

不正会計開示に対する 株価反応要因の実証分析

尾 関 規 正

目 次

- | | |
|-----------------------|-------------|
| 1. はじめに | 4. 分析結果 |
| 2. 先行研究と仮説設定 | 5. 結論と今後の課題 |
| 3. リサーチ・デザインとサンプル・データ | |

日本の不正会計事例を対象に、企業が公表する不正会計開示に対する株価反応の決定要因を明らかにした。株価下落が生じる不正会計開示の特性には、損益影響の大きさの他に、不正な財務報告であること、経営者または役員による不正であること、第三者委員会による調査を行っていないことが当てはまる。この結果は、不正会計に対する投資家の評価に、不正会計の特徴や不正発覚後の企業対応の透明性が関連することを示唆している。

1. はじめに

企業は財務報告によって企業内外の情報の非対称性を緩和し、投資家の意思決定に資する情報を提供する。そこには企業の財務報告が信頼できるという前提があるが、企業に不正会計が発覚した場合、その前提は覆される(注1)。不正会計は企業における財務報告の信頼性を揺るがす重大イベントであり、その後の外部からの評価は大きく変化する。

このような不正会計は、発覚によって大きな株価下落をもたらすことが知られている(Feroz *et al.*

[1991] 他)。また、株価下落の要因には、不正会計の損益への影響額、規制当局による調査といった特性が挙げられている(Feroz *et al.* [1991]; 奥村 [2014] 他)。これに対して、日本の不正会計開示の実態を調べた尾関 [2018] によれば、単に不正会計開示といっても、異なる特性を持つことが分かっている。まず、不正の種類(不正な財務報告と資産の流用)によって、実行者の目的は明確に異なる。また、開示企業の本社で経営者が主導する不正だけでなく、従業員が単独で行う不正やグループ会社の一部で生じる不正もある。これらの違いは不正会計の損益影響の規模にも表



尾関 規正 (おぜき のりまさ)

神戸大学大学院経営学研究科 博士課程後期課程。公認会計士。2008年神戸大学大学院経営学研究科博士課程前期課程修了。有限責任監査法人トーマツを経て、16年4月より同博士後期課程に在籍。