

申請者：岩田 聖徳

論文題目 議決権行使における会計情報の役割

審査員 加賀谷哲之
安田 行宏
角ヶ谷典幸

本論文は、株主総会における議決権行使において会計情報が果たす役割を整理したうえで、議決権行使と会計利益との関係を実証的に検討することを狙いとしている。資本市場で活動する投資家に対して会計利益がどのような役割を果たすことが期待されており、有用であるかについては豊かな研究成果が蓄積されているが、株主総会の議決権行使における会計情報の役割や特性については十分な研究蓄積があるとは言い難い。近年、日本をはじめとして多くの国々において議決権行使に関わる情報開示が拡充され、実証的な分析を行う経営環境が整備されてきている。本論文は、そうした環境を前提として不完備契約の理論に基づき議決権行使と会計利益との関係を整理し、その実証的な研究成果を蓄積している点に特徴がある。本論文の長所は次のとおりである。

第1に、企業の代表者に対する取締役選任の株主総会議案に、利益の質が影響を与えていることを明らかにしている点である。会計利益が経営者の能力の高さなどのシグナルとなることを前提とすれば、その質の低さは議決権行使の結果に影響を与える可能性が高い。本論文では取締役選任の議案において、高業績企業の代表者に対する議案での賛成率が上昇する一方で、利益の質が低い場合にはそうした賛成率が低減する可能性を明らかにするなど、会計情報が議決権行使に対して一定の役割を果たしていることを示す実証的な証拠を蓄積している点で高く評価できる。

第2に、剰余金の分配に関する株主議案をめぐり、経営者が裁量的な会計行動をとる可能性があることを明らかにしている点である。日本でも剰余金の分配をめぐる株主提案が頻発しており、経営者にとってもその原資となることから、経営者が裁量的にその利益を制御する可能性がある。本論文では株主提案を受けた企業では、剰余金の分配の原資となる会計利益を減少させる裁量的な会計行動を促している可能性があることを示す実証的な証拠を蓄積している点で高く評価できる。

第3に、株主総会における議決権行使の実態を多面的に整理している点で評価できる。特に日本では機関投資家が投資対象企業における株主総会議案に対して個別に賛否の状況を示すことを求める制度改革が実施されたが、それを契機に社外取締役2名未満の企業の代表者に対する議決権行使の状況やその事前対応としての社外取締役の選任状況に影響を与えている可能性を示している点で評価できる。

しかし、本論文にも問題点がないわけではない。その1つは、一部の実証分析に関して仮説検証の推計方法について改善の余地がある点である。ただしこれらは本論文の長所を損なうものではなく、筆者の今後の努力と更なる研究で克服が可能である。

よって、審査員一同は、所定の試験結果をあわせ考慮して、本論文の筆者が一橋大学学位規則第5条第1項の規定に準じた取扱により一橋大学博士（商学）の学位を受けるに値するものと判断する。