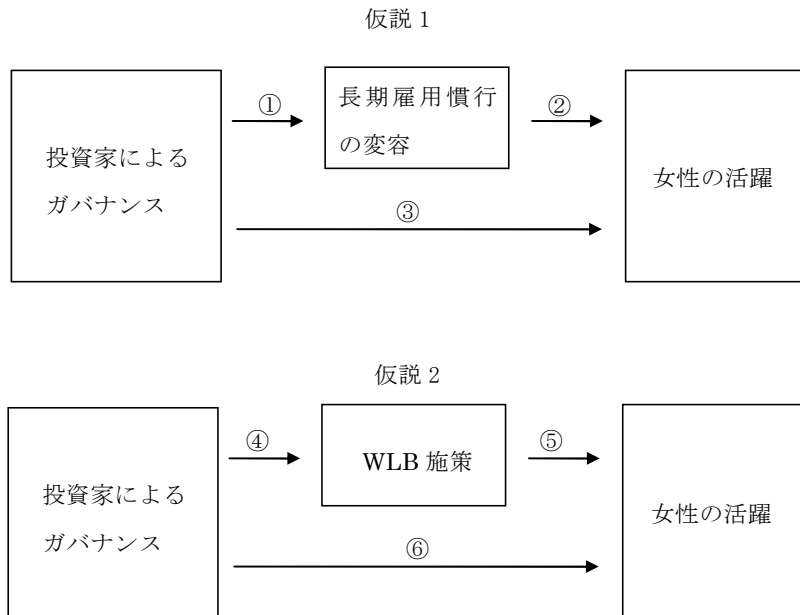
3.3. モデル

推定方法のイメージは図 2 にある。第 1 の仮説が正しければ、①投資家によるガバナンスが強い企業では長期雇用慣行の後退がみられ、②長期雇用慣行の弱い企業では女性が活躍しているはずである。③は、長期雇用慣行の変容という経路以外の経路によって、投資家によるガバナンスの強化が女性の活躍に及ぼす影響である。まず①を推定し、次いで②と③を一つのモデルで推定する。

仮説②の推定方法も同様である。④投資家によるガバナンスが強い企業では WLB 施策の推進がみられ、②WLB を推進している企業では女性が活躍している。③は、WLB の推進以外の経路によって、投資家によるガバナンスの強化が女性の活躍に及ぼす影響である。まず④を推定し、次いで⑤と⑥を一つのモデルで推定する。

2 回の調査をプールしたデータを用いるため、厳密な意味で因果関係を検証するものではない。仮説の必要条件である相関関係を検証している。

図2. 仮説に対応するモデルの推定方法



4. 推定結果

4.1. コーポレートガバナンスと女性の活躍

二つの仮説を検証する前に、コーポレートガバナンスと女性活躍の関係を確認しよう。表2は両者の関係を推定した結果である。モデル(1)、(2)、(3)は被説明変数が「課長に占める女性の割合」である。女性の課長がいない企業が少なくないため、Tobitで推定している。モデル(4)、(5)、(6)は被説明変数が女性の「相対勤続年数」である。これらはOLSを用いて推定している。そして、モデル(7)、(8)、(9)は被説明変数が「ポジティブアクション施策数」である。これもOLSを用いて推定している。

まず、コントロール変数の符号を確認しておこう。(1)から(3)のモデルでは、労働組合ダミーは1%水準で有意に負の係数をもっている。しかし、労働組合が直接的に女性の活躍を妨げる活動をしているとは考えにくい。労働組合がこのモデルに含まれていない変数で、課長に占める女性の割合を下げている変数と相関している可能性が強い。たとえば、従業員に占める女性比率がそうである。労働組合のある企業のほうが女性労働者比率が低い。また、(4)から(6)のモデルでは、労働組合は「女性の相対勤続年数」には正の効果をもっている。これは、後でみるように、労働組合がWLB施策の推進に熱心であることと関連があるのかもしれない。被説明変数が「ポジティブアクション施策数」の場合(モデル(7)から(9))は、「労働組合ダミー」の符号は有意でない。

	課長に占める女性の割合			女性の相対勤続年数			ポジティブアクション施策数		
	Tobit			OLS			OLS		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
財務構造									
金融持株比率	0.012 (0.023)	-	-	0.273 ** (0.125)	-	-	1.299 (1.050)	-	-
外国人持株比率	0.004 (0.030)	-	-	0.467 *** (0.156)	-	-	4.255 *** (1.553)	-	-
ステークホルダー発言力指数									
銀行発言力指数	-	0.002 (0.003)	-	-	-0.012 (0.014)	-	-	-0.094 (0.129)	-
機関投資家発言力指数	-	0.006 * (0.003)	-	-	0.028 * (0.016)	-	-	0.124 (0.144)	-
従業員発言力指数	-	0.006 * (0.003)	-	-	-0.035 ** (0.017)	-	-	0.068 (0.142)	-
投資家重視改革施策数	-	-	0.003 *** (0.001)	-	-	0.018 *** (0.005)	-	-	0.179 *** (0.045)
労働組合ダミー	-0.019 *** (0.007)	-0.019 ** (0.008)	-0.022 *** (0.007)	0.135 *** (0.042)	0.101 ** (0.047)	0.105 ** (0.045)	0.152 (0.348)	0.077 (0.366)	-0.069 (0.324)
従業員数の対数値	0.007 *** (0.003)	0.009 *** (0.003)	0.004 (0.003)	-0.017 (0.013)	0.007 (0.014)	-0.023 ** (0.014)	0.535 *** (0.127)	0.724 *** (0.112)	0.627 *** (0.126)
設立年ダミー(1945年以前基準)									
1946-1965年	0.007 (0.006)	0.014 ** (0.007)	0.005 (0.006)	0.017 (0.033)	-0.012 (0.035)	-0.017 (0.033)	0.143 (0.263)	0.185 (0.310)	-0.263 (0.266)
1966-1985年	0.028 *** (0.010)	0.025 ** (0.011)	0.013 (0.010)	0.116 * (0.064)	0.035 (0.070)	0.050 (0.061)	-0.257 (0.420)	-0.265 (0.462)	-0.531 (0.384)
1986年以降	0.027 (0.016)	0.0385 ** (0.016)	0.026 ** (0.013)	0.034 (0.087)	0.295 *** (0.085)	0.152 * (0.089)	0.997 (1.155)	0.937 (0.924)	0.097 (0.732)
産業ダミー(製造業基準)									
鉱業	0.036 (0.050)	-	0.031 (0.051)	-0.163 *** (0.034)	-	-0.209 *** (0.034)	-2.102 *** (0.256)	-	-2.434 *** (0.250)
建設業	-0.026 *** (0.010)	-0.023 * (0.012)	-0.019 * (0.010)	-0.078 *** (0.046)	-0.127 ** (0.056)	-0.080 (0.053)	-0.641 (0.435)	-0.956 ** (0.474)	-0.547 (0.436)
電気・ガス・熱供給・水道業	0.002 (0.017)	0.006 (0.019)	0.006 (0.017)	0.094 (0.065)	0.024 (0.072)	0.078 (0.061)	0.615 (0.584)	0.215 (0.575)	0.188 (0.552)
卸売業	0.028 *** (0.008)	0.030 *** (0.010)	0.024 *** (0.008)	-0.129 *** (0.048)	-0.193 *** (0.054)	-0.146 *** (0.050)	0.118 (0.344)	0.098 (0.411)	-0.088 (0.359)
小売業	0.031 *** (0.011)	0.056 *** (0.013)	0.054 *** (0.012)	0.019 (0.078)	0.082 * (0.091)	-0.008 (0.086)	0.587 (0.646)	0.981 (0.763)	0.645 (0.575)
飲食店	0.032 (0.031)	0.079 ** (0.032)	0.052 * (0.027)	-0.004 (0.212)	-0.070 (0.194)	-0.062 (0.150)	1.271 ** (0.491)	0.879 (0.805)	1.095 * (0.655)
運輸業	0.033 ** (0.013)	0.035 ** (0.014)	0.035 *** (0.013)	-0.062 (0.101)	-0.110 (0.104)	-0.064 (0.097)	-0.190 (0.685)	0.182 (0.866)	-0.403 (0.725)
通信業	0.004 (0.025)	0.022 (0.020)	0.013 (0.018)	0.042 (0.089)	0.163 (0.104)	0.092 (0.093)	1.527 (1.353)	0.323 (0.791)	0.877 (0.637)
金融・保険業	0.003 (0.019)	0.009 (0.023)	0.003 (0.019)	-0.195 ** (0.083)	-0.134 (0.107)	-0.232 *** (0.081)	-0.569 (0.607)	-0.004 (0.698)	-0.642 (0.586)
不動産業	-0.002 (0.021)	-0.01 (0.025)	0.017 (0.020)	0.064 (0.106)	-0.055 (0.106)	-0.058 (0.124)	-0.185 (1.561)	1.121 (1.249)	0.921 (1.116)
サービス業	0.047 *** (0.010)	0.038 *** (0.011)	0.034 *** (0.010)	0.011 (0.053)	0.049 (0.055)	0.032 (0.055)	-0.451 (0.390)	-0.464 (0.392)	-0.569 (0.381)
2005年ダミー	-0.002 (0.005)	-0.003 (0.006)	-0.006 (0.006)	-0.002 (0.032)	-0.004 (0.035)	-0.007 (0.032)	0.101 (0.243)	0.059 (0.269)	-0.194 (0.235)
定数項	-0.053 *** (0.017)	-0.075 *** (0.020)	-0.042 ** (0.016)	-0.476 (0.108)	-0.452 *** (0.119)	-0.383 *** (0.108)	-1.413 * (0.767)	-1.822 ** (0.883)	-1.842 ** (0.714)
R2	-	-	-	0.100	0.130	0.093	0.224	0.200	0.286
Log Likelihood	315.5	246.7	294.4	-	-	-	-	-	-
観測数	483	406	474	488	411	477	401	341	384

注1) *は10%水準で、**は5%水準で、***は1%水準でそれぞれ有意であることを意味する。

従業員数は「課長に占める女性の割合」と「ポジティブアクション施策数」に対しては正の効果、「女性の相対勤続年数」に対してはやや負の効果をもっている。これは、大企業ほど長期雇用慣行が強く男性の勤続年数が長いためと思われる。

設立年ダミーの係数をみると、新しい企業ほど「課長に占める女性の割合」が高く、「女性の相対勤続年数」が長いことがわかる。「ポジティブアクション施策数」については有意な違いがない。

産業別では、建設業ダミーはすべてのモデルで負の係数をもっており、その多くは有意で

ある。女性の活躍が最も遅れている産業といえる。卸売業は、女性課長比率は高いが、女性の相対勤続年数は短い。このほか女性課長比率が高い産業として、小売業、飲食店、運輸業、サービス業がある。

さて、投資家のガバナンスの強い企業では女性は活躍しているだろうか。財務構造をみると、外国人持ち株比率は正の符号をもっており、モデル(4)と(7)では1%水準で有意である。外国人持ち株比率が高い企業では、株主の影響力が強いことが予想されるが、それが女性の活躍を推進していると考えられる。

「機関投資家発言力」も正の係数をもっている。ただし、モデル(2)と(5)において10%水準で有意であるのみなので、それほど明確な結果ではない。モデル(5)では、「従業員発言力」が5%水準で有意に負の効果をもっている。これは、従業員の発言力が強い企業では男性労働者の長期雇用慣行があり、相対的に女性の勤続年数を短くしているためと考えられる。

「投資家重視改革施策数」も正の係数をもっており、かつそれらの係数は1%水準で有意である。投資家のガバナンスを強化するような改革を行っている企業では女性が活躍していることがわかる。

このように、投資家のガバナンスが強い企業では女性が活躍していることがさまざまな指標を用いたモデルで支持された。これらは、Abe and Hoshi (2005)や川口 (2008) の結果と整合的である。

4.2. 仮説1の検証

(1) コーポレートガバナンスと長期雇用慣行

次に、投資家のガバナンスが強い企業で長期雇用慣行の見直しが進んでいるかどうかを推定した結果が表3である。図2の①に当たる。まず、コントロール変数の係数からみていこう。

「労働組合ダミー」は「正社員の平均勤続年数」に対してはすべて1%水準で有意な正の効果をもっている。「終身雇用制度ダミー」に対しては有意な効果がない。「コアの仕事ができるまでの年数」に対しては正の効果があり、モデル(9)は1%水準で有意である。総じて労働組合は長期雇用慣行を維持する作用を果たしていると言える。

「従業員の対数値」はすべてにおいて正の係数をもっており、うち四つのモデルでは係数が有意である。大企業ほど、長期雇用の慣行が強いことがわかる。

設立年ダミーの係数はほとんどが負で、しかも近年ほど係数の絶対値が大きくなる傾向がある。古い企業ほど長期雇用の慣行が強いことがわかる。

産業別ダミーをみると、鉱業、建設業、電気・ガス・熱供給・水道業では「正社員の平均勤続年数の対数値」が製造業より有意に大きく、卸売業、飲食店、通信業、不動産業、サー

ビス業では有意に小さい。「終身雇用制度ダミー」に対しては、ほとんど有意な符号がない。「コアの仕事ができるまでの年数」に対しては、鉱業と建設業が有意に正の、卸売業が有意に負の符号をもっている。

	正社員の平均勤続年数の対数値			終身雇用制度ダミー			コアの仕事ができるまでの年数			
	OLS			Probit			OLS			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	
財務構造										
金融持株比率	0.362 *** (0.109)	-	-	0.821 (0.791)	-	-	-0.342 (1.153)	-	-	-
外国人持株比率	-0.258 (0.161)	-	-	-0.345 (1.132)	-	-	-0.636 (1.416)	-	-	-
ステークホルダー発言力指数										
銀行発言力指数	-	0.023 * (0.014)	-	-	-0.151 ** (0.077)	-	-	-0.060 (0.109)	-	-
機関投資家発言力指数	-	-0.025 (0.015)	-	-	-0.283 *** (0.093)	-	-	-0.201 (0.125)	-	-
従業員発言力指数	-	0.031 ** (0.016)	-	-	-0.138 (0.097)	-	-	0.001 (0.140)	-	-
投資家重視改革施策数	-	-	-0.006 (0.006)	-	-	0.019 (0.033)	-	-	-0.072 (0.046)	-
労働組合ダミー	3.186 *** (0.037)	0.279 *** (0.046)	0.319 *** (0.044)	-0.116 (0.254)	-0.173 (0.284)	-0.117 (0.242)	0.478 (0.326)	0.536 (0.346)	0.744 ** (0.336)	**
従業員数の対数値	0.015 (0.018)	0.048 *** (0.017)	0.057 *** (0.019)	0.080 (0.082)	0.162 ** (0.083)	0.163 * (0.089)	0.024 (0.152)	0.038 (0.119)	0.171 (0.136)	
設立年ダミー(1945年以前基準)										
1946-1965年	-0.076 *** (0.022)	-0.093 * (0.027)	-0.079 *** (0.025)	0.090 (0.254)	-0.236 (0.275)	0.041 (0.241)	-0.531 * (0.285)	-0.508 * (0.296)	-0.305 (0.291)	
1966-1985年	-0.392 *** (0.061)	-0.339 *** (0.072)	-0.371 *** (0.064)	-0.518 ** (0.300)	-0.937 *** (0.339)	-0.528 * (0.271)	-1.350 *** (0.442)	-0.990 ** (0.489)	-0.881 ** (0.431)	**
1986年以降	-0.357 * (0.186)	-0.884 *** (0.185)	-0.777 *** (0.154)	-0.136 (0.504)	-1.412 *** (0.365)	-1.017 *** (0.292)	-0.885 (0.685)	-1.241 * (0.743)	-0.912 (0.614)	
産業ダミー(製造業基準)										
鉱業	0.197 *** (0.028)	-	0.168 *** (0.031)	-	-	-	0.614 ** (0.301)	-	0.727 ** (0.288)	**
建設業	0.102 *** (0.038)	0.107 ** (0.042)	0.102 ** (0.048)	-0.237 (0.308)	-0.178 (0.379)	-0.244 (0.343)	2.195 *** (0.515)	1.746 *** (0.553)	2.023 *** (0.508)	***
電気・ガス・熱供給・水道業	0.117 *** (0.044)	0.134 *** (0.045)	0.064 (0.040)	-0.782 (0.531)	-0.998 (0.580)	-0.870 (0.549)	1.182 (1.012)	1.472 (1.165)	1.102 (1.039)	
卸売業	-0.064 * (0.033)	-0.066 (0.040)	-0.050 (0.037)	-0.019 (0.366)	-0.048 (0.368)	-0.126 (0.305)	-0.341 (0.325)	0.016 (0.366)	0.027 (0.331)	
小売業	-0.115 (0.085)	-0.136 (0.103)	-0.176 * (0.090)	-0.632 * (0.358)	-0.290 (0.412)	-0.522 (0.373)	0.232 (0.627)	0.167 (0.694)	0.024 (0.637)	
飲食店	-0.621 ** (0.282)	-0.850 *** (0.157)	-0.696 *** (0.204)	-	-0.410 (0.720)	-0.321 (0.652)	-0.782 (0.565)	-1.686 *** (0.640)	-1.308 ** (0.528)	**
運輸業	-0.095 (0.063)	0.021 (0.098)	-0.074 (0.076)	-0.244 (0.510)	0.227 (0.624)	-0.140 (0.510)	-1.000 * (0.573)	-1.100 ** (0.487)	-1.039 * (0.556)	*
通信業	-0.269 (0.169)	-0.349 ** (0.144)	-0.279 * (0.152)	-0.634 (0.673)	-1.004 ** (0.457)	-0.800 * (0.450)	-0.349 (0.961)	-0.328 (0.870)	0.523 (0.938)	
金融・保険業	-0.064 (0.088)	-0.119 (0.105)	-0.106 * (0.107)	-	-	-	-0.035 (0.651)	-0.025 (0.833)	0.111 (0.707)	
不動産業	-0.573 ** (0.252)	-0.415 ** (0.178)	-0.519 ** (0.219)	-0.309 (0.585)	0.263 (0.559)	0.271 (0.547)	-0.218 (1.036)	-0.608 (0.640)	0.097 (0.880)	
サービス業	-0.202 * (0.068)	-0.254 *** (0.075)	-0.240 *** (0.076)	-0.352 (0.317)	-0.270 (0.331)	-0.195 (0.331)	-0.123 (0.503)	-0.465 (0.452)	-0.238 (0.490)	
2005年ダミー	0.004 (0.024)	-0.004 (0.028)	0.012 (0.027)	0.149 (0.196)	0.049 (0.215)	0.033 (0.195)	-0.168 (0.252)	-0.300 (0.259)	-0.164 (0.252)	
定数項	2.433 *** (0.114)	2.230 *** (0.128)	2.202 *** (0.115)	1.239 ** (0.485)	1.740 *** (0.572)	0.837 * (0.507)	4.817 *** (0.980)	4.626 *** (0.987)	3.683 *** (0.896)	***
R2	0.526	0.653	0.623	-	-	-	0.119	0.125	0.131	
Log Likelihood	-	-	-	-88.9	-81.9	-101.6	-	-	-	
観測数	527	446	517	533	459	526	522	448	511	

注1) *は10%水準で、**は5%水準で、***は1%水準でそれぞれ有意であることを意味する。

投資家のガバナンスの強さと長期雇用慣行の関係をみる。「外国人持株比率」は仮説の通り負の係数をもっているが、有意なものはない。「機関投資家発言力」も負の係数をもっているが、有意なのはモデル(5)だけである。「投資家重視改革施策数」にも有意な係数はない。このことから、投資家のガバナンスが強いと長期雇用の慣行が弱くなるという傾向は、ないか、あるとしてもそれほど強いものではないことがわかる。これは、仮説1を支持せず、Jackson and Miyajima (2005)と整合的な結果である。

(2) 長期雇用慣行と女性の活躍

次に、長期雇用慣行とコーポレートガバナンスが女性の活躍に及ぼす影響をみよう。図2の②と③に当たる部分の推定である。仮説1の第一段階「投資家によるガバナンス強化が長期雇用慣行の変容をもたらす」という部分が支持されないために、仮説1は支持されないが、長期雇用慣行が女性の活躍を妨げていることを確認することは意味のあることである。推定結果は表4にある。

まず、「課長に占める女性の割合」は、正社員の平均勤続年数が短い企業ほど高く、また終身雇用慣行が弱い企業ほど女性課長が多い。モデル(2)を除いて1%水準で有意である。また、「コアの仕事ができるまでの年数」が長い企業ほど課長に占める女性の割合は低いが、これは有意ではない。

「女性の相対勤続年数」は長期雇用を捉える変数とは有意な関係がない。

「ポジティブアクション施策数」に対しては「正社員の平均勤続年数」や「終身雇用制度ダミー」はほとんど効果がないが、「コアの仕事ができるまでの年数」は負の効果をもっており、モデル(25)では1%水準で有意である。どちらかといえば、長期雇用慣行の弱い企業で女性が活躍する傾向があることがわかる。この傾向は、女性活躍指標として課長に占める女性比率をとれば明瞭である。

表4には、投資家によるガバナンスの強度を捉える変数の係数も掲載している。これらを表2の係数と比較してみると、あまり大きな変化がないことがわかる。長期雇用慣行の影響を調整してもしなくても、投資家によるガバナンスが強い企業ほど女性が活躍しているという結果は変わらない。

表4. 長期雇用慣行・コーポレートガバナンスと女性の活躍										
課長に占める女性の割合										
Tobit										
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	
長期雇用慣行指数										
平均勤続年数の対数値	-0.003 *** (0.001)	-0.017 * (0.010)	-0.021 *** (0.008)	-	-	-	-	-	-	-
終身雇用あり	-	-	-	-0.049 *** (0.011)	-0.041 *** (0.013)	-0.040 *** (0.011)	-	-	-	-
コアの仕事ができるまでの年数	-	-	-	-	-	-	-0.001 (0.001)	-0.001 (0.001)	-0.002 (0.001)	-
財務構造										
金融持株比率	0.0259 (0.023)	-	-	0.017 (0.023)	-	-	0.016 (0.023)	-	-	-
外国人持株比率	-0.008 (0.031)	-	-	0.001 (0.030)	-	-	-0.020 (0.031)	-	-	-
ステークホルダー発言力指数										
銀行発言力指数	-	0.002 (0.003)	-	-	0.002 (0.003)	-	-	0.002 (0.003)	-	-
機関投資家発言力指数	-	0.006 * (0.003)	-	-	0.005 (0.003)	-	-	0.006 * (0.003)	-	-
従業員発言力指数	-	0.006 * (0.003)	-	-	0.006 * (0.003)	-	-	0.006 * (0.003)	-	-
投資家重視改革施策数	-	-	0.003 *** (0.001)	-	-	0.003 *** (0.001)	-	-	0.003 *** (0.001)	-
R2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Log Likelihood	309.2	232.1	284.4	319.9	251.9	297.7	298.1	231.5	274.5	-
観測数	470	394	459	479	406	470	462	393	451	-
注1) すべてのモデルは、労働組合ダミー、従業員数の対数値、会社設立年ダミー、産業ダミー、調査年ダミーを含む。										
注2) *は10%水準で、**は5%水準で、***は1%水準でそれぞれ有意であることを意味する。										
表4. 続き										
女性の相対勤続年数										
OLS										
	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	
長期雇用慣行指数										
平均勤続年数の対数値	-0.016 (0.054)	-0.030 (0.052)	-0.064 (0.047)	-	-	-	-	-	-	-
終身雇用あり	-	-	-	0.045 (0.089)	0.034 (0.084)	-0.002 (0.080)	-	-	-	-
コアの仕事ができるまでの年数	-	-	-	-	-	-	0.006 (0.005)	0.000 (0.006)	0.006 (0.005)	-
財務構造										
金融持株比率	0.278 ** (0.127)	-	-	0.276 ** (0.126)	-	-	0.253 ** (0.126)	-	-	-
外国人持株比率	0.464 *** (0.156)	-	-	0.500 *** (0.161)	-	-	0.446 *** (0.153)	-	-	-
ステークホルダー発言力指数										
銀行発言力指数	-	-0.011 (0.014)	-	-	-0.012 (0.014)	-	-	-0.013 (0.014)	-	-
機関投資家発言力指数	-	0.027 * (0.016)	-	-	0.029 * (0.015)	-	-	0.029 * (0.016)	-	-
従業員発言力指数	-	-0.034 ** (0.017)	-	-	-0.034 ** (0.017)	-	-	-0.039 ** (0.017)	-	-
投資家重視改革施策数	-	-	0.018 *** (0.005)	-	-	0.020 *** (0.005)	-	-	0.019 *** (0.005)	-
R2	0.100	0.131	0.097	0.103	0.131	0.100	0.102	0.142	0.103	-
Log Likelihood	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
観測数	488	411	477	484	411	473	467	397	455	-
表4. 続き										
ポジティブアクション施策数										
OLS										
	(19)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)	(27)	
長期雇用慣行指数										
平均勤続年数の対数値	0.293 (0.435)	0.372 (0.501)	0.271 (0.384)	-	-	-	-	-	-	-
終身雇用あり	-	-	-	0.137 (0.503)	0.092 (0.480)	-0.321 (0.410)	-	-	-	-
コアの仕事ができるまでの年数	-	-	-	-	-	-	-0.087 ** (0.041)	-0.069 (0.050)	-0.071 (0.044)	-
財務構造										
金融持株比率	0.965 (1.097)	-	-	1.315 (1.060)	-	-	1.488 (1.106)	-	-	-
外国人持株比率	5.307 *** (1.707)	-	-	4.241 *** (1.553)	-	-	4.0394 ** (1.670)	-	-	-
ステークホルダー発言力指数										
銀行発言力指数	-	-0.109 (0.137)	-	-	-0.093 (0.129)	-	-	-0.072 (0.132)	-	-
機関投資家発言力指数	-	0.154 (0.150)	-	-	0.125 (0.145)	-	-	0.108 (0.148)	-	-
従業員発言力指数	-	0.086 (0.155)	-	-	0.069 (0.143)	-	-	0.076 (0.145)	-	-
投資家重視改革施策数	-	-	0.186 *** (0.049)	-	-	0.180 *** (0.045)	-	-	0.181 *** (0.047)	-
R2	0.224	0.198	0.280	0.223	0.200	0.286	0.190	0.165	0.256	-
Log Likelihood	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
観測数	381	321	363	399	341	382	376	324	358	-

4.3. 仮説2の検証

(1) コーポレートガバナンスとWLB

次に、仮説2を検証しよう。表5はコーポレートガバナンスとWLB施策の関係を推定した結果である。図2の④の部分の推定である。コーポレートガバナンスの効果をみる前に、コントロール変数の係数を見ておこう。

	有給休暇取得促進施策数			労働時間適正化施策数			利用実績のある育児支援施策数		
	OLS			OLS			OLS		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
財務構造									
金融持株比率	0.372 (0.528)	-	-	-0.067 (0.839)	-	-	-0.081 (1.481)	-	-
外国人持株比率	0.831 (0.684)	-	-	0.080 (1.158)	-	-	3.002 (2.342)	-	-
ステークホルダー発言力指数									
銀行発言力指数	-	-0.085 (0.052)	-	-	-0.155 * (0.090)	-	-	-0.467 *** (0.173)	-
機関投資家発言力指数	-	0.022 (0.062)	-	-	-0.182 * (0.104)	-	-	0.025 (0.189)	-
従業員発言力指数	-	0.137 ** (0.069)	-	-	0.072 (0.115)	-	-	-0.110 (0.195)	-
投資家重視改革施策数	-	-	0.054 *** (0.021)	-	-	0.094 *** (0.032)	-	-	0.207 *** (0.063)
労働組合ダミー	0.389 *** (0.146)	0.399 ** (0.161)	0.391 *** (0.137)	0.587 ** (0.247)	0.621 ** (0.261)	0.584 ** (0.233)	0.537 (0.465)	0.327 (0.444)	0.816 * (0.440)
従業員数の対数値	0.252 *** (0.066)	0.266 *** (0.053)	0.247 *** (0.060)	0.809 *** (0.112)	0.854 *** (0.084)	0.788 *** (0.085)	0.960 *** (0.172)	1.143 *** (0.126)	0.760 *** (0.153)
設立年ダミー(1945年以前基準)									
1946-1965年	0.053 (0.130)	0.042 (0.144)	0.003 (0.125)	0.040 (0.223)	-0.019 (0.236)	-0.061 (0.217)	0.145 (0.366)	-0.308 (0.411)	0.012 (0.387)
1966-1985年	0.033 (0.202)	0.283 (0.232)	0.136 (0.188)	0.110 (0.328)	0.285 (0.372)	0.157 (0.306)	-0.887 (0.593)	-0.932 (0.639)	-0.526 (0.551)
1986年以降	0.593 (0.368)	0.261 (0.321)	0.194 (0.250)	0.478 (0.723)	0.563 (0.631)	-0.143 (0.458)	1.034 (0.760)	-0.845 (0.835)	-0.009 (0.618)
産業ダミー(製造業基準)									
鉱業	-0.825 *** (0.135)	-	-0.917 *** (0.131)	-1.278 *** (0.220)	-	-1.366 *** (0.210)	-	-	-
建設業	-0.422 ** (0.191)	-0.313 (0.194)	-0.345 * (0.195)	-0.957 *** (0.329)	-1.217 *** (0.320)	-0.964 *** (0.305)	-1.613 ** (0.702)	-1.271 (0.805)	-1.154 (0.708)
電気・ガス・熱供給・水道業	-1.002 *** (0.310)	-1.131 *** (0.319)	-1.061 *** (0.309)	0.425 (0.699)	0.330 (0.708)	0.221 (0.703)	0.825 (0.662)	0.086 (0.643)	0.708 (0.747)
卸売業	-0.232 (0.169)	-0.121 (0.184)	-0.241 (0.163)	-0.321 (0.293)	0.075 (0.310)	-0.480 ** (0.281)	0.665 (0.500)	0.564 (0.525)	0.694 (0.531)
小売業	-0.399 * (0.230)	-0.603 ** (0.238)	-0.347 (0.221)	0.060 (0.459)	0.278 (0.502)	-0.014 (0.436)	-0.871 (0.972)	1.714 ** (0.768)	0.458 (0.753)
飲食店	0.421 (0.826)	-0.076 (0.641)	0.110 (0.491)	-0.398 (1.085)	-1.043 (0.842)	-0.459 (0.641)	-0.264 (0.589)	-1.827 ** (0.711)	-2.112 *** (0.800)
運輸業	-0.599 ** (0.291)	-0.560 * (0.335)	-0.791 *** (0.261)	0.284 (0.565)	0.543 (0.599)	-0.340 (0.526)	0.939 (0.759)	1.219 (0.797)	0.541 (0.740)
通信業	-0.127 (0.790)	-0.534 (0.436)	-0.029 (0.383)	0.964 (1.200)	0.847 (0.779)	1.140 ** (0.497)	0.271 (0.593)	1.157 (0.789)	1.364 ** (0.616)
金融・保険業	-0.227 (0.291)	-0.456 (0.361)	-0.301 (0.308)	-0.405 (0.492)	-0.731 (0.482)	-0.546 (0.479)	-0.243 (0.830)	0.081 (0.687)	-0.091 (0.603)
不動産業	0.307 (0.421)	0.550 (0.348)	0.545 * (0.295)	0.013 (0.842)	0.144 (0.505)	0.630 (0.456)	-0.227 (2.920)	3.734 *** (1.010)	2.862 *** (1.001)
サービス業	-0.191 (0.261)	-0.264 (0.255)	-0.178 (0.242)	-0.227 (0.350)	-0.252 (0.341)	-0.169 (0.313)	0.279 (0.520)	0.133 (0.542)	0.193 (0.483)
2005年ダミー	0.030 (0.118)	-0.017 (0.125)	-0.008 (0.112)	-0.319 (0.204)	-0.300 (0.204)	-0.279 (0.190)	-	-	-
定数項	-0.441 (0.382)	-0.333 (0.378)	-0.549 (0.338)	-0.737 (0.661)	-0.860 (0.613)	-1.164 ** (0.527)	-2.965 ** (0.946)	-2.989 *** (0.886)	-2.956 *** (0.782)
R2	0.147	0.164	0.185	0.257	0.333	0.362	0.486	0.549	0.539
観測数	546	464	535	512	430	500	149	136	149

注1) *は10%水準で、**は5%水準で、***は1%水準でそれぞれ有意であることを意味する。

「労働組合ダミー」はすべてのモデルで正の係数をもっており、大半の係数は有意である。このことは、労働組合は WLB 施策の推進に熱心であることを意味している。「従業員数の対数値」はすべてのモデルで有意に正の係数を持っている。大企業ほど WLB 施策が進んでいることを示している。設立年ダミーは有意なもの一つもない。WLB 施策の実施には企業の年齢は関係ないことがわかる。これは、新しい企業ほど、長期雇用慣行が弱く、女性が活躍しているのと対照的である。

産業ダミーの係数をみると、負の符号が多いことがわかる。これは基準である製造業で WLB 施策が比較的多く実施されていることを意味している。鉱業と建設業では有意に負である係数が多い。これら二つの産業は、長期雇用慣行が強く、女性が活躍していないという共通の特徴があったが、WLB 施策の点でも熱心とは言いがたい。

投資家によるガバナンスの影響をみよう。「外国人持株比率」は、すべてのモデルで正の係数を持っているが、有意なものはない。「機関投資家発言力」はモデル(5)では予想に反して 10%水準で有意に負の符号を持っている。「投資家重視改革施策数」はすべてのモデルで 1%水準で有意に正の係数を持っている。

表 5 の九つのモデルのうち、仮説 2 に反する符号をもっているモデルは(5)だけで、その他は仮説と整合的な符号であり、うち三つは有意である。それほど強い結果ではないが、どちらかといえば投資家のガバナンスが強い企業で WLB が推進される傾向があるといっていよう。

(2) WLB・コーポレートガバナンスと女性の活躍

最後に、表 6 は WLB とコーポレートガバナンスと女性の活躍の関係を推定した結果である。図 2 では、⑤と⑥の部分である。「課長に占める女性の割合」を被説明変数とするモデルでは、WLB 施策に関する変数のすべての係数が正である。そのうち、モデル(1)から(3)は 1%水準で有意である。「女性の相対勤続年数」を被説明変数とするモデルでも WLB 施策に関する変数のすべての係数が正である。うち四つのモデルでは 1%水準で有意である。「女性の相対勤続年数」を被説明変数とするモデルでも WLB 施策に関する変数のすべての係数が正であり、一つを除いて 1%水準で有意である。WLB 施策と女性の活躍には強い正の相関関係があることがわかる。

投資家によるガバナンスの効果を、WLB 施策を説明変数として含まない表 2 の結果と比較すると、いずれのモデルでも表 2 の係数と大きく変わらない。このことは、WLB 施策の有無にかかわらず、投資家によるガバナンスが強い企業では女性が活躍していることを示している。

表6. WLB・コーポレートガバナンスと女性の活躍										
課長に占める女性の割合										
Tobit										
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	
WLB施策										
有給休暇取得促進施策	0.008 *** (0.002)	0.007 *** (0.002)	0.006 *** (0.002)	-	-	-	-	-	-	-
労働時間適正化施策	-	-	-	0.001 (0.001)	0.002 (0.002)	0.000 (0.001)	-	-	-	-
利用実績のある 育児支援施策数	-	-	-	-	-	-	0.001 (0.003)	0.002 (0.003)	0.001 (0.003)	-
財務構造										
金融持株比率	0.011 (0.023)	-	-	0.007 (0.023)	-	-	-0.016 (0.041)	-	-	-
外国人持株比率	0.002 (0.030)	-	-	0.002 (0.031)	-	-	-0.004 (0.069)	-	-	-
ステークホルダー発言力指数										
銀行発言力指数	-	0.003 (0.003)	-	-	0.003 (0.003)	-	-	0.002 (0.005)	-	-
機関投資家発言力指数	-	0.006 * (0.003)	-	-	0.006 * (0.003)	-	-	-0.002 * (0.006)	-	-
従業員発言力指数	-	0.005 (0.003)	-	-	0.006 * (0.003)	-	-	-0.004 * (0.006)	-	-
投資家重視改革施策数	-	-	0.003 *** (0.001)	-	-	0.003 ** (0.001)	-	-	0.000 (0.002)	-
R2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Log Likelihood	321.5 479	249.5 402	295.1 469	309.0 447	241.83 370	287.65 436	104.45 132	95.496 117	99.332 129	
注1) すべてのモデルは、労働組合ダミー、従業員数の対数値、会社設立年ダミー、産業ダミー、調査年ダミーを含む。										
注2) *は10%水準で、**は5%水準で、***は1%水準でそれぞれ有意であることを意味する。										
表6. 続き										
女性相対勤続年数										
OLS										
	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	
WLB施策										
有給休暇取得促進施策	0.010 (0.011)	0.014 (0.012)	0.008 (0.012)	-	-	-	-	-	-	-
労働時間適正化施策	-	-	-	0.025 *** (0.007)	0.024 *** (0.009)	0.030 *** (0.008)	-	-	-	-
利用実績のある 育児支援施策数	-	-	-	-	-	-	0.013 (0.015)	0.040 *** (0.014)	0.020 (0.015)	-
財務構造										
金融持株比率	0.281 ** (0.125)	-	-	0.288 ** (0.130)	-	-	0.516 ** (0.214)	-	-	-
外国人持株比率	0.474 *** (0.157)	-	-	0.494 *** (0.168)	-	-	1.064 * (0.372)	-	-	-
ステークホルダー発言力指数										
銀行発言力指数	-	-0.008 (0.014)	-	-	-0.003 (0.014)	-	-	0.038 (0.027)	-	-
機関投資家発言力指数	-	0.029 * (0.016)	-	-	0.028 (0.017)	-	-	0.035 (0.033)	-	-
従業員発言力指数	-	-0.034 ** (0.017)	-	-	-0.031 * (0.018)	-	-	-0.023 (0.033)	-	-
投資家重視改革施策数	-	-	0.020 *** (0.005)	-	-	0.013 ** (0.006)	-	-	0.024 * (0.012)	-
R2	0.105	0.135	0.317	0.103	0.132	0.118	0.202	0.239	0.157	
Log Likelihood	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
観測数	485	408	473	484	376	440	134	120	131	

表6. 続き	ポジティブアクション									
	OLS									
	(19)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)	(27)	
WLB施策										
有給休暇取得促進施策	0.628 *** (0.085)	0.587 *** (0.098)	0.477 *** (0.088)	-	-	-	-	-	-	-
労働時間適正化施策	-	-	-	0.228 *** (0.059)	0.189 *** (0.071)	0.095 (0.062)	-	-	-	-
利用実績のある 育児支援施策数	-	-	-	-	-	-	0.467 *** (0.090)	0.432 *** (0.120)	0.379 *** (0.097)	-
財務構造										
金融持株比率	1.184 (0.987)	-	-	1.481 (1.030)	-	-	-0.316 (1.474)	-	-	-
外国人持株比率	3.993 *** (1.464)	-	-	4.355 *** (1.560)	-	-	5.479 ** (2.254)	-	-	-
ステークホルダー発言力指数										
銀行発言力指数	-	-0.083 (0.123)	-	-	-0.036 (0.134)	-	-	-0.031 (0.213)	-	-
機関投資家発言力指数	-	0.123 (0.131)	-	-	0.133 (0.141)	-	-	0.069 (0.257)	-	-
従業員発言力指数	-	-0.033 (0.132)	-	-	0.079 (0.146)	-	-	0.289 (0.203)	-	-
投資家重視改革施策数	-	-	0.157 *** (0.044)	-	-	0.159 *** (0.046)	-	-	0.119 * (0.060)	-
R2	0.318	0.282	0.280	0.260	0.229	0.297	0.523	0.488	0.536	
Log Likelihood	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
観測数	399	339	382	387	328	370	145	131	144	

5. まとめ

本稿は、JILPTによる2005年と2007年の企業調査を用いて、投資家によるガバナンスが強い企業で女性が活躍している理由を検討した。投資家による経営の規律付けが女性の活躍を推進する理由として、以下の二つの仮説が考えられる。一つは「投資家によるガバナンスの強化が長期雇用慣行の変容をもたらし、長期雇用慣行の変容が女性の活躍を推進している」というもの、もう一つは「投資家によるガバナンスの強化が、WLBの改善と女性の活躍を推進している」というものである。後者の仮説は、投資家によるガバナンスの強化が長期雇用制度を変容させることなく、WLB施策によって女性の離職率を下げることで女性の活躍を推進しているという点で前者の仮説と異なる。

実証分析の結果、仮説1は支持されなかった。投資家によるガバナンスと長期雇用慣行の間には明確な相関関係が観察されないことが明らかになった。ただし、長期雇用慣行が強い企業では女性が活躍しにくいという事実は観察された。

他方、仮説2は支持された。投資家によるガバナンスが強い企業ほど、WLB改善に取り組んでいる。さらにWLBの改善に取り組んでいる企業ほど女性が活躍している。

<参考文献>

- 川口章 (2008) 『ジェンダー経済格差』 勁草書房。
- 児玉直美・小滝一彦・高橋陽子 (2005) 「女性雇用と企業業績」 『日本経済研究』 第 52 号、1-18 ページ。
- 佐野晋平 (2005) 「男女間賃金格差は嗜好による差別が原因か」 『日本労働研究雑誌』 第 540 号、55-67 ページ。
- 労働政策研究・研修機構 (2007) 『企業のコーポレートガバナンス・CSR と人事戦略に関する調査研究報告書』、労働政策研究報告書、No.74。
- 労働政策研究・研修機構 (2009) 『雇用システムと人事戦略に関する調査研究報告書』、JILPT 調査シリーズ、No.53。
- Abe and Hoshi (2007) ‘Corporate Finance and Human Resource Management in Japan,’ Aoki, M., G. Jackson and H. Miyajima (eds.) *Corporate Governance in Japan: Institutional Change and Organizational Diversity*, Oxford University Press, pp. 257-281.
- Hellerstein, Judith, K. and David Neumark (2004) ‘Production Function and Wage Equation Estimation with Heterogeneous Labor: Evidence from a New Matched Employer-Employee Data Set’ *NBER Working Paper*, No.10325, pp.1-28.
- Jackson and Miyajima (2007) ‘Introduction: The Diversity and Change of Corporate Governance in Japan,’ Aoki, M., G. Jackson and H. Miyajima (eds.) *Corporate Governance in Japan: Institutional Change and Organizational Diversity*, Oxford University Press, pp. 1-47.
- Kawaguchi, Daiji (2007) ‘A Market Test for Sex Discrimination: Evidence from Japanese Firm-Level Data,’ *International Journal of Industrial Organization*, Vol.25, pp. 441-460.