

企業統合の交渉理論分析 - 部門間競争と人的資本投資 -

福岡大学 赤羽根靖雅

< 報告要旨 >

企業統合を複数議題の非協力交渉ゲームとしてモデル化し、異なる企業統合の形態を交渉プロセスの違いとして比較分析する。

交渉を行うプレイヤーは 2 企業の経営者であり、企業統合後の利潤の配分比率と部門の統廃合に関して交渉するゲームを考える。経営者は、より多くの利潤の配分を望み、出来る限り自企業の部門の廃止を避けたいという選好を持つと仮定する。また、経営者は将来利得を割引率で割り引くと仮定する。

本稿では、企業統合の形態として「合併」と「持ち株会社化」を考える。「合併」は利潤の配分比率と統廃合を同時に交渉するゲームとして考える。一方で、「持ち株会社化」は先に利潤の配分を先に決め、その後に統廃合に関して交渉を行うゲームであると考え。各部門で人的資本投資が行われないなら、「合併」のゲームの構造は、Rubinstein(1982)がモデル化した標準的な非協力ゲームの交渉モデルである。一方、「持ち株会社化」のゲームの構造は、二段階交渉ゲームである。二段階交渉ゲームによる定式化は、統合時に傘下の企業をそのまま持ち株会社として組み入れ、統合後に組織再編を改めて行う状況に対応している。

経営者は将来利得を割り引く選好を持っているので、再編が先送りされ統廃合によるコスト削減効果が出るまでに時間を要するなら、利得が低下することによる非効率性が発生する。Rubinstein(1982)のモデルでは交渉はすぐに締結されるので、「合併」のケースでは先延ばしによる非効率性は生じない。一方、「持ち株会社化」は、部門の統廃合が先延ばしされるので非効率性が発生する。したがって、統合のプロセスの違いが統合後の利潤になんら影響を及ぼさないならば、企業統合と再編を同時に行う「合併」が必ず効率的な選択になる。

しかし、統合後に各部門が人的資本投資を行う機会があるならば、異なる結論が得られる。「合併」のケースでは、統合時に統廃合を行うため、統合後に生き残りをかけた部門間競争が起こらない。それに対し、「持ち株会社化」は統合後に部門間競争が起こる。部門間競争は人的資本投資を誘発するから、「合併」では人的資本投資が過小になる非効率性が発生し、「持ち株会社化」では人的資本投資が行われ、それが時間ロスによる非効率性を上回る結果になる可能性がある。つまり、部門間の競争があるなら「持ち株会社化」のほうが効率的な統合プロセスとして選択される可能性があるという結論が得られる。

効率性に関して「合併」と「持ち株会社化」を比較すると、次のような結論が得られる。「合併」では各部門が人的資本投資を行わない過小投資による非効率性が発生する。しかし、人的資本投資が行われないという状況の下で部門間を比較したならば、相対的に効率的な部門が生き残り、非効率的な部門が廃止される。これは、利潤の配分比率と統廃合を

同時に交渉するから、統廃合のコストを利潤の配分比率を調節によって補填でき、結果として統廃合に関して効率的な選択をすることが両経営者にとって最善な選択になるためである。それに対し、「持ち株会社化」は、統廃合が先送りされるために時間的ロスによる非効率性が生じる。しかし、部門間競争が起きるため、人的資本投資に関しては非効率性が発生しない。しかし、利益の配分比率が確定した後に行われる統廃合に関する交渉は、部門間の効率性よりも統廃合のコストを相手経営者に押しつけるような利害対立のみが生まれ、結果として非効率な部門が生き残り効率的な部門が廃止されてしまう可能性が生じる。この非効率性は、利潤の配分比率と統廃合を同時に交渉する「合併」では起こらない問題である。

< 討論者コメント >

コメント：赤羽根靖雅氏「企業統合の交渉理論分析 - 部門間競争と人的資本投資 - 」

九州大学・堀 宣昭

報告者は本論文を Fershtman (1990) に連なる非協力ゲーム交渉理論の応用問題を扱ったものとしている。しかし本論文の意義は、交渉理論部分よりもむしろ本論文のプレイヤーの特定化とゲーム構造のオリジナリティおよびその直観的含意にあると考えられる。報告者が「持ち株会社」方式と考えるゲームは、

- (1) 経営者間の利潤配分率をめぐる交渉
- (2) 部門における人的資本投資
- (3) 経営者間の部門の統廃合をめぐる交渉

というタイムラインを持ち、経営者間の交渉(1)と(3)の中間に部門における投資の意思決定が行われる。また経営者は利潤に対する動機とともに、統廃合に伴うコストを労働者と共有するとされ、現実の企業統合において経営者が直面する問題に対してリアルな仮定となっているといえよう。そしてこのような設定が以下のような注目すべき結果をもたらしていると考えられる。

1. 事後的には(3)において効率的な統廃合が行われるが、事前のレベル(2)では非効率な部門が投資を行うことになる。
2. このため、(3)において経営者が純粋な利潤動機のみに従う場合でも同じような統廃合を選択することになる。

これは一見事後的には効率的な統廃合選択が行われているように見えても、下位の部門が上位の経営者の選好を先読みして行動する結果、実は事前のレベルでは非効率な選択が行われる可能性があるというメカニズムである。この点は報告者の当初の意図にはなかったものかもしれないが、本論文は、企業金融分野を超えて、公的部門のリストラクチャリングなど、より一般的なトーナメント状況において生じる重大な問題を描写しているもの

と評価されよう。

【報告者への質問】タイムラインにおいて(2)を(1)(3)に先立たせた場合、どのような結果が予想されるか。またそのようなタイムライン変更は、報告者が考える企業統合のパターンの中でどのようなケースに対応すると考えられるか。

<報告者リプライ>

(2)を(1)(3)に先立たせた場合とは、企業統合が行われることが確実に予想され、統廃合への話し合いが起こるに前に、各部門に所属する労働者が企業統合後の統廃合を予想し人的資本投資を行うケースにあたるだろう。本稿で想定した状況以外の他の要因を全く考慮せずに、労働者というプレーヤーが先手として動くゲームとして考えるならば、「人的資本投資の過小投資の問題」、「時間によるロス」、「非効率部門が生き残る問題」は全く起こらず、ファースト・ベストが達成する可能性がある。しかし、交渉の結果として生き残る部門は積極的に投資を行った部門であり、結果として生き残ると予想した部門が生き残るという自己実現的な結果になるから、予想の立て方に関して何らかの追加的制約を設けなければあらゆる投資行動パターンが生じる可能性があり、均衡が一意に定まらないかもしれない。この点については、モデルをきちんと定式化し均衡分析を行わなければ断定できないので、検討したいと思う。

ところで、上述で想定しているモデルは、他の要因を全く考えていない。現実には、企業統合を行う前の話し合いも交渉の一部であると考えられる。そのプロセスでは、第三者との話し合いなどの本稿のモデルには登場しないプレーヤーや、その他制度的要因による交渉プロセスの多様化などが、交渉結果に影響を及ぼすと考えられる。結果として、労働者の予想や投資行動に間接的に影響するから、各部門の人的資本投資の意思決定を分析するためには、上述のモデルでは不完全であると考えられる。

企業統合を行う前段階的な交渉は、産業やその産業を取り巻く諸制度などによって多様なプロセスを踏むと考えられる。これらは分析対象を具体的に絞り分析していくべきであろう。この点についても、今後の検討課題としたいと思う。