

# 男女間賃金格差の情報開示 ～改正開示府令を受けて日本企業に 求められる対応を英国から学ぶ～

金融調査部 中 澤／藤野 大輝

## 要 約

男女間賃金格差の開示を企業に義務付ける動きが、先進国を中心に拡大している。日本においても、女性活躍推進法の改正および開示府令の改正により開示が義務化され、企業は対応を迫られている。世界的な男女間賃金格差の開示義務化は主に垂直分離に起因する男女間賃金格差の是正に向けて企業に取組みを促すことにある。一方、有価証券報告書等での開示義務化の背景には、男女間賃金格差の是正に向けた資本市場の役割に期待がかかるとともに、投資家の投資判断に資する情報を提供させる意図がある。本稿では、これらを踏まえた上で、英国 F T S E 100 構成企業によるアニュアル・レポートの内容分析を行い、開示が求められる日本企業に対する示唆を中心に議論したい。分析の結果、F T S E 100 構成企業の約半数が男女間賃金格差の開示を行っており、その多くが格差の背景や理由の説明等を分析した記述を加えている。今後、男女間賃金格差の開示が義務化される日本企業にとっては、求められる量的指標の開示に留まらず、開示の質の向上を図ることが重要である。これは、投資家にとって開示された情報の有用性を高める上でも欠かせない。

## 目 次

- はじめに なぜ男女間賃金格差の情報開示が求められるのか
- 1章 ESG投資において注目されるジェンダー
  - 2章 日本における男女間賃金格差の情報開示をめぐる法制度
  - 3章 英国における男女間賃金格差の情報開示をめぐる法制度と企業の対応
- おわりに ジェンダーの視点から情報開示の質向上を

## はじめに なぜ男女間賃金格差の情報開示が求められるのか

### 1. 世界的に見ても依然として大きい日本の男女間賃金格差

企業に対して男女間賃金格差に関する情報開示を義務化する動きが先進国を中心に拡大している。経済協力開発機構（OECD）加盟国については、2021年にOECDより賃金透明化ツールに関する包括的なレポートが公表されたことで、各国の男女間賃金格差の報告制度をめぐる状況が整理された<sup>1)</sup>。それによると、OECDの約半数の国々で男女間賃金格差の報告制度がある。

OECD加盟国のうち、制度を持つ国々は、①男女別の賃金データの報告と監査の両方を求める国々、②男女別の賃金データの報告を求める国々（監査は求められない）、③男女別のデータ（賃金に限らない）の報告を求める国々、④監査は選定された企業のみで行われることがある国々の4つに分類される（図表1）。同調査が行われた時点では、賃金データの報告が義務付けられている18カ国のうち、報告に加えて監査までを義務付けている国は9カ国であった。

日本は、OECD加盟国の中で、韓国に次いで2番目に男女間賃金格差が深刻な国である。図表2は日本を含む先進7カ国（G7）とOECD平均の男女間賃金格差を、2000年代初頭と2010年代後半から20年代とで比較したものである。これを見ると、日本は英国に次ぐ速いペースで男女間賃金格差を縮小させてきた国であることが分かる。しかし、2000年代初頭時点での格

図表1 OECD加盟国における男女間賃金格差等の報告・監査制度の導入状況

<b>1. 男女別の賃金データの報告と監査の両方を求める（9カ国）</b>
カナダ、フィンランド、フランス、アイスランド、ノルウェー、ポルトガル、スペイン、スイス、スウェーデン
<b>2. 男女別の賃金データの報告を求める（9カ国）</b>
オーストリア、オーストラリア、ベルギー、チリ（金融セクター）、デンマーク、イスラエル、イタリア、リトアニア、英国
<b>3. 男女別のデータ（賃金に限らない）の報告を求める（5カ国）</b>
ドイツ、日本、韓国、ルクセンブルク、米国
<b>4. 監査が選定された企業のみで行われることがある（4カ国）</b>
コスタリカ、ギリシャ、トルコ、アイルランド

（注）調査時点では女性活躍推進法改正等の動きが反映されていない。本稿執筆時点の日本は「男女別の賃金データの報告を求める」に分類されると考えられる  
（出所）OECDから大和総研作成

図表2 G7各国とOECD平均の男女間賃金格差の変化

	2000年代初頭		2010年代後半～20年代		変化幅 (%pt)
	年	格差 (%)	年	格差 (%)	
英国	2000	26.28	2021	14.35	11.93
日本	2000	33.86	2021	22.11	11.75
イタリア	2002	15.73	2019	7.64	8.08
カナダ	2000	23.88	2021	16.67	7.21
米国	2000	23.09	2021	16.86	6.22
OECD平均	2000	18.13	2020	11.96	6.16
ドイツ	2000	19.54	2020	14.20	5.33
フランス	2002	13.30	2018	11.82	1.48

（出所）OECDから大和総研作成

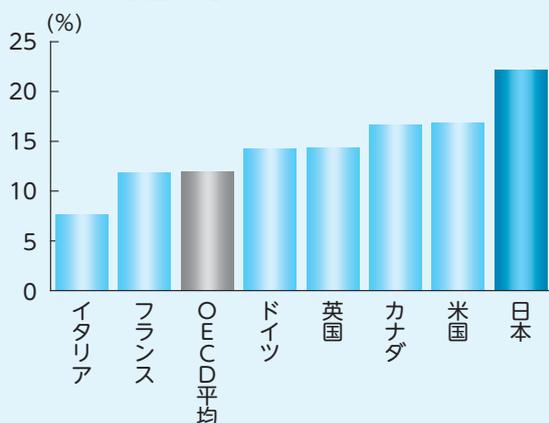
差が深刻な大きさであったため、縮小のペースが相対的に速いにもかかわらず、格差そのものが依然として大きく残っている。統計が利用可能な最新の時点で比較すると、日本の男女間賃金格差は22.11%（2021年）と、OECD平均の11.96%（2020年）から10%ポイント以上の開

1) OECD, 2021, Pay Transparency Tools to Close the Gender Wage Gap, OECD Publishing: Paris. <https://doi.org/10.1787/eba5b91d-en>.

きがある（図表3）。

このような賃金格差はいかにして生じるのか。男女の間で賃金格差が生じる主な要因としては、男女で従事する職業の分布が異なっていることが挙げられ、これは性別職域分離（gender segregation）と呼ばれる<sup>2</sup>。性別職域分離には、水平分離（horizontal segregation）と垂直分離（vertical segregation）がある<sup>3</sup>。水平分離は、雇用の受け皿となるセクターが男女によって異なることから生じる賃金格差の発生メカニズムであり、垂直分離は、同一セクター内であっても、男女によって職業上の地位や職務が異なることによって生じる賃金格差のメカニズムを指す。企業ごとに男女間賃金格差の算出とその報告を義務付ける動きには、垂直分離から生じる賃金格差に対する企業の意識を高め、要因分析を行わせること

図表3 G7各国とOECD平均の男女間賃金格差の比較



（注）フランスは2018年、イタリアは2019年、OECD平均とドイツは2020年、その他は2021年  
（出所）OECDから大和総研作成

で、女性の処遇改善を促すためのツールとするねらいがある。

## 2. 日本における情報開示をめぐる議論の再燃と情報開示に対する期待

企業におけるジェンダー・ダイバーシティを捉えるための様々な指標の中でも、男女別の賃金に関する指標は世界的に情報開示の不足が指摘されてきた<sup>4</sup>。特に日本に対しては、オランダに拠点を置くジェンダー関連のデータ提供・企業評価機関である Equileap と笹川平和財団の共同調査において、アジア太平洋地域の中でもとりわけ開示率が低く、男女間賃金格差も大きいことが指摘されている<sup>5</sup>。

依然として大きい日本の男女間賃金格差を是正する上で、注目されているのが資本市場の果たし得る役割である。日本においては、2012年の時点で内閣府男女共同参画局が「女性の活躍状況の資本市場における『見える化』に関する検討会」を開催し、資本市場の目線を意識した、ジェンダー関連の情報開示を政策的な議論の俎上に載せた<sup>6</sup>。その中では、有価証券報告書におけるジェンダー関連指標の法定開示が議論されたものの、企業にとって開示コストが重く、ベネフィットに見合わない等の反対意見があり、合意には至らなかった。

しかし、近年になって情報開示の義務化をめぐる議論が再燃した。日本においても女性活躍推進法の改正により男女間賃金格差の開示が義務化され、開示府令の改正で2023年3月期からは有価

2) 打越文弥・泰山亮太, 2020, 「日本における性別職域分離の趨勢——1980-2005年国勢調査集計データを用いた要因分解」『人口学研究』, 56巻 pp.9-23.

3) Charles, Maria, 2003, “Deciphering Sex Segregation: Vertical and Horizontal Inequalities in Ten National Labor Markets,” Acta Sociologica, 46 (4) pp. 267-287.

4) ただし、ここでの「情報開示」は投資家向けに限らず、広く一般向け（投資家も含め、主に女性求職者・労働者を対象にしたもの）の開示が念頭に置かれていると考えられる。

5) Equileap, 2022, 「アジア太平洋地域の上場企業におけるジェンダー平等推進度ランキング」

6) 内閣府男女共同参画局, 2012, 「女性の活躍状況の資本市場における『見える化』に関する検討会（第3回）議事録」

証券報告書においても開示が求められる。男女間賃金格差の情報開示の義務化は、企業活動を取り巻く動向として無視できないものとなってきた。

男女間賃金格差の情報開示をめぐる議論が再燃した背景には、なお大きい日本の男女間賃金格差に対する問題意識の高まりがある。加えて、労働市場のみならず、資本市場の圧力を通じて改善に向けた取組みを促そうとする意図がある。

男女間賃金格差の情報開示の義務化は、企業にとっては、情報開示コストの負担が必要となる反面、自社のジェンダー・ダイバーシティに対する取組みをより包括的に、資本市場に対して示す機会になり得る。一方、投資家にとっては、ジェンダー・ダイバーシティに関する情報開示が充実することで、より多角的な視点からの投資判断が可能となることが期待される。

とはいえ、このような期待が実現に至るまでには課題も多い。企業は、自社の状況を踏まえて望ましい情報開示のあり方を模索する必要に迫られている。投資家にとっても、開示された情報いかに投資判断において有効に用いることができるかが問われている。

### 3. 本稿の目的と構成

これまで述べてきたことを踏まえ、本稿では男女間賃金格差の縮小に至るまでの1つの道筋として情報開示が重要であると考え、投資家の視点を踏まえた上で、開示制度の展開や企業の対応を把握・検証することに焦点を当てる。

本稿の構成は次の通りである。1章では、ESG投資におけるジェンダーへの関心の高まりを踏まえて、ESGデータ提供機関等による男女間賃

金格差の取扱いを確認する。2章では、女性活躍推進法と改正開示府令を解説し、日本企業に求められる対応について整理する。

3章では、2017年から男女間賃金格差の開示が義務化された英国における法制度の動向を踏まえた上で、上場企業が公表するアニュアル・レポートの内容分析とケース・スタディから情報開示の有無やパターンを検証するとともに、情報開示と企業の財務パフォーマンスとの関連についても探索的な分析を行う。最後に、日本企業にとっての示唆を中心に議論することで、結論に代えたい。

## 1章 ESG投資において注目されるジェンダー

### 1. ジェンダーに対する関心の高まり

ESG投資が量的な拡大を見せる中、ESGの3要素の中でも特に社会（S）の一側面として、ジェンダーに対する機関投資家の関心が高まっている。男女間賃金格差も、投資家の間でジェンダーに対する関心が高まる中で、企業のジェンダー・ダイバーシティを捉える1つの重要な指標として注目されていると考えられる。

主要な機関投資家の投資戦略や方針を見ると（図表4）、米国では、資産運用会社BlackRockが議決権行使において男女間賃金格差の情報開示の充実を求める株主提案に関して賛成票を投じている<sup>7</sup>。その他、カリフォルニア州職員退職年金基金（CalPERS）は、サステナブル投資戦略におけるエンゲージメントの方針として、賃金の平等（pay equity）を重視する方針を打ち出している<sup>8</sup>。

7) BlackRock, 2021, “Our 2021 Stewardship Expectations: Global Principles and Market-level Voting Guidelines”

8) CalPERS, 2021, “Diversity & Inclusion Report and Framework Fiscal Year 2019-20”

図表4 主要な機関投資家の投資戦略や方針

機関投資家	ジェンダーに関連した投資戦略や方針の例
BlackRock	ジェンダーレンズ投資の促進についてUN Womenとの覚書を交わすなど、投資判断にジェンダーの視点を取り入れることを明確にする 議決権行使の実績として、米Oracle社に対してジェンダー・ペイ・ギャップ（およびエスニシティ・ペイ・ギャップ）の開示の充実を求める株主提案に対して賛成票を投じる
CalPERS	サステナブル投資戦略（エンゲージメント）において、「賃金の平等（pay equity）」を重視する方針を示している
GPIF	2020年よりMorningstarジェンダー・ダイバーシティ指数（GenDi指数）に基づく運用を開始。GenDi指数を構成する量的指標には男女間賃金格差が含まれる

（出所）各社資料から大和総研作成

日本では、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が「ジェンダーダイバーシティに富む企業への投資により、投資先や市場全体の持続的成長による長期的な収益確保を目指しています」との投資戦略を示している<sup>9</sup>。また、男女間賃金格差を含むESG指数も採用されている<sup>10</sup>。2020年より、Morningstarが提供する「モーニングスター先進国（除く日本）ジェンダー・ダイバーシティ指数（GenDi）」に基づく外国株式の運用を開始している。

ジェンダーを中心的な要素として考慮する投資は「ジェンダーレンズ投資（Gender Lens Investing）」と呼ばれ、一部の海外機関投資家の間ではESG投資におけるトレンドの1つになりつつある。2022年には、BlackRockと国連女性機関（UN Women）が、ジェンダーレンズ投資の成長促進に協力することに合意し、覚書に調印

した。

ジェンダーレンズ投資に決まった定義は存在しないが、一例として、グローバルインパクト投資ネットワーク（GIIN）は、ジェンダーレンズ投資を2つに分けて考えている<sup>11</sup>。1つ目は、ジェンダー平等を推進する意図を持った投資（女性が経営する企業や職場のジェンダー平等に取り組む企業、女性と女兒の生活を大幅に改善する製品やサービスを提供する企業に投資する等）である。

2つ目は、投資判断の参考にするためのアプローチとして、投資前後のプロセス（デュー・デリジェンスやアドバイザー等）でジェンダーに注目した投資、または投資先の候補となる企業の（組織文化や内部施策における）ジェンダー平等の状況を検証し、その結果を投資戦略において考慮した投資である。いずれにせよ、投資判断において企業のジェンダー平等への取組みを重視するESG投資の1類型と理解できるだろう。

## 2. ジェンダー関連データの活用

ESG投資判断において、投資先となる企業のジェンダー平等を考慮するための重要な基盤となっているのが、データ提供機関等によるESG指数やESG評価、およびそれらを構成するためのジェンダー関連データの収集・提供である。

男女間賃金格差を組み込んだESG指数としては、Bloombergが提供するGender-Equality Index（GEI）がある。同指数では、「同一賃金と賃金のジェンダー平等（Equal pay & gender pay parity）」が、スコアリングにおけ

9) 年金積立金管理運用独立行政法人「2021年度ESG活動報告」p.47

10) GPIFがESG投資においてジェンダーを重視する動きの1つとしては、「MSCI日本株女性活躍指数（WIN）」の採用も挙げられよう。しかし、同指数のスコアリングにおいて本稿執筆時点では男女間賃金格差は考慮されていない。

11) Global Impact Investing Network “Repository of Gender Lens Investing Resources”（2023年3月10日最終アクセス）

る5つの主要項目の1つとなっている<sup>12</sup>。また、前述のGPIFが外国株式の運用に用いるESG指数であるMorningstarの「GenDi」には、Equileapが収集する男女間賃金格差のデータが用いられている<sup>13</sup>。その他、RefinitivのESGデータベースや<sup>14</sup>、SustainalyticsのESGリスクレーティングにも男女間賃金格差が組み入れられている（図表5）。

### 3. ジェンダー・ダイバーシティの多面的な評価のために

既存のESG指数やESG評価における男女間賃金格差の取扱いから読み取れるのは、男女間賃金格差が、企業のジェンダー・ダイバーシティを捉えるための1つの重要な指標であるということだ。ESG投資においてジェンダーに対する関心

が高まるとともに、多くのデータ提供機関等がインデックスやレーティングを提供している。これらの動きに見られるように、資本市場においては企業のジェンダー平等に対して様々な指標を組み合わせた多面的な評価が行われている。男女間賃金格差はその中の1つの要素であり、その情報開示は、投資家がジェンダーの視点から企業価値評価を行う上で重要な意義がある。

## 2章 日本における男女間賃金格差の情報開示をめぐる法制度

### 1. 女性活躍推進法

日本における女性の雇用と労働に関する法令としては、男女雇用機会均等法（1972年施行）等の法律が定められてきた。その一方で、女性雇用の非正規率の高さや女性管理職比率の低さ等が依然として課題となっていたことを背景に、2015年に「女性の職業生活における活躍の推進に関する法律」（女性活躍推進法）が成立した。

女性活躍推進法は、「（前略）女性の職業生活における活躍を迅速かつ重点的に推進し、もって男女の人権が尊重され、かつ、急速な少子高齢化の進展、国民の需要の多様化その他の社会経済情勢の変化に対応できる豊かで活力ある社会を実現すること」を目的としている。この目的に資するため、一定数以上の従業員を雇用する等の事業主は、女性活躍の推進に関する行動計画の策定、周知、公表等の他、女性の職業選択に資する情報を開示することが求められている。日本企業におけ

図表5 データ提供機関等による男女間賃金格差の取扱い

データ提供機関等	データの取扱いの例
Bloomberg	Gender-Equality Index (GEI) において、“Equal pay & gender pay parity”がスコアを構成する5つの柱の1つに
Equileap	ジェンダー関連データを世界中の企業から収集。機関投資家への提供のほか、企業のジェンダー平等推進度ランキングを作成、発表
Morningstar	Equileapと共同で「ジェンダー・ダイバーシティ指数 (GenDi)」を作成。GPIFによる外国株式を対象としたESG指数に選定される
Refinitiv	Refinitiv ESG databaseに男女間賃金格差の指標を組み入れ
Sustainalytics	人的資本の面での評価において、Gender pay equality programmeとGender pay disclosureを組み入れ

（出所）各社資料等から大和総研作成

12) Bloomberg, 2022, “Gender-Equality Index Methodology”

13) 年金積立金管理運用独立行政法人, 2020, 「ESG指数の選定について～外国株式のESG総合指数およびジェンダー・ダイバーシティ指数を新たに選定」

14) Refinitiv, 2021, “The Gender Pay Gap and your Investment Strategies”

るジェンダー関連指標の開示は、この女性活躍推進法に基づく開示が主となる<sup>15</sup>。

女性活躍推進法では、図表6の項目をおおむね1年に1回以上、インターネット等で、女性の求職者が容易に閲覧できるように公表しなければならない。2015年時点では従業員数が300人超の一般事業主に対してのみ、一般事業主が適切と認める各項目について開示が求められていた。しかし、2019年改正によって、開示対象が従業員100人超300人以下の一般事業主にも広げられた。さらに、2022年1月国会では岸田首相が男女間賃金格差の是正のために開示ルールの見直しとして女性活躍推進法を通じた開示充実を検討することを述べた。これを背景に、2022年6月に閣議決定された「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」では、女性活躍推進法に基づき、男女間の賃金の差異の開示義務化を行い、そ

の後有価証券報告書でも女性活躍推進法に基づく開示と同様のものを開示するよう求めるとされた。2022年7月に女性活躍推進法に関する省令が改正され、従業員数が300人超の一般事業主は必ず「男女の賃金の差異」を開示することとされた。

一般事業主は、2022年7月改正以後最初に終了する事業年度の実績を、その次の事業年度の開始後おおむね3ヵ月以内に公表する。そのため、例えば3月決算会社であれば、2022年度の実績を2023年6月末までに開示することとなる。特に従業員数が300人超の一般事業主は、男女間賃金格差のデータを整理することが必要になるだろう。

## 2. 改正開示府令の公布・施行

男女間賃金格差をはじめとしたジェンダー関連

図表6 女性活躍推進法において一般事業主に求められる開示項目

2019年改正時	2022年省令改正時
(1) 常時雇用する労働者が301人以上 ・①～⑧から一つ以上 ・a～gから一つ以上	(1) 常時雇用する労働者が301人以上 ・①～⑧から一つ以上 ・⑨ ・a～gから一つ以上
(2) 常時雇用する労働者が101人以上300人以下 ・①～⑧、a～gから計一つ以上	(2) 常時雇用する労働者が101人以上300人以下 ・①～⑨、a～gから計一つ以上
開示項目	
①採用した労働者に占める女性労働者の割合 ②男女別の採用における競争倍率 ③労働者に占める女性労働者の割合 ④係長級にある者に占める女性労働者の割合 ⑤管理職に占める女性労働者の割合 ⑥役員に占める女性の割合 ⑦労働者の男女別の職種または雇用形態の転換実績 ⑧男女別の再雇用または中途採用の実績 ⑨男女の賃金の差異	a 男女の平均継続勤務年数の差異 b 10事業年度前およびその前後の事業年度に採用された労働者の男女別の継続雇用割合 c 男女別の育児休業取得率 d 労働者の一月当たりの平均残業時間 e 雇用管理区分ごとの労働者一月当たりの平均残業時間 f 有給休暇取得率 g 雇用管理区分ごとの有給休暇取得率

(注1) ①～③、⑦、c、e、gについては、雇用管理区分ごとに公表を行うことが必要

(注2) ③、⑦、eについては、派遣労働者を含めて公表を行うことが必要

(注3) ⑨については、正規雇用労働者、パート・有期社員（非正規雇用労働者）、全ての労働者の区分ごとに公表を行うことが必要

(注4) (1)、(2)に該当しない一般事業主については、各項目の開示は努力義務となっている

(出所) 女性活躍推進法等から大和総研作成

15) ただし、他にも育児休業、介護休業等育児又は家族介護を行う労働者の福祉に関する法律（育児介護休業法）等でも開示が求められている。

指標は主に女性活躍推進法に基づいて、女性の求職者を対象にインターネット等で公表されている。しかし、近年ではESG投資の拡大に伴い、投資家の間でも企業のジェンダー平等への取組みの注目度が高まっている。こうした状況を背景に、2023年1月に施行された「企業内容等の開示に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令」（改正開示府令）では、投資者保護等を目的とした金融商品取引法における有価証券報告書等において、図表7の通り従業員に関する情報と併せて新たに女性管理職比率、男性の育児休業取得率、男女間賃金格差を記載することとされた。つまり、上場会社等は女性の求職者だけでなく、投資家に対しても有価証券報告書等を通じてジェンダー関連指標を開示することになる。

男女間賃金格差については、上場会社等とその

提出子会社について、女性活躍推進法で公表済みの最新の情報を有価証券報告書等で開示することが求められる。ただし、女性活躍推進法の規定による公表をしない場合、有価証券報告書でも開示を省略することができる。つまり、従業員が100人以下である、もしくは従業員が100人超300人以下で男女間賃金格差以外の指標を選択して公表している企業で、男女間賃金格差を公表していない企業については有価証券報告書等でも開示することが求められない。

有価証券報告書等で男女間賃金格差を開示する上では、いくつか留意すべき点がある。まず、開示に当たっては投資判断に有用である連結ベースでの開示に努めるべきとされているが<sup>16</sup>、法令上の義務ではないため、単体ベースでの開示も認められている。企業の開示負担等も踏まえつつ、投

図表7 有価証券報告書等（従業員の状況）において記載すべき多様性に関する情報

①	当連結会計年度末現在の連結会社における従業員数（セグメント情報と関連付けて） 提出会社の当連結会計年度末現在の従業員数（セグメント情報と関連付けて）、平均年齢、平均勤続年数、平均年間給与（賞与を含む）
②	連結会社または提出会社の当連結会計年度末までの1年間における臨時従業員の平均雇用人員 （外書きで記載） （臨時従業員が相当数以上ある場合のみ） （臨時従業員の総数が従業員数の10%未満であるときは記載を省略可能）
③	当連結会計年度末までの1年間における下記の事項を簡潔に記載 ・ 連結会社または提出会社の従業員の人員に著しい増減があった場合にはその事情 ・ 労働組合との間に特記すべき事項等があった場合にはその旨
④	当事業年度の提出会社、その連結子会社それぞれにおける管理職に占める女性労働者の割合 （女性の職業生活における活躍の推進に関する法律（女性活躍推進法）の規定による公表をしない場合は省略可）
⑤	当事業年度の提出会社、その連結子会社それぞれにおける男性の育児休業取得率 （女性活躍推進法の規定による公表をしない、かつ、育児休業、介護休業等育児又は家族介護を行う労働者の福祉に関する法律（育児・介護休業法）の規定による公表をしない場合は省略可）
⑥	当事業年度の提出会社、その連結子会社それぞれにおける労働者の男女の賃金の差異 （女性活躍推進法の規定による公表をしない場合は省略可）

（注1）④～⑥が改正開示府令で新たに求められている項目である

（注2）④～⑥については、それぞれ女性活躍推進法、育児・介護休業法に沿って開示する

（注3）連結子会社のうち主要な連結子会社以外のものに係る④～⑥については、有価証券報告書の「第一部 企業情報」の「第7 提出会社の参考情報」の「2 その他の参考情報」に記載することができる。この場合、その箇所を参照する旨を記載する

（注4）⑥を記載するに当たっては、労働者の人員数について労働時間を基に換算し算出している場合には、その旨を注記する

（出所）「企業内容等の開示に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令」、「企業内容等の開示に関する留意事項について（企業内容等開示ガイドライン）」から大和総研作成

16) 金融庁「記述情報の開示に関する原則（別添）—サステナビリティ情報の開示について—」（2023年1月31日）を参照。

資判断材料としてデータの有用性を考慮して検討をすることが期待される<sup>17</sup>。なお、連結の範囲として連結財務諸表規則に規定されている「連結会社」ベースで開示する他、投資家に有用な情報を提供する観点から、より適切な範囲を開示対象とすることも考えられるが<sup>17</sup>、独自の範囲を設定する場合にはその範囲を明記することが重要となる。

また、仮に有価証券報告書の提出日までに女性活躍推進法等に基づく公表が行われず、後日公表予定である連結子会社がある場合や、連結子会社の公表した情報の集約が困難である場合も考えられる。このような場合は、その旨と提出日までに記載可能な情報を記載した上で、後日、未記載分を追加するため、有価証券報告書の訂正を行うことも可能だろう<sup>17</sup>。ただし、先述の通り、女性活躍推進法に基づき2022年7月以降開始する事業年度について男女間賃金格差を公表することが求

められる企業は、ウェブサイト等での公表を行い、その最新の情報を有価証券報告書等に記載することになる。そのため、改正開示府令の適用2年目以降は有価証券報告書の提出時に連結子会社分もまとめて開示することが望ましいだろう<sup>17</sup>。

さらに、男女間賃金格差を有価証券報告書等で開示する上では、その水準や要因を含めて開示することが投資家・提出会社の両者にとって重要となり得る。有価証券報告書等における多様性に関する情報の開示に当たっては任意の追加的な情報を記載することもできるとされているため<sup>17</sup>、投資家の投資判断に資すると考えられる情報については開示を検討することもあるだろう。例えば、女性活躍推進法に基づいて男女間賃金格差を開示する上で、賃金の差異についての的確に理解されるように、任意でより詳細な情報や補足的な情報を記載することも可能である。本稿における男女間賃金格差に関する議論の背景や開示の意義、海外の状



17) 『「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令（案）」に対するパブリックコメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方』（2023年1月31日）を参照。

況等も踏まえ、どのような開示を行うことがより適切であるかについて、投資家との対話を密に行いながら検討を深めていくことが肝要であると考えられる。詳細な情報の開示や投資家との対話を通じて、提出会社における男女間賃金格差を是正するための取組みや内部管理につながることも想定される。

男女間賃金格差を含むジェンダー関連指標の有価証券報告書等での開示は、2023年3月31日以後終了する事業年度に係る有価証券報告書等から求められる。つまり、3月決算会社は今年度（2023年3月期）に係る有価証券報告書等から対応が求められることになる（早期適用も認められる）。また、女性活躍推進法によって指標の公表が求められる企業は、当該指標の公表前であったとしても、有価証券報告書での各指標の開示が求められている。そのため、指標の公表時期にかかわらず、各企業は改正開示府令の適用初年度に係る有価証券報告書で多様性の指標を開示するための対応を行う必要がある<sup>18</sup>。

### 3章 英国における男女間賃金格差の情報開示をめぐる法制度と企業の対応

#### 1. 男女間賃金格差の情報開示をめぐる法制度の展開

##### 1) 同一賃金法から平等法へ

英国では、1970年の時点で男女の性別に基づ

く賃金の格差を禁止する男女同一賃金法（The Equal Pay Act 1970）が存在していたが、2010年に労働党政権下で9つの差別禁止法を統合する動きに伴って廃止された。この結果として、英国における包括的な差別禁止法である2010年平等法（The Equality Act 2010）が制定された<sup>19</sup>。

現在の英国において、男女間賃金格差の情報開示は2010年平等法の2017年規則（The Equality Act 2010 (Gender Pay Gap Information) Regulations 2017, No.172）によって定められている<sup>20</sup>。同規則により、従業員数250人以上の組織（企業だけではなく、教育機関や非営利団体も含む）には男女別の賃金の開示が求められる。なお、ここでの「賃金（pay）」とは残業代を含まない時間あたり賃金（hourly pay）で、算出の対象となる従業員は給与の満額相当を受け取っている従業員に限られる<sup>21</sup>。

開示が求められる項目は、①賃金の平均値、②賃金の中央値、③賞与の平均値、④賞与の中央値、⑤賞与の受給者割合、⑥全従業員の所得階層4区分の男女比率、の6つである。賃金と賞与が区別されており、それらの代表値として平均値と中央値の両方を算出する必要があるとされている。

情報開示の媒体としては、自社のウェブサイトが指定されており、過去3年分は開示し続けることが求められる。また、政府の専用ウェブサイトにおいても同内容の開示が義務とされている。英国企業の間では、開示対象とされた項目をまとめた「ジェンダー・ペイ・ギャップ・レポート（gender

18) 詳しくは、藤野大輝「開示府令の改正が公布・施行」（2023年2月7日、大和総研レポート）を参照。

19) 田村裕子，2017，「【イギリス】男女間の賃金格差是正に向けた立法動向」『外国の立法』No. 271-2，国立国会図書館

20) Legislation.gov.uk “The Equality Act 2010 (Gender Pay Gap Information) Regulations 2017”（2023年3月10日最終アクセス）

21) 詳細については、Government Equality Office “Preparing your data”を参照（2023年3月10日最終アクセス）

pay gap report)」を作成し、自社のウェブサイト上で他の開示書類と併せて公表する事例が見られる。

## 2) 上場企業にアニュアル・レポートでの情報開示を定める会社法

男女間賃金格差の情報開示を定める平等法 2017 年規定では、日本の有価証券報告書に相当するアニュアル・レポートが開示媒体に指定されているわけではない。しかし、英国においては、役員、執行役員 (senior manager)、従業員の性別構成についての情報開示を 2006 年会社法 (The Companies Act 2006) の 2013 年規則 (The Companies Act 2006 (Strategic Report and Directors' Report) Regulations 2013, No.1970) において定めており、これらはアニュアル・レポートのストラテジック・レポート (strategic report) が開示媒体とされている<sup>22</sup>。

同規則が設けられたことの経緯として、アニュアル・レポートにストラテジック・レポート (それ以前は「ビジネス・レビュー (business review)」と呼ばれていたもの) を導入することで、上場企業に戦略、ビジネスモデル、主要なリスクと課題を開示させるねらいがあった。とりわけ、人権、ジェンダー、環境に関する情報開示が明確ではなく、効果的な情報開示ができていないという問題意識が背景にあった。これにより、上場企業の情報開示の質向上が期待された。

なお、ストラテジック・レポートは小規模企業 (売上高 560 万ポンド以下、総資産 280 万ポンド以下、従業員数 50 人以下のすべてを満たす企業) を除き、全企業に適用されるが、役員、執行

役員、従業員の性別構成についての情報開示を求められるのは上場企業のみである<sup>23</sup>。

会社法 2013 年規則では、男女間賃金格差は開示対象の項目とはなっていない。しかし、同規則が上場企業の E S G 情報開示の拡充を目的としたものであることを踏まえ、情報の受け手としての投資家を意識してアニュアル・レポートにおいても男女間賃金格差を含むジェンダー関連データの開示を充実させようとする企業が存在する。これらの企業の対応は、これから情報開示を行う日本の企業にとっても何らかの有益な示唆があるかもしれない。よって、次節では、英国企業が実際にどのような対応を行っているのかを検証していきたい。

## 2. F T S E 100 構成企業における男女間賃金格差の情報開示

### 1) データと分析方法

#### (1) データ収集

本稿で用いるデータは、2023 年 2 月末時点での Financial Times Stock Exchange 100 (F T S E 100) 構成企業が自社のウェブサイトにて公表する最新のアニュアル・レポート (F Y 2021 版または F Y 2022 版) から収集した。本稿では、2022 年 7 月に GlaxoSmithKline から分離した Haleon を除く 99 社を対象とする。

F T S E 350 における男女間賃金格差の自主開示と E S G パフォーマンスの関連を分析した Huang and Lu (2022) においても、英国企業によるジェンダー・ダイバーシティに関する自主開示の分析には、サステナビリティ・レポートよりもアニュアル・レポートの方が適していると結

22) Legislation.gov.uk “The Companies Act 2006 (Strategic Report and Directors' Report) Regulations 2013” (2023 年 3 月 10 日最終アクセス)

23) 内閣府男女共同参画局, 2013, 「資本市場における女性の活躍状況の『見える化』促進に関する調査等業務報告書」

論付けている<sup>24</sup>。本稿においてもアニュアル・レポート内の記述をデータとして、FTSE 100 構成企業が男女間賃金格差の情報開示を行っているのか、行っている場合には、どのように開示しているのかを検証する。

## (2) データ分析

本稿では、主な分析手法として内容分析 (content analysis) を用いる<sup>25</sup>。内容分析とは、テキスト分析の代表的な手法の1つで、質的なリーディングを行った上で、テキスト内の明示的なコンテンツについて、体系的で再現性のある方法で分類 (コーディング) や検証を行う手法である<sup>26</sup>。事前に検証したい点について分類基準を設定し、基準に従ってテキスト (本稿ではアニュアル・レポートが分析単位となる) を分類する。

英国では、男女間賃金格差は「gender pay gap」と呼ばれるのが一般的であり、情報開示を規定する平等法の2017年規定においてもこの表現が使用されている。その他、「equal pay」や「pay parity」等も同様の文脈で用いられる可能性のある表現であろう。分析に当たってはまず、これらの表現に注目してアニュアル・レポート内で男女間賃金格差の情報開示を行っている箇所を特定する作業を行った。

開示を行っているか否かについては、男女間賃金格差を示す何らかの量的指標が記載されている場合に「開示されている」と分類、そうでない場合は、男女間賃金格差に相当する表現が記載されている場合であっても「開示されていない」と分

類した (図表8)。この分類基準については、質的な記述のみでは企業間での比較が難しく、投資家を含む読み手にとって企業の状況を知るための有用な情報とはなりにくいこと、日本においても量的指標の開示が求められているため、量的指標の開示状況を検証しなければ日本企業にとっての示唆を読み解くことが難しいと考えられたことが理由である。

この分類基準によって「開示されていない」に分類されるケースの例としては、ダイバーシティ推進の重要課題として男女間賃金格差の解消を位置づけている場合、男女間賃金格差について触れられてはいるが量的指標が示されていない場合等が挙げられる。

さらに、内容分析の結果に基づき、「開示されている」に分類された企業については、情報開示のパターンを詳細に見ていく。また、特に優れた情報開示を行っている企業のケース・スタディも行う。

加えて、情報開示を行っている企業と行ってい

図表8 内容分析における情報開示の有無の分類基準

分類	記述の例 (架空)	ポイント
開示されている	当社における男女間賃金格差の平均値はX% (FY2022) と、FY2021のX%から改善しています。	量的指標が示されている
開示されていない	当社は、男女間賃金格差の縮小をダイバーシティ推進の重要課題に位置付けています。	言葉を用いているだけ
	当社の男女間賃金格差は改善してきています。	量的指標が示されていない

(出所) 大和総研作成

24) Huang, June and Lu, Shirley, 2022, “ESG Performance and Voluntary ESG Disclosure: Mind the (Gender Pay) Gap,” <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3708257>.

25) Krippendorff, Klaus, Content Analysis: An Introduction to Its Methodology. Sage. (三上俊治・椎野信雄・橋元良明訳, 1989, 「メッセージ分析の技法——『内容分析』への招待」勁草書房)等を参照。

26) 企業の情報開示媒体の分析への応用については、奥村雅史, 2016, 「情報開示の測定について」『早稲田商学』第446号, pp. 611-628.を参照。

ない企業の中に、自己資本利益率（ROE）で見た財務パフォーマンスに差が見られるかどうかを検証する。

## 2) 内容分析の結果

### (1) どのくらいの企業が開示を行っているのか

内容分析の結果、アニュアル・レポート内で男女間賃金格差の情報開示を行っている企業は49社で、全体（分析対象となった99社）の約半数を占める。アニュアル・レポートは、平等法2017年規定において男女間賃金格差の情報開示媒体として指定されていないものの、FTSE100構成企業の間では少なくない数の企業が自主開示を行っていることが分かる。

### (2) どのような指標が開示されているのか

男女間賃金格差を示すデータとして、どのような指標が開示されているのか。分析対象企業の間では、賃金の種類として賃金（時給）か賞与かの2種類、それらの代表値の種類として平均値か中央値かの2種類の組み合わせにより、計4パターンの存在が確認された。平等法2017年規則で算出・開示が定められた指標からいくつかを選び、アニュアル・レポートにも記載している企業が多いとみられる。

開示されている指標の数について見ると、単一の指標のみを開示している企業は21社で、開示している企業を全体とした場合の43%と、半数を下回っている（図表9）。分析対象企業の間では、複数の指標を開示している企業の方が多い。2つの指標を開示している企業は16社（全体の33%）、3つの企業は2社（同4%）、4つの企業は10社（同20%）で、複数の指標を開示している企業は合計で28社（同57%）にのぼる。

平等法2017年規則の適用から5年が経過した

英国においては、男女間賃金格差の時系列データを開示している企業も多い。複数年の指標を開示している企業数は38社（全体の78%）と大きな割合を占める。単年の指標しか開示していない企業は11社（同22%）に留まる（図表10）。

### (3) どのように開示されているのか

開示している企業のうち、42社（全体の86%）が、男女間賃金格差の指標について何らかの比較分析を行っている（図表11）。量的指標で男女間賃金格差を示した上で、追加的な情報を記載することは、数字の意味や背景を理解したいと考える投資家にとって有用な情報となり得る。日本の改正開示府令においても任意で追加的な情報を記載することが可能とされている。この点に

図表9 指標の数

指標の数	企業数	割合 (%)
1	21	43
2	16	33
3	2	4
4	10	20
総計	49	100

(出所) 大和総研作成

図表10 指標の単年・複数年の別

単年/複数年	企業数	割合 (%)
単年	11	22
複数年	38	78
総計	49	100

(出所) 大和総研作成

図表11 比較分析の有無

比較分析	企業数	割合 (%)
行っている	42	86
行っていない	7	14
総計	49	100

(出所) 大和総研作成

ついて詳細に見ていきたい。

比較分析のパターンとしては、自社内での時系列比較が最も多く、比較分析を行っている企業のうち33社（比較分析を行っている企業を全体とした場合の79%）で行われている<sup>27</sup>。その他、英国の平均値や中央値等、国全体の代表値と比較するパターン（5社、同12%）の他、これらの組み合わせ（3社、同7%）や、同一産業の平均値と比較するパターンも1社ではあるが確認された（図表12）。

さらに、男女間賃金格差の背景や要因の分析を行ったり、今後の対応について説明したりする企業も多く、開示している企業のうち、39社（80%）が行っている（図表13）。対応の内容や程度は企業によって様々ではあるものの、投資家にとって、投資先としての企業の現状をより良く理解する上で重要である。このような対応を行っている企業を中心に、次節では分析対象企業から2社を選出し、ケース・スタディを行う。

図表12 比較分析のパターン

分析パターン	企業数	割合 (%)
自社内での時系列比較 (A)	33	79
英国平均・中央値との比較 (B)	5	12
(A) と (B) の両方	3	7
(B) と同一産業平均値との比較	1	2
計	42	100

(出所) 大和総研作成

図表13 理由や背景等の説明の有無

説明等	企業数	割合 (%)
あり	39	80
なし	10	20
総計	49	100

(出所) 大和総研作成

### 3) ケース・スタディ

#### (1) BAE Systems

ケース・スタディとして取り上げる1つ目の企業は、BAE Systemsである。1999年に設立され、英国の国防・航空宇宙関連製品を手掛けている。同社は、ストラテジック・レポートにおいて男女間賃金格差の情報開示を行っている（図表14）。

同社の情報開示が注目に値すると考えられる点は、①時系列比較や英国平均との比較を行い、男女間格差が小さいことを示していること、②なお残る格差の背景には、科学・技術・工学・数学（STEM）分野における女性人数の不足という問題があると指摘し、③格差の要因分析を行うとともに、④今後の対応についても言及している、といった複数のポイントが挙げられる（図表15）。開示されている指標は賃金の平均値のみだが、時系列比較や英国平均値との比較で自社の現状を分かりやすく示している点、STEM分野における女性人数の不足といった業界を取り巻く事業環境の問題と関連付けている（個社の取組みでは限界があることを根拠に基づき主張している）点等が、情報開示に対する積極性をうかがわせる。

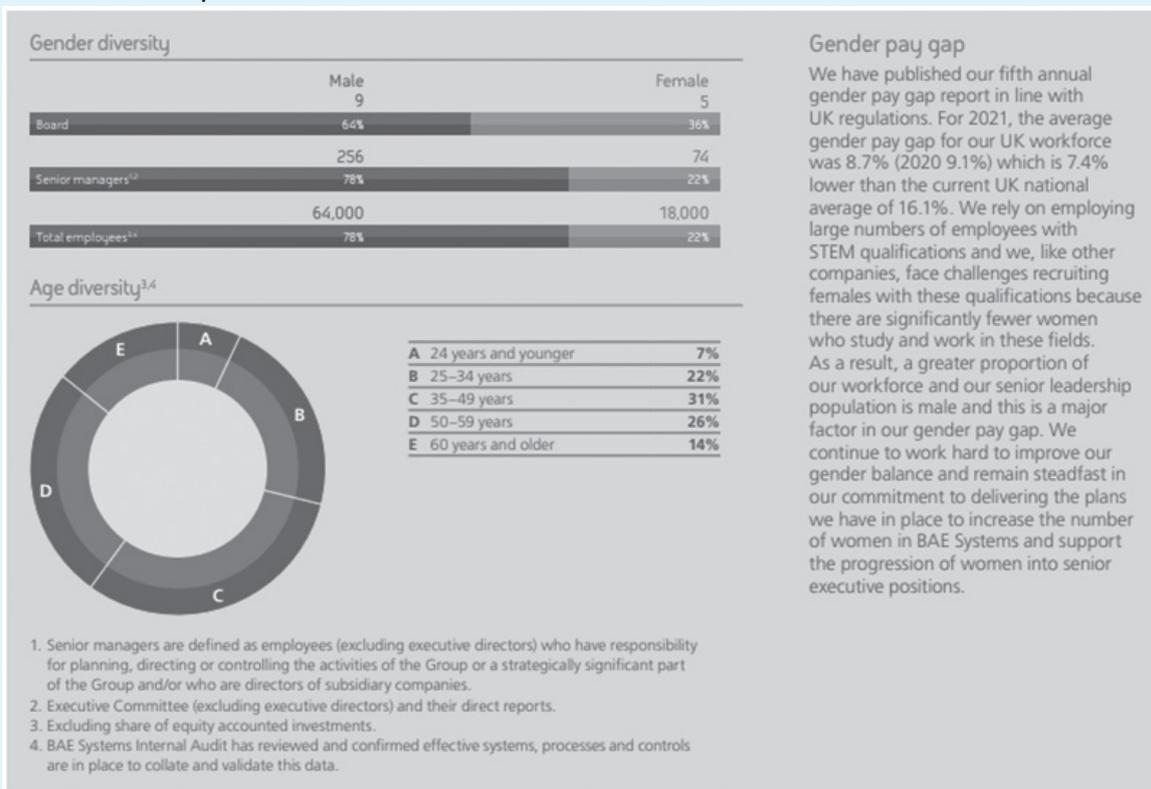
#### (2) Land Securities Group

2つ目のケース・スタディは、1944年設立、不動産管理・不動産投資を行うLand Securities Groupである。同社も、ストラテジック・レポートの中で男女間賃金格差の情報開示を行っている（図表16）。

同社の情報開示の特長は、開示されている量的指標が充実している点にある（図表17）。同社の男女間賃金格差は平均値で見ると30.8%、中央値で28.7%と、比較的大きい。しかし、賃金の平

27) 時系列比較のみを行っている企業の数カウントしている。

図表14 BAE Systemsによる男女間賃金格差の情報開示



(出所) BAE Systems Annual Report 2021から抜粋

図表15 BAE Systemsによる情報開示のポイント

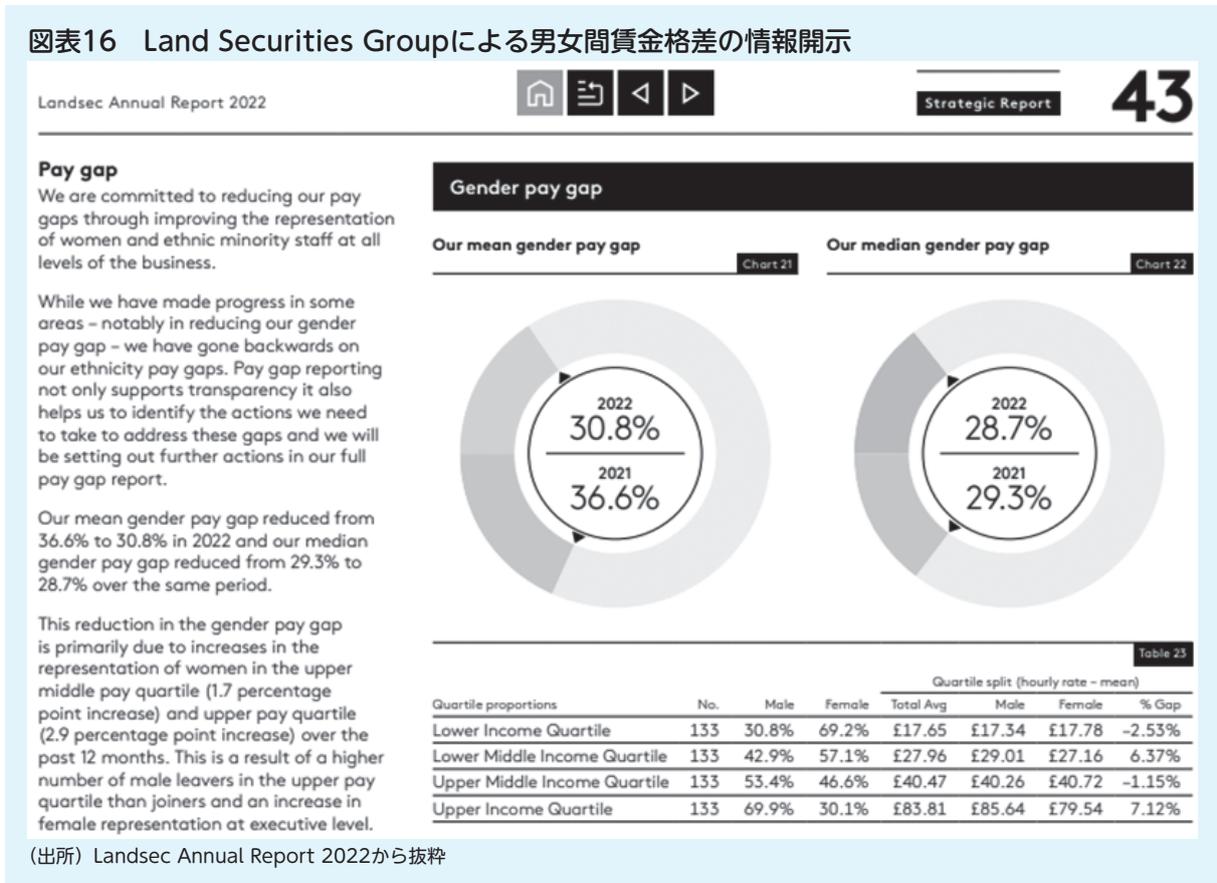
ポイント	記述内容 (日本語仮訳)
前年度と時系列比較した上で、自社の平均値を英国平均と比較し、低いことを明示	▶ 当社は英国の規制に従って、5回目となるジェンダー・ペイ・ギャップレポートを公表しました。2021年、当社の英国の従業員の間におけるジェンダー・ペイ・ギャップの平均値は8.7% (2020年は9.1%) です。これは、現在の英国平均である16.1%より7.4%ポイント低い値です。
格差の背景として、STEM分野における女性の不足を指摘	▶ 当社の事業には、科学・技術・工学・数学 (STEM) 分野の学位や資格を持つ人材を多く採用することが欠かせません。STEM分野の学位や就労経験を持つ女性が大幅に不足しているために、当社は、他の企業と同じく、これらの分野の学位や資格を持つ女性の採用という課題に直面しています。
格差の主な要因を分析	▶ その結果として、当社の従業員および管理職の男性割合は大きく、これが当社のジェンダー・ペイ・ギャップの主な要因となっています。
今後の対応に言及	▶ 当社はこれからも、ジェンダー・バランスの改善に向けて努力し、女性の数を増加させるプランの実行に対するコミットメントを確固たるものにし続けていきます。そして、上級管理職への女性の昇進をサポートしていきます。

(出所) BAE Systems Annual Report 2021から大和総研作成

均値と中央値の両方を開示し、前年度と時系列比較することで格差が縮小していることを指摘している。さらに、賃金階層別のデータも示し、格差縮小の主な要因を詳細に分析することで、格差の

傾向や理由についての説明を尽くそうとしていることが読み取れる。

図表16 Land Securities Groupによる男女間賃金格差の情報開示



図表17 Land Securities Groupによる情報開示のポイント

ポイント	記述内容 (日本語仮訳)
複数の量的指標を時系列比較し、改善を指摘	2022年における当社のジェンダー・ペイ・ギャップの平均値は30.8%で、2021年の36.6%から格差が縮小しました。同期間、中央値は29.3%から28.7%に改善しています。
格差縮小の主な要因を詳細に分析	この格差縮小は主に、賃金の第3四分位 (1.7%ポイント増加) と第4四分位 (2.9%ポイント増加) の階層における女性の数の増加によってもたらされました。これは、上位の階層区分において男性の退職者が入職者を上回ったこと、エグゼクティブ・レベルにおける女性が増加したことの結果です。

(出所) Landsec Annual Report 2022から大和総研作成

#### 4) 情報開示と財務パフォーマンス

##### (1) 開示の有無とROE

本章の最後に、アニュアル・レポートにおける自主開示の状況と企業の財務パフォーマンスとの関連を探ってみたい。内容分析の結果に基づき、ROE<sup>28)</sup>の比較可能なデータが利用できる95社を、「開示している企業群」(n = 48)と「開示

していない企業群」(n = 47)の2群に分け、両者の間のROEの平均値の差を検定した。

開示あり企業群の平均ROEは17.9%で、開示なし企業群の平均は19.2%と、開示なし企業群の平均値の方がやや高いという結果であった(図表18)。しかし、両者の間に統計的に有意な差はない。あくまでFTSE 100構成企業の中

28) ROEは単年では変動が激しいため、過去5年平均値を用いている。データの利用可能性は企業によって異なる。

からデータの利用可能性に基づいて選択された企業を対象とした探索的な分析結果ではあるものの、明確な結論を出せない結果となった<sup>29</sup>。

## (2) 開示の「質」とROE

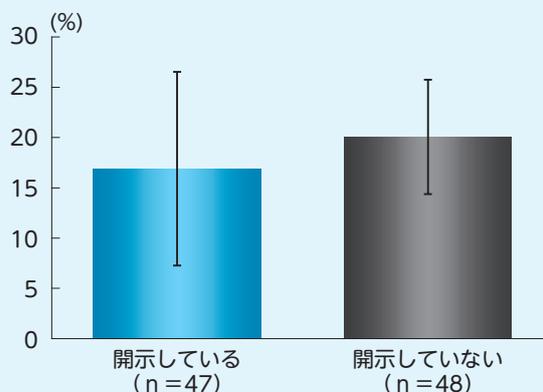
さらに、開示の有無だけではなく、開示の質的な側面として、比較分析の有無と格差の背景等の有無に注目し、より詳細な分析を行ってみた。男女間賃金格差の情報開示を行っている企業を、比較分析を行っている企業群と行っていない企業群に分けてROEの平均値を見たところ、比較分析を行っている企業群（n = 40）の平均ROEは17.3%であったのに対し、行っていない企業群（n = 7）では14.5%であった（図表19）。

また、男女間賃金格差の背景や理由の説明があるかに注目し、ある企業群とない企業群に分けてROEの平均値を見た。その結果、説明のある企業群（n = 37）の平均ROEは16.6%であったのに対し、説明のない企業群（n = 10）では18.1%であった（図表20）。

これら2つの分析においてはサンプルサイズが小さく、仮説検定を行うことは適切ではないと考え、記述統計を提示するに留めるが、内容分析の結果も踏まえると、比較分析を行っている企業は、時系列比較等を通して男女間賃金格差の小ささや縮小を示す場合が多いのに対して、背景や理由の説明は格差の大きさや拡大に対して行われる場合もある。そのため、比較分析を行っている企業群は、組織内の男女間賃金格差が改善している傾向にあり、それが経営効率に反映されている可能性があるのではないだろうか。

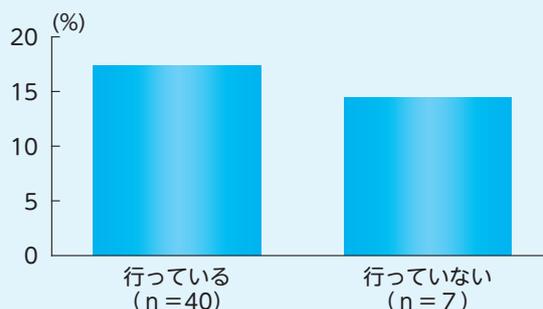
いずれにせよ、男女間賃金格差の情報開示と企業の財務パフォーマンスの関連については、今後

図表18 情報開示の有無とROE



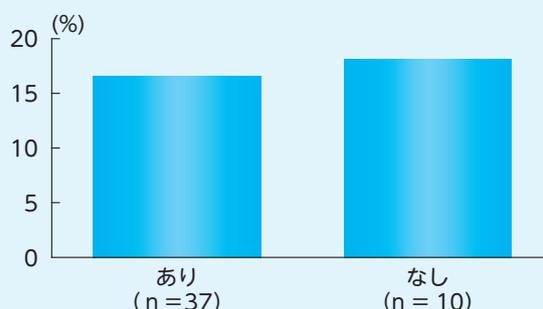
(注1) 過去5年平均ROEが利用できる企業から、上位・下位1%を外れ値として除去したサンプル  
 (注2) エラーバーは平均値の95%信頼区間を示す  
 (出所) Bloombergデータから大和総研推計

図表19 比較分析の有無とROE



(注) 過去5年平均ROEが利用できる企業から、上位・下位1%を外れ値として除去したサンプル  
 (出所) Bloombergデータから大和総研推計

図表20 背景や理由の説明の有無とROE



(注) 過去5年平均ROEが利用できる企業から、上位・下位1%を外れ値として除去したサンプル  
 (出所) Bloombergデータから大和総研推計

29) 株価純資産倍率（PBR）でも同じ分析を行ったが、ROEの場合と同じく有意差は確認できなかった。

も様々な検証を重ねていく必要がある。

### (3) 分析結果の含意

まず、情報開示と財務パフォーマンスの関連を考える上では、男女間賃金格差の情報開示の有無は、男女間賃金格差の大小と対応関係にあるものとして解釈できない点を押さえておく必要があるだろう。本稿の分析は、あくまでアニュアル・レポートにおける男女間賃金格差の自主開示に焦点を当てたものであり、自主開示を行っている企業と行っていない企業との間に、男女間賃金格差の程度に差があるのかまでは検証できない。

先行研究においても、この対応関係は必ずしも支持されていない。Huang and Lu (2022) では、英国において平等法 2017 年規則が導入される以前の F T S E 350 構成企業による自主開示と男女間賃金格差の関連を分析し、男女間賃金格差が大きい企業の方がむしろ自主開示を行う傾向があることを示した。

この背景として、企業のジェンダー・ダイバーシティに関する情報開示が、伝統的に法定開示書類とは異なる、オルタナティブ・メディア（NGO のレポートや E S G 評価機関によるレーティング、アワード等）によって行われていることが指摘されている。つまり、ジェンダー・ダイバーシティに関して優れた外部評価を受ける企業は、様々なメディアに取り上げられることになるため、法定開示書類において自主開示するインセンティブが働きづらい<sup>30</sup>。逆に、ジェンダー・ダイバーシティに関する目立った評価を受けられず、オルタナティブ・メディアに取り上げられない企業にとっては、自主開示のインセンティブが働く

ということだ。

Huang and Lu (2022) は、企業の自主開示の状況を検証するため、平等法 2017 年規則が施行される以前（F Y 2016）のアニュアル・レポートに限定して開示状況を検証している。本稿では、英国企業による最近の開示状況を捉えるため、F Y 2021 または F Y 2022 のアニュアル・レポートを分析対象とした。平等法 2017 年規則から 5 年が経過しており、対応を求められる企業にとっての情報開示コストは低減されてきていると考えられる。そのため、自主開示に対するインセンティブが働きやすくなっている点で、先行研究とは異なる環境下にある。しかし、本稿の分析においても、アニュアル・レポートでの自主開示を行っている企業は必ずしも男女間賃金格差の程度が低い企業ばかりではない可能性が示唆されるため、男女間賃金格差の程度と自主開示の有無に、Huang and Lu (2022) が議論した関連構造が存在しているかもしれない。

いずれにせよ、本稿の分析結果は、ジェンダー・ダイバーシティに関する情報開示の量（開示しているか否か）が、必ずしもジェンダー・ダイバーシティに関する実質的な取組みの状況や企業の財務パフォーマンスと正に相関するとの前提を置くことは妥当ではないことを示唆している。

男女間賃金格差を含め、ジェンダー・ダイバーシティの様々な指標を多角的に捉えつつ、情報開示の量的・質的側面の両方を丁寧に見ながら検証を重ねていく必要があるといえるだろう。

30) 英国の平等法 2017 年規則に基づく情報開示は、政府と企業のウェブサイトで行う規定であるため、投資家もアニュアル・レポート以外の媒体から企業情報を収集することが可能である。

## おわりに ジェンダーの視点から 情報開示の質向上を

本稿では、日本においても有価証券報告書等での男女間賃金格差の情報開示が義務化されることを受けて、英国におけるF T S E 100構成企業がアニュアル・レポートにおいて、いかに男女間賃金格差の情報開示を行っているか検証してきた。ここで分析結果から得られた示唆を整理し、結論に代えたい。

まず、アニュアル・レポートで男女間賃金格差の自主開示を行う企業はF T S E 100の半数にのぼり、決して少なくはない。これらの企業は、平等法2017年規則に基づいて算出した男女間賃金格差の諸指標から、投資家に有用である（自主開示に値する）と判断したものを選択し、アニュアル・レポートにも記載していると考えられる。

情報開示に当たって、企業は様々な工夫を凝らしている。自主開示を行っている企業の中では、複数の量的指標の比較分析や格差背景・要因の説明まで行う企業が多数を占める。最も多く見られたのは自社内での時系列比較であった。平等法2017年規則から5年が経ち、企業内のデータ蓄積・整理が進んでいることの表れといえるだろう。その他、英国平均値や同一産業平均値との比較を行う企業もあった。これらは、自社の男女間賃金格差の現状を分かりやすく伝えるための有効な手法であると考えられる。

男女間賃金格差の背景や要因分析については、簡潔なコメントを記載するのに留まる企業も多いが、全体の80%の企業が何らかの記載を行っていることから、アニュアル・レポートでの自主開示を行う企業の間では慣行となっているとみられる。

英国の開示例を踏まえると、日本企業はまず自社内の状況変化（女性の上級職への登用が進んでいる等）に注目した分析を行うことが考えられる。加えて、個社の問題に留まらず、業界全体を取り巻く事業環境にまで視野を広げると、より説得力のある分析が行えるのではないだろうか。ケース・スタディから見たように、理工系のバックグラウンドを持つ技術職を多く採用する必要がある企業にとっては、STEM分野における女性人数の少なさによる人材確保の困難という問題がその一例として挙げられよう。

今後、男女間賃金格差の情報開示が義務化される日本企業に求められるのは、情報開示の量的な拡充だけに留まらず、開示内容の質の向上を図っていくことであろう。そのためには、法で定められた量的指標の開示に終始せず、その背景や理由についての分析的な記述を充実させることが不可欠ではないだろうか。企業の内部で男女間賃金格差の要因分析や、それを踏まえた格差是正に向けた対応が進まなければ、男女間賃金格差の情報開示を義務化することの意義は減じられてしまう。これらは、投資家にとって開示された情報の有用性を高める上でも欠かせない。対話やエンゲージメントにおいて、投資家が持つジェンダーの視点や求める情報を把握することも必要になるだろう。

投資家にとっては、開示された情報を投資判断において有効に利用することが求められる。また、男女間賃金格差が大きい企業をはじめ、ジェンダー平等をめぐる状況に問題のある企業、改善が見られない企業に対して、対話やエンゲージメントを通じて働きかけることも、投資家に期待される役割と考えられる。今後、日本の機関投資家の間でも、ESG投資においてジェンダーを重視

する動きが一層拡大していくのか、注目したい。

重要なのは、日本の資本市場におけるジェンダーレンズ投資の拡大と企業による情報開示の質向上の好循環が生み出されることであろう。男女間賃金格差の縮小をはじめ、ジェンダー平等に対する取組みの進んでいる企業が質の高い情報開示を行うことで資本市場における評価を高め、機関投資家の評価の高まりが企業の取組みをさらに後押しする。このような好循環が創出されることが望ましい。

そして、資本市場においてそのような好循環が生まれることが、社会全体としてのジェンダー平等の実現に寄与することが期待される。当然のことながら、企業に対する男女賃金格差の情報開示の義務化は社会全体がジェンダー平等に向けた取組みを進める上での1つの手段であり、目的ではない。

[著者]

中 澤 (なか れい)



研究員  
金融調査部  
担当は、サステナブルファイナ  
ンス、ダイバーシティ、ジェン  
ダー

藤野 大輝 (ふじの だいき)



研究員  
金融調査部  
担当は、開示 / 会計制度、  
情報法制、金融商品取引法、税制