

〔レフリー論文 原 著〕

# 被買収企業の存続期間に関する生存時間分析

小 倉 賢 治

The survival data analysis on life-span of the acquired companies after M&A  
in Japanese IT industry

OGURA, Kenji

## 1. はじめに

企業は、社会に必要な財・サービスを提供する公器であり、ゴーイングコンサーンという社会的使命をもつ。株主や経営者、従業員、そして取引先企業などのステークホルダーから希少資源を調達し、財・サービスを生産し、その成果である所得を分配する役割を担う。企業は調達した希少資源を内部資源として結合し、持続的生産活動に取り組む。必要とされる財・サービスが変化すれば、結合すべき経営資源も変化しなければならない。それゆえ、経営環境の変化が激しい業界では、調達する経営資源を速やかに変化させることが存続の条件となる。しかし、人格をもつ人的資源は変化に即応できないし、固定資産などの物的資源も償却に時間を有する。こうした問題を解決する一つの手段が企業買収である。

したがって、企業買収は、環境に適した外部経営資源の結合体を調達することを意味するが、物的な資源の取得を目的とする場合に比べると、人的資源の取得を目的とした買収は事前の期待と事後的な実現値に大きな乖離を生むことがある。人格を有する資源の結合は、単純な加算原理による効果測定にはそぐわない。

本稿では、環境変化の適応手段として、人的資源の調達を目的とする企業買収を考察する。研究対象として取り上げたのは情報通信業である。この業種は、他の業種に比較すると、技術

環境の変化が激しいため、買収事例が多く、その目的も人的資本の調達にあると言われる。被買収企業の一個人や組織に内在されたナレッジや経験知を獲得しようとした場合、単なる資本の結合という形式的な統合では、必要な経営資源の移転や融合が難しい。買収後の統合過程でコア人材の流出や組織間の軋轢などが生じれば当初期待した効果は実現できない。そのため、情報通信業はナレッジや経験知を目的とする買収案件の成否を論じる上で非常に適していると考えた。

本研究では、2001年から10年間の情報通信業を対象に企業買収後の被買収企業の存続期間を検証した。被買収企業の存続期間に着目する理由は、組織適応力を時間軸のなかで分析するためである。この分析に際し、医療分野や社会学を中心に多く用いられている生存期間分析を援用する。生存期間分析は、生物の生存に関わる諸条件を生存時間から検証する分析である。この分析手法を用いて、被買収企業の存続期間の諸条件を買収の成否を前提に考察した。その目的は、被買収企業の存続時間から買収企業の生態系（エコ・システム）のなかで被買収企業が存続し続ける条件を究明することにある。

## 2. 問題の背景

1990年代後半から市場のグローバル化と製品ライフサイクルの短命化によって、企業は急速な市場環境の変化のなかで難しい舵取りを求

められている。もはや単独企業のみでグローバル市場を相手にして優位な地位を永続的に維持していくことは困難になってきている。このような時代の要請に応える形で、1997年以降、段階的に規制緩和や法改正が施行され企業買収を行う環境が順次整ってきた<sup>1)</sup>。こうした法整備により買収案件は2005年をピークに急増したが、リーマンショック以降は沈静化している<sup>2)</sup>。買収案件数こそ減ったものの、最近では、中小企業が事業承継の手段として買収を活用するなど広がりを見せている。経済のグローバル化やイノベーションの連鎖により経営環境がより一層厳しくなるなか、企業は自らの内部資源に外部の経営資源を巧みに補完し合うことにより、単独企業では達成しえない競争優位性と俊敏性を手中にして市場での生き残りをかけている。

本来、企業が経営環境の変化に対応するには、内部経営資源を醸成する方法と企業の枠を超えて必要不可欠な経営資源を買収などにより外部から調達する方法がある。内部経営資源を醸成する利点としては、新たな市場ニーズの要請に対して、社内の人的資源を組織間で融通し合うことによりコストの圧縮が可能であり、買収や事業取得に掛かる多大な費用の発生を防ぐことができる。また外部の経営資源を取得する際に見られるような組織間の軋轢や摩擦などが回避できる点にある。その反面で市場変化のスピードに内部資源の醸成が追従できず、競合他社に後手にまわってしまうなどのマイナス面が考えられる。

他方、経営資源を外部から調達する方法を選択した場合、自社の経営資源に必要不可欠な経営資源を外部から自由に選択できることに加え、外部資源の潜在性や有効性がすでに市場において認知されている場合は、新たに事業構築に掛かる時間の節約が期待できるなどの利点がある。経営環境が著しく変化するような状況下においては、取引コストとリスクの観点から外部経営資源の活用が有効であり、かつ合理的に思われる。しかしながら、実際のところ買収側、

被買収双方の思惑や組織間の摩擦などから本来の買収目的を達成することなく、短期間での被買収企業の売却など買収が頓挫するケースが多く見受けられる。

本稿は、なぜこのように多額のコストを出費し、「時間的価値」を手に入れながらも短期間のうちに被買収企業の売却や解散に至るのかという疑問を出発点においている。こうした買収の失敗が何に起因するものか、また、どのような因子が被買収企業の存続期間に影響を及ぼすのかを探るため、2001年から10年間の情報通信業における買収案件をもとに分析を行った。本論に入る前に買収の目的と成否について先行研究でどのように扱われてきたかを検証する。そのうえで、本研究で採用した生存時間分析について組織論のなかでどのように扱われてきたかについても言及する。

### 3. 先行研究

#### 3.1 買収目的について

はたして、企業買収はどのような動機から行われるのだろうか。これまでの先行研究を紐解くと、いくつかの文献のなかで買収の目的について次のように論じられている。岡部・関(2006)は、買収は株式の買い手、売り手の双方による経済合理性の追求から生じる結果であり、買収によってシナジー効果による経営の効率性が期待できると述べている。そして、買収企業は、規模の経済性、範囲の経済性、時間の節約などのシナジー効果を期待して買収を行うとしている。また、宮崎(2005)は、シナジー効果は、買収目的の一つに過ぎず、買収目的をアービトラージ、シナジー効果、市場支配力、規模・範囲の経済性、リスクコントロール、アジール・コンペティション、特殊な免許などの取得、ブランドエクイティなど8つに分類した。さらに、菊池(2010)は、買収目的を企業規模やシェアの拡大、外部成長の取り込み、新規事業分野への参入、グローバル展開、人材確保、過剰設備や経費の削減、研究開発費や製品開発

費の削減、ブランドなどの無形資産の入手、経営難に陥った会社の再生の9つに分類した。

中村(2005)によれば、産業の成長段階では、企業内部の経営資源だけで事業発展は可能であるが、成長が鈍化し市場が飽和状態になるに従い企業買収が増加傾向を示すという。現在は急速な技術変革により生産性は飽和状態にあることから、資本価値と顧客価値から形成される企業価値の向上を目的としたM&Aが重要視されつつあるという。大量消費時代においては、企業買収は規模の経済性や市場支配力の強化に有効であり、生産効率の向上やシェア拡大を目的とした水平型買収が多く見られるが、近年の市場環境の変化、すなわち、経済の成熟化や消費の多様化、製品ライフサイクルの短縮、技術変革の速さ、グローバル化の進化、そして知的資本主義の進展に対して、企業は被買収企業のもつ知識や技術力、知的財産権など外部の資源を取得することにより、競争優位性や市場適応力の創出を狙っている。最近では、買収は大企業のみならず、中小企業まであまねく事業継続や成長戦略の一環として活用されており、すでに買収は企業戦略の一つとして定着しつつある。

### 3.2 買収の成否について

今日、買収が中小企業まで広がりを見せているのとは対照的に、先行研究では買収効果は必ずしも肯定的に扱われてはいない。そればかりか企業買収で世界をリードしてきた欧米諸国でさえも、先行研究では買収に対して否定的な見解が大勢を占めている。たとえば、Brockhaus(1975)は、第二次大戦後の米国における企業買収は1/3が失敗だったと論じており、また、Merrell(1985)の研究でも企業買収の60%以上が失敗しているという。

では、これら一連の先行研究では、どのような尺度をもとに買収の成否を評価しているのだろうか。従来の買収の成否に関する研究では、概ね財務的指標を用い買収の成否を議論し

ている。その多くは株主資本主義の見地から株主資本コストに対して、買収によってどのようなリターンがもたらされたかで買収の成否を決定している。これは、論理的にみても十分正しいアプローチであるが、本研究では、あえて財務的指標とは違った定量的指標を模索し、その結果、買収の成否を被買収企業の存続期間に求めた。事業の継続性がもたらす社会的価値を鑑み、どの程度長く市場環境に適応し存続し続けられるかという時間的尺度をもとに買収の成否を試みた。買収企業、被買収企業双方の組織間関係に重きを置き、両社の依存関係が継続している期間を被買収企業の存続期間として扱い、被買収企業の売却や解散など、両社の依存関係が終了するイベントが発生した場合、これを買収の失敗と定義した。そして、買収の成立からイベントの発生までの期間を測定し、どのような因子が買収の成否に影響を及ぼすのか分析しようとした。

### 3.3 組織生態学について

このようなイベントの生起をもとに期間を測定して、時間軸に影響を及ぼす事由を探る方法として生存時間分析が知られている。この手法は、医療分野や社会学で一般的に利用されており、近年ではがん治療における医薬品の効能や発症原因の研究などでは多大な貢献を果たしてきた。経営学では、生存時間分析を利用した先行研究はそれほど多くはないが、過日、組織生態学で組織の年齢をもとに組織特性や環境への適応性の検証に生存時間分析が利用されてきた。

組織生態学は、Stinchcombe(1965)の「新しさの脆弱性」に端を発しており、Stinchcombe, A. L.は、新しい組織ほど組織を取り巻く環境変化に対して順応性と経験が不足しているために多くの脆弱性を抱えていることを組織の年齢と市場環境要因から説明した。組織生態学に生存時間分析を導入したのがHannanとFreeman(1989)であり、彼らの研究をきっかけに組織

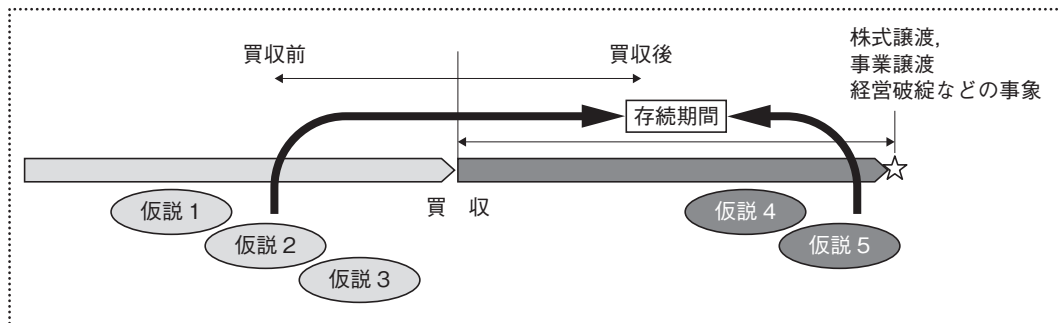


図1 買収プロセスにおける被買収企業の存続期間

生態学の分野で生存時間分析が利用されることになるが、企業買収に関する研究で生存時間分析が用いられている研究はほとんど報告されていない。清水（1999）は、東証一部上場企業による合併行動に関して、合併後の上場期間をもとに生存時間分析を用いて合併効果を試みた数少ない研究である。この研究では、生存時間分析を用いて東証一部上場企業、それも対等合併のケースでは上場廃止率が低く、上場期間を引き延ばす効果があることを統計的に論証した。

本稿では、買収の成否を被買収企業が買収企業の生態系のなかで生存し続ける期間をもとに経営環境に対する適応性を分析する目的で生存時間分析を選択した。そして、生存時間分析を用いることにより、これまで財務的指標では把握することが困難であった買収企業と被買収企業双方の組織間関係に潜む阻害要因を統計的に分析しようとした。

## 4. 仮説

被買収企業の存続期間に影響を及ぼす要因を分析するにあたり、下記の5つの仮説を設定した。仮説1は、買収戦略策定時点での買収の動機がその後の被買収企業の存続期間に影響を及ぼすのではないかと疑問から仮説を設定した。仮説2, 3は、買収企業や被買収企業の業種特殊性が被買収企業の存続期間に与える問題意識に基づく。また、仮説4, 5では、買収企業の統治が終了するきっかけと存続期間との関

係を分析する。本仮説を分析することで買収プロセスのどの因子が被買収企業の存続期間に影響を及ぼすかを探る。

仮説1：被買収企業の存続期間は、買収企業の買収目的により決定される。

仮説2：被買収企業の存続期間は、買収企業の業種により左右される。

仮説3：被買収企業の存続期間は、被買収企業の属する業種により左右される。

仮説4：被買収企業の存続期間は、買収企業による被買収企業の統治終了の原因に依存する。

仮説5：被買収企業の存続期間は、買収企業による被買収企業の統治終了の事象に左右される。

## 5. 概念の定義

### 5.1 情報通信業についての定義

1990年代後半からの情報技術の飛躍的な進歩とインターネットの普及は、あらゆる産業構造を根底から変えてきた。いまや情報通信技術は、多くの企業で生産、販売、マーケティングなどに利用されており、企業インフラとしてなくてはならないものになっている。しかしながら、情報通信に関わる産業の裾野は広い。そこで、本研究では情報通信業における業種ごとの存続期間の違いや買収の成否に与える影響度合いを明確に比較検討できるよう情報通信業の定



義に日本標準産業分類（2007年）の分類<sup>3)</sup>を採用した。

日本標準産業分類では、中分類（業種）として、(1) 通信業、(2) 放送業、(3) 情報サービス業、(4) インターネット付随サービス業、(5) 映像・音声・文字制作業に分類されている。また、上記業種に加えて、本研究では情報通信業と異業種間の買収に関する特性を分析する目的から「異業種」という分類を新たに追加した。

## 5.2 買収目的に関する定義

本研究では、先行研究で取り上げた「買収目的」とは別に、情報通信業の産業特殊性を考慮してサンプルデータから抽出した分類を新たに6つの分類に定義し直した。具体的には、(1) 経営の効率化、(2) 市場シェア、(3) サービスの拡充、(4) 新製品・サービスの開発、(5) 海外展開の拡大、(6) 新規事業進出である。

経営の効率化は、買収側企業が、業務の効率化、コストの削減、事業の加速化などのシナジーの最大化を狙うために被買収企業を買収することを意味し、市場シェア拡大は、売上の拡大や顧客の増加を通して市場シェアや市場支配力の拡大を狙って被買収企業を買収することという。また、サービスの拡充は、自らのサービス範囲の拡大や品質の向上など差別化を狙って被買収企業を買収することをいい、新製品・サービスの開発は、自社内で充足できないナレッジや技術力を被買収企業から手に入れることにより新製品やサービスの開発を促進することを意味する。さらに、近年のグローバル化で脚光を浴びているのが海外展開の拡大であり、被買収企業のもつ人的リソースや販売チャネル、ブランドなどを活用して海外展開の拡大を企図することという。

最後に自社の事業ドメインにはない製品・サービスを展開するために被買収企業を買収することを新規事業進出として定義した。また本研究では、事業存続を前提とした組織間関係を研究対象としていることから投資目的の買収は

サンプルデータから除外した。

## 5.3 イベントの生起、被買収企業の存続期間について

被買収企業が買収企業の生態系のなかで依存関係にある限り被買収企業は買収企業の統治のもとでの存続を意味し、買収が継続していると解釈する。具体的には、下記2つの状態にあるとき被買収企業の存続を意味する。

- ① 被買収企業が連結対象企業として存続している状態
- ② 被買収企業が吸収合併により買収企業に取り込まれた場合

また、被買収企業が買収企業の統治から離れる場合、または終了する場合を被買収企業の存続期間の終了と解釈し、本研究では、買収の失敗として扱う。

- ① 被買収企業がグループ外企業に株式譲渡される場合
- ② 被買収企業がグループ外企業に事業譲渡される場合
- ③ 被買収企業における買収企業の資本比率が低下し連結対象外になった場合
- ④ 最後に被買収企業が経営破綻する場合

なお、吸収合併はいったん被買収企業が買収企業に吸収合併されることにより実際の企業実体としては存続しないが、被買収企業の経営資源が買収企業の一機能として取り込まれ、買収企業との依存関係は継続しているという考えに基づき本研究では存続中として扱った。同様に、被買収企業が連結対象企業としている場合、被買収企業は買収企業のもとで存続していると解釈し、被買収企業の存続期間は、買収成立から観察期間の終了時点の間を指す。これに対し、被買収企業が買収企業の統治から離れる場合、被買収企業の存続期間は、買収成立からイベントの生起までの期間を指すものとする。

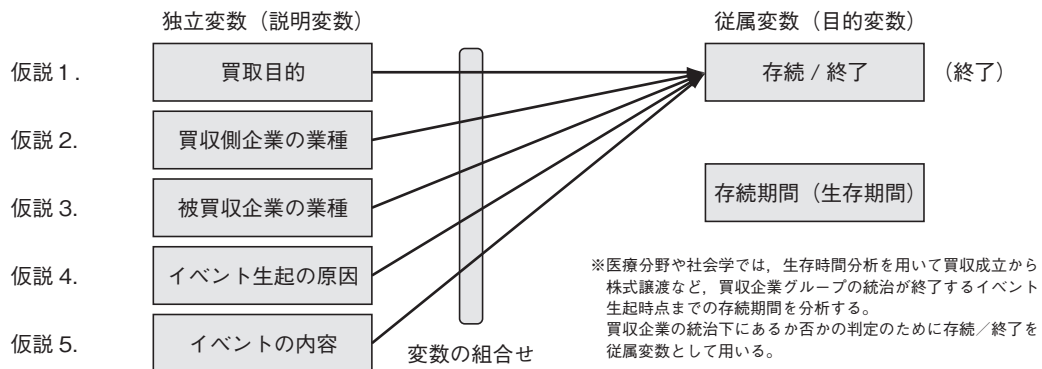


図 2 本研究の構成概念（筆者作成）

## 6. 研究方法

### 6.1 構成概念と分析データ

本研究では、買収側企業、被買収企業のいずれかが情報通信業に属する買収案件でかつ、2001 年 1 月 1 日から 2010 年 12 月 31 日までの 10 年間に行われた買収案件をレコフデータベースから抽出した（データ数：2,299 件）。さらに、開示情報取得の観点から買収側企業を国内上場企業に絞り、海外企業による国内企業買収は本研究対象から除外した。また、合併ならびに資本比率が 51% 以上の買収に特定し、資本参加や事業譲渡は本研究データからは除外した。その結果、本研究で扱うサンプリング母数は、全体で 622 件となり、本サンプリングデータをもとに図 2 で示した構成概念で分析を行った。

### 6.2 分析方法について

本研究では、被買収企業の存続期間の長さを医療分野、ならびに社会学で利用される生存時間分析を用いて様々な諸条件が被買収企業の買収後の存続期間にどのような影響を与えるかを考察した。通常、生存時間分析には、二項ロジスティック分析、カプランマイヤー法、Cox 比例ハザード分析の 3 つがあるが、本研究では、「打ち切り」データを組織存続としてサンプルデータとして扱う目的から Cox 比例ハザード分析を用い、分析条件は、「タイあり」、「打ち

切りあり」として各説明変数の総当たりで分析した。観察期間は、2001 年 1 月 1 日～2012 年 3 月 31 日に設定し、イベントの生起、すなわち被買収企業の存続期間の終了時点を買収企業による被買収企業の株式譲渡、事業譲渡、買収企業グループ統治下での経営破綻の発生時点とした。これにより、買収の成立から被買収企業のイベント生起時点までの期間を被買収企業の存続期間と定義して Cox 比例ハザード分析により存続期間に与える諸要因を仮説検証した。

## 7. 分析結果

その結果、買収目的と被買収企業の産業分類が被買収企業の存続期間に影響が大きいことが本分析から導き出され、仮説 1、ならびに仮説 3 が支持された。具体的な分析結果は、表 1 のとおりである。モデル検定の結果は  $p < 0.01$  で有意であり、変数の総当たりで分析したが、変数の有意性は、買収目的と被買収側産業分類による変数の組み合わせのみが  $p < 0.05$  であり、それ以外の組み合わせによる分析はすべて  $p > 0.05$  となり有意性は棄却されている。

次に、本分析結果から導き出されたハザード関数は、下記のとおりである。

$$hk(t) = h_0(t) \exp(1.001xk_1 - 1.251xk_2)$$

買収目的と被買収企業の産業分類のどの変数により被買収企業の存続期間に影響を及ぼして

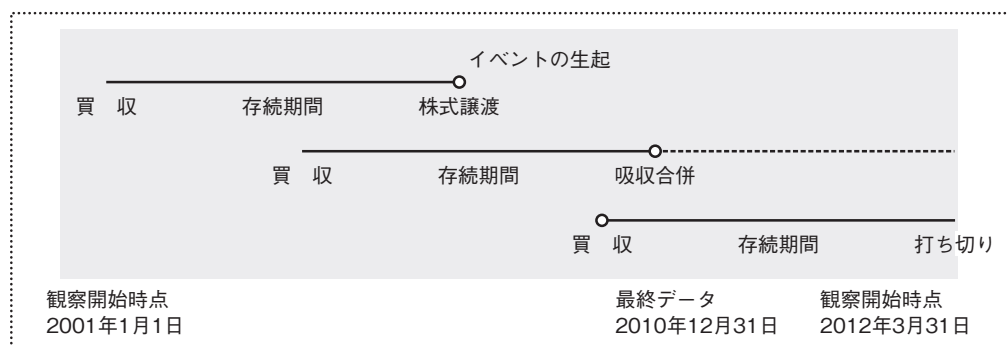


図3 本研究の分析方法（筆者作成）

表1 Cox 比例ハザード分析の結果（筆者作成）

モデル係数のオムニバス検定 <sup>c</sup>										
ステップ	-2 対数尤度	全体 (得点)			前のステップからの変更			前のブロックからの変更		
		カイ2乗	自由度	有意確率	カイ2乗	自由度	有意確率	カイ2乗	自由度	有意確率
1 <sup>a</sup>	2172.727	16.515	1	.000	15.904	1	.000	15.904	1	.000
2 <sup>b</sup>	2164.495	26.255	2	.000	8.232	1	.004	24.136	2	.000

- a. ステップ番号 1: 買収目的 で変数が入力されました。  
b. ステップ番号 2: 被買収側産業分類 で変数が入力されました。  
c. 開始ブロック番号 1。方法 = 変数増加法ステップワイズ (尤度比)

方程式中の変数

	B	標準誤差	Wald	自由度	有意確率	Exp (B)	Exp(B) の 95.0% CI	
							下限	上限
ステップ 1 買収目的	.229	.057	16.373	1	.000	1.257	1.125	1.404
ステップ 2 被買収側産業分類	.001	.000	9.229	1	.002	1.001	1.000	1.001
買収目的	.224	.056	15.975	1	.000	1.251	1.121	1.397

いるかを比較分析してみると、2つの変数のうちハザード比が高かったのは買収目的であることが明確となった。このことから、買収成立後の被買収企業の存続期間は、買収成立前の買収戦略策定段階に大きく起因しているという興味深い結果が導きだされた。

さらに、クロス集計表で掘り下げて観察してみると、買収目的と被買収企業の属する業種には一定の相関関係が見られ、その組み合わせによっても被買収企業の存続期間が大きく影響していることが汲み取れた。

買収目的では、新規事業進出、海外展開の拡大、新製品・サービスの開発の順にイベント発生が多く、また被買収企業の産業分類では、異業種企業、ならびに映像・音楽・文字情報制作業にイベント発生が多いことが観察された。以

上の結果から、新規事業進出のために異業種企業を買収した場合や新製品・サービス開発目的に映像・音楽・文字制作業を買収しようとした場合にイベントの発生を招き、存続期間が短期間になると考察できる。

新規事業の進出の場合、買収企業内に新規事業分野に対する十分な知識や経験が乏しいなかで買収を決定することにより、手探り状態のなかで当初の思惑にない事態に遭遇したり、事業を維持管理することができずにイベントの発生に至っていると推察される。また、映像・音楽・文字制作業の場合、企業のコア・コンピタンスが従業員であるクリエイター個人に固着しているケースが多く、新製品やサービス開発目的に買収を行おうとすると、両社の協働の過程で組織の軋轢を生み、本来の買収目的である被

表2 買収目的とイベント生起とのクロス表（筆者作成）

買収目的*とイベントの生起*のクロス表			イベントの生起*		合計
			存続	終了	
買収目的*	経営の効率化	度数	28	5	33
		買収目的*の%	84.8%	15.2%	100.0%
	市場シェアの拡大	度数	91	32	123
		買収目的*の%	74.0%	26.0%	100.0%
	サービスの拡充	度数	141	56	197
		買収目的*の%	71.6%	28.4%	100.0%
	新製品・サービスの開発	度数	84	46	130
		買収目的*の%	64.6%	35.4%	100.0%
	海外展開の拡大	度数	40	24	64
		買収目的*の%	62.5%	37.5%	100.0%
	新規事業進出	度数	24	20	44
		買収目的*の%	54.5%	45.5%	100.0%
合計		度数	408	183	591
		買収目的*の%	69.0%	31.0%	100.0%

カイ2乗検定

	値	自由度	漸近有意確率 (両側)
Pearson のカイ2乗	12.651 <sup>a</sup>	5	.027
尤度比	12.903	5	.024
線型と線型による連関	11.939	1	.001
有効なケースの数	591		

a. 0 セル (.0%) は期待度数が 5 未満です。最小期待度数は 10.22 です。

表3 被買収企業産業分類とイベント生起とのクロス表（筆者作成）

被買収側産業分類*とイベントの生起*のクロス表			イベントの生起*		合計
			存続	終了	
被買収側 産業分類*	通信業	度数	25	9	34
		被買収側産業分類*の%	73.5%	26.5%	100.0%
	放送業	度数	9	1	10
		被買収側産業分類*の%	90.0%	10.0%	100.0%
	情報サービス業	度数	198	72	270
		被買収側産業分類*の%	73.3%	26.7%	100.0%
	インターネット付随 サービス業	度数	106	46	152
		被買収側産業分類*の%	69.7%	30.3%	100.0%
	映像・音楽・文字情 報制作業	度数	26	18	44
		被買収側産業分類*の%	59.1%	40.9%	100.0%
	異業種	度数	44	38	82
		被買収側産業分類*の%	53.7%	46.3%	100.0%
合計		度数	408	184	592
		被買収側産業分類*の%	68.9%	31.1%	100.0%

カイ2乗検定

	値	自由度	漸近有意確率 (両側)
Pearson のカイ2乗	15.815 <sup>a</sup>	5	.007
尤度比	15.680	5	.008
線型と線型による連関	10.358	1	.001
有効なケースの数	592		

a. 1 セル (8.3%) は期待度数が 5 未満です。最小期待度数は 3.11 です。

買収企業の経営資源を引き出すことなく、イベントの発生を生むケースが多いと考察される。

## 8. 結 論

本分析から導きだされたインプリケーションは、下記の2点である。

第一に、被買収企業の存続期間を決定するのは、買収目的の曖昧さと目的に沿った被買収企業の選定がなされていないことにある。買収の成立があたかも買収の最終ゴールであるかのように扱われ、その後の組織統合がおざりになっていることはかねてより多くの研究者によって指摘されてきた。こうした手段の目的化が起こる原因として、住田（2005）は、取引先や金融機関から持ち込まれる案件に十分な社内

調査を行わないままに実行指示を行い、その後の統合に一切関心を示さない企業トップが多いことをあげている。また、Christensenら（2011）は、経営陣が自社の競争基盤を理解せず、戦略の目的から外れた買収相手を選んだ結果、多くの企業が不適切な対価を払い買収後の統合で失敗に陥っていると述べている。

以上のことから、買収の計画段階における目的の曖昧さとその目的から外れた被買収企業の選定は、買収が失敗に終わることはもちろんのこと、被買収企業の存続期間の短命化にも繋がると考察される。

また、本分析ではもう一つの重要な問題点を示唆している。新製品やサービスの開発を目的に映像・音楽・文字制作業などのクリエイター



業を買収する場合、その経営資源の取得の成否は、被買収企業の存続期間に多分な影響を与えているということである。本来、クリエイター業では、従業員や組織に粘着している知識や技術に依存しているケースが多く、こうした知識や技術を買収企業が無理やり自社に移転させようとする、コア人材の流出や組織間の軋轢を生み、期待を裏切る結果が生じる可能性がある。従来の終身雇用を前提とした日本型人事システムのもとでは、内部資源の活用を重要視するばかりに外部資源はほとんど活用されてこなかった。そのため、日本企業は買収を通して外部資源の統合に関する施策が蓄積されていないように思える。

しかしながら、特に知識資本主義が進展するなか、知識や技術の依存度が急速に高まっている。経営資源の流動性が高ければ高いほど、買収後の経営資源の移転と融合のあり方については、最大限留意する必要がある。

## 9. 今後の課題と謝辞

今後の研究では、本分析で得られたインプリケーションを実際の事例のなかで検証し、より踏み込んだ分析を行うことが必要と考える。特に知識資本主義は今後も進展することから被買収企業に粘着する知識や技術の取得を目的とした買収は増えていくと思われる。こうした知識や技術が組織間で移転し、融合することは、新たな企業価値の創出に繋がり、ひいては企業の持続的成長にも貢献する。中村（2002）は、企業買収に関連して組織の長期的な存続のためには、組織間のマネジメントが課題となると述べている。今後、買収後の組織統合における組織間関係について、さらに深い観察と分析を試みる。

## 注

- 1) 1997年の独占禁止法改正による持株会社の解禁と事業部門の株式会社化を皮切りに、1999年の株式移転制度による株式交換による買収が可能となった。さらに、2001年の商法改正で会社分割制度を導入、2007年の新会社法施行では三角

合併が解禁された。

- 2) 2001年に情報通信業における買収案件数は、200件であったが、2005年にピークを迎え案件数は378件を数えた。その後減少を続け、リーマンショックが起きた2008年には211件、2010年には121件と沈静化している（レコフデータベースをもとに筆者調べ）。
- 3) 「情報通信業」（日本標準産業分類）：通信業、放送業、情報サービス業、インターネット付随サービス業、映像・音声・文字情報制作業の5つの業種から構成される。通信業は、通信設備による有線電話、無線電話などの音声サービスやインターネット回線などのデータ通信サービスを公衆に提供する業種である。情報業は、地上放送ならびにケーブルテレビ、衛星放送に関わる事業者がこの分類に含まれる。情報サービス業は、情報処理や情報提供サービスを行う事業者がこの業種に分類される。具体的には、ソフトウェア制作業、ゲームソフト制作業、システム・インテグレーター、情報提供サービス業、ITコンサルティング業、BPO、インターネット調査会社などが含まれる。また、インターネット付随サービス業：インターネットを通じて通信と情報サービスを提供する事業者がこの業種に分類される。本業種には、運用保守サービス業者、オンラインゲーム運営会社、ECサイト運営会社、コンテンツ配信企業、データセンターサービス提供会社、インターネット広告業者、アプリケーション・サービス・プロバイダー、クラウドサービス提供会社、セキュリティサービス業などが含まれる。最後に、映像・音声・文字情報制作業：映像、音楽、文字情報に関わるクリエイター業がこの業種に分類される。具体的には、映画ビデオ制作業、テレビジョン番組制作業、アニメーション制作業、音楽情報制作業、新聞業、出版業などがそれにあたる。本業種は、クリエイター個人や組織に粘着したナレッジや創造力などの人的資本に依存する業種である。また、前述の5つの業種と別に本稿では、異業種というカテゴリーを追加した。本カテゴリーには、次のものが含まれる。情報通信機器製造業、ゲーム機器製造業、半導体製造業、（以上、電機業）、カラオケ製造業（精密機械）、情報通信機器商社（商社）、電気通信工事（建設業）、コンテンツ管理業、広告代理店業、経営コンサルティング業、コールセンター運営会社、人材派遣業（以上、サービス業）、金融業。

## 参考文献

- Birkinshaw, J., Bresman, H. and L. Hakanson (2000), "Managing The Post-Acquisition Integration

- Process”, *Journal of Management Studies*, May 2000, Vol.37 Issue 3, pp.395-425.
- Blake, R. R. and J. S. Mouton (1985), “How To Achieve Integration on The Human Side of The Merger”, *Organizational Dynamics*, Winter, pp.41-56.
- Brockhaus, W.L. (1975), “A Model for Success in Mergers and Acquisitions”, *Advanced Management Journal*, Winter, pp.40-49.
- Christensen C.C. et al. (2011), “The New M&A Playbook” (編集部訳「真実の M&A 戦略」『Diamond ハーバード・ビジネス・レビュー』Vol.36 no.11, ダイヤモンド社, pp.74-88).
- Ernst, H. and J. Vitt (2000), “The influence of corporate acquisitions on the behavior of key inventors”, *R&D Management*, Apr., vol.30 no.2, pp.105-119.
- Hannan, M.T. and J. Freeman (1989), *Organizational Ecology*, Harvard University Press, Cambridge, Mass.
- Harding, D. and S. Rovit (2005), “Building Deal on Bedrock” (スコフィールド素子訳「成長する M&A の源泉」『Diamond ハーバード・ビジネス・レビュー』Vol.30 no.2, ダイヤモンド社, pp.88-101).
- Marks, M. L. and P. H. Mirvis (2001), “Making mergers and acquisitions work: Strategic and psychological preparation”, *Academy of Management Executive*, May, vol.15 no.2, pp.80-92.
- Merrell, D. W. (1985), “Playing Hardball on a Mergers and Acquisitions Team”, *Personnel*, Oct., pp.22-27.
- Stinchcombe, A. L. (1965), “Social Structure and Organizations”, in March, J. ed. *Handbook of Organizations*, Chicago: Rand McNally, pp.153-193.
- 浅羽 茂 (2005)「外資は日本企業を立て直せるのか?」『一橋ビジネスレビュー』第 53 巻第 2 号, 東洋経済新報社, pp.46-59.
- 蟻川 靖浩・宮島 英昭 (2008)「どのような企業が M&A を選択するのか」『一橋ビジネスレビュー』第 56 巻第 3 号, 東洋経済新報社, pp.74-91.
- 大野和巳 (2006)「知識創造型ビジネスと企業価値: M&A 戦略における企業価値評価の再検討」『道都大学紀要』第 5 巻, 道都大学経営学部, pp.19-30.
- 大野和巳 (2009)「ポスト M&A における組織間関係の戦略的マネジメントー M&A の成功要因と組織統合の検討」『青森中央学院大学研究紀要』第 12 巻, 青森中央学院大学経営法学部, pp.33-44.
- 大野和巳 (2010)「M&A 戦略における組織間関係の戦略的マネジメント」『経営論集』第 57 巻第 1-2 号, 明治大学経営学研究所, pp.189-207.
- 菊地正俊 (2010)『日本企業を強くする M&A 戦略』PHP 研究所.
- 小林謙二 (2000)「ベンチャー企業の成長戦略としての M&A リスク要因に関する研究: 成功と失敗の事例」『文教大学国際学部紀要』第 19 巻 2 号, pp.37-62.
- 清水 剛 (1999)「合併行動のイベントヒストリー分析」『組織科学』第 32 巻第 3 号, 白桃書房, pp.76-90.
- 住田公明 (2005)「日本企業のグローバル M&A に関する考察」『国際ビジネス研究学会年報』第 11 巻, 国際ビジネス研究学会, pp.329-342.
- 中井美樹 (2005)「ライフイベントの統計分析ーイベントヒストリー分析」『立命館産業社会論集』第 41 巻第 2 号, 立命館大学産業社会学会, pp.77-85.
- 中村公一 (1999)「ポスト M&A のマネジメント」『立教経済学論叢』第 55 巻, 立教大学大学院経済学研究会, pp.85-106.
- 中村公一 (2002)「M&A コンピタンスとコア・コンピタンス」『駒澤大学経営学部研究紀要』第 32 巻, 駒澤大学, pp.35-63.
- 中村公一 (2011)「外部成長戦略と経営戦略論」『経営力創成研究』第 7 巻, 東洋大学経営力創生研究センター, pp.43-54.
- 中村聡一 (2005)『M&A と経営』NTT 出版.
- 服部暢達 (2008)「M&A 成功の条件」『一橋ビジネスレビュー』第 56 巻第 3 号, 東洋経済新報社, pp.26-43.
- 林 伸二 (1991)「M&A 後の組織統合」『国民経済雑誌』第 164 巻第 3 号, 神戸大学, pp.17-40.
- ベーベンロート・ライフ・李 東浩 (2009)「日本における M&A と被買収企業の業績」『年報財務管理研究』第 20 巻, 日本財務管理学会, pp.110-118.
- 宮崎哲也 (2006)「M&A における失敗リスクの研究」『九州情報大学研究論集』第 8 巻第 1 号, 九州情報大学, pp.1-14.
- 村松司叙 (1986)「財務データによる合併効果の分析」『企業会計』第 38 巻第 5 号, 中央経済社, pp.60-69.
- 山倉健嗣 (1988)「組織間コミュニケーションの視点」『オペレーションリサーチ: 経営の科学』第 33 巻第 11 号, 日本オペレーションズリサーチ学会, pp.561-565.
- レコフ事務所編『Mergers & acquisitions research report: MARR (マール)』レコフ事務所, 2001-2010.