

I 東日本部会統一論題

IFRS 導入が日本企業に与える経済的影響

加賀谷 哲之

一橋大学大学院商学研究科

要 旨

本稿の狙いは、IFRS 導入が日本企業の経営行動やその帰結としての企業価値にどのような経済的影響を与えるかを検証することにある。このため、本稿では大きく 4 つの検討を行った。

第 1 は、IFRS の強制適用を世界で先駆けて実施した諸国や強制適用を検討している諸国にフォーカスをあて、他国の経験や教訓から何が学べるかを確認した。検討の結果、IFRS の強制適用は、①企業の開示情報ボリュームの拡大、②業績指標の変動性の増大、③原則主義に基づく会計処理の多様性への対応の必要性、の 3 点の経験について検討する必要があることが確認された。

第 2 に、IFRS の強制適用・任意適用企業を対象にした実証研究から、会計処理の差異については IFRS の強制適用を契機に必ずしも十分に解消されているとはいえないことが確認された。一方で、価値関連性や格付関連性などは増大しているとはいえ、その効果は国の保有する法的強制力の強さや法起源、会計情報に透明性が求められる程度などによって異なることが確認されている。資本市場におけるプレイヤーに与える影響も同様である。

第 3 に、IFRS の強制適用が日本企業の財務業績に与える影響を検討した。他国における経験が物語る通り、日本企業に IFRS が強制適用した場合も、業績変動は増大させ、景気変動を増幅させる可能性があることが確認された。

第 4 に、日本企業の経理業務担当者に対するアンケート調査などを活用し、IFRS 強制導入に対するコスト・ベネフィットを分析した。日本企業の市場からの資金調達ニーズは相対的に高くなく、一方で IFRS の強制導入が与える経理業務責任者に対する実務的・心理的なコスト負担が極めて大きい可能性があることが確認された。決算事務の増大、決算短信の早期開示、IT システムや人材対応、原則主義に基づく会計処理の対応などの実務的な負担の増大に加えて、競争優位のための活動に影響する可能性があるなど心理的なコストも無視できないことが確認された。IFRS の強制適用を検討するにあたっては、こうしたコスト負担にみあうだけのベネフィットを明らかにする必要がある。こうしたベネフィットの顕在化のためには、原則主義に基づく会計処理を実践できる会計インフラの整備が不可欠となる。

I. はじめに

本稿の狙いは、IFRS 導入が日本企業の経営行動やその帰結としての企業価値にどのような経済的影響を与えるかを検証することにある¹。こうした検証を行う背景には、以下の3つの問題意識がある。

第1に、日本でIFRS導入をめぐる決定期限が迫ってきている点である。日本では、欧州連合（EU）が欧州地域の上場企業に対してIFRSに基づく連結財務諸表の作成を義務付け、域外企業にもIFRSと同等の会計基準に基づく連結財務諸表の提出を求める方針であることを表明したことを契機に、急速に会計基準の国際的統合化・収斂化に対するプレッシャーが増大した。その後実施された欧州証券規制当局委員会（CESR）による「同等性評価」を背景に、日本での会計基準設定ではIFRSとの差異を解消する点にヨリ重きが置かれるようになり、2007年8月に企業会計基準委員会（ASBJ）は、国際会計基準審議会（IASB）と「東京合意」を締結した。この合意のもとで日本基準とIFRSの重要な差異を2008年までに解消し、残りの差異についても2011年6月までに解消を図ることになった。さらに日本の企業会計審議会は2009年6月に「我が国における国際会計基準の取扱いについて（中間報告）」を公表した。中間報告では2010年3月期決算より日本企業に対してIFRSの任意適用を認めているほか、2012年を目処に、IFRSを強制適用するかどうかを決定することを公表している。IFRSの強制適用をめぐる期限が迫る中

で、それが日本企業にどのような経済的影響を与えるかを検討することには大きな意義がある²と考える。

第2に、世界各国における会計基準の国際的統合化・収斂化をめぐる動きが、「曲がり角」に来ていると思わせるような事象が発生しつつある点である。たとえば、カナダでは2011年1月よりカナダ国内基準を廃止し、IFRS適用にシフトすることを表明していたが、実際にはカナダ企業の多くが米国の証券取引所に上場していることから、IFRSと米国基準の選択適用を認めることを公表した。インドでは2011年4月よりIFRSを一部の上場企業に強制適用することを決定していたが、適用を見送った。アメリカの証券取引委員会は2011年中に、IFRSの強制適用を行うかどうかについて公表するとしていたが、2011年11月にアメリカの証券取引委員会（SEC）は、米国基準とIFRSとの差異についての詳細なレポートや米国に上場する企業や他地域で上場する企業のIFRS適用例の分析レポートについて公表したものの、どのようなカタチでいつまでにIFRSを適用するかを2011年には公表されなかった。2005年のEUによる域内上場企業の連結財務諸表の作成にIFRSを採用して以降、IFRSを採用する企業は増大し続けてきたものの、IFRSが自国経済に与える影響などを分析し、その導入方法を再検討する国が増大しつつあるのである。

第3に、IFRS導入が日本企業の経営行動や価値にどのような経済的影響を与えるかについて検討している取組が少ない点である。たとえば、アメリカではSECが2010年

¹ 本稿では特に断りがない限り、国際会計基準（IAS）と国際財務報告基準（IFRS）を包括した会計基準をIFRSと呼ぶ。

² 日本における会計基準の国際的統合化・収斂化に向けた動きの背景については、佐藤（2011）に詳しい。

2月にワークプランを公表し、米国で上場する企業に対して求められる財務報告においてIFRSをいかに組み込むべきかを検討することを表明している。ワークプランの中では、IFRSに対する投資家の理解・教育、アメリカの法体系や規制との関係性、会計システムの変更や契約面での取決め、コーポレート・ガバナンスや訴訟などとの関係、作成者や監査人への影響など多面的な観点から検討することが必要であることを強調している。これを受けて、SEC自身がそれらの影響を多面的に調査する取り組みを開始しているほか、数多くの会計研究者がIFRS導入による経済的影響やコスト・ベネフィットを解明する取り組みを進めている（たとえば、Hail, Leuz, and Wyoski 2010, Bruggemann, Hitz, and Sellhorn 2010 など）。一方、日本では一部の例外を除けば、そうした取り組みを実践できているケースは皆無である（古賀 2011, 小津・梅原 2011 など）。本稿では、IFRS導入が日本企業に与える影響の中でも、特に配当政策や財務制限条項に与える影響にフォーカスをあてて、検討を進めていくことにしたい。

II. 他国の教訓から何を学ぶか

1. 導入方法

検証に先立って、本稿ではまず「すでに起こった未来」ともいえる、IFRS先行導入国や任意適用実施国などから、我々が何を学ぶのか、特に検討すべき論点は何であるのかについて明らかにしていくことにしたい。

(1) 導入国の特徴

まずはなぜ各国・地域でIFRSを上場市場における連結財務諸表として適用するののだら

うか。大きく区分すると、以下の3つの特徴が存在しているように考える³。

第1に、EU加盟国である。EU加盟国は経済統合を契機に、市場に上場する企業が投資家に提供するために作成する連結財務諸表も統合しようという動機を持ちやすい。事業の言語としての連結財務諸表のカタチが異なれば、実質的に統一的・統合的な市場運営が困難になることが推測されるためである。

第2に、英国連邦系諸国である。IASBの本拠地はロンドンにあり、イギリスの会計基準はIFRSとほぼ同様の内容となっている。オーストラリア、ニュージーランド、香港などの国々ではIFRSを2005年以降に強制適用している。

第3に、IMF融資国である。IMFに対して融資を求める場合、IFRSの採用が求められる。かつて金融危機を契機にIMF融資を受けた韓国やブラジルはこうしたIMF融資を契機に、IFRS採用に向けた舵を切ったといわれる⁴。

こうしてみると、各国のIFRS導入の動機は、単に経済的な事情ばかりではなく、政治的な事情などが深くかかわっていることが確認できる。

(2) 導入アプローチの違い

では導入アプローチとして、どのような選択肢がありうるのだろうか。SEC (2010)によれば、大きく2つのアプローチが想定できる。

³ Zeff and Nobes (2010)などを参照に筆者が分類。

⁴ これらの国々の中には融資を返済した後でも証券市場の発展などを狙いとしてIFRSへのエンドースメントやコンバージェンスを進展させていったケースが多い。

1つは、エンドースメント・アプローチである。EUやオーストラリア、ニュージーランド、香港、ブラジル、韓国などがこれにあたる。これらの地域・諸国では上場企業が作成する連結財務諸表としてIFRSを採用し、これを国内の会計基準として採用するアプローチである。

いま1つは、コンバージェンス・アプローチである。インドや中国などが採用するアプローチである。各国の会計基準・制度を維持しつつ、その内容をIFRSに近づけていくアプローチである。

こうした2つのアプローチを融合させたコンドースメント・アプローチが近年、アメリカを中心に提唱され始めている。自国・地域にとって必要となる会計基準については早急にIFRSを受け入れる一方で、自国・地域に属する企業の競争力に重大な影響を与えたり、あるいはコスト負担が大きい会計基準については、時間をかけてIFRSとのすり合わせを実施していくアプローチである。

またエンドースメント・アプローチを採用した場合にも、すべてのIFRSを国内・地域基準として受け入れているわけではない点にも留意が必要である。たとえば、EUでは負債の公正価値オプションを適用除外としている。さらにドイツは2003年にPrime Standard, General Standardの区分を行い、2005年にEntry Standard区分を策定、フランスでは2000年にEuronext市場、2005年にAlternext市場がつけられた。ドイツ、フランスともに国際市場に積極的に訴求したい銘柄とそうではない銘柄（規模が相対的に小さいなど）で求められる開示要件などが異なり、一方にはIFRSの強制適用を求める一方、他方にはIFRSを任意適用にとどめるなど開示負担を変える施策を打っている。カナダ

では米国基準とIFRSの選択適用を認めているほか、スイスでは自国基準とIFRSの選択適用を認めるなど、その選択方法も多様である。

Zeff and Nobes (2010)によれば、南アフリカとイスラエルのみがIFRSを例外なく自国基準として認めているが、一方でその他の国は柔軟な対応を認めているケースが多い。

2. IFRS 導入が開示行動に与えた影響

では、こうした導入が企業にどのような開示行動を促すことになったのだろうか。IFRSの強制適用を先行的に行ったEUやオーストラリア、ニュージーランドなどの経験から大きく3つの影響が想定できる。

1つは、開示ボリュームの拡大である。IFRSでは、会計処理をめぐる予測や見積もりの要素が拡大し、より会計処理の前提や基礎的な考え方を説明することが求められる。この結果として、IFRS導入は従来と比べて企業が開示しなければならない情報量が飛躍的に増大する。表1には、日本に上場する欧州企業と同業種の日本企業の有価証券報告書のページ数を比較している（各21社）。日本企業に比べて、IFRSを導入している欧州企業のほうがページ数が多いことが確認できる。

表1 開示量の拡大（2009年度）

	EU企業 平均値	日本企業 平均値	EU企業 最大値	日本企業 最大値
企業の概況	35	12	146	25
事業の状況	59	23	191	59
設備の状況	3	5	8	13
提出会社の状況	37	23	79	47
経理の状況	172	81	397	127

実際にこうした開示量の拡大は、投資家に情報過剰負荷 (Information Overlord) をもたらしっていると指摘されるようになり、それを見直す動きがニュージーランドや欧州などで進展しつつある (ICAS and NZICA 2011)。

いま 1 つは、業績指標の変動性の増大である。とりわけ鉱業や金融業のプレゼンスが大きいオーストラリア企業では IFRS の導入を契機に利益数値の変動性が増大している。このため、たとえばオーストラリアの ASX100 に組み込まれている企業のうち 83% が、IFRS では開示が求められない法令に基づいていない基礎的・恒常的利益 (Underlying Profits) を開示していることが明らかとしている (Fincia and AICD 2008)。こうした法令に基づかない業績指標の濫用が、証券市場の混乱を招いていると、ASIC (2011) や IASB など議論されるに至っている。

最後にあげられるのが、原則主義に基づく会計処理がもたらす混乱である。IFRS では原則主義に基づく会計処理が求められる。このため、会計処理をめぐる判断や前提の違いが、同じ経済的事象に対して異なる会計処理を促すこともありうるのである。

たとえば、2011 年に発生した欧州金融危機でギリシャ国債の価値は大きく毀損した。留意すべきは、ギリシャ国債を保有する欧州の金融機関間で、減損会計の適用方法が大きく異なっていた点である。Royal Bank of Scotland は、2011 年第 2 四半期でギリシャ国債を 50% 減損している。ギリシャ国債における市場価格が額面金額の半分近くにまで減少していることを背景に、市場の相場価格を公正価値評価の価値算定に活用している。一方で、BNP パリバなどは、2011 年第 2 四半期でギリシャ国債を 21% 減損している。ギリシャ国債は、すでに活発な市場が維持で

きていないということを前提に、IIF (国際金融協会) がギリシャに対する第二次金融支援を前提に算出した公正価値評価モデルにおける評価を適用している。このように原則主義に基づく会計処理が求められる場合には、ヨリ企業の考える前提や将来に対する見通しが会計処理に強く反映される傾向がある。

IFRS 導入を契機に進展しているこうした開示行動の変化の潮流が、どのような経済的な影響をもたらすのかについては慎重に検討していくことが求められる。

3. 経済的影響を測定する実証的検証

こうしてみると、IFRS の導入が自国・地域企業や経済にどのような影響を与えるのか、コストをできる限り回避し、ベネフィットを最大限に引き出すための導入方法が何であるのかをきちんと検討しておくことが極めて重要であることが確認できるだろう。では、会計研究ではそうした問いにどれほど答えることができているのだろうか。ここでは Bruggemann, Hitz, and Sellhorn (2010), Hail, Leuz, and Wysocki (2010) に基づき整理していくことにしよう。

(1) 会計効果

IFRS 導入の経済的影響を検討するにあたって、大きく以下の 2 点について意識されるケースが多い。1 つは導入方法が任意適用であるのか、強制適用であるのか、いま 1 つは導入の結果、IFRS 導入の効果がきちんと顕在化しているのか、むしろ各国・地域におけるステークホルダーのインセンティブ構造が優先され、必ずしも IFRS 導入の効果が顕在化していないのか、という点である。ここでは特に国・地域レベルで強制適用になったタイミングでどのような経済効果をもたらし

たかについて検討していくことにしよう。

先行研究では、比較可能性、価値関連性、持続性、保守主義などの会計属性が IFRS 導入を契機にどのように変化するかを検証している。

たとえば、比較可能性をめぐる検証結果の多くは、IFRS の強制適用が必ずしも各国・地域間の会計処理の差異を解消するとは限らず、むしろ各国・地域間におけるステークホルダー間のインセンティブ構造が会計処理選択の重要な決定要因となっており、IFRS 適用前の会計処理がそのまま実施される傾向があることが確認されている (Glaum, Schmidt, Street, and Vogel 2010, Cascino and Gassen 2010, Verriest, Gaeremynck, and Thrnton 2010, Kvaal and Noves 2010, de las Heras, Moreira, and Teixeira 2010)。

こうした会計処理の差異は、株式市場からの会計情報に対する評価にどのような影響を与えているのだろうか。Lang, Maffett, and Owens (2010) は、株式市場の評価を活用して、利益の共変動 (comovement) と比較可能性 (accounting comparability) を定義し、IFRS 導入の効果を検討している。検証によれば、望ましい情報属性に対してネガティブな影響を与える利益の共変動が IFRS 導入後に増大している一方、会計上での比較可能性が低下していることを指摘している。一方で、Barth, Landsman, Young, and Zhuang (2011) では、地域 GAAP と IFRS の差分が株価や株式リターンと関係している点を明らかにしている。

価値関連性については、IFRS の強制適用後に財務情報の価値関連性は増大するものの、その増加幅や価値関連性の程度は EU の国ごとに異なることを示している (Aharony, Barniv, and Falk 2010, Morais and Curto

2009, Clarkson, Hanna, Richardson, and Thompson 2009, Morricone, Oriani, and Sobrero 2009)⁵。信用関連性についても同様の検証結果を示している (Wu and Zhang 2009, Florou, Kosi, and Pope 2010, Bhat, Callen, and Segal 2011)

その他、Ahmed, Neel, and Wang (2010) では、IFRS の強制適用が利益平準化や会計発生高の積極的活用、保守主義の程度の増大など会計情報の質を低下させる傾向があると指摘している (同様の研究として、Callao and James 2010, Piot, Dumontier, and Janin 2010)。IFRS 導入後も国や企業レベルでのインセンティブ構造が会計属性の差異を残存させる傾向があることを指摘する研究も少なくない (Casino and Gassen 2010, Garcia Osma and Pope 2010)。

(2) 資本市場効果、マクロ経済効果

IFRS の強制導入が資本市場のプレイヤーの企業評価にどのような影響を与え、結果としてどのような効果を生み出すのだろうか。

多くの研究では、IFRS 導入後に株式市場における利益情報の情報内容が増大していることを示しており、かつその効果の大きさは当該企業が属する国の法的環境や既存の会計基準と IFRS の差異の大きさに依存することを示している (Landsman, Maydew, and Thomock 2011, Kim and Li 2010, Wang 2011)。証券アナリストによる利益予想属性に与える影響についても、同様に当該企業が属する国の法的環境や既存の会計基準と IFRS の差異の大きさが影響を与えていることを示している研究が数多く示されている

⁵ IFRS 任意適用が価値関連性に与える影響として Bartov, Goldberg, and Kim (2005), Hung and Subramanyam (2007) を参照。

(Byard, Li, and Yu 2011, Brown, Preiato, and Tarca 2009, Beuselinck, Joos, Khurana, and Van der Meuren 2009, Horton, Sera-feim, and Serafeim 2010)。また IFRS 導入が海外アナリストによるカバレッジや業績予想の正確性を高める効果があることを指摘する研究も存在する (Tan, Wang, and Welker 2009, Panaretou, Shackleton, and Taylor 2009)。

IFRS 導入が資本コストに与える影響としては必ずしも一貫した結果が導き出されているわけではなく、その効果は透明性が高く、法的強制力の強い国にて表れやすいことを示している研究が多い (Li 2010, Daske, Hail, and Leuz 2008)。また IFRS 導入が取引流動性に与える影響についても同様である (Hail and Leuz 2007, Daske, Hail, and Leuz 2008)。

IFRS 導入が外国人投資家による株式所有の比率について与えた影響については IFRS 適用における効果が高いと想定される状況においては、ポジティブな効果をもたらすことを示している (DeFond, Hu, Hung, and Li 2011, Yu 2009, Florou and Pope 2009)。

Beneish, Miller, and Yohn (2010) は IFRS 導入が海外からの株式市場に対する資金流入に対するポジティブな効果をもたらしているとはいえないものの、債券市場への資金流入にポジティブな影響をもたらしていることを示している。

こうしてみると、IFRS 導入は財務諸表の比較可能性や透明性を高めるとはいえないものの、各国・地域の法的強制力や法的環境、IFRS と既存の会計基準の差異の大きさなどに応じて、資本市場やマクロ経済環境にポジティブな効果をもたらす可能性があることが確認できる。

(3) 契約効果や分配・投資行動

一方で、IFRS 導入が経営者報酬、財務制限条項などの個別契約や配当規制や税制、産業規制、あるいは契約に直接的に作用しなくとも、株主に対して説明責任を持つ企業経営者による投資・分配行動にどのような影響を与えるのかについて検討している研究はまだそれほど多くない。

そうした数少ない研究の一つとして経営者報酬にフォーカスをあてた Chen and Tang (2009) があげられる。同研究では、IFRS の強制適用が実施されている香港の不動産会社にフォーカスをあて、投資不動産の保有利得が IFRS 強制適用後に経営者報酬により反映されるようになっていたことを示している。Wu and Zhang (2010) では、外国における競合他社との比較分析を行い、IFRS 強制適用後に会計業績の悪化による経営者の交代が増大していることを示している。また会計基準の国際的収斂化・統合化を契機にわが国でも導入された減損会計の適用は、経営者による裁量的な利益管理を促す効果があることを Ramanna and Watts (2011) などが指摘している。

また財務制限条項については Christensen, Lee, and Walker (2009) などで分析されている。同研究では、IFRS とイギリス GAAP との利益差額が、決算発表日における超過株式リターンと正の相関関係があることを明らかにし、株式市場が IFRS 利益を十分に評価していなかった可能性があることを示している。当該事実から同研究では、IFRS の強制適用が債権者と株主の間における富の移転を発生させる可能性があることを示唆している。Demerjian (2010) は米国企業における財務制限条項の内容を調査し、財務制限条項に貸借対照表を活用するケースが減少しているこ

とを示している。同研究ではそうした理由の1つとして、公正価値会計のフルセンスが増大したことにより貸借対照表能力が返済能力を示さなくなったことを示している。

また配当利益と（IFRS でより重きが置かれている）公正価値会計の関係性については、Goncharov and van Triest (2011) や Kouchiyama (2011) で検討されている。これらの研究では、公正価値会計の導入が企業の配当行動に与える影響を検討している。

このように IFRS の強制導入がそれまでの契約の効果に一定の影響を与える可能性があることを示唆しているとはいえ、それが契約の締結の変更のみで対応できる事象なのか、企業経営者の資金調達・分配・投資活動などに、ひいては企業価値創造プロセスにどのような影響を与えるのかについては十分に確認されているとはいえない⁶。

（4）作成者サイドへの影響

作成者サイドへの影響としては ICAEW (2007) や Hail, Leuz, and Wyoscki (2010) などで検討されている。ICAEW (2007) では EU で 2005 年に IFRS を導入した欧州市場で上場している企業を対象に、IFRS への移行コストがどれほどかかるようになっていくかを検討している。検討によれば、7 億ユーロ以下の小会社で 42 万ドル、大会社で 324 万ドルの移行コストが必要となることを指摘している。Hail, Leuz, and Wyoscki (2010) では仮にアメリカで IFRS 強制適用があった場合に、どれほどのコストが必要となるかを

検討している。

IFRS の強制適用の経済的影響に関する先行研究を分析すると、とりわけ投資家を中心とした会計情報利用者がどのように当該情報を利用しているのかについては多面的に検討されているものの、日本企業が IFRS を強制適用とした場合、どれほど作成コストがかかるのか、さらにそれが日本企業の契約活動、資金調達・分配・投資活動についてどのような影響を与えるかについては必ずしも十分解明されていないのが現状である。本研究では特にこうした点にフォーカスをあてて検証を進めていきたい。

Ⅲ. IFRS 導入が財務数値に与える影響

（1）財務制限条項や配当政策の特徴

ここでは企業経営者と資金提供者との間の契約の1つとして、財務制限条項にフォーカスをあて検討を進めることにしよう。

表 2 財務制限条項の推移

	純資産 維持	自己資 本維持	営業損 益維持	経常損 益維持	純損益 維持
企業数	240	38	59	200	21
割合	70.6%	11.2%	17.4%	58.8%	6.2%

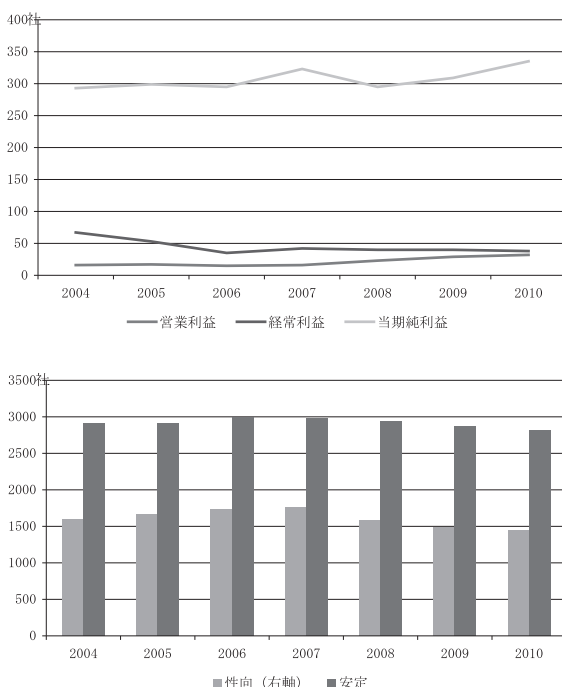
表 2 は、プロネクサス社が提供している eol データベースを活用し、有価証券報告書で財務制限条項の契約内容について開示している企業を抽出し、どのような財務数値を活用しているかを分析したものである。2008 年 8 月から 2009 年 7 月にかけてシンジケートローンや社債・長期借入金などにより財務制限条項を結んでいる企業を抽出したうえで、その内容を検討。340 社のサンプルを抽出し、

⁶ Bushman, Pitroski, and Smith (2006) では、IFRS の下で積極的に求められる適時性の高い経済的損失が計上されるようになると、企業は投資機会の減少により迅速に対応し、設備投資を抑制するようになることを明らかにしている。

活用している財務数値を分析した。表 2 によれば、純資産を活用している企業の割合が高く、経常損益を活用している企業がその次に高いことが確認できる。営業損益、自己資本、純利益についても相対的に活用されているようである。

一方で、配当政策ではどのような財務数値を活用しているのだろうか。「企業内容等の開示に関する内閣府令」では、有価証券報告書内で配当政策を開示することが求められている。ここでは上述した eol データベースを活用して、配当政策に活用している利益数値などのキーワードを確認した。図 1 にその結果を示している。多くの企業は当期純利益をベースに配当金額を決定していることが確認できる。さらに、直接的に利益数値には触れていないものの、配当性向、総還元性向など「性向」というキーワードを活用しているケースが多い。これらの企業の多くは、当期純利益をベースにした配当金額の決定を行っ

図 1 配当政策の実態



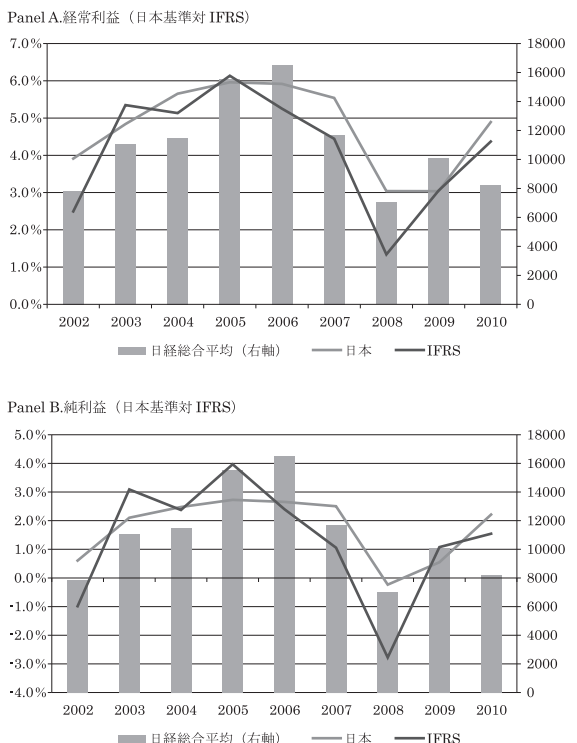
ていると推測される。

(2) IFRS 導入が財務数値に与える影響

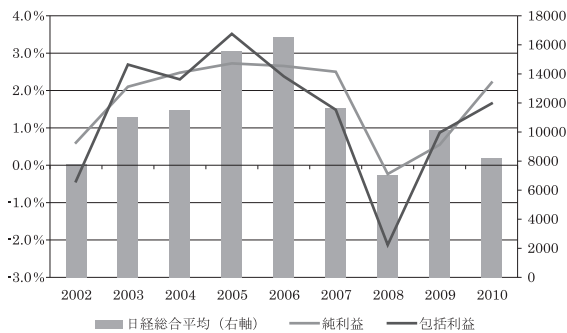
では、IFRS 導入が財務数値にどのような影響を与えるだろうか。ここでは、日本基準と IFRS で重要な差異となっている①退職給付、②金融商品（其他有価証券）、③財務諸表の表示（特別損益＋少数株主損益）の 3 点にフォーカスをあてて、各財務数値に対するインパクトを検証していくことにしよう。修正にあたっては、2009 年 11 月に公表された IFRS9 号、2011 年 6 月に公表された IAS19 号などを重要な差異として位置付けているほか、表示方法の差異についても分析した上で修正数値とした。

図 2 にその結果を示している。日経総合平均が上昇局面にある 2003 年度、2005 年度には IFRS に基づく経常損益、純損益が、日本基準の数値を上回っているのに対して、

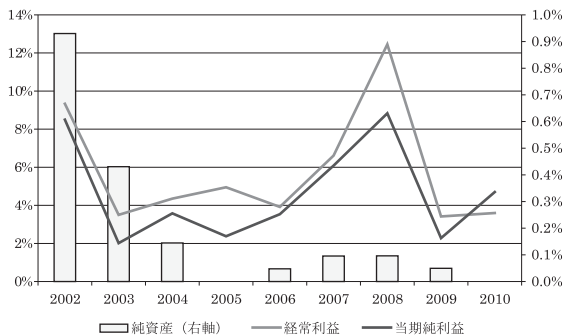
図 2 IFRS 導入が財務数値に与える影響



Panel C.純利益（日本）対包括利益



Panel D.赤字転換企業・債務超過転換企業の割合



大きく下降局面にある 2007 年度、2008 年度には IFRS 利益が日本利益を大きく下回っている。IFRS を導入した場合、業績変動が増幅する可能性がある。

また表 2 には、2002～2010 年度まで連続してデータが入手できる 1635 社を対象に、各社の期間内の変動係数を算出し、その中央値を示している。これによれば、IFRS 導入は業績の変動幅を増大させる可能性があることが確認できる⁷。

表 3 日本基準と IFRS による利益の変動係数比較
(中央値)

	営業利益	経常利益	純利益	包括利益
日本	0.438	0.454	0.939	
IFRS	0.621	0.682	1.704	1.480

⁷ こうした点については、伊藤（2011）でも同様の検証が行われている。

仮に IFRS の強制導入により業績変動が増大とした場合、それらの数値を長期的な関係構築を前提とする契約活動に織り込むことには、より工夫が必要となる。業績の属性の変化に伴い、企業経営者のマインドも変化する可能性があるため、そうした変化も見込んだうえで、より企業経営者や担当者を効果的に規律づける必要があるためである。本稿ではそうした点も勘案するため、企業に対するアンケート調査を実施し、IFRS 導入がどのようなコスト・ベネフィットを企業サイドに与える可能性があるかについて検討する。

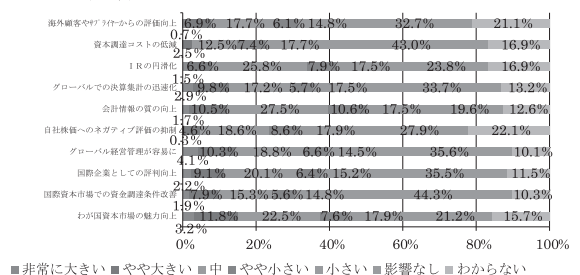
IV. IFRS 導入のベネフィットとコスト

(1) コスト・ベネフィット分析

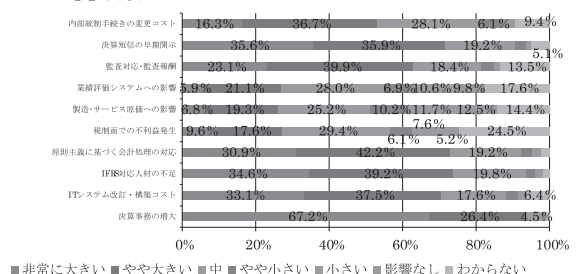
ここでは、筆者が 2010 年 12 月～2011 年 1 月にかけて、日本企業の経理業務責任者に対して実施したアンケート調査をベースに、

図 3 IFRS 導入に対する日本企業の経理業務担当者の意識

Panel A ベネフィット



Panel B 懸念や不安



ベネフィット、コストを確認していくことにしよう。当該調査では日本の上場企業 3,691 社に調査を郵送し、596 社から回答を得た。

図 3 を分析すると、わが国資本市場の魅力の向上やグローバル経営管理上で魅力を感じている企業が 20% 弱存在することが確認できる。一方で、決算事務の増大、決算短信の早期開示、IT システムや人材対応、原則主義に基づく会計処理の対応などについて懸念あるいは不安を感じているものが全体の 7~8 割を占めるなど、獲得できるベネフィットに比べて、コスト負担などへの懸念や不安がはるかに大きいことが確認できる。

また作成者サイドに対するコストとして ICAEW (2007) や Hail, Leuz, and Wyoscki (2010) にならって、日本企業に対するコストを計算すると、日本企業全体で Transition Costs に約 380,889 百万円、Recurring Costs に約 68,446 百万円が必要であると想定できる。とはいえ、これらの前提は、MOU 項目や財務諸表の表示プロジェクトの影響が加味されていない点には留意が必要である⁸。

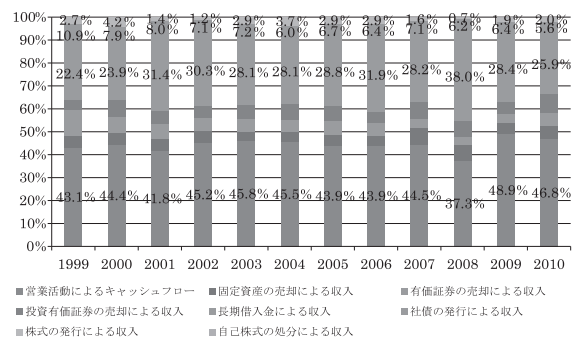
(2) 日本企業の資金調達ニーズ

ここで示した経理業務責任者のコストについては、日本企業における資金調達ニーズの大小や会計情報における基本的な考え方が色濃く反映していると解釈することも可能である。

まず日本企業の資金調達状況について分析していくことにしよう。図 4 には、NEEDS Financial Quest にてデータ収集可能な上場企業（金融会社を除く）の資金収入状況を分析するため、営業活動からのキャッシュ・フ

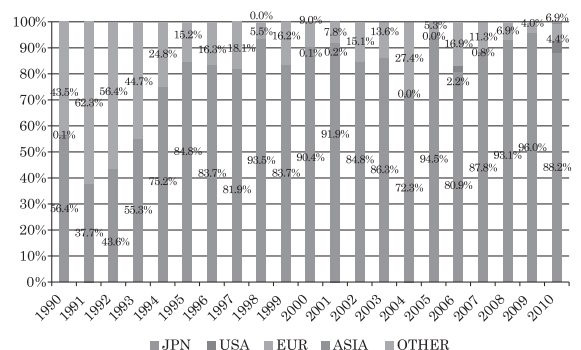
ロー、固定資産の売却による収入、有価証券の売却による収入、投資有価証券の売却による収入、長期借入金による収入、社債の発行による収入、株式の発行による収入、自己株式の処分による収入の合計額構成比を示している。これによれば、日本企業の多くは営業活動からのキャッシュ・フロー、長期借入金による収入が中心であり、社債や株式などの市場を媒介とした資金調達は全体の 10% 未満（1999 年度を除く）であることが確認できる。

図 4 日本企業の資金調達ニーズ



では、市場で資金調達の中心となっている社債は、どこの国から調達しているケースが多いのであろうか。NEEDS Financial Quest にてデータ収集可能な社債市場における調達先を分析した（図 5）。図によれば、わが国で資金調達の国際化が叫ばれた 1990 年代前半から半ばにかけては欧州市場などでの資金調達が多かったものの、近年ではその割合が大きく低下していることが確認できる。

図 5 日本企業の社債市場における調達市場



⁸ なお筆者が実際に IFRS 導入プロジェクトを進めている企業数社にヒアリングを行うと、こうした前提より大きなコストがかかっている点には留意が必要である。

こうしてみると、日本企業の経理業務責任者あるいは経営者にとって、グローバル資本市場での魅力向上など資金調達ニーズが相対的に言えば大きくないことが影響していることが確認できるだろう。

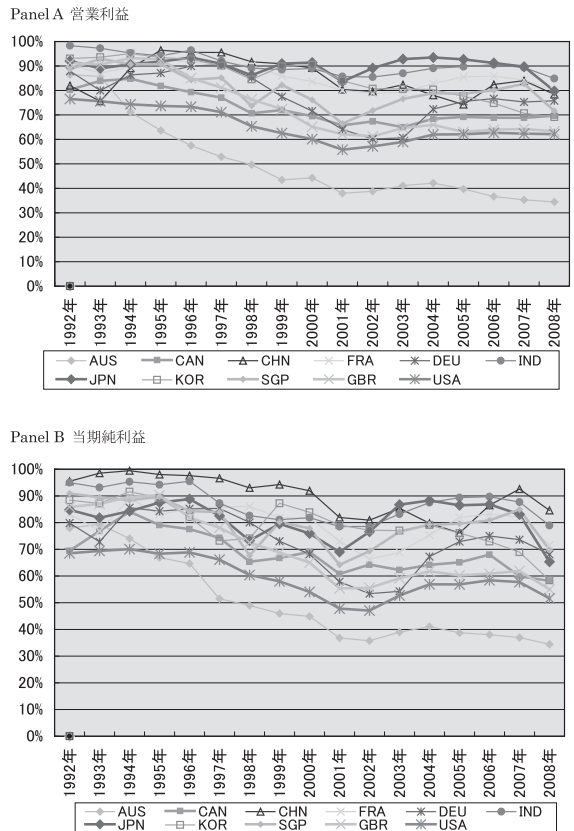
(3) 会計情報の国際比較にみる経路依存性
 とはいえ、日本の株式市場における海外投資家の比率については売買金額でいえば6〜7割前後まで増大しており、こうした投資家にとって理解可能な会計基準の導入の必要性を無視しえないという点を指摘する関係者も少なくないのが現状である⁹。そうした声が、日本企業の経理業務責任者にまで響いていないといえば、そうではないだろう。彼らにとってはむしろそれ以上に、IFRS 導入が日本企業の経営行動のパターンに与える影響を懸念していると考えることができるだろう。

たとえば、日本企業については NEEDS Financial Quest, アメリカ企業については Compustat North American, その他の国については Compustat Global のデータを活用し、各年度別で黒字決算の割合がどれほどであるかを分析した。

図 6 にその結果を示している。これによれば、日本企業は他国と比べて黒字決算の割合は高い。一方で、アメリカやイギリス、オーストラリアなどのアングロサクソン諸国や欧州諸国は相対的に黒字決算の割合が低い。

ではなぜ日本企業は黒字決算の割合が高いのか。ここでは分配行動との関係を分析していくことにしよう。図 7 には、各国の配当

図 6 黒字決算の割合の国際比較



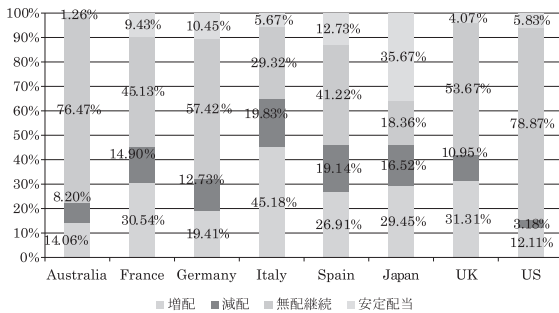
行動を比較している。分析にあたって、オーストラリア、フランス、ドイツ、イタリア、スペイン、イギリス企業については Compustat Global Vantage, アメリカ企業については Compustat North America, 日本企業については Nikkei Financial Quest を活用し、データを収集した。2001-2009 年までの非金融会社のデータを収集し、分析を行った。配当行動は、1株あたり配当の変化に注目した。

図 7 によれば、日本企業は他国と比べると安定配当を志向する傾向があることが確認できるだろう。

ではなぜ安定配当を志向するのか。加賀谷 (2011) によれば、大きく 3 つの効果を日本企業の経営者は期待していると推測できる。

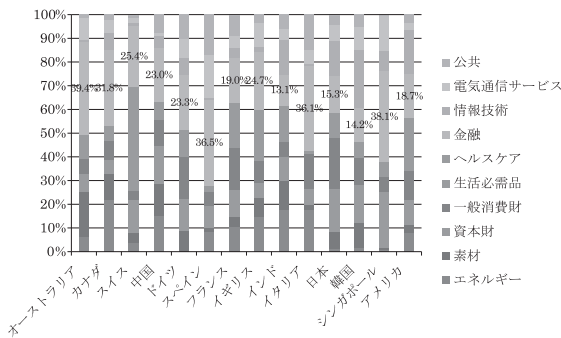
⁹ ただし IFRS 導入が投資家の理解可能性を高めるかどうかについては、本稿第 2 節で示す先行研究が指摘するように必ずしも明確な結論が導き出されているわけではない。

図7 配当政策（1株当たり配当の増減・安定・無配）の国際比較



1つは、安定配当を維持することにより、安定的に投資活動を継続できる、いま1つは減配を避け、株価の大幅な下落を回避することができる、最後に有事においても安定配当を実施することで株価を一定の水準に維持し、持続的に企業価値創造が可能な経営基盤を構築できることである。

図8 時価総額業種構成比の国際比較



こうした安定配当は、日本企業においてはとりわけ重要な役割を果たす可能性がある。たとえば、図8には Compustat Global のデータベースを活用し、時価総額の金額が相対的に大きい14カ国（アメリカ、中国、日本、イギリス、フランス、カナダ、ドイツ、インド、スイス、オーストラリア、韓国、スペイン、イタリア、シンガポール）にフォーカスをあて、2000年1月～2010年12月までの月末時価総額合計値を算出し、GICSに

基づき業種ごとの時価総額構成比を算出した。日本では他国と異なり、金融業界やエネルギー業界への依存度が低く、一般消費財、資本財などへの依存度が高い。ドイツやフランス、中国なども同様である。一方で、オーストラリア、シンガポール、スペイン、イタリア、イギリスなどでは金融業界やエネルギー業界への依存度が高い。

一般消費財や資本財での競争優位を確立するためには、長期的な時間軸で投資を行い、技術やモノづくりのスキルを磨き高めていくことが不可欠となる。一方で金融業界やエネルギー業界ではいかに金融市場やエネルギー市場を効果的に活用しながら、リスクを積極的にとり、投資資産のリターン最大化を図っていくことが求められる。

両者の間では、投資資産の公正価値評価に対する考え方が異なってくる可能性がある¹⁰。前者の一般消費財や資本財で競争優位を確立するために投資する場合、その狙いは他社との「差別性」を高めることにある。こうした前提に基づけば、当該資産に関する客観的な資産評価は困難であり、むしろ投資資産を想定する時間軸にて確実に回収できるかどうかを測定することが重要なテーマとなる。一時的な資産価値の変動が必ずしも長期的な投資資本の回収と結びつくとは限らない。一方で、金融市場やエネルギー市場などを効果的に活用するためには、フレキシブルに資金調達を行える体制を構築する必要があり、投資家に安心して資金を提供いただく市場を育成することが優先される¹¹。このためには、企業が

¹⁰ こうした経営の時間軸と投資資産の時価評価との関係については、御立（2011）で問題提起されている。

¹¹ こうした点は加賀谷（2010）でM型会計システム、O型会計システムとして論じられている。

保有している資産の状態を適宜、投資家に伝え、安心して投資してもらう構造を構築しておく必要がある。

日本企業が安定配当を優先している一つの狙いは、一時的な株価の変動による影響を回避し、長期的な時間軸で投資活動を行い、競争優位を磨き高めるための仕組み・仕掛けと解釈することも可能である。IFRS の強制導入に伴い、業績変動が増幅し、あるいは赤字決算に陥る企業が増大すれば、継続的・持続的な配当活動を行うことが困難になるだろう。それは場合によっては、企業が実践している持続的な価値創造のための投資活動を行いにくくさせる経営環境を醸成することになるだろう。

加えて、投資資産の公正価値評価は、そうした状況に拍車をかける可能性がある。保有資産の公正価値評価に伴い、オンバランス化された資産を保有するリスクは、その投資資産の回収期間が長期化すればするほど、高くなるためである。日本の経理業務責任者が、公正価値のプレゼンスが相対的に高い IFRS に対して強い懸念や不安を持つのは、それが企業の競争優位を構築するための投資活動に重大な影響を与える可能性があると考えられることが多いことを示唆している可能性もある¹²。そもそも会計システムには経路依存性があり、その変更には一定の期間が必要となる。安易なシステムの変更は、日本の企業や経済に重大な経済的損失をもたらしかねない。

近年、金融コミュニティの短期志向 (short-termism) に対する批判がさまざまなカタチで取り上げられつつある¹³。こうし

た金融コミュニティの短期志向化に伴い、企業経営の時間軸に対する短期志向へのプレッシャーがますます強まっていくことになるだろう。仮に公正価値会計のプレゼンスが高い IFRS 強制適用が実践されることになれば、こうした傾向は加速されることになるだろう。このため IFRS の強制適用の導入は慎重に議論していくことが求められるだろう。

V. 今後の展望と課題

本稿の狙いは、IFRS 導入が日本企業の経営行動やその帰結としての企業価値にどのような経済的影響を与えるかを検証することにある。このため、本稿では大きく 4 つの検討を行った。

第 1 は、IFRS の強制適用を世界で先駆けて実施した EU やオーストラリア、ニュージーランドなどや強制適用を検討している諸国にフォーカスをあて、他国の経験や教訓から何が学べるかを確認した。検討の結果、IFRS の強制適用は、①企業の開示情報ボリュームの拡大、②業績指標の変動性の増大、③原則主義に基づく会計処理の多様性への対応の必要性、の 3 点の経験についてしっかりと検討する必要があることが確認された。

第 2 に、IFRS の強制適用・任意適用企業を対象にした実証研究の蓄積から、何が明らかになっているかを確認した。検討の結果、会計処理の差異については IFRS の強制適用を契機に必ずしも十分に解消されているとは言いがたくなことが確認された。一方で、価値関連性や格付関連性などは増大しているとはいえ、その効果は国の保有する法的強制力の強さや法起源、会計情報に透明性が求められる

¹² 筆者が日本企業の CFO に対して実施したヒアリング調査では複数の CFO がこうした懸念を表明していた。

¹³ World Economic Forum (2011), Rappaport (2011) など参照。

程度などによって異なることが確認されている。資本市場におけるプレイヤーに与える影響も同様である。

第3に、IFRSの強制適用が日本企業の財務業績に与える影響を検討した。他国における経験が物語る通り、日本企業にIFRSが強制適用した場合も、業績変動は増大させ、景気変動を増幅させる可能性があることが確認された。

第4に、日本企業の経理業務担当者に対するアンケート調査を活用し、IFRS強制導入に対するコスト・ベネフィットを分析した。日本企業の市場からの資金調達ニーズは相対的に高くなく、一方でIFRSの強制導入が与える経理業務責任者に対する実務的・心理的なコスト負担が極めて大きい可能性があることが確認された。決算事務の増大、決算短信の早期開示、ITシステムや人材対応、原則主義に基づく会計処理の対応などの実務的な負担の増大に加えて、心理的なコストも無視できない可能性があることが確認された。そもそも日本企業は他国以上に黒字決算にこだわり、安定配当にこだわる傾向がある。それは持続的な投資活動のためには、株式市場における評価に一喜一憂せず、株主との安定的な関係を構築することを求めているからに他ならない。そうした中で、業績変動を増幅させることにより契約変更などの取引コストの増大に加えて、開示量の大幅な増大に伴う作成コストの増大をもたらす可能性があるIFRSの強制導入に対して、強い懸念や不安を抱いているものと推測される。

こうしてみると、IFRSの強制適用について検討するにあたっては、コスト負担にみあうだけのベネフィットがどれほどあるのかについてきちんと明らかにする必要があるだろう。たとえば、IFRSの強制適用のベネフィッ

トを顕在化させるためには、投資資産の回収期間や競争優位の構築期間にあわせた資産・負債の評価の多様性を容認し、その信頼性を担保するための会計インフラを早急に整備する必要がある。IFRSが志向する原則主義はその基盤となると考えられるが、それに実効性を持たせるためには、原則主義に対応できる経理人材の育成、開示情報と監査の連携のあり方の再検討、投資家教育、経営企画・経理・IR部門の連携強化、会計監査人の対応、原則主義の会計処理に対応できるコーポレート・ガバナンス体制の確立、会計に関連する法規制、産業規制の見直しなどを推進していくことが求められるだろう。

そもそも企業会計は社会規範 (social norms) としての側面を併せ持つ (Sunder 2005)。このため、その変革には時間がかかる。安易な企業会計システムの変革は、かえって企業や経済全体にネガティブな影響を与えかねない。こうした観点から、その抜本的な変革には相当慎重な姿勢でのぞむ必要がある。当該変革が企業や経済の競争力と密接に関係するとすれば、そうした点は強調しすぎてもしすぎることはないだろう。

とはいえ、オリンパス、大王製紙などの会計不祥事を契機に、日本企業に対する会計不信が高まっているとの指摘もある。こうした会計不信をいかに克服するかについては喫緊の課題である。また上述したとおり、金融コミュニティの短期志向化が進展しており、わが国の企業会計システム（企業会計を支える一連のインフラ）もさらに進化する必要性に迫られていることは間違いない。IFRSの適用をこうした進化の機会としてどのように活かしていくべきかいなか、さらに議論を深めていく必要がある。

本稿の作成にあたっては、平成 23 年度文部科学省科学技術研究費補助金（基盤研究（A）, 課題番号 23243060 代表者 與三野 禎倫先生）からの支援を得ている。記して深く感謝したい。

【参考文献】

- Aharony, J., R. Barniv, and H. Falk. 2010. The Impact of mandatory IFRS adoption on equity valuation of accounting numbers for security investors in the EU. *European Accounting Review* 19(3):553–578.
- Ahmed, A. S., M. Neel, and D. Wang. 2010. Does mandatory adoption of IFRS improve accounting quality? Preliminary evidence. Working Paper. Texas A & M University.
- Atwood, T. J., M. S. Drake, J. N. Myers, and L. A. Myers. 2011. Do earnings reported under IFRS tell us more about future earnings and cash flows? *Journal of Accounting and Public Policy* 24(3):243–252.
- Australian Securities and Investment Commission. 2011. *Consultation Paper 150 Disclosing financial information other than in accordance with accounting standards*. ASIC.
- Ball, R., 2006. International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. Accounting and Business Research. Special Issues: International Accounting Policy Forum: 5–27.
- Ball, R., S. P. Kothari, and A. Robin. 2000. The effect of international institutional factors of properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics* 29(1):1–51.
- Barth, M. E., W. R. Landsman,, D. Young, and Z. Zhuang. 2011. Relevance of differences between net income based on IFRS and domestic Standards for European firms. Working Paper. Stanford University.
- Bartov, E., S. R. Goldberg, M. Kim. 2005. Comparative value relevance among German, US and International Accounting Standards: A German stock market perspective. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 20(2).95–119.
- Beneish, M. D., B. P. Miller, and T. L. Yohn. 2010. The effect of IFRS adoption on cross-border investment in equity and debt markets. Working Paper. Tilburg University.
- Beneish, M. D., C. Joos, I. Khurana, and S. Van der Meulen. Mandatory IFRS reporting and stock price informativeness. Working Paper. Tilburg University.
- Bhat, G., J. L. Callen, and D. Segal. 2011. Credit risk and IFRS: the case of credit default swaps. Working Paper. Washington University.
- Brown, P. R., J. P. Preiato, and A. Tarca. 2009. Mandatory IFRS and properties of analysts' forecasts: How much does enforcement matter? Working Paper. University of Western Australia.
- Bruggemann, U., J. M. Hitz, and T. Sellhorn. 2011. Intended and unintended consequences of mandatory IFRS adoption: Extant evidence and suggestions for future research. Working Paper. Humboldt University of Berlin.
- Bushman, R., J. Piotroski, and A. Smith. 2006. Capital allocation and timely accounting recognition of economic losses. Working Paper. University of North Carolina.
- Byard, D., Y. Li, and Y. Yu. 2011. The effect of mandatory IFRS adoption on financial analysts' information environment. *Journal of Accounting Research* 49(1): 69–96.
- Callao, S., and J. I. Jarne. 2010. Have IFRS affected earnings management in the European Union? *Accounting in Europe* 7(2):159–189.
- Capkun, V., D. W. Collins, and T. Jeanjean. 2011. Does adoption of IAS/IFRS deter earnings management? Working Paper. HEC Paris.
- Cascino, S., and J. Gassen. 2010. Mandatory IFRS adoption and accounting comparability. Working Paper. London School of Economics.
- Chen, K. C. W. and F. Tang. 2009. Do firms use the unrealized gains mandated by IFRS to increase executive cash compensation? Evidence from family-owned property companies in Hong Kong.. Working Paper. Hon Kong University of Science and Technology.
- Christensen, H. B., L. Hail, and C. Leuz. 2011. Capital-market effects of securities regulation: the role of implementation and enforcement. Working Paper. University of Chicago.
- Christensen, H. B., E. Lee, and M. Walker. 2008. Incentives or standards: what determines accounting quality changes around IFRS adoption? Working Paper. University of Chicago.
- Christensen, H. B., E. Lee, and M. Walker. 2009. Do IFRS reconciliations convey information?

- The effect of debt contracting. *Journal of Accounting Research* 47(5): 1167–1199.
- Clarkson, P., J. D. Hanna, G. D. Richardson, and R. Thompson. 2011. The impact of IFRS adoption on the value relevance of book value and earnings. *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 7(1):1–17.
- Daske, H., L. Hail, C. Leuz, and R. S. Verdi. 2008. Mandatory IFRS reporting around the world: early evidence on the economic consequences. *Journal of Accounting Research* 46(5):1085–1142.
- de las Heras, E., J. A. Moreira, and P. Teixeira. 2010. Are institutional factors influencing accounting policy choices under IFRS? A European Perspective. Working Paper. Universidad Autónoma de Madrid.
- Defond, M., X. Hu, M. Hung, and S. Li. 2011. The impact of IFRS adoption on US mutual fund ownership: the role of comparability. *Journal of Accounting and Economics*. 51(3): 240–258..
- Demerjian, P., 2010. Accounting Standards and debt covenants: Has the “balance sheet approach” damaged balance sheet? Working Paper. Emory University.
- Financial Service Institute of Australia and Australian Institute of Company. 2008. *Underlying Profit: A discussion paper on the reporting of non-statutory financial information*. Finsia.
- Florou, A., and U. Kosi. 2009. The economic consequences of mandatory IFRS adoption. Working Paper. University of Macedonia.
- Florou, A., U. Kosi, and P. E. Pope. 2010. Credit Relevance and mandatory IFRS adoption for debt financing. Working Paper. University of Macedonia.
- Garcia Osma, B., and P. E. Pope. 2011. Strategic balance sheet adjustments under first-time IFRS adoption and the consequences for earnings quality. Working Paper. Lancaster University.
- Glaum, M., P. Schmidt, D. L. Street, and S. Vogel. 2010. Compliance with disclosures required by IFRSs across 17 European countries: company-level and country-level determinants. Working Paper. University of Giessen.
- Goncharov, I., and S. van Triest. 2011. Do fair value adjustments influence dividend policy? *Accounting and Business Research* 41(1):51–68.
- Hail, L. and C. Leuz. 2007. Capital market effects of mandatory IFRS reporting in the EU: empirical evidence. Report made available by the Netherlands Authority for the Financial Markets (AFM).
- Hail, L., C. Leuz, and P. D. Wysocki. 2010. Global accounting convergence and the potential adoption of IFRS by the U.S.(part.1) conceptual underpinnings and economic analysis. *Accounting Horizon* 24(3):355–394.
- Horton, J., G. Serafeim, and I. Serafeim. 2010. Does mandatory IFRS adoption improve the information environment? Working Paper. London School of Economics.
- Hung, M., and K. R. Subramanyam. 2007. Financial statement effects of adopting international accounting standards: the case of Germany. *Review of Accounting Studies* 12(4):623–657.
- ICAEW. 2007. *EU implementation of IFRS and fair value directive: a report for the European Commission*. Institute of Chartered Accountants in England and Wales.
- Kim, Y., and S. Li. 2010. Mandatory IFRS adoption and intra-industry information transfers. Working Paper. Santa Clara University.
- Kouchiyama, T., 2011. Economic Consequences of Fair Value Accounting and a Change in the Distribution Rule. Working Paper. Hitotsubashi University.
- Kvaal, E., and C. Nobes. 2010. International differences in IFRS policy choice: a research note. *Accounting and Business Research* 40(2):173–187.
- Landsman, W. R., E. L. Maydew, and J. R. Thronock. 2011. The information content of annual earnings announcements and mandatory adoption of IFRS. *Journal of Accounting and Economics*. forthcoming.
- Lang, M., M. Maffett, and E. Owens. 2010. Earnings comovement and accounting comparability: the effect of mandatory IFRS adoption of IFRS. Working Paper. UNC-Chapel Hill.
- Leuz, C., 2010. Different approaches to corporate reporting regulation: how jurisdictions differ and why. *Accounting and Business Research* 40(3):229–256.
- Leuz, C., D. Nanda, and P. D. Wysocki. 2003. Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of Financial Economics* 69(3):505–527.

- Li, S., 2010. Does mandatory adoption of International Financial Reporting Standards in the European Union reduce the cost of equity capital? *The Accounting Review* 85(2):607–636.
- Morais, A. I., and J. D. Curto. 2009. Mandatory adoption of IASB standards: value relevance and country-specific factors. *Australian Accounting Review* 19(2):128–143.
- Morriconi, S., R. Oriani, and M. Sobrero. 2009. The value relevance of intangible assets and the mandatory adoption of IFRS. Working Paper. University of Bologna.
- Panaretou, A., M. Shackleton, and P. Taylor. 2009. Corporate risk management and hedge accounting. Working Paper. Lancaster University.
- Piot, C., P. Dumontier, and R. Janin. 2010. IFRS consequences on accounting conservatism within Europe. Working Paper. University of Grenoble and CERAG-CNRS.
- Pope, P. F., and S. J. McLeay. 2011. The European IFRS expedient: objectives, research challenges and some early evidence. *Accounting and Business Research* 41(3):233–266.
- Ramanna, K., and E. Sletten. 2011. Network Effects in Countries' Adoption of IFRS. Working Paper. Harvard University.
- Rappaport, A., 2011. *Saving Capitalism from Short-Termism How to Build Long-Term Value and Take Back Our Financial Future*. McGrawHill: New York.
- Sunder, S., 2005. Minding our manners: Accounting as social norms. *British Accounting Review* 37(4):367–387.
- Tan, H., S. Wang, and M. Walker. 2009. Foreign analyst following and forecast accuracy around mandated IFRS adoptions. Working Paper. University of Waterloo.
- Wang, C., 2011. Accounting Standards harmonization and financial statement comparability: evidence from transnational information transfer. Working Paper. University of Pennsylvania.
- Wu, J. S., and I. X. Zhang. 2010. Accounting integration and comparability: evidence from relative performance evaluation around IFRS adoption. Working Paper. University of Rochester.
- Yu, G., 2009. Accounting standards and international portfolio holdings: analysis of cross-border holdings following mandatory adoption of IFRS. Working Paper. University of Michigan at Ann Arbor.
- Zeffer, S., and C. W. Nobes. 2010. Has Australia (or Any Other Jurisdiction) 'Adopted' IFRS? *Australian Accounting Review* 20(2):178–184.
- World Economic Forum. 2011. The Future of Long-term Investing. World Economic Forum USA Inc.
- 伊藤邦雄「包括利益開示の意義・影響・課題」『企業会計』第63巻第3号. 378–388頁.
- 小津稚加子・梅原秀継. 2011. 『IFRS導入のコスト分析』中央経済社.
- 加賀谷哲之. 2009. 「退職給付会計の費用表示と利益属性」『會計』176巻4号, 545–560頁.
- 加賀谷哲之. 2011. 「会計基準の国際的収斂化が日本企業の配当行動に与える影響」『企業会計』第63巻第11号. 1642–1655頁.
- 古賀智敏編. 2011. 『IFRS時代の最適開示制度』千倉書房.
- 佐藤行弘. 2011. 「日本でのIFRSに関する取組みの検証と今後の課題」『地銀協月報』2–19頁.
- 御立尚資. 2011. 『変化の時代, 変わる力 続・経営思考の「補助線」』日本経済新聞出版社.