

戦略的提携と企業価値向上 —株式持ち合いによる資本提携の検証—

鳥居 陽介（諏訪東京理科大学）

利益率の向上について、グローバルな競争の下で求められている現在、国際的な競争でいかに勝ち残っていくか、が企業に求められている。そのために採られる手段の一つが、他企業との「提携」である。一般的に言われている提携のメリットは、低コストでの新規参入・撤退、リスクの分散とコストの軽減、などである。

提携は相手企業への出資の有無、経営権の独立性の観点から5つに分類できる。それは、関係の弱い出資を伴わない「業務提携」から、最終的には1つの会社となる「合併」までである。具体的には以下の順番で関係が強くなっていく。

提携の最初の形が業務提携である。提携相手に出資をすることのない、書類契約上の提携関係である。次の形態が出資を伴う資本提携である。資本提携には一方の企業のみが相手企業へ出資する場合と、双方の企業が出資をする場合がある。後者が今回採り上げる株式持ち合いである。

少数の株式を取得する資本提携がさらに進むと、経営統合という形態になる。お互いの企業は存続しつつ、例えば持株会社という形態で統合する形である。これまでは経営権は独立しているが、この段階から経営権が統一の方向へ向かう。最終形態は合併で、完全に2企業が一体化する。

戦略的提携とは、事業会社が経営の自立性を保ちつつ他の企業と協力関係を結び、お互いが発展することを目指すもの、と定義される¹。上記の分類でいえば、事業提携、一方の企業のみが出資する資本提携、双方の企業が出資する資本提携（株式持ち合い）である。

株式持ち合いは、これまでの企業集団によるものがバブル崩壊による株価の下落、時価会計の導入等により解消に向かったが、近年復活している²。新たに行われている株式持ち合いは、主に事業会社間で行われているという特徴があり、実施目的は買収防衛策という理由だけでなく戦略的提携としての位置付けが強い。持ち合いを行なった理由について、例えば鉄鋼業界の企業はコスト削減・材料調達確保のため、医薬品を扱う企業が研究開発のため、とプレスリリース等で説明している。

株式持ち合いによって戦略的提携を行っている企業が増えているならば、なぜ企業はあえて株式持ち合いという形態をとるのか。事業提携、資本提携（一方）、資本提携（双方＝株式持ち合い）を行っている企業について、それぞれの件数と企業の特徴等を明確にすることで、株式持ち合いによる提携の意味を浮き彫りにしたい。

¹ 尾関純・小本恵照（2006）『M&A 戦略策定ガイドブック』中央経済社、295 ページ。

² 事業会社間の株式持ち合い強化の現状については、伊藤正晴（2008）「依然として続く、事業会社の株式持ち合い強化」、株式会社大和総研 資本市場調査部、<http://www.dir.co.jp/souken/research/report/capital-mkt/cross-share/08111801cross-share.pdf>、を参照のこと。