

企業組織の統合

長谷川 光圀

- I 序
- II 統合の類型化と効果分析
 - 1 水平的統合と効果
 - 2 垂直的統合と効果
 - 3 多角的統合と効果
- III 統合の新たな動向と問題
- IV 結

I 序

我が国における最近10年間、即ち昭和61年から平成7年までの間、の巨大企業組織と大企業組織の統合件数は、430件と2,325件¹⁾で前の10年間、即ち昭和51年から昭和60年までの間、のそれらの統合件数の5.97倍と4.14倍に急増している。

この企業組織の統合、つまり合併又は買収が今後日本経済にいかなる結

1) 巨大企業組織と大企業組織の統合件数は、公正取引委員会編『公正取引委員会年次報告』（公正取引委員会発行）の合併資料をもとに算出したものである。

果をもたらすかについては、現時点で私見を述べることを差し控えたい。ただ、この問題をめぐっては、これまで意見の対立がある。即ち、企業組織の合併又は買収が経済的にプラスの効果を生み出すというのが、一方の見解であり、我が国の経済審議会や産業構造審議会等に代表される。この立場をとる根拠は、企業組織間の合併又は買収によって規模の経済性 (economies of scale) が働き、流通機構が効率的に再編成され、かつ経営陣が活性化され、新しい戦略が創造されるということに要約される。対して、企業組織の合併や買収が経済的にマイナスの効果をもたらすというのが、他方の見解であり、独占禁止政策懇談会²⁾に代表される。この立場をとる理由は、合併や買収によって巨大企業組織が生まれ、市場の競争を制限するような寡占的支配を蔓延らせるというところに求められる。これは、ともに正論に思われる。従って、むしろ企業組織の統合を類型別あるいは形態別に整理し、これに相応して議論するほうが、実りある成果をもたらすであろう。

本稿は、企業組織論的視点から、先ず企業組織の類型化とこれに相応した効果分析³⁾を行い、次に最近の我が国における企業組織の合併又は買収戦略の特徴と基本的な根拠を示し、T O B (take-over bid) と L B O (leveraged buyout) による企業組織の合併又は買収に関係するいくつかの事件を取り上げてみたい。

II 統合の類型化と効果分析

最初に、統合の類型化の問題を検討しよう。企業組織の統合の問題は、伝統的に産業組織論の研究領域において精力的に研究されてきた。特に、ベインの研究⁴⁾が注目される。彼は、企業組織の統合の類型化を明確には試

2) 日本経済新聞社編、『大型合併』日本経済新聞社、1968年、付録。

3) 拙著、『企業組織論の展開』千倉書房、1990年、第3章「垂直的統合理論」を参照。

みていないが、概ね次のようなものと考えられる。即ち、企業組織の統合は、独占化あるいは競争制限的目的のために行われ、それは、多数の企業組織間か又は少数の企業組織間か、あるいは同時的な企業組織間か又は断続的な企業組織間かによって区分される。この区分に従えば、統合の類型は、第1に、多数企業組織の合併又は買収で、これは、同一の産業に属している多数の企業組織が同時的に合併又は買収を行うケースであり、第2に、少数大企業組織の合併又は買収で、これは、同一の産業に属し、少数の大企業組織が間断的に合併又は買収を行うケースであり、そして第3に、少数の企業組織の合併又は買収で、これは、同一の産業に属している少数の企業組織が断続的に繰り返し合併又は買収を行うケースである。

最初のケースの我が国の事例としては、昭和25年の磐城セメント（現住友セメント）による東洋セメント、富士セメント、助六石炭工業の吸収合併、昭和29年の三菱商事による不二商事、東京貿易、東西交易の吸収合併、そして昭和39年の車輪工業、東都製鋼、東都造機、東都鉄構の同時的合併から生まれた新会社トピー工業が挙げられる。また、第2のケースの事例として、昭和39年の三井船舶と大阪商船の対等合併によって生まれた大阪商船三井船舶、同年の新三菱重工業、三菱日本重工業、三菱造船の合併によって生まれた三菱重工業、昭和41年の日産自動車とプリンス自動車工業の合併、昭和43年の東洋高压工業と三井化学工業の対等合併から生まれた三井高压化学、昭和45年の八幡製鉄と富士製鉄の対等合併から生まれた新日本製鉄、昭和46年の第1銀行と日本勧業銀行の対等合併から生まれた第1勧業銀行、そして平成2年の三井銀行と太陽神戸銀行の合併から生まれた太陽神戸三井銀行など枚挙にいとまがない。最後に、第3のケースの事例として、戦前に大阪紡績と三重紡績の合併によって生まれた東洋紡績の昭和12年の東洋染色、昭和41年の呉羽紡績との断続的合併、王子製紙によ

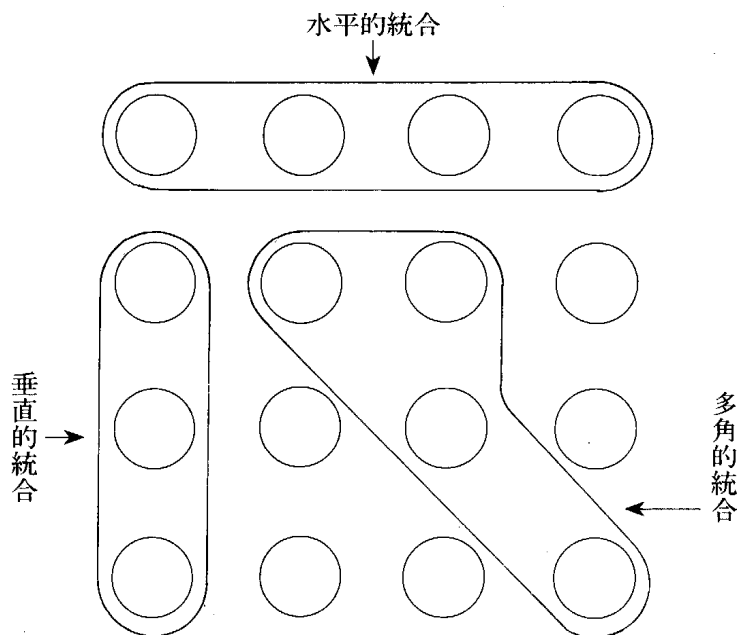
4) Bain, J.S, *Industrial Organization*, Wiley & Sons, 1968, Chapter Fourth. 宮澤健一監訳、『産業組織論上』丸善, 1973年。また、次の文献を参照。Evely, R., and I. M.D, Little, *Concentration in British Industry*, 1960, Cambridge Press.

る昭和43年の本州製紙と十條製紙の大王製紙の復元を目指しての合併の失敗と、続く昭和54年の日本パルプの吸収合併、平成2年の東洋パルプの吸収合併が挙げられる⁵⁾。

しかし、この区分による企業組織の統合の類型化では、統合が企業組織間の同一の業務活動をベースにした統合か、あるいは異なる業務活動への統合か、さらには前後の段階の業務活動への統合か等の重要な区分が明確に分析できない。そこで、我々は、企業組織の戦略レベルで統合の類型化を試み、上述の産業組織的な統合の類型化を補足することが必要である。即ち、ここで企業組織の戦略レベルでの統合の類型化とは、企業組織の業務活動がどのように拡大されるのか、そしてこの拡大がどのような便益をもたらすのかという観点からの統合の類型化のことである。

第1図⁶⁾において、統合の典型的な三つのタイプが示されている。つまり、水平的統合 (horizontal or lateral integration)、垂直的統合 (vertical integration)、そして多角的統合 (diversified integration) である。

第1図 企業組織の統合形態



5) 前掲, 『大型合併』, 192~203頁。

6) 今井賢一・伊丹敬之・小池和男, 『内部組織の経済学』東洋経済新報社, 1982年, 120頁。

1 水平的統合と効果

水平的統合は、同一の産業に属している企業組織で、同一の業務活動を経営する諸企業組織間の合併又は買収である。上の事例で、磐城セメントによる東洋セメント、富士セメント、助六石炭工業の吸収合併、三菱商事による不二商事、東京貿易、東西交易の吸収合併、三井船舶と大阪商船の対等合併から生まれた大阪商船三井船舶、東洋高压工業と三井化学工業の対等合併によって生まれた三井高压化学、八幡製鉄と富士製鉄の対等合併から生まれた新日本製鉄、第1銀行と日本勧業銀行の対等合併から生まれた第1勧業銀行、三井銀行と太陽神戸銀行の合併によって生まれた太陽神戸三井銀行等が、この統合の類型に相当する。この水平的統合は、さらに企業組織間に規模の格差と技術力の格差が存在するという条件の下で行われるケースと、企業組織間に規模の格差と技術力の格差が存在しないという条件の下で行われるケースに分けられる。前者では、規模が小さく、技術力が低い企業組織は、競争力において産業から脱落する危険性に脅かされることになり、結果として、この企業組織は、同じ産業内の競争優位的企業組織によって吸収合併される。後者では、企業組織間に規模の格差がなく、また技術力の格差が存しないのであるから、競争においてきわめて激烈になり、個々の企業組織の成長がきわめて難しくなり、結果的に複数の企業組織間においてあるいは少数の大企業組織間において同時的又は間断的に対等合併が生ずる。

さて、水平的統合には、どのような便益が考えられるか。ここでは、企業組織間の同一の業務活動を同一の生産段階の活動であると想定しよう。従って、同一の複数の生産工場が、水平的な合併又は買収によって一つの企業組織に統括されることになる。では、企業組織が同一の複数の生産工場を持つことの便益とは、一体何か。考えられる便益として、同一の複数の生産工場をもつ企業組織の規模の経済性 (economies of scale) が重要であり、次の諸要因に関連づけられる。

㊦ 原材料、部品等の大量購入

原材料や部品等の取引コストには、分割不可能なコストが含まれているので、取引コストは、取引規模（即ち、取引量）の増大とともに逡減する。

① 製品、半製品の標準化、規格の統一

同一の生産段階の活動が拡大すると、製品や半製品の標準化と規格の統一が容易になり、生産の増大を促進する。

② 関連製品を一括生産できる効果

同一の生産工場が複数化すると、関連製品は、一括して大量に生産することができる。

③ 管理者、技術者の専門化と節約

同一の複数の生産工場をもつ企業組織が、経営管理職能や労務管理職能等を専門化し、また技術者を特定の分野に専門化することで、専門知識や熟練度を向上させることができ、これらの職能の効率を高めることができる。

④ 共通資本の有効利用、資金調達力の向上

予備の人員、予備の生産能力等の予備の能力、製品在庫、原材料在庫、運転資金等の予備の在庫に関する資金は、企業組織の規模の増大にともなって逡減し、また企業組織の規模の増大によって担保能力と信用力が高まり、資金調達力が向上する。

⑤ 研究開発の効率化

企業組織の規模の拡大によって、研究開発の重複分野の排除、研究開発スタッフと研究開発投資額の増大が可能となり、また研究開発分野も拡大し、新製品・新技術等の開発力が強化される。

⑥ マーケティング活動上の効果

企業組織の規模の拡大によって、マーケティング活動の重複分野の排除が可能になるとともに、未充足の顧客要求を発見し、この顧客要求を満足させる製品販売を決定し、この製品販売を成功させるために、研究開発、販売員の訓練、広告等の販売促進を実行することが容易になる。

② 市場占有率の増大

企業組織の規模の拡大は、市場占有率の増大をもたらし、結果として企業組織の安定性に寄与する。

⑦ 過当競争の克服

企業組織の規模の拡大は、過当競争を制限し、企業組織の成長機会を拡大する。

これらの要因の内、②から⑦までの各要因は、同一の複数の生産工場をもつ企業組織の生産、納品、広告、研究開発、資金調達及び管理上の単位費用を低下させ、総じて平均費用を逡減させる。但し、このことは、同一の複数の生産工場をもつ企業組織の規模の経済性が、同一の複数の生産工場をもつことによって伴う企業組織の費用を上回るという条件下でのみ当て嵌まる。そこで、その費用について、考えられるものを列挙してみよう。

⑦ 合併又は買収に必要な資金調達費用

同一の複数の生産工場を合併し、特に買収する際には、資金調達が必要になり、調達費用をとまなう（ただ、我が国の場合には、資金のいらぬ話し合い合併がほとんどである）。

⑧ 合併又は買収後、経営を軌道にのせるための管理調整費用

合併又は買収の企業組織間に、従業員の賃金水準及び賃金体系の相違、役員や管理職員の処遇、そして管理スタイルの相違等の問題が発生し、この問題の解決のために管理調整費用が必要になる。

⑨ 不況に対する企業組織の弾力性の低下と危険

企業組織の規模、特に同一の複数の生産工場を合併又は買収することで、拡大する場合には、固定的な資源の投入が増加し、費用構造に占める固定費比率が上昇し、結果的に不況（又は需要の低迷）に対する弾力的適応が難しくなり、危険も大きくなる。

ところで、水平的な合併又は買収によって、企業組織にもたらされる上述の便益の内②と⑦は、産業組織論的にみると、競争制限的に作用する可能性がある。この意味において、この種の合併又は買収は、問題が多い

ということになる。

2 垂直的統合と効果

垂直的統合は、関連のある産業に属している企業組織で、直接的に関係する異なった業務活動を経営する諸企業組織間の合併又は買収である。この垂直的統合は、さらに統合を行う企業組織の業務活動を中間点として、後方的垂直的統合 (backward vertical integration) と前方的垂直的統合 (forward vertical integration) に分けられる。即ち、関連の産業に属し、企業組織間の直接的に関係する異なった業務活動の流れを、川の流れに喩えるならば、川上の方向へさか上るような垂直的統合を後方的、川下の方向へ向かうような垂直的統合を前方的という。例えば、石油精製業の会社が原油の採掘会社、パイプ・ラインあるいはタンカーによる原油輸送会社を合併又は買収するケース、鉄鋼業の会社が、鉄鉱石の採掘会社、鉱石の運搬会社を合併又は買収するケース等は、後方的であり、住宅建材メーカーの会社が建売住宅会社を合併又は買収するケース、家庭電器メーカーの会社が新しい地域の家電販売会社を合併又は買収するケース等は、前方的である。上の事例では、王子製紙による日本パルプ、東洋パルプの吸収合併、またこれ以外に昭和41年の三菱製紙による白河パルプ工業の吸収合併、昭和43年の東芝電興と東芝炉材の合併によって生まれた東芝セラミック等は、後方的垂直的統合の類型に相当する。さらに、上の事例では、新三菱重工業、三菱日本重工業、三菱造船の合併から生まれた三菱重工業、東洋紡績による東洋染色の吸収合併、またこれ以外に昭和35年の協和醸酵工業による日本酒類の合併、昭和39年の三菱製鋼による三菱鋼材の吸収合併、昭和57年のトヨタ自工によるトヨタ自販の吸収合併等は、前方的垂直的統合の類型に相当する。

さて、垂直的統合には、どのような便益が考えられるであろうか。まず、統合を行う企業組織の業務活動が生産段階の活動であると想定し、この位置から後方的に垂直的合併又は買収を行うケースと、前方的に垂直的合併

又は買収を行うケースを区分して考えよう。というのは、両ケースでは、垂直的合併又は買収に伴う便益が微妙に異なると思われるからである。だが、考えられる便益として、総じて関連のある後方的な原材料、部品の加工段階の活動や前方的な販売段階の活動をもつ企業組織の範囲の経済性 (economies of scope) が重要である。

後方的に垂直的合併又は買収を行うケースで、範囲の経済性を導く諸要因

㊦ 加工段階と生産段階の活動を結合させることに伴う費用の低下

技術的に相互依存関係にある加工段階と生産段階の活動の結合によって、中間在庫費、輸送費、後続工程のための準備費等の繋ぎ部分の費用が節減される。

㊧ 管理と計画の統一による業務活動の効率化

加工段階の活動と生産段階の活動を別々に経営するよりも、管理と計画を統一化し、業務活動を全体として管理、調整する方が、管理調整費用を小さく抑え、また未利用資源の有効活用に結びつく。

㊨ 購買取引費用の除去

購買取引の成立条件を探し出すための調査と交渉の費用、購買取引条件を明文化した契約作成費、契約の履行をモニターする費用等の購買取引費用は、企業組織の後方的範囲の拡大によって除去される。

㊩ 原材料、部品の一貫した調達計画に基づく操業の安定化

加工段階の活動と生産段階の活動をともにもつ企業組織は、原材料、部品の調達取引の不確実性と品質上の不安定性を、一貫した調達計画の下におくことで除去し、操業の安定化を計ることができる。

㊪ 研究開発の促進化

技術的に相互依存関係にある加工段階の研究開発と生産段階の研究開発が、全体の研究開発計画の下に結合されることで、技術交流が可能となり、研究開発の活動が一層促進される。

㊫ 共通資本の有効利用、資金調達力の向上

予備の人員、予備の運転資金等の予備に要する資金は、企業組織の規模の増大にともなって逡減し、また企業組織の規模の増大によって担保能力と信用力が高まり、資金調達力が向上する。

㊦ 利潤の安定化

原材料、部品の加工段階の活動を統合する企業組織は、統合後もこの活動の納品取引関係を確保しておけば、利潤の安定化をもたらす。

前方向的に垂直的合併又は買収を行うケースで、範囲の経済性を導く諸要因

㊧ マーケティング活動上の効果

生産段階と販売段階の活動の結合によって未充足の顧客要求を発見し、この顧客要求を満足させる製品販売を決定し、この製品販売を成功させるために、研究開発、販売員の訓練、広告、アフター・サービス等の販売促進を実行することが容易になる。

㊨ 付加価値の増大

企業組織の付加価値は、生産段階の活動と販売段階の活動を結合することによって増加する。

㊩ 共通資本の有効利用、資金調達力の向上

予備の人員、予備の運転資金等の予備に要する資金は、企業組織の規模の増大にともなって逡減し、また企業組織の規模の増大によって担保能力と信用力が高まり、資金調達力が向上する。

㊪ 利潤の安定化

販売段階の活動を統合する企業組織は、統合後もこの活動の販売取引関係を確保しておけば、利潤の安定化をもたらす。

㊫ 生産段階と販売段階の活動を結合させることに伴う費用の低下

生産段階の活動と販売段階の活動を結合することで、中間在庫費、輸送費、後続活動のための準備費等の繋ぎ部分の費用が節減される。

㊬ 管理と計画の統一による業務活動の効率化

生産段階の活動と販売段階の活動を別々に経営するよりも、管理と計

画を統一化し、業務活動を全体として管理、調整する方が、管理調整費用を小さく抑え、また未利用資源の有効活用に結びつく。

⑤ 製品取引費用の除去

製品取引の成立条件を探し出すための調査と交渉の費用、製品取引条件を明文化した契約作成費、契約の履行をモニターする費用等の製品取引費用は、企業組織の前方的範囲の拡大によって除去される。

以上の後方的垂直的合併又は買収によってもたらされる便益の要因の中で、㉗から㉙までの要因と、前方的垂直的合併又は買収によってもたらされる便益の要因の中で、㉔から㉖までの要因は、生産段階と加工段階をもつ企業組織及び生産段階と販売段階をもつ企業組織の繋ぎ部分の費用と取引費用を除去し、そして管理費の削減等によって、平均費用を逡減させる。しかし、後者では、費用面よりも、利益上の便益の方が大きいように思われる。但し、ここでも、後方的加工段階をもつ、あるいは前方的販売段階をもつ生産段階の企業組織の範囲の経済性が、後方的加工段階をもつ、あるいは前方的販売段階をもつ生産段階の企業組織に伴う費用と比較考慮されなければならない。そこで、考えられる費用を列挙してみよう。

㉗ 合併又は買収に必要な資金調達費用

後方的に加工段階、あるいは前方的に販売段階を合併又は買収する際には、資金調達が必要になり、調達費用をともなう。

㉔ 合併又は買収後、経営を軌道にのせるための管理調整費用

上述の水平的合併又は買収のケースに、同じ。

企業組織の範囲が後方的に加工段階の活動を合併又は買収することで、あるいは前方的に販売段階の活動を合併又は買収することで拡大する場合には、固定的資源の投入が増加し、費用構造に占める固定費比率が上昇し、結果的に不況（又は需要の低迷）に対する弾力的適応が難しくなり、危険

7) 今井賢一・宇況好文・小宮隆太郎・根岸隆・村上泰亮、『価格理論』岩波書店、1972年、260頁。

も大きくなるという指摘⁷⁾がみられる。しかし、企業組織が垂直的に範囲を拡大する際には、水平的に規模を拡大する場合と比べても、必ずしも危険が大きくなるとはいえない。その根拠は、後方的に加工段階の活動を、あるいは前方的に販売段階の活動を統合する企業組織が、原材料、部品の調達取引の確実性と品質上の安定化、顧客要求の変化への機敏な対応を可能にし、これが結果として危険の減少に結びつくからである。

また、産業組織論的にみると、この種の垂直的合併又は買収は、企業組織間の競争に制限的に作用することがほとんどない。従って、問題も、非常に少ない。

3 多角的統合と効果

多角的統合は、異なった産業に属し、水平的にも垂直的にも直接的に関係のないあるいは全く関係のない業務活動を経営する諸企業組織間の合併又は買収である⁸⁾。上の事例の中には、このタイプに該当するものはないが、昭和63年の新日本製鉄による三協精機製作所とユタカ電機の吸収合併、同年のニチイによる日産建設の吸収合併、平成元年の松下電器産業によるオフィスワーク・ステーションの吸収合併、平成2年の三井造船による東亜電波工業の吸収合併、そして同年のオリックスによる大阪市岡の吸収合併等は、この類型に相当する。

ところで、多角的統合には、どのような便益が考えられるであろうか。このことについて言及する前に、企業組織が多角的合併又は買収を行った種々のケースには、一つの共通点が存在するというナーバーの指摘⁹⁾は、重

8) 以下の雑誌では、多角化をコングロマリットと呼称し、コングロマリット合併が、多業種的コングロマリット合併、同一業種的コングロマリット合併及び基盤的コングロマリット合併に分けられている。しかし、この分類には、問題がある。1つには、多業種的コングロマリット合併と基盤的コングロマリット合併を実際には区別しにくいこと、2つには、同一業種的コングロマリット合併と垂直的・水平的合併との相違が不明確であることである。*Institutional Investor*, 1967, June, p.11.

9) Narver, J.C, *Conglomerate Mergers and Market Competition*, California University Press, 1967, p.67.

要であり、ふれておかねばならない。つまり、彼のいう共通点は、次の3点に要約される。

- ・将来に生産しようとする新製品が、合併又は買収する会社において、既に生産している製品と近似すること
- ・会社の経営スタッフの蓄積した経験は、全く関係のない業務活動を経営する会社よりも、近似的な業務活動を経営する会社を合併又は買収する方がより大きな利益をもたらすこと
- ・会社の持っている技術は、合併又は買収後に進出しようとする新製品の技術に全く関係しないよりも、技術的に関係する方が、プラント・施設の設計及び技術者の活用等においてより大きな有利性をもたらすこと

確かに、近似性と関係性は、他の企業組織を多角的に合併し、買収する際に、効率性要因又は成功要因になると考えられる。では、この点を考慮に入れて、企業組織が異なった産業に属し、水平的にも垂直的にも関係のない業務活動の経営を所有することの便益とは、一体何か。ここでも、考えられる便益として、異なる産業で、無関係の複数の業務活動をもつ企業組織の範囲の経済性 (economies of scope) が重要であり、次の諸要因に関連づけられる。

㉞ 未利用資源の有効活用

異なった産業の新分野への業務活動の拡大によって、人材、物材、資金、ノウハウ、ブランド等の未利用資源の有効活用が可能になる。

㉟ 経営者能力の活用効果

蓄積された経営者スタッフの経験と能力は、異なった産業の新分野への業務活動の拡大の際に、効果的に働く。

㊱ 新技術、新経営知識の獲得

自力で異なった産業の新分野へ業務活動を拡大するよりも、既存の会社を統合する方が、新技術、新経営知識等を時間節約的に獲得できる。

㊲ 多種の業務活動を結合することに伴う費用の低下

多種の業務活動の結合であっても、原材料の共同購入、関連部品の共同加工、副産物やスクラップの利用、研究開発施設やその他の施設の共同利用、経費や人事等の統一化などによって費用節約をもたらす。

㊦ 多種の業務活動の結合による販売促進とその費用効果

多種の業務活動の結合によって生産される製品間に多少でも補完的な関係があると、相当な販売促進が広告、市場調査の集中化、セールス活動の効率化等によって期待され、またその費用の節減効果をもたらされる。

㊧ 資金の有効利用と資金調達力の向上

多種の業務活動の統合は、資金の統一的管理を、即ち資金不足の業務部門と資金過剰の業務部門の相互的調整を可能にし、また担保能力と信用力の向上によって、資金調達力を向上する。

㊨ 新しい利潤機会の増加

既存の市場が飽和状態に、あるいは低成長状態に近づくにつれて、僅かな利潤成長でも非常に高い販売コストを余儀なくされるのに対して、異なった産業への業務活動の拡大は、新しい利潤機会をもたらす。

㊩ 利潤の安定化と危険の分散

多種の業務活動への拡大によって、多種の業務活動をもつ企業組織は、不況（又は需要の低迷）に対して伸縮的な適応を可能にし、利潤の安定化と、結果的に危険の分散化をもたらす。

これらの要因の内、㊦から㊩までの各要因は、異なった産業にまたがって多種の業務活動をもつ企業組織に、未利用資源の活用、学習コストの削減、諸活動の共同化及び管理費、販売費の節約等によって総費用を逡減させる。しかし、多角的な合併又は買収の場合には、利潤機会の拡大、利潤の安定化及び危険の分散化の効果も非常に大きいものがある。だが、ここでも、異なった産業にまたがって多種の業務活動をもつ企業組織の上述の範囲の経済性以外に、異なった産業にまたがって多種の業務活動をもつ企業組織にともなう費用の考慮がされなければならない。例えば、次のよう

な費用が考えられる。

㊦ 合併又は買収に必要な資金調達費用

異なった産業の新分野を合併又は買収する際には、未利用の資金があるとしても、追加的に資金調達が必要になり、調達費用をとらなう。

㊧ 合併又は買収後、経営を軌道にのせるための管理調整費用

この種の管理調整費用は、上述の水平的及び垂直的合併又は買収のケースと比べて、それほど多くないかもしれない。

㊨ 企業組織の内発的成長の犠牲

異なった産業にまたがる多種の業務活動の合併又は買収は、企業組織の成長にとって最も手っ取り早いやり方であるため、内発的成長を犠牲にする傾向を示し、この犠牲に関する費用は、少なくないと思われるが、評価され難い。

この多角的統合もまた、産業組織論的にみると、ほとんどの場合に問題とされない。

III 統合の新たな動向と問題

次に、企業組織の統合について最近の動向を探り、問題を整理しておこう。ただ、その前に、上述の統合の類型化と効果分析に関連して、次の二つの点を指摘しておこう。

- (1) 我が国の企業組織の統合について、公正取引委員会編による『公正取引委員会年次報告』の資料をもとに、昭和25年から平成7年までをサーベイしてみると、四つの特徴を見出すことができる（第1表、第2表を参照¹⁰⁾）。

10) 第1表と第2表は、前掲『公正取引委員会年次報告』の合併資料の中で、昭和25年版から平成7年版までを集計し、整理したものである。

第1表 資本金額別合併受理件数の推移

資本金別 年度	零細企業 (資本金 100万円 未満)	小企業 (資本金 1,000万円 未満)	中小企業 (資本金 1億円 未満)	中堅企業 (資本金 10億円 未満)	大企業 (資本金 100億円 未満)	巨大企業 (資本金 100億円 以上)	合計
昭25	61	277	75	7	0	0	420
26	46	197	74	14	0	0	331
27	39	233	87	23	3	0	385
28	19	208	88	24	5	0	344
29	21	184	88	28	4	0	325
30	24	188	99	19	8	0	338
31	28	225	106	15	7	0	381
32	20	219	128	22	9	0	398
33	14	237	97	25	8	0	381
34	12	244	112	37	8	0	413
35	10	244	127	49	9	1	440
36	8	272	239	54	16	2	591
37	15	277	293	101	26	3	715
38	11	375	435	131	33	12	997
39	8	342	380	104	21	9	864
40	7	389	375	109	11	3	894
41	12	347	404	78	25	5	871
42	9	399	444	103	33	7	995
43	7	383	486	116	21	7	1,020
44	16	382	567	162	34	2	1,163
45	7	339	579	179	37	6	1,147
46	8	334	639	158	32	7	1,178
47	8	304	627	200	38	7	1,184
48	0	236	567	188	29	8	1,028
49		252	521	187	19	16	995
50		241	535	145	30	6	957
51		211	552	146	28	4	941
52		211	570	193	34	3	1,011
53		179	478	209	30	2	898
54		177	470	186	31	7	871
55		192	541	195	28	5	961

第2表 総資産額別合併届出受理件数

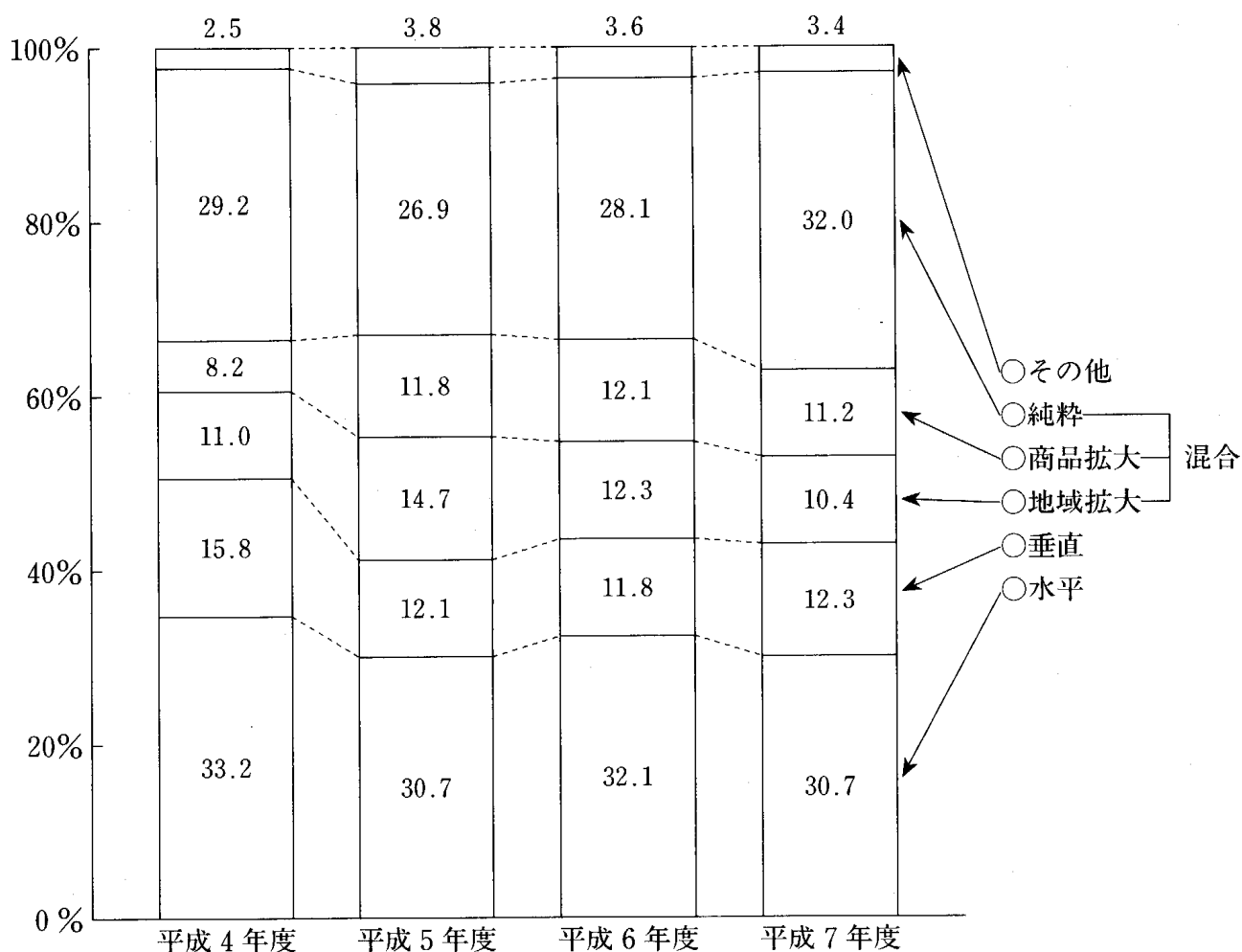
総資産別 年度	中小企業 その他	中堅企業		大企業		巨大企業	合 計
	(総資産 10億円 未満)	(総資産 10億円~ 50億円 未満)	(総資産 50億円~ 100億円 未満)	(総資産 100億円~ 500億円 未満)	(総資産 500億円~ 1,000億円 未満)	(総資産 1,000億円 以上)	
昭56	582	265	76	97	12	12	1,044
57	862	119	26	28	2	3	1,040
58	584	261	78	64	13	20	1,020
59	626	271	88	78	17	16	1,096
60	575	336	89	87	12	14	1,113
61	608	302	83	114	19	21	1,147
62	571	347	125	119	19	34	1,215
63	592	382	154	157	22	29	1,336
平元	620	411	152	185	37	45	1,450
2	706	524	198	224	45	54	1,751
3	871	607	227	285	53	48	2,091
4	866	571	224	241	45	55	2,002
5	899	529	194	212	32	51	1,917
6	932	553	192	237	36	50	2,000
7	1,385	667	182	206	37	43	2,520

- ① 企業組織の水平的統合の時代(昭和25年~昭和50年頃まで) 昭和25年から昭和50年頃までの我が国の企業組織の統合は、主要なもの、即ち大企業組織の合併に限定してみると、水平的統合の時代として特徴づけることができる。つまり、この時代は、我が国の高度経済成長期に相当し、それ故に規模の経済性の便益を旨としての企業組織間の合併が、中心であった。
- ② 企業組織の垂直的統合の時代(昭和50年頃~昭和63年頃まで) 昭和50年頃から昭和63年頃までの我が国の企業組織の統合は、主要なものについてみると、垂直的統合が水平的統合を上回った時代として特徴づけることができる。即ち、この時代は、我が国の経済が国際競争に突入し、後方的垂直的範囲の経済性による合理化と前方的垂直的範囲の経済性による販売力強化の便益を旨としての企業組織間の合併が、重視された。
- ③ 企業組織の多角的統合の時代(昭和63年頃~平成7年に至る) 昭和63年頃から平成7年に至る我が国の企業組織の統合は、同様に主

要なものについて広くみると、多角的統合が水平的統合と垂直的統合を上回った時代として特徴づけることができる。つまり、この時代は、我が国の経済が低成長に入り、既存の活動分野から新しい成長機会への範囲の経済性を目ざしての企業組織間の合併が、主力になりつつある。

第2図¹¹⁾は、このことを示唆している。但し、混合的合併は、ほぼ多角的合併とみることができるが、同種の製品を異なる地域市場に販売するための企業組織間の合併が、なぜ混合的合併であるのかについては異論がある。

第2図 消滅会社数でみた合併の形態別状況



11) 第2図は、前掲『公正取引委員会年次報告』の合併資料の内で、平成5年版から平成8年版を集計し、図示したものである。

④ 企業組織の再編的統合の時代(昭和60年頃～平成7年に至る) 昭和60年頃から平成7年に至る我が国の企業組織の統合は、他面において過剰設備と需要の低迷に悩める産業不況に対処するための再編的統合によっても特徴づけられる。

(2) 注目すべきは、公正取引委員会が昭和55年7月15日、合併に関する届出案件のうち重点的に審査すべきものの選別基準と審査の際の考慮事項を整理し、明確化することで審査体制の整備をはかり、かつ問題性の少ない資産規模の小さな企業組織の合併の届出様式を簡略化するために、「合併等の審査に関する事務処理基準¹²⁾」を公表し、そこで多角的合併の考慮事項を明示したことである。即ち、㊦合併当事会社間の潜在競争の程度、㊧合併後の会社の地位の有利性の程度が、それである。確かに、この考慮基準の解釈は、容易ではないが、それでも注目に値する。

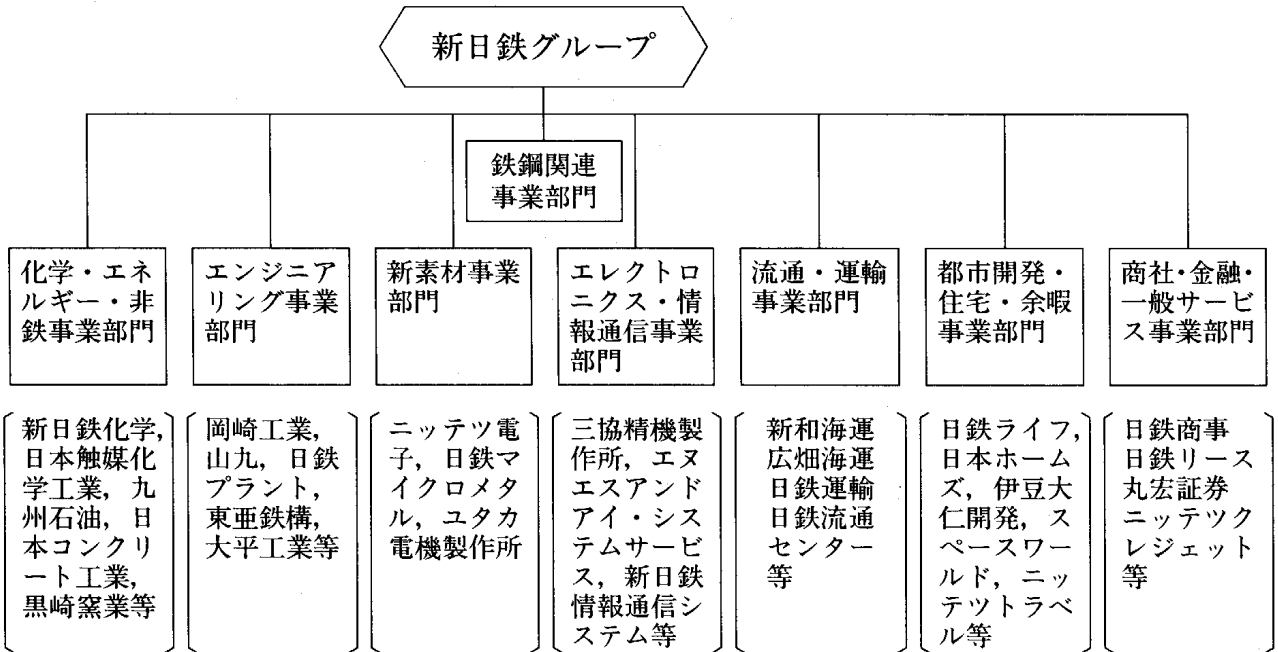
さて、我が国の最近の企業組織の統合について、多角的統合が一応主な形態になっていると（あるいはなりつつあると）見ることができる。そこで、最初に企業組織の多角的統合がなぜ重要な戦略的問題になりうるのか、この点に関して新日本製鉄とダイエーの事例を踏まえて、私なりの考え方を提示したい。また、第2にTOB (take-over bid：株式の公開買付方式) や、最近に注目を集めているLBO (leveraged buyout：買収対象の会社資産を担保にした資金調達による買収方式) に関して、どのようなメリットとデメリットが存在するのか、という点について、三井鉱山事件と小糸製作所事件等を取り上げながら、問題を整理してみたい。

我々が我が国で最大級の多角的経営の会社を挙げるとすれば、誰もが、恐らく躊躇なく新日鉄とダイエーを口にするだろう。しかも、新日鉄とダイエーは、異なった産業にまたがって多種の業務活動を営む会社を吸収合併したり、買収したり、あるいは系列化したりすることで多角的経営に成

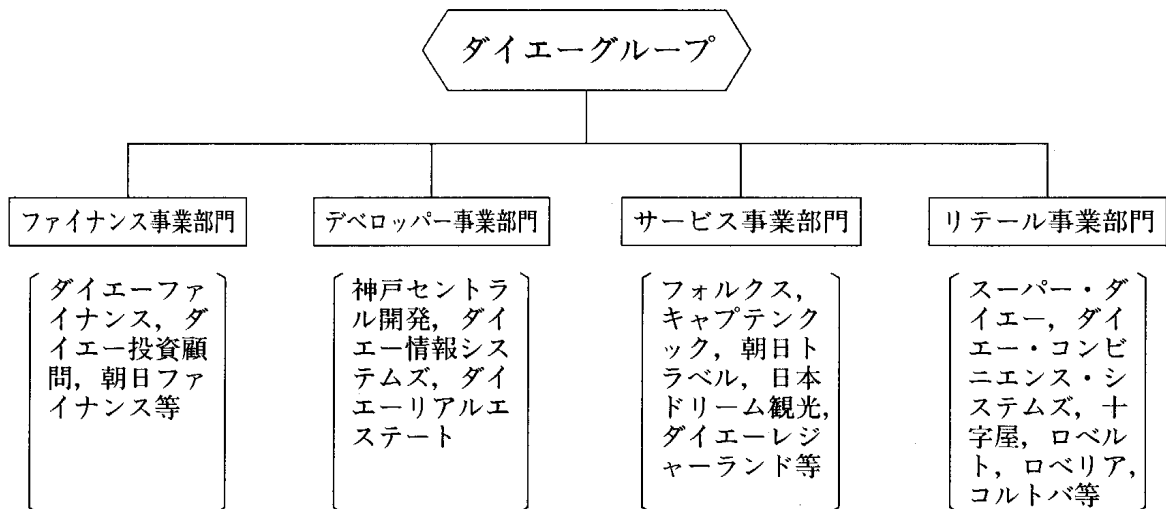
12) 公正取引委員会編、『公正取引委員会年次報告 (55年版)』大蔵省印刷局，1980年，162頁。

功したという点で、共通しているのである（第3図¹³⁾と第4図¹⁴⁾を参照）。

第3図 新日鉄の多角的経営



第4図 ダイエーの多角的経営



13) これは、新日鉄編『新日鉄ガイド（1986年版）』とその他の資料（新聞）をもとに、作図したものである。

14) これは、大藪友和『企業系列と業界地図』日本実業出版社（1992年）とその他の資料（新聞）をもとに、作図したものである。

即ち、新日鉄の多角的経営は、鉄鋼関連事業部門を中核に、化学・エネルギー・非鉄事業部門、エンジニアリング事業部門、新素材事業部門、エレクトロニクス・情報通信事業部門、流通・運輸事業部門、都市開発・住宅・余暇事業部門、そして商社・金融・一般サービス事業部門から成る。勿論、これは、多角的統合のみによってもたらされたものではない。また、ダイエーの多角的経営は、小売事業部門を中核に、サービス事業部門、ファイナンス事業部門、デベロッパー事業部門から成り立っており、これもまた、多角的統合のみによってもたらされたものではない。

両社のように、企業組織の多角的統合化（あるいは多角的経営化）が、なぜ基本的に重要な戦略となったのであろうか。我々は、この問いに対して一つの有力な解答を見出すことができる。つまり、シュンペーターのいう企業者の新結合の遂行 (Durchsetzung neuer Kombinationen) あるいは創造的破壊 (creative destruction) が、それである。ここで、新結合の遂行というのは、次の5つの活動をさしている。

- ・新しい製品、即ち消費者の間でまだ知られていない製品、あるいは新しい品質の製品の生産
- ・新しい生産方法、即ち当該産業部門において實際上未知な生産方法の導入、つまり、これは、決して科学的に新しい発見に基づく必要はなく、また製品の商業的取り扱いに関する新しい方法を含む。
- ・新しい販路の開拓、即ち当該産業部門が従来参加していなかった市場の開拓で、但しこの市場が既存のものであるかどうかは、問わない。
- ・原料あるいは半製品の新しい調達源の獲得、この活動においても、この調達源が既存のものであるか—単に見逃されていたのか、その獲得が不可能とみなされていたのかを問わず—あるいは初めて作り出されねばならないかは、問わない。
- ・新しい組織の実現、即ち独占的地位の形成あるいは独占の打破¹⁵⁾

資本主義のダイナミックな発展は、彼によれば均衡状態の推移を意味するところの非連続的な変化、つまり新結合による均衡的破壊の過程として

生ずるということになる。しかも、非連続的な変化、つまり新結合による均衡的破壊の過程は、企業家自身が生み出す「革新 (innovation)」をつうじて現実化される。我々がこの点を踏まえるならば、企業組織の多角的統合は、本質的に次のように理解することができる。即ち、既存の業務活動分野で競争優位を確保するための活動において、人的、物的及び資金的資源の投入が資源の不分割性質に絡んで余剰資源（又は遊休資源）を常時発生させること、生産活動、販売活動、財務活動、管理活動、研究開発活動、広告・調査活動等の学習効果から生み出される技術、ノウハウ、ブランドといった多重利用可能な資源の蓄積をもたらすこと、そしてこれらの余剰資源と未利用資源を異なった産業の新分野への統合に際し有効利用するならば、新分野で競争優位を確保できること、また新分野での諸活動から発生するあるいはもたらされる余剰資源又は未利用資源を旧来の業務活動分野の未利用資源に結合させることで、さらなる新結合の遂行を可能にするということである。従って、企業組織の多角的統合は、企業家の新結合の遂行の上で、重要な戦略の一つに数えられる。

企業組織の多角的統合は、産業組織論上において全く問題がないというわけではないが、それでも基本的には、問題がないといいうるであろう。しかしながら、三井鉱山事件と小糸製作所事件は、株式会社形態としての企業組織の根幹を蝕む問題である。三井鉱山事件は、TOBによる大量の株式の買い占めで、これが直接に買収や合併を目的とせずに、買い占められた株式を株式発行会社である三井鉱山に法外の高値で引き取らせるというものである。この種の事件は、元来その実態が闇に包まれるケースがほとんどで、三井鉱山事件は、その例外のケースともいえるべき事件である。そこで、その事件のあらましをみていこう。

買占め屋で有名な戸栗享が1972年頃から1975年頃までに、三井鉱山の株

15) Schumpeter, J. A, *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, 2. Aufl, Berlin, 1926, S.101~102. 塩野谷祐一・中山伊知郎・東畑精一訳、『経済発展の理論』岩波書店, 1980年。

を1,550万株（発行株式の25.8%）買い占め、三井鉱山がこの買い占められた株を法外の高値で引き取り、三井グループの各社に割り振ったというのが、この事件である。この種の株式の買い占めは、藤綱久二郎による1952年の陽和不動産の株式の買い占め、これの三菱グループの最高値での引き取り、三光汽船によるジャパンラインの株式の買い占め、これのジャパンラインの高値での引き取り、日本土地による1985年の豊田自動織機の株式の買い占め、これのトヨタグループの法外の高値での引き取り等のケースと同様に、戸栗に巨額の利得をもたらした。ところが、三井鉱山の一株主がその株式の引き取りは、商法に違反していると裁判所に訴え、1986年5月東京地方裁判所は原告勝訴の判決を下し、三井鉱山の当時の取締役6名に対し三井鉱山に1億円の損害賠償金を支払うよう命じた。被告は、これを不服として東京高等裁判所に訴えたが、1989年7月東京高等裁判所は、控訴棄却の判決を下した。これが商法違反とされたのは、商法第210条の自社株所有禁止規定に違反していると裁判所が認定したためである。即ち、三井鉱山が100%出資している三井三池開発が三井鉱山の株式を引き取るということは、事実上の自社株所有にあたるというわけである¹⁶⁾（これが、日本版グリーンメールといわれる所以である）。

小糸製作所事件は、前事件と同様に TOB による大量の株式の買い占めで、直接に買収と合併を目的とせずに、買い占められた株式を株式発行会社である小糸製作所、そして結局はトヨタグループに高値で引き取らせるというものである。米のブーン社は、1989年3月の名義書換えで、小糸製作所の株式を3,240万株（発行株式の20.2%）を保有し、それまでの筆頭株主であるトヨタ自動車の保有株数3,050.6万株を上回って一挙に筆頭株主になった。この小糸製作所は、自動車照明器でトップの会社であり、売上高の5割弱がトヨタ自動車向けである。このことから、トヨタ自動車は、

16) 三井鉱山事件に関し、次の文献を参照した。奥村宏、『企業買収』岩波書店、1990年、128頁。

昭和40年代後半から第3者名義で小糸製作所の株式を買い集めグループに系列化した。小糸製作所は、それ以来トヨタグループの重要な一員である。ブーン社は、暫くして小糸製作所の大口株主であるが、麻布自動車グループから大口融資を受けていることが分り、実質的所有者は、麻布自動車グループであることが明らかになった。麻布自動車グループは、事実買い占めた株式の高値の引き取りを再三にわたって小糸製作所、ひいてはトヨタグループに要求したのである。が、トヨタグループは、今回は全く動かなかった¹⁷⁾。

LBOによる買収を我が国で最初に行った企業組織は、三菱商事である。即ち、三菱商事が1990年に米国のアリステック・ケミカル社に対し1株あたり27ドルでLBOをしかけ、同社を総額9億ドルで買収し、買収した後三菱グループの三菱油化、三菱レイヨン、三菱化成、そして三菱瓦斯化学に売却したのがそれである。この種の買収は、国内ではほとんどみられないが、買収を行う会社と買収される会社との間に仲介業者、即ち商社や証券会社や銀行が関与するので、従来よりも買収は容易に、かつ促進されるであろう。

さて、TOB又はLBOによる会社の合併又は買収には、どのようなメリットとデメリットが考えられるであろうか。先ず、デメリットから述べよう。上述の三井鉱山事件と小糸製作所事件等（即ち、日本版グリーンメール）は、テロリスト達に金を渡すようなもので、全く無駄な金の支払いである。また、TOB又はLBOによる合併又は買収は、過度な会社防衛の思想を生み、安定株主工作と株式の非公開化を誘導し、結局証券市場の機能を低下させ、企業家精神を蝕むことになる。反面、それは、需要の低迷と過剰設備に悩める産業不況に対し、産業と金融の適正規模への再編を加速するかもしれない。

17) 小糸製作所事件に関し、次の文献を参照した。松井和夫、『M&A』講談社、1991年、240頁。

IV 結

以上において、企業組織論的視点から、企業組織の統合の類型化と効果分析を行い、そして統合の最近の主な動向として多角的統合を位置づけ、その戦略的行動の基本的根拠を明らかにし、最近のTOB方式とLBO方式による企業組織の合併又は買収に関するいくつかの事件を取り上げ、コメントした。ここで、要点を整理し、残された課題を提示しておこう。

企業組織の統合は、先ずシュンペーターのいう企業者の新結合の遂行あるいは創造的破壊の一つの、しかも主要なものの一つに数えられる戦略である。即ち、新しい製品の生産、新しい生産方法の開発、新しい販路の開拓、原料及び半製品の新しい調達源の獲得、そして新しい組織の実現が、それである。しかしながら、企業組織の健全な活動のためには、望ましい競争環境を維持することも重要である。このことを踏まえるならば、企業組織の統合のすべてが、是認されるわけではない。例えば、中小企業組織間の合併又は買収は、水平的合併又は買収であっても、問題がない。けれども、大企業組織間の合併又は買収は、垂直的あるいは多角的合併又は買収については問題が少ないが、特に水平的合併又は買収については、問題が多い。

また、「会社が売買の対象になっている」とか、「会社がマネーゲームに奔走している」とかよく云われているが、ビジネスであるかぎり、結局は会社間の売買取引が成立しなければならず、従ってその売買取引に多くの仲介者あるいは専門的仲介業者が入り込むことに、何の問題もない。むしろ、このことは、我が国の産業と金融の再編に加速効果をもたらすかもしれない。

近年、企業組織の統合への関心は、非常に高くなっている。即ち、一部上場会社623社の内の60.3%が、将来に企業組織の合併又は買収を必要な戦略であると回答した（日本経済新聞90,1.12）。しかし、企業組織の合併又は買収は、必ずしも成功に結びついていない。そこで、企業組織の合併又

は買収を有効な戦略とするためには、より立ち入った、例えば情報分析、複合効果分析、企業組織の評価等、研究が必要である。他面、我が国の戦後の主要な合併を検討すると、旧財閥系又は新興の都市銀行によるものが多い。この点、産業組織論的にみて、特定の企業組織が統合戦略をつうじて経済力と政治力を集中することを、どの程度まで容認できるのか。これらの問題は、今後の課題としたい。