

# コーポレート・ガバナンスと 労務管理の比較

グレゴリー・ジャクソン

(経済産業研究所研究員)

ステークホルダー型コーポレート・ガバナンスは長期雇用を支持してきたが、昨今の変革の動きのなか、世界的に株主重視型コーポレート・ガバナンスが主流となりつつある。この変化によって、雇用も単一の市場型システムに収斂していくことになるのだろうか。本稿では、OECD 22 カ国におけるコーポレート・ガバナンスと雇用形態の関連を、QCA法を用いて比較した。ドイツと日本の事例は、企業は資本市場の圧力に対処することを求められているが、それはそれぞれの国固有の既存の雇用制度を創造的に応用することによって行われていることを示している。国家間の差違は小さくなりつつあるものの、単一モデルへの収束にはまだ時間がかかるであろう。

## 目次

- I 国家の2分類
- II 経済理論から連携の社会学へ
- III 相関を超えて——制度的設定としての多様性の研究
- IV 国家の軌道——ドイツと日本の簡単な比較
- V 結論

## I 国家の2分類

コーポレート・ガバナンスは労働問題の研究者にとってますます重要なテーマになっている。国ごとのビジネスシステムを比較する近年の文献は、財務、管理、そして労使関係、また政策および法律との間に重要な関連があることを明らかにしている。大部分の比較研究は、2種類のタイプのシステムを描きだしている。すなわち、時に市場志向対関係性志向と称されるもの、あるいはアウトサイダー体制対インサイダー体制である。これらの型は、各国の資本市場の発達の程度（たとえば株主の権利、市場で取引される資本の量、所有の分散、または企業合併および企業買収活動）、労使関係（たとえば賃金交渉と労働者保護法の連携）およ

び雇用（たとえば労働移動率）の間の強い相関を反映している（Hall and Gingerich 2001; Waldenberger 2003）。

表1は1990年代半ばのOECD 22カ国について、以上の項目についての相関を示している。所有の分散、市場で取引される資本の量、個人年金基金、そしてM & A（企業合併・買収）といった市場志向のコーポレート・ガバナンスは、短期雇用または企業規模の縮小と相関している。関係性志向のコーポレート・ガバナンスは、より安定した雇用と符合している。しかし、これらのパターンはまた、各国の法的規制のパターンとも相関している。所有の分散の進展と活発なM & Aは株主の権利保護を伴っているし、長期雇用の傾向は労働者保護法制とセットになっている。株主と従業員の両方に強い法的権利を認めている国はほとんどないため、コーポレート・ガバナンスと雇用の間の関連がミクロ経済因子によるのかそれとも政治と政策の選択によるのかを識別するのは困難である。

表2は同じOECD 22カ国における上場企業のサンプルについて同様の相関を計測した結果であ

表1 1990年代半ばのOECD加盟国におけるコーポレート・ガバナンスと労務管理の相関

	従業員 取締役会	組合組織率	労働者 保護法	長期雇用	人員削減率
コーポレート・ガバナンス指標					
分散	-.18	-.03	-.60*	-.69*	.33
集中	.04	.05	.51*	.35	-.33
家族保有	-.21	.03	.35	.09	-.09
投資家権利	-.21	-.13	-.54*	-.52*	.13
会計規則	.14	.30	-.58*	-.38	.39
個人年金	-.23	-.08	-.63*	-.47*	.10
市場資本化	-.34	-.20	-.48*	-.33	.48*
M & A	-.16	.24	-.53*	-.56*	.46*
銀行規制	-.30	-.18	-.07	.06	.08
国営銀行	.29	.06	.52	.32	-.11
労働指標					
従業員取締役会	1	—	—	—	—
組合組織率	.56*	1	—	—	—
EPL	.20	-.06	1	—	—
LTE	.16	-.03	.71*	1	—
人員削減率	-.20	.00	-.34	-.40	1

分散 = 「持ち合い」株式が25%未満である上場企業の割合。

集中 = 上位3株主が保有する株式の平均の割合。

家族保有 = 10%以上の大口保有の家族株主がいる上位企業の割合。

投資家保護 = 経営者に反対する権利の指標。

会計 = 会計基準の厳密さ。

個人年金 = 年金基金資産のGDPに占める割合。

市場資本化 = 株式市場資本化のGDPに占める割合。

M & A = 企業合併および企業買収価値のGDPに占める割合、1990~1995年の平均。

銀行規制 = 企業株式を保有する銀行に対する規制の指標。

国営銀行 = 国営銀行資産のGDPに占める割合。

従業員取締役会 = 企業取締役会での代表の指標。

組合組織率 = 組合員数の労働力人口に占める割合。

EPL = 労働者保護法のOECD指標。

LTE = 長期雇用、年間の男性労働者の平均在職期限に基づく。

人員削減率 = 総雇用を10%以上カットした企業の割合、1991~2001年の平均。

注：\*は0.05%水準での有意性を示す。

出所：La Porta, Lopez-de-Silanes, and Schleifer (1999), Barth, Caprio, and Levin (2000), OECD (1997), <http://www.fibv.com>, SDC Platinum Worldwide Merger, Thomson/Worldscope Data および国内文献多数。

る。全体として、所有、株価変動率または株価純資産倍率と、人員削減率、資本の売却、または平均賃金との間に予想された相関性が存在する。しかし、その関連は国ごとのデータで計測されたものよりも企業データで計測されたもののほうが弱い。その理由の一つは、関係が各国間で一致していないことである。米国、英国、フランス、またはスウェーデンの企業については、所有の分散と人員削減との間に相関は存在しない。所有の集中は、日本企業の間では雇用削減を減少させる傾向にあるが、ドイツ企業では（小さいものではあるが）より多くの雇用の削減と関連している。この差を説明する一つの方法は、所有集中の指標をと

ることによって日本では「安定株主」に注目しているのに対して、ドイツでは同族所有者のような大口株主に注目することになるというものである。前者は経営側を支持する傾向がある一方、後者は従業員の利益に反する行動をとる可能性が大きい。コーポレート・ガバナンスと雇用の間には単純な一対一関係は無いのが実状である。

大多数のアンソロサクソン諸国は比較的同質であり、全般的に市場志向性が強い。長期雇用を有しながら、強力に市場志向のコーポレート・ガバナンスを有する国はほとんどない。しかし市場自体にはさまざまな形と特徴がある。米国における「管理資本主義」の出現は1920年代の所有と経営

表2 コーポレート・ガバナンスと雇用変動の相関：1992～2001年の企業レベルでの測定

	雇用の伸び	10% 雇用削減	5% 雇用削減	平均賃金
分散保有	0	.04*	.03*	0
%持ち合い株式	.01	-.03*	-.02*	.02*
△持ち合い株式	-.02*	0	.01*	0
価格変動率	.01	.12*	.10*	-.07*
株価純資産倍率	0	-.01	-.02*	-.01
配当率	0	0	.01*	-.01
△配当% VA	0	.04*	.03*	.01
ストックオプション売上	-.01	0	0	.10*
固定資産処分	-.01	.05*	.05*	.05*

分散保有 = 総株式の25%未満が持ち合いでない場合1に等しい。

持ち合い株式 = それぞれの国内定義に基づき、インサイダーまたはその他の安定株主が保有する株式の割合。

△持ち合い株式 = インサイダーまたは安定株主が保有する株式の割合の変化。

価格変動率 = 株式価格の変動率の指標。

株価純資産倍率 = 総資産の時価に対する総市場資本化の比率。

配当率 = 平均株価に占める一株当たりの配当割合。

△配当% VA = 付加価値に占める配当の割合 = 全産業の付加価値に占める配当割合の変動率。

ストックオプション売上 = 行使されているストックオプションの価値の合計。

固定資産処分 = 総資産に占める、売却された固定資産の価格の合計。

雇用の伸び = 総従業員数の年間変化率。

雇用削減 = ある年の従業員数減少割合が10%または5%より大きいとき1に等しい。

平均賃金 = 賃金および給付の総額を従業員数で除した値。

注：Thomson/WorldscopeDatabaseより筆者が計算。このデータセットはOECD加盟22カ国の従業員数2000名以上の上場企業すべてを含む。表中の標本数 = 33,094企業。

出所：Thomson/Worldscope

の分離の結果であるが、戦後は、従業員を重視した「福祉資本主義」の最盛期となった (Jacoby 2004)。その後1980年代には、敵対的合併の波がおしよせ、巨大複合企業は多角化戦略を終わらせ、雇用を削減した。このように所有の分散は当初、経営者に大幅な裁量権をもたらしたが、その後経営者の自治を脅かす企業統御の市場に発展した。戦後日本も所有の分散を経験したが、経営者らは安定した株式保有の密なネットワークを構築し、市場による企業統御を抑制した。この資本市場圧力からの自由は、従業員志向の日本企業の重要な前提条件と見られるようになっていく。

その一方、関係性志向のコーポレート・ガバナンスおよび雇用を有する国は非常に多様であり、同等の機能が異なる制度によって担われる<sup>1)</sup>。たとえば、所有は米国に比べて集中しているが、大規模所有者はたとえば家族、企業間ネットワーク、そして銀行といった様々なケースがある。労使関係は市場システムに比べて協同的であるが、労働組合や労使協議のあり方においてさまざまな形態をとる。雇用保障が強くなる原因には、法的

規制、企業特殊の訓練への投資、あるいは「退出」よりも「発言」を可能にする制度的枠組みが従業員に提供されていることなどが考えられる。ステークホルダーモデルを有する一部の国もまた、ある程度の市場志向の特徴を有する。日本、オランダ、そしてスウェーデンでは株主権が強いが、また協同的な労使関係および雇用保障を維持している。したがって、これらの国が単一の型に属するかどうかは疑わしい<sup>2)</sup>。

これらの違いは、全世界の資本市場およびコーポレート・ガバナンスで進行中の大きな変化を理解する上で重要である。1990年代半ば以来、コーポレート・ガバナンスの改革がOECD各国に広がった。欧州連合 (EU) は加盟国を金融市場自由化に向けて後押しした。株式市場はより重要になり、投資家保護と会計基準の強化が進んでいる。ドイツまたは日本のような国では、企業財務における銀行の影響力が低下している (Jackson 2003)。国境を超えた企業の合併および買収もまた増えている。これらの傾向は、コーポレート・ガバナンス

スを、関係性志向のシステムまたはインサイダーシステムから、大幅に市場志向へと押し進める自由化として理解することができる。

コーポレート・ガバナンスにおけるこれらの変化は、人事管理にどのような影響を与えるであろうか。コーポレート・ガバナンスの改革は雇用と労使関係を市場システムに収束させるであろうか。ステークホルダー型モデル間の差を考慮すると、自由化は各国に異なる方向で影響するであろうか。

これらの問題を解明するため、IIではコーポレート・ガバナンスと人事管理に関連する経済理論を概観するとともに投資家、従業員、経営の間の連携としてのコーポレート・ガバナンスに対する社会学的視点を示す。IIIではコーポレート・ガバナンスがどのように労働に影響を与えたかの比較分析を、QCA法 (Ragin 2000 に基づく定性的比較分析) を用いて示す。IVではドイツと日本の比較を示す。結論では、国際間の差異は小さくなりつつあるが、予見しうる未来には収束は起こらないであろうことを論じる。企業は現在、資本市場の圧力に対処することを求められているが、多くの場合、既存の雇用制度を創造的に応用することによってそれを行っている。

## II 経済理論から連携の社会学へ

「コーポレート・ガバナンス」(CG) と「人事管理」(LM) の連携はいくつかの方向で分析することができる：CG → LM, CG ← LM, または CG ↔ LM である。あるいは、CG と LM の相互作用は、企業戦略と業績に影響する可能性があると同時に福祉国家施策のような他の制度と補完的でありうる (Jackson and Vitols 2001)。

コーポレート・ガバナンスと人事管理のさまざまな面での連携は、経済理論においていろいろな方法で論じられてきた。最初に、取引コストモデルは、投資家による特定企業へのコミットメントが、安定した長期雇用、従業員教育への投資、協同的な労使関係を支持することを示唆している (Hall and Soskice 2001)。これらの制度的な相互補完性は、高度な技能を必要とし量的には少ないが品質の高い製品市場における動的 (X-) 効率性を

高めている (Streeck 1992 a, 1997 b)。次に、エージェンシー理論は、従業員の権利はエージェンシー・コストを投資家間で分散させ (Jensen and Meckling 1979)、労働側に拮抗するためには間接金融から発生する直接的なコントロールが必要だと論じている。たとえば、Roe (1999: 194) の説では、ドイツのような国では、「株式所有が分散しているため、株主が共同して一つの勢力を形成し、従業員勢力に対抗することができない。」<sup>3)</sup> 三つ目に、情報と協同の経済学は、潜在的なポジティブ・サムの側面を強調する。たとえば、情報開示は投資家と従業員の両方について発言権の可能性を増大させ、それによって経営の説明責任を増加させる (Hirschman 1972; Aoki 1988)。

個々のモデルは潜在的なトレードオフを有する経済的要素の一部の面 ( $Z_1, Z_2, Z_n$ ) を表すにすぎない。強い従業員参加はエージェンシー・コストを増加させるが取引コストを減少させる可能性がある。買収はエージェンシー・コストを減少させるが、取引コストを増加させるかもしれない。特定の制度間の全体的な補完性についての推定は困難なままである<sup>4)</sup>。同様に、どういった面が全体の業績を向上させるのか先験的に知ることはできない。たとえば、経営者による「過剰投資」と短期志向の投資家による「投資不足」の相対的コストは企業や産業分野、経済のライフサイクルによって決まる。効率は普遍的な「一つの最上の方法」の結果から得られるのではなく、異なる種類の戦略の相対的優位性から得られる (Hall and Soskice 2001)。

不明瞭なトレードオフに対処するために、投資家、経営者、および従業員は連携することが可能である。この連携としてのコーポレート・ガバナンスの概念は経済学 (Aoki 1984) や企業の社会学および政治学的モデルに重要な起源を有する (Cyert and March 1963; Höpner 2001; Aguilera and Jackson 2003 を参照)。連携に関する文献は、グループ内または国内の利益が潜在的には完全に一致していない点を強調している。たとえば、株主は戦略的目的または純粋に金銭的関心のために株を保有する。従業員はその技能形成およびキャリア展望が企業特殊的であるかどうかという点では相互

に異なる。経営者はその教育、キャリアパターン、報奨制度が要因となって国ごとに異なる関心を有するかもしれない。複数の国にわたって展開する企業の役員会ではより高度な合意形成、代表制度、または階層制度を必要とする。ステークホルダーの利益が重なるかどうかは、個々の利害関係者の特性と、社会の中で彼らの権利と義務がどのように制度化されているかに依存する。

資本および経営の利益が特に分配の問題について労働者の利益と対立する場合、階級連携が生じる。賃金と利益、資本再投資と配当、あるいは雇用と株主利益の間のトレードオフを中心として対立が発生する。社員持株制度または変動給は従業員の利益と資本の利益を連動させ、両者の対立を減少させる助けとなりうる。米国では、株主は大部分が利益重視のポートフォリオ投資家であり、経営者もストックオプションと外部キャリア移動性に依存して報酬を受けるため、階級対立は一般的である。日本では、株式持ち合いとメインバンク関係が戦略的かつ確実な投資として終身雇用と補完的な関係にあるため、階級対立はあまり見られない (Aoki 1994)。

インサイダー-アウトサイダー連携は特定企業のメンバーとしてのステークホルダーの利益をめぐる階級間同盟の結果として、生じうる。たとえば、大規模な大口株主は少数株主とは異なる利益を有しうる。同様に、特定企業の生産者として、長期雇用社員は非正社員、一時的に契約を結ぶ専門家、あるいはクラフト型の労働者とは異なる利益を持っている可能性がある。インサイダー連携は、資本(アウトサイダー)に対抗する労働と経営(インサイダー)だけの場合もあるし、大口株主もしくは所有者であるマネージャーをインサイダーとして含む場合もある。インサイダーは内部多角化(「帝国建設」)を支持し、企業再編への取り組みを阻み、または買収からの防衛を行う可能性があり、それらはすべて外部投資家の潜在的な不利益となる。日本企業には、安定株主、強力な企業単位の労働組合、内部昇進の経営者の中で強いインサイダー連携がある。ドイツ企業は、共同決定法および中央集権化された産業別労働組合を通じて、より外部の影響を受けやすい。

最後に、説明責任連携は経営者を効果的なチェックとバランスの下に置くというステークホルダーの利益に関係する。株主と従業員は、成果を上げていない経営者をやめさせるため、またはより高い企業の透明性を要求するために連携しうる。それぞれのステークホルダーへの説明責任はゼロサム関係ではない。ドイツでは、監査役会への労働者参加が、経営者を積極的に監視しようとしている大口株主を補完する役割を果たしている。

### III 相関を超えて

——制度的設定としての多様性の研究

さまざまな連携の重要性はその国の制度に依存する。しかし制度を研究することは方法論的な困難を伴う。制度化されたルールや信念により、コーポレート・ガバナンスの特性には同一国では企業間で大差がない場合もある。ほとんどの日本企業は株式持ち合いを行い、米企業は一般的にストックオプションを利用し、そして同一国内の企業はすべて同じ労働者保護法に直面する。したがって、適当な対照群が欠けている場合、従来の統計手法による分析には、誤解を招くおそれがあることも注意しなければならない。

一例を考えてみる。表3は企業間の人員削減率の有意差を国別と分散所有——集中所有別にみたものである。しかし、表4でOECD 22カ国にわたる企業をプールし、1992年から2001年の間に企業が雇用の10%カットを行う可能性をロジットモデルで予測した。企業業績と産業分野について調整した場合、各国間の差は残ったが、所有分散の影響は有意でなくなった<sup>5)</sup>。この例は、企業レベルでの所有分散の限界効果と国別効果を分離することの難しさを示している。

一方、国際間の比較には不変的に保つことのできない制度の違いが多い。OECD加盟国の数は潜在的な説明変数の数より少なくすなわち、いわゆるsmall N problem (Lijphart 1971; Ragin and Zaret 1983)が存在する。説明変数は互いに高い相関を有しうる。たとえば、投資家と従業員の両方について強い法的保護がある国は存在しない。さらに、線形モデルは他の因子をその平均値に基

表3 選択国の企業人員削減率 (1991~2001年)

国	10%カット 2001年	10%カット 1991年	年率平均 1999~2001年	各企業の 累積尤度
オーストラリア	.099	.057	.093	.301
カナダ	.094	.212	.096	.312
フランス	.083	.079	.069**	.306
ドイツ	.093	.099	.101	.402
イタリア	.147	.088	.096	.413
日本	.059	.020	.041**	.213
韓国	.140	.104	.153**	.548
オランダ	.070	.077	.065*	.351
スペイン	.015	.122	.077	.292
スウェーデン	.154	.276	.095	.384
スイス	.131	.096	.091	.426
英国	.179	.164	.129**	.473
米国	.206	.092	.106**	.445
分散	—	—	.105**	—
集中	—	—	.082**	—

注：サンプルは2000名以上の上場企業をカバーしている。人員削減は1年間の総雇用の10%のマイナス変化として数えた。累積尤度は各企業が期間中に一回以上の雇用削減を行う確率として計算される。N = 33,094 企業。

\* サンプル全体との平均値の差のt検定は0.05%で有意である

\*\* 0.01%で有意

出所：Thomson/Worldscope より筆者が計算。

表4 10%雇用削減の尤度のロジットモデル (2001年)

	オッズ比	標準誤差	z	有意性
資産 (ln)	.9174195	.0368193	- 2.15	0.032
ROA (t-1)	.9895516	.0023990	- 4.33	0.000
売上伸び	.9391732	.0036168	- 16.30	0.000
分散	1.000280	.1923223	0.00	0.999
持ち合い	.9968440	.0039829	- 0.79	0.429
フランス	.5290478	.1611784	- 2.09	0.037
ドイツ	.5609505	.1637352	- 1.98	0.048
オランダ	.4319714	.2151003	- 1.69	0.092
日本	.3223691	.0620804	- 5.88	0.000
英国	1.018149	.1782022	0.10	0.918
スペイン	.1444043	.1476633	- 1.89	0.058
イタリア	1.219077	.4264672	0.57	0.571

診断：n = 3414； LR  $\chi^2 = 546.15$ ；カイ二乗有意性=0.000；対数尤度=-1181.966； Pseudo  $R^2 = 0.1877$

注：基本モデルは22カ国の企業からのデータを含む。本表は米国を基準に用いて選択した7カ国ゲームを示す。一般産業分類の対照は記載していない。

出所：Thomson/Worldscope データベースからの企業データ。サンプルは各国の従業員数2000名を超えるすべての上場企業を含む。

づいて一定とした上でその限界効果に基づく変数の組み合わせを仮定しているという問題もある。対照的に、制度的補完性の理論 (Aoki 2001) は、ある変数の効果をもう一つの変数の存在または非存在に応じて条件づけており、因果関係を複数の変数の結合または組み合わせと考えるとより現実的かもしれない (Ragin 2000)。以上の理由から、従来の統計手法はここでも誤解を招く可能性が非

常に高い。比較研究はしたがって、しばしば多数の経験的詳細を伴う事例研究によることになるが、一般化については限界がある。

事例研究と国際比較の間のギャップを埋めるために、本節は、ファジーセットの論理に基づく定性的比較分析 (QCA) という新しい方法論を用いて、表1のデータを簡単に分析する。QCA法は必要十分条件について推論を行うための手法であ

る (Ragin 2000)。まず、表1の経験的指標を概念カテゴリの帰属度に従って0と1の間で点数を付け直す<sup>6)</sup>。得点1はそのカテゴリの「完全に中である」事例を表し、0は「完全に外である」ことを表す。0.5は事例が「中でも外でもない」転移点を表す。そこでは原因の帰属度が一貫して結果の帰属度より大きいかまたはそれと等しい場合、その条件は結果に必要であると考えられる(たとえば所有の分散が大きいすべての国は豊かな国のグループのメンバーである)。逆に十分条件が存在するのは、原因の帰属は結果の帰属より小さいかま

たはそれと等しい場合である(たとえばすべての豊かな国では所有の分散が存在する)。基準比率は、事例の比率に基づいて条件が必要または十分である確率を評価するために選ばれている。

以下、5つの労働に関する事象を分析してみる。：具体的には取締役会での従業員代表制、組合組織率、労働者保護法の厳密性、団体交渉の集権化、そして企業の人員削減率。表5および6はコーポレート・ガバナンス変数の存在または非存在が必要十分条件であるかどうかのファジーセット検定の結果である。係数は、これらの条件に合致する

表5 ファジーセット検定結果：必要条件

指標	原因 $\geq$ 従業員 代表制	原因 $\geq$ 組合組織率	原因 $\geq$ 労働者 保護	原因 $\geq$ 人員削減	原因 $\geq$ 団体交渉 集権化
保有分散	.25	.41	.53	.50	.33
——株主	.50	.59	.79	.50	.44
投資家保護	.42	.55	.53	.56	.28
——投資家	.58	.59	.68	.61	.50
会計規則	.58	.64	.58	.67	.44
——会計	.25	.36	.37	.33	.11
個人年金	.33	.36	.37	.50	.33
——年金	.75	.64	.84 (.46)	.67	.50
市場資本化	.42	.41	.37	.44	.28
——市場資本化	.42	.45	.79	.50	.61
M & A	.42	.45	.42	.67	.28
——m & a	.67	.55	.74	.61	.50

注：すべての比率について有意水準 $>0.80$ は括弧で示す。各セットで帰属度を決定するのに調整係数0.17を用いた。——は上段特定因子の不在を示す。

表6 ファジーセット検定の結果：十分条件

指標	原因 $\leq$ 従業員 代表制	原因 $\leq$ 組合組織率	原因 $\leq$ 労働者 保護	原因 $\leq$ 人員削減
保有分散	.55	.68	.68	.64
——株主	.50	.50	.68	.55
投資家保護	.41	.64	.59	.50
——投資家	.41	.55	.50	.50
会計規則	.45	.50	.55	.55
——会計	.55	.68	.82	.64
個人年金	.45	.82	.64	.68
——年金	.41	.45	.41	.45
市場資本化	.41	.59	.55	.54
——市場資本化	.41	.55	.50	.45
M & A	.50	.68	.59	.68
——m & a	.41	.64	.45	.50

注：0.80(調整係数0.17を用いて)および0.65より大きいすべての比率は $P \leq 0.05$ で有意性検定を行った。——はその特定因子の不在を示す。

事例の比率を示す。どのコーポレート・ガバナンス変数も、単独では個々の事象に対して必要条件でも十分条件でもないことがわかる。

しかし、コーポレート・ガバナンス変数の組み合わせのなかには、事象発生についての十分条件となっている場合がある<sup>7)</sup>。条件の存在はゴチックで非存在は明朝体で示してある。与えられた構成の中での各国の帰属度を結果の帰属度と比較し、個別事象の原因となる条件の「適合」を評価する。

**a) 取締役会レベルでの従業員代表制**

取締役会レベルでの労働者の経営参加には、次の因子の組み合わせが十分条件である。

**(a1) 投資家権利+会計+分散+市場価値+組合集権化**

このパターンはノルウェー、フィンランドなどのスカンジナビアの国々とよく一致する。この構成は組合集権化および資本市場の未成熟と関連する。弱い資本市場は二通りの解釈が可能である。一つは（エージェンシー理論によって予測されるように）従業員の強さへの対応、もう一つは弱い資本市場のために取締役会における従業員の権利に対する政治的反対が制限されていることである。特に、従業員代表制は投資家権利および会計と正の相関があり、会計責任の連携とも合致する。

**b) 組合組織化**

弱い所有の分散、投資家権利および個人年金基金との構成は高い組合組織化にとって十分条件である。

**(b1) 所有の分散+投資家権利+個人年金基金開発**

ドイツ、イタリア、ベルギー、オーストリアがこのパターンに合致するが、スカンジナビア諸国は合致の度合いがやや低い。英国、アイルランド、およびオーストラリアでもまた、予測より高い組合組織化が存在する。このように、コーポレート・ガバナンスは組合組織化を説明するには全体的に重要性をあまり持たないに見える。

**c) 労働者保護法**

多くの研究が、コーポレート・ガバナンスと労働者保護の間に強い相関を認めている。強い資本市場活動の不在が労働者保護法の必要条件である。

**(c1) 市場資本化+ M & A +個人年金**

この一つの解釈は、強い資本市場は労働者保護の政策に影響を与えるか、または状況は逆で労働者保護が資本市場活動を制約しているということである。いずれの場合でも、この構成はおおむね米国と英国という一種の異常値を反映している。いくつかの構成もまた労働者保護に十分であることが示されたが、強い労働者保護の存在する国にはあまり合致しなかった。別の興味深い知見は、株主の法的権利は強い労働者保護に必要でも十分でもないことである。たとえば、日本とノルウェーはある程度の投資家保護と労働者保護法を有するが、高い分散と M & A は不在である。

**d) 団体交渉の集権化**

一つの構成が集権化に十分であることが示された。

**(d1) 所有集中+投資家保護+ M & A**

これらの条件はベルギー、ドイツ、オーストリア、ギリシャといった国々と非常に高い程度で一致したが、スウェーデンとノルウェーとも一致した。この結果は、所有集中、および株主の法的権利がほとんどないことが、事業間の高度な連携または協力を促進し、さらには企業間の集団型交渉を促進するという概念を支持する (Hall and Soskice 2001 を参照)。

**e) 人員削減**

資本市場からの圧力は従業員の削減を推進するとしばしば思われている。しかし、コーポレート・ガバナンスの要因だけでは、人員削減に必要なまたは十分条件ではなかった。多くの国がある程度の分散を有する中間に位置するが、高い人員削減率を伴ってはいない。具体的には、アイルランドとオーストラリア、より低い程度でフランス、デンマーク、オランダである。オランダは高度に「市

場化された」資本とあまり市場化されていない労働とを有する興味深い事例となっている。

しかし、人員削減率は労使関係によって一貫して説明することはできそうにない。取締役会代表制、組合組織化、労働者保護のいずれも、人員削減率の低減に必要なまたは十分ではない。ドイツ、オーストリア、スウェーデン、フィンランドのように取締役会代表制が存在する国は、人員削減率は特に低くない。フランスとスペインのように組合組織化率が低い国は、それにもかかわらず人員削減率が低い一方、フィンランドとスウェーデンは強い労働組合を有するが人員削減の頻度は高い。労働者保護法は最も強い関係を有するが、必要条件の検定は棄却される。日本とデンマークは法的指標で「過剰の」雇用保障を有する一方、スペインとイタリアは強い労働者保護を有するが人員削減率は高い。人員削減は、コーポレート・ガバナンスと労使関係に関する変数を、以下の2つの構成で示された組み合わせで最もよく説明できるようだ。

- (e1) 分散所有 + 個人年金 + 組合組織化
- (e2) 個人年金 + M & A + 組合組織化

両方の構成は、人員削減を低い組合組織化率と、個人年金および所有の分散または高い企業合併活動の組み合わせによる強い資本市場圧力と関連づけている。

#### (f) 市場型対関係性型

付加的な分析により、各国が純粋な市場対関係性のシステムに一致する程度を、いくつかの指標にわたる帰属性を総計して調べた（たとえばその国が高い市場資本化、高い企業合併および高い個人年金を有する程度など）。市場志向のコーポレート・ガバナンスの不在は、関係性雇用の必要条件であるが、それを説明するのに十分ではない。しかし、強く関係性のあるコーポレート・ガバナンスも、関係性雇用の必要または十分条件ではない。このことは、極端な場合、市場志向のシステムが関係性雇用制度に重大な制約を課しうることを意味する。さらに混合したコーポレート・ガバナンスシステムは幅広い雇用パターンと両立しうる。逆に、関係性雇用の不在は強い資本市場の発達に必要で

あるが、それを説明するのに十分ではない。このこともまた、ステークホルダーの既得権が資本市場開発を妨げるのは極端な場合だけであることを示唆する。

以上を要約すると、極端な場合、強度に市場志向型のコーポレート・ガバナンスは実際にその国で強度に関係性のある雇用が発達することを妨げる可能性があり、逆もまた然りである。しかしコーポレート・ガバナンス要因は単独では国際間の雇用パターンの多様性は説明しきれない。Roe (2003) または Pagano and Volpin (1999) によって示唆された通り、雇用制度もまた、各国での資本市場開発の強さや保有のパターンを説明するものではない。むしろ、コーポレート・ガバナンスは市場と関係システムの要素を結びつける幅広い中間事例の余地を内包するかたちで、雇用と「緩やかに連動している」ように思われる。

これらの知見は他のいくつかの示唆を有する。第一に、株主の権利は関係性雇用のシステムに対して全く中立的である。その意味で、従業員経営参加は、強い投資家保護とも両立する。次に、所有の分散それ自体は労働者の受け取る結果と直接の関連を持たず、強い M & A または活動している個人年金基金と組み合わせさせた場合にのみ雇用に影響を与えている。所有集中は、団体交渉の集権化を促進する以外は、雇用に直接の影響をほとんど与えない。第三に、年金基金もしくは M & A を通じた資本市場活動の程度は、雇用の結果に最も強い直接の影響を与えている。

## IV 国家の軌道

### —ドイツと日本の簡単な比較

上記の分析は、特に、強い市場志向のコーポレート・ガバナンスについて、コーポレート・ガバナンスと労務管理の間の連携の存在を確認する。現在、多くの国が、ある範囲の雇用および労使関係パターンと両立しうるように見える混合または混合コーポレート・ガバナンスシステムを有する。1990年代半ば以来、多数のOECD加盟国がコーポレート・ガバナンス改革を実施し、資本市場を促進した。会計の自由化と「株主価値」へのより

大きな注目とは、労務管理にどのように影響を与えるであろうか。

この節では「ステークホルダー型」コーポレート・ガバナンスの二つの非常に異なったモデルにおける近年の変化を比較する。それは、ドイツと日本である。歴史的には、二国のコーポレート・ガバナンスシステムは多くの類似点があった。銀行による融資および監視、敵対的買収の不在、高額でない役員報酬、合意に基づく経営文化、製品品質の重視、短期的な利益より長期戦略を重視、などである。「忍耐強い」所有者と長期展望にたった経営は、安定した関係を築くために短期利益が犠牲にされるため、長期雇用を支持すると考えられていた。しかし労働側では、重要な違いが存在する。ドイツで労働組合は産業別に組織されており、それが法定の事業所委員会および監査役会での労働者重役制を通じた共同決定制度によって補完されている。一方、日本で労働組合は企業別に組織されており、企業意思決定における労使協議はインフォーマルな慣行上のものである。

ここ十年の間に、コーポレート・ガバナンスは変化し始めている。欧州市場の統合時に、ドイツのユニバーサルバンクは戦略を投資銀行業務へ切り替えており (Deeg 2001)、それにはユニバーサルバンクの大量の所有株式を削減し監査役会でのガバナンスにおいて果たす役割をより小さくすることが必要であった。日本の主要取引銀行との結びつきもまた弱まっており、1990年代半ば以来安定した株式持ち合いの大幅な解消を誘発した。日本における銀行の力の衰退は、ドイツとは全く異なり、バブル後の資産デフレ、不良債権問題、そして会計における変化のために長期保有株式の現在の市場価値を報告することによって銀行がより高いリスク下に置かれることになったという特有の状況によって推進されている。

一方、海外機関投資家による所有は大企業で増加している。そこでは銀行による直接監視は、市場による間接監視に取って代わられている。多くの海外機関投資家にとっては、退出は発言より重要である。一つの逆説的な結果は、最高経営者らの自由裁量権は潜在的に増加するということである。もちろん、経営者にとっても、外部資金を調

達するために、株価を上昇させるインセンティブが増加している。しかし市場の制裁力は、買収が重要なガバナンス手段となる「企業支配のための市場」に依存しうる。一部の指標は、買収がドイツではますます大きな脅威となりつつあるが (Hoepner and Jackson 2001を参照)、日本ではその度合いはずっと低いことを示した。

ドイツと日本はまた、大規模なコーポレート・ガバナンス改革を実施している (Jackson 2003を参照)。企業株式の利用が自由化され、新設子会社、株式交換による企業買収、株式買い戻し、そして役員報酬の要素としてのストックオプションが促進された。市場志向の会計規則が奨励されている。ドイツは経営と監視の両機能を二層に分ける取締役会制度を維持している。しかし、監視機能をより正しく定義し、監査委員会の利用を促進するための1998年の会社法改革によっていくつかの改革が導入された。その後、最近のドイツ・コーポレート・ガバナンスコードでさらに詳細が成文化され、新しいソフトローの「遵守せよ、さもなければ説明せよ」手法によって施行された。一方、日本の取締役会はこの二層構造に相当するものを持たない。改革は、従来の法定監査役のシステムを刷新することによる外部監視の役割の拡大を目的とし、最終的に2002年に、社外取締役が報酬、指名および監査のための委員会に関わる「委員会等設置会社」システムを採用する法的選択権を与えた。

コーポレート・ガバナンスはこのように、より株主志向になりつつある。しかし、「株主価値」利益を増大させることを目指した経営戦略は、従業員との対立を引き起こしうる。最初に、企業情報開示および市場志向会計を実施することは、企業の準備金を減少させ株主への利益配分を大きくする可能性がある。次に、投資家はコア・コンピテンシーに焦点を当てた事業ポートフォリオを求める可能性があり、このことは、中核事業部門を定めると、非中核部門の投資引き揚げまたは閉鎖を行われ、雇用の安定化のために多角化の成長戦略が用いられることから従業員との対立に結びつきうる。第三に、株価志向の業績目標は、業績判定基準、期間、そして業績の悪い部門の教育に関

しての対立を生みだす。第四に、業績志向の給与は従業員へのインセンティブと事業部門業績とを結びつけるのに使用しうが、変動給の公平性リスクという問題を提起する。経営者ストックオプションもまた所得不平等と短期主義に関する論争を引き起こす可能性がある。要約すると、これらの要素すべてが、余剰雇用を削減させ、利益の低い事業から投資を引き揚げさせ、そして交渉を分散させ賃金を生産性に合わせることによって、雇用を市場条件に合わせる圧力を生みだす。

ドイツおよび日本では、従業員の強い「発言」それ自体はコーポレート・ガバナンス改革を妨げていない。より大きな抑制と均衡、そしてよりよい情報は、投資家と従業員の両方による発言の見込みを増大させうる。したがって、日本の労働組合とドイツの事業所委員会は選択された改革を支持してきている。資本市場圧力にさらされた日本企業では、事業所委員会を通じた強い従業員の経営参加はより強い情報開示と株主権を採用するのに正の影響も負の影響も与えず、また取締役会改革には正の影響を与えた (Miyajima 2004 を参照)。連合はまた、役員報酬といった問題についてより広い情報開示を、そして年金債務についてよりよい情報開示を主張している。同様に、ドイツの事業所委員会の委員は、より広い情報開示と監査委員会の関与を支持している (Höpner 2001)。重役会への参加に関する国際的な分析結果 (Ⅲ) もまた、利害関係者の影響はより大きな説明責任を促進する連携と両立することを示唆する。

株主価値戦略がドイツにおける雇用に及ぼす影響は、マックス・プランク社会研究所におけるいくつかのプロジェクトによって研究されてきており (Jackson *et al.* 2004 を参照)。Beyer and Hassel (2002)、ステークホルダー間の純付加価値の分配を最初に検討した。彼らは、株主価値<sup>8)</sup>の採用は配当分配率の増加と労働分配率の減少を伴うことを見出した。一方、所有の分散は配当に正の影響を与えたが労働には直接の影響を与えなかった。高い株主価値はまた、企業再構築による総雇用の減少を伴った。強い労働者保護法と事業所委員会の参加権にもかかわらず、ドイツ企業は日本企業よりも多い人員削減を行っている (表3を参照)。

雇用調整はいまだに、レイオフでなく、早期退職といった「好意的な」方法を通じて達成されている。福祉国家たるドイツは、国の出資するプログラムを通じて、企業と事業所委員会とが調整コストを外部的化するのを助けている。しかし、この「外部化」は福祉国家にますます負担を課しており、非常に高い非賃金労働コストと失業の一因となっている。事業からの投資引き揚げは雇用を削減する別の方法である。この場合事業所委員会は中核事業の独立を支持しうる一方、その影響力を用いて、雇用の見込みを提供する「よい買い手」を求める。一方、付加価値の労働分配率が減少していることは、残っている従業員の平均報酬の増加と関連している。

したがって、事業所委員会がしばしば企業再構築に協力することは、それほど驚くべきことではない。株主価値は、新しい型のインサイダー-アウトサイダー対立ほどには階級対立に直接結びつかない。一方、企業再構築への関与によって事業所委員会は重要な意思決定の「協同経営」にかかわり、そのようにしてドイツの共同決定のもつ協調的特性を強化している (Höpner 2001)。他方、共同決定の性質は変化しつつある。共同決定は、法律により保障された包括的かつ連带的な、政治的および法的制度では徐々になくなってきている。むしろ、労働者の経営参加の内容と境界はますます「契約的」になっている。事業所委員会は縮小している「よい仕事」の中核を保護する。したがって事業所委員会は、中核「インサイダー」従業員と周辺「外部」従業員との間の潜在的な対立に直面し、その対立は業績のよい事業所と、そうでない事業所の違いに起因していることが多い。

同様のインサイダー連携が業績給に関して現れる。株主価値経営は、給与を事業および/または個人の業績と関連させる業績給体系の採用と強くかかわっている (Jackson *et al.* 2004)。通常、ドイツにおける給与は産業レベルの団体交渉によって定められ、企業間の賃金格差は強く抑制される。業績給はこれらの既存の賃金体系に取って代わってはいないが、中央集権化された産業レベルの団体交渉によって設定された率に上乘せられる。このこともまた、企業「インサイダー」間の協力を

強化する。しかし、その賃金体系の新しい層は、それにもかかわらず、団体交渉の（抑制されているとはいえ）事実上の分散化を表す。その結果、そうしたインサイダー連携の強化は、企業間の団結を一部犠牲にし、また企業の「外側」の社会的な利益への配慮をその分欠いた上に成り立つ。

日本は多数の同様の圧力に直面しているが、結果は一部異なる。暫定的な比較として、上場日本企業の純付加価値の分配を計算するために、日本政策投資銀行（DBJ）データベースを用いた。ドイツとは異なり、労働分配率の中央値は、1990～1993年の約69%から、2000～2002年には79%をわずかに上回るまで増加している（筆者の計算であるが、Hyuga 2001も参照）<sup>8)</sup>。配当分配率の中央値は約2.9%で一定であった。日本企業はいまだに、収益に対する固定的な負担として安定した配当を支払う政策を支持している。Matsuura (2001) はまた、雇用を削減している日本企業は配当も削減することを発見している。雇用を削減する一方で配当を上げることによって利益を再分配した企業はほとんど無かった。上昇する労働分配率は、銀行借入金を返済したための利払いの減少、ならびに収益性が低いことによる税金の低減の結果であった。

コーポレート・ガバナンスの影響を検討するため、2変数回帰を計算して、企業所有がどのように分配率に影響するか検討した。海外株主比率は配当の分配率に正の影響を与えた。一方、労働分配率の変化は、金融機関などの企業および個人による所有と相関していたが、高い所有の分散とは負の相関があった。統計的に有意であったが、付加価値の分配率の変化に関する影響はすべて非常に小さく、ここでは報告しない。

ドイツのように、日本の大企業は総雇用を削減したが平均賃金は上昇させた。最大の企業群（99パーセンタイルに基づく）は1993年に2万2974名を超える従業員を有したが、2002年には1万7417名にすぎなかった（筆者の計算、DBJデータベース）。これらの同じ企業で、平均賃金コストは従業員当たり2000万円強から約2360万円まで増加した。表3はまた、最近10年間の人員削減の大幅な増加を示すが、水準は非常に低いま

までである。いくつかの研究でも、コーポレート・ガバナンス特性が雇用調整の性向に影響を与えることを示している。たとえば、Ahmadjian and Robinson (2001) は海外株主比率が人員削減に及ぼす正の影響を示している。一方、銀行との強い結びつきが、雇用を削減する可能性を減速または低下させた（Abe 2002, Matsuura 2001も参照）。

それにもかかわらず、日本企業は修正された形の雇用保障を守り続けている（Kato 2001を参照）。最初に、労働市場データは、職業定着権は1980年代から大きな低下が見られないことを示している。次に、最高経営者の最近の調査は、企業の大多数が長期雇用政策を引き続き守っていることを示している（Miyajima 2004）。経済産業省による2003年の「企業システムと雇用に関する調査」でも、企業の80%が終身雇用を維持していることを示唆している。筆者のこのデータに関する予備調査は、コーポレート・ガバナンス特性（たとえば外国人保有、株式ベースの業績目標、外部取締役）は、何らかの形で終身雇用を維持する可能性に影響を与えず、雇用調整のためにレイオフを用いることにも影響を与えないことを示唆する。第三に、雇用調整のための現行の戦略はいまだに転籍の強化、採用凍結、および早期退職に依存している。国内従業員のあからさまな解雇は通常避けられている。

継続されている法的支援を考慮すると、企業再構築はしばしば大企業において経営と労働組合との間の協力を強化してきた。日本における雇用の法的保護は顕著なままである（Araki 2004を参照）。保護は主として判例の「解雇権濫用」法理に基づく。最近の裁判例は濫用を判定するために適用される基準に重大な緩和があることを示唆する。しかし2003年に改正された労働基準法は、象徴的にその判例法理を成文法の一部として初めて再確認した。一方、その他の最近の法改正では、企業再構築への労働側の参加を支持してきている。主要な例は、会社分割の際の労働条件と労働協約の移転を保障する2000年の労働契約承継法である。

企業再構築はこのように、ステークホルダー型コーポレート・ガバナンスの修正された概念と合致する方法で起こるように見える。しかし、協

調的再構築もまた企業にとってのコストと限界を有する。発展の程度が低い日本の福祉国家は、企業が調整のコストを容易に外部化できないことを意味する。企業が高い調整コストを内部化するため、一つの仮説として、再構築はドイツよりも速度が遅く収益性を鈍らせる。従業員の関連会社への転籍の効果は、連結決算方式を導入したコーポレート・ガバナンス改革の結果として漸減している可能性がある (Nakata and Takehiro 2001)。

企業再構築の増加はまた、日本の労働組合に新たな問題を生み出した。ドイツの事業所委員会とは異なり、日本の企業別労働組合は経営参加の法的権利を持たない。経営参加はインフォーマルな社会的規範、ならびに高い組合組織率を通じた組織力を維持することに依存する。NTTの事例は、日本の労働組合がさまざまな事業部門にわたる雇用調整過程を内部化するために企業または企業グループの境界を守ることに依存していることを示している (Sako and Jackson 2004)。もう一つの違いは、ドイツ式の複数の使用者との賃金協定が存在しないことで、企業ベースの労働組合もまた雇用保障を確実にするために直接または間接の賃金カットをより進んで受け入れる可能性があることを意味する。三菱マテリアルや神戸製鋼のような大企業が定額カットを実施し、その一方、NTTや京王電鉄などはより賃金の低い新しい地域子会社を作った。

業績給の問題に関して日本の労働組合は、業績給が中央集権的な合意の下での「同じ仕事には同じ給与」の考え方を脅かすというドイツのような問題には直面していない。2002年の財務省の調査は、給与システムの3つの型を見出している。企業の50%は従来の終身雇用と年功序列賃金を維持しており、29%が業績給と共に終身雇用を利用しており、16%が終身雇用なしの業績給を利用している (Miyajima 2004)。多くの企業にとっては、したがって、業績給は安定した内部キャリアパターンの中で実施されている。Morishima (2002) は、業績給は代替システムではなく、既存の評価システムの単なる新しい要素であると示唆している。それにもかかわらず、個人の業績を評価することの複雑さを考慮すれば、多く

の企業が業績給の導入には困難を感じている。また、日本における業績給は今までのところ、個人の業績に基づくように見える。2000年に社会経済生産性本部が調査した企業のうち、企業業績に基づく変動給を用いていたのは19%だけだった。このことは、経済産業省の「企業システムと雇用に関する調査」に基づいた、コーポレート・ガバナンスは業績に基づくシステムそれ自体の実施には影響を与えなかったことを示した筆者の予備研究の知見を説明する。なぜならそれらはしばしば従来の雇用特性と共に存在するからである。株主志向の業績目標および外部取締役は、終身雇用なしの完全に能力に基づく雇用の可能性をわずかに増加させた。

## V 結 論

コーポレート・ガバナンスと労務管理の間の連携は興味深い問題であり続ける。国の間の差異は依然として問題である。国際的傾向が共通であるにもかかわらず、単一モデルへの収束ははるか先である。ドイツおよび日本は、今までのところ、企業における労働の強い役割を改造・修正、維持してきた。中核的「ステークホルダー型」モデルは小さくなりつつあるが、消滅の可能性は低い。業績給も既存の賃金システムを修正するために用いられており、企業は雇用保障の基本的なコミットメントを維持したまま、雇用水準の調整を試みている。良くも悪しくも、労働者の経営参加の法的モデルと強い国家政策をとってきたドイツでは企業が、大きな株主価値実現に向けて自らのステークホルダー型モデルを日本以上にすばやく改造することを可能にした。しかしこの改造は企業を社会に対して閉ざすというコストを払うことになっている。

ドイツと日本の両方とも、労働者が企業でより弱い役割を演じる事例とは対照的である。しかしフランス、スペイン、イタリアにおけるコーポレート・ガバナンス改革は労働者の力のなさを強調したように見える (Gospel and Pendleton 2004を参照)。これらの国では労働者の強さは中央間の団体交渉と労働者保護法に根ざしているが、ステー

クホルダーを再調整するのに必要な企業における経営参加の制度を欠いている。ステークホルダー型システムの将来的な成功は、企業内で従業員がより大きな「発言力」を行使するようになるか否かにかかっている。これは、企業の説明責任を推進するため、投資家からの圧力と共に用いられる。本論文は、株主と従業員の両方に強い法的権利を与えることは相反しないことを示した。人事管理とコーポレート・ガバナンスを補完的にするためには、雇用は単に資本市場の力に単純に反応すべきでない。むしろ、労働者の経営参加はそうした市場の過剰反応や短期的な失敗を抑制する上で助けになる可能性がある。組織化された労働者が、株主価値の「進んだ」形態を促進する役割を果たすことができるかどうかは今後明らかになる。そしてそれはコーポレート・ガバナンスのポジティブサムの側面を強調することになる。しかし、そうしたモデルの将来性は、世界中の労働者の福祉に、極めて現実的なそして大きな影響を及ぼす可能性がある。

\* 草稿についてコメントくださった Ronald Dore 氏, Howard Gospel 氏, Martin Höpner 氏, Andrew Pendleton 氏に感謝いたします。

- 1) 機能的等価物の概念については、Merton (1949) を参照。
- 2) 実際に、インサイダー、関係性志向、ステークホルダー、または協調経済といった多くの異なるラベルが用いられている。そうした類型の内容は、経験的かつ理論的に有効な諸次元をどう特定するかに依存する。たとえば労働組合が組織されている基盤は産業別か、職業/技能別か、または企業別かというような変数を含めれば、これとは異なる分類がなされる。
- 3) ドイツの労働者の経営参加は、監査委員会を派閥に分け、委員会全体の力を弱め経営と従業員との間の衝突を助長することで、経営の会計責任を低くするとしばしば言われている (Roe 1999)。
- 4) 補完性の概念については Aoki (2001) を参照。この概念は、ある制度と別の制度の組み合わせによる利益増加を特定するために、コーポレート・ガバナンスの議論内で幅広く用いられている。
- 5) 国別変数は調整せずに、多数のパフォーマンスにかかわる変数を調整した場合、人員削減のオッズは集中企業と比べて分散企業では 1.27 だけ増加する。
- 6) この分析は、企業所有の決定因に関する Ruth Aguilera とは別のプロジェクトのデータを利用する。このデータセット、帰属度得点の記号化、分析法についての詳細は Jackson and Aguilera (2004) を参照。
- 7) 別に記載のない限り、十分性の検定には合致例の比率が 80% 以上であることと 0.05% の有意性を達成することが必要である。評価誤差を調整するため、補正 0.17 (成員度 1

とほぼ等しい) を配分した。

- 8) Höpner (2001) は、情報開示、株式志向の経営動機および事業部門のための株式志向の業績目標の使用を含むいくつかの指標に基づいて株主価値指標を開発した。
- 9) 1993~1995 年と 2001~2002 年の 2 つの景気後退期の平均を比較すると、同様のシフトが見られる。

#### 参考文献

- Abe, M. (2002) "Corporate Governance Structure and Employment Adjustment in Japan: An Empirical Analysis Using Corporate Finance Data", *Industrial Relations* 41.
- Ahmadjian, C. L., and P. Robinson, (2001) "Safety in Numbers: Downsizing and the Deinstitutionalization of Permanent Employment in Japan." *Administrative Science Quarterly*, 46.
- Aguilera, R. V., and G. Jackson, (2003). "The Cross-National Diversity of Corporate Governance: Dimensions and Determinants." *Academy of Management Review*, 28 (3).
- Aoki, M. (2001). *Toward a Comparative Institutional Analysis*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Aoki, M. (1984). *A Co-operative Game Theory of the Firm*, Oxford: Clarendon Press.
- Araki, T. (2004) "Corporate Governance Reforms and Employment Relations in Japan: Whither Japan's Practice-Dependent Stakeholder Model?" in Gospel, H. and Pendleton, A. (eds.).
- Barth, J. R., G. Caprio and R. Levin (2000) "Banking Systems around the Globe: A New Database," *World Bank Economics Working Paper*, No. 2325.
- Beyer, J., and A. Hassel (2002) "The Effects of Convergence: Internationalisation and the Changing Distribution of Net Value Added in Large German Firms." *Economy and Society*, 31(3).
- Cyert, R. M., and J. G. March (1963). *A Behavioural Theory of the Firm*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
- Deeg, R. (2001) "Institutional Change and the Uses and Limits of Path Dependency: The Case of German Finance." *MPIfG Discussion Paper* 01/6, Köln: Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung.
- Gospel, H., and A. Pendleton (eds.) (2004) *Corporate Governance and Labour Management in Comparison*, Oxford: Oxford University Press.
- Hall, P. A. and D. W. Gingerich (2001). "Varieties of Capitalism and Institutional Complementarities in the Macroeconomy: An Empirical Analysis." mimeo.
- Hall, P. A. and D. Soskice (2001). *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*. Oxford: Oxford University Press.
- Höpner, M. (2001). "Corporate Governance in Transition: Ten Empirical Findings on Shareholder Value and Industrial Relations in Germany." Max-Planck-Institut for the Study of Societies, MPIfG Discussion Paper, 01/5.
- Höpner, M., and G. Jackson (2001) "An Emerging Market for Corporate Control? The Mannesmann Takeover and German Corporate Governance," Max-Planck-Institut for the Study of Societies, MPIfG Discussion Paper, 01/4.
- Hyuga, M. (2001) "The Allocation of Added Value and Issues

- Confronting the Corporate Sector,” NLI Research Institute, No. 156.
- Jackson, G. (2003) “Corporate Governance in Germany and Japan: Liberalization Pressures and Responses,” in Yamamura, K. and Streeck, W. (eds.) *The End of Diversity Prospects of German and Japanese Capitalism*, Ithaca, NY: Cornell University Press.
- Jackson, G., M. Höpner, and A. Kurdelbusch (2004) “Corporate Governance and Employees in Germany: Changing Linkages, Complementarities and Tensions” in Gospel, H. and Pendleton, A.
- Jackson, G., and R. V. Aguilera (2004) “Some Determinants of Cross-National Diversity in Corporate Ownership: A Fuzzy Sets Approach” *RIETI Discussion Paper*, Tokyo.
- Jackson, G., and M. Sako (2004) “Enterprise Boundaries and Employee Representation: NTT and Deutsche Telekom Compared.” *RIETI Discussion Paper*, Tokyo.
- Jackson, G., and S. Vitols (2001) “Between Financial Commitment, Market Liquidity and Corporate Governance: Occupational Pensions in Britain, Germany, Japan and the USA,” in Ebbinghaus, B. and Manow, P. (eds.) *Comparing Welfare Capitalism. Social Policy and Political Economy in Europe, Japan and the USA*, London: Routledge.
- Jensen, M. C. and W. H. Meckling, (1979) “Rights and Production Functions: An Application to Labor-managed Firms and Codetermination.” *Journal of Business*, 52.
- Kato, T. (2001) “The End of Lifetime Employment in Japan? Evidence from National Surveys and Field Research,” *Journal of the Japanese and International Economies*, 15.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, and A. Schleifer, (1999) “Corporate Ownership around the World.” *Journal of Finance*, 54(2): 471-517.
- Lijphart, A. (1971) “Comparative Politics and the Comparative Method” *American Political Science Review* 65: 682-693.
- Matsuura, K.(2001) “Layoff and Divided Policies of Japanese Firms: Evidence from Profitability Ratio, Capital Structures, Corporate Governance,” Ministry of Finance, *Financial Review*, No. 60.
- Merton, R. K. (1949) *Social Theory and Social Structure*. Glencoe, IL: Free Press.
- Miyajima, H. (2004 forthcoming) “Ongoing Board Reforms: Their Causes and Results” in M. Aoki, G. Jackson and H. Miyajima (eds) *Corporate Governance in Japan: Organizational Diversity and Institutional Change*, Oxford University Press.
- Nakata, Y. and Takehiro, R. (2001) “Joint Accounting System and Human Resource Management by Company Group,” *JIL Bulletin*, 10, October.
- OECD (1997) *Employment Outlook*, Paris: OECD.
- Pagano, M. and P. Volpin, (1999) *The Political Economy of Corporate Governance*, Universita Degli Studi di Salerno, CSEF Working Paper No. 75.
- Ragin, C. (2000) *Fuzzy-Set Social Science*. Chicago, IL: University of Chicago Press.
- Ragin, C. and Zaret, D. (1983) “Theory and Method in Comparative Research: Two Strategies,” *Social Forces* 61(3).
- Roe, M. J. (2003) *Political Determinants of Corporate Governance*. Oxford: Oxford University Press.
- Roe, M. J. (1999) “Codetermination and German Securities Markets,” in Blair, M. and Roe, M. J. (eds.) *Employees and Corporate Governance*. Washington, DC: Brookings Institution.
- Streeck, W. (1992) “Productive Constraints: On the Institutional Conditions of Diversified Quality Production,” in Streeck, W., *Social Institutions and Economic Performance*. London: Sage.
- Streeck, W. (1997) “German Capitalism: Does it Exist? Can it Survive?,” in Crouch, C. and Streeck, W. (eds.) *Political Economy of Modern Capitalism, Mapping Convergence and Diversity*. London: Sage.
- Waldenberger, F. (2003). “The Link between Finance and Employment,” in Nutzinger, H. G. (ed.) *Regulierung, Wettbewerb und Marktwirtschaft*, Vandenhoech & Ruprecht.

**Gregory Jackson** 経済産業研究所研究員。主な論文に“Organizing the Firm: Corporate Governance in Germany and Japan, 1870-2000”, (Columbia University, 2001) など。経済社会学専攻。