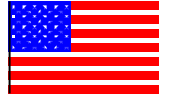


KDDI 総研 R&A 誌は定期購読（年間 29,993 円）がおすすめです。お申し込みは、KDDI 総研ブックオンデマンドサービスまで。既刊の PDF 無料ダウンロードの特典もあります。

(<http://www.bookpark.ne.jp/kddi/>)

大規模アウトソーシングの  
導入事例にみる、企業の株価への影響



## 大規模アウトソーシングの導入事例にみる、企業の株価への影響

### 🕒 記事のポイント

**サマリー** アウトソーシングの取引は、北米を中心に大規模化し、人材などの資産移動を伴うケースが多くなっている。株主経営を重視した米国企業では、リストラクチャリングの一環として、投資家へのアピールの手段になっているとも考えられる。そこで、具体的な5件のアウトソーシング事例を参考にして、株式市場への影響に北米と日本でどのような差があるかを考察した。

**主な登場者** IBM P&G MDS Sprint 日新製鋼 カヤバ工業

**キーワード** アウトソーシング 株式市場

**地域** 米国 カナダ 日本

**執筆者** KDDI総研 調査2部 木村寛明 (ha-kimura@kddi.com)

### 1 アウトソーシングの目的の変化

従来、アウトソーシングとは、委託元企業のコスト削減やコア事業への経営資源の集中のために、ノンコア事業の業務を外部に委託することであった。例えば、経理や情報システムの運用保守などの業務を外部に委託することにより、担当者の負担が軽減され、コア事業に専念することを可能とする。

しかし、最近の大規模化したアウトソーシングは、単なるコスト削減効果や経営資源の集中を目的とするだけでなく、設備や人材をアウトソーシング先企業へ移動させ、資産の減少を図り、企業価値の向上も目的としていることが多い。例えば、システムの資産を委託先に譲渡するとともに、担当であった従業員を転籍させる。委託元は固定コストおよび資産の削減に成功するとともに、今まで以上のサービスがもたらされることを期待する。このため、委託先とはパートナーとして契約し、対象となる委託業務はもとより、明確な企業価値の向上に貢献することを求めることになるだろう。このような傾向を、具体的な事例を参考にして分析してみた。

## 2 海外、日本のアウトソーシング事例

図表1および図表2は、海外と日本の主なアウトソーシングの取引事例<sup>㉞</sup>(脚注)を示したものである。

海外の場合は対象業務に関係していた従業員を転籍の対象とすることが目立っているが、日本の場合は転籍までを明言しないことがほとんどである。

【図表1】海外の主なアウトソーシングの取引事例

報道発表日	委託元企業	業種	主な内容	委託先	転籍対象
2003年1月14日	Fluor	建設業	ITサービス	IBM	250人
2003年3月27日	Motorola	運輸 情報通信業	ITサービス	CSC	1300人
2003年6月4日	Ericsson	運輸 情報通信業	ITサービス	HP	1000人
2003年7月28日	ABB	製造業	ITサービス	IBM	1200人以上
2003年9月9日	P&G	製造業	ITサービス	IBM	800人
2003年9月15日	Sprint	運輸 情報通信業	ITサービス	IBM EDS	-
2003年9月30日	MDS	サービス業	ITサービス	IBM	78人
2003年10月20日	Providian Financial Corporation	金融 保険業	ITサービス	CSC	150人
2003年11月17日	Imperial Bank of Commerce (CIBC)	金融 保険業	経理関連	EDS	-
2004年1月16日	Nokia	製造業	ITサービス	IBM	430人

(図表注) 報道発表に転籍に関する記述がない場合は、“-”とした。



<sup>㉞</sup>(脚注) アウトソーシングの取引事例

過去2年間に委託元と委託先の双方で報道発表を行った取引

【図表2】日本の主なアウトソーシングの取引事例

報道発表日	委託元企業	業種	主な内容	委託先	転籍対象
2002年4月16日	大東銀行	金融 保険業	ITサービス	NEC	-
2002年9月25日	協和発酵工業	製造業	ITサービス	NEC	-
2002年11月5日	ニチレイ	製造業	ITサービス	日立	-
2003年5月12日	岡三証券	金融 保険業	ITサービス	ユニシス	-
2003年5月12日	カヤバ	製造業	ITサービス	IBM	-
2003年10月1日	第四銀行	金融 保険業	ITサービス	IBM	-
2003年12月16日	ヨロズ	製造業	ITサービス	日立	-
2004年1月20日	日新製鋼	製造業	ITサービス	IBM	-
2004年4月1日	りそなホールディング	金融 保険業	ITサービス	NTTデータ	-

(図表注) 報道発表に転籍に関する記述がない場合は、“-”とした。

これらの中から、海外（北米）の事例として、Procter & Gamble Co（以下、P&G）、MDS Inc.（以下、MDS）およびSprint Corporation（以下、Sprint）の3例、日本の事例として、日新製鋼株式会社（以下、日新製鋼）とカヤバ工業株式会社（以下、カヤバ工業）の2例を取り上げ、それぞれの内容を以下に示す。

## 2 - 1 P&G（米New York証券取引所上場）

### (a) 会社概要

米国の大手家庭用品メーカー、世界80ヶ国以上で製品を販売。年間売上高は約434億ドル（約4兆6,000億円）<sup>①</sup>（換算率）（2003年6月期）、従業員は世界で約98,000人。



<sup>①</sup>（換算率）

1ドル = 104.03円（2004年4月1日東京市場TTMレート）

## (b) アウトソーシングの概要

2003年9月9日、P&Gは、従業員サービス業務を米IBMにアウトソーシングすることを発表した。契約期間は10年間で、4億ドル（約420億円）の契約となる。各国のP&Gの従業員に対する、給与計算、福利厚生、出張精算、人事データ管理などの業務をIBMに委託した。これにより、約800名のP&G従業員が、IBMへ転籍する。P&Gとしては、人員削減に伴い大幅なコスト削減が期待できる。さらにP&Gにとっては、2003年にITインフラ分野のアウトソーシングを契約したHewlett-Packardとともに、大手ITベンダとの強力なパートナーシップが結ばれたことになる。

## 2 - 2 MDS（カナダToronto証券取引所上場）

## (a) 会社概要

医療・生命科学の総合企業。医療機器や薬品の研究開発、医療やライフケアに関する総合サービスを提供。年間売上高は約11億ドル（約1,200億円）（2002年10月期）、従業員は約11,000人。

## (b) アウトソーシングの概要

2003年9月30日、MDSはITシステムの運用管理を米IBMにアウトソーシングすることを発表した。今後のMDSの企業活動に適したITプラットフォームを提供することも含まれる。契約期間は7年間で、約2.7億ドル（約280億円）の契約である。このアウトソーシングにより、78名のMDS従業員が、IBMへ転籍する。以前から協力<sup>☞（解説）</sup>を得ているIBMと、より密接な関係が深まったものと考えられる。



## ☞（解説） IBMからの協力（MDS）

2001年1月、IBMはMDSの子会社であるMDS Proteomicsとの提携を発表した。この提携のなかで、IBMはMDS Proteomicsに資本参加することとしている。新薬開発の促進に関する提携であり、IBMは新薬開発に必要となるスーパーコンピュータや関連するソフトウェアを供給し、バイオテクノロジーに関連する複雑な計算の共同研究を行っている。

## 2 - 3 Sprint (米New York証券取引所上場)

## (a) 会社概要

固定系、移動体系の分野に携わる総合通信事業者。年間売上高は約262億ドル(約2兆7,000億円)(2003年12月期)、従業員は約67,000人。

## (b) アウトソーシングの概要

2003年9月15日、Sprintは一部のITシステムのアプリケーション開発およびその保守を、IBMおよびEDSの双方にアウトソーシングすると発表した。契約期間は5年間で、契約額は公表されていない。Sprintはアウトソーシングの取引により、アプリケーション開発および保守の負担を軽減し、コストの削減を図る。また、急速に変化する通信市場に柔軟に対応するために、アプリケーション開発を自社で行わず、技術力の高い外部業者に委託した狙いもあった。また、Sprintはこの報道発表後の2004年2月4日にIBMと包括的な業務提携も発表している。これらの内容も含め、IBMと強力なパートナーシップを築いているといえるだろう。

## 2 - 4 日新製鋼 (東京証券取引所第一部上場)

## (a) 会社概要

ステンレス冷延鋼板、表面処理鋼板の製造企業。年間売上高は約4,100億円(2003年度)、従業員は約6,500人。

## (b) アウトソーシングの概要

2004年1月20日、日新製鋼と日本IBMはIT戦略の強化に関して提携すると発表した。この中に、日新製鋼が情報システムの開発、運用、保守などのITサービス機能全般を日本IBMにアウトソーシングする内容が含まれる。日新製鋼は、生産、販売、流通などの基幹システムを内外の環境変化に柔軟に対応させることが狙いであった。契約期間は10年間で、契約金額は約300億円と推定される。また、この提携に伴い、日本IBMは、日新製鋼の情報システム子会社である日新情報サービス株式会社<sup>ア(脚注)</sup>

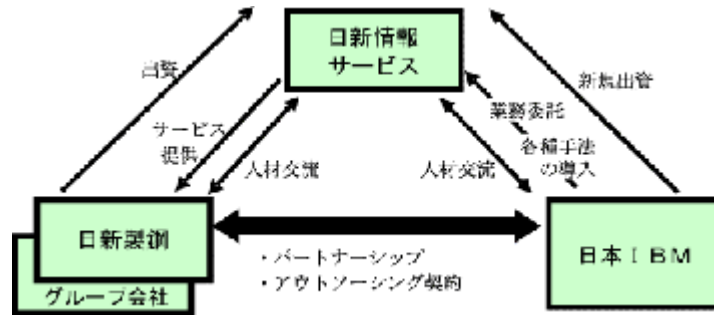


<sup>ア(脚注)</sup> 日新情報サービス株式会社

2000年4月3日に資本金4億円で発足した日新製鋼の完全子会社。日本IBMによる株式取得により、2004年4月3日に資本金3,000万円のIBM子会社となり、社名はエヌアイ情報システム株式会社に変更されている。

の株式の51%を取得した。日本IBMは日新情報サービス（現エヌアイ情報システム株式会社）を経由して、日新製鋼グループへのアウトソーシングサービスを提供する（提携のスキームを図表3に示す）。日新製鋼としては、子会社の譲渡により、本体のスリム化が図られた格好となった。

【図表3】日新製鋼と日本IBMのIT戦略提携に関するスキーム概念図



（出典）日本製鋼ホームページ

## 2 - 5 カヤバ工業（東京証券取引所第一部上場）

### (a) 会社概要

大手油圧機器メーカー。四輪車、二輪車、鉄道、産業用などに向けた油圧関連機器を提供。年間売上高は約2,100億円（2003年3月期）、従業員は約6,700人。

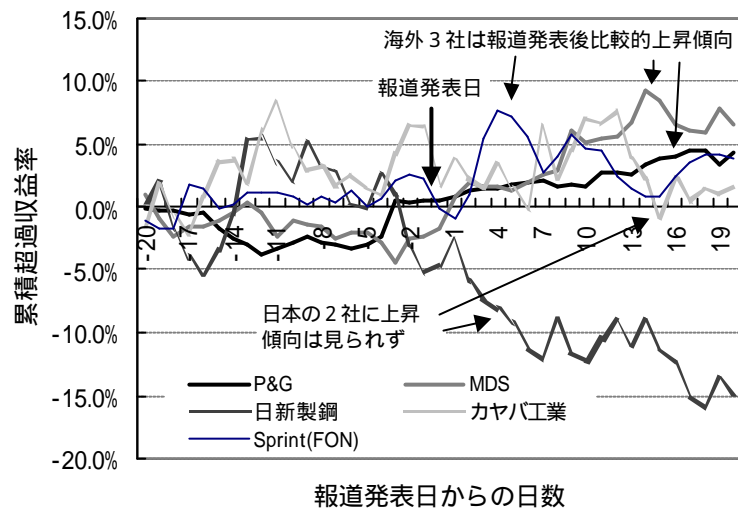
### (b) アウトソーシングの概要

2003年5月12日、カヤバ工業は、情報システム業務のうち企画業務を除く、開発、保守、運用、管理を日本IBMにアウトソーシングすると発表した。カヤバ工業では、環境変化のスピードに対応できる体制を作り、経営資源をコア事業に集中させることが狙い。契約期間は10年間で、契約金額については公表されていない。このアウトソーシングにより、カヤバ工業の情報システム部門の約50名が日本IBMの子会社（日本アイビーエム中部ソリューション株式会社）に出向する。カヤバ工業は、情報システム部門の社員の高齢化による技術レベルの停滞・低下を懸念しており、最新の技術やノウハウが維持でき長期的にコスト削減にも貢献できることから、アウトソーシングを選択したという。

### 3 海外と日本のアウトソーシングにおける株式市場の反応の違い

上述した5社の事例において、株式市場の反応に違いがあるかどうかを確認してみた。アウトソーシング取引が今後の企業活動に効果的な手段として行使されていると投資家に判断されれば、株価の上昇に伴い企業価値が向上することになる。この反応を確かめるため、イベント・スタディ<sup>④</sup>(脚注)の手法を利用して、事例5件分のアウトソーシングの報道発表前後の株価推移を分析した(図表4)。

【図表4】アウトソーシング報道発表後の株価推移(5事例)



(図表注) グラフ縦軸の累積超過収益率は、市場全体の動きによる影響を差し引いた株価の変化率を起点日より累積した値。

北米の3件のグラフは、報道発表日付近を境に、その後上昇傾向になっている。一方、日本の2件は、報道発表前と変わらぬ変化をしているか、または下降傾向が現れている。北米の3件の方が、アウトソーシング取引に関して好意的な反応を示しているといえるだろう。もちろん、それぞれのアウトソーシングの規模や内容は異なっているため、同列の比較は難しい。ただし、アウトソーシングの取引に対して、明確な戦略を訴える北米の3件の方が、市場から好意的に捉えられた可能性があるということもいえるだろう。先にも述べたように、最近の米国を中心としたアウトソーシングは、人材などの資産移動がアウトソース委託先へ行われることが多く、委託元企業にとっては、リストラクチャリングの一環として好印象を市場に与えることができると考えられる。この場合、結果的にアウトソーシングは、委託元企業の株



#### ④(脚注) イベント・スタディ

金融の分野で用いられる手法で、ニュースなどの事象が経済市場に与えたインパクトを計測することができる。詳細については、Brown and Warner (1980、1985) やDodd and Warner (1983) などの文献を参照願いたい。

値上昇に貢献し、委託元の経営層のアウトソーシングに対する満足感を生むことになる。このような市場も含めた好循環が、北米のアウトソーシング取引を大型化し、市場を活発化させたのではないだろうか。

一方、日本では相対的にアウトソーシングに対する市場の反応は好ましいものとはいえない。それ以上に、アウトソーシングに関して、興味を示していない可能性もある。北米のように、市場からの好意的な反応によって顧客企業の価値が上がるのが目に見えて確認できる構造が作られない限り、日本におけるアウトソーシング市場の拡大は難しい可能性もある。ただ、四半期毎の業績発表が浸透し、日本の投資家が企業行動により敏感になることによって、アウトソーシングに対する意識が変化してくる可能性も高いだろう。

#### 4 今後の日本のアウトソーシング市場について

近年のアウトソーシングやBPO<sup>Ⓐ</sup>（用語解説）の現場では、委託先が、委託元に対してコスト削減や付加価値の創造を訴える場面が多い。しかし、今回の結果からみると、委託元の経営層がわかりやすい形でアウトソーシングによる価値創造の恩恵を受けることは、現在の日本ではまだ難しいかもしれない。もちろん、米国のように、人材などの資産移動を伴う、リストラクチャリングの一環としての位置付けを明確にすることができれば、直接的な価値創造につながる可能性もある。しかし、日本の労働市場の性格を考えると、具体的な行動にはかなりの困難を伴う。労働組合からの反発や、年金のポータビリティの整備がいまだに不十分であることから、対象者の負担が大きく、米国と比べてスムーズには実施できないのが実状だからである。

また、日本では、人事部門などの業務がアウトソーシングの対象として拡大しにくい要因もあろう。米国ではP&Gのケースのように人事に関連した従業員サービス業務をアウトソーシングの対象として割り切る措置ができていたが、日本企業の多くは人事部門に社内的な権威が付与されている傾向があるため、アウトソーシングの対象にはなりにくいことも考えられる。

これらの状況から、米国のような株主を重視した経営のもとでのアウトソーシングを提供していくためには、企業文化、労働市場、株式市場（投資家）などの意識改革が必要であろう。ただし、それらは簡単に変わるものではない。このため、米国流の戦略的アウトソーシングを日本に適合させることを考えるのではなく、日本の企業・社会慣習に適した戦略的アウトソーシングを創出することが必要なのではないだろうか。



<sup>Ⓐ</sup>（用語解説）BPO（Business Process Outsourcing）

人事、経理、営業、流通などの企業のノンコア事業のビジネス業務を外部に委託する仕組み。



## 📖 執筆者コメント

今回のレポートでは5件の事例の分析にとどまってしまったが、アウトソーシング取引の報道発表が、株式市場等に何らかの影響を与えている可能性があることが推測できた。特に、この影響は米国市場において顕著に見受けられる可能性が高いと思われる。今後、より多くの事例に対して調査を行い、統計的な観点からのアウトソーシングの影響の有無を確認していく必要があると考えている。

## 📖 出典・参考文献

P&Gのホームページ ( [www.pg.com](http://www.pg.com) )

MDSのホームページ ( [www.mdsintl.com](http://www.mdsintl.com) )

Sprintのホームページ ( [www.sprint.com](http://www.sprint.com) )

日新製鋼のホームページ ( [www.nisshin-steel.co.jp](http://www.nisshin-steel.co.jp) )

カヤバ工業のホームページ ( [www.kyb.co.jp](http://www.kyb.co.jp) )

IBMのホームページ ( [www.ibm.com](http://www.ibm.com) )

Yahoo! Financeのホームページ

( [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)、 [ca.finance.yahoo.com](http://ca.finance.yahoo.com)、 [quote.yahoo.co.jp](http://quote.yahoo.co.jp) )

日経BP社 IProのホームページ ( [itpro.nikkeibp.co.jp](http://itpro.nikkeibp.co.jp) )

Brown, Stephen J., and Jerold B. Warner (1980) " Measuring Security Price Performance," *Journal of Financial Economics*.8,205-258.

Brown, Stephen J., and Jerold B. Warner (1985) " Using Daily Stock Returns: The Case of Event Studies," *Journal of Financial Economics*, 14,3-31.

Dodd, P., and J. B. Warner, (1983) " On corporate governance," *Journal of Financial Economics*, 11,401-438

他各社のホームページ

