

科学研究費助成事業（科学研究費補助金）研究成果報告書

平成 24 年 5 月 15 日現在

機関番号：32612

研究種目：研究活動スタート支援

研究期間：2010～2011

課題番号：22830080

研究課題名（和文）日本企業の合併・買収（M & A）およびその後の統合・評価プロセスに関する研究

研究課題名（英文）Study of M&As and the processes by Japanese companies

研究代表者

清水 勝彦（SHIMIZU KATSUHIKO）

慶應義塾大学・経営管理研究科・教授

研究者番号：50579935

研究成果の概要（和文）:

研究を日本で行っていくための基本的なインフラ整備を行うことができ、その結果は「Errors in Organizations」に収録された論文「Errors at the top of the hierarchy」, アメリカで経営戦略のテキストとして出版した *The Cores of Strategic Management* にも生かされている。さらに Strategic Management Society meeting で「Impression management in cross border acquisitions」を査読を経て発表し（2011 年 11 月）、M & A の「破談」について基礎データが収集でき、学会誌出版に向けて実証研究を進めている。

研究成果の概要（英文）:

As a first year coming back to Japan from US, I was able to establish infrastructure for my research activities. Some of the early results are reflected in an article "Errors at the top of the hierarchy" included Errors in Organizations and an English strategic management textbook, The core of strategic management. Based on the research results, I was able to make a presentation of "Impression management in cross border acquisitions" at Strategic Management Society meeting in November 2011. Besides, the research developed a foundation to extend my research project regarding the break-up of M&A activities of Japanese companies.

交付決定額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合計
2010 年度	1,240,000	372,000	1,612,000
2011 年度	1,140,000	342,000	1,482,000
年度			
年度			
年度			
総計	2,380,000	714,000	3,094,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経営学

キーワード：企業買収・海外進出・クロスボーダー M & A

1. 研究開始当初の背景

企業合併・買収（M & A）は経営において重要な成長手段の 1 つであり、世界的にも大きなトレンドとなっている。1997 年 1 年間で 1980 年代 10 年分に相当する M & A が行われ

た（Hitt, Harrison, & Ireland, 2001）。21 世紀に入り M & A は盛んになる一方であり、2007 年のピークではアメリカだけでも 1.4 兆ドル、全世界では 2.7 兆ドルにも上る。金融危機によって近年はかなり減ってはいるが、

景気が回復するにつれて、今後もM & Aの重要性はますます高まると予想される(WhilmerHale, 2009)。一方で、ダイムラーとクライスラーの合併の失敗に象徴されるように、M & Aでは、成功よりも失敗のほうが多いとする報告もある。異なった企業文化や考え方をもった複数の企業が合体するM & Aは、企業経営にとって諸刃の剣である。

欧米では、ファイナンス、会計、そしてマネジメントの領域でこれまで多くのM & Aの研究がなされてきており、M & Aと企業業績の関係については、一定の理論が確立しつつある。しかし、まだまだ十分に解明されていない問題も多い(King, Dalton, Daily, & Covin, 2004; Shimizu, 2010; Zollo & Meier, 2008)。殆どの研究はM & Aという戦略意思決定とその決定に対する株式市場の反応(abnormal return)またはその後の企業業績という「点と点の関係」を取り上げており、買収前の意思決定プロセス、買収後の統合プロセス、更には失敗に終わった後のプロセスについての研究は限られている。例えば、M&Aの意思決定プロセスに関しては、M & Aの動機となる要因(規模の拡大、コスト削減、海外進出等)や買収先の選定については研究が進んでいるが、なぜ提携やJ VでなくM & Aを選んだのか、どのように決めたのか、自社で決めたのか投資銀行に薦められたのかといった現実のプロセスに関する調査は少ない。また、キリンとサントリーの例のように、M & Aが「破談」になる原因、あるいは破談後、企業がどのような行動をとるかについても研究はほとんどない。

特に、日本企業のM & Aに関する質の高い学術研究はきわめて少ない。

2. 研究の目的

日本企業のM&Aに関する研究は緒についてばかりであり、アジア市場の重要性とあいまって今後より研究が必要とされる分野である。こうした点を鑑み、本研究は日本企業のM&A活動に関し、特に買収後の統合プロセス、そして買収が失敗した後の対応プロセスにフォーカスして理論構築、データ収集、そしてデータによる統計的な仮説検証を行うことを目的にしている。

3. 研究の方法

(1) 研究の1年目に当たる2010年度に関しては、まず研究の基本的なインフラストラクチャーを整備することから始める必要がある。このインフラストラクチャーとは単に、PCなどの研究および分析に関する資材の整備ということにとどまらず、これまでの日本企業の

M & Aに関する研究資料、文献を集め、「何が明らかにされており、何がわかっていないか」をはっきりさせることも含まれる。こうした文献の収集、読み込みに関しては慶應義塾大学および大学院にある学術データベースを中心にして行う。こうした「日本企業のM & Aに関する研究のレビュー」は、これまで私が蓄積してきた欧米企業のM & Aに関する研究知識(例: Shimizu, 2010; Shimizu, Hitt, Vaidyanath, & Vincenzo, 2004; Shimizu & Hitt, 2005)と比較されることでより、問題点がはっきりとすることができた。最新のM & A動向に関する情報収集・意見交換を主な目的として、国際学会への出席も行った。前項「研究目的」で指摘したように、M & Aの意思決定およびM & A決定後の統合に関する研究については、M & A先進国の欧米においてもまだまだ十分進んでいない。基本的な文献レビューがほぼ終わった段階から、M & Aの経験を持つ経営者に対してのインタビューを行った。

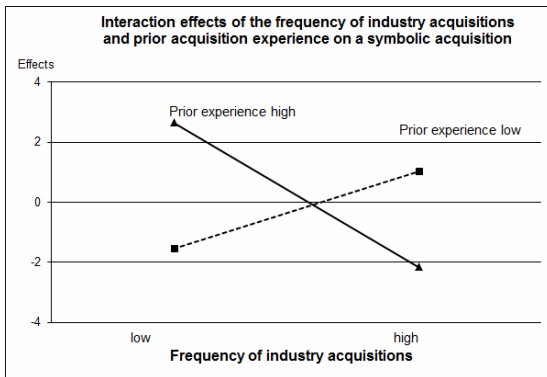
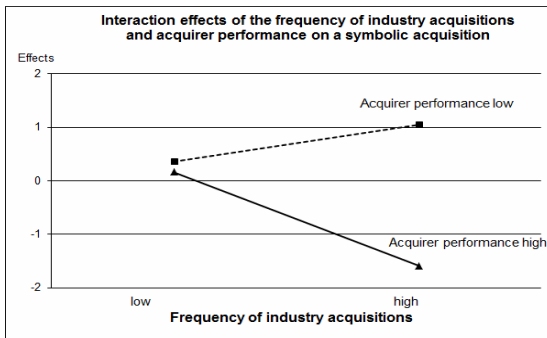
(2) 2011年度は理論構築およびその理論検証のためのデータ収集を行い、分析を通じて学術論文を完成させることに重点を置いた。具体的には、サンプルとしてあげられた企業のデータをリサーチアシスタントの協力を得て収集した。同時に総じて低い日本の経営学研究者の世界的な露出度を高めていくためにも、国際学会にもそのドラフトを投稿し、査読ならびに学会での発表を通じた研究成果発信並びに意見交換を積極的に行いたい。その意味で、23年度の国際学会への出席は、研究成果の発信、情報収集・意見交換とドラフトの発表を通じたフィードバックの獲得の3つの意味があり、その重要性から主だった国際会議全て(3回)の出席を予定することができた(Strategic Management Society Meeting, Academy of Management Meeting, Academy of International Business Meeting)。

4. 研究成果

(1) 2010年度は、日本帰国1年目であるため、まず研究を日本で行っていくための基本的なインフラ整備をすることができた。計画通り前半はPCなどの研究資材を整え、研究環境を整備した。そして後半からは経営者インタビューを行うとともに、理論構築とデータ収集のためのサンプル抽出を行った。慶應義塾大学メディアセンターと協力し

て、日本のM & Aデータベースも若干遅れはしたが導入することもできた。そのために予定していた資金は、上海、アメリカ、台湾への海外出張を通じて経営者や研究者とのインタビューに充てることができ、これまで日本企業の研究、特に日本企業のアジアへのM & Aに関して不足していた知見を補うことができた。そうした研究成果は平成23年度に出版された「Errors in Organizations」に収録された論文「Errors at the top of the hierarchy」にも反映されている。

- (2) また、2010年度の成果は論文「Impression management in cross-border acquisitions」として、組織・戦略分野の世界的な学会であるStrategic Management Society meetingに、査読を経て発表できた(2011年11月)。この論文では、日本企業が行う海外企業へのマイノリティーインベストメント(50%未満)が、「実験」「リアルオプション」であると一般的に考えられるが、実は海外M & Aに対してポーズをとるという意味での「インプレッションマネジメント」ではないかという問題を提起した。



日本企業が苦手と言われてきた国際的なM & Aについて、社会学的な視点か

らの分析を行ったこの論文は、参加者からも様々なフィードバックを受けることができ、また当該学会での他の発表を参考に現在学会誌投稿に向けて遂行中である。

- (3) それに加え、2011年度は日本企業のM & Aの(統合)失敗という点で、キリンサントリーの事例に象徴されるM & Aの「破談」についての実証研究を進めた。M & Aをいったんマスコミに発表した以上、途中でやめることは大変な社会的なプレッシャーがある。また、経営者としての見識を問うマスコミも多く存在する。そうした中で、M & Aを貫徹することが善であると思われがちであるが、様々な不確定要因の存在するM & Aでは、理解が進み、間違っていると判断された場合「止める勇気」も必要ではないかという点が、論文の基本骨子である。データによる実証研究を進めたが、「破談」のデータは十分ではなく、一定の結果は出たものの、投稿を行った世界最大の学会Academy of Management(2012年)では、残念ながらアクセプトされなかった。但し、「破談」についてはこれまで学術的な研究はほぼ皆無であり、研究の重要性は高い。現在更なるデータ収集を進めている。

- (4) こうした研究から得られた知見の一部は、アメリカで経営戦略のテキストとして出版した*The Cores of Strategic Management*にも生かされている。

5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[学会発表](計1件)

Shimizu, K. 2011 November, 7th. Impression Management in Cross-Border Acquisitions. Strategic Management Society Meeting, Miami, FL USA.

[図書](計2件)

Shimizu, K. 2011. *The Cores of Strategic Management*. 132 pages. Routledge Publishing, NY. USA

Shimizu, K. & Hitt, M.A. 2011. Errors at the top of the hierarchy. (Book Chapter), In *Errors in Organizations*.

David A. Hofmann & Michael Frese (Eds.)
Society for Industrial and
Organizational Psychology (SIOP)
Frontiers Series, 199-224. Routledge
Publishing, NY. USA

6 . 研究組織

(1)研究代表者

清水 勝彦 (SHIMIZU KATSUHIKO)
慶應義塾大学・経営管理研究科・教授
研究者番号 : 50579935