

## 2015年2月4日 アカデミックセミナー要旨

設備投資研究所

日時：2015年2月4日（水）15:30~17:30

講師：早稲田大学商学大学院 久保克行教授

演題：Corporate governance and employees: case in Japan

日本の大企業は従業員の利益を重視して経営されていると言われてきた。一方、経済のグローバル化と企業制度の変化により、日本企業が株主の利益をより重視するようになってきているという考え方も強い。本研究では、日本企業は株主と従業員のどちらを重視するのかという問題が検証されている。

上記の問題を考察するため、業績悪化の際に企業が取ると典型的な行動である配当削減と雇用削減に焦点を当て、2つの分析を行う。1つは、サンプル期間の1988~2011年を2004年で前後に分け、配当削減と雇用削減に関する傾向とその変化を分析する。2004年を境にしたのは、20世紀の終わり頃と21世紀の初め頃における企業行動の変化を考察するためである。もう1つは、サンプル期間後半の2004~2011年に注目し、コーポレート・ガバナンスの変化による企業行動への影響を分析する。

分析の結果、まず2004年前後の企業行動の変化が確認された。具体的には、サンプル期間の後半では前半に比較して、企業が配当を削減する確率が低く、雇用を削減する確率が高くなっている。これは、21世紀に入って日本企業は従業員よりも株主を重視するようになったことを示唆している。

また、サンプル期間後半におけるコーポレート・ガバナンスの影響についても、興味深い結果が得られた。第1に、取締役会改革（取締役数の20%以上の削減）が行われた企業では、雇用を削減する傾向が強い。第2に、社外取締役比率の高い企業は、雇用を削減する確率が高く、配当を削減する確率が低い。第3に、ストック・オプションが導入された企業は、雇用と配当の両方を削減する傾向が強い。以上3点はいずれも、取締役会改革等のコーポレート・ガバナンスの変化とともに、日本企業は株主利益を重視するように変化したという見方と整合的である。

本研究は、21世紀に入り、取締役会改革等のコーポレート・ガバナンスの変化を一因として、日本企業が株主重視に変化してきたことを明らかにした。株主と従業員の最適なパワーバランスがいかなるものであるかは、より説得力の高い推計を行うこととともに将来の研究課題としたい。

以上