

# 不確実性下における自社株買いによるEPS調整行動

島田 佳憲

## 目 次

- |         |               |
|---------|---------------|
| 1. はじめに | 4. データおよびサンプル |
| 2. 先行研究 | 5. 分析結果       |
| 3. 分析方法 | 6. 終わりに       |

本稿では、不確実性が高まる時、自社株買いによるEPS調整行動にどのような影響が表れるかを検証している。検証の結果、不確実性下では、企業はより多数の自己株式を取得するが、こうした積極的な自社株買いはEPS上昇に貢献せず、むしろEPSを低下させることが明らかになった。また、EPS低下と整合して、不確実性下における自社株買いは経営者EPS予想未達回避の利益調整手段として機能しないことも発見された。

## 1. はじめに

経営者や投資家が着目する企業の会計業績指標に1株当たり当期純利益 (earnings per share : EPS) がある。企業会計基準第2号「1株当たり当期純利益に関する会計基準」では、EPSは親会社株主に帰属する当期純利益を期中平均発行済株式数 (自己株式を除く) で割ることによって算定される (企業会計基準委員会 [2013])。この算定式に基づけば、期中に自社株買いを実施して母の自己株式控除後の発行済株式数を減少させることで、EPSを上昇させることができる。

経営者も自社株買いにはEPS上昇効果があると

認識している。Brav *et al.* [2005] は、米国企業に対するサーベイ調査を実施し、回答企業の76.1%が自社株買いの意思決定の要因としてEPSの増加が重要である、ないし極めて重要であると考えていることを報告している。花枝・芹田 [2008] によるサーベイ調査によれば、日本でも自社株買いの決定要因として株式数の減少によるEPS上昇が重要であると挙げた経営者は、回答者のうち59.2%に上ることが明らかになっている。また、自社株買いの決定で考慮に入れる指標として、ROEや自己資本比率のような他の指標よりもEPSを挙げている企業の割合が最も高いことも報告されている。



島田 佳憲 (しまだ よしのり)

埼玉大学大学院人文社会科学部研究科准教授。2012年神戸大学大学院経営学研究科修了、博士 (経営学)。日本学術振興会特別研究員 (DC1) や同 (PD) などを経て、2019年4月から現職。主な著作に「自社株買い公表前における利益数値制御に関する実証研究」『経営財務研究』 (単著、2011年) や『自社株買いと会計情報』 (単著、中央経済社、2013年) などがある。