

合併における直前の関係の構造と、動機・プロセスに与える影響

—事例比較による、情報・信頼・パワーに関する考察—

早稲田大学 高田真也

キーワード：合併、直前の関係、情報、信頼関係、パワー

1. はじめに

本論文では、合併前の関係が合併にどう影響するかを取り上げる。合併前の事前の関係とは、「合併を行う企業同士が、合併前に親子会社であるとか、共通の取引先を持つなどの何らかの関係を持つこと」を指す。そのパターンとして以前から関係会社である場合や、直前に資本関係を強化した場合等を含むが、少なくとも日本の合併においては、合併企業が事前に関係を持っており、それにもとづき合併を進めることが多い。表1は1964-1998年に行われた合併101件における取引銀行・取引先・株主という三つの関係²⁾に着目し関係パターンを示したものであるが、この表から間接・直接関係が事前に見られることが多く、両方が組み合わさった複合型も多く見られる。

表1: 1964-1998年までの合併101件の関係パターン（数値は件数）（高田,2018:46³⁾）

間接(35)	1、金融機関牽引	7	共通取引銀行が、両社の筆頭株主
	2、準金融機関牽引	13	共通の取引銀行が合併企業の筆頭株主、または、同一の金融機関が両社の筆頭株主
	3、関連会社牽引	8	共通の事業会社が、両社の筆頭株主
	4、取引先牽引	7	両社の共通仕入先が共通販売先でもある場合又は、両社の共通仕入先/販売先が一方の株式を筆頭株主として所有する場合
直接(19)	5、資本関係依存	1	親子関係で、親会社の株式所有率が50%以上
	6、取引関係依存	4	親子関係で、直接の取引関係もある場合
	7、強い依存関係	1	親会社の株式所有率が50%で、直接取引関係もある場合
	8、親子関係のみ	13	親子関係のみがある場合
複合(29)	12、関係複合	29	1~4のどれかと5~8のどれかが組み合わさっている場合
その他(18)	13、弱い関係	18	間接中心型でも直接中心型でもない場合

1.1 先行研究

合併研究において、事前の関係に着目した分析はこれまである程度行われてきた。例えば合併の動機・戦略との関係で、親子間の方が資産圧縮につながる(Slovin and Sushka:1998:258-260)という点や国内の例で救済の側面が強い(大坪:2011,282)という指摘、主力銀行との関係で、経営者交代が主力銀行と結びつきが強い際に発生しやすい(Kang and Shivdasani, 1995:55)という指摘、主力銀行は債権者と株主を兼ねる場合が多いが株主価値よりも債権者としての利益を優先するという指摘等である(Morek and Nakamura,1999:322)。一方合併プロセスとの関係では合併前にシナジーをもたらす関係が利害関係者との間に存在すれば良い影響をもたらす(Haspeslagh and Jeminson,1991:117-120)と指摘される。例えば、機関投資家は統合過程に関心を持つため、デューデリジェンス等にも積極的に関与する場合がある(Dorata, 2012:579)。また近年企業間関係のネットワーク性を考慮して、焦点組織の行動がサプライヤー・顧客関係に影響が及ぶ場合が指摘されている。例えば、合併後サプライヤー同士が合併する場合(Öberg and Holtström,2006:1268)や顧客関係が終了する場合(Anderson *et al.*,2013:2)

等である。このように合併前の関係については個々のステークホルダーが影響する可能性を論じたものはあるものの、事前の関係の構造や、その違いが動機やプロセスにどう影響するかについて論じたものは少ない。そこで本稿では事例を分析し検討する。二つの例はいずれも合併前に資本関係や取引関係が存在し、関係が合併に与える影響を観察するのに適している。視点として先行研究からパワー、情報、信頼関係の3つを設定する。

1.2 パワー、情報、信頼関係

まず、パワー関係の議論を取り上げる。組織間取引では、特定の組織が他の組織に対し行使する影響力の大きさを表すパワーの保持が、他の組織をマネジメントする際の鍵となると考えられている。資源依存論及び組織間関係論においてパワーは依存⁴⁾に基づき定義され、依存の程度は他組織の資源の重要性、代替的源泉の利用可能性により規定される(山倉,1993:68)。依存によるパワーの考え方は、潜在的脅威という性格を有するが、真鍋(2002:84)は、アSEMBラーの中には経営方針に干渉する等、実際にパワーを行使する点がある点を指摘する。依存に対処する方策の一つに合併が存在する(Pfeffer and Salancik,2003:114)が、組織が所属する産業間取引の頻度が高く、取引量が大きいほど合併につながる(前掲,1993:100)。また依存の種類も影響し、強い共同依存があるほど合併が生じるという指摘もある(Casciaro and Piskorski,2005:168)。ステークホルダー研究でも組織に対する戦略が相互依存関係に規定される(Frooman,1999:199)と論じられるが、パワー行使の指標としてステークホルダーのプレゼンス(Luoma and Goodstein,1999:559)や、「意見」がどの程度経営に反映されるか(Friedman and Miles, 2006:160-164)を挙げており、依存の定義の仕方が資源依存論や組織間関係論とやや異なる。

次に情報について議論する。合併企業間では情報の非対称性(Akerlof, 1970:489)が存在し、その影響は、非上場企業と上場企業(Capron and Shen,2007:892)や地理的距離等によっても異なる。さらに情報の非対称性は、株式市場と合併企業の間にも存在し、見積もりや合併プレミアムへの影響が報告されている。このような情報の非対称性に対し、関係には情報の仲介・促進という役割が考えられる。合併プロセスの観点からは、専門情報の流通が重要とされ、交渉プロセス(Finkelstein *et al.*,2013:47)における情報共有の重要性等が指摘されている。例えばメインバンクはデューデリジェンスやモニタリングを通じ、貸出先企業の事業計画、資金の流れ、将来展望等に関する情報を事前に得る(葉,2011:80)とされる。このような観点から合併では何らかの情報がステークホルダー間を流れ、動機やプロセスに影響すると考えられる。

最後に信頼関係を取り上げる。企業間の信頼関係により協調の安定性が増し、機会行動が取られなくなり、交換コスト低減(Gulati, 1995,93)や情報共有意欲の向上(Chiles and MacMackin,1996:89)につながる。また企業間の信頼⁵⁾は契約履行の制度的保障を前提とし、社会ネットワークにおける相互作用によって発達する(若林,2006:90)。合併交渉はトップマネジメント同士の交渉により行われるため事例を通じて経営陣に信頼関係がある例が報告されているが、従業員同士の人事交流があると従業員の同意を得られやすい(佐久間・中村・文堂,2017,99)。また事前に提携経験や交流(e.g,Gulati,1995:92)があると、企業間の信頼関係が醸成される。以上のようにパワー、情報、信頼関係という要素は事前の関係が合併に与える影響として主要なものと考えられる。ゆえに本稿ではこれらの要素に注目し、事前の関係とどのように結びつくかを検討する。

2. ケース（1）中滝製薬工業と鐘紡の合併

本章では鐘紡（旧鐘淵紡績）とカネボウ中滝製薬の合併の例を取り上げる。この事例で注目される点は鐘紡が製薬事業に進出する際にまず資本参加を行い、その後合併を進めていった点である。

2.1. 資本参加に至る経緯

合併の当事者である鐘紡は多角化を模索しており、とりわけ、利益率の高い製薬事業への進出は長年の課題だった。そのため、1966年に漢方薬メーカーである山城製薬株式会社（現：山崎製薬）に資本参加し、薬品事業に参入した。もう一方の当事者であるカネボウ中滝製薬は、もともとは中滝製薬工業という社名であった。製品としては、69年ごろには、整腸薬・感冒治療薬に加え、自律神経失調症治療剤などを扱っていた。とりわけ有力な商品だったのは「ワカ末」という整腸剤で、市場で18.2%の占有率を持つトップメーカーであった（富士経済,1970:75）。中滝製薬工業の強みとして、独自の営業ネットワークと研究開発能力が挙げられる。前者について、中滝は卸を通ず通常のルートのほか、直接小売店と契約をして販売をするルートを持っており、これらの小売店を「中滝会」という名前で組織していた（前掲,1970:77）。後者について、1963年に自律神経失調症治療薬のガンマー・オーゼット、1971年に精神神経安定剤のコンディション等継続的に新製品を発売していることが挙げられる。しかし、中滝製薬工業は二度の経営危機に直面することになる。一つは1965年のピリン系感冒薬の返品問題である。ピリン系の解熱鎮痛成分が副作用を引き起こしたために返品されるようになり、これにより業績が悪化し、無配に転落した。これに加え、スモン問題が追い打ちをかける。主力商品であるワカ末等の整腸剤に含まれていたキノホルムがスモン（亜急性脊髄視神経症）と呼ばれる奇病を引き起こすことが明らかとなったために、厚生労働省が販売許可を停止し、被害者が提訴する事態となった。この問題で、成長が鈍化していた整腸剤市場は打撃を受け、中滝製薬のシェアも落ち込んだ（73年時点で6.4%）。加えて新製品のオーゼットの販売戦略ミス等が重なり、71年に再度赤字に転落する。二度の経営危機により、1971年の中滝製薬工業の累積欠損は7億4千万円に上り、借入金は30億円に及んだ（日本経済新聞,1971）。

2.2. 鐘淵紡績の中滝製薬工業への資本参加

以上の状況から、日興証券を通じ鐘淵紡績に中滝製薬の経営を引き受ける件が持ち込まれた。しかし鐘紡はすぐに合併するのではなく、資本参加の形で進めた。その際、筆頭・準筆頭株主である三井東洋化学、三井物産の所有する株式374万株を鐘紡が買い取り、筆頭株主となった（日本経済新聞,1971）。その後、1972年に社名変更しカネボウ中滝製薬が誕生した。再建にあたり、鐘紡及びカネボウヤマシロから社長・副社長・交渉担当等複数の役員を派遣し、販売・研究開発の強化、工場合理化、薬品事業の本格的展開に向けた長期構想策定に取り組んだ（鐘紡,1988:837-838）。

2.3. 資本参加から合併へ

1972年に、鐘紡は、中滝製薬工業とカネボウヤマシロ製薬の販売部門を分離・統合してカネボウ薬品販売を設立し、組織を再編して営業を開始した。当時、最も大きな課題とされていたのは、薬品部門の販売ルートの直販化であった。中滝製薬は大衆薬を卸経由と小売店への直販の2つの経路で販売してい

たが、カネボウ薬品販売は、小売店への直販に統一し、医家向け薬品のみを従来通り卸経由で販売することとした。この切り替えは一時的な赤字を伴ったが、鐘紡側は協力要請のために卸を回り、粘り強く説得した(前掲, 1988:840)。鐘紡は、販売ルート変更や合理化を進め3年位で赤字を解消し、カネボウ中滝製薬を軌道にのせた後、製造部門を吸収合併し販売部門を独立会社とする事を計画していた(前掲, 1988:839)。資本参加後の負債比率の推移から、負債の圧縮が確認できる。

2.4. 合併

1974年に鐘紡は、カネボウヤマシロ製薬とともに、カネボウ中滝製薬を吸収合併した。旧カネボウ中滝製薬の春日部、盛岡両工場を含め全国の7支店と全従業員500人については存続させた。合併後カネボウ薬品の販売高は伸びているが(74年から76年の平均販売高伸び率は1.66%)、業界平均の伸び率よりは低く、統合効果が得られたと言いがたい。しかし76年の販売額の内漢方薬が57.6%を占め、構成比は変化している。これは鐘紡が両製薬会社の技術交換を通じた研究開発を進め、中滝製薬が持っていた小売店のネットワーク約1万店を利用して販売を行ったためと考えられる。

2.5. 事例の検討と結論

このように、製薬事業に進出を図っていた鐘紡は、経営危機に陥っていた中滝薬品工業の株式を買い取り、資本参加した。中滝薬品工業は、債務を有していたとはいえ、研究開発能力やネットワークは洋薬部門への進出と医薬品販売に向けたルート確保において有効だったと考えられる。しかしすぐに合併を行うと、販売や研究開発を含めた統合を急ぎ行わなくてはならず、赤字も抱え込むことになる。そこで、経営参加の形で提携を結び、販売部門の統合を行うとともに赤字解消を行い、合併条件を整えたと考えられる。合併後に研究開発部門の統合を行っている事から、資本参加の間にある程度準備をしていたと思われ、事前の関係の有用性が示唆される。

3. ケース (2) 松下電器産業と松下電器貿易の合併

次に松下電器産業(以下、松下電産)による松下電器貿易(以下、松下電貿)の吸収合併の例を見る。この事例で特徴的なのは、合併前に松下電貿に、松下グループの海外戦略の一切が移管され、同社が松下電産の海外戦略を統括することになっていた点である。

3.1. 松下電器貿易を中心とした海外事業の再編とその課題

松下電器貿易は、もともと松下電器産業の貿易部が独立する形で1935年に設立され、以後、松下電産の輸出・入を担当してきた。1970年代に入り、海外生産が拡大し、輸出を現地生産に切り替えるだけでなく、海外で生産された製品の再輸出や相互の部品・資材等の調達といったビジネスが拡大した。そのため、世界的に生産を計画し、調整する必要が生じ、1984年10月に松下電貿への海外統括機能の移管、具体的に言えば、これまで松下電産の海外統括本部が担当していた海外戦略および生産管理業務全般の移管が行われた。これは、松下グループの海外戦略の一元化、意思決定と行動の迅速化、トータルコストの合理化による競争力の強化と海外部門の強化を目的としたものである(宮本,1992:61)。ただ、松

下電貿への一元化には、以下の3点において課題があった。第一に、グローバル化への対応という点である。当時、輸出に比して海外生産の比率が低水準に留まっており、現地化を進める必要があった。また松下電器本社と松下電貿が該当業務に対し、二重にアドバイス・審査を行う点で、非効率であった。第二に、顧客窓口が事業分野ごと、営業地域ごとに分かれていたため、「一顧客一窓口」を原則に営業体制の再編を行う必要性があった。同時期に松下は横断的にグループの力を結集して重点的に取り組むべき事業分野として6分野を設定し、役員を中心に事業推進担当を決め、事業部、関連会社のグループ化を進めており、事業分野の重複を整理する必要があった(日経ビジネス,1988:9-10)。第三に、グローバル本社の機能は、従来は松下電器製作所側に置かれていたが、松下電貿に任せることで、スタッフ配置、業務担当の仕方において調整コストがかかっていた。

3.2. 合併

以上の点から合併が進められた。両社の合併は、1987年8月に対外発表され、翌年4月1日付で合併に至った(松下電器産業,2008:133)。なお、労働組合に対しては1987年8月に申し入れがあり、組合同士が連携を取るとともに、本部内にプロジェクトを設置して対応した(松下電器産業労働組合,1997:474)。合併後、海外事業部門の新設や海外生産推進室・為替資金部の新設、広報・宣伝における海外部門の強化などのグローバル化の推進、国際インダストリー本部の発足による内外の営業体制の一元化、企画スタッフの役割明確化と人員の強化による本社機能の強化などが行われた(前掲,1992:67-69)。

3.3. 検討とまとめ

このように、松下電貿は、一旦は、海外事業を全て統括するなど、窓口の一元化を図ったが一元化が不十分で業務が二重になったために、二重構造をなくし、構想のあった合併に踏み切ったと考えられる。事前の関係として、関係会社であった点に加え、松下電貿が松下電産の海外事業を全て統括し、松下電産もそれ以外の販路を持たないという双方に依存関係があった。そのため、パワー関係や情報共有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。

4. 二つの事例におけるパワー、情報、信頼関係

表2 二つの事例における情報・信頼関係・パワーの整理

	中滝製薬工業・鐘紡の事例	松下電貿・松下電産の事例
事前の関係	鐘紡による株式取得を通じた資本参加	関係会社であった点に加え、直前に松下電貿に海外戦略の一切を移管したことで松下電産の海外事業を統括する立場になり、双方にパワーが発生。
情報	資本提携による共有。異業種への新規参入であり、市場情報に対するニーズが高い	関係会社間の人事交流などを通じ、市場情報や内部情報を共有
信頼関係	情報流通に伴い事前に存在、役員派遣を行い長期構想策定に協働して取り組んだ	経営陣間の交流や従業員同士の人事交流や出向を通じ、事前に存在
パワー	企業規模も異なり、パワー格差が存在	松下電貿に海外戦略の一切を移管し電産の海外戦略を統括させたことで、両社にパワーが存在

表2は二つの事例における事前の関係と、合併に与える影響の3つの要素がどのような形で見られたかを示したものである。二つの事例でともに事前の関係が見られ、情報と信頼が存在したと考えられる

が、関係が合併に与えた影響や、パワー関係に違いが見られる。

4.1. 事前の関係における情報・信頼関係・パワーの役割

あらためて直前の関係の意義を整理する。合併企業間に情報の非対称性が存在すると付加価値の見積もりが難しくなり、合併が行われなくなる可能性がある。近年の研究では、被合併企業の私的情報が見えない時に、買収ではなく合併を選択する(Balakrishnan and Koza,1993:103)例が報告されている。これに対し、事前の関係があれば情報流通は容易になり、探索コストの削減などを通じて提携や合併成立に結びつく場合がある。また企業間の信頼は、情報を媒介とした評判情報の流通と互酬関係から形成され、協力関係を進展しやすく(Ring,1997:126,129)する。そのため関係による信頼は、合併成立にプラスに働くだけでなく統合プロセスの負担を軽減する。一方組織論の立場からは、資源依存等の依存関係を意味する場合に、これを解消するために合併が行われる可能性がある(前掲,2003:114-115)。すなわち依存によって、資産特殊的投資等によるコントロール・ロスが発生している場合があり、コントロール・ロスを解消するための合併、というのがもう一つの可能性である(Williamson,1979:239-240)。特に相互にパワー関係がある場合は合併が発生しやすい。このように事前の関係の合併への影響は3つの要素から捉えることができるが、合併タイプ(ルメルト,1977:73-76)や、直前の関係の構造によっても影響は異なる。合併タイプについて Pfeffer(2003)の分類を参考に水平統合、垂直統合、多角化に分類したうえで、企業グループ内⁶⁾とグループ外の違いに配慮し、それぞれについて情報・信頼関係・依存を整理する。企業がグループに属する場合には、グループ内でトップマネジメント同士や組織成員同士の交流⁷⁾があり、情報の蓄積や信頼関係の形成がなされやすいと考えられるからである。

4.2 合併タイプとパワー、情報・信頼関係

水平統合では、競争関係が存在する中で、業界団体や市場・製品・サービスに関する情報が多角化の場合と比べて蓄積されやすい傾向にある。ただ一般に公開される情報以外の内部情報は、関係が存在しないと流通しない可能性がある。観測した79件のうち、48件で共通の取引銀行が、33件で共通の販売先又は仕入先が存在し、情報の仲介・促進者として関係の役割が指摘できる。信頼関係については、情報が蓄積される過程で形成されやすい。依存については、競争関係の過程で出資関係等が形成されにくく、取引を前提とする依存も前提とされない。多角化の場合は、競争関係を通じた情報の蓄積がされにくいので、関係を梃とした情報の意義は特に大きい。事前の関係の形成により信頼関係も発生する。一方出資関係や取引関係における依存は前提とされない。なお多角化と合併の関係に関して、Pfeffer and Salancik(2003:131)は依存を回避する戦略としての意義を強調しているが、観測した14件中6件はグループ間で行われており4件でも直前に資本関係等を強化している事から情報と信頼関係を目的とした関係形成の意義がむしろ強いと考えられる。最後に垂直統合の場合は、本来競争関係に基づいた市場環境の情報や製品・サービスに関する情報のやり取りが行われにくく、蓄積も少ない。ただ垂直合併の殆ど⁸⁾は、グループ内で行われており、グループ間の交流による市場等の情報の交換や、信頼の蓄積がなされている場合がある。一方依存関係から、パワー関係が発生しやすい。

4.3 仮説の提示

以上を踏まえ、事前の関係を複数のステークホルダー間の複合的な関係と捉え、関係の組み合わせがパワー・情報・信頼関係の面から成立に影響し、影響の強さや内容を変化させると考え、仮説として以下の役割を提示する。

仮説：企業は合併において相手企業の価値評価に必要な情報や、情報流通を通じて醸成される信頼を活用しようとする。このため事前の関係は、情報流通を円滑にする事を通じてその成立に影響する。特に多角化については情報流通を担う役割として関係へのニーズは高い。また企業間に依存状態が存在する時、それを解消または統合により効率的な処理ができる場合に合併が行われる可能性がある。取引関係は依存状態を生む典型的な関係であり、それを解消する垂直統合の動機となる。

4.4 ステークホルダー構造に着目する意義

以下は、1998年までの合併と、1999年から2006年までの合併事例について、ステークホルダーによるパワーのタイプと、情報に着目して整理したものである。表3から、取引銀行に加えて取引においても情報が共有される場合の割合は比較的高い点、近年の合併との比較において、金融機関がパワーを持つ場合が減っており⁹⁾、変わって取引先・関連会社がパワーを持つ場合が増えている点が見取れる。なおこの表においてパワーは、融資依存度や実質支配権のような単独の依存関係ではなく、複数の関係による依存を源泉として定義している。また複数のパワー主体が存在する場合もあり、グループ間での複数のパワー関係の整理のための合併が考えられる。情報については、合併プロセスにおいて総合的な情報の活用・蓄積が求められるため、共通取引銀行が存在し、かつ取引を通じた情報が流通する場合に着目する必要がある。

表3 合併におけるパワーの主体と情報の整理（高田・大野,2021）

		1998年まで	1999年～2006年
依存のタイプ	金融機関がパワー	27.7%	11.4%
	親会社がパワー	22.8%	11.4%
	取引先・関連会社がパワー	18.8%	37.1%
	複数のパワー主体	8.9%	8.6%
情報	取引銀行を通じた情報	64.4%	57.1%
	取引先を通じた情報	46.5%	48.6%
	取引銀行に加えて取引においても情報が共有される場合	32.7%	20.0%
サンプル数		101件	35件

5. 終わりに

本稿では二つの合併例の分析を通じて事前の関係が合併にどのような影響を与えるかを検討した。先行研究から情報、信頼関係、パワーという3つの要素を抽出し、それに基づいた事例分析により、直前の関係が合併の動機・プロセスに影響し、合併のタイプや直前の関係構造によっても、3つの要素への影響が異なる事を明らかにした。本稿の限界として、事例分析による仮説の提示にとどまっている点が指摘できる。本稿の限界として、仮説の提示にとどまっている点が指摘できる。今後は成果指標に対し、複数の関係や単独の強い関係による依存および、複合的な情報の効果がどのように影響を与えるかを焦点とし実証分析を進めたい。

* 本研究の一部は、日本証券奨学財団からの支援を受けて実施している。最後に、本稿に目を通し、貴重なご意見を下さった清水剛先生に感謝の意を申し上げる。

<脚注>

- 1)合併サンプルは、会社年鑑等により対象期間に合併を理由に上場廃止となった全企業を確認し、抽出している。
表2の1999-2006年のサンプルについては、レコフM&Aデータブックより対象期間の合併例を抽出している。
- 2)他の利害関係者として従業員、労働組合、政府が考えられる。例えば合併前の統合計画立案時のプロジェクト管理では従業員のモチベーション管理のために、広範なコミュニケーションが必要となる(Garpin and Herndon,2000:48)。
- 3)特定業界対象の調査による欠損データの補充とデータ再確認を行った結果、高田(2018)とは集計結果が異なっている。
- 4)依存は「他組織が当該組織に対してパワーをもっていることであり他組織からすれば自らにとって望ましい事を当該組織にさせる能力」(Emerson, 1962,32)と定義される。
- 5)信頼について酒向(1998,93-95)は「能力に対する信頼」「約束順守の信頼」「善意に基づく信頼」の3類型を示している。
- 6)この結果、垂直統合が8件、グループ内多角化が6件、グループ外多角化が8件、グループ外水平統合が57件、グループ内水平統合が22件確認された。なおグループ内とは合併企業間に5年以上の直接株式・間接株式関係のどちらかが存在し(金融機関を除く)、所有割合が15%(間接の場合は両社を10%以上)を超えるものと定義した。
- 7)高井(1996,31)は、東芝では複数の委員会を通じて本体とグループ間で情報の共有化が図れている点を報告している。
- 8)垂直合併の事例のうち5年前に親会社が15%以上の株式を所有していないのは赤井電機・商事とレナウン工業・商事の例だけである。このうち赤井電機・商事の例では合併直前に株式を取得している。
- 9)この点について1980年代以降の金融自由化・国際化の影響による企業の銀行離れ、バブル崩壊以降の銀行の審査能力・リスク負担能力・リスクヘッジ機能の役割の低下についての指摘(小川,2009)を踏まえ、合併に対しても金融機関の役割の低下が示唆されるとも考えられるが、検証には詳細な実証分析が必要と思われる。

<参考文献>

- 大坪稔(2011),『日本企業のグループ再編・親会社・上場子会社間の資本関係の変化』中央経済社。
- 小川一夫(2009)『失われた10年の真実』東洋経済新報社。
- 鐘紡株式会社(1988),『鐘紡百年史』鐘紡株式会社。
- 佐久間信夫・中村公一・文堂弘之編(2017),『M&Aの理論と実際』文眞堂。
- 葉聰明(2011),『日本企業の合併買収と企業統治』白桃書房。
- 高田真也(2018),「合併における事前の関係とその影響」,博士学位論文,東京大学
- 富士経済(1970),『医薬品マーケティング要覧』(大衆薬、第2)富士経済。
- 松下電器産業(2008),『松下電器変革の三十年社史:1978-2007』松下電器産業株式会社。
- 松下電器産業労働組合(1997),『たゆみなき創造:松下電器産業労働組合結成50周年記念運動史』。
- 若林直樹(2006),『日本企業のネットワークと信頼—企業間関係の新しい経済社会学的分析』有斐閣。
- 酒向真理(1998),「日本のサプライヤー関係における信頼の役割」、藤本隆宏他編『リーディングス・サプライヤー・システム』,有斐閣,第4章,pp.91-118
- 高井透(1996),「東芝のグループ経営」、寺本義也編『日本型グループ経営の戦略と手法[2]<製造業編>』中央経済社,pp.1-42。

- 高田真也・大野高裕(2021)、「持株会社による経営統合と合併におけるステークホルダー構造の違いとその効果」,
日本経営工学会春季大会, 報告要旨に掲載。
- 日経ビジネス(1988)、「進化の研究:松下電器産業」『日経ビジネス』, 1988年1月18日, pp.17-23。
- 日本経済新聞(1971), 1971年7月3日, 8面。
- 真鍋誠司(2002)、「企業間協調による信頼とパワーの効果-日本自動車産業の事例-」, 『組織科学』, 第32巻第1号, 組織
学会編, pp.80-94
- 宮本寛爾(1992)、「我が国企業の海外事業活動の拡大とその経営管理の変遷—松下電器産業株式会社のケース」,
『商学論究』, 第39巻第2号, 関西学院大学, pp.49-76。
- Anderson *et al.*(2013), *Mergers and Acquisitions: The Critical Role of Stakeholders*, Routledge advances in
management and business studies 52, New York: Routledge
- Finkelstein, S., and Cooper, C. (2013). *Advances in mergers and acquisitions*. Bingley, UK: Emerald Group
Publishing
- Galpin, T.J. and Herndon, M. (2000) *The Complete Guide to Mergers and Acquisitions*, Jossey-Bass.
- Haspelslagh, P. C. and D. Jemison (1991) *Managing Acquisitions: Creating Value Through Corporate Renewal*
New York: Free Press.
- Friedman, A. and Miles, S. (2006). *Stakeholders: Theory and Practice*, Oxford University Press. Oxford.
- Pfeffer, J. and Salancik, G.R. (2003) *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*,
Stanford Business Books, Stanford.
- Rumelt, R. P. (1974). *Strategy, Structure and Economic Performance*, Cambridge, Boston, MA: Harvard Business
School Press.邦訳, R. P.ルメルト (1977)『多角化戦略と経済成果』(鳥羽欽一郎他 訳).東洋経済新報社.
- Akerlof, J. (1970) “The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism,” *Quarterly Journal of*
Economics, vol.84, No.3, pp.488-500.
- Balakrishnan, S., and Koza, M.P. (1993).”Information asymmetry, adverse selection and joint Ventures”, *Journal of*
Economic Behavior and Organization, vol.20, No.1, pp.99-117
- Capron, L., and Shen, J. (2007), “Acquisitions of private vs. public Firms: Private Information, target selection,
and acquirer returns” *Strategic Management Journal*, vol.28, No.9, pp.891-911
- Chiles TH and McMackin JF (1996),” Integrating variable risk preferences, trust, and transaction cost economics”
,Academy of Management Review ,vol.21, No.1, pp.73-99
- Casciaro, T. and Piskorski, M.J.(2005) “Power Imbalance, Mutual Dependence, and Constraint Absorption: A Closer
Look at Resource Dependence Theory”. *Administrative Science Quarterly*, vol.50, No.2, pp.167-199.
- T.K.Das and B.S.Teng (1998). “Between Trust and Control: Developing Confidence in Partner Cooperation in
Alliance”. *Academy of Management Review*, vol.23, No.2, pp.491-512.
- Dorata, N.T..(2012). “Determinants of the strengths and weaknesses of acquiring firms in mergers and
acquisitions: A Stakeholder perspective”. *International Journal of Management*, vol.29, No.2, pp.578-590.
- Emerson, R. M., (1962). “Power-Dependence Relations,” *American Sociological Review*, vol.27, No.5, pp.31-40.
- Frooman (1999). “Stakeholder Influence Strategies,” *The Academy of Management Review*, vol.24, No.2, pp.191-205.

- Granovetter, M. (1985). "Economic Action and Social Structure: A Theory of Embeddedness," *American Journal of Sociology*, vol.91No.3,pp.481-510.
- Gulati, R., (1995). "Does familiarity breed trust? The implications of repeated ties for contractual choice in alliances". *Academy of Management Journal*,vol.38,No.1,pp.85-112.
- Kang, J.K., and Shivdasani, A. (1995). "Firm performance, corporate governance, and top executive turnover in Japan," *Journal of Financial economics*, vol.38, No.1, pp.29-58.
- Laamanen, T. (2007). "On the Role of Acquisition Premium in Acquisition Research", *Strategic Management Journal*,vol.28,No.13,pp.1359-1369
- Luoma, P., and Goodstein, J. (1999). "Stakeholders and Corporate Boards: Institutional Influences on Board Composition and Structure," *Academy of Management Journal*, vol.42,No.5, pp.553-563.
- Morck, R., and Nakamura, M. (1999), "Banks and Corporate Control in Japan", *The Journal of Finance*,vol.54,No.1, pp.319-339.
- Öberg, C., and Holtström, J. (2006) "Are Mergers and Acquisitions Contagious?", *Journal of Business Research*, vol.59, No.12,pp.1267-1275.
- Ring, P. S.(1997), "Processes facilitating reliance on trust in inter-organizational networks" in *The formation of interorganizational networks*. M. Ebers (ed.),pp.113-145.Oxford:Oxford University Press,
- Slovin, M.B. and M.E. Sushka(1998). "The Economics of Parent-Subsidiary Mergers: An Empirical Analysis," *Journal of Financial Economics*,vol.49,No.2,pp.255-279
- Williamson, O. E. (1979). "Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations," *Journal of Law and Economics*, vol.22,No.2, pp.233-261

The Structure of Pre-merger Relations and the Effect on Motives and Processes

— Analysis of Information, Trust and Power based on Case study —

Waseda University

TAKATA Shinya

ABSTRACT

In this thesis, we discuss about mergers and acquisitions carried out in Japanese firms and the about relations between pre-merger firms, focusing on direct and indirect relationships between firms and shareholders, vendors, distributors, and main banks. Pre-merger relations are considered to advance to mergers and acquisitions and can become the motivations of mergers and acquisitions. After examining two case studies, Nakataki pharmaceutical company and Kanebo, Matsushita Electric industry and Matsushita trading company, we adopt three factors affect pre-merger relations. These factors are information, power and trust, and we arrange how those three factors function of horizontal integrations, vertical integrations and mergers with the aim of diversification, and mergers between group companies. Finally, we present the hypothesis about the role of the relations between pre-merger firms.

高田 真也

TAKATA Shinya

所属：早稲田大学創造理工学部経営システム工学科助教

題目：合併における直前の関係の構造と、動機・プロセスに与える影響

—事例比較による、情報・信頼関係・パワーに関する考察—

The structure of pre-merger relations and the effect on motives and processes

— analysis of information, trust and power based on case study —

キーワード：合併，直前の関係，パワー，情報，信頼

邦文要旨：この論文では、中滝製菓工業と鐘紡、松下電器産業と松下電器貿易という二つの合併事例を通じて、合併前の事前の関係が合併の動機やプロセスにどのように影響するかを考察する。合併前の事前の関係とは、合併企業間に共通の販売先が存在する場合や、合併企業が親会社である場合を指し、日本企業間の合併では多く見られてきた。このような事前の関係の影響について、先行研究の整理を通じ、情報、信頼関係、パワーの三つの視点を抽出し、それに基づき二つの事例における事前の関係の影響を考察する。結果、中滝の例では、資本参加が合併を効率的に進めるために行われた点、松下の例では双方にパワー関係が発生していた直前の関係の解消が合併の動機となった点を指摘する。さらに合併タイプを表す3つの分類（垂直統合・水平統合・多角化）及びグループ企業間の合併におけるそれぞれの役割についても考察し、事前の関係の影響について仮説を提示する。

連絡先：〒151-0066 東京都渋谷区西原 3-48-14

電話番号：070-3346-8735

E-mail: s-takata@fa2.so-net.ne.jp