

外部成長戦略と経営戦略論

－M&Aの戦略とマネジメントを中心に－

External Growth Strategy on Strategic Management

東洋大学経営力創成研究センター 客員研究員 中村 公一

要旨

本論文は、M&Aなどの外部成長戦略の経営戦略論における位置付けと関連理論の展開を整理し、内部成長戦略との違いやその特徴を述べる。特に代表的な形態であるM&Aに着目し、その形成からマネジメント段階における課題について検討する。M&Aは研究面においては経営戦略論の生成期から成長戦略との関連で議論されてきた古典的なテーマでもあり、その形成理由について企業成長における多角化戦略、組織間関係における資源依存パースペクティブ、競争優位におけるRBVの視点を本論文では考察する。さらに、外部成長戦略の形成動機とともに、その実行段階としてM&Aプロセスに着目し、M&Aプロセスのマネジメントを課題とするプロセス・パースペクティブと、研究の新しい方向性として「実践によるM&A」について論じていく。

キーワード(Keywords) :外部成長戦略 (external growth strategy)、多角化戦略 (diversification strategy)、資源依存パースペクティブ (resource dependence perspective)、RBV (resource-based view)、M&Aプロセス (M&A process)、実践としてのM&A (M&A as practice)

Abstract

In this paper, we will begin with a brief discussion of theoretical position and development of external growth strategy (ex. mergers and acquisitions :M&A) on strategic management. In particular, we discuss formation and management of M&A, because an interest on practice of M&A is increasing, and a study of M&A was classical subjects of strategic management. Next, we consider the reason to motives of M&A formation from three different standpoints as follows: 1.diversification strategy for corporate growth, 2.resource dependence perspective for interorganizational management, 3. resource-based view for competitive advantage. Finally, we consider subjects of M&A process as process of external growth strategy, and indicate “M&A as practice” as a new research direction.

1. はじめに

本論文では、経営戦略論における外部成長戦略の位置付けについて、特に M&A（合併買収）に焦点を当てて、その戦略とマネジメント上の課題について検討していく。まず外部成長戦略の特徴について整理し、理論と実際の面における現状について述べる。M&A に対する実際の企業の戦略における位置付けは高まっているが、研究面においては制度的研究や統計的分析が中心であるという偏りがある。そして、外部成長戦略における理論展開として、その動機の面から、企業成長における多角化戦略、組織間関係における資源依存パースペクティブ、競争優位における RBV の視点によって検討する。

外部成長戦略の議論においては、形成のみならず、その関係を維持するためのマネジメントの面も重要である。そこで、M&A のプロセスに着目し、プレ M&A での準備・交渉段階とポスト M&A における統合段階における課題を整理する。従来の研究ではこのプロセス・パースペクティブが活発に議論されてきたが、効果的な M&A プロセスの実行が高い成果を生み出すと見え、計画したものを実行していくという前提をとっている。近年では戦略は実践の中から形成されていくと考える「実践としての戦略」の議論も登場している。この考え方を適用した「実践としての M&A」に関する研究が、今後の方向性の 1 つであることを論じる。

2. 外部成長戦略の特徴と現状

2.1 経営戦略における外部成長戦略

1960 年代から本格的な議論が展開された経営戦略論は、企業の成長戦略と競争戦略が大きな 2 つの柱となって展開されてきた。成長戦略は、自社のドメイン（事業領域）を決め、市場支配力の強化を目指して規模の拡大を図り、また新規分野への多角的な経営を展開して事業の拡大を目指すための戦略である（中村,2006）。企業全体に関わる戦略であることから全社戦略（corporate strategy）ともいわれる。一方、競争戦略は、個々の事業分野において、いかに競争優位を築いていくのかということ課題とするものであり、視点が事業レベルであるために、事業戦略（business strategy）ともいわれる。

近年の我が国の経営戦略研究の傾向では、製品開発戦略や技術開発戦略など、競争戦略に関する議論が活発に行われている。一方、成長戦略は多角化戦略など経営戦略論の創生期に活発に議論され、現在では企業の再編活動や M&A などをテーマとしながら新しい研究が展開されている。

この成長戦略は、大きく内部成長戦略と外部成長戦略に分類でき、両者は全く反対の特徴を有している。内部成長戦略は、新製品開発戦略や社内ベンチャーが該当し、自社内部の経営資源を利用して成長を図るものであり、成長過程で新しい資源の蓄積や学習を行っていくために、企業特有の強みであるコア・コンピタンスとして形成されるという特徴がある。関連型多角化に関する議論やシナジー効果という概念の議論は、既存の経営資源をどのように活用すれば効果的なのか

ということを課題として、内部成長戦略に関する研究の中で活発に行われてきた。

また、日本企業では、内部成長戦略を伝統的に志向してきた傾向が高い。世界の競合企業よりも優位性を高めたのは、ものづくりの技術や能力を自社内に蓄積していくための体制を築き、時間をかけながら高い水準に到達させたことが大きな要因であるといわれる（藤本,2004 など）。しかし、経営資源の蓄積には時間がかかることや、製品を市場に出した時の不確実性などの問題が存在する。さらに、既存の経営資源や事業と関連のある分野を目指しての成長が志向されるために、成長力に限界があるという面もある。

一方、外部成長戦略とは、必要となる経営資源を企業内部で構築する代わりに、企業外部にその代替となる経営資源を求める戦略であり、M&A（合併・買収）、戦略的提携、合弁などが該当する。内部開発にかかる時間を短縮でき、戦略目標を素早く達成することを意図する戦略であり、単独企業では達成できない経営上の効率性の獲得や、経営資源の補完や学習を目指して、他企業との融合が行われる。しかし、必要としない経営資源も獲得してしまうコストや、相手企業との調整作業などに伴うコストの問題などが発生する恐れが高く、このコストがメリットよりも大きくなることも考えられる。企業文化の統合問題や従業員の融合の問題という M&A のマネジメントの課題は、いまだ最良の方法が提示されてはおらず、さまざまなアプローチが検討されている（中村,2003）。

2.2 外部成長戦略に関する研究の現状と実際

こうした外部成長戦略は、近年になって日本企業では活発に採用されるようになってきた。業界再編の中でのダイナミックな動きには内部成長だけでは対応できず、また競合企業の採用した外部成長戦略に促されて自社も追随するという動きも見られる。しかし、実際とは異なり、研究分野においては我が国の経営戦略論のテキストでは、外部成長戦略の扱いは小さく、1つの章として取り上げているものは著しく少ないのが現状である。また、戦略的提携に関する研究は数多くなされているが、それに比べると M&A のマネジメントに関する研究は少ない。

一方、欧米の経営戦略論の標準的なテキストでは、M&Aなどを1つの章として取り上げ、経営戦略の中で重要なテーマの1つとして位置付けている。例えば、近年の経営戦略論のテキストとして、Collis&Montgomery,1998、Barney,2002、Hitt *et al.*,2009 という著名なものにおいては、章レベルで検討されている。さらに、“*Advances in Mergers and Acquisitions*”(JAI Press)という論文年報が2002年より出版され、経営戦略論やその周辺領域からの学術研究が活発になされている。つまり、我が国の M&A 研究では、法律・会計などの制度的な議論や、統計的分析を行い財務面から分析する研究などは従来から活発であるが、戦略とマネジメントの両方の領域からの検討は最近になってからのことである（例えば、宮島編,2007は、研究者が日本の M&A を包括的かつ実証的に分析した研究である）。

次に、日本企業が外部成長戦略をどのように捉えているのか検討していく。近年の日本企業において M&A をはじめとする外部成長戦略の重要性は、新聞などで多く報道されるようになっており、さまざまな団体におけるアンケート調査に

においても明白になっている。その中で、社団法人 経済同友会の発表した第 16 回企業白書「新・日本流経営の創造」（2009 年 7 月）において、日本企業の繁栄維持のためにはグローバル化の推進が課題となり、その中でも M&A を梃子にした成長戦略の重要性を 3 つの課題の 1 つとして大きく取り上げている。持株会社解禁や株式交換による M&A の導入、三角合併の解禁など M&A を促進する法が整備したことにより M&A を実行しやすい環境ができた。さらに、選択と集中をキーワードにした非中核事業の切り離しや、事業再生・買収ファンドの M&A マーケットへの参入によって、我が国の M&A が活発化したこともある。

こうした中で、日本企業は国内市場における過当競争による消耗戦からの脱却のために、事業のグローバル化が必要であり、そのための手段として M&A の採用が効果的であるとする。そして、経営者に対しては、成長戦略としての積極的な M&A を選択肢として考える必要があるとともに、買収が自社に仕掛けられた時の対応策も常に念頭に入れた経営の必要性を心構えとして提示する。つまり、M&A の件数や取引金額は、10 年前に比べると増加していることは、データを見れば認識できるが、経営者の意識において M&A に対する位置付けが変わり、戦略的に重要な選択肢として考えるようになってきているのが、大きな変化であろう。

3. 外部成長戦略に関する理論展開

M&A を中心とした外部成長戦略は、現在では重要な戦略として位置付けられることは明白である。そして、経営戦略論や周辺領域の研究においてどのように考えられてきたのか、特に M&A を中心に、なぜ企業は M&A を行うのかという動機の面に関して、大きく 3 つの視点を検討する。

3.1 多角化戦略と企業成長

経営戦略論の重要な論点の 1 つに多角化戦略に関する研究があるが、多角化の手段として M&A は議論されてきた。例えば、Salter&Weinhold (1979) は買収を手段とする多角化について検討する。事業領域を拡大する場合には、内部成長戦略と外部成長戦略による方法が考えられるが、多角化戦略においては新規事業の創造ということもあり、外部成長戦略の M&A が効果的な方法として採用されてきた。つまり、企業が市場で生き残り成長していくためには、単独事業だけに依存するのでは既存事業が成熟化した場合には限界があり、新しい事業を開拓していく必要がある。そして、新規事業は既存事業との関連性が低い場合には、内部成長よりもすでに経営が軌道に乗っている既存企業の買収など外部成長戦略を採用した方が、時間的なメリットが大きいと考えられてきた。

多角化に関する研究は、多角化が企業の成長性と収益性の向上に貢献するのかという観点から、多角化の方向性、形態、構造、システム、機能面に関する議論まで多岐に渡る。その中で、概念的研究であったが、Ansoff (1965) は、事業間の関連性 (relatedness) に着目し、関連性が高い場合には、シナジーという相乗

効果によって高い業績を獲得できると指摘した。シナジーとは、経営資源の共通利用や相互補完から発生するコストを低減する効果や、新しいものを創造する効果である。その後、関連性の概念を検証しようと、Rumelt (1974) が多角化の事業関連性と収益性に関して体系的な調査を行い、それに追随する形で多くの実証的研究が行われる。さらに、事業間ではなく、組織内に蓄積された戦略的に重要な経営資源の関連性から多角化を分析し、その経営資源が活用できる場合には高い成果をあげることが可能であるとする研究へも展開した。

これらの研究では、多角化先との関連性に注目し、高い成果をあげるための要因を発見することを課題としている。つまり、企業は成長するために多角化戦略を行い、同時に業績の向上に貢献することが必要である。そのためにも、新しい進出先が誤ったものであってはならず、いかにして事前的に有効な多角化先を見つけて買収を行っていくのかが検討される。

関連性についての他のアプローチとして、Prahalad&Bettis (1986) は、ドミナント・ロジック (dominant logic) という概念を用いる。ドミナント・ロジックとは、当該事業における目標の遂行や意思決定に対する世界観や価値観である。これは、過去の事業経験によって培われ、トップマネジメントのものの考え方や企業の経営理念・規範にもなり、組織行動に多大な影響を与える。従って、一度形成されたドミナント・ロジックは変えることが困難である。事業や資源・能力の類似性そのものではなく、それらの類似性に対するトップの認識によって多角化が決められる。M&A においても、このロジックを移転できる事業を買収した方が成功する可能性が高くなり、多角化の成功は、トップの個人的能力や理念に基づいたものであると考える。

ドミナント・ロジックの議論では、従来の製品や技術などという経営資源を中心とした管理レベルでの視点から、トップの経営能力や考え方という戦略レベルの関連性へと視点を広げている。つまり、トップの経験や理念に基づくロジックによる多角化の可能性を示している。

しかし、多角化戦略とその業績を分析対象にした研究は、検討している指標や評価基準の相違などにより、その結果が一致してはいないという現状がある。また、Anslinger&Copeland (1996) は関連性によるシナジーを追求して行われた買収よりも、LBO (Leveraged Buyout) などで企業を取得し、将来に経営を再建して転売するという、シナジーによる効果を視野に入れない金融的買収企業 (financial M&A) の方が、高い株主資本利益率を出していることを報告している。

多角化研究では、企業がどのような分野へ多角化し、どういう企業に対して M&A を行えば、高い成果を獲得できるのかということの検討が続けられてきた。ここでは、製品や経営資源・能力レベルでの事業関連性から、トップの考え方の関連性というドミナント・ロジックの概念を取り上げた。その中でも特に、主要概念とされたのがシナジーの存在である。しかし、シナジーには直感に訴える所があり、多角化先を選択する前に決められ、必ずしも具体的指標で表わせるものではなかったために、結果の不一致をもたらした。バブル期の我が国のように、

多くの企業が M&A の実行に際して、将来のシナジーが不明確にも関わらず、それを容易に掲げて、実行を正当化した事実もある。企業が成長目的のために M&A による多角化を行うことの背景は理解できるが、数々の研究がその問題点も指摘している。そうした中で、M&A を行う理由を別の視点から論じたのが資源依存パースペクティブである。

3.2 資源依存パースペクティブと組織間関係

Pfeffer & Salancik (1978) において体系化された資源依存パースペクティブは、多角化研究にはなかった新しい視点を提供する。多角化戦略における M&A は、成長戦略として位置付けられたが、資源依存パースペクティブは産業間の経済的取引に注目することにより、組織間依存関係をマネジメントするための戦略として考える。資源依存パースペクティブは、必ずしも経営戦略論の領域において議論されてきたものではないが、企業の資源に着目したという点において、その後の RBV (resource-based view) にも大きな影響を与えた。

Pfeffer (1972) は、特に合併に着目し、収益性の向上や規模の経済性というよりも、組織の相互依存の再構築を遂行し、組織の環境や取引の安定性を達成するために使われるメカニズムであると指摘する。つまり、企業は単独で存在するものではなく、他企業と何らかの関係を持ちながら存続している。その関係は他組織との依存と制約によるものと解釈され、組織が他組織に依存していることは、他の組織との取引において常に不確実性を伴い、自律性が制約されていることを意味する。例えば、現在の取引が中止された場合には、新たな取引先を見つける必要があり、特定の取引先に高く依存している場合には、それだけ高い不確実性を伴う。そこで、組織の長期的な存続のためには、このような組織間関係のマネジメントが課題となる。

他組織との依存関係そのものを吸収してしまう戦略は、自律化戦略と言われる(山倉, 1993)。自組織が他組織にある部分を依存することは、同時に自律性の制約であるために、その対応策として、合併以外にも多角化、内部化がとられる。

まず、合併は、自組織の内部に依存関係にある組織を取り込んで、依存関係の吸収が図られる方法である。Pfeffer (1972) は、原材料を提供する企業などとの合併である垂直的統合とは、所属する産業間での取引頻度が高く、取引量が大きいほどその頻度も高くなり、運営に必要な取引に対する自社による管理を拡大するための手段であるとする。一方、同業種企業との合併である水平的拡大は、競争が激しい不確実性の最も高い市場集中度の場合に頻度が高くなり、取引関係の中のパワーを増大させ、競争より生まれる不確実性を減らすための手段となる。

他方の多角化とは、以前とは異なる取引関係を新たに構築し、組織間の相互依存性を回避するために新しい事業に進出する方法である。内部化とは、今まで他組織に依存していた機能を自組織で行うことである。ここで多角化と内部化は、合併とは異なり、現在の依存関係を回避するという点である。

このように、資源依存パースペクティブから多角化やその手段としての M&A を検討すると、それは企業成長や収益性の向上が目的ではなく、組織間の相互依

存性のマネジメントのために行われると解釈される。この考えは、多角化研究の調査結果が一致していないことや、期待した成果を上げないM&Aが多いことに対して、従来の研究を批判的に捉えたものであり、独自の視点を提供したものである。

3.3 RBV（資源ベースビュー）と競争優位

持続的に競争優位を獲得するには、企業の持つ独自性のある経営資源であるコア・コンピタンスが必要であるとする資源ベースビュー（RBV）が、現在の経営戦略論の有力なパラダイムとなっている。経営資源の中でも物理的に存在する資源ではなく、知識、スキル、ノウハウ、技術、システムといった見えざる資産が競争優位の重要な源泉とされる。先述したドミナント・ロジックもRBVが対象とする概念に該当する。資源依存パースペクティブは、同じ資源というキーワードに注目して、組織存続のためには組織間のマネジメントが必要であり、いかにして必要となる資源を確保するのかということに重点が置かれて展開されてきたが、RBVでは企業内部で独自に開発し、時間をかけて蓄積された資源の重要性を強調する。RBVの理論的發展に伴い、それをM&A研究に用いる議論が登場してきた。

ここでは、M&Aは被買収企業の知識やスキルを獲得するための手段であり、自企業への知識の移転をすることであると認識される（Bresman *et al.*,1999）。特に、近年の競争が激化している中では、企業内部で必要となる能力や知識を構築する代わりに、企業の知識ベースを短期間で拡張するための魅力的な手段とされる。企業を知識ベースで考えた場合、新設投資を通して拡張を行う場合は、既存知識の反復利用に過ぎず、企業には大きな影響を与えることはない。しかし、M&Aの場合は、外部から新しい知識を獲得するために、知識ベースを豊かにし、買収企業の硬直性を打破するのに貢献する。さらに、既存知識と結び付くことにより新しい知識の発展を促す効果も期待できる。単なる知識の移転に留まらず、組織相互間での学習プロセスとしても認識できる（中村,2006）。特に、戦略的提携では共同で製品開発を行い、相手企業の技術などを学習する機会としているケースも多くなっている。

こうした知識移転や学習を効果的に行うためには、ポストM&Aの統合プロセスや締結した提携をいかにマネジメントするかが重要になる。組織統合段階は、単に2つの組織が同質化するのではなく新しい価値を創造していく段階である（Haspeslagh&Jemison,1991）。それは、まず他方に欠如している知識やスキルを移転し、現段階で適当ではないと考えられるものは放棄し、相互協働を通じてコア・コンピタンスの強化が図られる。この過程こそ潜在的シナジーの実現のために必要となり、同時に障害となる組織的問題も多く存在する（中村,2003）。例えば、知識やスキルは個人に依存するものであるが、統合過程において、個人間の衝突や権力争いによって、重要な人物が組織から去ってしまう場合などは期待した効果が得られなくなる。さらに、買収した企業を組織構造上どのように位置付けるのかも大きな課題となる。

先の多角化研究ではどのような買収先企業を選ぶのか、また資源依存パースペクティブでは、M&Aの動機を分析するというところで、M&Aの意思決定段階であるプレM&Aを中心的視点としていた。しかし、RBVに基づいた議論ではポストM&Aにも焦点を当て、M&Aを行った後にいかなるマネジメントを実行すれば良いのかを論じているのが特徴である。また、重要な経営資源は企業の境界を超えて広がっているために、独自性のある企業間関係を構築することも課題となる。M&Aは関係性を所有権の支配によって強化しているために、独占的に他企業の持つ経営資源を獲得できる。

4. 外部成長戦略のプロセス

外部成長戦略（特にM&A）の動機に関する検討とともに、実際に企業がこの戦略を行う場合のことを考える必要がある。近年では、ガイドブック的なものが多く出版され、その手続きや手順に関しては精緻化され始めている。ここでは、単に手順的なものを整理するのではなく、外部成長戦略の場合には内部成長戦略と違う点はどこにあるのかということ、M&Aを取り上げて、一連のM&Aプロセスから検討する。つまり、相手企業との関係において自律性と相互依存性をどのように考えるのか、何を目的に企業間の関係が形成されていくのか論じる。さらに、経営戦略論の分野で「実践としての戦略（strategy as practice）」が近年議論されているように、従来のM&Aをプロセス的に分析したプロセス・パースペクティブに対し、「実践としてのM&A（M&A as practice）」と位置付ける研究も展開され統合的なフレームワークが提示されている。

4.1 プレM&A段階における準備と交渉

M&Aは自社だけの行動で完結するのではなく、常に相手企業のことを考える必要がある。まず、準備段階では戦略目標の策定、M&Aの実行理由の明確化、買収候補企業の選別が行われる。この段階で重要な作業は、自社のニーズに合った候補企業を絞り込んでいくために、買収監査（デュー・ディリジェンス）という買収候補企業の財務評価、戦略評価、組織評価、文化評価などを行い、適正な事業内容かどうかを調査することである。

次に、買収価格の算出や契約の交渉を行う段階に入る。ここでは両企業の利益の向上が目指され、トップ間での信頼関係を構築し、戦略目標の共有化と新会社の方向性を明確にしていくことが課題になる。ただし、ここまでの段階では、相手企業との関係ができたということに過ぎず、新しい価値の創造は行われてはいない。価値創造は統合段階から生まれてくるが、プレM&A段階がうまくいかないと、ポストM&Aを円滑に行うことは困難になる。反対に、買収監査の結果、自社のニーズを満たし、交渉も円滑に実行できた場合は、統合段階もスムーズに進むケースが多い。

しかし、プレM&A段階には次のような注意点が存在する。第1に、関係者の利害の不一致である。買収企業は安く買いたい、被買収企業は高く売りたいとい

う反対の立場にある企業間では、候補企業の正確な情報収集は困難な作業であり、また時間的プレッシャーの中で意思決定をする必要があるため、最善な選択ができるとは限らない。第2に、意思決定がトップ中心の一部の人物に限定されていることである。M&Aは企業の運命を左右するほどの重大な戦略であり、予期しない第三者の介入を防ぐために高い秘密性が要求されるために、経営陣とごく少数の関係者だけが事実を知っているケースが多い。一般従業員は契約が済んでから事実を知らされるために、疎外感や将来への不安感を抱く傾向が高くなる。第3に、M&Aの実行方法である。例えば、敵対的な方法をとった場合には、相手企業の経営陣や従業員は買収企業に悪い印象を持ち、その後の統合作業で協力しないばかりか抵抗する可能性も高くなる。

このようなプレM&Aで発生する問題点を考慮することが、その後の円滑な統合プロセスにつながっていく。そして、内部成長戦略とは異なり、常に相手企業のことを考え、最適な行動をとりやすいような環境を買収企業が整えることが課題となる。

4.2 ポストM&A段階における統合

実行したM&Aから成果を生み出していくには、戦略目標を達成するために、企業間で戦略・組織・文化の統合が必要になる。これは、組織間協働であり、1つ以上の多様な組織が結合して協働目標を達成することであり、相互作用を通じてさまざまな問題の共通理解を形成していく過程である(山倉,1993)。しかし、統合とは、企業を完全に同質化することではない。完全同質化は、組織間の高い調整作業やコンフリクトを増大させることにつながる。そこで、両企業は価値連鎖のさまざまな活動を共有する相互依存関係を作りながらも、部分的には自律性を維持することが課題になる。

M&Aプロセスにおけるマネジメントの重要性を指摘したHaspeslagh&Jemison(1991)は、企業間相互関係は、以下の2つのことが課題になるとする。第1に、スキルの移転という1つの企業が持つ経営上のノウハウや技能・知識を他方に移転することとであり、組織間学習にも関係する。第2に、価値活動の共同化という両企業間の価値活動、例えば研究開発、生産、マーケティングの機能を共同化することから規模の経済、差別化要因の強化というような利益を獲得するものである。こうした統合プロセスの相互依存関係と自律性を考える場合、境界浸透性(boundary permeability)(Borys&Jemison,1989)という概念が有効である。境界浸透性とは、権限、パワー、資源、責任という要素をどれだけ相手側に伝えるのかということである。組織構造や文化の違いが境界の厚さを決め、多くの権限や資源が相手側に伝わる場合には、浸透性が高く、企業間の相互依存関係も高くなる。反対に、境界の幅が厚く、相手側と深い関係が持てない場合は自律性が高くなる。

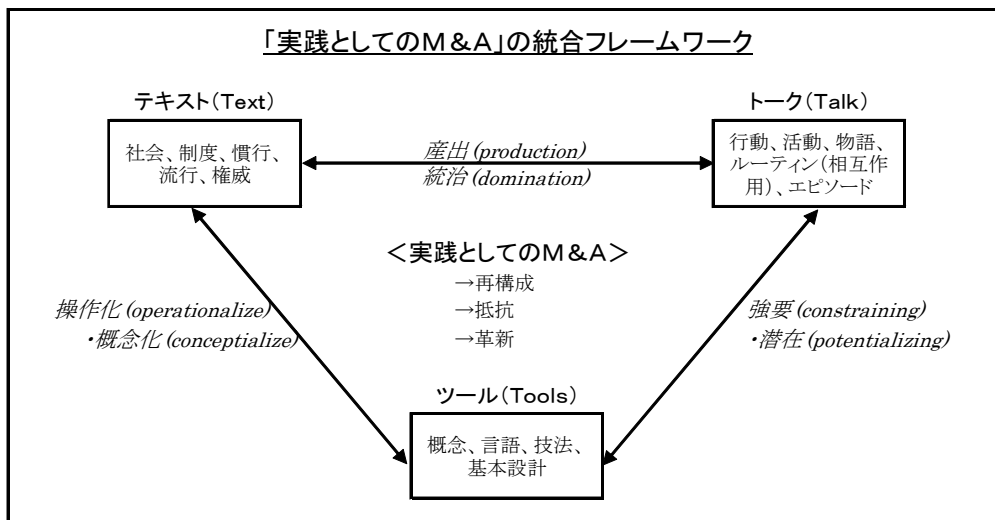
統合プロセスから新たな価値創造を目指すには、境界浸透性を高めて相互依存関係を築く必要があるが、この行為自体に企業間の衝突を引き起こす原因があることを理解する必要がある。境界が厚い場合に、浸透性を高めることは、相手へ

の過干渉や圧力として捉えられる可能性があり、協働行為を阻害するかもしれない。このような問題は、内部成長戦略では発生しないものであり、相手企業が存在して初めて発生するものである。

このように、M&A の価値創造とは、ある一時点ではなく、一連の M&A プロセスから創出され、重要な経営資源の移転や企業間の相互学習によって、単独企業では獲得できない新たな成果を創造することである。そして、プロセス・パースペクティブでは、プレ M&A はその後のポスト M&A の統合段階の基盤として考え、一連の流れを重視した考え方である。

4.3 「実践としてのM&A」

経営戦略論の主要な理論においては、良い戦略とは何か、どのような戦略をとれば高い成果が上げられるのかということ課題に、合理性を暗黙の前提として、意図すべき結果の追求を目的としている傾向が見られる。しかし、こうした戦略分析は事後的な観察によるものであり、経営者自身が行っている論理とは必ずしも一致せず、高度に理知的なものである（水越,2009）。その一方で、「実践としての戦略」に関する研究では、戦略は実践の中から形成されていく戦略化であると考え、意図しないことも実際には行われているという現実的な戦略形成プロセスに着目し、意図せざる結果の探求をも課題とする。



出所) Angwin (2007) p.331

こうした考え方を Angwin (2007) は M&A 研究にも適用し、「実践としての M&A」の統合フレームワークを提示する。従来の M&A マネジメントに関わる研究は、M&A プロセスに着目するプロセス・パースペクティブが議論の中核をなし、効果的な M&A プロセスの実行が、高い成果を生み出すと考えてきた。プレ M&A では、最善の相手企業を探し、適正な買収価格で Win-Win の交渉を実現していく。ポスト M&A の統合過程では多くの障害があるが、それに対して事前に準備をし、問題が生じたら迅速に解決していくということが課題とされてきた。

しかし、実際の場面では、時には計画していたものを破棄して新しいアプローチを選択するなど試行錯誤しながら M&A プロセスは実践されている。そこで、テキスト (Text)、トーク (Talk)、ツール (Tools) という 3 つの視点から M&A を捉え、この 3 つの関係から M&A による事業の再構成、事業間の抵抗、事業の革新が行われていくとする。

第 1 に、テキストという戦略の構造である。M&A プロセスにおけるマネジメントは重要な課題であるが、M&A を巡る社会的な認識、法律などの制度、慣行、流行、権威のある企業による M&A の実施は、M&A の正当性や企業内におけるパワーに大きな影響を与える。M&A の実行のしやすさとも解釈できる。つまり、M&A を取り巻く構造や環境が良ければ、高い成果につながると考える。第 2 に、ツールであり、M&A に対する概念、言語、技法、基本設計である。M&A のパフォーマンスの評価や M&A 案件自体の評価、M&A プロセスに対する視点など、利益を最大化するためのモデルの探求が行われる。プロセス・パースペクティブが課題としてきたテーマでもある。第 3 に、トークであり、経営陣の行動、企業内での M&A に対する活動、M&A に関連する物語の策定、日常業務としての相互関係、エピソードつくることなどである。これは経営陣の間での交渉問題や、統合過程での人と人との関係を課題とし、時間をかけた深い相互関係が高い成果につながると考える。

こうした 3 つの視点が関係しながら、一連の M&A は実践されていき、事業間で抵抗がある場合にはトークに重点が置かれ、革新を目指す場合にはツールに重点が置かれるというように、企業が置かれている状況によって、課題は変わってくるということを整理している。

5. おわりに

本論文では、経営戦略における外部成長戦略の位置付けと議論の展開を理論的に整理してきた。特に近年関心が高まっている M&A の戦略とマネジメントを中心的な論点にすることにより、内部成長戦略との違いや特徴を認識してきた。外部成長戦略に関する議論は、経営戦略論の分野だけではなく、企業外部との関係性が必要となるために組織間関係論に関する議論も大きく関連している。

そして、M&A マネジメントに関わる研究では、単に戦略面や組織面だけを考察するのではなく、M&A プロセスに着目するプロセス・パースペクティブによるものが活発に議論されてきた。しかし、「効果的な M&A プロセスの実践が、高い成果を生み出す」という暗黙の前提があり、意図すべき結果を追求しているだけであり、その分析も事後的な観察によるものであるという批判がある。つまり、戦略目標の達成を最重要課題として、プレ M&A からポスト M&A への流れを重視している。そこで、新しい考え方として、「実践としての M&A」という視点を検討し、その可能性を検討してきた。M&A によってどのように組織を再構築するのか、事業間で発生した抵抗にどのように対応するのか、M&A を使ってどのように革新していくのかという実践的課題に対して議論を展開していく内容であ

る。今後は、「実践としての M&A」という視点から理論的議論を進めるとともに、M&A の実態を捉えていくことが課題である。

【参考文献】

- 中村公一（2003）『M&A マネジメントと競争優位』白桃書房
- 中村公一（2006）「企業成長と成長戦略—事業拡大の視点から知識創造の視点へ—」『駒大経営研究』第 38 巻第 1・2 号、pp.1-18.
- 藤本隆宏（2004）『日本のもの造り哲学』日本経済新聞社
- 水越康介（2009）「戦略論における実践概念の射程—一意図せざる結果の再検討—」『首都大学東京大学院 Research Paper Series』No.61.
- 宮島英昭編（2007）『日本の M&A』東洋経済新報社
- 山倉健嗣（1993）『組織間関係』有斐閣
- 山倉健嗣（2007）『新しい戦略マネジメント』同文館出版
- Angwin,D（2007）M&A as Practice, (D.Angwin ed,*Mergers and Acquisitions*,Blackwell Publishing,pp.329-356.)
- Anslinger,P.L.&T.E.Copeland（1996）Growth through Acquisitions, *Harvard Business Review*, Jan-Feb,pp.126-135.
- Ansoff,H.I.（1965）*Corporate Strategy*, McGraw-Hill,（広田寿亮訳『企業戦略論』産能大学出版部、1969年）
- Barney,J.B.（2002）*Gaining and Sustaining Competitive Advantage,2nd edition*, Pearson,（岡田正大訳(2003)『企業戦略論』ダイヤモンド社）
- Borys,B.&D.B.Jemison（1989）Hybrid Arrangement as Strategic Alliances,*Academy of Management Review*,Vol.14,No.2,pp.234-249.
- Bresman,H.,J.Birkinshaw&R.Nobel（1999）Knowledge Transfer in International Acquisitions, *Journal of International Business Studies*,30(3),pp.439-462.
- Collis,D.J.&C.A.Montgomery（1998）*Corporate Strategy*, McGraw-Hill,（根来龍之他訳(2004)『資源ベースの経営戦略論』東洋経済新報社）
- Haspeslagh,P.C.& D.B.Jemison（1991）*Managing Acquisitions*,Free Press.
- Hitt,M.A.,R.D.Ireland.&R.E.Hoskisson(2009)*Strategic Management,8th ed*,South-Western.（久原正治・横山寛美監訳(2010)『戦略経営論』同友館）
- Pfeffer,J.（1972）Merger as Response to Organizational Interdependence,*Administrative Science Quarterly*,Vol.17,No.3,pp.382-394.
- Pfeffer,J.&G.R.Salancik（1978）*The External Control of Organizations*,Harper&Row.
- Prahalad,C.K.&R.A.Bettis（1986）The Dominant Logic,*Strategic Management Journal*, Vol.7,pp.485-501.
- Rumelt,R.P.（1974）*Strategy,Structure,and Economic Performance*, Harvard University Press,（鳥羽欽一郎他訳（1977）『多角化戦略と経済成果』東洋経済新報社）
- Salter,M.S.&W.A.Weinhold（1979）*Diversification through Acquisition*, Free Press.

受付日：2011年1月7日 受理日：2011年1月27日