

セッション：人事政策と企業業績

障害者雇用と株価の関係

長江 亮¹

日本学術振興会特別研究員

大阪大学経済学研究科博士後期課程

要旨

本研究では障害者雇用と株価の関係を短期・長期の株価データを使用して分析することで、障害者雇用という情報に対して投資家がどのように反応したのかを検証して日本の障害者雇用施策の中核をなす納付金制度の政策評価を試みる。

長江(2005)は2003年に大阪の個別企業の障害者雇用状況開示のニュースが株価に与えた短期的な影響を検証して、法定雇用率を達成している企業の株価は下落、達成していない企業の株価は上昇する形で有意に差が生じたことを明らかにしている。しかし投資家の期待形成が間違っただけであれば、短期的な株価変動でニュースの是非を問うことはできない。障害者を雇用することが企業の負担になるという社会的な思い込み(mistake-based discrimination)があれば、障害者をより多く雇用する企業の株価は短期的に下落するだろう。しかしそれが思い込みの影響であれば、多くの障害者を雇用している企業のパフォーマンスは長期的にはプラスの超過リターンを示すはずである。

本研究では東京で公表されたデータも取り入れて、公開された全企業の短期的・長期的な株価パフォーマンスを検証した。また、超過リターンの決定要因を納付金制度の制約の下にある企業の障害者の雇用決定メカニズムが企業業績に影響を与えることによる内生性を考慮して分析した。

得られた結果は以下の通りである。(1)内生バイアスの影響を考慮すると東京の大規模製造業で法定雇用率達成企業の株価は下落、未達成企業の株価は上昇する形で短期的に有意な差が生じた。(2)情報公開後一年、二年間の長期的な株価の超過リターンは法定雇用率達成企業と未達成企業の双方共に上昇し、両者に有意な差はない。

以上の結果から日本の障害者雇用施策で罰則措置とされている企業名の公表は、それが明らかになると株価を上昇させるために、かえって障害者雇用に抑制的に働く可能性があることは否定できない。また長期的な影響は検証されない。従って障害者雇用が促進されないのは納付金制度に原因がある可能性が高いことがわかった。

JEL classification numbers: I12, J14, J29, J70, K31

Keywords : Disability, mistake-based discrimination, Event Study

¹ E-mail:nagae@iser.osaka-u.ac.jp