

取締役会のジェンダー多様性と環境・社会パフォーマンス： 実証分析のサーベイ

遠 藤 業 鏡

1. はじめに

世界経済フォーラムは男女格差の度合いを測定した『Global Gender Gap Report』を2006年以降毎年公表している。完全な男女平等の達成には99.5年かかると2020年時点で予測していたが、コロナ禍で生じた失業などのダメージが女性に大きく降り注いだこともあり、格差解消にはあと134年かかると2024年のレポートは予測している。日本のジェンダー・ギャップ指数は146カ国中118位（2024年）と主要7カ国の中では最下位である。教育スコア（0.993）と健康スコア（0.973）は世界トップクラスだが、政治スコア（0.118）と経済スコア（0.568）の低さが足を引っ張っている。経済スコアは労働参加率や管理職の男女比などミドル層以下のジェンダー不平等を調査対象としているが、近年は経営層のジェンダー不平等（「ガラスの天井」問題）にも注目が集まっている。

よく知られているように、ノルウェーは上場会社と政府系企業の女性取締役比率を40%まで引き上げることを義務化する法律を2003年に成立させた¹⁾。フィンランド（2005年）、スペイン（2007年）、アイスランド（2010年）、ケニア（2010年）、フランス（2011年）、イタリア（2011年）、ベルギー（2011年）もこれと似た法律を成立させた。これと対照的に、証券取引所のコーポレートガバナンス・コード（以下、「CGコード」）でナッジを試みた国々も存在する。ドイツや英国などの欧州諸国やマレーシア、ナイジェリア、南アフリカなどの国々はCGコードを通じて多様性ある取締役会を目指してきた（Terjesen et al., 2015）。2022年11月、EUは一定比率の女性を取締役に登用することを事実上義務づける新法を採択した。加盟27カ国の全上場会社が対象で、2026年半ばまでに社外取締役の40%以上、または取締役の33%以上を女性にする必要があるという内容である。目標未達の企業は理由と対策を公表しなければならず、報告が不十分だと罰則の対象となる。

OECD統計によると、日本企業の女性役員比率は2022年時点で15.5%と諸外国（フランス：45.2%、英国：40.9%、米国：31.3%）と比較して大きく見劣りするが、近年はCGコードによるナッジで女性取締役の登用を促してきた。東京証券取引所はCGコードを2018年6月に改訂して、「取締役会は、その役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、ジェンダーや国際性の面を含む多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきである」（原則4-11：下線部が改訂部分）という文言に修正した。2021年6月に改訂されたCGコードでは、気候変動・人権問題などサステナビリティを巡る課題に取締役会が積極的・能動的に取り組むことを期待するとともに（補充原則2-3①）、管理職における多様性の確保を推奨する文言も加えられた（補充原則2-4①）。国内のCGコード改訂では女性取締役の登用だけでなくサステナビリティも重要なテーマとして前景化しているが、両

者がどうリンクしているのかはあまり語られてこなかった。本稿は、取締役会のジェンダー多様性 (board gender diversity [BGD]) と企業の社会的責任 (corporate social responsibility [CSR]) の関係を考察した先行研究を整理してどのような正当化根拠が語られてきたか整理する。理論的な考察は総じて女性取締役の登用に好意的であるが、ロジック通りの帰結をもたらしたか国内外の実証分析を広範にサーベイする。最終章ではジェンダー平等に向けた適切な介入のあり方についても考察する。

2. 語られてきた正当化根拠

2.1 性差による説明

BGD-CSR 分析は性差による説明を多用してきた。女性は優れたリーダーの資質があるという「エビデンス」に依拠して、女性取締役比率の高い企業は CSR パフォーマンスが高いはずだという仮説を立ててきた (先行研究のエビデンス解釈には誤読が含まれるため、ここではエビデンスを括弧付きにしている)。先行研究のロジックを理解するにはリーダーシップの類型を理解しておく必要がある。Bass (1985) の変革型リーダーシップ理論では、交換型リーダーシップ (transactional leadership [TSL]) と変革型リーダーシップ (transformational leadership [TFL]) の2類型に分けて考える。リーダーとフォロワーとの間に合理的な交換関係が成立することを前提として、フォロワーに対して「アメとムチ」を使いこなす管理型のリーダー像は TSL に対応する。ノルマ達成を条件にボーナスを増額する行動などはその一例である。対照的に、「ビジョンと啓蒙」によってフォロワーの内発的動機に働きかけ組織や社会の問題解決を促すカリスマ的リーダー像は TFL に対応する (石川, 2022, pp. 131-136; 入山, 2019, pp. 329-330)。タスク指向の TSL だとフォロワーは指示されたことしかやらないが、「魚の釣り方を教える」スタイルの TFL はより深部にある問題解決をフォロワーに促すことが期待される。39 の先行研究についてメタ・アナリシスを行った Lowe et al. (1996) は、TFL 指標は組織のパフォーマンスと正の相関を持つと結論づけている。TSL と TFL は水と油の関係ではなく、TSL の資質を持ったリーダーが TFL の資質も具備していれば相乗効果が生まれると予想される。メタ・アナリシスで TFL の有効性を確認した Wang et al. (2011) は、TFL に TSL 因子の1つである「成果に応じた報酬提供」が加わるとアウトカム指標の予測力が増すと指摘する。「魚を与えるだけでなく、魚の釣り方も教える」ことでフォロワーの習熟度が増すという含意である。

リーダーシップについて分析した45本の論文をメタ・アナリシスした Eagly et al. (2003) は、TFL の4因子の全て (カリスマ性 [理想化された影響], モチベーション鼓舞, 知的刺激, 個別配慮) と TSL の3因子のうち1つ (成果に応じた報酬提供) で女性が男性を上回っていると指摘した。ただしこれらの効果量は「小さい」基準値以下である ($d \leq -0.2$)。著者たちもリーダーシップ特性の性差は「小さい」と言及しているが、結論部分では「女性は優れたリーダーシップ・スキルを有しているという当世流の主張は我々のメタ・アナリシスで補強された」(p. 586)と言明している²⁾。「前向きで楽観的なビジョンを示し、新しいアイデアで部下のやる気を刺激し、そして部下一人ひとりをきちんとケアする」(入山 2015, p. 211)と同時に、部下の努力・成果にきちんと報いるのが典型的な女性リーダー像というわけである。Eagly et al. (2003) は社会的役割理論 (social role theory) を用いてこの背景を詳述している。リーダーとして成功するには自信, 独立, 冒険的, 支配, 強さ, 競争といった作動性 (agency) が必要と信じられている社会では、「リーダー=男性 (think manager, think male)」というステレオタイプが形作られやすい (Powell & Butterfield, 1979; Schein, 1973; Schein et al., 1996; 野村・川崎, 2019)。こうした社会で暮らすリーダー予備軍の女性は、「タフで決断力のあるリーダー像」と「優しく協調的な女性像」と

いう正反対の役割を期待される。「役割の不適合 (role incongruity)」(Eagly et al., 2003, p. 574) を打開しようとする女性は、タフであることを証明すると同時に、ときには優しく微笑んで部下への配慮を示していく必要がある。裏を返すと、「タフで優しい」というしなやかさを持たない—自身の作動性が他者にもたらす印象を和らげるため、共同性 (communion) を演出することを潔しとしない—女性はリーダーの選抜から漏れる傾向にあるため、出世競争を勝ち残った女性リーダーだけを観察すると TFL の資質が顕著となる。

この議論から明らかな通り、Eagly et al. (2003) は「女性には TFL の資質が先天的に備わっている」ことを主張しておらず、「女性は TSL より TFL を選択する傾向にある (選択せざるをえない抑圧された環境にある)」ことを示したものである。観察される「女性らしさ」は自然なものではなく人為的な産物 (生存者バイアス) にすぎないという含意だが³⁾、BGD-CSR 分析の多くは Eagly et al. (2003) を誤読して女性性を過度に強調してきた。例えば Glass et al. (2016) は、女性の方が「革新的で平等主義的 (more innovative and egalitarian)」(p. 498) であることの論拠として Eagly et al. (2003) を挙げている。Glass et al. (2016) を参照する Haque (2017) になると、女性は「共同的な特徴 (communal characteristics)」(p. 352) を有するという表現に変化する。Eagly et al. (2003) を参照する論文を参照する論文 (二次参照論文) が誤読をエスカレートさせる事例は他にもある。Chams and García-Blandón (2019) は、Eagly et al. (2003) を参照した Boulouta (2013) を参照して、リスクテイキングの低さ、エンパシー、応答性が女性の「個人的特質 (personality traits)」(p. 1071) であり、「生得的差異 (intrinsic dissimilarity)」(p. 1076) であるとまで言い切っている⁴⁾。「女性らしい特質」によって優れたリーダーシップが発揮されるという解釈だが、このような本質主義的議論は Eagly et al. (2003) の誤読であるばかりでなく、妥当性を欠く表現である。

Schwartz and Rubel (2005) は、価値観の差異は性別よりも年齢の影響が大きく、年齢よりも文化の影響の方が大きいと指摘する。113 の先行研究をメタ・アナリシスした Jaffee and Hyde (2000) は、正義指向性 (justice orientation) は男性の方がわずかに強く ($d=0.19$)、ケア指向性 (care orientation) は女性の方が強い傾向にあるが ($d=-0.28$)、これらの道徳的指向と性別は強く相関していないと指摘する。その上で著者たちは「性差にまつわる議論から卒業すべき」(p. 721) と結論付けている。Jaffee and Hyde (2000) がケア指向に分類した指標の中には、功利主義指向、卓越主義指向など Gilligan (1982) のケア概念に合致しないものが含まれている。Walker (2006) はこれを補正するとケア指向性の効果量は $d=-0.32$ になると指摘する。この効果量は「小さい～中程度」に位置するが、全変動の 2.4% しか説明できていないため性差の影響は大きくないと結論付けている。社会的ジレンマを対象にメタ・アナリシスを行った Balliet et al. (2011) も、協力行動に有意な性差は無いと結論付けている ($d=-0.05$)。残念ながらこうしたメタ・アナリシスについても誤読が発生している。例えば、Francoeur et al. (2019) は「男性と女性はステークホルダーの主張を同じようには理解しない」(p. 346) という主張の論拠として Jaffee and Hyde (2000) を挙げている⁵⁾。同様の誤読は Tingbani et al. (2020) でも生じている。McGuinness et al. (2017) は Schwartz and Rubel (2005) を論拠に性差が心理学的現象などの差異を説明すると言及している。ステレオタイプの問題点を指摘するのが専門家の仕事だが、Eagly et al. (2003) などの文献を誤読して男女の差異をことさら強調した CSR 研究者は、「見てから定義しないで、定義してから見る」(リップマン, 1922/1987, p. 111) ことで世論の汚染に一役買ったと言える。

性差の「エビデンス」に依拠した先行研究は、帰結主義的考慮から女性取締役を増やすことを実践的含意としてきた。リスク回避、透明性、応答性などの「美質」を持つ女性が取締役会にいと環境・社

会パフォーマンスを高める効果が期待されるため、サステナブル経営を推進するためには女性取締役の登用を増やすことが正しい経営判断であるという論理構成である (Chams & García-Blandón, 2019). このロジックは男性優位の取締役会を変革する旗印にはなるが、いくつかの問題を抱えている。第一に、女性はその「美質」ゆえ広報・サステナビリティを管掌する取締役に向いているという説明がなされてきたが (Boulouta 2013), これは女性の社会的役割を無意識のうちに限定してしまう。女性性を讃えるこの手の主張は、「フォロワー＝女性 (think follower, think female)」というステレオタイプを解体するのと引き換えに、「広報・サステナビリティ管掌＝女性取締役」という新たなステレオタイプを生み出している。漸進的な改善あるいは程度の低い害悪 (lesser evil) と割り切ることもできようが、女性の劣位化を再生産・再肯定してしまうため自壊的である。「女性ならではの視点を広報・CSR 業務に活かして欲しい」という騎士道的発言は包摂的な響きがあるが、女性ならではの視点を必要としない仕事は男性取締役の管掌とするという恣意的な排除—「女性には荷が重いから」、「女性には気の毒だから」という柔和さをまとった性差別—を正当化してしまう。女性の適性を活かせる仕事を組織が決めてかかる行為は、「どの女性に対しても有害というわけではないかもしれないが、多くの女性の自尊心を低下させ、自己効力感の涵養や昇進意欲の向上を阻害する可能性がある」(坂田, 2019, p. 56)。

第二に, Eagly et al. (2003) で観察された女性リーダー像は社会の産物にすぎないので、女性取締役の登用が進んで社会が変われば TFL が女性リーダーの特徴でないというエビデンスが出てくる可能性がある。過去の研究でも、様々なコントロール要因によって男女差の方向性が逆転したり、大きさが変わったりすることが指摘されている (坂田 2014)。性差の「エビデンス」に依拠する研究者は、これと異なる新しいエビデンスが登場したとき自説が掘り崩される。彼ら(彼女たち)の信頼が失墜したとき、男性中心の社会に巻き戻される可能性なしとしない。実際、性差を強調する論者にとって不都合なエビデンスはいくつか存在する。Hoogeboom and Wilderom (2019) は、TFL 変数だけでなく、オハイオ研究で用いられてきた構造づくり (initiating structure) に関する変数も用いてリーダーの有効性を検証した。構造づくりとは仕事そのものに関わる行動を指し、「フォロワーの役割や責任と権限、仕事のやり方、スケジュールを明確化する行動などが含まれる」(石川, 2022, p. 77)。Hoogeboom and Wilderom (2019) は TFL に構造づくりの行動が組み合わさるとリーダーやグループの有効性が増すことを確認しているが、コントロール変数に加えたリーダーの性別は、すべてのアウトプット変数、すべての定式化で有意に効いていない。女性に適性があると考えられていた「良いリーダーシップ」は男性も習得できるという含意である。

先行研究の多くが引用してきた Eagly et al. (2003) は女性の抑圧のみに焦点を当てるが、ジェンダー・ステレオタイプが残存する社会では作動的でない「男性らしくない男性」も犠牲者となる。職場で助けを求める男性リーダーは、女性リーダーがそうする場合と違って能力に疑念が持たれ否定的に評価される (Rosette et al., 2015)。女性リーダーがエンパシーを示すと上司や同僚からの評価が高まるが、男性リーダーが同じ行為をしても他者評価は有意に高まらない (Gentry et al., 2015)。作動的でない男性が社会で生き残っていくためには、タフさや決断力を演出して「男性らしさ」を証明しなければならないため、「女性らしさ」だけでなく「男性らしさ」も社会的構築物となる。「男性らしさ」の規範に従うことを強要された男性は、そうでなかった男性と比べてうつ病や薬物乱用に陥りやすく心理学的な治療を自ら求めることが少ないというエビデンスもあるため (Wong et al., 2017), 「男性は共同的行動で不利益を被ることはない」(Eagly & Carli, 2003, p.822) という指摘は当たらない。女性取締役の登用推進を正当化するためには、「らしさ」をもてはやすことをいったん忘れて違う切り口でアプローチするのが有益であると考え

2.2 正統性による説明

性差に注目した研究者は、TFL への適性という点で女性はアドバンテージを持っていると考え、取締役には女性こそ適していると主張してきた。これに対し、取締役数の性別構成に大きな不均衡が存在することはそもそも不公正だから女性取締役を増やすべきだという主張もある。「男女には差異があり女性こそリーダーに適している」というロジックは上述の通り隙だらけであるため、「男女には差異がないから女性もリーダーになりうる」という主張を展開するわけである。法哲学者の井上達夫は正義定式を以下のように解説する。「正義の理念を定式化する最も有名な命題は『等しきものは等しく、不等なるものは不等に扱われるべし』である。（中略）この命題は何が等しく何が不等なのかについて何も述べていない。その意味で形式的である。しかしこの形式性の故にこそ、それはあらゆる正義観・正義感覚を包摂する正義理念の表明たり得るのである」（1986, pp. 36-37）。正統性（legitimacy）による説明は、性差がさほど大きくないにも拘わらず（Balliet et al., 2011; Jaffee & Hyde, 2000; Schwartz & Rubel, 2005）、「等しきものを等しく」扱わないのは正義に反することを訴える。政治の文脈ではあるが、石山（2016）は日本の女性議員比率の低さを「議会の正統性」という観点から論じている。民主制の下では、立法者の権力は国民の同意に基礎づけられる。議員数に性別不均衡がある場合、議会の決定は「われわれが民主的に決めた」ものとは言えないため、議会の正統性欠損が疑われると判断するわけである。後述する通り、取締役数の性別不均衡をめぐる一部の議論もこれと類似している。

経営学で正統性を論じる際、Suchman（1995）の定義がしばしば参照されてきた。「正統性は、社会的に構築された規範、価値観、信念、定義の体系内で、ある主体の行動が望ましい、妥当である、あるいは適切であるとする一般化された認識または仮定である」（p. 574）というのがそれだが、この長い定義よりも「社会の審判（social judgment）」（Ashforth & Gibbs, 1990, p. 177）というコンパクトな表現の方がイメージしやすい。「世間という法廷（tribunal of the world）」（Bentham, 1791/1962, p. 46）で是認されれば正統性が維持されるが、否定的な評価を受けた場合には「私刑」が科されると理解するわけである。Ashforth and Gibbs（1990）と Suchman（1995）は正統性調達を自明視しているため、なぜそれが必要なのかという「そもそも論」については語っていない。経営学者には自明だが、経済学者には必ずしも自明でないこの問いに答えるには、株式会社は「何か」という問いに答える必要がある。株式会社が「株主の道具（instrument of the stockholders）」（Friedman, 1962, p. 135）や「契約の束（nexus for contracting relationships）」（Jensen & Meckling, 1976, p. 311）でしかないなら、正統性といった概念（女性取締役の登用促進という主張）が出る幕はない。フリードマンやジェンセンのように株式会社を定義してから見るのではなく、見てから定義することとしたい。

『近代株式会社と私有財産』の共著者として有名なアドルフ・バーリは、近代株式会社の資産が「資産分離（asset partitioning）」（Hansmann & Kraakman, 2000, p. 390）によって株主の私有財産でなくなり、株主ですら自由にできない特別なものに転化したと認識していた⁶⁾。資産分離という「財産の変革」を経た株式会社の資産は、株主の債権者だけでなく、株主自身やその相続人の出資払い戻しから守られるようになった。このような「組織遮蔽（entity shielding）」（Hansmann et al., 2006, p. 1335）は、株式が多数の小株主に分散して保有されているという Berle and Means（1932）の有名な「観察事実」とは無関係に成立する。組織遮蔽と有限責任はセットで考える必要がある。有限責任は株主の財産を会社の債権者から守るのに対し、組織遮蔽は会社の財産を株主の債権者から守る。株主 A が破産しても、A の債権者は A が株式を保有する会社の財産を差し押さえることができないからである。Hansmann et al.（2006）は、組織遮蔽を「あまり注目されていない形態（less-noticed form）」（p. 1335）と言及して自らの研究の

独自性を強調するが、これは信託財産が果たす倒産隔離の言い換えに過ぎない。倒産隔離という特別な色がついた会社財産は、英米法が信託財産を表現する際に用いてきた誰のものでもない財産 (nobody's property) と言える (遠藤, 2020, pp. 45-53)。誰のものでもない財産は、公共のことがら (*res publica*)、みんなのもの (common wealth) と言い換えることもできよう。そのため国家を基軸とする統治に関連付けられていた正統性の問題 (被治者に対する統治者の答責性) が株式会社でも表出する。

Ashforth and Gibbs (1990) が指摘した通り、社会から信頼を得ている企業は正統性を強く主張する必要はない。企業が正統性を強く意識するのは、その欠損を社会から疑われたときである。社会の構成員も徒手空拳では企業の良し悪しを判断できないため、社会への影響力が大きい大企業に対しては情報開示を強く求めるのが常である。1916年に米国の連邦最高裁判事に任命されたルイス・ブランドアイスは、「日光は最良の殺菌剤と言われる」(Brandeis, 1914/2003, p. 92) という表現を用いて情報公開の重要性を指摘した。この言葉はモルガン商会のような巨大金融資本 (Money Trust) を念頭に置いてのものだったが、巨大組織の腐敗をあぶりだす上で公開性の原理が最も効果的であるというメッセージは受け取ることができよう。企業という「半自治的組織」を中間権力に位置づけて自由放任に対する防波堤とすることを提案していたケインズも、企業の「広範な情報開示 (full publicity)」(Keynes, 1926, p. 48) が重要だと認識していた。監視に基づいた答責性 (accountability) と正統性はコインの裏表の関係にある。正統性 / 答責性が疑われる企業は様々なサンクションに晒されるが、これは問責 (voice) と離脱 (exit) の2つに大別できよう (Hirschman, 1970)。外注先の途上国企業で起きている強制労働や児童労働等を等閑視する先進国企業への名指しの辱めは問責の一例である。もちろん問責を行う主体はステークホルダーにとどまらない。株主提案は株主と企業との間で意見の相違が存在することの表明であるため株主による問責と言える。問責が効かない企業に対してなされる消費者のボイコットや投資家のダイベストメントは離脱の代表例である。

正統性 / 答責性を疑われた企業は「世間という法廷」で問責・離脱という「私刑」が科されるが、取締役数の性別不均衡がある場合にも同様のサンクションが発動されている。米国企業における株主提案の傾向 (2004-2008年) と様々な関係者へのインタビュー結果を分析したPerrault (2015) は、ジェンダー多様性が低い「同質的な取締役会 (homophilous boards)」(p. 149) は正統性を疑われる傾向にあったと指摘する。女性取締役の有無を経営トップ等の取締役選任議案の考慮要素とする動きは国内でも数多く報告されている。議決権行使助言会社のグラスルイスは、女性役員がいない上場会社 (東証第一部と東証第二部) の会長・社長等の取締役選任議案に反対することを2020年から推奨していたが、2022年からは対象を全ての上場会社に広げた。プライム市場上場会社に対しては2023年から女性取締役比率10%以上を求めるという助言方針を公表している。同業のISSも2023年2月以降に開催される株主総会で女性取締役が1人もいない場合、経営トップの取締役選任議案に反対することを推奨している。世界最大の資産運用会社ブラックロックは、女性役員を2名以上選任していないTOPIX100構成企業について経営トップの再任に反対する基準を適用していたが、2024年3月改訂の議決権行使ガイドラインでは対象をTOPIX Mid400に拡大した。正統性による説明は女性取締役登用を規範的に正当化するロジックとしては有用だが、それが価値創造にどうつながるかについては語らない。そのため帰結主義的な正当化については別の説明づけが必要であると考ええる。

2.3 リソースによる説明

資源依存理論（resource dependence theory [RDT]）は、取締役会のジェンダー多様性を帰結主義的に正当化するロジックとしてしばしば参照されてきた。Pfeffer and Salancik（1978）が提唱した RDT は、すべての組織は自己充足的でないとの前提に立つ。組織は従業員・取引先・債権者などのステークホルダーが提供するリソース（労務、財・サービス、資金）を最大限活用して価値向上を図ると理解する。株式会社を「株主の道具」と捉えるエージェンシー理論はステークホルダーの存在を後景に追いやるが、RDT は株主だけでなくステークホルダーにも注目する⁷⁾。その際、リソース提供者たる外部組織からの抑圧を取り込んだり吸収したりする戦略を重視する。取引銀行が不可欠なステークホルダーとなっている場合、そこから役員を受け入れて融資というリソースを安定的に確保する戦略は抑圧の取り込み（constraint co-option）の一例と言える。これと同じように、環境・社会問題への対応が重要な経営課題と考える企業は、大学教授や実務経験のある専門家を社外取締役にすることでステークホルダーの声を経営に反映させようとする（Cho et al., 2017; Homroy & Slechten, 2019）。このように取締役会構造を変えることで外部環境に適応することが実践的含意となる。

米国企業を分析した Hillman et al.（2002）は、白人女性の取締役は博士号など高い学位を有する人物が多く、政治家出身の人物や大学教授など専門家が多いという傾向を明らかにした。いくつかの先行研究はこれを参照して、専門的な知識をリソースとして取り込む際には女性が取締役として選任される傾向にあると論じてきた（Arayakarnkul et al., 2022; Bear et al., 2010; Bose et al., 2022; Tingbani et al., 2020）。しかしこの解釈は女性取締役という変数に過大な説明力を与えてしまっている。専門性がある人物は性別を問わず取締役に選任されやすいと考えるのが合理的であり、専門性を取り込むために女性を取締役に選任するという解釈は正確でないだろう。

女性性が組織にもたらすリソースには何があるか。前節で説明した正統性はリソースの一類型と考えられてきたが（Hillman et al., 2002; Pfeffer & Salancik, 1978）、本稿では価値創造に貢献するものだけをリソースと捉える。Kassinis et al.（2016）は BGD が企業の環境パフォーマンスを高める理由として以下の3つを挙げている。①女性は専門的な経験、スキル、多様な視点を取締役に持ち込むのでステークホルダーのニーズをうまく捉えることができる、②女性は非倫理的なビジネス慣行を受け入れにくい傾向にあるため CSR 関連の意思決定に向いている、③女性はリスク回避的であるため気候変動のようなテーマについて予防的措置を採用する傾向にある、というものである（p. 401）。専門性を訴える①は女性取締役は高学歴という Hillman et al.（2002）の主張に依拠したものであり、女性性が組織に好影響をもたらすロジックとは言えない。倫理性を訴える②はどうだろうか。CSR のディメンションは経済的、法的、倫理的、慈善的な側面からなると考えられていた時代があったが（Carroll, 1979）、Ibrahim and Angelidis（1994）は取締役の性別によって取り組みの強弱があるか分析した。398 人の取締役にアンケート調査を実施した著者たちは、倫理的側面（と法的側面）については性差がなかったと指摘する。道徳的指向と性別は強く相関していないと指摘する Jaffee and Hyde（2000）の分析を踏まえると、②のロジックも根拠が弱いと言えよう。女性がリスク回避的という③の前提を受け入れたとしても、これが「美質」であるかどうかは議論の余地がある（脚注 9 参照）。これら一連の説明から明らかな通り、RDT に依拠した BGD-CSR 分析は性差のロジックを「密輸」して正当化根拠としてきた。既述の通り、性差の「エビデンス」は頑健でないので、リソースによる説明は説得力に欠けると考えられる。

2.4 グループ・ダイナミクスによる説明

RDT による説明は女性取締役という「個人」をリソースの源泉として捉えるが、男だらけの取締役会に女性加わることで「グループ」の行動様式が変化することを期待する論者もいる。これは女性という「木」の特徴に注目するのではなく、男性・女性が入り混じった「森」の特徴に注目するアプローチと言える。実験室におけるグループパフォーマンスの検証にはなるが、Woolley et al. (2010) の分析結果は示唆に富んでいる。著者たちは、様々なタスクに関するパフォーマンスが1因子にまとまることからこれを集合知因子 (collective intelligence factor) と呼び、当該因子が社会的感受性 (social sensitivity) のグループ平均値と有意に相関していると指摘した。集合知因子は知能指数のグループ平均値やグループ最大値に依存しないため、「三人寄れば文殊の知恵」が実現することを示唆している。社会的感受性の測定には「まなざしから心を読むテスト (Reading the Mind in the Eyes)」が使用されているが、著者たちのサンプルでは女性の参加者が高い社会的感受性を示したため、女性比率が高いグループほど「文殊の知恵」が発揮されやすいという結果となっている ($p = 0.007$)。

この結果に対しては批判も存在する。Credé and Howardson (2017) は、Woolley et al. (2010) の参加者の中にタスクへの取り組み態度が非常に悪いグループが存在していたことを問題視している⁸⁾。実験のためだけに組成された急ごしらえのグループは、通常の組織と異なりスキルが差別化されておらず、メンバーの権限も明確化されていない。集合知の存在を確認するためには、実験室での名ばかりのグループでなく、経時的に安定したグループでの検証が必要だと Credé and Howardson (2017) は指摘する。数は少ないがいくつかの先行研究はビジネスシーンを想定したフィールド実験で、グループの女性比率がグループパフォーマンスにどう影響するか検証してきた。Apesteguia et al. (2012) は2007–2009年に37,914人の大学生・院生が3人1組で参加したビジネスシミュレーション (L'Oréal e-Strat Challenge) のデータを用いて検証した。参加者は美容会社の経営者としてプレイし、ブランドマネジメント、研究開発、CSR活動など実務さながらの意思決定を行って株価に相当するスコアを競うという設定である。スコア上位の1,700グループが2次ラウンドへ進み、優勝グループには賞金1万ユーロと企画を主催したロレアルがあるパリまでの旅行が副賞として与えられる。そのため参加者には手を抜かずに取り組むインセンティブがあると考えられる。サンプルが大きい1次ラウンドのデータを分析した著者たちは、女性3人 (3W) グループは男女混合グループや男性3人 (0W) グループより企業パフォーマンスが悪いという結果を導いている。3Wグループは研究開発活動を積極的に行わなかったことなどが影響しており、これは大学生、院生といった教育水準に関係なく観察された⁹⁾。

大学生が中小企業を立ち上げ、資金調達から事業運営まで行う起業家教育プログラムに着目した Hoogendoorn et al. (2013) は、550人の学生が立ち上げた45社の売上高・利益がグループメンバーの属性と関係があるか分析した。ビジネスシミュレーションでなく、実際に存在する企業を対象とした点がこの分析の大きな特長である。著者たちは45社を3つ (女性比率が低位・中位・高位) に分け、グループ間の優劣を比較した。中位の女性比率をどのように設定するかで結果が変わりうるため、著者たちは[40%~60%], [45%~55%], [49%~51%]と3つのレンジに分けて推計を実施した。ダミー変数を用いた9つの定式化のうち、女性比率中位グループが低位グループの売上高と利益を上回ったのは2つ存在した ($p < 0.05$)。中位と高位の比較では売上高に差はなく、利益は高位グループの方が悪いという結果だった。女性比率低位のグループは男女バランスのとれたグループよりパフォーマンスが劣るが、女性比率高位のグループもバランス型に劣る (過ぎたるはなお及ばざるがごとし) という含意である。

Lamiraud and Vranceanu (2018) は1,100人の大学生・院生が5人1組となって参加するビジネスシミュ

レーション（3日間）のデータを用いて、女性比率が株価・売上高・利益といったパフォーマンスにどう影響を及ぼすか検証した。優勝グループは高価な賞品を受け取ることができるため、参加者は十分なインセンティブがあったと著者たちは判断している。男性5人（0W）グループと女性4人（4W）グループのパフォーマンスは女性5人（5W）グループを有意に上回り、Apestequia et al. (2012) と似た結果が観察された。Lamiraud and Vranceanu (2018) はアンケート調査で各人のリスク耐性（tolerance to risk）を測定し、そのグループ平均値をコントロール変数に加えた定式化も試みた。その推計によると、0Wグループのパフォーマンスは5Wグループと有意に異ならないという結果になったが、4Wグループのパフォーマンスは有意に高かった。男性参加者のリスク耐性は女性参加者より有意に高かったため（ $p < 0.001$ ）、0Wグループのパフォーマンスの高さはリスク耐性の高さに起因するものであったと解釈される。Lamiraud and Vranceanu (2018) は、学力（ミクロ経済学の成績）、両親の教育水準、居住地など諸々の変数をコントロールしてもなお男女混合グループのパフォーマンスの方が高かったと報告している。

上記3つのフィールド実験のうち Hoogendoorn et al. (2013) と Lamiraud and Vranceanu (2018) は学生が所属するグループをランダムに割り当てているため、セルフセレクション・バイアスの可能性はない。そのため能力の影響は除去されていると考えられる¹⁰⁾。Hoogendoorn et al. (2013) が分析対象としたのは、実験室で組成された急ごしらえのグループではなく1年かけて活動したグループのパフォーマンスであるため、信頼できる数少ない先行研究と言える。そこでの主な含意は、女性比率低位グループのパフォーマンスは男女バランスのとれたグループに劣るというものであった。著者たちは背後にあるメカニズムについて複数の可能性を検証したが、残念ながらその特定には至っていない。軍隊や企業のように凝集性が高い集団では、内部の摩擦回避が優先されることで「空気」に支配された意思決定が下されやすい（Davies, 2011; Janis, 1982; O'Connor, 2003; 山本, 1977/2018）。取締役会のような集団の凝集性はホモソーシャルリティに起因すると考えられるので、クリティカル・マス（閾値）を上回る女性取締役が存在すれば「空気」を変えることに成功するかもしれない（Joecks et al., 2013; Kanter, 1977, pp. 206-242; Konrad et al., 2008）。米国企業を分析した Adams and Ferreira (2009) は、女性取締役比率が高まると男性取締役の低出席率問題が軽減され、取締役会の機能が向上したと指摘する。新任の男性取締役が加わってもこのような効果はないが、女性取締役比率が高まるとこのような効果が出現するため、女性取締役は「単なるお飾り（mere tokens）」（p. 298）ではないという含意である。現実世界ではピア効果（同僚効果）と似て非なるジェンダー効果（異性同僚効果）も発現しうると考えられる。

2.5 小括

女性を広報・サステナビリティ管掌の取締役として包摂することで環境・社会パフォーマンスを高めることができる（それが最終的には企業価値向上につながる）というロジックは現状変革に消極的な男性に対して説得力を持つことから、性差を根拠とした正当化はBGD-CSR分析で頻繁に用いられてきた。しかしこれらの先行研究はEagly et al. (2003) などのエビデンス解釈に難があり、「女性」という変数に過大な説明力を与えてきた。女性のエンパワーメントに投企する企業は問責・離脱といったサンクションに晒されるリスクを軽減させるという正統性のロジックは現実的妥当性を有するが、価値創造のストーリー（BGDが環境・社会パフォーマンスにどう影響するか）までは提示しない。RDTは価値創造のストーリーを提供する理論ではあるが、女性性が組織にもたらすリソースの特定で性差や正統性に頼ってきたためBGD-CSR分析では有用性が低い。ビジネスシーンを想定したグループ・ダイナミクス

表1 BGD-CSR分析の先行研究

出版年	著 者	対象	被説明変数			BGD の効果	閾値の検証	
			環境 (E)	社会 (S)	合成 (E & S)			閾値
2023	de Abreu et al.	3 カ国	○			0		
2023	Fan et al.	日本	○ emissions			+		
2023	Gangi et al.	21 カ国	○			+		
2023	Khatri	4 カ国			○	+	○	20%
2023	Lemma et al.	米国	○			+	○	3 名
2023	黎	日本			○	0		
2022	Arayakarnkul et al.	米国		○		+	○	3 名
2022	Bose et al.	米国			○	+		
2022	Boukattaya et al.	フランス		○		+		
2022	Kyaw et al.	米国	○			+	○	3 名
2022	Nguyen & Thai	日本	○			0		
				○ 人的資源		+		
2021	Atif et al.	米国	○			+	○	2 名
2021	Nuber & Velte	17 カ国	○ emissions			+	○	2 名
2021	Orazalin & Mahmood	22 カ国	○			+		
2021	Yarram & Adapa	豪州			○	+	○	2 名
2021	小澤	日本	○			+	○	3 名
2020	García Martín & Herrero	8 カ国	○			+		
			○ emissions			+		
2020	Tingbani et al.	英国	○			+		
2019	Chams & García-Blandón	28 カ国			○ EU	0 ($p < 0.10$)		
					○ non-EU	0		

のフィールド実験は、ホモソーシャルなグループよりも男女バランスのとれたグループのパフォーマンスが高くなるという結果を示してきた。以上の考察から、女性取締役登用の規範的正当化としては正統性のロジックが、帰結主義的正当化としてはグループ・ダイナミクスのロジックが説得力を持つと考える。もちろん女性取締役が「お飾り」に過ぎなければ、企業パフォーマンスへの好影響は期待できない。次章では実証分析をサーベイして近年の動向を読み解く。

出版年	著 者	対象	被説明変数			BGD の効果	閾値の検証	
			環境 (E)	社会 (S)	合成 (E & S)			閾値
2019	Elmagrhi et al.	中国	○			+		
2019	Francoeur et al.	米国	○			+		
				○ community		+		
2019	Hollindale et al.	豪州	○			+	○	2 名
2019	Lu & Herremans	米国	○			+		
2018	Elsayih et al.	豪州	○			+		
2018	Galbreath	豪州			○	+		
2018	Liu	米国	○ lawsuits			+	○	3 名
2017	Haque	米国	○ emissions			0		
2017	Li et al.	米国	○			+		
2017	McGuinness et al.	中国		○		+		
2017	Nadeem et al.	豪州			○	+		
2016	Glass et al.	米国	○ strengths			0 ($p < 0.10$)		
			○ concerns			0		
2015	Ben-Amar et al.	カナダ	○			+	○	2 名
2015	Setó-Pamies	22 カ国			○	+		
2013	Boulouta	米国			○	0 ($p < 0.10$)		

注) 1. BGD 変数が環境・社会パフォーマンスを有意に高めたケースは「BGD の効果」を「+」としている。

注) 2. BGD が排出量 (emissions) や訴訟 (lawsuits) を有意に減少させたケースは「+」としている。

3. 実証分析のサーベイ

3.1 先行研究の含意

表 1 は先行研究の分析結果を整理したものである。女性 CEO が環境・社会パフォーマンスに及ぼす影響を考察した論文もあるが、女性取締役の影響に絞って整理している。BGD 変数が有意にプラスで効いていることを確認した先行研究は「BGD の効果」の欄に「+」を、有意でなかったケースは「0」を記している。10%水準 ($p < 0.10$) は論文執筆者が有意と言明していても「0」と記入している。被説明変数に排出量 (emissions) や訴訟 (lawsuits) が用いた論文の場合には、それらを有意に減少させたケースを「+」と記している。すなわち、BGD 変数が環境・社会パフォーマンスに好影響を与えているという結論を導いた論文に「+」を付けている。

2010年代の研究まではBGD変数が有意に効かないケースが散見されたが、近年では環境・社会パフォーマンスを高めると結論づける論文が多い。分析対象は欧米企業が多く、非欧米圏を扱った研究は非常に少ない。ブラジル、チリ、メキシコの三カ国を分析した de Abreu et al. (2023) は、BGD 変数が環境スコアとの間に関連性はないと結論づけている。欧米流のステークホルダー経営が中南米には定着していないため、女性取締役比率を高めるだけではCSR活動を高めるのに不十分であると著者たちは解釈している。多様性のメリットを引き出すには、企業を規律づける投資家、格付機関などのプレーヤーの存在も重要であるという含意である。Chams and García-Blandón (2019) のクロスカントリー分析でも non-EU 諸国を対象としたサンプルで有意度が特に劣るという結果となっている。日本を分析対象とした Nguyen and Thai (2022) も環境スコアを被説明変数とした定式化でBGD変数が有意に効かないという結果を導き出している。日本の女性取締役比率は先進諸国と比べて極めて低いが、de Abreu et al. (2023) が用いたサンプル企業の女性取締役比率(2011–2020年の平均)は7.8%と同じぐらい低い。非欧米圏の国々でBGD変数が有意に効かないケースが多いのは、企業風土よりもクリティカル・マス理論による説明が説得力を持つと思われる。

クリティカル・マス理論を検証するため、女性取締役人数の閾値を探索した分析は数多く存在する。閾値を2名と言明するもの (Atif et al., 2021; Ben-Amar et al., 2017; Hollindale et al., 2019; Nuber & Velte, 2021; Yarram & Adapa, 2021)、3名と言明するもの (Arayakarnkul et al., 2022; Kyaw et al., 2022; Lemma et al., 2023; 小澤, 2021) など多岐に及ぶが、固めに見積もって女性取締役が3名以上いればジェンダー多様性のメリットが発揮されると考えてよさそうである。欧米の取締役会は10名程度で構成されているため、この閾値を比率で言い換えると約30%となる。Kanter (1977) は集団内の女性比率に応じて、均質集団 (0%)、歪んだ集団 (0~15%)、傾斜集団 (15~35%)、バランス集団 (35~65%) の4つに分類した。男性優位の歪んだ集団 (male-dominated skewed group) に属する女性は「お飾り」にとどまって現状変革を成し遂げる力はないが、女性比率が高まって傾斜集団に移行すると多様な価値観が組織や事業に反映され始めると考えた。Kanter に依拠したクリティカル・マス理論は先見的に15~35%を分岐点 (ティッピング・ポイント) と考えてきたが、上記の先行研究はこれと整合的な結果となっている。女性取締役が1名や2名にとどまっている企業はBGD変数がCSR活動を押し下げる方向に作用すると指摘する Lemma et al. (2023) のような分析もあるため、ジェンダー平等に向けた道筋は平坦でないかもしれない。

日本政府が2023年6月に公表した女性活躍・男女共同参画の重点方針 (女性版骨太の方針) は、東証プライム市場の上場企業に対し、「2030年までに女性役員比率を30%以上」とする数値目標を掲げている。ここに出てくる30%という数字はクリティカル・マス理論を意識したものと思われるが、上記先行研究を踏まえると、この閾値を超えた企業は意思決定プロセスを変革して環境・社会パフォーマンスを高める可能性があると考えられる。

3.2 先行研究の限界

実証分析の多くはジェンダー多様性を帰結主義的に正当化しているが、推計方法にいくつかの限界を抱えている。特に重要と考えられるのは除外された変数をもたらすバイアス (omitted variable bias) である。社外取締役には大学教授や弁護士などが就任するケースが多いが、その傾向は女性社外取締役で特に顕著であると指摘する分析がある (Hillman et al., 2002)。BGD変数が環境・社会パフォーマンスを高めていたとしても、それは博士号や弁護士資格に裏打ちされた専門性 (expertise) によるもので、多

表 2 日本を対象とした BGD-CSR 分析

出版年	著 者	分析期間	業 種	被説明変数	BGD の効果	
					社外取	社内取
2023	Fan et al.	2008–2018	全産業 (温対法対象事業者)	CO ₂ 原単位	+	0
2023	黎	2016–2020	金融除く全産業	ESG スコア (東洋経済)	–	0
2022	Nguyen & Thai	2005–2014	金融除く全産業	環境スコア (東洋経済)	0	0
				人的資源スコア (東洋経済)	+	0
2021	小澤	2010–2018	金融含む全産業	環境スコア (Bloomberg)	n.a.	n.a.

注) BGD 変数が環境・社会パフォーマンスを有意に高めたケースは「BGD の効果」を「+」としている。

様性（diversity）による効果ではない可能性がある。BGD 変数の効果を正確に測るためには、社外取締役の専門性をコントロールする必要があるが、表 1 に列挙した文献でこの点を考慮しているものはない。BGD 変数が専門性という除外された変数に対してどれだけ感応的かは研究の蓄積が必要である。

BGD-CSR 分析では社外取締役比率も説明変数に加えるのが通例だが、こうしたコントロール変数の扱いも注意が必要である。例えば、環境経営に熱心な企業はステークホルダーからのアドバイスを得ようとして「その道のプロ」を社外取締役に選任するかもしれない。その場合、「環境パフォーマンス→社外取締役比率」という逆の因果が発生してしまうが、BGD-CSR 分析では社外取締役比率の内生性に対処している論文は極めて稀である。表 1 に整理した文献の多くはジェンダー効果を確認しているが、除外された変数をもたらすバイアスや逆の因果の存在を前提とすると、BGD 変数のプラスの効果は「上振れ」しているかもしれない。先行研究の結果を単純に受け入れず、推計方法を精緻化してタイムリーな分析を行うことは意味があろう。

4. おわりに：日本への示唆

国内では CG コード改訂も相まって女性取締役の登用が増えてきたが、女性管理職のプールが少ない多くの企業は女性社外取締役を増やしてコード順守を目指してきた。日本の取締役会のように女性が少数派の状況では、女性社内取締役が「空気」を読まずに発言することは困難である。彼女たちは Janis (1982) が指摘した集団思考（groupthink）から逃れにくい状況にあるため、取締役に期待されるモニタリング機能はもちろんのこと、アドバイス機能の発揮も限定的になると予想される。この仮説を検証するため、日本を分析対象とした 4 本の論文のうち 3 本の論文は女性取締役の属性を社内と社外に分けて BGD-CSR 分析を行っている（表 2）。全ての論文で女性社内取締役は環境・社会パフォーマンスにプラスの影響を与えておらず、上記推論を裏付ける結果となっている。女性社外取締役については、想定される符号条件を示していないものが一部で存在するが、Fan et al. (2023) は BGD 変数が環境パフォーマンスを高める効果を確認している。プラス効果を観察できなかった Nguyen and Thai (2022) や黎 (2023)

は東洋経済新報社のCSR ランキングを用いているため、指標の信頼性の低さが推計結果に影響を与えているかもしれない。小澤 (2021) は社内と社外の女性取締役を区別していないが、BGD のプラス効果を確認している。日本の場合、女性社外取締役が圧倒的に多いため、こうした人々の存在で環境パフォーマンスが高まっていると推測される。日本のようなジェンダー後進国で多様性のメリットを享受する手っ取り早い方策は、女性の社外取締役を増やすことであると言えよう。

冒頭で確認した通り、日本はCG コードを通じて女性取締役の登用をナッジしてきた。東証プライム市場の上場企業に対し、「2030 年までに女性役員比率を 30% 以上」とする政府の数値目標もナッジの一類型と言える。よくよく考えると、ジェンダー平等を意識した経営で正統性を調達するという行為規範は、ソフト・ローでナッジするものではなく、ハード・ロー（会社法）で明確に規定すべきものなのかもしれない。世界各国のガバナンス改革を分析した Liao et al. (2021) は、CG コードのような原則主義 (principle-based approach) よりも細則主義 (rule-based approach) の方が効果的であったと指摘する。ジェンダー平等を達成する上で CG コードに過度に依存することは危うさも併せ持っているという点は認識する必要があるだろう。

注

- 1) このクォータは成功事例として紹介されることがあるが、当初はノルウェー企業の価値を大きく毀損する方向に働いた。Ahern and Dittmar (2012) によると、女性取締役比率を 10% 引き上げることを余儀なくされた企業はトービンの q が 12.4% 低下したと指摘する。2001–2009 年の期間、取締役人数は増加しなかったため、クォータは男性取締役との入れ替えを伴った。クォータで選任された女性取締役は、退任した男性取締役と比較して CEO 経験者が少なく (65.2% に対し 31.1%)、若年でもあったため (52.9 歳に対し 45.8 歳)、取締役に期待されるモニタリング機能やアドバイス機能が低下したことが示唆されている。クォータが義務化された 2017 年以降のフランスでも似たような現象が発生した (Boukattaya et al., 2022)。
- 2) この大胆な表現が後述する誤読を多数誘発する一因になったと考える。
- 3) これは多くの識者が指摘してきたことでもある。例えば、ジョン・ステュアート・ミルは「女性の本性と今日呼ばれているものは極めて人為的なものである—それは強い抑圧と不自然な鼓舞の双方が作用した結果である」(Mill, 1869/1924, p. 49) と述べている。
- 4) 心理学の実証分析でない Boulouta (2013) からこの種の含意を引き出せないが、Cross et al. (2011) のメタ・アナリシスでは女性のリスクテイキングの低さについて「小さい～中程度」の効果量が確認されている ($d=0.36$)。もっともこれが「美質」であるかどうかは議論の余地がある。
- 5) Francoeur et al. (2019) は、この主張の根拠として Gilligan (1982) も挙げている。Walker (2006) はケアの倫理に関する Gilligan の貢献を認めつつも、道徳的指向の差異を性別に求める Gilligan の主張は実証的に支持されないため「明らかに間違っている (substantially incorrect)」(p. 109) と総括している。Gilligan や社会認知理論を持ち出して性差を強調する Boukattaya et al. (2022) も同じ蹉跌をなぞっていると言える。
- 6) 『近代株式会社と私有財産』で株式会社を「社会的制度 (social institutions)」(Berle & Means, 1932, p. 46) と呼んだバーリは、後年になって「準統治機関 (quasi-governing agency)」(Berle, 1954, p. 105) や「公的な装置 (public device)」(Berle, 1960, p. 91) という表現も用いている。
- 7) Bolourian et al. (2021) のサーベイによると、エージェンシー理論だけで CG-CSR 分析の実証を行った

論文は2016–2020年の期間は存在しない。その代わり、RDTやステークホルダー理論が数多く参照されている。

- 8) Woolley et al. (2010) の実験は最大5時間も続いたため、モチベーションを大きく低下させた参加者がいたのではないかと原田・土屋（2019）は推測している。
- 9) 女性は男性よりリスク回避的であるため（Croson & Gneezy, 2009; Cross et al., 2011）、構成員が全員女性のグループもそのような傾向があるのではないかと Apesteguia et al. (2012) は推測している。このようなグループは研究開発投資のような不確実性を伴う投資に慎重になり、その結果、男女混合グループなどと比べ企業パフォーマンスが悪くなったというのが著者たちの読みである。
- 10) Apesteguia et al. (2012) はグループメンバーが所属する大学の世界ランキングをコントロール変数に加えているが、これは能力の代理指標としては粒度が粗いと考えられる。

参考文献

- 石川淳（2022）『リーダーシップの理論：経験と勘を活かす武器を身につける』中央経済社。
- 石山文彦（2016）「女性議席を設けるべきか？」瀧川裕英編『問いかける法哲学』法律文化社，pp. 202-217。
- 井上達夫（1986）『共生の作法：会話としての正義』創文社。
- 入山章栄（2015）『ビジネススクールでは学べない世界最先端の経営学』日経 BP 社。
- 入山章栄（2019）『世界標準の経営理論』ダイヤモンド社。
- 遠藤業鏡（2020）『CSR 活動の経済分析：持続可能な社会に必要な理論と実証』中央経済社。
- 小澤彩子（2021）「取締役会の性別構成と環境情報開示」日本政策投資銀行設備投資研究所『経済経営研究』第42巻，第1号，pp. 1-30。
- 坂田桐子（2014）「選考や行動の男女差はどのように生じるか：性別職域分離を説明する社会心理学の視点」『日本労働研究雑誌』第56巻，第7号，pp. 94-104。
- 坂田桐子（2019）「女性の昇進を阻む心理的・社会的要因」大沢真知子編『なぜ女性管理職は少ないのか：女性の昇進を妨げる要因を考える』青弓社，pp. 25-64。
- 野村浩子・川崎昌（2019）「組織リーダーの望ましさとジェンダー・バイアスの関係：男女別，階層別のジェンダー・バイアスを探る」淑徳大学人文学部編『研究論集』第4号，pp. 13-24。
- 原田知佳・土屋耕治（2019）「社会性と集団パフォーマンス：他者の感情理解と自己制御に着目したマルチレベル分析による検討」『社会心理学研究』第35巻，第1号，pp. 1-10。
- 山本七平（2018）『「空気」の研究』文春文庫，初出1977年。
- リップマン，W. [掛川トミ子訳]（1987）『世論（上）』岩波文庫，原著1922年。
- 黎敏利（2023）「日中企業における CSR 情報開示に関する実証研究：ダイバーシティの影響について」『経営哲学』第19巻，第2号，pp. 67-81。
- Adams, R. B. and D. Ferreira (2009) Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, Vol. 94, No. 2, pp. 291-309.
- Ahern, K. R. and A. K. Dittmar (2012) The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 127, No. 1, pp. 137-197.
- Apesteguia, J., G. Azmat and N. Iriberry (2012) The impact of gender composition on team performance and decision making: Evidence from the field. *Management Science*, Vol. 58, No. 1, pp. 78-93.

- Arayakarnkul, P., P. Chatjuthamard and S. Treepongkaruna (2022) Board gender diversity, corporate social commitment and sustainability. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 29, No. 5, pp. 1706-1721.
- Ashforth, B. E. and B. W. Gibbs (1990) The double-edge of organizational legitimation. *Organization Science*, Vol. 1, No. 2, pp. 177-194.
- Atif, M., M. Hossain, M. S. Alam and M. Goergen (2021) Does board gender diversity affect renewable energy consumption? *Journal of Corporate Finance*, Vol. 66, 101665.
- Balliet, D., N. P. Li, S. J. Macfarlan and M. Van Vugt (2011) Sex differences in cooperation: A meta-analytic review of social dilemmas. *Psychological Bulletin*, Vol. 137, No. 6, pp. 881-909.
- Bass, B. M. (1985) *Leadership and performance beyond expectations*. Free Press.
- Bear, S., N. Rahman and C. Post (2010) The impact of board diversity and gender composition on corporate social responsibility and firm reputation. *Journal of Business Ethics*, Vol. 97, pp. 207-221.
- Berle, A. A. (1954) *The 20th century capitalist revolution*. Harcourt, Brace.
- Berle, A. A. (1960) The corporation in a democratic society. In M. Anshen and G. L. Bach (Eds.), *Management and corporations 1985* (pp. 63-98). McGraw-Hill.
- Berle, A. A. and G. C. Means (1932) *The modern corporation and private property*. Macmillan.
- Ben-Amar, W., M. Chang and P. McIlkenny (2017) Board gender diversity and corporate response to sustainability initiatives: Evidence from the Carbon Disclosure Project. *Journal of Business Ethics*, Vol. 142, pp. 369-383.
- Bentham, J. (1962) Panopticon; or, the inspection-house. In J. Bowring (Ed.), *The works of Jeremy Bentham* (Vol. 4, pp. 37-172). Russell & Russell. (Original work published 1791)
- Bolourian, S., A. Angus and L. Alinaghian (2021) The impact of corporate governance on corporate social responsibility at the board-level: A critical assessment. *Journal of Cleaner Production*, Vol. 291, 125752.
- Bose, S., S. Hossain, A. Sobhan and K. Handley (2022) Does female participation in strategic decision-making roles matter for corporate social responsibility performance? *Accounting and Finance*, Vol. 62, No. 3, pp. 4109-4156.
- Boukattaya, S., Z. Ftiti, N. Ben Arfa and A. Omri (2022) Financial performance under board gender diversity: The mediating effect of corporate social practices. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 29, No. 5, pp. 1871-1883.
- Boulouta, I. (2013) Hidden connections: The link between board gender diversity and corporate social performance. *Journal of Business Ethics*, Vol. 113, pp. 185-197.
- Brandeis, L. D. (2003) *Other people's money and how the bankers use it*. Thoemmes. (Original work published 1914)
- Carroll, A. B. (1979) A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of Management Review*, Vol. 4, No. 4, pp. 497-505.
- Chams, N. and J. García-Blandón (2019) Sustainable or not sustainable? The role of the board of directors. *Journal of Cleaner Production*, Vol. 226, pp. 1067-1081.
- Cho, C. H., J. H. Jung, B. Kwak, J. Lee and C. Y. Yoo (2017) Professors on the board: Do they contribute to society outside the classroom? *Journal of Business Ethics*, Vol. 141, pp. 393-409.
- Credé, M. and G. Howardson (2017) The structure of group task performance—A second look at “collective intelligence”: Comment on Woolley et al. (2010). *Journal of Applied Psychology*, Vol. 102, No. 10, pp. 1483-1492.
- Croson, R. and U. Gneezy (2009) Gender differences in preferences. *Journal of Economic Literature*, Vol. 47, No. 2, pp. 448-474.

- Cross, C. P., L. T. Copping and A. Campbell (2011) Sex differences in impulsivity: A meta-analysis. *Psychological Bulletin*, Vol. 137, No. 1, pp. 97-130.
- Davies, M. (2011). *Women on boards*. UK Department for Business, Innovation and Skills.
- de Abreu, M. C. S., R. A. Soares, V. Daniel-Vasconcelos and V. L. Crisóstomo (2023) Does board diversity encourage an environmental policy focused on resource use, emission reduction and innovation? The case of companies in Latin America. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 30, No. 3, pp. 1161-1176.
- Eagly, A. H. and L. L. Carli (2003) The female leadership advantage: An evaluation of the evidence. *Leadership Quarterly*, Vol. 14, No. 6, pp. 807-834.
- Eagly, A. H., M. C. Johannesen-Schmidt and M. L. van Engen (2003) Transformational, transactional, and laissez-faire leadership styles: A meta-analysis comparing women and men. *Psychological Bulletin*, Vol. 129, No. 4, pp. 569-591.
- Elmagrhi, M. H., C. G. Ntim, A. A. Elamer and Q. Zhang (2019) A study of environmental policies and regulations, governance structures, and environmental performance: The role of female directors. *Business Strategy and the Environment*, Vol. 28, No. 1, pp. 206-220.
- Elsayih, J., Q. Tang and Y. C. Lan (2018) Corporate governance and carbon transparency: Australian experience. *Accounting Research Journal*, Vol. 31, No. 3, pp. 405-422.
- Fan, P., X. Qian and J. Wang (2023) Does gender diversity matter? Female directors and firm carbon emissions in Japan. *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 77, 101931.
- Francoeur, C., R. Labelle, S. Balti and S. EL Bouzaïdi (2019) To what extent do gender diverse boards enhance corporate social performance? *Journal of Business Ethics*, Vol. 155, pp. 343-357.
- Friedman, M. (1962) *Capitalism and freedom*. University of Chicago Press.
- Galbreath, J. (2018) Is board gender diversity linked to financial performance? The mediating mechanism of CSR. *Business and Society*, Vol. 57, No. 5, pp. 863-889.
- Gangi, F., L. M. Daniele, E. D'Angelo, N. Varrone and M. Coscia (2023) The impact of board gender diversity on banks' environmental policy: The moderating role of gender inequality in national culture. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 30, No. 3, pp. 1273-1291.
- García Martín, C. J. and B. Herrero (2020) Do board characteristics affect environmental performance? A study of EU firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 27, No. 1, pp. 74-94.
- Gentry, W. A., M. A. Clark, S. F. Young, K. L. Cullen and L. Zimmerman (2015) How displaying empathic concern may differentially predict career derailment potential for women and men leaders in Australia. *Leadership Quarterly*, Vol. 26, No. 4, pp. 641-653.
- Gilligan, C. (1982) *In a different voice: Psychological theory and women's development*. Harvard University Press.
- Glass, C., A. Cook and A. R. Ingersoll (2016) Do women leaders promote sustainability? Analyzing the effect of corporate governance composition on environmental performance. *Business Strategy and the Environment*, Vol. 25, No. 7, pp. 495-511.
- Hansmann, H., and R. Kraakman (2000) The essential role of organizational law. *Yale Law Journal*, Vol. 110, No. 3, pp. 387-440.
- Hansmann, H., R. Kraakman and R. Squire (2006) Law and the rise of the firm. *Harvard Law Review*, Vol. 119, No. 5, pp. 1333-1403.
- Haque, F. (2017) The effects of board characteristics and sustainable compensation policy on carbon performance of

- UK firms. *British Accounting Review*, Vol. 49, No. 3, pp. 347-364.
- Hillman, A. J., A. A. Cannella and I. C. Harris (2002) Women and racial minorities in the boardroom: How do directors differ? *Journal of Management*, Vol. 28, No. 6, pp. 747-763.
- Hirschman, A. O. (1970) *Exit, voice, and loyalty: Responses to decline in firms, organizations, and states*. Harvard University Press.
- Hollindale, J., P. Kent, J. Routledge and L. Chapple (2019) Women on boards and greenhouse gas emission disclosures. *Accounting and Finance*, Vol. 59, No. 1, pp. 277-308.
- Homroy, S. and A. Slechten (2019) Do board expertise and networked boards affect environmental performance? *Journal of Business Ethics*, Vol. 158, pp. 269-292.
- Hoogeboom, M. A. M. G. and C. P. M. Wilderom (2019) Advancing the transformational-transactional model of effective leadership: Integrating two classic leadership models with a video-based method. *Journal of Leadership Studies*, Vol. 13, No. 2, pp. 23-46.
- Hoogendoorn, S., H. Oosterbeek and M. van Praag (2013) The impact of gender diversity on the performance of business teams: Evidence from a field experiment. *Management Science*, Vol. 59, No. 7, pp. 1514-1528.
- Ibrahim, N. A. and J. P. Angelidis (1994) Effect of board members' gender on corporate social responsiveness orientation. *Journal of Applied Business Research*, Vol. 10, No. 1, pp. 35-40.
- Jaffee, S. and J. S. Hyde (2000) Gender differences in moral orientation: A meta-analysis. *Psychological Bulletin*, Vol. 126, No. 5, pp. 703-726.
- Janis, I. L. (1982) *Groupthink: Psychological studies of policy decisions and fiascoes* (2nd ed.). Houghton Mifflin.
- Jensen, M. C. and W. H. Meckling (1976) Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Joecks, J., K. Pull and K. Vetter (2013) Gender diversity in the boardroom and firm performance: What exactly constitutes a "critical mass"? *Journal of Business Ethics*, Vol. 118, pp. 61-72.
- Kanter, R. M. (1977) *Men and women of the corporation*. Basic Books.
- Kassinis, G., A. Panayiotou, A. Dimou and G. Katsifaraki (2016) Gender and environmental sustainability: A longitudinal analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 23, No. 6, pp. 399-412.
- Keynes, J. M. (1926) *The end of laissez-faire*. Leonard & Virginia Woolf.
- Khatri, I. (2023) Board gender diversity and sustainability performance: Nordic evidence. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 30, No. 3, pp. 1495-1507.
- Konrad, A. M., V. Kramer and S. Erkut (2008) Critical mass: The impact of three or more women on corporate boards. *Organizational Dynamics*, Vol. 37, No. 2, pp. 145-164.
- Kyaw, K., S. Treepongkaruna and P. Jiraporn (2022) Board gender diversity and environmental emissions. *Business Strategy and the Environment*, Vol. 31, No. 7, pp. 2871-2881.
- Lamiraud, K. and R. Vranceanu (2018) Group gender composition and economic decision-making: Evidence from the *Kallystée* business game. *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 145, pp. 294-305.
- Lemma, T. T., M. Tavakolifar, D. Mihret and G. Samkin (2023) Board gender diversity and corporate carbon commitment: Does industry matter? *Business Strategy and the Environment*, Vol. 32, No. 6, pp. 3550-3568.
- Li, J., F. Zhao, S. Chen, W. Jiang, T. Liu and S. Shi (2017) Gender diversity on boards and firms' environmental policy. *Business Strategy and the Environment*, Vol. 26, No. 3, pp. 306-315.

- Liao, C. H., Z. San, A. Tsang and L. Yu (2021) Board reforms around the world: The effect on corporate social responsibility. *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 29, No. 5, pp. 496-523.
- Liu, C. (2018) Are women greener? Corporate gender diversity and environmental violations. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 52, pp. 118-142.
- Lowe, K. B., K. G. Kroeck and N. Sivasubramaniam (1996) Effectiveness correlates of transformational and transactional leadership: A meta-analytic review of the MLQ literature. *Leadership Quarterly*, Vol. 7, No. 3, pp. 385-415.
- Lu, J. and I. M. Herremans (2019) Board gender diversity and environmental performance: An industries perspective. *Business Strategy and the Environment*, Vol. 28, No. 7, pp. 1449-1464.
- McGuinness, P. B., J. P. Vieito and M. Wang (2017) The role of board gender and foreign ownership in the CSR performance of Chinese listed firms. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 42, pp. 75-99.
- Mill, J. S. (1924) *The subjection of women* (S. Coit, Ed.). Longmans, Green. (Original work published 1869)
- Nadeem, M., R. Zaman and I. Saleem (2017) Boardroom gender diversity and corporate sustainability practices: Evidence from Australian Securities Exchange listed firms. *Journal of Cleaner Production*, Vol. 149, pp. 874-885.
- Nguyen, T. T. P. and H. M. Thai (2022) Effects of female directors on gender diversity at lower organization levels and CSR performance: Evidence in Japan. *Global Finance Journal*, Vol. 53, 100749.
- Nuber, C. and P. Velte (2021) Board gender diversity and carbon emissions. European evidence on curvilinear relationships and critical mass. *Business Strategy and the Environment*, Vol. 30, No. 4, pp. 1958-1992.
- O'Connor, M. A. (2003). The Enron board: The perils of groupthink. *University of Cincinnati Law Review*, Vol. 71, pp. 1233-1320.
- Orazalin, N. and M. Mahmood (2021) Toward sustainable development: Board characteristics, country governance quality, and environmental performance. *Business Strategy and the Environment*, Vol. 30, No. 8, pp. 3569-3588.
- Pfeffer, J. and G. R. Salancik (1978) *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. Harper & Row.
- Perrault, E. (2015) Why does board gender diversity matter and how do we get there? The role of shareholder activism in deinstitutionalizing old boys' networks. *Journal of Business Ethics*, Vol. 128, pp. 149-165.
- Powell, G. N. and D. A. Butterfield (1979) The "good manager": Masculine or androgynous? *Academy of Management Journal*, Vol. 22, No. 2, pp. 395-403.
- Rosette, A. S., J. S. Mueller and R. D. Lebel (2015) Are male leaders penalized for seeking help? The influence of gender and asking behaviors on competence perceptions. *Leadership Quarterly*, Vol. 26, No. 5, pp. 749-762.
- Schein, V. E. (1973) The relationship between sex role stereotypes and requisite management characteristics. *Journal of Applied Psychology*, Vol. 57, No. 2, pp. 95-100.
- Schein, V. E., R. Mueller, T. Lituchy and J. Liu (1996) Think manager—think male: A global phenomenon? *Journal of Organizational Behavior*, Vol. 17, No. 1, pp. 33-41.
- Schwartz, S. H. and T. Rubel (2005) Sex differences in value priorities: Cross-cultural and multimethod studies. *Journal of Personality and Social Psychology*, Vol. 89, No. 6, pp. 1010-1028.
- Setó-Pamies, D. (2015) The relationship between women directors and corporate social responsibility. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 22, No. 6, pp. 334-345.
- Suchman, M. C. (1995) Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, Vol. 20, No. 3, pp. 571-610.

- Terjesen, S., R. V. Aguilera and R. Lorenz (2015) Legislating a woman's seat on the board: Institutional factors driving gender quotas for boards of directors. *Journal of Business Ethics*, Vol. 128, pp. 233-251.
- Tingbani, I., L. Chithambo, V. Tauringana and N. Papanikolaou (2020) Board gender diversity, environmental committee and greenhouse gas voluntary disclosures. *Business Strategy and the Environment*, Vol. 29, No. 6, pp. 2194-2210.
- Walker, L. J. (2006) Gender and morality. In M. Killen and J. G. Smetana (Eds.), *Handbook of moral development* (pp. 93-115). Lawrence Erlbaum Associates.
- Wang, G., I. S. Oh, S. H. Courtright and A. E. Colbert (2011) Transformational leadership and performance across criteria and levels: A meta-analytic review of 25 years of research. *Group and Organization Management*, Vol. 36, No. 2, pp. 223-270.
- Wong, Y. J., M. R. Ho, S. Wang and I. S. K. Miller (2017) Meta-analyses of the relationship between conformity to masculine norms and mental health-related outcomes. *Journal of Counseling Psychology*, Vol. 64, No. 1, pp. 80-93.
- Woolley, A. W., C. F. Chabris, A. Pentland, N. Hashmi and T. W. Malone (2010) Evidence for a collective intelligence factor in the performance of human groups. *Science*, Vol. 330, No. 6004, pp. 686-688.
- Yarram, S. R. and S. Adapa (2021) Board gender diversity and corporate social responsibility: Is there a case for critical mass? *Journal of Cleaner Production*, Vol. 278, 123319.