

### 「選択と集中」の経営の課題 —「多角化M&Aパズル」の検証—

池田 直史  
井上 光太郎 CMA

#### 目 次

- |                           |                       |
|---------------------------|-----------------------|
| 1. 「選択と集中」の経営と「多角化M&Aパズル」 | 3. 日本における多角化・集中化行動の検証 |
| 2. 企業の多角化と集中化に関する先行研究     | 4. 結論                 |

「選択と集中」は長らく経営現場における重要なキーワードとなっている。ファイナンスの視点でも多角化経営は「多角化ディスカウント」の存在により、アナリストや研究者から厳しい目を向けられてきた。一方で、多角化M&Aに代表されるように企業による多角化意欲は衰えない。本稿は多角化ディスカウントが存在する中で、なぜ多角化M&Aが積極的に行われているかという「多角化M&Aパズル」を検証し、多角化M&Aは効率的投資行動の一つであり、これは観測される多角化ディスカウントとも矛盾しないという解釈を示す。

#### 1. 「選択と集中」の経営と「多角化M&Aパズル」

企業経営において「選択と集中」は重要なキーワードである。自社の競争優位性のある分野を選択し、そこに経営資源を集中せよというコンセプトは極めて合理的である。しかし、具体的にどの

程度の範囲の事業分野を選択し、集中すべきかについては曖昧である。過度な集中は、自社が製品やサービスを提供する範囲を限定してしまい、企業の持続的な成長を阻害する可能性を生む。過去5年間の日本経済新聞の記事にも「選択と集中」は約400回も登場するキーワードだが、その評価は必ずしも定まっていない。特に大手電機企業の



**池田 直史 (いけだ なおし)**

東京工業大学社会理工学研究科助教。2013年慶應義塾大学大学院商学研究科後期博士課程修了、博士（商学）。慶應義塾大学大学院商学研究科助教（有期・研究奨励）（11年4月－13年3月）、公益財団法人三菱経済研究所研究員（12年10月－13年9月）を経て、13年10月より現職。著書に『IPOの理論・実証分析：過小値付けと長期パフォーマンス』（三菱経済研究所）など。



**井上 光太郎 (いのうえ こうたろう)**

東京工業大学社会理工学研究科教授。1989年東京大学卒、97年MIT院修士、03年筑波大学大学院ビジネス科学研究科博士課程修了、博士（経営学）。KPMGのM&A部門ディレクター、名古屋市立大学経済学研究科助教授、慶應義塾大学ビジネススクール准教授を経て現職。現在、アジアファイナンス学会理事、日本ファイナンス学会理事、日本経営財務研究会評議員。著書に『M&Aと株価』（東洋経済新報社）など。