

Title	M&Aの成功要因分析モデル-1990年代米事例、財務データ分析より-
Sub Title	
Author	新井三奈(Arai, Mina) 姉川知史
Publisher	慶應義塾大学大学院経営管理研究科
Publication year	2001
Jtitle	
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	修士学位論文. 2001年度経営学 第1656号 不可
Genre	Thesis or Dissertation
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=KO40003001-00002001-1656

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

論文要旨

所属ゼミ	姉川 研究会	学籍番号	80028031	氏名	新井 三奈
(論文題名) <h3 style="text-align: center;">M&A の成功要因分析モデル</h3> <p style="text-align: center;">— 1990年代米事例、財務データ分析より —</p>					
(内容の要旨) 当研究は米国90年代の M&A 前後の長期的企業へのエコノミックリターンを分析することで M&A の評価と成功要因分析の実証研究を行うものである。主として買収価格・規模といった要素に焦点を絞り、研究の第一段階として1) 買収プレミアム価格と合併後の企業が上げるシナジーの関係がその後の企業価値とどのような関係が見られるか、また 2) 対象企業規模のような主要な要素がどのような水準であれば M&A の成功を左右するか、を米国の過去の事例から検証する。また、買収価格との関連から資金調達方法による成果の違いにも副次的に焦点をあて、研究する。また第2段階として、M&A を成功させる企業価値の源泉は何か、バリュードライバーの中身を検証する。方法論としては、M&A 事例の財務データから M&A 前後の企業価値算定をモデルを用いて行い、成果を算定する。そして次にこれらの事例を統計的に分析し、マルチファクターモデルを用いて M&A 成功に必要な主要要因の計量化を目指す。扱うサンプルは、Melill Lynch 社、MergerStat Review 誌および Mclean, Merger & Acquisition 誌に掲載されている米国 91年から 96年までの米国国内の買収価格や条件が明らかな M&A 事例、36件の事例である。このサンプルを選んだ理由は、1) M&A の歴史は米国が最も古くまた件数も多いため、M&A を行う企業に最も経験から得られるノウハウの蓄積があると考えられること 2) 会計制度や税制を見ても連結制度や株式交換制度の定着も早く時系列間での比較が容易なこと 3) 成果算定の際に用いる資本コストのベースである β が観測期間、きちんと算定できること 4) 過去の米国研究事例に 90年代のサンプルを扱う研究が少なく、また 90年代前半の米国国内景気回復と共に M&A 件数、買収価格、プレミアムが右肩上がりに上昇していること、5) 当研究の成果計測に買収後 5年を必要としていること、6) データの入手可能性に制約があること、が挙げられる。また、過去のこれまでの研究の多くはどのようなタイプの M&A がより成功しているかを判別するものではあるが、具体的に経営財務的個別条件を提示するものが少ない。そこで、当研究では一歩踏み込んで研究を行った。 研究結果の要約としては、90年代の米国における買収の成果は平均して正であり、1) 買収プレミアムとその後の成果には明らかな関係が見られないこと、2) 対象企業規模と成果は負の関係がありそうではあるが統計的に有意なレベルではないこと、3) 買収資金調達の方法に関して、現金と株式・負債等の借り入れによる調達と成果に差異があること、4) 市場の上昇、下降、安定期で選ぶ資金調達による成果の差がないことが検証された。また、5) 価値の源泉は主に標的企業の株主資本簿価の小ささ、買収前後の売上増加、標的企業の将来性(現在価値の大きさ)、総費用の削減が重要である。また、買収企業と標的企業のビジネスの関連性が成果にもたらす差は SIC コードの一致・不一致のベースでは見られなかった。 研究の今後の課題としては、より適切な買収プレミアム算定の指標や方法を見出すこと、プーリング法とパーチェス法による買収の処理方法の情報が見出せなかったために会計処理の違いによる成果の差の検定ができなかったこと、そして CAR (累積超過収益率) と成果の関係と今回のモデルを用いた場合との比較可能性が挙げられる。					