

令和 4 年 6 月 21 日現在

機関番号：32519

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2017～2021

課題番号：17K03977

研究課題名(和文) 海外M&amp;Aの成否に関する定量的、定性的研究

研究課題名(英文) Japanese cross border M&amp;A, the causes of failure and success

研究代表者

松本 茂(Matsumoto, Shigeru)

城西国際大学・国際アドミニストレーション研究科・教授

研究者番号：80772079

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,600,000円

研究成果の概要(和文)：本研究では日本企業の海外M&Aの成否とその要因について定量的、定性的な分析を行った。1985年から2011年までの買収金額100億円以上の案件全て(255件)の買収後の継続保有と業績から成否を判定したところ失敗が79件、成功が26件であった。海外M&Aは失敗が成功を大きく上回っていること、草創期と比べ発展期で成否割合の改善が見られることを明らかにした。また、成否に影響を与える企業行動として買収時の規模の優位性と買収後の追加買収の実行を仮説として導出した。

研究成果の学術的意義や社会的意義

今世紀に入った20年間で日本企業による海外M&Aの件数は9390件、総額は120兆円に及び、今後も増加が見込まれ、将来、海外での買収成否が企業業績に大きく影響すると考えられる。海外M&Aについて、買収後の経営に着目した著書「海外M&A新結合の経営戦略」が日本経済新聞や読売新聞の書評で取り上げられるなど、研究成果について一定の評価を得た。一方で、経営の現場では失敗の数が成功を上回り、またM&Aは途上の研究領域でもある。今後、調査対象とする買収案件数は増加していくことから、より質の高い分析を実行することで、更に企業経営そして社会への貢献に繋げていきたい。

研究成果の概要(英文)：The research reviewed the past 225 Japanese outbound acquisitions in three decades and determines success and failure, with the goal of explaining what works. As a result, there are 79 success and 26 failure cases. The research also identified role-up acquisitions in related business or region and acquisition with advantage of scale are possible conditions for success. The detail of research is available at the researcher's publication of "Japanese outbound acquisitions, explaining what works" from Palgrave Macmillan.

研究分野：M&amp;A 国際経営

キーワード：M&amp;A 国際経営 相乗効果 企業戦略

## 様式 C-19、F-19-1、Z-19（共通）

### 1. 研究開始当初の背景

日本企業による海外 M&A は 1980 年代の後半から件数、金額共に大きく増加したが、買収後の経営が当初の計画どおり進まず、撤退や減損損失計上に追い込まれる例が少なくない。国内市場が成熟する中、日本企業にとって海外での事業拡大は持続的な利益成長に不可欠となり、買収の成否は企業業績に大きく影響を与えるようになった。

### 2. 研究の目的

これまでの M&A 研究は、買収の成否を主に買収公表時の株価効果で測定する手法が用いられてきた。しかし、買収企業側の成果は買収時に表われない。本研究ではこれまでの日本企業による海外 M&A について、買収後の経営を長期評価して成否を判定し、買収の成否割合を明らかにすること、そして定量的、定性的な分析から買収成否に影響を及ぼす企業行動について仮説を導出することを目的とした。

### 3. 研究の方法

本研究では、2002 年から 2011 年の間に日本企業が実行した海外企業買収案件（買収金額 100 億円以上、金融、資源、不動産業種を除く）をトムソン・ロイター（現 Refinitiv）のデータベースからすべて（139 件）を除く抽出し、案件ごとの現況を有価証券報告書、会社プレスリリースなどを元に、買収企業の存続、そして対象事業の継続保有または撤退、売却について調査を行った。

次に、買収の成否に影響を及ぼす企業行動について、3つの仮説（1）「買収企業に規模の優位性が存在した一売上高または生産能力 2 倍以上」（2）「長期経営の実行一買収時社長のその後 10 年の経営執行した」そして（3）「追加買収の実行」を設定し、成否判定案件を対象として統計検定を行った。

定性分析として、買収を用いて事業を世界トップクラスに育てた日本企業（村田製作所、堀場製作所、ダイキン工業、グローリー、日本板硝子、DMG 森精機、参天製薬、古河電気、工業、ニチリン、古野電気）の協力を得て、海外 M&A 後の経営について現地訪問を含めてインタビュー調査を実施した。特に買収後の相乗効果に注目し、重複を源泉とする規模の経済性による効果と、補完による範囲の経済性による効果に分類し分析を行った。

### 4. 研究成果

海外 M&A の成否判定の結果、買収企業の破たん、撤退、売却に至った失敗は 28 案件、成功が 17 件であった。海外 M&A 草創期の 1985 年から 2001 年に実行した海外買収では全 116 件中、51 件が失敗、成功が 9 件であったことから、いまだ失敗の数が成功を上回るが、成否の割合は発展期において改善していることを明らかにした。

買収の成否に影響を与える企業行動については、買収時における対象会社との規模の優位性の存在と、買収後の追加買収の実行を海外 M&A 成功の必要条件として導いた。

インタビュー調査による定性分析からは、クロスボーダーの買収では製品やサービスの補完が販売増に繋がる相乗効果が大きく、次いで、現地で事業の重複が存在する場合に、統廃合や共同購買など規模の経済性を源泉とした相乗効果が利益改善に寄与している様子が窺え、定量分析による成功条件の前提を補完する結果であった。

これまで買収の評価手法として短期的な株価効果が多く用いられてきたが、本研究では買収後の経営に着目し長期評価によって成否判定と分析を行うことで、これまでの M&A 研究を補完した。

本研究の成果は国内外の学会で発表し、論文、著書として上梓することで研究成果の発信に努めた。主な論文と著書は以下のとおりである。

#### 論文

「海外 M&A による相乗効果創出の機構」(『国民経済雑誌』2018 年 2 月)

「21 世紀初頭における製造業企業の海外市場依存度」(『日本経営学会誌』2021 年 9 月)

#### 著書

「Japanese Outbound Acquisitions, Explaining what works」(Palgrave Macmillan 2019 年 11 月)

「海外 M&A 新結合の経営戦略」(東洋経済新報社 2021 年 5 月)

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計4件（うち査読付論文 2件/うち国際共著 1件/うちオープンアクセス 0件）

1. 著者名 松本 茂 三品 和広	4. 巻 第217巻第2号
2. 論文標題 海外M&Aによる相乗効果創出の機構	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 国民経済雑誌	6. 最初と最後の頁 23～38
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 松本 茂 Keith Jackson	4. 巻 Vol. 10, No. 9
2. 論文標題 Integration and synergy generation in cross border acquisitions: a case study of business failure and success 'Made in Japan'	5. 発行年 2017年
3. 雑誌名 International Business Research	6. 最初と最後の頁 122～140
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.5539/ibr.v10n9p122	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 該当する

1. 著者名 松本茂	4. 巻 第20巻3号通巻103号
2. 論文標題 クロスボーダーM&A 失敗の本質	5. 発行年 2017年
3. 雑誌名 リスクマネジメントTODAY	6. 最初と最後の頁 4～7
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 松本茂	4. 巻 2021第47号
2. 論文標題 21世紀初頭における製造業企業の海外市場依存度と収益性	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 日本経営学会誌	6. 最初と最後の頁 3～16
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

〔学会発表〕 計4件（うち招待講演 0件 / うち国際学会 3件）

1. 発表者名 松本茂
2. 発表標題 Japanese acquisitions of small- and medium-sized enterprises in Europe: preparing to achieve synergies
3. 学会等名 The association of Japanese Business Studies (国際学会)
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 松本茂
2. 発表標題 Creating Synergies in International Business; Case Studies of Japanese Outbound Acquisitions
3. 学会等名 Academy of International Business, US West Chapter, 2020 ANNUAL CONFERENCE (国際学会)
4. 発表年 2020年

1. 発表者名 松本 茂 Keith Jackson
2. 発表標題 Japanese acquisitions of small- and medium-sized
3. 学会等名 Association of Japanese Business Studies (国際学会)
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 松本茂
2. 発表標題 海外M&Aによる相乗効果創出のメカニズム
3. 学会等名 組織学会
4. 発表年 2017年

〔図書〕 計2件

1. 著者名 松本茂	4. 発行年 2018年
2. 出版社 Palgrave Macmillan, Springer Nature	5. 総ページ数 275
3. 書名 Japanese Outbound Acquisitions, Explaining What Works	

1. 著者名 松本茂	4. 発行年 2021年
2. 出版社 東洋経済新報社	5. 総ページ数 304
3. 書名 海外M&A新結合の経営戦略	

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

	氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
研究 分 担 者	砂川 伸幸	京都大学・経営管理研究部・教授	
	(Isagawa Nobuyuki)		
	(90273755)	(14301)	

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------