

2006年2月21日

会 員 各 位

日 本 フ ァ イ ナ ン ス 学 会  
「研究観望会」幹事 竹原 均

## 第 12 回 研究観望会開催のお知らせ

拝啓 時下ますますご健勝のこととお慶び申し上げます。

さて、日本ファイナンス学会第12回研究観望会を下記の要領により開催することといたしました。今回は「M&A」をテーマに、別紙要旨のとおり、第1部では井上氏より「米国におけるM&A研究の動向：買収、買収防衛と株式市場」を、第2部では鈴木氏により「日本におけるM&A研究の現状と論点整理：買収と企業業績、日本におけるコントロール・プレミアム」について、最新の研究動向にふまえた報告がなされるたいへん興味深いものですので、ふるってご参加たまわれますようお願い申し上げます。ご出欠につき、同封の申込書（葉書/Fax）またはEメールにて3月24日（金）までにご返事いただければ幸いです。なお、参加者多数の場合には、先着順とさせていただきます。

また、研究観望会では、別紙要領のとおり、報告者を募集しております。自薦他薦ふるってご応募くださいますようお願い申し上げます。とりいそぎ、ご案内する次第です。

敬 具

### 記

テーマ：「M&Aに関するファイナンスの理論・実証研究」

報告者：井上光太郎 氏（名古屋市立大学）、鈴木一功 氏（中央大学）

日 時：2006年4月4日（火）午後6時30分より

会 場：学術総合センター2F中会議室（下図参照）

東京都千代田区一ツ橋2-1-2（〒101-8430）Tel：03(4212)6000

地下鉄「神保町」A8歩3分、地下鉄「竹橋」歩4分



研究観望会のお問合せ先：

幹事 竹原 均（筑波大学社工系助教授）

Tel: 0298(53)6206

メール:takehara@shako.sk.tsukuba.ac.jp

申込先：日本ファイナンス学会事務局  
（阿部・小林(奈)）

東京都新宿区南元町19（〒160-8519）

Tel:03(3354)2377 Fax:03(3359)7947

E-mail:honbu@nfa.gr.jp

以 上

## 研究観望会要旨

### 第1部 米国における M&A 研究の動向：買収、買収防衛と株式市場

井上光太郎（名古屋市立大学・助教授）

第1部では、M&A市場が高度に発達した米国における M&A と、その株式市場における評価をサーベイする。M&A が当事者企業の株主に与える影響については1980年代から今日に至るまで、企業ファイナンス研究における一大トピックとなっている。M&A は、一回の取引で株主価値、さらには株主地位そのものに重大な影響を与える取引であり、株主利益に関してエージェンシー理論、情報の非対称性、大株主や社外取締役によるガバナンス効果など様々な視点から検証されてきた。これらの研究は、株式市場は効率的である一方、経営者はしばしば株主利益に反する行動を取ることを想定している。一方で最近では、自社の高株価の対策に合理的な経営者が M&A を選択するという視点からの研究も増えている。本サーベイでは両者の研究を紹介し、第2部の議論につなげる。また、日本でも最近では買収防衛策導入や TOB 規制に関する議論が活発になっているが、米国における買収防衛策とその効果に関する実証研究をサーベイし、買収防衛の経済性をファイナンス研究の視点から整理する。

### 第2部 日本における M&A 研究の現状と論点整理：買収と企業業績、日本におけるコントロール・プレミアム

鈴木 一功（中央大学・教授）

第2部では、第1部の議論をふまえ、欧米の実証研究テーマにそって、現状日本においてどのような先行研究が行われているかを概観し、今後の研究の方向性を議論する。次に、日本の M&A において独特のテーマとなる可能性のある、ディスカウント TOB、対等合併などのテーマを紹介し、その論点を欧米の先行研究との関連づけを通して明らかにする。ディスカウント TOB と対等合併に共通する特徴は、企業支配権に対するプレミアム（コントロール・プレミアム）を買収者側が支払うという、欧米では当然と思われる市場慣行が、日本においては売却側企業との話し合いの中で回避される傾向が見られることである。このような買収を行う当事者の動機は何か、株式市場はどのように反応するのか、こうした買収を経済・ファイナンス理論でどのように説明するのか、こうした点について、発表者自身の研究を交えて考察を加える。