

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 28 年 6 月 27 日現在

機関番号：32695
研究種目：基盤研究(C) (一般)
研究期間：2013～2015
課題番号：25380625
研究課題名(和文) 新規株式公開前後の報告利益管理

研究課題名(英文) Earnings Management before and after IPOs

研究代表者
清松 敏雄 (Kiyomatsu, Toshio)

多摩大学・経営情報学部・准教授

研究者番号：40623541
交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 2,100,000円

研究成果の概要(和文)：本研究では、新規株式公開後最初のストック・オプションの付与のタイミングで、裁量的な報告利益管理を行っているかを実体的・会計的の両方において調査した。検証の結果、ストップ・オプションの付与数で区切ったところ、付与数が多いサンプルでは10%水準で有意となった。分析の精度の向上に向け、検証を継続しているところである。

次に、財務会計情報と管理会計情報の一致については、調査の結果、連結ベースでの利益管理の改善の必要性を感じている企業グループが多いことが判明した。

研究成果の概要(英文)：We examined the earnings management after the initial public offerings. We focused the first time of grant of stock options and examined both an accounting discretion and a real discretion. The results of the examination did not indicate the existence of the earnings management when we examined all of the samples. However, when we used the company who have many stock options, the results suggested the earnings management. The results did not have strong evidences, we should improve the way to examine and will re-consider the results.

Next, we surveyed the necessity of the agreement or reconciliation between accounting figures in financial accounting reports and that in managerial accounting reports. We found that many companies recognized the necessity in consolidated financial statements and consolidated management reports.

研究分野：会計学

キーワード：ストック・オプション 報告利益管理 財管一致

1. 研究開始当初の背景

経営者の機会主義的な行動、特に報告利益管理については、1970年代後半ごろから研究が行われるようになり、1980年以降、実証分析が大幅に進展している。その中で、新規株式公開前後の報告利益管理については、Aharony et al. (1993)やFriedlan (1994)を萌芽とし、Teoh et al. (1998)等によって重要な研究対象として注目されるようにはなったものの、役員報酬や財務制限条項等を考慮した報告利益管理の研究に比べれば非常に少ない先行研究しか存在しない。わが国では、永田・蜂谷(2004)が代表的な研究として挙げられるが、同様の研究は筆者の知る限りほとんどなく、研究の蓄積がなされていない。新興市場が多くなり、新規上場をしやすくなったにもかかわらず、新規株式公開に関する研究が進んでいないのは、今後の会計制度設計上も問題が生じる可能性がある。

また、分析上の特徴として、新規株式公開時の機会主義的な行動を検証することはもとより、潜在株式の影響も検証することが挙げられる。新規株式公開企業においてはストック・オプションの付与が積極的に行われているとともに、その付与は付与対象者の中心である経営者個人の富に大きく影響を与えるものである。こうしたストック・オプションの付与が経営者に機会主義的な行動をとる誘因を与える可能性がある。具体的にはストック・オプションの権利行使価格を低くするために機会主義的な行動をとる可能性や、権利行使時の株価を高めることを意図し、利益増加型の報告利益管理が行われることも考えられる。このように、ストック・オプションを付与する本来の目的であるステークホルダーとの利害対立の緩和が十分に機能せず、逆に報告利益管理のインセンティブを生むものである可能性があるため、当該影響を考慮した分析を行う。

2. 研究の目的

本研究では、利益調整行動(報告利益管理)について、新規株式公開企業を対象にどのような行動が行われているのかの検証を行ってきた。いくつかの議論が行われたが、考えられた一つの仮説は、財務会計と管理会計の関係性に関するものである。すなわち、従来の利益調整行動の研究は、財務会計上の数値が公表され、その公表された情報を用いて行われてきており、その一步前の点については、経営者の機会主義的行動のインセンティブに焦点が当てられてきた。すなわち、経営者のインセンティブがあり、それが財務会計上の数値に反映されるというものである。これに対し、我々が検討したのは、財務会計情報と管理会計情報との関連性である。すなわち、近年では、セグメント情報の開示に関する会計基準を典型例として、もともとは企業内部の情報(経営者が意思決定を行うための情報)を外部報告用の会計情報に反映させよう

という動きが進んでいる。外部者から見れば、情報の非対称性を少なくする動きであり、歓迎すべきものであると考えられる一方で、企業側からすれば、管理会計情報が外部に漏れるのを歓迎しない傾向も考えられる。このように、抵抗感がある一方で、財務会計情報と管理会計情報がリンクしていくことは、企業内部における情報処理活動の効率化には役立っていると考えられる。つまり、抵抗感が新たな利益調整行動を生む可能性がある一方で、効率化等を目指して財務会計情報と管理会計情報の融合を進める企業があってもおかしくないのである。特に、新規株式公開企業のように、比較的体力がない企業にとってみれば、効率化は必要であるかもしれない。そこで、財務会計情報と管理会計情報の融合が、企業側でどのように受け止められているのかを調査し、今後の報告利益管理の研究に間接的に役立てることを目的とした。

次に、より直接的な研究としては、ストック・オプションの付与が経営者の機会主義的行動にどのような影響を及ぼすのかの検討を行っている。具体的には、わが国における新興市場企業のストック・オプション制度の利用状況を調べ、当該市場の企業において、ストック・オプションの付与が経営者に機会主義的な行動を与えるインセンティブを与えているかどうかを調査している。多くの欧米の先行研究において、創業者利得を得るために新規上場企業の経営者が報告利益管理をもちいて利益を裁量的に管理しているという実証結果が報告されている。本研究においてはこのような欧米の先行研究の結果を踏まえてわが国においてもどのような行動が観察できるかどうかを調査することも目的としている。

3. 研究の方法

第1に、報告利益管理に間接的な影響を及ぼす可能性がある財管一致に関する検討についてであるが、これについては、財務会計情報と管理会計情報の融合が、企業側でどのように受け止められているのかを、アンケート調査を行う。

第2に、ストック・オプションの付与に関連した裁量的な報告利益の管理に関する直接的な研究についてであるが、これについては、裁量的に報告利益を管理しているかどうかを調査するために多く用いられているジョーンズモデルをベースとした会計的報告利益管理だけでなく、実体的な報告利益管理についても調査を行う。これは、アメリカにおいてサーベンス・オクスレー法が成立して以降、会計的な報告利益管理は減少し、実体的な報告利益管理が増加したという事実に基づいている。わが国においても会社法が施行されるなど法体制も変化しており、また、わが国においても近年は会計的な報告利益管理だけでなく、実体的な報告利益管理が多くなっているということが明らかになって

いるため、当該手法を用いた報告利益管理も行つた。

4. 研究成果

まず、財務会計情報と管理会計情報の一致に関するアンケート調査については、東京証券取引所一部・二部上場企業のみならずジャスダックやマザーズ上場企業も対象に行った。調査の結果、全体の約1割である334社から回答を得た。

ある程度バラツキがあることもあり最終的な分析結果は本年度夏の学会にて報告する予定であるが、財管一致が叫ばれている現状とは裏腹に、多くの企業において管理会計情報は財務会計情報を元に作成していることが判明した。しかしその一方で、企業単体ではなく企業グループ(連結ベース)で同様の質問に回答してもらうと、連結ベースでは財務会計情報を元に管理会計情報を作成している企業グループが減少し、その分、財務会計情報に加えて管理会計情報作成用に追加的な情報収集を行っている企業グループが増加していた。

同様に、個別ベースと連結ベースのそれぞれで、財管一致を進めるべきかどうかについて意識調査を行ったところ、進めていないし、進める予定もない、もう十分進めた、今後進める必要がある、の順位が入れ替わっていた。個別ベースではの順であるのに対し、連結ベースではの順であり、

連結ベースでの管理(連結子会社の管理)に課題があるとの意識がうかがえる。他の質問でも同様の結果を垣間見ることができ、連結ベースの利益管理(業績管理)についてはさらなる調査が必要であると感じられた。今回の調査では、利益の管理(業績管理)の意識を垣間見ることができても、報告利益管理につながるほどの具体的なインセンティブを把握することはできなかったため、これについてはさらなる調査の必要性を感じている。

次に、わが国の新興市場の企業を対象にして付与後に裁量的な行動を行っているか調査した。付与企業の新規株式公開後最初のストック・オプション付与のタイミングにおいて、裁量的な報告利益管理を行っているかを実体的・会計的の両方において調査した。エンロン事件以降、ストック・オプションの付与が経営者に裁量的な報告利益管理を行うインセンティブを与えているという論文が散見されるようになった。これは、ストック・オプションが権利行使価格と株価の差額が報酬となるシステムであるため、付与前では権利行使価格を低くするインセンティブが、また権利行使可能期間においては株価を上げるインセンティブが働くというものである。

本研究においては付与前の期間において権利行使価格を低くするような報告利益管理を行っているかどうかを調査する。具体的には裁量的モデルを用いて推定した実体的・

会計的裁量性を非説明変数にし、説明変数にストック・オプションの付与量とコントロール変数をとった。そして、付与量と報告利益管理の変数の間にマイナスの関係があることを予想した。つまり、経営者は付与前の期間においては利益を多く出したいため、報告利益を下方に管理すると予想した。

ストック・オプションの付与量がインセンティブの大きさを表しており、この値が大きいほど報告利益管理を行うインセンティブが高いと仮定している。これは、付与数が多いほど権利行使価格を低くすることで得られる報酬の金額が増えるためである。この変数は付与数を発行済総株式数で除した値で求めた。つまり、発行済総株式数に占めるストック・オプションの割合が高いほど、より多くの付与を行っているため、権利行使価格を低くするような報告利益管理を行うインセンティブが高いと考えられるためである。

分析の結果、サンプル全体においては有意な結果はでなかったが、5分位に区切って付与数の大きなサンプルだけにした場合には10%ではあるが有意にはなった。しかし、本研究においては経営者のインセンティブ指標としての付与数の計算に問題があるとの指摘がなされたため、今後は指摘があった部分を修正し再度検証する必要がある。

5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

〔雑誌論文〕(計1件)

清松敏雄、渡辺智信、わが国上場企業における財管一致に関する調査に向けて、多摩大学経営情報学部研究紀要(経営・情報研究)査読有、19、2015、pp.127-134、<https://tama.repo.nii.ac.jp/>

〔学会発表〕(計1件)

遠谷貴裕、ディスクロージャー研究学会第12回研究大会「ストック・オプションの付与と経営者の機会主義的行動」

〔図書〕(計 件)

〔産業財産権〕

出願状況(計 件)

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
出願年月日：
国内外の別：

取得状況(計 件)

名称：
発明者：

権利者：
種類：
番号：
取得年月日：
国内外の別：

〔その他〕
ホームページ等

6. 研究組織

(1) 研究代表者

清松敏雄 (KIYOMATSU, Toshio) 多摩大学・
経営情報学部・准教授
研究者番号：40623541

(2) 研究分担者

遠谷貴裕 (TAKAHIRO, Toya)
横浜商科大学・商学部商学科・専任講師
研究者番号：70583235

(3) 連携研究者

()

研究者番号：