

【 書 評 】



『経営者の会計操作の動機と株式市場の反応』

重本 洋一 著

株式会社日本評論社

平成25年11月20日刊

A5判・本体価格4,500円 + 税

本書は、経営者の会計行動、中でも経営者による会計操作がどのような状況下で動機付けられ、また、それが当該企業の株価にどのように反映されるかについて、コーポレート・ファイナンスと実証会計学の視点から分析を試みたものである。本書の研究対象である「会計操作」は、社会的に問題視されている粉飾決算や不正会計を意味するものではなく、いわゆる“Earnings Management”(利益調整)という概念である。筆者はそれを「特定の状況下にある企業の経営者がある意図を持って、会計上の見積もりと判断および会計方針の選択などを通じて、GAAPの枠内で当期の利益を裁量的に操作するプロセス」と定義したうえで、新規株式公開(IPO)、買収防衛策導入、企業再編という3つのイベントを対象に、経営者の利益調整行動を実証的に分析している。我が国では、1990年代初頭のバブル景気後、長きにわたり低成長の時代が続いていたが、この1~2年はようやく回復のきざしがみえてきたところであり、それはIPOやM&Aの件数が伸びていることから窺える。本書は、これらの企業イベントを対象とした実証研究の成果をまとめたものであり、時宜を得たものといえよう。

本書は4部(全9章)で構成されている。

第1部「理論的検討と先行研究のサーベイ」(第1章、第2章)では、経営者の会計操作行動をゲーム理論的視点から考察することで本書の理論的フレームワークを提供するとともに、内外の先行研究をサーベイすることにより本書における研究の視点を明らかにしている。第2部「IPO企業における経営者の利益調整行動と株式市場の反応」の第3章では、IPO企業の経営者が公開前後において利益調整を行っているかどうかについて実証分析を行っている。第4章では、IPO企業における経営者の持株比率の大きさと利益調整を行う動機との関係を分析している。第3部「買収防衛策導入企業における経営者の意図および利益調整行動と株式市場の反応」の第5章は、日本企業における買収防衛策の導入と株価の関係について、イベント・スタディ分析を行っている。第6章は、経営者がどのような意図を持って買収防衛策を導入しているのかについて分析している。第7章は、買収防衛策導入企業における経営者の利益調整行動と株価への影響について分析している。第4部「企業再編における経営者の利益調整行動と株式市場の反応」の第8章は、企業再編において、買収企業(存続企業)側の経営者が利益増加型の利益調整行動を行っているかどうか検証している。第9章は、第8章の結果を受けて、企業再編における利益調整と日本の株式市

場の短期株価異常リターンの関係について分析している。

経営者の利益調整行動に関する実証研究は特に米国を中心に従来から行われているところであるものの、著者が終章で述べているとおり、本書は、これまでの先行研究にはない新たな知見を提示している。また、経営者の利益調整行動が株価に与える影響を明らかにするなど、公認会計士業務に資するものと考えられる。さらに、本研究結果と行動ファイナンス理論との関係など、今後の研究も大いに期待できるところである。

以上のことから、協会学術賞に値するものとして選定した。