

機関番号：32689

研究種目：基盤研究(C)

研究期間：2007～2010

課題番号：19530292

研究課題名(和文) 合併・買収が労働者と株主に与える影響

研究課題名(英文) Effect of mergers and acquisitions on employment condition and on shareholders' wealth

研究代表者

久保 克行(KUBO KATSUYUKI)

早稲田大学・商学学術院・教授

研究者番号：20323892

研究成果の概要(和文)：

この研究では合併が雇用と賃金に与える影響について分析した。おもな分析対象は1990年から2000年までの上場企業同士による合併である。得られた結果は以下のとおりである。典型的には合併3年後までに雇用が3.338%減少する。合併を産業、事前の企業業績に基づいて分類を行った。典型的には関連合併および救済合併において雇用の減少が著しく観察された。高年齢従業員が大きい企業ほど雇用の削減が多く、この効果は特に関連と非救済合併で顕著であった。また、賃金については、合併3年後までに典型的には437,851円上昇している。この効果は年齢や売上高の変化などをコントロールした後で得られたものである。これらの結果は、従業員を搾取することが合併のおもな目的ではないことを示唆している。

研究成果の概要(英文)：

This study investigates the impact of merger on employment and employees' wage in Japan, based on 111 mergers between listed firms, observed between 1990 and 2003. Typically, the number of employees decreases by 3.338% three years after the merger even after we control changes in sales and other variables. Firms with more senior employees are more likely to reduce workers after merger. Secondly, wages increase by 437,851 yen per employee per year after merger. Firms in related merger, and non-rescue merger are more likely to increase their wages. These relations persist even if we control variables such as sales and employees' age. These results show that main motivation behind merger is not to expropriate employees of their wealth.

交付決定額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
2007年度	900,000	270,000	1,170,000
2008年度	800,000	240,000	1,040,000
2009年度	800,000	240,000	1,040,000
2010年度	800,000	240,000	1,040,000
年度			
総計	3,300,000	990,000	4,290,000

研究分野：金融論 労働経済学

科研費の分科・細目：経済学 財政学・金融論

キーワード：金融論、経済事情、企業統治、合併買収、雇用

1. 研究開始当初の背景

近年、日本においても世界的に見ても

合併・買収が増加している。これらに対する関心の高まりを受けて合併・買収が企業の業

績に与える影響に関する研究はいくつかなされてきた。

また、合併や買収によって、処遇にどのような影響があるかを実証的に分析した研究は海外を中心に含めいくつかなされてきている。実証的に分析する際には、合併前後の従業員数や賃金の変化を比較した研究と、企業の費用最小化行動から労働需要関数を導出し、計測する研究がある。また、多くの研究では救済合併、敵対的買収などさまざまに分類し、それぞれのケースにおいて、雇用への影響を分析している。前後の従業員数・賃金の推移を比較した研究としては、Brown and Medoff (1988)、Beckman and Forbes (2004) などがある。Beckman and Forbes (2004) は英国のデータを用いて、企業買収、特に敵対的買収が雇用・賃金に与える影響を分析した。対象は、1987年から95年までの英国企業で、この間に62の買収が行われている。主な結果は以下のとおりである。買収後5年間で、買収企業・被買収企業あわせて雇用は中位数で11%減少している。ここで注意すべきことは、敵対的買収では、雇用が7.15%減少しているのに対して、友好的買収では17.5%減少していることである。すなわち、友好的な買収のほうが、買収後の雇用の削減が大きい。この結果はConyon et al. (2001, 2002) と整合的である。Breach of Trust 仮説によると、敵対的買収のほうが雇用の削減が大きいはずであるから、この結果は仮説を支持しているとはいえないであろう。Beckman and Forbes は、雇用だけではなく、賃金に与える影響をも分析しており、買収後、賃金が向上したことが示されている。ここでは、敵対的買収のほうが友好的買収よりも賃金上昇率は低いが、敵対的買収でも賃金上昇率は、産業平均よりも低いとはいえない。

Gugler and Yurtoglu (2004) は雇用調整関数を推計することによって、付加価値の変化などをコントロールした上で買収・合併が雇用に与える影響を測定している。Gugler and Yurtoglu の研究の特色は、アメリカとイギリス、大陸ヨーロッパの違いに着目していることである。彼らは、合併後に雇用の削減が大きいのはアメリカではなくヨーロッパであると予想した。すなわち、アメリカの企業は普段から必要に応じて雇いを調整しているため、合併時に特に調整を行う必要が小さい。これに対して、ヨーロッパの企業は普段、雇いを削減することが難しいため、合併という非常時において雇いを削減しようというインセンティブが強い。Gugler and Yurtoglu の実証分析は、この仮説と整合的であった。すなわち、アメリカにおいては合併が雇用調整行動に影響を与えていないのに対して、ヨーロッパでは合併を機に雇用が

削減される傾向が強い。また、イギリスでは、合併後に雇用の削減が行われていること、関連業種による合併は非関連業種による合併よりも、雇用の削減が大きいことが指摘されている。Gugler and Yurtoglu の結果は、買収・合併が雇用や賃金に与える影響は、それぞれの国の労働市場の状況に大きく依存しているということを示したという意味で非常に重要であろう。

しかしながら、日本において、合併・買収が、雇用や賃金に与える影響に関する分析は非常に少ない。このため、合併・買収は従業員の利害を阻害するかどうかについても、実証的な点からははっきりとした答えが得られていなかった。

2. 研究の目的

この研究の目的は、企業の合併・買収が従業員の雇用・賃金と企業の業績に与える影響を分析することである。具体的には、合併・買収が、雇用や賃金に与える影響に注目する。本研究ではこの点を実証的に分析することを目的とする。

3. 研究の方法

雇用の決定に関する実証分析を行った。具体的には、雇用調整関数を推計した。雇用調整関数とは、企業の雇用量決定を分析するモデルである。ある年度における企業の操業状況から、その企業の最適雇用量を考えることができる。企業は、最適雇用量と現実の雇用量の差だけ雇用量を調整する。しかし、雇用調整にはそれ自体費用がかかるため、最適雇用量をすぐ実現できるわけではない。そこで、企業によって雇用調整のスピードが異なることになる。そこで、雇用調整関数を計量経済学的手法を用いて実証的に分析した。雇用調整関数に関しては、日本でも先行研究が存在するので、それらの研究を参照しつつ分析した。雇用調整関数を用いた海外の研究でも、合併後雇用が減少しているという結果が幅広く観察されている。仮説が正しいのであれば、合併・買収後に雇用が削減されるであろう。

4. 研究成果

この研究では合併が雇用と賃金に与える影響について分析した。おもな分析対象は1990年から2000年までの上場企業同士による合併である。久保・齋藤(2007)のサンプルにおける合併企業113社の合併前後の従業員数、賃金や業績の推移は以下の通りである。まず、従業員数が合併後大きく減少していることが確認された。合併が雇用に与える影響を計測するためには合併以前の期間も擬似的に合併した状態を作り出す必要がある。そのために合併以前の期間は買

買企業の従業員数、付加価値に被買取企業の従業員数、付加価値を合計した。また1人あたり賃金は買取企業と被買取企業の従業員数でウェイトをかけた加重平均とした。

従業員数は合併の3年前に平均2923人であったのに対して、合併3年後には2124人と大きく減少している。特に合併1年前(2458人)から1年後(2094人)に大きな減少が観察される。このことは、多くの企業が合併を機に人員削減を行っていることを示している。ここでは従業員数を見ているだけなので、早期退職制度などを利用したのか、それとも採用抑制などの自然減だけで従業員数の削減を行ったのかは明らかではない。しかし、およそ2割の人員が減っていることから、早期退職制度などを行った企業が多かったのではないかと推察される。

従業員の推移と並んで、もう一つの重要な結果が賃金の推移である。1人あたり賃金、月額賃金のどちらも合併後に上昇している。1人あたり賃金は合併3年前には703万1900円であったのに対して、合併3年後には797万9000円と著しく上昇している。また、月額賃金を見ても上昇していることがわかる。ただし、この賃金上昇が、合併による生産性向上を反映しているかどうかは定かではない。特に、合併後に平均年齢・平均勤続年数がそれぞれ上昇していることを反映している可能性もある。たとえば、平均勤続年数は合併3年前には15.6年であったのに対して、合併3年後には16.8年と1年以上長くなっている。勤続年数が長く、年齢が高い従業員ほど賃金が高いとすると、合併後の賃金上昇はこういった効果を反映している可能性がある。特に、多くの企業では人件費を削減するために新規採用を制限することから、平均年齢・勤続年数が上昇する企業は多いものと思われる。また、売上高、ROA、付加価値などを見ると、合併が必ずしも業績向上に結びついているわけではないことがわかる。合併3年前のROAが3.9%であるのに対して、合併後3年目にはROAは3.6%であった。また、売上高をみても3年前には2390億円であったのが3年後には2300億円と微減している。

次に合併、事業分野の関連性から関連合併・非関連合併に分類した。さらに、事前の買取企業、被買取企業の業績に基づいて非救済合併と救済合併を区別した。グループ合併とは親会社による子会社の吸収合併などが含まれる。非救済合併とは買取企業、被買取企業ともに合併前最終期の経常利益が黒字であった場合をいう。1救済を目的とした合併の場合、業績を回復させるためにリストラなどを行う必要があると考えられる。リストラにおいて人員削減は有力な手段である。ゆえに救済を目的とした合併が起こると非救

済合併の場合と比較して、合併に伴いより多くの従業員が削減されると推測される。得られた結果は以下のとおりである。典型的には関連合併および救済合併において雇用の減少が著しく観察された。高年齢従業員が多い企業ほど雇用の削減が多く、この効果は特に関連と非救済合併で顕著であった。これらの結果は、従業員を搾取することが合併のおもな目的ではないことを示唆している。

5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[雑誌論文] (計5件)

1. 久保克行 齋藤卓爾 (2009) 「配当政策と経営者持株：エンタレジメントの観点から」『経済研究』60、1、pp. 47 - 59

2. 久保克行 (2008) 「合併・買収は従業員にとって、悪いニュースか」『日本労働研究雑誌』, 570, 14-26

3. Katsuyuki Kubo and Takuji Saito (2008) "The Relationship between Financial Incentives for Company Presidents and Firm Performance in Japan", *Japanese Economic Review*, 59 (4) 401-418

4. 久保克行・齋藤卓爾 (2007) 「合併・買収と従業員の賃金」『日本労働研究雑誌』560、4-16

5. S. Hirota, K. Kubo, H. Miyajima, P. Hong, Y. Park, "Corporate mission, corporate policies and business outcomes: evidence from Japan" *Management Decision*

[学会発表] (計4件)

1. Mitsuharu Miyamoto, Katsuyuki Kubo "The impact of employee participatory practice on firms' human resource practices: evidence from Japan" paper presented at annual conference of the Society for Advancement of Socio-Economics, SciencesPo, Paris, France, 2009年

2. Katsuyuki Kubo, Mithuaru Miyamoto "The effect of employee participation on HRM: Evidence from Japan" paper presented at annual conference of the Society for Advancement of Socio-Economics, University of Costa Rica, 2008

3. Katsuyuki Kubo "Globalization and Changing Human Resource Management

Practice in Japan” paper presented at annual conference of the Society for Advancement of Socio-Economics, Copenhagen Business School, Copenhagen, Denmark , 2007

4. 久保克行「コーポレートガバナンスの変化とその影響」日本経済学会2007年度秋季大会特別報告、2007年

〔図書〕(計8件)

1. H. Suzuki and K. Kubo, Chandos Publishing The Multi-Dimensions of Industrial Relations in the Asian Knowledge-Based Economies (chapter contribution) 2010 244 ページ

2. H. Suzuki and K. Kubo Allen and Unwin International and comparative employment relations 5th edition (Chapter contribution) 2011 418 ページ

3. 久保克行 中央経済社 企業組織再編における労働者保護 企業買収・企業グループ再編と労使関係システム (分担執筆) 2010 225 ページ

4. 久保克行『コーポレート・ガバナンス 経営者の交代と報酬はどうあるべきか』日本経済新聞出版社、2010年 287 ページ

5. 久保克行「日本の経営者と取締役改革」久本憲夫 編 『労使コミュニケーション 叢書 働くということ』ミネルヴァ書房、2009年、179-199

6. 久保克行「成果主義は望ましいのだろうか」清家篤・駒村康平・山田篤弘 編 『労働経済学の新展開』慶應義塾大学出版会、2009年、165-183

7. 久保克行「日本企業のコーポレートガバナンスと企業の行動・業績：先行研究の展望」浅子和美他編『現代経済学の潮流 2008』東洋経済新報社、2008、143-177

8. Katsuyuki Kubo “Japan: The Resilience of Employment Relationships and the Changing Conditions of Work” , in Lee, Sangheon and F. Eyraud eds. Globalization, Flexibilization and Working Conditions in Asia and the Pacific, Chandos Publishing, p.153-185, 2008

〔その他〕

Katsuyuki Kubo "JUDGMENT CALL: What is the best balance between base pay

and bonuses?" Financial Times, June 10, 2009

久保克行「合併買収と労働者 合併後に賃金上昇、処遇改善の例も」『早稲田ビジネススクール・レビュー』8, 2008年 74-75

〔その他〕

ホームページ等

<http://www.f.waseda.jp/kkubo/>

6. 研究組織

(1) 研究代表者

久保 克行 (KUBO KATSUYUKI)

早稲田大学・商学学術院・教授

研究者番号：20323892