

企業のM&Aとコーポレート・ガバナンス

水口 雅夫（九州産業大学）

コーポレーション（株式会社）は、財とサービスを生産し流通させるのに採用される複雑な組織形態である。この法人事業体のガバナンスを、アカデミックなリサーチは、①コーポレーションを経営する取締役（会）と執行役員（会）の意思決定、②企業の吸収・合併、（合併後の）分割（リストラクチャリング）、そしてその他の再構築の形態を通じて実行される戦略的変化などのテーマのもとで、研究してきた（Mulherin[2004]）。

M&A とコーポレート・ガバナンスのリサーチを支える概念的作業は、企業金融、産業組織、企業理論、の諸領域にわたっている、と Mulherin[2004]は述べるが、これらに、組織理論の領域の研究を加えることができよう。

M&A の研究には、一般に、吸収・合併の対象になる事業会社の研究だけではなく、買収やその過程に関与する金融（仲介）機関の研究が含まれ、また買収防衛策などをめぐる法的過程も検討される。そこで、本稿でいう M&A には、本来の M&A（merger：複数の企業がひとつになること+acquisition：資産取得）の他に、takeover（買収）が含まれる。

基本的な問いは、M&A はなぜ発生するかである。この問いには、一般に、広義の経済的要因（技術的変化、規制緩和、そして投入コストなど）が挙げられる。この M&A 仮説は、M&A が年代的クラスター（M&A の波）の研究と産業論（産業間関係論）につながる。

M&A の原因論と M&A の影響論は、M&A がいわゆる株主価値にどのような影響を与えるかという視座から検討されがちである。ある研究は、M&A のターゲット企業の株主は M&A から利益を得るといふ。その利益の源泉がどこに求められるかに関して、ある研究は、M&A によって促進されたコスト削減効果を指摘する。他方、国民経済のもとでの M&A の発生頻度は、一般的に、資本市場の国民経済的相違（株式の持合などの所有構造や金融機関の投資と運用の属性など）と関係があると考えられる。また、M&A の成否（M&A の利害関係者が目指す利益の源泉）は、先の経済的要因の他に、当該の買収をおこなう企業のリーダーの役割にも、依存すると考えられる。ここから、M&A とコーポレート・ガバナンスとの関係をめぐる検討課題が析出される。契約理論は、ガバナンスを、契約の束を強制する仕組みと考える。限定合理性に基づく組織理論には別のガバナンス論がある。