

論文の内容の要旨

論文題目 合併における事前の関係とその影響

氏名 高田 真也

この論文では、合併前の企業の関係が合併のプロセスや合併の成果にどう影響するかについて、5章にわたって、統計分析やケーススタディを通じて議論している。

まず、序章では、本論文での問題である合併前の関係と合併のプロセスや成果という問題を提示した上で、合併前の関係が合併それ自体の成立や合併のプロセス、そして合併の成果に影響を与える具体的な経路について論じ、ありうるいくつかの経路について指摘した。

第一章ではサーベイとして、はじめに合併の研究をステークホルダーという切り口から見てみたときにどのような研究が存在するか、そしてどのようなステークホルダー関係に注目するかを論じた上で、今度はステークホルダー研究とは異なる視点で企業間関係に注目しながら合併について分析した研究についてレビューした。そこでは、「関係」といってもその捉え方が限定的であったり、「関係」の種類や合併における意義について、深く考察されることがなかった点が指摘された。そのうえで、合併を取り巻く「関係」のキーワードとして、パワー、情報、情報をめぐる信頼、関係構造を取り上げている。そのうえで、ステークホルダー研究という視点から見た場合の「関係」について、あまり幅広くとらえ

すぎた場合の問題点を指摘し、取引先、取引銀行、株主の三つをステークホルダーとして、取り上げた。

第2章では、多種多様に存在する「関係」について、はじめに、「関係」のパターンに分けて、関係を具体的に分類した。

はじめに、銀行、取引先、株主という三種類の関係に着目して、実際に日本企業間で行われた合併について、関係があるなしを調査している。これまで、姉妹会社間の合併や親子会社間の合併が多いことが指摘されているものの、合併の「関係」について、具体的にその性質を取り上げ、分類されることはなかった。そのうえで、それらが複数存在する関係の複合性についても検討し、そこから複合的な関係を分類した上で、その関係のパターンと財務指標との関係についても検討した。関係について、資本金格差を見た場合、情報が見られる場合資本金規模格差が見られない場合での合併が多いのに比較して、パワー関係を見た場合は、規模間格差が大きいのが見て取れる。弱い関係の場合は同規模の合併が少ないのが見て取れる。このことから、事前の関係がこのような情報のやり取りを促進する場合に合併の成立に影響するという可能性が示唆される。

さらに、これらの分析を通じて得られたパワー、情報、それらが見られない弱い関係の三つに着目して、それらを役員交代と成果という二つの観点から分析している。まず、役員交代について、情報、依存、弱い関係の場合で見た場合、情報がある場合には、出身役員者が合併企業と相手先でほぼ同数の割合が多くなっているが、依存関係の場合は2対1とか3対1の割合が多い。これは、役員交代において格差が見られるという意味で、パワー関係が働いたものと考えられる。一方パワー、情報などが見られない弱い関係の場合も、ほぼ同数の割合が多い。

さらに、このような合併の関係パターンが、効率性の改善や業績の改善といった財務パフォーマンスにどのように結びつくかについても、合併前と合併後の5年間の指標をみることで、考察を行っている。まず、合併前の総資本回転率を見ると、情報がある場合が低くなっているが、合併後の総資本回転率が低いのは、弱い関係である。さらに総資本利益率を見ると合併前も合併後も、弱い関係の場合が低くなっている。このように、合併においては情報もパワーも見られない弱い関係の利益率が一貫して低くなっているのに対して、情報、パワーを持つ場合はそれに比して利益率が高くなっていることに加えて、合併後に、依存関係の場合が高くなる傾向にある。

そして第3章から第5章では、3つの事例のケーススタディを通じて、事前の関係が合併にどのように影響したかを分析している。

まず、鐘紡と中滝製薬のケースでは、多角化を行おうとする鐘紡が、スモン訴訟などで累積債務を抱える中滝製薬との合併を行ううえで、まず資本提携を行って関係を構築し、赤字を解消して合併の生涯となりうるものを排除し、また段階的に統合を進めることでスムーズに合併を行った。もちろん、鐘紡としては、医家向けに進出しようとしていた中滝製薬の新薬への可能性や、中滝会を中心した販売ルートというメリットもあったものの、

主力のワカ末などの不振による赤字の額は相当大きく、合併には一定の時間が必要であったことが見て取れる。しかし、資本参加という事前の関係を作り、そのような中で段階的に合併を進めていくことで、お互いに関する理解が促進され（言い換えればお互いに関する情報が共有され）、また現在の体制を維持することで信頼関係を構築し、合併後のスムーズな統合をもたらしたものと考えられる。

次に、松下電器貿易と松下電器産業のケースからは、従来から関係会社であった関係に加え、松下電器貿易が、松下電器の海外事業をすべて統括する体制がつけられ、松下電器もまたそれ以外の販路を持たないという双方に依存関係が事前にあったため、両社の間に双方にパワー関係があり、また情報共有も不十分になったものと思われる。このような二重構造を解消し、パワー関係や情報共有の不足を解消するために、合併が行われたと考えることができる。また、合併を実際に実施するにあたってはもともと同じ会社であったという関係があり、ゆえにすでに信頼関係もあり、また情報も共有されていた。この結果として、合併により錯綜したパワー関係が解消され、また情報の一元化が図られる中で、松下電器産業のグローバル本社化が進展したものと考えられる。

さらに、日東化学と三菱レイヨンの合併においては、合併を行う数年前に、日東化学の経営危機の際に資本参加を行ったという経緯がある。さらに、日東化学は、三菱レイヨンの主な仕入れ先であり、事前の関係によって合併前に、お互いについての情報が蓄積有れていた。また、三菱レイヨンが日東化学を救済してくれたという意味での信頼関係もあったものと思われる。この結果として、グループの再編において、合併後の統合をどう進めるかという話し合いを円滑に進めることができ、スムーズな統合が進められたものと思われる。

このように、事前の関係は合併の成立や合併のプロセス、そして合併成果に様々な形で影響するものと思われる。例えば、事前の関係によりお互いに関する情報がある場合には合併は成立しやすくなり、また合併もスムーズに進みやすい。結果として、合併成果もある程度向上するであろうことが予想される。また事前にパワー関係が存在しており、そのパワー関係を解消あるいは関係を効率化するために合併が行われる場合には、合併が成立しやすくなり、またプロセスも（パワー関係に基づいて）効率的に進められる。この結果、ある程度成果が上がるのが予想されるだろう。また、事前の関係により信頼関係が存在する場合にはもちろん同様に合併が成立しやすくなり、プロセスも進みやすくなり、成果も上がりやすいだろう。もちろん、これらが複合する場合には、例えば事前の関係の合併に対する影響が強まることもありうる。

このように、合併が行われてきた合併の「関係」の性質と意義について、具体的に取り上げたこの研究では、複数利害関係者が存在する場合や、依存関係と間接的な関係が複合的に結びつくことで、合併の「関係パターン」を形成することを明らかにしただけでなく、無関係の場合でも合併が行われることを指摘し、合併を取り巻くステークホルダーを具体的かつ複合的なものとして明らかにしている。加えて、資本金格差が見られない合併が情

報を持つ場合に行われやすいことを通じて、情報が流通すると思われる間接的な関係が合併を促す要因となり、また垂直的統合に直接取引関係が必ず存在することから、パワーが発生することがやはり合併を促すという分析も行っている。また 3 つのケーススタディーを見ることで、情報やパワーが合併の成立やプロセスに結びつくことも明らかにしている。