

機関番号：24402

研究種目：基盤研究(C)

研究期間：2008～ 2010

課題番号：20530417

研究課題名（和文） 企業戦略としてのM&amp;Aが会計発生高に及ぼす影響の解明

研究課題名（英文） The influences of merger and acquisition on accounting accruals

研究代表者

浅野 信博 ( ASANO NOBUHIRO )

大阪市立大学・大学院経営学研究科・准教授

研究者番号：10319600

研究成果の概要（和文）：本研究は、企業戦略として戦略転換時点がより明確なM&A（合併および買収）に注目し、M&A戦略が会計発生高に及ぼす影響をあたえるのかについて、理論面および実証面の双方から明らかにしようとするものである。M&Aと会計発生高の関係について経済理論モデルを展開した後、客観的基準を用いてM&Aを分類して実証研究を行った結果、戦略転換時点以降における会計発生高のシステマティックな影響を捉えるための手がかりとなる証拠を得た。

研究成果の概要（英文）：We focus on merger and acquisition as a corporate strategy, and make an attempt to demonstrate the influences of merger and acquisition on accounting accruals. We have some evidence to capture a systematic influence on accounting accruals after the strategy conversion.

交付決定額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合計
2008年度	1,800,000	540,000	2,340,000
2009年度	1,300,000	390,000	1,690,000
2010年度	500,000	150,000	650,000
年度			
年度			
総計	3,600,000	1,080,000	4,680,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：会計学

キーワード：財務会計

## 1. 研究開始当初の背景

われわれのこれまでの2年間の研究『企業戦略と会計発生高のシステマティックな関係の探索』では、企業戦略について経済理論モデルによって頻繁に扱われる「成長戦略」と「コスト削減戦略」の2つに特定して、会計発生高が企業戦略によって及ぼすシステマティックな影響を受けるのかについて明らかにしようとして試みた。経済モデル分析からは、成長戦略からコスト削減戦略に切り替えた時点で、短期会計発生高のうち、①売上

債権変化額、②棚卸資産変化額といった会計発生高構成要素にシステマティックな影響が生じるということが示唆される。このことを検証するためにわが国の財務データを用いて実証分析を行った。結果は、会計発生高構成要素のみならず企業戦略をモデルに組み込むことによって、会計発生高の予測精度が上昇するというものであった。この結果は、企業戦略によって会計発生高がシステマティックな影響を受けていることを示唆する。他方、「成長戦略」と「コスト削減戦略」と

の戦略転換時点の特定化が困難であることから、戦略が会計発生高に及ぼすシステムティックな影響を完全には捉えきることができなかった。

## 2. 研究の目的

本研究は、企業戦略として戦略転換時点がより明確なM&A（合併および買収）に注目し、M&A戦略が会計発生高に及ぼす影響をあたえるのかどうかについて、理論面および実証面の双方から明らかにしようとしたものである。具体的には、M&Aと会計発生高の関係について経済理論モデルを展開した後、客観的基準を用いてM&Aを分類し、戦略転換時点以降における会計発生高のシステムティックな動向を捉えていくことになる。

## 3. 研究の方法

### (1) M&Aに関するディスクロージャー制度の法律上の問題点に対する議論

企業をとりまくディスクロージャー環境が、企業のM&A戦略および企業によって計上される会計発生高と密接に関連していると考えられることから、まずはM&Aに関するディスクロージャー制度が及ぼす法律上の問題を抱えているのかについて明らかにする。さらに、M&Aに関するディスクロージャー制度の変革が、企業のディスクロージャー行動および会計発生高に及ぼす影響を及ぼしたのかについて調査・検証を行う。

なお、企業のディスクロージャー行動に関して、M&Aのうち、特にTOBとMBOに注目する。TOBの件数の上昇とともにMBOの件数が近年上昇傾向にあり、これにまつわる法律上の問題点を中心に議論を行うことになる（図1を参照）。

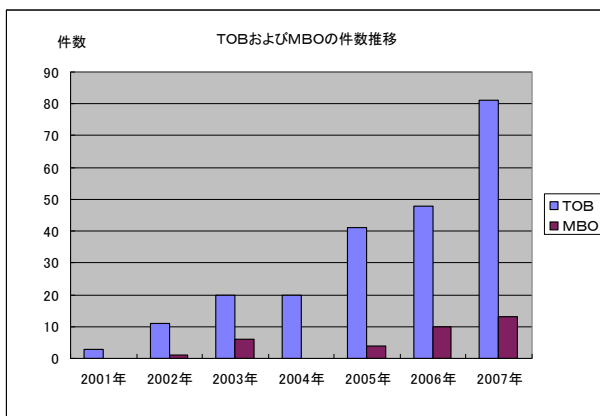


図1 TOBおよびMBOの件数推移  
(出所：筆者作成)

### (2) 経済理論モデルの定立

M&Aとディスクロージャーおよび会計発生高との関係をモデル化する。本研究ではM&Aを、成長戦略としてのM&A（営業譲受など）とコスト削減戦略としてのM&A（グループ内M&Aなど）の2つに明確に区分する。そして、M&Aを企業の戦略転換時点と特定化し、M&Aの生じた時点が会計発生高にシステムティックな影響を及ぼす時点であると予測する。

### (3) 基本統計量および時系列動向の大まかな把握

上記(1)で定立した理論経済モデルが実証不可能かもしくは現実的でない可能性がある。この点に対応するため、あらかじめ日経NEEDS財務データベースをもちいて、基本統計量および時系列の動向について大まかに把握する。

### (4) 経済理論モデルの修正

仮に、基本統計量および時系列動向を吟味した結果、経済理論モデルとまったく整合しない場合には、経済理論モデルに何らかの変数を組み込むなど、モデルの修正を図る必要がある。

### (5) 作業仮説の定立

経済理論モデルから作業仮説を導出する。作業仮説の定立以降の作業（実証パート）は研究代表者の浅野が主として担当するが、上述したように理論モデルと検証モデルは極めて強く結びついているため、現実には研究分担者も実証パートに深く関与することになる。

### (6) 作業仮説の検証および検証結果の解釈

上記(5)で定立した作業仮説について日経NEEDS財務データを用いて検証するとともに、検証結果の解釈を行う。

## 4. 研究成果

まずM&Aの開示制度にかかわる法律上の問題点について、TOBおよびMBOそれぞれの場合に区分して明らかにした上で、公開買付けにおける開示情報規制および経営者の開示行動について調査・検証を行った。その結果、金融商品取引法施行前後において、経営者の買収プレミアムの開示について裁量性が認められることが明らかになった。

次に、質的データに注目して、金融商品取引法施行前後において、企業の情報開示量に差が認められるかどうかについて調査・検証を行った。結果は、金融商品取引法施行以前において、MBOとその他のTOBとでは情報開示の量に有意な差が観察されなかったのに対し、金融商品取引法施行以降においてはMBOにおける情報開示量が有意に大きくなっていることが観察された。このことは金融商品取引法において、特にMBOについ

での規制が強化されたこと、および 2006 年 12 月 13 日金融商品取引法施行前には施行後に比べて、経営者にとって有利な買収プレミアムを開示していたことと整合的である。企業戦略によって会計発生高がシステムティックな影響を受けるか否かを明らかにする際には、これら結果の綿密な解釈は欠かせないものとなる。

さらに、これまでに明らかになったわれわれの研究成果をうけて、MBOの前後における経営者の利益マネジメント行動に焦点を当てて調査・検証を実施した。具体的には、DeAngelo (1986)、Perry and Williams (1994)、Wu (1997)、Marquardt and Wiedman (2004) といった先行研究をサーベイした後に、わが国のデータを用いてサンプルを形成した上で、MBOの前後における Accounting Accruals の動向について調査・検証を行った。得られた証拠は、われわれの予測に反して、MBO実施の直前に経営者が利益マネジメントを実施していることを示唆するものではなかった。この点については、今後、M&A (TOBないしはMBO) まつわる状況を細部にわたって検討したのちに、コントロールすべき要因を明らかにして、再度実証研究を行うことにしたい。なお、研究を遂行するに際して、企業の組織形態の違いに注目すべきではというヒントが得られた。この点についても今後の研究に生かしていきたい。

今後の研究の推進方策は以下のとおりである。まず、企業戦略のうち、特にMBOに注目して研究を遂行してきたが、われわれの予測に反して、MBOに際しての経営者の利益マネジメントを捉えることができなかった。今後、コントロールすべき要因を逐次明らかにして、再度実証研究を行うことにしたい。第2に、企業戦略によって会計発生高がシステムティック影響を受けるか否かを明らかにするためには、企業の組織形態の違いに注目すべきであるという重要な手がかりを得た。この知見はわれわれの研究の遂行上きわめて重要と考えられ、今後の研究に積極的に生かしていきたい。

#### ※参考文献

- DeAngelo, L., 1986. Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyout of Public Stockholders, *The Accounting Review* 61(3), pp. 400-420.
- Marquardt, C. A., and C. I. Wiedman, 2004. How Are Earnings Managed? An Examination of Specific Accruals, *Contemporary Accounting Research* 21(2), pp. 461-491.
- Perry, S. E., and T. H. Williams, 1994. Earnings Management Preceding Management Buyout Offers, *Journal of Accounting and Economics*, 18(2),

pp. 157-179.

Wu, W., 1997. Management Buyouts and Earnings Management, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 12(2), pp. 373-389.

#### 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 15 件)

- ①高橋邦丸・榎葉淳・佐々木郁子「組織間関係における株式保有構造と主要顧客企業の業績について」『青山経営論集』、査読無、第 45 巻第 4 号、pp. 1-26、2011 年 3 月。
- ②松中学「組織再編における株式買取請求権と公正な価格」『法学教室』、査読無、第 362 号、pp. 36-39、2010 年 11 月。
- ③松中学「市場価格が高騰している場合の有利発行の判断基準」『旬刊商事法務』、査読無、第 1911 号、pp. 27-35、2010 年 10 月。
- ④浅野信博「わが国における会計利益情報とキャッシュ・フロー情報の相対的情報内容は変化したのか」OCU-GSB Working Paper、査読無、No. 201006、pp. 1-20、2010 年 8 月。
- ⑤高橋邦丸・榎葉淳・佐々木郁子「顧客関係性戦略と企業業績との関係について」『青山経営論集』、査読無、第 45 巻第 1 号、pp. 177-196、2010 年 7 月。
- ⑥平井裕久・榎葉淳「併用方式におけるウェイトの推定」『高崎経済論集』、査読無、第 53 巻第 1 号、pp. 63-73、2010 年 6 月。
- ⑦浅野信博・松中学・榎葉淳「公開買付けにおける情報開示規制と開示行動」OCU-GSB Working Paper、査読無、No. 201004、pp. 1-15、2010 年 3 月。
- ⑧Okuda, S., and A. Shiiba “An Evaluation of the Relative Importance of Parent-only and Subsidiary Earnings in Japan: A Variance Decomposition Approach” *Journal of International Accounting Research* 9(1)、査読有、pp. 39-54、2010 年 3 月。
- ⑨乙政正太・榎葉淳「業績連動報酬と会計情報の役割」『会計』、査読無、第 176 巻第 3 号、pp. 440-453、2009 年 9 月。
- ⑩松中学「わが国の敵対的買収と防衛策をめぐるルール形成」新世代法政策学研究 (北海道大学 GCOE)、査読無、第 2 号、p. 363、2009 年 7 月。
- ⑪Nobuhiro Asano, Yutaro Murakami, and Atsushi Shiiba, “Does Firm Strategy Have Systematic Effects in Predicting Future Cash Flows ?” *Osaka City University Business Review* No. 20、査読無、pp. 15-24、2009 年 3 月。
- ⑫浅野信博「利益マネジメントと監査の質・利益の質をめぐる議論」OCU-GSB Working

Paper、査読無、No. 200903、pp. 1-22、2009年3月。

⑬浅野信博・楠由紀子・椎葉淳・山本達司「経営者に対する規律づけと新規株式公開における裁量的会計行動」OCU-GSB Working Paper、査読無、No. 200902、pp. 1-20、2009年3月。

⑭浅野信博、松中学、椎葉淳「MBOの開示制度における法律上の問題点と経営者による裁量的開示行動」OCU-GSB Working Paper、査読無、No. 200901、pp. 1-16、2009年1月。

⑮村上裕太郎・椎葉淳「利益マネジメントの動学モデル」『名古屋商科大学総合経営・経営情報論集』、査読無、第53巻1号、pp. 99-109、2008年9月。

[学会発表] (計4件)

①佐々木郁子・椎葉淳・高橋邦丸

“Inter-Organizational Relationship, Corporate Equity Ownership, and Financial Performance”, 22nd Asian-Pacific Conference on International Accounting Issues, Gold Coast (Australia), 2010年11月9日。

②佐々木郁子・椎葉淳・高橋邦丸「顧客関係性戦略についての実証分析」日本原価計算研究学会第36回全国大会(小樽商科大学)、2010年7月3日。

③浅野信博「自己株式の保有目的および消却のアナウンスメント効果」、日本経営分析学会第25回秋季大会(愛知学院大学)、2009年10月31日。

④Nobuhiro Asano, Yukiko Kusu, Atsushi Shiiba, and Tatsushi Yamamoto “Earnings Management at Initial Public Offerings in” Asian Academic Accounting Association 9th Annual Conference, Dubai (UAE), 2008年11月30日。

[図書] (計1件)

①椎葉淳・高尾裕二・上枝正幸共著『会計ディスクロージャーの経済分析』、同文館、2010年8月。

## 6. 研究組織

### (1) 研究代表者

浅野 信博 (ASANO NOBUHIRO)

大阪市立大学・大学院経営学研究科・准教授  
研究者番号：10319600

### (2) 研究分担者

椎葉 淳 (SHIIBA ATSUSHI)

大阪大学・大学院経済学研究科・准教授  
研究者番号：60330164

松中 学 (MATSUNAKA MANABU)

名古屋大学・大学院法学研究科・准教授  
研究者番号：20518039

(3) 連携研究者 無し