

論文要旨

論題：電子機器産業界における M&A の効果
—ステークホルダーに与える影響を中心に—

指導教授：藤澤 利治 教授

2011 年度法政大学大学院経営学研究科経営学専攻修士課程修了

国際経営コース

唐木 秀夫

2011 年上期における日本企業が関わる M&A (Merger & Acquisition) は前年同期比 79% 増加の 7 兆 5600 億円に達している。日本企業を M&A へと向かわせる要因としては、「国内市場の縮小に対する危機意識の高まり」と「211 兆円の民間企業の現預金」が挙げられる (『日本経済新聞』、2011 年 6 月 25 日付)。また、円高による外国企業買収価格の割安感も日本企業による M&A の増加の一要因となっている。さらに、海外企業による日本企業の買収も徐々にではあるが増加しつつあり、特に中国企業による日本企業の買収は 2011 年になり加速している。増加の理由としては、中国企業による製品ブランドの獲得や、日本企業の持つ生産や流通・サービスのノウハウの獲得が挙げられる。このように日本企業を取巻く現状は、円高、国内市場収縮、海外企業による国内企業の買収意欲の増加であり、状況の好転のためには自ら M&A を進める必要性に迫られている。本稿では、このような背景より、増加傾向にある M&A がステークホルダーに与える影響を主たる研究テーマとした。

本稿では、調査対象となる M&A を 2000 年代以降の電子機器産業分野に限定し、総数 20 件の事例を分析している。また具体的な問題として、以下の四項目を挙げている。第一に電子機器産業における M&A は各企業にプラス効果を与えているのか、第二に電子機器産業における M&A はその形態 (In-In、In-Out、Out-In、Out-Out) で効果に違いや、効果の現れ方に傾向が存在するかという点である。さらに、ステークホルダーの視点に立った場合、M&A の効果により買収・被買収企業においてどのような影響を受けるのか、そしてその効果は M&A の形態で差異が存在するのか。これらが本稿で解明した疑問点である。

これらの疑問点の解明のため、本稿では M&A を実施した際に影響を受けるステークホルダーを株主、企業経営者、従業員の 3 種に想定し、それぞれが享受する M&A の効果を株価効果、財務効果、雇用状況変化として、イベントスタディ、パフォーマンススタディ、雇用状況データを用いて定量分析を実施し、先に挙げた疑問点の分析を行った。また、これらの定量分析に対する補足として、被買収企業の従業員を対象にアンケート調査を行い、定性分析を追加することにより分析結果の精度向上を図った。

分析結果から得られた結論を以下に述べる。電子機器産業における M&A の各企業へのプラス効果については、株価効果、財務効果、雇用状況のすべての項目において M&A 実施後同時にマイナスの効果を受けたケースは分析した 20 件の事例では存在せず、ケースにかかわるステークホルダーに対し何らかのプラス効果を与えていることが明確になった。第二の M&A の形態による効果の違いについては、株価効果と財務効果については In-In が最も

良いプラス効果をもたらすことが判明した。雇用に関しては **Out-Out**、**In-Out** が雇用を維持継続し、従業員に対し最もプラスの効果を与えている。この結果から、従来の外資企業と日本企業のイメージとは異なる印象を得ている。

最後に **M&A** の効果の各ステークホルダーへの影響についてまとめる。株主への影響は **M&A** の形態毎による影響度の違いはあるが、買収企業、被買収企業双方の株主へプラスの株価効果を与えている。企業経営者に対する影響については、買収企業において 71%が 2 年で財務改善を達成するという結果は、外部要因を考慮してもかなり高い数値であり、企業経営において積極的に取り組む手法として発信すべき内容といえる。雇用に関する影響については被買収企業を中心に分析を行い、アンケート調査を実施した。その結果、**M&A** は雇用へ直接的な影響を与えていることが明確になった。しかし、当事者である従業員の意見では、買収企業にて雇用条件が改善される予定や傾向が無いにも関わらず、これらのマイナス効果を受け入れる意見が出されている。この背景には社会に雇用不安が存在し、失職するよりは職場・労働環境が悪化しても企業の選択を受け入れなければならない環境があることがうかがえる。アンケート対象者が **Out-Out**、**Out-In** の被買収企業の従業員であることから、筆者はこの環境がさらに進むと、外資企業にとって継続するインセンティブが比較的低い雇用関連の暗黙の契約の履行が破棄に向かい、信頼の破壊が加速する事を懸念している。信頼の破壊により、結果的に熟練者の減少による技術継承や商慣習等の継承の未達成や技術開発力の低下、主力技術者層の離反などの企業競争力の衰退が進行することが予想され、この現象は、最終的には国内の雇用環境の劣化につながる事が想定されるためである。

以上