京都大学	博士 (経済学)	氏名	天野 良明
論文題目	のれんの会計が	処理が	企業へ与える影響の分析

## (論文内容の要旨)

本論文は、国際財務報告基準 (IFRS) と日本基準におけるのれんの会計処理の相違が、企業行動へ与える影響について分析を行ったものである。企業の合併・買収 (M&A) の際に計上されるのれんは、日本基準では20年を上限とする一定期間内に規則的に償却されるとともに、毎期の減損テストで減価が認められた場合に減損損失が計上される。他方、IFRSでは規則的償却を行わず、毎期の減損テストで減価が認められた場合のみ、減損損失が計上される。著者は会計基準間のこのような相違が、日本企業の(1)会計基準選択、(2)M&A、(3)のれん減損損失の認識という行動へ与える影響を分析している。

本論文の構成は以下の通りである。はじめに第1章では、研究の背景が述べられる とともに、本論文において検証される3つのリサーチクエスチョンが提示されてい る。

続いて第2章では、本論文に関係する先行研究として、(1) IFRS任意適用の要因と帰結、(2) M&Aの生起要因とパフォーマンスの決定要因、(3) のれん減損損失の認識と市場の反応の3つの領域における研究が整理されている。その結果、3つのリサーチクエスチョンはいずれも、これまでの研究において検証されていない、あるいは複数の先行研究が検証しているものの、一致した結論が得られていないことが明らかにされている。

次に第3章では1つ目のリサーチクエスチョンである,のれんの会計処理が日本企業の会計基準選択へ与える影響が検証されている。日本企業のサンプルを用いた分析の結果,のれん対総資産比率が高い企業ほどIFRSを任意適用する可能性が高いこと,そしてIFRS任意適用を決定した企業はその後,M&Aによってのれんを増加させることが示唆されている。

続いて第4章では2つ目のリサーチクエスチョンである,のれんの会計処理が日本企業のM&Aへ与える影響について分析が行われている。IFRS適用企業と非適用企業が行ったM&Aの分析の結果,IFRS適用企業の買収プレミアムはIFRS適用後に大きく増加している一方,非適用企業の買収プレミアムは減少していること,そしてIFRS適用企業のM&Aの収益性は,非適用企業と比較して,IFRS適用後に有意に低下していることが明らかにされている。

次に第5章では3つ目のリサーチクエスチョンである,のれんの会計処理が日本企業ののれん減損損失の認識へ与える影響が検証されている。著者はのれん減損の遅延を表す業績指標および株価指標を用いて日本企業のIFRS適用前後での遅延の程度の変化を検証している。その結果,業績指標を用いた検証ではIFRS適用企業のサンプル全体で減損の認識が遅れている証拠が観察されたが,適用前後での有意な変化は見られなかった一方,株価指標による検証では,IFRSの適用前には減損損失の計上・開示で初

めて資本市場(株価)が動く傾向があったが、IFRSの適用後には資本市場(株価)が 先に動いて後に減損損失の計上・開示が行われる傾向が見られたことを指摘してい る。これは、IFRS適用で減損認識の遅延が加速された可能性があると解釈されてい る。

最後に第6章では、本論文の前提となる理論研究と、それぞれのリサーチクエスチョンに関連する典型的な事例の分析を通した考察が行われている。まず関連する理論研究として著者は、近視眼的な株主を想定する経営者の行動、あるいは経営者自身のインセンティブによる近視眼的な行動を論じた理論研究を検討し、得られる示唆が本論文の分析結果と整合的であることを論じている。次に関連する事例として日本郵政、ソフトバンクグループ、東芝の事例が分析され、得られる示唆が本論文の分析結果と整合的であることが述べられている。そのうえで著者は、日本におけるのれんの規則的償却の是非について、(1)短期的には、のれんの規則的償却を廃止すべきではないこと、(2)長期的には、日本企業ののれん比率、のれん測定の精度、ガバナンスの有効性の変化に着目し、のれんの規則的償却の是非を継続的に検討すべきであることの2点を提言している。

## (論文審査の結果の要旨)

先行研究の渉猟・レビュー,理論仮説に関する因果推論,及び分析手法の適切性・頑健性等の研究の前提となる技術的・論理的作業について,いずれも高水準で達成していることを確認した上で,本論文の学術的貢献として,以下の4点を上げることができる。

第一の貢献は、のれんの会計処理に起因して、経営者がしばしば短期的な利益の最大化を志向して行動する傾向を示唆した点である。のれんの会計処理の相違が、会計基準選択、M&A、のれん減損損失の認識という企業行動へ与える影響を析出しており、本論文の前提としている、経営者が近視眼的な株主を想定して行動する場合や、経営者自身が様々な理由で短期的な利益を追求する場合に関する経営者の会計行動に関する理論の補強へと貢献している。

第二の貢献は、先行研究では未だ検証されていない、または複数の先行研究の間で一致した結論が得られていない3つのリサーチクエスチョンについて、日本企業のサンプルを用いて新たな証拠を提示したことである。とりわけ、先行研究では結果が一致していなかった、のれんとIFRS任意適用の関係について、先行研究の手法を改良して検証を行い、のれん対総資産比率が高い企業ほどIFRSの任意適用を行う可能性が高く、さらにIFRSの任意適用を決定した企業ほどIFRSを任意適用する可能性が高いこと、及びのれんの非償却処理を定めているIFRSの任意適用によって、M&Aの収益性(営業キャッシュフロー対総資産比率の業界平均との乖離率)は低下することを検証したことである。

第三の貢献は、のれんの会計処理が経営者のM&Aにおける意思決定に影響を与えるという「リアル・エフェクト」を指摘した点である。「リアル・エフェクト」とは、会計システムの機能を司る測定および開示の規則が、企業の実体的な意思決定に重大な影響を及ぼすと想定する理論である。本論文の分析結果は、経営者がのれんの償却費負担がなくなった状況を利用して機会主義的に M&A を増加させたり、または過大な買収価格を支払ったりする傾向があることを示唆している。会計基準の相違に起因して企業のM&Aに関する意思決定に変化が生じるということである。

他方で、本論文には、以下のような課題が残されている。

本論文は、のれんの会計処理の差異が企業行動に及ぼす平均的な効果を明らかにしているが、サンプルサイズに限界があるため、効果の異質性を十分に検証できていない。今後、IFRS任意適用の企業数の増加に伴って、のれんの会計処理が企業行動に及ぼす効果の異質性を分析することが期待される。

もう1つは、IFRS適用前後のM&Aの収益性の比較において、ノイズの介入を避けるために3年という短期間での収益性の変化を測定しているが、M&A後1、2年はM&Aのシナジーによる収益を組織調整等のコストが上回る可能性があるため、中長期的な収益性の変化を測定して比較することが必要になる。ただし、ノイズをコントロールして中期的な収益性の変化を観察することは、先行研究が共通に抱える課題でもあ

り、申請者にはこの解決が期待される。
以上のような課題を残してはいるものの、それらは本論文の学術的価値を損なう
ものではない。本論文は、研究成果を示すものであり、博士(経済学)の学位論文
として価値あるものと認める。また、令和3年1月29日、論文内容とそれに関連した
事項について試問を行った結果、合格と認めた。

要旨公表可能日: 2021年4月1日以降