

M&A 戦略の理論体系構築¹

—競争優位を構築する観点からの論考—

張 嘉楠 神戸大学経営学研究科

1. はじめに

(1) M&A と戦略論の接点に関する論考

M&Aは企業における最も複雑な戦略的意思決定の1つ (Schniederjans & Fowler, 1989) である。M&Aは組織が環境的相互依存性を管理する戦略の一つであり (Pfeffer, 1972)、その意思決定は資本予算の課題と直結する (Gort, 1969)。したがって、M&Aは戦略投資の一つである。

M&A 戦略 (merger and acquisition strategy) は 1960 年代から、戦略論の発展とほぼ同時期に学界において注目され、M&A を効率的に行う基準、手順および過程である (Paine & Power, 1984)。戦略は組織行動を導く意思決定のルールの一つである (Ansoff, 1988) と同時に、M&A は企業間の合併と買収の仕組みで、そのプロセスにおいては経営資源の交換が発生し、企業におけるキャパシティとケイパビリティの合理化と蓄積が共われる。M&A と戦略論の接点を整理することは、本稿の重要な出発点である。

対象市場の環境は、産業におけるM&A活動に影響を与え (Chaudhuri, 2014)、M&Aを通じて非関連型多角化を行う企業は市場において劣勢を占める可能性が高いと、過去の研究で示されている (Hopkins, 1987)。戦略において議論される合併は、買収方式、参入方式および統合方式の選択と関連する (Trautwein, 1990)。売買双方企業における経営資源とケイパビリティの類似性と相補性は合併の意思決定に影響し、企業のガバナンス構造に伴うコストと利益を左右する (Wang & Zajac 2007; Yu et al., 2015)。

既存のM&A戦略に関する仕組みが実証データを通じて確実に有効であると検証されていない (Paine & Power, 1984) ことを前提として、それ以降の既存研究はM&Aに関わる企業の資源の変化へ注目する傾向を示す (Wang & Zajac 2007; Greve, 2010; Yu et al., 2015) が、資源の中間市場における交換可能性については注目しないと同時に、キャパシティとケイパビリティを区別して議論しない。

¹ 本研究は神戸大学中小 M&A 研究教育センターからの支援を受けて行われました。

(2) M&A戦略の理論体系を構築する重要性と必要性

既存のM&A戦略に関する研究は、M&A戦略について分析、議論する場合があります、合併戦略（merger strategy）、買収戦略（acquisition strategy）に分類して議論する場合もある。M&A戦略、合併戦略、買収戦略などの概念は既存の文献において併存し、混用される現象も散見される。買収と合併の本質は企業が再構築する手段であり、資源とキャパシティの交換と合理化を促進するので、戦略論領域で議論される際には、根本的な理論的境界線が存在しない。M&A戦略に関する既存研究は体系化されないまま積み重ねられ、その効率性について解釈する汎用性が高い理論基礎が存在しない。

戦略投資の1つであるM&Aは、M&Aに関わる売買双方企業にとっての互恵的なプラットフォームを形成させる。その前提で、競争優位を構築する観点からキャパシティとケイパビリティが並行的に移転するとともに、企業と産業構造次元で発生する競争優位の移転、蓄積と合理化を解明する理論体系の構築は、産業構造における競合環境の解釈へ重要な示唆を与える。それと同時に、経営資源の中間市場における取引可能性に関する議論に対して視座を提示する。

M&A戦略の本質は多角化戦略である。M&A戦略は企業におけるキャパシティの合理化と蓄積を促進し、その結果は関連型と非関連型の多角化である。Rumelt(1974)では、多角化戦略と経済的成果との関係を中心として、米国の大手企業246社について複数時点で定量的に分析した。それと同時に、データの客観性よりは事業間の関連性という主観性を伴う尺度で多角化の分類を行った。その結果、多角化の形式の分類に対して新たな仕組みを提示した。

本研究は、定量化しにくい持続可能な競争優位を裏付けるM&A戦略を出発点として、M&A戦略の実戦に伴うキャパシティとケイパビリティの変化と競争優位との間の関連性を注目し、持続可能な競争優位を構築する観点から、M&A戦略の理論体系構築について議論する。

(3) 方法論と本稿の構成

本稿では、既存研究の整理、分析の結論と実戦の論理に基づいて、M&A戦略の理論体系構築について論考を行う。まずは、理論体系の基礎となるアクションベースとリソースベースの競争優位について議論し、競争優位を構築する観点からのM&A戦略の理論体系の基本的な枠組みを整える。次に、M&A戦略、戦略投資とアクションベースの競争優位について分析し、三者の間に存在する関連性を明らかにする。さらに、SHRM（戦略的人的資源管理）のM&A戦略の理論体系における重要性及び見えざる資産であるケイパビリティのM&A戦略の文脈における中間市場での取引可能性について議論することを通じて、戦略投資の1つであるM&Aにより形成されるプラットフォームの機能について議論するための理

論前提を完全化する。

本稿の結論と示唆は、M&Aにより形成するプラットフォームに関する議論とM&A戦略の価値（収益性）評価により構成される。両面市場の観点からM&Aという戦略投資により形成する売買双方企業にとっての互恵的なプラットフォームに関する分析を通じて、ケイパビリティがキャパシティとともに産業構造内で移転する仕組みを解明する。それは、M&A戦略の理論体系のみならず、戦略論の事例研究と理論研究に対して重要な視座を提示する。最後に、価値（収益性）ベースの戦略投資の理論背景により裏付けられるM&A戦略の価値（収益性）の評価に関する分析と議論は、M&Aにより成立されるプラットフォームにおける見える資産であるキャパシティと見えざる資産であるケイパビリティの抑制力を総合的に評価するためのアプローチを提示する。

2. M&A 戦略の理論体系構築に関する論考

(1) アクションベースとリソースベースの競争優位

アクションベースとリソースベースの競争優位の根本的な違いは、戦略投資を通じて企業における競争優位が構築可能な点である。アクションベースの競争優位は戦略投資により裏づけられるので、見える資産であるカネが競争優位の源泉を構築する際に中心的な役割を果たす。リソースベースの競争優位は、企業における競争優位の源泉を見えざる資産に帰結するので、それらを積み重ねるためには組織内における行動及び時間が必要である。さらに、低いレベルのダイナミック・ケイパビリティまたはマイクロファンデーションは複製、模倣が可能であるが、高いレベルのダイナミック・ケイパビリティは経営上の認識に関わるので、見える資産であるカネで交換することは不可能である（Tece, 2007, 2018, 2023; Adner & Helfat, 2003）。さらに、見える資産であるキャパシティは有価証券報告書から読み取り可能で、見えざる資産であるケイパビリティは有価証券報告書から読み取り不可能である。

リソースベースの競争優位は、科学技術が迅速に発展する環境における民間企業が収益性を創造する際の資源及びメソッドに注目し、ダイナミック・ケイパビリティ・フレームワークの分析手法を運用する。具体的に、企業における競争優位は異なるコーディネーションまたはコンビネーションのプロセスに基づくとみられ、企業における見えざる資産により構成される特定したアセット・ポジションにより形作られる。さらに、企業における競争優位の存続は市場需要の安定性及び複製と模倣の難易度により決められるという観点が、ダイナミック・ケイパビリティ・フレームワークの基本的な出発点である（Tece, Pisano & Shuen, 1997）。

リソースベースの競争優位は産業構造における企業間の競合関係に焦点を当てるよりは、企業内部に存在するケイパビリティに注目する。ダイナミック・ケイパビリティ・フ

レームワークにおいて、科学技術が迅速に発展する環境における私営企業は富の創造を実現するため、企業内における技術、組織及び管理のプロセスを磨き上げる必要がある。その一方、戦略を策定するためにはビジネスに直接関わり、競合他社へ影響を与えることにより自社における競争優位を強固にさせる必要がある (Teece, Pisano & Shuen, 1997)。つまり、リソースベースの競争優位は戦略の策定ではなく、私営企業における富の創造を中心とするので、競争優位に関する解釈は、アクションベースのアプローチと本質的な違いを持つ。

アクションベースのアプローチにおいて議論される競争優位の本質は、自社と競合他社を区別させる価値創造の積み重ねである。企業における競争優位を構築する基本単位は経営に関する諸活動であり、競争優位を構築するためには企業内部で不断に行われる諸活動を再構成する必要がある (Porter, 1980, 1985)。経営に関する諸活動を行うためには見える資産が必要であり、見える資産は以下の特徴を持つ。まずは、物理的不可欠性を持ち、特定な用途にこだわる場合が多い。次に、見える資産の多くは、一定の期間内で調達可能である (Itami & Karube, 2004)。さらに、必要にして十分なカネはその他の見える資産を調達する媒介であり、企業における抑制力を形成させる (Porter, 1980) と同時に、戦略投資を裏付ける。したがって、見える資産であるカネはアクションベースの競争優位を構築する際に主導的な役割を果たすと同時に、適切な意思決定に基づく戦略投資はアクションベースの競争優位を生み出す。

(2) M&A 戦略、戦略投資とアクションベースの競争優位

M&A は戦略投資 (Henderson, 1979; Alberts & McTaggart, 1984) の 1 つである。戦略投資はアクションベースの競争優位を裏付ける。M&A は企業間の資産と所有権の移転を促進する役割を果たし、M&A 案件が成立するとともに、産業構造には変化が発生し、企業間に存在する競争優位ベースのポジションは再調整される。アクションベースの競争優位を構築する観点から、その本質はキャパシティの変化である。プロフィット・センター・ポートフォリオにおけるキャパシティは、企業と産業構造の次元においてプロフィット・センター・ポートフォリオにおいて水平的に連動性を持ち、時間軸において垂直的に連続性を持つ。

企業におけるアクションベースの競争優位を構築するための源泉となるキャパシティは、特定された時点で、企業の産業構造におけるポジションが成り立つ鍵である。アクションベースの競争優位において、戦略投資を通じて形成するキャパシティは、企業における戦略投資の方向性及び諸活動を構成する際の中心を体現する。

M&Aは事業の多角化を実現する手段の一つであり、成功的なM&A戦略の核心的な要素は価値（収益性）ベースの戦略投資とキャパシティの合理化である。戦略投資は、ビジネスの投資先および投資の資金量に関する意思決定を通じて、利益センターを確立す

る活動である。それと同時に、M&A案件の成立とともに発生する企業の各発展段階におけるキャパシティの合理化と蓄積は、持続可能な競争優位（Teece, 2009）の拡大と維持に必要不可欠である。

戦略投資の1つであるM&Aは、価値（収益性）ベースの判断基準にしたがって行われるべきである。戦略投資の判断基準は、価値（収益性）ベースのアプローチと製品ポートフォリオ・アプローチに分けられる。製品ポートフォリオ・アプローチはポートフォリオ・プランニングにおける統合化と均衡化を重視する。価値（収益性）ベースの投資プランニングでは、資金の配分は単純に成長性により左右されるべきではなく、重要なのは利益のある成長である。つまり、ビジネス・ユニットに対する継続する投資からの収益は、資本コストより高いことが望ましい。それを実現するため、企業は投資収益率が低い統合化の戦略投資を避け、各ビジネス・ユニットの特徴に特化した戦略投資を行うべきである（Henderson, 1979; Alberts & McTaggart, 1984）。持続可能な価値（収益性）ベースのM&Aの戦略投資は、企業における持続可能な競争優位の構築を裏付ける。

(3) M&A 戦略、SHRM（戦略的人的資源管理）とリソースベースの競争優位

人的資源には以下の特徴が存在するので、人的資源管理の戦略は、企業と戦略論の文脈において検討される必要がある（Tyson & Witcher, 1994）。まずは、人的資源は知識、イノベーションの担い手である。次に、希少性が高い。さらに、活用が難しく、成果が不安定である。最後に、能力、モチベーションによる成果の格差が著しいである（Hioki, 2023）。Fombrun et al. (1984)では組織と戦略の融合について議論し、Chandler(1962)では「組織は戦略に従う」という画期的な命題を提示した。企業組織から産業構造までの人的資源管理の理論的発展の趨勢は必然であり、Walker(1992)では、戦略的人的資源管理を機能戦略の一つとして分類した。

Resource Based View（Barney, 1991）に基づく人的資源と持続可能な競争優位との関連性に関する議論（Wright et al., 1994）が理論的土台となり、1980年代から注目されたSHRMは、1990年代からリソースベースの競争優位の構築を重視する（Wright et al., 1994）。さらに、リソースベースの競争優位を裏付けるダイナミック・ケイパビリティのマイクロ・ファンデーションは独特のスキル、過程、手順、組織構造、意思決定のルールと規律（Teece, 2007）などで、それと同時に、HRM（人的資源管理）には組織の統合性、従業員のコミットメント、仕事の柔軟性と質を高める一連の政策が含まれる（Guest, 1987）。戦略的人的資源管理論とリソースベースの競争優位の構築との間には密接な関連性を持つ。

M&Aとともに発生する企業と産業構造次元における経営資源とケイパビリティの移転は、企業のパフォーマンスと産業構造における競合関係を影響し、M&A戦略とSHRMの主

な理論的接点である。M&Aにおける売買双方企業が経営資源とケイパビリティに対して合併を実施した結果、企業のガバナンス構造にともわれるコストと利益は影響される。その仕組みは経営資源の類似性と相補性、ケイパビリティの相関性、双方企業における管理層の認知などの要因に影響される。さらに、経営資源の類似性と相補性は、合併の意思決定において重要な役割を果たす（Wang & Zajac, 2007; Yu et al., 2015）。既存研究では経営資源の中間市場における取引の可能性について議論しなかったが、それはアクションベースとリソースベースの競争優位を区分する決定的なポイントである。さらに、M&Aの実施とともに見える資産であるキャパシティと見えざる資産であるケイパビリティは並行的に移転すると、既存研究では示唆したが、その仕組みに関する競争優位を構築する観点からの解釈が必要である。

3 M&A 戦略の実戦と戦略投資のプラットフォーム

両面市場の理論の観点から、戦略投資の1つであるM&Aは売買双方企業に互恵的なプラットフォームを提供する。売り手企業と買い手企業は、プラットフォームを通じてキャパシティとケイパビリティの移転、蓄積と合理化を実現する。M&Aの仕組みの特殊性により、キャパシティまたはケイパビリティだけを移転させるM&Aは基本的にない。さらに、戦略投資により確立される見える資産には物理的不可欠性（Itami & Karube, 2004）を持つので、M&A戦略の実戦とともに、プロフィット・センター・ポートフォリオにおける資源とケイパビリティはキャパシティとともに移転、蓄積、合理化になる。

M&A戦略の理論体系において、中間市場において取引不可能なケイパビリティは、戦略投資のプラットフォームを通じて産業構造内で移転する。それと同時に、リソースベースの競争優位は、M&A戦略の実戦とともに移転、蓄積、合理化になる。RBVの重要な示唆の一つは、ケイパビリティは企業におけるその他の生産性の有効化に必要な不可欠なキャパシティと合致する際に、競争優位の構築へつながる（Collins, 2020）。競争優位を構築する観点からのM&A戦略の理論体系におけるケイパビリティを単独的に評価するよりは、M&Aにより形成されるプラットフォームの観点から、価値（収益性）ベースの戦略投資により裏付けられるプロフィット・センター・ポートフォリオに収め、キャパシティとケイパビリティの競合他社に対する総合的な抑制力を評価すべきである。

キャパシティとケイパビリティを合計した抑制力を評価することは重要な実戦的な意味を持つ。特にサービス業関連の企業にとって、上記の観点は産業構造内における競合環境に関する分析に対して重要な示唆を与える。M&Aのプラットフォームを通じて、企業のキャパシティ、ケイパビリティはM&A戦略の実戦とともに移転、蓄積、合理化される。それと同時に、見えざる資産、ケイパビリティとリソースベースの競争優位は経営資源のカネで交換不可能であるとの一般論に対してM&Aの観点からの解釈を与え、それらのM&Aのプラ

ットフォームにおける交換可能性の仕組みを解明した。

上記の観点は戦略論の事例研究と理論研究に対して重要な視座を提示する。競争優位を構築する理論を中心に、M&A を通じて形成するプラットフォームを分析の土台とする分析の枠組みである。この分析の枠組みにおいて、キャパシティとケイパビリティはプロフィット・センター・ポートフォリオにおいて併存し、M&A 戦略の実戦とともに企業と産業構造の次元で移転、蓄積、合理化されるので、キャパシティとケイパビリティの総合的な抑制力から M&A 戦略を通じて構築された競争優位の抑制力までの評価に対して、重要な理論的土台を提供する。

4 M&A 戦略の価値（収益性）評価に関する論考

競争優位を構築する観点から M&A 戦略の抑制力について議論する際には、価値（収益性）ベースの戦略投資の理論を運用すべきである。M&A 戦略の価値（収益性）評価は M&A の文脈において、キャパシティとケイパビリティが移転することを前提とする。戦略投資の1つである M&A のプラットフォームにおいて、キャパシティとケイパビリティは M&A 戦略の実戦とともに企業と産業構造の次元において移転、蓄積、合理化になり、競争優位の構築と M&A 戦略の価値（収益性）を裏付ける。本稿では、持続可能な競争優位を構築する観点から、キャパシティとケイパビリティの総合的な抑制力を評価するための価値（収益性）ベースの戦略投資の理論により裏付けられる評価基準について議論する。

プロフィット・センター・ポートフォリオにおけるキャパシティの連動性と連続性に関する解釈は、個別企業の次元と、産業構造の次元で行える。個別企業の次元で論じられるキャパシティの連動性は、戦略投資のポートフォリオ・プランニング（Henderson, 1979; Alberts & McTaggart, 1984）の理論により裏付けられる。企業のプロフィット・センター・ポートフォリオは共通の資金源を共有する場合が多いので、あるプロフィット・センターに対する投資額の増加はその他のプロフィット・センターに対する投資額の減少へつながるので、キャパシティには連動性を持つ。さらに、戦略投資を通じて確立されるキャパシティは、企業の異なる発展段階で継続的に存在するので、連続性を持つ。キャパシティの連動性と連続性の観点から、企業は初期の戦略投資を通じてキャパシティを確立し、持続可能な戦略投資を通じてキャパシティの競合他社に対する抑制力を拡大、維持し、M&A 戦略を通じてキャパシティを調達、蓄積、合理化することが望ましい。

産業構造の次元で論じられるキャパシティの連動性と連続性は、M&A 戦略と並行する。企業が持つ有形資産または中間市場において取引可能な無形資産であるキャパシティは、確立すればある期間内で定着し、持続する属性を持つと同時に、M&A を通じて

その他の企業のプロフィット・センター・ポートフォリオへ移動される可能性がある。その部分のキャパシティは継続的に競合他社の競争優位を裏付けるので、キャパシティを構築する戦略投資に関する意思決定とキャパシティを調達、蓄積、合理化にする M&A 戦略に関する意思決定は企業の存続を左右する。つまり、産業構造次元のキャパシティの構築、移転、調達、蓄積と合理化は、産業構造における競合環境を左右し、個別企業のポジションを決定する。

M&A により形成されるプラットフォームにおいて、ケイパビリティも企業と産業構造の次元で水平的な連動性と垂直的な連続性を持つ。M&A 戦略の実戦とともに、ケイパビリティはキャパシティと並行的に移転、蓄積、合理化になる。戦略論の一般的な文脈において論じられるケイパビリティは中間市場において交換不可能であるが、M&A により形成されるプラットフォームにおいてはキャパシティの移転とともに産業構造において移転する。したがって、M&A 戦略におけるキャパシティとケイパビリティの総合的な抑制力を分析する際に、価値（収益性）ベースの戦略投資の理論により裏付けられるキャパシティの連動性と連続性の論理が適切である。

M&A 戦略の実戦はキャパシティとケイパビリティのプロフィット・センター・ポートフォリオにおける連動性と連続性を意識しなければならない。価値（収益性）ベースの戦略投資の理論の前提で、水平的な連動性と垂直的な連続性の観点から競合他社に対する抑制力を持たないキャパシティとケイパビリティは企業の財務負担になる。企業の長期的な利益のある成長を実現し、持続可能な競争優位を構築するためには、キャパシティとケイパビリティの企業と産業構造次元における連動性と連続性を前提に、キャパシティとケイパビリティを構築、調達、蓄積及び合理化すべきである。

References

- Adner, R., & Helfat, C. E. (2003). Corporate effects and dynamic managerial capabilities. *Strategic Management Journal*, 24(10), 1011–1025. <https://doi.org/10.1002/smj.331>
- Alberts, W. W., & J. M. McTaggart (1984). Value based strategic investment planning. *Interfaces, Strategic Management* Vol. 14, No. 1 (Jan. - Feb., 1984), 138-151. <https://www.jstor.org/stable/25060527>
- Ansoff, H. I. (1988). *The new corporate strategy*. Wiley.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 1991, Vol.17, No.1, 99-120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Chandler, A. D. Jr. (1962). *Strategy and structure: Chapters in the history of the industrial enterprise*. M.I.T. Press.
- Chaudhuri, A. R. (2014). Cross border mergers and market segmentation. *The Journal of Industrial*

- Economics*, June 2014, Vol. 62, No. 2 (June 2014), 229-257. <https://www.jstor.org/stable/43305486>
- Collins, C. J. (2020). Expanding the resource based view model of strategic human resource management. *The International Journal of Human Resource Management*.
<https://doi.org/10.1080/09585192.2019.1711442>
- Fombrun, C. J., Tichy, N. M. & Devanna, M. A., (1984). *Strategic human resource management*. Wiley.
- Gort, M. (1969). An economic disturbance theory of mergers. *Quarterly Journal of Economics*, Volume 83, Issue 4, (Nov, 1969), 624–642. <https://doi.org/10.2307/1885453>
- Guest, D. (1987). Human resource management and industrial relations. *Journal of Management Studies*, 24(5). <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.1987.tb00460.x>
- Greve, H. R. (2010). Positional rigidity: low performance and resource acquisition in large and small firms. *Strategic Management Journal*, Volume 32, Issue 1, (15 Nov. 2010)
<https://doi.org/10.1002/smj.875>
- Henderson, B. D. (1979). *Henderson on corporate strategy*. Abt Books
- Hioki, T. (2023). *SHRM: Strategic human resource management*. Tokyo Chikura Syobo (in Japanese)
- Hopkins, H. D. (1987). Acquisition strategy and the market position of acquiring firms. *Strategic Management Journal*, Vol. 8, No. 6 (Nov. - Dec., 1987), 535-547.
<https://www.jstor.org/stable/2486039>
- Itami H., & Karube M., (Eds.) (2004). *Strategy and logic of invisible assets*. Nikkei Inc. (in Japanese)
- Paine, F. T., & D. J. Power (1984). Merger strategy: An examination of Drucker's five rules for Successful Acquisitions. *Strategic Management Journal*, Vol. 5, No. 2 (Apr. - Jun., 1984), 99-110.
<https://www.jstor.org/stable/2486170>
- Pfeffer, J. (1972). Merger as a response to organizational interdependence. *Administrative Science Quarterly*, Vol. 17, No. 3 (Sep., 1972), 382-394. <https://www.jstor.org/stable/2392151>
- Porter, M. E. (1980). *Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors*. Free Press.
- Porter, M. E. (1985). *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*. Free Press.
- Rumelt, R. P. (1974). *Strategy, structure and economic performance*. Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University.
- Schniederjans, M. J., & K. L. Fowler (1989). Strategic acquisition management: A multi-objective

- synergistic approach. *The Journal of the Operational Research Society*, (Apr., 1989), 333-345.
<https://www.jstor.org/stable/2583249>
- Teece, D. J. (2007). Explicating dynamic capabilities: The nature and microfoundations of (sustainable) enterprise performance. *Strategic Management Journal*, 28(13), 1319–1350.
<https://www.jstor.org/stable/20141992>
- Teece, D. J. (2009). *Dynamic capabilities & strategic management: Organizing for innovation and growth*. Oxford University Press Inc.
- Teece, D. J., G. Pisano & A. Shuen (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, Vol. 18:7, 509-533. <http://links.jstor.org/sici?sici=0143-2095%28199708%2918%3A7%3C509%3ADCASM%3E2.0.CO%3B2-%23>
- Trautwein, F. (1990). Merger motives and merger prescriptions. *Strategic Management Journal*, Vol. 11, No. 4 (May - Jun.,1990), 283-295. <https://www.jstor.org/stable/2486680>
- Tyson, S & Witcher, M. (1994). Getting in gear: post-recession HR management. *Personnel Management*, Aug., 20-23.
- Walker, J. W. (1992). *Human resource strategy*. McGraw-Hill.
- Wang, L., & E. J. Zajac (2007). Alliance or acquisition? A dyadic perspective on interfirm resource combinations. *Strategic Management Journal*, Volume 28, Issue 13, (July 2007)
<https://doi.org/10.1002/smj.638>
- Wright, P. M., McMahan G. C., McWilliams, A., (1994). Human resources and sustained competitive advantage: a resource-based perspective. *International Journal of Human Resource Management*, Volume 5, 1994 - Issue 2, 301-326. <https://doi.org/10.1080/09585199400000020>
- Yu, Y., & N., Umashankar & V. R. Rao (2015). Choosing the right target: Relative preferences for resource similarity and complementarity in acquisition choice. *Strategic Management Journal*, Volume 37, Issue 8, (03 July 2015). 1808-1825. <https://www.jstor.org/stable/43898037>

The Theoretical System of M&A Strategy: From the perspectives of competitive advantage

Jianan ZHANG

Kobe University

k.cho@people.kobe-u.ac.jp

Abstract: This paper focuses on theoretical system of Merger & Acquisition Strategy. Competitive Advantage is being discussed using the theory of Practice-Oriented discussion and Resource Based View. The fundamental difference between the two approaches is, while using the theory of Practice-Oriented discussion, Competitive Advantage is able to be built through Strategic Investment. As one type of Strategic Investment, the strategy of Merger and Acquisition haven't been formally discussed relating to the theories of Competitive Advantage. In fact, the theoretical progress of M&A Strategy is not systematic and causality between M&A Strategy and Competitive Advantage is not clear enough. In this paper, I draw on the literature of M&A Strategy, Competitive Strategy and Strategic Investment, to discuss the theoretical system of M&A Strategy from the perspectives of Competitive Strategy. At last, evaluating Value(profitability) of M&A Strategy will be analyzed based on the theoretical system of M&A Strategy.

Keywords: practice-oriented discussion, resource based view, value(profitability) based approach, strategic investment