

IFRS 適用は財務情報の比較可能性を高めるか？

向伊知郎
愛知学院大学

要 旨

日本における国際財務報告基準（IFRS）の任意適用企業には、日本の会計基準（JPN GAAP）を適用している他の上場企業に比較して、外国人持株比率および海外売上高比率が高いといった特徴が指摘される。そのため、日本の IFRS の任意適用企業は、IFRS の適用により、諸外国の IFRS 適用企業との間での財務情報の比較可能性が向上し、外国人投資者、海外取引先等への意思決定に有用な情報提供が行われることを期待している。そこで本研究では、日本の企業が IFRS を任意適用することによって、世界の IFRS 適用企業との財務情報の比較可能性が向上するかについて検討することを目的とする。分析は、日本の IFRS 任意適用企業と、それらと同業種で、時価総額の類似するヨーロッパ連合（EU）諸国の IFRS 適用企業および JPN GAAP 適用企業をペア企業として選択して焦点を当てる。財務情報の比較可能性は、国際会計基準審議会（IASB）の概念フレームワークにおける比較可能性の定義をもとに、先行研究を参考として 2 つのアプローチを用いて分析する。2 つのアプローチでは、ともに日本の IFRS 任意適用企業とペア企業との間の財務情報の比較可能性を測定して、IFRS 適用前後における比較可能性の測定値の変化から検証を行う。分析結果では、日本の企業における IFRS の適用が、日本の IFRS 任意適用企業とフランス、ドイツおよびイギリスの IFRS 適用企業との間の財務情報の比較可能性を向上すること、および日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業との間の財務情報の比較可能性に与える影響は比較的小さいことが明らかになった。これは、外国人の投資者をはじめとした情報利用者への意思決定に有用な情報提供を考える日本のグローバル企業にとって、IFRS を適用することが有益であるという証拠を提供する。

I はじめに

日本では、2010年3月決算期から、一定の要件を満たした企業に対して、国際財務報告基準（International Financial Reporting Standards: IFRS）に従って連結財務諸表を作成することが容認されている⁽¹⁾。2015年の3月決算期までに、60社がIFRSを任意適用している⁽²⁾。金融庁および筆者による調査結果では、IFRS任意適用企業は、比較的高い外国人持株比率および海外売上高比率であることから、IFRSの任意適用による国際的な財務情報の比較可能性の向上という便益を求めていることが明らかになっている（金融庁 [2015]、向伊知郎 [2013]、[2015b]、& [2016a]）。

日本の会計基準（JPN GAAP）とIFRSの間には、さまざまな相違点がある。それらの中でも、「のれんの減損」および「その他の包括利益」に関する会計処理等は、企業会計基準委員会（Accounting Standards Board of Japan: ASBJ）が2015年に公表した修正国際基準（Japan's Modified International Standards: JMIS）において、IFRSへの「削除又は修正」が行われており、まさにJPN GAAPとIFRSの間の重要な相違として、財務情報の比較可能性を損なう原因と考えられる。

本研究では、日本の企業がIFRSを任意適用することによって、諸外国のIFRS適用企業との財務情報の比較可能性が向上するかについて検討することを目的とする。分析は、日本のIFRS任意適用企業と、それらと同業種で、時価総額の類似するヨーロッパ連合（European Union: EU）諸国のIFRS適用企業およびJPN GAAP適用企業をペア企業として選択して焦点を当てる。財務情報の比較可能性は、国際会計基準審議会（International Accounting Standards Board: IASB）の概念フレームワー

クにおける比較可能性の定義をもとに、2つのアプローチを用いて行う。2つのアプローチでは、ともに日本のIFRS任意適用企業とペア企業との間での財務情報の比較可能性を測定して、IFRS適用前後における比較可能性の測定値の変化から検証を行う。本研究の貢献は、日本の企業におけるIFRSの適用が、それら企業の想定する便益を実際に享受し、外国人の投資者をはじめとした情報利用者への意思決定に有用な情報提供に資することを明らかにする点にある。

II 先行研究

IASBが2010年に公表した概念フレームワークは、比較可能性を、項目間の類似点および相違点を情報利用者が特定し、理解可能であることと定義している（IASB [2010], QC21）。これは、次の2つから説明される。

第1は、比較可能性は、同様でないものを同様に見せることでは向上せず、同様のものは同様に、異なったものは異なったように見せることである（IASB [2010], QC23）。これは、同一の会計制度下で類似した経済事象が処理されることによって、類似した経済事象を処理した会計情報の企業間比較が可能になるというものである（DeFranco et al. [2011]）。

第2は、比較可能性は、基本的質的特性の充足から達成されるものであり、目的適合性のある経済現象の忠実な表現が、他の報告企業による類似の目的適合性のある経済現象の忠実な表現とある程度比較可能となることである（IASB [2010], QC24）。これは、会計数値が経済的帰結と同様の変化を説明するならば、会計数値は比較可能であるというものである（Barth et al. [2012]）。

これまで、諸外国の多くの先行研究は、IFRS

適用前後における財務情報の変化から IFRS の適用と財務情報の比較可能性との関係について分析している^③。そこでは、概念フレームワークの比較可能性の定義およびその 2 つの説明から、分析モデルが構築されている。

第 1 の説明をもとに比較可能性を分析した研究に、DeFranco et al. [2011], Lang et al. [2010], Yip and Young [2012], Barth et al. [2012], Casino and Gassen [2014] 等がある。Yip and Young [2012] は、EU 諸国の企業を対象として、IFRS 強制適用前後の会計制度の類似性に注目をして、IFRS の強制適用が国家間の財務情報の比較可能性を改善することを明らかにしている^④。Casino and Gassen [2014] は、IFRS 強制適用直後におけるドイツとイタリア企業を対象として、会計利益と経済事象との関係から、IFRS の強制適用が財務情報の比較可能性を高めることを明らかにしている。

第 2 の説明をもとに比較可能性を分析した研究に、Jones and Finley [2011], Yip and Young [2012], Barth et al. [2012], Liao et al. [2012] 等がある。Barth et al. [2012] は、アメリカの会計基準 (US GAAP) の適用企業と IFRS の適用企業に焦点を当てて、会計情報の価値関連性から IFRS の適用が他のアメリカの上場企業との間の財務情報の比較可能性を高めることを明らかにしている。Jones and Finley [2011] は、EU 諸国とオーストラリアの企業を対象として、会計数値と株価の変動の大きさから、IFRS が財務報告の多様性を縮小することを明らかにしている。

これらの先行研究は、主に EU 諸国を中心とした IFRS 適用企業に焦点を当てて、IFRS を適用することで、異なった国家の企業間における財務情報の比較可能性が高まることを明らかにしている。これは、異なった会計基準を適

用して作成された財務情報の間以上に、IFRS という同一の会計基準を適用して作成された財務情報の間のほうが比較可能であることを表しており、会計基準の国際的統一が財務情報の利用者にとって有益であることを示している。

しかし、Shipper [2005] は、IFRS が原則主義に基づいた会計基準であることから、適用指針等で詳述されない IFRS の適用は、逆に IFRS 適用企業との間の財務情報の比較可能性を低下させる可能性があることを指摘している。実際に、Lang et al. [2010] は、IFRS の適用企業との間の財務情報の比較可能性は高まっているが、非適用企業との間のもの以上に高いとは言えないことを明らかにしている。彼らは、企業特性、国家特性等を再度検討する必要性を主張している。Liao et al. [2012] は、フランスとドイツの企業を対象として、IFRS を適用する以前では、財務情報が比較可能であったにもかかわらず、IFRS 適用以後において比較可能性が低下していることを明らかにしている。その原因は、経営者が、暗黙的あるいは明示的に会計方針の変更を行っており、それが利益と持分の金額に影響を及ぼしていることにあると説明している。このように、一部の先行研究は、IFRS が原則主義に基づいていることや、企業あるいは国家特性から、IFRS の適用によって必ずしも財務情報の比較可能性が向上せず、逆に低下することを明らかにしている。

III 仮説とリサーチ・デザイン

1. 仮説

本稿では、以下の仮説のもとに分析を行う。

Hypothesis: 日本の企業における IFRS の任意適用は、日本の IFRS 任意適用企業と他の企業との間の財務情報の比較可能性

に変化を生じさせない。

H1: 日本の企業における IFRS の任意適用は、日本の IFRS 任意適用企業と EU 諸国の IFRS 適用企業との間で、財務情報の比較可能性を向上させる。

H2: 日本の企業における IFRS の任意適用は、日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業との間で、財務情報の比較可能性を低下させる。

日本の企業が IFRS を適用する以前では、その後 IFRS を任意適用する日本の企業と IFRS をその後も適用しない JPN GAAP 適用企業は、同一の会計制度下であり、その後 IFRS を任意適用する日本の企業と EU 諸国の IFRS 適用企業は、異なった会計制度下にある。したがって、日本の企業の IFRS 適用以前の会計期間では、その後 IFRS を任意適用する日本の企業と JPN GAAP 適用企業との間の財務情報の比較可能性は高く、EU 諸国の IFRS 適用企業との間の財務情報の比較可能性は低いことが予想される。一方、日本の企業が IFRS を適用した以後では、日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業は異なった会計制度下であり、日本の IFRS 任意適用企業と EU 諸国の IFRS 適用企業は IFRS という同一の会計制度下にある。したがって、日本の企業の IFRS 適用以後の会計期間では、日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業との間の財務情報の比較可能性は低く、EU 諸国の IFRS 適用企業との間の財務情報の比較可能性は高いことが予想される。

すなわち、日本の企業による IFRS 適用以前と IFRS 適用以後の会計期間の比較では、日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業の財務情報との比較可能性は低下して、日本の IFRS 適用企業と EU 諸国の IFRS 適用企業との財務情報の比較可能性は向上すると考えら

れる。

2. 分析モデル(1)

最初に、概念フレームワークにおける比較可能性の第 1 の説明に基づいて、経済事象と会計数値の関係から以下の等式 (1) を用いて仮説の検証を行う (Lang et al. [2010], DeFranco et al. [2011])。

$$FS_x = f_x (EE_x) \dots \dots \dots (1)$$

where:

f_x : 企業 x の会計制度の関数

EE : 企業 x の経済事象

FS : 企業 x の財務情報

FS の代理変数は、利益が企業業績の重要な指標であることから、税引前当期純利益を用いる。仮説の検証は、 EE を株式リターンとした場合と、営業活動によるキャッシュ・フロー(営業キャッシュ・フロー)とした場合の両方について行う。実際の分析では、四半期データにより、税引前当期純利益は、四半期税引前当期純利益を四半期期首総資産により除して用いる (*Earnings*)。株式リターンは、四半期株式リターン (*Return*) を用い、営業キャッシュ・フローは、四半期営業キャッシュ・フローを四半期期首総資産により除したもの (*CFO*) を用いる。

財務情報の比較可能性は、以下の 4 ステップにより分析する。

第 1 に、等式 (1) に基づいて、日本の IFRS 任意適用企業と比較分析を行うペア企業の会計制度を、日本の企業における IFRS 適用以前 16 四半期および IFRS 適用以後 16 四半期に分けて推定する⁽⁵⁾。等式 (2a) および (2b) では、日本の IFRS 任意適用企業 i の会計制度が推定される。 $\alpha_{i,pre}$ および $\beta_{i,pre}$ は、日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以前における経済事象と財務情報から推定された会計制度の関

数を表す。 $\alpha_{i,post}$ および $\beta_{i,post}$ は、日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以後における経済事象と財務情報から推定された会計制度の関数を表す。等式 (3a) および (3b) では、比較分析を行うペア企業 j の会計制度が推定される。 $\alpha_{j,pre}$ および $\beta_{j,pre}$ は、日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以前と同期間における、ペア企業 j の経済事象と財務情報から推定された会計制度の関数を表す。 $\alpha_{j,post}$ および $\beta_{j,post}$ は、日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以後と同期間における、ペア企業 j の経済事象と財務情報から推定された会計制度の関数を表す。

$$FS_{i,pre} = \alpha_{i,pre} + \beta_{i,pre} EE_{i,pre} + \varepsilon_{i,pre} \quad \dots \dots \dots (2a)$$

$$FS_{i,post} = \alpha_{i,post} + \beta_{i,post} EE_{i,post} + \varepsilon_{i,post} \quad \dots \dots \dots (2b)$$

$$FS_{j,pre} = \alpha_{j,pre} + \beta_{j,pre} EE_{j,pre} + \varepsilon_{j,pre} \quad \dots \dots \dots (3a)$$

$$FS_{j,post} = \alpha_{j,post} + \beta_{j,post} EE_{j,post} + \varepsilon_{j,post} \quad \dots \dots \dots (3b)$$

where:

$\alpha_{i,pre}$ & $\beta_{i,pre}$: 日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以前における日本の IFRS 任意適用企業 i の会計制度の関数

$\alpha_{i,post}$ & $\beta_{i,post}$: 日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以後における日本の IFRS 任意適用企業 i の会計制度の関数

$\alpha_{j,pre}$ & $\beta_{j,pre}$: 日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以前におけるペア企業 j の会計制度の関数

$\alpha_{j,post}$ & $\beta_{j,post}$: 日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以後におけるペア企業 j の会計制度の関数

第 2 に、上記で推定された日本の IFRS 任意

適用企業 i およびペア企業 j の会計制度の関数に、日本の IFRS 任意適用企業 i の実際の経済事象 (*Return* および *CFO*) を代入することで、2つの推定された会計制度のもとでの予測利益 (予測 *Earnings*) を計算する。等式 (2c) および (2d) では、日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以前および IFRS 適用以後における会計制度のもとでの予測 *Earnings* が計算される。等式 (3c) および (3d) では、日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以前および IFRS 適用以後と同期間における、ペア企業 j の会計制度のもとでの予測 *Earnings* が計算される。

$$\overline{E(FS)}_{i,pre}^i = \alpha_{i,pre} + \beta_{i,pre} EE_{i,pre} \quad \dots \dots \dots (2c)$$

$$\overline{E(FS)}_{i,post}^i = \alpha_{i,post} + \beta_{i,post} EE_{i,post} \quad \dots \dots \dots (2d)$$

$$\overline{E(FS)}_{i,pre}^j = \alpha_{j,pre} + \beta_{j,pre} EE_{i,pre} \quad \dots \dots \dots (3c)$$

$$\overline{E(FS)}_{i,post}^j = \alpha_{j,post} + \beta_{j,post} EE_{i,post} \quad \dots \dots \dots (3d)$$

where :

$\overline{E(FS)}_{i,pre}^i$: 日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以前の期間における日本の IFRS 任意適用企業 i の会計制度のもとでの予測 *Earnings*

$\overline{E(FS)}_{i,post}^i$: 日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以後の期間における日本の IFRS 任意適用企業 i の会計制度のもとでの予測 *Earnings*

$\overline{E(FS)}_{i,pre}^j$: 日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以前の期間におけるペア企業 j の会計制度のもとでの予測 *Earnings*

$\overline{E(FS)}_{i,post}^j$: 日本の IFRS 任意適用企

業 i の IFRS 適用以後の期間におけるペア企業 j の会計制度のもとでの予測 *Earnings*

次に、財務情報の比較可能性は、同一期間における異なった会計制度のもとでの予測 *Earnings* の差額から計算される。比較可能性の測定値は、同一期間における日本の IFRS 任意適用企業 i の会計制度およびペア企業 j の会計制度からそれぞれ計算された予測 *Earnings* の差額の絶対値をとり、その平均値を計算して、負の値とする。等式 (4a) では、日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以前の期間での、日本の IFRS 任意適用企業 i とペア企業 j の会計制度間における財務情報の比較可能性が測定される。等式 (4b) では、日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以後の期間での、日本の IFRS 任意適用企業 i とペア企業 j の会計制度間における財務情報の比較可能性が測定される。この値は、0 に限りなく近いほど（すなわち負の値が小さいほど）、比較可能性が高いことを表す。

$$PreCompAcct_{i,pre}^{ij} = -1 \times \text{Average} | (E(\overline{FS})_{i,pre}^i - E(\overline{FS})_{i,pre}^j) | \dots\dots (4a)$$

$$PostCompAcct_{i,post}^{ij} = -1 \times \text{Average} | (E(\overline{FS})_{i,post}^i - E(\overline{FS})_{i,post}^j) | \dots\dots (4b)$$

where :

$PreCompAcct_{i,pre}^{ij}$: 日本の企業のIFRS適用以前の会計期間における比較可能性の測定値

$PostCompAcct_{i,post}^{ij}$: 日本の企業のIFRS適用以後の会計期間における比較可能性の測定値

最後に、 $PreCompAcct_{i,pre}^{ij}$ を $PostCompAcct_{i,post}^{ij}$ と比較して、財務情報の比較可能性の変化を評価する。もし、 $PostCompAcct_{i,post}^{ij}$ が $PreCompAcct_{i,pre}^{ij}$ よりも大きければ（すなわち、負の値が小さければ=0 に近ければ）、日本の

企業の IFRS 適用以後、日本の IFRS 任意適用企業とペア企業の会計制度下における財務情報の比較可能性は向上したことになる。もし、 $PostCompAcct_{i,post}^{ij}$ が $PreCompAcct_{i,pre}^{ij}$ よりも小さければ（すなわち、負の値が大きければ）、日本の企業の IFRS 適用以後、日本の IFRS 任意適用企業とペア企業の会計制度下における財務情報の比較可能性は低下したことになる。

Comparability Increases :

$$PreCompAcct_{i,pre}^{ij} < PostCompAcct_{i,post}^{ij} \dots\dots (5a)$$

Comparability Decreases :

$$PreCompAcct_{i,pre}^{ij} > PostCompAcct_{i,post}^{ij} \dots\dots (5b)$$

3. 分析モデル(2)

次に、概念フレームワークにおける比較可能性の第 2 の説明に基づいて、以下の等式 (1') を用いて会計数値と経済的帰結の関係から仮説の検証を行う (Jones and Finley [2011], Barth et al. [2012])。

$$EO_x = f'_x (FS_x) \dots\dots\dots (1')$$

where:

f'_x : 企業 x の経済効果関数

FS : 企業 x の財務情報

EO : 企業 x の経済的帰結

FS の代理変数は、*Earnings* を用いる。仮説の検証は、 EO の代理変数を *Return* とした場合と *CFO* とした場合の両方について行う。財務情報の比較可能性は、以下の 4 ステップにより分析する。

第 1 に、等式 (1') に基づいて、日本の IFRS 任意適用企業とペア企業の経済効果関数を、日本の企業における IFRS 適用以前 16 四半期および IFRS 適用以後 16 四半期に分けて推定する。等式 (2a') および (2b') では、日本の IFRS

任意適用企業 i の経済効果関数が推定される。ここで、 $\alpha_{i,pre}$ および $\beta_{i,pre}$ ならびに $\alpha_{i,post}$ および $\beta_{i,post}$ は、日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以前および IFRS 適用以後における財務情報と経済的帰結から推定された経済効果関数を表す。等式 (3a') および (3b') では、ペア企業 j の経済効果関数が推定される。 $\alpha_{j,pre}$ および $\beta_{j,pre}$ ならびに $\alpha_{j,post}$ および $\beta_{j,post}$ は、日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以前および IFRS 適用以後と同期間における、ペア企業 j の財務情報と経済的帰結から推定された経済効果関数を表す。

$$EO_{i,pre} = \alpha_{i,pre} + \beta_{i,pre} FS_{i,pre} + \varepsilon_{i,pre} \dots \dots \dots (2a')$$

$$EO_{i,post} = \alpha_{i,post} + \beta_{i,pre} FS_{i,post} + \varepsilon_{i,post} \dots \dots \dots (2b')$$

$$EO_{j,pre} = \alpha_{j,pre} + \beta_{j,pre} FS_{j,pre} + \varepsilon_{j,pre} \dots \dots \dots (3a')$$

$$EO_{j,post} = \alpha_{j,post} + \beta_{j,pre} FS_{j,post} + \varepsilon_{j,post} \dots \dots \dots (3b')$$

where:

$\alpha_{i,pre}$ & $\beta_{i,pre}$: 日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以前における日本の IFRS 任意適用企業 i の経済効果関数

$\alpha_{i,post}$ & $\beta_{i,post}$: 日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以後における日本の IFRS 任意適用企業 i の経済効果関数

$\alpha_{j,pre}$ & $\beta_{j,pre}$: 日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以前におけるペア企業 j の経済効果関数

$\alpha_{j,post}$ & $\beta_{j,post}$: 日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以後におけるペア

企業 j の経済効果関数

第 2 に、上記で推定された日本の IFRS 任意適用企業 i およびペア企業 j の経済効果関数に、日本の IFRS 任意適用企業 i の実際の財務情報 (*Earnings*) を代入することで、2 つの推定された経済効果関数のもとでの予測経済的帰結 (予測 *Return* および予測 *CFO*) を計算する。等式 (2c') および (2d') では、日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以前および IFRS 適用以後における経済効果関数のもとでの予測 *Return* および予測 *CFO* が計算される。等式 (3c') および (3d') では、日本の IFRS 任意適用企業 i の IFRS 適用以前および IFRS 適用以後と同期間における、ペア企業 j の経済効果関数のもとでの予測 *Return* および予測 *CFO* が計算される。

$$E(\widehat{EO})_{i,pre}^i = \alpha_{i,pre} + \beta_{i,pre} FS_{i,pre} \dots \dots \dots (2c')$$

$$E(\widehat{EO})_{i,post}^i = \alpha_{i,post} + \beta_{i,post} FS_{i,post} \dots \dots \dots (2d')$$

$$E(\widehat{EO})_{i,pre}^j = \alpha_{j,pre} + \beta_{j,pre} FS_{i,pre} \dots \dots \dots (3c')$$

$$E(\widehat{EO})_{i,post}^j = \alpha_{j,post} + \beta_{j,post} FS_{i,post} \dots \dots \dots (3d')$$

where :

$E(\widehat{EO})$: 予測される経済的帰結 (予測 *Return* および予測 *CFO*)

次に、財務情報の比較可能性は、予測経済的帰結を予測 *Return* とした場合と予測 *CFO* とした場合のそれぞれについて計算される。比較可能性の測定値は、同一期間における日本の IFRS 任意適用企業 i の経済効果関数およびペア企業 j の経済効果関数から計算された予測経

済的帰結の差額の絶対値をとり、その平均値を計算して、負の値とする。

$$PreCompAcct_{i,pre}^{ij} = -1 \times \text{Average} | (E(\overline{EO})_{i,pre}^i - E(\overline{EO})_{i,pre}^j) | \dots (4a')$$

$$PostCompAcct_{i,post}^{ij} = -1 \times \text{Average} | (E(\overline{EO})_{i,post}^i - E(\overline{EO})_{i,post}^j) | \dots (4b')$$

最後に、 $PreCompAcct_{i,pre}^{ij}$ を $PostCompAcct_{i,post}^{ij}$ と比較して、財務情報の比較可能性の変化を評価する。もし、 $PostCompAcct_{i,post}^{ij}$ が $PreCompAcct_{i,pre}^{ij}$ よりも大きければ、日本の企業の IFRS 適用以後、IFRS 任意適用企業 i とペア企業 j の経済効果関数のもとの財務情報の比較可能性は向上したことになる。もし、 $PostCompAcct_{i,post}^{ij}$ が $PreCompAcct_{i,pre}^{ij}$ よりも小さければ、日本の企業の IFRS 適用以後、IFRS 任意適用企業 i とペア企業 j の経済効果関数のもとの財務情報の比較可能性は低下したことになる。

Comparability Increases :

$$PreCompAcct_{i,pre}^{ij} < PostCompAcct_{i,post}^{ij} \dots (5a')$$

Comparability Decreases :

$$PreCompAcct_{i,pre}^{ij} > PostCompAcct_{i,post}^{ij} \dots (5b')$$

IV サンプルと記述統計

分析対象企業は、日本の IFRS 任意適用企業と比較分析を行うためのペア企業である。IFRS 任意適用企業は、2015 年 3 月期までに

IFRS を適用した 60 社である。そのうち 2 社は新規上場企業でありデータ取得が困難なため、4 社は銀行、保険、証券業のため、9 社は IFRS 適用以前にアメリカの会計基準 (US GAAP) の適用企業であるため分析対象から外し、最終的に 45 社が分析対象企業である。分析を行う企業期間では、IFRS 適用以前が 663 企業期間、IFRS 適用以後が 409 企業期間である (表 1 を参照)。

ペア企業は、IFRS を強制適用している EU 諸国において、日本の IFRS 任意適用企業と類似した規模の企業が存在するフランス、ドイツおよびイギリスの上場企業と、IFRS を適用していない JPN GAAP 適用企業である。ペア企業の選択基準は、先行研究を参考に、以下のとおりとした。

- ① 日本の IFRS 任意適用企業が IFRS を適用した時点で、国際比較が可能な世界産業分類基準 (Global Industry Classification Standard, GICS) の 2 桁産業分類において、同一産業であること、および
- ② 日本の IFRS 任意適用企業が IFRS を適用した時点で、時価総額が最も近似すること

分析に用いる会計数値および株価は、S&P 社による Capital IQ データベースから取得した。

表 2 は、会計数値および株価に関する各国別サンプル企業の記述統計を示している。

表 1 サンプル企業の選択

サンプル企業の選択基準	企業数	企業期間	
		IFRS 適用以前	IFRS 適用以後
日本の IFRS 適用企業 (2015 年 3 月期まで)	60		
新規公開企業	2		
銀行・保険・証券業企業	4		
IFRS 適用以前にアメリカの会計基準を適用していた企業	9		
最終的なサンプル企業	45	663	409

表 2 サンプル企業とペア企業の記述統計

IFRS 適用企業：日本

変数	IFRS 適用以前		IFRS 適用以後	
	Mean	St.Dev.	Mean	St.Dev.
<i>Earnings</i>	0.0244	0.0313	0.0230	0.0260
<i>Return</i>	1.0355	0.2314	1.0556	0.2141
<i>CFO</i>	0.0237	0.0312	0.0206	0.0266

IFRS 適用企業：フランス

変数	IFRS 適用以前		IFRS 適用以後	
	Mean	St.Dev.	Mean	St.Dev.
<i>Earnings</i>	0.0230	0.0174	0.0212	0.0096
<i>Return</i>	1.0454	0.2189	1.0262	0.1406
<i>CFO</i>	0.0197	0.0180	0.0133	0.0125

IFRS 適用企業：ドイツ

変数	IFRS 適用以前		IFRS 適用以後	
	Mean	St.Dev.	Mean	St.Dev.
<i>Earnings</i>	0.0300	0.0198	0.0212	0.0142
<i>Return</i>	1.0357	0.1953	1.0511	0.1818
<i>CFO</i>	0.0264	0.0266	0.0261	0.0230

IFRS 適用企業：イギリス

変数	IFRS 適用以前		IFRS 適用以後	
	Mean	St.Dev.	Mean	St.Dev.
<i>Earnings</i>	0.0654	0.0847	0.1114	0.2151
<i>Return</i>	1.0545	0.2046	1.0499	0.1560
<i>CFO</i>	0.0567	0.0750	0.1028	0.1841

JPN GAAP 適用企業

変数	IFRS 適用以前		IFRS 適用以後	
	Mean	St.Dev.	Mean	St.Dev.
<i>Earnings</i>	0.0209	0.0272	0.0262	0.0247
<i>Return</i>	1.0097	0.1764	1.0570	0.1533
<i>CFO</i>	0.0216	0.0256	0.0198	0.0112

V 分析結果

1. 分析モデル(1)

表 3 は、分析モデル(1)による財務情報の比較可能性に関する分析結果である。

Panel A は、経済事象として *Return* を代理変数とした場合の分析結果である。

日本の企業の IFRS 適用以前では、比較可能性の測定値は、日本の IFRS 任意適用企業とドイツのペア企業との間で最も大きく、日本の IFRS 任意適用企業とイギリスのペア企業との間で最も小さい。日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業との間の比較可能性の測定値は、フランスおよびイギリスのペア企業よりも大きい、ドイツのペア企業よりも小さい。

日本の企業の IFRS 適用以後では、比較可能性の測定値は、日本の IFRS 任意適用企業とフランスのペア企業との間で最も大きく、日本の IFRS 任意適用企業とイギリスのペア企業との間で最も小さい。日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業との間の比較可能性の測

定値は、ドイツおよびイギリスのペア企業よりも大きい、フランスのペア企業よりも小さい。

日本の企業の IFRS 適用以前と IFRS 適用以後の会計期間の比較では、比較可能性の測定値は、日本の IFRS 任意適用企業とフランスおよびイギリスのペア企業との間において大きくなっており、財務情報の比較可能性が向上したことを示している。日本の IFRS 任意適用企業とドイツのペア企業との間では、比較可能性の測定値は小さくなっており、財務情報の比較可能性が低下したことを示している。日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業との間では、比較可能性の測定値は、IFRS 適用以後において大きくなっており、比較可能性が向上したことを示しているが、その変化の大きさは他のヨーロッパ諸国と比べて極めて小さい。

次に、比較可能性の測定値の変化を企業数で比較したところ、日本の IFRS 任意適用企業とフランス、ドイツおよびイギリスのいずれのペア企業との間においても、比較可能性の測定値

が大きくなった企業数のほうが小さくなった企業数よりも多く、財務情報の比較可能性が向上した企業が多いことを示している。日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業との間では、比較可能性の測定値が小さくなった企業数のほうが大きくなった企業数よりも多く、財務情報の比較可能性が低下した企業が多いことを示している。

Panel B は、経済事象として CFO を代理変数とした場合の分析結果を示している。

日本の企業の IFRS 適用以前では、比較可能性の測定値は、日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業との間で最も大きく、日本の IFRS 任意適用企業とフランスのペア企業との間で最も小さい。これは、日本の企業の IFRS 適用以前において、同じ JPN GAAP を適用している企業間での財務情報の比較可能性が、IFRS の会計制度下にある企業の財務情報との間以上に高いことを表している。

日本の企業の IFRS 適用以後では、比較可能性の測定値は、日本の IFRS 任意適用企業とドイツのペア企業との間で最も大きく、日本の IFRS 任意適用企業とイギリスのペア企業との間で最も小さい。日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業との間の比較可能性の測定値は、ドイツのペア企業よりも小さいが、フランスおよびイギリスのペア企業よりも大きい。

日本の企業の IFRS 適用以前と IFRS 適用以後の会計期間の比較では、比較可能性の測定値は、日本の IFRS 任意適用企業とフランスおよ

びドイツのペア企業との間において大きくなっており、財務情報の比較可能性が向上したことを示している。日本の IFRS 任意適用企業とイギリスのペア企業との間では、比較可能性の測定値は小さくなっており、財務情報の比較可能性が低下したことを示している。日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業との間では、比較可能性の測定値は、IFRS 適用以後のほうが小さくなっており、財務情報の比較可能性が低下したことを示しているが、ここでもその変化の大きさは他のヨーロッパ諸国と比べて極めて小さい。

次に、比較可能性の測定値の変化を企業数で比較したところ、日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業を含めて、フランス、ドイツおよびイギリスのいずれのペア企業との間においても、比較可能性の測定値が大きくなった企業数のほうが小さくなった企業数よりも多い。

表 3 の Panel A および Panel B より、日本の企業の IFRS 適用による財務情報の比較可能性の変化は、以下のようにまとめることができる。

- ① 日本の IFRS 任意適用企業とフランス、ドイツおよびイギリスにおける IFRS 適用企業との間で、財務情報の比較可能性は向上している。
- ② 日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業との間で、財務情報の比較可能性に大きな変化はない。

表3 比較可能性の分析結果：経済事象と会計数値との関係モデル

Panel A : *Return* を変数とした場合

ペア企業		国名	フランス	ドイツ	イギリス	日本
		会計基準	IFRS	IFRS	IFRS	JPN GAAP
測定値の平均値による結果			Increase	Decrease	Increase	Increase
測定値	IFRS 適用以前		-0.00327	-0.00296	-0.00951	-0.00319
	IFRS 適用以後		-0.00216	-0.00331	-0.00403	-0.00316
	差異		0.00111	-0.00034	0.00548	0.00003
比較可能性の向上企業数			25	24	26	19
比較可能性の低下企業数			16	17	19	26
合計			41	41	45	45

Panel B : *CFO* を変数とした場合

ペア企業		国名	フランス	ドイツ	イギリス	日本
		会計基準	IFRS	IFRS	IFRS	JPN GAAP
測定値の平均値による結果			Increase	Increase	Decrease	Decrease
測定値	IFRS 適用以前		-0.04976	-0.00805	-0.01184	-0.00556
	IFRS 適用以後		-0.00943	-0.00552	-0.02945	-0.00572
	差異		0.04032	0.00253	-0.01760	-0.00016
比較可能性の向上企業数			17	20	24	12
比較可能性の低下企業数			15	15	14	10
合計			32	35	38	22

2. 分析モデル(2)

表4は、分析モデル(2)による財務情報の比較可能性に関する分析結果である。

Panel Aは、経済的帰結として*Return*を代理変数とした場合の分析結果である。

日本の企業のIFRS適用以前では、比較可能性の測定値は、日本のIFRS任意適用企業とJPN GAAP適用企業との間で最も大きく、日本のIFRS任意適用企業とイギリスのペア企業との間で最も小さい。これは、日本の企業のIFRS適用以前において、同じJPN GAAPを適用している企業間での財務情報の比較可能性が、IFRSの会計制度下にある企業の財務情

報との間以上に高いことを表している。

日本の企業のIFRS適用以後では、比較可能性の測定値は、日本のIFRS任意適用企業とドイツのペア企業との間で最も大きく、日本のIFRS任意適用企業とフランスのペア企業との間で最も小さい。日本のIFRS任意適用企業とJPN GAAP適用企業との間の比較可能性の測定値は、ドイツのペア企業よりも小さいが、フランスおよびイギリスのペア企業よりも大きい。

日本の企業のIFRS適用以前とIFRS適用以後の会計期間の比較では、比較可能性の測定値は、日本のIFRS任意適用企業とJPN GAAP

適用企業を含めて、フランス、ドイツおよびイギリスのいずれのペア企業との間においても大きくなっており、財務情報の比較可能性が向上したことを示している。

次に、比較可能性の測定値の変化を企業数で比較しても、JPN GAAP 適用企業を含めて、フランス、ドイツおよびイギリスのいずれの国においても、比較可能性の測定値が大きくなった企業数のほうが小さくなった企業数よりも多く、比較可能性が向上していることを示している。

Panel B は、経済的帰結として CFO を代理変数とした場合の分析結果を示している。

日本の企業の IFRS 適用以前では、比較可能性の測定値は、日本の IFRS 任意適用企業とドイツのペア企業との間で最も大きく、日本の IFRS 任意適用企業とイギリスのペア企業との間で最も小さい。日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業との間の比較可能性の測定値は、フランスおよびイギリスのペア企業よりも大きい、ドイツのペア企業よりも小さい。

日本の企業の IFRS 適用以後では、比較可能性の測定値は、日本の IFRS 任意適用企業とドイツのペア企業との間で最も大きく、日本の IFRS 任意適用企業とイギリスのペア企業との間で最も小さい。日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業との間の比較可能性の測定値は、イギリスのペア企業よりも大きい、フランスおよびドイツのペア企業よりも小さい。

日本の企業の IFRS 適用以前と IFRS 適用以後の会計期間の比較では、比較可能性の測定値

は、日本の IFRS 任意適用企業とフランスおよびイギリスのいずれのペア企業との間において大きくなっており、財務情報の比較可能性が向上したことを示している。日本の IFRS 任意適用企業とドイツのペア企業との間では、比較可能性の測定値は小さくなっており、財務情報の比較可能性が低下したことを示している。日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業との間では、比較可能性の測定値は、IFRS 適用以後のほうが大きくなっており、比較可能性が向上したことを示しているが、その変化の大きさはフランスおよびイギリスのペア企業に比べて小さい。

次に、比較可能性の測定値の変化を企業数で比較したところ、フランス、ドイツおよびイギリスのいずれの国においても、比較可能性の測定値が大きくなった企業数のほうが小さくなった企業数よりも多く、比較可能性が向上していることを示している。日本の IFRS 適用企業と JPN GAAP 適用企業との間では、比較可能性の測定値が小さくなった企業数と大きくなった企業数は同数であった。

表 4 の Panel A および Panel B より、日本の企業の IFRS 適用による財務情報の比較可能性の変化は、以下のようにまとめることができる。

- ① 日本の IFRS 任意適用企業とフランス、ドイツおよびイギリスにおける IFRS 適用企業との間で、財務情報の比較可能性は向上した。
- ② 日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業との間で、財務情報の比較可能性が低下しているとはいえない。

表 4 比較可能性の分析結果：会計数値と経済的帰結との関係モデル

Panel A : *Return* を変数とした場合

ペア企業		国名	フランス	ドイツ	イギリス	日本
		会計基準	IFRS	IFRS	IFRS	JPN GAAP
測定値の平均値による結果			Increase	Increase	Increase	Increase
測定値	IFRS 適用以前		-0.09310	-0.10941	-0.12462	-0.08260
	IFRS 適用以後		-0.07812	-0.05556	-0.07558	-0.06007
	差異		0.01498	0.05385	0.04904	0.02253
比較可能性の向上企業数			27	27	27	24
比較可能性の低下企業数			14	14	18	21
合計			41	41	45	45

Panel B : *CFO* を変数とした場合

ペア企業		国名	フランス	ドイツ	イギリス	日本
		会計基準	IFRS	IFRS	IFRS	JPN GAAP
測定値の平均値による結果			Increase	Decrease	Increase	Increase
測定値	IFRS 適用以前		-0.03166	-0.01280	-0.04364	-0.02982
	IFRS 適用以後		-0.02053	-0.01936	-0.02449	-0.02288
	差異		0.01113	-0.00656	0.01915	0.00694
比較可能性の向上企業数			23	23	25	15
比較可能性の低下企業数			17	18	20	15
合計			40	41	45	30

VI むすび

日本の IFRS 任意適用企業は、外国人持株比率と海外売上高比率が比較的高いといった特徴を有しており、IFRS の適用によって IFRS を適用する外国企業との間の財務情報の比較可能性を向上させるという便益の享受を目指している。本稿では、日本の企業が IFRS を適用することにより、他の IFRS 適用企業との間の財務情報の比較可能性が向上するか否かについて、概念フレームワークにおける比較可能性の定義をもとに 2 つのアプローチから検討した。

分析結果では、日本の企業の IFRS 適用以後、

日本の IFRS 任意適用企業とフランス、ドイツおよびイギリスの IFRS 適用企業との間の財務情報の比較可能性は全般的に向上することが明らかになった。これは、日本の企業による IFRS の適用が、外国人の投資者をはじめとした情報利用者に対して、意思決定に有用な情報提供に資することを示す証拠となる。

一方で、日本の企業における IFRS 適用が、日本の IFRS 任意適用企業と JPN GAAP 適用企業との間の財務情報の比較可能性を低下させることは必ずしも明らかでない。日本の企業の IFRS 適用前後における財務情報の比較可能性の測定値の変化は比較的小さく示された。これは、「のれんの減損」および「その他の包括

利益」に関する会計処理等の JPN GAAP と IFRS の相違が財務情報に及ぼす影響についての詳細な研究の必要性を示唆している。

注

- (1) 「連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則」第 1 条 2 および「連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則」第 93 条。
- (2) 2016 年 7 月現在では、IFRS 適用企業は 86 社、IFRS 適用予定企業は 31 社となっている（日本取引所グループ HP より）。
- (3) 一方で、日本では、これまで IFRS の任意適用企業の数あまり多くなかったことから、このような研究は行われていない。
- (4) Yip and Young [2012] は、その他にも、情報伝達の精度および価値関連性からも分析している。
- (5) 日本の IFRS 任意適用企業の中には、IFRS の適用以後、16 四半期経過していない企業が数多くある。それらの企業では、IFRS 適用以後、収集可能な期間分だけ会計情報等を収集する。

参考文献

- Barth, M., W. R. Landsman and M. H. Lang [2008] “International Accounting Standards and Accounting Quality,” *Journal of Accounting Research*, Vol.46, No.3, pp.467-498.
- Barth, M. E., W. R. Landsman, M. Lang, and C. Williams [2012] “Are IFRS-based and US GAAP-based Accounting Amounts Comparable?,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol.54, pp.68-93.
- Barth, M. E. [2013] “Global Comparability in Financial Reporting: What, Why, How, and When?,” *China Journal of Accounting Studies*, Vol.1, No.1, pp.2-12.
- Bartov, E., S. R. Goldberg, and M. Kim [2005] “Comparative Value Relevance among German, U.S., and International Accounting Standards: A German Stock Market Perspective,” *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol.20, No.2, pp.95-115.
- Brochet, F., A. D. Jagolinzer, and E. J. Riedl [2013] “Mandatory IFRS Adoption and Financial Statement Comparability,” *Contemporary Accounting Research*, Vol.30, No.4, pp.1373-1400.
- Cascino, S, and J. Gassen [2012] “Comparability Effects of Mandatory IFRS Adoption,” SFB 649 Discussion Paper, 2012-009.
- Cascino, S, and J. Gassen [2014] “What Drives the Comparability Effect of Mandatory IFRS Adoption?,” *Review of Accounting Studies*, .
- Daske, H. [2006] “Economic Benefits of Adoption IFRS or US-GAAP – Have the Expected Cost of Equity Capital Really Decreased?” *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol.33, No.3&4, pp.329-373.
- DeFond, M., X. Hu, M. Hung, and S. Li [2010] “The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Foreign Mutual Fund Ownership: The Role of Comparability,” *Working Paper*.
- DeFranco, G., S. P. Kothari, and R. S. Verdi [2011] “The Benefits of Financial Statement Comparability,” *Journal of Accounting Research*, Vol. 49, No. 4, pp.895-931.
- Ewert, R. and A. Wagenhofer [2005] “Economic Effects of Tightening Accounting Standards to Restrict Earnings Management,” *The Accounting Review*, Vol.80, pp.1101-1124.
- Financial Reporting Faculty [2014] *The Effects of Mandatory IFRS Adoption in the EU: A Review of Empirical Research*, The Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW).
- Horton, J., G. Serafeim and I. Serafeim [2013] “Does Mandatory IFRS Adoption Improve the Information Environment?,” *Contemporary Accounting Research*, Vol.30, pp.388-423.
- IASB [2010] *The Conceptual Framework for Financial Reporting 2010*, IASB.
- Jones, S. and A. Finley [2011] “Have IFRS Made a Difference to Intra-country Financial Reporting Diversity?” *The British Accounting Review*, Vol.43, pp.22-38.
- 金融庁 [2015] 『IFRS 適用レポート』金融庁。
- Lang, M. H., M. G. Maffett, E. L. Owens [2010] “Earnings Comovement and Accounting Comparability: The Effects of Mandatory IFRS Adoption,” *Working Paper*, No. FR 11-03, The Bradley Policy Research Center, Financial Research and Policy, University of Rochester.
- Li, S. [2010] “Does Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards in the European Union Reduce the Cost of Equity Capital?,” *The Accounting Review*, Vol.85, pp.607-636.
- Liao, Q., T. Sellhorn and H. A. 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, pp155-184.
- 向伊知郎 [2009] 「日本の会計基準の国際化と会計情報の質」『経営管理研究所紀要』（愛知学院大学）第 16 号, 53-68 頁。
- 向伊知郎 [2011a] 「会計基準の国際的収斂と資本コ

- スト」『経営学研究』（愛知学院大学）第 20 巻第 2 号，1-13 頁。
- 向伊知郎 [2011b] 「日本の会計基準の IFRSs への収斂と利益の質」『経営管理研究所紀要』（愛知学院大学）第 18 号，57-69 頁。
- 向伊知郎 [2011c] 「EU 諸国会計基準の IFRSs への収斂と利益の質」『経営管理研究所紀要』（愛知学院大学）第 18 号，71-86 頁。
- 向伊知郎 [2011d] 「利益の質と資本コストの変化」『経営学研究』（愛知学院大学）第 21 巻第 1 号，15-34 頁。
- 向伊知郎 [2011e] 「国際会計基準への収斂と会計情報の質」古賀智敏編『IFRS 時代の最適開示制度』千倉書房，71-87 頁。
- 向伊知郎 [2012a] 「連結財務情報の利益の質と価値関連性」『経済科学』（名古屋大学）第 59 巻第 4 号，37-53 頁。
- 向伊知郎 [2012b] 「IFRS の適用と財務報告」『経営学研究』（愛知学院大学）第 22 巻第 1 号，69-85 頁。
- 向伊知郎 [2013] 「IFRS の適用による財務諸表分析の課題」『年報経営分析研究』第 29 号，12-20 頁。
- 向伊知郎 [2015a] 「概念フレームワークと企業価値評価」『年報経営分析研究』第 31 号，80-90 頁。
- 向伊知郎 [2015b] 「採用企業の事例分析」『経営分析事典』税務経理協会。
- 向伊知郎 [2016a] 「IFRS の任意適用と財務諸表の比較可能性～会計制度比較アプローチ～」『経営学研究』（愛知学院大学）第 24 巻第 1・2 号合併号，未刊。
- 向伊知郎 [2016b] 「IFRS の任意適用と財務諸表の比較可能性～価値関連性比較アプローチ～」『経営学研究』（愛知学院大学）第 24 巻第 3・4 号合併号，未刊。
- Mukai, I. [2012] “The Economic Consequences of Convergence with the International Financial Reporting Standards in Japan,” *Journal of Accounting and Finance*, Vol.12, August, pp.162-179.
- Mukai, I. [2014] “IASB Conceptual Framework and Business Evaluation Model,” *Proceedings of 11th International Accounting Conference of the Accounting Academicians Research and Collaboration Foundation*.
- Mukai, I., R. PonArul, S. Nissan, S. Nishiumi [2010] “The Internationalization of Japanese Accounting Standards and Accounting Quality,” *Proceedings of 22nd Asian-Pacific Conference on International Accounting Issues*.
- Mukai, I., S. Nishiumi, K. Manabe [2013] “The Relation between Earnings Quality and Capital Cost: Toward Convergence of JAPAN GAAP with the IFRSs,” *Proceedings of 25th Asian-Pacific Conference on International Accounting Issues*.
- Mukai, I., S. Nishiumi, and T. Noguchi [2014] “Earnings Quality and Value Relevance in the Convergence of Japan GAAP with the IFRSs” *Proceedings of National Business and Economic Society*, pp.1-23.
- Shipper, K. [2005] “The Introduction of International Accounting Standards in European Implications for International Convergence,” *European Accounting Review*, No.14, pp.101-111.
- Wang, Clare [2014] “Accounting Standards Harmonization and Financial Statement Comparability: Evidence form Transnational Information Transfer”, *Journal of Accounting Research*, Vol.52, pp. 955-992.
- Yip, Rita, W. Y., and D. Young [2012] “Does Mandatory IFRS Adoption Improve Information Comparability?,” *The Accounting Review*, Vol. 87, pp.1767-1789.
- Zeff, S. A. [2007] “Some Obstacles to Global Financial Reporting Comparability and Convergence at a High Level of Quality,” *British Accounting Review*, Vol.39, pp.290-302.