

企業統合による持続的競争力の低下  
— 医薬品企業における R&D 領域拡大の罠 —  
山田伊知郎  
大北健一

Losing Sustainable Competitiveness by Merger:  
Trap of Broaden R&D Areas in Pharmaceutical Firms  
Ichiro Yamada  
Kenichi Ohkita

**ITEC Research Paper Series**

**05-02**

**March 2005**

企業統合による持続的競争力の低下  
—医薬品企業における R&D 領域拡大の罍—

同志社大学 技術・企業・国際競争力研究センター  
リサーチペーパー05-02

山田伊知郎

同志社大学 技術・企業・国際競争力研究センター (ITEC)

COE 特別研究員

602-8580 京都市上京区今出川通烏丸東入

Tel: 075-251-3183

Fax: 075-251-3139

[iyamada@mail.doshisha.ac.jp](mailto:iyamada@mail.doshisha.ac.jp)

<http://www.itec.doshisha-u.jp>

大北健一

山梨学院大学 商学部

専任講師

400-8575 山梨県甲府市酒折 2-4-5

Tel: 055-224-1334

[ohkita@ygu.ac.jp](mailto:ohkita@ygu.ac.jp)

**キーワード:**

合併、多角化、医薬品企業、持続的競争力、中長期的パフォーマンス

**本文内容の専門領域:** 経営戦略

**著者らの専門領域:** 管理会計論(山田)、産業組織論(大北)

**要旨:**

企業が戦略的な統合を行う場合の多くは、生き残りをかけた長期的な事業の成功を目指している。しかし、既存研究は、シナジー効果を背景とした企業業績の改善にむしろ否定的である。我々は、この業績不振の原因を企業統合時の両企業の視点と統合意図の乖離にあると考えた。統合前には短期的視点に注目が集まる傾向がある。一方、統合後企業の中長期的なパフォーマンスを高めるためには、中長期的な持続的競争力をつけ、それによって統合後の企業のパフォーマンスが高まるという段階が必要となる。統合後の企業の中長期的パフォーマンスに大きな影響を与えるのは企業統合時における多角化の進展であり、この陥穽を避けなければ持続的競争力がつかないのではないかと考える。本論文においては、企業統合および多角化の既存研究を調査した結果を総合し、仮説を導出した。最後に、この仮説の妥当性について事例を用いて検討する。

**謝辞:**

本研究報告においては、同志社大学 技術・企業・国際競争力研究センター所属の研究員である同僚から多くの貴重な意見を頂いた。また、調査にあたり、医薬品企業に所属されている方々をはじめ多くの方々に調査協力を賜った。記して感謝の意を表したい。なお、本研究は、文部科学省 21 世紀COEプログラム「技術・企業・国際競争力の総合研究」プロジェクトにおける研究成果である。本論文にありうべき誤りは、すべて著者たちが責任を負うものである。

## はじめに

企業統合に関する経営トップの意思決定は、当該企業の存続にかかわるもっとも重要な意思決定であると考えられる。トップマネジメントは長期的な展望をもって統合を検討しているであろう。その際、統合を果たした新しい企業にとっては、好調な業績を維持できるかどうか重要な問題となる。しかし、既存研究の結果は、統合後の中長期的業績が平均以下になることが多いことを示している。実務においても、同様の認識が共有されている。

医薬品業界を例にとると、大型の企業統合がかなり多く行われてきている。しかし、何の疑いもなく企業統合により業績が向上するはずだと、言い切れないのではないか。

メルクの会長兼 CEO レイモンド・ギルマーティンは、2003 年 12 月の年次事業報告会で次のように述べている。「大型の M&A は、短期的な財務面での株主価値創造には寄与するものの、製薬企業としての企業価値創造にはむしろマイナスである。」(薬事ハンドブック <2004 年版>)

なぜ、統合が中長期的な業績面に貢献することが難しいのであろうか。本研究では、なぜ企業統合後の中長期的な業績が芳しくないことが多いのか、何が中長期的なパフォーマンスに影響を与えるのか、その要因を明らかにするための仮説を導出し、事例を用いて検討する。

## 1. 概念の整理と概念的フレームワーク

本研究の目的は、経営学、特に戦略論の研究成果をふまえて、効果的な企業統合のために見落としはならない点を提示し、喚起する点にある。はじめに、企業統合に関する概念の整理を行い、本論文の研究対象を明らかにしたい。

### ● 統合とその効果

企業統合、あるいは単に統合という言葉は、さまざまな形態や規模を含んだ幅の広い言葉である。本論文においても、この言葉を定義しておくことが必要であろう。伊丹・加護野 (2003) によれば、企業統合は二つの資源の合体であり、かつ二つの人間集団の合体ととらえている。また、統合のメリットが生み出される理由は、二つの企業の資源が合体することによって、①規模の経済や範囲の経済を活用しやすくなること、②重複投資の無駄を省くことによる投資の効率化を可能にすることをあげている。

以下では、伊丹・加護野 (2003) における以上の用語の定義と考え方について要約しておく。規模の経済とは、一つの企業がある事業で大きな事業規模を確保することにより、事業のコスト効率を高くできるという規模のメリットのことである。範囲の経済とは、いくつかの事業を一つの企業が行うと、それぞれの事業の間にシナジー効果が生

まれたり、資源の共通利用ができ、コスト効率が良くなるという効果である。①の規模の経済と範囲の経済については、その源泉として特に研究開発投資と情報システム投資が、ますます重要になってきていることを指摘している。また、②の重複投資の無駄の排除とは、企業Aと企業Bがともに類似の事業を行っている場合、同じような投資を重複してせざるを得ないので、統合によってその無駄が省けることだとしている。例えば、銀行のオンラインシステムや研究開発に関する技術は、二つの企業が別々にやっていた同一事業でそれぞれ生かせるはずであり、そういった技術という知識は、あちこちで使っても使い減りのするようなものではないと考えられている。我々もこの定義と考え方をを用いることにする。

#### ● 統合後の短期的パフォーマンスと中長期的パフォーマンスの現れ方

統合による資源の合体から生まれるメリットのポテンシャルについて、時間的な流れの中で統合後の効果の現れ方を考えてみたい。統合直後においても、統合後時間が経過しても、伊丹・加護野 (2003) が説明するように、規模の経済、範囲の経済、重複投資の無駄の排除によるメリットのポテンシャルはあるであろう。例えば、IT投資は、統合直後からそのメリットのパフォーマンスが考えられるが、研究開発投資の場合はそうではない。ここで、研究開発に関して注目してみよう。研究開発投資においても、規模の経済や範囲の経済が考えられる。しかし、その効果の現れ方には時間を要する。研究開発の性格から、開発中にその効果が現れるのではなく、開発が完了してから企業の実際のパフォーマンスとして評価されるようになるのである。

この規模の経済や範囲の経済が研究・製品開発への投資の効果として現れる場合、資源の投入からパフォーマンスが現れるまでに多くの時間を必要とするため、そのパフォーマンスを評価するにあたっては時間のずれを考慮しておく必要があるだろう。

#### ● 統合後の短期的パフォーマンスと中長期的パフォーマンスの源泉の差異

「統合とその効果」で示したように、企業統合の効果を考えれば、企業統合を行う企業の意図は、短期的業績の改善とともに中長期的業績の改善を目指しているとみなしうる。といっても、統合の意図としては、統合時の痛みを乗り越えても、それに勝る価値を得ることが重要である。つまり短期的業績の改善というよりも、むしろ企業存続にかかわる中長期的な高業績により期待して統合が行われると考えられる。このことについて、考えてみよう。

企業が統合するにあたって考慮する事項のうち、ひとつの重要な課題は、統合後の売り上げについてであろう。特に、統合直後の売り上げは、統合前における両社の製品ラインの重なりが大きく影響する。製品ラインがお互いに重なっている場合は、統合相手の企業に加えて、他の競合企業も含めて製品が同じ市場で重複し、市場の奪い合いが起こりやすいことを意味する。すなわち、合併前の両社の既存製品に起因する売り上げの問題は、統合直後の短期的なパフォーマンスを決める大きな要因である。

一方、中長期的パフォーマンスに関しては、両社の製品開発における製品ポートフォリオが重要な鍵となる。それは、製品開発が完了し、その製品が市場で受け入れら

れてはじめてパフォーマンスにつながる、すなわち統合後しばらく時間がかかって効果が現れてくるからである。

中長期的パフォーマンスが重要である理由は、少なくとも2つ考えられる。第1は、統合戦略は、当然のことながら、企業が中長期的に存続できるか否かという重大な決定問題にかかわるものであること。第2は、既存の製品分野へ後継製品を開発することによる市場確保の容易さがあること。製品イノベーションが起これ、比較的頻繁に世代交代の必要が生じる市場においては、その市場における既存の顧客に新製品を提供することによって顧客の繋ぎ止めができる。製品パイプラインの補完といわれるものである。これは全く顧客がいない市場において新規顧客の獲得努力を行うよりも、既存顧客に新製品を推奨する方が効率的かつ容易であることを考えるとわかりやすい。

以上のことから、短期的パフォーマンスを重視した場合は、統合直後の製品ラインが重ならないということが重要である一方、中長期的パフォーマンスに関しては、これとは逆に、ある程度狭い市場に対して、集中的に研究・製品開発を行う方が効率的であると考えることができる。また、統合により製品ラインが広がった場合、研究・製品開発に投資できる資源は、分散せざるを得ないことになる。

以下では上記の議論の整理を行うとともに、それらの関連から導き出される我々の研究課題を明らかにしよう。

統合後のパフォーマンスの現れ方は、短期的なものの中長期的なものに分けることができた。また、統合後の短期的パフォーマンスの源泉と、中長期的パフォーマンスの源泉が異なっていた。短期的なパフォーマンスを得るには、統合前の両社の製品ラインが異なっている方が望ましい。中長期的パフォーマンスの成果を得るには、統合前の両社の研究・製品開発ポートフォリオが近い方が望ましい。言い換えれば、「統合の結果、企業が意図したように成果が現れないのは、統合直後のパフォーマンスの源泉と統合後の中長期的パフォーマンスの源泉が異なる。」からではないか。

また、現実の統合は常に良い方向に発展するとは限らない。むしろ中長期的にみると、統合企業の業績よりも統合を行っていない企業の業績の方が良いように思われる<sup>1</sup>。その理由は、次のように説明付けることができる。「統合にあたって、企業は短期的なパフォーマンスに多くの関心を払うため、中長期的パフォーマンスの源泉を考慮せずに統合を決定している。」のではないか。

すなわち、我々は中長期的パフォーマンスの意図をもった統合決定の局面において、多角化、すなわち製品ラインの拡大という陥穽が存在していると考えた。このことは、「企業の中長期的成果を目指して統合する場合、研究・製品開発ポートフォリオが広がらない戦略、言い換えれば多角化が進展しないような統合相手の選択が必要となる」ことを示唆している。

## 2. 既存研究

前節の議論から、最初に(1)「合併後の企業業績」に関する既存研究を調査する。ま

た、企業統合の問題は多角化の問題との関連も密接であるため、次に(2)「多角化企業の業績」に関する既存研究を調査する。なお、以上を通じて、本研究が取り組む統合と多角化の問題を同時に考慮した研究の有無についても留意する必要があるだろう<sup>2</sup>。さらに、多角化との関連性から今後の我々の研究に重要となる研究分野、すなわち(3)「選択と集中」に関する先行研究についても概観しておく。

### (1) 合併後の企業業績<sup>3</sup>

通常、合併はシナジー効果を生み出すことを意図して行われると理解されている。もしこの理解が正しければ、すなわち合併によってシナジー効果が本当に生み出されるのであれば、合併後に企業業績(企業の経営成果)は改善されていなければならないはずである。この疑問について既存研究は、(a)株価データと(b)利益率や成長率、といった経営成果の指標を用いて分析を行っている。各々の分析結果は以下のとおりである。

(a)合併は買収企業の株主には特に影響がなかったが、被買収企業の株主に対して市場以上の収益をもたらしたとしている<sup>4</sup>(Jensen & Ruback, 1983)。

(b)利益率や成長率(会計情報)による分析によっても、合併は買収企業の利益率や(買収・被買収企業を合わせた)マーケットシェアの低下をもたらしたとする結果が多いことが指摘されている(Mueller, 1996)。また、統計的に有意な低下ではないものの、一部の利益率を除き、利益率と成長率の平均値が低下していることから、合併が平均的に実施企業の経営成果を改善したという事実は確認されないとする研究結果もある(小田切, 2000<sup>5</sup>)。

以上のように、国内外の代表的な研究が合併の経済効果について概して懐疑的であるのに対し、一部成果が出ているとする研究もある(Brush, 1996)。

ただし、標準的な利益しか得られないにもかかわらず、M&A 戦略を採る企業が多い理由について、Barney (2002) は、①企業存続の確保を望んでいる、②フリー・キャッシュフローを持っている、③買収企業のマネジャーと株主の間にエージェンシー問題が起こっている、④経営者が傲慢である、⑤「ある条件」の下では、M&A 戦略を実行することによって経済的利益(標準を上回る利益)を得る可能性もある、といったことを指摘している。

### (2) 多角化企業の業績<sup>6</sup>

これまでさまざまな多角化の分類方法によって多角化企業の業績が研究されてきた。戦略論の立場からの多角化研究の代表であるRumelt (1974) は、関連性という概念を生み出し、多角化と業績の間に一定の関係があることを発見した。特に中程度に多角化した企業は資本効率が高いのに対し、中-高程度に関連性のない多角化を行った企業は、平均あるいはそれ以下の業績しかあげていない。すなわち、非関連分野への多角化に対して関連分野への多角化が競争優位性をもつことを示した<sup>7</sup>。Rumelt

(1974) は、他の多くの研究に支持、あるいは部分的に支持されている(Christensen & Montgomery, 1981; Bettis & Hall, 1982; Bettis & Mahajan, 1985; etc.)。

一方、多角化と業績の関係は不明瞭であるとする研究もある。収益性は多角化そのものよりも、業界の収益性と、新しい事業をいかに古い事業に関連させたかによって決まるとする研究である(Christensen & Montgomery, 1981)。

さらに、関連性のない多角化、市場の共通性のある多角化、技術の共通性のある多角化、の3つを分析し、これらの中では、共通の市場を基礎にした多角化が最も業績がよいものの、多角化を行っていない企業の業績を超えることはなかったとする研究がある(Hopkins, 1987)。この結論は、多角化の進展が業績の悪化と関係があることを意味している。

この他、多角化戦略と成果の間に存在する要因として、競争要因を考慮に入れた研究もある(Bettis, 1981)。そこでは、企業の収益には参入障壁の有無が大きな影響を及ぼすとし、関連型多角化は関連事業間に存在するコア・スキルをもとに参入障壁を築くことを通じて高収益をあげているという結論が得られている。また、市場で必要なスキルは当該市場特有のものであり、ある一定の多角化レベルでは一つの市場に集中する企業が高い業績をあげるとする研究もある(Capon et al., 1988)。これは、多角化を狭い市場に限定した企業の方が、広く多角化した企業よりも高い業績をあげて示した多角化と市場の範囲についての研究である。

このように、多角化企業の業績は、さまざまな観点からさまざまな方法を用いて検討されてきたが、結論には一貫性がある。ある程度の多角化は効率的でありうるものの、行き過ぎた多角化はしばしば業績の低下をもたらすというものである。ただし、業績改善の源泉として多角化以外の要因も排除できないために、多角化自体の貢献は明確ではない。多角化戦略が付加価値を生み出す能力については懐疑的な見方が多いということである。

以上の既存研究により、本研究が取り組む統合と多角化の問題を同時に考慮した研究は、ほとんど見受けられないことがわかった<sup>8</sup>。

### (3) 選択と集中<sup>9</sup>

ここでは、「多角化戦略の再検討」として近年活発に議論されつつある「選択と集中」の戦略に関する国内の先行研究について整理を行う。多角化研究の出発点として、吉原他(1981)がある。そこでは、Rumelt(1974)の枠組みを基礎にして、アメリカと比べて日本では多角化の程度が低いこと、多角化の中でも本業関連分野が中心であることなどが明らかにされた<sup>10</sup>。

この吉原他(1981)の分析結果が定型化された事実として広く認識されて以降の代表的研究として上野(1997)がある。そこでは、吉原他(1981)をはじめとする多角化に関する実証研究の結果もふまえて、企業が短期的な業績を目指すならば関連分野への多角化が合理的であり、長期的な企業の存続をはかるとするならば現在の事業



から関連のない分野へ多角化しなければならないという、トレード・オフの問題を指摘している。また、上野 (1997) は高業績のための関連分野への多角化と、長期的な成長、存続のための非関連分野への多角化という二つの矛盾する戦略をいかに調整し、そのような矛盾をいかに競争優位へと仕立てていくかが戦略の課題であり、それはすなわち戦略策定者である経営者の課題であるとしている。

多角化戦略から集中化戦略へのシフトについては、次の説明がある。順調な経済成長を背景に、企業もさらなる成長を目指して、製品や活動地域の面でも、あるいは業種を超えて、事業を拡大していった。その結果、多くの企業が多角化企業となった。ところが、事業の多様化が進み、事業間の関連性が低下するにつれて、成長は持続できたかもしれないが、収益性は低下していった。経済が停滞すると、収益性を犠牲にしても成長を志向することが許されなくなり、事業の選択とそこへの経営資源の集中が目指されたのである(浅羽・加護野 2004, 加護野 2004 等)。

多角化から集中化へのシフトを示した研究として森川 (1997, 1998a, 1998b) がある。森川 (1997, 1998b) は、1992 年と 1995 年の企業活動基本調査データをもとに、日本企業(鉱工業)の事業展開について分析を行っている。そこでは、企業の事業分野の多角化・集中化に関する既存研究調査結果が詳細に示されるとともに、2 つの主要な結論が導き出されている。すなわち、第 1 は、日本企業の事業展開においては本業のウエイトが高く、長期不況化の上記 3 年間で本業集中化の傾向が強まっている。子会社・関連会社においても本業のウエイトがかなり高く、本社の事業展開と同様に、上記 3 年間で本業集中化の傾向が強まっていること、第 2 は、日本企業が本業集中化の傾向を強めてきているが、上記の期間までのところ経営成果への効果は現れていないこと、である。また、森川 (1998a) は、産業レベルで集計されたデータを用いた森川 (1997) を企業レベルで接続し、企業本体(親会社)だけでなく、子会社・関連会社形式での観点も含めて日本企業の新規事業進出、既存事業からの撤退の実態を解明するとともに、それらの規定要因を明らかにしている。

伊藤 (2002) は、企業活動基本調査のデータをより包括的に用いて多角化と集中化<sup>11</sup>を分析している。そこでは、1994 年度と 1998 年度の間集約化戦略を促進させる要因を分析し、すでに多角化が進展した企業、関連度が低い多角化企業、財務的制約が厳しい企業などが集約化戦略を採用する可能性が高いことを明らかにしている。ただし、すでに多角化の程度が高い企業がさらに業種を増やして多角化するという二極分化が起こっている可能性があるともしている。また、伊藤 (2003) は、1991 年度および 1994-2000 年度のデータを用いて、より詳細に分析を行っている。そこでは、業種によっても傾向は異なるとしながらも、1990 年代の動向は、売上高が 1000 億円以上の企業についてみると全体に集約化の方向に向かっている。とりわけ 1999 年以降にその傾向が強いことなどを明らかにしている。しかし、多角化企業についてはいっそう多角化する方向の企業の存在も示唆している。その他、多角化および集約化を促進させる要因分析については、規模や本業での市場シェアが大きいほど、また外資比率

や親会社比率が高いほど多角化する傾向が観察され、関連度や垂直統合度が高いほど集約化の可能性が高いことなども明らかにしている。

宮島・稲垣 (2003) では、東証1部上場企業のうち一貫して連結ベース売上のセグメント情報が得られる企業財務データをもとに分析が行われている。そこでの主要な結論は次のとおりである。①バブル期から1990年代前半にかけて、日本企業の事業ポートフォリオは非関連多角化の方向に向かった。②バブル期に進展した非関連多角化を含む多角化傾向は1990年代半ばを境として変化した。子会社を含めた連結ベースで見ると、平均的には日本企業の事業構成の多角化は停止した。しかし、こうした平均的な動向は、実は、90年代半ば以降も、中心事業の成熟化に直面した企業群(繊維・食品、あるいは運輸・公益事業等)が多角化を継続的に進展させる一方で、バブル期に非関連多角化を含む多角化戦略に積極的であった企業群(鉄鋼・医薬品・総合電機等)が事業ポートフォリオの見直し、集中化を開始するという相反する傾向が合成された結果であった。③1990年代の多角化戦略の決定要因をみると事業リスクの程度が大きい企業ほど多角化する傾向が確認された。また、本業の市場成長性が低い企業ほど多角化した事実が確認された。さらに、キャッシュ・フロー(内部資金)については、全サンプルでみると、1990年代前半に豊富なキャッシュ・フローは多角化を促進させたことが確認されたうえで、サンプルを「成長企業」と「成熟企業」に2分割したもとでみると、この事実は期初に市場によって成長可能性が乏しいと判断されていた成熟企業だけであることも確認された。以上の確認のもとに、次の3点が示された。第1は、選択と集中が重要な経営課題とされたこの時期においても中心事業の成熟化に直面した企業にとって多角化は必要不可欠な戦略であったこと。第2は、1990年代前半の成熟企業では、正味現在価値がゼロ以下の新規事業へ進出していた可能性が高い。豊富な内部資金と多角化の関係の推計結果によると、成熟企業では有意に正の関係が存在する。他方、第3は、成長企業では1990年代を通じて、内部資金と多角化には負の関係が存在している。つまり、成長企業では豊富な内部資金を自社の得意分野に集中投資し、競争優位を確立するという、まさに事業の選択と集中が行われていた。④多角化はROAおよびトービンの $q$ で測定したパフォーマンスに対して負の影響をもっている。一方で、多角化はROAの標準偏差で測った事業リスクを引き下げている。

都留 (2004) は、選択と集中の戦略に関する以上の先行研究の問題点として、第1にデータの制約を考慮したうえで、分析が多角化か集中化か、という水平方向の変化であるのに対して、垂直方向の変化の分析が十分でないこと、第2に「選択と集中」のうちの「選択」の側面は明らかにされたけれども、「集中」の側面が明示されていないこと、第3に企業組織の変化に関する分析が親会社・子会社関係の分析に偏っていることに対し、「企業の境界」という視点からは企業の内部組織や雇用システムの変化に関する分析も企業グループの変化の分析と等しく重要であること、を指摘している。この指摘をふまえた代表的研究として、井上 (2004) があり、①「選択と集中」の定義とそ

の類型化、②戦略的事業再編とその規定要因、③補完的組織変更とその成果、が分析されている。

### 3. 仮説の導出

中長期的パフォーマンスの改善を目指して統合が行われるにもかかわらず、既存研究は統合後の業績は概して低いという結果を導いていた。

本研究では、多角化の研究結果を、対象とする市場の広さに応用することを考える。第1節で述べたように、製品開発の対象領域を変化させることは、製品開発パフォーマンスに影響する。この対象の応用は、統合、多角化、選択と集中<sup>12</sup>の研究成果と整合するものであると我々は考えている。

個々の企業統合レベルでは、市場領域が拡大する程度は異なる。市場領域が大きく拡大する統合では、事業領域の多角化が進展し、多角化の既存研究が明らかにしているように、業績に良い影響を与えないと考えられる。これは市場領域が広がることにより、R&D に投入する資源が拡散してしまうためである。一方、R&D に投入される領域があまり拡大しない統合の場合は、狭い範囲に資源が集中され、効率が上がるのである。これらから以下の仮説が導出される。

**仮説** 統合後の企業の中長期的業績と、企業統合による開発製品市場の領域増減の程度は、負の相関関係がある。

### 4. 調査

統合前後で当該企業の製品開発領域がどの程度増えているか、あるいは変わっていないのかを調査する。また、統合前後の売上高も調査する<sup>13</sup>。さらに、統合意図の確認として、当該企業の統合目的の調査も行う。

調査対象として医薬品企業を取り上げる。その理由は、医薬品業界において企業統合が活発に行われてきたため、多くの事例が存在することがあげられる。また、調査対象企業の均一性を維持するため、ここで対象とする医薬品企業は、医師による処方に用いられている医家向け医薬品に限定する。

調査方法として、メールによるアンケート調査を行った。次に、医薬品企業の統合事例を確認するために、個別医薬品企業の歴史データを収集した。

### 5. 調査結果

調査内容は、統合目的と統合前後の各企業の製品開発領域とした。企業業績に関しては、公表されている資料を参考にした。以下では、アンケート調査等のデータをもとに分析を加える。なお、以下では例えば統合前の企業の記載を A1 社、A2 社とし、統合後の企業を A 社というように呼ぶ。

● 調査企業の統合目的

A 社

「合併により売り上げ、研究開発投資はトップと比肩でき、規模のメリットが期待できた。また、両社の主たる製品領域が異なっており、同一領域内でも重複はあまりなく、相互補完的であった。A 社(厳密には A1 社と A2 社:筆者加筆)の統合目的は、R&D における規模の優位性にあり、両社の製品開発の主たる領域が異なっており、同一領域内でも重複はあまりなく、相互補完的であった。」

B 社

「世界的規模では両社とも大企業ではなく中堅と目されていた。合併により売り上げ、研究開発投資はトップと比肩でき、規模のメリットが期待できた。また、両社の主たる領域が異なっており、同一領域内でも重複はあまり無く、相互補完的であった。」

C 社

「(C1 社・C2 社:筆者加筆)両社とも似たポートフォリオをもっていたが、研究開発においては、C1 社はより循環器、内分泌に強く、C2 社は抗アレルギーに強かった。血液製剤については直接のパイプラインから外し、グループ企業として存続させた。また、輸液・栄養は日本独自のパイプラインであったため、担当人員を加えて、関連会社にスピンアウトしました。戦略的にはC1 社がヨーロッパ中心であったため、アメリカでの市場地位の向上を狙っており、統合後の開発拠点の中心をアメリカに置くことなどにより FDA<sup>14</sup>とアメリカ市場を意識したシフトを行い成功した。」

D 社

「両社はほとんど同じポートフォリオをもっていたが、総合的に以下の 7 つの領域に絞り、研究開発拠点をフランス(パリ)、ドイツ(フランクフルト)、アメリカ(ニュージャージー州)に再配置した。

D 社は基本的に D1 社の戦略を踏襲していたが、特徴としては開発のバリューチェーンを見直し、研究・製品開発を時系列的に並べるのではなく、前倒しに重複させることにより、開発期間を 3 分の 2 に短縮させる方針を採用し、かなりの部分で成功している。また、グローバル化を推進し、後期の開発はすべてアメリカの開発拠点に集め、管理している。」

以上、4 社の統合目的に関して整理を行う。A 社と B 社のケースでは、主として既存製品の競合状態に注目している。どちらかという、短期の業績に注目した統合意図が見てとれる。統合後の多角化の程度への配慮ではなく、製品開発領域の重複がなく、相互補完的であることが重要とされている。一方、C 社と D 社のケースでは、血液製剤の領域などをスピンアウトさせている。さらに治療領域の重なりもあったが、統合後はこれらの事業の再編を行うとともに、研究・製品開発領域の戦略的決定も行っている。

● 調査企業の統合前後の製品開発領域

A 社

A 社の製品開発における治療領域は、表 1 のとおりである。

表 1 A 社の統合前後の製品開発における治療領域

A1 社	A2 社	A 社
呼吸器	呼吸器	呼吸器
感染症	感染症	感染症
循環器		循環器
中枢神経		中枢神経
抗癌剤の制吐	糖尿病	糖尿病
皮膚科	泌尿器	泌尿器
消化器		
7 領域	4 領域	6 領域

B 社

B 社の製品開発における治療領域は、表 2 のとおりである(+は独立的な重点領域ではなく、前者に付随して対象としていることを意味している)。

表 2 B 社の統合前後の製品開発における治療領域

B1 社	B2 社	B 社
循環器	循環器	循環器 (+代謝)
呼吸器	呼吸器	呼吸器(+炎症)
消化器		消化器
	抗癌	抗癌(+感染症)
	感染症	
	代謝	
疼痛管理		
	中枢	中枢/疼痛管理
4 領域	6 領域	5 領域

## C 社

C 社の製品開発における治療領域は、表 3 のとおりである。

表 3 C 社の統合前後の製品開発における治療領域

C1 社	C2 社	C 社
循環器	循環器	循環器
中枢神経	中枢神経	中枢神経
抗リュウマチ		抗リュウマチ
内分泌		内分泌
抗生剤	抗生剤	抗生剤
免疫		免疫
血液		
骨代謝		骨代謝
輸液・栄養		
	抗アレルギー	抗アレルギー
	抗ガン	抗ガン
9 領域	5 領域	9 領域

## D 社

D 社の前身企業の製品開発における治療領域は、互いに似たポートフォリオをもっていた。統合にあたって、総合的に次の 7 領域に絞っている。抗がん剤、抗生剤、リュウマチ・骨代謝、糖尿病・代謝、循環器、中枢、アレルギー・呼吸器である。また、統合時には、製品開発期間を大きく短縮させる方針を打ち出し、かなりの部分で成功したようである。以上から、統合の際、製品開発の能力を重視していること、および治療領域が絞られていることが伺える。

A、B、C、D 各社とも、製品開発ポートフォリオの数の比較だけでは、明らかな差があるとはいえないかもしれない。また、統合前後の製品開発における治療領域をみてきたが、統合後あまり時間が経過していないため、中長期的な売り上げなどの業績を把握できるまでにはいたっていない。

### ● 事例分析

チバ、ガイギー、サンド、ノバルティス社のケース

ガイギーは 1758 年に創業され、1900 年から医薬品を製造している。ガイギーとチバ両社は 1970 年に合併し、チバガイギーとなった。サンドは 1886 年に創業し、染料を製造していた。1895 年からは医薬品の製造を開始した。1996 年には、チバガイギーとサンドが合併し、ノバルティスとなった。

チバとガイギーが合併した 1970 年の医薬品売上高は、チバは 707 百万ドル、ガイ

ギーは 723 百万ドル、サンドは 568 百万ドルであった。両社が合併しノバルティスとなった 1996 年には、チバガイギーの売上高 5249 百万ドルに対し、合併していなかったサンドの売上高は 5261 百万ドルとなっている。このケースでは、1970 年においては規模が同程度である 3 社のうち、2 社が合併してできた企業よりも、合併しなかった企業の方が 26 年後に大きくなっていた。

表 4 3 社の製品開発領域

サンド	チバガイギー	ノバルティス
免疫		免疫
中枢神経	中枢神経	中枢神経
内分泌・循環器	循環器	心臓血管・代謝・内分泌
皮膚	皮膚	皮膚
腫瘍	腫瘍	腫瘍
	関節炎・炎症・骨	関節炎・炎症・骨
呼吸器		呼吸器
6 領域	5 領域	7 領域

ノバルティスの統合目的は、売り上げ、費用、治療領域間のシナジー効果、資源の構築、および長期的な競争力の確保をあげている。統合にあたっては、農薬部門など医薬品以外の部門は、スピナウトさせている。治療領域に関しては、表 4 に示すとおり、両社の領域を引き継いでいる(Novartis Annual Report 2000)。

これらを総合すると、我々の調査結果、すなわちメール調査と事例分析からだけでは仮説の肯定には不十分であるだろう。

## 6. 要約と今後の研究課題

生き残りをかけて統合を行った企業の中長期的業績が芳しくない理由は、意図しない多角化が進展することにあると考えられる。統合にあたって、統合直後のシナジー効果を高めることと、中長期的業績を高めることを同時に達成することは、通常困難である。その理由は、統合直後においては統合前の企業の既存製品(製品ポートフォリオ)の重複がないことが好業績の条件となるのに対し、中長期的には製品開発ポートフォリオが多角化してしまわないことが重要となる。

従来、統合は一般的に多角化の進展を通じた企業の成長のためのひとつの手段であるとみなされていた。他方、多角化の進展が統合企業の中長期的成長戦略にとって、マイナスの影響を及ぼす場合もある。我々はこれを多角化の陥穽と呼ぶ。統合にあたって多角化の陥穽を避けるためには、製品開発ポートフォリオを見直し、中長期的な持続的競争力を確保する努力が必要なのである。

企業統合、多角化、選択と集中に関する既存研究を調査し、独自の仮説を導いた。

今回の事例分析においては、仮説が正しい可能性があるといえるだろう。しかし、今回の調査では、統合後まだ数年しか経過していないため、中長期的な成果を比較することはできなかった。より正確な判断には、適切なデータを収集し、統計的検定などの手法を用いて確認する必要がある、それらは今後の課題として残されている。

この医薬品企業における本仮説の実証に加え、中長期的業績を判断できる他の産業を見つけ出し、それらのデータを分析することも課題となりうる。現在の医薬品企業においては、合併の頻度が高すぎて、中長期的な成果を判断する前に、また別の企業との統合が行われるという状況になっている。これは今後統計的な判断を行うにあたっての障害になりうるであろう。そのため、医薬品産業以外の統合企業も調査対象として考えていく必要があるであろう。

上野 (1997) は、企業成長のために多角化の進展が必要となる場合があることを指摘した。医薬品産業においても、将来この指摘を考慮する時期がくる可能性がある。すなわち、成長のための戦略として、多角化以外の選択肢がなくなるほど、産業構造が寡占化した場合には、どうしても多角化の進展が回避できなくなるであろう。このことを考慮に入れて、今後の研究を進める必要があるであろう。

本論文では、医薬品企業の中でも特に医家向け医薬品に関する製品開発ポートフォリオを対象とした。一口に医薬品企業といっても、OTC<sup>15</sup>医薬品を含んでいたり、農薬やプラスチック添加剤などといったその他の化学製品を扱っている医薬品企業も多い。そのため、それらの多角化進展程度の影響を受ける可能性もある。本仮説は、そういった一般的な考えを理解しながらも、製品開発ポートフォリオの重要性を指摘しているところに、独自性が存在していると考えている。

医薬品企業においては、医薬品となる前の段階における市場(ライセンスの市場)が存在する。また、CRO<sup>16</sup>に製品開発自体を外注することも不可能ではない。そのため、極端な場合、今後は自社の製品開発組織や製品開発能力とは無関係に、製品ラインを構築することも可能な状況になってくるかもしれない。そのような場合、我々の研究は、製品ラインの非継続性と多角化戦略といった視点も考慮する必要があるだろう。このことは、現時点では問題となっていないが、今後同様な研究を行うにあたって、このような情勢の変化を考慮する必要があるが生じうるであろう。



注:

<sup>1</sup> 例えば、医薬品企業の例では、次のようなデータがある。統合前の両社の市場シェアと、統合後の市場シェアを比較し、次のようにシェアが低下した時期があることを示している。Aventis -0.15%, Novartis -0.11%, Glaxo Wellcome -0.13%, Sanofi-Synthelabo -0.06%, P&U -0.04%。以上は、アストラゼネカ社の資料(ホームページ)に依拠している。

<sup>2</sup> ただし、我々は合併が多角化の1つの手段であることは理解している。

<sup>3</sup> 合併の経済効果について懐疑的であるとする既存研究の記述は、小田切(2000)の第9章に依拠している。

<sup>4</sup> こうした分析に対する批判としてMueller(1996)がある。

<sup>5</sup> 小田切(2000)は、合併に加えて一部買収を含めた分析である。なお、小田切(2000)は、M&A前後として3年前、3年後、5年後が分析対象とされている。

<sup>6</sup> 多角化企業の業績に関する既存研究の記述は、上野[1997]の第1~2章とBesanko et al(2000)の第6章に依拠している。

<sup>7</sup> 産業組織論の立場からの研究としては、箱田(1988)がある。

<sup>8</sup> ただし、箱田(1988)では、多角化の手段として、企業が自力で新規事業を起こすケース(自力多角化)と、合併による多角化のケース(多角化合併)とがあるとし、1960~1983において一部の期間を除き、日本において自力多角化が支配的であることを記述的な検討を通じて示している。

<sup>9</sup> 伊丹・加護野(2003)によれば、「選択」とはどんな個別事業への進出を選択すべきかという問題のことであり、「集中」とはポートフォリオのうちのどこに経営資源を集中すべきかという濃淡の問題のことである。詳細な説明としては井上(2004)がある。なお、選択と集中に関する先行研究の記述は、都留(2004)に依拠している。

<sup>10</sup> 小田切(1992, 2000)は、大学院生の研究等の引用によって1978、1981、1984年の調査結果を追加し、吉原他(1981)によって示された定型化された事実が基本的に成立し続けていることを確認している。具体的には、国際比較の観点から日本では多角化の程度が低いこと、また多角化している企業の中では、アメリカ、イギリスも含め、各国とも関連型が多いこと、しかもその傾向が日本で強いことなどを報告している。

<sup>11</sup> 伊藤(2002, 2003)では、集中化は集約化と呼ばれている。

<sup>12</sup> 選択と集中に関する既存研究においては、既にみてきたように、経済状況の影響を

強く受けることが伺える。しかし、本論文の仮説を検討することは、上野（1997）のいう好業績のための関連分野への多角化や、長期的な成長、存続の問題に対する戦略課題の解決策のひとつとなりうるであろう。

<sup>13</sup> 本論文では研究対象を医薬品産業に限定しているため、医薬品以外の売上高は含んでいない。

<sup>14</sup> FDA: Food and Drug Administration

<sup>15</sup> OTC: Over the Counter(一般の患者が薬局で購入する医薬品)

<sup>16</sup> CRO: Contract Research Organization(医薬品の製品開発の一部または全部を代行・支援する機関)

#### 参考文献:

浅羽茂・加護野忠男 (2004), 「特集 「多角化戦略の再検討」に寄せて」, 『組織科学』 Vol. 37, No. 3, pp.2-3.

伊丹敬之・加護野忠男 (2003), 『ゼミナール経営学入門(第3版)』(日本経済新聞社).

伊藤秀史 (2002), 「日本企業の集約化戦略」『わが国企業における統治構造の変化と生産性に関する調査研究(2)』 機械振興協会経済研究所, pp.3-24.

伊藤秀史 (2003), 「日本企業の事業再編に関する実証研究」『わが国企業における統治構造の変化と生産性に関する調査研究(3)』 機械振興協会経済研究所, pp.39-69.

井上達彦 (2004), 「「選択と集中」と企業組織—再編パターン 4 類型の検出」, 都留康・電機連合総合研究センター編 『選択と集中—日本の電機・情報関連企業における実態分析』(有斐閣)所収

上野泰裕 (1997), 『多角化企業の競争優位性の研究』(第86冊, 大阪府立大学経済研究叢書)

小田切宏之 (1992), 『日本の企業戦略と組織』(東洋経済新報社)

小田切宏之 (2000), 『企業経済学』(東洋経済新報社)

加護野忠男 (2004), 「コア事業をもつ多角化戦略」, 『組織科学』 Vol. 37, No. 3, pp.4-10.

都留康 (2004), 「「選択と集中」による企業組織・雇用システムの変容——<企業の境界> 再編の視点から」, 都留康・電機連合総合研究センター編 『選択と集中——日本の電機・情報関連企業における実態分析』(有斐閣)所収

- 箱田昌平 (1988), 『多角化戦略と産業組織』(信山社)
- 宮島秀昭・稲垣健一 [2003], 『日本企業の多様化と企業統治——事業戦略・グループ経営・分権化組織の分析——』(財務省財務総合政策研究所)
- 森川正之 (1997), 「企業の多角化・集中化——本社の事業展開と子会社の事業展開——」通商産業研究所ディスカッションペーパー #97-DOJ-80.
- 森川正之 (1998a), 「新規事業への進出と既存事業からの撤退——日本企業の実証分析——」通商産業研究所ディスカッションペーパー #98-DOJ-87.
- 森川正之 (1998b), 「親会社の事業展開と子会社の事業展開——日本企業の多角化・集中化の要因と効果に関する実証分析——」『通産研究レビュー』第 2 号, pp. 124-161.
- 吉原英樹・佐久間昭光・伊丹敬之・加護野忠男 (1981), 『日本企業の多角化戦略——経営資源アプローチ』(日本経済新聞社)
- 『薬事ハンドブック <2004 年版>』(じほう)
- Barney, J.B. (2002), *Gaining and Sustaining Competitive Advantage*, Prentice Hall. (岡田正大訳 (2003), 『企業戦略論(上・中・下)』ダイヤモンド社)
- Besanko, D., Dranove, D. and Shanley, M. (2000), *Economics of Strategy*, 2nd ed., John Wiley & Sons, Inc. (奥村昭博・大林厚臣監訳 (2002), 『戦略の経済学』ダイヤモンド社)
- Bettis, R.A. (1981), “Performance Differences in Related and Unrelated Diversified Firms”, *Strategic Management Journal*, Vol.2, pp. 379-393.
- Bettis, R.A. and W.K. Hall (1982), “Diversification Strategy, Accounting Determined Risk, and Accounting Determined return”, *Academy of Management Journal*, Vol.25, No.2, pp. 254-264.
- Bettis, R.A. and V. Mahajan (1985), “Risk/Return Performance of Diversified Firms”, *Management Science*, Vol.31, No.7, July 1985, pp. 785-799.
- Brush, T.H. (1996), “Predicted Change in Operational Synergy and Post-Acquisition Performance of Acquired Businesses”, *Strategic Management Journal*, Vol.17, pp. 1-24.
- Capon, N., J.M. Hulbert, J.U. Farley and L.E. Martin (1988), “Corporate Diversity and Economic Performance : The Impact of Market Specialization”, *Strategic Management Journal*, Vol.9, pp. 61-74.
- Christensen, H.K. and C.A. Montgomery (1981), “Corporate Economic Performance : Diversification Strategy Versus Market Structure”, *Strategic Management Journal*, Vol.2, pp. 327-343.
- Hopkins, H.D. (1987), “Acquisition Strategy and the Market Position of Acquiring Firms”, *Strategic Management Journal*, Vol.8, pp. 535-548.
- Jensen, M.C. and R.S. Ruback (1983), “The Market for Corporate Control: The

Scientific Evidence,” *Journal of Financial Economics* ,Vol. 11, pp.5-50.

Mueller, D.C. (1996), “Lessons from the United States Antitrust History”, *International Journal of Industrial Organization*,Vol.14, pp. 415-445.

Rumelt, R.P. (1974), *Strategy, Structure, Economic Performance*, Harvard University Press. (鳥羽欽一郎・山田正喜子・川辺信雄・熊沢孝訳 (1977), 『多角化戦略と経済効果』 東洋経済新報社)

以上の他、以下のホームページも参照した。

<http://www.astrazeneca.co.jp/>

<http://www.novartis.com/> “Novartis Annual Report 2000”