

申請者: 矢部謙介

論文題目: 組織再編の企業価値向上効果
—完全子会社化と事業譲渡に関する実証分析—

審査員 伊藤 邦雄
加賀谷 哲之
福川 裕徳

本論文の狙いは、日本企業の完全子会社化、事業譲渡が企業価値に与える影響を検証することにある。日本でも、連結決算中心主義を契機としてグループ経営への取り組みが加速しており、90年代末から完全子会社化、事業譲渡などの組織再編の件数は増大している。それにもかかわらず、それらが企業価値に与える影響について多面的な視角から検討した実証研究はこれまでのところ皆無であった。本論文では、日本企業が行った完全子会社化、事業譲渡それぞれの現象がその企業価値に与える影響を、株式市場からの評価と将来の財務業績という2つの観点から明らかにしている。さらに企業価値向上に影響を与える因子を解明するための検証を行っている。

本論文の貢献は大きく2つある。第1に上場企業による完全子会社化という日本固有の現象の解明を通じて、M&Aと企業価値との関連性をめぐる新たな視点を提示した点である。完全子会社化の場合、買い手となる買収会社は他の投資家と比べると情報優位にあることが多い。買収会社の情報優位性に着目し、そのために、完全子会社化に対する株式市場からの評価ならびにそれが将来業績に与える影響が、その他の形態のM&Aとは異なることを明らかにしている研究はこれまで存在していなかった。この点でM&A研究における本論文の貢献は大きい。

第2にM&A研究で質・量ともに他国を凌駕するアメリカにおける先行研究で採用されている仮説を援用するだけでなく、先行研究間の不整合を説明するために独自の仮説を構築しそれらを検証することを通じて、日本企業の完全子会社化や事業譲渡などの現象を解明しようとしている点が評価できる。日本でも完全子会社化や事業譲渡と企業価値との関連性についての研究は少ないながらも実施されているが、その多くはアメリカにおける先行研究をベースにしており、日本企業固有の現象を解明するための仮説が十分に構築されてきたわけではなかった。

しかし本論文にも問題がないわけではない。第1に独自の仮説構築に注力したがゆえに、先行研究と本研究との関連性が十分に説明されていない部分がある点である。第2に仮説検証プロセスの説明が十分ではなく、少し強引であると思われる部分がないわけではない点である。

ただしこれらは本論文の長所を損なうものではなく、筆者の今後の努力と更なる研究で克服が可能である。よって、審査員一同は、所定の試験結果をあわせ考慮して、本論文の筆者が一橋大学学位規則第5条第1項の規定により一橋大学博士(商学)の学位を受けるに値するものと判断する。