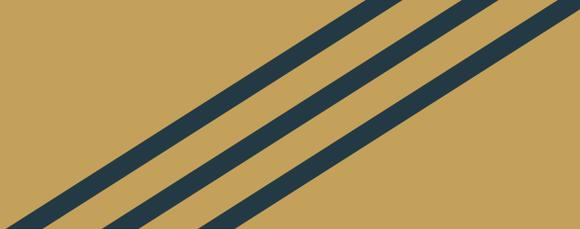


M&A



アジェンダ

- 1) M&Aの種類とメリット・デメリット
- 2) 立場別のメリット・デメリット
- 3) M&Aを成功させるコツ
- 4) M&Aを選択する経緯
- 5) 実証研究論文
- 6) 参考文献



M & Aの種類とメリット・デメリット



M & Aの定義



複数の企業を一つの企業に統合したり、ある企業が他の企業の株式や事業を買い取ったりすること

種類(狭義)

① **買収**: 企業の経営権や事業の運営権を買い取るM&A

② **合併**: 複数の会社を一つの法人に統合するM&A

③ **会社分割**: 会社から一部の事業を切り分けて、

他社に承継させるM&A

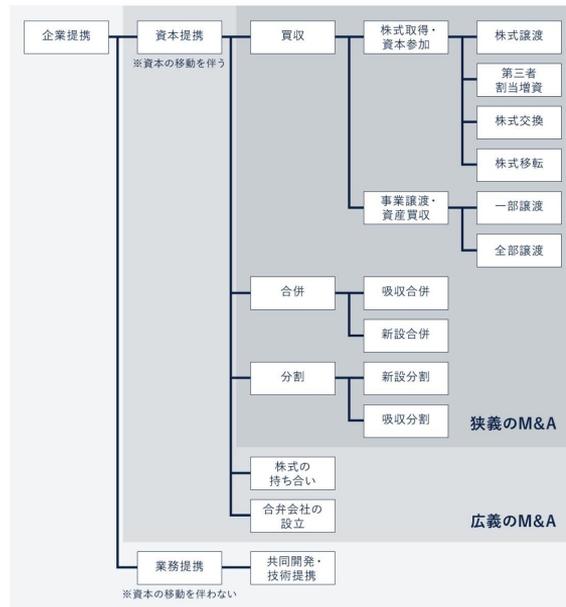


種類(広義)

① **株式持ち合い** : 複数の会社が互いに相手の発行済み株式を取得する手法(スキーム)

② **合併会社設立** : 複数の企業が共同出資して経営する会社

* 権利の移転がない



①買収

買い手のメリット

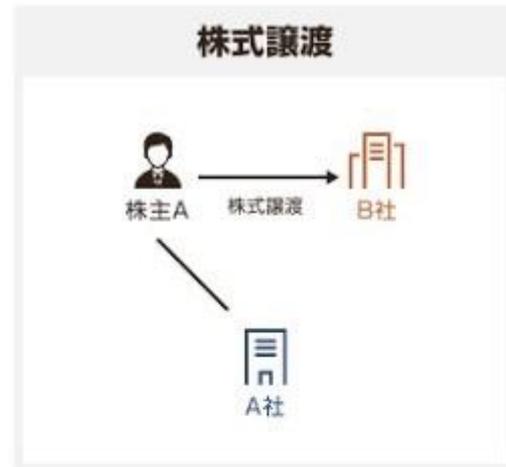
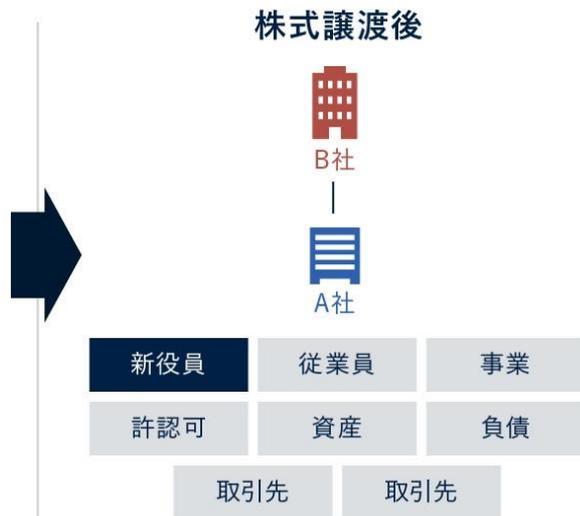
- 初めから軌道に乗った状態で事業がスタートできる
- 時間がかからず自社の補強ができる
- 既存事業の強化や競業他社に優位性を確立できる

売り手のメリット

- 売却利益の獲得
- 後継者不足の解決
- 大手の傘下に入った場合、事業継続・発展を目指せる

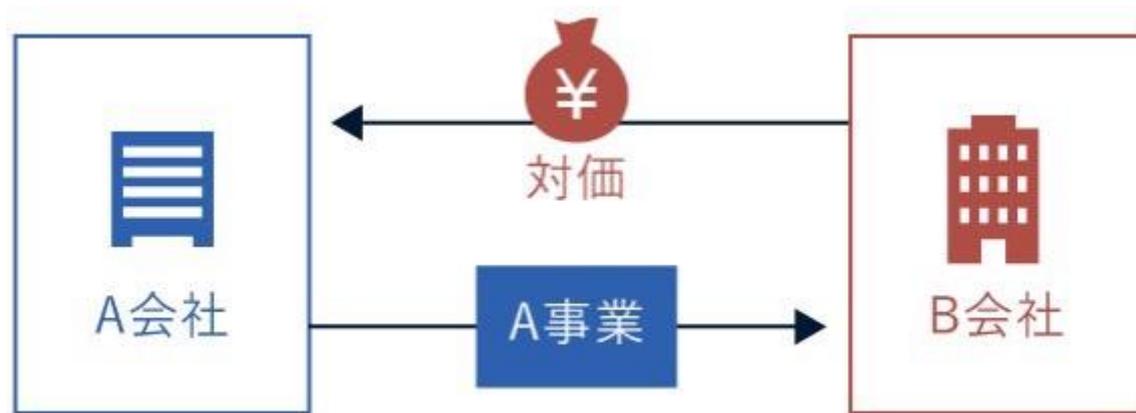
①買収

1. **株式譲渡**: 会社のオーナーが保有する株式を買い手に譲渡し、会社の経営を承継させる手法



①買収

2. 事業譲渡: 会社の事業を第三者に譲渡(売却)する



①買収

3. **株式交換**: 買い手側が買収の対価として新株を発行し、売り手側の持つ株式と交換するもので、売り手企業の経営権を獲得する
4. **株式移転**: 1つ以上の株式会社がその発行済み株式の全部を新たに設立する株式会社に取得させることにより、完全な100%親子関係になる
5. **第三者割当増資**: 特定の第三者に対して新株の発行や自己株式を割り当てて対価を得る

②合併

メリット

- 契約関係・権利義務・従業員などを承継させるための個別手続きが必要ない
- 対価としては株式を交付すればよいので、買収資金は不要
- 組織が完全に一体となるので、合併する双方のノウハウを生かした相互補完がうまくできれば、規模の拡大やコスト削減などで大きな効果が期待できる

②合併

デメリット

- 株主総会特別決議、書類の備置・閲覧、反対株主の株式買取請求、債権者保護手続きなどの厳格な手続きを踏む必要がある
- 合併する会社それぞれの企業文化の違いによる摩擦が起きやすい
- 存続会社・新設会社は、消滅会社の引き継ぎたくない資産・負債や簿外債務があっても引き継ぐ必要がある

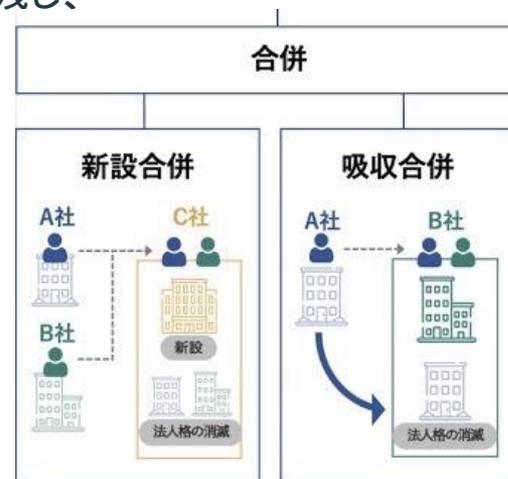
② 合併

・**新設合併**: 新設した会社にすべての消滅会社の権利義務を、すべてそのままの条件・内容で承継させる

・**吸収合併**: 一方の法人格を消滅させてもう一方の法人格だけを残し、

合併によって消滅した消滅会社の権利や義務、債務などの

すべてを合併後存続する会社に承継させる



③会社分割

メリット

- 分割会社に債務を移転させる場合には、債権者の同意は不要
- 分割は株式の交付を通じて行われるため、資金負担は発生しない
- 取引先あるいは従業員の契約先などとの契約を結びなおす必要がない

③会社分割

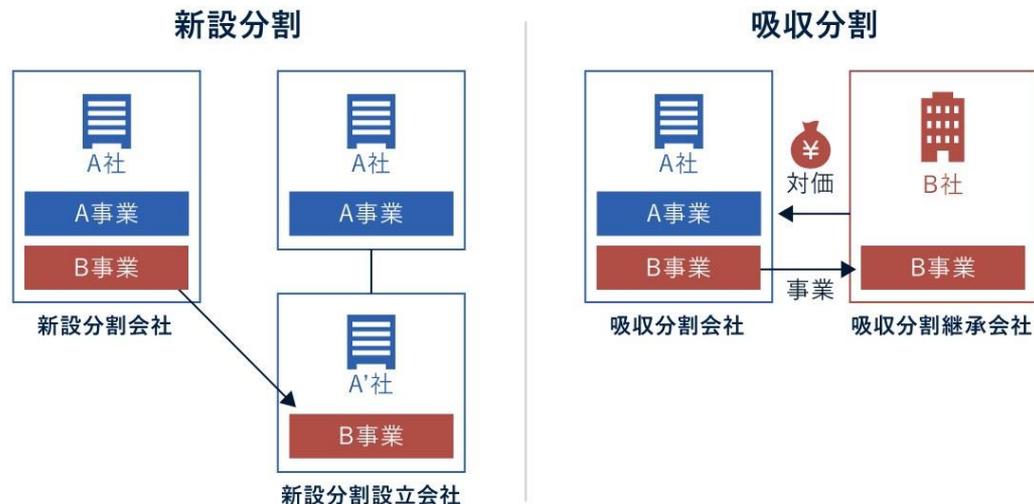
デメリット

- 会社分割は原則として株主総会の特別決議が必要となり、上場会社の場合は手間と費用がかかる
- 分割した会社の帳簿外にある債務(簿外債務、偶発債務など)も承継しなければならない
- 事業にかかる許認可は引き継ぐ会社がそのまま承継できるものできないものがある

③会社分割

新設分割: 会社の事業の一部、例えば多額の債務と担保不動産だけを分割会社に残し、採算のとれている事業だけを切り出して新設会社に承継させる

吸収分割: 会社の事業の一部、例えば不採算事業を切り出し、その事業に特化している会社に吸収させる



- 
- ・立場別メリット・デメリット
 - ・M&Aを成功させるコツ
 - ・M&Aを選択する経緯

メリット(買い手)

1 ローリスクで事業拡大

すでに事業として成り立っているものを自社に取り込める

2 技術向上

人材・特許・ノウハウなど技術力の源泉を取り込める

3 ライバルを取り込める

値下げ合戦から抜け出せ持続性を保てる

4 事業の多角化

新たな領域への進出やバリューチェーンを広げることができる

デメリット(買い手)

1 シナジー効果が得られない可能性がある

規模が大きくなることで管理コストが増加する可能性がある

2 投資以上の利益が得られない可能性がある

売却側企業を高く評価してしまう可能性がある

3 時間とコストがかかる

長年培われてきた組織文化を統合するには、時間とコストがかかる

メリット(売り手)

1 後継者問題の解決

経営者の高齢化が進んでいる日本では、その解決策としてのM&Aによる売却はメリットが大きい

2 売却益がある

現金で売却益をえられる

3 従業員を守れる

買い手の一員となり雇用が継続される

デメリット(売り手)

1 希望通りの相手先企業が見つかる
は限らない

自社が売却したいタイミングで理想的な
買い手が現れるかどうかはわからない

2 自社従業員の待遇悪化によるモチ
ベーションの低下

待遇・勤務地・仕事内容の変更・仕事
量の増加やリストラのリスクなど、数多
くのリスクにさらされる

メリット・デメリット(従業員)

メリット

キャリアアップ

雇用の安定

M&Aが行われる際には売り手側に経営的な問題があることも多く、雇用の安定性が増し、充実した福利厚生やキャリアアップのチャンスも得やすい

デメリット

リストラや
転勤

社内変化の
ストレス

売り手側の企業はとくに大きな変化が伴うため、従業員にとっては慣れない環境となったり、リストラや転勤の可能性がある

メリット・デメリット(顧客)

メリット

商品・サービスの多様化

取引の安定性向上

M&Aで事業規模が拡大されることによって、商品・サービスが多様化するケースが多い。また事業の安定性が増すことから、取引も安定しやすくなる

デメリット

顧客サポートの変化

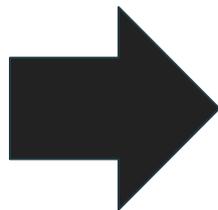
既存商品・サービスの終了

事業が統合されることにより、既存の商品や製品、サービスなどが終了してしまうケースがある

M&Aを成功させるコツ(買い手)

DD:M&Aを行う際に、買い手が
売り手企業について調査・分析
するプロセス

大きな失敗をさける意識を持つ



1.適切なDD(デューデリジェ
ンス)を行う

2.適切なスキームの選択

3.基本合意の締結



M&Aを成功させるコツ(売り手)

- ・関係者には**秘密保持の重要性**を十分に伝え、会社情報が外部に漏れないようその対策をしっかりと行う
- ・経営者が既存の取引先や従業員に対して**M&Aを行った背景や今後の方針について丁寧に説明**し、不安を取り除く

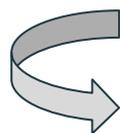
M&Aを選択する経緯

大手企業



単に利益を貯め込むのではなく、新しい設備への投資や事業の再編、M&A(合併・買収)を通じて成長を目指すため

中小企業



主に事業承継のため



実証研究論文



論文の概要

『M&A投資が企業業績に及ぼす効果の研究』

芳賀 裕子 立本 博文 組織科学 Vol.52 No. 1 : 4-17 (2018)

目的: 企業の外部投資(M&A投資)比率の効果をあきらかにすることで「M&Aが業績に効果をもたらすのか」について明確な結果を提示する

分析方法: 2段階の手順を踏み、第1段階では傾向スコア・マッチング法を用いて環境因子（ベースライン特性）をそろえた分析対象データを作成する。第2段階では第1段階で作成した分析対象データをもちいて回帰分析を行う

論文の概要

『M&A投資が企業業績に及ぼす効果の研究』

芳賀 裕子 立本 博文 組織科学 Vol.52 No. 1 : 4-17 (2018)

データ: ①企業財務情報, ②各社セグメント情報, および③各企業が実施したM&A情報

対象: 調査対象を2000年から2012年各年に東証一部、二部に上場する日本企業とし、業界は東証33業種区分の中から電気機器

M&Aの効果についての先行研究

- ・今までのM&Aの業績研究 → **曖昧な結果しか提示できずにいる**

(Busija, O'Neill, & Zeithaml, 1997; 林, 1973; 花枝・胥・鈴木, 2010; Healy, Palepu, & Ruback, 1992; 星野, 1990; Ikeda & Doi, 1983; Kitching, 1967; Lamont & Anderson, 1985; 松村, 1986; 小本, 2002; Simmonds, 1990)

- ・どのようなM&Aに効果があるかについての研究

→ 買収企業とターゲット企業の**事業関連性が何らかの形で業績に関係している**ことが示唆されている(M&Aを実施した企業を対象とした多角化研究)

(Kitching, 1967; Hopkins, 1987; Healy et al., 1992; Homburg & Bucerius, 2006; 小本, 2002)

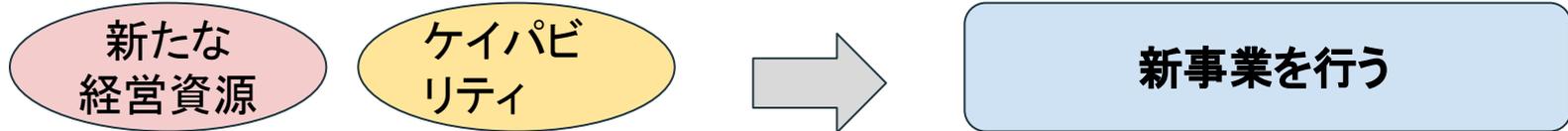
先行研究の問題点としては、いずれも曖昧な結果しか提示できていない

企業成長と投資 (本研究での前提知識)

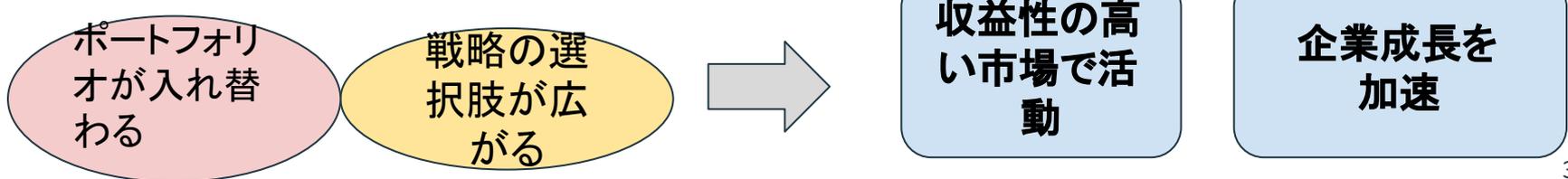
・経営資源を確保するための企業行動→投資

経営資源を獲得する際の手法は**内部投資**と**外部投資**に分類される

内部投資 : 代表的方法はR&D(研究開発)や**設備投資**



外部投資 : M&A



戦略パターンと戦略モード研究の理論

●戦略パターン

①関連多角化

シナジーや範囲の経済を想定し、資源を補充的または補完的に組み合わせるために獲得する手段がM&Aである(Wernerfelt, 1984)

②非関連多角化

米国のM&A研究の中でM&Aのタイプ分類のひとつとして扱われている

●戦略モード

資源獲得のために内部投資と外部投資をどのように用いるかの戦略ポリシーを表したもの

★戦略パターン(多角化の度合い)と戦略モード(内部投資と外部投資)の間に交互作用が存在する

仮説

仮説1: M&A投資比率は、業績に対して多角化度と交互効果をもつ

仮説2a: 多角化度が低い場合、M&A投資比率を低く抑えると、業績が高まる

仮説2b: 多角化度が高い場合、M&A投資比率を高めると、業績が高まる

分析の枠組み

調整変数
多角化度
RHHI

※ROIC=投資資本利益率
今回は、(営業利益-税金) / (純資産合計額 + 有利子負債残高)で
求める

X: 独立変数
外部投資額の
対内部投資額比率

※企業ダミー
その年にM&Aを行ったどうか、行った群を
1, 行わなかった群を0としてダミー 変数化
しマッチング

Y: 従属変数
業績 三年後 ROIC

環境因子(共変数)
企業特性: 売上高, 事業セグメント数, R&D投資額, 経常利益, 上場市場, 企
業ダミー
市場環境: 年

分析の枠組み

調整変数
多角化度
RHHI

X: 独立変数
外部投資額の
対内部投資額比率

Y: 従属変数
業績 三年後 ROIC

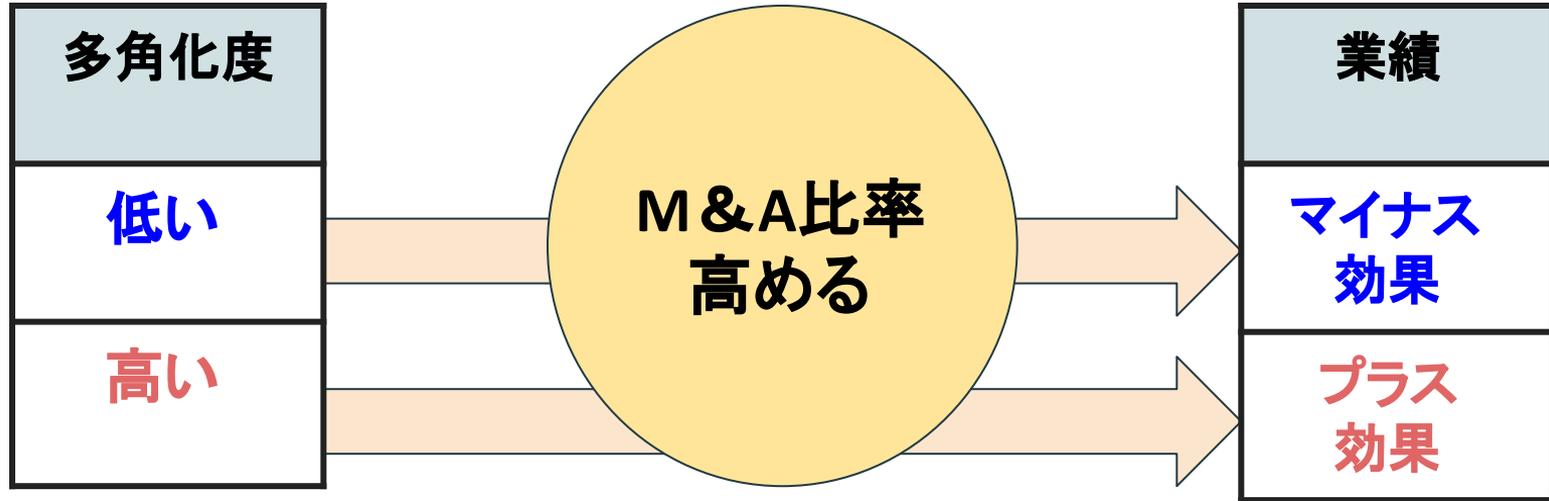
②回帰分析

環境因子(共変数)
企業特性: 売上高, 事業セグメント数, R&D投資額, 経営者
ダミー
市場環境: 年

①傾向スコア・
マッチング法

結果

仮説は全て支持



考察とまとめ

- 企業の多角化の程度がM&A投資の効果を左右するという知見が得られた。
- 事業の幅がまだ狭い企業にとっては、M&Aという外部の成長戦略が自社の経営資源や統合能力を超過し、結果として業績悪化を招くリスクがある。
- すでに多角化を進めている企業は、異なる事業領域における知見やノウハウを有しており、M&Aによる事業拡大を組織的に吸収・活用できる体制が整っていることから、業績向上に寄与しやすいと考察できる。

参考文献

- ・M&A総合研究所 M&Aのメリット・デメリットとは？企業買収の効果やリスクを買い手・売り手ごとにわかりやすく解説！
- ・M&A総合研究所 M&Aの種類とは？区別方法や各手法のメリット・デメリットの比較・税金事例をわかりやすく解説【2025年最新】
- ・蛭田啓. (2010). 日本企業間の M&A の業績効果の実証分析. In 経営學論集 第 80 集 社会と企業: いま企業に何が問われているか (pp. 132-133). 日本経営学会.
- ・芳賀裕子, & 立本博文. (2018). M&A 投資が企業業績に及ぼす効果の研究. 組織科学, 52(1), 4-17.