

本発表は、利益操作により経営者が私的便益を享受し、エイジェンシーコストが発生する状況を分析するものである。自社の株価の過大評価、過小評価が企業買収を誘発していることは米国の先行研究で示されている。したがって、本章の分析で、利益操作により過大評価、過小評価が説明できれば、利益操作が企業買収を誘発していることとなる。

経営者は株主などのステークホルダーの状況を勘案して、会計利益を捻出し財務諸表を報告している。それゆえ、経営者は自己の持つ財務諸表作成の裁量権を発揮して、経営している企業にとって都合のいいように財務諸表を操作するインセンティブを持つと想定することができる。とくに、株価の過大評価を経営者が利用して、株式を支払対価とすることで安く会社を買収しようとするのが、米国の実証で明らかにされている。また、Shleifer and Vishny (2003) はモデルにより、過大評価と過小評価が企業買収を誘発していることを理論的に解明した。

経営者が、自社の株価が過大評価される状況に誘導することで、企業にはエイジェンシーコストが発生する。エイジェンシーコストとは、経営者が、株主よりも情報優位にあることを利用して、株主の意向にそぐわない意思決定を行うことにより発生するコストであり、自己の利益を高めようとすることによって発生する株主側のコストである。利益操作により経営者が株価の過大評価を意図的に誘導し、私的便益を享受しエイジェンシーコストが発生するのであれば、Shleifer and Vishny (2003) の結果、および、経営者が企業買収で過大評価を利用して買収する事実が示されているので、利益操作が、企業買収を誘導していることにつながると言える。