

# IFRS と財務情報の比較可能性

若林 公美  
甲南大学

## 要 旨

本稿は、IFRS の適用や IFRS とのコンバージェンスによる会計基準のグローバル化と財務情報の比較可能性について検討する。具体的には、①IFRS の強制適用や任意適用の結果、財務情報の比較可能性は改善するのか、②IFRS の適用後比較可能性が改善するならば、それによって資本市場にどのような効果をもたらされるのか、③IFRS とのコンバージェンスが進むなかで比較可能性は改善するのかという研究課題に取り組んでいる。

1 つ目と 2 つ目の課題については、先行研究をレビューすることにより考察する。3 つ目の課題については、わが国企業をサンプルとして財務情報の比較可能性を測定することを通じて検討する。

分析の結果、IFRS の適用や IFRS とのコンバージェンスによる会計基準のグローバル化が、財務情報の比較可能性を必ずしも単調増加させるわけではないが、比較可能性の改善がみられる場合には、資本市場にプラスの効果があることが確認された。

## I 本研究の目的と構成

現在、150以上の国や地域で、国際財務報告基準（International Financial Reporting Standards: IFRS）が適用されている。初期の研究は、IFRSの適用が資本市場にプラスの効果をもたらすことを中心に報告している（De George et al. [2016]）。たとえば、Daske et al. [2008]は、IFRSの強制適用後、株式市場の流動性が改善し、資本コストが低下し、企業価値が上昇するといったプラスの効果を例証している。近年、IFRSの経済的効果に関心が寄せられるなかで、IFRSの適用がプラスの効果をもたらす要因の1つとして、比較可能性に着目した研究が増えてきている。

このような背景から、本稿ではIFRSの適用による比較可能性の改善とその効果に着目した研究をレビューし、先行研究から得られる知見を明らかにする。そして、2007年の東京合意により、わが国でIFRSとのコンバージェンスが進展してきたことを受けて、わが国企業の財務情報の比較可能性の時系列動向を観察する。これらのプロセスを通じて、次の3点、すなわち、①IFRSの強制適用や任意適用の結果、財務情報の比較可能性は改善するのか、②IFRSの適用後比較可能性が改善するならば、それによって資本市場にどのような効果をもたらされるのか、③IFRSとのコンバージェンスが進むなかでわが国企業の比較可能性は改善するのかについて考察することを本稿の目的とする。

本稿の構成は次のとおりである。II節では、財務情報の比較可能性と測定方法について述べる。III節では、IFRSの適用によって比較可能性が高まるかどうか調査した研究を概観する。IV節では、IFRSの適用によって比較可能性の改善が観察される場合に、それが資本市場

にもたらす効果を検証した研究を紹介する。V節では、わが国企業のデータに基づき、財務情報の比較可能性の時系列動向を調査する。最後に、VI節において、結論と今後の課題について述べる。

## II 財務情報の比較可能性と測定方法

IFRSの適用が支持される大きな理由の1つに、単一の会計基準のもとで財務諸表が作成される場合、それによって同業他社間の比較可能性が高まり、投資家の意思決定有用性が改善されるという点が挙げられる。2010年に国際会計基準審議会（International Accounting Standards Board: IASB）と米国の財務会計基準審議会（Financial Accounting Standards Board: FASB）が共同プロジェクトの成果として公表した「財務報告に関する概念フレームワーク」において、比較可能性は、利用者が2組の経済事象の間にある類似点と相違点を認識し、理解することを可能にする質的特性として定義される（FASB [2010], para. QC21; IASB [2010], para. QC21）<sup>(1)</sup>。

わが国の企業会計基準委員会の討議資料「財務会計の概念フレームワーク」において、より具体的に会計情報が比較可能であるための条件として、企業の将来キャッシュフローの金額、タイミング、不確実性が投資家の意思決定の観点から同じとみられる場合には同一の会計処理を、それが異なる場合には異なる会計処理がなされていなければならないと明記している（企業会計基準委員会 [2006], 第2章 会計情報の質的特性, 第20項）。

これらの定義から、1つ目のアプローチでは、会計基準や会計処理方法が同一かどうか、すなわち画一性に基づき比較可能性の程度を測定

する。たとえば、DeFond et al. [2011] では、IFRS の導入に着目し、同一産業で IFRS を強制適用する企業が著しく増加し、その適用の信頼性が高い場合に、IFRS 適用後に比較可能性が改善するとみなして、比較可能性の改善をとらえている<sup>②</sup>。

一方、もう 1 つのアプローチでは、企業の経済事象を写像する会計システムそのものの類似性に基づき財務情報の比較可能性を測る。たとえば、De Franco et al. [2011] は、会計システムが類似であれば、そのアウトプットである利益などの会計数字もおのずと類似するという観点から、比較可能性を尺度化する。近年、比較可能性に着目した研究では、会計基準や会計処理方法が同一かどうかということよりも、会計システムが類似であるかどうかに基づき、会計情報の比較可能性を測定するアプローチが増えてきている<sup>③</sup>。次節では、IFRS の適用後に会計情報の比較可能性が高まったかどうかを調査した先行研究をみていく。

### Ⅲ IFRS の適用が比較可能性にもたらす影響に関する研究

本節では、IFRS 適用後に同業他社間の比較可能性が改善したことを支持する研究とそうではない研究に分類して、先行研究をレビューする<sup>④</sup>。

#### 1. IFRS の適用が比較可能性を高めることを支持する研究

IFRS の適用後に比較可能性が改善したことを支持する研究としては、Yip and Young [2012], Barth et al. [2012], Barth et al. [2013], Wang [2014] などがある。

Yip and Young [2012] は、EU の 17 カ国の企業について、半期データに基づき IFRS の

強制適用前後（2002-2004 年と 2005-2007 年）における比較可能性を調査する。分析の結果、彼らは強制適用後に異業種企業間で比較可能性に変化はないが、同業種企業間で比較可能性が改善することを例証している。さらに、彼らは、コモンローとコードローによる法制度の相違が同業他社間の比較可能性に影響を及ぼすかどうかを検討している。その結果、法制度が類似の国に属する企業間においてのみ、比較可能性は高まることを報告している。

Barth et al. [2012] は、米国以外の企業が IFRS を適用する結果として、米国企業との比較可能性が高まるのどうかを検討している。彼女らは、1995 年から 2006 年に IFRS を適用した米国以外の 27 カ国の企業と、規模と産業でマッチングした米国企業をサンプルとして分析を行っている。その結果、IFRS の適用後に、IFRS 適用企業と米国企業の比較可能性は高まること、また最近の年度（2005-2006 年と 2007-2009 年の比較）ほど比較可能性が高いことを示している。

さらに、IFRS を強制適用している企業、コモンローの国に属している企業、IFRS の執行が厳格な国に属している企業において、米国企業との比較可能性はより高い傾向にあることを明らかにしている<sup>⑤</sup>。

Barth et al. [2013] は、IFRS を自発的に適用した企業に焦点を当て、すでに IFRS を適用した企業や IFRS を適用していない企業との間で比較可能性が高まるかどうかを検討している。彼女らは、1996 年から 2008 年に IFRS を自発的に適用した 27 カ国の企業について、国と産業でマッチングしたサンプルに基づき、分析を行っている。その結果は、次のとおりである。

まず、IFRS を自発的に適用した企業と IFRS をすでに適用している企業の比較可能性は、

IFRS を自発的に適用した後に高まっている。次に、IFRS を自発的に適用した企業と IFRS を適用していない企業の比較可能性は、IFRS を自発的に適用した後に低下する<sup>(6)</sup>。

Wang [2014] は、情報の波及効果の枠組みに基づき、IFRS の適用前後で比較可能性が高まるかどうかを調査している。分析の結果、彼は、会計基準が同じであれば、異なる国家間の比較可能性が改善していること、ただしそれは規制が厳しく、経営者が経済的実質を反映させようとする報告のインセンティブがある場合に観察されることを報告している。IFRS の適用後に、IFRS を自発的に早期適用した企業と IFRS を強制適用した企業においても、比較可能性は改善することを明らかにしている。

## 2. IFRS の適用が比較可能性を高めることを支持しない研究

Yip and Young [2012], Barth et al. [2012], Barth et al. [2013], Wang [2014] のように、IFRS の適用後に比較可能性が改善することを支持する研究に対して、Lang et al. [2010], Liao et al. [2012], Cascino and Gassen [2015] など、必ずしも IFRS の適用後に比較可能性が改善することを支持しない研究もある。

Lang et al. [2010] は、IFRS を強制適用している企業は、そうではない企業に比べて、IFRS 適用後、比較可能性が改善するかどうかを調査している。彼らは比較可能性の尺度として、会計システムの類似性に基づく比較可能性と同業他社間の利益の共変動を用いている<sup>(7)</sup>。分析の結果、比較可能性の尺度によって結果は異なっており、IFRS を強制適用した企業における比較可能性は改善するとはいえないことを示している。むしろ測定尺度によっては、IFRS を適用していない企業の比較可能性のほうが改善することを明らかにしている。つま

り、彼らの結果は、IFRS の適用によって、必ずしも財務諸表の利用者がクロスセクション比較から情報を得る能力を改善するわけではないことを示唆する。

Liao et al. [2012] は、IFRS の強制適用により、EU で財務情報の比較可能性が改善したかどうかを調査する。具体的には、2006 年から 2008 年のフランスとドイツをサンプルとして分析を行っている。彼女らがフランスとドイツに着目する理由は、いずれも EU で資本市場が発達しており、効率的市場仮説が当てはまると考えられること以外に、同じ通貨を利用しているが、経営者が IFRS を適用するにあたって、社会経済と文化に違いがあることによる。

Liao et al. [2012] は、分析結果から次の結論を導いている。すなわち、IFRS 適用の翌年には、フランス企業とドイツ企業の利益と株主資本簿価は比較可能であるが、それ以降には、むしろ比較可能性は低下するというのである。その要因として、彼女らはドイツとフランスでは、会計上の見積り、特別項目、その他の資本剰余金に差が生じており、それが時間とともに比較可能性の低下をもたらすと解釈している。

Cascino and Gassen [2015] は、IFRS を強制適用した 14 カ国と適用していない 15 カ国の企業からなるサンプルに基づいて、IFRS の強制適用前（2001-2004 年）と強制適用後（2005-2008 年）の比較可能性を調査している。彼らは、IFRS の強制適用後、比較可能性は改善するが、それは限定的であるとしている。ドイツ企業とイタリア企業に絞ってさらなる分析を行ったところ、彼らは、測定と開示に関して IFRS のコンプライアンスのインセンティブが高い企業について、比較可能性の改善がみられることを示している。また、会計基準の執行が厳格な国では、IFRS の強制適用後、比

較可能性はそれほど改善しないこと、同じ国の上場企業と非上場企業の比較可能性はむしろ悪化することを明らかにしている。

### 3. 小括

本節では、IFRS の適用が比較可能性を改善するかどうかについて調査した研究をレビューした。その結果、IFRS の強制適用だけではなく任意適用後も、比較可能性が改善することを析出する研究がある一方で、法制度や執行が厳格かどうかや経営者のインセンティブなども比較可能性の改善には重要な要因になっていることを報告する研究が多くみられることがわかった。つまり、先行研究は、IFRS の適用だけでは比較可能性が改善されない可能性を示唆している。

## IV IFRS の適用と比較可能性がもたらす効果に関する研究

前節では、IFRS の適用が比較可能性を改善するかどうかに焦点を当てた先行研究をレビューした。それに対して、本節では、IFRS の適用企業について比較可能性が高くなるということがその企業の情報環境、ひいては資本市場にプラスの効果をもたらすかどうかを検証する研究をみていく。具体的には、アナリスト予想、インサイダー取引の情報優位、議決権プレミアム、IPO のアンダープライシングや経済的効果などを検討した先行研究を採り上げる。

### 1. アナリスト予想

IFRS を適用する企業は比較可能性が相対的に高い場合に、アナリストカバレッジやアナリスト予想精度が高く、アナリスト予想のバラツキは低いことが期待される。この問題を調査した研究に、Horton et al. [2013] がある<sup>8)</sup>。

Horton et al. [2013] は、IFRS の適用が比較可能性を改善し、それがアナリスト予想精度を改善するかどうかを明らかにしようとする。彼らは、IFRS を強制適用した場合に、基準の変更による利益の差額がアナリスト予想誤差と有意にマイナスの関係を示すことを明らかにした。この結果から、IFRS を強制適用する前と比べて会計情報が著しく変化する場合に、IFRS の適用により、アナリスト予想誤差が改善されると解釈している。

また、彼らはサンプルを自国基準のまま変更のない企業に比べて、自国基準から IFRS へと移行した企業や、複数の会計基準が認められる環境から IFRS へと移行した場合に、アナリスト予想誤差が低下することを明らかにしている。彼らは、これらの結果をもって、IFRS 適用がアナリスト予想誤差を低下させ、企業の取り巻く情報環境を改善するのは、他の要因とともに比較可能性に基づく結論付けている。

### 2. インサイダー取引

一般に、インサイダーは私的情報を利用して、一般投資家を出し抜くことによって超過リターンを獲得すると予想される。このような投資家間の情報の非対称性に着目した研究に Brochet et al. [2013] がある。

彼らは、自国基準が IFRS と類似である国に属する企業について IFRS の強制適用が資本市場にプラスの効果をもたらすかどうかを調査している。たとえば、IFRS と遜色のない英国基準を採用する英国企業であれば、IFRS の強制適用前後で会計の質に大きな変化は期待できない。しかし、財務諸表の比較可能性が改善することによって、投資家を取り巻く情報環境が改善されるかもしれない。そこで、彼らは、IFRS の強制適用による比較可能性の改善が情報の非対称性を緩和する帰結として、インサイ

ダーが私的情報を利用した便益の獲得を減少させるか否かを検討している。

2003年から2006年にかけて英国市場に上場している企業をサンプルとして分析を行った結果、彼らは比較可能性が最も改善した企業において、IFRS適用後（2005年、2006年）にインサイダー取引による超過リターンがより減少することを明らかにしている。彼らは英国のようにIFRSと会計の質が遜色のない場合においても、比較可能性の改善を通じて、インサイダーにとって情報優位な状況が緩和されることを報告している。

### 3. 議決権プレミアム

議決権付株式（superior voting shares）と議決権制限株式（inferior voting shares）の価格差から構成される議決権プレミアム（voting premium）は、議決権を行使することによって支配株主が自らの利益を追求するために支払う追加コストとしてとらえられる。Hong [2013]は、議決権プレミアムに着目し、IFRSの強制適用とガバナンスや法規制が強化されることが相まって、開示や比較可能性が進むと考える。その結果、支配株主と非支配株主の情報非対称性が改善し、議決権プレミアムが減少すると予想する。

彼は、2002年から2007年にかけて、IFRSを2005年に強制適用した13カ国に属し、少なくとも2つ以上の異なる議決権の株式構成（dual class structure）を有する企業をサンプルとして分析を行っている。その結果、彼は、IFRSを強制適用した企業に関しては、強制適用後に議決権プレミアムが統計的に有意に低下することを明らかにしている。さらに、議決権プレミアムの減少は、法規制が強く、透明性や比較可能性が高まる国において顕著であることを報告している。

### 4. IPO

新規株式公開（Initial Public Offering: IPO）に際して、初値に比べて公開価格が過少に値付けられるアンダープライシングの現象が先行研究によって明らかにされている。アンダープライシングは、IPOの参加者間における情報の非対称性に起因するといわれる。Suh et al. [2015]は、IFRSの適用により比較可能性が改善する状況において、不確実性や情報の非対称性が緩和されることから、IPOにおけるアンダープライシングは改善されるかどうかを検証する。

2005年のIFRSの強制適用後、2006年から2007年の間にIPOを行った企業と、IFRSの強制適用前に自国基準のもとで、2003年から2004年の間にIPOを行った企業を国と産業と収益の規模でマッチングさせたサンプルに基づき分析を行った。その結果、彼らは、IFRSの強制適用後にIPOを実施した企業に関して、会計基準の執行が厳格な国に属する場合、IPOによるアンダープライシングの程度は小さいことを例証している。

さらに、2005年のIFRS適用前に自発的にIFRSを適用し、IPOを実施した企業と自国基準のもとでIPOを行った企業からなるサンプルに基づき分析を行った。その結果、IFRSを自発的に適用し、IPOを実施した企業のほうが、そうでない企業よりもアンダープライシングの程度は小さいことを例証している。

このように、彼らはIFRSの導入によって比較可能性が高まるならば、規制が厳しく、比較可能性が高い企業が、強制的および自発的にIFRSに基づく財務報告を行う場合のいずれにおいても、IPO後のアンダープライシングは緩和されることを例証している。

## 5. 経済的効果

IFRS の強制適用がプラスの経済的効果をもたらすことを明らかにした研究に、Daske et al. [2008] がある。しかし、彼らはその要因を検討していない。そこで、Neel [2017] は、IFRS を強制適用した後に比較可能性と会計の質が改善するのか、またいずれが IFRS 適用後、資本市場にプラスの経済的効果をもたらすのかを調査している。

分析の結果、IFRS の強制適用前後で比較した場合、Neel [2017] は平均的に比較可能性は改善するが、会計の質（利益平準化、会計発生高の質）にはほとんど変化がみられないことを確認している。さらに、IFRS の強制適用後、経済的効果（企業価値、流動性、アナリストの予想精度とバラツキ）の改善をもたらすのは、相対的に比較可能性の改善によるものか会計の質の改善によるものかを検討した結果、IFRS 適用後の経済的便益の改善は、会計の質よりも比較可能性の改善によるところが大きいと結論付けている。

## 6. 小括

本節では、IFRS の適用後に比較可能性の改善がみられる場合に、企業を取り巻く情報環境や資本市場にどのような効果をもたらされるのかを調査した研究をみてきた。その結果、アナリスト予想、インサイダー取引、議決権プレミアム、IPO のアンダープライシングなどいずれも改善傾向にあることが確認された。しかし、IFRS の強制適用だけではなく、法規制などガバナンスなどとあわせて、比較可能性の改善をもたらす効果について論じられている点が重要であるといえよう。

## V わが国における比較可能性の時系列動向

これまでの節では、IFRS の適用が比較可能性の改善をもたらすのか、また比較可能性の改善をもたらすならば、どのような効果が期待されるのかについて、欧米の先行研究を中心にみてきた。

一方、わが国において IFRS は任意適用であり、2017 年 11 月時点においても上場企業約 3500 社のうち IFRS を適用しているのは 139 社に限定される。IFRS を自発的に適用している企業をサンプルとする場合、IFRS による比較可能性への影響を直接測定することが可能である。しかし、比較可能性を測定するに際して、十分な同業他社を確保することが困難になる。また、IFRS を任意適用した企業をサンプルとすると、ランダムサンプリングによる場合とは異なる分析結果をもたらすかもしれない。

そこで、若林 [2016] では、日本基準と IFRS のコンバージェンスが進展してきたことに着目し、わが国企業の比較可能性は時系列で改善しているかどうかについて分析を行っている。2012 年 6 月から 2015 年 3 月の 12 四半期間の動向を調査した結果、比較可能性は概ね改善傾向にあることが明らかにされた。

向 [2017] は、2015 年 3 月時点で IFRS を自発的に適用した日本企業のうち、45 社について比較可能性が改善したかどうかを調査している。向 [2017] では、企業規模が類似するマッチサンプルとして IFRS を強制適用しているフランス、ドイツ、イギリスの上場企業と、IFRS を適用していない日本企業の 4 パターンについて、IFRS の導入前後において比較可能性が改善したかどうか分析している。その結果、IFRS の任意適用前後において、日本の IFRS 任意適用企業とフランスの IFRS 適用企

業との間の財務情報の比較可能性の差は、いずれのモデルにおいても増加することを示している。しかし、それ以外のマッチサンプルの結果はモデルによって異なることを例証している。IFRSを適用していない日本企業との比較可能性に関しても、モデルによって結果が異なっており、比較可能性が改善したかどうかは必ずしも明らかにされていない。

本稿では、若林 [2016] と向 [2017] の結果を念頭に、若林 [2016] のサンプルを 2007 年 3 月から 2016 年 3 月までの 37 四半期に拡張し、その間の比較可能性の動向を調査する。IFRS は原則主義に基づくため、日本企業の経済活動を描写するのに適しているならば、IFRS とのコンバージェンスの進展は比較可能性を改善するかもしれない。あるいは、日本基準が、日本企業の経済活動を描写するのに適しているとするならば、IFRS とのコンバージェンスの進展は、むしろ同業他社間の財務情報の比較可能性を悪化させるかもしれない。本節では、この課題について実証的に検討する。

## 1. サンプル

本節で分析に用いるデータは、次のとおりである。財務諸表データについては日本経済新聞社の『NEEDS-Financial QUEST』から入手している。株式リターンなどの証券市場関連データは、金融データソリューションズの『日本上場株式日次リターンデータ』から取得している。また、比較可能性の測定に必要な産業分類については、日経中分類に依拠している。

比較可能性の測定には、以下の①から⑤の要件を満たしたデータを用いる。

- ①2003 年 6 月から 2016 年 3 月の間に、3 月決算企業で四半期決算情報を開示している。
- ②会計システムを特定するために 16 四半期連続で連結財務諸表（あるいは個別財務諸表）

と株式リターンのデータが入手可能である。

- ③金融・証券・保険ではない。
- ④同じ業種に 3 社以上属している。
- ⑤会計システムの推定期間（16 四半期）中に会計基準や決算日を変更していない。

上記の要件を満たし、財務情報の比較可能性が測定されたサンプルは、73,905 の企業四半期から構成される。

## 2. 比較可能性の測定

本節では、De Franco et al. [2011] に基づき、次のプロセスにしたがって、企業別の財務情報の比較可能性を測定する。会計システムが類似であれば、比較可能性が高まると仮定し、会計システムを、経済事象から財務諸表への写像（mapping）として定義し、次の(1)式として定式化している。

$$\text{財務諸表}_i = f_i(\text{経済事象}) \quad (1)$$

(1)式の  $f_i(\bullet)$  は、企業  $i$  の会計システムを表す。(1)式の経済事象と財務諸表の代理変数として、それぞれ株式リターンと利益を用いる。そして、個別企業ごとに過去 16 四半期のデータを用いて、以下の(2)式を推定する<sup>⑥</sup>。

$$\text{Earnings}_{it} = \alpha_i + \beta_i \text{Return}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

企業  $i$  の会計システムは、企業  $i$  の株式リターンと利益を用いて推定した  $\hat{\alpha}_i$  と  $\hat{\beta}_i$  によって代理されるのに対して、企業  $j$  の会計システムは、企業  $j$  の利益と株式リターンで推定した  $\hat{\alpha}_j$  と  $\hat{\beta}_j$  によって代理される。そして、企業  $i$  と  $j$  の会計システムの基づき利益を予測すべく、以下の(3)式と(4)式を算定する。

$$E(\text{Earnings})_{it} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i \text{Return}_{it} \quad (3)$$

$$E(\text{Earnings})_{ijt} = \hat{\alpha}_j + \hat{\beta}_j \text{Return}_{it} \quad (4)$$



(3)式の $E(\text{Earnings})_{iit}$ は、企業*i*の関数と企業*i*の*t*期の株式リターンを所与として、予測された企業*i*の利益である。(4)式の $E(\text{Earnings})_{ijt}$ は、企業*j*の関数と企業*i*の*t*期の株式リターンを所与として、予測された企業*i*の利益である。経済事象が一定であると仮定するため、両社の利益予測に、企業*i*の株式リターンを用いる。

以上のプロセスを経て、企業*i*と企業*j*の会計システムの比較可能性( $\text{CompAcct}_{ijt}$ )は、企業*i*と企業*j*の関数によって予測した利益の差の絶対値の平均にマイナスを付して測定される。

$$\text{CompAcct}_{ijt} = -1/16$$

$$\times \sum_{t=15}^t |E(\text{Earnings}_{iit}) - E(\text{Earnings}_{ijt})| \quad (5)$$

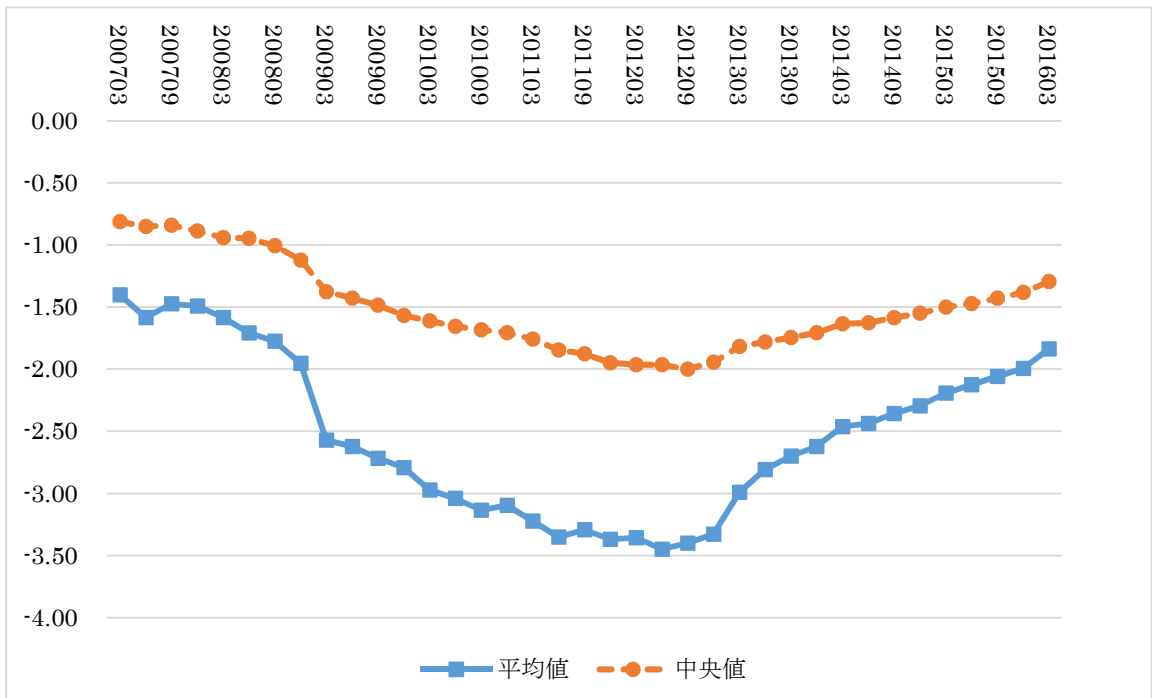
この値が大きければ大きいほど、会計システムの比較可能性が高いということになる。たと

えば、2007年3月の $\text{CompAcct}_{ijt}$ を測定するためには、2003年6月から2007年3月までの16四半期のデータを用いる。その後の期間については、1四半期ずつずらして、同様の方法で $\text{CompAcct}_{ijt}$ を求める。その結果、1社あたり最長で2007年3月から2016年3月までの37四半期分の比較可能性の測定値( $\text{CompAcct}_{ijt}$ )が得られる。各企業四半期ごとに求められた $\text{CompAcct}_{ijt}$ は同業他社の数だけ算定される。1社につきその中央値( $\text{CompAcct}_{it}$ )を求めて、さらに四半期ごとの $\text{CompAcct}_{it}$ の平均値と中央値をパーセント表示にしたものを、本稿では財務情報の比較可能性の測定値として、以下の分析で用いる。

### 3. 比較可能性の時系列推移

財務情報の比較可能性の平均値と中央値の時系列推移を示したのが、表1である。

表1 会計情報の比較可能性の推移



若林 [2016] よりも分析期間を拡張し、サンプルを増加した結果、比較可能性は、2007 年から 2012 年にかけて低下傾向を示している。しかし、その後、上昇傾向に転じることがわかった<sup>(10)</sup>。本節の分析結果は、コンバージェンスとともに、比較可能性が時系列で単調に上昇するという傾向を示していない。先行研究では、IFRS 適用前後を比較するのに対して、本報告

のように、IFRS 適用後の時系列動向を調べると、結果は異なるのかもしれない。

次に、産業別の比較可能性の平均値と中央値を示したのが、表 2 と表 3 である。結果はほぼ同じであるが、造船、電力、石油、空輸、海運などにおいて比較可能性が低く、通信、水産、鉄道・バス、医薬品、倉庫などは比較可能性が高いことを示している。

表 2 産業別の比較可能性の平均値 (2016 年 3 月)

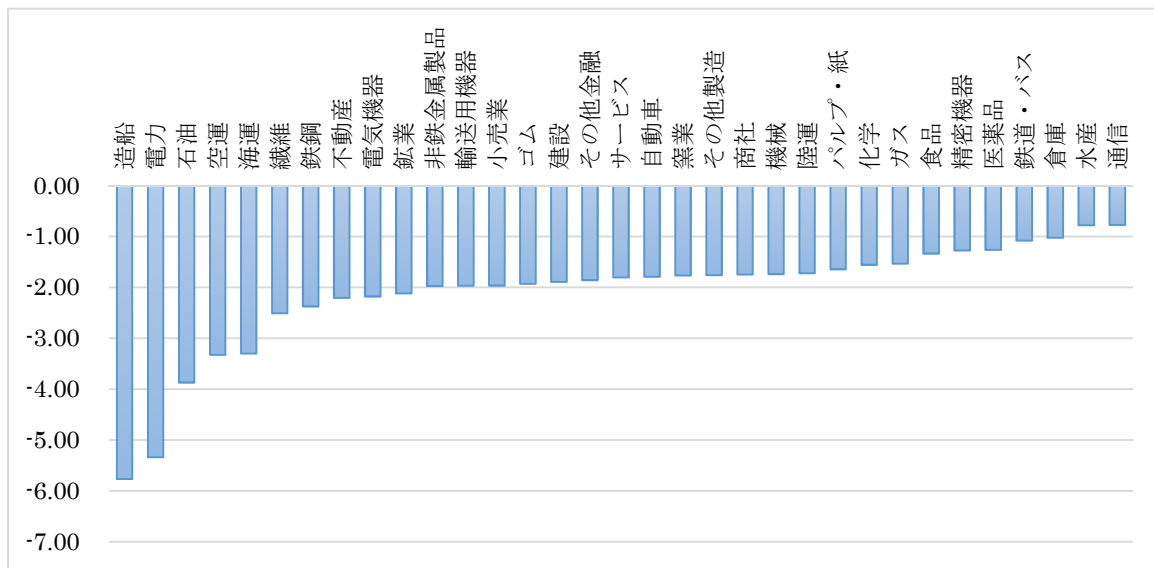
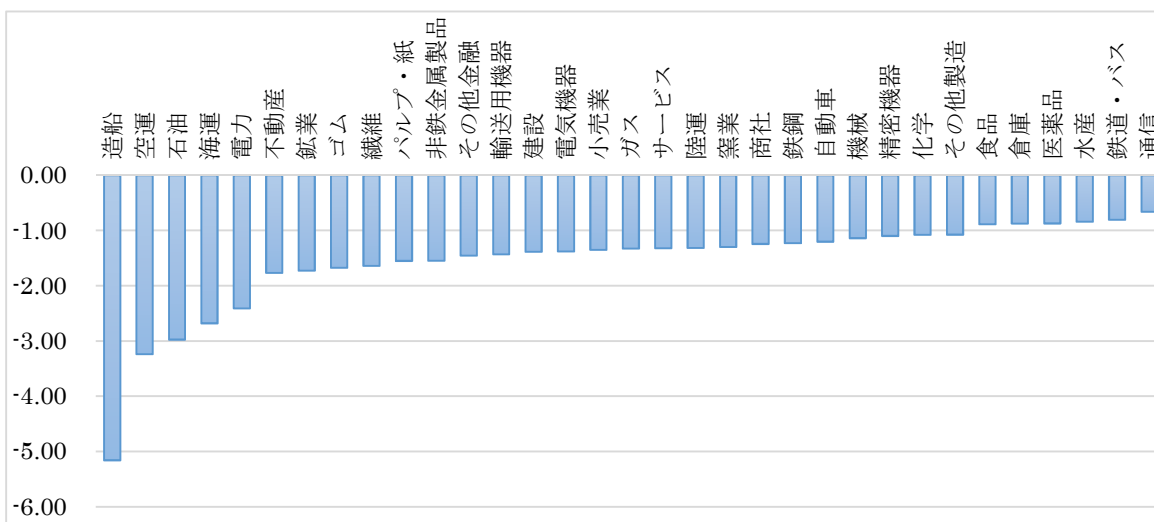


表 3 産業別の比較可能性の中央値 (2016 年 3 月)



しかし、このような産業ごとの比較可能性の相対的な位置づけは、年度によって異なってい

る。次の表4と表5は2008年3月データに基づき産業別の比較可能性を示したものである。

表4 産業別の比較可能性の平均値（2008年3月）

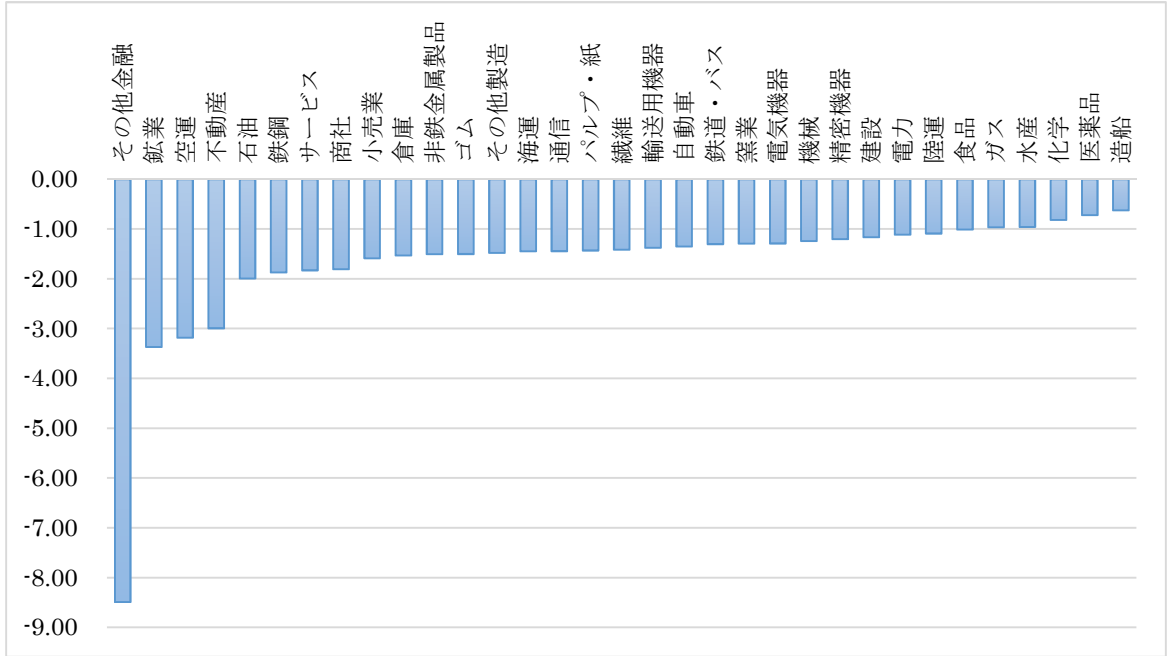


表5 産業別の比較可能性の中央値（2008年3月）

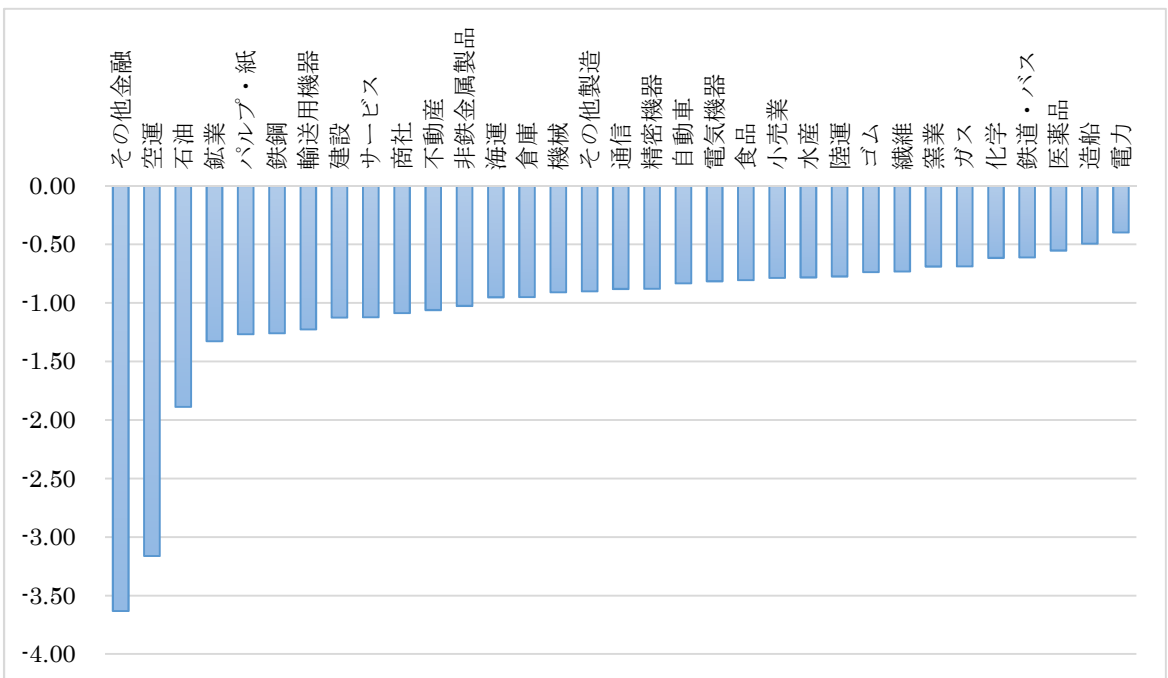


表4と表5から、産業間の比較可能性が大きく変化していることがわかる。たとえば、電力や造船は、2016年3月時点では比較可能性が相対的に低い、2008年3月に遡るとむしろ相対的に高い。分析結果は掲載していないが、産業別の比較可能性の平均値や中央値の時系列動向にもかなりのバラツキがみられ、2012年にかけて低下し、その後改善傾向を示すものが多い。その要因を考察するにあたっては、さらなる分析が必要になる。

## 7. 小括

本節では、財務情報の比較可能性について、De Franco et al. [2011]に基づき、2007年3月から2016年3月までの37四半期の時系列動向を調査した。その結果、2007年から2012年にかけて、比較可能性は低下傾向を示していたが、その後、上昇傾向に転じた。このように、先行研究とは異なり、長期間の推移をみると、比較可能性は単調に上昇していないことが明らかにされた。

## VI 結論と今後の課題

本稿では、IFRSに関する実証研究のうち、比較可能性に焦点を当てた研究について紹介した。先行研究では、IFRSの適用後に比較可能性が改善することを析出するものと、そうではないものが混在していた。いずれの研究においても、法制度や執行の厳格さ、経営者のインセンティブなど、会計基準以外の要因も比較可能性の改善に影響を及ぼすことを示している。また、比較可能性が必ずしも改善しないことを例証する研究では、会計基準の執行が厳格な国において、IFRSの適用は比較可能性の著しい

改善をもたらさないことを明らかにした。

次に、IFRSの適用により比較可能性が高まることを支持する研究のなかには、その適用効果として企業を取り巻く情報環境が改善することを示す研究も多くみられた。具体的には、アナリスト予想精度の改善、インサイダー取引による超過利益の減少、IPOのアンダープライシングや議決権プレミアムの緩和、経済的効果への貢献などが観察された。

最後に、近年のコンバージェンスの進展を所与として、わが国企業の比較可能性の時系列動向を調査したところ、必ずしも比較可能性が単調に上昇するわけではないことが明らかにされた。これは、日本企業の経済活動を描写するのに適していた日本基準からIFRSに変更することが、当初は必ずしも日本企業の比較可能性の改善につながらなかったことによるのかもしれない。その後、コンバージェンスの進展により、基準の改廃が落ち着きを見せる近年においては、比較可能性が改善傾向を示しているのかもしれない。また、本稿では、De Franco et al. (2011)に基づき比較可能性を測定しているが、経済事象の代理変数として株式リターンを用いることによって、リーマンショックや東日本大震災時の株価の乱高下が比較可能性の測定に影響を及ぼしているのかもしれない。

このように会計基準のグローバル化が比較可能性を改善するのか、また比較可能性の改善は資本市場にプラスの影響をもたらすのかという課題について、わが国ではまだ研究の蓄積が十分であるとはいえない。財務情報の比較可能性が改善することにより、経営者による利益予想精度が改善するか否かといった会計情報の質や情報環境と関連付けた分析についても今後進めていく必要がある。

## 注

- (1) その後、IASB は単独のプロジェクトとして、2015年5月に「公開草案：財務報告に関する概念フレームワーク」を公表している（IASB [2015]）。
- (2) たとえば、石油産業に着目すると、英国では、IFRS 適用前には、国内19社が英国基準を採用していたが、IFRS 適用後には、EUの14カ国の82社が同じ基準を採用することになった。つまり、IFRS 適用前後で比較すると、画一性が4.32倍（82社÷19社）に進展したことになる。また、信頼性を尺度化するため、Leuz et al. [2003]に基づき利益の質に関する総合スコアを算定し、中央値よりも利益の質が高い企業には1、そうでない企業には0を付すことによって、信頼性の高さを尺度化している。
- (3) 会計システムの類似性に基づき比較可能性を測定するアプローチのほうが実証研究でよく用いられる理由は、IFRS など会計基準の変更依存することなく、比較可能性を尺度化できることにあると考えられる。比較可能性の測定アプローチについて、詳しくは若林 [2016] を参照されたい。
- (4) 比較可能性の測定方法は、研究によって異なっているが、本稿では、測定尺度には着目せず、分析結果から得られる検証内容に焦点を当てる。
- (5) Barth et al. [2012] は、比較可能性のみならず、会計の質（利益平準化、会計発生高の質、利益の適時性）についても、IFRS 適用後に改善することを示している。ただし、彼女らはいずれにおいても、会計の質は、米国企業のほうが高いことを報告している
- (6) さらに、Barth et al. [2013] は、IFRS をすでに適用している企業や、IFRS を適用していない企業と比べて、自発的に IFRS を適用した企業の流動性、株式の取引高、企業固有の情報相対的に高いことから、資本市場にベネフィットがもたらされることを示している。彼女たちは、その要因が比較可能性の改善にあると言及しているが、直接、比較可能性との関係を示しているわけではない。
- (7) Lang et al. [2010] は、グローバル企業では基礎にある経済状態が異なることから、De Franco et al. [2011] のように利益の共変動が真の比較可能性の尺度として機能しない可能性を指摘している。そのため、比較可能性の尺度としては利益の共変動よりも、会計システムの類似性のほうが適切な尺度であるという観点から、IFRS 適用後に比較可能性は改善しないという主張する。
- (8) Lang et al. [2010] は、比較可能性の尺度によって分析結果が異なっている。しかし、De Franco et al. [2011] による会計システムの類似性に基づく尺度のもとでは、IFRS を適用した企業においても、そうでない企業においても、アナリストカバレッジやアナリスト予想精度も高く、アナリス予想のバラツキとは低いことを明らかにした。このように、彼らの結果は、IFRS を適用した企業についてのみ比較可能性が高い場合に、アナリスト予想のクオリティが高いわけではないことを示唆する。
- (9) 利益データは、株価時価総額でデフレートされる。
- (10) 若林 [2016] では、2012年6月から2015年3月にかけて、比較可能性の平均値と中央値を測定し、時系列動向を調査している。当該期間については、本稿においても会計情報の比較可能性は改善しており、若林 [2016] の結果と首尾一貫している。

## 参考文献

- Barth, E., W. Landsman, M. Lang, and C. Williams [2012], "Are IFRS-based and US GAAP-based Accounting Amounts Comparable?" *Journal of Accounting and Economics*, Vol.54, No.1, pp. 68-93.
- Barth, E., W. Landsman, M. Lang, and C. Williams [2013], "Effects on Comparability and Capital Market Benefits of Voluntary Adoption of IFRS by US Firms: Insights from Voluntary Adoption of IFRS by Non-US Firms," Working Paper, Stanford University.
- Brochet, F., A. Jagolinzer, and E. Riedl [2013], "Mandatory IFRS Adoption and Financial Statement Comparability," *Contemporary Accounting Research*, Vol.30, No.4, pp.1373-1400.
- Cascino, S. and J. Gassen [2015], "What Drives the Comparability Effect of Mandatory IFRS Adoption?" *Review of Accounting Studies*, Vol.20, No.1, pp.242-282.
- Daske, H., L. Hail, C. Leuz, and R. Verdi [2008], "Mandatory IFRS Reporting around the World: Early Evidence on the Economic Consequences," *Journal of Accounting Research*, Vol.46, No.5, pp.1085-1142.
- Daske, H., L. Hail, C. Leuz, and R. Verdi [2013], "Adopting a Label: Heterogeneity in the Economic Consequences around IAS/IFRS Adoptions," *Journal of Accounting Research*, Vol.51, No.3, pp.495-547.
- DeFond, M., X. Hu, M. Hung, and S. Li [2011],

- “The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Foreign Mutual Fund Ownership: The Role of Comparability,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol.51, No.3, pp.240-258.
- De Franco, G., S. Kothari, and R. Verdi [2011], “The Benefits of Financial Statement Comparability,” *Journal of Accounting Research*, Vol.49, No.4, pp.895-931.
- De George, E., X. Li, and L. Shivakumar [2016], “A Review of the IFRS Adoption Literature,” *Review of Accounting Studies*, Vol.21, No.3, pp.898-1004.
- FASB [1980], *Qualitative Characteristics of Accounting Information Statement of Financial Accounting Concepts No. 2*, FASB.
- FASB [2010], *Statement of Financial Accounting Concepts No. 8*, FASB.
- Hong, H. [2013], “Does Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards Decrease the Voting Premium for Dual-Class Shares?” *The Accounting Review*, Vol.88, No.4 pp.1289-1325.
- Horton, J., G. Serafeim, and I. Serafeim [2013], “Does Mandatory IFRS Adoption Improve the Information Environment?” *Contemporary Accounting Research*, Vol.30, No.1, pp.388-423.
- IASB [2010], *The Conceptual Framework for Financial Reporting 2010*, IASB.
- IASB [2015], *Exposure Draft: Conceptual Framework for Financial Reporting*, IASB.
- Leuz, C., D. Nanda, and P. Wysocki [2003], “Earnings Management and Investor Protection: an International Comparison,” *Journal of Financial Economics*, Vol.69, No.3, pp.505-527.
- Lang, M., M. Maffett, and E. Owens [2010], “Earnings Comovement and Accounting Comparability: The Effects of Mandatory IFRS Adoption,” Working Paper, University of Rochester.
- Liao, Q., T. Sellhorn, and H. Skaife [2012], “The Cross-Country Comparability of IFRS Earnings and Book Values: Evidence from France and Germany,” *Journal of International Accounting Research*, Vol.11, No.1, pp.155-184.
- Neel, M. [2017], “Accounting Comparability and Economic Outcomes of Mandatory IFRS Adoption,” *Contemporary Accounting Research*, Vol.34, No.1, pp.658-690.
- Suh, J., D. Byard, and M. Darrrough [2015], “The Impact of International Financial Reporting Standards on Comparability: A Test using IPO Underpricing,” Working Paper, University of Massachusetts, Dartmouth.
- Wang, C. [2014], “Accounting Standards Harmonization and Financial Statement Comparability: Evidence from Transnational Information Transfer,” *Journal of Accounting Research*, Vol.52, No.1, pp.955-992.
- Yip, R. and D. Young [2012], “Does Mandatory IFRS Adoption Improve Information Comparability?” *The Accounting Review*, Vol.87, No.5, pp.1767-1789.
- Zeff, S. [2007], “Some Obstacles to Global Financial Reporting Comparability and Convergence at a High Level of Quality,” *The British Accounting Review*, Vol.39, No.4, pp.290-302.
- 企業会計基準委員会 [2006] 『討議資料 財務会計の概念フレームワーク』 企業会計基準委員会。
- 向伊知郎 [2017] 「IFRS適用は財務情報の比較可能性を高めるか？」『国際会計研究学会年報』第39・40合併号, 155-170頁。
- 若林公美 [2016] 「財務情報の比較可能性の尺度に関する研究」『甲南経営研究』第57巻第3号, 77-103頁。