

DA
3851
2005
49

日本における企業間関係の構築によるコスト低減

筑波大学審査学位論文（博士）

2005

鈴木 浩 三

筑波大学大学院
ビジネス科学研究科 企業科学専攻

寄贈
鈴木浩三氏

06006514

まえがき

企業間関係の構築（M&A や提携）は、現代の日本において企業経営上の大きな関心事となっている。この研究では、そうした状況を踏まえた上で、企業間関係の構築と企業のコスト低減との関係を分析し、M&A や提携をめぐる意思決定支援に関する管理会計システムの発展に資することを目的に考察を行った。

この研究を進めるにあたっては、筑波大学大学院ビジネス科学研究科の小倉昇教授には主指導教官として多大な学恩を賜った。この研究がこうして結実できたのは、ひとえに小倉先生のご指導の賜物である。副指導教官の永井裕久教授と桑嶋健一助教授、鈴木久敏教授にも要所々々で有益なご指導を頂いた。また、椿広計教授には、この研究の核をなす実証分析に関して、懇切かつ的確なご教示を賜った。これら筑波大学大学院ビジネス科学研究科の諸先生方とともに、門田安弘筑波大学名誉教授にも大変お世話になった。

ここに、ご指導を頂いたすべての先生方に、心より感謝を申し上げる次第である。

同時に、この研究に取り組んだ数年間にわたり、筆者の相当の我儘を強いることになった妻と2人の子どもを始めとする家族にも感謝の意を表したい。

平成17年6月

鈴木 浩 三

目 次

第1章 序論	1
第1節 企業間関係の構築に対する管理会計的なアプローチ	1
1-1-1 研究の主題	1
1-1-2 管理会計の問題としての企業間関係	2
第2節 コストによる M&A 及び提携の効果測定	4
1-2-1 コスト低減を目的とする M&A や提携への着目	4
1-2-2 価値連鎖に基づくコストの把握	5
第3節 コスト低減の条件	7
1-3-1 外部経営資源導入がコスト低減効果に結びつく条件	7
1-3-2 外部経営資源導入に伴うコスト低減効果と財務的効果の違い	8
第4節 本研究の構成	11
1-4-1 研究の構成	11
第2章 企業間関係の構築によるコスト低減に関する先行研究の考察	15
第1節 先行研究に対する本研究の意義	15
2-1-1 レビューの目的	15
第2節 企業間関係構築の効果に関する先行研究	19
2-2-1 企業間関係の構築における M&A の効果	19
2-2-2 M&A とコスト低減	22
2-2-3 企業間関係の構築における提携の効果	24
2-2-4 部品供給とコストマネジメント	28

2-2-5	価値連鎖による低減対象コストの分類	31
2-2-6	会計的な測定条件としての環境条件と産業ライフサイクル	32
第3節 戦略的コスト低減と戦略決定のための管理会計システム		35
2-3-1	戦略的コスト低減	35
2-3-2	戦略決定のための管理会計システム	37
第4節 先行研究の評価と課題		40
2-4-1	分析データの年次に関する問題点	40
2-4-2	外部経営資源の利用の目的・効果のとらえ方	40
2-4-3	研究アプローチの偏り	41
2-4-4	本研究のアプローチの方向性	42
第3章 分析の枠組みと各研究の相互関係		45
第1節 研究全体の枠組み		45
3-1-1	研究全体の枠組み	45
3-1-2	研究1の枠組み	46
3-1-3	研究2の枠組み	47
3-1-4	研究3の枠組み	48
第2節 研究1の方向性		49
3-2-1	課題と目標	49
3-2-2	分析方法	49
第3節 研究2の方向性		51
3-3-1	目的と課題	51
3-3-2	分析方法	51
第4節 研究3の方向性		53

3-4-1	目的と課題	53
3-4-2	分析方法	53
第4章	企業間関係構築によるコスト低減効果の分析	55
第1節	日本における企業間関係の構築とコスト低減目的	55
4-1-1	コスト低減目的の企業間関係の存在	55
4-1-2	低減対象コストと市場の成長力の関係	58
第2節	コスト低減を目的とするM&A及び提携の存在及び、 低減対象コストと企業の成長力の関係	60
4-2-1	M&A及び提携の戦略目的としてのコスト低減目的	60
4-2-2	低減対象コストと業種	64
4-2-3	低減対象コストと市場の成長力	68
4-2-4	コスト低減効果	71
4-2-5	企業間関係の構築によるコスト低減に関する因果関係の推定	74
第3節	M&A及び提携によるコスト低減効果の分析	76
4-3-1	市場の成長力および低減対象コストとの関係	76
4-3-2	低減対象コストと市場の成長力の複合効果に関する検証	80
第4節	M&A及び提携による研究開発及び市場拡大への効果の分析	85
4-4-1	研究開発効果の分析	85
4-4-2	市場拡大効果の分析	88
4-4-3	企業間関係の形態とコスト低減・研究開発・市場拡大	90
第5節	M&A及び提携に対する環境条件の影響	92
4-5-1	環境条件への視点	92
4-5-2	仮説の設定	93

4-5-3	パートナー間の環境条件の比較	95
4-5-4	M&A や提携のコスト低減効果と環境条件	98
4-5-5	M&A や提携による市場拡大効果・研究開発効果と環境条件	100
4-5-6	企業間関係の構築と当事者たる企業の環境条件	102
第6節	検証結果	104
第5章	企業間関係の形態・低減対象コスト・市場環境・財務状況の相互関係	105
第1節	本章の課題	105
5-1-1	企業間関係・コスト低減・企業の成長力・財務状況の 相互関係に関する実証	105
5-1-2	調査の概要と利用する変数	106
5-1-3	仮説の設定	108
第2節	4変数の相互関係の分析	111
5-2-1	対数線形モデルの適用	111
5-2-2	分析結果	114
5-2-3	変数 A、B、C、D に関するモデル選択	115
5-2-4	変数 A、B、C、D に関するロジット分析の結果	117
5-2-5	変数 A、B、C'、D に関するモデル選択とロジット分析の結果	119
5-2-6	分析結果の時系列比較	122
第3節	検証結果	123
第6章	M&A 及び提携が財務業績に及ぼす影響	125
第1節	M&A の主観的な効果と客観的な効果に関する問題意識	125
6-1-1	この章のねらい	125
6-1-2	検証方法と検証データに関する方向性	126

6-1-3	企業間関係の構築に関する効果測定についての問題	128
第2節	M&Aの経営効果と財務効果に関する検証	130
6-2-1	因果関係の分析に用いる潜在変数の定義	130
6-2-2	コスト低減・パフォーマンス・財務指標の関係性（基本モデル）	132
6-2-3	M&Aによるコスト低減に関する修正モデル	135
6-2-4	M&Aによる研究開発活動と市場拡大活動	136
6-2-5	潜在変数と観測変数の特徴	139
6-2-6	潜在変数間の因果関係についての考察	140
第3節	提携の経営効果と財務効果に関する検証	142
6-3-1	潜在変数（構成概念）の1因子モデルの検討	142
6-3-2	構成概念間の因果関係の検証	143
6-3-3	提携による研究開発活動と市場拡大活動	145
6-3-4	潜在変数と観測変数の特徴	147
6-3-5	潜在変数間の因果関係についての考察	148
第4節	検証結果……M&Aと提携の効果の比較	150
第7章	検証結果の考察	153
7-1	各研究（知見）の関係	153
7-2	研究1の検証結果に関する考察	154
7-3	研究2の検証結果に関する考察	155
7-4	研究3の検証結果に関する考察	156
7-5	知見の考察	158
第8章	成果と課題	161
8-1	本研究の成果	161
8-2	今後の課題	165

引用文献	167
付録	173
付録 4 - 1 企業間関係の新聞報道	174
付録 4 - 2 「M&A に関する調査票」及び「提携に関する調査票」	176
付録 4 - 3 「M&A に関する調査票」及び「提携に関する調査票」の集計結果	193
付録 4 - 4 質問紙調査の対象企業と回答企業に関する標本の特徴	211
付録 5 経済企画庁「企業行動アンケート調査」(関係箇所の抜粋)	213
付録 6 - 1 M&A に関する潜在変数の 1 因子モデル	214
付録 6 - 2 提携に関する潜在変数の 1 因子モデル	221
付録 6 - 3 M&A による市場拡大・研究開発・コスト低減活動と パフォーマンス、財務指標の関係	225
付 6 - 3 - 1 5 個の潜在変数の関係	225
付 6 - 3 - 2 M&A による諸活動とパフォーマンス、財務指標の関係 についての修正モデル	228
付 6 - 3 - 3 潜在変数間の因果関係についての考察	230
付録 6 - 4 提携による市場拡大・研究開発・コスト低減活動と パフォーマンス、財務指標の関係	231
付 6 - 4 - 1 5 個の潜在変数の関係	231
付 6 - 4 - 2 潜在変数間の因果関係についての考察	233
付 6 - 4 - 3 M&A と提携の効果の比較	234

第1章 序 論

第1節 企業間関係の構築に対する管理会計的なアプローチ

1-1-1 研究の主題

1990年代以後の日本では、経済のボーダレス化の進展とともに、世界的規模でのM&Aや提携といった企業間関係の構築（以下、「企業間関係の構築」という。）により外部経営資源の導入を目指す場合が増えている。本研究では、企業間関係の構築による経営改善効果の測定を戦略策定のための管理会計の対象として位置づけた上で、この経営改善効果の一部であるコスト低減効果に関する測定が、M&Aや提携に関する意思決定支援に有益となることを検証する。

1980年代に米国ではM&Aが急激に増加したといわれている。日本では1990年代にM&Aの急増が見られた。1990年代以降のわが国では、従来からみられたバイヤーとサプライヤー、元請企業と下請企業の垂直的な統合、企業グループ内での分業関係といったものとは性格の異なる企業間関係が数多く観察されるようになった。業種を超えた企業間、あるいはライバル企業間、国境をまたがる企業の間で、競争優位^(註1)の実現を追求する目的で組織間の結合やその他の協力関係を構築する場合が増えている。異業種間や、成長・成熟・衰退といった成長力の異なる企業どうしの企業間関係も構築されている。

M&Aや提携を通じてコスト効率や市場への影響力、財務基盤や研究開発力といった企業パフォーマンスを向上させられるならば、競争優位を獲得する上で有利になる。したがって、こうした1990年代以降の現象は、競争優位を実現するための手段として企業間関係の構築を選択する日本企業が増加していることの反映と推測できる。

しかし、企業間関係の構築による競争優位の獲得がわが国で顕在化してきたのは主に1990年代に入ってからのことである（星野（2000），p.1，水野ほか（2002a），p.40.）。そのため、競争上好ましい効果をもたらす企業間関係の構築のあり方に関しては、未だ定まった方向性が確立されているとはいえない。そのような事情は日本だけにとどまらない。わが国よりも早く企業間関係の構築が普及した欧米においても、経営者たちに戦略的な企

(註1) ここでいう競争優位には、市場における優越的な地位の獲得といった積極的な側面のほか、市場で

業間関係構築の経験があまり蓄積されていない (Doz and Hamel (1998), pp. xv-xvi.)。

現在、わが国の製造業は激しい価格競争と世界的な企業再編の波に見舞われている。ここでは、企業間関係の構築という手段を視野に入れつつ、「いいモノを安く作る」ための体制を整えていくことの重要性が増している。そのため、競争上好ましい効果の得られる M&A や提携の検討は、企業間関係の構築に係る経営意思決定の支援に貢献するものといえる。

1-1-2 管理会計の問題としての企業間関係

企業間関係の構築は、企業が自らの目的を達成するために自社内に不足する資源を獲得する手段の一つである。したがって、企業間関係の構築があたかも企業目的のように扱われる場合は例外的である。企業間関係の構築は、目的達成に必要な資源を自社内で育成することと対比しながら、コスト、スピード、リスクなどを勘案して選択される代替案の部分集合といえる。

一方、撤退、多角化、集中化、新市場開拓、新製品開発といった会社の方向を決定づける戦略目標に対して、最適な手段の組合せを決めるシステマチックなアプローチが戦略的事業計画である (門田 (2001), pp. 7-8.)。戦略的事業計画では、市場競争への対応を主要課題とする競争戦略が重視される。戦略策定のための情報システムは、①外部環境調査システム、②経営分析システム、③戦略的事業計画システムの3つのサブシステムから構成され、このうちの②③が管理会計の情報サブシステム、①がサブシステムを有効に機能させる前提となる。すなわち、環境条件などの企業のポジショニングへの視点は、外部環境調査システムによって市場における好機を認識し、経営分析システムによって自社の強みと弱みを識別しコア・コンピタンスを認識する。そして、戦略的事業計画システムでは、自社の内部的なコア・コンピタンスを外部の好機にあてはめてみて自社の進むべき事業領域を決定する (門田 (2003), p. 9.)。

したがって、戦略実行のための諸手段の選択に際しては、それぞれの選択肢のコスト、スピード、リスク等についての評価が選択の重要な要素になる。先に述べたように、欧米のみならず日本でも M&A や提携が一般的な現象になりつつあることから、企業の管理会計担当者が戦略実行の手段あるいは戦略そのものについてコスト、スピード、リスク等の評価に必要な情報を提供する必要が高まっている (櫻井 (2000), p. 69.)。つまり、会社が外

の生き残りといった消極的な側面も含まれる。

部資源を利用するかどうかの意思決定を行うに際しての支援という意味で、M&A や提携は管理会計の対象として捉えることができるわけである。

ところで競争優位の獲得の方向は、コスト・リーダーシップ戦略と差別化戦略に大別される。このうち、コスト・リーダーシップ戦略の実行においては、コスト管理への対応が不可欠となる。一方、差別化戦略が採用されたとしても、その実行にコストがかかり過ぎれば競争力に結びつかないので、企業がさまざまな場面で負っているコスト負担の軽減との関係は否定できない。しかしながら、第2章で明らかにするように、M&A や提携の成果の評価に関してコスト低減やコスト管理の面に目を向けた研究は数少ない。

実際には、M&A や提携によるコストへの影響は企業活動のあらゆる面に及ぶ。例えば、低コスト戦略のために企業間関係が構築される場合には、M&A や提携を通じて生産活動と直結したコスト低減活動が推進される。一方、研究・製品開発力の向上や市場支配力の強化といった差別化戦略の手段として企業間関係の構築が行われる場合も、企業の負担するコストは、他の手段を選択するよりもコストが低いという意味で、少なくとも間接的には低減される。

そこで本研究では、企業間関係の構築に関して、主としてコスト低減の観点を軸に、財務効果やその他のパフォーマンスと M&A や提携の関係を考察していきたい。ここでは、M&A と提携を戦略目的を遂行するための同列の手段と捉え、それらの有効性の相違を明らかにすることを試みる。その上で、コスト低減目的の企業間関係が効果的に機能するための条件と形態の関係を実証的に提示することとともに、戦略策定のために M&A や提携を検討する際の戦略策定のための管理会計システムとして、理論の一般化を試みるものである。

第2節 コストによるM&A及び提携の効果測定

1-2-1 コスト低減を目的とするM&Aや提携への着目

第1節で述べたように、企業間関係の構築は、競争優位の獲得や企業価値を高める目的で、自社に不足する経営資源を外部から導入するための手段である。企業が外部経営資源を導入する目的は、それぞれの場合によって異なり、また、ひとつの企業間関係の構築の場合でも、同時に複数の効果を期待して外部資源を導入するケースが多く、M&Aや提携は多目標の経営意思決定となるのが一般的である。たとえば、コスト低減のほか、研究開発、市場シェアの拡大や市場支配力の強化、顧客サービスの強化・迅速化、リスク低減などの目標を挙げることができる。1980年代以降の経済社会のなかでM&Aや提携が盛んになっていることは、企業が、企業間関係の構築による外部経営資源の導入に対してパフォーマンス向上への貢献を期待するケースが多いことを示している。

ところで、管理会計とは、経営者が自ら企業の経済活動の方向を決定したり、部下の管理者の経済的決定に影響を与え、彼らの業績を評価し、もって将来の経済活動をよりよい状態にするための財務情報システムである（門田（2003），p.4.）。つまり、企業間関係構築を企業の経済活動の方向性を決定するものと捉えるならば、それを通じた外部資源の導入に伴うコストの変化と売上高の変化を通して、会計的利益がどの程度向上するかという尺度で企業間関係構築の成果を評価することは、管理会計の議論の対象に企業間関係をビルトインする意味を持つ。

外部経営資源の導入がコストに与える直接的な変化には、2通りのものが想定できる。ひとつは、社内の既存経営資源を、それより効率的な経営資源に取り替えるために外部から経営資源を導入する場合である。この場合、新たに導入した経営資源による効率性の向上（経営資源の単価の下落または経営資源の消費量の低下）によって、即座にコスト削減の効果が期待できる。また、経営資源の完全な取り替えでなくとも、外部経営資源の追加によって規模の経済を追求し、平均コストを引き下げる場合も直接的コスト削減の場合に含まれる。

もうひとつの場合は、社内に不足する経営資源を外部から導入し、既存の経営資源との結合による新たな経営効果の実現を期待する場合である。企業間関係の構築のなかで研究開発を目的とするものや、市場支配力の強化を目的とするものなどがこれに含まれる。この場合には、M&Aや提携は直接的にはコスト増大の方向に働く。外部から導入した追加的

経営資源から目的とする経営効果が創出されるまでに一定の時間が必要である。また、実現した経営効果が、売上高の増大という形で会計利益に反映されるまでにも時間がかかる場合がある。

研究開発の成果を製造原価の低減や物流コストの低減に結びつける場合や、海外に広いネットワークを持つ企業を買収あるいは提携することによって、資材調達コストや注文獲得コストの低減を図る場合など、結果としてコスト低減という形に帰結する場合もある。ここでは、議論の単純化を図るために、経営資源の置き換えや規模の経済の追求による直接的コスト低減効果を目的とするもの以外を後者とする。外部資源の新規投入によって実現する経営効果を、売上高の向上に反映させるか、コスト低減に反映させるかは、経営者の判断によって切り換えられる裁量があるからである。

前者のような直接的なコスト削減を目的とする企業間関係構築と、後者のような直接的コスト低減以外を目的とする企業間関係構築とは、会計利益に反映されるパターンが異なる。直接的コスト低減を目的とする企業間関係構築の場合には損益計算書上の費用の縮減に結びつく可能性が高いが、それ以外の目的を持った企業間関係構築の場合は、経営資源投入直後に資源の追加投入によるコストの増大（利益の減少）という形で現れ、時間を経て会計利益が改善するという形を取りやすい。たとえば、西村（2003）によれば、研究開発パートナーシップへの参加時期と売上高利益率との間にはタイムラグが生じている（西村（2003），p. 32.）。しかも、時間の経過とともに、外部経営資源導入による会計利益の改善効果はその他の経営行動の成果と混じり合って希薄化される傾向が強いと推測できる。

したがって、M&A や提携による外部経営資源導入の効果の測定を行うという本研究の目的からすれば、コスト低減目的の M&A や提携に着目することは、それ以外の M&A や提携に着目することに比べて、計数的に把握し易く、経済的な評価を行う上で実用性が高いものといえる。

1-2-2 価値連鎖に基づくコストの把握

前述のように、M&A や提携とコストの関係を外部経営資源の導入という観点から整理すると、企業間関係の構築によるコスト低減とは、コスト低減型の外部経営資源の導入、すなわち、効率的な外部資源への置き換えるタイプのもので、外部資源の導入によって得られた新たな経営能力をコスト低減に適用するタイプのものがある。ただし、一口にコストといっても、業種・業態、製造物などの相違によって企業のコスト構造が異なる以上、外部

経営資源の投入によって低減されるコストの種類・費目は一様ではない。たとえば、研究開発面での提携が必ず研究開発費の低減という結果をもたらすわけではない。これを研究開発費の低減に結びつける会社もあれば、製品の製造原価の低減に結びつける会社もあり、物流コストの低減の場合もある。つまり、コストは経営のあらゆる分野に係わりを持つので、M&A や提携による外部資源の導入がどのような種類のコストの低減に有効であるのかを確認することは、M&A や提携に関する意思決定を支援する見地からみて重要であり、この関係性を検証することが本研究の第1の課題である。

この研究では、コストと価値連鎖の関係に着目する。価値連鎖は、企業の生産活動に関して上流から中流を経て下流に至るまでの各段階から構成されるので、企業活動に伴って発生するすべてのコストは、価値連鎖のどこかに含まれるはずである。そこで、上流から下流までの価値連鎖の各段階に対応するコストを上流コスト、中流コスト、下流コストに分類し、M&A や提携という外部経営資源導入手段の選択が、低減対象となるコストの種類と関連するのかどうかについても検討する。

第3節 コスト低減の条件

1-3-1 外部経営資源導入がコスト低減効果に結びつく条件

前節の議論で示したように、M&A や提携による外部経営資源の投入に関する経営上の効果を経済的に評価する上で、コスト低減に着目することは有意義である。ただし、M&A や提携による外部経営資源導入という経営行動が、コスト低減効果に結びつくためには、一定の条件が必要だと仮定できる。というのは、コスト低減を目的とする M&A や提携のすべてが目的を達しているとは断言できないからである。

このことは、条件が適合しない場合に外部経営資源導入という選択肢を経営者が選んだ場合には、成果を得られないだけでなく、コストの負担増による会計利益の減少という結果を招く場合も否定できないことを意味する。

したがって、M&A や提携という経営手段とコスト低減という経営成果が上述のように多様な組合せを採ると仮定するとき、手段と成果の特定の組合せが合理的な選択となるための条件を確認することが、M&A や提携の効果を検討する上での第2の課題となる。

この条件の存在を前提とすると、企業は環境適応を図りながら活動するので、企業戦略自体も環境からの作用を受ける可能性に留意する必要がある。それは、企業環境の変化への対応のための有力な手段が M&A とされるからである（小林（2001），p. 52.）。また、新たな組織間関係によるネットワークは資源補完のため構築されるが、長期的なダイナミックスの中において複雑に絡み合った他社との行動と構造の中から構築され、組織間関係は相手企業が置かれている社会構造上の位置による影響を受ける（Gulati（1999），pp. 1475-1476.）。しかし、企業を取り巻く環境を規定する要素は市場の成長性のみならず、シェアや製品ライフサイクル、技術の状況など多様である。

一方、通常の成熟化の過程では製品機能の向上やコストの低下は連続的に進行するが、ラディカル・イノベーションにより新技術の導入があると製品機能の向上やコスト低下はそれまでとは非連続的に進む（新宅（1994），pp. 220-221.）。つまり、企業の成長の程度は外部経営資源導入を目的とする M&A や提携によって低減させようとするコストの種類にも影響する可能性がある。

そこで本研究では、環境条件を規定する諸要素のうち製品市場の成長度（市場環境）に着目することとし、外部経営資源導入の手段とコスト低減効果という成果を条件づける要

素として市場環境^(注2)を仮定した。この場合、製品市場が、成長、成熟、衰退のどの状態にあるのかという条件によって、たとえばM&Aによる外部経営資源の導入を実行したとしても、コスト低減効果を得られる過程が異なることが予想される。

このことを極論すれば、環境条件が整わないときに、M&Aや提携による外部経営資源導入という手段を選択した企業は、他の手段を選択した企業群に比較して、低い経営効果しか得られないという状況も存在し得る。この点への配慮から、本論文を構成する実証では、コスト低減効果を上流から下流までのコスト低減活動と市場環境から測定するアプローチや、M&Aや提携を選択した企業群としなかった企業群との比較を取り入れた検証を試みたい。

つまり、環境条件を市場環境によって捉えた場合、当該企業が成長市場・成熟市場・衰退市場のいずれに位置するかにより、好ましい業績を実現するための企業間関係の形態や低減対象コストの選択に影響が及ぶ可能性がある。したがって、M&Aや提携の効果を考察するにあたっては、その企業の置かれた外部的な経営条件、すなわち企業のポジショニングに関する観点を交えることもできる。

1-3-2 外部経営資源導入に伴うコスト低減効果と財務的効果の違い

M&Aや提携の効果を確認しようとする先行研究では、M&Aや提携の前後で利益や利益率のような財務指標が改善されているかどうかを検証している研究が多い。しかし、前述のように、経営成果が財務データの上に明確に現れるとは限らない。また、M&Aや提携は多目標である場合が多いことから、一定の財務指標に反映されなかったからといって、その企業間関係の構築が失敗であるとは断言できない。

つまり、前述のコスト低減目的のM&Aや提携や、外部経営資源導入がコスト低減に結びつく条件に関する前述の議論の中で推論してきたように、コスト以外の財務要素を実証的に追跡することは、次のような点で困難である。

- (a) 外部経営資源の導入によって節約される資源投入を観察することによって、コスト低減効果を把握することの客観性や容易さに比較して、売上高に外部資源の導入が与

^(注2) 市場環境とは製品市場の成長性を指すものとする。なお、複数の製品を異なる成長度の市場で同時に製造・販売する場合もあるので、ここでは、主要製品の属する市場の成長度を指標として選択する。同様の理由から、シェアと製品ライフサイクルの期間を、環境条件を表す指標として採用するが、この2項目については第3章のみで扱う。

える効果を把握することは不明確さを伴う。

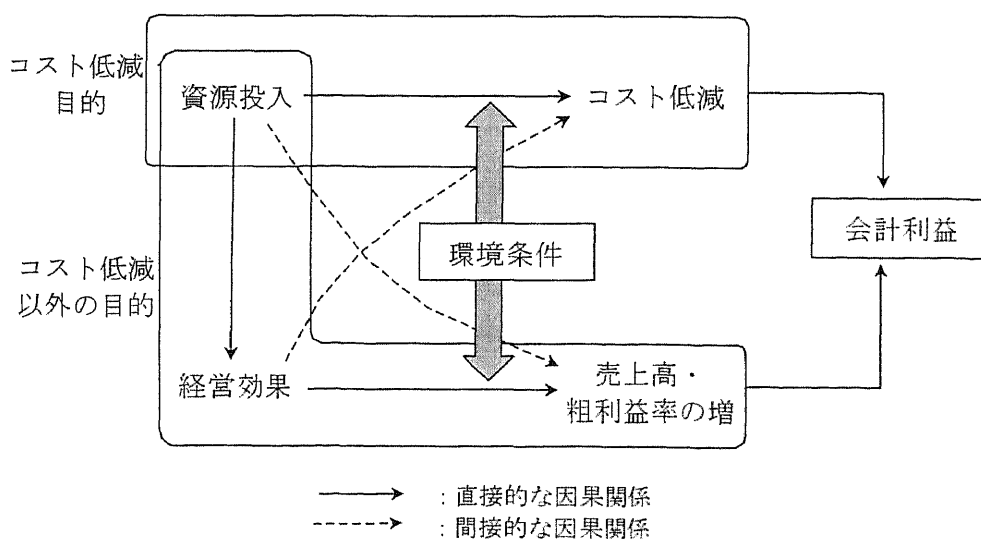
(b) 会計上の利益は、会計期間中に発生した収益と費用を対比させて計算するが、外部経営資源の導入に伴うコストの増大と経営改善の結果から生じる売上高の増加(あるいは間接的なコスト低減)は、同じ会計期間に生じるとは限らない。したがって、M&Aや提携の成果を財務的に把握するためには複数期間の会計利益を分析する必要があるが、それが何期間であるのか明確ではない。

(c) 外部経営資源導入が一定の経営効果(コスト低減効果とともに、研究開発への効果や市場拡大の効果などを含む)に結びつくためには、一定の環境条件が必要である。M&Aや提携を選択した場合には、そうでない場合に比べて、無条件に経営成果が得られるという仮定は正しくない。

したがって、①経営資源調達方法の選択、②成果に結びつくための環境条件、③コスト低減効果、④財務指標への影響、という4つの変数間の関係を分析することによって、外部経営資源導入の財務指標への影響を見る場合(図表1-1)にも、財務指標に反映されやすい外部経営資源の導入方法と環境条件の組合せと、そうでない組合せが存在することを検証する必要が生じる。

すなわち、外部経営資源導入に伴うコスト低減効果を含む経営上の諸効果と、会計数値上に反映される効果の違いについての検証が、本研究の第3の課題となる。

図表1-1 外部経営資源導入・環境条件・経営効果・会計利益の関係



そこで、企業間関係の構築とそれによるコスト低減効果が直接的な因果関係では結ばれ

ないことを仮定して、M&A や提携によるコスト低減効果の一部分が会計数値上に反映される効果として測定されるかどうかを検証する方法を採ることにする。これらの効果には新技術の開発、製造コストの低減、物流網の整備などがあるが、たとえば新技術の開発では、技術開発に伴って生じる新たなコストと並行して新技術によって原価が低減する場合もある。物流網の整備は物流コストの低減を促す可能性もある。また、M&A や提携を通じた研究開発の進捗による差別化の実現が好業績に結びつくとしても、それが研究開発費や新規投資圧力の増大を招くのであれば、同時に投資圧力の低減を図ることが合理的である。つまり、いずれの経営効果もコスト低減活動と不可分の関係にあるので、企業間関係の構築と会計数値の変化との間にはコスト低減が媒介要素となっていることが示唆される。一方、企業間関係の構築がもたらす効果としての企業パフォーマンスは、財務諸表上の数値などの客観的データや、戦略目標の達成度に対する経営者等の判断によって評価することができる。そのため、業績や目標達成度の認識と直結するコストマネジメントの観点を、本研究における考察の枠組みの中に織り交ぜる意味がある。

第4節 本研究の構成

1-4-1 研究の構成

本研究は、会社の経営戦略を実行する手段の一つとしてM&Aや提携を位置づけた上で、M&Aや提携を通じた外部経営資源の投入によるコスト低減に関する意思決定の支援に有益な判断基準を提供することを試みるものである。ここでは、企業間関係構築の効果を、意思決定支援という目的に対して合理的となるように測定することを重視する。

本論文の第1章は問題提起と研究アプローチの説明、第2章は先行研究のサーベイ、第3章は分析の枠組みと各研究の相互関係、第4章から第6章が先述の3つの課題^(注3)についての実証分析、第7章が検証結果の考察、第8章が全体のまとめ(成果と課題)、となっている。以下、第2章から第6章までの構成及び狙いを示す。

第2章では、先行研究のサーベイ及びそれらに関する問題点を指摘し、本研究の研究対象や研究アプローチに関する視点を示したい。ここでは、M&A・提携の効果、M&Aや提携とコスト低減の関係、戦略的コスト低減や戦略決定のための管理会計システムに関する先行研究を中心とするサーベイを行うことにした。

M&Aの効果に関する従前の実証研究の特徴は、マクロな視点から大量のサンプルを用いて経済的効果の検出を試みる点である。その点に関する批判として、M&Aの分析に経営構造の変化というミクロな視点を導入することの意義や、そのために低減対象コスト、M&Aの目的、市場の成長性を変数に取り入れることの適否を議論する。提携の先行研究に関しては、提携の実施による経営構造の変化に注目が集まる傾向にあるが、企業の財務業績への貢献性を包括的に扱うことの意義を議論する。

また、従前の研究ではM&Aと提携が別個に扱われてきたことの要因を考察した上で、M&A、提携ともに、企業のパフォーマンスを高めるための外部経営資源の導入手法である点に着目して、M&Aと提携の経済的効果を同一基準により比較することの可能性を考察する。

さらに、従来の研究がコスト低減目的をM&Aや提携の目的・動機としては中心的なテー

(注3) 3つの課題とは、1. 企業間関係構築による外部資源の導入によって有効に低減されるコストの種類の検証、2. 企業間関係構築という経営手段とコスト低減成果の組合せが合理的な選択となるための条件の確認、3. 外部経営資源導入に伴うコスト低減効果と会計数値上に反映される効果の違いについての検証、である。

マとしては扱ってこなかったことに対して、企業間関係構築の経済的効果の評価尺度を意思決定者に提供するという見地からの批判を加え、M&A や提携におけるコスト低減目的に脚光を当てることの適否についての議論を行う予定である。

第3章では、本論文における実証分析が研究1、研究2、研究3の3つの研究から構成されることから、これら3つの研究相互の関係（研究全体の枠組み）とそれぞれの研究の方向性を示す。

第4章（研究1）では、M&A や提携におけるコスト低減目的の重要性と効果の程度、さらに、コスト低減の特徴を実証的に検証する。これは、企業間関係構築による外部資源の導入によって有効に低減されるコストの種類を検証と、企業間関係構築という経営手段とコスト低減成果の組合せが合理的な選択となるための条件の確認を目的とする。

M&A や提携は複数の目的を前提に行われるのが一般的であるが、ここでは質問紙調査のデータにもとづき、コスト低減は最も重要な目的（コスト、研究開発、市場拡大）の1つとなっているか否かを議論していきたい。

また、カイ2乗検定を用いたアプローチにより、コスト低減目的のM&A や提携が、経営者等をしてコスト低減効果を認識される程度と、環境条件との関係についても考察する予定である。さらにここでは、M&A によって得られやすいパフォーマンスと、提携から得られやすいパフォーマンスの比較も議論の対象とする予定である。

特に、コスト低減、研究開発、市場拡大の各目的に対して、効果が得られ易い企業間関係の形態と各活動の内容の組合せを考察するものである。また、市場環境が企業を取り巻く環境条件のひとつであることに着目し、市場環境や製品ライフサイクルなどの環境条件が似通った企業どうしによる企業間関係構築における経営上のパフォーマンスの傾向も議論する。

第5章（研究2）では、M&A ないしは提携を実施した企業、及び、実施しなかった企業に関して、財務状況、低減対象コスト、市場環境の関係性を検証していきたい。第4章で用いた質問紙調査によってM&A や提携を行っていない企業について偏りのないサンプルを集めることは困難なので、ここでは、製造業を網羅する経済企画庁の企業行動アンケート調査のデータを用いて鳥瞰的な検証を行う予定である。

第5章の分析では、対数線形モデルを用いたアプローチにより、損益面の財務状況に好ましい影響を及ぼすそれらの組合せの存在についての実証を行うことにする。この作業は、企業間関係構築による外部資源の導入によって有効に低減されるコストの種類の検証という意味を持つ。そこでは、M&A、提携ともに、その企業が置かれた環境条件や、コスト低減のターゲット選択の如何と、得られる効果の高低との関係性を議論する予定である。

第6章（研究3）では、M&A や提携によるコスト低減、研究開発、市場拡大の3つの活動と、企業経営者による当該 M&A や提携への評価、及び財務諸表によって観測できる業績改善効果、の関係の検証を試みる。また、経営の非財務的側面への M&A や提携の効果を含む、企業経営者の評価と財務指標に現れる M&A や提携の効果の差についても検証することにした。

ここでは、M&A や提携による諸活動が経営上のパフォーマンスに影響するとともに財務業績の向上をもたらす、という大まかな仮説に基づくモデルを作成し、質問紙調査によって集めた主観的評価のデータと有価証券報告書に記載された財務データを用いた共分散構造分析による解析というアプローチを採用する。

第6章の議論では、企業間関係の構築によって達成される企業パフォーマンスは M&A と提携では差を生じるか否か、企業間関係の構築に対する経営者の評価と客観的な財務指標上の効果は一致するのか否か、という点が中心となる。この第6章では、第4、5章から得られた検証結果にも留意しながら、外部経営資源導入に伴うコスト低減効果と会計数値上に反映される効果の違いについての検証を行う予定である。

M&A と提携では、相手企業の価値連鎖やコスト構造への影響力の程度や、経営のスピードや相手企業の資源導入に関する柔軟性についての差異がある。第5章の検証作業を通じて、そうした両者の特長の違いが、経営上のパフォーマンスや、財務諸表上の業績への影響に対して異なる効果を与えるか否か、両者に差異があるとなれば、その差異を M&A や提携によるコスト低減に関する意思決定支援に行かす余地が存在するかどうかについての議論も行う予定である。

第7章では、上記3つの実証研究から得られた知見に関する考察を行い、第8章では本研究の成果と残された課題を示す。

以上が、第2章（先行研究のレビュー）、第3章（実証研究の相互関係）、第4章から第6章（実証研究）、第7章及び第8章（検証結果の考察やまとめ）の構成である。

第2章 企業間関係の構築によるコスト低減 に関する先行研究の考察

第1節 先行研究に対する本研究の意義

2-1-1 レビューの目的

M&A 及び提携に関する先行研究を概観すると、①M&A と提携を同時に取り上げ、対比した研究はほとんどない、②提携のコスト低減効果を論じた研究は散見されるが、M&A とコスト低減の関係に焦点を合わせたものは非常に少ない。

そこで本章では、先行研究を管理会計との係わりという視点から再整理し、既存の M&A 研究及び提携研究が見落としていた課題を明らかにする。

日本では企業間関係の構築によって競争優位を獲得する手法が顕在化してきたのは主に 1990 年代に入ってからのことである（星野（2000）, p. 1, 水野ほか（2002a）, p. 40.）。1990 年代後半の旧経済企画庁の認識では、新規事業への進出においては既存資源のみならず外部資源をも利用するという企業の割合が増加しており、その具体的な内容として、新規研究開発投資、情報化投資に加え、業務提携、さらには M&A を想定する企業が増大する兆しを認めている（経済企画庁（1997）, pp. 139-140.）。

わが国の場合、1990 年代以降における企業間関係の目的や態様は、それ以前と比べると質的变化を遂げている。また、1990 年代以降になると、M&A や提携が事業再編の手段として積極的に取り上げられるようになってきている。たとえば、従前は株式持合いが盛んだった関係もあり、1980 年までは親会社や共通大株主の方針による合併が多い傾向にあったが、1985 年以降になると経営者の自主的な経営判断によるものが増加している（図表 2-1）。

（図表 2-1）契機別合併件数

年度	当事者の話し合い	親会社の方針	共通大株等の方針	取引銀行の斡旋	取引先の斡旋	行政庁の指導	その他	計
1975	124(11.5)	370(34.4)	523(48.6)	12(1.1)	16(1.5)	31(2.9)	1(0.0)	1,077(100.0)
1980	200(23.0)	363(41.7)	293(33.6)	1(0.1)	1(0.1)	8(0.9)	5(0.6)	871(100.0)
1985	599(52.0)	307(27.6)	176(15.8)	11(1.0)	6(0.5)	15(1.4)	19(1.7)	1,103(100.0)
1990	796(45.5)	597(34.1)	282(16.1)	14(0.8)	8(0.5)	18(1.0)	36(2.1)	1,751(100.0)
1993	866(45.2)	637(33.2)	291(15.2)	11(0.6)	10(0.5)	6(0.3)	96(5.0)	1,917(100.0)

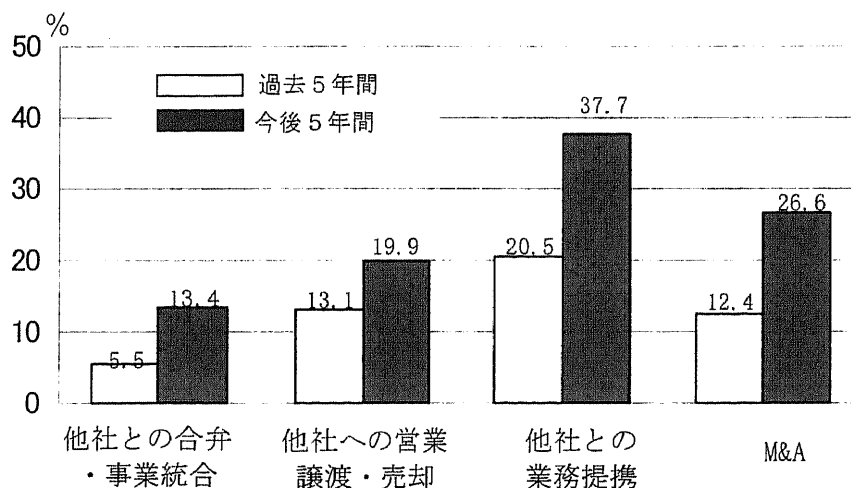
（資料）：公正取引委員会年次報告（各年度）

（注1）「契機別合併件数」の掲載があるのは、1993 年度まで。

（注2）数字は件数、（数字）は%。

また、経済企画庁の企業行動アンケート調査^(注1)では、縮小・撤退や強化・参入を行う際の過去5年間で今後5年間に採用された、あるいは採用しようとする手法についての回答では、縮小・撤退においては「他社との合併・事業統合(5.5%→13.4%)」、「他社への営業譲渡・売却(13.1%→19.9%)」となっている。一方の強化・参入においては、「他社との業務提携(20.5%→37.7%)」、「M&A(12.4%→26.6%)」となっており(図表2-2)、事業ポートフォリオ再編に際して、他社との関係構築を重視する企業が増加しているということが明確な傾向となっている(経済企画庁(1999), pp. 29-33.)。

(図表2-2) 縮小・撤退、強化・参入の手法



企業間関係構築をめぐるこのようなトレンド変化が進むなかで、どのような企業間関係を構築すれば競争上好ましい効果をもたらすかという課題に関しては、未だ定まった解が確立されていない。そのような事情は日本だけの現象にとどまらない。日本より早く企業間関係構築が普及した欧米においても、経営者たちに戦略的な企業間関係構築の経験があまり蓄積されていないという指摘もある(Doz and Hamel(1998), pp. xv-xvi.)。

また、提携に関しては、従来の議論では提携の形成に主眼がおかれ、形成の動機やパートナーの選択といった意思決定にかかわる問題を中心に展開されてきたが、それに比べると形成後の実行や経過はそれほどは取り扱われてこなかったとされる(山倉(2001), p. 82.)。提携の動機・目的に関しては、組織間関係は資源補完のため構築される(Gulati(1999),

(注1) 調査時点：1999年1月。調査対象は東京、大阪、名古屋の証券取引所第1部及び第2部上場企業のうち、金融・保険業を除く2,146社。回答企業数1,361社(回答率：63.4%)。このデータに関しては、第4章で分析対象とする。

pp. 1475-1476.)、提携は資源補完にとどまらず、相互の企業が蓄積してきた資源をもとに新たな価値を創造する (Das and Teng (2000), p. 31.)、というように、企業間関係構築の目的の一つに外部経営資源導入が位置づけられている。2000年代の我が国における合併でも、地域的、業種的な相互補完によりパートナー企業の販売網や営業網、プラントの相互補完が目的となっている (水野ほか b (2002), pp. 37-38.)。また、M&A は M&A を行う複数企業の企業内において資源の効率的利用を推進し、企業内に余裕資源を創出するものであり、企業はその余裕資源を利用することにより M&A を行わなければ実現可能でない企業戦略を実現する (山本 (2002), p21.)。

しかし、1つの価値連鎖が多数の企業にまたがり、企業間の経営資源のやり取りの如何が競争優位を左右する今日にあっては、M&A や提携を通じたコストマネジメントを考察する意義は大きく、このことが本研究の最も基本的な問題意識を構成している。

第1章で述べた問題意識は、①企業間関係構築の効果を会計的に把握・評価するためにはコスト低減を目的とする M&A や提携に着目する意義があること、②企業間関係構築という外部経営資源の導入手法によるコスト低減効果を測定するにはコストの種類や当該企業を取り巻く環境条件を測定のための変数に取り入れることが有益ではないか、という点であった。

しかし後述のように、「企業間関係構築によるコスト低減と業績の関係」を直接的に扱った先行研究や、M&A や提携の効果を肯定的に捉える研究は少ない。しかも、1990年代以降のコスト低減戦略のための M&A や提携に関して、このような視点からの実証研究はほとんど見当たらないのが現状である。しかし、企業間関係の構築による財務効果や研究開発効果などを含む企業パフォーマンスへの影響、企業間関係の構築と競争戦略の関係、パートナー企業の選択の問題に関しての先行研究は豊富である。また、本研究で重要な主題の一つとなっているコスト低減に関してもコストマネジメントなどに関する先行研究や、企業を取り巻く環境条件に関しても組織論的なアプローチによる先行研究もある。

したがって、本研究における先行研究のサーベイの方針は、この研究の主題や問題意識そのものと一致する先行研究は無いということを前提に、この主題との隣接あるいは周辺領域に豊富に蓄積されている先行研究に十分配慮しながら、前述の問題意識に則った分析の視点を示していくことにする。この目的は、企業間関係の構築を戦略策定のための管理会計の対象として位置づけるとともに、M&A や提携の方針を決める際の支援システムとして財務情報にも配慮した規範を提供するにあたっての考え方を整理することにある。

そこでまず、企業間関係構築（M&A 及び提携）に関する財務的あるいはその他の効果に関する先行研究のサーベイを行い、M&A と提携それぞれの効果に関して、既存研究の問題意識やアプローチ方法を見ていくことによって、それらの課題を示す。併せて、企業間関係構築の目的や効果を考察する上で、価値連鎖や環境条件への視点が重要であることを述べるとともに、異なる企業間を通じたコスト低減の管理手法である部品供給におけるサプライヤーとアッセンブラーの関係について触れ、企業間関係構築によるコスト低減との共通性についての考察を行う。

次に、コスト低減における他企業や環境条件との関係性への視点を含む戦略的コスト低減を考察し、コスト低減を目的とする企業間関係構築と戦略的コスト低減との接点を示す。

さらに、企業間関係構築によるコスト低減を管理会計の問題として位置づけるために、戦略決定のための管理会計システムに関するサーベイを実施する。

そして、以上の3つの視点で先行研究を分類し、それぞれの視点について残された課題を明らかにすることにより、M&A や提携におけるコスト低減を研究することの意義を確認したい。

第2節 企業間関係構築の効果に関する先行研究

2-2-1 企業間関係の構築における M&A の効果

まず、企業間関係の構築のうち、M&A とその成果（結果）としての業績・パフォーマンスの関係に関する先行研究をみていくことにする。

産業組織論のアプローチに基づく Koch (1980) の研究によれば、合併した企業の利益増を指摘する証拠は存在せず、合併の利益増への効果は最低に見積もっても中立で、マイナスにさえなり得るとされる。その上で、合併の数と重要さにもかかわらず合併に対し経済理論も実証例も確固とした説明を提供していないだけでなく、合併を利益の増加ないしリスクの減少といった要素に帰すところのよく知られた説明はほとんど実証的支持を見出していないと結論づけている (Koch (1980), pp. 295-296.)。

日本においては合併により長期的な業績改善がもたらされているものの、イギリスとアメリカの合併では業績の改善はみられず、成長への寄与については研究によって結果にばらつきがあるという指摘がある (池田・土井 (1980), pp. 126-127.)。また、合併は利益上昇あるいは技術的効率の改善という基準からみれば、しばしば望ましい成果を出していない (土井 (2003), p. 46.)。

これらの研究は、合併がコスト低減を通じて企業の利益増に結びつく可能性を否定していると解することもできる。しかし、その根拠となる実証分析には問題もある。たとえば Koch (1980) は、合併が利益に関する一般的なリスクを減らすことが可能であることを実証する一方で、合併がリスクを減らすことを保証するものではないと結論づけている (Koch (1980), pp. 271-273.)。また、Koch (1980) で扱っているデータは企業の利潤率であり、コスト低減のための行動が実際にはあったとしても、その影響や寄与の程度を知るためには、コストの種類にまで立ち入った分析の余地を残している。さらに、コスト低減が実行されたと仮定すると、それが財務指標に現れるまでのタイムラグの問題もある。

一方、星野 (1990) では、東京・大阪・名古屋の各証券取引所上場企業から分析対象として選択した合併企業 130 社、非合併企業 320 社全体の財務指標に対する多変量分析により合併効果を推定した。この研究は、日本の企業合併に関して実証的・体系的な分析を行うことにより企業合併への計量的な基礎を提供しようという意図に基づいている。その結果、一般論として企業合併をミクロ的な企業経営上の問題として考えた場合には企業合併は負の効果を持ち、純然たる経済合理性で考えた場合には企業合併は、かなりの程度で不

利であると判断できるので実行すべきでないという結論を導いている（星野（1990），pp. 149-150.）。

星野（1990）は、合併の効果に関する本格的な実証研究であり、方法論としても示唆に富む。しかも、経済合理性の枠外の要因への考察まで含まれている点で、戦後から1970年代までの日本企業における合併とその効果の関係を描き出すことに成功している。しかし、星野（1990）は、純然たる経済合理性で考えると企業合併はかなりの程度で不利だと判断できるのでこれを実行すべきではないと述べた上で、経済合理性の枠外での規模の神話、独占への意欲、政治プロセス等による干渉が企業合併の要因となり得るほか、日本企業の場合には企業集団や企業系列を形成することにより集団内、系列内での相互依存性と、集団外、系列外での排除の理論が支配する、あるいは、官・業の相互依存関係が存在すると指摘する（星野（1990），p. 150.）。

これに対して、企業集団や企業系列などの存在が、一定の社会的・経済的な条件下における経済合理性の追求のためのシステムだと仮定すると、一概に経済合理性の枠外にあると結論づけることには留保が必要である。その根拠としては、日本の場合、企業集団の付加的機能として、取引コストの削減などの機能が認められるからである（橘川（1995），p. 246.）。

もちろん、こうした業界内あるいは官・業間のアライアンスと、現在の M&A や提携との単純な比較はできない。しかし、企業間競争がコスト的にも地理的・空間的にも大規模化するほど、個々の企業の内部的な経営努力では対応しきれない場面が増える。これが、企業間関係の構築、業界の協調行動、あるいは政府の関与などの現代的意義を生み出している（河合（1993），pp. 106-107.）。

同じく、日本企業の合併に関する実証研究である Odagiri and Hase（1989）では、日本の企業では合併が収益率及び成長率に関してプラスの効果を持たないと結論づけている（Odagiri and Hase（1989），pp. 49 - 72.）。

また、銀行合併の財務的効果について扱った星野（2000）では、合併・非合併銀行の比較と合併銀行の合併前後の比較という二面から、経営指標の差である相対的経営指標の差を分析した結果、総合的判断としてはわが国における銀行合併の効果は負であると判断できるとの実証の結論を示している（星野（2000），p. 7.）。

同様に、Sirower（1997）では、M&A は買収会社の価値を破壊することを実証している。そこでは、財務論と産業組織論の研究から得られた全体的結果の重心は M&A の負の利益に

傾いているとともに、事後的な会計ベースの成果と市場シェアへの効果を検討した産業組織論的研究によると、こうした M&A の多くは企業業績の改善を果たしていないと結論づけている (Sirower (1997), pp.146-150.)。Firth (1991) では実証をもとに、株主価値を増加せしめることは企業買収の動機とならず、企業規模の拡大といった経営者の個人的効用が主な動機となり、買収を行った企業の株価は低下すると結論付けている (Firth (1991), pp. 426-427)。

さらに、Copeland and Murrin (1994) では、研究対象とした M&A 計画のうちの 61% が失敗に終わり、買収会社は資本の回収や M&A に投じた資金の利益率を高めることもできなかったという実証がなされている (Copeland and Murrin (1994), pp.111-114.)。フロンティア生産関数による分析により合併の効率性分析を行った上田 (2003) では、効率性の推計結果は合併が必ずしも効率性を改善するものではなくケース・バイ・ケースであるが、この手法は合併の効果を捉える有効な尺度となると結論づけている (上田 (2003), p21.)。高橋 (1999) は、日本でも海外でも、収益性や成長性という指標から見て、合併行動が経営にプラスの効果をもたらすという証拠は見つかっておらず、日本では負の効果を持つと総括している (高橋 (1999), p. 7.)。

このように、M&A の効果については否定的な結論を示す先行研究が目立っている。それに対して清水 (1999) は、合併による急成長や財務状況の急速な好転が望み薄であることはすでに先行研究が明らかにしていると述べた上で、長い目で見れば合併は会社の将来の地位の確保にとってプラスになるという結論を示している。清水 (1999) は、従前の研究では合併が経営にプラスの効果をもたらすという結論は必ずしも支持されない反面、現実の合併の多さに鑑みると、合併には何らかのプラスの「効果」があることを示唆しているという問題意識から出発している。そして、この「効果」を将来における市場での地位の確保に相当するものとする。これを検証するために、優良な企業でいられる期間としての上場期間を対象とし、これに合併が与える影響を戦後の東証一部上場企業についてイベント・ヒストリー分析を用いて検証している (清水 (1999), p. 76-87.)。

清水 (1999) は、イベント・ヒストリーという社会学の分野で確立された手法を企業合併の実証分析に導入した点や、株式上場の事実をもって企業の望ましい経営状態を示すものとした点で、今までに見られなかったアプローチを用いている。また、合併効果を財務指標以外の指標に置き換えるという方法論は、合併効果に関して新たな評価領域を提示している。ただし、この研究には、市場退出した企業が真に経営に失敗した企業であるのか、

あるいは、生き残った企業が成功した企業であるのかという判定が明確でないため、企業評価に関して一般的であるとは言い切れない問題点がある。さらに、清水の分析対象データの場合、倒産等によって上場廃止した企業はほとんど無いといった実態上の問題もある。

2-2-2 M&A とコスト低減

一方、M&A や提携の成否とコスト低減活動の関係では、コスト低減が重要な影響を与えるとは指摘している体系的な先行研究は少ない。ただし、体系的とはいえないまでも、M&A や提携によるコスト低減への影響に言及した研究や、M&A や提携の動機にコスト低減が含まれ得ることを論じた研究も散見される。そのため、先行研究における M&A とコスト低減の関係については、総じてアドホックな扱いとなっていることを否定できない。

たとえば、合併した会社が、自ら失敗を認めるわけがないものの、合併に成功している企業は、人の問題に早く、しかも大胆に手をつけている現実がある（水野ほか（2002a），p. 33.）。新日本石油の合併^(注2)では、合併後のコスト削減効果は目標の 860 億円を上回る 1220 億円、配送経路の大幅短縮により物流コスト 261 億円削減、重複する設備・機能の整理統合、管理職ポストの 3 分の 1 の削減がなされており、合併が成功した企業ではコスト削減に向けた高い意気込みが見られている（水野ほか（2002a），p. 34.）。

つまり、M&A の成功とコスト低減には密接な関係があることから、コスト低減が M&A の動機づけに影響を及ぼすか否かを扱った先行研究を次に示す。

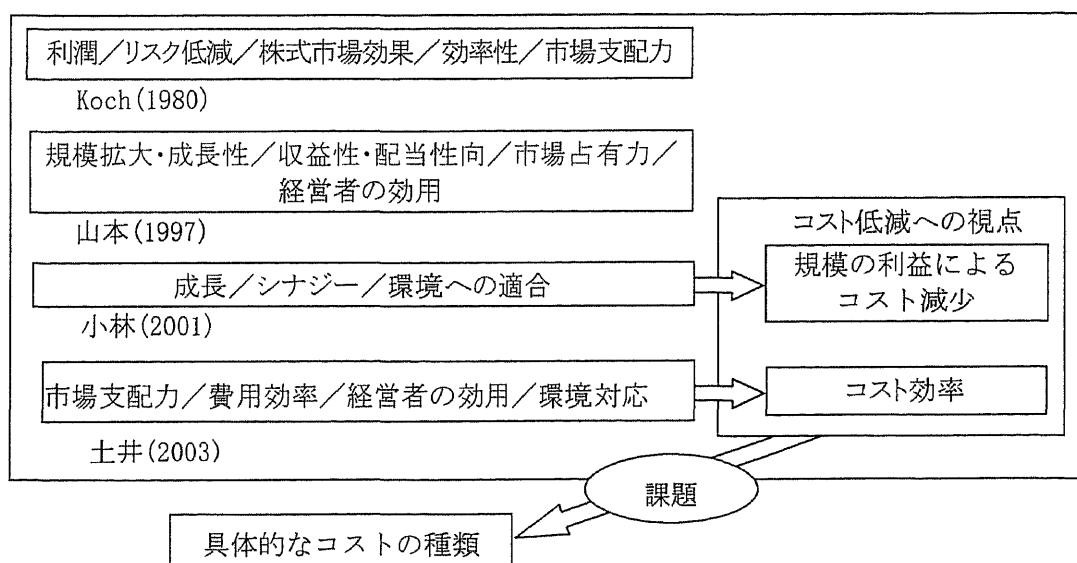
土井（2003）によれば、1990 年代以降の合併活動に当てはまる可能性の大きい動機・決定要因は、市場支配力の強化、費用効率などの経営効率を高めるため、経営者が私的な効用・利益を高めるため、企業環境の変化への対応である（土井（2003），pp. 44-45.）。つまり、M&A の重要な動機として費用効率、すなわちコスト効率が指摘されている（図表 2-3）。

Koch（1980）によれば、合併の動機づけに関して、利潤のための合併、リスクを減らすための合併、株式市場効果による合併、評価の違いによる合併、効率性を得るための合併、市場支配力を達成するための合併、成長のための合併、といった分類がなされている。このように合併の動機についての包括的な分類においては、コスト低減は直接的な目的としては示されていない（Koch（1980），pp. 269-285.）。

(注2) 旧日石三菱は、1999 年 4 月に日本石油と三菱石油の合併により誕生。

山本（1997）でも同様に、合併目的を、①企業の規模と成長性、②収益性、配当性向、③市場占有有力、市場力、④経営者の効用に分類している。その中で、収益性の向上を目的とした市場支配力の強化とコストの削減を主要な動機に M&A が行われると指摘しているものの（山本（1997），p. 16.）、コスト削減を独立した目的としては認識しておらず、収益性とは財務諸表上のいかなる財務指標で表すのかという点に関しても明らかではない。同様に、Bian and McPetridge（2000）では、合併前の市場構造の中で求められた総余剰などを満足させる合併を行うには、長期限界費用の多くの部分を低減させる必要があるとする（Bian and McPetridge（2000），p. 297, 314.）。ただし、この研究でも長期限界費用の具体的な内容については論じられていない。

（図表 2 - 3）M&A の動機とコスト低減



一方、小林（2001）によれば、企業が M&A を実施する動機には、①成長、②シナジー、③環境への戦略的適合、などがあり、成長については、M&A によって新しい成長の機会を求めて新市場への進出を図る、新市場で競争するための技術を短時間で獲得する、といった行動をとると述べられている。また、M&A を行った企業の業務活動によって得られるシナジー（業務シナジー）に関しては、同一の経済資源を多数のアウトプットが多重的に利用することによって得られる「範囲の利益」がもたらす収益の増加や、製品やサービス 1 単位あたりの平均コストの減少によってもたらされる「規模の利益」によるコストの減少を追求する場合を挙げている（小林（2001），pp. 43-52.）。

しかし、コスト削減が企業間関係の構築を通じて実施されるとしても、実際に M&A や提

携を行う企業の特性、業種・業態や、市場における成長性などはそれぞれ異なる。しかし、小林（2001）については、M&Aの動機としてコスト低減や環境への適応を整理した点は評価できるが、その内容は具体的でない。そのため、個々の企業のコスト構造や、それに伴う低減対象コストも多様なものとなる可能性がある。従って、統一的な尺度によって低減対象コストを分類・特定した上で分析すること必要を認めることができる。

2-2-3 企業間関係の構築における提携の効果

次に、提携とその効果、提携に影響を及ぼす要因に関する先行研究としては、多国籍化を含む国境を越えた提携や国内の大企業間の提携に関する研究のほか、中小企業を含む国内企業間の提携やジョイント・ベンチャーを対象とした研究が多くなされている。

ここではまず、前者の例を挙げて、大規模な提携における効果やその目的を整理したのち、後者の場合にも同様の整理を行い、提携の効果や目的におけるコスト低減について問題点を示していきたい。

竹田（1998）は、多国籍企業の行動様式や新たな競争戦略に関する歴史的・論理的認識に基づいた視座を検討するとともに、国際的な提携が新たな競争戦略の基本となると位置づけた上で、その提携の本質に関する日本企業の実態分析を実施している。

この研究では、パートナー間のつながりは取引関係化しており、提携のイニシアティブは以前のように同種企業の大企業や先発企業が握るとは限らず、ベンチャービジネスのような小企業や異業種の企業が主体となることもあり得るようになり、さらに、経営資源や経営機能の相互補完的活用が一般的になってきたと結論づけている。そして、企業提携の方式を合弁企業、契約設定、長期取引関係に分類し、さらにこれを事業活動ごとに区分して、技術提携、調達提携、生産提携、販売提携の4つの提携目的として整理している。このような提携をめぐる環境変化の中で、競争行動における提携において、パートナー企業を選択するにあたっての条件は、パートナー相互が現実ですぐ補完しうる力や今後の経営資源開発に貢献できる潜在能力を持つこと、企業全体の意識を必要とする共存性、パートナーが相互にどのような約束を提示するかという計画性、の3つにあるとしている（竹田（1998）, pp. 56-59.）。

さらに、竹田（1998）では、1990年から1996年間の国際提携のケース1906件を対象とする分析で、国際提携の成立要因を、①物的内容の側面から「製品」「事業」、②経営機能の面から「調達」「生産」「販売」、③非物的内容の面から「技術」「費用」、④その他の側面

として「経営環境」を提携の成立要因の分類基準として掲げている。その上で、提携要因の一般性として、「費用」がいずれの場合も共通した要因となっていることを指摘している（竹田（1998）, pp. 141-149.）。

また、研究開発におけるコスト低減と企業間パートナーシップの関係に焦点を当てる西村（2003）によれば、研究開発パートナーシップの目的がコストシェアに向けられている場合、研究開発能力がパートナー間で同じ分野であるため、規模の経済、研究開発の分業、二重浪費の回避によって参加企業の研究開発コストは低減することを指摘している（西村（2003）, p. 33.）。

また、世界的に研究開発費やリスクを分担するためのさまざまな提携が、エレクトロニクス産業やその他の産業でますます重要になっており、このような企業提携の増大は、組織の境界を不明確にし、組織の間でコーディネーションを行うことの重要性を高めている（Milgrom and Roberts（1992）, p. 586.）。Milgrom and Roberts（1992）では研究開発費が対象になっている点で、提携におけるコストの重要性への視点が示されている。また、企業提携の増大により組織の境界が不明確になってきているとすれば、M&Aと提携の差異も実質的に縮小していくことを示唆するものといえる。したがって、M&Aと提携を対比しながら考察する意味がある。

さらに Doz and Hamel（1998）では、提携による価値の創造、提携目的の類型、提携を行う企業間における両者の統治機能やインターフェイスの調整、企業間関係の構築にあたっての統合方法及びその関係の維持、パートナー企業間の価値とコストへの影響、提携の形態の選択を幅広く論じている。その中で、提携による価値創造の成否の測定については、競争力の向上、コスベンチャーライゼーションの成功、学習効果といったものが多角的に測定されなければならない、短期的な財務上の成果によって提携の成否を評価することはできないと述べている（Doz and Hamel（1998）, p. 58, 84.）。これはむしろ、提携の効果を短期的には測定できない^(注3)、あるいは、測定できたとしてもプラスの評価には結びつきに

^(注3) Doz（1996）は、成功する提携は発展性が高く、提携によって得られた知識の再評価と再適用は、連続した相互作用サイクルを通じて達成されると主張する（Doz（1996）, p. 64.）。ということは、提携の効果を把握しようとするならば、この相互作用サイクルに伴うタイムラグへの留意が必要となる。また、Hamel（1991）では、提携は他企業の保有する技術をパートナー企業が内部化する機会を与えるものの、すべてのパートナーが同じように技術的な知識を習得するのではなく、学習の不均衡はパートナー間の交渉力を変化させると主張する（Hamel（1991）, pp. 99-101.）。このパートナー間の力学関係について Gil and de-la-Fe（1999）は、競争力の弱い企業は強い企業とのジョイントベンチャーを通じて強い企業に依存するようになると結論づけている（Gil and de-la-Fe（1999）, pp. 400-403.）。したがって、提携の実施と成果の間に存在するタイムラグが大きくなるほど、パートナー相互の経営内容や競争条件が動的に変化する程度が高

くいことを示唆するものとも解釈できる。また、ボルボとルノーの合併に関するケース・スタディでは、企業の管理における戦略的な変化は株主の利益に沿わなくとも価値創造に貢献するとされる (Bruner (1999) pp.155-159.)。さらに、情報共有化に係わる提携はサプライヤーにネットワークを組織させるので企業の効用を高めるとされる (Baron and Besanko (1999) p. 743, pp. 761-762.)。

次に、中小企業やジョイント・ベンチャーを対象とする研究には黒川・平本 (1995) や Friedman et. al (1979) などがある。

黒川・平本 (1995) では、日本の中堅製造企業 234 社を対象とする技術提携の実態調査を基礎に、企業内部の研究開発能力と技術提携との間の関係に注目し、その関係の解明を目指した研究は非常に稀であると指摘している。その一方で、技術提携に影響を与える諸要因の解明が実証分析によって試みられている (黒川・平本 (1995), p. 88.)。

この実証では、(1)内部の研究開発能力が高い企業ほど、資本関係を伴わない技術提携を締結する傾向があった、(2)技術提携に影響を与えるのは規模や系列関係といったコンテキスト要因ではなく、トップの戦略的判断によるところが大きいという可能性が示唆された、(3)技術提携は、企業の成長性にはプラスに、生産性にはマイナスに働く傾向が認められた、という結論が示されている。

Friedman et. al (1979) では、業種別 412 社 (1973 年当時) を対象とする実証分析に基づき、企業におけるジョイント・ベンチャーの経験と売上高研究開発費比率との間には負の相関関係が存在し、内部開発よりも提携が選択される傾向があると結論づけている (Friedman et. al (1979), pp.104-109.)。

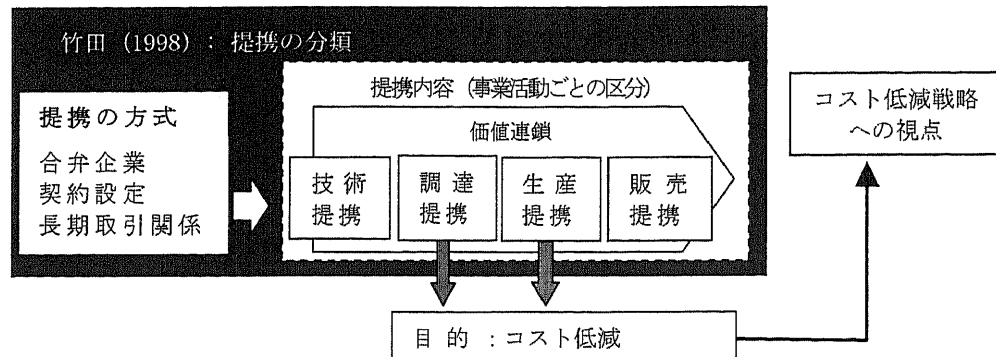
また、高い研究開発能力を有する米国のコンピューター関連企業においてもアウトソーシングが積極的に導入されているほか (Rappaport and Halevi (1991), pp.69-80.)、企業内部での研究開発と技術提携の間には密接な関係が存在することが指摘されている (Cohen and Levinthal (1990), p.128.)。

以上の中から、コスト低減も視野に入った提携に関する以上の研究の特徴を竹田 (1998) に基づいて整理すると、図表 2-4 のようになり、その中で、提携におけるコスト要因が価値連鎖に対応する形で抽出されていることは、現実の提携を考察する上で示唆に富んでいる。

くなる可能性を指摘することができる。

企業が提携を選択する動機づけに関しては、企業集団の機能とも対比することが可能である。特に、本研究のように日本企業の関係する提携を対象とした場合、企業集団や業界団体、系列の枠内での協調行動や提携を視野に含める必要がある。

(図表 2 - 4) 提携戦略の機能：コスト低減活動



橘川 (1992) によれば、企業集団の付加的機能には、情報交換、リスク・シェアリング、取引コストの削減などがあり、このうち取引コストの削減機能に関しては、それ自体で個々のメンバー企業の競争力を強める効果をもつ (橘川 (1992), pp. 74-77.)。そして、企業集団に関して取引関係と階層関係の有無を基に分類すると、取引関係にもとづくもの (階層的な関係が存在するもの : 下請系列と流通系列の企業系列、階層的な関係が部分的であるもの : 融資系列、階層的な関係が存在しないもの : 対等な長期相対取引)、取引関係が部分的であるもの (企業集団)、取引関係にもとづかないもの (業界団体) が区分できる (橘川 (1995), pp. 236-239.)。

このうち、技術提携を企業が選択するに至る背景については、Williamson (1975) のように、取引コストアプローチに基づいた説明がある。それによれば、共通の利益が見込まれる場合のほか、不確実性の度合いが高い場合には2以上の企業が結びつく誘引が働く。それは、不確実性が高い場合には、市場取引による取引コストが増大するために、企業間の結合が指向され、組織を介した取引によって、不確実性を管理することが指向されるためである。反対に、不確実性が低ければ取引コストは少なくなるために、企業間で共通した不確実性への対応を取る必要が低くなる (Williamson (1975), pp. 238-241.)。

しかし、提携に関しても、竹田 (1998) を除けば提携とコスト低減との直接的な関係が述べられている研究は少ない。これまで紹介した提携と研究開発の関係性に着目した研究

でも、研究開発活動と表裏の関係にある研究開発費の低減や、肥大化する研究開発投資の圧力を減少させる点に関する深まった議論はみられない。しかし、研究開発分野以外においても多くの提携の事例があり、合併の場合と同様、コスト低減を目的に提携関係が構築される場合も多い（鈴木（1999a），pp. 78-79.）。したがって、研究開発分野のみから提携戦略全体を語ることには限界がある。

また、竹田（1998）では、コスト低減が技術提携の成立要因であると指摘するが、提携要因の分類が詳細すぎるため、複数の目的を持った提携に関する分析が必ずしも明快ではない。しかも、コスト低減に関する視点はみられるものの、コスト低減やそれ以外の提携要因と業績との関係については考察の対象外に置かれている。さらに、価値連鎖の流れに沿った技術提携、調達提携、生産提携、販売提携の4つの提携内容の整理は、これをコスト低減対象として一般化し得るが、低減対象となっている具体的なコストの内容と提携要因の関係については研究対象とはなっていない。

提携は実際に統合するのではなくて垂直連結によるコスト又は差別化の優位を確保し、一方で、完全な独立会社間の調整の難しさを克服する手段である（Porter（1985），pp. 57-58.）。しかし、Porter（1985）ではコスト優位の場合と差別化のそれぞれにおいて、どのような目的・形態の提携が具体的に想定されるかについては、詳しく触れられてはいない。

2-2-4 部品供給とコストマネジメント

これまで、製造業における企業間関係構築の効果や目的を中心にサーベイを行ってきたが、ここでは企業間の水平的な関係構築を議論の主な対象としてきた。しかし、外部経営資源の導入についてコスト面での目的や効果に着目する場合、水平的な関係のみならず、垂直的な関係構築についても留意する必要がある。特に部品供給に関する垂直的な企業間関係では、サプライヤーとアッセンブラーが提携関係で結びつく場合も多く、そこでは、最終製品の原価管理の一環としてサプライチェーン全体にわたるコスト管理が重視される傾向にあるからである。部品供給に関するコストマネジメントに関するサーベイの目的は、水平・垂直を問わず、企業間関係構築におけるコスト管理の重要性を示すことにある。

サプライヤーとアッセンブラーの協力・取引関係の性格は、部品供給をめぐる提携と重複する部分がある。1980年代に日本の自動車産業のジャストイン・タイムシステムについ

て行われた一連の研究 (Monden (1987/88), pp. 117-136) ^(注4) 及び、MIT が行った産業組織の競争力に関する研究が引き金となり、1990 年代には、部品供給会社 (サプライヤー) と製品製造会社 (アッセンブラー) の最適な関係について幅広い研究が行われた。

部品供給に関するコストマネジメントについては、日本の自動車産業と電子・電気機器産業を対象とするフィールド・リサーチに基づいたメーカーとサプライヤーの関係に関する検証がある。検証の前提として、メーカーとサプライヤー間の部品供給関係は2つの通念で説明されていたと浅沼 (1997) は指摘する。ここでいう第1の通念とは、日本のメーカーは一般に自分が生産のために使用する中間生産物を外部の企業から調達する場合、自分が組織した特定の企業グループ、または自分が加入している特定の企業グループのメンバーだけを調達先とする傾向があるというものである。第2の通念は、そうしたグループが形成されるということは日本に特有の現象であり、したがってまた、日本人の文化的ないし歴史的な特異性からのみ説明されうるといえる (浅沼 (1997), p. 197.)。

浅沼 (1997) によれば、典型的な日本の中核企業と、そのサプライヤー群の中の個々の企業との間に張られている諸関係においては、第1の通念は該当せず、さまざまなタイプの関係が存在するとしている。第2の通念に関しても、長期的諸関係が、文化的要因よりも、むしろサプライヤーが蓄積する関係的技能と、それに対して中核企業が行う評価とにもとづいて、経済的要因から説明されるべきだとしている (浅沼 (1997), p. 233.)。

浅沼 (1997) のいう「長期的諸関係」については、中核企業とサプライヤー間の垂直的な関係に関するものであるが、それが経済的要因から説明されるべきであるならば、「長期的諸関係」の概念は水平的な企業間関係 ^(注5) の考察においても参考にできる。となれば、日本の企業の企業間関係の構築に関する説明要素としても、コストや技術といった経済要因を視野に入れることが可能である。

一方、サプライヤー・マネジメントとは境界 (インターフェース) のマネジメントであり、自動車企業の側からみれば、製品開発と生産の双方を含む製造システム、すなわち相互に依存し合った生産資源 (productive resource) のネットワークに対して、企業間の境界を設定し、そこに発生する取引の在り方をデザインすることが、サプライヤー・マネジ

(注4) 門田 (1991) において Monden (1987/88) を加筆。

(注5) ここでいう水平的な企業間関係とは、当該企業どうしが同一市場において同種の商品・サービスを供給する場合を指し、垂直的な企業間関係は取引関係に基づく部品の供給関係からみた川上・川下の関係を指すものとする (上田 (2003), p. 9)。

メントに他ならないとする主張がある（藤本（1998），pp. 41-47.）。藤本（1998）では、製造における外製率の高さ、サプライヤーの多層性、承認図方式による製品製造設計の外注率の高さを指摘した上で、部品企業が製造と詳細設計の双方を担当するブラックボックス部品方式は、サプライヤーがあらかじめ製造しやすい部品を自ら設計すること（Design for Manufacturing）によって、少なからぬコスト低減や品質向上をもたらすことが一般に知られている、と述べている。

藤本（1998）の述べるサプライヤー・マネジメントや承認図方式による製品設計の外注率の高さに関しては、企業間関係の構築による外部経営資源の導入というテーマに敷衍できる。それは、企業間関係の管理は企業間の境界の管理手法であるという側面を持つこと、M&A や提携の目的の多くが、外部経営資源の効率的かつ迅速な導入にあるためである。

以上のようなサプライヤー・ネットワーク内の企業間にまたがる原価管理を扱った Cooper and Slagmulder（1999）によれば、組織間原価管理（Interorganizational Cost Management）とはサプライヤー・ネットワーク内の企業の協調行動を通じた原価管理であり、原価低減をネットワーク参加企業が共に実施すること、サプライヤー・ネットワーク全体の効率性の向上、構成企業に分配される利益総額の拡大を目的とする。この研究では、企業間にわたる原価管理の方法論として、目標原価や原価改善といった管理会計的な概念を用いて、同一ネットワークに属するサプライヤーとアッセンブラー全体の原価管理を論じている。そこでは、サプライヤー・ネットワーク全体の原価低減を図るため、ネットワーク内の企業行動のコーディネートが実施されるのは、サプライヤー・ネットワークに属する個々の企業が単独で行う原価低減より効果的であるからだとされる。そして、組織間原価管理による原価低減手法としては、製品開発段階における原価低減、製造段階における原価低減、企業間のインターフェイスの効率化の3つの方法を提示している。このうち、製品開発段階における原価管理は、サプライヤー・ネットワーク内の企業における製品・部品設計に対して目標原価を割り当てることにより実施される。一方、製造段階における原価管理に関しては、原価改善をサプライヤーの原価低減の手段として用いるとしている（Cooper and Slagmulder（1999），pp. 145-162.）。

Das and Teng（2001）では、提携におけるリスク管理では信頼と管理の2つの方向性を組み合わせることが重要であり、このうち、計画による管理と予算管理は提携のアウトプットを好ましいものにするために用いられると述べている（Das and Teng（2001），pp. 275-276.）。この計画と予算による提携の管理は、企業間関係の構築における

コスト管理を視野に入れたものと理解できる。

以上の先行研究の共通項として、垂直的な企業間関係でも水平的な企業間関係でも、コスト管理自体が企業間関係の目的の一つとしては認識されている。

2-2-5 価値連鎖による低減対象コストの分類

これまで、企業間関係の効果や目的、企業間関係とコストマネジメントの関係を扱った先行研究のサーベイを行ってきた。このサーベイの結果としていえることは、まず、M&Aの先行研究では、コスト低減を独立した目的とは認識しておらず、コスト低減効果を測定したり検証しようとする研究もなかった。それに対して、提携に関する先行研究では、コスト低減を重要な要素として受け止める場合がみられた。ただし、提携の先行研究でも低減対象コストまでブレイクダウンにした実証研究はみあたらない。

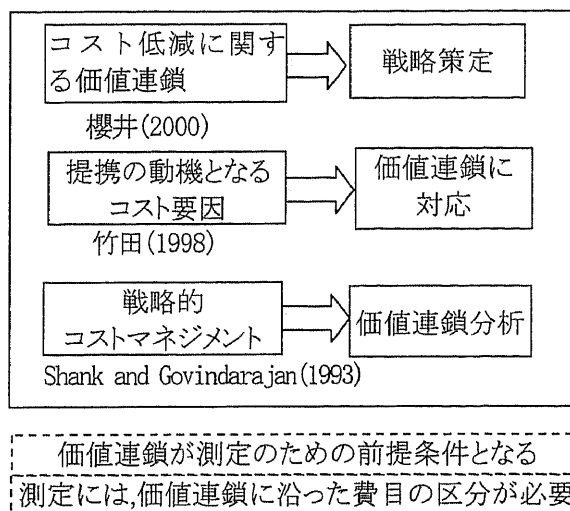
つまり、従来の企業間関係構築に関する研究では、企業間関係の構築とコスト低減との関係を実証研究の対象として位置づける部分が空白となっている観を否めない。したがって、外部資源導入の手段である企業間関係構築とコスト低減効果や低減の対象となるコストの種類との関係を明らかにするという本研究の問題意識が意味を持つことになる。

しかし、コスト低減が企業間関係の構築を通じて実施されると仮定しても、実際に M&A や提携を行う実際の企業に関しては、企業の実態、業種・業態や、市場における成長性などはそれぞれ異なる。そのため、外部経営資源の投入によって低減されるコストの種類・費目は一様ではない。したがって、M&A や提携による外部資源の導入がいかなるコストの低減に有効かを確認することが、企業間関係構築に係る意思決定を支援する観点からみて重要な課題となっていることが先行研究への考察を通じていえる。この確認においては、統一的な尺度によって低減対象コストを分類・特定した上で分析する必要がある。

前述のように、竹田（1998）では、提携の動機となるコスト要因が価値連鎖に対応する形で示されている。櫻井（2000）によれば、コスト低減に関する価値連鎖の中での戦略策定の要請や M&A が一般的な現象になりつつあるので、企業の管理会計担当者が経営戦略策定のための情報提供に関与する必要性が高まっている（櫻井（2000），p. 69.）。櫻井（2000）のいう情報提供の中では、コスト情報は重要な領域である。価値連鎖は、企業の生産活動の川上から川下に至る各段階を包含するので、発生するコストは価値連鎖のどこかに必ず含まれる。したがって、価値連鎖という統一的な基準によって整理されたコスト情報を M&A や提携の判断材料に導入するアプローチは、「企業間関係の構築によるコスト低減」に関し

て、低減の対象となるコストを具体的に捉えて、そのコスト低減効果を考察する上で有効であると判断できる（図表 2-5）。

（図表 2-5）価値連鎖とコスト



2-2-6 会計的な測定の条件としての環境条件と産業ライフサイクル

前述のように、企業間関係構築によるコスト低減を会計的な測定の対象とするためには低減対象コストを価値連鎖との関係で捉えることが有益であるという可能性を示した。このように低減対象コストを測定の条件として位置づけるのであれば、企業環境の変化への対応のための有力な手段が M&A であるので（小林（2001），p. 52.）。企業を取り巻く環境を会計的な測定の条件とすることも、同様に重要である。

というのは、企業の実業特性、業種・業態や、市場における地位が異なるため、M&A や提携という経営手段によって低減されるコストの種類（費目）と、コスト低減という経営成果は多様な組合せになると仮定できるからである。したがって、手段と成果の組合せが合理的な選択となり得るための条件を確認することも企業間関係構築によるコスト管理に関して意思決定支援に重要である。

そこで、ここでは企業間関係構築と企業を取り巻く環境との関係を扱った先行研究を見ていくことにする。たとえば Gulati（1999）では、新たな組織間関係によるネットワークは資源補完のため構築されるが、長期的なダイナミクスの中において複雑に絡み合った他社との行動と構造の中から構築され、組織間関係は相手企業が置かれている社会構造上の位置による影響を受けると結論づけている（Gulati（1999），pp. 1475-1476）。Spekman and Forles（1998）では、提携にはライフサイクルがあり、企業の戦略的な関心は時間の

経過に従って変化するので、提携初期の目的や期待は変化する。したがって、提携を行うにあたっては、環境や企業自身の目的が動的に変化することに留意しなければならないと指摘している (Spekman and Forles (1998), pp. 766-767.)。つまり、Gulati (1999) と Spekman and Forles (1998) は、企業を取り巻く環境と提携の目的が、相互に影響し合いながら変化することを指摘する点で示唆に富む。

一方、浅羽 (1995) は、競争優位の構築のために業界標準の確立を意図する場合におけるライバル企業との協力行動に焦点を当てている。そこでは、オープン・ポリシーを、ライバル企業に対してというよりも補完材の供給企業に対して、自社フォーマットを公開するという行動であると定義した上で、事業を行うために、あるいは自社製品を業界標準にするために、必要な資源が異質であるほど、あるいは必要な資源を社内で充足できないほど、オープン・ポリシーが採られやすい (浅羽 (1995), pp. 193-199.)。そして、企業の市場地位が高くかつ必要資源の社内充足度が高い場合には、完全なクローズド・ポリシーが採用され、市場地位が高くとも充足度が低い場合には、非ライバル企業との提携が行われる (浅羽 (1995), p. 57.)。

前述の山本 (1997) は、合併目的の一つとして収益性の向上を目的とする市場支配力の強化を挙げている。つまり、M&A を通じて他社から経営資源を導入して市場での地位を高めることが収益性向上の条件になり得るわけである。成長性とコスト低減の関係を論じた新宅 (1994) をみると、通常の成熟化の過程では製品機能の向上やコストの低下は連続的に進行するが、ラディカル・イノベーションにより新技術の導入があると製品機能の向上やコスト低下はそれまでとは非連続的に進むとされる (新宅 (1994), pp. 220-221.)。つまり、企業の成長の程度は、コスト低減の形態に影響を及ぼすことが述べられている。

吉原 (1986) では、当該企業が属する産業の誕生・成長・成熟・衰退というライフサイクルをこえて長期の成長を続けるためには、経営資源を成熟・衰退の産業から成長産業に移動することが必要であり、そのための手段のひとつが経営の多角化であると主張する (吉原 (1986), pp. 3-4.)。

また、大企業による小企業の合併の際における大企業の合併動機が、市場の成長性と被合併企業の競争力によって影響を受ける可能性を示すとする研究もある。谷郷 (1996) では、製品ライフサイクル概念について進化論の視点を導入して競争戦略との関係を論じており、そこでは、成熟市場では一番手の利益を手にする小規模で新しい企業は広範囲な技術や資源を持つ大規模な企業によって合併・吸収されると述べている (谷郷 (1996),

pp.12-14.)。以上の浅羽 (1995)、山本 (1997)、新宅 (1994)、吉原 (1986) は、当該企業の市場における地位、すなわち成長性を、M&A や提携の効果のほか、コストへの影響に関する条件の一つとして位置づけている。

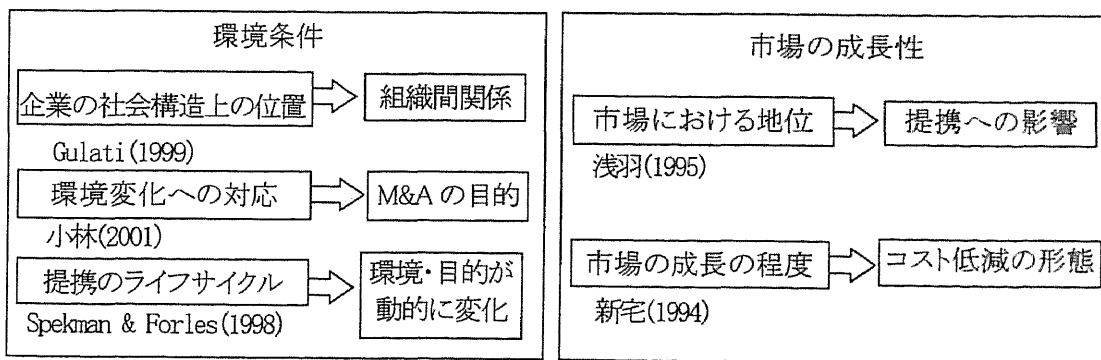
一方、Pyka (2000) によれば、非公式のノウハウ交換ネットワークを通じた知的外部資源の導入やシナジー効果の獲得モデルは、産業ライフサイクル理論^(注6)による産業発展のパターンに従うと述べている (Pyka (2000), pp.33-34.)。産業のライフサイクルと提携の動機との関係を報告した Hagedoorn (1993) によれば、提携の動機は市場への動機と技術への動機に大別され、技術的な動機はハイテク産業、成熟産業では市場対応的な動機が技術提携に結びつく (Hagedoorn (1993), pp.381-382.)。

Pyka (2000) と Hagedoorn (1993) は、産業ライフサイクルが提携による外部経営資源の導入形態や提携の動機の条件になり得ることを示すものといえる。

これに対して、Weaver and Dickson (2000) は、中小企業の提携効果に対しては、資源、環境、業種、といった環境要因は提携によるアウトプットに重要な影響を持たないと主張する (Weaver and Dickson (2000), pp.514-515)。しかし、Weaver and Dickson (2000) は中小企業が研究対象であり、企業一般には敷衍することは限界がある。

以上のように、市場の成長度や製品や産業のライフサイクルは企業の環境条件を規定する要因となっていることが示唆される。したがって、環境条件に関する統一的な尺度として、市場の成長性や産業ライフサイクルに着目することが可能である (図表2-6)。

(図表2-6) コスト低減に影響する環境条件



(注6) 産業のライフサイクルと国際化に関して Vernon (1966) は、新製品の開発した国が当初は優位性を持つが、国際間の競争が激化する過程で低コスト化が追求され、それが企業の多国籍化につながると述べている (Vernon (1966), pp.198-200.)。また、パイオニアとして世界のリーダーとなった産業が市場防衛のためにより低い生産コストを求めて海外投資するという、ヴァーノンのプロダクト・サイクル論が当てはまるケースが日本でも増えている (小田切 (1996), p.655.)。

第3節 戦略的コスト低減と戦略決定のための管理会計システム

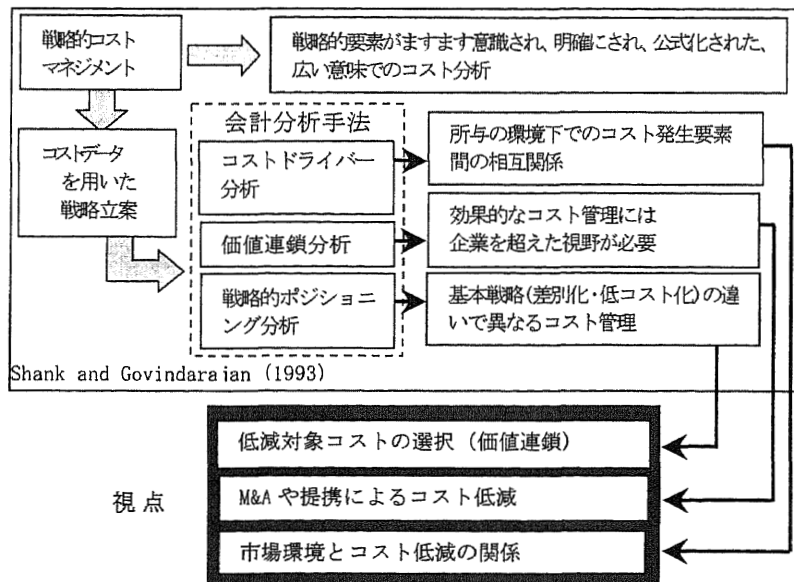
2-3-1 戦略的コスト低減

次に、コストマネジメントを価値連鎖の考え方にしたがって再構築した概念である戦略的コストマネジメントと、企業間関係の構築との関係を考察する。

競争戦略は、競争の発生する基本的な場所である業界において有利な競争的地位を採ることであり、コスト・リーダーシップ、差別化、集中の3つの基本戦略をいかにして実行させるかが問われる (Porter (1985), pp. 1-3.)

また、戦略的コストマネジメントは、戦略的要素がますます意識され、明確にされ、公式化された、広い意味でのコスト分析であり、そこでは、コストデータを用いた戦略立案が行われ、価値連鎖分析、戦略的ポジショニング分析、コストドライバー分析の3つの会計分析手法から成り立つ (Shank and Govindarajan (1993), p. 6.) (図表2-7)。

(図表2-7) 戦略的コストマネジメントによる視点



このうち価値連鎖分析については、戦略的コスト管理の枠組みの中では効果的にコストを管理するためには企業を超えた広い視野を持つ必要があること、企業にとっての価値連鎖とは、基本的原材料や素材から最終消費者が手にする製品までの間で行われる価値の創造（付加価値）関係全体だと述べている。

そして、コストマネジメントを戦略的レベルで捉える場合、総合的な価値連鎖の重要性

を考慮しないと、コスト管理の機会（収益の機会）を逃してしまうことから価値連鎖分析が不可欠であるとともに、戦略のタイプに応じたコストマネジメントが必要である（Shank and Govindarajan (1993), pp. 15-18.）。つまり、企業間関係の構築によるコスト低減を考察するには、低減の対象とされるコストの種類と当該コストの価値連鎖上の位置についても立ち入った検討が求められる。

一方、これらの競争に係る戦略とは別に、組織どうしの相互作用の中には、単なる競争や調整ではない新たな価値の創造を指向するものが含まれており、それを組織間関係の「共進化」と捉える場合もある（西口 (1998), pp. 129-130.）。そこに、コストマネジメントや研究開発といった領域が含まれるとすれば、企業間関係の構築を軸とした新たな戦略の展開の余地もある。そして、「共進化の戦略」を採用する場合でも、「競争の戦略」の場合と同様、企業間関係の構築・コスト低減・財務上のパフォーマンスの相互関係が成立する可能性がある。

戦略的ポジショニング分析は、企業が選択する競争の性格すなわち差別化と低コスト化の2つの基本戦略の違いに伴って異なるものとなる（Shank and Govindarajan (1993), pp. 13-17.）。戦略的ポジショニングとコスト管理との関係については、誰でも買える一般的商品でコストリーダーシップ戦略をとる企業では、目標コストに焦点を当てること管理として非常に重要であるが、需要が活発で、急速に成長し、変化の早いビジネスにおいては製品差別化戦略をとっている企業では、注意深く製造コストを管理することはさほど重要ではないし、異なる戦略の下では異なるコスト管理が必要になる。

その一方、コストドライバー分析については、所与の環境でのコスト発生要素間の複雑な相互関係を理解することである（Shank and Govindarajan (1993), pp. 17-19.）。

こうした戦略的コストマネジメントの視点は、コスト低減は価値連鎖の設計を通じて考えられる必要性を主張しており、コストマネジメントにおける低減対象コストの選択に関する視点を提供するものとして評価できる（図表2-2）。つまり、コスト低減のための戦略的レベルでの意思決定の中心的プロセスは戦略的コスト低減であるが、それは、コスト情報を用いて価値連鎖を評価するものとして位置づけられる。

コスト優位にしる差別化によるにせよ競争優位が実現される場合には、業界平均以上の収益をあげることができる（Porter (1985), p. 11.）。そして、この競争優位によって得られた収益は、最終的には財務諸表上の業績となって把握される。

一方、競争優位を追求するアプローチは、低コスト化による競争優位の確立、差別化に

よる競争優位の確立の2通りに大別され、それを実現するための3つの基本戦略として、コスト・リーダーシップ、差別化、集中(コスト集中と差別化集中)があげられている(Porter (1985), pp. 11-12.)。コスト優位の源泉には、規模の経済性の追求、独自技術によるもの、他社より有利な原材料確保など多様であり、業界の構造によって異なるとされている。ただし、低コストと差別化は択一的な関係にあるものではなく、コスト低減を用いて競争力を獲得する戦略をとる場合でも、製品が他社よりも優れていないと評価されれば競争優位の確保は困難となる。

差別化戦略をとる場合も、他社よりもコスト地位が著しく劣るのであれば、差別化によってもたらされるプレミアムの幅が減少することにもなる。また、効率的な工程管理や、技術革新などによって差別化を追求しながらコスト低減に成功することもある(Porter (1985), pp. 12-17.)。しかも、Das and Teng (2001)の指摘するように、計画と予算による提携の管理がパフォーマンスを好ましいものにするに影響する(Das and Teng (2001), pp. 275-276.)。

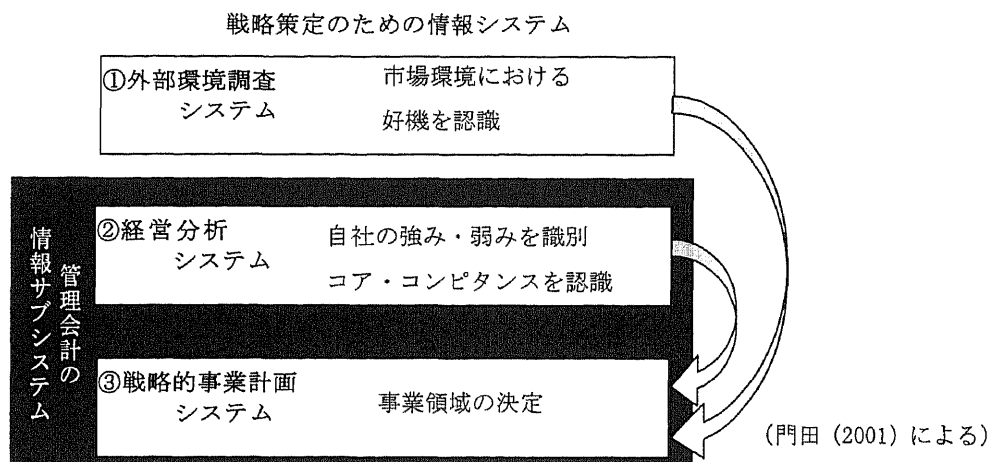
つまり、競争優位の獲得のためには、低コスト戦略であれ差別化戦略であれ、コスト低減の対象分野や目的は別にしても、コストマネジメントへの視点を欠かすことはできないことが、ここに示されている。

2-3-2 戦略決定のための管理会計システム

最後に、管理会計の視点からM&Aや提携をとらえた研究を考察する。

企業間関係の構築は、価値連鎖の構造を決める戦略決定の問題の一つである。門田(2001)によれば、戦略決定を管理会計の立場からとらえるとき、戦略策定のための情報システムは、①外部環境調査システム、②経営分析システム、③戦略的事業計画システムの3つのサブシステムから構成され、このうちの②、③が管理会計の情報サブシステムとなる(門田(2001), p. 6.)。そして、③戦略的事業計画システムは企業が生きのび、発展していくためには、現在手掛けている諸々の事業のうち、撤退すべきものと伸長させるべきものを峻別し、さらには成長分野への進出の決定がトップ・マネジメントにとってもっとも重要な戦略的決定となり、このような会社の方向を決める問題(撤退、多角化、集中化、新市場開拓、新製品開発など)へのシステムチックなアプローチが戦略的事業計画であるとされる(門田(2001), p. 6-8.)。

(図表 2-8) 管理会計との関係



さらに、①外部環境調査システムによって市場環境における好機と脅威を峻別し、好機を認識する。②経営分析システムによって自社の強みと弱みを識別しコア・コンピタンスを認識する、③戦略的事業計画で自社の内部的なコア・コンピタンスを外部の好機に当てはめて、自社が進むべき事業領域が決定される (門田 (2001), pp. 6-8.) (図表 2-8)。

また、コスト引き下げも企業内での原価低減活動のみでは競争優位を確保できなくなり、価値連鎖のなかでの企業の戦略策定が要請されてきたのと同時に、M&A が一般的な現象になりつつある結果、企業の管理会計担当者が経営戦略策定のための情報提供に関与する必要性が高まってきた (櫻井 (2000), p. 69.)。

一方、大多数の銀行は事業統合の結果、かなりの資源投入を低減させることができ、その結果、相当のコスト低減を達成することができるという日本の最近の銀行合併に関する実証研究もある (Drake and Hall (2003), p. 905.)。これは、製造業の例ではないが、M&A の効果をコスト低減を通じて論じるものである。しかし Gulati (1998) によれば、研究に伴う困難な障害があるため、企業間関係のパフォーマンスの研究分野は他に比べて余り注目されていない。この障害とは、提携スのパフォーマンスに関する測定の問題であり、詳細な測定に必要な十分なデータ収集が難しいといったロジスティックな問題である (Gulati (1998), pp. 306-309.)。

以上のように、企業間関係の構築やそれによるコスト低減は、戦略策定のための管理会計が研究領域とする範囲に位置づけることができる。しかし、これまで掲げた先行研究では M&A と提携がそれぞれ別個に扱われている。M&A と提携を同時に扱いながら、コスト低減効果などの効果を検証した研究は見当たらない状況となっている。M&A の効果、あるいは提

携の効果に関する研究についても、新技術の共同開発や技術的分業といったを目的とする提携は M&A に発展しない (Hagedoorn and Sadwsi (1999) , pp.101-103)、とされるが、Hagedoorn and Sadwsi (1999) のように M&A 合併と提携を同時に扱うものは例外的な存在である。そのした状況のなかで、企業間関係の構築に影響を及ぼす諸要因に関する先行研究の蓄積はあまり進んでいない (清水 (1999), p. 78.)、(黒川・平本 (1995), p. 80.)。一方、Koch (1980) や星野 (1990)、池田・土井 (1980)、Sirower (1997) のように M&A と業績の関係を扱った実証研究では、業績に対する効果を否定的に捉えるものが大勢を占めている。これに対して、清水 (1999) のように、合併が企業業績の向上につながるという結論を株式上場期間という限定的な範囲の中で導き出したものもあるが、それはむしろ少数派である。

先行研究の大勢が、企業間関係の構築と業績の関係を否定的に捉えている背景には、M&A にしろ提携にせよ、実施したからといって必ずしも業績が改善されるとは限らないことを反映していると判断できる。

しかし、星野 (1990) などの企業間関係の構築が業績にプラスの効果을及ぼさないとする研究と、清水 (1999) の実証研究のように企業間関係の効果を測定する際にいくつかの条件を設定した上で分析を行った研究を対比すると、後者のような実証手法を採用した場合には、M&A や提携の効果を測定できる可能性が浮かび上がる。

また、M&A とコスト低減の関係については、それを戦略論的な見地に立って論じるまでに発展させた研究は少ない。清水 (1999) や黒川・平本 (1995) では戦略性への言及もみられるが、それらは研究開発との関連で語られており、コスト低減との関係で語られているものではない。

ここに、M&A の実施の有無と財務データとの直接的な関係性を検証するのではなく、そこに M&A を実施した企業特性や M&A の目的などを表す変数 (一定の条件) を加えた上で、コスト低減との関係を分析する意義を見出すことが出来る。

第4節 先行研究の評価と課題

2-4-1 分析データの年次に関する問題点

以上は、「企業間関係の構築によるコスト低減と業績の関係」と関連する諸研究についての文献である。次にこれらの先行研究に対して、本研究のテーマに関連する到達点と先行研究の領域外になっている範囲を明らかにしながら考察する。それを踏まえた上で、本研究の領域、実証分析の枠組みなどを提示する。

まず、日本企業のM&Aに関する先行研究は、1990年代以降のM&Aの実際を必ずしも十分に反映しているとは言い切れない。前節で挙げた先行研究の特徴としては、1990年代のサンプルの特徴が反映されていない。それは、古いサンプルと新しいサンプルの区別がついていないためである。たとえば、星野（1990）における研究対象は1955年から1978年までの東京・大阪・名古屋の証券取引所の第一部及び第二部に上場された企業のうち、金融・保険業を除く約1,700社である。清水（1999）の場合は、東京証券取引所が開設された1949年時点から1995年末までに東証第一部に上場した企業1,159社である。いずれのデータにも半世紀以前のもが含まれており、その結果をそのまま現在の企業間関係の理解にあてはめるには限界がある。

一方、提携に関する先行研究では、統計的処理を伴う実証研究は少なく、フィールドの観察から得られた知識をもとに理論を構築しようとする研究が多い。これらにおける観察の対象は1980年代から90年代の企業が中心となっている。

つまり、M&A・提携に共通して、先行研究は1990年代以前の企業間関係構築と業績の相互関係の分析を行ったものである。最近の企業間関係の実態を反映させた分析を行うには、少なくとも90年代後半以降のデータによる実証を改めて行う必要がある。

2-4-2 外部経営資源の利用の目的・効果のとらえ方

次に、外部経営資源の利用目的と効果のとらえ方に関しては、従来のM&Aの研究では、実証研究の場合は、効果を包括的に財務的成果で評価するのが中心となっていた。理論研究では、M&Aの目的に多様性があることを指摘しているが、実証研究ではM&Aの目的の違いは無視されているのが特徴といえる。

提携の研究に関しては、提携によって競争力がある価値連鎖を構築することが研究の目的となっており、提携の効果も定性的に評価されるのが特徴である。

(Porter (1985), p. 4.) では、競争優位にはコスト・リーダーシップと差別化の基本的な2つのタイプがあるとするが、そうであるならば、コスト低減や研究開発、市場対応のための企業間関係の構築は競争戦略の一環としての活動と位置づけられる。その根拠は、競争優位の獲得は、製品市場において競合企業との競争のなかで顧客を獲得することであり、企業の事業活動が成功している状態を実態的レベルで表すものといえるからである。しかも、M&A や提携は、コスト低減や研究開発、業界標準の構築を含む市場への対応といった様々な目的のために実施される (鈴木 (1999b), p. 78-79.)。

つまり、企業が低コスト化による競争優位の獲得を指向する場合には、当該企業の価値連鎖の全体または一部に対応するコストの低減が図られる。差別化による競争優位を指向する場合には、新製品の開発、新技術の研究開発のほか、市場支配力の強化といった手段がとられる可能性が高い。

そこで、低コスト化や差別化という戦略的な目標と、それを実現させる手段としての M&A や提携の存在を前提にすると、企業間関係の構築、コスト低減や共同研究という目標の二者の間には目的と手段という関係が成立する。すなわち M&A や提携は、競争優位やその反映としての「好ましい財務状況」を獲得するための手法の一つとして位置づけられるわけである。しかも、計画と予算による提携の管理が好ましいパフォーマンスに影響する (Das and Teng (2001), pp. 275-276.)。この計画と予算による管理とはコストマネジメントを含む概念と理解できる。

2-4-3 研究アプローチの偏り

以上のレビューの結果を、先行研究に対する評価としてまとめると次のようになる。

M&A の効果に関する実証研究の特徴は、大量のサンプルを用いて、経済的効果の検出を直接的に試みる、いわばマクロ的な視点によるものである点であるが、M&A による経営構造の変化が体系的に分析されるに至っていないという側面を否定できない。したがって、M&A の分析に経営構造の変化というミクロ的な視点を持ち込む意義が見出せる。そのための分析手法として、このミクロ的な視点を実証分析に導入する見地から、低減対象コスト、M&A の目的、市場の成長性を変数に取り入れる余地を認めることができる。それは、価値連鎖の変化や企業対市場の関係の変質が生じるのか否かという問題意識を、M&A 研究に導入する意義を認識することができるからである。

提携の先行研究に関しては、提携の導入による経営構造の変化に注目が集まる傾向にあ

り、大量のサンプルを用いて経済的効果の検出を図るというマクロ的な視点で経済的効果を測定しようとする研究が少ない。この背景には、提携の経済効果を個別企業（グループ）単位で集計される会計データに基づいて測定することを困難だと認識する傾向を指摘できる。このように、企業の財務業績に対する提携の貢献性についての研究がみられない反面で、現実には外部資源の導入によって企業業績を改善しようとする活動が日常的に観察される。それ故、企業の財務業績への貢献性を包括的に扱うことを、提携の研究の主題とする必要性を認めることができる。そこで、提携の経済的効果を包括的に確認する代替的手段を取り入れることを試みる。

従前の研究では、M&A と提携が別個に扱われていたが、そこには、前述のようにそれぞれについての問題意識が異なっていたという要因を指摘できる。しかし、M&A、提携ともに、企業のパフォーマンスを高めるための外部経営資源の導入手法である以上、それらを並行して研究対象とする必要性を認識できる。つまり、M&A の分析において M&A の効果を財務指標のみで計測するのではなく、価値連鎖や環境条件との関係を含めて測定することと、提携の効果に関しての財務指標などによる包括的な確認を行うことにより、従前の研究では別個に扱われていた M&A と提携の経済的効果を同一基準により比較することが可能となる。また、従来の研究がコスト低減を M&A や提携の目的・動機としては中心的なテーマとしては扱ってこなかったことに対して、M&A や提携が多目標である中で、コスト低減に着目することは、管理会計的に意味のある M&A と提携の経済的効果の測定尺度を提供する可能性を持つと判断できる。

2-4-4 本研究のアプローチの方向性

先行研究に対する以上のような評価を踏まえると、それは、コスト低減のターゲット（低減対象となるコストの種類）や企業の成長性の違いといった分析対象企業の事業特性を表す要因も含めた形で、しかも戦略や価値連鎖への観点も交えながら企業間関係の効果を測定を実施するという点に、本研究の基本的な問題意識を整理できる。

これは、低減対象コストや企業の事業特性への視点を企業間関係の効果測定手順の中にビルト・インできれば、M&A や提携に際しての意思決定における具体的な判断基準の提供に資するのではないかという問題意識に基づいている。このような問題意識に基づく測定作業は、管理会計の視点からみると、企業間関係の構築に関する戦略決定のための意思決定支援としての意味を持つ。というのは、戦略決定のための情報システムの一部としての

外部環境調査システムが市場環境における好機と脅威を峻別し、好機を認識するからである（門田（2001）， pp. 6-8.）。

ところで、M&A と提携では、企業の法人格への影響や企業間の結合度の強弱には差がある。提携における企業間の結合の強さは M&A よりも弱い反面、企業間関係の構築・解消に関する当事者の自由度は M&A よりも高いので、パートナー双方にとって便利な側面がある。一般的な現象として、提携が M&A よりも頻繁であるのも、そうした両者の性格の違いを反映したものといえる。しかし、外部経営資源を迅速かつ事業目的に応じて内部化する機能は両者に共通する。そこに、両者の比較研究によってそれぞれの相違点を検出し、それを企業間関係の構築に際しての判断材料として提供する意義がある。

しかし、前述のように、データ収集を含む測定に困難性が伴うために提携のパフォーマンスに関しては、従前の研究ではあまり注目されていない（Gulati（1998）， pp. 306-309）。これに対して、企業間関係の構築によって生じる効果を測定しようという観点からみれば、M&A と提携という異なる企業間関係の構築形態について、低減対象コストや企業特性などを細かく分類・観察することによって、それぞれで異なった経営上の効果が観測される可能性も否定できない。

つまり、M&A と提携を同時に比較しながら、コスト低減目的や、低減対象コストと価値連鎖の関係への視点を加えることによって、企業間関係の構築と効果との関係についての従来の研究を発展させ、現実の企業行動をより反映した企業間関係の構築に係る検証が期待できる。

ただし、コスト低減が企業間関係の構築の中で実施されるとしても、実際に M&A や提携を行う企業の価値連鎖や企業特性、業種・業態や、企業自体の成長性はそれぞれ異なる。個々の企業のコスト構造も多様である。それ故、M&A や提携を通じたコスト低減を考える場合には、低減対象コストを分類・特定した上で分析を行うことが重要となる。

この分類にあたっては、企業の生産活動の川上から川下に至る各段階を包含する価値連鎖と具体的な低減対象コストとの関連性にも配慮する観点から、価値連鎖上の上流・中流・下流の各段階別の類型に着目する意味がある。この方法によれば、M&A や提携という外部経営資源導入手段の選択と、低減対象となる上流から下流までのコストの種類との関連を統一的な基準によって測定することが可能になる。

同時に、M&A や提携の当事者たる企業を取り巻く環境についても統一的な尺度によって環境条件を分類・特定することが重要となる。この手続きにより、M&A や提携の効果と低

減対象コスト、環境の関係性を見出せる可能性が高まる。前述の浅羽(1995)、山本(1997)、新宅(1994)、吉原(1986)、Pyka(2000)、Hagedoorn(1993)からは、環境条件に関する統一的な尺度としては、市場の成長性や産業ライフサイクルに着目することが可能である。

このような研究全体のフレームワークは、管理会計的にいえば、戦略策定のための情報システムのうち、外部環境調査システムと経営分析システムに該当する。

以上の先行研究のサーベイとそれによって明らかになった従来の企業観関係構築に関する先行研究が包含する課題に対して、本研究では、M&Aのコスト低減効果を財務指標のみで直接的に計測するのではなく、経営構造の変化に留意した測定を実現する見地から、価値連鎖や環境条件との関係を変数化して測定することにする。同時に、財務指標などによる提携の効果に対する包括的な測定を行う。この方針のもとに、従前の研究では別個に扱われていた M&A と提携の経済的効果を同一基準により比較することを試みる。このアプローチの方向として、コスト低減を目的とする企業間関係構築の効果を会計的に把握・評価するために、財務指標のほか、価値連鎖に従って一般化した低減対象コストと、当該企業の環境条件を測定のための変数に取り入れることにする。企業間関係構築に対するこのような研究アプローチは、コスト低減を目的とする M&A や提携に関する意思決定の支援システム、すなわち、企業間関係の構築に係る戦略策定支援のための外部環境調査システムと経営分析システムを構成するものとなると期待できる。

このような枠組みを前提にしながら、企業間関係の形態と、低減対象コストや市場環境の組合せの中で、企業業績の測定尺度となる財務状況に対して好ましい影響を及ぼす場合を検証していくことは、既存研究を発展させるとともに、M&A や提携に関する戦略的事業計画システムの構築に資する可能性を持つものである。

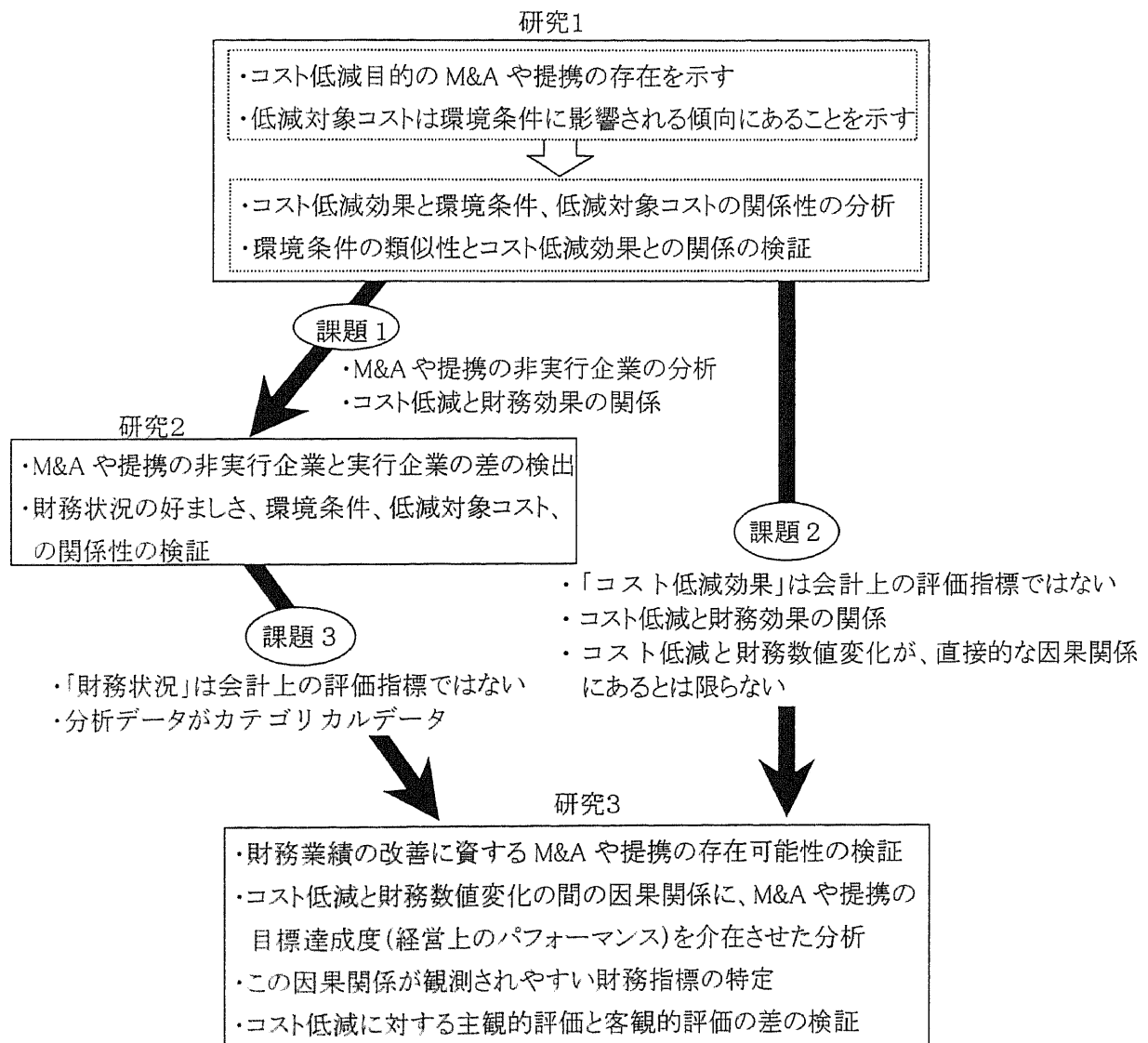
第3章 分析の枠組みと各研究の相互関係

第1節 研究全体の枠組み

3-1-1 研究全体の枠組み

本論文における実証は、大きく分けて3つの研究から構成される。研究1を第4章、研究2を第5章、研究3を第6章でそれぞれ扱う。この章では、これら3つの研究相互の関係（研究全体の枠組み）とそれぞれの研究の方向性を示すことにする（図表3-1）。

(図表3-1) 研究全体の枠組み



ここで、3つの研究の相互関係を要約して述べると、研究1（第4章）ではコスト低減目的のM&Aや提携の存在を示した上で、企業間関係の構築を通じたコスト低減効果が、当該企業を取り巻く環境条件、及び、低減対象となったコストの種類によって影響されるのか否かを検証する。研究2（第5章）では、財務状況の好ましき・環境条件・低減対象コストの関係性について、研究1で分析対象にしなかった企業間関係の非構築企業との関係と、コスト低減と財務効果の関係を分析する（課題1）。研究3（第6章）では、企業間関係構築によるコスト低減・経営上のパフォーマンス・財務指標の改善効果の3つの変数間の因果関係を検証する。研究2で扱う「財務状況」は会計上の評価指標ではない（課題2）ことから、ここでは、研究1・研究2では実施しなかった企業間関係の構築前と後の財務数値の変化を取り上げ、企業間関係構築によるコスト低減と会計上の効果との関係を考察する（課題3）。

3-1-2 研究1の枠組み

研究1は大きく2つの部分から構成される。前半では、企業間関係構築の目標におけるコスト低減の重要性を示し、後半では、そのことを前提にしながら、M&Aや提携がコスト低減効果に及ぼす影響と、企業間関係を構築した企業どうしの環境条件の類似性とコスト低減効果との関係、についての実証分析を行う。

企業間関係構築は、研究開発、市場拡大、顧客サービスの充実、シナジー獲得などさまざまな目的を持って行われる。そこでまず、多目標な企業間関係構築のなかで、コスト低減が実際のM&Aや提携の重要な目標の1つとなっていることを示す。

その上で、コスト低減目的の企業間関係が構築されるときには、当該M&Aや提携を通じて低減させようとするコストの費目（低減対象コスト）は、当該企業を取り巻く環境条件の影響を受ける傾向にあることを示す。なお、この環境条件の測定は、当該企業関係を構築した企業の主要製品に係る市場の成長性の程度によって表す。低減対象コストとは、企業間関係構築によって低減の対象としたコストを価値連鎖に従って上流・中流・下流の各段階に分類したものによって表す。

一方、先行研究では、M&Aがプラスの会計的效果をもたらすという研究は稀であり、提携についても会計的效果を測定する研究そのものが少ない。また、M&Aや提携とコスト低減との関係を主題に据えた研究も少ない。しかし、企業間関係構築の目的の中で、コスト低減が重要な要素の一つであること、及び、コスト低減効果に対して環境条件と低減対象コストが影響することを前提とするならば、M&Aや提携の効果を会計測定の対象と位置づけて、

コスト低減を目的とする企業間関係構築を研究対象として取り上げる意義がある。

以上から、低減対象コストと環境条件を説明変数、コスト低減効果を被説明変数として、両者の因果関係を検証する意義が見出せる。これが研究1後半の中心的テーマとなる。

ここでは、環境条件によって分析対象企業を層別した上で、コスト低減効果と有意な低減対象コストを見出し、コスト低減効果にプラスに作用する傾向のある環境条件・低減対象コストの組合せを明らかにする。また、M&Aと提携それぞれについては、独立した質問紙調査データを用いることによって、コスト低減目的のM&Aと提携の差の検出を試みる。

これと同様に、研究開発効果と有意な関係を持った環境条件と研究開発手法の組合せ、及び、市場拡大効果と有意な関係を持った環境条件と市場拡大手法の組合せ、をコスト低減との比較の見地から、M&A・提携それぞれについて示す。

さらに、環境条件の類似性が、コスト低減・研究開発・市場拡大の各効果に有意な影響を与えるかどうかを検証する。

3-1-3 研究2の枠組み

研究2では、M&A・提携を実施した企業・しなかった企業の対比と、企業間関係構築はコスト効果だけに止まるのか財務状況まで影響するのかについての分析を行う。

研究1では、M&Aないしは提携を実施した企業のみを分析対象としている。しかし企業間関係を構築しなかった企業との比較がなければ、企業間関係構築に関する評価を下すには限界が生じる。そこで研究2では、M&A又は提携のいずれも実施しなかった企業を含めた分析を実施する。これにより、M&Aや提携によるコスト低減は財務状況の好ましさと関係性を有するの可否を検証する。つまり、M&Aや提携を実施した企業としなかった企業に関して、研究1と同様の変数を用いて、差の有無を検証する。これは、M&A・提携を行わなくても、別の方法でコスト低減を行っている場合が想定できるためである。

研究1では同時に、M&Aや提携が一定の条件を満たすときに、コスト低減効果に結びつく可能性が有ることを前提に仮説を設定し、これを検証する。しかし、M&Aや提携によるコスト低減効果が財務状況の良否に結びつくか否かは検証の対象となっていない。そこで第5章では、財務状況・環境条件・低減対象コスト・企業間関係の形態(M&A・提携・いずれも実施しない)の交互関係を分析し、コスト低減の帰結となる財務状況の改善にM&Aや提携が関係する可能性を考察する。なお、この4つの変数間の交互作用の検証を通じて、M&Aと提携それぞれの差の検出を行う。

以上の分析の枠組みを満たす分析対象データとして、研究2では、経済企画庁が実施した企業行動アンケート調査のデータを用いる。

3-1-4 研究3の枠組み

研究3では、企業間関係構築によるコスト低減が財務データに及ぼす影響を検証する。研究1では、M&Aや提携によるコスト低減効果と、環境条件や低減対象コストの関係を質問紙調査のデータにより示した。また、研究2では、財務状況の改善に資するM&Aや提携の存在を検討したが、そこでの財務状況とは、アンケート回答者の主観による評価であり、かつ、分析データがカテゴリカルデータであるのが特徴である。したがって、研究1及び研究2では、M&Aや提携によるコスト低減の効果は会計的に測定されていない。

そのため、M&Aや提携によるコスト低減と、財務諸表上の数値変化との間に因果関係が存在するの否かを検証することが研究2までの課題として残されている。この残された課題を検証することが研究3の目的である。

ただし、コスト低減を実行したからといって財務業績に結びつくとは限らない（コスト低減とそれ以外の目的を同時に持ったM&Aや提携も多い）。そこで、「コスト低減」と「財務数値の変化」の間の因果関係に、M&Aや提携の目標達成度（経営上のパフォーマンス）を変数として介在させる方針を立てる。これにより、企業間関係構築の効果に対する質問紙調査による主観的評価と、財務データという客観的評価との間の差異を測定する。同時に、この因果関係が観測されやすい財務指標の特定も実施することにする。これらの作業ではM&Aと提携とで、それぞれ独立したデータによって分析し、因果関係に関する両者の差異を明らかにする。

また、研究3では、コスト低減・経営上のパフォーマンス・財務指標の改善効果、の間の因果関係を測定することが主目的であるが、これとの比較の観点から、研究開発、市場拡大とそれぞれの効果についても、同様の枠組み・方法によって検証する。

第2節 研究1の方向性

3-2-1 課題と目標

前述のように、研究1（第4章）では、本研究で対象とする問題領域、すなわちコスト低減を目的とする企業間関係構築の存否の確認を行うとともに、コスト低減効果を説明する可能性を持つ変数として、企業間関係を構築する企業を取り巻く環境条件と、低減対象となるコストを取り上げる。そして、1990年代以降のM&Aと提携について、それぞれ独立した質問紙調査のデータにより、それらの変数間の因果関係についての検証作業を試みる。

この作業では、低減対象コストと環境条件というそれぞれ変域を持った変数の組合せのうち、コスト低減効果が観測される変数の組合せの存在をM&Aと提携の場合に分けて明らかにする。このことは、コスト低減目的の企業間関係構築がすべてコスト低減効果に結びつくのではなく、効果は一定の条件を満たされる場合に現れることを検証する意味を持つ。

3-2-2 分析方法

ここでは、低減対象としたコストを上流から下流までのコスト費目と、当該企業関係を構築した企業の市場の成長性（主要製品に関する市場における成長性を上流、中流、下流の各段階によって分類）を測定することによって、企業間関係構築の目的であるコスト低減効果の達成の程度を評価する。また、企業間関係構築によるコスト低減効果との比較のために、研究開発効果と市場拡大効果についても、市場の成長性と、それぞれの効果を達成するために採用された手法によって測定する。これらの測定では、経営上のパフォーマンス（コスト低減効果、研究開発効果、市場拡大効果）と、市場の成長性、パフォーマンスの達成手段（低減対象コスト、研究開発手法、市場拡大手法）の3つの変数間の因果関係をカイ2乗検定によって検証する。なお、ここでいう経営上のパフォーマンスとは財務的業績ではなく、回答の対象となった企業間関係に対して質問紙調査の回答者が下した評価である。

これら3つの変数は質問紙調査によって収集した順序データによって表されるが、以上の作業では、M&Aと提携を区分した上で、M&Aによって得られやすいパフォーマンスと、提携から得られやすいパフォーマンスを比較する。その目的は、効果が得られ易い企業間関係の形態と各活動の内容の組合せを示すことにある。

また、企業間関係を構築する企業どうしの環境条件の類似性は、コスト低減効果に影響

するか否かについて考察する。ここでは、市場環境が企業を取り巻く環境条件の一つであることに着目し、市場の成長性や製品ライフサイクルの長さといった環境条件が似通った企業どうしの結合に関して、M&A と提携それぞれについて、コスト低減効果や研究開発効果、市場拡大効果と環境条件の関係を、カイ 2 乗検定によって検証する。

第3節 研究2の方向性

3-3-1 目的と課題

研究2の目的は、前述のように質問紙調査から得たデータを用いて、企業間関係を構築した企業に関するコスト低減効果などを環境条件や低減対象コストによって測定することにある。しかし、この研究では、M&A または提携の実施会社のみを調査対象とする場合、M&A や提携を実施しないことが適切な経営判断であったために業績を伸ばした企業や、「実行すべきこと」が実施できなくて業績を伸ばす機会を失った企業については分析対象となっていない。また、この研究の基礎となる質問紙調査では、M&A や提携を行っていない企業について偏りのないサンプルを集めることは困難である。

3-3-2 分析方法

そこで研究2では、4つの変数（分析対象企業の財務状況、M&A または提携の実施・非実施、市場の成長力、低減対象コスト）の相互関係＝関係性について、M&A および提携の非実施企業も分析対象に加える。このような分析方針に合致するデータとして、経済企画庁の企業行動アンケート調査のデータを用いる。この調査は、国内各地の証券取引所の1部と2部に上場する企業に対する国の悉皆調査であり、回答率が6割以上であるなど、わが国の製造業における企業間関係構築を網羅的に検討するには十分なものといえる。

具体的には、低減対象コスト（上流、中流、下流の各コスト）、市場環境（成長、成熟、衰退の各市場）、企業間関係の形態（M&A、提携、いずれも実施しない）、と財務状況の好ましさを、の組合せの存在の有無を対数線形モデルによって検証する。対数線形モデルを用いるのは、ここで用いるデータがカテゴリカルデータであるためである。この作業は、M&A と提携それぞれについて、その企業が置かれた環境条件や、低減対象コストの選択の如何によって、発揮される財務的効果は高くも低くもなり得ることを前提としている。つまり、低減対象コストと市場環境、企業間関係の構築形態の3変数には、財務状況に対して一意的に影響するものはなく、各変数の組合せの中で一定の条件を満たす場合にのみ財務状況の好ましさととの交互関係が見出せることを明らかにするわけである。

また、M&A と提携それぞれの検証結果を用いて、低減対象コストと市場環境の組合せが一定の関係を満たす場合において、好ましい財務状況が出現するまでのM&A と提携の反応速度の比較を試みる。それにより、M&A ないしは提携が、短期的あるいは長期的な財務状況改

善のいずれに関係性を有するのかを明らかにしていく。

第4節 研究3の方向性

3-4-1 目的と課題

以上の研究1及び研究2に共通するのは、企業間関係構築と財務的業績の改善には直接的な関係性はなく、むしろ、低減対象コストや環境条件といった変域のある条件の中で、一定の条件を満たす場合に関係性が見出せることを前提とする点である。また、これらの研究では、企業間関係構築の効果を、質問紙調査で得た企業間関係構築の結果に関する回答者（企業経営者ないしは経営企画部門の責任者）の評価を基に判断する。このような研究アプローチの背景には、M&A や提携の効果を財務指標に現れる数値の変化だけで捉えようとした先行研究への反省、すなわち本研究で提起した問題意識が基本にある。

しかし、企業間関係構築についての経営的な評価を会計的に測定するという観点からすれば、財務指標による評価のためのアプローチを研究にビルトインする必要がある。ただし、先行研究のサーベイでも示したように、企業間関係構築の財務的效果を財務指標から直接的に測定することの可否については留保が必要である。

そこで研究3では、経営の財務的側面と非財務的側面の両者に対する企業経営者等による主観的評価と、客観的な財務指標に現れる財務的效果の差を検証することが課題になる。そして、これらの差があることを前提にして、企業間関係の構築によって生じる企業パフォーマンスや財務的效果が M&A と提携とでは異なる競争分野で出現する可能性の有無を検証する。

3-4-2 分析方法

そのための研究アプローチとして、質問紙調査で得られた回答者の主観的評価とともに、公表財務諸表から得られる客観的数値データを用いて、企業間関係構築の効果を評価・検証する。その内容は、企業経営者等が自社の M&A や提携の効果に対して下す評価（非財務的側面への効果を含む）と、実際の財務指標に現れる外部経営資源導入の効果の差についての検証から構成される。こうした検証作業を行う狙いは、企業間関係構築に対して質問紙調査への回答者が下す評価と、財務指標上から観測される財務的效果は必ずしも一致するとは限らないという問題意識を確認することにある。というのは、第1章で問題提起したとおり、一般的に企業間関係構築の目的は多目標なので、当該企業間関係の構築がコスト低減効果や財務的業績に結びつかない場合でも、それ以外の目標を達成したと評価され

れば、当該 M&A や提携の成果が肯定的に認識される場合もあり得るからである。

そして、M&A や提携によるコスト低減、研究開発、市場拡大の 3 つの活動と、企業経営者による当該 M&A や提携への評価、及び財務諸表によって観測できる業績改善効果、の関係の有無を明らかにすることを試みる。

実際の検証では、企業間関係構築を通じた外部経営資源導入が経営上のパフォーマンスに好ましく影響するとともに財務業績の向上をもたらす、という大まかな仮説に基づくモデルを作成し、共分散構造分析を用いて、質問紙調査によって集めた主観的評価のデータと有価証券報告書に記載された財務データを解析する。

ここでは、企業間関係の構築によって達成される企業パフォーマンスは M&A と提携では異なる分野になるかどうか、企業間関係の構築に対する経営者の評価と客観的な財務指標上の効果が一致する場合と一致しない場合があり得るのかを検証する。

また、M&A と提携とを比べた場合、相手企業の価値連鎖やコスト構造への影響力の程度や、経営のスピードや相手企業の資源導入に関する柔軟性についての差異があると想定される。したがって、そうした両者の特徴の違いが、経営上のパフォーマンスや、財務諸表上の業績への影響に対して異なる効果を与えるか否かについての考察を行う。

第4章 企業間関係構築によるコスト低減効果の分析

第1節 日本における企業間関係の構築とコスト低減目的

4-1-1 コスト低減目的の企業間関係の存在

第1章から第3章で述べたように、この研究は日本における企業間関係の構築によるコスト低減効果に関して、低減対象コストや企業を取り巻く環境条件との関係を考慮しながら、管理会計的な観点から考察するものである。

この第4章第1節では、日本の企業（製造業）が企業目的を実現するために外部資源の利用を図ろうとする際に、いかなる目的で M&A や提携を実施しているのかを概括的に調査・把握する。そして、コスト低減を目的とする M&A や提携が存在するならば、コスト低減の効果を測定するための実証を行う上でドライバーとなり得る変数の抽出を試みる。

つまりこの節では、まず、本研究で対象とする問題領域の存否の確認を行った上で、M&A や提携のコスト低減面の効果を説明する可能性を持った変数を絞り込む。こうした作業を行ったのち、本章の第2節以降では、質問紙調査から得られたデータを用いて、それらの変数間の因果関係についての検証作業を試みる。

明治以降の工業化や戦後の復興、高度経済成長などを経て、日本の製造業は多種多様な業種から構成されるようになってきている。現在も、成長中の産業がある一方で、衰退したかつての花形産業も存在しており、製造業全体を通じてみると、成長力の違い、様々な産業ライフサイクルに対応する業種が混在している。また、我が国の製造業の成長過程を通じて多くの M&A や提携が実施されており、それが、現在の企業の系譜に引き継がれている部分も多い。

このような状況の中で、わが国の M&A や提携の 1990 年代後期の動向としては、新規事業への進出に際しては既存資源のみならず外部資源を利用する企業の割合が増加している（経済企画庁（1997）、PP. 139-143.）。企業が外部資源の導入を選択した率についての経済企画庁の調査では、調査時点（1997 年）を基準とする過去 5 年間で今後 5 年間の見込みを比べると、製造業全体では業務提携が 39.8% から 50.3% に、合併・買収が 11.3% から 19.0% へと増加している（経済企画庁（1997）、PP. 23-124, PP. 194-197.）。つまり、M&A や提携

に対する企業の積極性や期待感が1990年代後半になって増大したことが推測できる。

そこで、1996年1月から1997年12月までの2年間に、日本経済新聞に掲載された製造業におけるM&Aと提携に関する報道を対象に、企業間関係構築の目的を分類・整理した39のケースを図表4-1に示す^(注1)。ただし、本節で問題提起の狙いとする企業間関係構築の目的や低減対象コストが明瞭に報道されていないケースは除外して扱う。

ここでは、事業環境が企業間関係構築の目的や低減対象コストに直接的な影響を与えていることを示すために、M&Aまたは提携を実施した企業の属する産業別にケースを分類し、「半導体・ハイテク」、「自動車」、「化学」、「素材（金属、繊維、製糖、製紙、セメント）」の4グループに属するケースを抽出した。「半導体・ハイテク」と「自動車」は市場成長力が高い産業を代表し、「化学」と「素材」は市場成長力が低い産業を代表しているものとして扱う。

図表4-1 企業間関係の構築目的（産業別）

産 業	コスト低減	研究開発	市場対応
半導体・ハイテク 産 業	① ⑥ ⑫	① ⑤ ⑨	⑤ ⑪
	② ⑦ ⑬	② ⑦ ⑪	⑧
	④ ⑩	③ ⑧ ⑬	⑩
自 動 車	③ ⑦ ⑪		① ⑩
	④ ⑧ ⑫	②	⑤ ⑪
	⑤ ⑨		⑥ ⑫
化 学	① ④	①	② ⑦
	② ⑤	③	④
	③ ⑧		⑥
金属、繊維、製糖 製紙、セメント	① ⑥		②
	④		③
	⑤		⑤

(*) 丸数字は、付録3-1「企業間関係の新聞記事」に付した業種ごとの番号に対応する。

(**) 斜字体の丸数字は、企業間関係の構築目的にコスト低減を含まないもの。

(資料) 日本経済新聞（1996～1997年）。

これらのケースを産業別にみると、半導体及びその周辺分野を含む先端産業が13件、自動車12件、化学8件と続き、金属・繊維・製糖・製紙・セメント業界を合わせたものが6件となっている。

^(注1) 企業間関係の構築目的（コスト低減、研究開発、市場対応）とともに、コスト低減を目的に含むM&Aと提携については低減対象となったコストの費目の一覧を、付録4-1「企業間関係の新聞記事」に掲げた。

半導体・先端産業や自動車産業は、90年代後半以降の日本の製造業において国際競争力に優れた業種であり、成長力の高い業種に属している（森川（1995），PP.12-13）。逆に、事例数は少ないが、化学、金属、繊維、セメント、製糖は、高度経済成長期以来の構造不況業種であり、市場成長力が高くない装置型産業という共通性を持つ。

なお、機械については原子力発電から自転車に至るまで製品の質的な幅が大きく、まとめて論じるには適さないため考察の対象からははずした。また、ここでの業種の分類では分野の重複も散見される。半導体と機械の中間領域に属する分野などである。それらについては、便宜的に、構築された企業間関係の中で生産される製品を基準に分類を行った。たとえば、自動車産業が半導体企業の生産ノウハウを導入して半導体生産に進出するような場合は、半導体産業に分類した。

企業間関係構築の目的を「コスト低減」、「研究開発」、「市場対応」の3つの属性に分類すると（図表4-1）、「コスト低減」、「市場対応」を目的とする企業間関係構築のケースは、すべての産業を通じて分布している。また、ケースによっては、複数の目的を同時に持つものもある。つまり、これらのケースからみる限り、企業間関係の構築における主要な目的はコスト低減と市場対応に置かれる傾向にある。その一方で、半導体・先端分野では「研究開発」を目的とするM&Aや提携が多いのが特色である（13ケース中、9ケース）。

「市場対応」を目的とするケースの内容は、現地市場へのシフトのための合弁や現地生産、国内シェアの維持・拡大、国際市場の維持・拡大・進出のほか、業界標準確立による市場支配力の向上などである。成長分野では世界市場を含めた市場支配力の拡大が指向される一方で、非成長分野では過当競争の排除や市場での生き残りが指向されている。目的が「市場対応」に類別されても、当該企業が属する産業の成長力によって、市場対応そのものの内容は異なる点に注意すべきである。

一方、「研究開発」の内容には、技術開発、技術供与、技術の補完のほか、研究開発費の縮減、新規分野への進出・多角化のための技術補完・持ち寄り、市場支配力の拡大を狙った業界標準の確立なども含まれる。

図表4-1からは、成長性の高い企業ほど研究開発を目的とする企業間関係を構築する傾向がみられる。その背景には、成長分野では技術革新のテンポ・速度が増しているため、先端技術の応用による付加価値の実現・製品化の成否が企業の競争力に直接左右する場面が増えていることを指摘できる。

4-1-2 低減対象コストと市場の成長力の関係

次に、コスト低減を目的とする企業間関係構築のケースについて、コスト低減の対象となる費用によって分類した図表4-2を示す^(注2)。ここでは、コスト低減の内容を価値連鎖の上流から下流に従った順序に従い、「新規投資」、「研究・開発費」、「生産コスト」、「販売・管理・物流コスト」、「設備の統合・圧縮・整理」に分類した。

「新規投資」とは新規投資リスクの圧縮や分散、「生産コスト」とは製品供給、部品供給、共同生産、部品・仕様共通化や統合、スケールメリット追及による生産効率化などの一般的な生産コストの低減を示す。「設備の統合・圧縮・整理」は過剰設備の共同廃棄や生産集約などを指す。また、2以上のコスト低減の対象を同時に有するケースもみられる。

図表 4-2 コスト低減の内容 (産業別)

	新規投資 の圧縮	研究・開発費 の低減	生産コスト の低減	販売費、管理 費、物流コスト の低減	設備統合 圧縮整理
半導体・ハイテク産業	④ ⑩ ⑥ ⑫ ⑦ ⑬	① ④ ⑬	① ② ⑫		
自動車	⑧ ⑨	④ ⑨ ⑤ ⑫ ⑧	③ ⑦ ⑪ ④ ⑧ ⑤ ⑨		
化学	①	④ ⑧	③ ⑤ ⑧	② ③ ⑤	② ③
金属、繊維、 製糖 製紙、 セメント			④ ⑤	① ⑥ ④ ⑤	④

(*) 丸数字は、付録4-1「企業間関係の新聞記事」に付した業種ごとの番号に対応する。
(資料) 日本経済新聞 (1996~1997年)。

図表4-2をみると、先端的・成長的分野、競争の激しい分野ほど、「新規投資」、「研究・開発費」が現れる頻度が高い。

一方、「新規投資」や「研究・開発費」が先端産業でのコスト低減対象として選択されるのは、半導体などの先端分野では新規の設備投資の圧縮と投資リスクの分散が経営上の課題として比重が重くなるためと判断できる。基礎的分野や応用分野の研究によって培われた技術・ノウハウをもとに製品化を図ろうとする段階で、巨額の設備投資を必要とするよ

(注2) 付録4-1「企業間関係の新聞記事」を参照。39のケース中、26ケースが企業間関係の構築目的として

うな場合に、新規投資の圧縮がコスト低減の対象になる可能性が強くなる傾向がある。そこには、半導体の記憶媒体や医薬品分野などでは、研究開発費の額が急増し、その設備投資圧力が経営上の大きな負担となっている事情が作用していることが示唆される。つまり、先端的な産業分野と既存の産業分野、成長分野と低成長分野では、コスト低減の目標とされる対象が異なることが推定できる。

たとえば、パソコン用記憶媒体（半導体分野）の研究開発のように巨額の投資が必要であり、その分野での業界標準の確立が以後の世界市場での優越性に結びつく分野では、研究開発の促進自体を目的とする提携と研究開発コストの低減を主眼とする提携の頻度が高い。そうした企業間関係の構築については、国やライバル企業間の垣根を超越したかたちで、戦略上の必要性に応じて行われる場合も散見される。

さらに、図表4-2をみると、「生産コスト」は各産業を通じてコスト低減の対象となっている。これは、この部分の効率化が製造業におけるコスト低減の根幹をなしていることの反映と推定できる。「生産コスト」をターゲットにするコスト低減の頻度が最も多いのは自動車産業である。それは、従来から継続している自動車産業における生産コスト削減努力の集積や、その成果の上にわが国の自動車産業の国際競争力が培われたことと無関係ではない。生産コストの低減だけでなく、研究・開発費の低減を意図するケースが多いことも自動車産業の特徴として見逃してはならない点である。

一方、「販売・管理・物流コスト」を低減対象にしている業界は、図表3-2では、低成長分野を中心に観察できる。「設備の統合・圧縮・整理」についても同様である。ここでは、管理経費や物流コストの削減、生産調整や生産設備の共同圧縮を目的とする企業間関係が目立っている。これらの産業では、生産方式や需要構造などの劇的な変化が期待できない事情があり、新規分野への参入も多くの場合で模索状態にある。したがって、事業全体のコスト低減のためには、販売費や管理費、物流コストといった種類のコストをターゲットにするとともに、設備の統合・圧縮・整理などによる縮小均衡を図るほかないといった業種特有の状況もみられる。

以上のように、わが国の製造業におけるM&Aや提携では、第1に、コスト低減を目的とするケースが存在すること、第2に、コスト低減をM&Aや提携で行おうとする場合には、企業の成長性と低減対象コストには一定の関係性が存在すること、を指摘できる。

コスト低減を含んでいる。

第2節 コスト低減を目的とする M&A 及び提携の存在及び、 低減対象コストと企業の成長力の関係

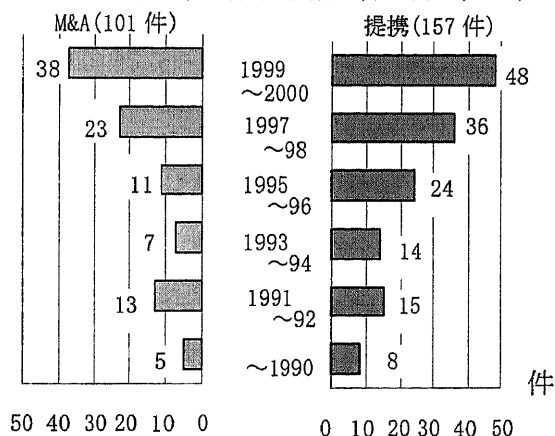
4-2-1 M&A 及び提携の戦略目的としてのコスト低減目的

前節で指摘した企業間関係の構築、すなわち M&A^(注3) 及び提携^(注4) を行う際に、コスト低減の問題がどのように扱われているのかを、2000 年に実施した質問紙調査から得られたデータを基に検証する。

この研究では、わが国の製造業に属する上場企業、すなわち全国の証券取引所の 1 部、2 部、店頭等に上場する製造業 1,714 社^(注5) を対象に、M&A と提携に関して質問紙調査を実施した^(注6) (図表 4-3)。

図表 4-3 質問紙調査(2000 年 11~12 月)

対象：全上場の製造業(建設業を含まず) 1,714 社



対象企業の経営企画部門宛に、「M&A に関する調査票」と「提携に関する調査票」の 2 冊の調査書を送付し、過去 10 年間に実施された M&A (または提携) のうち最も重要なケース

(注3) 第4章第2節以降の本研究でいう合併とは、2つ以上の企業(株式会社)が合同することで、商法第56条に規定する合併を指す。買収とは、ある会社(株式会社)が他の会社(株式会社)の株式全体またはその一部を買い取ることを指す。営業譲渡などもこれに含む。

(注4) 第4章第2節以降の本研究でいう提携とは、技術提携、共同開発、共同生産、販売委託、生産委託、資本参加、ライセンス供与、合弁事業の設立、長期間にわたる取引関係の構築などを指す。ただし、政府機関や大学などの試験研究機関など株式会社以外との提携は除く。

(注5) 調査対象をすべての上場企業(製造業)とした理由は、日本の製造業における M&A や提携一般的な状況を概観するためである。調査は 2000 年 11~12 月に実施した。なお、関係する設問等については付録 4-2 参照。

(注6) 複数の事業を実施する企業については、最も主要な事業(事業が複数ある場合には、売上高に占める割合が 1 位である事業)を指すものとする。また、M&A や提携の件数が複数の場合には、調査時点を基準とする過去 10 年間で、経営戦略上、最も重要と回答企業が判断する M&A や提携が回答の対象としている。

について、時期、目的、対象領域、効果などに関する回答を依頼した。1,714社のうち「M&Aに関する調査票」に対する有効回答は101社、「提携に関する調査票」に対する有効回答は157社である。これらの調査票（質問紙）は、それぞれ独立した冊子からなっており、それぞれ適切な部門の担当者が回答することを依頼している。回答企業のうち、「M&Aに関する調査票」と「提携に関する調査票」の両者に回答を返してきた企業は80社近くになるが、M&Aと提携の時期が異なったり、回答者が異なる場合が多いので、同じ会社から返されてきた2種類の調査票への回答に依存関係は薄いと判断した。したがって、「M&Aに関する調査票」と「提携に関する調査票」から得られたデータは、同一企業が両方に回答を寄せた場合も、相独立した情報として扱う。

なお、本章で用いるデータは「M&Aに関する調査票」と「提携に関する調査票」それぞれの間8（M&A・提携の戦略目的）、間9（M&A・提携における低減対象コスト）、及び間12（M&A・提携の効果）である。

間8ではM&Aや提携の戦略目的として12の項目を掲げ、各項目の重要性に関して5段階の尺度データ^(注7)による回答を得た。12項目とは「a. コスト構造の改善」、「b. 生産委託の実施・拡大」、「c. 意思決定の迅速化」、「d. 研究開発力の強化・研究開発の迅速化」、「e. 製品開発力の強化・開発の迅速化」、「f. 新たな製品・製造技術等の獲得」、「g. 財務指標（財務業績）の迅速な改善」、「h. 短期間での市場シェア拡大」、「i. 市場支配力の強化」、「j. 顧客サービス力の強化・迅速化」、「k. 顧客への対応力の強化・迅速化」、「l. 顧客動向の把握」である。

分析の手順としては、まず、12の項目ごとに「5. 重要である」の度数を分子とし、「1. 重要でない」から「5. 重要である」までの全ての度数の合計を分母とした比率（%）をみていく（図表4-4）。

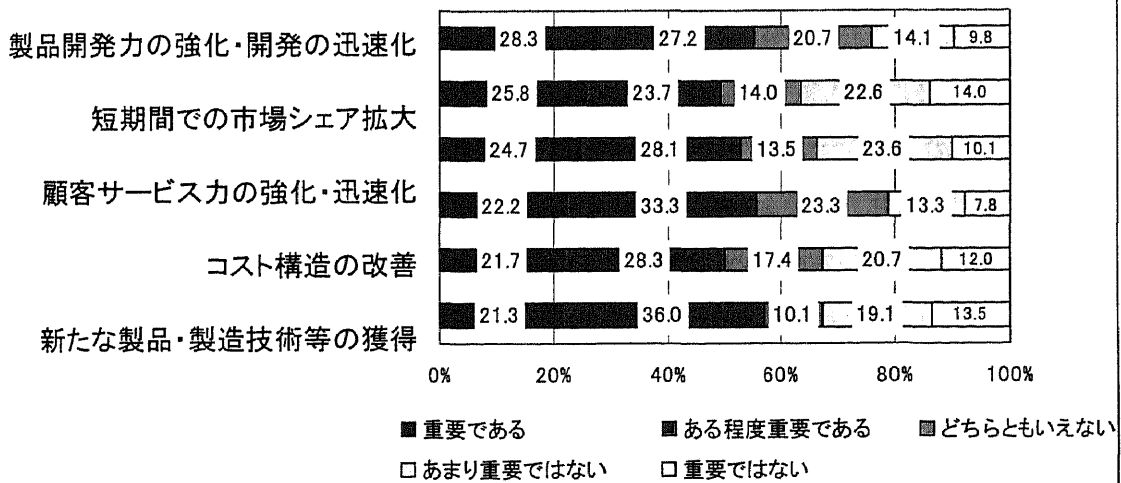
M&Aを実施した企業が「重要である」と回答した戦略目的では、「市場支配力の強化」（28.3%、度数26）が1位、これに2位の「新たな製品・製造技術等の獲得」（25.8%、度数24）、3位の「コスト構造の改善」（24.7%、度数22）が続いている。つまり、市場シェアの拡大、他社が保有する経営資源の導入による新製品や新技術の獲得がM&Aの主要な戦略目的となっている。コスト構造の改善も重視されており、M&Aの戦略目的の上位3位に入っている。このコスト構造の改善には、他社の経営資源を導入することによって、自社の

^(注7) 尺度は、「1. 重要でない」、「2. あまり重要ではない」、「3. どちらともいえない」、「4. ある程度重

コスト削減を実現してコスト構造全体を改善することも含まれる。

図表 4-4 M&A の戦略目的

	a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	
	改善 コスト構造の	施・拡大 生産委託の実	速化 意思決定の迅	強化・迅速化 研究開発力の	迅速化 製品開発力の	獲得 製造技術等の	新たな製品・ 製造技術等の	速な改善 業務指標(財	市場シェア拡大 短期間での市	強化 市場支配力の	速化 力の強化・迅	顧客サービス 顧客への対応	顧客動向の把
重要である	22	9	17	11	19	24	7	20	26	20	19	13	
ある程度重要である	25	23	21	34	32	22	30	26	25	30	37	32	
どちらともいえない	12	19	26	11	9	13	22	16	19	21	18	22	
あまり重要でない	21	17	13	20	17	21	16	19	13	12	8	12	
重要でない	9	22	13	13	12	13	14	11	9	7	8	10	
合計	89	90	90	89	89	93	89	92	92	90	90	89	



また、「5. 重要である」と「4. ある程度重要である」の度数の合計を分子とし、「1. 重要でない」から「5. 重要である」までの全ての度数の合計を分母とした比率 (%) でみると、1位は「顧客への対応力の強化・迅速化」(62.2%、度数 56)、以下、2位「製品開発力の強化・開発の迅速化」(57.3%、度数 51)、3位「市場支配力の強化」(55.5%、度数 51)、4位「顧客サービス力の強化・迅速化」(55.5%、度数 56)、5位「コスト構造の改善」(52.8%、度数 47) の順となっている。この場合、「コスト構造の改善」は率では5位であるが、50%

要である」、「5. 重要である」の5段階から構成される。

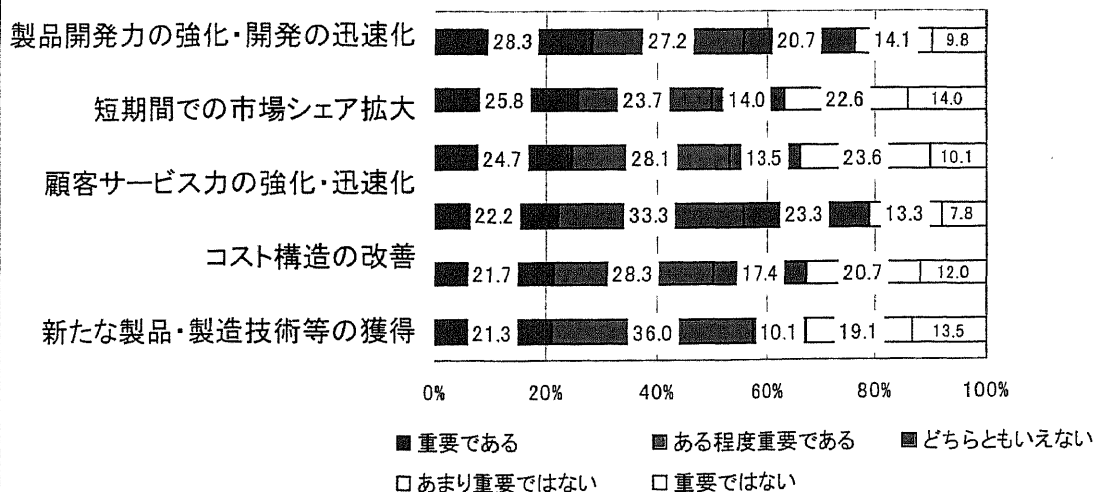
以上の企業がこれを戦略目的としていることに照らすと、コスト構造の改善は M&A の主要な目的の一つであるといえる。

このように、M&A においては「コスト構造の改善」というコスト低減と直結する戦略目的が、各種の戦略目的の中で上位を占めている。しかも、「重要である」と回答した企業が 24.7%と回答企業の約4分の1に達しており、これに「ある程度重要である」と回答した企業を加えると 52.8%に上る。このことから、M&A の戦略目的においては、コスト低減が重要な要素となっていることが示されている。

同様の手順で、提携の戦略目的とコスト低減の関係を検討する（図表 4-5）。

図表 4-5 提携の戦略目的

	a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	
	改善 コスト 構造の	施・生 産・委 託の 実 大	速 意 思 決 定 の 迅	強 研 究 開 発 力 の 迅 速 化	強 製 品 開 発 力 の 迅 速 化	獲 得 製 造 技 術 等 の	新 製 品 ・ 製 造 技 術 等 の 迅 速 改 善	財 務 指 標 へ の 財 務 業 績 の 迅 速 改 善	短 期 間 で の 市 場 シ ェ ア 拡 大	強 市 場 支 配 力 の 迅 速 化	顧 客 サ ー ビ ス 力 の 強 化 ・ 迅 速 化	顧 客 サ ー ビ ス 力 の 強 化 ・ 迅 速 化	握 顧 客 動 向 の 把 握
重要である	42	33	9	31	43	51	11	29	24	22	25	21	
ある程度重要である	46	49	20	37	40	36	20	44	62	55	53	39	
どちらともいえない	17	21	49	29	20	24	40	32	21	26	31	41	
あまり重要でない	20	15	22	23	18	20	28	24	23	23	19	22	
重要でない	16	24	41	21	20	16	41	13	12	17	14	16	
合計	141	142	141	141	141	147	140	142	142	143	142	139	



提携を実施した企業が「重要である」と回答した戦略目的のなかでは、「新たな製品・製造技術等の獲得」(34.7%、度数51)が1位で、これに、2位の「製品開発力の強化・開発の迅速化」(30.5%、度数43)、3位の「コスト構造の改善」(29.8%、度数42)が続いている。つまり、「コスト構造の改善」については、回答企業の3割弱が「重要である」と答えており、他社の経営資源の導入によってコスト低減を行うことが提携の主要な戦略目標となっていることが窺える。

これに、「ある程度重要である」の度数を加えると、1位は「コスト構造の改善」(62.4%、度数88)、2位「市場支配力の強化」(60.6%、度数86)、3位「新たな製品・製造技術等の獲得」(59.2%、度数87)、4位「製品開発力の強化・開発の迅速化」(58.9%、度数83)、5位「生産委託の実施・拡大」(57.7%、度数82)の順となる。このように、提携の戦略目的においても「コスト構造の改善」が主要な部分を占めるだけではなく、その程度はM&Aを上回っており、提携についても、コスト低減が重要な目的となっていることがわかる。

4-2-2 低減対象コストと業種

次に、第1節で触れたハイテク、自動車、化学、金属・繊維等の4業種それぞれについて、M&A及び提携を実施した際にコスト低減のターゲットとして重視したコストの傾向を見ていく。

4業種のうち、第1のハイテク産業には産業分類上の医薬品、電気機器、精密機器、第2の自動車産業には輸送用機器、第3の化学産業には化学、石油・石炭、ゴム製品、第4の金属・繊維等には食料品、繊維製品、パルプ・紙、ガラス・土石、鉄鋼、非鉄金属、金属製品を含むものとする。

ここでは、M&Aにおいて企業が重視した低減対象コストを価値連鎖の上流・中流・下流に従った形で分類する。ここでは「a.設備投資の抑制」と「b.研究開発費の低減」を上流コスト、「c.原材料費・部品費の低減」、「d.物流(原材料・部品調達)コストの低減」、「e.製造コストの低減」を中流コスト、「h.物流(製品の配送)コストの低減」と「f.販売コストの低減」を下流コストとする^(注8)。質問紙への回答企業は、この7種類の低減対象コストそれぞれについて、M&Aを実施する際に低減対象として重視した程度を5段階の順序デー

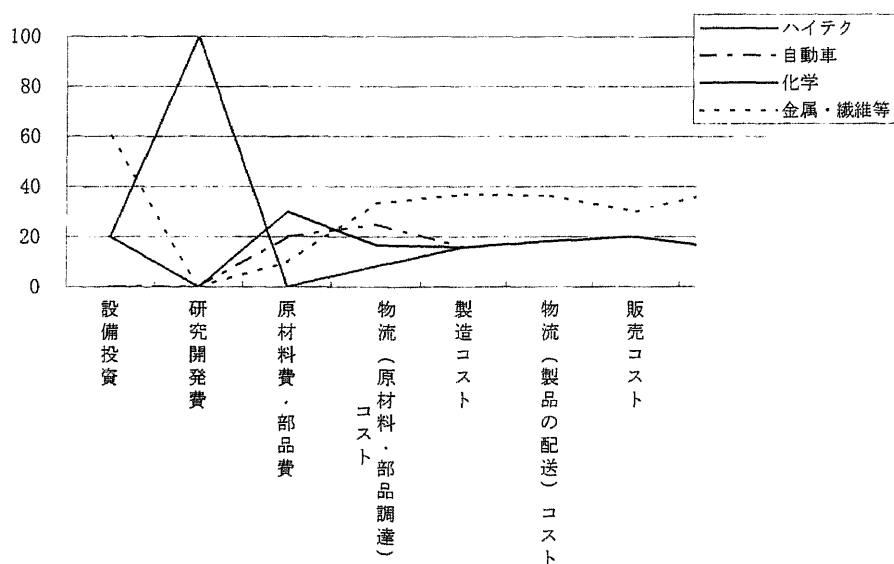
^(注8) なお、「g.管理的コストの低減」は質問票では回答を求めているが、価値連鎖上のコストからは除いた。

タとして答えている(注9)。

図表4-6 M&Aにおける低減対象コストの出現率(4業種)

		(件, %)						
		設備投資	研究開発費	原材料費・部品費	物流(原材料・部品調達)コスト	製造コスト	物流(製品の配送)コスト	販売コスト
ハイテク	重視した	1	3	0	1	3	2	2
	回答総数	14	14	14	14	16	15	15
	出現率(%)	7.1	21.4	0.0	7.1	18.8	13.3	13.3
自動車	重視した	0	0	2	3	3	2	2
	回答総数	5	5	5	5	5	5	5
	出現率(%)	0.0	0.0	40.0	60.0	60.0	40.0	40.0
化学	重視した	1	0	3	2	3	2	2
	回答総数	11	11	11	11	11	11	11
	出現率(%)	9.1	0.0	27.3	18.2	27.3	18.2	18.2
金属、繊維等	重視した	3	0	1	4	7	4	3
	回答総数	23	23	23	23	24	23	23
	出現率(%)	13.0	0.0	4.3	17.4	29.2	17.4	13.0
その他	重視した	0	0	4	2	3	1	1
	回答総数	12	12	12	12	12	12	12
	出現率(%)	0.0	0.0	33.3	16.7	25.0	8.3	8.3
計	重視した	5	3	10	12	19	11	10
	回答総数	65	65	65	65	68	66	66
	出現率(%)	7.7	4.6	15.4	18.5	27.9	16.7	15.2

業種別・低減対象コスト(重視した)



(注9) 1. 重視しなかった、2. あまり重視しなかった、3. どちらともいえない、4. ある程度重視した、

そこで、4業種ごとに、7種類の低減対象コストそれぞれについて、「5.重視した」度数を分子とし、「1.重視しなかった」から「5.重視した」までの全ての度数の合計を分母とした比率(%)を算出し、この率を低減対象コストの出現率と定義する(図表4-6)。

ハイテク産業では、7種類のコストの中で研究開発コストを重視したと回答した企業の出現率が最大で、以下、製造コスト、物流(製品の配送)コスト、販売コスト、の順となっている。つまり、ハイテク産業に分類される企業がコスト低減目的のM&Aを実施するときには、価値連鎖状の上流コストをターゲットの中心に据える傾向が現れている。

自動車産業の場合は、上流コストを除けば価値連鎖の中流から下流に位置するどのコストについても旺盛な低減意欲が現れており、他産業に比べてM&Aによるコスト低減に積極的な傾向がみられる。なかでも、物流(原材料・部品調達)コストと製造コストの低減を重視する率が最大であるので、中流コストが低減対象の中核を占めていると判断できる。

化学産業では、中流コストである原材料・部品費と製造コストの出現率が最大であるが、物流(原材料・部品調達)コストと物流(製品の配送)コスト販売コストも低減対象として選択される程度が高い。つまり、化学産業におけるコスト低減は、中流から下流に属するコストが対象となっている傾向が読み取れる。

金属・繊維等に属する業種の出現率では、化学産業と類似した傾向がみられるが、化学産業で高い値を示していた原材料・部品費の出現率が低くなっており、化学産業よりも、下流コストを低減しようとする傾向が高い。

以上の結果から、業種によってM&Aを通じて低減させようとするコストの種類には特徴があり、成長型の産業では価値連鎖上の上流コスト、成熟型産業では中流コスト、衰退形産業では中流から下流に属するコストが低減のターゲットになる可能性が高い。つまり、第1節で示した傾向をほぼ裏付ける内容となっている。

次に、提携における低減対象コストと業種の間関係を、M&Aの場合と同様の方法でみていく(図表4-7)。この場合、製造コストの低減が4業種共通で最大の出現率となっている。そこで、4業種ごとの差異をクローズアップする見地から、以下、製造コストの低減を除いて考察する。

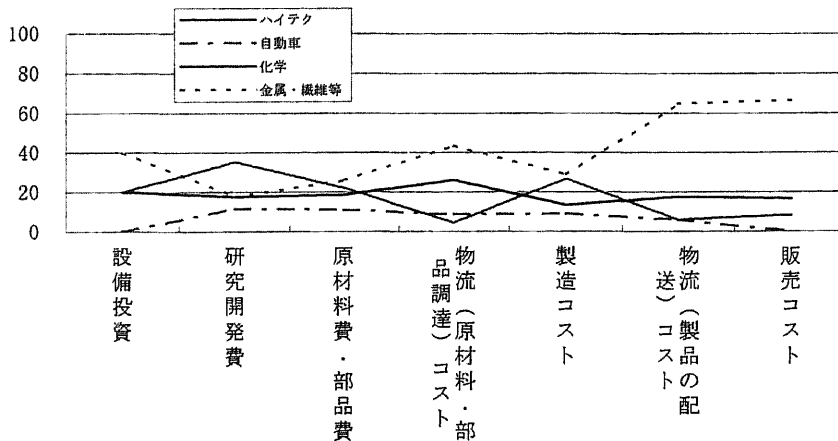
まず、ハイテク産業では、製造コストを除けば6種類のコストの中で、研究開発コストを低減対象として重視したと回答した企業の出現率が最大で、以下、原材料費・部品費、設

5. 重視た、の5段階の選択肢の中から1つを選んで回答。

図表4-7 提携における低減対象コストの出現率（4業種）

		(件, %)						
		設備投資	研究開発費	原材料費・部品費	物流(原材料・部品調達)コスト	製造コスト	物流(製品の配送)コスト	販売コスト
ハイテク	重視した	5	6	6	1	12	1	1
	回答総数	23	23	24	23	25	23	23
	出現率(%)	20.0	35.3	22.2	4.3	26.7	5.9	8.3
自動車	重視した	0	2	3	2	4	1	0
	回答総数	10	10	11	10	11	10	10
	出現率(%)	0.0	11.8	11.1	8.7	8.9	5.9	0.0
化学	重視した	5	3	5	6	6	3	2
	回答総数	17	17	17	17	17	16	17
	出現率(%)	20.0	17.6	18.5	26.1	13.3	17.6	16.7
金属, 繊維等	重視した	10	3	7	10	13	11	8
	回答総数	36	36	36	36	36	36	36
	出現率(%)	40.0	17.6	25.9	43.5	28.9	64.7	66.7
その他	重視した	5	3	6	4	10	1	1
	回答総数	24	24	24	24	26	23	24
	出現率(%)	20.0	17.6	22.2	17.4	22.2	5.9	8.3
計	重視した	25	17	27	23	45	17	12
	回答総数	110	110	112	110	115	108	110
	出現率(%)	22.7	15.5	24.1	20.9	39.1	15.7	10.9

業種別・低減対象コスト（重視した）



備投資の順となっている。つまり、ハイテク産業に分類される企業がコスト低減を目的とする提携を実施するときには、M&Aの場合と同様、価値連鎖の上流部分のコストをターゲットする傾向がみられる。

自動車産業では、製造コストを別にすれば、原材料・部品費の低減が最大であり、これ

に研究開発コストと物流(原材料・部品調達)コストの低減が続いており、下流コストを低減対象として重視する程度は低い。つまり、製造コストを含めて、価値連鎖上の上流から中流にかけてのコストが低減対象の中核を占めている。

化学産業では、中流コストである物流(原材料・部品調達)コストと製造コストの割合が最大で、設備投資の抑制、原材料・部品費も低減対象として選択される程度が高い。つまり、化学産業におけるコスト低減は、M&A では中流から下流に属するコストが対象となっていたのと異なり、上流側を重視した形となっている。また、設備投資の抑制が選択される場合も多い点で、M&A の場合と対照的であるが、この傾向は、ハイテク産業、金属・繊維等にも共通している。

金属・繊維等に属する業種では、重視される低減対象コストは化学産業に類似した傾向にあるが、設備投資の抑制を除けば、上流から中流にかけてのコストが低減対象として選択される程度は化学産業よりも低い。同時に、物流(製品の配送)コスト、販売コストといった中流から下流に属するコストについては化学産業よりも高い出現率を示しており、化学産業よりも、下流コストへの重視の程度が高くなっている。

このように、提携を通じて低減させようとするコストの種類については、化学産業を除けば、成長力のある産業ほど上流コストを重視する傾向や、成長力の低い業種ほど中流から下流コストの低減を重視する傾向を観察できる。4業種に共通する点は、製造コストの低減を重視する程度が最大であること(4業種ともに3分の1以上の企業がこれを重視)、自動車産業を除いて設備投資の抑制が重視される傾向が強い、という点である。つまり、業種及びその成長力が低減対象コストの選択に関係する程度は、M&A の場合ほど明瞭ではない。

4-2-3 低減対象コストと市場の成長力

次に、低減対象コストの出現率と市場の成長力の関係をみていく。市場の成長力は、「成長」、「成熟」、「衰退」の3段階に分ける。これは質問紙調査(問1)において、M&A を実施した企業の過去5年の市場環境を「1.新興」、「2.成長」、「3.成熟」、「4.成熟ないし衰退」、「5.その他」の5段階の尺度データで問うており、「1.新興」と「2.成長」を「成長」、「3.成熟」を「成熟」、「4.成熟ないし衰退」を「衰退」に分類したものである^(注10)。

^(注10) このような分類を行った理由は、「1.新興」と「4.成熟ないし衰退」と回答した企業数が限られて

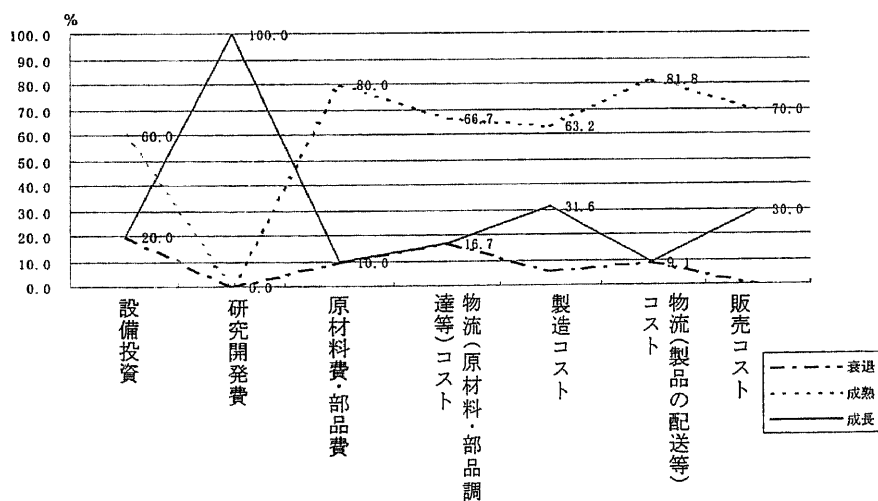
まず、M&A を実施し、かつ、自社が成長型であると回答した企業については、その 100% が上流コストである研究開発費をコスト低減対象として重視したと回答している（図表 4-8）。次いで製造コスト、販売コストといった中流から下流にかけてのコストの出現率が 30% で続いている。つまり、成長型の企業が M&A によりコスト低減を行う場合には、上流コスト（研究開発費）を重視する傾向が顕著である。

M&A を実施し、かつ、自社が成熟型であると回答した企業では、設備投資の抑制や原材料費・部品費も含まれるが、物流（原材料・部品調達等）コスト、製造コスト、物流（製品の配送等）コスト、販売コストといった中流から下流にかけてのコストの出現率が 60~80% に上っている。しかし、上流コストに属する研究開発費の出現率は 0% である。

図表 4-8 M&A における低減対象コストの出現率と成長力

	設備投資	研究開発費	原材料・部品	物流（調達）コスト	製造コスト	物流（製品の配送等）コスト	販売コスト
成長	20.0	100.0	10.0	16.7	31.6	9.1	30.0
成熟	60.0	0.0	80.0	66.7	63.2	81.8	70.0
衰退	20.0	0.0	10.0	16.7	5.3	9.1	0.0
計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

成長力別・低減対象コスト（重視）M&A



いるためである。なお、各項目の回答度数は、M&A では「1. 新興」が 1、「2. 成長」が 31、「3. 成熟」が 57、「4. 成熟ないし衰退」が 6、の計 95 である。提携では、「1. 新興」が 2、「2. 成長」が 49、「3. 成熟」が 86、「4. 成熟ないし衰退」が 5、の計 142 である。

なお、衰退型の企業については、標本数が少ないこともあり特段の傾向は認められない。

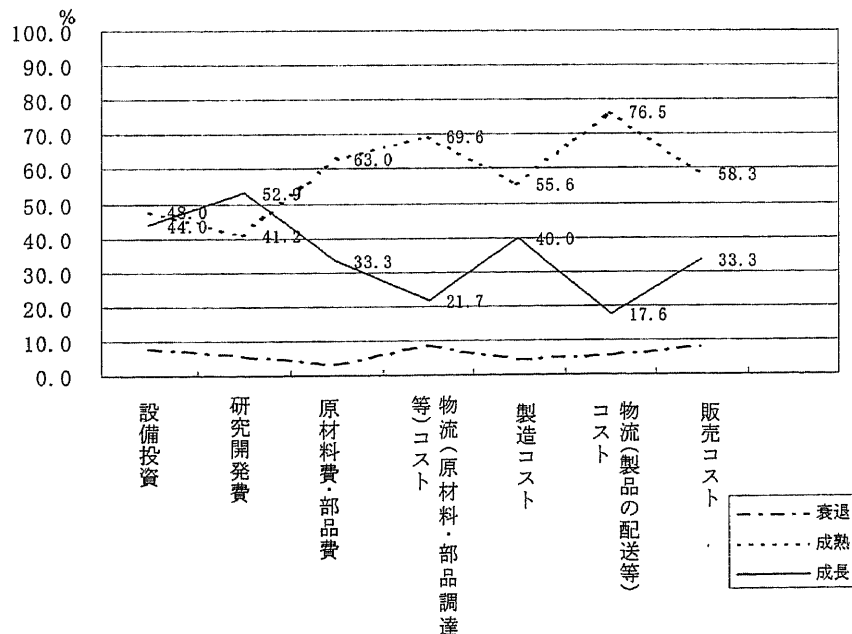
このように、成長企業の群と成熟企業の群では、低減対象コストの選択に対照的な傾向が認められる。

一方、提携を実施し、かつ、自社が成長型であると回答した企業については、その 50% 以上が研究開発費をコスト低減対象として重視しており、それに設備投資、製造コストが 40%代、原材料費・部品費、販売コストが 30%代の出現率で続いている（図表 4-9）。

図表 4-9 提携における低減対象コストの出現率と成長力

	設備投資	研究開発費	原材料・部品	物流（調達）コスト	製造コスト	物流（製品の配送等）コスト	販売コスト
成長	44.0	52.9	33.3	21.7	40.0	17.6	33.3
成熟	48.0	41.2	63.0	69.6	55.6	76.5	58.3
衰退	8.0	5.9	3.7	8.7	4.4	5.9	8.3
計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

成長力別・低減対象コスト（重視） 提携



つまり、成長型の企業が提携によりコスト低減を行う場合には、上流コスト（研究開発費）を重視する程度が高く、中流、下流コストほど低減対象として出現する程度は低い。

提携を実施し、かつ、自社が成熟型と回答した企業では、上流コストである設備投資の抑制や研究開発費の出現率は 40%代と高いものの、それ以外の中流や下流に属するコスト

はさらに高率であり、物流(製品の配送等)コストや物流(原材料・部品調達等)コストの出現率が70~80%となっている。つまり、中流から下流に属するコストほど低減対象コストとして重視される傾向にある。なお、M&Aと同様、衰退型の企業では特段の傾向は認められない。

このように、成長企業の群と成熟企業の群では、低減対象コストの選択に対照的な傾向が認められる。

以上のように M&A と提携に共通して、市場が成長型の群では上流コストがコスト低減で重視される。また、成熟型の群では中流・下流のコストが低減対象コストとして重視される傾向にある。ただし、各低減対象コストについての成長型の群と成熟型の群の出現率の差に着目すると、M&A では提携よりも差が大きい。このことは、企業の成長力の違いが低減対象コストに与える程度は、提携よりも M&A の方が強いことを示唆している。

4-2-4 コスト低減効果

以上のように、コスト低減は企業間関係の構築の主要な目的であり、かつ、企業間関係の構築の際に低減対象となるコストの種類は市場の成長力によって影響を受ける傾向が強いといえる。

そこで、企業間関係の構築によるコスト低減が、企業の業績に反映するかどうかについて、同じ質問紙調査の問 12 (M&A・提携の効果) に対する回答をもとに検討する。ここでは、まず M&A の場合を検討した後、提携についても同様に処理する。

質問紙調査(問 12)では、M&A の効果として6項目を掲げ、各項目に関する達成度について5段階の尺度データによる回答を得た^(注 11)。この6項目とは、「a. 経営全般に対する効果」、「b. コスト低減面での効果」、「c. 利益面の効果」、「d. 経営のスピードに関する効果」、「e. 市場の拡張に関する効果」、「f. 研究開発力の向上」である。ここでは、6項目それぞれについて、「5. 効果があった」度数を分子とし、「1. 効果はなかった」から「5. 効果があった」までの全ての度数の合計を分母とした比率(%)を求める(図表 4-10)。

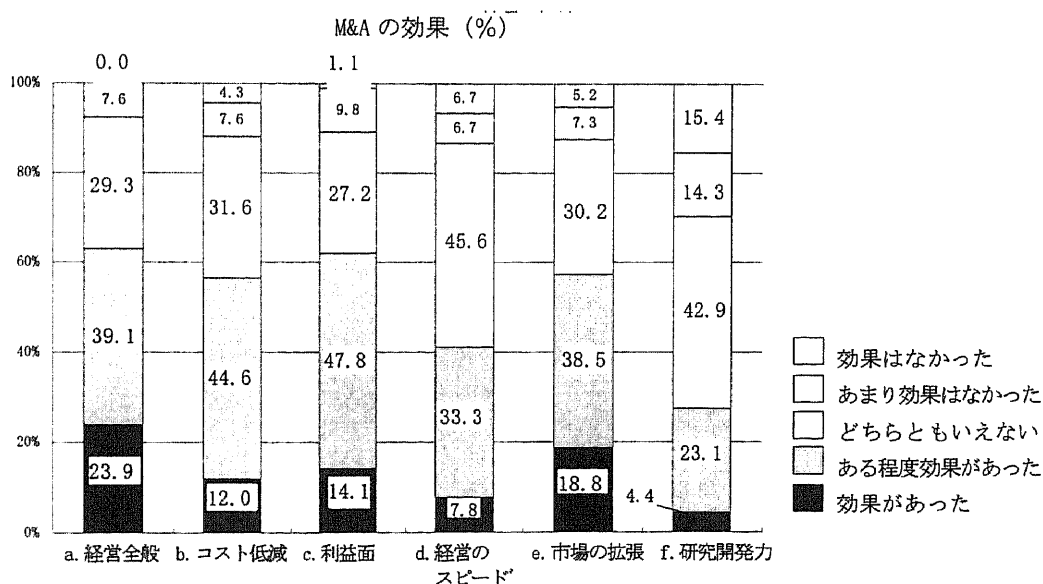
M&A を実施した企業が、「効果があった」と回答した率では、「経営全般に対する効果」(23.9%、度数 22)が1位であり、これに、2位の「市場の拡張に関する効果」(18.8%、

(注 11) 1. 効果はなかった、2. あまり効果はなかった、3. どちらともいえない、4. ある程度効果があつ

度数 18)、3位の「利益面の効果」(14.1%、度数 13)と続き、「コスト低減面での効果」(12.0%、度数 11)は上位である。これ以下、「経営のスピードに関する効果」(7.6%、度数 7)と「研究開発力の向上」(4.4%、度数 4)は、他の4項目よりも一段と低い率となっている。

図表4-10 M&Aの効果

	(件)					
	a	b	c	d	e	f
	経営全般に対する効果	コスト低減面での効果	利益面の効果	経営のスピードに関する効果	市場の拡張に関する効果	研究開発力の向上
効果があった	22	11	13	7	18	4
ある程度効果があった	36	41	44	30	37	21
どちらとも	27	29	25	41	29	39
あまり効果はなかった	7	7	9	6	7	13
効果はなかった	0	4	1	6	5	14
合計	92	92	92	90	96	91



「効果があった」と「ある程度の効果があった」を合わせると、1位「経営全般に対する効果」(63.0%、度数 58)、2位「利益面の効果」(61.9%、度数 57)、3位「市場の拡張に関する効果」(57.3%、度数 55)、4位「コスト低減面での効果」(56.6%、度数 52)が上位のグループを構成し、5位「経営のスピードに関する効果」(41.1%、度数 37)と6位

た、5. 効果があった、の5段階の選択肢の中から1つを選んで回答。

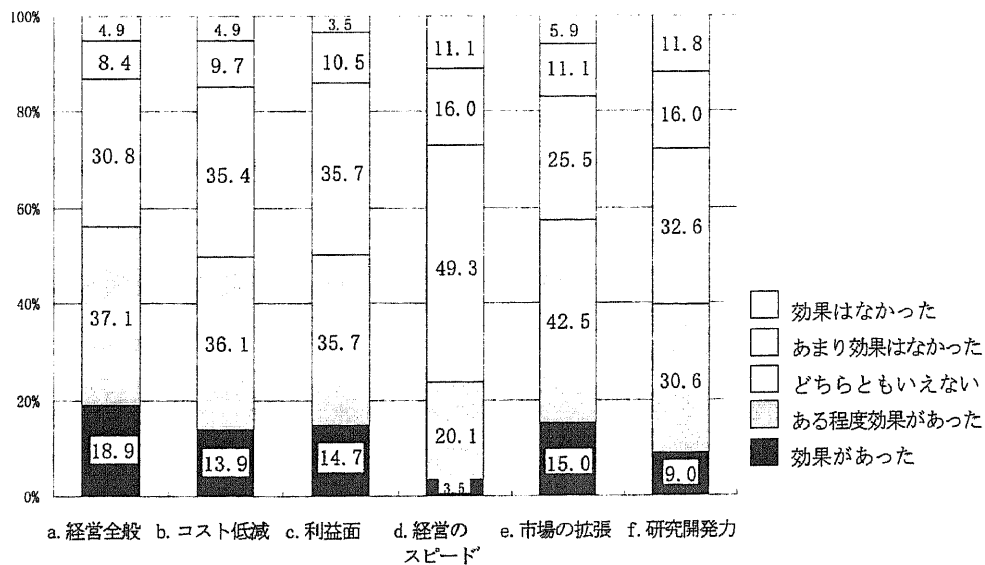
「研究開発力の向上」(27.5%、度数 25) は下位グループを構成している。

ここでは論点を明確にする見地から、「経営全般に対する効果」を除いて考察すると、M&Aの効果として、市場拡張とともに利益やコスト低減といった会計的な意味を有する効果が高い割合を占めている。「効果があった」とする率は「利益面の効果」で 14.1%、「コスト低減面での効果」で 12.0%と 1 割強に過ぎないが、「ある程度効果があった」を含めると、「利益面の効果」が 61.9%、「コスト低減面での効果」が 56.6%と、回答した企業の過半数が何らかの効果を認識している。

図表 4-11 提携の効果

	(件)					
	a	b	c	d	e	f
	経営全般に 対する効果	コスト低減 面での効果	利益面の効 果	経営の速 い効果	市場の拡張 に関する効 果	研究開発力 の向上
効果があった	27	20	21	5	23	13
ある程度効果があった	53	52	51	29	65	44
どちらとも	44	51	51	71	39	47
あまり効果はなかった	12	14	15	23	17	23
効果はなかった	7	7	5	16	9	17
合計	143	144	143	144	153	144

提携の効果 (%)



一方、提携を実施した企業が、「効果があった」と回答した率（図表4-11）では、「経営全般に対する効果」（18.9%、度数27）が1位であり、これに、2位の「市場の拡張に関する効果」（15.0%、度数23）、3位の「利益面の効果」（14.7%、度数21）と続き、「コスト低減面での効果」（13.9%、度数20）は4位となっている。

また、「経営のスピードに関する効果」（3.5%、度数5）と「研究開発力の向上」（9.0%、度数13）は、他の4項目よりも一段と低率である。

「効果があった」と「ある程度の効果があった」を合わせると、1位「市場の拡張に関する効果」（57.5%、度数83）、2位「経営全般に対する効果」（56.0%、度数80）、3位「利益面の効果」（50.4%、度数72）、4位「コスト低減面での効果」（50.0%、度数72）が上位のグループを構成し、5位「研究開発力の向上」（39.6%、度数57）と6位「経営のスピードに関する効果」（23.0%、度数34）は相対的に下位グループを構成している。

M&Aの効果と同様、市場拡張とともに、提携においても利益やコスト低減といった会計的な効果が高い割合を占めていることがわかる。しかも、「効果があった」とする率は「利益面の効果」で14.7%、「コスト低減面での効果」で13.9%と接近しており、また、「ある程度効果があった」を含めると、「利益面の効果」が50.4%、「コスト低減面での効果」が50.0%と、回答した企業の割合がほぼ同じ水準になっている点に特徴がある。

このように、M&Aと提携では、効果の現れる分野が類似しているものの、利益やコスト低減に関して効果を認める企業の割合は、M&Aの方が提携よりも若干上回っている。

4-2-5 企業間関係の構築によるコスト低減に関する因果関係の推定

コスト低減に関するM&Aと提携の比較を行った結果は、次のように整理できる。

第1に、1990年代の日本企業においては、M&Aや提携による外部資源の獲得は、「市場の拡大」、「研究開発力の強化」、「コスト低減」を主要な目的として行われていたが、これらの3つの目的の重要性は、ほぼ同じ水準である。M&Aと提携では、同様の傾向が観察される。

第2に、業種によって低減対象コストが異なる傾向にあり、成長力のある産業ほど上流コスト、成長力の低い企業ほど下流コストを低減対象とする傾向がみられるが、提携に比べてM&Aの方が明瞭な関係性の存在を推定できる。

第3に、企業間関係の構築によりコスト低減効果が生じたと認識する企業が出現する程度は、提携よりもM&Aが高い傾向にある。

すなわち、コスト低減を戦略目的とする企業間関係の構築においては、市場の成長力と低減対象となるコストの種類、市場の成長力と M&A や提携の効果、低減対象コストと M&A や提携の効果、の間に因果性を推定できる。一方、企業間関係の構築ではコスト低減が主要な目的の一つとなるのと同時に、研究開発や市場拡大が目的及び効果の面で重要な側面を有している。

本節では、質問紙調査を対象とする定性的な分析によって、上記の因果性を浮かび上がらせたところであるので、次節以降では統計的手法を用いて、この因果性の存在を検証する。

第3節 M&A 及び提携によるコスト低減効果の分析

4-3-1 市場の成長力および低減対象コストとの関係

第1節では、企業が M&A や提携^(注12)、を通じて低減させようとするコストの種類と市場の成長力には一定の関係があることを述べた。第2節では、コスト低減を戦略目的とする M&A や提携が存在し、その場合の低減対象コストは業種や市場の成長力による影響を受けるとともに、企業間関係の構築によってコスト低減効果や利益改善といった会計的效果に結びつく可能性を推定した。

つまり前節までの議論によって、M&A や提携によって生じるコスト低減効果^(注13)は、市場の成長力^(注14)や、当該 M&A や提携の際に重視される低減対象コスト^(注15)に依存する可能性が否定できないことを示した。すなわち、コスト低減効果を被説明変数とし、市場の成長力と低減対象コストを説明変数とする因果関係の存在が示唆される。この因果関係とは、一定の市場成長力にある企業が M&A ないしは提携によって、特定の種類のコストを低減のターゲットにする場合に、コスト低減効果を得ることができる、というものである。

そこで本節では、これらの変数間の関係を把握するために、前節で述べた質問紙調査のデータを用いて M&A と提携それぞれによるコスト低減について統計的に検証する。ここではまず、コスト低減効果[問 12]を被説明変数とし、これを市場の成長力(自社の市場の成長力[問 1]、相手企業の市場の成長力[問 13])と低減対象コスト[問 9]によって説明できるかどうかを検討するために、次の仮説 4-1 と 4-2 を提示する^(注16)。

仮説 4-1 企業間関係の構築によるコスト低減効果は、市場の成長力に依存する。

(注12) 本研究では M&A と提携を考察の対象としているが、アライアンス論の中に M&A を含むか否かについてもさまざまな見解がある(山倉(2001), p. 82.)。ここでは、独立した企業どうしが継続的な企業間関係を構築することを考察の対象とする見地から、M&A と提携を対比しながら扱うことにする。

(注13) M&A 又は提携によるコスト低減効果とする。

(注14) 市場の成長力とは、当該 M&A 又は提携を実施した企業の主要製品の属する市場の成長力をいう。

(注15) 低減対象コストとは、当該 M&A 又は提携が実施された際に、当事者たる企業がコスト低減の対象として重視したコストの種類をいう。

(注16) アライアンス論の展開においては、アライアンスに影響を与える要因やアライアンスのもたらす結果、経営戦略との関係などを考慮する必要があるとの指摘があるが(山倉(2001), pp. 83-84.)、この第3節では、コストリーダーシップによる競争優位の確立との関係で、コスト低減効果と市場の成長力及び低減対象コストの関係を考察の対象とした。なお、第4節では、第3節との比較の観点から、研究開発効果と市場拡大効果についても扱う。

仮説 4-2 企業間関係の構築によるコスト低減効果は、低減対象コストに依存する。

このうち、市場の成長力については、企業の環境条件の違いを反映するものと位置付けており、好業績を実現するためのパートナーシップの形態や低減対象コスト、研究開発の対象の選択に影響する可能性のあることに留意する。その理由は、市場の成長力（成長市場・成熟市場・衰退市場）が経営戦略の規定要因としてはたらくと推定されるからである。

また、この研究の特徴の一つである、M&A と提携というパートナーシップの形態に着目し、M&A と提携を同時に扱いながら両者を比較する方針を採用した理由は、パートナーシップの形態がコスト低減効果への影響に差を生じさせる可能性を排除できないからである。

低減対象コストに関しては、第 2 節と同様、M&A や提携を実施した企業における低減対象コストを第 1 節と第 2 節で示した問題意識に基づき、価値連鎖（上流コスト、中流コスト、下流コスト）に従って分類し、これとコスト低減効果の関係を測定する。また、業種・業態、製品などの違いによって企業のコスト構造が異なることから、低減対象コストの価値連鎖上の位置関係の違いがコスト低減効果への影響に差を生じさせる可能性もあることに留意する。

コスト低減効果については、M&A や提携によるコスト低減を通じて財務諸表に与える好ましい効果を含むものとする^(注 17)。なお、コスト低減効果については、M&A や提携の他の効果である研究開発効果や市場拡大効果との比較も念頭に入れる。

この節の分析では、「M&A に関する調査票」と「提携に関する調査票」それぞれの問 1（自社の過去 5 年間の市場環境）、問 9（低減対象コスト）、問 12（コスト低減効果）、問 13（相手企業の過去 5 年間の市場環境）を用いる。関連する質問について有効な回答が得られたサンプルは M&A については 60 社、提携については 99 社であった。

なお質問紙では、問 1、問 9、問 12、問 13 は 5 段階の順序データとして測定されている。しかし、5 × 5 のクロス表では有効回答数が限られるために 0 セルが多くなるなど限界が考えられるため、5 段階を 3 段階に変換し^(注 18)、3 × 3 のクロス表を用いることにした。なお、こ

(注 17) コスト低減効果の測定は、財務データ等の客観的な数値ではなく回答企業の判断・認識に基づく回答によっている。この点については、企業間関係の構築に関する意思決定を行うにあたっては、自社の業績や成長力に関する当事者の認識が重要な要素となるという点で、実際の企業行動の把握に結びつきやすいと考えられるからである。

(注 18) M&A 及び提携に関する調査票のそれぞれの質問紙（問 1）においては、M&A ないしは提携を実施した企業の過去 5 年の市場環境を「1. 新興」、「2. 成長」、「3. 成熟」、「4. 成熟ないし衰退」、「5. 衰退」の 5 段階の尺度データとして質問している。ここでは、「1. 新興」と「2. 成長」を「成長」、「3. 成熟」を「成熟」、「4. 成熟ないし衰退」と「5. 衰退」を「衰退」に変換した。問 13 では、相手企業の過去 5 年の市場

で用いる変数とその値域については図表4-12のように定義する。

(図表4-12) 変数と値域[コスト低減]

変 数		値 域
A : コスト低減効果 (問 12)		1:効果はなかった 2:どちらともいえない 3:効果があった
C _n : 低減対象コスト (問 9)		1:重視しなかった 2:どちらともいえない 3:重視した
C ₁ : 設備投資の抑制	上 流 コスト	
C ₂ : 研究開発費の低減	中 流 コスト	
C ₃ : 原材料・部品費の低減		
C ₄ : 物流コスト(調達)の低減		
C ₅ : 製造コストの低減	下 流 コスト	
C ₆ : 物流コスト(配送)の低減		
C ₇ : 販売コストの低減		
m : 自社の市場の成長力 (問 1)		1:衰退, 2:成熟, 3:成長
m' : 相手企業の市場の成長力 (問 13)		1:衰退, 2:成熟, 3:成長

この変換をもとに、コスト低減効果 A と自社の市場の成長力 m、コスト低減効果 A と相手企業の市場の成長力 m'、の関係について、M&A と提携別に 3×3 のクロス表を作成した。また、コスト低減効果 A と低減対象コスト C_n の関係についても、M&A と提携を分けた上で、それぞれ低減対象コストの数である 7 通りのクロス表を作成した。なお、M&A における製造コストについての対象重視の程度とコスト低減効果に関するクロス表を例示する (図表 4-13)。

(図表4-13) 製造コストについての対象重視度とコスト低減面の相関表の例

コスト低減効果 (A)	製造コストの低減 (C ₅)			合計
	重視しなかった	どちらともいえない	重視した	
効果はなかった	2	2	2	6
どちらともいえない	3	8	5	16
効果があった	3	10	26	39

カイ 2 乗検定
有効なケースの数 = 61
自 由 度 = 1
カイ 2 乗 値 = 0.011

注 (1) 数値は度数。(2) 「製造コストの低減」は、コスト低減手法の1つ。

環境を測定しており、問 1 と同様に 5 段階の順序データを 3 段階に変換した。

そこで問 9 では、「5. 重視した」、「4. ある程度重視した」、「3. どちらともいえない」、「2. あまり重視しなかった」、「1. 重視しなかった」について 5 及び 4 をまとめて「3. 重視した」、「3. どちらともいえない」、を「2. どちらともいえない」、「2. あまり重視しなかった」及び「1. 重視しなかった」を「重視しなかった」の 3 段階の値域にまとめた。また、問 12 についても同様に処理した。なお、本章の以後の分析では、ここで処理したデータ

これに基づき、仮説 4-1 に関しては M&A と提携ごとに、コスト低減効果 A の市場の成長力 m 及び m' に対する関係について、カイ 2 乗検定（線形と線形による連関）により変数間の相関性を有意水準 1% と 5% で測定した（図表 4-14）。同様に、仮説 4-2 についても M&A と提携それぞれに分けて、低減対象コスト A とコスト低減効果 C の関係についてのカイ 2 乗検定を実施した（図表 4-15）。

その結果、仮説 4-1 は、M&A 及び提携のすべての場合について有意水準 5% でも帰無仮説が棄却できなかった（図表 4-13）。つまり、コスト低減効果は市場の成長力に依存しない可能性が高い。

（図表 4-14）コスト低減効果に対する市場成長力の関係【効果カイ 2 乗検定】

		市場の成長力	
		自社 (m)	相手 (m')
コスト低減効果 (A)	M&A	0.860	0.760
	提携	0.851	0.840

一方、仮説 4-2 については、M&A の場合、コスト低減効果との因果関係を推定できない、という帰無仮説を棄却することができた低減対象コストは、製造コストと管理的コストのみであった（図表 4-15）。製造コストと管理的コストは、ともに有意水準 10% で帰無仮説を棄却できた。

提携の場合には、物流コスト（原材料・部品調達）、製造コストと物流コスト（製品の配送）の 3 種類のコストが、コスト低減効果との因果関係を推定できない、という帰無仮説を棄却することができた（図表 4-14）。物流コスト（原材料・部品調達）と物流コスト（製品の配送）は有意水準 5%、製造コストは有意水準 1% で帰無仮説を棄却できた。

（図表 4-15）コスト低減効果に対する低減対象コストの関係【効果カイ 2 乗検定】

		低減対象コスト (C_n)							
		設備投資	研究開発費	原材料費・部品費	物流（原材料・部品調達）コスト	製造コスト	物流（製品の配送）コスト	販売コスト	管理的コスト
コスト低減効果 (A)	M&A	0.889	0.557	0.080	0.057	0.011*	0.674	0.893	0.007
	提携	0.091	0.343	0.365	0.037*	0.002**	0.046*	0.465	0.097

注 ■■■■ **: p 値が 1% 有意水準を満たすもの。

■■■■ *: p 値が 5% 有意水準を満たすもの。

を用いる。

つまり、M&A・提携ともに、製造コストを低減対象にすると、コスト低減効果に促進的にはたらく傾向がみられる。また、M&Aについては製造コストと管理的コスト、提携については物流（原材料・部品調達）コスト、製造コスト、物流（製品の配送）コストを低減対象にする場合にコスト低減効果が観測された。このように、M&Aと提携ではコスト低減効果を生じせしめる可能性のあるコストの種類に相違がみられる。M&Aの場合は、企業間関係の構築によって価値連鎖の統合や相互のコスト構造の変革を伴う性格のコストが低減対象となる場合にコスト低減効果に反映することが示唆される。一方、提携では、相互の企業のコスト構造に抜本的な改変を必要とせずに統合可能な性格のコストが低減対象となる場合にコスト低減効果に結びつく傾向がみられる。

ところで第2節では、低減対象コストの選択は市場の成長力に依存する傾向にあることを示した。これは、成長力の違いが低減対象コストの選択に相当程度の影響を与えていることを示唆するものである。また、何らかのコストがM&Aや提携を通じて低減されない限り、M&Aや提携によるコスト低減効果が生じる可能性は低いということも指摘できる。

したがって、コスト低減効果を説明するには、低減対象コストのみを説明変数とするのでは不足であり、市場の成長力も説明変数に加える必要がある。

それ故、被説明変数であるコスト低減効果を説明する変数には、低減対象コストの他に、市場の成長力を加える意義があるものと判断できる。また、市場の成長力という企業特性を表す条件を加味することによって、第2節で得られた知見に対応する形で、M&Aや提携によるコスト低減に関するインプリケーションを、実際の企業間関係の構築に必要な情報提供システムに近づける可能性を高めることが期待できる。

4-3-2 低減対象コストと市場の成長力の複合効果に関する検証

この節では、企業間関係の構築形態（M&A及び提携）、低減対象コスト（上流・中流・下流コスト）、企業の成長力（成長・成熟・衰退）、の変数の組み合わせのうち、一定の組み合わせが成立する時にコスト低減効果をもたらす可能性があるのではないか、という論点に絞った議論を展開する。すなわち、M&Aと提携ごとの、コスト低減効果、低減対象コスト、市場の成長力という3つの変数によって構成される因果関係の測定が問題となる。そこでまず、低減対象コスト・市場の成長力・アウトプットとしてのコスト低減効果の関係を検証する。

以上の問題の考察にあたっては、想定される各変数の組合せのうち、どの組合せがコスト低減に好ましい影響を及ぼすかを検証し、コスト低減効果に結びつく M&A や提携の条件を整理する。このような観点から、仮説 4-3 が導かれる。

仮説 4-3：自社又は M&A や提携の相手企業の市場成長力（成長・成熟・衰退）に応じたパートナーシップの形態（M&A・提携）、コスト低減戦略（低減対象コスト：上流・中流・下流コスト）を組合せて選択すると、コスト低減効果に好ましい作用をもたらす。

市場成長力と低減対象コストの2つの変数の複合作用が、コスト低減効果に与える影響を観察するためには、これら3つの変数を軸とする3次元のクロス集計表を作成しなければならない。しかし、3次元のクロス集計表を一括して扱うことは困難であるので、自社の市場（あるいは相手企業の市場）の3つのタイプ別のクロスセクションデータを作成し、各セクション毎に、低減対象コスト重視度と、コスト低減効果の程度の相関を、コストの種類毎に検証することにした（図表 4-16 参照）。

（図表 4-16）製造コストについての対象重視度とコスト低減面の相関表の例
（自社の市場成長力のタイプ別集計）

市場の成長力 (m) 【自社・過去5年】	コスト低減効果 (A)	製造コストの低減(C ₅)			合計
		重視しな かった	どちらとも いえない	重視 した	
衰退市場	効果はなかった				
	どちらともいえない		1		1
	効果があった		1		1
成熟市場	効果はなかった		1	2	3
	どちらともいえない	2	3	3	8
	効果があった	3	4	21	28
成長市場	効果はなかった	2	1		3
	どちらともいえない	1	4	3	8
	効果があった		5	8	13

カイ 2 乗検定
有効なケースの数 = 24
自由度 = 1
カイ 2 乗値 = 0.006
スピアマンの相関係数 = 0.504

注 (1) 数値は度数。 注 (2) 「製造コストの低減」は、コスト低減手法の1つ。

M&A と提携の場合ごとに、市場の成長力を層別した上で（自社と相手企業の成長力をそれぞれ別に分析）、M&A 又は提携を通じた低減対象コストとコスト低減効果を表す変数を選び（いずれも順序データ）、カイ 2 乗検定（線形と線形による連関）により変数間の相関性を有意水準 1% と 5% で測定したものが図表 4-17 である。

(図表 4-17) コスト低減効果に対する低減対象コストと市場成長力の複合効果
【カイ 2 乗検定 [線形と線形] : p 値】

パートナーシップ	環境条件		低減対象コスト (C _n)							
	自社または相手	市場の成長力	設備投資の抑制	減研究開発費の低減	原材料・部品費の低減	物流(原材料・部品調達)コストの低減	製造コストの低減	等)物流(製品の配送)コストの低減	販売コストの低減	減管理的コストの低減
M & A	自社	衰退	-	0.317	-	0.317	-	0.317	0.317	0.317
		成熟	0.911	0.958	0.708	0.645	0.362	0.917	0.582	0.170
		成長	0.950	1.000	0.016*	0.062	0.006*	0.861	0.437	0.034*
	相手	衰退	0.221	0.221	0.221	0.480	0.270	1.000	0.480	0.480
		成熟	0.527	0.701	0.295	0.986	0.719	0.340	0.668	0.912
		成長	0.244	0.893	0.000*	0.021*	0.008	0.370	0.947	0.011*
提携	自社	衰退	-	-	-	-	-	-	-	-
		成熟	0.136	0.463	0.219	0.020*	0.017*	0.039*	0.257	0.138
		成長	0.819	0.086	0.286	0.837	0.020*	0.597	0.615	0.979
	相手	衰退	-	-	-	-	-	-	-	-
		成熟	0.621	0.247	0.398	0.035*	0.026*	0.235	0.241	0.104
		成長	0.057	0.910	0.789	0.161	0.010	0.186	0.547	0.319

注 ■■■■ **: p 値が 1% 有意水準を満たすもの。
■■■■ *: p 値が 5% 有意水準を満たすもの。

(図表 4-18) コスト低減効果に対する低減対象コストと市場成長力の複合効果
【スピアマンの相関係数】

パートナーシップ	環境条件		低減対象コスト (C _n)							
	自社または相手	市場の成長力	設備投資の抑制	減研究開発費の低減	原材料・部品費の低減	物流(原材料・部品調達)コストの低減	製造コストの低減	等)物流(製品の配送)コストの低減	販売コストの低減	減管理的コストの低減
M & A	自社	衰退								
		成熟								
		成長			0.503*		0.501			0.427*
	相手	衰退								
		成熟								
		成長			0.739	0.410*	0.175			0.486*
提携	自社	衰退								
		成熟				0.281*	0.287*	0.225*		
		成長					0.374*			
	相手	衰退								
		成熟				0.322*	0.316*			
		成長					0.344			

注 表中のスピアマンの相関係数は図表 4-17 で、p 値が 5% 有意水準を満たす場合のみを表示。

また、コスト低減面でのプラス効果との有意性（線形関係）が認められた市場成長力のタイプと低減対象コストの組合せを対象にスピアマンの相関係数により相関の強弱・正負を求めた（図表4-18）。

ここでは、p 値が1%未満のものについては有意性に関する問題はないと判断したが、p 値が1%から5%までのものはほぼ有意と考えるものの、本稿では補足的に扱うことにした。これは、多重比較の調整は行っていないため、5%有意水準を満たしていても1%以上のp 値のものは、1%未満のp 値のものと区別する必要が考えられるためである。

図表4-17と図表4-18から、個々の低減対象コスト C_n に関して、それを重視した程度と、コスト低減効果 A の間に相関関係（線形関係）が認められる M&A 又は提携の形態、市場の成長力 m 又は m' 、低減対象コスト C の組合せは次の通りとなり、それらの場合に仮説4-3が採択されることとなった。

まず第1に、M&A では、自社の成長力が成長段階にあり、かつ、製造コスト（中流コスト）を低減対象として重視した場合と、相手が成長段階にあり、かつ、原材料・部品費と製造コスト（いずれも中流）を低減対象として重視した場合に、コスト低減効果との相関関係が認められる（有意水準1%）。

第2に、提携では、相手が成長段階にあり、かつ、製造コスト（中流）を低減対象として重視した場合にのみ、コスト低減効果との相関関係が認められる（有意水準1%）。

すなわち、有意性に問題がないと判断される変数の組合せでは、M&A の方が提携よりもコスト低減効果に結びつく傾向が現れている。

第3に、中流及び下流コストの一部については、自社又は相手の成長力が成長ないし成熟の場合に相関関係がみられる（有意水準5%を満たすが1%を満たさない）。

第4に、M&A と提携のスピアマンの相関係数を比較すると、M&A では0.410から0.739、提携では0.225から0.374となっており、M&A の方がコスト低減効果が高い。サンプルサイズはM&A の方が提携よりも小さいが、提携の場合よりも相関は強くなっており、M&A における低減対象コストとその効果の関係がより有意といえる。

以上の仮説検定の結果、まず、成長段階に属する企業では中流コストを対象にしたコストダウンによる競争がコスト低減に対して効果的といえる。その背景には、製造業では価値連鎖上の中流部分がコスト構造の中で重要であるとともに、削減の対象領域（分母）として大きな比重を占めていることが挙げられる。なかでも、成長段階に属し M&A を選択する企業は、その過程で相互の価値連鎖（コスト構造）に踏み込んだコスト管理を行うこと

や、成長期の企業競争ではコストダウンが競争優位の獲得上重要であり、コスト低減の余地も比較的大きいことを指摘できる。

さらに、成熟段階に属する企業では、コスト低減効果が企業の発展段階に応じて低減するなど、価格競争よりも非価格競争が主体となることも指摘できる。

また、被説明変数であるコスト低減効果に対して、低減対象コストのみによって測定した図表4-13では、M&Aでは製造コストと管理的コスト、提携では物流（原材料・部品調達）コスト、製造コスト、物流（製品の配送）コストを説明変数にするときにコスト低減効果が観測された。しかし、図表4-17と図表4-18では、これをさらに詳しく場合分けしており、コスト低下効果と有意な関係にある低減対象コストを自社及び相手企業の市場成長力別に示している。つまり、コスト低減効果を単一変数で測定することを発展させて、2つの説明変数による複合効果として測定するという本研究は、M&Aや提携によってコスト低減を図ろうとする企業に対して、意思決定の判断をより厳密にするものとなっている。

第4節 M&A 及び提携による研究開発及び市場拡大への効果の分析

4-4-1 研究開発効果の分析

第2節では、M&A や提携の戦略目的やそれらの効果面に関して、コスト低減とともに研究開発や市場拡大の占める比重が高いという知見が得られた。そこで、この第4節では前節で述べた M&A や提携によるコスト低減効果との比較の観点から、同じ分析手法を用いて、研究開発力の強化（研究開発効果）B に対する市場の成長力 m 又は m' 、パートナーシップの形態、研究開発手段 R_n の相互関係について考察する。

ここで用いる変数は、問1（自社の市場の成長力）、問10（研究開発の手段）、問12（研究開発の効果）、問13（相手企業の市場の成長力）であるが、問1と問12、問13については前節と同一の3段階の順序データに変換したものをを用いる。また、問10については問9と同様の処理により3段階の順序データに変換した^(注19)。

これにより、本節で用いるデータは次のように定義される（図表4-19）。ここでも、次のような大まかな仮説を設定し、各変数の組合せのうち、どの組合せが研究開発力の強化に好ましい影響を及ぼすかについて、前節と同様の手続きにより検証を加える。

（図表4-19）変数と値域[研究開発]

変数	値域
B：研究開発力の強化（問12）	1:効果はなかった 2:どちらともいえない 3:効果があった
R_n ：研究開発力の手段（問10）	1:重視しなかった 2:どちらともいえない 3:重視した
R_1 ：情報収集	
R_2 ：得意分野（技術）の持ち寄り	
R_3 ：技術融合によるシナジー効果	
R_4 ：研究開発コストの低減	
R_5 ：研究開発期間の短縮	
R_6 ：相手企業の特許・パテント等の利用	
m ：自社の市場の成長力（問1）	1:衰退, 2:成熟, 3:成長
m' ：相手企業の市場の成長力（問13）	1:衰退, 2:成熟, 3:成長

（注19）問10では各研究開発の手段に対して「5:重視した」から「1:重視しなかった」までの5段階、問12では研究開発力の強化に関して「5:効果があった」から「1:効果はなかった」の5段階の順序データとして回答を得た。そこで、「5.重視した」、「4.ある程度重視した」、「3.どちらともいえない」、「2.あまり重視しなかった」、「1.重視しなかった」について5及び4をまとめて「3.重視した」、「3.どちらともいえない」、を「2.どちらともいえない」、「2.あまり重視しなかった」及び「1.重視しなかった」を「重視しなかった」の3段階の値域にまとめた。

仮説 4-4：自社又は M&A や提携の相手企業の成長力（成長・成熟・衰退）に応じたパートナーシップの形態（M&A・提携）、研究開発戦略（研究開発の手段）を組合せて選択すると、研究開発力の強化に好ましい作用をもたらす。

(図表 4-20) カイ 2 乗検定 [線形と線形] : p 値

パートナーシップ	環境条件		研究開発の手段 (R _n)					
	自社または相手	市場の成長力	情報収集	持ち寄り 得意分野 (技術)の	技術融合によるシナ ジー効果	減 研究 開発 コストの低	研究 開発 期間の短縮	相手 企業 の特許・パ テント等 の利用
M & A	自社	衰退	-	-	-	-	-	-
		成熟	0.483	0.164	0.170	0.005*	0.006*	0.244
		成長	0.258	0.062	0.062	0.938	0.409	0.546
	相手	衰退	-	-	-	-	-	-
		成熟	0.818	0.292	0.331	0.034*	0.027*	1.000
		成長	0.812	0.022*	0.015*	0.578	0.463	0.256
提 携	自社	衰退	-	-	-	-	-	-
		成熟	0.458	0.010*	0.008*	0.002*	0.040*	0.014*
		成長	0.843	0.974	0.181	0.011*	0.001	0.011*
	相手	衰退	-	-	0.317	0.317	0.317	-
		成熟	0.940	0.133	0.006*	0.000*	0.005	0.009
		成長	0.473	0.148	0.029*	0.006*	0.001	0.002

注 ■■■■■ p 値が 1% 有意水準を満たすもの。

■■■■■ p 値が 5% 有意水準を満たすもの。

(図表 4-21) スピアマンの相関係数

パートナーシップ	環境条件		研究開発の手段 (R _n)						
	自社または相手	市場の成長力	情報収集	持ち寄り 得意分野 (技術)の	技術融合によるシ ナジー効果	低 研究 開発 コストの	縮 研究 開発 期間の短	相手 企業 の特許・パ テント等 の利用	
M & A	自社	衰退							
		成熟				0.161*	0.123*		
		成長							
	相手	衰退							
		成熟				0.413*	0.400*		
		成長		0.332*	0.374*				
提 携	自社	衰退							
		成熟		0.318*	0.321*	0.393*	0.264*	0.302*	
		成長				0.390*	0.527	0.345*	
	相手	衰退							
		成熟				0.352*	0.576*	0.397	0.313*
		成長				0.380*	0.365	0.132	0.392*

注 表中のスピアマンの相関係数は図表 4-20 で、

p 値が 5% 有意水準を満たす場合のみを表示。

検証の結果、個々の研究開発の手段 R_n を重視した程度と、研究開発力の強化 B の間に相関関係（線形関係）が認められるパートナーシップの形態、市場の成長力 m 又は m' の組合せは次の通りとなり、それらの場合に仮説 4-4 が採択される（図表 4-20、21）。

まず第 1 に M&A では、自社の成長力が成熟段階であり、かつ、研究開発コストの低減又は研究開発期間の短縮を重視した場合に、研究開発力の強化との相関が認められる（有意水準 1%）。

第 2 に、提携では市場が成熟段階であり、かつ、得意分野の持ち寄り、技術融合によるシナジー効果、研究開発コストの低減のいずれかを重視した場合と、市場が成長段階であり、かつ、研究開発期間の短縮を重視した場合に、研究開発力の強化との相関関係が認められる（有意水準 1%）。

第 3 に、相手企業の市場が成熟段階であり、かつ、技術融合によるシナジー効果、研究開発コストの低減、研究開発期間の短縮、相手企業の特許・パテントの利用のいずれかを重視した場合と、相手企業の市場が成長段階であり、かつ、研究開発コストの低減、研究開発期間の短縮、相手企業の特許・パテントの利用のいずれかを重視した場合に、研究開発力の強化との相関性が認められる（有意水準 1%）。

このように、有意性に問題がないと判断される変数の組合せでは、提携の方が M&A よりも研究開発力の強化に結びつく傾向が一段と強く現れている。

第 4 に、以上の知見については、自社よりも相手企業の成長力との組合せの方がスピアマンの相関係数が概ね大きく、研究開発効果を提携によって追求する際には、自社よりも相手企業の成長力を重視した方が効果が得られやすくなっている。

4-4-2 市場拡大効果の分析

次に、M&A や提携による市場拡大活動への効果についても検討する。ここでは市場拡大効果 M に対する市場の成長力 m 又は m' 、パートナーシップの形態、市場拡大手段 I_n の相互関係を考察する。分析に用いるデータのうち問 1、問 12（市場拡大の効果）、問 13 は前節と同一のもの、問 11 については問 10 と同様の処理により 3 段階の順序データに変換した^(註 20)。

これにより、本節で用いるデータは次のように定義される（図表 4-22）。ここでも、次のような大まかな仮説を設定し、各変数の組合せのうち、どの組合せが市場の拡大に好ましい影響を及ぼすかについて、前節と同様の手続きにより検証を加える。

（図表 4-22）変数と値域[市場拡大]

変 数	値 域
M：市場拡大効果	1:効果はなかった 2:どちらともいえない 3:効果があった
I_n ：市場拡大手段	1:重視しなかった 2:どちらともいえない 3:重視した
I_1 ：価格競争力の維持・強化	
I_2 ：業界標準の確立	
I_3 ：市場での分業の確立	
I_4 ：新たな地域での市場獲得	
I_5 ：新たな顧客層の獲得	
I_6 ：物流網の相互利用	
I_7 ：販売網の相互利用	
I_8 ：顧客サービスの充実 I_9 ：ブランドイメージの向上	
m ：自社の市場の成長力	1:衰退, 2:成熟, 3:成長
m' ：相手企業の市場の成長力	1:衰退, 2:成熟, 3:成長

仮説 4-5：自社又は M&A や提携の相手企業の成長力（成長・成熟・衰退）に応じたパートナーシップの形態（M&A・提携）、市場拡大戦略（市場拡大の対象）を組合せて選択すると、市場の拡大に好ましい作用をもたらす。

^(註 20) 問 11 では市場拡大の各手段に対して「5:重視した」から「1:重視しなかった」までの 5 段階、問 12 では研究開発力の強化に関して「5:効果があった」から「1:効果はなかった」の 5 段階の順序データとして回答を得た。そこで、「5. 重視した」、「4. ある程度重視した」、「3. どちらともいえない」、「2. あまり重視しなかった」、「1. 重視しなかった」について 5 及び 4 をまとめて「3. 重視した」、「3. どちらともいえない」、を「2. どちらともいえない」、「2. あまり重視しなかった」及び「1. 重視しなかった」を「重視しなかった」の 3 段階の値域にまとめた。

個々の市場拡大の手段 I_n を重視した程度と、市場拡大効果 M の間に相関関係（線形関係）が認められるパートナーシップの形態、市場の成長力の組合せは、図表 4-23、24 の通りとなる。このうち、カイ 2 乗検定の p 値が、1%、5% 有意水準を満たす組み合わせの時に、仮説 4-5 は採択される。

(図表 4-23) カイ 2 乗検定 [線形と線形] : p 値

パートナーシップ	環境条件		市場拡大手段 (Mn)								
	自社または相手	市場の成長力	持強 価格競争力の維持	業界標準の確立	確立 市場での分業の	市場獲得 新たな地域での	獲得 新たな顧客層の	物流網の相互利用	販売網の相互利用	充実 顧客サービスの	ブランドイメージの向上
M&A	自社	衰退	0.132	1.000	0.221	0.132	—	1.000	—	—	—
		成熟	0.920	0.257	0.289	0.029*	0.034*	0.257	0.795	0.175	0.662
		成長	0.232	0.126	0.511	0.290	0.038*	0.595	0.601	0.957	0.218
	相手	衰退	—	0.317	0.317	1.000	1.000	—	0.317	0.317	0.317
		成熟	0.757	0.245	0.493	0.130	0.171	0.536	0.970	0.773	0.477
		成長	0.159	0.893	0.277	0.459	0.295	0.465	0.493	0.212	0.834
提携	自社	衰退	—	—	—	—	—	—	—	—	—
		成熟	0.793	0.922	0.926	0.013*	0.237	0.824	0.597	0.417	0.700
		成長	0.917	0.069	0.043*	0.010**	0.055	0.005**	0.035*	0.010**	0.343
	相手	衰退	—	—	—	—	—	—	—	—	—
		成熟	0.409	0.961	0.782	0.008**	0.176	0.261	0.051	0.148	0.852
		成長	0.495	0.203	0.036*	0.011*	0.052	0.017*	0.234	0.017*	0.331

注 p 値が 1% 有意水準を満たすもの。

 p 値が 5% 有意水準を満たすもの。

(図表 4-24) スピアマンの順位相関係数

パートナーシップ	環境条件		市場拡大手段 (Mn)								
	自社または相手	市場の成長力	強化 価格競争力の維持	業界標準の確立	確立 市場での分業の	市場獲得 新たな地域での	獲得 新たな顧客層の	物流網の相互利用	販売網の相互利用	充実 顧客サービスの充	ブランドイメージの向上
M&A	自社	衰退									
		成熟				0.334*	0.293*				
		成長					0.394*				
	相手	衰退									
		成熟									
		成長									
提携	自社	衰退									
		成熟				0.353*					
		成長			0.316*	0.302*		0.566*	0.378*	0.411*	
	相手	衰退									
		成熟				0.414*					
		成長			0.275*	0.267*		0.374*		0.290*	

注 表中のスピアマンの相関係数は図表 4-23 で、 p 値が 5% 有意水準を満たす場合のみを表示。

図表 4-23、24 をみると、M&A よりも提携の方が市場拡大効果が現れ、かつ、市場の成長力が成熟段階よりも成長段階にある方が市場拡大効果に結びつく傾向が観察できる。

第 1 に、M&A では、自社の市場の成長力が成熟段階であり、かつ、新たな地域での市場獲得、新たな顧客層の獲得のいずれかを重視した場合に、市場拡大効果との相関が認められる（有意水準 5%）。また、M&A では、自社の市場の成長力が成長段階であり、かつ、新たな顧客層の獲得を重視した場合に、市場拡大効果との相関が認められる（有意水準 5%）。

第 2 に、提携では、自社の市場の成長力が成熟段階であり、かつ、新たな地域での市場獲得を重視した場合に、市場拡大効果との相関が認められる（有意水準 5%）。

また、提携では、自社の市場の成長力が成長段階であり、かつ、市場での分業の確立、新たな地域での市場獲得、物流網の相互利用、販売網の相互利用、顧客サービスの充実のいずれかを重視した場合に、市場拡大効果との相関関係が認められる。これらの市場拡大の手段のうち、新たな地域での市場獲得と物流網の相互利用が有意水準 1%、市場での分業の確立、販売網の相互利用、顧客サービスの充実の 4 つが有意水準 5% で相関関係を棄却しなかった。

第 3 に、提携では、相手企業の市場の成長力が成熟段階であり、かつ、新たな地域での市場獲得を重視した場合に、市場拡大効果との相関が認められる（有意水準 1%）。

また、相手企業の市場の成長力が成長段階であり、かつ、市場での分業の確立、新たな地域での市場獲得、物流網の相互利用、顧客サービスの充実のいずれかを重視した場合に、市場拡大効果との相関関係が認められる（有意水準 5%）。

このように、有意性に問題がないと判断される変数の組合せでは、提携の方が M&A よりも市場拡大に結びつく傾向が強い。その場合、相手企業よりも自社の成長力との組合せの方がスピアマンの相関係数が概ね大きく、市場拡大効果を提携によって追求する際には、相手企業よりも自社の成長力を重視した方が効果が得られる傾向にある（図表 4-24）。

4-4-3 企業間関係の形態とコスト低減・研究開発・市場拡大

以上のように、M&A に関しては、自社又は相手企業の市場が成長段階にあり、かつ、中流コストを低減対象に選択する場合などでコスト低減効果が生じる可能性が高い一方で、研究開発力の強化や市場拡大を図るには M&A よりも提携が有利となる傾向にある。

また、コスト低減効果をもたらす可能性は提携よりも M&A の方が高いが、そこからは、M&A が相手企業の価値連鎖を自社の経営戦略に即して再編・統合するという性格を持ち、コ

スト構造の改善につながりやすいことが示唆されている。

一方、提携には、相手企業の有する経営資源を内部化するために要する時間が短く、企業間関係を柔軟に構築・解消することができる側面がある。そのため、研究開発にみられるような相手企業の経営資源の迅速な導入が業績に直結するような分野で効果を発揮することにつながっている可能性がある。

M&A も含めたアライアンス論の中で、パートナーの選択は重要な問題であり、パートナーを発見する担当者や部門の設置も必要とされる（山倉（2001），pp. 81-95.）。したがって、本稿で述べたわが国の製造業における M&A や提携の傾向は、企業間関係の構築にむけた戦略の策定にあたっての判断材料の一部になり得るものと期待できる。

ただし、本章の考察の枠組みとは別に、環境条件としての市場の成長力、M&A や提携の目的がパートナーシップの形態に影響を及ぼすことも考えられる。また、固定資産比率、企業規模、業種、国際・国内の別、水平・垂直の関係からも環境条件を測定できる。

さらに、企業間関係の構築に関する戦略決定のための管理会計システムとしては、財務データ等を分析の枠組みに組み込むことが必要であり、その作業は第6章で引き続いて行うことにする。

第5節 M&A 及び提携に対する環境条件の影響

4-5-1 環境条件への視点

前節までの議論では、M&A や提携によるコスト低減効果は低減対象コストと市場の成長力の影響を受ける可能性を論じてきた。そこでは、市場の成長力を企業の環境条件の一つとした上で、低減対象コストの種類、すなわち価値連鎖における低減対象コストとの関係に着目した。

その一方で、ある企業が M&A や提携を実行するとき、そのパートナーの選択は M&A や提携の成否に影響する可能性がある。たとえば、自社とパートナーそれぞれの経営資源や経営環境がベスト・ミックスとなるならば、当該 M&A なり提携の目標達成に好ましく作用することが期待できるからである。

そこでこの節では、市場の成長力に環境条件を表す変数を新たに加えて、自社とパートナーの環境条件の組合せと M&A や提携の成否の関係を議論する。すなわち、M&A や提携の成否は自社とパートナーそれぞれの環境条件に影響を受けるのではないかという問題意識に立脚しながら、M&A や提携を実施した企業どうしの環境条件を比較する。

本節では、企業を取り巻く環境条件を規定する要素として、「市場の成長力」、「製品ライフサイクルの長さ」、「シェア」を用いる。このうち「市場の成長力」は、それぞれの企業が置かれた競争の激しさ、「製品ライフサイクルの長さ」は当該企業の属する産業に関連する技術変化の早さ、「シェア」は当該企業の市場における優位性を、それぞれ表す。

そして、M&A や提携の成果が良い場合、すなわち、コスト低減、市場拡大、研究開発の各効果が向上する場合における環境条件を比較し、「いかなる環境条件下にある企業が、いかなる環境条件の企業と結びつくと、効果が生じるのか」を明らかにしていく。

この作業は、企業間関係の構築に関する戦略決定のための情報システムを構成するサブシステムのうち、外部環境調査システムと経営分析システムに相当する。自社の環境条件への視点は経営分析システム、パートナー企業の環境条件への視点は外部環境調査システムにそれぞれ該当するからである。

なお、本節で用いるデータは、本章第2～5節と同じ質問紙調査から得られたものである。環境条件を表わす変数に関しては、自社の事業を取り巻く市場環境（問1）と相手企業の市場環境（問13）、M&A ないしは提携による効果（問12）についてはコスト低減

面の効果、市場拡大面の効果、研究開発力の強化に関する回答者の認知を質問している
(図表 4-24) (注 21)。

(図表 4-24) 変数と値域[M&A・提携の効果、環境条件]

変 数		値 域
M&A・提携の 効果 P_n (問 12)	P_1 : コスト低減面の効果	1:効果はなかった 2:どちらともいえない 3:効果があった
	P_2 : 市場拡大面の効果	1:効果はなかった 2:どちらともいえない 3:効果があった
	P_3 : 研究開発力の強化	1:効果はなかった 2:どちらともいえない 3:効果があった
自 社 の 環境条件 m_n (問 1)	m_1 : 自社の市場の成長力	1:衰 退, 2:成 熟, 3:成 長
	m_2 : 製品ライフサイクルの長さ	1:5年以上, 2:2~5年, 3:2年以内
	m_3 : シェア	1:10%以下, 2:10~30%, 3:30%以上
相手企業の 環境条件 m'_n (問 13)	m'_1 : 相手企業の市場の成長力	1:衰 退, 2:成 熟, 3:成 長
	m'_2 : 製品ライフサイクルの長さ	1:5年以上, 2:2~5年, 3:2年以内
	m'_3 : シェア	1:10%以下, 2:10~30%, 3:30%以上

4-5-2 仮説の設定

第2章で述べたように、M&A や提携の効果に関する先行研究は多数見られる。しかし、それらの効果を測定する尺度はさまざまであり、その設定の仕方によって効果についての評価が異なる。すなわち、M&A や提携の効果測定する一般的な基準はない。むしろ、測定目的や問題意識が異なる以上、それは当然のことであろう。

また、環境条件との関係で M&A や提携の効果を検討することは重要であるが、実証研究の例は少なく、M&A と提携を同時に扱いながら、自社及び相手企業の環境条件と、コ

(注 21) 質問紙の問 1、問 13 の「市場環境」の 5 段階順序データの処理については本章の (注 15) を参照。また、本節で初めて扱う「製品ライフサイクルの長さ」については、「1:5年以上」を「1:5年以上」、「2:3~5年」と「3:2~3年」を「2:2~5年」、「4:1~2年」と「5:3か月~1年」を「3:2年以内」とした。「シェア」については、「2:5~10%」と「1:5%以下」を「1:10%以下」、「4:20~30%」と「3:10~20%」を「2:10~30%」、「5:30%以上」を「3:30%以上」とした。

一方、問 12 では、コスト低減効果、市場拡大面の効果、研究開発力の強化の 3 項目に関して、それぞれ「1.効果はなかった」、「2.あまり効果はなかった」、「3.どちらともいえない」、「4.ある程度効果があった」、「5.効果があった」の 5 段階の順序データとして回答を得ているので、2 及び 1 を「1:効果はなかった」、3 を「2.どちらともいえない」、5 及び 4 をまとめて「3.効果があった」の 3 段階とした。

スト面や市場拡大、研究開発力の強化といった効果との関係を実証するものはみあたらない状況である。

一般的には、同質な組織はリスクに対して脆弱であるので、リスクを分散させるためには異質な要素を組織に導入する必要があるといわれている。

小林（2001）によれば、企業がM&Aを実施する動機には、①成長、②シナジー、③環境への戦略的適合、などがある。成長を動機とする場合については、例えば成長志向の高い企業では、現在の市場のみに頼って成長が限界に達するので、新しい成長の機会を求めて新市場への進出を図る、そのためにM&Aによって新市場で競争するための技術を短時間で獲得する、といった行動をとる。M&Aを行った企業の業務活動によって得られるシナジー（業務シナジー）に関しては、同一の経済資源を多数のアウトプットが多重的に利用することによって得られる「範囲の経済」がもたらす利益の増加や、「規模の経済」によってもたらされる製品やサービス1単位あたりの平均コストの減少を追求する場合が挙げられる（小林（2001）， pp. 43-52.）。

同質な組織はリスクに対して脆弱であるが、M&Aや提携を通じて、外部経営資源から異質な要素を導入することによって、リスクを分散させ、あるいは成長の機会を拡大することが可能となる。また、コスト効率性の観点からみても、相互に補完可能な性質の経営資源を組み合わせることによるコスト削減効果が期待できる。

したがって、企業がM&Aや提携を実施する際には、相手企業に対して、自社との異質性を求める、すなわち、環境条件についても自社とは異なる環境条件を持つ企業をパートナーに選択することが想定できる。

しかしながら、取引コストアプローチによれば、市場取引に伴う不確実性が高くなるほど市場取引コストが増加するため、その回避のための企業間の提携が増大する（Williamson（1975）， pp. 238-241.）。つまり、市場取引に伴う不確実性が取引コストを増大させることを回避するために提携が選択されると仮定すれば、M&A や提携を行おうとする企業は、当初から、パートナーの有する不確実性は市場取引の場合よりも低いことを前提としているといえる。パートナーの行動に関して、すでに十分な情報を持つ場合か、あるいは、将来情報を得やすいパートナーの場合がこれにあたる。この観点からすれば、自社と類似した環境条件にある企業を M&A や提携の対象に選ぶことが合理的となる。

以上のように、既存の研究からは、M&A や提携におけるパートナーの選択にあたって

は、異質性が求められるという議論と、同質性が求められるという対照的な議論がある。そこで、本研究では、前者の議論に従った仮説 4-10 を提示し、それを 1990 年代の日本の製造業に属する企業のデータによって検証することを試みる。

仮説 4-10：企業が M&A や提携を行う場合、自社の環境条件と異なる環境条件を有する企業を相手に選ぶ傾向がある。

4-5-3 パートナー間の環境条件の比較

そこでまず、自社と相手企業の市場の成長力、製品ライフサイクルの長さ、シェアの 3 つの変数それぞれについて、自社と相手企業の相関関係をみていく。質問紙調査においては、いずれの設問についても 5 段階の順序データとして解答を得ているが、第 3 節でも述べたように、5×5 のクロス表では有効回答数が限られるために 0 セルが多くなるなど、限界が考えられる。そのため、前述の通り、5 段階の順序データを 3 段階に変換し、3×3 のクロス表を用いた（図表 4-25、26、27、28、29、30）。

（図表 4-25）クロス表【市場の成長力：自社-相手企業……M&A】

		市場の成長力（相手企業）			合計
		衰退市場	成熟市場	成長市場	
市場の成長力（自社）	衰退市場	3	1	2	6
	成熟市場	4	41	12	57
	成長市場		5	30	35
合計		7	47	44	98

カイ 2 乗検定

有効なケースの数 = 98
自由度 = 1
カイ 2 乗値 (p 値) = 0.000

（注） 数値は度数。

（図表 4-26）クロス表【ライフサイクル：自社-相手企業……M&A】

		ライフサイクル（相手企業）			合計
		5年以上	2~5年	2年以内	
ライフサイクル（自社）	5年以上	33	6	2	41
	2~5年	5	21	7	33
	2年以内	1	3	11	15
合計		39	30	20	89

カイ 2 乗検定

有効なケースの数 = 89
自由度 = 1
カイ 2 乗値 (p 値) = 0.000

（注） 数値は度数。

（図表 4-27）クロス表【シェア：自社-相手企業……M&A】

		シェア（相手企業）			合計
		10%以下	10~30%	30%以上	
シェア（自社）	10%以下	28	2	1	31
	10~30%	18	9	1	28
	30%以上	18	11	6	35
合計		64	22	8	94

カイ 2 乗検定

有効なケースの数 = 94
自由度 = 1
カイ 2 乗値 (p 値) = 0.001

（注） 数値は度数。

(図表 4-28) クロス表【市場の成長力：自社-相手企業……提携】

		市場の成長力 (相手企業)			合計
		衰退市場	成熟市場	成長市場	
市場の成長力 (自社)	衰退市場	3	4		7
	成熟市場	4	57	31	92
	成長市場		11	46	57
合計		7	72	77	156

カイ 2 乗検定
有効なケースの数 = 156
自由度 = 1
カイ 2 乗値 (p 値) = 0.000

(注) 数値は度数.

(図表 4-29) クロス表【ライフサイクル：自社-相手企業……提携】

		ライフサイクル (相手企業)			合計
		5 年以上	2~5 年	2 年以内	
ライフサイクル (自社)	5 年以上	60	11	2	73
	2~5 年	4	40	8	52
	2 年以内		4	19	23
合計		64	55	29	148

カイ 2 乗検定
有効なケースの数 = 148
自由度 = 1
カイ 2 乗値 (p 値) = 0.000

(注) 数値は度数.

(図表 4-30) クロス表【シェア：自社-相手企業……提携】

		シェア (相手企業)			合計
		10%以下	10~30%	30%以上	
シェア (自社)	10%以下	28	12	4	44
	10~30%	22	21	4	47
	30%以上	22	23	11	35
合計		72	56	19	147

カイ 2 乗検定
有効なケースの数 = 147
自由度 = 1
カイ 2 乗値 (p 値) = 0.013

(注) 数値は度数.

ここでは、3×3のクロス表をもとに、自社と相手企業の市場の成長力、自社と相手企業の製品ライフサイクルの長さ、自社と相手企業のシェアに関する、それぞれの相関性の有無・強弱をみていくために、カイ 2 乗検定（線形と線形による連関）により変数間の相関性（p 値）を有意水準 5%で測定した（図表 4-28）。さらに、有意性（線形関係）が認められた組合せを対象にスピアマンの順位相関係数により相関の強弱・正負を検証した（図表 4-29）。

ここでは、p 値が 1%未満のものは有意性に関する問題はないと判断したが、p 値が 1%から 5%までのものは、ほぼ有意と考えた。これは多重比較の調整を行っていないため、5%有意水準を満たしていても 1%以上の p 値のものは、p 値が 1%未満のものと区別する必要が考えられるためである。

以上の結果、自社の環境条件 C_n と相手企業の環境条件 C'_n に関して相関関係（線形関係）が認められる組合せは次の通りとなる。

第1に、市場の成長力（自社）と相手企業の市場の成長力の間には強い正の相関性が認められる。つまり、M&Aや提携の相手には自社と類似した市場で営業する企業を選ぶ程度が高い。

第2に、自社の製品ライフサイクルの長さや相手企業の製品ライフサイクルの長さに相関性が認められる。たとえば、製品ライフサイクルが2年以内の企業は、同程度の製品ライフサイクルの企業をM&Aや提携の相手に選ぶ傾向にある。

第3に、自社のシェアの程度と相手企業のシェアの程度の間には有意な相関関係が認められるが、市場の成長や製品ライフサイクルに比べて弱い。

ただし、自社と相手企業のシェアどうしを対応させたクロス表（図表4-27、30）をみると、p値は有意性を示しているものの、いずれも、自社のシェアが高い企業が低いシェアの企業と結合する度数が大きい。このこと、M&Aの場合は除外するとしても、提携の中で優位な立場にある企業からのデータとなっている。つまり、以上のデータ分布からみれば、市場環境や製品ライフサイクルの長さや、シェアでは異なる傾向にある。したがって、本研究ではシェアのデータについてはデータ収集に偏りを否定できないので、以後の検証の対象からは除外するが、他のデータについては問題はないと判断した。なお、ここで用いた相手企業の環境条件（市場の成長力、製品ライフサイクルの長さ、シェア）については質問紙調査の回答企業から間接的に得ている。そのため、提携については回答企業の重複が問題となるが、市場の成長性と製品ライフサイクルの長さについては、クロス表における度数分布が対角線を中心に対称的となっているので、重複関係は否定できる。

以上は、環境条件を表す3つの項目間の線形関係の存否に関するものであるが、次に、線形関係を有意に測定できたものについてのスピアマンの順位相関係数を検討する（図表4-31）。

（図表4-31）カイ2乗検定と相関係数

		M&A		提携	
		p 値	スピアマンの順位相関係数	p 値	スピアマンの順位相関係数
自社 × 相手	市場の成長力	0.000**	0.593	0.000**	0.516
	製品ライフサイクルの長さ	0.000**	0.697	0.000**	0.800
	シェア	0.001**	0.352	0.013*	0.207

（注）**：p 値が1%有意水準を満たすもの。

*：p 値が5%有意水準を満たすもの。

まず、自社と相手企業の市場の成長力どうしのスピアマンの順位相関係数は 0.593 (M&A)、0.516 (提携) となっており正の相関を観測できる。同様に、自社と相手企業の製品ライフサイクルの長さどうしでは 0.697 (M&A)、0.800 (提携) と比較的強い正の相関を観測できる。自社と相手企業のシェアでは 0.352 (M&A)、0.207 (提携) と、市場の成長力どうしや製品ライフサイクルどうしに比べると相関の程度は低くなっている。

以上から、環境条件の異なる企業を M&A や提携のパートナーに選ぶ場合が多いという仮説 4-10 は棄却される。むしろ、本研究において用いたデータの検証からは、環境条件の似通った企業どうしが M&A や提携によって結合する傾向が強いものと判断できる。

4-5-4 M&A や提携のコスト低減効果と環境条件

次に、仮説 4-10 の検証から得られた知見を前提に仮説 4-11 を検証する^(注 22)。検証の方法は仮説 4-10 と同様とする。

仮説 4-11: M&A や提携において、自社の環境条件と類似した環境条件を有する企業を相手に選ぶ場合に、高いコスト低減効果が得られる。

ここでは、M&A と提携の場合ごとに、コスト低減効果を「効果はなかった」、「どちらともいえない」、「効果があった」の 3 つに層別した上で、M&A や提携の当事者である自社と相手企業の環境条件を表す変数についてカイ 2 乗検定を実施した。ここでは、コスト低減面の効果があったと回答した 51 社のサンプルを用いた 3×3 のクロス表をもとに (図表 3-32)、カイ 2 乗検定により変数間の相関性を有意水準 5% で測定し (図表 4-33)、有意性 (線形関係) が認められた組合せについてスピアマンの順位相関係数を算出した (図表 4-34)。

検定の結果、「効果があった」と認識しているグループの相関関係は、「どちらともいえない」ないしは「効果はなかった」と認識しているグループよりも、より強い傾向にある。したがって、パートナー企業どうしの環境条件が類似する M&A や提携ほど、コスト低減効果が得られる傾向にあると判断できるので、仮説 4-11 は採択される。

(注 22) M&A と提携によるコスト低減効果に関して、環境条件を表す項目が自社と相手企業で同種の場

(図表 4-32) クロス表の例 … M&A によるコスト低減

コスト低減面の効果・市場の成長力 (自社)・市場の成長力 (相手)

コスト低減面の効果	市場の成長力 (自社)	市場の成長力 (相手企業)			合計	カイ 2 乗検定	
		衰退市場	成熟市場	成長市場			
効果はなかった	衰退市場	1		1	2		有効なケースの数 = 11 自由度 = 1 カイ 2 乗値 = 0.359
	成熟市場	1	3	1	5		
	成長市場		2	2	4		
どちらともいえない	衰退市場			1	1	有効なケースの数 = 29 自由度 = 1 カイ 2 乗値 = 0.035	
	成熟市場	1	8	6	15		
	成長市場		1	12	13		
効果があった	衰退市場		1		1	有効なケースの数 = 51 自由度 = 1 カイ 2 乗値 = 0.000	
	成熟市場	2	27	5	34		
	成長市場		2	14	16		

(注) 数値は度数。

(図表 4-33) カイ 2 乗検定 (p 値)

自 社			相手企業 (M&A)		相手企業 (提携)	
M&A・提携の効果	環境条件	効果の程度	市場の成長力	製品ライフサイクルの長さ	市場の成長力	製品ライフサイクルの長さ
コスト低減効果	市場の成長力	効果はなかった	0.359	—	0.281	—
		どちらともいえない	0.035*	—	0.000**	—
		効果があった	0.000**	—	0.000**	—
	製品ライフサイクルの長さ	効果はなかった	—	0.009**	—	0.007**
		どちらともいえない	—	0.004**	—	0.000**
		効果があった	—	0.000**	—	0.000**

注 **は、p 値が 1% 有意水準を満たすもの。 *は、p 値が 5% 有意水準を満たすもの。
なお、表中のスピアマンの相関係数は、p 値が 5% 有意水準を満たす場合のみを表示。

(図表 4-34) スピアマンの順位相関係数

自 社			相手企業 (M&A)		相手企業 (提携)	
M&A・提携の効果	環境条件	効果の程度	市場の成長力	製品ライフサイクルの長さ	市場の成長力	製品ライフサイクルの長さ
コスト低減効果	市場の成長力	効果はなかった				
		どちらともいえない	0.455*		0.551**	
		効果があった	0.680**		0.509**	
	製品ライフサイクルの長さ	効果はなかった		0.982**		0.652**
		どちらともいえない		0.605**		0.871**
		効果があった		0.750**		0.803**

注 **は、p 値が 1% 有意水準を満たすもの。 *は、p 値が 5% 有意水準を満たすもの。
なお、表中のスピアマンの相関係数は、p 値が 5% 有意水準を満たす場合のみを表示。

一方、スピアマンの順位相関係数はいずれも正となっており、M&A でコスト低減効果

合を考察の対象とする。

があったグループでは 0.680（市場の成長力）、0.750（製品ライフサイクルの長さ）提携では 0.509（市場の成長力）、0.803（製品ライフサイクルの長さ）と、相当程度の相関がみられる。また、スピアマンの順位相関係数では、M&A の方が提携よりも強い相関となっている（図表 4-34）。

すなわち、自社と相手企業の環境条件の組合に関しては、市場の成長力の程度が同じグループほど、M&A ないしは提携によるコスト低減効果を観測した。しかし、製品ライフサイクルの長さに関しては、同質なパートナーを選択する傾向は認められるが、それによってコスト低減効果への差異は観測されなかった。

以上のように、コスト低減のためのパートナー選択においては環境条件が自社と似ている企業を選択する傾向が見られるが、そこには M&A や提携に伴う不確実性、すなわちリスクを最小限に抑えようとする意思がはたらき、その結果としてコスト低減効果が好ましいと認識された可能性がある。

4-5-5 M&A や提携による市場拡大効果・研究開発効果と環境条件

次に、前述のコスト低減効果と環境条件の関係についての分析と同様の方法で、市場拡大効果及び研究開発力の拡大と環境条件の関係を検証した。ここでも、市場拡大効果と研究開発力の強化の 2 つの効果に関して、「効果があった」、「どちらともいえない」、「効果はなかった」の 3 段階に層別した上で、「市場の成長力」、「製品ライフサイクルの長さ」の線形関係の強弱をみることにした。

（図表 4-35） カイ 2 乗検定（p 値）

自 社			相手企業（M&A）		相手企業（提 携）	
M&A・提携の 効果	環境条件	効果の程度	市場の成長力	製品ライフサイ クルの長さ	市場の成長力	製品ライフサイ クルの長さ
市場拡張 効果	市場の 成長力	効果はなかった	0.511	—	0.011*	—
		どちらともいえない	0.000**	—	0.031*	—
		効果があった	0.000**	—	0.000**	—
	製品ライフ サイクルの 長さ	効果はなかった	—	0.004**	—	0.001**
		どちらともいえない	—	0.001**	—	0.000**
		効果があった	—	0.000**	—	0.000**
研究開発力 の強化	市場の 成長力	効果はなかった	0.002**	—	0.001**	—
		どちらともいえない	0.096	—	0.004**	—
		効果があった	0.000**	—	0.000**	—
	製品ライフサ イクルの長さ	効果はなかった	—	0.000**	—	0.000**
		どちらともいえない	—	0.000**	—	0.000**
		効果があった	—	0.000**	—	0.000**

注 **は、p 値が 1% 有意水準を満たすもの。 *は、p 値が 5% 有意水準を満たすもの。
なお、表中のスピアマンの相関係数は、p 値が 5% 有意水準を満たす場合のみを表示。

(図表 4-36) スピアマンの順位相関係数

自 社		相手企業 (M&A)		相手企業 (提 携)		
M&A・提携 の効果	環境条件	効果の程度	市場の成長力	製品ライフサイ クルの長さ	市場の成長力	製品ライフサイ クルの長さ
市場拡張 効果	市場の 成長力	効果はなかった			0.477*	
		どちらともいえない	0.708**		0.353*	
		効果があった	0.593**		0.568**	
	製品ライフ サイクルの 長さ	効果はなかった		0.981**		0.678**
		どちらともいえない		0.647**		0.948**
		効果があった		0.670**		0.747**
研究開発 力の強化	市場の 成長力	効果はなかった	0.591**		0.537**	
		どちらともいえない			0.421**	
		効果があった	0.764**		0.496**	
	製品ライフ サイクルの長さ	効果はなかった		0.789**		0.888**
		どちらともいえない		0.613**		0.778**
		効果があった		0.791**		0.699**

注 **は、p 値が 1% 有意水準を満たすもの。 *は、p 値が 5% 有意水準を満たすもの。
なお、表中のスピアマンの相関係数は、p 値が 5% 有意水準を満たす場合のみを表示。

検定の結果、好ましい M&A や提携の効果が得られる場合の自社と相手企業の環境条件の組合せは、次のように、M&A と提携で傾向は類似したものとなった。

第 1 に、すべての市場拡大効果があったグループで、自社と相手企業の環境条件を表す変数間、すなわち市場の成長力（自社と相手企業）、製品ライフサイクルの長さ（自社と相手企業）で線形関係が測定できた。この場合、提携に関してはすべて p 値が 1% 有意水準を満たし、M&A では市場の成長力と製品ライフサイクルに関しては 1% 有意水準を満たす（図表 4-35）。

第 2 に、研究開発力の強化について効果があったグループについても、自社と相手企業の同種の環境条件どうしでは、有意な線形関係が認められる。

すなわち、M&A ないしは提携による市場拡大効果、又は、研究開発力の強化について効果があったグループでは、市場の成長力、製品ライフサイクルの長さという自社と相手企業の環境条件の組合せが一致するときに有意な線形関係が観測された。

スピアマンの順位相関係数（図表 3-36）に関しては、いずれも正であるが、M&A では 0.593~0.791、提携では 0.496~0.747 と相関の程度に幅が生じている。また、スピアマンの順位相関係数を M&A と提携で比べると、コスト低減効果の場合と同様、M&A の方が強い相関となっている。

以上は、市場拡大効果、研究開発力の強化という 2 つの効果の程度と環境条件につい

での知見であるが、これと、前述のコスト低減効果と環境条件についての知見をまとめて、それらの知見から得られる共通した特長と問題点を述べる。

まず、M&A と提携を通じて、「市場の成長力」については「効果があった」、「どちらともいえない」、「効果はなかった」の順で有意な線形関係が現れる傾向が強い。「市場の成長力」と「効果があった」については、「コスト低減効果」、「市場拡大効果」、「研究開発力の強化」のすべてについて M&A、提携ともにカイ 2 乗値が 1% 有意水準を満たしている。「市場の成長力」と「どちらともいえない」については、1% 有意水準の出現するセルの頻度が低下し 5% 有意水準の出現するセルが現れる。「市場の成長力」と「効果はなかった」については、5% 有意水準を満たさないセルが出現している。

しかし、「製品ライフサイクルの長さ」については、いずれのセルも有意水準 1% を満たしており、市場拡大、研究開発の各効果の高低との関係では差は観測できなかった。本研究では「製品ライフサイクルの長さ」を技術変化の早さの代替的指標として扱っているが、このように上記 2 つの効果の高低に係わりなく高い相関が観測されたことについては、質問紙調査では当初想定しなかった変数が働いた可能性を否定できない。

ところで、市場地位（シェア）が高い企業においてはクローズド・ポリシーが採用される（浅羽（1995），p. 56.）。もし、市場の成長力や製品ライフサイクルの長短に比べて、企業のポテンシャルがシェアに反映する程度が強いならば、シェアについては他の環境条件を表す要素とは異なる傾向にあることも想定できる。これが、市場の成長力や製品ライフサイクルの長さに関するクロス表（図表 4-25、26、28、29）と、シェアに関するクロス表（図表 4-27、30）で、サンプル分布が異なる傾向にあることに影響している可能性を指摘できる。

4-5-6 企業間関係の構築と当事者たる企業の環境条件

以上の仮説検定の結果、実際の M&A や提携では、自社と類似した環境条件を持つ企業をパートナーに選ぶ可能性が高いこと、その場合、経営上の効果が生じる可能性が高いことが示されている。したがって、「M&A や提携によって経営上の効果を求めるには、自社と類似した環境条件を持った企業をパートナーに選ぶことが重要である」といえる。

このように、1990 年代の日本の製造業に属し M&A や提携を実施した企業のデータによれば、市場の成長力、製品ライフサイクルの長さ、シェアという環境条件を表すいずれの変数についても、M&A や提携ではパートナーに異質性が求められるという一般的な議

論を基礎とする仮説は棄却された。検証結果は、むしろ、M&A や提携におけるパートナーの選択では同質性が求められるというものとなった。また、環境条件の同質性が保持された M&A や提携では、コスト低減、市場拡大、研究開発力の強化、の3つの効果が好ましいものとなる傾向を測定することができた。

これらは、自社とパートナー企業の環境条件どうしの組合せの中から、コスト低減効果や市場拡張効果、研究開発力の強化といった M&A や提携の効果に有意に結びつく可能性の高いものを示している。これは、企業間関係の構築に係る戦略決定のための管理会計システムの一助となり得ることを期待できる。

第6節 検証結果

以上のように第3～5節からは、企業間関係の構築によって達成される効果は、M&Aと提携では異なる分野で発揮される傾向にあることが示された。ここでは、成長市場に属する企業では提携よりもM&Aを実施した場合の方がコスト低減効果を得られ易く、研究開発効果と市場拡大効果はM&Aよりも提携から得られ易い傾向がみられた。なかでもM&Aでは、成長市場、中流コスト（低減コスト）の組合せの場合にコスト低減効果が生じる可能性が高い傾向にある。

このような傾向が観察された背景には、コスト構造の改善を図るには、自社と相手企業の価値連鎖を自社の経営戦略に即して再編・統合することにつながりやすい組織統合の手法を採用することが効果的だと判断できる。M&Aと提携を組織統合の強弱という観点から比較した場合には、前者の方が双方の企業の価値連鎖やコスト構造の統合・管理という点に関しては、提携よりも強い支配力・影響力を有する。一方、提携は組織統合に関する影響力はM&Aに比べて強くはないが、相手企業の経営資源を利用するには、迅速性や柔軟性の面で優れている。それゆえ、研究開発や市場対応などの相手企業の経営資源の迅速な導入が業績に直結するような分野で効果が観察されたものと判断できる。

さらに第6節で得られた知見からは、企業間関係を構築する企業どうしは、類似した環境条件を有する場合が多いこと、しかもそうした結合がなされる場合の効果は高くなる傾向にある。ここからは、企業間関係の構築に際しての不確実性を少なく出来るほど、そこから得られる効果も高くなることが示唆されている。

ただし、この章で分析したデータはM&Aないしは提携を実施した企業であるため、それらの非実施企業を含む分析も重要である。その観点も含めて、第5章では旧経済企画庁の「企業行動アンケート調査」の大規模データを用いた分析を行う。また、本章のデータと各企業の財務データを比較して、財務諸表上の業績との関係を検証することも必要であるので、企業間関係の構築によって生じる効果と財務データの関係については第6章で扱う。

第5章 企業間関係の形態・低減対象コスト・市場環境・財務状況の相互関係

第1節 本章の課題

5-1-1 企業間関係・コスト低減・企業の成長力・財務状況の相互関係に関する実証

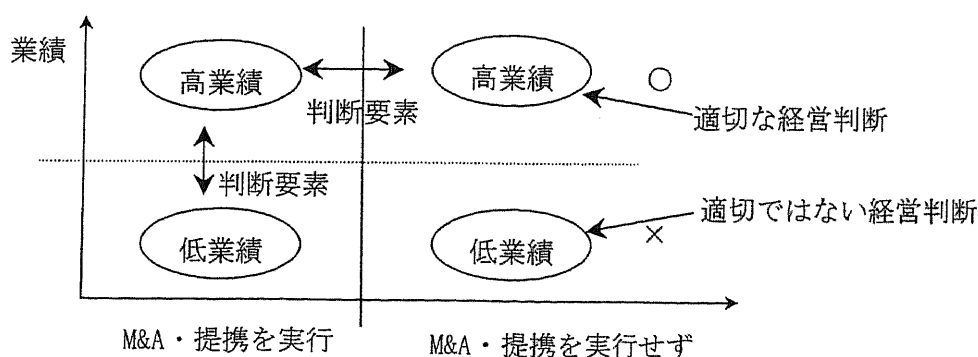
第4章では、コスト低減を目的とする企業間関係の構築が存在することを示した。その場合、M&A や提携の効果と企業の成長力や、M&A や提携などによってターゲットとされる各種の低減対象コストには、因果関係が観察される場合があることを示した。また、第2章で示したように、先行研究では、M&A または提携を採用した企業の業績・成果（利益、株価または成長・存続など）を比較している。これは、どの企業も、M&A または提携を実行すれば業績が良くなるという仮定を置いていることによる。

しかし、第4章で得た知見によれば、M&A や提携を採用した場合でも、市場の環境条件やM&A・提携の目的、低減対象コストの違いによって成果に差が出ることが確認された。

これを言い換えれば、目的や市場環境が適合する条件の下で、M&A や提携を行うという経営意思決定を行った企業は成果を出すことが出来るが、目的や条件が不適合であるにもかかわらずM&A や提携を実施した企業は、M&A や提携に係わるコストを負担する分だけ業績が下がり、成果を出すことができないことを意味している。

M&A または提携の実施会社のみを調査対象とした第4章の分析では検証しなかったが、M&A や提携を実施しなかった企業のなかにも、M&A や提携を実施しないことが適切な経営判断であったために業績を伸ばした企業と、「実行すべきこと」が実施できなくて業績を伸ばす機会を失う企業があった可能性がある（図表5-1）。

図表5-1 M&A や提携の実行・非実行と業績



そこで第5章では、第4章で扱った4つの変数（企業間関係の財務面の効果、M&A または提携の実施・非実施、市場の成長力、低減対象コスト）の相互関係＝関係性を、M&A および提携を実施していない企業も分析対象に加えて、検証を行う。

このような目的に照らして、経済企画庁の「企業行動アンケート調査」^(注1)を利用することとした。経済企画庁では、1961年から現在まで「企業行動アンケート調査」と称する大規模な調査を行ってきた。この調査は、東京、大阪、名古屋の証券取引所第1部及び2部上場企業のうち金融・保険業を除く企業2,000社あまりを対象とする悉皆調査であり、回答率も7割程度に達している。このうち1996年の同調査には各種のコスト低減手法の採用について、97年の調査には企業間関係の態様（M&A および提携を含む）について、99年の調査には企業間関係の態様、財務体質の現状（損益計算面およびバランスシート面）、市場環境（市場の成長力）についての設問が含まれていることから、この章の目的に合致した条件を満たしている。したがって本章では、1996年、97年、99年の「企業行動アンケート調査」の回答データ（付録4を参照）を用いて、市場環境（成長・成熟・衰退）、企業間関係の構築（M&A・業務提携）とコスト低減（低減対象：上流・中流・下流コスト）の組合せによる交互作用が損益面での財務状況にどのような作用をもたらすのかを考察する。

5-1-2 調査の概要と利用する変数

「企業行動アンケート調査」の中から、製造業に属する企業からの回答データを抽出し、後述の仮説の検証を試みる。実際の分析対象とする企業数は1996年、97年、99各年に共通して回答した513社^(注2)であり（図表5-2）、わが国の製造業全体の傾向を鳥瞰的・網羅的に反映するにはほぼ十分な規模と判断できる。なお、アンケート調査に一般的に付随する若干の非標本誤差等の問題については否定するものではない。

ただし、企業行動アンケート調査のデータは数値データとカテゴリカルデータから構成

(注1) 経済企画庁が、東京・大阪・名古屋の各証券取引所（1部・2部）に上場する金融・保険業を除く企業（約2,000社）を対象に、1961年以降毎年1月に実施している大規模な調査で、景気や業界需要に関する企業の見通しを毎年継続的に質問するとともに、その時々々の経済情勢に応じた企業の行動を捉えるための質問を実施している。なお、省庁再編により、現在は内閣府経済社会総合研究所が実施している。

(注2) 本章では、1990年代後期のわが国において、M&A や提携とコスト低減、企業の成長力がいかなる関係性を有するのかを検証するものであるため1996年、1997年、1999年のデータを用いた。1998年のデータを用いなかった理由は、「企業行動アンケート調査」は経済企画庁が毎年実施している調査であるが、その時々々の経済情勢に応じた質問項目を設定しているため、継続的に質問されている事項と特定の実施年にもみ設定される質問項目が混在している。本章で用いる変数については後者に属するものであり、それらが質問項目となっている調査年は1996年、1997年、1999年となっているからである。

図表 5-2 「企業行動アンケート調査」の概要 (件)

	1996年	1997年	1999年
調査対象企業数	1,993	2,047	2,146
回答企業数	1,404	1,377	1,361
製造業	899	859	806
非製造業	505	518	555
回答率	70.4%	67.3%	63.4%
調査時期	1996年1月	1997年1月	1999年1月
分析対象	513件		

されるが、企業間関係の態様や低減対象コスト、市場環境といった本章の分析に関連する項目はすべてカテゴリカルデータである。分析対象が変域を持った数値データであれば第4章と同様の分析手法を採用できるが、カテゴリカルデータという制約上、この章での分析ツールとしては対数線形モデル^(注3)を採用する。

対数線形モデルで検証対象とする変数は、企業行動アンケート調査の質問項目である4つの項目に対する回答データ^(注4)となっている(図表5-3)。

図表 5-3 変数と値域

変数	値域	内容
A: 財務状況 (1999年調査)	3: 良い	「良い」又は「どちらかといえば良い」
	2: どちらともいえない	「どちらともいえない」
	1: 良くない	「悪い」又は「どちらかといえば悪い」
B: 市場環境 (1999年調査)	3: 成長市場	「成長市場であり、参入企業数が増えている」
	2: 成熟市場	「成熟市場であり、多数の参入企業により過当競争が行われている」
	1: 衰退市場	「成熟ないし衰退市場であり、参入企業の合併による寡占化や企業の撤退が進んでいる」
C: 企業間関係の態様 (1997年調査)	3: M&A	「M&A」と「業務提携」を選択、又は「M&A」のみを選択
	2: 提携	「業務提携」のみを選択
	1: なし	「M&A」も「業務提携」も選択していないもの
C': 企業間関係の態様 (1999年調査)	3: M&A	「M&A」と「業務提携」を選択、又は「M&A」のみを選択
	2: 提携	「業務提携」のみを選択
	1: なし	「M&A」も「業務提携」も選択していないもの
D: 低減対象コスト (1996年調査)	3: 上流コスト	「研究開発費の抑制」又は「設備投資の抑制」
	2: 中流コスト	「部品・原材料調達コストの削減」又は「製造コストの削減」
	1: 下流コスト	「物流コストの削減」又は「販売コストの削減」

(注3) 対数線形モデルは分割表(度数表)を用いた分析を行う手法で、分散分析と同様、主効果・交互作用により効果を表現し、各セルにおける発生頻度データに与える説明変数が持つ効果や、複数の説明変数と応答変数との間の交互作用の効果を明らかにする。対数線形モデルを用いるのは、ここでの分析対象データはアンケート調査によるカテゴリカルデータであり、それぞれの回答項目をカテゴリに分類することにより業種間の差をなくすことができる。Arita and McCann (2000) では、企業の立地、規模、企業間関係の形態の関係性を対数線形モデルにより分析し、企業間の情報交流は地理的接近性と直接的に関係するが、この関係の程度は一般的な想定よりも地域限定的であると結論づけている(Arita and McCann (2000), pp. 1398-1402.)。

(注4) 本章での分析の目的は、企業間関係の構築、市場環境(市場の成長力)、低減対象コスト、財務状況の4変数間の関係性を対数線形モデルにより明らかにすることであり、M&Aや提携と事後の財務的効果の因果関係の測定までは予定していない。そのため、本章でいう「財務状況」とは、企業行動アンケート調査への回答者(経営者)が回答時点で認識していた自社の財務状況とした。

変数 A が示す財務状況は損益計算面（単独ベース）の状況である。この調査では損益計算面とバランスシート面についてそれぞれ単独・連結ベースの 4 通りの評価が問われている（付録 5 参照）。この節では財務状況を単独ベースの損益計算面から評価した回答を利用することにした。その理由は、回答企業の 8 割以上が「売上高や利益の絶対額を重視」するなど収益性を業績判断の基準にしており（経済企画庁（1999），p. 21.）、収益向上のための生産面の措置として各種のコスト低減手法を質問している（経済企画庁（1996），pp. 22-23.）ためである。さらに、M&A や提携による外部資源の利用の効果を検証するのが本章の目的であるので、連結ベースよりも単独ベースのデータを用いることにする。企業間関係の構築はグループ企業の内部で行われるタイプと異なるグループ間で行われるタイプがあるが、いずれのタイプについても、連結ベースよりも単独ベースのデータに反応する可能性が高いと判断するためである。

次に、当該企業の主力事業に関する市場環境への回答データ（成長市場、成熟市場、衰退市場）によって、当該企業の市場の成長力すなわち競争条件を判断する（変数 B）。

さらに、企業間関係の態様 C 及び C' とは、回答企業が構築する企業間関係の種類、すなわち M&A、業務提携、あるいは関係構築をしなかったかを示す。なお、変数 C は 1997 年の企業行動アンケート調査、変数 C' は 1999 年の同調査に基づく。

一方、コスト低減対象 D とは、当該企業が価値連鎖上の上流、中流、下流のいずれの部分に属するコストを低減のターゲットとしたのかを示す。ここでは、質問項目のうち上流コストには研究開発費と設備投資の抑制、同様に中流コストには部品・原材料調達コストと製造コスト、下流コストには物流コストと販売コストを分類する。

5-1-3 仮説の設定

本章の冒頭でも述べたとおり、M&A や提携によるコスト低減は、市場環境や低減対象コストなどが一定の条件を満たす場合とときに成果につながる可能性がある。この一定の条件を考察するために、変数 A、B、C、C'、D の相互関係についての仮説検証を行う。そのため、A、B、C、D 及び A、B、C'、D の各変数から構成される仮説を設定するわけである（注 5）。

（注 5）ここでは、変数 A、B、C、D と A、B、C'、D の組合せについて、それぞれ別個に関係性を分析する。なお、第 4 章の仮説は第 3 章で得られた知見とは独立したものとして扱う。第 3 章では、成長力のある企業が M&A によって中流コストを低減対象とする場合にコスト低減効果が得られる可能性が高いことが示された。また、提携よりも M&A の方が効果的となる傾向があることも観察された。しかし、分析データが異なることと第 4 章のデータの方が大規模である故に、第 3 章とは異なる結果が観察される可能性がある。

ただし、各変数はすべてカテゴリカルデータから構成されるので（図表 5-3）、各変数間の関係性を求める場合、各変数の値域どうしの組合せが仮説の採択・棄却に影響する可能性がある。つまり、同じ仮説であっても、各変数の値の組合せの数だけのバリエーションを持っている。このバリエーションを「サブ仮説」とすれば、検証対象となる「サブ仮説」は一覧表のとおりとなる（図表 5-4）。

したがって、仮説検証の手順としては、まず、大まかな仮説として仮説 5-1 から 5-4 を立てる。次に、その中で棄却されなかった各変数の値の組合せを明らかにする。つまり、仮説 5-1～仮説 5-4 は、4つの変数がそれぞれ有するカテゴリカルな値域の組合せの数だけのバリエーションから成るので、各サブ仮説の検証を通じて、4変数間に存在する詳しい相互関連の構造を明らかにする。

そして、財務状況を「良い」とする達成カテゴリーと組み合わせられる企業間関係の形態、コスト低減対象それぞれの政策変数のカテゴリーが高い頻度で出現する場合には、その組合せを規範的なものとして提示することを試みる。

仮説 5-1 財務状況を好ましくする、市場環境と企業間関係の形態の組合せが存在する。

仮説 5-2 財務状況を好ましくする、市場環境と低減対象コストの組合せが存在する。

仮説 5-3 財務状況を好ましくする、企業間関係の形態と低減対象コストの組合せが存在する。

仮説 5-4 財務状況を好ましくする、市場環境、企業間関係の形態、低減対象コストの組合せが存在する。

一方、企業間関係の構築が財務状況を好ましくするとしても、第1章で述べたように、その効果が出現するまでにはタイムラグがある。このタイムラグに関しては、M&A と提携の比較が問題になる。すなわち、企業間関係に構築によるコスト低減によって財務状況を改善する上では、M&A と提携をどのように評価するべきかが論点になるからである。コスト低減を短期間に実行しようとするれば、当該企業的意思決定の中枢に踏み込んだ支配が重要となる。したがって、M&Aの方が提携よりも短期的な効果を出せると推論できる。そこで、仮説 5-5 を提示する。

仮説 5-5 業務提携よりも M&Aの方が財務状況に短期的に作用する。

図表 5-4 仮説のバリエーション（企業間関係・市場環境・コスト低減対象のカテゴリー）

仮 説		変数の 組合せ
種別	内 容 (企業間関係・市場環境・コスト低減対象のカテゴリー)	
仮説 5-1	財務状況を好ましくする、市場環境と企業間関係の形態の組合せが存在する。	A、B、C A、B、C'
1a	主要事業が成長市場に属し、かつ M&A を選択した場合に財務状況が良くなる可能性が高くなる。	
1b	主要事業が成長市場に属し、かつ業務提携を選択した場合に財務状況が良くなる可能性が高くなる。	
1c	主要事業が成熟市場に属し、かつ M&A を選択した場合に財務状況が良くなる可能性が高くなる。	
1d	主要事業が成熟市場に属し、かつ業務提携を選択した場合に財務状況が良くなる可能性が高くなる。	
仮説 5-2	財務状況を好ましくする、市場環境と低減対象コストの組合せが存在する。	A、B、D
2a	主要事業が成長市場に属し、かつ、コスト低減対象を上流に設定する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高くなる。	
2b	主要事業が成長市場に属し、かつ、コスト低減対象を中流に設定する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高くなる。	
2c	主要事業が成熟市場に属し、かつ、コスト低減対象を中流に設定する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高くなる。	
2d	主要事業が成熟市場に属し、かつ、コスト低減対象を中流に設定する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高くなる。	
仮説 5-3	財務状況を好ましくする、企業間関係の形態と低減対象コストの組合せが存在する。	A、C、D A、C'、D
3a	コスト低減対象を上流に設定し、かつ、M&A を選択した場合に財務状況が良くなる可能性が高くなる。	
3b	コスト低減対象を上流に設定し、かつ、M&A を選択した場合に財務状況が良くなる可能性が高くなる。	
3c	コスト低減対象を上流に設定し、かつ、業務提携を選択した場合に財務状況が良くなる可能性が高くなる。	
3d	コスト低減対象を中流に設定し、かつ、業務提携を選択した場合に財務状況が良くなる可能性が高くなる。	
仮説 5-4	財務状況を好ましくする、市場環境、企業間関係の形態、低減対象コストの組合せが存在する。	A、B、C、D A、B、C'、D
4a	主要事業が成長市場に属し、かつ、コスト低減対象を上流に設定し、M&A を選択する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高くなる。	
4b	主要事業が成長市場に属し、かつ、コスト低減対象を中流に設定し、M&A を選択する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高くなる。	
4c	主要事業が成長市場に属し、かつ、コスト低減対象を上流に設定し、業務提携を選択する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高くなる。	
4d	主要事業が成長市場に属し、かつ、コスト低減対象を中流に設定し、業務提携を選択する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高くなる。	
4e	主要事業が成熟市場に属し、かつ、コスト低減対象を上流に設定し、M&A を選択する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高くなる。	
4f	主要事業が成熟市場に属し、かつ、コスト低減対象を中流に設定し、M&A を選択する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高くなる。	
4g	主要事業が成熟市場に属し、かつ、コスト低減対象を上流に設定し、業務提携を選択する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高くなる。	
4h	主要事業が成熟市場に属し、かつ、コスト低減対象を中流に設定し、業務提携を選択する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高くなる。	
仮説 5-5	業務提携よりも M&A の方が財務状況に短期的に作用する。	A、B、C、D A、B、C'、D

第2節 4変数の相互関係の分析

5-2-1 対数線形モデルの適用

ここでは、製造業16業種に関して、財務状況、市場環境、企業間関係の構築、コスト低減戦略の4要素を表す変数を抽出したものを対象に、対数線形モデルによる分析（使用ソフト：SPSS for Windows）を行う。そこでは「企業行動アンケート調査」の回答データを基礎に、各変数のカテゴリー分類を行った上で（図表5-5）、各変数間（4要素）の交互作用を分析する（松田（1988），pp.102-144；緒方・松原・柴田（1984），pp.105-112；星（1999），pp.32-43.）。

図表5-5 変数のカテゴリー分類

変数	属性	カテゴリー	値域	内容	備考
A	損益計算書の状況	良い	3	「良い」又は「どちらかといえば良い」	A:1999年時点の損益計算面の財務状況 →【略記：1999年の財務状況】
		どちらとも	2	「どちらともいえない」	
		不良	1	「悪い」又は「どちらかといえば悪い」	
B	市場環境	成長市場	3	「成長市場であり、参入企業数が増えている」	B:1999年時点の過去5年間における主要事業の市場環境 →【略記：1999年の市場環境】
		成熟市場	2	「成熟市場であり、多数の参入企業により過当競争が行われている」	
		衰退市場	1	「成熟ないし衰退市場であり、参入企業の合弁による寡占化や企業の撤退が進んでいる」	
C	企業間関係（1997年）	M&A	3	「M&A」と「業務提携」を選択、「M&A」のみを選択	C:1997年時点の新規事業進出のための過去5年間の外部経営資源導入手法 →【略記：1997年の企業間関係】
		業務提携	2	「業務提携」のみを選択	
C'	企業間関係（1999年）	なし	1	「M&A」も「業務提携」も選択していないもの	C':1999年時点の過去5年間において特定事業に関する強化・参入を行う際に採用した企業間関係 →【略記：1999年の企業間関係】
D	低減対象コスト	上流	3	「研究開発費の抑制」又は「設備投資の抑制」	D:1996年時点の収益向上のための過去3年間のコスト低減対象 →【略記：1996年のコスト低減実績】
		中流	2	「部品・原材料調達コストの削減」又は「製造コストの削減」	
		下流	1	「物流コストの削減」又は「販売コストの削減」	

そこでまず、この章で分析対象とする5個の変数A、B、C、C'、Dと、その水準を（図表5-5）のように定義し、以下、変数A、B、C、Dについて述べる。A、B、C'、Dの組合せについても同様に扱う。なお、以後の記述の便宜を図るため、各変数については図表5-5のように略記する。

変数 A~D のカテゴリーをそれぞれ i, j, k, l ($i = 1, 2, 3; j = 1, 2, 3; k = 1, 2, 3, l = 1, 2, 3$)、セル (i, j, k, l) の期待度数を f_{ijkl} 、観測度数を x_{ijkl} とすると、基準セルからのすべての主効果、1次、2次、3次の交互作用を含む飽和モデルは、次のように得られる。

$$\log f_{ijkl} = u + u_i^A + u_j^B + u_k^C + u_l^D + u_{ij}^{AB} + u_{ik}^{AC} + u_{il}^{AD} + u_{jk}^{BC} + u_{jl}^{BD} + u_{kl}^{CD} + u_{ijk}^{ABC} + u_{ijl}^{ABD} + u_{ikl}^{ACD} + u_{jkl}^{BCD} + u_{ijkl}^{ABCD} \dots (1)$$

$$(i = 1, 2, 3; j = 1, 2, 3; k = 1, 2, 3; l = 1, 2, 3)$$

この章では変数 A を反応変数と考えるが、それは本来、「1：良い」から「3：不良」までの順序カテゴリーであり、厳密に言えば順序に関する性質が意味を持つ。対数線形モデルではその点は考慮されていないが、ここでのカテゴリーの併合のし方に関して、結論が不変であったことから、順序性の無視は推論に影響を与えなかったと判断できる。

ここで基準セルを (1, 1, 1, 1) とすると、全基準 u 、主効果 u_i^A 及び、交互作用 u_{ij}^{AB} (1次)、 u_{ijk}^{ABC} (2次)、 u_{ijkl}^{ABCD} (3次) は次のように定義される。

$$u = \log f_{1111}$$

$$u_i^A = \log f_{i111} - u$$

$$u_{ij}^{AB} = \log f_{ij11} - (u_i^A + u_j^B) - u$$

$$u_{ijk}^{ABC} = \log f_{ijk1} - (u_{ij}^{AB} + u_{ik}^{AC} + u_{jk}^{BC}) - (u_i^A + u_j^B + u_k^C) - u$$

$$u_{ijkl}^{ABCD} = \log f_{ijkl} - (u_{ijk}^{ABC} + u_{ijl}^{ABD} + u_{ikl}^{ACD} + u_{jkl}^{BCD}) - (u_{ij}^{AB} + u_{ik}^{AC} + u_{il}^{AD} + u_{jk}^{BC} + u_{jl}^{BD} + u_{kl}^{CD}) - (u_i^A + u_j^B + u_k^C + u_l^D) - u \dots \dots \dots (2)$$

$$(i = 1, 2, 3; j = 1, 2, 3; k = 1, 2, 3; l = 1, 2, 3)$$

この定義によれば、基準セル (1, 1, 1, 1) に係わる行 ($i=1$)、列 ($j=1$)、層 ($k=1$)、 ($l=1$) は、

$$u_i^A = 0$$

$$u_{1j}^{AB} = u_{i1}^{AB} = 0$$

$$u_{1jk}^{ABC} = u_{i1k}^{ABC} = u_{ij1}^{ABC} = 0$$

$$u_{1jkl}^{ABCD} = u_{i1kl}^{ABCD} = u_{ijl}^{ABCD} = u_{ijk1}^{ABCD} = 0 \dots \dots \dots (3)$$

$$(i = 1, 2, 3; j = 1, 2, 3; k = 1, 2, 3; l = 1, 2, 3)$$

を満たし、同様に、省略された他の主効果、1次、2次の交互作用もすべて0と制約される。つまり、 $i = 1, j = 1, k = 1, l = 1$ の少なくとも1つが満たされる時、主効果及び交互作用は0に制約されたことになる。

次に、飽和モデル(1)に含まれる効果項のうち、いくつかの効果をも 0 と置いたモデルが不飽和モデルであるが、モデルが階層的であると仮定すると、ある交互作用が 0 ならば、当該要因を含む、より高次の交互作用はすべて 0 になる。

たとえば、 $u_{ijk}^{ABC} = 0$ ならば、 $u_{ijkl}^{ABCD} = 0$ となる。 $u_{ijk}^{ABC} = 0$ の場合のモデルは、

$$\log f_{ijkl} = u + u_i^A + u_j^B + u_k^C + u_l^D + u_{ij}^{AB} + u_{ik}^{AC} + u_{il}^{AD} + u_{jk}^{BC} + u_{jl}^{BD} + u_{kl}^{CD} + u_{ijl}^{ABD} + u_{ikl}^{ACD} + u_{jkl}^{BCD} \dots\dots(4)$$

となり、これをモデル[ABD][ACD][BCD] と表す。

これらのモデルから最適なものを選択する際に、理論上想定し得る各モデルについて最適性の検討を行うが、この節ではその選択基準として AIC 統計量^(注6) と尤度比カイ 2 乗 G^2 を用いる (x_{ijkl} は観測値、 \hat{f}_{ijkl} は最尤推定値)。

$$AIC = -2 \cdot \log(\text{モデルの下での最大尤度}) + 2 \cdot (\text{推定すべき自由なパラメータ数})$$

$$G^2 = 2 \sum \sum \sum \sum n_{ijkl} \log \frac{x_{ijkl}}{\hat{f}_{ijkl}} \dots\dots\dots(5)$$

ここでは、計算を簡略化するために、ある不飽和モデルに対して尤度比カイ 2 乗 G^2 と、自由度 df を用いて、2つのモデルの AIC 差を算出することによってそれが最小値となるモデルを選択する。

$$AIC_w - AIC_f = G^2 - 2 \text{ df} \dots\dots\dots(6)$$

AIC_w : 不飽和モデル

AIC_f : 飽和モデル

df : 自由度

さらに、データが説明変数と反応変数(被説明変数)から構成される場合として、ロジットモデル分析により、反応変数のカテゴリー間の頻度の違いが説明変数から受ける影響の程度を調べる。例えばモデル[BCD][AD]で、 D_1 を基準に期待度数の見込み(odds)を求めるロジットモデルは、

$$\text{logit}_{D(1:2)} = \log(f_{ijk2} / f_{ijk1}) = [u_2^D - u_1^D] + [u_{jk2}^{BCD} - u_{jk1}^{BCD}] + [u_{i2}^{AD} - u_{i1}^{AD}] = w_2^D + w_{jk2}^{BCD} + w_{i2}^{AD} \dots\dots\dots(7)$$

となるので、w 係数によって、説明変数の反応変数に対する効果を測定することができる。

(注6) AIC (Akaike's Information Criterion) 統計量は最尤推定により母数を推定した「統計モデルの良さ」を測定する指標であり、AIC 統計量が小さいモデルほど、データに対する当てはまりがよいと解釈される。

ところで、(3)の制約によれば、

$$u_1^D = 0, u_{jk1}^{BCD} = 0, u_{i1}^{AD} = 0 \dots\dots\dots(8)$$

が満たされることになる。このような前提のもとに、モデル選択を行う(注7)。

5-2-2 分析結果

以上の手続きにより、事業の強化・参入のために M&A、業務提携を選択した企業群について、財務状況、市場環境、M&A や提携の実績、低減対象コストの関係性について、低減対象コストと各変数の4元分割表に基づきそれぞれ分析する(図表5-6、5-7)。

図表5-6 低減対象コストと各変数の四元分割表【変数 ABCD】

D: 低減対象コスト (1996年)	A: 財務状況 (1999年)	B:市場環境(1999年)								
		成長市場			成熟市場			衰退市場		
		C:企業間関係構築の実績(1997年)								
		M&A	提携	なし	M&A	提携	なし	M&A	提携	なし
上流	良い	1	6	12	3	6	49	0	2	3
	どちらとも	0	1	7	0	4	16	0	0	4
	不良	0	1	6	1	2	36	0	1	1
中流	良い	2	8	8	4	16	57	0	3	5
	どちらとも	0	2	1	2	1	20	0	2	3
	不良	1	5	7	4	1	26	0	0	16
下流	良い	2	6	15	1	9	52	0	0	5
	どちらとも	1	2	6	2	7	19	0	0	3
	不良	0	1	3	0	1	20	0	1	1
計		7	32	65	17	47	295	0	9	41

注:数値は度数 計 513

図表5-7 低減対象コストと各変数の四元分割表【変数 ABC'D】

D: 低減対象コスト (1996年)	A: 財務状況 (1999年)	B:市場環境(1999年)								
		成長市場			成熟市場			衰退市場		
		C':企業間関係構築の実績(1999年)								
		M&A	提携	なし	M&A	提携	なし	M&A	提携	なし
上流	良い	2	0	17	4	2	52	0	1	4
	どちらとも	1	2	5	2	0	18	2	0	2
	不良	2	1	4	2	0	37	0	1	1
中流	良い	0	4	14	13	2	62	2	1	5
	どちらとも	1	0	2	2	0	21	0	0	5
	不良	0	0	13	3	1	27	2	0	14
下流	良い	2	0	21	5	0	57	0	1	4
	どちらとも	1	0	8	5	1	22	0	0	3
	不良	0	0	4	2	0	19	0	0	2
計		9	7	88	38	6	315	6	4	40

注:数値は度数 計 513

ここでは、1999年時点の財務状況A、1999年時点の市場環境B、1997年の企業間関係の

(注7) モデル選択の手順は、まず、データに式を当てはめる(①)。次に、①のモデルから、いくつかの効果を省略して得られる不飽和モデルについて尤度比カイ2乗統計量G²あるいはAIC統計量の差を求める(②)。そして、②で求めた差からAICが最小となるモデルを選ぶ(③)。さらに、③で求めた式のロジットモデル分析を行い、そのモデルの反応変数の効果を求める(④)。

態様 C、1999 年時点の企業間関係の態様 C'、1996 年時点の低減対象コスト D として、1997 年の企業間関係構築の態様 C と 1999 年時点の企業間関係構築の態様 C' による財務状況 A への影響の違いを検討する。それは、M&A・提携やコスト低減の実行と、財務諸表上に効果が現れるまでのタイムラグを考慮するためである。

5-2-3 変数 A、B、C、D に関するモデル選択

そこで、1997 年と 99 年における企業間関係構築の態様の違いによる交互作用の比較を行うために、2つの飽和モデル[ABCD]、[ABC' D]についてそれぞれモデル選択を行う。ここでは、仮説 5-1、仮説 5-2、仮説 5-3 をそれぞれ検証することから、変数 A、B、C、D 及び変数 A、B、C'、D の組合せについて、それぞれ変数 A を含む 3 因子交互作用を含むすべての不飽和モデルを検討することにした。つまり、財務状況 A に対する企業間関係の形態 C 及び C'、市場環境 B、低減対象コスト D の関係をみることであるので、 u_{ijk}^{ABC} 、 u_{ijl}^{ABD} 、 u_{ikl}^{ACD} の効果を含むモデルを前提とした。

なお、3 因子交互作用の存在を検証するために、飽和モデル[ABCD]に関する階層対数線形型分析を行った(図表 5-8)。飽和モデル[ABCD]については 3 次とそれより高次の効果が 0 であるという仮説検定の観測有意水準が 0.2467 と大きく、この仮説を棄却できなかったが、AIC 基準の意味を踏まえた上で、モデル全体の適合性に注目する。

図表 5-8 飽和モデルの階層対数線形分析

飽和モデル[ABCD]				飽和モデル[ABC' D]			
k 次	自由度	尤度比カイ 2 乗値	観測有意水準	k 次	自由度	尤度比カイ 2 乗値	観測有意水準
4	16	19.016	0.2678	4	16	21.686	0.1536
3	48	54.308	0.2467	3	48	66.090	0.0426
2	72	121.758	0.0002	2	72	113.448	0.0013
1	80	997.921	0.0000	1	80	1,157.978	0.0000

その上で、企業間関係の構築とコスト低減戦略を別個に分析して、次の x、y を明らかにするとともに、企業間関係の構築とコスト低減戦略の関係 z を分析する。これにより、市場環境と戦略、業績の関係性をみていく。

- x. 財務状況、市場環境、企業間関係の態様の関係 (A*B*Cの相互関係)
- y. 財務状況、市場環境、コスト低減対象の関係 (A*B*Dの相互関係)
- z. 財務状況、企業間関係の態様、コスト低減対象の関係 (A*C*Dの相互関係)

ここでは、x、y、z の関係をそれぞれ考察するために、変数 A を反応変数 (被説明変数)

とするロジットモデル分析を行うため、1997年の企業間関係の構築実績を含む飽和モデル [ABCD] から、1つ以上の効果を省略して得られる全ての不飽和モデルに関して尤度比カイ 2乗統計量と「AIC統計量の差」を求めた(図表5-9)。不飽和モデルに関する「AICの差」の比較検討に際しては、例えばaの関係の検証については、選択された不飽和モデルに基づいて導かれるロジットモデルで、変数A、B、Cの3因子交互作用を表す項(u_{ijk}^{ABC})が含まれるものとする。同様に、yの関係については(u_{ijl}^{ABD})、zの関係については(u_{ikl}^{ACD})がそれぞれのロジットモデルに含まれるものとする。

図表5-9 各モデルの尤度比カイ2乗と「AIC」の差

	モデル	G ²	df	p	AICの差	
1	[ABCD]	-	-	-	0.000	
2	[ABC]	82.350	45	0.001	-7.650	
3	[ABD]	551.879	54	0.000	443.879	
4	[ACD]	392.741	48	0.000	296.741	
5	[ABC][D]	77.726	43	0.001	-8.274	
6	[ABD][C]	79.511	52	0.008	-24.489	
7	[ACD][B]	86.627	46	0.000	-5.373	
8	[ABC][AD]	65.398	39	0.005	-12.602	
9	[ABC][BD]	67.762	39	0.003	-10.238	
10	[ABC][CD]	72.516	39	0.001	-5.484	
11	[ABC][AD][BD]	55.878	35	0.014	-14.122	[ABC]*
12	[ABC][AD][CD]	59.856	35	0.006	-10.144	
13	[ABC][BD][CD]	61.147	35	0.004	-8.853	
14	[ABC][AD][BD][CD]	48.927	31	0.021	-13.073	[ABD]*
15	[ABD][AC]	71.114	48	0.017	-24.886	
16	[ABD][BC]	56.822	39	0.032	-21.178	
17	[ABD][CD]	74.301	48	0.009	-21.699	
18	[ABD][AC][BC]	48.576	35	0.063	-21.424	
19	[ABD][AC][CD]	65.572	44	0.019	-22.428	
20	[ABD][BC][CD]	50.207	35	0.141	-19.793	
21	[ABD][AC][BC][CD]	41.340	31	0.101	-20.660	
22	[ACD][AB]	78.891	42	0.000	-5.109	
23	[ACD][BC]	63.938	35	0.002	-6.062	
24	[ACD][BD]	76.663	42	0.001	-7.337	
25	[ACD][AB][BC]	56.353	31	0.004	-5.647	
26	[ACD][AB][BD]	69.370	38	0.001	-6.630	
27	[ACD][BC][BD]	52.569	31	0.009	-9.431	[ACD]*
28	[ACD][AB][BC][BD]	45.214	27	0.015	-8.786	
29	[ABC][ABD]	43.215	27	0.025	-10.785	
30	[ABC][ACD]	50.992	23	0.001	4.992	
31	[ABC][BCD]	55.264	27	0.001	1.264	
32	[ABC][ABD][CD]	36.191	23	0.039	-9.809	
33	[ABC][ACD][BD]	40.099	19	0.003	2.099	
34	[ABC][BCD][AD]	43.644	23	0.006	-2.356	
35	[ABD][ACD]	56.707	30	0.002	-3.293	
36	[ABD][BCD]	44.324	27	0.019	-9.676	
37	[ABD][ACD][BC]	31.607	19	0.035	-6.393	
38	[ABD][BCD][AC]	34.614	23	0.057	-11.386	
39	[ACD][BCD]	46.686	23	0.002	0.686	
40	[ACD][BCD][AB]	39.209	19	0.004	1.209	
41	[ABC][ABD][ACD]	25.672	11	0.007	3.672	
42	[ABC][ABD][BCD]	30.816	15	0.009	0.816	
43	[ABC][ACD][BCD]	33.888	11	0.000	11.888	
44	[ABD][ACD][BCD]	24.708	11	0.010	2.708	
45	[ABC][ABD][ACD][BCD]	19.016	3	0.000	13.016	

* 選択されたモデル

図表5-10 モデル11 [ABC][AD][BD]によるロジット効果係数

交	互	作	用	ロジット効果係数	
A*B*C	良い	* 成長	* M&A	0.906	
		どちらとも	* 成長	* M&A	-2.016
		不良	* 成長	* M&A	0.000
	良い	* 成長	* 業務提携	-1.001	
		どちらとも	* 成長	* 業務提携	-0.758
		不良	* 成長	* 業務提携	0.000
	良い	* 成熟	* M&A	0.000	
		どちらとも	* 成熟	* M&A	0.000
		不良	* 成熟	* M&A	0.000
良い	* 成熟	* 業務提携	0.064		
	どちらとも	* 成熟	* 業務提携	0.817	
	不良	* 成熟	* 業務提携	0.000	

注：3変数の交互作用のみ掲載

図表5-11 モデル15 [ABD][AC]によるロジット効果係数

交	互	作	用	ロジット効果係数	
A*B*D	良い	* 成長	* 上流	-0.601	
		どちらとも	* 成長	* 上流	-0.822
		不良	* 成長	* 上流	0.000
	良い	* 成長	* 中流	0.059	
		どちらとも	* 成長	* 中流	-0.826
		不良	* 成長	* 中流	0.000
	良い	* 成熟	* 上流	-0.514	
		どちらとも	* 成熟	* 上流	-1.090
		不良	* 成熟	* 上流	0.000
良い	* 成熟	* 中流	1.538		
	どちらとも	* 成熟	* 中流	1.065	
	不良	* 成熟	* 中流	0.000	

注：3変数の交互作用のみ掲載

図表5-12 モデル27 [ACD][BC][BD]によるロジット効果係数

交	互	作	用	ロジット効果係数	
A*C*D	良い	* M&A	* 上流	-6.501	
		どちらとも	* M&A	* 上流	-16.991
		不良	* M&A	* 上流	0.000
	良い	* M&A	* 中流	-7.673	
		どちらとも	* M&A	* 中流	-8.646
		不良	* M&A	* 中流	0.000
	良い	* 業務提携	* 上流	0.344	
		どちらとも	* 業務提携	* 上流	-0.256
		不良	* 業務提携	* 上流	0.000
	良い	* 業務提携	* 中流	0.637	
		どちらとも	* 業務提携	* 中流	-0.413
		不良	* 業務提携	* 中流	0.000

注：3変数の交互作用のみ掲載

以上の前提では、「AICの差」を検討するために必要なモデルは45通りで（図表5-9）、その中のx、y、zの3つの場合について、それぞれモデル選択を行う。

その結果、xの「財務状況*市場環境*企業間関係の形態」の関係については、以上の条件で「AICの差」からAICが最小のモデル11 [ABC] [AD] [BD]を採択した。なお、このモデルは次のようになる。

$$\log f_{ijkl} = \mu + u_i^A + u_j^B + u_k^C + u_l^D + u_{ij}^{AB} + u_{ik}^{AC} + u_{il}^{AD} + u_{jk}^{BC} + u_{jl}^{BD} + u_{ijk}^{ABC}$$

$$(i = 1, 2, 3 ; j = 1, 2, 3 ; k = 1, 2, 3, l = 1, 2, 3)$$

また、yの「財務状況*市場環境*コスト低減対象」の関係については、同様にモデル15[ABD] [AC]を採択した。さらに、zの「財務状況*企業間関係の態様*コスト低減対象」の関係については、モデル27 [ACD] [BC] [BD]を採択した。

5-2-4 変数A、B、C、Dに関するロジット分析の結果

変数A、B、C、Dについては、財務状況Aを反応変数として、モデル11 [ABC] [AD] [BD]、モデル15 [ABD] [AC]、モデル27 [ACD] [BC] [CD]から、各モデルそれぞれのロジット効果係数を求めたものを図表5-10~12に示す。

ここで、図表5-5の変数A、B、C（C'を含む）、Dは、それぞれ1~3の値域を持つが、ロジット分析では値域=3を基準（この場合のロジット効果係数=0）として変数間の関係性（ロジット効果係数）が各変数の値域の組み合わせごとに算出される。その場合、いずれかの変数の値域=3であると、その組み合わせに係るロジット効果係数は0となる。

たとえば、変数A、B、Cの関係については、図表5-10のように、変数Aの3つのカテゴリーごとに変数B、Cのカテゴリーの組み合わせが構成される。この場合、変数B、Cそれぞれのカテゴリーで値域が1つでも3となるカテゴリーの組み合わせのロジット効果係数は0と表示されるので、そうした組み合わせは図表5-10からは省略した。

ここでは仮説1により、変数A、B、Cの相互関係において変数Aが反応変数になるので、変数B、Cの値域の組み合わせに対する変数Aの3つの値域（1：良い、2：どちらともいえない、3：不良）ごとの効果の違いに着目する。

そこで、変数B、Cの値域をそれぞれ固定した上で、それに対する変数Aの3つの値域の組み合わせを持つロジット効果係数を比較する。この中では、ロジット効果係数の値の大きい順に促進的な効果があると判断できるので、変数Aの値域=1（良い）を含む組み合

わせのロジット効果係数が、変数 A の値域=2（どちらでもない）及び値域=3（不良）を含む組み合わせのロジット効果係数をいずれも上回る組み合わせを、財務状況に対して促進的な効果を持つものとして選択する。

その結果、「良い*成長市場*M&A」が選択される（図表5-10※印）。同様に、変数 A、B、D の関係では「良い*成長市場*中流コスト」と「良い*成熟市場*中流コスト」（図表5-11※印）、変数 A、B、D の関係では「良い*業務提携*上流コスト」と「良い*業務提携*中流コスト」の組み合わせ（図表5-12※印）を選択できる。

したがって、財務状況、市場環境、企業間関係の構築、の3変数に関しては、「主要事業が成長市場に属し、かつ、M&A を選択した場合に財務状況が良くなる可能性が高くなる」と「主要事業が成熟市場に属し、かつ、業務提携を選択した場合に財務状況が良くなる可能性が高くなる」が導かれるので仮説5-1の一部（1a、1d）が採択される。この2つの場合、1997年に構築した企業間関係について、1997年の企業間関係の構築から2年後の財務状況に関する経営者の認識が「良い」となる傾向がある。つまり、この3変数の間に交互作用が有意に観測される。すなわち、市場環境という条件を付けて M&A や提携の効果を検証すると、企業間関係の構築が財務業績の向上に結びつくという因果関係の存在が推論できる。

次に、財務状況、市場環境、コスト低減戦略、の3変数に関しては、「主要事業が成長又は成熟市場に属し、かつ、コスト低減対象を中流に設定する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高くなる」ので、仮説5-2の一部（2b、2d）が採択される。つまりこの2通りでは、1997年の企業間関係の構築から2年後の財務状況が「良い」と認識される傾向があり、この3変数の間に交互作用が有意に観測される。すなわち、市場の成長力という条件を付けると、コスト低減戦略と財務業績の向上との因果関係が推論できる。

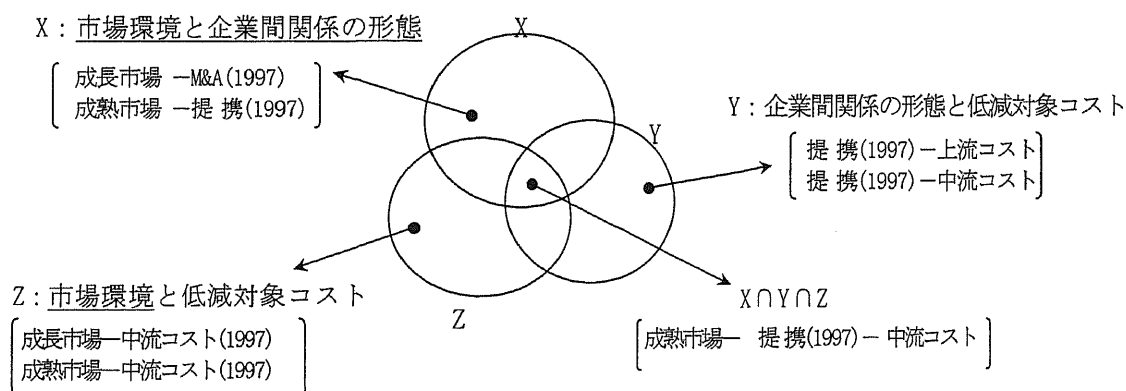
財務状況、企業間関係の構築、コスト低減戦略、の3変数に関しては、「コスト低減対象を中流に設定し、かつ、業務提携を選択した場合に財務状況が良くなる可能性が高くなる」ことが導かれることから、仮説5-3の一部（3c、3d）が採択される。すなわち、企業間関係の構築とコスト低減戦略は財務業績との因果関係にあることが推論できる。

ここで、仮説5-1、5-2、5-3がそれぞれ採択される条件の組合せを集合 X、Y、Z として、集合 X、Y、Z の積集合 ($X \cap Y \cap Z$) に該当する財務状況、市場環境、企業間関係の構築、コスト低減戦略の4変数の組合せによって仮説5-4の採否を判断する。集合 X、Y、Z の積集合には、「主要事業が成熟市場に属し、かつ、コスト低減対象を中流に設定し、業務

提携を選択する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高くなる」ことになるので、仮説 5-4 は一部 (4h) が採択される (図表 5-13)。

なお、次の集合 X は「財務状況の良い状態」と相互関係の存在が推定された市場環境と企業間関係の形態の要素、集合 Y は「財務状況の良い状態」と相互関係の存在が推定された低減対象コストと企業間関係の形態の要素、集合 Z は「財務状況の良い状態」と相互関係の存在が推定された低減対象コストと市場環境の要素、の組合せである。この場合、 $X \cap Y \cap Z$ は、市場環境が成熟市場で提携 (1997) によって中流コストを低減した場合に、「財務状況の良い状態」との相互関係が観察されることを意味する。

図表 5-13 財務状況の良い状態との相互関係の存在が測定された 3 変数の組み合わせ



5-2-5 変数 A、B、C'、D に関するモデル選択とロジット分析の結果

以上の手順と同様に、1999 年の企業間関係構築の実績が含まれる飽和モデル ABC' D についても、そこから 1 つ以上の効果を省略して得られる不飽和モデルについて尤度比カイ 2 乗統計量と「AIC 統計量の差」を求めた (図表 5-14)。

この場合、3 因子交互作用の存在を検証するために飽和モデル [ABC' D] に関する階層対数線形モデル分析を行ったところ (図表 5-8)、3 次とそれより高次の効果が 0 であるという仮説検定の観測有意水準が 0.0246 と 5% 有意水準内にとどまったことからこの仮説を棄却できた。なお、図表 5-9 と図表 5-14 の自由度が異なっているが、これは 1997 年の衰退市場の M&A のデータが全て 0 となっているための影響と考えられる (図表 5-6)。

そこで、AIC 基準と階層対数線形モデル分析の結果を踏まえながら、前述の手続きと同様に、変数 C を変数 C' に置きかえる形で変数 A、B、C'、D の関係を見ていくと、変数 A、

B、C' については「AIC の差」による検討によりモデル 11 [ABC'] [AD] [BD]、変数 A、B、D についてはモデル 16 [ABD] [BC'] を採択し、変数 A、C'、D では「AIC の差」はモデル 28の方がモデル 27を僅かに上回るが、両者の値はほとんど変わらないので、より簡単なモデル 27 [AC' D] [BC'] [BD] を採択した。

図表 5-14 各モデルの尤度比カイ 2 乗と「AIC」の差

	モデル	G ²	df	p	AIC の差
1	[ABC'D]	-	-	-	0.000
2	[ABC']	93.243	51	0.000	-8.757
3	[ABD]	711.937	54	0.000	603.937
4	[AC'D]	390.418	48	0.000	294.418
5	[ABC'] [D]	88.619	49	0.000	-9.381
6	[ABD] [C']	71.200	52	0.040	-32.800
7	[AC'D] [B]	84.304	46	0.000	-7.696
8	[ABC'] [AD]	76.291	45	0.002	-13.709
9	[ABC'] [BD]	78.655	45	0.001	-11.345
10	[ABC'] [C'D]	84.266	45	0.000	-5.734
11	[ABC'] [AD] [BD]	66.771	41	0.007	-15.229 [ABC']*
12	[ABC'] [AD] [C'D]	71.257	41	0.002	-10.743
13	[ABC'] [BD] [C'D]	74.508	41	0.001	-7.492
14	[ABC'] [AD] [BD] [C'D]	61.957	37	0.006	-12.043
15	[ABD] [AC']	68.317	48	0.029	-27.683
16	[ABD] [BC']	61.637	48	0.089	-34.363 [ABD]*
17	[ABD] [C'D]	66.847	48	0.007	-29.153
18	[ABD] [AC'] [BC']	58.238	44	0.074	-29.762
19	[ABD] [AC'] [C'D]	63.283	44	0.030	-24.717
20	[ABD] [BC'] [C'D]	57.490	44	0.083	-30.510
21	[ABD] [AC'] [BC'] [C'D]	53.311	40	0.078	-26.689
22	[AC'D] [AB]	76.568	42	0.001	-7.432
23	[AC'D] [BC']	74.741	42	0.001	-9.259
24	[AC'D] [BD]	74.340	42	0.002	-9.660
25	[AC'D] [AB] [BC']	66.488	38	0.003	-9.512
26	[AC'D] [AB] [BD]	67.047	38	0.003	-8.953
27	[AC'D] [BC'] [BD]	64.983	38	0.004	-11.017 [AC'D]*
28	[AC'D] [AB] [BC'] [BD]	56.826	34	0.008	-11.174
29	[ABC'] [ABD]	54.108	33	0.012	-11.892
30	[ABC'] [AC'D]	62.358	28	0.000	6.358
31	[ABC'] [BC'D]	59.734	27	0.000	5.734
32	[ABC'] [ABD] [C'D]	48.970	29	0.012	-9.030
33	[ABC'] [AC'D] [BD]	53.762	24	0.000	5.762
34	[ABC'] [BC'D] [AD]	46.851	23	0.002	0.851
35	[ABD] [AC'D]	54.384	30	0.004	-5.616
36	[ABD] [BC'D]	42.726	30	0.062	-17.274
37	[ABD] [AC'D] [BC']	43.213	26	0.018	-8.787
38	[ABD] [BC'D] [AC']	39.664	26	0.042	-12.336
39	[AC'D] [BC'D]	50.219	25	0.002	0.219
40	[AC'D] [BC'D] [AB]	42.891	21	0.003	0.891
41	[ABC'] [ABD] [AC'D]	40.090	16	0.001	8.090
42	[ABC'] [ABD] [BC'D]	34.642	15	0.003	4.642
43	[ABC'] [AC'D] [BC'D]	33.974	11	0.000	11.974
44	[ABD] [AC'D] [BC'D]	30.303	13	0.004	4.303
45	[ABC'] [ABD] [AC'D] [BC'D]	21.738	3	0.000	15.738

* 選択されたモデル

図表 5-15 モデル 11 [ABC] [AD] [BD] によるロジット効果係数

交	互	作	用	ロジット効果係数
A*B*C'	良い	* 成長	* M&A	-0.562
	どちらとも	* 成長	* M&A	-0.004
	不良	* 成長	* M&A	0.000
	良い	* 成長	* 業務提携	-0.694
	どちらとも	* 成長	* 業務提携	7.873
	不良	* 成長	* 業務提携	0.000
	良い	* 成熟	* M&A	0.022
	どちらとも	* 成熟	* M&A	-0.142 ※
	不良	* 成熟	* M&A	0.000
良い	* 成熟	* 業務提携	-0.634	
どちらとも	* 成熟	* 業務提携	6.949	
不良	* 成熟	* 業務提携	0.000	

注：3変数の交互作用のみ掲載

図表 5-16 モデル 16 [ABD] [BC'] によるロジット効果係数

交	互	作	用	ロジット効果係数
A*B*D	良い	* 成長	* 上流	-0.751
	どちらとも	* 成長	* 上流	-0.965
	不良	* 成長	* 上流	0.000
	良い	* 成長	* 中流	0.186
	どちらとも	* 成長	* 中流	-0.709 ※
	不良	* 成長	* 中流	0.000
	良い	* 成熟	* 上流	-0.686
	どちらとも	* 成熟	* 上流	-1.243
	不良	* 成熟	* 上流	0.000
	良い	* 成熟	* 中流	1.437 ※
	どちらとも	* 成熟	* 中流	0.982 ※
	不良	* 成熟	* 中流	0.000

注：3変数の交互作用のみ掲載

図表 5-17 モデル 27 [AC'D] [BC'] [BD] によるロジット効果係数

交	互	作	用	ロジット効果係数
A*C'*D	良い	* M&A	* 上流	-0.212
	どちらとも	* M&A	* 上流	-0.079
	不良	* M&A	* 上流	0.000
	良い	* M&A	* 中流	0.628
	どちらとも	* M&A	* 中流	-0.675 ※
	不良	* M&A	* 中流	0.000
	良い	* 業務提携	* 上流	-5.801
	どちらとも	* 業務提携	* 上流	-6.045
	不良	* 業務提携	* 上流	0.000
	良い	* 業務提携	* 中流	-4.113
	どちらとも	* 業務提携	* 中流	-12.696
	不良	* 業務提携	* 中流	0.000

注：3変数の交互作用のみ掲載

そして、財務状況 A を反応変数として採択したそれぞれのモデルのロジット効果係数を求めた（図表 5-15~17）。その結果、変数 A、B、C' の関係で財務状況の「良さ」に対して促進的に働いている組合せは、「良い*成熟市場*M&A」の 1 通り（図表 5-15※印）、変数 A、B、D の関係で財務状況の「良さ」に対して促進的に働いている組合せは、「良い*成長

市場*中流コスト」と「良い*成熟市場*中流コスト」の2通り（図表5-16※印）、変数A、C'、Dの関係で、財務状況の「良さ」に対して促進的に働いている組合せは、「良い*M&A*中流コスト」の1通りとなる（図表5-17※印）。

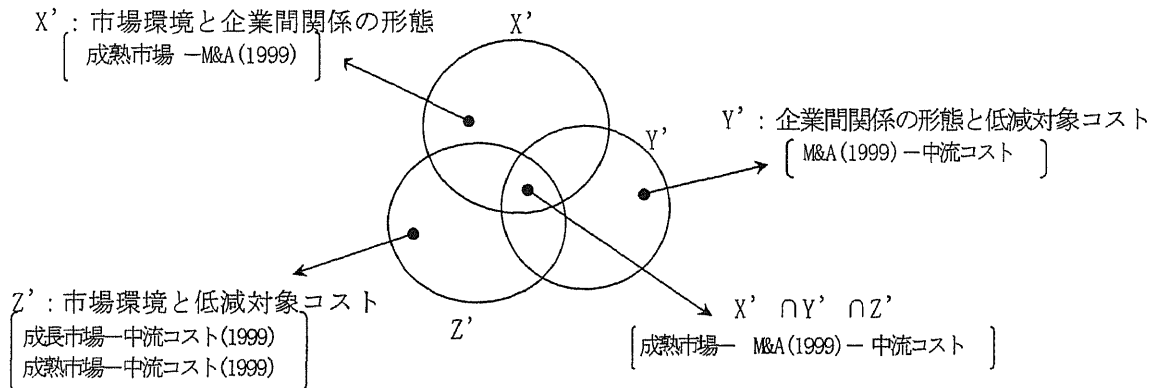
このように、財務状況、市場環境、企業間関係の構築、の3変数に関しては、「主要事業が成熟市場に属し、かつ、M&Aを選択した場合に財務状況が良くなる可能性が高くなる」ことが導かれるので、仮説5-1の一部(1c)が採択される。この場合は、企業間関係を構築した1999年における財務状況に関する経営者の認識は「良い」となる傾向がある。つまり、この3変数の間に交互作用が有意に観測されることから、市場環境という条件を設定すると、企業間関係の構築と財務業績の向上との因果関係を推論できる。

財務状況、市場環境、コスト低減戦略、の3変数に関しては、「主要事業が成長又は成熟市場に属し、かつ、コスト低減対象を中流に設定した場合に財務状況が好ましくなる可能性が高くなる」ので、仮説5-2の一部(2b、2d)が採択される。これらの場合には、企業間関係を構築した1999年における財務状況が「良い」と認識される傾向がある。つまり、の3変数間に交互作用が有意に観測され、コスト低減戦略が財務業績の向上に結びつくという因果関係が推論できる。

企業間関係の構築とコスト低減を同時に実施した場合、すなわち、財務状況、企業間関係の構築、コスト低減戦略、の3変数に関しては、「コスト低減対象を中流に設定し、かつ、M&Aを選択した場合に財務状況が良くなる可能性が高くなる」ことが導かれることから、仮説5-3の一部(3b)が採択される。

ここで、仮説5-1、5-2、5-3がそれぞれ採択される条件の組合せを集合 X' 、 Y' 、 Z' として、集合 X' 、 Y' 、 Z' の積集合($X' \cap Y' \cap Z'$)に該当する財務業績、市場環境、企業間関係の構築、コスト低減戦略の4変数の組み合わせを求める。すなわち、変数A、B、C'と変数A、B、D、変数A、C'、Dの3通りの組合せの中では、「主要事業が成熟市場に属し、かつ、コスト低減対象を中流に設定し、M&Aを選択する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高くなる」ことが導かれることになり、仮説5-4の一部(4f)が採択される（図表5-18）。

図表 5-18 財務状況の良い状態との相互関係の存在が
測定された3変数の組み合わせ



5-2-6 分析結果の時系列比較

第1章では、企業間関係の議論においては、M&A や提携の実行とパフォーマンスの出現とのタイムラグ、すなわち時間軸を重視すべきとの議論を展開した。そこで、1997年と1999年というタイムラグのあるデータによって得られた仮説5-4の検証結果を比較する。

1997年の企業間関係の構築に係る検証結果である「主要事業が成熟市場に属し、かつ、コスト低減対象を中流に設定し、業務提携を選択する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高い」は、1999年の検証結果「主要事業が成熟市場に属し、かつ、コスト低減対象を中流に設定し、M&Aを選択する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高い」に変化する。

つまり、仮説5-5が採択できる。それは、企業間関係の構築から業績が評価される時期までのタイムラグによって、好ましいと評価される企業間関係の形態 (M&A と提携)、市場環境 (成長、成熟、衰退)、低減対象コスト (上流コスト、中流コスト、下流コスト) の組み合わせのバリエーションが変化することを意味している。

このように、市場環境に係わらず時系列において現在に近い方が、コスト低減対象を中流に設定した場合に、業務提携よりも M&A によって財務状況が良くなる傾向が高い。それは、従前の企業間関係の構築がジョイントベンチャーのように事業の周辺領域を中心に実施されていたものが、1990年代後期以降の戦略的な企業間関係では事業の中心的領域に及ぶようになってきたことの反映であると判断できる。

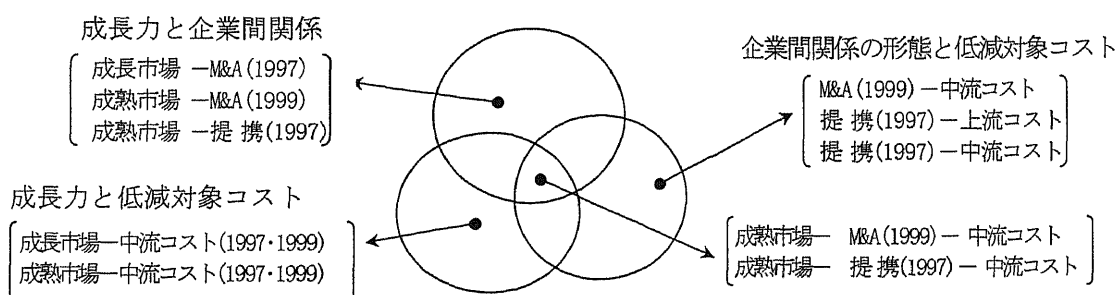
それゆえ、業務提携に比べて企業間の結合度が強く、それぞれの企業の戦略的領域の中心部分の統合手法でもある M&A が、財務状況という経営者による業績の評価に、直接的に効果を及ぼす可能性が高まっていることが示唆されている。

第3節 検証結果

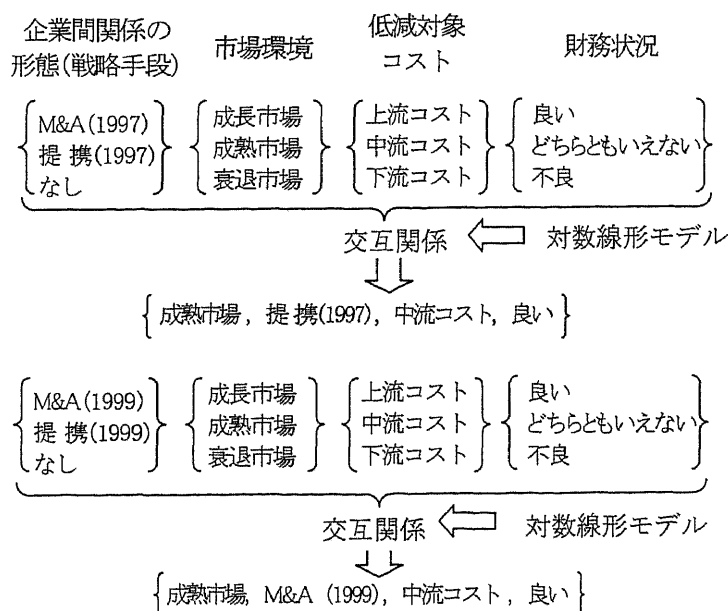
以上の検証結果からは、コスト低減や市場環境との関係を通じて、企業間関係の構築を検討する際の基礎的な評価基準となり得る次の結果が得られた（図表5-19、20）。

- (1) 1997年（93～97年）に業務提携を実施した場合には、成熟市場に属する場合で中流コストを低減対象に設定すると、当年次ではなく数年後（ここでは1999年）になってから財務状況の好ましさに反映することが検証された（仮説5-4 4h）。
- (2) むしろ、企業間関係の構築が短期的に業績に結びつきやすいのは、成熟した市場に属する企業が、M&Aを採用し（1995～99年）、中流域のコストを低減する場合である（仮説5-4 4f）。

図表5-19 4変数の相互関係の存在が測定された変数の組み合わせ



図表5-20 対数線形モデルによる検証結果



したがって、企業間関係を構築する目的・態様の違いによって、その効果（業績）への反映速度が異なることが示唆される。これは、研究開発費などの上流コストの低減を目的とする場合には、コスト低減そのものだけでなく効果が現れにくい研究開発力の向上をも目的とするためである。これに対して、中流コストはコスト低減それ自体が単独の目的になることが多いので、低減努力の結果が短期的に現れやすいためと判断できる。

以上のように、この章では、どのような市場環境でいかなる企業間関係の構築形態を選択し、どのコストを低減すれば好ましい財務状況との関係性が生じるかを論じてきた。これは、第4章第1節で示した問題の構造を明らかにするための実証研究であり、当該企業が置かれた市場環境と低減対象に設定するコストの種類によっては、企業間関係の構築によるコスト低減が財務業績の改善に資する可能性があることを示した。

すなわち、M&A ないしは提携にとってコスト低減を実現して損益ベースの財務状況の改善を図るという意思決定のプロセスにおいては、当該企業の置かれた市場環境を詳細に分析し、自社を取り巻く環境条件に十分に目を配ることが重要である。同時に、低減対象となるコストの種類に表徴されるコスト低減のターゲットの明確化が必要である。このような知見は、企業間関係の構築をめぐる経営意思決定を支援するシステムを検討する際に、有益な規範となり得ることが期待できる。

ただし、本章と第4章の知見を比較すると、一致点と不一致点が存在する。コスト低減目的の企業間関係構築では、低減対象コストを中流に設定した場合には安定的にコスト低減効果（第4章）と好ましい財務状況（第5章）が観測された。すなわち、上・中・下の低減対象コストのなかで、M&A・提携に関して共通的に現れるのは中流コストである。しかし、市場環境については、両章で異なる結果が観測されたことから、コスト低減効果に対して市場環境が一意的に影響するとは断言できない。故に両章の知見からは、コスト低減目的の M&A や提携では低減対象コストの選択が重要であり、低減対象コストを中流に設定すると所期の目的に貢献する可能性が高いものといえる。

一方、ここで用いたデータは経済企画庁が実施したアンケート調査によるものであり、プライバシー保護や統計データの目的外使用に関する制限などもあって、M&A や業務提携の目的や相手企業はもとより回答企業名を特定できないという問題もある。また、財務状況の評価尺度に関する問題も内包している。

そこで第6章では、独自の質問紙調査のデータや各企業の財務データを用いた測定を行うなど、この節を基礎にした議論の展開を図ることとする。

第6章 M&A 及び提携が財務業績に及ぼす影響

第1節 M&A の主観的な効果と客観的な効果に関する問題意識

6-1-1 この章のねらい

第6章では、M&A や提携^(注1)によるコスト低減、研究開発、市場拡大の3つの活動と、企業経営者^(注2)による当該 M&A や提携への評価、及び財務諸表によって観測できる業績改善効果、の関係について考察する。

競争戦略は、低コスト化、差別化の2つに類型され、このうち差別化については製品そのもので差別化を図る場合と、マーケティングや流通システムなどで差別化を図る場合がある (Porter (1985), pp. 11-12.)。これに照らすと、M&A や提携による外部資源の利用は、コスト低減目的の活動は低コスト化、研究開発活動は製品自体の差別化による差別化に対応させることが可能である。しかも、第4章で示したとおり、コスト低減を目的とする M&A は提携よりもコスト低減効果が現れやすく、研究開発を目的とする場合は M&A より提携の方が効果が出やすい傾向がある。つまり、企業間関係の構築によって生じる企業パフォーマンスは M&A と提携とは異なる競争分野で出現する可能性があり、その点についての検証もこの章の課題となる。

ところで、M&A や提携の効果を財務指標に現れる数値の変化だけで捉えようとした先行研究への反省が、本論文の第2章、第4章で提起した問題のひとつであった。経営の非財務的側面への M&A や提携の効果を含み、企業経営者の評価と財務指標に現れる M&A や提携の効果の差を検証することも、この章の主題の一つとなる。

ここでの検証作業は、M&A や提携による諸活動が経営上のパフォーマンスに影響するとともに財務業績の向上をもたらす、という大まかな仮説に基づくモデルを作成し、質問紙調査によって集めた主観的評価のデータ^(注3)と有価証券報告書に記載された財務データ^(注4)

(注1) 本章でいう M&A と提携とは、第4章第2節で定義したとおり (第4章の注2、3を参照)。

(注2) 企業経営者には、企業の経営管理部門の責任者等を含むものとする。

(注3) 第4章及び本章では、本研究に際して実施した質問紙調査 (「M&A に関する調査票」及び「提携に関する調査票」、付録4-2を参照) から得られたデータを用いた。

(注4) ここでは、Nikkei Needs のデータを用いた。以下、この章では特段の断りがない限り、「財務データ」という。

4) を共分散構造分析^(注5)によって分析する。

この一連の作業は第2章で述べた「戦略策定のための情報システム」のうちの経営分析システムと戦略的事業計画システムのサブシステムに相当する。そしてこの検証作業から得られる結果は、M&A や提携を検討する際の規範やその効果測定のための指標を提示し、企業間関係の構築に関する管理会計の情報システムの具体化に資するものである。

6-1-2 検証方法と検証データに関する方向性

第4章では、コスト低減を戦略目的とする M&A や提携が存在し、市場の成長力が M&A や提携を通じた低減対象コストの種類に影響することを実証的に示すとともに、コスト低減を目的とする場合には M&A がコスト低減効果を得られる可能性が高く、研究開発を目的とする場合には提携が研究開発効果を得られやすい傾向があることを示した。第5章では、①企業間関係の形態 (M&A・提携)、②成長・成熟・衰退といった市場の成長力、③低減対象コストと④損益ベースの財務的效果、の4要素間には複合的な相互関係が存在することを示した。

第4章と第5章では、データ・ソースは異なるがいずれも質問紙調査のデータを扱った。そこで効果指標となっている項目、すなわち「コスト低減効果」と「研究開発効果」(第4章)、「損益面の財務的效果」(第5章)は、いずれも質問紙回答者の主観的判断に基づくデータとして測定されたものである^(注6)。

しかし、第2章で述べたように、他の多くの先行研究では、公表財務諸表に示された財務データを用いて M&A や提携の成否を判断している。M&A や提携による外部資源の利用が直接的に財務成績に反映されない場合があり、そのために、財務データでは M&A や提携の成功・失敗を判別する基準として不完全なものであることは、すでに第1章で指摘した。本章では、M&A あるいは提携の前後の財務的利益 (公表財務諸表に形状されている利益) の増減と、質問紙調査から得られた主観的評価を対比することによって、これら2種類の評価の差がどの程度なのかを明らかにする。また、質問紙調査で得られた他のデータを手がかりとして、どのような状況において主観的評価と財務データが乖離しやすいのかを検

(注5) 共分散構造分析は観測変数と構成概念の両方を扱って、その因果関係を明らかにする意味で、因子分析と回帰分析を一体にした分析法と理解できる (山本・小野寺 (2001), p.1.)。

(注6) この章で用いる質問紙調査では、M&A や提携を実行した企業におけるコスト低減活動、研究開発力活動、市場対応活動の3活動とともに、企業経営者が自ら行った M&A や提携に対して如何なる主観的評価を与えているかが、いずれもカテゴリカルデータとして測定されている。

討する。

また、第4章と第5章ではM&Aや提携によるコスト低減を軸に、当該企業間関係の構築に関する質問紙調査に対する回答者の評価の傾向を検討したが、企業間関係の構築はコスト低減による財務的な業績改善のみを目的とするものではない点にも留意が必要である。研究開発の促進や市場占有率の拡大といった領域も、第4章第2節で示したように、企業間関係構築の重要な戦略目的である。もちろん、研究開発力の強化による差別化や、市場占有率の拡大の結果として財務業績が向上する場合もある。しかも、第1章で述べたように、そこには相当のタイムラグが存在する可能性が大きい。そのため、たとえ公表財務諸表に記載された財務データ類を検証したとしても、M&Aや提携による研究開発や市場対応の効果を、財務データが読み取ることには限界がある。

一方、企業間関係の構築は、競争優位の獲得を目的に他企業から経営資源を導入するための企業行動と理解できる。競争戦略には低コスト戦略と差別化戦略の2つの方向があるという前提に立てば、M&Aや提携が低コスト戦略の一環として実施される場合と、差別化戦略の一部として行われる場合に類型できる。もちろん、その両者を同時に追求する場合もある。つまり、企業間関係の構築を通じて実施される様々な経営活動は、低コスト戦略ないしは差別化戦略を遂行し、競争優位を実現するための手段の一つと位置づけられる。

つまり、M&Aや提携は多目的であるので、多様な目的の部分集合であるコスト低減活動が企業経営のいかなる側面に効果をもたらす可能性が高く、あるいは低いのかを検証することの意義が認められる。そこから、コスト低減活動以外の研究開発活動や市場対応活動の諸活動と企業パフォーマンスの関係も検証し、これらの活動のいずれが経営に寄与する可能性が高いのかという点も論点となる。そこでこの章では、コスト低減活動を主に議論しつつ第4、5章の研究対象領域を拡大し、企業間関係の構築による研究開発活動や市場対応活動と、財務諸表に現れる客観的な財務的效果^(注7)を含む企業パフォーマンスとの関係も考察する。これは、コスト低減活動とその他の活動の対比を念頭に入れたためである。

これらの検証作業では、前述のように質問紙調査のデータと財務データを用いて企業間関係構築の効果を総合的に測定する。このような測定方法を採用する第1の理由は、質問紙調査のデータのみによる検証では、分析対象データが回答者の主観的判断に依存する程度が高くなるからである。第2の理由は、先行研究ではM&Aに関する財務データによる効

(注7) 以下、この章では、企業間関係の構築を契機として財務諸表上に現われる諸指標の改善現象を「財務諸表

果測定では効果を認める研究が少ないためである。第3に、質問紙調査のデータを用いる理由としては、財務データで測定されない範疇に属する「M&A の効果」も存在することが想定されるからである。

6-1-3 企業間関係の構築に関する効果測定についての問題

日本企業のM&Aに関しては第2章でみてきたように、「M&Aによる業績向上は期待できない」など、先行研究の大勢は、財務的な業績の向上には結びつきにくいと結論づけている。しかし、そうであるならば何故、現実の企業行動のなかでM&Aが盛んなのか、という疑問が依然として残る。しかも、第4章で示したように、我が国の製造業においてはコスト低減を目的とするM&Aや提携が存在し、その場合、当該企業の市場環境と低減対象コストの間には明確な関係性がみられる。さらに第5章では、企業間関係の形態、主要事業の市場環境、低減対象コスト、財務状況の4つの変数間に存在する関係性の検証を通じて、M&Aや提携をもたらすメリットについて部分的に検証したところである。

その一方で、M&Aが財務的な側面で企業経営に影響を及ぼすか否かとは別に、「M&Aは財務的な効果以外の経営上のメリットを持っているので財務業績の改善効果がなくとも行われる」ことも想定される。そこで、M&Aが盛んな理由について、コスト低減や財務的效果以外のM&Aの効果に関する広範囲な検証を実施する意味が生じるわけである。

また、財務データを用いたM&Aの効果の測定・検証という側面に関しては、質問紙調査のデータと財務データを組み合わせるなど、先行研究とは異なる測定方法を用いることによって、先行研究とは違った検証結果を得られる可能性もある。これは、先行研究で扱われているような財務データによるM&A効果の測定方法を、測定尺度となる財務指標なども含めて批判的に見た場合、測定方法の再検討によって財務諸表上の改善効果を測定できる余地を否定できないためである。

他方、M&Aが盛んな背景には、競争優位の獲得のために何らかの経営上のメリットを追求する、あるいは、M&Aを選択した企業は自らの企業行動を肯定的に捉える傾向がある（水野ほか（2002a），p. 32.）。

そこでこの章では、M&Aに対して質問紙調査の回答者（M&Aを実行した企業の当事者）が下す主観的評価と、M&Aの実行によって財務諸表上に現れる客観的效果は一致するの

上の改善効果」という。

否かも検証する。けだし、第4章と第5章ではM&Aや提携に対する主観的評価の測定で効果が認められる場合があったが、先行研究も含めて、M&Aを実行した効果を客観的に測定できるとは限らないからである。

以上は、M&Aないしは提携には経営上の効果（効果の顕れる領域の多様性を認めた上で）が存在することと、その効果の測定を前提とする。そして、これに対する検証によっては、M&Aないしは提携には経営上の効果はない、という検証結果が得られる可能性もあり得る。

そこで、第2節では、M&Aによる経営上の活動（コスト低減、研究開発）ごとに、その測定項目（観測変数）を細かく選定するとともに、M&Aを実施した企業の経営者が認識する当該M&Aのパフォーマンス（効果）についても経営全般、コスト低減、利益、スピード、研究開発、市場対応のそれぞれの側面から測定する。そのため、この質問紙調査から得たデータ（問9：M&Aにおいて重視した低減対象コスト、問10(2)：M&Aにおいて重視した研究開発・製品開発の内容、問11：M&Aにおいて重視した市場対応の内容、問12：M&Aによる経営上のパフォーマンス効果に関する認識）と、この調査においてM&Aを実施したと回答した企業の有価証券報告書記載の財務指標との関係性（相関関係や因果関係）を共分散構造分析により検証する。

また、提携を対象とする第2節と同様の検証は第3節で扱う。

第2節 M&Aの経営効果と財務効果に関する検証

6-2-1 因果関係の分析に用いる潜在変数の定義

以上の議論を踏まえ、第2節では、M&Aを契機に実施される経営上の活動を、コスト低減目的、研究開発目的、及び市場拡大目的の3つの側面からとらえる。その上で、それらM&Aによる活動が経営上のパフォーマンスや財務指標の改善効果にいかなる影響を及ぼすのかという点に関して、後述の仮説を立てて、それを検証する。こうしたアプローチを取る理由は、コスト低減などの活動目的と経営上のパフォーマンスや財務業績の間の因果関係、及びそれらの項目を構成する要素とを考察することによって、M&Aにおいて財務上の効果を得られる可能性の高い条件を整理するためである。

したがって、ここでは、M&Aによる活動を表す変数、経営上の効果を表す変数、財務指標の改善効果を表す変数という3つの質的に異なる変数間の関係性と、それらの変数間の関係に影響を与える具体的な経営上の事象を判別することを目的に分析モデルを構築する。

第4章で詳述したように、2000年に実施した質問紙調査では、コスト低減目的については、重視した低減対象コストをさらに7項目(費目)に分けて詳細に質問している。また、効果についても、「コスト低減面での効果」「利益面での効果」「経営のスピード面での効果」など6項目に区分して、それぞれの効果の程度を質問している。さらに、本章で初めて扱う公表財務諸表から得られる財務的效果を示す指標も一通りではない。

本章では上記の3つの質的に異なる変数を構成概念とし、それらの構成概念間の因果関係を共分散構造分析によって検証するので、このように複数の観測変数から構成される変数群^(注8)を、上記の3つの質的に異なる変数に集約する必要がある。

共分散構造分析に際しては、構成概念を定義するモデルと因果モデル(構造モデル)とを別々に作成する。ここでは、まず共分散構造モデルを用いた一因子モデルによって構成概念の測定モデルを規定した上で、次に構成概念間の因果関係(構造モデル)を検証する、という2段階の手順を採用した。また、構成概念の測定モデルの作成では、標準化回帰係数(パス係数)と信頼性分析(クロンバッハの α)を用いて、測定モデルの観測変数の候

(注8) これらの変数群は共分散構造分析においては構成概念を表す潜在変数として定義され、質問紙調査や公表財務諸表から得られるデータによって観測される変数(観測変数)から、測定モデル(確証的因子モデル)を通じて計測される。これは、コスト低減活動や経営上のパフォーマンスといった構成概念を単一の変数で表すことが困難だからである。そのため、各構成概念はそれぞれに対応する観測変数から説明される構造となっている。

補となる諸変数の中から、観測変数として信頼性が得られるものを選択した。

こうした前提のもとに、財務指標の改善効果、M&Aによる活動、経営上のパフォーマンスをそれぞれ構成概念として、次のように、5つの潜在変数を定義する^(注9)。

X：財務指標の改善効果

m_1 ：コスト低減活動

m_2 ：研究開発活動

m_3 ：市場拡大活動

P：経営上のパフォーマンス

ここでは、本章で新たに導入する変数である財務指標の改善効果 X についての測定モデルの作成手続の概要を説明する。なお、X を含む上記 5 つの潜在変数の作成手続の詳細については付録 6 - 1 で示す。

まず、第 1 の財務指標の改善効果 X に関する測定モデルを求めるが、ここで用いる財務データの特色は、質問紙調査の標本企業 (M&A を実施した企業 102 社のうち、上場廃止や新規上場により財務データの入手が困難な企業を除く 95 社) の 25 種類の財務指標について、M&A を当該企業が実施した前後の 3 年平均の差を採用した点にある。

このデータに対して相関行列法による主成分分析を行った。主成分分析の目的は、25 種類の財務データを基礎に、サンプル企業の財務状況を説明するのに適した要因の数及び特色を把握するためである。以上の手続により、標本企業の財務状況の変化を表すのに適した因子を抽出し、構成概念を測定するための観測変数の候補には、第 1 因子を構成する財務指標を充てることとした。ただし、因子数が多くなると財務指標の改善効果を表す潜在変数の数が増加し、モデルを複雑化させるおそれがあるため、ここでは抽出する因子数を 3 つに制限した。

ここで得られた第 1 因子には、使用資本利益率、使用資本営業利益率、使用資本経常利益率、株主資本経常利益率、売上高利益率、売上高営業利益率、売上高経常利益率が含まれる。第 1 因子に含まれる財務指標の共通点は、いずれも損益面の財務業績を主として表すものである。これらの財務指標を、潜在変数 X の観測変数候補とし、潜在変数 X の測定モデルを作成した。ただし、観測変数の冗長性を排除し、信頼性係数が過度に高くならな

(注9) なお、 m_1 、 m_2 、 m_3 、P は、第 4 章で用いたもの。

いようにする観点から、複数の類似する観測変数の中からいくつかの変数を削除した上で、変数選択を行った。その結果、売上高経常利益率 x_a 、使用資本営業利益率 x_b 、売上高営業利益率 x_c の3変数を潜在変数 X の測定モデルの観測変数として選択した。

以上により、

- (1) 財務指標の改善効果（潜在変数 X ）を測定する観測変数は、使用資本営業利益率 x_b 、売上高経常利益率 x_d 、売上高利益率 x_g のM&A前3年間の平均値とM&A後3年間の平均値の差を取った3変数とする。

また、 m_1 、 m_2 、 m_3 、 P の観測変数は次の通りとなる。

- (2) 構成概念であるコスト低減活動（潜在変数 m_1 ）を測定する観測変数は、物流（原材料・部品調達）コストの低減 m_d 、管理的コストの低減 m_g 、物流（製品の配送）コストの低減 m_h の3変数となる。
- (3) 研究開発活動（潜在変数 m_2 ）を測定する観測変数は、技術融合によるシナジー効果 r_c 、研究開発コストの抑制 r_d 、研究開発期間の短縮 r_e の3変数となる。
- (4) 市場拡大活動（潜在変数 m_3 ）を測定する観測変数は、価格競争力の維持・強化 s_a 、業界標準の確立 s_b 、市場での分業の確立 s_c 、物流網の相互利用 s_f 、販売網の相互利用 s_g 、ブランドイメージの向上 s_i の6変数となる。
- (5) 経営上のパフォーマンス（潜在変数 P ）を測定する観測変数は、経営全般への効果 p_a 、コスト低減面の効果 p_b 、利益面の効果 p_c の3変数となる。

6-2-2 コスト低減・パフォーマンス・財務指標の関係性（基本モデル）

前述のように規定した構成概念（潜在変数）間の因果関係について、構造モデルを作成してこれを検証する。考察の流れとしては、最初に、3つの潜在変数 m_1 、 P 、 X から構成される基本モデルを検証し、その後、このモデルの m_1 を m_2 又は m_3 によって置き換えたモデルを扱う、という順序で因果関係の検証を行った。なお、5つの潜在変数 m_1 、 m_2 、 m_3 、 P 、 X すべての相互関係は付録5-3に示す。

まず、最初の3つの潜在変数 m_1 、 P 、 X 間の関係については、次の3つの因果関係の存在を推定できる。

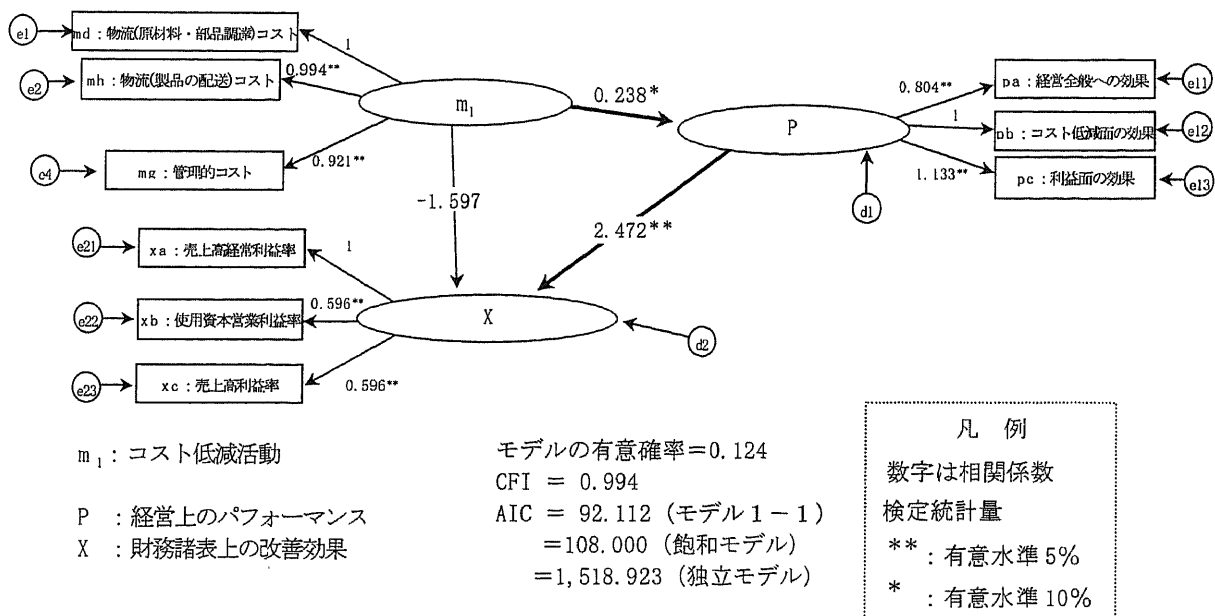
- ① M&Aによるコスト低減活動 m_1 は、経営上のパフォーマンス P に影響する。
- ② 経営上のパフォーマンス P は、財務指標の改善効果 X として観測される。
- ③ M&Aによるコスト低減活動 m_1 は、財務指標の改善効果 X に影響する。

そこで、次の仮説を設定する。

仮説 6-1：M&A においては、コスト低減活動は財務指標の改善を促進する。

この中で、①の因果関係については、第4章及び第5章の結果にもとづくと、M&Aによるコスト低減活動と経営上のパフォーマンスの間には正の因果関係の存在が確認されている。したがって、②と③の関係を検証するために、①、②、③の因果関係を含む潜在変数間の構造と、3つの潜在変数 m_1 、 P 、 X それぞれの測定モデルを前提に、共分散構造分析による検証対象として、モデル1-1を作成する（図表6-1）。

図表 6-1 モデル1-1（基本モデル）



モデル1-1の適合度検定の結果（標本数：95）、あてはめモデルの有意確率が0.124と0.05を上回っており、モデルは棄却されなかった。さらにモデル適合の尺度（注10）としてCFIを算出すると、CFIは0.994と0.9を上回わりほぼ1.0に近いこと、AICはこのモデルの場合が最小（92.112、飽和モデル108.000、独立モデル1,518.923）となっている。

（注10）一般的にはGFIやAGFIをモデル適合の尺度とすることが多いが、ここでは分析に使用したデータに欠測値があるため、共分散構造分析に利用したソフトウェア（AMOS）では、これらは算出されない。AMOSでは、MAR（ミッシング・アトランダム）の仮定を想定した上で欠損値を考慮した最尤推定を行っているが、GFIやAGFIは欠損値の存在を前提としていないため出力されず、通常はCFIで代替する。なお、本章で扱うこれ以外のモデルについても同様である。

一方、このモデルではコスト低減活動 m_1 から経営上のパフォーマンス P への影響が無いとする帰無仮説に対するワルド検定統計量が 1.819、経営上のパフォーマンス P から財務指標の改善効果 X への影響に関するワルド検定統計量は 2.474 と前者は有意水準 5%（検定統計量：1.965）では帰無仮説は棄却されないものの有意水準 10%（検定統計量：1.645）では棄却され、後者は 5%水準でも棄却される。なお、コスト低減活動 m_1 から財務指標の改善効果 X への直接的な因果関係についての検定統計量は-1.549 と帰無仮説は棄却されなかった。

図表 6-2 モデル 1-1 における潜在変数間の関係

標準化総合効果				標準化直接効果				標準化間接効果			
	m_1	P	X		m_1	P	X		m_1	P	X
P	0.290	0.000	0.000	P	0.290	0.000	0.000	P	0.000	0.000	0.000
X	-0.136	0.326	0.000	X	-0.230	0.326	0.000	X	0.095	0.000	0.000

このようにモデル 1-1 に基づく仮説 6-1 の検証に関しては、コスト低減活動 m_1 から経営上のパフォーマンス P への影響、及び P から財務指標の改善効果 X への影響の存在が否定されないという検定結果が得られた。ただし、 m_1 から X への直接効果は負、 m_1 から X への間接効果は正で、 m_1 から X への総合効果は負となる（図表 6-2）。

しかし、コスト低減活動から経営上のパフォーマンスへの直接効果は正（有意水準 5%）、経営上のパフォーマンスから財務指標の改善への直接効果は正（有意水準 5%）、コスト低減活動から財務指標の改善への間接効果は正（有意水準 5%）であるので、コスト低減活動が経営上のパフォーマンスを高めているならば、財務指標の改善にプラスの影響を及ぼすと解することができる。

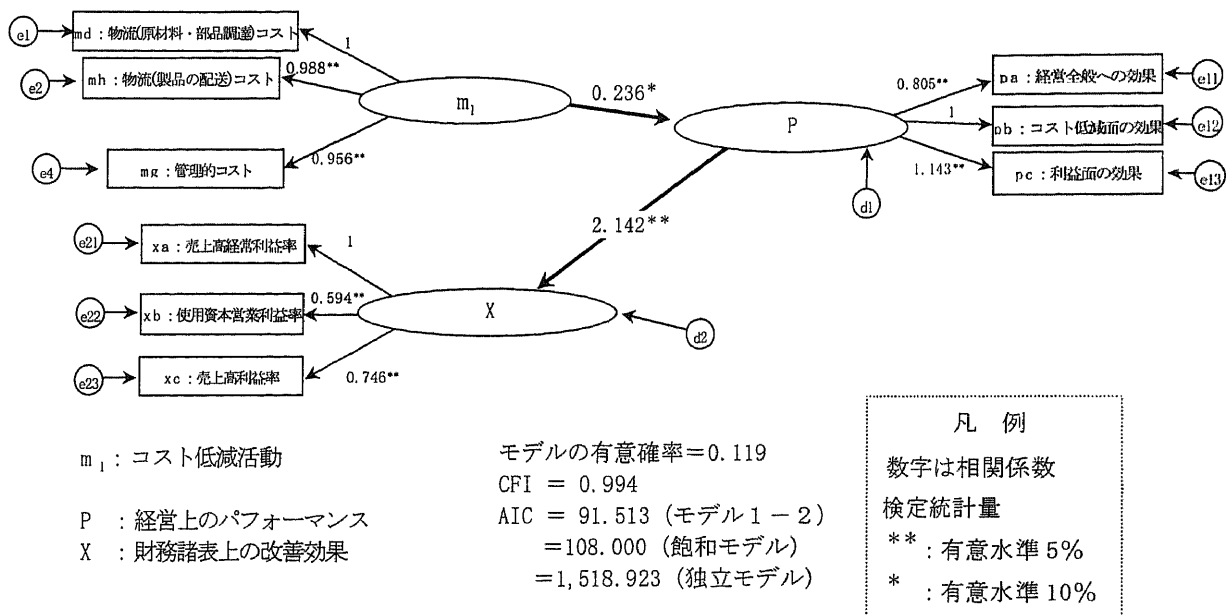
つまり、コスト低減活動と財務業績の直接的な関係のみに着目したのでは、コスト低減活動は財務業績に影響を及ぼすという結論は得られないが、経営上のパフォーマンスの有無という評価項目を介在させると、間接的には、プラスの効果が観測できる。従って、この結果からは、コスト低減活動をしてもパフォーマンスが上がらなければ財務指標の改善は達成されないことが示唆される。換言すれば、パフォーマンスを上げられないようなコスト低減活動はコストを喪失させ、財務指標に悪影響を及ぼすことが示されている。逆に、M&Aにより、マネジメントシステムの改善に資するようなコスト低減活動が行われるならば、財務指標の改善効果が得られる可能性がある。

6-2-3 M&Aによるコスト低減に関する修正モデル

しかし、モデル1-1では、 m_1 から X への影響は有意ではないが負値となった。そこで、サイモン・ブレイロック法により有意でないパス (m_1 から X) を削除したモデル1-2を作成し、これを修正モデルとして仮説6-2を検証する(図表6-3)。

仮説6-2: M&Aにおいては、経営上のパフォーマンスを高めるコスト低減活動は財務指標の改善を促進する。

図表6-3 モデル1-2 (修正モデル)



モデル1-2に基づく仮説6-2の検証では(標本数:95)、あてはめモデルの有意確率が0.119と0.05を上回っており、モデル適合度の有意性の上での問題はない。また、CFIは0.993と0.9を上回り、ほぼ1.0に近く、AICはこのモデルの場合が最小となっており、モデルの適合が良好なことを裏付けている。

このモデルについても、 m_1 から P への影響及び、 P から X への影響に関するワルド検定統計量は、それぞれ1.765と2.102であり、前者は有意水準10%、後者は有意水準5%で帰無仮説は棄却可能である。

ここでは、有意なパスとして m_1 から P (有意水準10%・正の相関)、 P から X (有意水準5%・正の相関)であり、かつ、 m_1 から P への直接効果、 P から X への直接効果、 m_1 から X への総合効果はいずれも正なので、M&Aによるコスト活動と財務指標の改善効果は、正の

相関性を持つといえる（図表 6-4）。

図表 6-4 モデル 1-2 における潜在変数間の関係

標準化総合効果				標準化直接効果				標準化間接効果			
	m_1	P	X		m_1	P	X		m_1	P	X
P	0.283	0.000	0.000	P	0.283	0.000	0.000	P	0.000	0.000	0.000
X	0.072	0.253	0.000	X	0.000	0.252	0.000	X	0.072	0.000	0.000

以上の結果から、モデル 1-2 では、経営上のパフォーマンスを高めるコスト低減活動が財務指標の改善に促進的に作用することが観測できるので、仮説 6-2 は採択される。

つまり、モデル 1-2 では、「M&A によるコスト低減活動が経営上のパフォーマンスに好ましい影響を与える場合に財務指標を改善させる」という因果関係の存在が否定されなかった。すなわち、 m_1 から P、P から X への影響が観測され、M&A によるコスト低減活動が経営上のパフォーマンスに好ましい影響を与え、経営上のパフォーマンスは財務指標の改善効果に促進的にはたらくものとして測定された。モデル 1-2 の結果からみると、コスト低減活動は、間接的に財務指標の改善効果に影響することが示唆されている。

6-2-4 M&A による研究開発活動と市場拡大活動

モデル 1-1 と 1-2 では、コスト低減活動、経営上のパフォーマンス、財務指標の改善効果の 3 変数の関係を検証した。そこで、M&A によるコスト低減活動との対比を行うために、モデル 1-1 のコスト低減活動 m_1 を研究開発活動 m_2 に置き換えたモデル 1-3 を作成し、モデル 1-1 と同様の検証を加える（図表 6-5）。

ここでは、次の仮説を設定する。

仮説 6-3：M&A においては、研究開発活動は財務指標の改善を促進する。

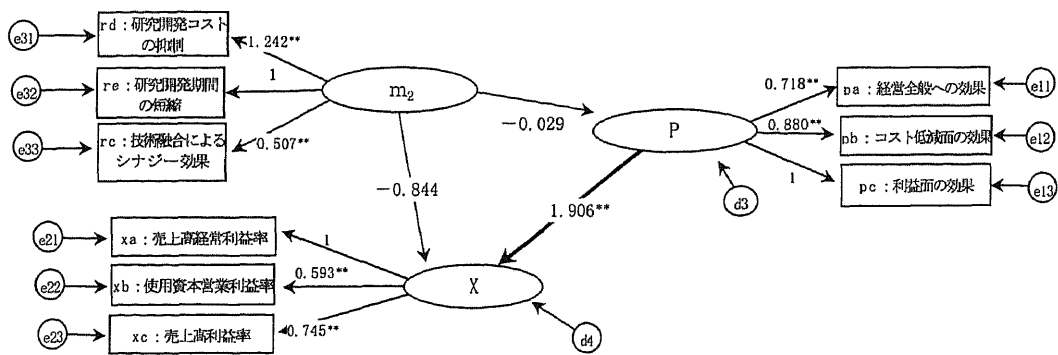
仮説 6-4：M&A においては、経営上のパフォーマンスを高める研究開発活動は財務指標の改善を促進する。

まず、モデル 1-3 の適合度検定の結果（標本数：95）、あてはめモデルの有意確率が 0.043 と 0.05 を下回っており、有意確率からはモデルは棄却された。しかし、モデル適合の尺度である CFI は 0.991 と 0.9 を上回りほぼ 1.0 に近いこと、AIC はこのモデルの場合が最小

(97.066、飽和モデル 108.000、独立モデル 1,592.687) となっているので、モデルは自体は受容できる。

一方、このモデルでは研究開発活動 m_2 から経営上のパフォーマンスへの影響 P への影響が無いとする帰無仮説に対するワルド検定統計量が-0.173、経営上のパフォーマンスへの影響 P から財務指標の改善効果 X への影響に関するワルド検定統計量は2.122と前者は有意水準10%でも帰無仮説は棄却されず、後者は5%水準でも棄却される。また、研究開発活動 m_2 から財務指標の改善効果 X への直接的な因果関係についての検定統計量は-0.761と帰無仮説は棄却されなかった。したがって、M&Aによる研究開発活動から経営上のパフォーマンス P 及び財務指標の改善効果 X に対する影響はいずれも否定され、仮説6-3、6-4は棄却された。

図表6-5 モデル1-3



m_2 : 研究開発活動
 P : 経営上のパフォーマンス
 X : 財務指標の改善効果

モデルの有意確率=0.043
 CFI = 0.991
 AIC = 97.066 (モデル1-3)
 = 108.000 (飽和モデル)
 = 1,592.687 (独立モデル)

凡例
 数字は相関係数
 検定統計量
 **: 有意水準5%
 * : 有意水準10%

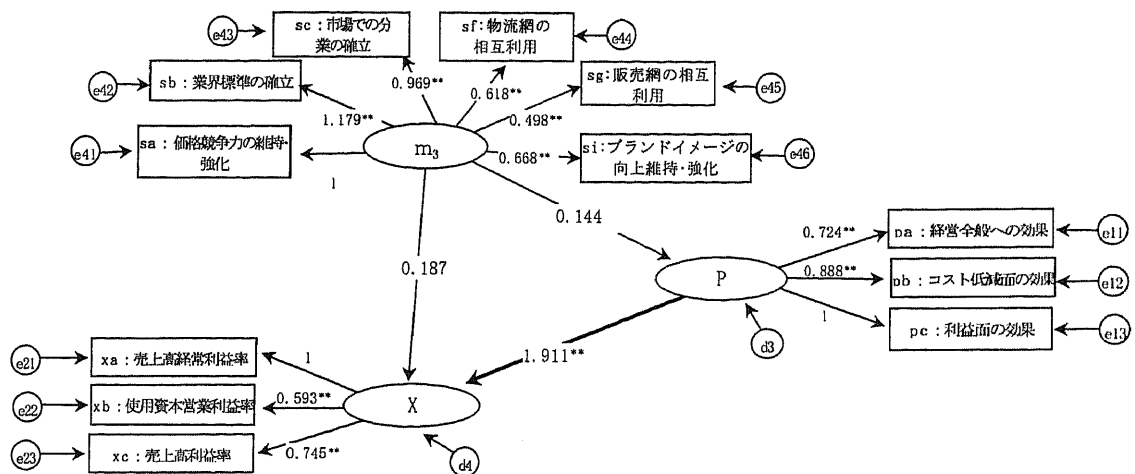
次に、モデル1-1のコスト低減活動 m_1 を市場拡大活動 m_3 によって代置したモデル1-4を作成し、仮説6-6、6-7について同様の検証を加える(図表6-6)。

仮説6-5: M&Aにおいては、市場拡大活動は財務指標の改善を促進する。

仮説6-6: M&Aにおいては、経営上のパフォーマンスを高める市場拡大活動は財務指標の改善を促進する。

モデル1-4の適合度検定の結果(標本数:95)、あてはめモデルの有意確率が0.003と0.05を下回っており、有意確率からはモデルは棄却された。しかし、CFIは0.984と0.9を上回わりほぼ1.0に近いこと、AICはこのモデルの場合が最小(161.030、飽和モデル108.000、独立モデル2,072.926)となっているので、モデルは自体は受容できる。

図表6-6 モデル1-4



m₃: 市場拡大活動
P: 経営上のパフォーマンス
X: 財務指標の改善効果

モデルの有意確率=0.003
CFI= 0.984
AIC= 161.030 (モデル1-3)
= 180.000 (飽和モデル)
= 2,072.926 (独立モデル)

凡例
数字は相関係数
検定統計量
** : 有意水準5%
* : 有意水準10%

一方、このモデルでは市場拡大活動 m₃ から経営上のパフォーマンスへの影響 P への影響が無いとする帰無仮説に対するワルド検定統計量が0.765、経営上のパフォーマンスへの影響 P から財務指標の改善効果 X への影響に関するワルド検定統計量は2.085と前者は有意水準10%でも帰無仮説は棄却されず、後者は5%水準でも棄却される。市場拡大活動 m₃ から財務指標の改善効果 X への直接的な因果関係についての検定統計量は0.148と帰無仮説は棄却されなかった。したがって、M&Aによる市場拡大活動から経営上のパフォーマンス P 及び財務指標の改善効果 X に対する影響はいずれも否定され、仮説6-5、6-6は棄却された。

6-2-5 潜在変数と観測変数の特徴

そこで、次にこれらの各潜在変数とそれに対応する観測変数の特徴を考察する。

M&Aによるコスト低減活動 m_1 については、物流(原材料・部品調達)コスト、管理的コスト、物流(製品の配送)コストの3変数によって説明される場合に最も適合性が高い。これらのコストが M&A におけるコスト低減活動でパフォーマンスに好ましく作用する可能性の高いコストといえる。これらの性格は、管理的コストは価値連鎖全体に係わるもの、物流(原材料・部品調達)コストは価値連鎖上でいえば上流から中流、物流(製品の配送)コストは下流に属する。管理的コストについては、人件費や一般管理費などの固定費に相当する部分であると同時に、これらの費用を低減させるには、当事者たる企業どうしの価値連鎖やコスト構造に「踏み込んだ統合」を行わなければコスト低減を実現させる可能性が高くないという特色を持つ。この「踏み込んだ統合」とは、相手企業に対する支配力の強弱によって影響される。企業間関係の構築に関する形態の中で、M&A と提携を比較すると、M&A は相手企業的意思決定をすべて存続会社に統合するという点で、M&A は提携よりも相手企業に対する強い支配を実現させる。つまり、M&A によるコスト低減活動を測定する観測変数の中に管理的コストの低減が含まれていることに鑑みると、管理的コストのようなコスト構造の中核を占めるコストの低減には相手企業に対する強い支配力の獲得が重要であるという示唆を得たものと判断できる。また、価値連鎖の中で上流から中流に位置する物流(原材料・部品調達)コストと下流に位置する物流(製品の配送)コストという物流関係コストが3個の観測変数のうちの2つまでを占めている。これらは生産機能の周辺部分であり、M&A による他企業からの経営資源の導入において、統合がコスト低減に直結する可能性が高い費目であることが示唆されている。

研究開発活動 m_2 は、技術融合によるシナジー効果 rc 、研究開発コストの抑制 rd 、研究開発期間の短縮 re の3変数から説明される場合に適合性が高まる。つまり、M&A を通じて市場拡大活動を展開する際に促進される研究開発活動では、研究開発に係るコストの低減や、研究開発のスピードアップ、価値連鎖の統合に伴う新たな価値の創出が期待される傾向にあることがわかる。

市場拡大活動 m_3 は、価格競争力の維持・強化 sa 、業界標準の確立 sb 、市場での分業の確立 sc 、物流網の相互利用 sf 、販売網の相互利用 sg 、ブランドイメージの向上 si の6変数によって説明される場合の適合度が高い。ここでは、9個の観測変数候補のうち3分の2に当たる6変数が観測変数となること、物流網や販売網の相互利用といった既存の経営資

源の有効活用とともに、価格競争力、業界標準、市場で分業などの市場競争力を高めるために必要とされる項目が網羅的に含まれていることが目立った特徴である。したがって、M&Aによる市場拡大活動は、競争力強化のための多様な項目によって評価されるという観測結果が得られたことになる。しかし、市場拡大活動によって促進されるコスト低減活動と研究開発活動に関しては、前者はもちろん、後者についてもコスト削減に関連する項目が観測変数として適合する点で、M&Aによる競争力強化においてはコストへの視点の重要性が示唆される。

さらに、経営上のパフォーマンス P は、経営全般への効果、コスト低減面の効果、利益面の効果の3変数によって説明されるが、これらはいずれも損益部分に関係する評価指標である。特に、コスト低減や利益に関するパフォーマンスとして測定されていることを考慮すると、M&Aに伴う経営上のパフォーマンスは貸借ベースよりも、損益ベースで認識される傾向があることが示されている。なお、経営全般への効果については、損益ベースにも貸借ベースにも該当する可能性がある。

最後の財務指標の改善効果 X は、使用資本営業利益率、売上高経常利益率、売上高利益率の3変数から説明される。いずれについても、収益性と密接な指標であることから、M&Aによって生じる財務効果は収益面に現れる傾向がみられる。つまり、パフォーマンスと財務指標の改善効果の測定モデルを通じて、M&Aによるコスト低減活動が企業経営に好ましく作用する分野は、損益面のパフォーマンスが中心的であることが示唆されている。

6-2-6 潜在変数間の因果関係についての考察

一方、モデル1-2、1-3、1-4からは、M&Aにおけるコスト低減活動は経営上のパフォーマンスを経由して財務効果に結びつく可能性が観測されたが、研究開発活動と経営上のパフォーマンス及び財務指標の改善、市場拡大活動と経営上のパフォーマンス及び財務指標の改善、という潜在変数間の因果関係の存在は肯定されなかった。モデル1-2では、「M&Aによるコスト低減活動が経営上のパフォーマンスに好ましい影響を与える場合に財務指標を改善させる」という因果関係の存在が否定されなかった。

以上のように、分析対象データ及び本研究における分析手法では、M&Aによる活動の中で、経営上のパフォーマンスが経営者等によって認識され、かつ、財務指標の改善効果を生じる可能性を有するのは、コスト低減活動である。したがって、M&Aでは、研究開発や市場拡大活動よりもコスト低減活動に主眼を置くことの方が、経営上のパフォーマンスや財務指

標への反応の点において有益となる可能性がある。

これらの検証結果は、次のような知見としてまとめることができる。

- ①M&Aによるコスト低減活動は経営上のパフォーマンスに好ましくはたらくが、研究開発活動と市場拡大活動はパフォーマンスには影響しない。
- ②M&Aによって生じる経営上のパフォーマンスは、損益ベースの効果として認識される傾向がある。
- ③M&Aによるコスト低減活動では、当事者たる企業どうしの価値連鎖やコスト構造に関して、M&Aの特色である強い支配力がなければ実現され得ない種類のコストや、価値連鎖の中で統合が図られやすい部分に属するコストを低減対象に据えることが財務指標の効果に結びつく可能性がある。

このように、市場拡大活動に起因するコスト低減活動と研究開発活動のうち、コスト低減活動において低減対象コストの選択など本研究で示したような一定の条件が整えば、収益性を表す財務指標の改善効果が生じる可能性がある。ただし、モデル1-1、1-2にみられるようにM&Aの結果が経営上のパフォーマンスや財務指標の具体的な改善効果として測定される場合は限られている。したがって、M&Aの実行によってコスト低減活動を重視したからといって、経営上のパフォーマンスや財務効果の好転を無条件にもたらすとは限らない。しかし、低減対象コストや評価尺度となる財務指標の選択によっては、M&Aによる財務指標の改善のための規範の提示に結びつけられる可能性がある。

前述のように、M&Aでは、コスト低減に関するパフォーマンスは財務指標に反映されやすい。ここで、会計報告上の財務数値が企業の業績を測る上では表層的なものとするれば、M&Aにおけるコスト低減に関するパフォーマンスは企業経営の表層部分の改善効果として出現しやすい傾向にあることがいえるわけである。

つまり、実際のM&Aをめぐる企業的意思決定に際しての問題として、相手企業の価値連鎖の統合や意思決定プロセスの統合、コスト構造の抜本的な改変によって達成される性格を持ったコストを低減対象に据える場合や、物流コストにみられるような当事者たる企業に重複する機能を統合する場合には、経営上のパフォーマンスとして認識され、かつ、収益面の財務指標の改善に結びつく可能性が存在する。ここに、コスト低減がM&Aの経営上の効果の一部であることが示唆されている。したがって、M&Aの実施にあたっては、以上述べてきたような企業経営に対するM&Aの限定的な可能性に配慮した戦略策定が重要である。

第3節 提携の経営効果と財務効果に関する検証

6-3-1 潜在変数（構成概念）の1因子モデルの検討

第3節では、第2節と同一の問題意識と手続きを提携にも適用し、第2節で示した仮説6-1から6-8のM&Aを提携に置き換えた仮説を検証する。したがって、第2節で示したモデル1-1の基本構造（構成概念の相互関係）には変更を加えずに、提携に関するデータを分析する。また、第2節と同様、構成概念と因果モデル（構造モデル）はそれぞれ別に作成し、構成概念の測定モデルを規定した上で、次に構成概念間の因果関係を検証する。そして、構成概念の測定モデルの作成では、標準化回帰係数（パス係数）と信頼性分析（クロンバッハの α ）を用いて、測定モデルの観測変数の候補となる諸変数に対して、観測変数として信頼性が得られるものを選択する。つまり、構成概念を表す潜在変数そのものには変更を加えないが、測定モデル（確証的因子モデル）の観測変数には改めて検討を加える。したがって、この節では、第2節と同様の構成概念を以下のように定義する。

X' ：財務指標の改善効果

t_1 ：コスト低減活動

t_2 ：研究開発活動

t_3 ：市場拡大活動

P' ：経営上のパフォーマンス

次に、構成概念（潜在変数）である X' 、 t_1 、 t_2 、 t_3 、 P' の測定モデルを作成する。付録5-2のとおり、第1の財務指標の改善効果 X' の観測変数は、観測変数は使用資本営業利益率 $x'b$ 、売上高経常利益率 $x'd$ 、使用資本利益率 $x'f$ の3つとなる。

第2のコスト低減活動 t_1 の観測変数は、物流(原材料・部品調達)コストの低減 td 、管理的コストの低減 tg 、物流(製品の配送)コストの低減 th の3変数となる。

第3の潜在変数 t_2 の観測変数は、技術融合によるシナジー効果 $r'c$ 、研究開発コストの抑制 $r'd$ 、研究開発期間の短縮 $r'e$ 、相手企業の特許・パテント等の利用 $r'f$ 、の4変数となる。

第4の潜在変数 t_3 の観測変数は、物流網の相互利用 $s'f$ 、販売網の相互利用 $s'g$ 、顧客サービスの充実 $s'h$ の3変数となる。

第5の経営上のパフォーマンス P' の観測変数は、経営全般への効果 $p'a$ 、コスト低減面の

効果 p'b、利益面の効果 p'c、経営のスピード面の効果 p'd の 4 変数となる。

6-3-2 構成概念間の因果関係の検証

次に、提携における構成概念（潜在変数）間の因果関係について、第2節で検証した M&A に関する仮説 6-1 から 6-6 に対応した仮説 6-7 から 6-12 を立てる^(注11)。そして、第2節で用いた構造モデルによってこれを検証する。なお、5つの潜在変数 t_1 、 t_2 、 t_3 、 P' 、 X' の相互関係は付録 5-4 で示す。

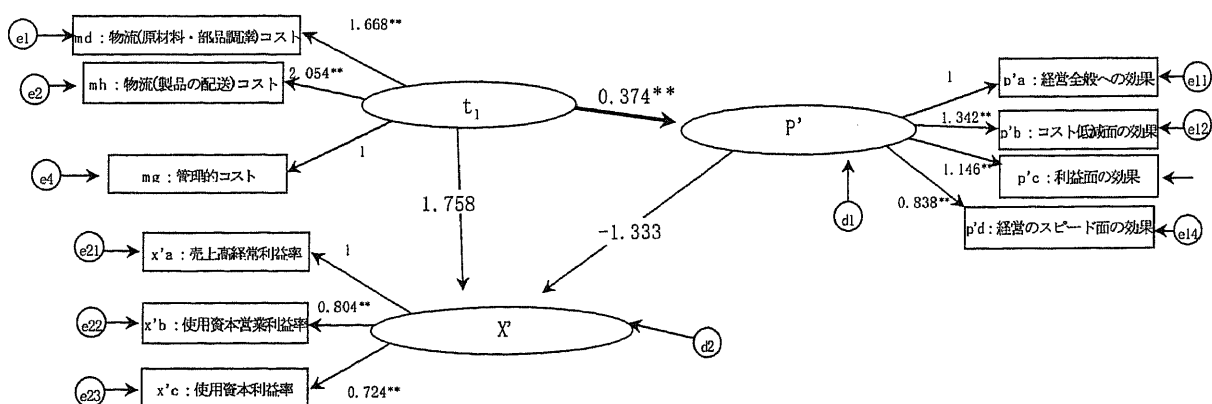
まず、モデル 1-1 に対応するモデル 2-1（図表 6-7）によって仮説 6-7 と 6-8 を検証する。

仮説 6-7：提携においては、コスト低減活動は財務指標の改善を促進する。

仮説 6-8：提携においては、経営上のパフォーマンスを高めるコスト低減活動は財務指標の改善を促進する。

モデル 2-1 の検定の結果（標本数：142）、あてはめモデルの有意確率が 0.123 と 0.05 を上回り、モデル適合性は棄却されなかった。また、CFI は 0.986 と 1.0 に近いこと、AIC はこのモデルの場合が最小であるので、このモデルは受容できる。

図表 6-7 モデル 2-1



t_1 : コスト低減活動
 P' : 経営上のパフォーマンス
 X' : 財務諸表上の改善効果(利益面)

モデルの有意確率=0.123
 CFI = 0.996
 AIC =107.406 (モデル 2-1)
 =130.000 (飽和モデル)
 =2,308.462 (独立モデル)

凡例
 数字は相関係数
 検定統計量
 **: 有意水準 5%
 * : 有意水準 10%

(注 11) 仮説 6-1 から 6-8 で「M&A」と記していた部分を「提携」置き換えたもの。

このモデルではコスト低減活動 t_1 から経営上のパフォーマンス P' への影響に関するワルド検定統計量が 2.337 と有意水準 5% では棄却されるものの、 P' から財務指標の改善効果 X' への影響に関するワルド検定統計量は -1.364 と有意水準 10% でも棄却されない。また、 t_1 から X' への直接的な因果関係についての検定統計量は 1.526 と棄却されなかった。

このようにモデル 2-1 に関しては、コスト低減活動 t_1 から経営上のパフォーマンス P' への影響は否定されないものの、 P' から財務指標の改善効果 X' への影響は肯定されなかった。つまり、M&A とは異なり、提携によるコスト低減活動は財務指標の業績改善に結びつく可能性は肯定されなかった。つまり、提携によるコスト低減活動は経営上のパフォーマンスに好ましい影響を与えるものの、財務指標の改善に正の効果を持つ、という因果関係の存在は統計的には有意とならなかった。

したがって、仮説 6-7 と 6-8 は棄却される。

一方、潜在変数間の効果 (図表 6-8) については、提携によるコスト低減活動から経営上のパフォーマンスへは正の直接効果 (有意水準 5%) が観測された。しかし、経営上のパフォーマンスから財務指標の改善への直接効果は負 (非有意)、コスト低減活動から財務指標の改善への直接効果は正 (非有意) であった。一方、コスト低減活動から財務指標の改善への総合効果は正であるものの、有意ではなかった。また、コスト低減活動から財務指標の改善への間接効果は負 (非有意) であった。

図表 6-8 モデル 2-1 における潜在変数間の関係

標準化総合効果				標準化直接効果				標準化間接効果			
	t_1	P'	X'		t_1	P'	X'		t_1	P'	X'
P'	0.336	0.000	0.000	P'	0.336	0.000	0.000	P'	0.000	0.000	0.000
X'	0.140	-0.165	0.000	X'	0.196	-0.165	0.000	X'	-0.056	0.000	0.000

ただし、変数間の効果に着目すると、提携によるコスト低減活動は直接的には財務改善には有意ではないがプラスの効果을及ぼす傾向があり、かつ、パフォーマンス向上には有意に結びつくものの、パフォーマンスが好ましいと経営者等が認識しても財務改善効果にはマイナスに作用する傾向が示唆される。これは、パフォーマンスを上げるコスト低減活動を行っても、むしろコストを喪失させ、財務指標に悪影響を及ぼすことを示唆するものである。

このように、提携によるコスト低減活動はM&Aの場合とは異なり、経営上のパフォーマンスの有無という評価項目の介在にかかわらず、提携によるコスト低減活動は財務業績にプラ

スの効果を及ぼすことを観測できなかつた。

6-3-3 提携による研究開発活動と市場拡大活動

モデル2-1では、コスト低減活動、経営上のパフォーマンス、財務指標の改善効果の3変数の関係を検証した。そこで、モデル2-1のコスト低減活動 t_1 を研究開発活動 t_2 に置き換えたモデル2-2を作成し、同様の検証を加える(図表6-9)。

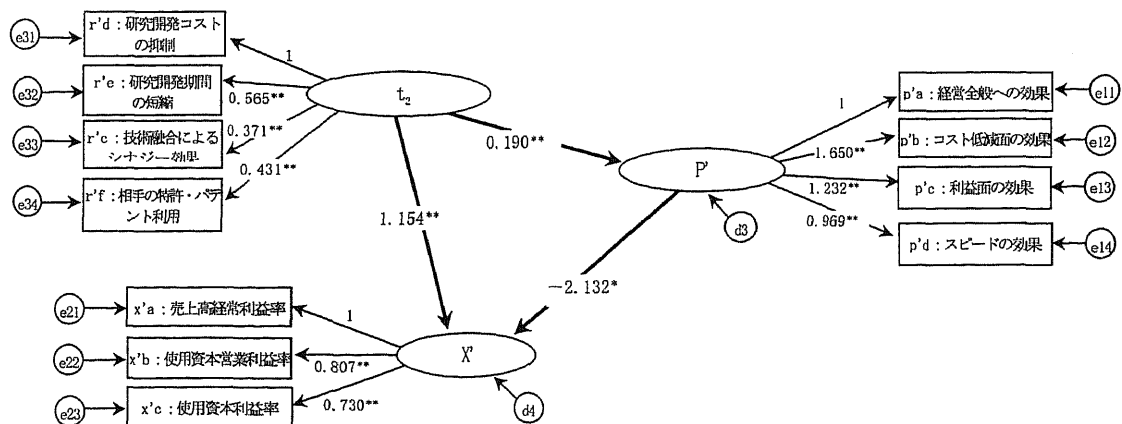
ここでは、次の仮説を設定する。

仮説6-9: 提携においては、研究開発活動は財務指標の改善を促進する。

仮説6-10: 提携においては、経営上のパフォーマンスを高める研究開発活動は財務指標の改善を促進する。

モデル2-2の検定の結果(標本数:142)、あてはめモデルの有意確率が0.015と0.05を下回わり、モデル適合性は棄却されが、CFIは0.992と1.0に近いこと、AICはこのモデルの場合が最小であるので、このモデルは受容できる。

図表6-9 モデル2-2



t_2 : 研究開発活動
 P : 経営上のパフォーマンス
 X' : 財務指標の改善効果

モデルの有意確率=0.015
 CFI= 0.992
 AIC= 134.195 (モデル2-2)
 = 154.000 (飽和モデル)
 = 2,701.542 (独立モデル)

凡例
 数字は相関係数
 検定統計量
 **: 有意水準5%
 *: 有意水準10%

このモデルでは研究開発活動 t_2 から経営上のパフォーマンス P' への影響に関するワルド検定統計量が 3.381 と有意水準 5% では棄却され、 P' から財務指標の改善効果 X' への影響に関するワルド検定統計量は -1.835 と有意水準 10% で棄却される。また、 t_2 から X' への直接的な因果関係についての検定統計量は 2.471 と棄却された。

このようにモデル 2-2 に関しては、研究開発活動 t_2 から経営上のパフォーマンス P' への正の影響、研究開発活動 t_2 から財務指標の改善効果 X' への正の影響、 P' から X' への負の影響が肯定された。つまり、M&A とは異なり、提携による研究開発活動は、経営上のパフォーマンスの向上と財務諸表上の業績改善に結びつく可能性は否定されなかった。しかし、経営上のパフォーマンスは、財務指標の改善に負の効果を持つことが有意となったことから、研究開発活動がパフォーマンスを向上させ、それが財務指標の改善効果として観測されるという因果関係の存在は統計的には有意とならなかった。

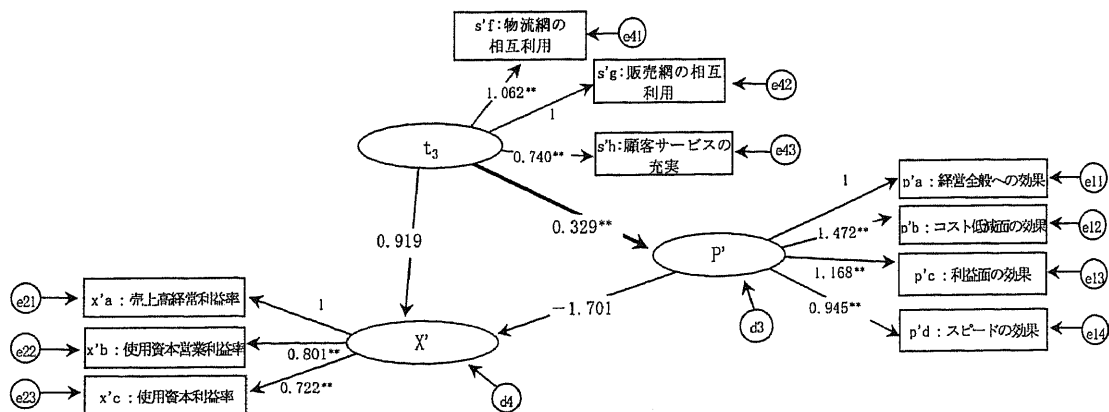
したがって、仮説 6-9 は採択されるものの、6-10 は棄却される。

次に、モデル 2-1 のコスト低減活動 t_1 を市場拡大活動 t_3 によって代置したモデル 2-3 を作成し、仮説 6-11、6-12 について同様の検証を加える (図表 6-10)。

仮説 6-11：提携においては、市場拡大活動は財務指標の改善を促進する。

仮説 6-12：提携においては、経営上のパフォーマンスを高める市場拡大活動は財務指標の改善を促進する。

図表 6-10 モデル 2-3



t_3 : 市場拡大活動
 P' : 経営上のパフォーマンス
 X' : 財務指標の改善効果

モデルの有意確率 = 0.000
 CFI = 0.966
 AIC = 142.936 (モデル 2-2)
 = 130.000 (飽和モデル)
 = 2,321.652 (独立モデル)

凡例
 数字は相関係数
 検定統計量
 ** : 有意水準 5%
 * : 有意水準 10%

モデル2-3の検定の結果(標本数:142)、CFIは0.966と1.0に近いものの、あてはめモデルの有意確率が0.000と0.05を下回わり、モデル適合性は棄却されるとともに、AICはこのモデルの場合が最小ではないので、このモデルは受容できない。

モデルが受容できないことを前提に、各潜在変数間の関係についての傾向をみると、市場拡大活動 t_3 から経営上のパフォーマンス P への影響に関するワルド検定統計量は3.261と有意水準5%では棄却され、 P から X への影響に関するワルド検定統計量は-1.357と有意水準10%でも棄却されない。また、 t_3 から X への直接的な因果関係についての検定統計量も1.069となり棄却されなかった。

このようにモデル2-3に関しては、仮説6-11及び6-12は棄却される。

6-3-4 潜在変数と観測変数の特徴

次に、各潜在変数とそれに対応する観測変数の特徴を考察する。

まず、提携によるコスト低減活動 t_1 については、M&Aの場合と同様、物流(原材料・部品調達)コスト t_d 、管理的コスト t_g 、物流(製品の配送)コスト t_h の3変数によって説明される場合に最も適合性が高かった。ゆえに、第2節でも述べたように、これらのコストの性格から判断すると、物流コストのように生産機能の周辺部分のコストや、管理的コストにみられる価値連鎖全体に係わるコストが低減対象となる場合に提携によるコスト低減活動を説明しやすいものとなる。

提携による研究開発活動 t_2 は、技術融合によるシナジー効果 $r'c$ 、研究開発コストの抑制 $r'd$ 、研究開発期間の短縮 $r'e$ 、相手企業の特許・パテント等の利用 $r'f$ 、の4変数から説明される。研究開発コストの抑制や研究開発期間の短縮は価値連鎖の統合によって促進されやすいものであるが、シナジー効果や特許等の導入は経営のスピードを求めるものである。

提携による市場拡大活動 t_3 は、物流網の相互利用 $s'f$ 、販売網の相互利用 $s'g$ 、顧客サービスの充実 $s'h$ の3変数から説明される。物流、販売網の相互利用は、経営資源の共通化を図り易い部分であり、顧客サービスの充実も既存のサービス関連の経営資源の共通化を通じて実現されやすいものといえる。

経営上のパフォーマンス P は、経営全般への効果 $p'a$ 、コスト低減面の効果 $p'b$ 、利益面の効果 $p'c$ 、経営のスピード面の効果 $p'd$ の4変数によって説明されるが、経営のスピード面の効果を除きいずれも損益部分に関係する評価指標である。したがって、M&Aと同様、提携に伴う経営上のパフォーマンスは損益ベースで認識される傾向がある。また、経営のスピ

一ド面の効果がここに現れていることから、M&A に比べて提携においては経営のスピードが重視される傾向があることが示されている。

財務指標の改善効果 X' は、使用資本営業利益率 $x'b$ 、売上高経常利益率 $x'd$ 、使用資本利益率 $x'f$ (M&A では売上高利益率) の3変数から説明される。いずれの観測変数も M&A の場合と同様、収益性と密接な指標であり、提携によって生じる財務効果は収益面に現れる傾向がみられる。

6-3-5 潜在変数間の因果関係についての考察

以上の検証結果は次のようにまとめることができる。

- ①提携によるコスト低減活動は経営上のパフォーマンスに好ましい影響を与えるものの、財務指標の改善への影響は有意とならなかった。
- ②提携によって生じる経営上のパフォーマンスは、損益ベース及び経営のスピード面の効果として認識される傾向がある。
- ③提携による研究開発活動によって経営上のパフォーマンスが高まることと、研究開発活動によって生じる財務指標の改善効果は経営上の意味が異なる。
- ④提携によって生じる財務指標の改善効果は、主として、収益性を表す財務指標によって測定される可能性が高い。

つまり、本研究で用いたデータからは、提携によるコスト低減活動が経営上のパフォーマンスを高めても、 P から X' への相関係数は負なので、 C' から X' への総合効果がプラスとなるものの、財務指標には負の影響が観測された。他方、提携においては研究開発活動が財務指標を改善するのに有効であった。つまり、提携による研究開発活動は財務指標の改善に結びつく可能性が高いが、コスト低減活動は財務指標の改善につながらない傾向にある。

ここから、研究開発や新製品開発などを企業間関係の構築を通じて図ろうとする場合には、迅速かつ柔軟性のある企業間関係の構築形態、ここでは提携の方が M&A に比べて効果を生みやすいといえる。

一方、モデル2-2では、経営上のパフォーマンスの向上と財務指標の改善効果が負の因果関係にある。すなわち、提携における研究開発活動は、パフォーマンス及び財務指標の改善にプラスの効果を及ぼすが、パフォーマンスの向上は財務指標の改善にマイナスにはたらく。このことは、提携においては研究開発活動によってもたらされるパフォーマンス

スの向上と、研究開発活動によって生じる財務指標の改善は、それぞれ異なる性格であることを示唆している。これは、提携の成功についての企業経営者による評価が、財務指標の改善効果以外の尺度で判断される傾向にあることを意味する。

以上の検証結果は、研究開発のために提携を選択するか、独力で研究開発を模索するかという問題の中で、研究開発のための提携はコストの節約には有効であることを示唆している。しかし、提携の効果は、コスト低減に立脚する財務指標の改善という形では現れるわけではないということを併せて示している。ここから、研究開発を成功させ競争力強化という成果を出すためには、研究開発投資などに大きな財務的負担を要することになるため、短期的には財務業績がマイナスに現れるという解釈が成り立つ。

第4節 検証結果……M&A と提携の効果の比較

企業間関係の構築形態を M&A と提携に分類した上で、それぞれにおけるコスト低減活動、研究開発活動、市場拡大活動が経営上のパフォーマンスや財務指標の改善効果に及ぼす影響について考察を進めてきた。そこで、本章の実証から得られた知見に関して整理する。

まず、M&A と提携の効果を比較すると、コスト低減活動、経営上のパフォーマンス、財務指標の改善効果の3つの潜在変数間の因果関係に関するモデル1-2では、M&A により財務指標を改善するにはパフォーマンスを高めるようなコスト低減活動を展開しなければ効果を生じないことが示唆された。これに対してモデル2-1では、提携によるコスト低減活動は財務業績にプラスの効果を及ぼす可能性は低かった。つまり、企業間関係の構築によるコスト低減活動に関しては、財務指標の改善効果が期待できるのは M&A であり、提携では期待できないという対照的な結果となった。

一方、コスト低減活動を研究開発活動と市場拡大活動にそれぞれ置き換えたモデルについては、M&A による研究開発活動、市場拡大活動ともに、パフォーマンスや財務指標の改善への促進的な影響は観測されなかった。提携では逆に、研究開発活動がパフォーマンス及び財務指標の改善に促進的にはたらく傾向が観測され、市場拡大活動についてはモデル自体が棄却された。つまり、M&A では、経営上のパフォーマンスの向上と財務指標の改善効果につながる可能性を有するものはコスト低減活動のみであった。提携では、研究開発活動が経営上のパフォーマンスと財務指標の改善を促進する傾向があったが、このことは、前節で述べたように、パフォーマンスに対する経営上の評価と財務諸表に表される業績とは異なるものである可能性を示している。

このように、経営上のパフォーマンスや財務指標の改善効果に対して影響力を有する活動については、M&A と提携で対照的な傾向にあることが判明した。この対照性は、パフォーマンスに対する経営者等の価値評価が、M&A では財務指標に置かれる程度が高く、提携では財務指標以外のものに重点が置かれる傾向にある、という判断に結びつけることができる。すなわち、M&A と提携では、それらの実行を通じて実現しようとする経営上の価値が異なるわけである。

そして、M&A ではコスト低減によるパフォーマンスが財務指標に反映される傾向が見られたのに対して、提携ではコスト低減活動はパフォーマンスには好ましく作用する傾向があったが、財務指標の改善には反映されなかった。しかも、統計的には有意ではなかったが、

提携におけるコスト低減活動の結果としてのパフォーマンス向上と財務指標の改善は、負の関係にあることが読み取れる。この関係は、先述の提携における研究開発活動を説明したモデル 2-2 と同様の傾向である。ここには、研究開発投資などの財務的負担が要因となって短期的には財務業績がマイナスとなる可能性を指摘できる。

以上を競争戦略との関係でみると、M&A は低コスト戦略の遂行手段、提携は差別化戦略の遂行手段として適する可能性が高い。こうした差異が生じる根拠には、M&A はコスト構造の变革や価値連鎖の再編・統合などを通じて相手企業への強い支配を実現することが可能である反面、相手企業の経営資源のタイムリーな導入には有利ではないからだと判断できる。提携の場合はその逆で、相手企業への支配力という点では M&A より有利ではないが、必要な経営資源を迅速かつ弾力的に導入する点では、M&A よりも優れた形態である。

コスト低減活動に関しては、M&A ではコスト構造に切り込まなければ削減が難しい中流コストや下流コストに属する費目に属する費目をターゲットにした場合に経営上の効果が認識されるとともに、損益面の財務効果が生じる可能性が高いことが示された。提携では、研究開発に密着した費目の低減や相手企業の経営資源の円滑な導入が研究開発活動を通じて実現される場合に財務指標の好転につながる可能性があることが示された。このことは、M&A と提携で、相手企業への支配力の強弱や、経営資源の導入に関する柔軟性の強弱が影響していることを意味している。

さらに、M&A や提携の動機であるが、M&A の場合はコスト低減活動が経営上のパフォーマンスとして評価され、計測されうる財務効果が生じることから、財務的な動機と M&A を実施する動機が一致する可能性が高いことを指摘できる。しかし、提携における研究開発活動では財務効果が計測されるものの、同時に、非財務的な動機(インセンティブ)が大きいことも示されている。

ところで第 4 章の知見からは、コスト低減効果との因果関係がより強く出現するのは提携よりも M&A であり、研究開発効果との因果関係では M&A よりも提携の方がより強い因果関係を観測した。

この章の知見も、コスト低減活動が財務指標の改善効果と結びつく可能性が高いのは M&A の場合であり、提携に関しては研究開発活動を通じて財務指標の改善効果に結びつく可能性が観測された。したがって、第 4 章と本章からは、コスト低減は M&A への指向性、研究開発は提携への指向性を有することが共通的に認められる。

以上から、本章で得られた知見を結論としてまとめると、次のことがいえる。

パフォーマンスや財務指標の向上を図るために M&A や提携によって他企業の経営資源を導入する場合には、経営上の目的に応じて M&A と提携を選択しなければならない。ここでいう経営上の目的とはコスト低減や研究開発である。コスト低減や研究開発の内容、パフォーマンスや財務指標の評価項目としては、本論で示した各潜在変数に対応する観測変数をそれぞれ重視することが重要である。

また、本章と第 4 章の分析結果は次の傾向に集約される。

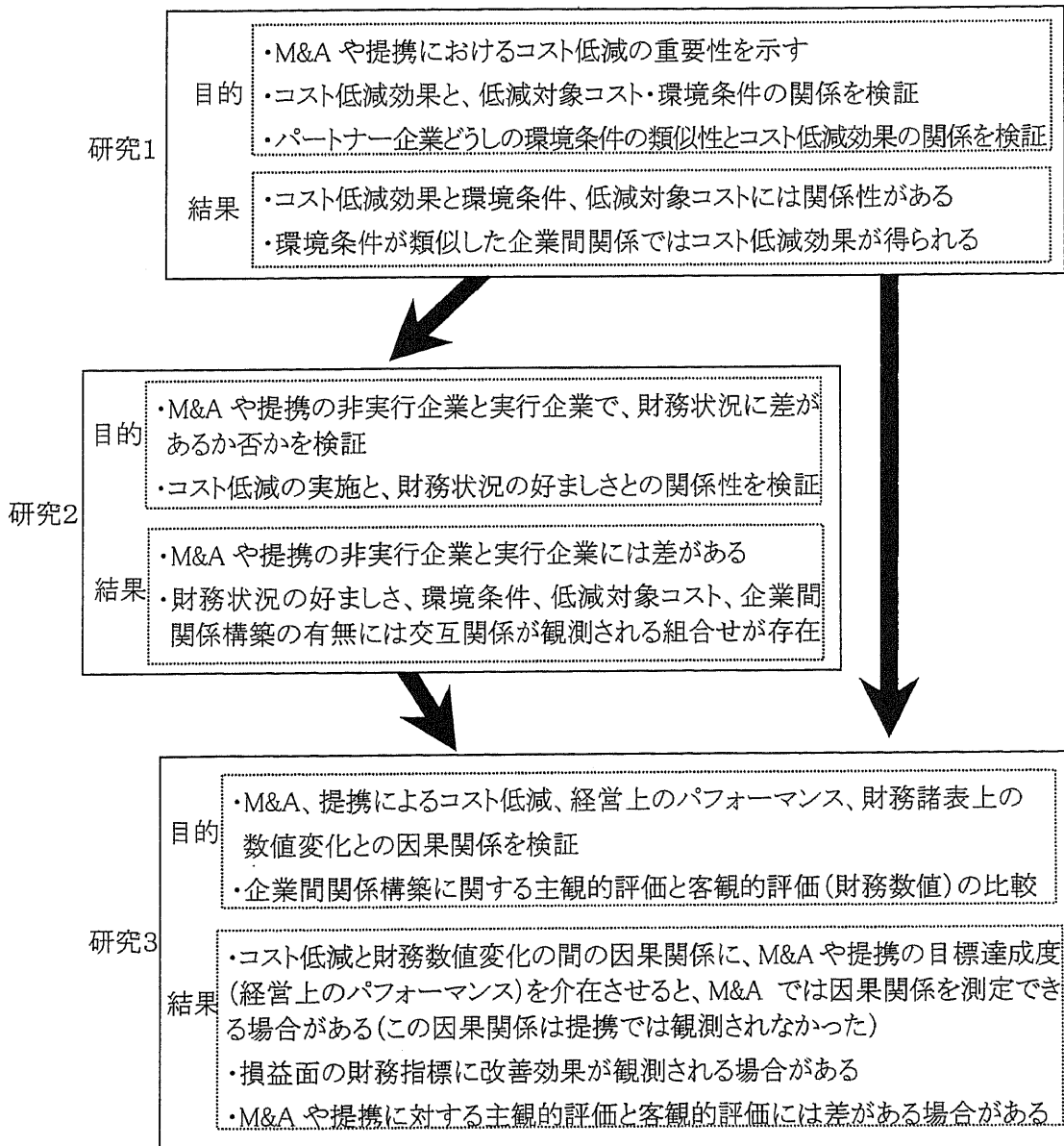
- ①経営上のパフォーマンスと財務指標の改善を図るには、M&A によるコスト低減活動が効果的となる場合がある。
- ②経営上のパフォーマンスと財務指標の改善を図るには、提携による研究開発活動が効果的となる場合がある。

第7章 検証結果の考察

7-1 各研究（知見）の関係

以上のように、本論文の実証は3つの研究（研究1：第4章、研究2：第5章、研究3：第6章）から構成される。この章では、これら3つの実証研究から得られた知見に関する考察と、それぞれの相互関係を示す（図表7-1）。

（図表7-1）各研究の知見



研究1では、まず、M&A や提携の目的のなかでコスト低減が重要な意味を持つことを示した。その上で、企業間関係の構築を通じたコスト低減効果が、当該企業を取り巻く環境条件、及び、低減対象となったコストの種類によって影響される可能性を質問紙調査データのカイ2乗検定によって検証した。研究2では、財務状況の好ましき・環境条件・低減対象コストの関係性について、研究1で分析対象にしなかった企業間関係の非構築企業を含めた検証を実施した。ここでは、経済企画庁の実施した企業行動アンケート調査のデータを対数線形モデルを用いて分析した。研究3では、企業間関係構築によるコスト低減・経営上のパフォーマンス・財務指標の改善効果の3つの変数間の因果関係を共分散構造分析によって検証した。ここでは、研究1・研究2では実施しなかった企業間関係の構築前と後の財務数値の変化を取り上げ、企業間関係構築によるコスト低減と会計上の効果との関係を考察した。

7-2 研究1の検証結果に関する考察

研究1の前半では、わが国の製造業における企業間関係構築にはコスト低減を目的とする場合が存在し、コスト低減を、企業間関係構築を通じて行うときには、当該企業の成長性と低減対象コストには一定の関係性が存在することを示した。

1990年代の日本の製造業に関しては、「市場の拡大」、「研究開発力の強化」、「コスト低減」がM&A や提携による外部資源の獲得の主要目的になっている場合が多く観察された。このうちコスト低減を目的とする企業間関係構築では、業種によって低減対象コストが異なり、成長力のある産業は上流コスト、成長力の低い企業は下流コストを低減対象とする傾向がみられた。この傾向は、提携に比べてM&A でより明瞭であった。また、企業間関係の構築によりコスト低減効果が生じたと認識する企業が出現する程度は、提携よりもM&A が高かった。このように、コスト低減を目的とする企業間関係の構築に関して、市場の成長性と低減対象となるコストの種類、企業間関係構築の効果の間に因果性を推定できた。

そこで研究1の後半では、質問紙調査で得られたデータを用いて、この因果性を検証した。その結果、企業間関係の構築によって達成される企業パフォーマンスは、M&A と提携では異なる分野で発揮される傾向が観察された。ここでは、主要事業に係る市場の成長性が高い企業は、提携よりもM&A を実施した場合の方がコスト低減効果を得られ易く、研究開発効果と市場拡大効果はM&A よりも提携から得られ易いことが示唆された。

コスト低減効果に関しては、M&A の場合、成長市場に属する企業が中流コストを低減対象

にするとコスト低減効果が生じる可能性が高かった。このことは、企業間関係構築によってコスト構造の改善を図るには、相手企業の価値連鎖を自社の価値連鎖に再編・統合するのに有利な組織統合の手法を採用することが効果的であることを示唆している。

提携の場合については、成長ないしは成熟市場に属する企業が中流コストを低減対象とする場合にコスト低減効果が生じる可能性を観測したが、この程度は M&A の場合に比べると弱い傾向にあった。

M&A と提携を組織統合力の強弱で比較すると、前者は双方の企業の価値連鎖やコスト構造の統合・管理に関して、提携よりも強い支配力・影響力を有する。一方、提携は組織統合に関する影響力は M&A に比べて強くはないが、相手企業の経営資源を利用するには、迅速性や柔軟性の面で優れている。それゆえ、研究開発や市場対応などの相手企業の経営資源の迅速な導入が業績に直結するような分野で提携の効果が観察されたものと判断できる。

さらに、企業間関係を構築する企業どうしは、類似した環境条件を有する場合が多く、そうした条件を満たす結合がなされる場合にはコスト低減効果などのパフォーマンスが高くなる傾向にあった。ここからは、企業間関係の構築に際しての不確実性を少なく出来るほど、そこから得られるパフォーマンスも高くなることが示唆されている。

以上の知見から、次のことがいえる。まず、M&A や提携によって外部経営資源の導入を図る場合、その目的（コスト低減、研究開発、市場拡大）に応じた関係構築、すなわち M&A か提携の選択を行う必要がある。相手企業の価値連鎖に踏み込んだ統合が重要ならば M&A、相手企業の資源導入に迅速性を求めるならば提携が効果的である。また、コスト低減に関しては、主要事業に係る市場の成長の程度も判断材料として重要であり、かつ、低減対象コストの選択も企業間関係構築の成否に影響する。また、類似した環境条件を有する企業どうしの結合は、高いパフォーマンスに結びつく可能性が期待できる。

7-3 研究2の検証結果に関する考察

研究2では、M&A・提携を実施した企業・しなかった企業の対比と、企業間関係構築はコスト効果だけに止まるのか財務状況まで影響するのかについての分析を行った。

ここでは、財務状況・市場環境・低減対象コスト・企業間関係の態様、の4変数間の関係性を検証した。これは、第4章で残された課題、すなわち、企業間関係の非構築企業と構築企業の差、及び、企業間関係構築によるコスト低減と財務業績との関係性の存否についての知見を得るための実証である。

実証の結果、成熟市場に属する企業が中流コストの低減と M&A を実施した場合に、好ましい財務状況との有意な交互作用を観測した。また、成熟市場に属する企業が中流コストの低減と提携を実施した場合にも、好ましい財務状況との有意な交互作用を観測した。

つまり、M&A、提携ともに、好ましい財務状況との関係性が推定されたコスト低減の形態は、低減対象コストを中流に設定し、かつ、当該企業の市場環境が成熟である場合に限られた。それ以外の変数の組合せからは、有意な関係性を観察できなかった。

特に、低減対象コストが中流に設定される場合に有意な関係性が研究 1 と同様に観察されたことについては、製造コストなどの中流コストは製造業におけるコスト構造のなかで主要な部分を構成するので、低減努力の結果が現れやすいためと判断できる。

一方、財務状況のデータは M&A、提携ともに 1999 年時点のものであるが、好ましい財務状況と有意な交互作用が観察された M&A の実施年は 1995～99 年、提携の場合は 1993～97 年となっている。すなわち、M&A の方が提携よりも、財務状況への反応速度が速い可能性が示唆される。

以上のように、当該企業が置かれた市場環境によっては、企業間関係の構築によるコスト低減が好ましい財務状況と結びつく可能性を否定できないという知見が得られた。この知見に鑑みると、M&A ないしは提携を通じてコスト低減を実現して損益ベースの財務状況の改善を図るという意思決定を行う場合、当該企業の置かれた市場環境を詳細に分析し、自社を取り巻く環境条件に十分に目を配ることが重要である。同時に、低減対象となるコストの種類に表徴されるコスト低減のターゲットの明確化が必要である。

7-4 研究 3 の検証結果に関する考察

研究 3 は、企業間関係構築によるコスト低減が財務データに及ぼす影響の検証を主な目的としている。これは、研究 1 及び研究 2 では、M&A や提携によるコスト低減が財務業績に影響するか否かについての検証が、残された課題となっていたためである。

ただし、企業間関係構築によるコスト低減が財務業績に結びつくとは限らないことから、「コスト低減」と「財務数値の変化」の間の因果関係に、M&A や提携の目標達成度（経営上のパフォーマンス）を変数として介在させた。これにより、企業間関係構築の効果に対して、質問紙調査による主観的評価と財務データによる客観的評価の差異を測定した。

ここでは、企業間関係の構築形態を M&A と提携に分類した上で、それぞれにおけるコスト低減活動、研究開発活動、市場拡大活動が経営上のパフォーマンスや公表財務諸表の改

善効果に及ぼす影響を考察した。その結果、コスト低減活動、経営上のパフォーマンス、財務指標の改善効果、の3つの潜在変数間の因果関係に関する知見が得られた。

この知見は、M&A を通じたコスト低減活動が損益面の財務指標を改善するにはパフォーマンスを高めるようなコスト低減活動を展開しなければ財務効果を生じないことを示唆している。しかし、提携を通じたコスト低減活動はパフォーマンスには好ましく作用するが、財務業績にプラスの効果を及ぼす可能性は低かった。

一方、M&A による研究開発活動、市場拡大活動ともに、パフォーマンスや財務指標の改善へのプラスの影響は観測されなかった。提携では逆に、研究開発活動がパフォーマンス及び財務指標の改善に促進的にはたらく傾向が観測された。提携では、研究開発活動が経営上のパフォーマンスと財務指標の改善を促進する傾向があったが、コスト低減活動はパフォーマンスにのみ促進的であり、財務指標の改善効果との関係は観測されなかった。このような M&A と提携の対照性は研究1の結果とも一致している。

つまり、M&A では、経営上のパフォーマンスの向上と財務指標の改善効果につながる可能性を有するものはコスト低減活動のみであった。提携では、研究開発活動が経営上のパフォーマンスと財務指標の改善を促進する傾向があったが、このことは、パフォーマンスに対する経営上の評価と財務諸表に表される業績とは異なるものである可能性を示している。潜在変数である「コスト低減」と「財務数値の変化」の間の因果関係に、「経営上のパフォーマンス」を潜在変数として介在させた結果、企業間関係構築の効果に対する質問紙調査による主観的評価と、財務データという客観的評価の間には差異が存在する可能性を推定することができる。

また、このような M&A と提携の対照性は、企業間関係構築から生じるパフォーマンスに対する経営上の評価と、財務諸表に表される業績とは異なる可能性を示している。パフォーマンスに対する経営者等の評価基準が、M&A では財務指標に置かれる程度が高く、提携では財務指標以外のものに重点が置かれる、と判断できる。つまり、M&A と提携では、それらの実行を通じて実現しようとする経営上の価値が異なる可能性がある。

これを差別化戦略との関係で整理すると、M&A は低コスト戦略の遂行手段、提携は差別化戦略の遂行手段として適する可能性が高いといえる。こうした差異が生じる根拠には、M&A はコスト構造の変革や価値連鎖の再編・統合などを通じて相手企業への強い支配を実現することが可能である反面、相手企業の経営資源のタイムリーな導入には有利ではないからだと解釈できる。提携はその逆で、相手企業への支配力という点では M&A より不利だが、

必要な経営資源を迅速かつ弾力的に自社内に導入する点では、M&A よりも有利である。

一方、コスト低減活動に関しては、M&A ではコスト構造に切り込まなければ削減が難しい中流コストに属する費目をターゲットにした場合に経営上の効果が認識されるとともに、損益面の財務効果が生じる可能性が高いことが示唆された。提携では、研究開発に密着した費目の低減や相手企業の経営資源の円滑な導入が研究開発活動を通じて実現される場合に財務指標の好転につながる可能性があることが示唆された。このような M&A と提携の差には、相手企業への支配力の強弱や、経営資源の導入に関する柔軟性の強弱が影響していることを指摘できる。

以上の知見から、パフォーマンスや財務指標の向上を図るために M&A や提携によって他企業の経営資源を導入する場合には、経営上の目的（コスト低減、研究開発、市場拡大など）に応じて M&A と提携を選択しなければならないといえる。また、コスト低減や研究開発の内容、パフォーマンスや財務指標の評価項目としては、第6章で示した各潜在変数に対応する観測変数をそれぞれ重視することが重要である。

7-5 知見の考察

以上の研究1、研究2、研究3から得られた知見をまとめることにする。

研究1からは、次のことがいえる。まず、M&A や提携によって外部経営資源の導入を図る場合、その目的（コスト低減、研究開発、市場拡大）に応じた関係構築、すなわち M&A か提携の選択を行う必要がある。相手企業の価値連鎖に踏み込んだ統合が重要ならば M&A、相手企業の資源導入に迅速性を求めるならば提携が効果的である。また、コスト低減を目的とする企業間関係構築においては、主要事業に係る市場の成長の程度が判断材料として重要であり、かつ、低減対象コストの選択も企業間関係構築の成否に影響する。また、類似した環境条件を有する企業どうしの結合は、高いパフォーマンスに結びつく可能性が期待できる。

研究2の知見からは、当該企業が置かれた市場環境によっては、企業間関係の構築によるコスト低減が好ましい財務状況と結びつく可能性を否定できないといえる。したがって、M&A ないしは提携を通じてコスト低減を実現して損益ベースの財務状況の改善を図るといふ意思決定を行う場合、当該企業の置かれた市場環境を詳細に分析し、自社を取り巻く環境条件に十分に配慮することが重要である。同時に、低減対象となるコストの種類に表徴されるコスト低減のターゲットの明確化が必要である。

ただし、研究1と研究2の知見には一致点と不一致点が存在する。まず、コスト低減目的の企業間関係構築では、主要製品の市場環境に関して、両研究で異なる結果が観測された。このため、コスト低減効果に対して市場環境が一意的に影響するとは断言できない。一方、低減対象コストを中流に設定した場合にはコスト低減効果（研究1）と好ましい財務状況（研究2）が観測された。すなわち、コスト低減目的のM&Aや提携では低減対象コストの選択が重要であり、上・中・下の低減対象コストのなかでM&A・提携に関して共通的に現れる中流コストを低減対象とすると所期の目的に貢献する可能性が高くなるものといえる。

研究3の知見からは、パフォーマンスや財務指標の向上を図るためにM&Aや提携によって他企業の経営資源を導入する場合には、経営上の目的（コスト低減、研究開発、市場拡大など）に応じてM&Aと提携を選択しなければならないといえる。また、コスト低減や研究開発の内容、パフォーマンスや財務指標の評価項目としては、第6章で示した各潜在変数に対応する観測変数をそれぞれ重視することが重要である。

また、研究1と研究3の結果を比較すると、いずれについても、企業間関係の構築において、コスト低減に関してはM&Aへの志向性、研究開発に関しては提携への志向性がそれぞれ明確に現れている。したがって、コスト低減によって財務指標の改善を図る場合にはM&A、研究開発効果を追求する場合には提携を選択すると、企業間関係構築の目的を達する可能性を期待することができる。

以上は、わが国の製造業における企業間関係構築に関する研究1から研究3までの知見である。これらの知見を総合すると、コスト低減を目的とする場合には提携よりもM&A、研究開発を目的とする場合にはM&Aよりも提携が、目的達成に貢献する可能性が高い。このM&Aと提携の対照性には、コスト低減のように相手企業のコスト構造まで踏み込む必要度が高い資源導入と、研究開発のように他企業の経営資源の迅速・柔軟な導入が要求される程度が高い資源導入の差が反映したものと解することができる。それ故、企業間関係の構築に際しては、その目的に沿って、M&Aと提携を選択することが有益である。

また、コスト低減を目的とするM&Aを実施する場合には、中流コストの確実な低減を図ることが重要である。このようなM&Aを実行する場合には、コスト低減効果や財務指標の改善効果に結びつく可能性がある。

これらの知見を基礎に企業間関係構築に関する留意点をまとめると、次のように整理す

ることができる。これらの留意点は企業が M&A や提携を検討するに際して、自社と相手企業の条件への視点、低減のターゲットに選ぶべきコスト、企業間関係構築の目的との関連で M&A と提携のいずれを選択すべきか、といった問題に関しての判断材料を提供するものである。

- ①企業間関係構築は多目標だが、コスト低減を目的とする場合も存在する。
- ②企業間関係構築の目的に見合った結合形態（この場合、M&A ないしは提携）を選択する必要がある。
- ③コスト低減を目指すならば、当該企業の主要製品に係る市場の成長度に留意し、かつ、低減の対象とするコストの種類（中流コスト）を選ぶ必要がある。
- ④コスト低減は財務状況の好ましさに反応する場合がある。
- ⑤価値連鎖やコスト構造の統合を目指すならば M&A、相手企業からの迅速な経営資源導入を図るならば提携が、企業間関係構築の目標達成に効果的な場合がある。
- ⑥M&A によるコスト低減は、企業経営者等をして当該 M&A がパフォーマンスを高めたと認識させるような状況にあれば、損益面の財務業績の改善に結びつく可能性がある。この場合、改善される財務指標は特定の指標のみに限られ、低減対象となるコストも限定される。つまり、M&A によってコストを低減させ、財務指標の改善を図ろうとするならば、低減対象コストと改善すべき財務指標（損益計算書上の指標）について、予め目標を定めておくことが重要である。アトランダムなコスト低減が財務指標全般の改善をもたらすことを期待してはならない。
- ⑦提携によるコスト低減は、財務指標の改善につながる可能性は低い。
- ⑧研究開発を目的とする提携は、企業経営者等が当該提携のパフォーマンスに対して下す評価を高め、かつ、財務業績の好転に資する場合がある。しかし、ここでパフォーマンスが高い評価を得たとしても、それが財務業績の改善に寄与していると判断してはならない。両者の性格は異なるものであることを認識する必要がある。
- ⑨すなわち、企業間関係構築の目的がコスト低減ならば M&A、研究開発や市場拡大ならば提携が、所期の目的に対する効果を得やすい。
- ⑩企業が企業間関係を構築するとき、そこから得られるパフォーマンスに対する経営者等の評価と、財務業績の改善効果は一致するとは限らない。

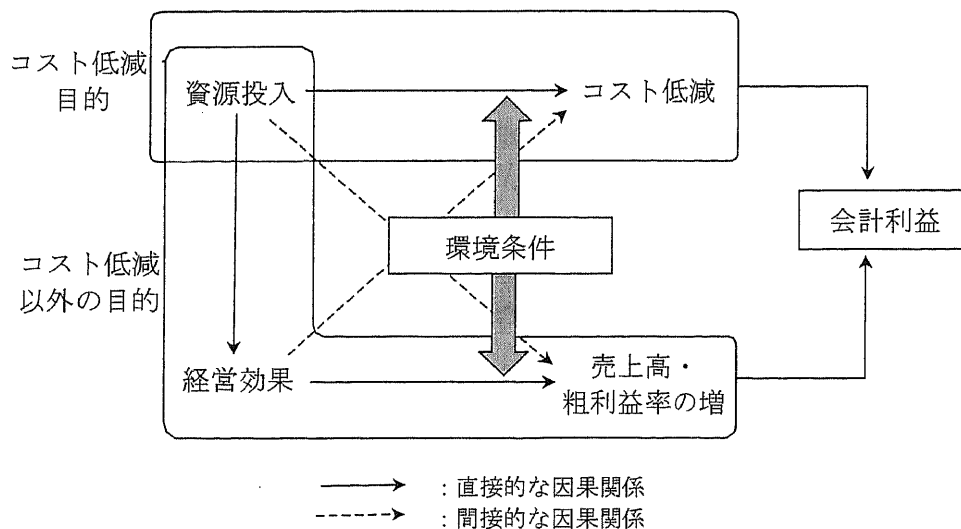
第8章 成果と課題

8-1 本研究の成果

この章では、本研究の成果と残された課題について、最後にまとめることにする。

本研究の基本的な成果は、企業間関係の構築による経営改善効果の測定を戦略策定のための管理会計の対象として位置づけた上で、この経営改善効果の一部であるコスト低減効果に関する測定が、M&A や提携に関する意思決定支援に有益となり得ることを検証した点にある。また、この測定を可能とせしめるには、低減対象コストや市場環境、経営効果などを条件変数として用いることが有効であることを示した点や、これらの変数を用いて M&A と提携の差異を示したことが、この研究の特徴である。

図表 8-1 外部経営資源導入・環境条件・経営効果・会計利益の関係
(図表 1-1 の再掲)



それらにより、外部経営資源の導入目的に相応しい企業間関係の形態（M&A 又は提携）を示すとともに、コスト低減を図るには成熟市場に属する企業が M&A によって中流コストを低減させる場合が好ましいパフォーマンスを得られる可能性が高いこと、研究開発力の強化や市場拡大を図る場合には M&A よりも提携の方が目標達成の可能性が高いことを示した。

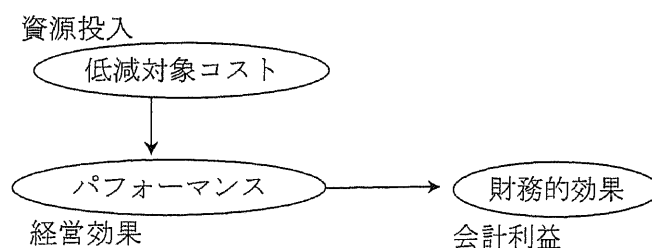
また、M&A という外部経営資源導入の手段により中流コストを低減させるときには損益面の財務指標の改善効果を測定できる可能性があることを示した。

これらの知見は、コスト低減を M&A や提携によって図ろうとする場合の意思決定支援の

ために、一般的に適用可能な命題であるといえる。

第1章で述べたように、本研究の問題意識の特徴は、外部経営資源導入・環境条件・経営効果・会計利益の関係（図表8-1）への着目する点にある。そして第5章では、低減対象コスト・パフォーマンス・財務的効果の関係（図表8-2）を分析した。この両者を比較すると、図表8-2は図表8-1の一部を構成していることがわかる。つまり、前者の関係を考察するプロセスを経て、後者の因果関係が導かれたわけである。

図表8-2 低減対象コスト・パフォーマンス・財務的効果の関係



第4章では、M&A や提携は複数の目的を前提に行われるが、コスト低減目的は最も重要な目的（コスト、研究開発、市場拡大）の1つであり、かつ、効果も認識されていることを明らかにした。また、報道記事や質問紙調査を用いて、当該企業の市場の成長力と、M&A や提携による低減対象となるコストの種類（費目）は一定の対応関係にあることを指摘した。そして、コスト低減目的の M&A や提携がその目的を達成するには市場環境や低減対象コストの費目において、一定の条件が必要となることを明らかにした。この条件が満たされている場合には、経営者等をして、M&A や提携によるコスト低減効果があったと評価せしめる傾向にあることを質問紙調査の統計解析をもとに実証した。

この解析結果としては、コスト低減効果に反映する市場環境及び低減対象コストの組合せは、M&A と提携で差を生じる傾向にあることが特徴である。M&A の場合、生産コストの低減といった価値連鎖の統合に踏み込んだ外部資源投入がコスト低減効果に結びつく傾向が観察された。ここでは、成長市場に属する企業では提携よりも M&A を実施した場合の方がコスト低減効果を得られ易く、研究開発効果と市場拡大効果は M&A よりも提携から得られ易い傾向がみられた。なかでも M&A では、自社又は相手が成長市場、中流コスト（低減対象）の組合せの場合などでコスト低減効果が生じる可能性が高い傾向にある。

一方の提携では価値連鎖の統合に踏み込まなくとも、物流コストの低減など迅速・柔軟な外部資源投入によって低減されやすい費目が低減対象なときに成果が出やすい傾向が

みられた。つまり、M&A と提携では、それぞれの価値連鎖の統合力に見合った費目を低減対象にする場合に、コスト低減効果が得られ易いものと判断できる。

第5章では、M&A と提携という企業間関係構築形態別に、財務面の状況、低減対象コスト、市場環境の相互関係を検証した。これは、第4章では、コスト低減効果が営業費用の低減といった財務的効果に反映しているかどうかの検証は行っていないので、コスト低減効果が反映する可能性のある財務状況を分析対象とするためである。また、第4章の分析対象企業がM&A または提携を実施した企業に限られていたことに対して、M&A や提携を実施した企業と実施しなかった企業の比較を行った。こうした第5章の検証目的に適するものとして、経済企画庁実施の企業行動アンケート調査という大規模データを用いた。その結果、M&A ないしは提携を実施した企業では、低減対象コスト・市場環境・財務状況の間に、一定の関係性が存在することが判明した。この関係の一つは、主要事業が成熟市場に属し、かつ、コスト低減対象を中流に設定し、業務提携を選択する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高い、というものである。第2の関係は、主要事業が成熟市場に属し、かつ、コスト低減対象を中流に設定し、M&A を選択する場合に財務状況が好ましくなる可能性が高いというものである。このとき、財務状況の好ましさが観測される市場環境と低減対象コストの組合せは、第4章の組合せとは若干異なるものとなった。ただし、価値連鎖の統合に関する知見は共通している。

以上の第4、5章の結果としては、コスト低減効果、財務状況の好転をM&A や提携で図るには、コスト、市場の条件を適切に選択する必要があるという解釈が成立した。むしろ、こうした条件を満たさない場合には、コスト低減効果ないしは財務的な効果が測定される可能性は低いものといえる。

第6章では、M&A と提携それぞれに関して、低減対象コスト、企業経営者等による当該M&A や提携に関する成否の評価（企業のパフォーマンス）、財務諸表上に表れる会計上の効果の間の因果関係を分析した。これは、M&A ないしは提携の前後で、利益指標の改善効果があったかどうかを検証することを含んでいる。その結果、コスト低減活動における低減対象コストの選択と財務業績の向上として観測される財務指標とを特定し、両者の因果関係を明らかにした。ここでは、上・中・下流に分類した低減対象コストと、経営者等の判断する経営効果の2つの要素から財務的効果を説明できる可能性を示した。これは、企業パ

パフォーマンスの変数化と測定しやすい低減対象費目（M&A や提携による外部資源の投入によるコスト低減）によって、M&A や提携を会計的に評価できることを示したものである。

この分析において、コスト低減活動を示す上で適合性の高かった低減対象コストに関しては、第4、5章と共通するものとしなないものがあった。そして、企業パフォーマンスは、コスト効果、利益効果、経営上の効果から測定され、財務的業績は、利益（損益計算書上の経済的評価）で測定するときに最も適合性が高かった。また、研究開発活動や市場拡大活動を構成する手段と経営上の諸効果、財務的効果の間の因果関係を分析した。

その結果、企業間関係の構築によって達成される企業パフォーマンスは M&A と提携では異なる分野で生じる傾向にあった。M&A によるコスト低減活動により中流コストを低減させた場合に企業パフォーマンスや収益性を表す財務業績の改善に促進的に作用することが実証された。しかし、M&A を通じた研究開発活動や市場対応活動は経営上の効果に結びつきにくいことも示された。つまり、提携によってコスト低減を図るよりも、提携によって研究開発や市場拡大を図る方が経営上の効果には結びつきやすいが、会計的な効果には結びつきにくい傾向にあった。

つまり、M&A と提携の性格の違いが、M&A や提携を通じた外部経営資源の導入の結果としての経営上のパフォーマンスや、財務諸表上の業績への影響への差として観測されたわけである。したがって、本研究は、M&A や提携の目的とともに、その目的を達成するためのコスト低減や研究開発、市場拡大の各活動の内容に関する意思決定の判断材料を提供するものとなった。

以上の成果をまとめると、次の内容となる。

- ①M&A や提携の主要な目的として、日本企業では、コスト低減、研究開発、市場拡大の3つが重視されているが、それらの効果が、当事者が知覚できる程度と会計数値に反映される程度はそれぞれ異なる。3つの目的の中で、コスト低減効果が当事者の認知も会計数値への反映の程度も高い。
- ②M&A と提携で効果に対する差が観測されたが、このことは、M&A と提携の性格としての価値連鎖の統合に係る強弱に依存する可能性がある。
- ③コスト低減効果の認められる変数の組合せとともに、財務的効果の測定される変数の組合せを明らかにした。各章で用いた変数に則して述べると、低減対象コスト・市場環境・コスト低減効果（4章）、低減対象コスト・市場環境・財務状況・パートナーシップの形

態（5章）、低減対象コスト・経営上のパフォーマンス・財務的効果（6章）のそれぞれの関係の中で、経営上好ましい効果が測定される変数の値域の組合せ、すなわち条件が存在することを示した。

つまり、M&A や提携を通じた外部資源の投入でコスト低減効果や財務的効果が観測される場合を示したことは、これらの関係を測定する上では、各変数がとり得る値域の組合せの適否という条件を満たすことが必要であることを実証したことを意味する。このことは、M&A や提携に際しての意思決定支援の材料となり得る。

一方、この条件を満たさないものは、本研究の測定方法では観測できないか、効果が実際に無いかのいずれかといえる。つまり、各変数のとり得る値域の組合せの条件を満たさないものについては、本研究で示した測定方法が機能しないという意味で、消極的に意思決定支援の材料にすることが可能である。

つまり、効果を測定できたものについては、本研究の方法論を一般化した形で、M&A や提携のコスト低減手法とすることが可能である。また、測定できなかったものについては、測定方法や変数の選択をさらに工夫することにより、意思決定支援の材料にする可能性を追求できる余地がある。

8-2 今後の課題

本研究の成果は上記のとおりであるが、企業間関係の構築に関しては、コスト低減のほかにも、研究開発や市場拡張などの目的がある。結びつく企業の類型についても、企業規模、業種、国際・国内の別、水平・垂直の関係からも環境条件を測定できる。

また、本研究では、コスト低減を目的とする M&A や提携の効果実現に影響を与える一般的な変数として、低減対象コストと市場環境が関係することを示したところであるが、実際にコスト低減目的の M&A ないしは提携を実施した企業を対象とするケース・スタディを行うことも課題である。M&A や提携の個々のケースでは、一般性は低いけれども特定の状況のもとでは重要な役割を果たす環境変数や経営要因が存在している可能性がある。しかし、本研究で用いたラージサンプルに対するサーベイデータから、そのような変数や要因を抽出することは困難である。

さらに、本研究で着目した環境条件は、市場の成長性、製品ライフサイクルの長短、シェアの大小の3項目であり、業種や企業規模、製品や技術の優位性といった企業の環境条

件を形成する他の項目についての検証作業は、この研究では行わなかった。また、強力なシナジー効果を発揮するには、環境条件の大きく異なる企業どうしの結合も想定できるが、その点についての検証も残された課題となっている。

筆者は東京都環境局に勤務し、中小企業を中心とした環境関連企業の育成・強化を実現させるための政策形成に携わっている。現在の東京都の環境政策では、環境対策と経済活動の両立を図る施策展開が重要となっている。環境関連企業の企業体質強化、ビジネスチャンス拡大により、東京の環境対策はさらに効果的なものとなると期待できるからである。

平成 15 年 10 月に開始した都のディーゼル車規制は、自動車排出ガス対策や軽油の低硫黄化の技術開発、ディーゼルトラックの需要拡大をもたらした。今後も、環境政策が省エネルギー・新エネルギー企業や土壌汚染対策といった環境関連産業のビジネスチャンスを拡大させ、東京の産業の競争力を高める側面が拡大していくことが予想される。

しかし、環境関連産業を含めて、東京の産業力を強化するためには、大企業はもとより中小・零細企業の競争力強化が重要である。東京の中小企業には業界標準といわれるような優れた技術を持ち高業績をあげる企業もあるが、コスト面での競争力が課題となっている場合も多い。たとえば、ダイオキシンなどによる汚染土壌の改良・無害化事業に関して、優れた汚染除去技術を有する反面、コスト高のために経営的に苦戦する企業も多い。また、経営資源が偏在するケースも多数みられる。

東京における環境関連産業を中心とする中小企業の振興を図る上では、中小企業どうし、あるいは中小企業と大企業の間で経営資源を相互に補完するための条件整備が求められている。そこでは、外部経営資源の導入によるコスト低減の意義が大きい。

大企業の多くは企業間関係の構築によって外部経営資源を導入するに際しては、自社資源やコンサルティング会社の活用などを通じて、企業間関係の構築の適否やパートナー企業の選択に関する意思決定を行う。しかし、零細・中小企業は、外部経営資源を M&A や提携を通じて導入しようと意図しても、M&A や提携そのものの適否についての判断能力やパートナー企業に関する選択能力が低いという問題が生じている。こうした見地から、東京都をはじめ国や関係団体が企業マッチングの仕組みを整えつつあるが、必ずしもそれらが十分に機能しているとはいえない。したがって、企業間関係の構築によるコスト低減に関して一定の判断材料を提供する本研究は、今後の東京の環境関連産業の振興を図る上で寄与する部分があるものと期待できる。

引用文献

1. Arita T., and McCann P. "Industrial alliances and firm location behaviour: some evidence from the US semiconductor industry," *Applied Economics*, Vol.32, pp.1391-1403, 2000.
2. 浅羽 茂『競争と協力の戦略』,有斐閣, 1995.
3. 浅沼万里『日本の企業組織：革新的適応のメカニズム』,東洋経済新報社, 1997.
4. Baron, DP; Besanko-D, "Informational alliances," *Review of Economic Studies*, Vol. 66, No. 4, pp. 743-768, 1999.
5. Bian, L. and McFetridge, D.G. "The efficiencies defence in merger cases: implications of alternative standards," *Canadian Journal of Economics*, Vol.33, No.2, pp.297-318, 2000.
6. Bollen, K. A., *Structural Equations with Latent Variables*, John Wiley & Sons, 1989.
7. Bruner, R. F. "An analysis of value destruction and recovery in the alliance and proposed merger of Volvo and Renault," *Journal of Financial Economics*, Vol.51, No.1, pp.125-166, 1999.
8. Cohen, W. M. and Levinthal, D. A., "Absorptive Capacity: A New Perspective on Learning and Innovation," *Administrative Science Quarterly*, Vol. 35, pp.128-152, 1990.
9. Cooper, R. and Slagmulder, R. , *Supply Chain Development for The Lean Enterprises*, Productivity Press, 1999.
10. Copeland, T., Koller, T, and Murrin, J., *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. 2nd ed.*, New York: Wiley, 1994.
11. Das, T.K. and Teng, B.T. "A Resource-based Theory of Strategic Alliances," *Journal of Management*, Vol. 26, No. 31, pp. 31-61, 2000.
12. Das, T.K. and Teng, B.T. "Trust, Control, and Risk in Strategic Alliances: An Integrated Framework," *Organization Studies*, Vol.22, No. 2, pp.251-283, 2001.
13. 土井教之「近年の合併・アライアンス——特徴と課題——」『Business Insight』, Spring,

- pp. 41-47, 2003.
14. Doz, Y. L. : "The evolution of cooperation in strategic alliances: Initial condition or learning process?", *Strategic Management Journal*, Summer Special Issue, Vol. 17, pp. 55-83, 1996.
 15. Doz, Y. L. and Hamel, G., *Alliance Advantage: The Art of Creating Value through Partnering*, Harvard Business School Press, 1998.
 16. Drake L. and Hall M. "Efficiency in Japanese banking: An empirical analysis", *Journal of Banking & Finance*, pp. 891-917, 2003.
 17. Dukes K. A. "Cronbach's Alpha," *Encyclopedia Biostatistics 2nd ed.*, Edited by Armitage, P. and Colton, T., John Wiley & Sons, pp. 1026-1028, 1999.
 18. Firth, Michael, "Corporate Takeovers, Stockholders Returns, and Executive Returns," *Managerial and Decision Economics*, Vol. 12, pp. 421-428, 1991.
 19. Friedman, P., S. V. Berg, and Duncan, J., "External vs. Internal Knowledge Acquisition: Joint Venture Activity and R&D Intensity," *Journal of Economics and Business*, Vol. 31, No. 2, pp. 103-110, 1979.
 20. 藤本隆宏「第2章 サプライヤー・システムの構造・機能・発生」(藤本隆宏・西口敏宏・伊藤秀史編『リーディングス サプライヤーシステム 新しい企業間関係を創る』), 有斐閣, pp. 41-70, 1998.
 21. Gil, M. J. L. and de la Fe, P. G., "Strategic alliances, organisational learning and new product development: the cases of Rover and Seat," *R and D Management*, Vol. 29, No. 4, October, pp. 391-404, 1999.
 22. Gulati R., "Alliances and Networks", *Strategic Management Journal*, Vol. 19, pp. 293-317, 1998.
 23. Gulati R., "Where Do Interorganizational Networks Come From?", *American Journal of Sociology*, Vol. 104, No. 5, pp. 1439-1499, 1999.
 24. Hagedoorn, J. and Sadowski, B., "The transition from Strategic technology alliance to merger and acquisitions: an exploratory study," *Journal of Management Studies*, Vol. 36, No. 1, January, pp. 87-107, 1999.
 25. Hamel, G. : "Competition for competence and interpartner learning within international strategic alliances," *Strategic Management Journal*, Summer Special

- Issue, Vol.12, pp.83-103, 1991.
26. Inkpen A. C., "Learning, Knowledge, Acquisition, and Strategic Alliances", *European Management Journal*, Vol.16, No.2, pp.223-229, 1998.
 27. Inkpen A. C., "Learning Through Joint Ventures: A Framework of Knowledge Acquisition," *Journal of Management Studies*, Vol.37, No.7, pp.1019-1043, 2000.
 28. 星 法子「分社制と事業部制における社会的業績評価指標の財務的業績に及ぼす効果」, 筑波大学社会工学研究科修士論文, 1999.
 29. 星野靖雄『企業合併の軽量分析 [改訂版]』, 白桃書房, 1990.
 30. 星野靖雄「銀行合併の計量分析」, 筑波大学ワーキングペーパー, 2000年2月.
 31. 池田央・岡太琳訓『調査分析データの解析法』, 朝倉書店, 1980.
 32. 池田勝彦・土井教之『企業合併の分析—国際比較—』, 中央経済社, 1980.
 33. 経済企画庁『平成9年版 経済白書』, 1997.
 34. 経済企画庁『構造改革下にある企業行動 平成8年企業行動に関するアンケート調査報告書』, 1996.
 35. 経済企画庁『日本的経営システムの再考 平成9年企業行動に関するアンケート調査報告書』, 1997.
 36. 経済企画庁『期待成長率低下のなかでの企業行動 平成11年企業行動に関するアンケート調査報告書』1999.
 37. 橘川武郎「第3章 企業集団の成立とその機能」(森川英正編『ビジネスマンのための戦後経営史入門』), 日本経済新聞社, pp.62-85, 1992.
 38. 橘川武郎「6 中間組織の変容と競争的寡占構造の形成」(山崎広明・橘川武郎編『日本経営史4 日本の経営の連続と断絶』), 岩波書店, pp.233-274, 1995.
 39. 小林啓孝『事業再編のための企業評価』, 中央経済社, 2001.
 40. Koch, James V., *Industrial Organization and Price. 2nd ed.* Prentice-Hall, Englewood Cliffs, N. J., 1980.
 41. 黒川晋, 平本健太「わが国中堅製造企業の技術提携戦略」『組織科学』, 第29巻第1号, pp.80-91, 1995.
 42. 松田紀之『質的情報の多変量解析』, 朝倉書店, 1988.
 43. Milgrom, P. and Roberts, J., *Economics, Organization & Management*, Prentice Hall, 1992.

44. 水野博泰・杉山俊幸・金田信一郎・佐藤新・熊野信一郎「見えた！成功と失敗の法則」『Nikkei Business』, pp. 32-35, 2002年7月8日号 a.
45. 水野博泰・杉山俊幸・金田信一郎・佐藤新・熊野信一郎「『攻め』の再編戦略で勝ち抜け」『Nikkei Business』, pp. 40-42, 2002年7月8日号 b.
46. 森川英正「1 概説 1955年—90年代」(森川英正・米倉誠一郎編『日本経営史 第5巻 高度成長を超えて』, 岩波書店, pp. 1-52, 1995.
47. 門田安弘「フルコスト基準振替価格におけるリスク分散とリスク分散」『自動車企業のコストマネジメント —原価企画・原価改善・原価維持—』, 同文館, pp. 139-162, 1991.
48. Monden, Y. and Nagano, T., “Full Cost-Based Transfer Pricing in the Japanese Auto Industry: Risk-Sharing and Risk-Spreading Behavior,” *Journal of Business Administration*, Vol. 17, No. 1 and 2, pp. 117-136, 1987/88.
49. 門田安弘『管理会計』税務経理協会, 2001.
50. 西口敏宏「第5章 組織間関係の共進化 自己言及的二重らせんモデルの提唱」(藤本隆宏・西口敏宏・伊藤秀史編『リーディングス サプライヤーシステム 新しい企業間関係を創る』, 有斐閣, pp. 119-146, 1998.
51. Odagiri, H. and Hase, T., “Are Mergers and Acquisitions going to be Popular in Japan Too? : An empirical study,” *International Journal of Industrial Organization*, Vol. 7, pp. 49-72, 1989.
52. 小田切宏之「II 産業の国際化」(貝塚啓明, 香西泰, 野中郁次郎監修『日本経済辞典』, 日本経済新聞社, pp. 643-655, 1996.
53. 緒方裕光・松原純子・柴田義貞「多重環境要因の複合効果の統計解析——対数線形モデルによる分析——」『応用統計学』, 第13巻第3号, pp. 105-114, 1984.
54. Porter, M.E., *Competitive Advantage*, The Free Press, 1985.
55. Pyka, A., “Informal networking and industrial life cycles,” *Technovation*, Vol. 20, No. 1, pp. 25-35, 2000.
56. Rappaport, A. S. and Halevi, S., “The Computerless Computer Company,” *Harvard Business Review*, July-August, pp. 69-80, 1991.
57. 櫻井通晴『管理会計学 (第二版)』, 同文館, 2000.
58. Shank, J. K. and Govindarajan, V., *Strategic Cost management: The New Tool for Competitive Advantage*, The Free Press, 1993.

59. Sirower M., *The Synergy Trap: How Companies Lose the Acquisition Game*, The Free Press, A division of Simon & Schuster, Inc, 1997.
60. 清水 剛「合併行動のイベント・ヒストリー分析」『組織科学』, 第32巻, 第3号, pp. 76-90, 1999.
61. 新宅純二郎『日本企業の競争戦略——成熟産業の技術転換と企業行動』, 有斐閣, 1994.
62. Spekman, R. and T. M. Forles, “Alliance Management: A View from the Past and a Look to the Furture,” *Journal of Management Studies*, Vol. 35, No. 6, pp. 747-772, 1998.
63. 鈴木浩三「日本における企業間関係の構築によるコスト低減戦略」『管理会計学』, 第7巻, 第1・2号(合併号), pp. 65-89, 1999a.
64. 鈴木浩三「第2章 組織再編戦略Ⅱ 戦略的な業界再編によるコスト低減 ——企業, 業界, 政府の戦略的アライアンス——」, 門田安弘, 浜田和樹, 李健泳編著『日本のコストマネジメント』, 同文館, pp. 16-31, 1999b.
65. 鈴木浩三「アライアンス戦略が財務業績に及ぼす効果についての研究——アライアンス・コスト低減・市場環境・財務状況の相互関係——」『管理会計学』, 第9巻, 第1号, pp. 113-132, 2000.
66. 鈴木浩三「M&A 及び提携に対する環境条件の影響」『年報 経営分析研究』, 第18号, pp. 134-141, 2002.
67. 高橋伸夫「第一章 経営学における生存と多様性」(高橋伸夫編著『生存と多様性』), 白桃書房, pp. 1-24, 1999.
68. 竹田志郎『多国籍企業と戦略提携』, 文眞堂, 1998.
69. 豊田秀樹『共分散構造分析(入門編) ——構造方程式モデリング——』, 朝倉書店, 1998.
70. 上田雅弘「合併の効率性と評価——フロンティア生産関数による合併の効率性分析——」『Business Insight』, Spring, pp. 8-23, 2003.
71. Vernon, R., “International Investment and International Trade in the Product Cycle,” *Quarterly Journal of Economics*, pp. 190-207, 1966.
72. Weaver, K. M. and Dickson, P. H., “Outcome quality of medium-sized enterprise based alliances :The role of perceived partner behaviours, ” *Journal of Business Venturing*, Vol. 13, No. 6, November, pp. 505-522, 1998.
73. Williamson, O. E., *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, New York: Free Press, 1975.

74. Williamson, O. E., "Transaction Cost Economics ;The Governance of Contractual Relations," *The Journal of Law and Economics*, Vol.22, No.2, pp.233-261, 1979.
75. 谷郷一夫『製品ライフサイクルと競争戦略』, 大東文化大学経営研究所, 1996.
76. 山倉顕嗣「アライアンス論・アウトソーシング論の現在」『組織科学』, 第35巻, 第1号, pp.81-95, 2001.
77. 山倉顕嗣『組織間関係』, 有斐閣, 1993.
78. 山本嘉一郎・小野寺孝義編『Amosによる共分散構造分析と解析事例』, ナカニシヤ出版, 2001.
79. 山本達司「景気変動とM&Aの性格」『Business Insight』, Winter, pp.16-27, 2002.
80. 山本哲三『M&Aの経済理論』, 中央経済社, 1997.

付 録

- 付録 4 - 1 企業間関係の新聞報道
- 付録 4 - 2 「M&A に関する調査票」及び「提携に関する調査票」
- 付録 4 - 3 「M&A に関する調査票」及び「提携に関する調査票」の集計結果
- 付録 4 - 4 質問紙調査の対象企業と回答企業に関する標本の特徴
- 付録 5 経済企画庁「企業行動アンケート調査」（関係箇所の抜粋）
- 付録 6 - 1 M&A に関する潜在変数の 1 因子モデル
- 付録 6 - 2 提携に関する潜在変数の 1 因子モデル
- 付録 6 - 3 M&A 提携による市場拡大・研究開発・コスト低減活動とパフォーマンス、財務指標の関係
- 付録 6 - 4 提携による市場拡大・研究開発・コスト低減活動とパフォーマンス、財務指標の関係

付録4-1 企業間関係の新聞報道

業種	事例		新聞掲載日	産業分野(業種)	製品	形態			企業間関係の構築目的					市場対応							
	当事者(A)	当事者(B)				合併	買収	提携	コスト削減	新規投資の圧縮	低減研究開発費	生産コスト削減	管理費・物流費		設備の整理・統合	研究開発					
半導体 ハイテク	①	イノテック	米リヂーナ・システムズ	半導体	半導体テストター																
	②	東芝	米システムズ・デベロップメント	医療機器	核医学装置																
	③	三菱電機	NEC	機械	770リフトオートメーション																
	④	パナソニック	三菱電機	半導体	DRAM																
	⑤	仏ブル	NEC	半導体	パナコン																
	⑥	東芝、IBM、シーメンス、モトローラ		半導体	DRAM																
	⑦	トヨタ自動車グループ	ソニー	半導体	液晶表示装置																
	⑧	NEC	韓・三星電子	半導体	DRAM 仕稼統一																
	⑨	富士写真フイルム	米イーストマン・コダック	写真	デジタル写真																
	⑩	トヨタ自動車グループ	米システムズ・インターナショナル	半導体	DRAM																
自動車	⑪	日立製作所	米USロボティクス	半導体	メモリ内蔵型																
	⑫	富士通	台湾積体回路製造	半導体	DRAM																
	⑬	日米大手半導体メーカー		半導体	製造技術標準化																
	⑭	GM	スズキ	自動車	欧州向け小型車																
	⑮	トヨタ自動車	モンテレル	自動車部品	合成樹脂																
	⑯	マツダ	一次部品メーカー	自動車部品	自動車部品																
	⑰	豊田自動織機製作所	日産自動車	自動車部品	自動車部品																
	⑱	GM	いすゞ自動車	自動車	電気車充電装置																
	⑲	三菱重工業	GM	自動車部品	エアコン部品																
	化学	⑲	トヨタ自動車	米デューナ社	自動車部品	エンジン部品															
⑳		マツダ	米フォード	自動車	エンジン共通化																
㉑		橋本フォージング	豊田合成	自動車部品	可変整形技術																
㉒		三菱重工業	米GM	自動車部品	カーエアコン																
㉓		米フォード	マツダ	自動車	自動車																
㉔		三菱自動車工業	蘭オランダ・カー	自動車	小型RV現地生産																
㉕		日石化学	米カウチ・ケミカル	石油化学	エチレン																
㉖		出光石油化学	大日本インキ	石油化学	ポリスチレン																
㉗		三井石化	三井東圧化学	化学	フェノール																
金属 紙 繊維等		㉘	独BSAF	北陸製薬	製薬	医薬品															
	㉙	日本合成ゴム	三菱化学	化学	ABS樹脂																
	㉚	米イーストマン・コダック	コニカ	フィルム	レンズフィルム																
	㉛	東レ	仏ロネ・ブラン	化学	ポリエステル																
	㉜	デュポン	三菱レイヨン	化学	ポリエステル等																
	㉝	新日製	日新製鋼	鉄鋼	鋼材の共同輸送																
	㉞	アサヒ・パルパーム	日軽金、東洋パルパ	非鉄金属	アルミニウム																
	㉟	日清紡	帝人	繊維・紡績	繊維の染色加工																
	㊱	大日本精糖	明治精糖	精糖	精糖業界																
	㊲	新王子製紙	本州製紙	製紙	洋紙・板紙																
㊳	秩父小野田セメント	日本セメント	セメント	セメント																	

(付録 4 - 1 「企業間関係の新聞報道」の作成基準)

1 対象

日本経済新聞(朝・夕刊)に掲載された製造業における M&A と提携に関する報道(ケース)を対象とした。

2 期間

1996 年 1 月から 1997 年 12 月までの期間(2 年間)に掲載されたケースとした。なお、M&A ないしは提携の実施日ではなく新聞掲載日を基準とした

3 報道(記事)の選択

同一のケースに関しては、複数の記事が複数回掲載されていても、1 件として扱った。ただし、企業間関係構築の目的や低減対象コストが報道では不明なケースと、当事者の一方が金融機関などの非製造業の場合は除外した。

4 製品

報道された M&A や提携の対象となった製品によってケースを分類した。

5 産業分野(業種)

報道された M&A や提携の対象となった製品の製造分野(業種)によって分類した。ここでは、「半導体・ハイテク」、「自動車」、「化学」、「素材(金属、繊維、製糖、製紙、セメント)」の 4 グループを設定した。なお、機械については製品の質的な幅が大きいため対象から除外し、2 以上の関係企業の産業分野(業種)が異なる場合は、報道対象となった製品を基準とした。

6 形態

報道内容から、企業間関係の形態を、合併、買収、提携の 3 つに区分した。

7 企業間関係の構築目的

報道内容から、当該の企業間関係の構築目的に関して分類した。ここでは、目的をコスト低減、研究開発、市場対応の 3 つに分類し、このうちコスト低減については報道内容に従って低減対象コストを明示した。複数の目的を同時に持つケースについても同様に扱った。

8 付録 3 - 1 「企業間関係の新聞報道」の作成

報道された企業間関係のケースごとに、上記 1 から 7 の基準を適用して分類・整理したのち、業種別・新聞掲載日順に一覧表として集成した。

付録 4 - 2 「M&A に関する調査票」及び「提携に関する調査票」

返送先：

〒112-0012
 東京都文京区大塚3-29-1
 筑波大学大学院 経営・政策科学研究科
 小倉 昇 研究室 宛

第1分冊

第1分冊 M&A(合併・買収)に関する調査票

【回答者ご記入欄】 ご回答いただく方に関する情報の記入をお願い申し上げます。

貴社名		
記入者 ご芳名	役職 様	TEL
所 属 部 課		FAX
		E-mail
		結果報告書のご入手希望 有・無

【ご回答にあたって】

- ◎ この調査票（第1分冊）は全体で8頁からなり、M&Aに関する貴社（貴社の子会社を含む）の過去10年間の実績などについてお尋ねする内容となっています。
 - ◎ この調査票（第1分冊）とともに、提携に関する貴社（貴社の子会社を含む）の実績などをお尋ねする調査票（第2分冊）につきましても、お届け申し上げます。
 - ◎ これらの調査票（第1・2分冊）は、経営管理・企画担当部門にお送り申し上げますが、より適切と考えられる場合には、経理部門など他の部署に回付いただければ幸いです。また、第1・2分冊につきましては、それぞれ異なるご担当部署でお答えいただいても結構です。
 - ◎ 質問によっては、回答者の判断を要する項目があるかも知れませんが、その際には、理想ではなく、貴社の実情に対する判断でご回答下さい。
 - ◎ 統計的な処理を行いますので、貴社の回答を有効に利用できるよう、できるだけ多くの質問にご回答下さい。特に、項目や数字を○印で囲んでご記入頂く設問につきましては、記入漏れのないようお願いいたします。また、指定のない限り、設問の順にお答え下さい。
 - ◎ この調査で用いております用語の意味につきましては、2ページをご参照ください。
 - ◎ ご記入いただきました質問票は、恐れ入りますが同封の返信用封筒に封入され
- 平成12年12月15日
- までにご投函いただければ幸いに存じます。

用語及び回答の対象について

この調査票で用いる用語については、次のような内容を表すものいたしますので、ご回答に際しましては、これらをご参考にして下さい。

M&A : M&Aとは合併及び買収を指すものとします。

合併 : 合併とは、2つ以上の企業(株式会社)が合同することです。ここでは、商法第56条に規定する合併を指すものとします。

買収 : 買収とは、ある会社(株式会社)が他の会社(株式会社)の株式全体またはその一部を買収することを指します。営業譲渡などもこれに含むこととします。

回答の対象 : ①問1でお尋ねする貴社の事業とは、貴社の最も主要な事業(事業が複数ある場合には、売上高に占める割合が1位である事業)を指すものとします。

②問3～問14までの設問に関しては、貴社の実施されたM&A件数が複数の場合には、次の(ア)、(イ)の原則に則ってお答え下さい。

(ア) 過去10年間に複数のM&Aが実施されている場合には、経営戦略上、最も重要と思われるM&Aを対象にご回答下さい。

(イ) 複数のM&Aについて、上記①のような重要性の区別がつかねる場合には、その中で最も直近のM&Aを対象にしてお答えください。

問1 貴社の事業や製品の特性について

(問1では、貴社の最も主要な事業[事業が複数ある場合には、売上高に占める割合が1位である事業]を対象にお答え下さい。)

(1) 事業を取り巻く市場環境

貴社を取り巻く市場環境に関して、貴社ではどのように認識されておられますか。貴社の過去5年間と今後5年間について、それぞれ該当する番号を1つだけ選んで○で囲んで下さい。

項目	期間	過去5年間	今後5年間
市場環境に関する認識		1 新興市場である	1 新興市場である
		2 成長市場である	2 成長市場である
		3 成熟市場である	3 成熟市場である
		4 成熟ないし衰退市場である	4 成熟ないし衰退市場である
		5 その他()	5 その他()

(2) 製品技術の変化の状況

貴社の製品技術の変化の速度について、該当する番号を1つだけ選んで○で囲んで下さい。

項目	製品技術の変化
項目	1 速度が速い
	2 どちらかといえば速度が速い
	3 どちらともいえない
	4 どちらかといえば速度は安定している
	5 速度は安定している
	6 その他()

(3) 主要製品

貴社の最も主要な事業分野で生産・販売される製品を、枠内に具体的にご記入下さい。

(4) 製品のライフサイクル

貴社の製品のライフサイクルについて、該当する番号を1つだけ選んで○で囲んで下さい。

		製品のライフサイクル			
区 分	1	3か月 ~ 1年	4	3年 ~ 5年	
	2	1年 ~ 2年	5	5年以上	
	3	2年 ~ 3年	6	その他 ()	

(5) 他社に対する製品技術の優位性

貴社の製品技術について、他社に対する技術的優位性の程度はどのような状況となっていますか。該当する番号を1つだけ選んで○で囲んで下さい。

		製品技術の優位性	
項 目	1	優位である	
	2	どちらかといえば優位である	
	3	どちらともいえない	
	4	どちらかといえば優位ではない	
	5	優位ではない	

(6) 製品の競争力の源泉

貴社の製品の競争力は、次のa~gの項目についてどのような程度となっていますか。それぞれ該当する程度を選び番号を1つだけ○で囲んで下さい。

		製品の競争力		左記の項目に関する程度				
項 目	a. コスト	1	2	3	4	5	1 : 強い 2 : ある程度強い 3 : どちらともいえない 4 : あまり強くはない 5 : 強くはない	
	b. 技 術	1	2	3	4	5		
	c. 品 質	1	2	3	4	5		
	d. リードタイム	1	2	3	4	5		
	e. サービス	1	2	3	4	5		
	f. デザイン	1	2	3	4	5		
	g. その他 ()	1	2	3	4	5		

(7) 製品の市場占有率 (シェア)

貴社の製品の最近の国内及び海外における市場占有率はどれくらいですか。国内及び海外それぞれについて、該当する番号を1つだけ選んで○で囲んでください。

		国 内		海 外	
製品の市場占有率	1	30%以上		1	30%以上
	2	20% ~ 30%		2	20% ~ 30%
	3	10% ~ 20%		3	10% ~ 20%
	4	5% ~ 10%		4	5% ~ 10%
	5	5%以下		5	5%以下

(8) 最終顧客の構成と主要な製品市場の場所

貴社の製品の最終顧客の構成と、主要な製品市場の存在する場所について、次の項目から該当する番号を1つだけ選んで○で囲んでください。

		最終顧客の構成		製品市場の場所	
項 目	1	個人顧客のみである		1	国内市場のみである
	2	個人顧客が主だが、法人顧客も存在する		2	国内市場が主だが、海外市場も有する
	3	どちらともいえない		3	どちらともいえない
	4	法人顧客が主だが、個人顧客も存在する		4	海外市場が主だが、国内市場も有する
	5	法人顧客のみである		5	海外市場のみである

問2 M&Aの実績について

貴社及び貴社の子会社で、過去10年間(1991~2000年)にM&Aを実施されましたか。また、その内訳の件数はどの位でしたか。それぞれについて、該当する番号を1つだけ○で囲んで下さい。

(1) M&Aの有無	(2) 内 訳	
	合 併	買 収
1 有り 2 無し	1 0件	1 0件
	2 1~ 5件	2 1~ 5件
	3 6~10件	3 6~10件
	4 11~20件	4 11~20件
	5 21件以上	5 21件以上

〔次の問3~問14では、過去10年間にM&Aを実施された企業の方にお伺いしますので(問2(1))で1(有り)と答えられた企業)、問3~問14では「用語及び回答の対象について」(2頁)をご参考に、貴社の経営戦略上、最も重要と思われるM&Aを対象にご回答下さい。〕

問3 M&Aの時期

この質問票に回答いただくにあたって、記入者の方が対象としているM&Aが実施された時期はいつ頃ですか。該当する番号を1つだけ○で囲んで下さい。

	区 分	
時 期	1 ~1990年	4 1995~1996年
	2 1991~1992年	5 1997~1998年
	3 1993~1994年	6 1999~2000年

問4 M&Aの目的

貴社が、M&Aを実施した際に重視した目的はどのようなものですか。該当する項目を3つまで選んで番号を○で囲んで下さい(3つ以内)。

	項 目	
目 的	1 成長性の強化のため	7 シェア拡大のため
	2 収益性の強化のため	8 リスクの低減のため
	3 資本力の強化のため	9 技術力の強化のため
	4 株式市場効果の向上のため	10 経営資源の導入のため
	5 経営の効率性の向上のため	11 その他 ()
	6 市場支配力の強化のため	

問5 事業の構築とM&Aの関係(1)

貴社で実施されたM&Aでは、事業構築に関してどのような効果を期待されましたか。該当する項目の番号を1つだけ選び○で囲んで下さい。

項 目	
1 既存事業の拡大・強化	3 その他 ()
2 新規事業への進出・新規分野への参入	4 事業構築に関しては特段の期待は無かった

問6 事業の構築とM&Aの関係(2)

貴社で実施されたM&Aでは、収益性や経営の効率化に関してどのような効果を期待されましたか。該当する項目の番号を1つだけ選び○で囲んで下さい。

	内 容	
項 目	1 規模の経済の実現	4 財務状況(収益面)の向上・改善
	2 効率的な事業分野へのシフト	5 その他()
	3 縮小均衡による安定性の追及	6 特段の期待は無かった

問7 事業の構築とM&Aの関係(3)

貴社で実施されたM&Aでは、資本力や株式市場効果に関してどのような効果を期待されましたか。該当する項目の番号を1つだけ選び○で囲んで下さい。

	内 容	
項 目	1 資金調達力の強化	4 その他()
	2 自社の株価の上昇	5 特段の期待は無かった
	3 財務状況(資本面)の向上・改善	

問8 M&Aの戦略的な目的

貴社で実施されたM&Aでは、企業戦略上、次に掲げる各項目に関する重要性はどの程度でしたか。次のa~mの各項目について該当する番号を1つだけ選んで番号を○で囲んでください。

内 容	項 目	重要と思われる程度						
		1	2	3	4	5		
	a. コスト構造の改善	1	2	3	4	5	} → 問9へ	
	b. 生産委託の実施・拡大	1	2	3	4	5		
	c. 意思決定の迅速化	1	2	3	4	5		
	}	d. 研究開発力の強化や研究開発の迅速化	1	2	3	4	5	} → 問10へ
		e. 製品開発力の強化や製品開発の迅速化	1	2	3	4	5	
		f. 新たな製品・製造技術等の獲得	1	2	3	4	5	
		g. 財務指標(財務業績)の迅速な改善	1	2	3	4	5	
		h. 短期間で市場シェア拡大	1	2	3	4	5	
	}	i. 市場支配力の強化	1	2	3	4	5	} → 問11へ
		j. 顧客サービス力の強化や迅速化	1	2	3	4	5	
		k. 顧客への対応力の強化や迅速化	1	2	3	4	5	
		l. 顧客動向の把握	1	2	3	4	5	
		m. その他()	1	2	3	4	5	

1:重要である, 2:ある程度重要である, 3:どちらともいえない, 4:あまり重要ではない, 5:重要ではない

問9 M&Aとコスト低減

(問8のa又はbに対して、1～3を選択された方にお尋ねします。)

貴社では、コスト低減を目的とするM&Aを実施した際に、どのような種類のコストを低減の対象として重視されましたか。a～iのそれぞれの項目について該当する番号を1つだけ選んで番号を○で囲んで下さい。

	項 目	左記の項目に関する程度				
		1	2	3	4	5
内	a. 設備投資の抑制	1	2	3	4	5
	b. 研究開発費の低減	1	2	3	4	5
	c. 原材料費・部品費の低減	1	2	3	4	5
	d. 物流(原材料・部品調達等)コストの低減	1	2	3	4	5
	e. 製造コストの低減	1	2	3	4	5
	f. 販売コストの低減	1	2	3	4	5
容	g. 管理的コストの低減	1	2	3	4	5
	h. 物流(製品の配送等)コストの低減	1	2	3	4	5
	i. その他()	1	2	3	4	5

1 : 重視した
 2 : ある程度重視した
 3 : どちらともいえない
 4 : あまり重視しなかった
 5 : 重視しなかった

問10 M&Aと研究開発・製品開発

(問8のd, e, fのいずれかに関して、1～3を選択された会社の方にお尋ねします。)

(1) 対象分野

貴社では、研究開発や製品開発を戦略的な目的とするM&Aを実施した際に、どのような分野を対象にしましたか。該当する項目を1つだけ選んで番号を○で囲んでください。

項 目							
1	基礎研究	2	応用研究	3	製品開発	4	その他()

(2) 研究開発や製品開発の内容

貴社で研究開発や製品開発を戦略的な目的とするM&Aを行った際に、どのような効果を重視されましたか。a～gのそれぞれの項目について該当する番号を1つだけ選んで番号を○で囲んで下さい。

	項 目	左記の項目に関する程度				
		1	2	3	4	5
内	a. 情報収集	1	2	3	4	5
	b. 得意分野(技術)の持ち寄り	1	2	3	4	5
	c. 技術融合によるシナジー効果	1	2	3	4	5
	d. 研究開発コストの抑制	1	2	3	4	5
	e. 研究開発期間の短縮	1	2	3	4	5
容	f. 相手企業の特許・パテント等の利用	1	2	3	4	5
	g. その他()	1	2	3	4	5

1 : 重視した
 2 : ある程度重視した
 3 : どちらともいえない
 4 : あまり重視しなかった
 5 : 重視しなかった

問11 M&Aと市場対応

(問8のh, iのいずれかに関して, 1~3を選択された会社の方にお尋ねします.)

市場対応を戦略的な目的に含むM&Aを実施した際に, 重視された項目はどのようなものですか. a~jのそれぞれの項目について該当する番号を1つだけ選んで番号を○で囲んで下さい.

内 容	項 目	左記の項目に関する程度				
		1	2	3	4	5
	a. 価格競争力の維持・強化	1	2	3	4	5
	b. 業界標準の確立	1	2	3	4	5
	c. 市場での分業の確立	1	2	3	4	5
	d. 新たな地域での市場獲得	1	2	3	4	5
	e. 新たな顧客層の獲得	1	2	3	4	5
	f. 物流網の相互利用	1	2	3	4	5
	g. 販売網の相互利用	1	2	3	4	5
	h. 顧客サービスの充実	1	2	3	4	5
	i. ブランドイメージの向上	1	2	3	4	5
	j. その他 ()	1	2	3	4	5

1: 重視した
 2: ある程度重視した
 3: どちらともいえない
 4: あまり重視しなかった
 5: 重視しなかった

問12 M&Aの効果

貴社で実施されたM&Aの効果はどのようなものですか. 次のa~gのそれぞれの項目について該当する番号をA欄から1つだけ選んで番号を○で囲んで下さい.

また, 各項目について, M&Aの効果が生ずるまでの期間はどの位でしたか. 次のa~gのそれぞれの項目について該当する文字をB欄から1つだけ選んで文字を○で囲んで下さい.

効 果	項 目	左記の項目に関する程度					左記の項目に関する期間					
		1	2	3	4	5	ア	イ	ウ	エ	オ	カ
	a. 経営全般に対する効果	1	2	3	4	5	ア	イ	ウ	エ	オ	カ
	b. コスト低減面での効果	1	2	3	4	5	ア	イ	ウ	エ	オ	カ
	c. 利益面の効果	1	2	3	4	5	ア	イ	ウ	エ	オ	カ
	d. 経営のスピードに関する効果	1	2	3	4	5	ア	イ	ウ	エ	オ	カ
	e. 市場の拡張に関する効果	1	2	3	4	5	ア	イ	ウ	エ	オ	カ
	f. 研究開発力の向上	1	2	3	4	5	ア	イ	ウ	エ	オ	カ
	g. その他 ()	1	2	3	4	5	ア	イ	ウ	エ	オ	カ

(A欄) 1: 効果があった 2: ある程度の効果があった 3: どちらともいえない 4: あまり効果はなかった 5: 効果はなかった

(B欄) ア: 2年未満 イ: 2~5年 ウ: 5~8年 エ: 8年以上 オ: 効果はなかった カ: わからない

問13 貴社がM&Aの対象にした企業の事業や製品の特性について

(1) 市場環境と製品ライフサイクル

貴社がM&Aの対象にした企業(以下, 「相手企業」という.)の市場環境及び製品ライフサイクルは, M&Aの実施時点では, 次の項目のどれに該当しましたか. あてはまる項目の番号からそれぞれ1つだけ選んで○で囲んで下さい.

項 目	市場環境		製品のライフサイクル	
	1	2	1	2
	1 新興市場である	2 成長市場である	1 3か月 ~ 1年	2 1年 ~ 2年
	3 成熟市場である	4 成熟ないし衰退市場である	3 2年 ~ 3年	4 3年 ~ 5年
	5 その他 ()		5 5年以上	

(2) 相手企業の製品の市場占有率 (シェア)

相手企業の主な製品の市場占有率について、該当する番号を1つだけ選んで○で囲んでください。

製品の市場占有率				
1. 30%以上	2. 20~30%	3. 10~20%	4. 5~10%	5. 5%以下

(3) 貴社と相手企業の関係について

貴社と、貴社がM&Aした企業との関係は、次のうちのどれに該当しますか。a~iの各項目について、1か2いずれか一方の番号を○で囲んで下さい。

	項 目	左記の項目の正否	
		1	2
貴社と 相手企業の 関係	a. 相手企業は、貴社の子会社である	1 はい	2 いいえ
	b. 相手企業は、貴社のサプライヤーである	1 はい	2 いいえ
	c. 相手企業は、貴社の納入先である	1 はい	2 いいえ
	d. 相手企業は、上記b, c以外の貴社の取引先である	1 はい	2 いいえ
	e. 貴社と相手企業は、資本関係にある	1 はい	2 いいえ
	f. 貴社と相手企業は同一業種で顧客を補完する関係にある	1 はい	2 いいえ
	g. 貴社と相手企業は同一業種でライバル関係にある	1 はい	2 いいえ
	h. 貴社と相手企業は同じ企業グループに属する	1 はい	2 いいえ
	i. 貴社と相手企業は、すでに提携関係にある	1 はい	2 いいえ

問14 相手企業の経営資源の活用分野

貴社がM&Aの対象とした企業の経営資源は、当該M&Aの実施後、貴社のどのような機能の強化・充実等に貢献しましたか。次のa~iの項目のうち、該当する記号を2つ以内選んで○で囲んでください。

相手企業の経営資源の活用分野	
項 目	a. 研究開発
	b. 販売物流
	c. 製 造
	d. 出荷物流
	e. 販売・マーケティング
	f. サービス
	g. 人事・労務管理
	h. 他企業等との調整活動
	i. その他 ()

☆ご多忙のところ調査にご協力いただき、ありがとうございました。

平成12年12月15日 までにご投函くださいますようお願い申し上げます。

「提携に関する調査票」

返送先：

〒112-0012
東京都文京区大塚3-29-1
筑波大学大学院 経営・政策科学研究科
小倉 昇 研究室 宛

第2分冊

第2分冊 提携に関する調査票

【回答者ご記入欄】 ご回答いただく方に関する情報の記入をお願い申し上げます。

貴社名		
記入者 ご芳名	様 役 職	TEL
		FAX
所 属 部 課		E-mail
		結果報告書のご入手希望 有 ・ 無

【ご回答にあたって】

- ◎ この調査票（第2分冊）は全体で8頁からなり、提携に関する貴社（貴社の子会社を含む）の過去10年間の実績などについてお尋ねする内容となっています。
- ◎ この調査票（第2分冊）とともに、M&Aに関する貴社（貴社の子会社を含む）の実績などをお尋ねする調査票（第1分冊）につきましても、お届け申し上げます。
- ◎ これらの調査票（第1・2分冊）は、経営管理・企画担当部門にお送り申し上げますが、より適切と考えられる場合には、経理部門など他の部署に回付いただければ幸いです。また、第1・2分冊につきましては、それぞれ異なるご担当部署でお答えいただいても結構です。
- ◎ 質問によっては、回答者の判断を要する項目があるかも知れませんが、その際には、理想ではなく、貴社の実情に対する判断でご回答下さい。
- ◎ 統計的な処理を行いますので、貴社の回答を有効に利用できるよう、できるだけ多くの質問にご回答下さい。特に、項目や数字を○印で囲んでご記入頂く設問につきましては、記入漏れのないようお願いいたします。また、指定のない限り、設問の順にお答え下さい。
- ◎ この調査で用いております用語の意味につきましては、2ページをご参照ください。
- ◎ ご記入いただきました質問票は、恐れ入りますが、同封の返信用封筒に封入され

平成12年12月15日

までにご投函いただければ幸いです。

用語及び回答の対象について

この調査票で用いる用語については、次のような内容を表すものといたしますので、ご回答に際しましては、これらをご参考にして下さい。

提携：提携とは、企業の独立性を保持しながら、2以上の株式会社の間、緩やかで柔軟性のある企業間関係による結びつきをつくることを指します。

ここでいう提携には、たとえば、技術提携、共同開発、共同生産、販売委託、生産委託、資本参加、ライセンス供与、合併事業の設立、さらには長期間にわたる取引関係の構築などが含まれます。

ただし、政府機関や大学などの試験研究機関など株式会社以外との提携は除きます。

回答の対象：①問1でお尋ねする貴社の事業とは、貴社の最も主要な事業（事業が複数ある場合には、売上高に占める割合が1位である事業）を指すものとします。

②問3～問15までの設問に関しては、貴社の実施された提携件数が複数の場合には、次の(ア)、(イ)の原則に則ってお答え下さい。

(ア) 過去10年間に複数の提携が実施されている場合には、経営戦略上、最も重要と思われる提携を対象にご回答下さい。

(イ) 複数の提携について、上記①のような重要性の区別がつかねる場合には、その中で最も直近の提携を対象にしてお答え下さい。

問1 貴社の事業や製品の特性について

（問1では、貴社の最も主要な事業《事業が複数ある場合には、売上高に占める割合が1位である事業》を対象にお答え下さい。なお、第1・2分冊を同一の担当者の方がご回答される場合には、この第2分冊の問1の回答は省略されて結構です《第1・2分冊とも共通のため》。）

(1) 事業を取り巻く市場環境

貴社を取り巻く市場環境に関して、貴社ではどのように認識されておられますか。貴社の過去5年間と今後5年間について、それぞれ該当する番号を1つだけ選んで○で囲んで下さい。

項目	期間	過去5年間	今後5年間
市場環境に関する認識	1	新興市場である	1 新興市場である
	2	成長市場である	2 成長市場である
	3	成熟市場である	3 成熟市場である
	4	成熟ないし衰退市場である	4 成熟ないし衰退市場である
	5	その他 ()	5 その他 ()

(2) 製品技術の変化の状況

貴社の製品技術の変化の速度について、該当する番号を1つだけ選んで○で囲んで下さい。

項目	製品技術の変化
項目	1 速度が速い
	2 どちらかといえば速度が速い
	3 どちらともいえない
	4 どちらかといえば速度は安定している
	5 速度は安定している
	6 その他 ()

(3) 主要製品

貴社の最も主要な事業分野で生産・販売される製品を、枠内に具体的に記入下さい。

(4) 製品のライフサイクル

貴社の製品のライフサイクルについて、該当する番号を1つだけ選んで○で囲んで下さい。

	製品のライフサイクル			
区 分	1	3か月 ~ 1年	4	3年 ~ 5年
	2	1年 ~ 2年	5	5年以上
	3	2年 ~ 3年	6	その他 ()

(5) 他社に対する製品技術の優位性

貴社の製品技術について、他社に対する技術的優位性の程度はどのような状況となっていますか。該当する番号を1つだけ選んで○で囲んで下さい。

	製品技術の優位性
項 目	1 優位である
	2 どちらかといえば優位である
	3 どちらともいえない
	4 どちらかといえば優位ではない
	5 優位ではない

(6) 製品の競争力の源泉

貴社の製品の競争力は、次のa~gの項目についてどのような程度となっていますか。それぞれ該当する程度を選び番号を1つだけ○で囲んで下さい。

項 目	製品の競争力	左記の項目に関する程度					1 : 強い 2 : ある程度強い 3 : どちらともいえない 4 : あまり強くはない 5 : 強くはない
		1	2	3	4	5	
	a. コスト	1	2	3	4	5	
	b. 技 術	1	2	3	4	5	
	c. 品 質	1	2	3	4	5	
	d. リードタイム	1	2	3	4	5	
	e. サービス	1	2	3	4	5	
	f. デザイン	1	2	3	4	5	
	g. その他 ()	1	2	3	4	5	

(7) 製品の市場占有率 (シェア)

貴社の製品の最近の国内及び海外における市場占有率はどれくらいですか。国内及び海外それぞれについて、該当する番号を1つだけ選んで○で囲んでください。

	国 内		海 外	
製品の市場占有率	1	30%以上	1	30%以上
	2	20% ~ 30%	2	20% ~ 30%
	3	10% ~ 20%	3	10% ~ 20%
	4	5% ~ 10%	4	5% ~ 10%
	5	5%以下	5	5%以下

(8) 最終顧客の構成と主要な製品市場の場所

貴社の製品の最終顧客の構成と、主要な製品市場の存在する場所について、次の項目から該当する番号を1つだけ選んで○で囲んでください。

	最終顧客の構成	製品市場の場所
項 目	1 個人顧客のみである	1 国内市場のみである
	2 個人顧客が主だが、法人顧客も存在する	2 国内市場が主だが、海外市場も有する
	3 どちらともいえない	3 どちらともいえない
	4 法人顧客が主だが、個人顧客も存在する	4 海外市場が主だが、国内市場も有する
	5 法人顧客のみである	5 海外市場のみである

問2 提携の実績について

貴社及び貴社の子会社で、過去10年間(1991~2000年)に提携を実施されましたか。また、その内訳として、提携の種類別の件数はどの位でしたか。a~iのそれぞれの項目について該当する番号を右の欄から1つだけ選んで番号を○で囲んで下さい。

1) 提携の有無	(2) 内訳					
	提携の種類	左記の項目の件数				
1 有り	a. 資本提携	0	1	2	3	4
	b. 技術提携	0	1	2	3	4
	c. 共同開発・共同生産	0	1	2	3	4
	d. 生産委託	0	1	2	3	4
	e. 販売提携	0	1	2	3	4
	f. ライセンス等の供与	0	1	2	3	4
2 無し	g. 合併事業の設立	0	1	2	3	4
	h. 長期の取引関係の構築	0	1	2	3	4
	i. その他()	0	1	2	3	4

0: 0件
 1: 1 ~ 5件
 2: 6 ~ 10件
 3: 11 ~ 20件
 4: 20件以上

次に問3~問15では、過去10年間に提携を実施された企業の方にお伺いしますので(問2(1)で1(有り)と答えられた企業)、問3~問15では「用語及び回答の対象について」(2頁)をご参考に、貴社の経営戦略上、最も重要と思われる提携を対象にご回答下さい。

問3 提携の時期と種類

この質問票に回答いただくにあたって、記入者の方が対象としている提携が実施された時期はいくつ頃ですか。該当する番号を1つだけ○で囲んで下さい。

また、その提携の種類については問2のa~iのどれに属しますか。該当するものを3つまで選んで、下欄a~iの該当する記号を○で囲んで下さい。

時 期	提携の種類
1: ~1990年	4: 1995~1996年
2: 1991~1992年	5: 1997~1998年
3: 1993~1994年	6: 1999~2000年
	a b c d e f g h i

問4 提携の目的

貴社が、提携を実施した際に重視した目的はどのようなものですか。該当する項目を3つまで選んで番号を○で囲んで下さい(3つ以内)。

目 的	項 目
1 成長性の強化のため	7 シェア拡大のため
2 収益性の強化のため	8 リスクの低減のため
3 資本力の強化のため	9 技術力の強化のため
4 株式市場効果の向上のため	10 経営資源の導入のため
5 経営の効率性の向上のため	11 その他()
6 市場支配力の強化のため	

問5 事業の構築と提携の関係(1)

貴社で実施された提携では、事業構築に関してどのような効果を期待されましたか。該当する項目の番号を1つだけ選び○で囲んで下さい。

項 目	項 目
1 既存事業の拡大・強化	3 その他()
2 新規事業への進出・新規分野への参入	4 事業構築に関しては特段の期待は無かった

問6 事業の構築と提携の関係（2）

貴社で実施された提携では、収益性や経営の効率化に関してどのような効果を期待されましたか。該当する項目の番号を1つだけ選び○で囲んで下さい。

	内 容	
項 目	1 規模の経済の実現	4 財務状況（収益面）の向上・改善
	2 効率的な事業分野へのシフト	5 その他（ ）
	3 縮小均衡による安定性の追及	6 特段の期待は無かった

問7 事業の構築と提携の関係（3）

貴社で実施された提携では、資本力や株式市場効果に関してどのような効果を期待されましたか。該当する項目の番号を1つだけ選び○で囲んで下さい。

	内 容	
項 目	1 資金調達力の強化	4 その他（ ）
	2 自社の株価の上昇	5 特段の期待は無かった
	3 財務状況（資本面）の向上・改善	

問8 提携の戦略的な目的

貴社で実施された提携では、企業戦略上、次に掲げる各項目に関する重要性はどの程度でしたか。次のa～mの各項目について、該当する番号を1つだけ選んで番号を○で囲んでください。

	項 目	重要と思われる程度					
		1	2	3	4	5	
内 容	a. コスト構造の改善	1	2	3	4	5	→ 問9へ
	b. 生産委託の実施・拡大	1	2	3	4	5	
	c. 意思決定の迅速化	1	2	3	4	5	
	d. 研究開発力の強化や研究開発の迅速化	1	2	3	4	5	→ 問10へ
	e. 製品開発力の強化や製品開発の迅速化	1	2	3	4	5	
	f. 新たな製品・製造技術等の獲得	1	2	3	4	5	
	g. 財務指標（財務業績）の迅速な改善	1	2	3	4	5	→ 問11へ
	h. 短期間での市場シェア拡大	1	2	3	4	5	
	i. 市場支配力の強化	1	2	3	4	5	
	j. 顧客サービス力の強化や迅速化	1	2	3	4	5	
	k. 顧客への対応力の強化や迅速化	1	2	3	4	5	
	l. 顧客動向の把握	1	2	3	4	5	
	m. その他（ ）	1	2	3	4	5	

1：重要である， 2：ある程度重要である， 3：どちらともいえない， 4：あまり重要ではない， 5：重要ではない

問9 提携とコスト低減

(問8のa又はbに対して、1～3を選択された方にお尋ねします。)

貴社では、コスト低減を目的とする提携を実施した際に、どのような種類のコストを低減の対象として重視されましたか。a～iのそれぞれの項目について該当する番号を1つだけ選んで番号を○で囲んで下さい。

	項 目	左記の項目に関する程度				
		1	2	3	4	5
内 容	a. 設備投資の抑制	1	2	3	4	5
	b. 研究開発費の低減	1	2	3	4	5
	c. 原材料費・部品費の低減	1	2	3	4	5
	d. 物流(原材料・部品調達等)コストの低減	1	2	3	4	5
	e. 製造コストの低減	1	2	3	4	5
	f. 販売コストの低減	1	2	3	4	5
	g. 管理的コストの低減	1	2	3	4	5
	h. 物流(製品の配送等)コストの低減	1	2	3	4	5
	i. その他()	1	2	3	4	5

1 : 重視した
 2 : ある程度重視した
 3 : どちらともいえない
 4 : あまり重視しなかった
 5 : 重視しなかった

問10 提携と研究開発・製品開発

(問8のd、e、fのいずれかに関して、1～3を選択された会社の方にお尋ねします。)

(1) 対象分野

貴社では、研究開発や製品開発を戦略的な目的とする提携を実施した際に、どのような分野を対象にしましたか。該当する項目を1つだけ選んで番号を○で囲んでください。

項 目							
1	基礎研究	2	応用研究	3	製品開発	4	その他()

(2) 研究開発や製品開発の内容

貴社で研究開発や製品開発を戦略的な目的とする提携を行った際に、どのような効果を重視されましたか。a～gのそれぞれの項目について該当する番号を1つだけ選んで番号を○で囲んで下さい。

	項 目	左記の項目に関する程度				
		1	2	3	4	5
内 容	a. 情報収集	1	2	3	4	5
	b. 得意分野(技術)の持ち寄り	1	2	3	4	5
	c. 技術融合によるシナジー効果	1	2	3	4	5
	d. 研究開発コストの抑制	1	2	3	4	5
	e. 研究開発期間の短縮	1	2	3	4	5
	f. 相手企業の特許・パテント等の利用	1	2	3	4	5
	g. その他()	1	2	3	4	5

1 : 重視した
 2 : ある程度重視した
 3 : どちらともいえない
 4 : あまり重視しなかった
 5 : 重視しなかった

問1.1 提携と市場対応

(問8のh, iのいずれかに関して、1～3を選択された会社の方にお尋ねします。)

市場対応を戦略的な目的に含む提携を実施した際に、重視された項目はどのようなものですか。

a～jのそれぞれの項目について該当する番号を1つだけ選んで番号を○で囲んで下さい。

内容	項目	左記の項目に関する程度				
		1	2	3	4	5
内	a. 価格競争力の維持・強化	1	2	3	4	5
	b. 業界標準の確立	1	2	3	4	5
	c. 市場での分業の確立	1	2	3	4	5
	d. 新たな地域での市場獲得	1	2	3	4	5
	e. 新たな顧客層の獲得	1	2	3	4	5
	f. 物流網の相互利用	1	2	3	4	5
	g. 販売網の相互利用	1	2	3	4	5
	h. 顧客サービスの充実	1	2	3	4	5
	i. ブランドイメージの向上	1	2	3	4	5
	j. その他 ()	1	2	3	4	5

1 : 重視した
 2 : ある程度重視した
 3 : どちらともいえない
 4 : あまり重視しなかった
 5 : 重視しなかった

問1.2 提携の効果

貴社で実施された提携の効果はどのようなものですか。次のa～gのそれぞれの項目について該当する番号をA欄から1つだけ選んで番号を○で囲んで下さい。

また、各項目について、提携の効果が生ずるまでの期間はどの位でしたか。次のa～gのそれぞれの項目について該当する文字をB欄から1つだけ選んで文字を○で囲んで下さい。

効果	項目	左記の項目に関する程度					左記の項目に関する期間					
		1	2	3	4	5	ア	イ	ウ	エ	オ	カ
効 果	a. 経営全般に対する効果	1	2	3	4	5	ア	イ	ウ	エ	オ	カ
	b. コスト低減面での効果	1	2	3	4	5	ア	イ	ウ	エ	オ	カ
	c. 利益面の効果	1	2	3	4	5	ア	イ	ウ	エ	オ	カ
	d. 経営のスピードに関する効果	1	2	3	4	5	ア	イ	ウ	エ	オ	カ
	e. 市場の拡張に関する効果	1	2	3	4	5	ア	イ	ウ	エ	オ	カ
	f. 研究開発力の向上	1	2	3	4	5	ア	イ	ウ	エ	オ	カ
	g. その他 ()	1	2	3	4	5	ア	イ	ウ	エ	オ	カ

(A欄) 1 : 効果があった 2 : ある程度の効果があった 3 : どちらともいえない 4 : あまり効果はなかった 5 : 効果はなかった

(B欄) ア : 2年未満 イ : 2～5年 ウ : 5～8年 エ : 8年以上 オ : 効果はなかった カ : わからない

問1.3 貴社が提携の対象にした企業の事業や製品の特性について

(1) 市場環境と製品ライフサイクル

貴社が提携の対象にした企業(以下、「相手企業」という。)の市場環境及び製品ライフサイクルは、提携の実施時点では、次の項目のどれに該当しましたか。あてはまる項目の番号からそれぞれ1つだけ選んで○で囲んで下さい。

項目	市場環境		製品のライフサイクル	
	1	2	1	2
項 目	1 新興市場である	2 成長市場である	1 3か月～1年	2 1年～2年
	3 成熟市場である	4 成熟ないし衰退市場である	3 2年～3年	4 3年～5年
	5 その他 ()		5 5年以上	

(2) 相手企業の製品の市場占有率 (シェア)

相手企業の主な製品の市場占有率について、該当する番号を1つだけ選んで○で囲んでください。

製品の市場占有率				
1. 30%以上	2. 20~30%	3. 10~20%	4. 5~10%	5. 5%以下

(3) 貴社と相手企業の関係について

貴社と、貴社が提携した企業との関係は、次のうちのどれに該当しますか。a~hの各項目について、1か2いずれか一方の番号を○で囲んで下さい。

	項 目	左記の項目の正否	
貴社と 相手企業の 関係	a. 相手企業は、貴社のサプライヤーである	1 はい	2 いいえ
	b. 相手企業は、貴社の納入先である	1 はい	2 いいえ
	c. 相手企業は、上記a, b以外の貴社の取引先である	1 はい	2 いいえ
	d. 貴社と相手企業は、資本関係にある	1 はい	2 いいえ
	e. 貴社と相手企業は同一業種で顧客を補完する関係にある	1 はい	2 いいえ
	f. 貴社と相手企業は同一業種でライバル関係にある	1 はい	2 いいえ
	g. 貴社と相手企業は同じ企業グループに属する	1 はい	2 いいえ
	h. 貴社と相手企業は、すでに提携関係にある	1 はい	2 いいえ

問14 相手企業の経営資源の活用分野

貴社が提携の対象とした企業の経営資源は、当該提携の実施後、貴社のどのような機能の強化・充実等に貢献しましたか。次のa~iの項目のうち、該当する記号を2つ以内選んで○で囲んでください。

	相手企業の経営資源の活用分野	
項 目	a. 研究開発	f. サービス
	b. 販売物流	g. 人事・労務管理
	c. 製 造	h. 他企業等との調整活動
	d. 出荷物流	i. その他 ()
	e. 販売・マーケティング	

問15 提携後の経過

貴社が実施された提携に関して、その後の経過はどのようなものとなっていますか。次のa~fの項目のうち、該当する記号を1つだけ選んで○で囲んでください。

	提携後の経過	
項 目	a. そのまま継続している	d. 合併に発展した
	b. 相手企業を子会社化した	e. すでに解消した
	c. 相手企業の子会社となった	f. その他 ()

☆ご多忙のところ調査にご協力いただき、ありがとうございました。

平成12年12月15日

までにご返信くださいますようお願い申し上げます。

付録 4 - 3 「M&A に関する調査票」及び「提携に関する調査票」の集計結果

「M&Aに関する調査票」の集計結果

上場市場

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	東証1部	103	46.8	46.8	46.8
	東証2部	36	16.4	16.4	63.2
	大阪	20	9.1	9.1	72.3
	名古屋	3	1.4	1.4	73.6
	福岡	1	0.5	0.5	74.1
	店頭	56	25.5	25.5	99.5
	ナスダック	1	0.5	0.5	100.0
	合計	220	100.0	100.0	

業種

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	食料品	23	10.5	10.5	10.5
	繊維製品	12	5.5	5.5	15.9
	パルプ・紙	3	1.4	1.4	17.3
	化学	21	9.5	9.5	26.8
	医薬品	7	3.2	3.2	30.0
	石油・石炭製品	2	0.9	0.9	30.9
	ゴム製品	2	0.9	0.9	31.8
	ガラス・土石	7	3.2	3.2	35.0
	鉄鋼	7	3.2	3.2	38.2
	非鉄金属	5	2.3	2.3	40.5
	金属製品	14	6.4	6.4	46.8
	機械	41	18.6	18.6	65.5
	電気機器	35	15.9	15.9	81.4
	輸送用機器	18	8.2	8.2	89.5
	精密機器	8	3.6	3.6	93.2
	その他製品	15	6.8	6.8	100.0
	合計	220	100.0	100.0	

製造業内訳業種

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	素材型製造業	48	21.8	21.8	21.8
	加工型製造業	102	46.4	46.4	68.2
	その他の製造業	70	31.8	31.8	100.0
	合計	220	100.0	100.0	

問1(1)過去5年の市場環境(3段階)

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	衰退	16	7.3	7.3	7.3
	成熟	131	59.5	59.5	66.8
	成長	73	33.2	33.2	100.0
	合計	220	100.0	100.0	

問1(2)・技術変化

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	安定している	34	15.5	15.5	15.5
	どちらか安定	53	24.1	24.2	39.7
	どちらともいえない	37	16.8	16.9	56.6
	どちらか早い	68	30.9	31.1	87.7
	早い	27	12.3	12.3	100.0
	合計	219	99.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	1	0.5		
合計		220	100.0		

問1(2)・技術変化(3段階)

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	安定している	87	39.5	39.7	39.7
	どちらともいえない	37	16.8	16.9	56.6
	早い	95	43.2	43.4	100.0
	合計	219	99.5	100.0	
	欠損値	システム欠損値	1	0.5	
合計		220	100.0		

問1(4)・製品ライフサイクル(3段階)

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	5年～	105	47.7	50.0	50.0
	2～5年	70	31.8	33.3	83.3
	～2年	35	15.9	16.7	100.0
	合計	210	95.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	10	4.5		
合計		220	100.0		

問1(5)・製品技術の優位性

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	優位でない	3	1.4	1.4	1.4
	どちらかという優位でない	7	3.2	3.2	4.6
	どちらともいえない	43	19.5	19.6	24.2
	どちらかという優位である	119	54.1	54.3	78.5
	優位である	47	21.4	21.5	100.0
	合計	219	99.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	1	0.5		
合計		220	100.0		

問1(6)a・コスト

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	強くない	42	19.1	19.2	19.2
	どちらともいえない	67	30.5	30.6	49.8
	強い	110	50.0	50.2	100.0
	合計	219	99.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	1	0.5		
合計		220	100.0		

問1(6)b・技術

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	強くない	12	5.5	5.5	5.5
	どちらともいえない	36	16.4	16.6	22.1
	強い	169	76.8	77.9	100.0
	合計	217	98.6	100.0	
欠損値	システム欠損値	3	1.4		
合計		220	100.0		

問1(6)c・品質

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	強くない	10	4.5	4.6	4.6
	どちらともいえない	38	17.3	17.4	22.0
	強い	170	77.3	78.0	100.0
	合計	218	99.1	100.0	
欠損値	システム欠損値	2	0.9		
合計		220	100.0		

問1(6)d・リードタイム

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	強くない	23	10.5	10.6	10.6
	どちらともいえない	98	44.5	45.2	55.8
	強い	96	43.6	44.2	100.0
	合計	217	98.6	100.0	
欠損値	システム欠損値	3	1.4		
合計		220	100.0		

問1(6)e・サービス

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	強くない	18	8.2	8.3	8.3
	どちらともいえない	83	37.7	38.4	46.8
	強い	115	52.3	53.2	100.0
	合計	216	98.2	100.0	
欠損値	システム欠損値	4	1.8		
合計		220	100.0		

問1(6)f・デザイン

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	強くない	31	14.1	14.6	14.6
	どちらともいえない	102	46.4	47.9	62.4
	強い	80	36.4	37.6	100.0
	合計	213	96.8	100.0	
欠損値	システム欠損値	7	3.2		
合計		220	100.0		

問1(6)g・その他

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	どちらともいえない	14	6.4	45.2	45.2
	強い	17	7.7	54.8	100.0
	合計	31	14.1	100.0	
欠損値	システム欠損値	189	85.9		
合計		220	100.0		

問1(7)①・国内シェア(3段階)

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	10%以下	72	32.7	33.6	33.6
	10~30%	71	32.3	33.2	66.8
	30%以上	71	32.3	33.2	100.0
	合計	214	97.3	100.0	
欠損値	システム欠損値	6	2.7		
合計		220	100.0		

問1(7)②・海外シェア

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	30%以上	22	10.0	11.4	11.4
	20~30%	16	7.3	8.3	19.7
	10~20%	15	6.8	7.8	27.5
	5~10%	17	7.7	8.8	36.3
	5%以下	123	55.9	63.7	100.0
	合計	193	87.7	100.0	
欠損値	システム欠損値	27	12.3		
合計		220	100.0		

問1(8)1・最終顧客の構成

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	個人のみ	17	7.7	7.8	7.8
	個人が主(法人も存在)	41	18.6	18.7	26.5
	どちらともいえない	13	5.9	5.9	32.4
	法人が主(個人も存在)	41	18.6	18.7	51.1
	法人のみ	107	48.6	48.9	100.0
	合計	219	99.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	1	0.5		
合計		220	100.0		

問1(8)2・製品市場の場所

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	国内のみ	45	20.5	20.7	20.7
	国内が主(海外あり)	119	54.1	54.8	75.6
	どちらともいえない	38	17.3	17.5	93.1
	海外が主(国内あり)	15	6.8	6.9	100.0
	合計	217	98.6	100.0	
	欠損値	システム欠損値	3	1.4	
合計		220	100.0		

問2(1)・M&Aの有無

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	あり	102	46.4	46.4	46.4
	なし	118	53.6	53.6	100.0
	合計	220	100.0	100.0	

問2(2)M・合併件数

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	0件	13	5.9	20.0	20.0
	1~5件	47	21.4	72.3	92.3
	6~10件	3	1.4	4.6	96.9
	21件以上	2	0.9	3.1	100.0
	合計	65	29.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	155	70.5		
合計		220	100.0		

問2(2)A・買収件数

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	0件	9	4.1	10.5	10.5
	1~5件	69	31.4	80.2	90.7
	6~10件	3	1.4	3.5	94.2
	11~20件	2	0.9	2.3	96.5
	21件以上	3	1.4	3.5	100.0
合計	86	39.1	100.0		
欠損値	システム欠損値	134	60.9		
合計		220	100.0		

問3・M&Aの時期

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	~1990年	5	2.3	5.2	5.2
	1991~1992年	13	5.9	13.4	18.6
	1993~1994年	7	3.2	7.2	25.8
	1995~1996年	11	5.0	11.3	37.1
	1997~1998年	23	10.5	23.7	60.8
	1999~2000年	38	17.3	39.2	100.0
	合計	97	44.1	100.0	
欠損値	システム欠損値	123	55.9		
合計		220	100.0		

問4・M&Aの目的(M・A)

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	成長性の強化	54	8.2	21.6	21.6
	収益性の強化	40	6.1	16.0	37.6
	資本力の強化	3	0.5	1.2	38.8
	株式市場効果の向上	2	0.3	0.8	39.6
	経営の効率性の向上	31	4.7	12.4	52.0
	市場支配力の強化	32	4.8	12.8	64.8
	シェア拡大	32	4.8	12.8	77.6
	リスクの低減	8	1.2	3.2	80.8
	技術力の強化	30	4.5	12.0	92.8
	経営資源の導入	12	1.8	4.8	97.6
	その他	6	0.9	2.4	100.0
	合計	250	37.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	410	62.1		
合計		660	100.0		

問5・事業構築とM&A1

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	既存事業の拡大・強化	67	30.5	67.7	67.7
	新規事業への進出等	23	10.5	23.2	90.9
	その他	3	1.4	3.0	93.9
	期待なし	6	2.7	6.1	100.0
	合計	99	45.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	121	55.0		
合計		220	100.0		

問6・事業構築とM&A2

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	規模の経済の実現	32	14.5	32.3	32.3
	効率的な事業分野へのシフト	29	13.2	29.3	61.6
	縮小均衡による安定性追求	1	0.5	1.0	62.6
	財務状況(収益面)の向上	21	9.5	21.2	83.8
	その他	9	4.1	9.1	92.9
	期待なし	7	3.2	7.1	100.0
	合計	99	45.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	121	55.0		
合計		220	100.0		

問7・事業構築とM&A3

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	資金調達力の強化	3	1.4	3.1	3.1
	自社の株価上昇	21	9.5	21.4	24.5
	財務状況(資本面)の向上	25	11.4	25.5	50.0
	その他	5	2.3	5.1	55.1
	期待なし	44	20.0	44.9	100.0
	合計	98	44.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	122	55.5		
合計		220	100.0		

問8 a.コスト構造の改善

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	30	13.6	33.7	33.7
	どちらともいえない	12	5.5	13.5	47.2
	重要である	47	21.4	52.8	100.0
	合計	89	40.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	131	59.5		
合計		220	100.0		

問8 b.生産委託の実施・拡大

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	39	17.7	43.3	43.3
	どちらともいえない	19	8.6	21.1	64.4
	重要である	32	14.5	35.6	100.0
	合計	90	40.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	130	59.1		
合計		220	100.0		

問8 c.意思決定の迅速化

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	26	11.8	28.9	28.9
	どちらともいえない	26	11.8	28.9	57.8
	重要である	38	17.3	42.2	100.0
	合計	90	40.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	130	59.1		
合計		220	100.0		

問8 d.R&D力の強化・R&Dの迅速化

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	33	15.0	37.1	37.1
	どちらともいえない	11	5.0	12.4	49.4
	重要である	45	20.5	50.6	100.0
	合計	89	40.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	131	59.5		
合計		220	100.0		

問8 e.製品開発力の強化・開発の迅速化

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	29	13.2	32.6	32.6
	どちらともいえない	9	4.1	10.1	42.7
	重要である	51	23.2	57.3	100.0
	合計	89	40.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	131	59.5		
合計		220	100.0		

問8 f.新たな製品・製造技術等の獲得

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	34	15.5	36.6	36.6
	どちらともいえない	13	5.9	14.0	50.5
	重要である	46	20.9	49.5	100.0
	合計	93	42.3	100.0	
欠損値	システム欠損値	127	57.7		
合計		220	100.0		

問8 g.財務指標(財務業績)の迅速な改善

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	30	13.6	33.7	33.7
	どちらともいえない	22	10.0	24.7	58.4
	重要である	37	16.8	41.6	100.0
	合計	89	40.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	131	59.5		
合計		220	100.0		

問8 h. 短期間での市場シェア拡大

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	30	13.6	32.6	32.6
	どちらともいえない	16	7.3	17.4	50.0
	重要である	46	20.9	50.0	100.0
	合計	92	41.8	100.0	
欠損値	システム欠損値	128	58.2		
合計		220	100.0		

問8 i. 市場支配力の強化

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	22	10.0	23.9	23.9
	どちらともいえない	19	8.6	20.7	44.6
	重要である	51	23.2	55.4	100.0
	合計	92	41.8	100.0	
欠損値	システム欠損値	128	58.2		
合計		220	100.0		

問8 j. 顧客サービスの強化・迅速化

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	19	8.6	21.1	21.1
	どちらともいえない	21	9.5	23.3	44.4
	重要である	50	22.7	55.6	100.0
	合計	90	40.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	130	59.1		
合計		220	100.0		

問8 k. 顧客への対応力の強化・迅速化

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	16	7.3	17.8	17.8
	どちらともいえない	18	8.2	20.0	37.8
	重要である	56	25.5	62.2	100.0
	合計	90	40.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	130	59.1		
合計		220	100.0		

問8 l. 顧客動向の把握

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	22	10.0	24.7	24.7
	どちらともいえない	22	10.0	24.7	49.4
	重要である	45	20.5	50.6	100.0
	合計	89	40.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	131	59.5		
合計		220	100.0		

問9 a. 設備投資の抑制

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	21	9.5	32.3	32.3
	どちらともいえない	21	9.5	32.3	64.6
	重視した	23	10.5	35.4	100.0
	合計	65	29.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	155	70.5		
合計		220	100.0		

問9 b. 研究開発費の低減

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	30	13.6	46.2	46.2
	どちらともいえない	18	8.2	27.7	73.8
	重視した	17	7.7	26.2	100.0
	合計	65	29.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	155	70.5		
合計		220	100.0		

問9 c. 原材料費・部品費の低減

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	20	9.1	30.8	30.8
	どちらともいえない	17	7.7	26.2	56.9
	重視した	28	12.7	43.1	100.0
	合計	65	29.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	155	70.5		
合計		220	100.0		

問9 d. 物流(原材料・部品調達)コストの低減

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	19	8.6	29.2	29.2
	どちらともいえない	22	10.0	33.8	63.1
	重視した	24	10.9	36.9	100.0
	合計	65	29.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	155	70.5		
合計		220	100.0		

問9 e. 製造コストの低減

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	8	3.6	11.8	11.8
	どちらともいえない	21	9.5	30.9	42.6
	重視した	39	17.7	57.4	100.0
	合計	68	30.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	152	69.1		
合計		220	100.0		

問9 f. 販売コストの低減

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	13	5.9	19.7	19.7
	どちらともいえない	22	10.0	33.3	53.0
	重視した	31	14.1	47.0	100.0
	合計	66	30.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	154	70.0		
合計		220	100.0		

問9 g. 管理的コストの低減

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	15	6.8	22.7	22.7
	どちらともいえない	16	7.3	24.2	47.0
	重視した	35	15.9	53.0	100.0
	合計	66	30.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	154	70.0		
合計		220	100.0		

問9 h.物流(製品の配送)コストの低減

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	14	6.4	21.2	21.2
	どちらともいえない	26	11.8	39.4	60.6
	重視した	26	11.8	39.4	100.0
	合計	66	30.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	154	70.0		
合計		220	100.0		

問9 i.その他

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	3	1.4	42.9	42.9
	どちらともいえない	3	1.4	42.9	85.7
	重視した	1	0.5	14.8	100.0
	合計	7	3.2	100.0	
欠損値	システム欠損値	213	96.8		
合計		220	100.0		

問10(1)・R&Dの対象分野

		度数	%	有効%	累積%
有効	基礎研究	4	1.8	5.8	5.8
	応用研究	4	1.8	5.8	11.6
	製品開発	57	25.9	82.6	94.2
	その他	4	1.8	5.8	100.0
	合計	69	31.4	100.0	
欠損値	システム欠損値	151	68.6		
合計		220	100.0		

問10(2)・R&Dの内容 a.情報収集

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	7	3.2	10.8	10.8
	どちらともいえない	18	8.2	27.7	38.5
	重視した	40	18.2	61.5	100.0
	合計	65	29.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	155	70.5		
合計		220	100.0		

問10(2)・b.得意分野(技術)の持ち寄り

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	4	1.8	6.2	6.2
	どちらともいえない	9	4.1	13.8	20.0
	重視した	52	23.6	80.0	100.0
	合計	65	29.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	155	70.5		
合計		220	100.0		

問10(2)・c.技術融合によるシナジー効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	5	2.3	7.8	7.8
	どちらともいえない	11	5.0	17.2	25.0
	重視した	48	21.8	75.0	100.0
	合計	64	29.1	100.0	
欠損値	システム欠損値	156	70.9		
合計		220	100.0		

問10(2)・d.研究開発コストの抑制

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	12	5.5	19.0	19.0
	どちらともいえない	29	13.2	46.0	65.1
	重視した	22	10.0	34.9	100.0
	合計	63	28.6	100.0	
欠損値	システム欠損値	157	71.4		
合計		220	100.0		

問10(2)・e.研究開発期間の短縮

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	8	3.6	12.3	12.3
	どちらともいえない	26	11.8	40.0	52.3
	重視した	31	14.1	47.7	100.0
	合計	65	29.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	155	70.5		
合計		220	100.0		

問10(2)・f.相手企業の特許・パテント等の利用

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	15	6.8	23.4	23.4
	どちらともいえない	24	10.9	37.5	60.9
	重視した	25	11.4	39.1	100.0
	合計	64	29.1	100.0	
欠損値	システム欠損値	156	70.9		
合計		220	100.0		

問10(2)・g.その他

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	2	0.9	25.0	25.0
	どちらともいえない	5	2.3	62.5	87.5
	重視した	1	0.5	12.5	100.0
	合計	8	3.6	100.0	
欠損値	システム欠損値	212	96.4		
合計		220	100.0		

問11・M&Aと市場対応 a.価格競争力の維持・強化

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	11	5.0	15.9	15.9
	どちらともいえない	15	6.8	21.7	37.7
	重視した	43	19.5	62.3	100.0
	合計	69	31.4	100.0	
欠損値	システム欠損値	151	68.6		
合計		220	100.0		

問11・b.業界標準の確立

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	16	7.3	23.2	23.2
	どちらともいえない	29	13.2	42.0	65.2
	重視した	24	10.9	34.8	100.0
	合計	69	31.4	100.0	
欠損値	システム欠損値	151	68.6		
合計		220	100.0		

問11・c.市場での分業の確立

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	18	8.2	27.3	27.3
	どちらともいえない	21	9.5	31.8	59.1
	重視した	27	12.3	40.9	100.0
	合計	66	30.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	154	70.0		
合計		220	100.0		

問11・d.新たな地域での市場獲得

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	7	3.2	9.9	9.9
	どちらともいえない	18	8.2	25.4	35.2
	重視した	46	20.9	64.8	100.0
	合計	71	32.3	100.0	
欠損値	システム欠損値	149	67.7		
合計		220	100.0		

問11・e.新たな顧客層の獲得

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	2	0.9	2.9	2.9
	どちらともいえない	14	6.4	20.0	22.9
	重視した	54	24.5	77.1	100.0
	合計	70	31.8	100.0	
欠損値	システム欠損値	150	68.2		
合計		220	100.0		

問11・f.物流網の相互利用

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	20	9.1	29.4	29.4
	どちらともいえない	24	10.9	35.3	64.7
	重視した	24	10.9	35.3	100.0
	合計	68	30.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	152	69.1		
合計		220	100.0		

問11・g.販売網の相互利用

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	11	5.0	16.2	16.2
	どちらともいえない	16	7.3	23.5	39.7
	重視した	41	18.6	60.3	100.0
	合計	68	30.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	152	69.1		
合計		220	100.0		

問11・h.顧客サービスの充実

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	8	3.6	11.6	11.6
	どちらともいえない	17	7.7	24.6	36.2
	重視した	44	20.0	63.8	100.0
	合計	69	31.4	100.0	
欠損値	システム欠損値	151	68.6		
合計		220	100.0		

問11・i.ブランドイメージの向上

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	9	4.1	13.4	13.4
	どちらともいえない	21	9.5	31.3	44.8
	重視した	37	16.8	55.2	100.0
	合計	67	30.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	153	69.5		
合計		220	100.0		

問11・j.その他

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	3	1.4	33.3	33.3
	どちらともいえない	5	2.3	55.6	88.9
	重視した	1	0.5	11.1	100.0
	合計	9	4.1	100.0	
欠損値	システム欠損値	211	95.9		
合計		220	100.0		

問12・M&Aの効果 a.経営全般に対する効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	効果はなかった	7	3.2	7.6	7.6
	どちらともいえない	27	12.3	29.3	37.0
	効果があった	58	26.4	63.0	100.0
	合計	92	41.8	100.0	
欠損値	システム欠損値	128	58.2		
合計		220	100.0		

問12・b.コスト低減面での効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	効果はなかった	11	5.0	12.0	12.0
	どちらともいえない	29	13.2	31.5	43.5
	効果があった	52	23.6	56.5	100.0
	合計	92	41.8	100.0	
欠損値	システム欠損値	128	58.2		
合計		220	100.0		

問12・c.利益面の効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	効果はなかった	10	4.5	10.9	10.9
	どちらともいえない	25	11.4	27.2	38.0
	効果があった	57	25.9	62.0	100.0
	合計	92	41.8	100.0	
欠損値	システム欠損値	128	58.2		
合計		220	100.0		

問12・d.経営のスピードに関する効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	効果はなかった	12	5.5	13.3	13.3
	どちらともいえない	41	18.6	45.6	58.9
	効果があった	37	16.8	41.1	100.0
	合計	90	40.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	130	59.1		
合計		220	100.0		

問12・e.市場の拡張に関する効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	効果はなかった	12	5.5	12.5	12.5
	どちらともいえない	29	13.2	30.2	42.7
	効果があった	55	25.0	57.3	100.0
	合計	96	43.6	100.0	
欠損値	システム欠損値	124	56.4		
合計		220	100.0		

問12・f.研究開発力の向上

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	効果はなかった	27	12.3	29.7	29.7
	どちらともいえない	39	17.7	42.9	72.5
	効果があった	25	11.4	27.5	100.0
	合計	91	41.4	100.0	
欠損値	システム欠損値	129	58.6		
合計		220	100.0		

問12・g.その他

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	効果はなかった	3	1.4	27.3	27.3
	どちらともいえない	7	3.2	63.6	90.9
	効果があった	1	0.5	9.1	100.0
	合計	11	5.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	209	95.0		
合計		220	100.0		

問12・a.経営全般に対する効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	2年未満	35	15.9	40.7	40.7
	2～5年	22	10.0	25.6	66.3
	5～8年	3	1.4	3.5	69.8
	8年以上	4	1.8	4.7	74.4
	効果はなかった	3	1.4	3.5	77.9
	わからない	19	8.6	22.1	100.0
	合計	86	39.1	100.0	
	欠損値	システム欠損値	134	60.9	
合計		220	100.0		

問12・b.コスト低減面での効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	2年未満	34	15.5	40.5	40.5
	2～5年	23	10.5	27.4	67.9
	5～8年	2	0.9	2.4	70.2
	8年以上	3	1.4	3.6	73.8
	効果はなかった	6	2.7	7.1	81.0
	わからない	16	7.3	19.0	100.0
	合計	84	38.2	100.0	
	欠損値	システム欠損値	136	61.8	
合計		220	100.0		

問12・c.利益面の効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	2年未満	30	13.6	34.9	34.9
	2～5年	28	12.7	32.6	67.4
	5～8年	3	1.4	3.5	70.9
	8年以上	6	2.7	7.0	77.9
	効果はなかった	2	0.9	2.3	80.2
	わからない	17	7.7	19.8	100.0
	合計	86	39.1	100.0	
欠損値	システム欠損値	134	60.9		
合計		220	100.0		

問12・d.経営のスピードに関する効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	2年未満	29	13.2	34.1	34.1
	2～5年	16	7.3	18.8	52.9
	5～8年	4	1.8	4.7	57.6
	8年以上	3	1.4	3.5	61.2
	効果はなかった	9	4.1	10.6	71.8
	わからない	24	10.9	28.2	100.0
	合計	85	38.6	100.0	
	欠損値	システム欠損値	135	61.4	
合計		220	100.0		

問12・e.市場の拡張に関する効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	2年未満	33	15.0	37.1	37.1
	2～5年	21	9.5	23.6	60.7
	5～8年	5	2.3	5.6	66.3
	8年以上	2	0.9	2.2	68.5
	効果はなかった	7	3.2	7.9	76.4
	わからない	21	9.5	23.6	100.0
	合計	89	40.5	100.0	
	欠損値	システム欠損値	131	59.5	
合計		220	100.0		

問12・f.研究開発力の向上

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	2年未満	12	5.5	15.4	15.4
	2～5年	18	8.2	23.1	38.5
	5～8年	3	1.4	3.8	42.3
	8年以上	1	0.5	1.3	43.6
	効果はなかった	16	7.3	20.5	64.1
	わからない	28	12.7	35.9	100.0
	合計	78	35.5	100.0	
	欠損値	システム欠損値	142	64.5	
合計		220	100.0		

問12・g.その他

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	2年未満	3	1.4	27.3	27.3
	2～5年	1	0.5	9.1	36.4
	効果はなかった	1	0.5	9.1	45.5
	わからない	6	2.7	54.5	100.0
	合計	11	5.0	100.0	
	欠損値	システム欠損値	209	95.0	
合計		220	100.0		

問13(1)a・相手の市場環境

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	衰退	1	0.5	1.0	1.0
	成熟ないし衰退	6	2.7	6.1	7.1
	成熟	47	21.4	48.0	55.1
	成長	37	16.8	37.8	92.9
	新興	7	3.2	7.1	100.0
	合計	98	44.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	122	55.5		
合計		220	100.0		

問13(1)a・相手の市場環境(3段階)

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	衰退	7	3.2	7.1	7.1
	成熟	47	21.4	48.0	55.1
	成長	44	20.0	44.9	100.0
	合計	98	44.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	122	55.5		
合計		220	100.0		

問13(1)b・合併相手のライフサイクル

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	5年～	42	19.1	45.2	45.2
	3～5年	18	8.2	19.4	64.5
	2～3年	13	5.9	14.0	78.5
	1～2年	13	5.9	14.0	92.5
	～1年	7	3.2	7.5	100.0
	合計	93	42.3	100.0	
欠損値	システム欠損値	127	57.7		
合計		220	100.0		

問13(1)b・合併相手のライフサイクル(3段階)

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	5年～	42	19.1	45.2	45.2
	2～5年	31	14.1	33.3	78.5
	～2年	20	9.1	21.5	100.0
	合計	93	42.3	100.0	
欠損値	システム欠損値	127	57.7		
合計		220	100.0		

問13(2)・合併企業の市場シェア

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	5%以下	48	21.8	51.1	51.1
	5～10%	16	7.3	17.0	68.1
	10～20%	11	5.0	11.7	79.8
	20～30%	11	5.0	11.7	91.5
	30%以上	8	3.6	8.5	100.0
	合計	94	42.7	100.0	
欠損値	システム欠損値	126	57.3		
合計		220	100.0		

問13(2)・合併企業の市場シェア

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	10%以下	64	29.1	68.1	68.1
	10～30%	22	10.0	23.4	91.5
	30%以上	8	3.6	8.5	100.0
	合計	94	42.7	100.0	
欠損値	システム欠損値	126	57.3		
合計		220	100.0		

問13(3)・貴社と相手企業の関係 a.子会社

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	44	20.0	47.8	47.8
	いいえ	48	21.8	52.2	100.0
	合計	92	41.8	100.0	
欠損値	システム欠損値	128	58.2		
合計		220	100.0		

問13(3)・b.サプライヤー

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	22	10.0	24.2	24.2
	いいえ	69	31.4	75.8	100.0
	合計	91	41.4	100.0	
欠損値	システム欠損値	129	58.6		
合計		220	100.0		

問13(3)・c.納入先

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	21	9.5	23.3	23.3
	いいえ	69	31.4	76.7	100.0
	合計	90	40.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	130	59.1		
合計		220	100.0		

問13(3)・d.b,c以外の取引先

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	12	5.5	13.8	13.8
	いいえ	75	34.1	86.2	100.0
	合計	87	39.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	133	60.5		
合計		220	100.0		

問13(3)・e.資本関係

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	54	24.5	58.7	58.7
	いいえ	38	17.3	41.3	100.0
	合計	92	41.8	100.0	
欠損値	システム欠損値	128	58.2		
合計		220	100.0		

問13(3)・f.同一業種で顧客を補完

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	45	20.5	48.9	48.9
	いいえ	47	21.4	51.1	100.0
	合計	92	41.8	100.0	
欠損値	システム欠損値	128	58.2		
合計		220	100.0		

問13(3)・g.同一業種でライバル

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	15	6.8	16.7	16.7
	いいえ	75	34.1	83.3	100.0
	合計	90	40.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	130	59.1		
合計		220	100.0		

問13(3)・h.同じ企業グループ

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	48	21.8	53.3	53.3
	いいえ	42	19.1	46.7	100.0
	合計	90	40.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	130	59.1		
合計		220	100.0		

問13(3)・i.既に提携関係にある

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	48	21.8	54.5	54.5
	いいえ	40	18.2	45.5	100.0
	合計	88	40.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	132	60.0		
合計		220	100.0		

問14・相手の経営資源の活用分野(M・A)

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	研究開発	31	7.0	18.8	18.8
	販売物流	17	3.9	10.3	29.1
	製造	50	11.4	30.3	59.4
	出荷物流	3	0.7	1.8	61.2
	販売・マーケティング	43	9.8	26.1	87.3
	サービス	9	2.0	5.5	92.7
	人事・労務管理	7	1.6	4.2	97.0
	他企業等との調整活動	2	1.2	1.2	98.2
	その他	3	0.7	0.7	100.0
	合計	165	38.3	100.0	
欠損値	システム欠損値	275	62.5		
合計		440	100.0		

「提携に関する調査票」の集計結果

問2(1)・提携の有無

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	あり	157	71.4	71.4	71.4
	なし	63	28.6	28.6	100.0
	合計	220	100.0	100.0	
欠損値	システム欠損値				
合計					

問2(2)提携内容・a資本提携

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	0件	49	22.3	40.8	40.8
	1～5件	62	28.2	51.7	92.5
	6～10件	2	0.9	1.7	94.2
	11～20件	2	0.9	1.7	95.8
	20件以上	5	2.3	4.2	100.0
	合計	120	54.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	100	45.5		
合計		220	100.0		

問2(2)提携内容・b技術提携

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	0件	23	10.5	17.7	17.7
	1～5件	74	33.6	56.9	74.6
	6～10件	15	6.8	11.5	86.2
	11～20件	9	4.1	6.9	93.1
	20件以上	9	4.1	6.9	100.0
	合計	130	59.1	100.0	
欠損値	システム欠損値	90	40.9		
合計		220	100.0		

問2(2)提携内容・c共同開発・共同生産

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	0件	34	15.5	28.1	28.1
	1～5件	56	25.5	46.3	74.4
	6～10件	14	6.4	11.6	86.0
	11～20件	4	1.8	3.3	89.3
	20件以上	13	5.9	10.7	100.0
	合計	121	55.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	99	45.0		
合計		220	100.0		

問2(2)提携内容・d生産委託

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	0件	35	15.9	28.7	28.7
	1～5件	60	27.3	49.2	77.9
	6～10件	8	3.6	6.6	84.4
	11～20件	8	3.6	6.6	91.0
	20件以上	11	5.0	9.0	100.0
	合計	122	55.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	98	44.5		
合計		220	100.0		

問2(2)提携内容・e販売提携

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	0件	42	19.1	34.1	34.1
	1～5件	60	27.3	48.8	82.9
	6～10件	7	3.2	5.7	88.6
	11～20件	5	2.3	4.1	92.7
	20件以上	9	4.1	7.3	100.0
	合計	123	55.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	97	44.1		
合計		220	100.0		

問2(2)提携内容・fライセンス等の供与

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	0件	38	17.3	33.3	33.3
	1～5件	49	22.3	43.0	76.3
	6～10件	9	4.1	7.9	84.2
	11～20件	11	5.0	9.6	93.9
	20件以上	7	3.2	6.1	100.0
	合計	114	51.8	100.0	
欠損値	システム欠損値	106	48.2		
合計		220	100.0		

問2(2)提携内容・g合弁事業の設立

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	0件	38	17.3	32.5	32.5
	1～5件	65	29.5	55.6	88.0
	6～10件	9	4.1	7.7	95.7
	11～20件	3	1.4	2.6	98.3
	20件以上	2	0.9	1.7	100.0
	合計	117	53.2	100.0	
欠損値	システム欠損値	103	46.8		
合計		220	100.0		

問2(2)提携内容・h長期の取引関係の構築

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	0件	53	24.1	52.5	52.5
	1～5件	29	13.2	28.7	81.2
	6～10件	4	1.8	4.0	85.1
	11～20件	1	0.5	1.0	86.1
	20件以上	14	6.4	13.9	100.0
	合計	101	45.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	119	54.1		
合計		220	100.0		

問2(2)提携内容・iその他

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	0件	19	8.6	86.4	86.4
	1～5件	3	1.4	13.6	100.0
	合計	22	10.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	198	90.0		
合計		220	100.0		

問3・提携の時期

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	～1990年	8	3.6	5.5	5.5
	1991～1992年	15	6.8	10.3	15.9
	1993～1994年	14	6.4	9.7	25.5
	1995～1996年	24	10.9	16.6	42.1
	1997～1998年	36	16.4	24.8	66.9
	1999～2000年	48	21.8	33.1	100.0
	合計	145	65.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	75	34.1		
合計		220	100.0		

問3・提携の種類(M・A)

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	資本提携	31	4.7	12.6	12.6
	技術提携	56	8.5	22.8	35.4
	共同開発・共同生産	36	5.5	14.6	50.0
	生産委託	28	4.2	11.4	61.4
	販売提携	21	3.2	8.5	69.9
	ライセンス等の供与	23	3.5	9.3	79.3
	合併事業の設立	41	6.2	16.7	95.9
	長期の取引関係の構築	9	1.4	3.7	99.6
	その他	1	0.2	0.4	100.0
	合計	246	37.3	100.0	
	欠損値	システム欠損値	414	62.7	
合計		660	100.0		

問4・提携の目的(M・A)

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	成長性の強化	80	12.1	21.1	21.1
	収益性の強化	61	9.2	16.1	37.1
	資本力の強化	4	0.6	1.1	38.2
	株式市場効果	3	0.5	0.8	38.9
	経営の効率性の向上	32	4.8	8.4	47.4
	市場支配力の強化	48	7.3	12.6	60.0
	シェア拡大	58	8.8	15.3	75.3
	リスクの低減	22	3.3	5.8	81.1
	技術力の強化	58	8.8	15.3	96.3
		9	1.4	2.4	98.7
	その他	5	0.8	1.3	100.0
	合計	380	57.6	100.0	
	欠損値	システム欠損値	280	42.4	
合計		660	100.0		

問5・事業構築と提携1

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	既存事業の拡大・強化	107	48.6	68.2	68.2
	新規事業への進出等	43	19.5	27.4	95.5
	その他	3	1.4	1.9	97.5
	期待なし	4	1.8	2.5	100.0
	合計	157	71.4	100.0	
欠損値	システム欠損値	63	28.6		
合計		220	100.0		

問6・事業構築と提携2

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	規模の経済の実現	52	23.6	33.3	33.3
	効率的な事業分野へのシフト	43	19.5	27.6	60.9
	縮小均衡による安定性追求	2	0.9	1.3	62.2
	財務状況(収益面)の向上	34	15.5	21.8	84.0
	その他	12	5.5	7.7	91.7
	期待なし	13	5.9	8.3	100.0
	合計	156	70.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	64	29.1		
合計		220	100.0		

問7・事業構築と提携3

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	資金調達力の強化	4	1.8	2.6	2.6
	自社の株価上昇	24	10.9	15.7	18.3
	財務状況(資本面)の向上	29	13.2	19.0	37.3
	その他	7	3.2	4.6	41.8
	期待なし	89	40.5	58.2	100.0
	合計	153	69.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	67	30.5		
合計		220	100.0		

問8 a.コスト構造の改善

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	36	16.4	25.5	25.5
	どちらともいえない	17	7.7	12.1	37.6
	重要である	88	40.0	62.4	100.0
	合計	141	64.1	100.0	
欠損値	システム欠損値	79	35.9		
合計		220	100.0		

問8 b.生産委託の実施・拡大

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	39	17.7	27.5	27.5
	どちらともいえない	21	9.5	14.8	42.3
	重要である	82	37.3	57.7	100.0
	合計	142	64.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	78	35.5		
合計		220	100.0		

問8 c.意思決定の迅速化

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	63	28.6	44.7	44.7
	どちらともいえない	49	22.3	34.8	79.4
	重要である	29	13.2	20.6	100.0
	合計	141	64.1	100.0	
欠損値	システム欠損値	79	35.9		
合計		220	100.0		

問8 d.R&D力の強化・R&Dの迅速化

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	44	20.0	31.2	31.2
	どちらともいえない	29	13.2	20.6	51.8
	重要である	68	30.9	48.2	100.0
	合計	141	64.1	100.0	
欠損値	システム欠損値	79	35.9		
合計		220	100.0		

問8 e.製品開発力の強化・開発の迅速化

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	38	17.3	27.0	27.0
	どちらともいえない	20	9.1	14.2	41.1
	重要である	83	37.7	58.9	100.0
	合計	141	64.1	100.0	
欠損値	システム欠損値	79	35.9		
合計		220	100.0		

問8 f.新たな製品・製造技術等の獲得

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	36	16.4	24.5	24.5
	どちらともいえない	24	10.9	16.3	40.8
	重要である	87	39.5	59.2	100.0
	合計	147	66.8	100.0	
欠損値	システム欠損値	73	33.2		
合計		220	100.0		

問8 g.財務指標(財務業績)の迅速な改善

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	69	31.4	49.3	49.3
	どちらともいえない	40	18.2	28.6	77.9
	重要である	31	14.1	22.1	100.0
	合計	140	63.6	100.0	
欠損値	システム欠損値	80	36.4		
合計		220	100.0		

問8 h.短期間での市場シェア拡大

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	37	16.8	26.1	26.1
	どちらともいえない	32	14.5	22.5	48.6
	重要である	73	33.2	51.4	100.0
	合計	142	64.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	78	35.5		
合計		220	100.0		

問8 i.市場支配力の強化

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	35	15.9	24.6	24.6
	どちらともいえない	21	9.5	14.8	39.4
	重要である	86	39.1	60.6	100.0
	合計	142	64.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	78	35.5		
合計		220	100.0		

問8 j.顧客サービスの強化・迅速化

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	40	18.2	28.0	28.0
	どちらともいえない	26	11.8	18.2	46.2
	重要である	77	35.0	53.8	100.0
	合計	143	65.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	77	35.0		
合計		220	100.0		

問8 k.顧客への対応力の強化・迅速化

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	33	15.0	23.2	23.2
	どちらともいえない	31	14.1	21.8	45.1
	重要である	78	35.5	54.9	100.0
	合計	142	64.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	78	35.5		
合計		220	100.0		

問8 l.顧客動向の把握

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重要でない	38	17.3	27.3	27.3
	どちらともいえない	41	18.6	29.5	56.8
	重要である	60	27.3	43.2	100.0
	合計	139	63.2	100.0	
欠損値	システム欠損値	81	36.8		
合計		220	100.0		

問9 a.設備投資の抑制

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	29	13.2	26.4	26.4
	どちらともいえない	29	13.2	26.4	52.7
	重視した	52	23.6	47.3	100.0
	合計	110	50.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	110	50.0		
合計		220	100.0		

問9 b.研究開発費の低減

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	31	14.1	28.2	28.2
	どちらともいえない	28	12.7	25.5	53.6
	重視した	51	23.2	46.4	100.0
	合計	110	50.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	110	50.0		
合計		220	100.0		

問9 c.原材料費・部品費の低減

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	25	11.4	22.3	22.3
	どちらともいえない	17	7.7	15.2	37.5
	重視した	70	31.8	62.5	100.0
	合計	112	50.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	108	49.1		
合計		220	100.0		

問9 d.物流(原材料・部品調達等)コストの低減

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	23	10.5	20.9	20.9
	どちらともいえない	28	12.7	25.5	46.4
	重視した	59	26.8	53.6	100.0
	合計	110	50.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	110	50.0		
合計		220	100.0		

問9 e.製造コストの低減

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	11	5.0	9.6	9.6
	どちらともいえない	16	7.3	13.9	23.5
	重視した	88	40.0	76.5	100.0
	合計	115	52.3	100.0	
欠損値	システム欠損値	105	47.7		
合計		220	100.0		

問9 f.販売コストの低減

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	28	12.7	25.5	25.5
	どちらともいえない	40	18.2	36.4	61.8
	重視した	42	19.1	38.2	100.0
	合計	110	50.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	110	50.0		
合計		220	100.0		

問9 g.管理的コストの低減

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	29	13.2	26.4	26.4
	どちらともいえない	43	19.5	39.1	65.5
	重視した	38	17.3	34.5	100.0
	合計	110	50.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	110	50.0		
合計		220	100.0		

問9 h.物流(製品の配送等)コストの低減

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	26	11.8	24.1	24.1
	どちらともいえない	31	14.1	28.7	52.8
	重視した	51	23.2	47.2	100.0
	合計	108	49.1	100.0	
欠損値	システム欠損値	112	50.9		
合計		220	100.0		

問9 i.その他

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	3	1.4	37.5	37.5
	どちらともいえない	4	1.8	50.0	87.5
	重視した	1	0.5	12.5	100.0
	合計	8	3.6	100.0	
欠損値	システム欠損値	212	96.4		
合計		220	100.0		

問10(1)・提携・R&Dの対象分野

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	基礎研究	4	1.8	3.3	3.3
	応用研究	10	4.5	8.3	11.7
	製品開発	105	47.7	87.5	99.2
	その他	1	0.5	0.8	100.0
	合計	120	54.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	100	45.5		
合計		220	100.0		

問10(2)・R&Dの内容 a.情報収集

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	15	6.8	12.8	12.8
	どちらともいえない	21	9.5	17.9	30.8
	重視した	81	36.8	69.2	100.0
	合計	117	53.2	100.0	
欠損値	システム欠損値	103	46.8		
合計		220	100.0		

問10(2)・b.得意分野(技術)の持ち寄り

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	10	4.5	8.5	8.5
	どちらともいえない	12	5.5	10.3	18.8
	重視した	95	43.2	81.2	100.0
	合計	117	53.2	100.0	
欠損値	システム欠損値	103	46.8		
合計		220	100.0		

問10(2)・c.技術融合によるシナジー効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	16	7.3	13.7	13.7
	どちらともいえない	21	9.5	17.9	31.6
	重視した	80	36.4	68.4	100.0
	合計	117	53.2	100.0	
欠損値	システム欠損値	103	46.8		
合計		220	100.0		

問10(2)・d.研究開発コストの抑制

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	27	12.3	22.9	22.9
	どちらともいえない	28	12.7	23.7	46.6
	重視した	63	28.6	53.4	100.0
	合計	118	53.6	100.0	
欠損値	システム欠損値	102	46.4		
合計		220	100.0		

問10(2)・e.研究開発期間の短縮

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視した	16	7.3	13.6	13.6
	どちらともいえない	26	11.8	22.0	35.6
	重視せず	76	34.5	64.4	100.0
	合計	118	53.6	100.0	
欠損値	システム欠損値	102	46.4		
合計		220	100.0		

問10(2)・f.相手企業の特許・パテント等の利用

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	29	13.2	25.2	25.2
	どちらともいえない	23	10.5	20.0	45.2
	重視した	63	28.6	54.8	100.0
	合計	115	52.3	100.0	
欠損値	システム欠損値	105	47.7		
合計		220	100.0		

問10(2)・g.その他

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	3	1.4	33.3	33.3
	どちらともいえない	4	1.8	44.4	77.8
	重視した	2	0.9	22.2	100.0
	合計	9	4.1	100.0	
欠損値	システム欠損値	211	95.9		
合計		220	100.0		

問11・提携と市場対応 a.価格競争力の維持・強化

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	10	4.5	9.1	9.1
	どちらともいえない	14	6.4	12.7	21.8
	重視した	86	39.1	78.2	100.0
	合計	110	50.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	110	50.0		
合計		220	100.0		

問11・b.業界標準の確立

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	26	11.8	23.6	23.6
	どちらともいえない	38	17.3	34.5	58.2
	重視した	46	20.9	41.8	100.0
	合計	110	50.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	110	50.0		
合計		220	100.0		

問11・c.市場での分業の確立

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	29	13.2	26.1	26.1
	どちらともいえない	36	16.4	32.4	58.6
	重視した	46	20.9	41.4	100.0
	合計	111	50.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	109	49.5		
合計		220	100.0		

問11・d.新たな地域での市場獲得

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	16	7.3	14.0	14.0
	どちらともいえない	31	14.1	27.2	41.2
	重視した	67	30.5	58.8	100.0
	合計	114	51.8	100.0	
欠損値	システム欠損値	106	48.2		
合計		220	100.0		

問11・e.新たな顧客層の獲得

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	10	4.5	8.8	8.8
	どちらともいえない	22	10.0	19.5	28.3
	重視した	81	36.8	71.7	100.0
	合計	113	51.4	100.0	
欠損値	システム欠損値	107	48.6		
合計		220	100.0		

問11・f.物流網の相互利用

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	42	19.1	38.2	38.2
	どちらともいえない	38	17.3	34.5	72.7
	重視した	30	13.6	27.3	100.0
	合計	110	50.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	110	50.0		
合計		220	100.0		

問11・g.販売網の相互利用

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	34	15.5	30.9	30.9
	どちらともいえない	28	12.7	25.5	56.4
	重視した	48	21.8	43.6	100.0
	合計	110	50.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	110	50.0		
合計		220	100.0		

問11・h.顧客サービスの充実

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	17	7.7	15.3	15.3
	どちらともいえない	31	14.1	27.9	43.2
	重視した	63	28.6	56.8	100.0
	合計	111	50.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	109	49.5		
合計		220	100.0		

問11・i.ブランドイメージの向上

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	14	6.4	12.8	12.8
	どちらともいえない	35	15.9	32.1	45.0
	重視した	60	27.3	55.0	100.0
	合計	109	49.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	111	50.5		
合計		220	100.0		

問11・j.その他

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	重視せず	1	0.5	14.3	14.3
	どちらともいえない	4	1.8	57.1	71.4
	重視した	2	0.9	28.6	100.0
	合計	7	3.2	100.0	
欠損値	システム欠損値	213	96.8		
合計		220	100.0		

問12・提携の効果 a.経営全般に対する効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	効果はなかった	19	8.6	13.3	13.3
	どちらともいえない	44	20.0	30.8	44.1
	効果があった	80	36.4	55.9	100.0
	合計	143	65.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	77	35.0		
合計		220	100.0		

問12・b.コスト低減面での効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	効果はなかった	21	9.5	14.6	14.6
	どちらともいえない	51	23.2	35.4	50.0
	効果があった	72	32.7	50.0	100.0
	合計	144	65.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	76	34.5		
合計		220	100.0		

問12・c.利益面の効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	効果はなかった	20	9.1	14.0	14.0
	どちらともいえない	51	23.2	35.7	49.7
	効果があった	72	32.7	50.3	100.0
	合計	143	65.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	77	35.0		
合計		220	100.0		

問12・d.経営のスピードに関する効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	効果はなかった	39	17.7	27.1	27.1
	どちらともいえない	71	32.3	49.3	76.4
	効果があった	34	15.5	23.6	100.0
	合計	144	65.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	76	34.5		
合計		220	100.0		

問12・e.市場の拡張に関する効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	効果はなかった	26	11.8	17.0	17.0
	どちらともいえない	39	17.7	25.5	42.5
	効果があった	88	40.0	57.5	100.0
	合計	153	69.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	67	30.5		
合計		220	100.0		

問12・f.研究開発力の向上

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	効果はなかった	40	18.2	27.8	27.8
	どちらともいえない	47	21.4	32.6	60.4
	効果があった	57	25.9	39.6	100.0
	合計	144	65.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	76	34.5		
合計		220	100.0		

問12・g.その他

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	効果はなかった	2	0.9	22.2	22.2
	どちらともいえない	7	3.2	77.8	100.0
	合計	9	4.1	100.0	
欠損値	システム欠損値	211	95.9		
合計		220	100.0		

問12・a.経営全般に対する効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	2年未満	45	20.5	33.1	33.1
	2～5年	41	18.6	30.1	63.2
	5～8年	5	2.3	3.7	66.9
	8年以上	2	0.9	1.5	68.4
	効果はなかった	11	5.0	8.1	76.5
	わからない	32	14.5	23.5	100.0
	合計	136	61.8	100.0	
欠損値	システム欠損値	84	38.2		
合計		220	100.0		

問12・b.コスト低減面での効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	2年未満	42	19.1	31.8	31.8
	2～5年	37	16.8	28.0	59.8
	5～8年	6	2.7	4.5	64.4
	8年以上	4	1.8	3.0	67.4
	効果はなかった	11	5.0	8.3	75.8
	わからない	32	14.5	24.2	100.0
	合計	132	60.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	88	40.0		
合計		220	100.0		

問12・c.利益面の効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	2年未満	46	20.9	34.3	34.3
	2～5年	35	15.9	26.1	60.4
	5～8年	10	4.5	7.5	67.9
	8年以上	4	1.8	3.0	70.9
	効果はなかった	9	4.1	6.7	77.6
	わからない	30	13.6	22.4	100.0
	合計	134	60.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	86	39.1		
合計		220	100.0		

問12・d.経営のスピードに関する効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	2年未満	29	13.2	21.6	21.6
	2～5年	27	12.3	20.1	41.8
	5～8年	5	2.3	3.7	45.5
	8年以上	2	0.9	1.5	47.0
	効果はなかった	20	9.1	14.9	61.9
	わからない	51	23.2	38.1	100.0
	合計	134	60.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	86	39.1		
合計		220	100.0		

問12・e.市場の拡張に関する効果

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	2年未満	45	20.5	31.0	31.0
	2～5年	44	20.0	30.3	61.4
	5～8年	8	3.6	5.5	66.9
	8年以上	5	2.3	3.4	70.3
	効果はなかった	12	5.5	8.3	78.6
	わからない	31	14.1	21.4	100.0
	合計	145	65.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	75	34.1		
合計		220	100.0		

問12・f.研究開発力の向上

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	2年未満	26	11.8	19.8	19.8
	2～5年	34	15.5	26.0	45.8
	5～8年	11	5.0	8.4	54.2
	8年以上	3	1.4	2.3	56.5
	効果はなかった	19	8.6	14.5	71.0
	わからない	38	17.3	29.0	100.0
	合計	131	59.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	89	40.5		
合計		220	100.0		

問12・g.その他

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	2年未満	2	0.9	20.0	20.0
	2～5年	1	0.5	10.0	30.0
	5～8年	3	1.4	30.0	60.0
	効果はなかった	1	0.5	10.0	70.0
	わからない	3	1.4	30.0	100.0
	合計	10	4.5	100.0	
欠損値	システム欠損値	210	95.5		
合計		220	100.0		

問13(1)a.提携相手の市場環境

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	衰退	1	0.5	0.6	0.6
	成熟ないし衰退	6	2.7	3.8	4.5
	成熟	72	32.7	46.2	50.6
	成長	62	28.2	39.7	90.4
	新興	15	6.8	9.6	100.0
	合計	156	70.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	64	29.1		
合計		220	100.0		

問13(1)a.提携相手の市場環境(3段階)

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	衰退	7	3.2	4.5	4.5
	成熟	72	32.7	46.2	50.6
	成長	77	35.0	49.4	100.0
	合計	156	70.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	64	29.1		
合計		220	100.0		

問13(1)a.提携相手の市場環境(2段階)

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	成熟	79	35.9	50.6	50.6
	成長	77	35.0	49.4	100.0
	合計	156	70.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	64	29.1		
合計		220	100.0		

問13(1)b.提携相手のライフサイクル

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	5年～	65	29.5	43.0	43.0
	3～5年	35	15.9	23.2	66.2
	2～3年	21	9.5	13.9	80.1
	1～2年	17	7.7	11.3	91.4
	～1年	13	5.9	8.6	100.0
	合計	151	68.6	100.0	
欠損値	システム欠損値	69	31.4		
合計		220	100.0		

問13(1)b.提携相手のライフサイクル(3段階)

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	5年～	65	29.5	43.0	43.0
	2～5年	56	25.5	37.1	80.1
	～2年	30	13.6	19.9	100.0
	合計	151	68.6	100.0	
欠損値	システム欠損値	69	31.4		
合計		220	100.0		

問13(2)・提携相手の市場シェア

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	5%以下	50	22.7	33.6	33.6
	5～10%	23	10.5	15.4	49.0
	10～20%	31	14.1	20.8	69.8
	20～30%	25	11.4	16.8	86.6
	30%以上	20	9.1	13.4	100.0
	合計	149	67.7	100.0	
欠損値	システム欠損値	71	32.3		
合計		220	100.0		

問13(2)・提携相手の市場シェア

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	10%以下	73	33.2	49.0	49.0
	10～30%	56	25.5	37.6	86.6
	30%以上	20	9.1	13.4	100.0
	合計	149	67.7	100.0	
欠損値	システム欠損値	71	32.3		
合計		220	100.0		

問13(3)・貴社と相手企業の関係 a.サプライヤー

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	47	21.4	31.8	31.8
	いいえ	101	45.9	68.2	100.0
	合計	148	67.3	100.0	
欠損値	システム欠損値	72	32.7		
合計		220	100.0		

問13(3)・b.納入先

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	44	20.0	29.7	29.7
	いいえ	104	47.3	70.3	100.0
	合計	148	67.3	100.0	
欠損値	システム欠損値	72	32.7		
合計		220	100.0		

問13(3)・c.a.b以外の取引先

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	18	8.2	12.6	12.6
	いいえ	125	56.8	87.4	100.0
	合計	143	65.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	77	35.0		
合計		220	100.0		

問13(3)・d.資本関係

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	36	16.4	24.8	24.8
	いいえ	109	49.5	75.2	100.0
	合計	145	65.9	100.0	
欠損値	システム欠損値	75	34.1		
合計		220	100.0		

問13(3)・e.同一業種で顧客を補充

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	66	30.0	45.2	45.2
	いいえ	80	36.4	54.8	100.0
	合計	146	66.4	100.0	
欠損値	システム欠損値	74	33.6		
合計		220	100.0		

問13(3)・f.同一業種でライバル

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	51	23.2	34.0	34.0
	いいえ	99	45.0	66.0	100.0
	合計	150	68.2	100.0	
欠損値	システム欠損値	70	31.8		
合計		220	100.0		

問13(3)・g.同じ企業グループ

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	18	8.2	12.3	12.3
	いいえ	128	58.2	87.7	100.0
	合計	146	66.4	100.0	
欠損値	システム欠損値	74	33.6		
合計		220	100.0		

問13(3)・h.既に提携関係にある

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	はい	64	29.1	44.8	44.8
	いいえ	79	35.9	55.2	100.0
	合計	143	65.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	77	35.0		
合計		220	100.0		

問14・相手の経営資源の活用分野

	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	研究開発	68	15.5	26.2	26.2
	販売物流	26	5.9	10.0	36.2
	製造	76	17.3	29.2	65.4
	出荷物流	12	2.7	4.6	70.0
	販売・マーケティング	60	13.6	23.1	93.1
	サービス	9	2.0	3.5	96.5
	他企業等との調整活動	3	0.7	1.2	97.7
	人事・労務管理	1	0.4	0.4	98.1
	その他	5	1.1	1.1	100.0
	合計	260	59.2	100.0	
欠損値	システム欠損値	180	40.9		
合計		440	100.0		

問15・提携後の経過

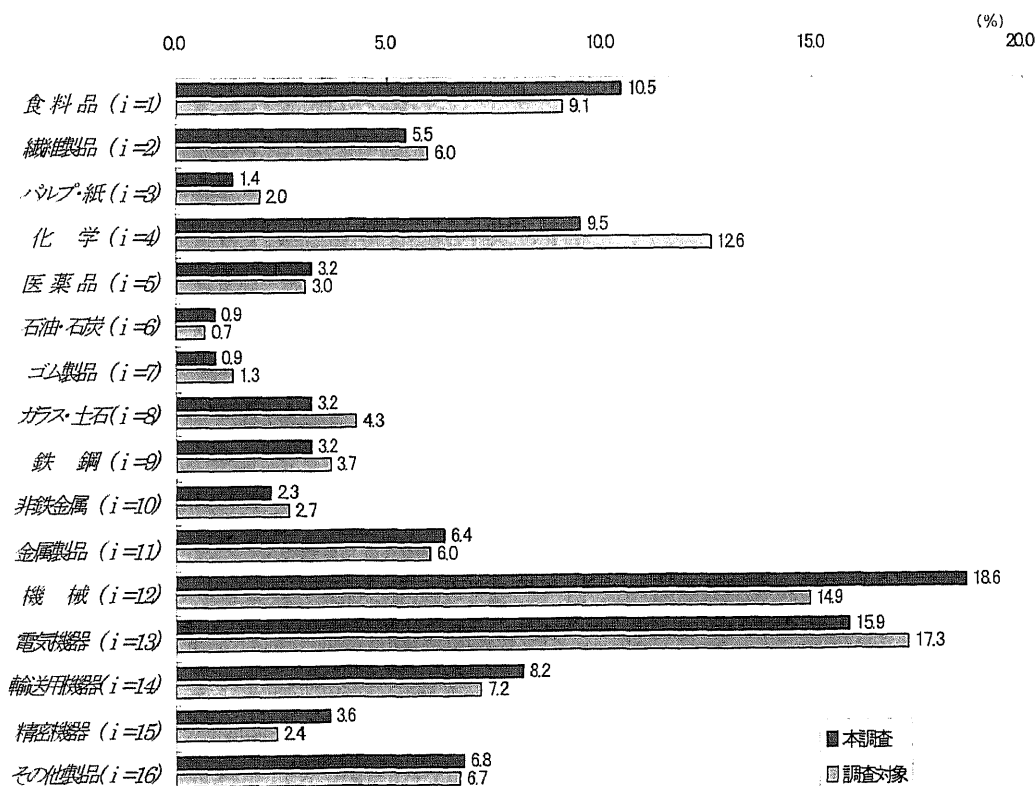
	内 容	度数	%	有効%	累積%
有効	そのまま継続している	129	58.6	83.8	83.8
	相手企業を子会社化した	10	4.5	6.5	90.3
	相手企業の子会社となった	1	0.5	0.6	90.9
	合併に発展した	1	0.5	0.6	91.6
	すでに解消した	8	3.6	5.2	96.8
	その他	5	2.3	3.2	100.0
	合計	154	70.0	100.0	
欠損値	システム欠損値	66	30.0		
合計		220	100.0		

付録 4 - 4 質問紙調査の対象企業と回答企業に関する標本の特徴

この質問紙調査（「M&Aに関する調査票」と「提携に関する調査票」）は、わが国の製造業に属する上場企業（全国の証券取引所の1部、2部、店頭等に上場する製造業1,714社）を対象としている（調査時点：平成12年11～12月、関係する設問については付録4-2を参照）。1,714社のうち「M&Aに関する調査票」と「提携に関する調査票」の両方に有効回答を寄せた企業は220社（回収率は12.84%）である。M&Aを行ったことがあると回答した企業は220社中の101社（45.9%）、提携を行ったことがある企業は220社中の156社（70.9%）、両方の経験のあるものが82社（37.8%）となっている。

この質問紙調査に有効回答を寄せた220社と調査対象企業との関係を示すと、調査対象の製造企業は16業種^(注)であるが、回答企業（標本）と調査対象企業（母集団）の業種の構成比（%）を比較するとほぼ類似した傾向となっている（図表）。

（図表）業種内訳の比較【回答企業－調査対象】



(注) 業種は証券コードの分類による。

次に、クロス表に対するカイ 2 乗検定により、調査対象企業（母集団）と標本抽出された群の関係を示すことにし、まず、標本抽出された群に関するカイ 2 乗検定（標本の適合性の検定）を行う。

m_i ; 業種 i の期待度数

n_i ; 業種 i の観測度数

N_i ; 業種 i に関する母集団の度数

N ; 母集団の度数（調査対象企業数）

$$1 \leq i \leq 16$$

と定義すると、

$$m_i = \frac{N_i}{n} \cdot \sum_{i=1}^{16} n_i$$

適合度の検定で用いるカイ 2 乗値 χ_0^2 は、

$$\chi_0^2 = \sum_{i=1}^{16} \frac{(m_i - n_i)^2}{m_i} = 7.900$$

カイ 2 乗分布表より、 $\chi_{15}^2 (0.05) = 24.996$

$$\therefore \chi_{15}^2 (0.05) > \chi_0^2$$

故に、標本抽出された群については、調査対象群の分布と一致しているという帰無仮説を棄却できない。よって、有意水準 5% で、本アンケート調査で標本抽出された群には偏りがなく、標本は元の集団（調査対象企業）の特性をほぼ再現していると判断できる。

付録5 経済企画庁「企業行動アンケート調査」(関係箇所の抜粋)

◎「企業行動アンケート調査」の関係部分(質問紙)

(1) 財務体質の現状(1999年アンケート調査)……財務体質改善に向けた取組

問6(1)貴社は、現在の貴社の財務体質について、a.損益計算面とb.バランスシート面から、それぞれどのように評価していますか。(それぞれの面について、単独決算ベースと連結決算ベースに分けて、該当する項目を1つ選んで番号を○で囲んでください。)

a.損益計算面			b.バランスシート面				
項目	区分	単独ベース	連結ベース	項目	区分	単独ベース	連結ベース
良い		1	1	良い		1	1
どちらかといえば良い		2	2	どちらかといえば良い		2	2
どちらともいえない		3	3	どちらともいえない		3	3
どちらかといえば悪い		4	4	どちらかといえば悪い		4	4
悪い		5	5	悪い		5	5

(2) 市場環境(1999年アンケート調査)……事業ポートフォリオの再検討(事業ポートフォリオの現状と評価)

問11(3)貴社は、現在(5年後)における貴社の主力事業と非主力事業を取り巻く市場環境は、具体的にどのような状況であるとお考えですか(どのような状況になっているとお考えですか)。(現在と5年後について、最も近いとお考えになる項目を1つ選んで番号を○で囲んでください。)

項目	区分		区分	
	現在	5年後	現在	5年後
新興市場であり、参入企業数は少ない	1	1	1	1
成長市場であり、参入企業数が増えている	2	2	2	2
成熟市場であり、多数の参入企業により過当競争が行われている	3	3	3	3
成熟ないし、衰退市場であり、参入企業の合併による寡占化や企業の撤退が進んでいる	4	4	4	4
独占ないし独占に近い状態にある	5	5	5	5
その他(記入:)	6	6	6	6

(3) 企業間関係(1999年アンケート調査)

問12(3)貴社は、過去5年間(今後5年後)、特定事業について縮小・撤退や強化・参入を行う際、どのような方法を採用しましたか(採用することを検討していますか)。(過去と今後について、該当する項目を全て選んで番号を○で囲んでください。)

項目	期間	
	過去5年間	今後5年間
強化・参入		
自社内に新たな事業部門を設立	1	1
自社内の既存の事業部門の転用	2	2
子会社の設立	3	3
M&A	4	4
他社との業務提携	5	5
他社との共同出資会社の設立	6	6
強化・参入を行っていない(行うことを検討していない)	7	7
その他(記入:)	8	8

企業間関係(1997年アンケート調査)

問13(2)貴社では、新規事業進出のため、外部から経営資源の導入として、どのようなことを行いましたか(行う予定ですか)。(過去と今後について、それぞれ該当する項目をすべて選んで番号を○で囲んでください。)

項目	区分	
	過去5年間	今後5年間
新規採用	1	1
中途採用	2	2
新規設備投資	3	3
情報化投資	4	4
新規研究開発投資	5	5
M&A	6	6
業務提携	7	7
外部からの資源の導入はしていない	8	8
その他(記入:)	9	9

(4) 低減対象コスト(1996年アンケート調査)

問10 貴社では、収益向上のために、生産面においてどのような措置を採りましたか(採るつもりですか)。(過去3年間と今後3年間について、それぞれ該当する項目のうち主たる項目を3つ以内選んで番号を○で囲んでください。)

項目	期間	
	過去3年間	今後3年間
コスト削減		
部品・原材料調達コストの削減	1	1
製造コストの削減	2	2
物流コストの削減	3	3
販売コストの削減	4	4
設備投資の抑制	5	5
研究開発費の抑制	6	6
海外現地生産等のグローバル化の促進	7	7
新規事業の開拓	8	8
ハイテク化等の高付加価値化の推進	9	9
その他(記入:)	10	10

付録6-1 M&Aに関する潜在変数の1因子モデル

M&Aに関する各潜在変数の1因子モデルに共通する作成手順は次のとおりである。

- 1 構成概念（潜在変数）である X 、 m_1 、 m_2 、 m_3 、 P の1因子モデルを作成する。
- 2 各構成概念ごとに、共分散構造分析によって算出した n 個の観測変数に係る標準化回帰係数（パス係数）の大きい順に順位をつける。
- 3 1因子モデルには最低3個の変数が必要であるため(Bollen(1989), p. 244.)、各構成概念を説明する観測変数の最低の個数は3個（標準化回帰係数の上位3位）とする。
- 4 ここでは、次の手順にしたがって、観測変数に対する信頼性分析を用いながら、該当の潜在変数を説明するために適した観測変数を選択する。
 - (1) ある潜在変数に対応するすべての観測変数（ n 個）を対象に、標準化回帰係数の値の低いものから3個になるまで順次削除する。これにより、潜在変数に対応する観測変数の組合せは3個から n 個までの $(n-2)$ 組となる。この $(n-2)$ 組それぞれについて信頼性係数（クロンバッハの α ）を求める。
 - (2) 潜在変数に対応する3～ n 個までの観測変数の組み合わせに対するクロンバッハの α を、 $\alpha_3 \sim \alpha_n$ とする。
 - (3) このとき、 $\alpha_3 \sim \alpha_n$ の値に対する評価水準が、 $0.80 > \alpha > 0.70$ (respectable) 又は $0.90 > \alpha > 0.80$ (very good) になる観測変数の組み合わせの中で、モデル全体の簡素性を重視する観点から、観測変数の個数が最小になる組み合わせを1因子モデルの観測変数として採用する。なお、クロンバッハの α に関する評価のランクについては、 $0.60 > \alpha$ (unacceptable)、 $0.65 > \alpha > 0.60$ (undesirable)、 $0.70 > \alpha > 0.65$ (minimally acceptable)、 $0.80 > \alpha > 0.7$ (respectable)、 $0.90 > \alpha > 0.80$ (very good)、 $\alpha > 0.90$ (consider shortening the scale by reducing the number of items) とされる (Dukes (1999), pp. 1026-1027.)。
 - (4) したがって、クロンバッハの α 値が $0.90 > \alpha > 0.70$ で、かつ、観測変数の数が3個以上の最小となる場合の観測変数候補をして観測変数とする。

まず、第1の財務指標の改善効果 X に関する測定モデルを求める。ここで用いる財務データの特色は、M&A を当該企業が実施した前後の3年平均の差を採用した点にある。例えば、A社がn年にM&Aを実施した場合には、n年、n+1年、n+2年の3年平均と、n年、n-1年、n-2年の3年平均の差を用いている。

第6章で考察の対象にした財務指標は25種類である(図表付6-1)。これは、本章で用いる財務データは単年度データではないため、2000年度や1999年度などの新規上場企業の場合には、過去の財務データを広範に求めることが困難であること、こうした新規上場企業がサンプル中に占める割合が無視できない程度である、といった理由から、データ入手上の制約が少ないデータに限ることとしたためである。

図表 付6-1 財務指標の改善効果に関する観測変数の候補と成分行列

観測変数候補	成分			備考
	第1因子	第2因子	第3因子	
使用資本利益率	0.685	0.274	0.423	当期利益/使用資本×100(%)
使用資本営業利益率	0.821	0.072	0.483	営業利益/使用資本×100(%)
使用資本経常利益率	0.843	0.068	0.487	経常利益/使用資本×100(%)
株主資本利益率	0.151	0.960	0.198	当期利益/株主資本×100(%)
株主資本営業利益率	0.411	0.737	0.403	営業利益/株主資本×100(%)
株主資本経常利益率	0.610	0.386	0.531	経常利益/株主資本×100(%)
売上高利益率	0.757	0.341	0.187	当期利益/売上高×100(%)
売上高営業利益率	0.924	0.093	0.205	営業利益/売上高×100(%)
売上高経常利益率	0.936	0.086	0.211	経常利益/売上高×100(%)
使用総資本回転率	0.174	0.186	0.826	売上高/(資産合計(当・前年度末の平均値)) (回)
固定資産回転率	-0.040	-0.013	0.801	売上高/(固定資産合計(当・前年度末の平均値)) (回)
流動資産回転日数	-0.654	-0.188	-0.250	流動資産合計(当・前年度末の平均値)/売上高×365 (日)
棚卸資産回転日数	-0.711	-0.083	-0.133	棚卸資産合計(当・前年度末の平均値)/売上高×365 (日)
売上高原価率	-0.790	0.075	-0.116	(売上原価+割賦販売未実現利益・返品調子引当金差額)/売上高×100
売上高人件費率	-0.097	-0.029	-0.616	人件費/売上高×100(%)
粗付加価値額	0.349	0.097	-0.013	人件費+賃借料+租税公課+支払特許料+減価償却実施額+営業利益(百万円)
売上高付加価値率	-0.627	0.004	0.151	粗付加価値額/売上高×100(%)
経常収支比率	0.553	-0.467	0.164	経常収入/経常支出×100(%)
流動比率	-0.398	-0.009	0.095	流動資産合計/流動負債合計×100(%)
固定比率	0.007	-0.967	-0.098	固定資産合計/資本合計×100(%)
負債比率	0.005	-0.971	-0.070	負債合計/資本合計×100(%)
増収率	0.417	0.082	0.400	(当年度売上高-前年度売上高)/前年度売上高×100(%)
経常利益増加率	0.177	0.246	0.328	(当期経常利益-前期経常利益)/前期経常利益×100(%)
1株当税引利益	0.058	0.084	-0.069	当期利益(税引後)/期中平均株式数 (円)

因子抽出法: 主成分分析 回転法: Kaiser の正規化を伴うバリマックス法

このような前提の下で、質問紙調査の標本企業(M&Aを実施した企業102社のうち、上場廃止や新規上場により財務データの入手が困難な企業を除く95社)の財務データ(3年平均の差)に対して相関行列法による主成分分析を行った。主成分分析の目的は、25種類の財務データを基礎に、サンプル企業の財務状況を説明するのに適した要因の数及び特色を客観的に把握するためである。なお、相関行列法によればデータの単位に影響されること

はない。これは、データを標準化（平均：0、分散：1）した後に主成分分析を行うことに相当するからである。以上の手続により、標本企業の財務状況の変化を表すのに適した因子を抽出する。そして、構成概念を測定するための観測変数の候補には、第1因子を構成する財務指標を充てる。これは、本質問紙調査に有効回答を寄せた企業の財務状態を説明する程度の高い指標を選び出すための処理である。また、多数の財務指標からモデルを説明することよりも、モデルの簡素化及び説明力の強化を図る目的も持っている。

このような方針の下に、財務指標の改善効果を表す潜在変数がどの財務指標から構成されるのかを明らかにするために各財務指標についてバリマックス回転を伴う因子分析（因子の抽出法：主成分分析、回転：バリマックス回転）を行った。ただし、因子数が多くなると財務指標の改善効果を表す潜在変数の数が増加し、モデルを複雑化させるおそれがあるため、ここでは抽出する因子数を3つに制限している（図表 付6-1）。なお、因子抽出後の累積寄与率（バリマックス回転後）は、第1因子で40.0%、第2因子で55.1%、第3因子までで62.5%となっており、第1から第3因子によって、標本企業（標本数：95）に関する財務指標データの特性の60%以上が説明できる。

ここで得られた第1因子には、使用資本利益率、使用資本営業利益率、使用資本経常利益率、株主資本経常利益率、売上高利益率、売上高営業利益率、売上高経常利益率が含まれる。第1因子に含まれる財務指標の共通点は、いずれも損益面の財務業績を主として表すものである。これらの財務指標を、潜在変数 X の観測変数候補とし、以下、潜在変数 X の測定モデルを作成する。

ただし、潜在変数 X については $\alpha_3 \sim \alpha_n$ の値がいずれも $\alpha > 0.90$ (consider shortening the scale by reducing the number of items) となるが、これは、観測変数間の類似性が高過ぎて冗長性が生じることに起因する（図表 付6-2）。

図表 付6-2 財務指標の改善効果 X に関する標準化回帰係数と α 値

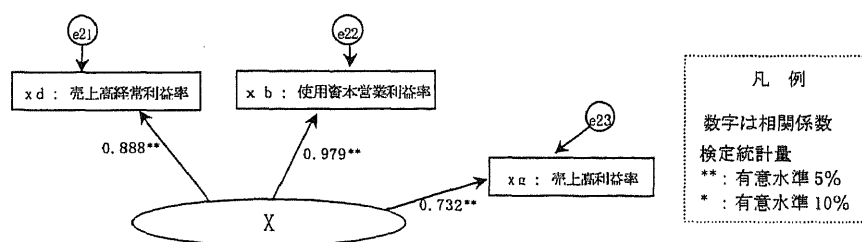
観測変数の候補	←	潜在変数	標準化係数の推定値	観測変数の個数	α 値
xa：使用資本経常利益率	←	X	0.992	3	0.9551
xb：使用資本営業利益率	←	X	0.979		
xc：売上高営業利益率	←	X	0.901		
xd：売上高経常利益率	←	X	0.888	4	0.9640
xe：株主資本経常利益率	←	X	0.834	5	0.9323
xf：使用資本利益率	←	X	0.792	6	0.9073
xg：売上高利益率	←	X	0.732	7	0.9212

そこで、観測変数の冗長性を排除し、信頼性係数が過度に高くないようにする観点

から、複数の類似する観測変数の中からいくつかの変数を削除した上で、上記の変数選択基準の(1)から(3)の処理を行う。

ここで、潜在変数 X の観測変数候補は、標準化回帰係数の高い順に、1. 使用資本経常利益率、2. 使用資本営業利益率、3. 売上高営業利益率、4. 売上高経常利益率、5. 株主資本経常利益率、6. 使用資本利益率、7. 売上高利益率となる。このうち、まず、3. 売上高営業利益率、4. 売上高経常利益率については、いずれも売上高に対する利益率であることから、3位の売上高営業利益率を削除する。次に、2. 使用資本営業利益率と 6. 使用資本経常利益率については使用資本に対する利益率であるので、いずれかを削除することにするが、4. 売上高経常利益率を観測変数候補として残したことから、営業利益に関する 2. 使用資本営業利益率を採用する。なお、冗長性の排除のための手続きを2回行うのは、1回の場合、それ以後に標準化回帰係数の低位の変数から順次削除する手法をとると、それ以後の α 値がいずれも0.9を上回るためである。また、7つの観測変数候補の中で標準化回帰係数の値が最低である売上高利益率を残した理由は、1～7の観測変数候補はいずれも利益率に関するものであり、売上高利益率がこれらの中で企業の利益性を最も反映するためである。その結果、売上高経常利益率 x_a 、使用資本営業利益率 x_b 、売上高営業利益率 x_c の3変数が潜在変数 X の測定モデルの観測変数として選択される(図表 付6-3)。

図表 付6-3 財務指標の改善効果 X の測定モデル(冗長性の排除後)

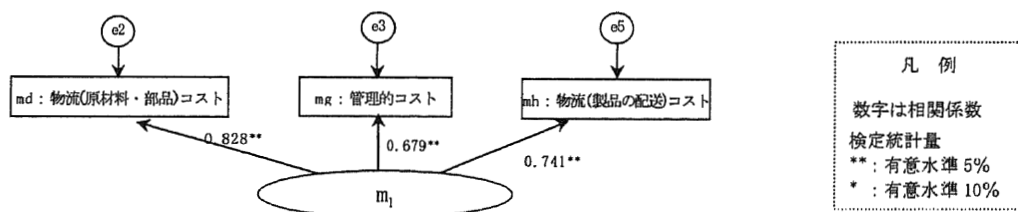


観測変数の候補	潜在変数	標準化係数の推定値	観測変数の個数	α 値
x_b : 使用資本営業利益率	X	0.979	3	0.8990
x_d : 売上高経常利益率	X	0.888		
x_e : 株主資本経常利益率	X	0.834		
x_f : 使用資本利益率	X	0.792	4	0.9640
x_g : 売上高利益率	X	0.732	5	0.9323

次に、第2のコスト低減活動 m_1 の観測変数候補には、質問紙調査票の質問項目から^(注1)、設備投資の抑制 ma 、研究開発コストの低減 mb 、原材料・部品費の低減 mc 、物流(原材料・部品調達)コストの低減 md 、製造コストの低減 me 、販売コストの低減 mf 、管理的コストの低減 mg 、物流(製品の配送)コストの低減 mh の8変数がある。

そこでまず、 ma から mh までの8つの観測変数を持った m_1 に関する1因子因果モデルを作成し、共分散構造分析によって算出した8個の観測変数に係る標準化回帰係数(パス係数)の大きい順に順位をつける。次に、観測変数の個数を3個以上に制約した上で、標準化回帰係数の低い観測変数から順次削除していくと、観測変数の組合せは3～8個の間の6通りとなる。さらに、この6組の観測変数の組合せを、上記の変数選択基準1～4に照らすと、潜在変数 m_1 の観測変数として採用するものは、 md 、 mh 、 mg となる(図表 付6-4)。

図表 付6-4 コスト低減活動 m_1 の測定モデル



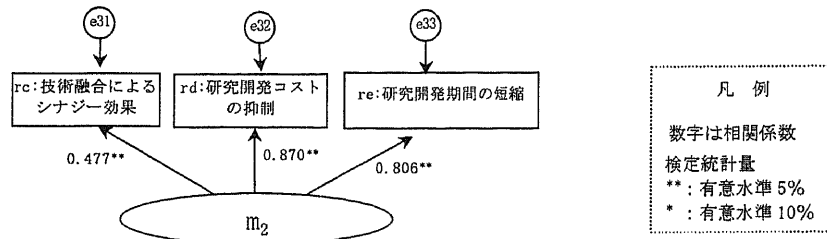
観測変数の候補	潜在変数	標準化係数の推定値	観測変数の個数	α 値
md : 物流(原材料・部品調達)コストの低減 ←	m_1	0.828	3	0.7896
mh : 物流(製品の配送)コストの低減 ←	m_1	0.741		
mg : 管理的コストの低減 ←	m_1	0.679		
mf : 販売コストの低減 ←	m_1	0.554	4	0.8084
mc : 原材料・部品費の低減 ←	m_1	0.550	5	0.7929
me : 製造コストの低減 ←	m_1	0.377	6	0.7821
mb : 研究開発コストの低減 ←	m_1	0.215	7	0.7566
ma : 設備投資の抑制 ←	m_1	0.019	8	0.7243

第3の潜在変数 m_2 の観測変数候補には、情報収集 ra 、得意分野(技術)の持ち寄り rb 、技術融合によるシナジー効果 rc 、研究開発コストの抑制 rd 、研究開発期間の短縮 re 、相手企業の特許・パテント等の利用 rf 、の6変数がある。 m_1 の場合と同様の手順により、上記の変数選択基準により m_2 の観測変数を求めると、 rd 、 re 、 rc の3変数がこの基準を満たす(図

(注1) 以下、潜在変数 m_2 、 m_3 、 P の観測変数候補も、質問紙調査票の質問項目に基づく。

表 付6-5)。

図表 付6-5 研究開発活動 m_2 の測定モデル

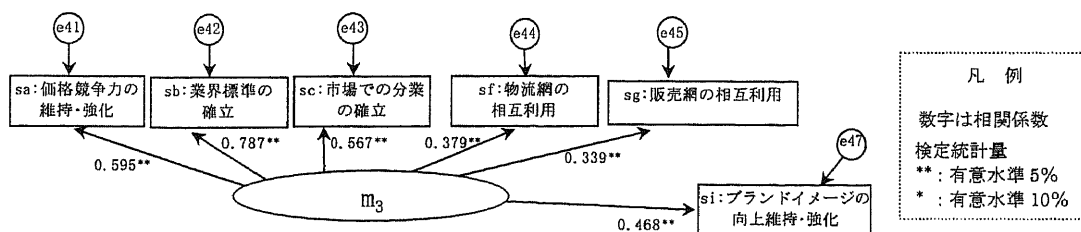


凡例
数字は相関係数
検定統計量
** : 有意水準 5%
* : 有意水準 10%

観測変数の候補	潜在変数	標準化係数の推定値	観測変数の個数	α 値
rd: 研究開発コストの抑制	m_2	0.870	3	0.7444
re: 研究開発期間の短縮	m_2	0.806		
rc: 技術融合によるシナジー効果	m_2	0.477		
rf: 相手企業の特許・パテント等の利用	m_2	0.338	4	0.6892
rb: 得意分野(技術)の持ち寄り	m_2	0.214	5	0.7179
ra: 情報収集	m_2	0.127	6	0.6677

第4の潜在変数 m_3 の観測変数候補には、価格競争力の維持・強化 sa、業界標準の確立 sb、市場での分業の確立 sc、新たな地域での市場獲得 sd、新たな顧客層の獲得 se、物流網の相互利用 sf、販売網の相互利用 sg、顧客サービスの充実 sh、ブランドイメージの向上 si、の9変数がある。 m_1 の場合と同様の手順により m_3 の観測変数を求めると、sa、sb、sc、sf、sg、si、の6変数となる(図表 付6-6)。

図表 付6-6 市場拡大活動 m_3 の測定モデル

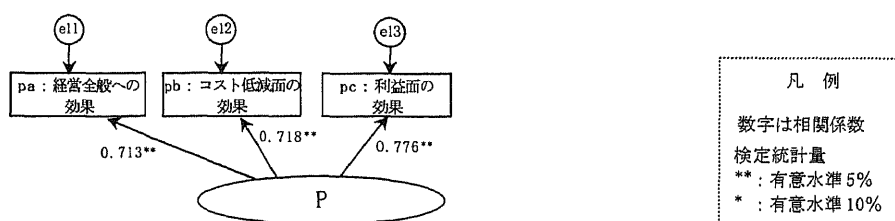


凡例
数字は相関係数
検定統計量
** : 有意水準 5%
* : 有意水準 10%

観測変数の候補	潜在変数	標準化係数の推定値	観測変数の個数	α 値
sb: 業界標準の確立	m_3	0.787	3	0.6890
sa: 価格競争力の維持・強化	m_3	0.595		
sc: 市場での分業の確立	m_3	0.567		
si: ブランドイメージの向上	m_3	0.468	4	0.6926
sf: 物流網の相互利用	m_3	0.379	5	0.6720
sg: 販売網の相互利用	m_3	0.339	6	0.7019
sd: 新たな地域での市場獲得	m_3	0.209	7	0.6870
sh: 顧客サービスの充実	m_3	0.204	8	0.6848
se: 新たな顧客層の獲得	m_3	0.056	9	0.6711

第5の潜在変数 P の観測変数候補には、経営全般への効果 pa、コスト低減面の効果 pb、利益面の効果 pc、経営のスピード面の効果 pd、市場の拡張面の効果 pe、研究開発力の強化 pf、の6変数がある。m₁の場合と同様の手順により、Pの観測変数を求めると、pa、pb、pcの3変数となる（図表 付6-7）。

図表 付6-7 経営上のパフォーマンス P の測定モデル



凡例
 数字は相関係数
 検定統計量
 **: 有意水準 5%
 *: 有意水準 10%

観測変数の候補	←	潜在変数	標準化係数の推定値	観測変数の 個数	α 値
pc : 利益面の効果	←	P	0.776	3	0.7799
pb : コスト低減面の効果	←	P	0.718		
pa : 経営全般への効果	←	P	0.713		
pd : 経営のスピード面の効果	←	P	0.582	4	0.7741
pe : 市場の拡張面の効果	←	P	0.455	5	0.7585
pf : 研究開発力の強化	←	P	0.160	6	0.7161

付録6-2 提携に関する潜在変数の1因子モデル

潜在変数 X' 、 t_1 、 t_2 、 t_3 、 P' の測定モデルの作成手続きは、以下のとおりである。

第1の、財務指標の改善効果 X' に関する測定モデルについての変数選択の方法はM&Aと同様であり、質問紙調査の標本企業（提携を実施した企業157社のうち、上場廃止や新規上場により財務データの入手が困難な企業を除く142社）の25種類の財務データ（3年平均の差）に対して相関行列法による主成分分析を行う（図表 付6-8）。

なお、因子抽出後の累積寄与率（バリマックス回転後）は、第1因子で33.7%、第2因子で47.1%、第3因子までで55.1%となっており、第1から第3因子によって、標本企業（標本数：142）に関する財務指標データの特性の50%以上が説明できる。

第1因子は、M&Aと同様、使用資本利益率、使用資本営業利益率、使用資本経常利益率、株主資本経常利益率、売上高利益率、売上高営業利益率、売上高経常利益率といった損益面の財務業績を表す指標から構成される。この5つの財務指標を、潜在変数 X' の観測変数候補とし、総資本経常利益率 $x'a$ 、総資本営業利益率 $x'b$ 、売上高営業利益率 $x'c$ 、売上高経常利益率 $x'd$ 、自己資本経常利益率 $x'e$ 、総資本利益率 $x'f$ 、売上高利益率 $x'g$ とする。

図表 付6-8 財務指標の改善効果に関する観測変数の候補と成分行列

成分 観測変数候補	因子			備考
	第1因子	第2因子	第3因子	
使用資本利益率	0.802	0.239	0.004	当期利益/使用資本×100 (%)
使用資本営業利益率	0.778	-0.030	0.526	営業利益/使用資本×100 (%)
使用資本経常利益率	0.819	-0.002	0.472	経常利益/使用資本×100 (%)
株主資本利益率	0.303	0.931	0.057	当期利益/株主資本×100 (%)
株主資本営業利益率	0.504	0.517	0.356	営業利益/株主資本×100 (%)
株主資本経常利益率	0.681	0.234	0.396	経常利益/株主資本×100 (%)
売上高利益率	0.758	0.285	-0.125	当期利益/売上高×100 (%)
売上高営業利益率	0.854	0.009	0.379	営業利益/売上高×100 (%)
売上高経常利益率	0.884	0.041	0.294	経常利益/売上高×100 (%)
使用総資本回転率	0.065	0.217	0.776	売上高/(資産合計(当・前年度末の平均値)) (回)
固定資産回転率	-0.142	0.059	0.653	売上高/(固定資産合計(当・前年度末の平均値)) (回)
流動資産回転日数	-0.363	-0.175	-0.599	流動資産合計(当・前年度末の平均値)/売上高×365 (日)
棚卸資産回転日数	-0.539	-0.063	-0.201	棚卸資産合計(当・前年度末の平均値)/売上高×365 (日)
売上高原価率	-0.649	0.212	-0.193	(売上原価+割賦販売未実現利益・返品調子引当金差額)/売上高×100
売上高人件費率	-0.309	-0.045	-0.373	人件費/売上高×100 (%)
粗付加価値額	0.242	-0.009	0.013	人件費+賃借料+租税公課+支払特許料+減価償却実施額+営業利益(百万円)
売上高付加価値率	0.285	-0.011	-0.082	粗付加価値額/売上高×100 (%)
経常収支比率	0.203	-0.478	0.512	経常収入/経常支出×100 (%)
流動比率	-0.028	0.114	-0.564	流動資産合計/流動負債合計×100 (%)
固定比率	0.008	-0.946	-0.120	固定資産合計/資本合計×100 (%)
負債比率	0.004	-0.953	-0.109	負債合計/資本合計×100 (%)
増収率	0.548	0.010	0.289	(当年度売上高-前年度売上高)/前年度売上高×100 (%)
経常利益増加率	0.128	0.069	0.250	(当期経常利益-前期経常利益)/前期経常利益×100 (%)
1株当税引利益	0.162	0.037	-0.012	当期利益(税引後)/期中平均株式数 (円)

因子抽出法：主成分分析 回転法：Kaiser の正規化を伴うバリマックス法

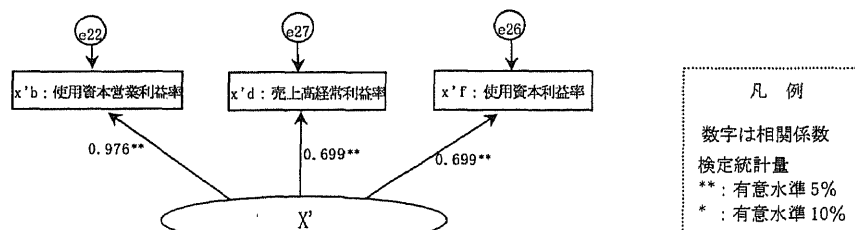
以下、潜在変数 X に関する測定モデルの作成と同様の手順により、潜在変数 X' の測定モデルを作成すると、 α_3 と α_4 の値がいずれも $\alpha > 0.90$ となる (図表 付 6-9)。

図表 付 6-9 財務指標の改善効果 X' に関する標準化回帰係数と α 値

観測変数の候補	←	潜在変数	標準化係数の推定値	観測変数の個数	α 値
x'a: 使用資本経常利益率	←	X'	0.993	3	0.9320
x'b: 使用資本営業利益率	←	X'	0.976		
x'c: 売上高営業利益率	←	X'	0.799		
x'd: 売上高経常利益率	←	X'	0.796	4	0.9516
x'e: 株主資本経常利益率	←	X'	0.793	5	0.8517
x'f: 使用資本利益率	←	X'	0.699	6	0.8646
x'g: 売上高利益率	←	X'	0.479	7	0.8746

そこで、冗長性を排除する手続きを M&A の場合と同様に行い、前述の変数選択基準 (クロンバッハの α 値が $0.90 > \alpha > 0.70$ で、かつ、観測変数の数が最小) を適用すると、観測変数は使用資本営業利益率 x'b、売上高経常利益率 x'd、使用資本利益率 x'f の 3 つとなる (図表 付 6-10)。

図表 付 6-10 財務指標の改善効果 X' の測定モデル

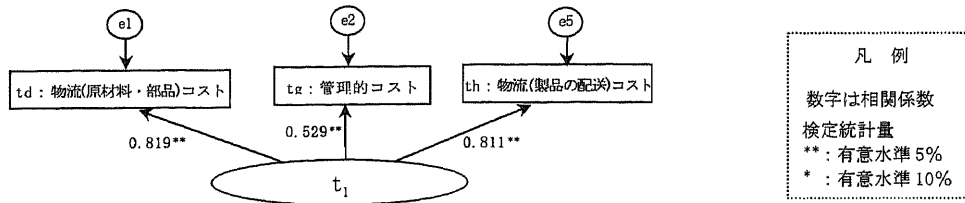


観測変数の候補	←	潜在変数	標準化係数の推定値	観測変数の個数	α 値
x'b: 使用資本営業利益率	←	X'	0.976	3	0.8640
x'd: 売上高経常利益率	←	X'	0.796		
x'f: 使用資本利益率	←	X'	0.699		
x'g: 売上高利益率	←	X'	0.479	4	0.8719

第 2 のコスト低減活動 t_1 の観測変数候補には、質問紙調査票の質問項目から、設備投資の抑制 t_a 、研究開発コストの低減 t_b 、原材料・部品費の低減 t_c 、物流(原材料・部品調達)コストの低減 t_d 、製造コストの低減 t_e 、販売コストの低減 t_f 、管理的コストの低減 t_g 、物流(製品の配送)コストの低減 t_h の 8 変数がある。

以上の手続きによると、クロンバッハの α 値が $0.90 > \alpha > 0.70$ で、かつ、観測変数の数が最小になるのは、 t_d 、 t_g 、 t_h の場合であるので、これらの 3 変数を潜在変数 t_1 の観測変数とする (図表 付 6-11)。

図表 付6-11 コスト低減活動 t_1 の測定モデル

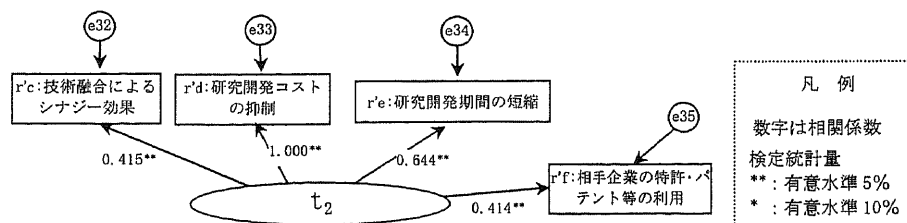


凡例
数字は相関係数
検定統計量
** : 有意水準 5%
* : 有意水準 10%

観測変数の候補	潜在変数	標準化係数の推定値	観測変数の個数	α 値
td : 物流(原材料・部品調達)コストの低減 ←	t_1	0.819	3	0.7499
th : 物流(製品の配送)コストの低減 ←	t_1	0.811		
tg : 管理的コストの低減 ←	t_1	0.529		
tc : 原材料・部品費の低減 ←	t_1	0.496	4	0.7460
ta : 設備投資の抑制 ←	t_1	0.484	5	0.7649
tf : 販売コストの低減 ←	t_1	0.432	6	0.7644
te : 製造コストの低減 ←	t_1	0.320	7	0.7792
tb : 研究開発コストの低減 ←	t_1	0.050	8	0.7434

第3の潜在変数 t_2 の観測変数候補には、情報収集 $r'a$ 、得意分野(技術)の持ち寄り $r'b$ 、技術融合によるシナジー効果 $r'c$ 、研究開発コストの抑制 $r'd$ 、研究開発期間の短縮 $r'e$ 、相手企業の特許・パテント等の利用 $r'f$ 、の6変数がある。 t_1 と同様の手順により、クロンバッハの α 値が $0.90 > \alpha > 0.70$ で、かつ、観測変数の数が最小になるのは、 $r'c$ 、 $r'd$ 、 $r'e$ 、 $r'f$ の4変数の場合である(図表 付6-12)。

図表 付6-12 研究開発活動 t_2 の測定モデル



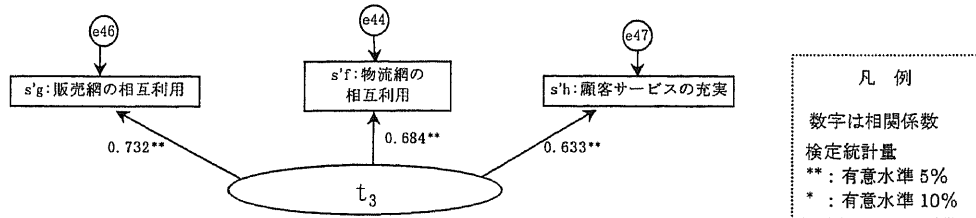
凡例
数字は相関係数
検定統計量
** : 有意水準 5%
* : 有意水準 10%

観測変数の候補	潜在変数	標準化係数の推定値	観測変数の個数	α 値
r' d : 研究開発コストの抑制 ←	t_2	1.000	3	0.6945
r' e : 研究開発期間の短縮 ←	t_2	0.644		
r' c : 技術融合によるシナジー効果 ←	t_2	0.415		
r' f : 相手企業の特許・パテント等の利用 ←	t_2	0.414	4	0.7100
r' b : 得意分野(技術)の持ち寄り ←	t_2	0.357	5	0.7258
r' a : 情報収集 ←	t_2	-0.022	6	0.6638

第4の潜在変数 t_3 の観測変数候補には、価格競争力の維持・強化 $s'a$ 、業界標準の確立 $s'b$ 、市場での分業の確立 $s'c$ 、新たな地域での市場獲得 $s'd$ 、新たな顧客層の獲得 $s'e$ 、物流網の相互利用 $s'f$ 、販売網の相互利用 $s'g$ 、顧客サービスの充実 $s'h$ 、ブランドイメージの向上 $s'i$ 、の9変数がある。 t_1 と同様の手順により、クロンバッハの α 値が $0.90 > \alpha > 0.70$ で、かつ、

観測変数の数が最小になるのは、s'f、s'g、s'hの3変数の場合である（図表 付6-13）。

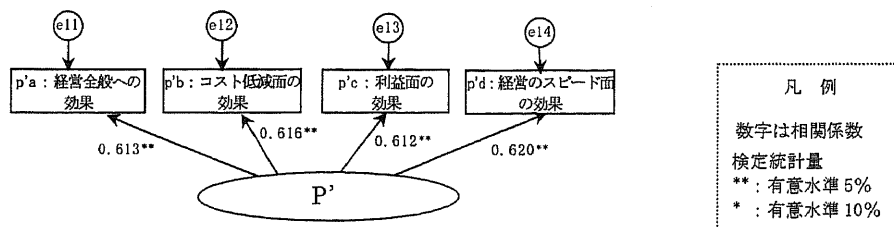
図表 付6-13 市場拡大活動 t₃の測定モデル



観測変数の候補	潜在変数	標準化係数の推定値	観測変数の 個数	α 値
s' g: 販売網の相互利用	t ₃	0.732	3	0.7512
s' f: 物流網の相互利用	t ₃	0.684		
s' h: 顧客サービスの充実	t ₃	0.632		
s' c: 市場での分業の確立	t ₃	0.574	4	0.7509
s' d: 新たな地域での市場獲得	t ₃	0.469	5	0.7625
s' i: ブランドイメージの向上	t ₃	0.450	6	0.7298
s' b: 業界標準の確立	t ₃	0.410	7	0.7640
s' e: 新たな顧客層の獲得	t ₃	0.333	8	0.7650
s' a: 価格競争力の維持・強化	t ₃	0.215	9	0.7589

第5の経営上のパフォーマンス P'の観測変数候補には、経営全般への効果 p'a、コスト低減面の効果 p'b、利益面の効果 p'c、経営のスピード面の効果 p'd、市場の拡張面の効果 p'e、研究開発力の強化 p'f、の6変数がある。t₁と同様の手順により、クロンバッハの α 値が $0.90 > \alpha > 0.70$ で、かつ、観測変数の数が最小になるのは、p'a、p'b、p'c、p'dの4変数の場合である（図表 付6-14）。

図表 付6-14 経営上のパフォーマンス P'の測定モデル



観測変数の候補	潜在変数	標準化係数の推定値	観測変数の 個数	α 値
p' d: 経営のスピード面の効果	P'	0.620	3	0.6376
p' b: コスト低減面の効果	P'	0.616		
p' a: 経営全般への効果	P'	0.613		
p' c: 利益面の効果	P'	0.612	4	0.7053
p' e: 市場の拡張面の効果	P'	0.456	5	0.7039
p' f: 研究開発力の強化	P'	0.372	6	0.7038

付録6-3 M&Aによる市場拡大・研究開発・コスト低減活動と
パフォーマンス、財務指標の関係

付6-3-1 5個の潜在変数の関係

モデル1-1と1-2では、研究開発活動や市場拡大活動が経営上のパフォーマンスに結びつくか否かについての検証は対象外となっている。そこで、モデル1-1に研究開発活動 m_2 と市場拡大活動 m_3 の測定モデルを加えた拡張モデルを作成する(モデル1-5)。このモデルは、共分散構造分析によって第6章の6-2-1で定義したすべての潜在変数を扱いながら、M&Aによる諸活動全体を俯瞰して考察するためである。これは、モデルに含まれる変数が多くなりモデルが複雑化する程、モデル全体の有意性が低下するという共分散構造分析の性格を前提にするからである。

このモデルの作成に際しては、①競争優位とは市場での競争力が他社を上回ることを意味するという前提に立つ。この前提に立てば、②市場での競争力の強化は、コスト・リーダーシップと差別化の上位概念と位置づけることができる。それは、競争優位の実現方法は、コスト・リーダーシップと差別化に大別されるからである(Porter(1985), pp. 11-12.)。

こうした概念構成の下で、市場での競争力の強化を表す変数として市場拡大活動 m_3 、コスト・リーダーシップを表す変数としてのコスト低減活動 m_1 、差別化を表す変数としての研究開発活動 m_2 をそれぞれ仮定する。

つまり、①、②の仮定によれば、コスト・リーダーシップないしは差別化が、市場での競争力の強化を促進するというモデルが成り立つとともに、競争優位の实现手法であるコスト低減活動又は研究開発活動が企業パフォーマンスと財務指標の改善をもたらす可能性を指摘できる。これをコスト低減と研究開発活動からみれば、企業パフォーマンスを高めるようなコスト低減活動又は研究開発活動がなされるならば、財務指標の改善が実現する可能性があると言言できる。

以上の仮定と議論を踏まえると、モデル1-5の潜在変数間のパスに従って、次のような仮説を設定し、それを検証するためのモデル1-5を作成する(図表 付6-14)。

仮説 付-1: M&Aでは、コスト低減活動が経営上のパフォーマンスを高めることによって競争力が強化される。

仮説 付-2: M&Aでは、コスト低減活動が財務指標を改善すれば競争力が強化される。

仮説 付-3 : M&A では、研究開発活動が経営上のパフォーマンスを高めることにより、競争力が強化される。

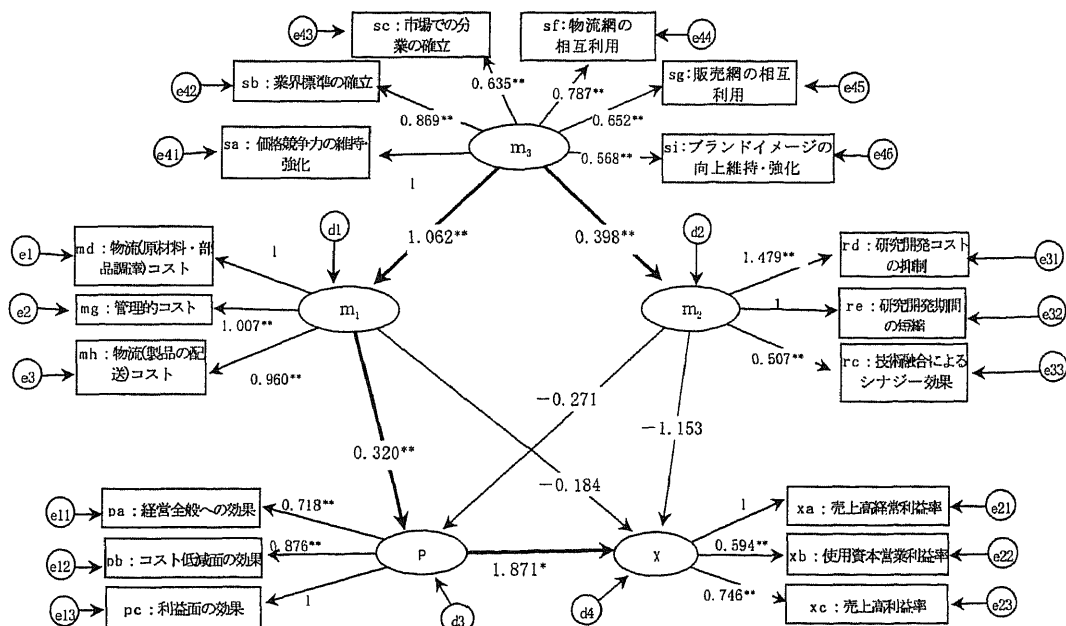
仮説 付-4 : M&A では、研究開発活動によって財務指標を改善すれば競争力が強化される。

仮説 付-5 : M&A では、コスト低減活動によって経営上のパフォーマンスが高められるならば、財務指標の改善にプラスの効果が生じ、競争力が強化される。

仮説 付-6 : M&A では、研究開発活動によって経営上のパフォーマンスが高められるならば、財務指標の改善にプラスの効果が生じ、競争力が強化される。

モデル 1 - 5 の適合度検定結果をみると有意確率が 0.000 であり、モデル全体の適合は棄却される。しかし、カイ 2 乗検定は標本数に敏感に依存する性質がある (豊田 (1998), p. 173.)。一方、CFI の値は 0.970 と 0.9 を上回り 1.0 に近いこと、このあてはめモデルの AIC の値 (340.503) が飽和モデル (378.000) 及び独立モデル (3,223.784) の AIC の値を下回っていることから、このモデルは真の共分散構造を十分近似しているものと判断する。

図表 付 6 - 14 モデル 1 - 5



m_1 : コスト低減活動
 m_2 : 研究開発活動
 m_3 : 市場拡大活動
 P : 経営上のパフォーマンス
 X : 財務諸表上の改善効果

モデルの有意確率 = 0.000
 CFI = 0.970
 AIC = 340.503 (モデル 1 - 5)
 = 378.000 (飽和モデル)
 = 3,223.784 (独立モデル)

凡例
 数字は相関係数
 検定統計量
 ** : 有意水準 5%
 * : 有意水準 10%

また、各潜在変数（5個）とそれに対応する観測変数の関係では、いずれのパスも（共分散構造分析の性格上、観測変数の1つについては1に固定）、有意水準5%を満たしており、5つの潜在変数すべての観測変数は構成概念の測定変数の要件を満たす。

各潜在変数の関係を見ると、 m_3 から m_1 、 m_3 から m_2 、 m_1 から P への影響へのパスに関する検定統計量が、それぞれ4.325、2.659、2.153と5%水準で有意となる。また、 P から X へのパスについての検定統計量は1.896と5%水準では棄却されないが、10%水準では棄却され、パス係数の大きさからこのモデルを受容できる（山本ほか（2001）, p.106.）。

しかし、 m_1 から X 、 m_2 から P 、 m_2 から X へのパスの検定統計量は、それぞれ-0.714、-1.455、-0.884となっており、いずれについても有意な影響は観測されなかった。したがって、仮説付-3、付-4、付-6はいずれも棄却される。競争力強化をM&Aで図るとコスト低減活動と研究開発活動が誘発されるが、これは、この両者の中でパフォーマンスや財務業績に結びつくのはコスト低減活動のみということの意味している。

図表 付6-15 モデル1-5における潜在変数間の関係

標準化総合効果						標準化直接効果					
	m_3	m_2	m_1	P	X		m_3	m_2	m_1	P	X
m_2	0.432	0.000	0.000	0.000	0.000	m_2	0.432	0.000	0.000	0.000	0.000
m_1	0.889	0.000	0.000	0.000	0.000	m_1	0.889	0.000	0.000	0.000	0.000
P	0.213	-0.230	0.351	0.000	0.000	P	0.000	-0.230	0.351	0.000	0.000
X	-0.027	-0.188	0.061	0.250	0.000	X	0.000	-0.131	-0.027	0.250	0.000

標準化間接効果					
	m_3	m_2	m_1	P	X
m_2	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
m_1	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
P	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
X	-0.027	-0.057	0.088	0.000	0.000

モデル1-5の検証結果から、次のことがいえる。

まず、市場拡大活動 m_3 からコスト低減活動 m_1 、研究開発活動 m_2 への直接効果はいずれも有意であり、かつ正なので、M&Aによって市場拡大を図ると、コスト低減活動と研究開発活動を促す可能性が認められる（図表 付6-15）。

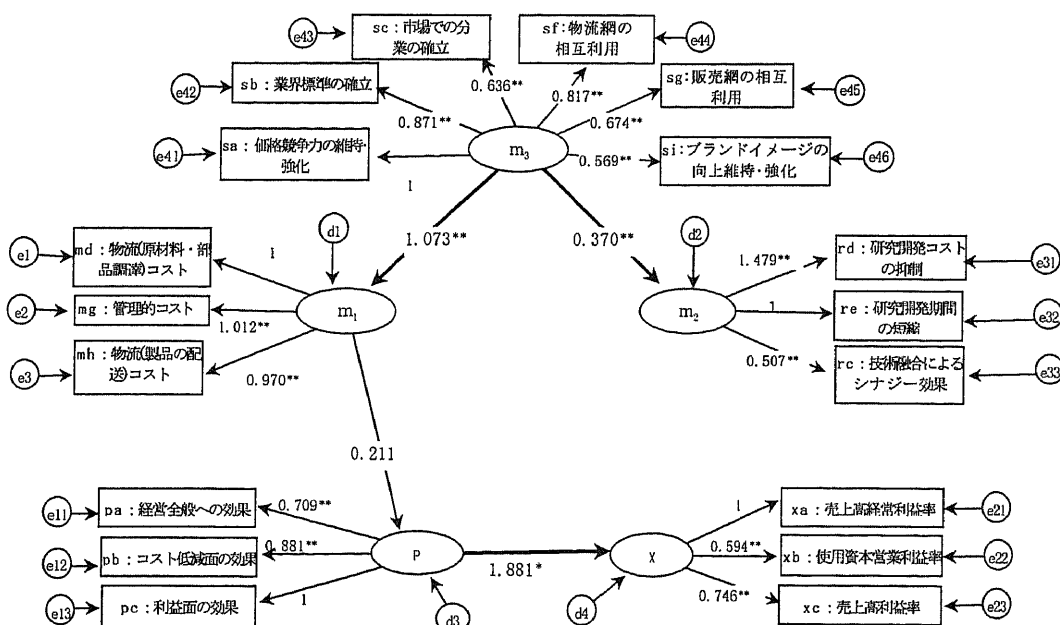
しかし、市場拡大活動 m_3 から財務指標の改善効果 X への総合効果がマイナスであることから、M&Aによって市場拡大を図っても、それがコスト低減活動や経営上のパフォーマンスの向上を経て財務業績の向上に結びつかなければ、財務業績にプラスの効果を生じさせない可能性が高い。したがって、仮説付-1、付-2、付-5は棄却される。ただし、コスト低減

活動 m_1 から財務指標の改善効果 X への総合効果は有意、かつ正であるので、M&A においてコスト低減活動を採用し、それがパフォーマンスを高めるならば、財務指標を改善させる可能性がある。すなわち、M&A により財務指標を改善するには、パフォーマンスを高めるようなコスト低減活動を展開しなければ効果を生じないという示唆が得られる。このことは、モデル 1-2 で得られた知見と変わりはない。

付 6-3-2 M&A による諸活動とパフォーマンス、財務指標の関係についての修正モデル

以下では、モデル 1-5 を探索的な手順による改善を試みる。すなわち、サイモン・ブレロック法により、モデル 1-5 において有意でないパス (m_1 から X 、 m_2 から P 、 m_2 から X) を順次削除したモデル 1-6 を作成し、これを修正モデルとして仮説付-1、付-2、付-5 を再度検証する (図表 付 6-16)。

図表 付 6-16 モデル 1-6



m_1 : コスト低減活動
 m_2 : 研究開発活動
 m_3 : 市場拡大活動
 P : 経営上のパフォーマンス
 X : 財務諸表上の改善効果

モデルの有意確率=0.000
 CFI = 0.970
 AIC = 337.928 (モデル 1-6)
 = 378.000 (飽和モデル)
 = 3,223.784 (独立モデル)

凡例
 数字は相関係数
 検定統計量
 **: 有意水準 5%
 *: 有意水準 10%

モデル 1-6 の検定結果については、モデル 1-5 と同様、有意確率が 0.000 なので、

カイ 2 乗検定からはモデル全体の適合は棄却される。しかし、モデル 1 - 5 と同様、CFI の値 (0.970) と、AIC の値 (あてはめモデルの AIC の値 : 337.928 が飽和モデル及び独立モデルの AIC の値より低い) から、このモデル 1 - 6 は受け入れ可能である。

また、各潜在変数 (5 個) とそれに対応する観測変数の関係では、いずれのパスも (共分散構造分析の性格上、観測変数の 1 つについては 1 に固定)、5 %水準で有意となる。したがって、5 つの潜在変数すべての観測変数は構成概念の測定変数として妥当である。

一方、各潜在変数の関係では、 m_3 から m_1 、 m_3 から m_2 、P から X へのパスに関する検定統計量が、それぞれ 4.241、2.451、2.105 と 5 %有意水準を満たす。しかし、 m_1 から P へのパスの検定統計量は 1.610 と 10%有意基準 (検定統計量 : 1.645) によれば棄却されないが、有意確率が 0.1 に近いことやパス係数の大きさから、一応このモデルを受容する (山本ほか (2001) , p.106.)。

図表 付 6 - 17 モデル 1 - 6 における潜在変数間関係

標準化総合効果					標準化直接効果				
	m_3	m_1	P	X		m_3	m_1	P	X
m_1	0.893	0.000	0.000	0.000	m_1	0.893	0.000	0.000	0.000
m_2	0.339	0.000	0.000	0.000	m_2	0.399	0.000	0.000	0.000
P	0.204	0.229	0.000	0.000	P	0.000	0.229	0.000	0.000
X	0.052	0.058	0.252	0.000	X	0.000	0.000	0.252	0.000

標準化間接効果				
	m_3	m_1	P	X
m_1	0.000	0.000	0.000	0.000
m_2	0.000	0.000	0.000	0.000
P	0.204	0.000	0.000	0.000
X	0.052	0.058	0.000	0.000

潜在変数間の効果については(図表 付 6 - 17)、市場拡大活動 m_3 からコスト低減活動 m_1 、研究開発活動 m_2 への直接効果はいずれも有意であり、かつ正なので、M&A によって市場拡大を図ると、コスト低減活動と研究開発活動を促す可能性が認められる。また、モデル 1 - 5 と異なり、市場拡大活動 m_3 から財務指標の改善効果 X への総合効果は正、コスト低減活動 m_1 から財務指標の改善効果 X への総合効果も正になる。

これは、M&A による市場拡大活動が、経営上のパフォーマンスの向上に資するコスト低減活動を経て財務指標の改善に結びつく可能性を示している。したがって、仮説付-1、付-2、付-5 は採択される。つまり、モデル 1 - 2、1 - 5 と同様、M&A により財務指標を改善するには、パフォーマンスを高めるようなコスト低減活動が重要であるという知見を得た。

モデル 1 - 6 では、モデルの適合性は棄却されたが、「M&A では、市場競争力を強化する

ためのコスト低減活動によって経営上のパフォーマンスが高められるならば、財務指標の改善にプラスの効果が生じ、競争力が強化される」という因果関係が成り立つことが否定されなかった。

付6-3-3 潜在変数間の因果関係についての考察

以上のように、分析対象データ及び本研究における分析手法では、M&Aによる活動の中で、経営上のパフォーマンスが経営者等によって認識され、かつ、財務指標の改善効果を生じる可能性を有するのは、コスト低減活動であった。研究開発活動が企業パフォーマンスや財務指標の改善効果に反映する可能性は肯定されなかった。したがって、M&Aでは、研究開発や市場拡大活動よりもコスト低減活動に主眼を置くことの方が、経営上のパフォーマンスや財務指標への反応の点から有益となる可能性がある。

これらの検証結果は、次のような知見としてまとめることができる。

- ①M&Aによる競争力の強化はコスト低減活動と研究開発活動を誘引する傾向にある。
- ②M&Aによるコスト低減活動は経営上のパフォーマンスに好ましくはたらくが、研究開発活動はパフォーマンスには影響しない。
- ③M&Aによって生じる経営上のパフォーマンスは、損益ベースの効果として認識される傾向がある。
- ④M&Aによるコスト低減活動では、当事者たる企業どうしの価値連鎖（生産活動の一部）・コスト構造に関して、M&Aの特色である強い支配力がなければ実現され得ない種類のコストや、価値連鎖の中で統合が図られやすい部分に属するコストを低減対象に据えることが財務指標の効果に結びつく可能性がある。
- ⑤M&Aによって生じる財務指標の改善効果は、主として、収益性を表す財務指標によって測定される可能性が高い。

このように、市場拡大活動に起因するコスト低減活動と研究開発活動のうち、コスト低減活動において低減対象コストの選択など本研究で示したような一定の条件が整えば、収益性を表す財務指標の改善効果が生じる可能性がある。

付録6-4 提携による市場拡大・研究開発・コスト低減活動と
パフォーマンス、財務指標の関係

付6-4-1 5個の潜在変数の関係

つぎに、モデル2-1に潜在変数 t_2 (研究開発活動) と競争力の強化のための活動を示す潜在変数 t_3 (市場拡大活動) の測定モデルを加えた拡張モデルを作成し、これをモデル2-4とする(図表 付6-18)。なお、仮説については、仮説付-1から付-6の「M&A」を「提携」に置き換えた仮説付-7から付-12を作成する。

仮説 付-7: M&A では、コスト低減活動が経営上のパフォーマンスを高めることによって競争力が強化される。

仮説 付-8: M&A では、コスト低減活動が財務指標を改善すれば競争力が強化される。

仮説 付-9: M&A では、研究開発活動が経営上のパフォーマンスを高めることにより、競争力が強化される。

仮説 付-10: M&A では、研究開発活動によって財務指標を改善すれば競争力が強化される。

仮説 付-11: M&A では、コスト低減活動によって経営上のパフォーマンスが高められるならば、財務指標の改善にプラスの効果が生じ、競争力が強化される。

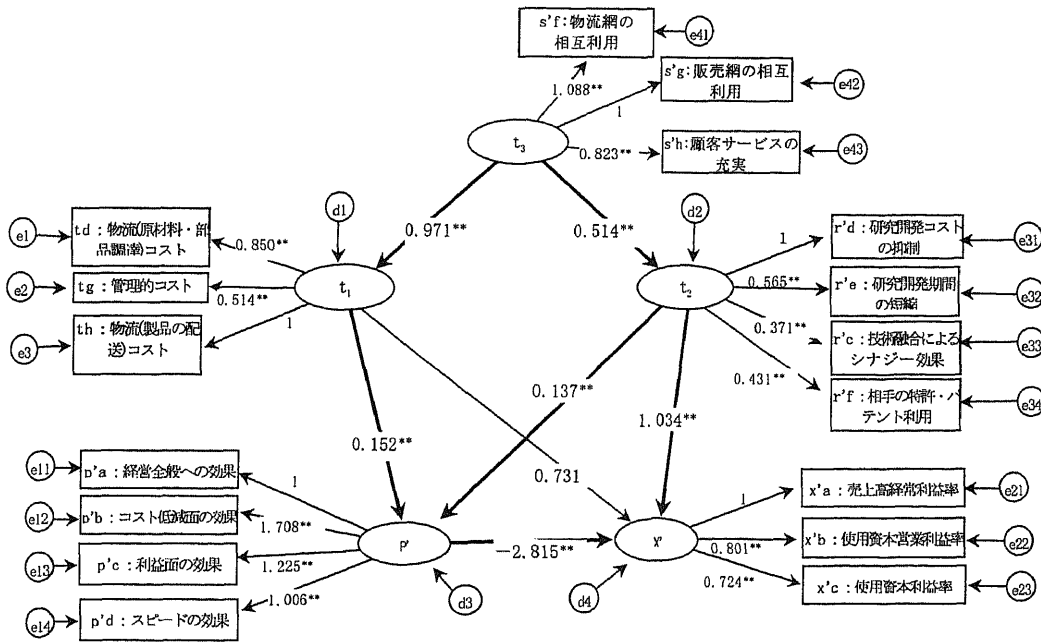
仮説 付-12: M&A では、研究開発活動によって経営上のパフォーマンスが高められるならば、財務指標の改善にプラスの効果が生じ、競争力が強化される。

モデル2-4を検定すると(標本数:142)、あてはめモデルの有意確率が0.000であり、モデル適合性の問題は解消されなかったが、CFIは0.994とほぼ1.0、AICはこのモデルが飽和モデルを上回っていることから、モデルを受容することは可能である。

モデル2-4ではコスト低減活動 t_1 から経営上のパフォーマンス P' への影響に関するワルド検定統計量が2.751、 P' から財務諸表上の改善効果 X' への影響に関するワルド検定統計量は-2.121と、有意水準5%で棄却できる。ただし、後者は負の因果関係として観測された。しかし、 t_1 から X' へのパスについては1.356と10%有意水準でも棄却できず、有意な影響は観測されなかった。したがって、提携ではコスト低減活動と経営上のパフォーマンスには正の因果関係が存在するものの、逆に、パフォーマンスと財務指標の改善の関係は負の

因果関係となっている。

図表 付6-18 モデル2-4



t_1 : コスト低減活動
 t_2 : 研究開発活動
 t_3 : 市場拡大活動
 P : 経営上のパフォーマンス
 X : 財務諸表上の改善効果

モデルの有意確率=0.000
 CFI= 0.994
 AIC= 295.529 (モデル2-4)
 = 340.000 (飽和モデル)
 = 4,252.188 (独立モデル)

凡例
 数字は相関係数
 検定統計量
 **: 有意水準 5%
 *: 有意水準 10%

研究開発活動 t_2 と市場拡大活動 t_3 については、 t_3 から t_1 へのパスのワルド検定統計量は 5.028、 t_3 から t_2 へのパスのワルド検定統計量は 2.965 と有意水準 5% で棄却できる。このことから、提携における市場拡大活動は M&A と同様、コスト低減活動と研究開発活動から説明することができる。また、 t_2 から P への影響へのパスについてのワルド検定統計量は 2.656、 t_2 から X へのパスは 2.244 と有意水準 5% で棄却された。したがって、提携では研究開発活動が経営上のパフォーマンスと財務指標の改善に、それぞれ促進的に働いていることが有意に測定された。

一方、潜在変数間の効果 (図表 付6-19) については、提携によるコスト低減活動から経営上のパフォーマンスへは正の直接効果 (有意水準 5%) が観測された。しかし、経営上のパフォーマンスから財務指標の改善への直接効果は負 (非有意)、コスト低減活動から財

務指標の改善への直接効果は正（非有意）であった。一方、コスト低減活動から財務指標の改善への総合効果は正であるものの、有意ではなかった。また、コスト低減活動から財務指標の改善への間接効果は負（非有意）であった。

図表 付6-19 モデル2-4における潜在変数間の関係

標準化総合効果						標準化直接効果					
	t ₃	t ₂	t ₁	P'	X'		t ₃	t ₂	t ₁	P'	X'
t ₂	0.719	0.000	0.000	0.000	0.000	t ₂	0.719	0.000	0.000	0.000	0.000
t ₁	0.358	0.000	0.000	0.000	0.000	t ₁	0.358	0.000	0.000	0.000	0.000
P'	0.353	0.318	0.332	0.000	0.000	P'	0.000	0.318	0.332	0.000	0.000
X'	0.106	0.160	0.070	-0.298	0.000	X'	0.000	0.255	0.169	-0.298	0.000

標準化間接効果					
	t ₃	t ₂	t ₁	P'	X'
t ₂	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
t ₁	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
P'	0.353	0.000	0.000	0.000	0.000
X'	0.106	-0.095	-0.099	0.000	0.000

したがって、仮説付-7、付-9、付-10は採択されるが、パフォーマンスの向上が一連の因果モデルに介在する仮説付-8、付-11、付-12は棄却される。

付6-4-2 潜在変数間の因果関係についての考察

以上の検証結果は次のようにまとめることができる。

- ①提携による競争力の強化はコスト低減活動と研究開発活動を誘引する傾向にある。
- ②提携によるコスト低減活動と研究開発活動も経営上のパフォーマンスには好ましい影響を及ぼす。
- ③提携によって生じる経営上のパフォーマンスは、損益ベース及び経営のスピード面の効果として認識される傾向がある。
- ④提携によるコスト低減活動は財務指標の改善効果にはマイナスに作用するが、研究開発活動は財務指標の改善効果に好ましい影響を及ぼす。
- ⑤提携による研究開発活動によって経営上のパフォーマンスが高まることと、研究開発活動によって生じる財務指標の改善効果は経営上の意味が異なる。
- ⑥提携によって生じる財務指標の改善効果は、主として、収益性を表す財務指標によって測定される可能性が高い。

つまり、本研究で用いたデータからは、提携による市場拡大活動はコスト低減活動と研究開発活動に促進的にはたらし、競争力の強化のために市場拡大を図ると、財務指標の改善に対してはプラスの総合効果を生じさせる。しかし、提携によるコスト低減活動が経営上のパフォーマンスを高めても、P'から X'への相関係数は負なので、C'から X'への総合効果がプラスとなるものの、財務指標には負の影響を及ぼす。他方、提携により財務指標を改善するには研究開発活動が有効である。つまり、提携による研究開発活動は財務指標の改善に結びつく可能性が高いが、コスト低減活動は財務指標の改善につながらない傾向にある。

ここから、研究開発や新製品開発などを企業間関係の構築を通じて図ろうとする場合には、迅速かつ柔軟性のある企業間関係の構築形態、ここでは提携の方が M&A に比べて効果を生みやすいといえる。

一方、経営上のパフォーマンスの向上と財務指標の改善効果が負の因果関係にある。すなわち、提携において研究開発活動を採用すると、パフォーマンス及び財務指標の改善にプラスの効果を及ぼすが、パフォーマンスの向上は財務指標の改善にマイナスにはたらく。このことは、提携においては研究開発活動によってもたらされるパフォーマンスの向上と、研究開発活動によって生じる財務指標の改善は、それぞれ異なる性格であることを示唆している。これは、提携の成功についての企業経営者による評価が、財務指標の改善効果以外の尺度で判断される傾向にあることを意味する。

以上の検証結果は、市場拡大のために提携を選択するか、独力で市場拡大を模索するかという問題の中で、市場拡大のための提携はコストの節約には有効であるが、それが財務指標でコスト低減という形で現れるわけではないということを示唆している。ここから、研究開発を成功させ競争力強化という成果を出すためには、研究開発投資などに大きな財務的負担を要することになるため、短期的には財務業績がマイナスに現れるという解釈が成り立つ。

付6-4-3 M&A と提携の効果の比較

モデル1-6 (M&A) では、市場拡大活動はコスト低減活動と研究開発活動を促進するが、経営上のパフォーマンスの向上と財務指標の改善効果につながる可能性はコスト低減活動のみであった。しかし、モデル2-4 (提携) では、市場拡大活動がコスト低減活動と研

究開発活動を促進し、コスト低減活動と研究開発活動はともに経営上のパフォーマンスを高める傾向を有するものの、財務指標の改善効果をもたらすのは研究開発活動のみである。しかも、経営上のパフォーマンスと財務指標の改善効果との関係はマイナスの相関関係にあるので、パフォーマンスに対する経営上の評価と財務諸表に表される業績とは異なるものであることが示唆される。

このように、M&A と提携を比較すると^(注2)、M&A と提携の構造が対照的であることが判明した。これらの知見については、第6章第2節で検証したモデル1-1、1-2、1-3、1-4の検証結果と、付録のモデル1-5、1-6の検証結果が同様の傾向にあることを示している。同様に、第6章第3節で検証したモデル2-1、2-2、2-3と、付録のモデル2-4の検証結果も同様の傾向にある。

(注2) 上記の M&A と提携の比較とともに、モデル1-5とモデル2-4のミニマムモデル（潜在変数はそのままにして観測変数は両者に共通したもののみを選択）を作成した。これは、両方のモデルの観測変数について共通するものが大部分を占めているためである。検証の結果、モデル1-5（M&A）とミニマムモデル、モデル2-4（提携）とミニマムモデルの差は、ほとんど観測されなかった。