

# ダイナミック・ケイパビリティ事例研究に向けた 調査対象経営プロセス M&A に関する一考察

木 下 耕 二

## 〔要 旨〕

筆者は「ダイナミック・ケイパビリティ (Dynamic Capability : 以下、DC) 発揮におけるミドルマネジメントの貢献実態の解明」の研究の進展を図るため、M&A を調査・分析の対象とする事例研究に取り組んでいる (木下, 2016, 2017a, 2017b, 2019, 2021)。本稿の目的は、調査・分析の対象とする経営プロセスとして M&A を選択した理由を示し、また調査・分析の枠組み策定のために M&A のプロセス、そのプロセスに係るチーム体制とメンバーの役割を明らかにすることである。

調査・分析の対象として M&A を選択した理由は、「M&A は外資源導入のメカニズムとして新たなケイパビリティの導入の可能性が高い」「M&A の遂行においてはミドルマネジメントの貢献が予見される」「M&A おける実施事項、機能と DC を構成する能力は整合的」である。

本稿では M&A のプロセスを、M&A 進捗管理や重要意思決定に係る会議運営等の活動である M&A 全般のマネジメント、契約時点より前の意思決定プロセスであるプレ M&A、契約時点より後の統合プロセスであるポスト M&A の大きく 3 つに区分する。プレ M&A は「①戦略立案」「②ターゲット企業選定および持ち込み案件対応」、実行は「③フィナンシャルアドバイザー (financial adviser、以下、FA) の選定」「④ターゲット企業へのアプローチと初期分析」「⑤企業価値評価」「⑥買収スキーム策定」「⑦交渉」「⑧基本合意」「⑨デューデリジェンス」「⑩最終契約」「⑪クロージング」、ポスト M&A は「⑫統合準備」「⑬経営統合」のサブプロセスに区分する。

M&A の各プロセスの遂行については、社長、担当役員、チームリーダー (M&A チーム執行責任者)、経営企画担当、M&A 担当、事業企画担当、経理財務担当、法務担当などの社内人材、FA、会計士・税理士、弁護士などの社外人材が担う。

## 1. 問題意識と本稿の目的

IMD の世界競争力年鑑<sup>1</sup>が示す日本の競争力総合順位は1989年から1992年にかけて 1 位で

あり1996年までは5位以内で推移した。しかし金融システム不安が顕在化した1997年に17位へと急落、その後20位台で低迷、2019年は過去最低の30位(63か国中)となり、アジア・太平洋地域でも10位(14カ国・地域中)である(三菱総合研究所, 2019a)<sup>2</sup>。

日本の競争力の低迷の要因は「ビジネスの効率性」の低下によるものが大きい。「ビジネスの効率性」はピークであった2014年の19位から下落傾向にあり、2019年は46位と前年度より10位も順位を落としている。特に生産性・効率性および経営関係指標の悪化が著しい。「ビジネスの効率性」の悪化は、機会と脅威への素早い対応、企業意思決定の迅速性などの経営プラクティス、変化に対する柔軟性や適応性という取り組み・価値観などの弱点を背景に、実質労働生産性成長率の大きな悪化、企業の効率性に係る国際的基準からの評価の下落に拠る。経営プラクティス、取り組み・価値観などの弱点は、管理職の国際経験、有能な管理職の厚みという人材面や海外アイデアを広く受け入れる文化の開放性の低さに加え、デジタル対応の遅れとも強く関連している(三菱総合研究所, 2019b)。

ダイヤモンド社(2018)によると、2019年4月時点の株式の時価総額では、1988年において上位5社を日本企業が占め、また上位50社中32社は日本企業であったが、2018年においては上位をアメリカのGAF AなどのIT企業と中国IT企業が占め<sup>3</sup>、日本企業は50位以内にはトヨタ1社のみである(pp. 44-45)。

1990年代以降の日本企業の環境変化への不十分な対応や競争力低下のメカニズムに関しては、研究開発、イノベーション、戦略、投資、IPO、ベンチャー、日本的経営、コーポレートガバナンス等の点から調査・分析、成長に向けた課題や方策の提唱が学界よりなされた。しかし日本企業の競争力は回復するにはいたっていない。

環境変化へ企業が動的に対応するうえでDCに期待が寄せられている。DCは「組織が意図的に資源ベースを創造、拡大、修正する能力」である(Helfat et al., 2007, 邦訳, p. 6)。企業の行動理論<sup>4</sup>(March and Simon, 1958; Cyert and March, 1963)、取引費用経済学<sup>5</sup>(Williamson, 1975)、企業の進化論<sup>6</sup>(Nelson and Winter, 1982)の関係諸理論を基に発展してきたDC論(Teece, 2009, 邦訳, pp. 90-95)は、その広範な学術的知見により、多国籍企業、大企業はもとより、世界的な激しい環境変化を受けることが常態化している日本国内で事業を展開する中小の製造業やサービス業にとっても、競争力の回復、競争優位持続のうえで有益であると考えられる。しかしながらDCに係る先行研究には問題点が山積しており、DC論が発展し理論に至るためには、また実務において応用展開が進展するためには、企業活動の現実、現場を対象とする分析や考察に基づく実証的な研究がより一層求められている。

そこで筆者は、DC 先行研究に山積する問題点の中から「① DC はどのような組織能力であるのか具体的な提示が不十分」「② DC へのミドルマネジメントの貢献実体に関する実証的な検証が不十分」に着眼し連鎖的に克服を図るため、M&A を調査・分析の対象とする事例研究に取り組んでいる。本稿の目的は、調査・分析の対象とする経営プロセスとして M&A を選択した理由を示し、また調査・分析の枠組み策定のために M&A のプロセス、そのプロセスに係るチーム体制とメンバーの役割を明らかにすることである。

## 2. M&A の選定理由

事例研究の調査・分析対象の候補となる経営プロセスとしては、Eisenhardt and Martin (2000) の製品開発、提携・買収、戦略的意思決定、Zollo and Winter (2002) の R&D、リストラクチャリング、リエンジニアリング、また表 1 で示す通り日本国内の研究者によって DC 研究として取り組まれた機能・事業から、R&D、製品開発、地域ブランド、営業、知識移転・複製（組織学習）、戦略転換、海外進出、子会社の競争力、経営理念等が挙げ

表 1 DC 国内事例研究の対象 企業・組織、機能・事業

文献	事例研究の対象企業・組織	事例研究の対象機能・事業
白石(2009)	花王、大日本印刷	知識創造(新製品開発)
黄(2011)	鴻海社(EMS)	外部環境変化への気づき、環境変化への対応
間嶋他(2012)	小松製作所、金沢製粉	戦略転換、組織の学習能力(開発力や改善力)
間嶋他(2013a)	ブラザー工業、王子製紙(苫小牧工場)	戦略転換、ケイパビリティ、経営理念、地域社会との連携(地域密着)
間嶋他(2013b)	日本製鋼所(室蘭製作所)、寿産業	戦略転換、経営理念、ケイパビリティ、ダイナミックケイパビリティ
間嶋他(2014)	石屋製菓	経営理念:ビジョン、大胆な戦略展開:転換、ケイパビリティ:ダイナミックケイパビリティ
入江(2012)	JR東日本	戦略:DC、組織変革:トップマネジメント、制度:組織内部の制度
長島(2012)	トヨタ自動車、パナソニック、現代自動車、LG電子、マクドナルド	インド進出、商品開発、顧客との関係、サプライチェーン、本社の意思・現地法人との意思疎通)
森岡(2012)	日吉屋(和傘)、神明堂(水引細工等)、愛知ドビー(バーミキュラ)	企業間連携、製品開発
河合(2012)	ユニクロ(ファーストリファイティング)	新情報システム
中島(2012)	松竹(鎌倉シネマワールド)	外部環境適応の戦略
芦澤(2012)	日本電産	企業買収
和田(2012)	焼津水産化学工業	開発・製品化、営業
中島(2014)	常磐興産(スバリゾートハワイアンズ)	DCの流れ
横谷(2014)	ダイキン工業	組織変革、企業家機能
菊澤(2015a)	イーストマン・コダック、富士フィルム	ダイナミック・ケイパビリティの活用
菊澤(2015b)	バーバリー、三陽商会	垂直統合、取引コスト、ダイナミック・ケイパビリティ
楊(2016)	中国上海市に進出している異なる業界の日系現地法人4社	子会社の競争力向上に貢献するための諸条件
土屋他(2017)	中堅グローバルニッチトップ企業 <sup>7</sup>	成長の壁を乗り越えてきたプロセス、飛躍のための戦略や成功要因
佐々木(2018)	日本の中小製造業	拠点配置
大芝(2018)	JA広島果実連	地域ブランド、広島レモン
秋本(2018)	ソ連	集積回路(IC)の技術開発
菊澤(2019b)	富士フィルム、ソニー、YKK	既存技術の転用、ビジネス・エコシステム、イノベーションのジレンマ

出所：先行研究にもとづき筆者作成

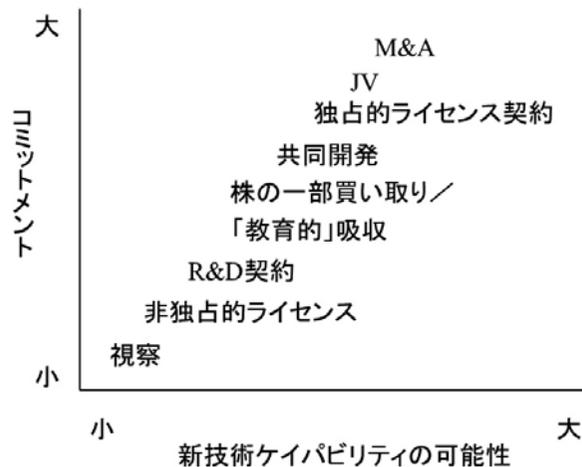
られる。

本稿では、M&A を調査・分析対象の経営プロセスとした。M&A は合併 (Merger) と買収 (Acquisition) の頭文字を重ねた言葉である。中村 (2003) によると、M&A は買収 (合併) と統合の一連の行為を指す。買収は経営戦略の手段の1つとしてある企業の所有権を取得する行為であり、買収のうち取得する企業と取得される企業の対等性の程度が高いものが合併である。統合とは買収 (合併) から経営上の効果を創出する行為である。M&A にアライアンスや合併を含むこともある。アライアンスは企業間での対等性を重視した協力関係を結ぶことであり基本資本関係は有さない。合併は直接的な所有関係なしに互いの企業が資本を拠出し新事業を設立することである (p. 11)。M&A の目的は経営戦略の実行である (木俣、2010)。

中村 (2003) は、M&A の意思決定から統合の一連の M&A プロセスを効率的にマネジメントする様々な専門知識、スキルの集合である企業特殊的な能力を M&A コンピタンスとし、M&A コンピタンスは経路依存的な経験により形成されるため模倣が容易でなく独自の価値をもたらす特徴があり、企業のコア・コンピタンスの1つとして考えられると指摘している (pp. 91-92)。

M&A を調査・分析の対象として選択した理由は3つある。1つ目の理由は、M&A は図1に示すように外資源導入のメカニズムとして新たなケイパビリティの導入の可能性が高く<sup>8</sup>、また当事者のコミットメントが大きいとされる (Barton, 1995, 邦訳, pp. 220-222) からである。

図1 外部資源導入のメカニズム



出所：Barton (1995) 図6-8にもとづき筆者作成

M&A により新たなケイパビリティが導入される可能性は高く、新たなケイパビリティを取得し既存ケイパビリティを再編成等する DC は M&A に内在する公算が大きい。また、M&A への当事者のコミットメントが大きいことは、コミットメントの大きな当事者がミドルマネジメントである場合、ミドルマネジメントは M&A に、ひいては DC へ貢献するミドルマネジメントの実態の検証を行ううえで効果的である。

2つ目の理由は、一般に M&A はトップマネジメント中心に遂行されるとされるが、M&A におけるミドルマネジメントの貢献が予見されるからである。木俣 (2010) によれば経営陣へ上程される M&A に関する素案のとりまとめは一般に M&A チームリーダーである (p. 14)。中村 (2003) によると反復的に繰り返される日常業務的なマルチプル M&A においては重要性の高い意思決定など除きその遂行を専門担当者が担当するとされ (p. 230)、また現場の関係者が現状では不十分であるとの認識のもと統合担当者の必要性をトップに提案しているということがありトップマネジメントが主導するばかりではない (p. 256)。

M&A の活発な展開は組織変革が組織の境界を越え常態化することである (榎谷, 2016, p. 25)。M&A による価値創造、持続的競争優位の獲得ができるか否かは組織間学習に依存し、M&A における組織間協働、組織間活動の調整は対境担当者により行われている (中村, 2016, pp. 303-306)<sup>9</sup>。M&A では、M&A のチームリーダー、専門担当者、統合担当者であるミドルマネジメントが対境担当者として組織変革、組織間学習を担い、トップマネジメントへの影響力の発揮を通じて、また自ら、M&A ひいては DC 発揮へ貢献している可能性がある。

3つ目の理由は、M&A プロセスにおける実施事項、機能と DC を構成する 3つの能力である感知 (sensing)、捕捉 (seizing)、再配置 (configuration)<sup>10</sup>は整合的であり、M&A を対象とする調査・分析は DC を解明するうえにおいて効果的であるからである。

M&A は経営戦略を実行するための手段である (木俣, 2010) ことから、M&A プロセスは経営戦略と M&A の目的の整合性を確保する、場合によっては経営戦略そのものをも検討・立案するサブプロセスが存在する。M&A と経営戦略は表裏一体の関係にある。経営戦略は実現したい目標と実現させる道筋を外部環境と内部資源とを関連づけて描いた将来にわたる見取り図 (網倉・新宅, 2011) であり、その成功のための戦略的適合 (伊丹, 2012) を実現するうえにおいて、機会と脅威、強みと弱みは識別され、またそれらの対応から経営の諸活動が構想される。

経営戦略の戦略的適合の実現、ひいては経営戦略と表裏一体の関係にある M&A の成

功のための機会、脅威の識別に DC を構成する 3 つの能力のうちの感知が、また機会、脅威の識別に基づく経営の諸活動の構想に DC の捕捉、再配置が該当する。よって M&A プロセスにおける実施事項、機能と DC を構成する 3 つの能力は整合的である。

### 3. M&A のプロセス

M&A は階層性、連鎖性を有する様々なプロセス、経営資源から形成されており、M&A に係るケイパビリティを解明することは容易ではない。そこで本項では、M&A がどのようなプロセスから構成されているかについて明らかにする。

木俣 (2010) によると、M&A のプロセスは様々であるが取得する企業からみると、プレ M&A、実行、ポスト M&A と大きく 3 つのプロセスに区分される。プレ M&A は「①戦略立案」「②ターゲット企業選定および持ち込み案件対応」、実行は「③フィナンシャルアドバイザー (financial adviser、以下、FA) の選定」「④ターゲット企業へのアプローチと初期分析」「⑤企業価値評価」「⑥買収スキーム策定」「⑦交渉」「⑧基本合意」「⑨デューデリジェンス」「⑩最終契約」「⑪クロージング」、ポスト M&A は「⑫統合準備」「⑬経営統合」と計 13 のサブプロセスに区分される (pp. 1-8)。

プレ M&A の①戦略立案とは、M&A の目的である戦略を立案することである。戦略の階層的レベルは全社の経営戦略もしくは事業部の事業戦略を指す。戦略がなければ M&A を成功に導くことは不可能である。②ターゲット企業選定とは広く収集した情報から M&A の狙いとする企業を絞り込み、優先順位の高い企業から順にアプローチすることである<sup>11</sup>。持ち込み案件対応とは金融機関などからもたらされた M&A 案件について、M&A の有効性の判断、秘密保持契約を締結し詳細情報の入手などを行うことである<sup>12</sup>。

実行の③ FA の選定とは、M&A に関してアドバイスを提供する FA を M&A の内容に応じて起用することである。FA は投資銀行、証券会社、M&A 専門会社、経営コンサルティング会社などが行っている。④ターゲット企業へのアプローチとは、狙いとする企業へ直接あるいは金融機関を通じて打診、接触することである。初期分析とは、提供を受けた基礎的な情報について簡易な分析を行い、M&A のスタンスや後述するデューデリジェンスの方針などについて検討することである。⑤企業価値評価とは、M&A 金額を決定する際の基礎となる価値算定 (バリュエーション) を行うことである。価値算定は、市場株価法、類似会社比較法などのマーケット・アプローチ、DCF 法、収益還元法などのインカム・アプローチ、修正簿価純資産法などのコスト・アプローチから、基本的には複数の

方法で行い、妥当な価値レンジを算出する。

⑥買収スキーム策定とは、合併、会社分割、株式譲渡、事業譲渡、株式交換、新株引受など様々な買収スキームから最適なスキームを選択することである。⑦交渉とは、買収価格、買収スキーム、時期、買収される企業・事業の役員の処遇、従業員の雇用などについて意向表明し、交渉することである。⑧基本合意は、基本的な条件について合意することである。LOI (Letter of Intent)、MOU (Memorandum of understanding) と呼ばれる。法的拘束力はないが、排他的交渉権を買収側企業が有するなどの利点がある<sup>13</sup>。

⑨デューデリジェンス (Due diligence、以下、DD) とは、買収企業の経営実態の把握を通じたリスクの明確化、シナジー効果に関する詳細分析である。DDの主たる対象は財務領域、法務領域、事業領域である。一般的に、財務 DD は監査法人、会計事務所、法務 DD は法律事務所、事業 DD は買収企業もしくは経営コンサルティング会社が担う。DDを通じて重大な事項が明らかになった場合には基本合意の条件の変更について交渉が行われる。

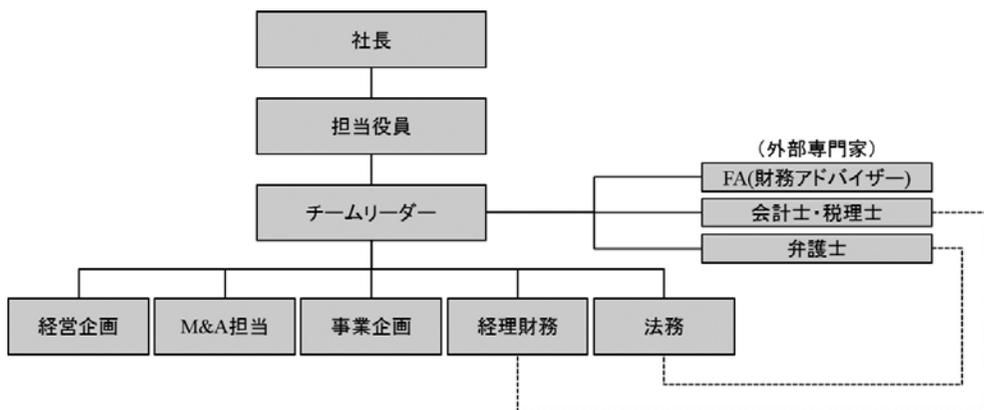
⑩最終契約とは、交渉によりすべての条件が合意に至って後に、法的拘束力を有する最終契約書<sup>14</sup>を締結することである。最終契約書にはクロージングを行う前提条件<sup>15</sup>が規定され、この前提条件が達成、履行されたのちにクロージングが可能となる。⑪クロージングとは、クロージングの前提条件が達成、履行された後に行われる株式代金の決済、重要物の授受、役員変更手続きなどである。クロージングにより M&A は法的に実行されたこととなる。

ポスト M&A の⑫統合準備とは、統合のスピードや統合の手順・スキームなどに関する統合方針の検討、クロージング終了後の 3～6 ヶ月以内の実行計画の策定などである。DDの完了の頃から行われる (木俣, 2010, pp. 3-8)。⑬経営統合とは、クロージングの後に約 3 ヶ月を要して行われる被 M&A 企業の中期経営計画である 100日プランの策定、3～6 ヶ月以内の実行計画および 100日プランの実行状況のフォロー、統合担当者のモチベーション維持などである (木俣, 2010, pp. 316-329)。100日プラン策定では、計画実行の主体は被 M&A 企業の人材であるため、被 M&A 企業の人材と M&A 企業の人材の協働により、被 M&A 企業の人材の気持ちが込められた 100日プランとする策定プロセスも重要である (木俣, 2010, p. 8)。

#### 4. M&A チーム体制とメンバーの役割

本格的な M&A においては M&A を担当するチーム（以下、M&A チーム）を編成する必要がある。M&A の実績を積んでいる企業などは専門的に M&A に取り組む部署を設置していることもあるが、実績を積んでいない企業などは M&A へ取り組む都度に M&A チームを編成し、プロジェクト的に M&A へ対応する。M&A チームの一般的な編成は図 2 の通りである（木俣，2010，p. 12）。

図 2 M&A チームの一般的な編成



出所：木俣（2010）図表序-3 にもとづき筆者作成

担当役員はチームリーダーの管理監督、M&A の進捗管理、M&A 推進可否の判断、チームリーダーアサイン、トップマネジメントへの根回しなどを担当する。経営管理担当役員がアサインされることが多い。社長とともに最終的な意思決定を担うこともある（木俣，2010，p. 14）。

チームリーダーは M&A チームの執行責任者であり、チームマネジメント、交渉、チームメンバーのアサイン、チーム内役割の明確化、社長など M&A 意思決定者への上程のための素案作成、社会関係者への根回し、社内意思決定会議におけるプレゼンテーション、外部専門家との連携などを担当する。経営企画部門の上席管理職や M&A 部門の上席管理職がアサインされることが多い。意思決定する社長、役員とのコミュニケーションが可能な者である必要があり、また意思決定者への上程のための素案をチームリーダーが作成する場合はチームリーダーが実質的な意思決定者となることもある（木俣，2010，pp. 13-14）。

経営企画担当は、全社の経営戦略と M&A 戦略の整合性の検証、ポスト M&A におけ

る経営統合プランの策定支援、社内意思決定会議の準備などを担当する。M&A 担当は M &A の実務担当者として、M&A 戦略の立案、ターゲット企業の選定、企業価値評価、M &A スキームの検討、交渉補助、契約書草案作成、クロージングなどを担当する。事業企画担当は被 M&A 企業の事業 DD、シナジー算定、経営統合プラン策定と実行などを担当する（木俣, 2010, p. 15）。

経理財務担当は、財務・税務の視点に立った M&A スキームの検討、M&A 資金の調達、財務 DD、企業価値レポートの作成、監査法人との連携、M&A 後の内部統制構築・連結決算などを担当する。法務担当は、法律の視点にたった M&A スキームの検討、基本合意書・最終契約書等の作成、法律事務所との連携、法務 DD、取締役会・株主総会議事録の作成、被 M&A 企業の定款変更、クロージングにおける法定書類等の確認、役員交代等の登記手続きなどを担当する。FA は被 M&A 企業との交渉支援、企業価値評価など M &A 全般に関する助言を担当する。会計士・税理士は財務 DD、税務 DD、M&A に伴う会計・税務および M&A スキームについての助言などを担当する。弁護士は基本合意書・最終契約書の作成、基本合意書や最終契約書等の契約書の作成やリーガルチェック、法務 DDなどを担当する（木俣, 2010, pp. 15-16）。

以上の M&A チームメンバーの役割を第 3 節にて示した M&A プロセスに沿って整理

表 2 M&A プロセスにおける M&A チームメンバーの役割

	プレM&A		実行(エクゼキューション)								ポストM&A		
	買収戦略立案	ターゲット企業選定	FA選定	ターゲットアプローチ	企業価値評価	買収スキーム策定	交渉	基本合意	DD	最終契約	クロージング	統合準備	経営統合
経営企画	●経営戦略立案	●ターゲット評価支援											●買収後業績管理
M&A担当部門	●買収戦略立案	●ターゲット抽出評価	●FA選定 ●アドバイザー契約	●情報収集・接触 ●初期分析	●簡易算定 ●算定結果検討	●スキーム検討	●交渉戦略立案	●基本合意締結	●DDアレンジ ●DD結果報告	●最終契約交渉 ●最終契約締結	●デリバリー	●統合方針の検討	●残課題解決支援
経理財務						●会計、税務処理の検討	●交渉支援		●DD検討	●交渉支援	●資金調達		
法務						●法的観点からの検討	●交渉支援	●基本合意書作成	●DD検討	●最終契約書作成	●デリバリー		
事業部門	●事業戦略立案	●ターゲット抽出評価		●事業面の分析	●事業計画の妥当性評価		●交渉		●ビジネスDD ●DD検討			●実行計画の策定	●100日プランの策定 ●統合実施
FA			●ターゲット選定支援	●ターゲット先の情報収集・接触	●バリュエーション実施	●スキーム策定提案	●交渉戦略立案、助言 ●交渉支援	●基本合意書作成支援	●DDアレンジ ●DD結果検討	●最終契約作成支援	●クロージング支援		
会計士						●会計処理検討			●財務DD		●クロージングDD		
税理士						●税務処理検討			●税務DD				
弁護士						●法的評価	●交渉戦略立案、助言 ●交渉支援 交渉支援	●基本合意書作成	●法務DD	●最終契約書作成			

出所：木俣（2010）図表序-4にもとづき筆者作成

すると表2の通りとなる。M&A チームのメンバー数は、木俣（2010）によると、秘匿性の高さから、また数が増えるほど情報管理の困難度が高まるため、必要最小限に限定すべきとされる（p. 12）。

## 5. M&A 調査・分析のフレームワーク

第3節にて示したように、木俣（2010）はM&AのプロセスをプレM&A、実行、ポストM&Aと大きく3つのプロセスに区分した（pp. 1-8）。本稿では、調査対象組織のインタビュー対象者の理解の容易さを重視し、M&Aプロセスは契約時点より前の意思決定プロセスとしてプレM&A、契約時点より後の統合プロセスとしてポストM&Aの大きく2つのプロセスに区分される（中村，2017，pp. 69-70）に依拠し、M&AのプロセスをプレM&AおよびポストM&Aに区分する。

第3節にて示したM&Aサブプロセス①～⑪はプレM&Aに、⑫、⑬はポストM&Aに包含する。また、第3節にて示したM&AサブプロセスではM&A進捗管理、担当者のアサイン、重要意思決定に係る会議運営等の活動がM&Aサブプロセスとして取り上げられていないため、これらの活動をM&A全般のマネジメントと称し、プレM&A、ポストM&Aと同様の位置づけでM&Aプロセスを構成するサブプロセスとする。

### 注

<sup>1</sup> IMDは（International Institute for Management Development）はスイスのビジネススクールであり、国の競争力に関連する幅広いデータに基づく競争力指標を、毎年、「世界競争力年鑑（World Competitiveness Yearbook）」にて公表している。競争力の総合順位は4つの大分類分野（経済状況、政府の効率性、ビジネスの効率性、インフラ）ごとの順位と大分類分野ごとの5つの小分類（計20個）から算出される（三菱総合研究所，2019a）。

<sup>2</sup> 2019年の総合順位1位はシンガポール、以下、香港、アメリカ、スイスが続く。高順位国には欧州の中堅国や北欧諸国が挙げられる（三菱総合研究所，2019a）。

<sup>3</sup> GAFAMはGoogle、Amazon、Facebook、Appleである。GAFAMにMicrosoftを加えるとGAFAMとなる。アメリカIT企業のGAFAMに対して中国を代表するIT企業であるBaidu（バイドゥ）、Alibaba（アリババ）、Tencent（テンセント）、Huawei（ファーウェイ）をBATHと言う。

<sup>4</sup> 企業の行動理論は経営学、社会学、心理学、政治学、経済学、数学、統計学、人類学などの行動諸科学の成果を援用して、サイモン（Simon, H. A.）、マーチ（March, J. G.）、サイアート（Cyert, R. M.）などのカーネギー学派によって提唱された企業の行動に関する理論である（小林，1979，p. 57）。「人は合理的な意思決定を行うが、その認知力や情報処理力には限界が存在する」という限定合理性や「知の探索を怠り知の深化に重きを置く組織の傾向は、長期的には組織の適応力を弱める」というコンピテンシートラップ（Competency Trap）などが提示された。

- <sup>5</sup> 取引費用は人間同士の駆け引きにより生じる無駄のことである。人は不完全な情報のもとで意思決定を行う限定合理的な存在で、同時に相手のすきにつけ入り利己の利益の追求も目指す機会主義的な存在でもあることが仮定されている（菊澤，2019a，p.5）。取引費用経済学は取引コストを最小化する形態・ガバナンスを見出すことを目的とする（入山，2015，p.125）。
- <sup>6</sup> 進化経済学について、進化経済学会編（2006）は確立したものはないと前置きしたうえで、「進化の視点により経済現象を分析・研究することにより、従来の経済学の限界を突破し、新しい経済学を構築しようとする未然形の学問運動」と暫定的に定義している（p.13）。
- <sup>7</sup> グローバルニッチトップ（Global Niche Top、以下、GNT）企業は次のように定義される。①大企業：中小企業基本法第2条第1項の規定に基づく「中小企業者」以外の法人で、特定の商品・サービスの世界市場の規模が100～1,000億円程度であって、過去3年以内において1年でも20%以上の世界シェアを確保したことがある。②中堅企業：大企業のうち直近の会計年度の売上高が1,000億円以下で、特定の商品・サービスについて、過去3年以内において1年でも10%以上の世界シェアを確保したことがある。③中小企業者：中小企業基本法第2条第1項の規定に基づく「中小企業者」で、特定の商品・サービスについて、過去3年以内において1年でも10%以上の世界シェアを確保したことがある。また、GNT企業の特徴は、「特定の製品分野での高いシェア」「高い収益」「国際性」「戦略性」の4点である（経済産業省他，2014，pp.66-67）。
- <sup>8</sup> Christensen（1997）も新たな組織能力の獲得方法として買収を挙げている（邦訳，pp.233-235）。
- <sup>9</sup> 組織間協働、組織間活動の調整などの組織間関係は、山倉（1993）によると「組織と組織との何らかの形のつながり」であり、単なる交換を超えた合併や業務提携、業界団体など組織間の共同行動や共同組織の形成なども含まれる（p.22）。本稿にて調査・分析の対象とする M&A は組織間関係論の資源依存パースペクティブにおける自立化戦略の1つとされる。組織間関係論の資源依存パースペクティブは組織が他組織との依存関係を処理する戦略を分類するなど組織間関係の生成・維持、パワーの形成の理由を説明するのみならず組織間関係のマネジメント課題への解を付与する優れた枠組みであり、自立化戦略とは依存の吸収・回避を目指す、合併・垂直統合、部品内製化などの戦略である（pp.35-38）。組織関係論では、組織間関係の解明において不可欠である対境担当者への分析についての分析モデルを有する（pp.75-81）ため、DC 発揮へのミドルマネジメントの貢献実態の解明において有益である。
- <sup>10</sup> Teece（2009）は、DC の一般的な枠組みとして、DC を感知、捕捉、再配置の3つの能力からなるダイナミック・ケイパビリティ・フレームワーク（Dynamic Capability Framework）を提示した。Teece（2009）によると、感知とは機会の同定・評価、捕捉は機会に対処を通じ価値獲得を実現する資源の動員、再配置は継続的な更新を意味する（邦訳，p.4）。
- <sup>11</sup> 狙いとする企業の絞り込みにおいては、20～30社程度の企業が記載されたロングリスト、絞りこまれた企業が記載されたショートリストが作成される（木俣，2010，pp.34-35）。
- <sup>12</sup> M&A 案件の持ち込みにあたっては最初、特定されない程度で被 M&A 候補企業の概要が記載されノンネームシートという資料を M&A 企業は受け取る。M&A 企業が有効な案件と判断した場合、秘密保持契約を締結し、被 M&A 候補企業のアドバイザーから、被 M&A 候補企業事業概要や過去数年間の財務情報などの全体像が把握できるインフォメーション・メモランダムと呼ばれる詳細な情報を M&A 企業取得する（木俣，2010，pp.38-42）。
- <sup>13</sup> 上場企業においては、具体的条件面の合意を含む基本合意は証券取引所への適時開示事項に該当する。開示を望まないのであれば具体的な合意はせず交渉を進める（木俣，2010，p.6）。
- <sup>14</sup> 最終契約書は、買収スキームによって株式譲渡契約書、合併契約書、事業譲渡契約書など名称は異なる（木俣，2010，p.7）。
- <sup>15</sup> クロージングを行う前提条件は、偶発債務や簿外債務が存在しないことを保証する表明保証など、相手側が契約義務不履行の場合にクロージングする義務からの解放を可能とするするために明らかにされる。一般的に売り手側が買い手側よりも極めて多く規定される。買い手にとってきわめて重要である（木俣，2010，pp.263-264）。

## 参考文献

- Barton, D. L. (1995) *Wellsprings of Knowledge: Building and Sustaining the Source of Innovation*. President and Fellows of Harvard College. (阿部孝太郎・田畑暁生訳『知識の源泉—イノベーションの構築と持続—』ダイヤモンド社, 2001).
- Christensen, C. M. (1997) *THE INNOVATOR'S DILEMMA: When New Technologies Cause Great Firms to Fail*. Harvard Business School Press, Boston, MA. (伊豆原弓訳、玉田俊平太監訳『イノベーションのジレンマ 増補改訂版』翔泳社, 2001).
- Cyert, R. M. and March, J. G. (1963) *A Behavioral Theory of the Firms*. Blackwell Press. (井上恒夫訳・松田武彦監訳『企業の行動理論』ダイヤモンド社, 1967).
- Eisenhardt, K. M. and Martin, J. A. (2000) "Dynamic Capabilities: What are They?", *Strategic Management Journal* 21, 1105-1121.
- Helfat, C. E., Finkelstein, S., Mitchell, W., Peteraf, M., Singh, H., Teece, D. and Winter, S. G. (2007) *DYNAMIC CAPABILITIES: Understanding Strategic Change in Organizations*. Blackwell Publishing Ltd. (谷口和弘・蜂巢旭・川西章弘訳『ダイナミック・ケイパビリティ 組織の戦略変化』勁草書房, 2010).
- March, J. G. and Simon, H. A. (1958) *Organizations (2nd ed.)*. John Wiley & Sons, Inc. (高橋伸夫訳『オーガニゼーションズ [第2版] - 現代組織の原典』ダイヤモンド社, 2014).
- Nelson, R. R., Winter, S. G. (1982) *An Evolutionary Theory of Economic Change*. Harvard University Press. (後藤晃・角南篤・田中辰雄訳『経済変動の進化理論』慶応義塾大学出版会, 2007年).
- Teece, D. J. (2009) *Dynamic Capabilities and Strategic Management: Organizing for Innovation and Growth*. New York: Oxford University Press. (谷口和弘・蜂巢旭・川西章弘・ステラ・S・チェン訳『ダイナミック・ケイパビリティ戦略—イノベーションを創発し、成長を加速させる力』ダイヤモンド社, 2013).
- Williamson, O. E. (1975) *Markets and Hierarchies*, The Free Press. (浅沼万里・岩崎晃訳『市場と企業組織』日本評論社, 1980年).
- Zollo, M., and Winter, S. G. (2002) "Deliberate Learning and the Evolution of Dynamic Capabilities", *Organization Science* 13, 339-351.
- 秋本茂樹 (2018) 「第7章 ダイナミック・ケイパビリティ論の米ソ軍事技術開発への応用」永野寛子・橋本倫明・西谷勢至子・姜理恵・大芝周子・秋本茂樹・楊錦華・石川伊吹・庭本佳子・菊澤研宗編著『ダイナミック・ケイパビリティの戦略経営論』中央経済社。
- 芦澤美智子 (2012) 「買収後の企業再生を成功に導くケイパビリティ：日本電産が成功させた企業再生の事例から」『Venture review』20, pp. 15-24。
- 網倉久永・新宅純二郎 (2011) 『経営戦略入門』日本経済新聞社。
- 伊丹敬之 (2012) 『経営戦略の論理 (第4版)』日本経済新聞社。
- 入江洋 (2012) 「民営化企業の経営戦略と組織変革：JR 東日本を事例として」『横浜国際社会科学研究所』16 (4/5), pp. 481-503。
- 入山章栄 (2015) 「世界標準の経営理論 (第9回) 取引費用理論 (TCE) 100年前も現在も企業の有り方は「取引コスト」で決まる」『Harvard business review』40(5), pp. 124-137。
- 黄雅雯 (2011) 「EMS 企業のダイナミック・ケイパビリティ—鴻海社の事例研究を中心に—」『商学研究科紀要』72, pp. 47-62。
- 大芝周子 (2018) 「第6章 ダイナミック・ケイパビリティ論の地方創生問題への応用—地域ブランドとしての広島レモンの事例分析—」永野寛子・橋本倫明・西谷勢至子・姜理恵・大芝周子・秋本茂樹・楊錦華・石川伊吹・庭本佳子・菊澤研宗編著『ダイナミック・ケイパビリティの戦略経営論』中央経済社。

- 河合忠彦 (2012) 「戦略経営とダイナミック・ケイパビリティ」『戦略経営ジャーナル』Vol. 1, No. 2 <[http://www.iasm.jp/file/advice\\_01.pdf](http://www.iasm.jp/file/advice_01.pdf)>2015年1月13日。
- 菊澤研宗 (2015a) 「イーストマンコダックと富士フィルムに学ぶダイナミック・ケイパビリティの戦略」<<http://www.dhbr.net/articles/-/3068?page=4>>2015年5月5日。
- 菊澤 研宗 (2015b) 「バーバリーと三陽商會に学ぶダイナミック・ケイパビリティ戦略」<<http://www.dhbr.net/articles/-/3161?page=3>>2015年4月15日。
- 菊澤研宗 (2019a) 「序論 最適解のない不確実な状況を生き抜くための企業理論 (記者解説)」D. J. ティース・菊澤研宗訳・橋本倫明訳・姜理恵訳『D. J. ティース ダイナミック・ケイパビリティの企業理論』中央経済社。
- 菊澤研宗 (2019b) 『成功する日本企業には「共通の本質」がある ダイナミック・ケイパビリティの経営学』朝日新聞出版。
- 木下耕二 (2016) 「ダイナミック・ケイパビリティに係わる先行研究の理論的考察」『東洋大大学院紀要』第53集, 東洋大学大学院, pp. 133-153。
- 木下耕二 (2017a) 「ダイナミック・ケイパビリティ構築におけるミドルマネジメントの貢献—「能力フレームワークの要素」を活用したGNT企業M&Aの分析より—」『経営行動研究年報』第26集, 経営行動研究学会, pp. 94-98。
- 木下耕二 (2017b) 「ダイナミック・ケイパビリティの主体とミドルマネジメントの役割に関する理論的考察」『東洋大大学院紀要』第54集, 東洋大学大学院, pp. 167-191。
- 木下耕二 (2019) 「ダイナミック・ケイパビリティの実務的展開: M&Aを起点とするビジネスモデル構築企業の分析より」『経営哲学』16(1), 経営哲学学会, pp. 39-48。
- 木下耕二 (2021) 「M&A 組織能力の分析: ビジネスモデル革新事例研究より (特集 2020年代の経営革新と事業創造)」『経営教育研究』24(1), pp. 53-62。
- 木俣貴光 (2010) 『企業買収の実務プロセス』中央経済社。
- 経済産業省・厚生労働省・文部科学省 (2014) 『ものづくり白書 (2014年版)』経済産業調査会。
- 小林俊治 (1979) 「河合忠彦著「企業行動理論の方法的基礎」」早稲田商学 (279), pp. 57-63。
- 佐々木宏 (2018) 「中小製造業の拠点配置戦略とダイナミック・ケイパビリティ」組織科学 51(4), pp. 77-89。
- 白石弘幸 (2009) 「ダイナミック・ケイパビリティの本質: 花王と大日本印刷を事例に (投稿論文)」『日本情報経営学会誌』29(4), pp. 72-83。
- 進化経済学会編 (2006) 『進化経済学ハンドブック』共立出版。
- ダイヤモンド社 (2018) 「特集 データ満載保存版 平成経済全史30: さらばレガシー、その先へ」『週刊ダイヤモンド』106(32), pp. 28-65。
- 土屋勉男・金山権・原田節雄・高橋義郎(2017) 『事例でみる中堅企業の成長戦略: ダイナミック・ケイパビリティで突破する「成長の壁」』同文館出版。
- 長島直樹 (2012) 「インド進出企業の事例研究から得られる示唆」『富士通総研経済研究所 研究レポート』397。
- 中島恵(2012) 「テーマパーク産業におけるダイナミック・ケイパビリティ—松竹の鎌倉シネマワールドの事例—」『観光研究論集: 大阪観光大学観光学研究所年報』(11), pp. 33-54。
- 中島恵 (2014) 「テーマパーク産業におけるダイナミック・ケイパビリティ—常磐興産のスパリゾートハワイアンズの事例—」『大阪観光大学紀要』(14), pp. 69-77。
- 中村公一 (2003) 『M&A マネジメントと競争優位』白桃書房。
- 中村公一 (2016) 「M&A と組織間関係: 組織間マネジメントの展開 (山倉健嗣先生退職記念号)」横浜経営研究 37(1), pp. 299-307。
- 中村公一 (2017) 「第5章 M&A のプロセス」村田大学・小本恵照・井上善博・上野雄史・杉浦慶一・林幸治・佐久間信夫編著・中村公一編著・文堂弘之編著『M&A の理論と実際』文眞堂。
- 横谷正人 (2014) 「ダイナミック・ケイパビリティ形成における企業家機能」『経営情報研究 摂南大学経営情報学

- 部論集』22(1), pp. 1-18。
- 横谷正人 (2016) 「組織変革の促進要因－組織能力、組織学習、組織間関係、組織文化からのアプローチ」経営情報研23 (1、2), pp. 17-36。
- 間嶋崇・小沢一郎・笠原伸一郎・加藤茂夫 (2012) 「企業の持続的発展能力に関する事例研究 (2) 2社のヒアリング調査を中心に」『専修マネジメント・ジャーナル』2(2), pp. 45-55。
- 間嶋崇・今井雅和・小沢一郎他・笠原伸一郎・蔡芒錫・福原康司・矢澤清明・加藤茂夫 (2013a) 「企業の持続的発展能力に関する事例研究 (3) 2社のヒアリング調査を中心に」『専修マネジメント・ジャーナル』3(1), pp. 63-71。
- 間嶋崇・今井雅和・福原康司他・矢澤清明・加藤茂夫 (2013b) 「企業の持続的発展能力に関する事例研究 (4) 2社のヒアリング調査を中心に」『専修マネジメント・ジャーナル』3(2), pp. 67-76。
- 間嶋崇・今井雅和・福原康司他・矢澤清明・加藤茂夫 (2014) 「企業の持続的発展能力に関する事例研究 (完)」『専修マネジメント・ジャーナル』4(1), pp. 29-39。
- 三菱総合研究所 (2019a) 「IMD『世界競争力年鑑2019』からみる日本の競争力 第1回 IMD『世界競争力年鑑2019』の結果概観」<<https://www.mri.co.jp/knowledge/insight/20190806.html>>2020年4月1日。
- 三菱総合研究所 (2019b) 「IMD『世界競争力年鑑2019』からみる日本の競争力 第2回 日本の競争力向上の方向性 日本の競争力の強みと弱み。何をすべきか?」<<https://www.mri.co.jp/knowledge/insight/20190808.html>>2020年4月1日。
- 森岡孝文 (2012) 「ダイナミック・ケイパビリティ論からの中小企業の企業間連携 (産業経済研究所設立30周年記念号)」『産業経済研究所紀要』22, pp. 129-138。
- 山倉健嗣 (1993) 『組織間関係 企業間ネットワークの変革に向けて』有斐閣。
- 楊錦華 (2016) 「国際競争力が低下した日本企業の問題：ダイナミック・ケイパビリティ論のフレームワークから (経営哲学論集) — (経営学の意義)」『経営哲学』13(1), 151-156。
- 和田剛明 (2012) 「多角化のための動態的組織能力：焼津水産化学工業株式会社の事例研究より」『組織学会大会論文集』1(2), pp. 137-145。