

論文題目 合併における事前の関係とその影響

本論文は、日本企業の合併において、合併を行う企業は全く関係のないところから合併の対象を選ぶわけではなく、しばしば合併前に既に何らかの関係が存在しているという事実に注目し、合併前の事前の関係と合併を行う際の合併の成立の成否や合併のプロセス、そして合併の成果との間にどのような関係があるかを検討した論文である。

本論文の構成と各章の内容は以下の通りである。

序章においては、日本企業における合併はしばしばグループ会社間の合併であり、あるいはそうでなくてもメインバンクや取引先が共通している事例が多いという事実を指摘した上で、合併を行う企業間の事前の関係は合併に対して何らかの影響を与えていると考えられるにも関わらず、このような事前の関係に関する研究は限定的であり、様々な関係を視野に入れた上でその影響を分析するような研究が見られないことが指摘される。この上で、まず合併前の関係を分類した上でその特徴を明らかにし、それらのパターンと合併のプロセスや成果との関係を検討した上で、さらに具体的に事前の関係が合併において果たす役割をいくつかのパターンに関する実際の事例分析から検討するという本研究のアプローチが提示される。

第1章「先行研究レビュー」では、合併前の事前の関係の影響に関する先行研究が検討される。まず、企業とその利害関係者との関係に注目するステークホルダー・アプローチの考え方を示した上で、ステークホルダー・アプローチにおける関連研究を踏まえて注目すべき事前の関係としてパワー関係と情報の流通の2点を指摘する。次に、より個々の利害関係者や具体的な状況に注目する研究として組織間関係論、親子会社関係とメインバンク関係、プロセス研究、そしてネットワーク研究の4つの分野を取り上げ、これらの先行研究を踏まえてパワー関係、情報と「評判」の形成という上の2点に加え、信頼とネットワーク構造という2点を指摘する。さらに注目すべき関係として、特に親子関係、メインバンク関係、取引関係という3つを指摘する。

第2章「合併当事企業の関係パターンとその意義」は本論文の柱の一つであるデータによる実証分析を行った部分である。第1章でのサーヴェイを踏まえて、合併を行う企業間の関係の要素として直接取引関係、直接株式関係、間接取引関係、間接金融関係、間接株式関係の5つの要素を提示し、これらがどのように複合しているのか、またそのような複合のパターンと合併のタイプにどのような関係があるのかを、民間主導の大型合併が起こってくる1966年から、会社分割などの制度変更前の1999年までの間に東京証券取引所上場企業が関与した合併101件のデータから明らかにしている。この結果、まず合併企業間の約2/3に複合的な関係があることが明らかにされ、また直接株式関係の有無によって合併

のタイプが異なる（直接株式関係がある場合には新規事業への参入か垂直統合、ない場合は大部分が水平統合）等の事実が提示され、事前の関係と合併の内容やプロセスに関係があることが示される。さらに関係のパターンを間接関係中心（情報の流通）、直接関係中心（依存関係への対応）、両者の複合、そしてその他（弱い関係）に分類した上で、合併のプロセスや成果との関係を検討し、利益率については間接関係（情報の流通）中心の場合もともと高いが合併後はあまり上昇せず、直接関係（依存関係への対応）の場合には利益率が合併後上昇する等の状況が見られ、以前の関係により合併後の成果が上昇する可能性が指摘される。

第3章から第5章は3つのパターンについての事例分析となる。まず第3章「ケース（1）：中滝製薬工業と鐘紡の合併」では、親子関係のみが存在する新規事業参入の事例として1974年の中滝製薬工業と鐘紡の事例が検討される。多角化を行おうとする鐘紡は、経営難に直面した中滝製薬工業との合併を通じて製薬事業に参入しようとしたが、その前にまず資本参加をし、徐々に合併に向けた準備を進めていくことで、合併前に経営の改善を図るとともにお互いに対する情報を蓄積し、またお互いの信頼関係を構築していったものと理解される。

第4章「ケース（2）：松下電器産業と松下電器貿易の合併」では、松下電器産業とその販売会社である松下電器貿易の1988年の垂直統合の事例が取りあげられる。この事例では、1984年に松下電器産業関係の海外事業を松下電器貿易が統括するという形になったものの、この体制により海外の事業の管理がかえって二重化してしまったために、最終的に合併に至ったものであり、そこでは松下電器産業が全体の本社であるにもかかわらず、海外部門は松下電器貿易に依存するという形で双方にパワーが存在したためにその解消が求められたと考えられる。

第5章「ケース（3）：三菱レイヨンと日東化学の合併」は、親子関係と取引関係が存在している事例として、三菱レイヨンとその子会社であり、原料供給会社でもある日東化学との1998年の合併の事例が検討される。ここでは、もともと三菱レイヨンは資本関係がなかった日東化学が1965年に経営危機に陥り、この時に三菱レイヨンが資本参加していた。その後、合併直前には日東化学は三菱レイヨンの子会社となっていたが、経営の効率化という目的で合併が行われた。長期間グループ企業として関係が保たれていたために、お互いについても知っており、信頼関係もあったために、合併についても特に問題がなく、スムーズに進んだ事例であると考えられる。

第6章「結び」では、以上の内容を整理した上で、事前の関係によりお互いの情報があれば合併がスムーズに進むと考えられること、またパワー関係がある場合にそれによる依存関係を解消し、あるいは関係を効率化するために合併をおこなう場合には合併もスムーズに進み、成果も上がるものと想定される。このような意味で、合併を行う企業の事前の関係のあり方が合併の成否やそのプロセス、あるいは成果に結びつくものと考えられることを指摘している。

本論文の構成と内容は以上であるが、本論文は特に次のような点において高く評価することができる。

まず、合併前の事前の関係と合併の成立やそのプロセス、そして成果との関係を明示的に検討しようとしたことが挙げられる。これまで、日本企業においては敵対的買収のようなケースはあまりなく、合併を行う企業間にしばしば事前に何らかの関係があることは知られていたにも関わらず、この事前の関係に関する研究は少なく、またそれらの研究もメインバンク関係や親子関係といった特定の種類の関係にのみ注目するものであった。これに対して本論文は、合併前の事前の関係を包括的に捉え、かつ事前の関係の持つ意義について合併の成立の成否やプロセスへの影響、そして成果といったような様々な側面から検討しており、この点は既存研究に対する大きな貢献といえる。

また、とりわけ日本企業のデータに基づいて、関係のパターンがどのようなになっているかを実証的に明らかにし、多くの場合事前の関係が複合的に存在していることを見出した点も貢献といえる。というのは、既に述べたように既存の研究は特定の種類の関係のみに注目しているため、関係の複合性という視点を取ることができない。本研究は関係の複合性に注目し、かつ実際に関係が複合であることを示すことによって、既存研究では見出し得なかった部分を見出していると言える。さらに、そのような関係のパターンに応じて合併がどのように進み、どのような結果をもたらすのかを（事例分析だけでなく、統計分析の中でも）合併の内容に踏み込んで分析している点も成果と言えるだろう。

もちろん、本論文にも残された課題はある。例えば、合併の事例に注目するという研究方法を採用した結果として、合併を行った企業と行っていない企業の比較はできておらず、このために事前の関係が合併を促進するかどうかといった点は検討ができていない。また、実証分析の面では、事前の関係と成果との間の統計的因果関係の推論としてはまだ不十分であり、事前の関係のパターンに応じてどのような成果が生まれるかについて、より広範な考察を進めて、新たな変数を見出した段階にある。さらに、事例もふくめたデータの関係で、近年の敵対的買収の広がりのような事象が本研究の知見にどう影響していくかは十分に検討できていない。

しかし、これらの点を考慮したとしても、なお本論文が合併の研究において新たな視点を提示しており、この意味で十分な学術的貢献をなしていることは疑いえない。したがって、本審査委員会は博士（学術）の学位を授与するにふさわしいものと認定する。