



財務情報の比較可能性に関する研究

若林公美 ^{*1}

KONAN BI Monograph Series No.2013-001

^{*1} 甲南大学経営学部教授、BI 研究所兼任研究員

August 2013



Institute of Business Innovation Konan University

*本論文はBI研究所運営委員会の審議を経て、公開・公刊論文の扱いと認めるものである。
なお、本論文に関する全ての責任は執筆者にあり、本研究所は責任を負うものではない。

財務情報の比較可能性に関する研究*

Financial Statement Comparability and Its Economic Consequences: A Literature Review

論文要旨

本研究の目的は、比較可能性に関する先行研究をレビューすることによって、次の2点に取り組むことである。1点目は、比較可能性をどのように実証可能な測定値として尺度化しているのかを分類・整理することである。2点目は、比較可能性の改善が、どのような経済的帰結をもたらすのかに焦点を当てた研究から得られる知見を整理することである。

まず、概念フレームワークを手掛かりに、比較可能性の測定尺度にバラツキが生じる要因を検討している。その上で、会計基準や会計処理方法の画一性に依拠して、比較可能性を測るアプローチと会計情報システムのアウトプットである利益などの会計数字に依拠して観比較可能性を尺度化するアプローチを分類している。

次に、比較可能性の尺度を用いた実証研究を概観し、IFRSの導入が比較可能性を改善するかどうか、また比較可能性がどのような経済的帰結をもたらすのかについて検討している。

* 本論文の作成にあたっては、東京大学現代会計フォーラムで、大日方隆先生をはじめとする多くの先生方から貴重なコメントをいただいた。ここに記して、感謝申し上げる。なお、ありうべき誤謬は筆者に帰するものである。

目次

- I. はじめに
 - II. 比較可能性をめぐる議論
 - III. 比較可能性の尺度
 - IV. IFRS の適用と比較可能性
 - V. 比較可能性とその影響
 - VI. 結論と今後の課題
- 参考文献

I. はじめに

2005年にEU全域でIFRS（国際会計基準）が強制適用されたことを契機として、この制度変更がどのような影響をもたらしたのかについて、広範囲にわたる研究成果が報告されてきた¹。なかでもDaske et al. (2008)は、IFRSの強制適用が、市場の流動性を高め、取引コストを下げ、企業の透明性を改善することを析出した先駆的な研究として位置づけられている。

しかし、Daske et al. (2008)では、IFRSの強制適用が市場にプラスの効果をもたらすことを報告しているものの、それが比較可能性の改善によるものか、財務報告の質の改善によるものか、その要因を明らかにしていない。そこで、近年、IFRSの強制適用がプラスの効果をもたらす要因として、比較可能性に着目した実証研究が増えてきている。また、IFRSの導入とは別に、米国では、同業他社間での比較可能性が高い企業の財務諸表は、そうでない企業に比べて、情報の非対称性が小さく、投資家に好感されていることを例証する研究も報告されている（De Franco et al., 2011）。

本研究では、このような最近の研究動向に着目し、米国データに基づき比較可能性を尺度化した研究のみならず、グローバルデータに基づきIFRSの導入後に比較可能性が改善したかどうかを検証する研究を併せてレビューすることを目的とする。具体的には、先行研究でどのように比較可能性を尺度化しているかについて整理する。さらに、IFRS導入後に比較可能性が改善しているかどうか、またその影響について検証した研究から得られる知見を明らかにする。

本研究の構成は次のとおりである。第II節では、比較可能性をめぐる議論についていく。その上で、第III節では、比較可能性の尺度を分類整理する。第IV節ではIFRS導入後に比較可能性が改善したのか、また第V節では比較可能性が高い企業ほど情報の非対称性が緩和するのかなど、比較可能性の向上がもたらす影響について先行研究から得られる知見を明らかにする。最後に、第VI節において、本研究の要約と今後の課題を述べる。

¹ IFRS関連の実証研究に関する包括的なレビューについては、たとえば、Hail et al. (2010a; 2010b)が詳しい。

II. 比較可能性をめぐる議論

2.1 概念フレームワークにおける比較可能性の位置づけと定義

比較可能性は、米国の概念ステートメントにおいても、長きにわたり財務情報が備えるべき重要な質的特性の1つとして位置づけられてきた (FASB, 1980)。それは、異なる企業間でクロスセクション比較、あるいは同じ企業で時系列比較ができる場合に、財務情報は利用者の投資意思決定により有用であると考えられてきたからである。この認識は、2010年にIASB (国際会計基準審議会) と FASB (財務会計基準審議会) が共同プロジェクトの成果として開示した「財務報告の概念フレームワーク」においても、変わらず引き継がれている (FASB, 2010, para. QC20; IASB, 2010, para. QC20)。ただし、目的適合性と表現の忠実性が、基本的な質的特性として位置づけられるのに対して、比較可能性は、これらを補完する質的特性として位置づけられる (FASB, 2010; IASB, 2010)。つまり、概念フレームワークでは、目的適合性と表現の忠実性を高めることを前提として、比較可能性が財務情報の利用者にとって有用であるととらえている。

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 (economic phenomena) 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)。すなわち、財務情報が比較可能であるためには、類似のもの (things) は類似に、異なるものは異なるように見えなければならないということになる (FASB, 2010, para. QC23; IASB, 2010, para. QC23)。言い換えると、異なるものを類似のものとして認識する、あるいは類似のものを異なるものとして認識する場合、財務情報の比較可能性は改善されないということになる (FASB, 2010, para. QC23; IASB, 2010, para. QC23)。

しかし、Zeff (2007)も指摘するように、比較可能性の定義でいうところの「もの (things)」とは何か、またどのようにして「類似」と「相違」を識別するのかについて、概念フレームワークではその詳細が必ずしも明らかにされていない。このことが、比較可能性の理解を困難にし、実証可能な尺度化を試みる際にも、さまざまなアプローチが提案される要因になっている。

2.2 統一性と弾力性

一般に、会計基準や会計処理方法の統一性 (uniformity) が高まると、比較可能性が高まると期待される。たとえば、IFRSの導入がそれである。IFRSの導入は、これまで異なる国の基準間に見られた会計処理方法の相違が解消されるからである。しかし、IFRSの導入により、統一性が高まったとしても、それが比較可能性の改善をもたらすとは限らない。たとえば、2つの経済事象が異なっているにもかかわらず、複数の会計処理方法が認められない結果、異なる経済事象を同一の経済事象として処理される懸念もある (FASB, 2010, para. 23; IASB, 2010, para. 23)。この場合、かえって比較可能性は

阻害されてしまう²。

一方、企業の経済事象をより忠実に描写すること (faithful representation) によって比較可能性は高められるといわれる (FASB, 2010, para. QC24; IASB, 2010, para. QC24)。忠実な表現のためには、企業に複数の会計処理方法の中から、その経済事象を最もよく写像できる会計処理方法を選択する自由 (flexibility) を与えることが必要であるといわれる (FASB, 2010, para. QC24; IASB, 2010, para. QC24)。

しかし、企業に会計処理方法を選択する自由を与えたからといって、必ずしも比較可能性が高まるとは限らない。なぜなら、同一の経済事象に対して、各企業がむしろ異なる会計処理方法を採用する自由までも与えてしまうかもしれないからである (FASB, 2010, para. QC25; IASB, 2010, para. QC25)³。

財務情報の比較可能性を改善するのは、統一性か弾力性かをめぐる対立は、すでに1950年代や60年代からみられるという (Zeff, 2007)⁴。概念フレームワークでは、比較可能性と統一性が同じではないと否定しつつも、同じ経済事象に対して、同一の会計処理が起用されると比較可能性は高まると支持している (FASB, 2010, para. QC23; IASB, 2010, para. QC23)。

また、経済事象が異なる場合に、異なる会計処理を適用すれば、忠実な表現ができるという点で弾力性を支持するものの、経済事象が同じ場合に、異なる会計処理が適用されれば、それは比較可能性を低下させると明記し、弾力性を否定している (FASB, 2010, para. QC24 and 25; IASB, 2010, para. QC24 and 25)。

このように、概念フレームワークでは、比較可能性を高めるのは、統一性と弾力性のいずれであると明言することを避けている。これによって、一国の会計基準 (GAAP) を IFRS というグローバル・スタンダードに統一することを念頭に置きつつ、個別基準の会計処理方法のレベルではある程度の弾力性を許容する原則主義をとることによ

² IFRS の導入は、会計基準を国際的に統一するという意味で統一化の動きではあるが、IFRS は原則主義を採用することから、会計基準が統一されたとしても、個別の会計処理方法に弾力性が残る可能性は高い。個別基準の統一性と柔軟性については、徳賀 (2000)などを参照されたい。

³ Storey and Storey (1998)は、会計処理方法を自由に選択させるよりも統一性を高めることのほうが、比較可能性に対して、より大きな脅威になるという立場をとる。それは、投資家や債権者は、別の会計処理方法を採用することによってもたらされる比較可能性の欠如を自ら識別し、その差異を補うことができるからであるという。その一方で、統一性が強制される場合、すなわち、経済事象が異なっても同じ会計処理方法が義務づけられる場合に、比較可能性の欠如が生じていても、外部の投資家や債権者は見抜くことはできないからである。

⁴ Cole et al. (2012)は、比較可能性をめぐる統一性と弾力性の対立に着目し、利害関係者が比較可能性をどのようにとらえているかに関して、アンケート調査を実施している。その結果、426名の回答者のうち67%が比較可能性を統一性であると解釈しており、弾力性であるとみなす回答者は31%にすぎなかったことを報告している。統一性と弾力性に関する議論については、徳賀 (2000)が詳しい。

て、そのバランスを保つ途を残しているといえる。

2.3 比較可能性を高める要因

実証研究をレビューするにあたって、財務情報の比較可能性に関する代表的なプレーヤーである会計基準の設定主体、財務情報の作成者である経営者、投資家と関連付けた議論をしておく必要があるだろう。まず、基準設定者にとって、経営者が企業の経済事象を忠実に表現し、投資家にとって比較可能性の高い財務情報を提供するような会計基準の設定が重要になる。

しかし、経営者が比較可能性の高い財務情報を作成するかどうかは、経営者の意図に左右される。それは、経営者が忠実な表現を担保した財務情報を開示するかどうかは、外部の投資家には直接観察できないからである。また、財務情報の比較可能性が高いかどうかは、経営者の意図のみならず、ガバナンス、規制など経営者を取り巻く制度環境にも依存する。

さらに、投資家にとっての比較可能性は、企業間の企業価値や業績の比較を指す。財務情報が、企業価値の比較や業績比較に有用であるためには、会計基準の統一化が進むほうが望ましいのか。あるいは、制度環境の改善こそが重要なファクターであるのか。経営者のインセンティブや基準の適用能力のほうが、むしろ重要な要件であるのか。このように、投資家にとって、比較可能性の改善をもたらす要因は複数考えられる⁵。

以上、比較可能性の定義が具体性に欠けること、比較可能性を改善するための統一性と弾力性の最適なバランスが不明であること、また比較可能性は基準設定のあり方、経営者のインセンティブや制度環境など様々な要因に影響を受けることが、先行研究において多様な比較可能性の尺度を生むことにつながっていると思われる⁶。次節では、実証分析において用いられている比較可能性の尺度をみていくことにしよう。

III. 比較可能性の尺度

財務情報の比較可能性が高いかどうかを測る際に、大きく分けて2つのアプローチがある⁷。1つは、会計基準や会計処理方法の統一性にに基づき、比較可能性を測るものである。このアプローチのもとでは、同じ業界のライバル企業間で、同一の会計基準や会計処理方法を採用する程度に基づき、比較可能性を尺度化する。そのため、インプットに

⁵ したがって、投資家にとって比較可能性が改善したからといって、そのことが会計基準の質が高いことを検証したことを意味するわけではない。

⁶ 監査法人はその法人ごとに作業ルールなど仕事のスタイルがある。同じ監査法人に監査を受けている企業間の比較可能性は高いことが報告されることから、監査のスタイルも比較可能性を高める要因であると考えられる (Francis et al., 2013)。

⁷ なお、比較可能性という場合、時系列比較とクロスセクション比較の両方が想定されるが、本論文で概観する先行研究は、クロスセクション比較に焦点を当てたものである。

基づく比較可能性の尺度であるといわれる (De Franco et al., 2011)。

もう 1 つのアプローチは、会計情報システムそのものが同業他社間で類似であるかどうか、情報の波及効果が改善するかどうかなどにに基づき、比較可能性を測るものである。当該アプローチは、会計情報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が類似するという観点から比較可能性を尺度化するアプローチであるため、アウトプットベースの比較可能性の尺度として位置づけられる (De Franco et al., 2011)。つまり、会計基準を適用した結果としての、会計数字に基づく尺度であるため、当該アプローチは、投資家の立場から、財務情報の比較可能性を尺度化することを試みていると考えることができる。

3.1 インプットベースの比較可能性の尺度

インプットベースの比較可能性の尺度は、統一性の進展が比較可能性の改善をもたらすという立場に立っているが、そのアプローチはさらに 3 つに分かれる。第 1 のアプローチは、各国の会計基準そのものを IFRS へと置換するという国レベルでの会計基準の統一性を測定するものである。第 2 のアプローチは、減価償却方法や棚卸資産の評価方法など各国の個別の会計基準が IFRS を構成する個別基準と相違するかどうかという IFRS との距離に基づき、個別の会計基準レベルでの統一性を測定するものである。第 3 のアプローチは、IFRS の導入とは関係なく、一国の同業他社間で個別基準の会計処理方法が同じであるかどうかに着目し、会計処理方法の類似性を測定するものである。

(1) IFRS による統一性の進展

インプットに基づき比較可能性を測る第 1 のアプローチは、国レベルでの会計基準の統一性を問題にしている。そのため、個別基準の会計処理方法が同じであるかどうかという問題を問題にしているわけではない。特に、IFRS は原則主義を採用することから、IFRS を適用するという国レベルでの統一性は高まっているとしても、個別基準の会計処理方法までも統一化することを念頭に置いて比較可能性を測定しているわけではない。したがって、このアプローチでは、IFRS の導入によって統一性を高めつつ、個別の会計処理方法においては、企業が経済的実質を最も適切に描写する選択肢を残している。つまり、統一性と弾力性による忠実な表現の両立を念頭に置いた比較可能性の尺度化を可能にする。

DeFond et al. (2011)は、IFRS のアドプションに着目し、同一産業で IFRS を強制適用する企業が著しく増加するかどうかにより、統一性の進展の程度を測っている。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、国内のみならず、オーストリア、ベルギー、デンマーク、フィンランド、フランス、ドイツ、ギリシア、アイルランド、イタリア、オランダ、ポルトガル、スペイン、スウェーデンの 13 カ国 82 社が同じ基準を採用することになった

た。つまり、IFRS 適用前後で比較すると、4.32 倍（82 社÷19 社）に統一性が進展したと測定する。一方、同じ石油産業で、IFRS 導入前にオーストリアでは 1 社しか石油会社が存在しなかったことから、IFRS 導入後に 82 倍（82 社÷1 社）にも統一性が進んだと測定する。

それでは、IFRS の導入によって統一性が進展するならば、それによって、財務諸表の比較可能性も改善するのであろうか。DeFond et al. (2011)は、比較可能性が改善するのは、信頼性をもって IFRS が適用された場合に限るという。なぜなら、IFRS が適用されたとしても、国家間で規制やガバナンス・システムにバラツキがあることから、財務報告の質を同等に改善できるとは限らないからである。また、IFRS が原則主義を採用していることを考慮すると、必ずしも IFRS の導入が会計処理方法の統一性を高めることにはならない。

そこで、DeFond et al. (2011)は、IFRS という統一的な基準が信頼性をもって実施されるかどうかを測るため、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、中央値に基づき利益の質が相対的に高い企業は 1、そうでない企業には 0 を付すことによって、信頼性の強さを変数化している⁸。これによって、DeFond et al. (2011)は、経営者の恣意性をコントロールして、表現の忠実性が担保される形で比較可能性を測ることを試みている。

このように、DeFond et al. (2011)では、IFRS 適用による統一性の進展と適用の信頼性を尺度化することによって、統一性と弾力性の両方を考慮する形で、IFRS 適用後に比較可能性が改善するかどうかを測定している。Hong (2012)も DeFond et al. (2011)の尺度によって、比較可能性を測定している⁹。

(2) 個別基準の統一性

インプットに基づき比較可能性を測定する第 2 のアプローチは、個別基準での統一性

⁸ Leuz et al. (2003)では、①会計発生高を用いた営業利益の平準化、②会計発生高の変化と営業キャッシュフローの変化の相関、③会計発生高を営業キャッシュフローで割ったものの絶対値、④税引後利益を総資産で割ったもののうち、少額の損失を計上した観測値に対する少額の利益を計上した観測値の比率の 4 つの指標について、それぞれ順位を付け、その順位の平均によって、利益調整の総合スコアを計算している。

⁹ Horton et al. (2013)は、アナリストがフォローしている企業について、①自国基準から IFRS に変更したグループ、②複数の基準から IFRS に変更したグループ、③自国基準から複数の基準に変更したグループに区分し、②複数の基準から IFRS に変更したグループの比較可能性が最も改善するケースと仮定して、分析を行っている。

また、Suh (2012)は、IFRS を適用しつつ IPO を実施した企業と同じ産業に属する企業を比較可能な企業の数として、その数に 1 を足したものの対数を取り、IFRS を適用する IPO 企業の比較可能性を測定している（自国基準を適用して、IPO を行った企業には 0 を付している）。同様に、自国基準を採用しつつ、IPO を実施した企業と同じ産業に属する企業を比較可能な企業の数として、その数に 1 に足したものの対数を取り、自国基準を適用する IPO 企業の比較可能性を測定している。

に焦点を当てたものである。このアプローチは、各国基準と IFRS の間にある個別基準の不一致 (inconsistencies) の数が多ければ多いほど、IFRS 導入によって、より比較可能性が改善するという考え方に依拠している。このように、比較可能性の改善の程度を、不一致の数によって尺度化しようとする研究に Li (2010)がある。

Li (2010)は、Nobes (2001)の調査に基づき、各国基準と IFRS の間にみられる個別基準の不一致の数が最も多いポルトガル (22 項目)、次いで不一致の項目が多いオーストリア、ドイツ、ギリシア (それぞれ 20 項目) において、比較可能性が著しく改善するとみなす。一方、Li (2010)によると、オランダは不一致の数が 5 項目にとどまり、IFRS 導入による比較可能性の改善は低いということになる。ポルトガルやギリシアで比較可能性が改善するという尺度の妥当性には疑念が残るが、Li (2010)の分析では、比較可能性のみならず、La Porta et al. (1998)と Leuz et al. (2003)に基づき、規制の程度も独立変数として加えて分析することによって、この問題に対処しようとしている。

また、Li (2010) は、頑健性チェックのために Ding et al. (2007)の不在指標 (absence index) によっても、比較可能性の改善の程度を測っている。Ding et al. (2007)は、Li (2010)と同じく、Nobes (2001)に基づき、認識と測定について、IFRS にはあるが各国基準には明確な基準がないために、会計処理方法が異なる場合や、各国基準に明確な開示基準がない場合には、基準が不在であるとみなして、その数をカウントしている。Li (2010)は、Ding et al. (2007)の不在指標に着目し、基準の不在数が大きいほど、IFRS 導入によって比較可能性が高まるとして、比較可能性の改善の程度を測っている。

しかし、個別基準の統一性を比較可能性の尺度として明記しているのは、上述した Li (2010)のみである。ほとんどの研究は、個別基準の会計処理の差異を、比較可能性の尺度として明言することを避けている。これは、概念フレームワークにおいて、比較可能性は統一性ではないと明記されているからであるかもしれない (FASB, 2010, QC23; IASB, 2010, QC23)。

たとえば、Bae et al. (2008)や Yu (2010)も、Nobes (2001)に基づき、IFRS を構成する 21 の個別基準について、各国基準との相違 (GAAP differences) を尺度化しているが、比較可能性の尺度としては位置づけていない。Bae et al. (2008)は、国別に IFRS と国内基準の差異があれば 1、なければゼロを付し、同じ産業の異なる国に属する企業間で、一方が 1 でもう一方が 0 の場合に差異があるとみなす¹⁰。すなわち、いずれも 0 で IFRS との間に差異がない場合には、両社の間に差異はないとみなす。また、いずれも 1 で IFRS と差異がある場合にも、両社の差異はないとみなす。この尺度は、最小値が 0 で最大値が 21 となる。この値が小さいほど、2 社の会計基準の距離は近いということになる¹¹。

¹⁰ もう 1 つの指標は、52 の基準項目について、Nobes (2001)の調査で認識・測定、開示のルールがない、また自国基準と IFRS に相違があると言及されている基準項目があれば 1 を付すものである。52 項目のすべてについて、各国基準の相違が測られる。

¹¹ Tan et al. (2011)も、Bae et al. (2008)と同じ指標を用いて、分析を行っている。

Yu (2010) は、Bae et al. (2008)を修正し、2 社間で IFRS と会計基準が異なる場合に関しては、法システムが類似である場合にのみ、差異がないと認識する¹²。

(3) 会計処理方法の統一性

DeFond and Hung (2003)は、会計処理方法の選択が不均一であることが、企業間の利益の比較可能性をより困難にすると論じている。ここでいう不均一とは、棚卸資産について後入先出法と先入先出法という異なる会計処理方法を選択することを指す。Bradshaw et al. (2009)は、米国企業について同じ産業内で、ライバル企業と比べて会計処理方法が特殊である (atypical) かどうかに基づき、会計処理の不均一性 (heterogeneity) を測定している¹³。

彼らは、減価償却、企業買収、為替換算差損益、現金の定義、棚卸資産、市場性のある有価証券の評価、研究開発費の会計処理、長期にわたるファイナンスリースの会計処理、無形資産や繰延資産の会計処理、少数株主の影響に関する会計処理、貸倒引当金に関する 11 の会計基準について、同業他社の大半が使っている会計処理方法と同じであるかどうかを調査している。この調査に基づき、会計処理方法が異なっていれば 1、同じであれば 0 を付し、その合計値をその産業が利用できる会計基準の数で割り算するので、その値は 0 から 1 の間をとる¹⁴。たとえば、ある企業の値が 0.1 であれば、同じ産業で、10 の会計基準が観察される中で、1 つだけ特殊な会計処理方法を採用しているということになる。

3.2 アウトプットベースの比較可能性の尺度

インプットベースの比較可能性の尺度とは異なり、会計情報システムがもたらす純利益などに代表される財務情報に着目し、同業他社間での比較可能性を測定している。このアプローチは、大きく分けて、(1)会計情報システムそのものの類似性、(2)価値関連性の類似性、(3)情報の波及効果の 3 つに分類される。これらの他に、利益の共変動などに基づき、比較可能性を測定する研究もみられる。

(1) 会計情報システムの類似性

会計情報システムが類似であれば、比較可能性が高まると仮定し、その尺度化を試み

¹² Wang (2011)も、Yu (2010)による会計基準の距離を、比較可能性の尺度として用いている。Wang (2011)は、このスコアのメディアンを上回るサンプルに 1、下回るサンプルに 0 を付す。また、当該スコアを 21 で割ったものも分析に用いている。

¹³ Bradshaw et al. (2009)は、会計処理方法の特殊性を比較可能性の尺度として、直接言及していないが、財務諸表を分析する外部の利害関係者が負担するコストが低下すると比較可能性が高まるということについて言及している。

¹⁴ ほとんどの企業が同じ会計処理を採用していない場合は、その産業で利用できない会計処理方法として除外される。

た研究に De Franco et al. (2011)がある。彼らは、まず、会計情報システムを、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 $f_i(\cdot)$ は、企業 i の会計情報システムを表す。この式に基づき、彼らは、財務諸表の比較可能性を、概念上、次のように定義している。「一組の経済事象について、2つの企業が類似の財務諸表を作成する場合、2つの企業の会計情報システムは比較可能である」 (De Franco et al., (2011)。すなわち、企業 i と企業 j という2社が比較可能な会計情報システムを有するならば、類似の写像 $f(\bullet)$ を行うはずである。それは、一組の経済事象 X を所与とするならば、企業 i と企業 j は類似の財務諸表を作成するということを指す。

彼らは、分析に際して、(1)式の経済事象の代理変数として株式リターンを、財務諸表の代理変数として利益を用いる¹⁵。各企業年度に関して、まず、彼らは、過去の16四半期データを用いて、以下の(2)式を推定する¹⁶。

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

企業 i の会計情報システムは、企業 i の利益とリターンを用いて推定した $\hat{\alpha}_i$ と $\hat{\beta}_i$ によって代理されるのに対して、企業 j の会計情報システムは、企業 j の利益とリターンを用いて推定した $\hat{\alpha}_j$ と $\hat{\beta}_j$ によって代理される。彼らは、この2つの会計情報システムのもとで、利益を予測するために、以下の(3)式と(4)式を算定する。

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

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

(3)式の $E(\text{Earnings})_{iit}$ は、企業 i の関数と企業 i の t 期のリターンを所与として、予測された企業 i の利益である。 $E(\text{Earnings})_{ijt}$ は、企業 j の関数と企業 i の t 期の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 のリターンを用いる。

¹⁵ De Franco et al. (2011)は、経済事象が同じであるならば、株式リターンも同じであると仮定するが、株式リターンに反映される経済事象には、産業や経済全体に起因するショックだけでなく、企業固有のものが含まれている点は否めない。また、利益は、損益計算書の重要な要約測定値の1つであるが、財務諸表の比較可能性をとらえるために、利益のみを使うことは、彼らの分析の限界の1つである。

¹⁶ Earnings は、特別項目控除前四半期純利益を期首の時価総額で除したものである。Return は、四半期間の株式リターンである。

そして、彼らは、企業 i と j の会計の比較可能性 (CompAcct_{ijt}) を企業 i と j の関数によって予測した利益の差 (絶対値) の平均値に -1 をかけたものとして定義する。

$$\text{CompAcct}_{ijt} = -1/16 \times \sum_{t=15}^t |E(\text{Earnings}_{iit}) - E(\text{Earnings}_{ijt})| \quad (5)$$

この値が大きければ大きいほど、会計の比較可能性が高いということになる。このように、経済事象が一定であると仮定して、2社の会計利益の間の距離によって比較可能性が測定される¹⁷。彼らは、SICの2桁産業分類が同じ企業について、四半期ベースで各企業 i と j の組み合わせに基づいて、比較可能性を推定している。

なお、De Franco et al. (2011)とは異なり、Lang et al. (2010)は、年次ベースで、23カ国企業に拡張し、同様の尺度で比較可能性を測定している。Campbell et al. (2012)も、De Franco et al. (2011)に基づき、比較可能性を尺度化しているが、後述するように、同業他社の利益修正というバッドニュースが発表される場合における企業間の比較可能性を分析するため、De Franco et al. (2011)のモデルに損失ダミーを加え、比較可能性を尺度化している¹⁸。

一方、Barth et al. (2012)は、株主資本と純利益で株価を説明するモデルに基づき、De Franco et al. (2011)と同様の方法で、比較可能性を尺度化している。しかし、De Franco et al. (2011)とは異なり、Barth et al. (2012)は、もしある企業の会計数字 (利益) の写像によって推定される経済的帰結 (株価) が他のシステムにおける写像によって推定される経済的帰結 (株価) と類似であるならば、2社の会計情報システムおよび会計数字は比較可能性が高いと仮定する。つまり、De Franco et al. (2011)の(2)式から(4)式では、株式リターンが独立変数で利益が従属変数であるモデルに基づき比較可能性を測定しているが、Barth et al. (2012)は、利益と株主資本 (あるいは利益と利益変化) を独立変数とし、株価 (株式リターン、あるいは将来キャッシュフロー) を従属変数とするモデルに基づき、比較可能性を測定しようとする点で、異なっている。

Barth et al. (2012)は、具体的には、以下の6つの手順で会計情報システムの比較可能性を測定している。まず、米国企業とIFRS適用企業について、以下の(6)式と(7)式を推定する。

¹⁷ De Franco et al. (2011)は、この指標の特性についても調査しているが、同じ産業に属し、類似の時価総額である企業に関して、比較可能性の測定値が高いことを報告している。また、会計発生高の質、利益の予測可能性、利益平準化、損失を報告するかどうかのような利益特性が類似である企業について、比較可能性が高いことを示している。

¹⁸ Campbell et al. (2012)は、Basu (1997)に基づいて会計システムを定義し、De Franco et al. (2011)に従って、比較可能性を尺度化している。

$$P_{it}^{US} = \beta_0^{US} + \beta_1^{US} BVE_{it}^{US} + \beta_2^{US} NI_{it}^{US} + \varepsilon_{it}^{US} \quad (6)$$

$$P_{it}^{IFRS} = \beta_0^{IFRS} + \beta_1^{IFRS} BVE_{it}^{IFRS} + \beta_2^{IFRS} NI_{it}^{IFRS} + \varepsilon_{it}^{IFRS} \quad (7)$$

各式の i と t は、それぞれ企業と年度を指す。P は株価、NI は 1 株当たり純利益、BVE は 1 株当たり株主資本簿価である。係数に上付けされた US と IFRS は、米国と IFRS の会計情報システムと関連する株価乗数 (pricing multiples) を指す。変数に上付けされた US と IFRS は米国あるいは IFRS 基準に基づくデータを表す。係数の推定に際しては、(6)式に産業ダミーを、(7)式に国と産業のダミーをそれぞれ加える。

2 番目のプロセスとして、米国企業と IFRS 適用企業について、それぞれのサンプル内で、各モデルに基づく株価の推測値 (fitted stock price) を計算する。3 番目に、米国企業と IFRS 適用企業について、それぞれ米国企業 (IFRS 企業) の財務データにより推定した株価乗数 (係数) に、IFRS 企業 (米国企業) の財務データを挿入して株価を推定する。

$$\hat{P}_{it}^{US,US} = \hat{\beta}_0^{US} + \beta_1^{US} BVE_{it}^{US} + \hat{\beta}_2^{US} NI_{it}^{US} \quad (8)$$

$$\hat{P}_{it}^{US,IFRS} = \hat{\beta}_0^{IFRS} + \beta_1^{IFRS} BVE_{it}^{US} + \hat{\beta}_2^{IFRS} NI_{it}^{US} \quad (9)$$

$$\hat{P}_{it}^{IFRS,IFRS} = \hat{\beta}_0^{IFRS} + \beta_1^{IFRS} BVE_{it}^{IFRS} + \hat{\beta}_2^{IFRS} NI_{it}^{IFRS} \quad (10)$$

$$\hat{P}_{it}^{IFRS,US} = \hat{\beta}_0^{US} + \beta_1^{US} BVE_{it}^{IFRS} + \hat{\beta}_2^{US} NI_{it}^{IFRS} \quad (11)$$

4 番目に、2 番目と 3 番目の手順で得られた推定株価の差を計算する。この手順は、以下の(12)式と(13)式に基づく。

$$PRICE_Diff_{it}^{US} = |\hat{P}_{it}^{US,US} - \hat{P}_{it}^{US,IFRS}| \quad (12)$$

$$PRICE_Diff_{it}^{IFRS} = |\hat{P}_{it}^{IFRS,IFRS} - \hat{P}_{it}^{IFRS,US}| \quad (13)$$

5 番目に、IFRS 採用企業と米国基準採用企業のペアについて、それぞれ(12)式と(13)式の差の平均を計算する。6 番目に、比較可能性の分析のために、5 つの手順に基づいて得た値の平均、メディアン、標準偏差を算定し、IFRS と米国基準という異なる会計情報システムの比較可能性を検証する。利益水準と利益変化で株式リターンを説明するモデルや、利益水準で将来キャッシュフローを予測するモデルについても、上記の 6 つの手順を経て、それぞれ比較可能性を析出する。

(2) 価値関連性に基づく類似性

Barth et al. (2012)は、株主資本簿価と純利益で株価を回帰した場合の説明力に着目し、価値関連性に基づく比較可能性も測定している。

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVE_{it} + \beta_2 NI_{it} + \sum_j \beta_{3j} C_j + \sum_k \beta_{4k} I_k + \varepsilon_{it}$$

(14)

上記の(14)式の C_j と I_k はそれぞれ国と産業のダミーである¹⁹。IFRS 企業と米国企業について、IFRS 導入前と導入後のデータで推定した場合の決定係数の差に基づき、比較可能性を測定している²⁰。また、IFRS と米国基準が比較可能かどうかを測定するため、IFRS 企業と米国企業の推定結果から、いずれの決定係数がより高いかについて調査している。

Liao et al. (2012)は、IFRS のアドプションにより、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ために、フランスとドイツ企業の利益と株主資本簿価の比較可能性を調査している。彼女らもまた、(14)式と類似の価値関連性のフレームワークに基づいて、比較可能性を測定している。Barth et al. (2012)との相違は、株主資本と利益で株価を説明するモデルに、ドイツ企業をダミーとして加え、株主資本と利益との交差項が統計的に有意にプラスあるいはマイナスと推定されるかどうかに基づき、比較可能性を測定する点にある²¹。

かりに会計測定値が、同様の基礎にある企業価値の経済的水準と変化を反映するならば、企業特性が同じである限り、効率的市場仮説のもとでは、報告される株主資本簿価と利益の1ドルは、等しく投資家にプライシングされるはずである。したがって、ドイツとフランスの企業の係数に有意な差がない場合に、比較可能性が高いと考えられる²²。

(3) 情報の波及

ある企業が発表した会計情報が、利益発表を行っていない同業他社の株価の分布を推測するために用いることができる場合、情報の波及が生じうるという (Foster, 1981)。

¹⁹ 彼女らは、国と産業のダミー変数のみで回帰した決定係数と(14)式の決定係数の差に基づき、分析を行っている。それは、会計数字と関係ない潜在的な株価の影響をコントロールするためである。

²⁰ 会計システムの比較可能性に関する尺度と同じく、純利益の水準と変化で株式リターンを説明するモデルや、純利益で将来キャッシュフローを説明するモデルを推定することから得られる決定係数の差によっても、価値関連性に基づく比較可能性を測定している。

²¹ Yip and Young (2012)も、価値関連性モデルに国と産業を示すダミー変数を入れ、それらと純利益と株主資本の交差項が統計的に有意でなければ1を付し、少なくとも1国に同じ産業の3社が観察され、各期に、少なくとも18の観測値があることを要件としている。この手続きから、IFRS 導入前後で210の比較可能性のスコアが得られる。IFRS の導入前後で比較可能性が改善するかどうかについては、各期間の平均の差によって測っている。

²² しかし、彼女らの比較可能性の定義のために、異なる国家間で市場の効率性が等しいという強力な仮定を置いている。そのため、効率的市場仮説が当てはまると考えられるフランスとドイツの企業のみをサンプルに用いている。このように、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。

Firth (1976)や Foster (1981)を嚆矢とするこの情報の波及に基づき、Yip and Young (2012)は比較可能性を測定している²³。すなわち、会計利益の測定プロセスの相関が高い場合に、利益情報はより比較可能性が高く、ある企業の利益情報シグナル（利益発表）に含まれる価値関連性のある情報が、別の企業の株式評価に有用であると考えられる。言い換えると、かりに利益が比較可能でなければ、ある企業の利益発表は、他の企業の価値を予測するために、ほとんど役に立たず、利益情報の波及の程度は低いということになる（Yip and Young, 2012）。

Yip and Young (2012)は、利益発表を行っていない企業の累積超過リターンの絶対値を従属変数として、利益発表を行った企業の期待外利益の絶対値と IFRS 導入後ダミーおよびその交差項を独立変数として加えたモデルを推定する。これによって、IFRS の導入前後に比較可能性が改善したかどうかを測定する。利益発表を行った企業の期待外利益がプラス（マイナス）である場合、市況が期待外に改善（悪化）したことを示し、それは同業他社の株価に対してもプラス（マイナス）の影響を及ぼす。この場合、情報の波及効果はプラスである。一方、情報の波及効果がマイナスになる場合もある。利益発表を行った企業の期待外利益がプラス（マイナス）で、当該企業の株価は増加（減少）するものの、同業他社の株価に対してはマイナス（プラス）の影響をもたらす場合がそれである。したがって、彼らは、両方の情報波及効果をとらえるために、リターンの絶対値を用いて情報の比較可能性を測っている。

一方、Wang (2011)も、利益発表を行った企業の期待外利益によって、利益発表を行っていない同業他国企業の累積超過リターン（決算発表日周辺の3日間）あるいは超過取引高を説明するモデルに、比較可能性の代理変数と期待外利益（あるいはその絶対値）との交差項を加えたモデルを推定している。そして、その係数が有意か否かで比較可能性の改善を測っている²⁴。しかし、Wang (2011)は、インプットベースの比較可能性が高まる場合に、情報の波及効果が改善するかどうか、比較可能性がもたらす経済的帰結を測る尺度として、情報の波及効果を扱っている。この点で、Yip and Young (2012)とは異なっている。

(4) その他の比較可能性の尺度

その他の財務諸表の比較可能性の尺度として、De Franco et al. (2011)は、同業他社間での利益の共変動についても提案している²⁵。Ross (2012)も同業他社間の利益の関連性

²³ Kim and Li (2010)も IFRS を強制適用した後に情報の波及効果が改善したことを明らかにしている。ただし、彼らは Yip and Young (2012)のように情報の波及効果によって、比較可能性が高いかどうかを尺度するのではなく、Nobes (2001)に基づき IFRS と各国基準の不一致に基づき、比較可能性を測っている。

²⁴ 超過取引高を従属変数とする場合には、期待外利益の絶対値を用いて分析を行う。推定モデルには、比較可能性の代理変数とコントロール変数も含めている。

²⁵ Lang et al. (2010)は、利益の共変動が高まることによって、アナリスト予想の改善などプ

に着目する。彼は、Feltham and Ohlson (1996)に基づき推定した期待利益を控除した期待外利益について、同業他社間での相関係数を計算し、その平均値を算定する。また、同様のプロセスで算定した期待外キャッシュフローの同業他社間での相関係数の平均値を算定する。そして、これらの平均値を算定し、それを同業他社間の近さ (Closeness) として、比較可能性を測定している²⁶。

また、IFRS 導入後に CEO の相対業績評価 (relative performance evaluation) に異なる国の同業他社の業績が反映されるかどうかによって、比較可能性を測る研究もある (Wu and Zhang, 2010; Ozkan et al., 2012) ²⁷。

3.3 インプットベースとアウトプットベースの比較可能性の尺度に関する考察

インプットベースとアウトプットベースの比較可能性の尺度を一覧表にしたのが、次の図表 1 である。

図表 1

インプットベースの比較可能性のうち、DeFond et al. (2011)は、国レベルでの IFRS 導入に着目し、同業他社間で統一性の進展のみならず、表現の忠実性が高まったかどうかということを考慮しつつ比較可能性の進展を図っている点で注目に値する。

その一方で、会計基準の統一性や個別基準の統一性を比較可能性の尺度として用いる際には、IFRS の導入時点など、時点を固定して測定される。その際、会計基準以外のマクロ経済全体の影響や、ガバナンス、法規制の程度などのファクターを十分にコントロールできるかどうかについては疑問が残る (De Franco et al., 2011)。

もう 1 つのインプットベースの比較可能性の尺度、会計処理方法の統一性について、Bradshaw et al. (2009)は、11 の個別基準を取り上げているが、どの個別基準を比較可能性の測定に用いるのか、またそれらをいかに重みづけするか、さらには基準の実施の違いをいかにコントロールするのかなど、研究者の恣意性が働く点が問題となる。また、

ラスの経済的効果をもたらさないことから、比較可能性の尺度としての妥当性を疑問視している。

²⁶ Ross (2012)は、もう 2 つの比較可能性の尺度を提示している。それは、同じ業界に属する N 社のうちの 2 社の期待外利益の間に、完全にプラスの相関があるならば、これら 2 社の期待外利益の行列式は、常にゼロになるという仮定に基づく。その算定プロセスは、次のとおりである。まず、同業他社のすべての組み合わせについて、行列式を算定し、その平均を求めている。次に、期待外キャッシュフローについても同じように行列式を求めて、その平均を算定している。そして、期待外利益と期待外キャッシュフローの平均値を計算し、同業他社間の近さを尺度化する。

²⁷ たとえば、Ozkan et al. (2012)は、比較可能な同業他社の数が限られている場合、IFRS の適用後、ライバル企業とのクロスボーダー比較が可能になり、相対的な業績評価に外国のライバル企業の利益を使うことが増えることを例証している。

同じ産業内で会計処理が同じであるか否かは、比較可能性を測る尺度というよりも、その会計処理方法について情報の読み手である投資家側が、いかに馴染みがあるか (familiarity) を測る尺度であるともいわれる (Lang et al., 2010)。ほかにも、会計基準で統一性が高まることによって、たとえ経済事象が異なっているにもかかわらず、同じように会計処理してしまうという懸念を払しょくできず、比較可能性を誤って測定してしまう恐れがある点で問題がある。

一方、アウトプットベースの比較可能性の尺度は、インプットベースの尺度が抱える問題点を克服している。たとえば、異なる2社間で、経済事象が同じであるとすれば、会計情報システムが同じである以上、同じ会計処理 (インプット) を使用する企業は、同じ財務情報 (アウトプット) をもたらすことが期待される²⁸。また、会計処理が異なる2社であっても、同じ財務情報をもたらす可能性 (たとえば、後入先出法と先入先出法で価格と在庫水準が一定のケース) はある (De Franco et al., 2011)。つまり、会計処理方法が異なっているにもかかわらず、経済事象が同じ企業については、比較可能性が高いとみなしうる。また、アウトプットベースの比較可能性の尺度は、広く利用可能な財務諸表とリターンデータを用いて算定される点でも実行可能性が高いといわれる。

その一方で、アウトプットベースの比較可能性の尺度にもいくつかの限界がある。たとえば、De Franco et al. (2011)は、経済事象が同じであるならば、株式リターンも同じであると仮定するが、株式リターンに反映される経済事象には、産業や経済全体に起因するショックだけでなく、企業固有のものが含まれている点は否めない²⁹。また、企業のイノベーションのように比較可能性を低下させたり、情報環境を劣悪にする要因などが十分にコントロールされていない。

さらに、De Franco et al. (2011)においては、比較可能性の測定値が、報告利益に限定されている。債権者、格付機関、規制当局といった利害関係者にとって、貸借対照表項目もまた重要な指標であるが、彼らは、処理のしやすさなどから、利益のみを用いて分析を行っている。

以上、いずれの指標によっても、完全に同業他社間の比較可能性を測定できるわけではないことから、調査したい内容に応じて、各研究に適した比較可能性の尺度が用いられているのが現状である。また、Brochet et al. (2012)や Yip and Young (2012)のように頑健性を確保するために、複数の指標による結果が首尾一貫することを示す研究もある。

²⁸ 会計システムが同じであれば、同じ会計数字 (利益や株主資本) から同じ経済的帰結 (株価) がもたらされると考えるケースもある (Barth et al., 2012)。しかし、このモデルは、会計情報の目的適合性を測ることを意図した価値関連性に依拠しており、比較可能性と目的適合性を区別できていないかもしれない。

²⁹ 比較可能性はアナリストの意思決定に影響を及ぼすと予想されるが、それとは反対に、アナリストが企業に比較可能な会計処理方法を選択するように圧力をかける可能性もある。この点について、De Franco et al. (2011)も Barth et al. (2012)も考慮していない。なお、Fang et al. (2012)は、外国人投資家の所有水準が高い企業において、比較可能性が高いことを検証している。

なかでも、De Franco et al. (2011)の尺度を用いる研究が増えている。

IV. IFRS の適用と比較可能性

4.1 IFRS 適用後の比較可能性

IFRS の適用後に企業間の財務諸表の比較可能性は改善したのであるか。この研究課題について、Yip and Young (2012)は、類似性と相違性という2つの側面に着目した分析を行っている。すなわち、類似の経済活動に従事する企業が、類似の会計報告を行うかどうかというのが類似の側面である。一方、相違の側面とは、異なる経済活動に従事する企業が類似ではない会計報告を行うかどうかを指す。先行研究では、一般的に、比較可能性を検討するにあたって、類似性に着目し、それが IFRS の導入後に改善するかどうかを分析している。

一方、Yip and Young (2012)は、類似性に加えて、異なる業界間の相違性に関しても、異なる国家間で IFRS の強制適用前後において変化が生じているかどうかを調査している。彼らは、次の3つのアウトプットベースの尺度に基づき、比較可能性を測定している。1つ目の方法では、De Franco et al. (2011)に基づき、経済事象を会計データに写像する会計情報システムの類似性に基づき、比較可能性を測定する。2つ目の方法は、情報の波及の程度に基づき、比較可能性を測るものである。3つ目の方法は、利益と株主資本簿価の情報内容の類似性に依拠するものである³⁰。

これらの3つの方法に関して、同じ業界に属するが、国籍の異なる企業間（あるいは同一国企業）の類似性が IFRS 導入前後で高まるならば、類似性に関して比較可能性が改善するとみなす。一方、製造業とサービス業といった異なる業界に属するが、国籍の異なる企業間（あるいは同一国企業間）での相違性が IFRS 導入後に緩和されているならば、異なるものをより類似とみなすように比較可能性が悪化しているとみなす。

分析の結果、彼らは異なる業種企業間の相違性に変化はないが、同じ業界に属する多国籍企業間で、類似性が改善したことを明らかにしている。また、Yip and Young (2012)は、異なる国ではあるが制度環境が類似の企業ほど、IFRS 導入により比較可能性が高まるのか、あるいは類似の制度環境の国は、IFRS 導入以前にも会計基準が類似であるため、むしろ比較可能性の改善は小さいのかについても調査している。分析の結果、類似の制度環境の国にある企業間同士の比較可能性は高まるものの、異なる制度環境に属する企業間の比較可能性の改善は確認されていない。

Wang (2011)も、2001年1月から2008年12月を調査対象期間として分析を行った結

³⁰ Yip and Young (2012)も、純利益と株主資本から構成される価値関連性モデルに国と産業を示すダミー変数を入れ、それらと純利益と株主資本の交差項が統計的に有意でなければ1を付し、その平均スコアが IFRS 導入後に増加しているならば、比較可能性が改善すると判断する。

果、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明らかにしている。また、IFRS 導入後に IFRS を強制適用した企業において比較可能性が改善したことを報告している。

一方、Liao et al. (2012)は、IFRS のアドプションにより、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ために、フランスとドイツの企業の利益と株主資本簿価の比較可能性を調査している。彼女らは、IFRS 適用の翌年に、フランスとドイツの企業の利益と株主資本簿価は、比較可能性が高いものの、それ以降に、むしろ比較可能性は低下することを示している³¹。その理由として、彼女らは、ドイツとフランスでは、会計上の見積り、特別項目の認識、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したと解釈している。

IFRS の適用には、強制適用と自発的な任意適用がある。IFRS の任意適用が比較可能性を高めるかどうかは、企業のインセンティブに依存している。米国では、2008 年に IFRS の任意適用を検討していたため、米国の制度設計のもとで IFRS を適用することによって比較可能性が高まるのかどうかに関心がもたれた。そこで、自発的に IFRS を採用した企業とすでに IFRS を適用している企業の間での比較可能性が改善するのかが問題になる。Barth et al. (2013)は、この課題に取り組んだ結果、自発的に IFRS を適用した企業 (adopting) とすでに IFRS を適用している企業 (adopted) の間で、自発的に IFRS を採用した後に比較可能性が高まっていることを発見している。その一方で、自発的に IFRS を適用した企業と IFRS を適用していない企業の間で、比較可能性の改善はみられないこと明らかにしている。このことから、自発的に IFRS を採用することによっても、IFRS 適用後に、比較可能性は改善することを検証している。

Lang et al. (2010)も、IFRS を強制適用している企業は、そうでない企業に比べて、IFRS 適用後、会計情報システムの比較可能性が改善するわけではないが、利益の共変動は高まることを発見している³²。利益の共変動が高まるということは、同業他社の利益情報と同じ動きをすることから、Lang et al. (2010)は、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という。つまり、彼らは、IFRS の強制適用によって、比較可能性が改善するとはいえないとみなしている。

³¹ Cascino and Gassen (2012)も、IFRS 導入後に比較可能性が改善していないという証拠を示している。Caban-Garcia and He (2013)は、ノルウェー、デンマーク、フィンランド、スウェーデンの比較可能性を検討している。この4か国は IFRS を導入しており、同時期に、デンマーク、フィンランド、スウェーデンの証券市場は統合している。一方、ノルウェーのみ、統合市場に参加していない。分析の結果、彼女らは、市場の統合に参加していないノルウェー以外の国で比較可能性が改善していることを報告している。つまり、IFRS の導入よりも、制度環境の影響が重要であることを示唆している。

³² 一方、IFRS をアドプションしていない国で、その国の GAAP を使う企業 (non-adopters) に関しては、サンプル期間を通じて会計システムの比較可能性は、増加のトレンドを示している。

4.2 IFRS 適用後の米国企業との比較可能性

米国の証券取引委員会（SEC）は、これまで米国に上場する外国企業に対しては、米国基準との差異情報を調整表として開示することを義務付けてきた。しかし、米国基準と IFRS とのコンバージェンスの進展により、その差異が縮小してきたことをうけて、SEC は 2007 年から IFRS を適用する外国企業に対しては、調整表の開示を廃止している。この決定は、IFRS と米国が十分比較可能であるという見解に基づく。

SEC の決定の根拠を裏付けるように、IFRS と米国基準が十分比較可能であるのか。また、米国基準よりも IFRS に基づく財務諸表のほうが比較可能性は高いのであろうか。Barth et al. (2012)は、IFRS 適用企業と、企業規模と産業でマッチングされた米国企業からなるサンプルを用いて、これらの研究課題に取り組んでいる。

彼女らのサンプルは、1995 年から 2006 年の間に IFRS を採用した企業から構成される。アドプション前の期間には、1992 年から 2005 年までが含まれ、アドプション後の期間には、1996 年から 2009 年までが含まれる。米国にクロス上場していない 27 か国から構成されるアドプション前サンプルは 8,214 企業年度、アドプション後は 9,500 企業年度から構成される。そして、IFRS 適用企業の規模と産業で対応付けた米国企業をマッチサンプルとして用いている。

分析の結果、Barth et al. (2012)は、IFRS 適用企業が、米国以外の会計基準を適用していた期間よりも、IFRS を適用した後の期間において、米国企業との比較可能性が高まったことを明らかにしている。また、彼女らは、IFRS を任意適用する企業よりも強制適用する企業や、慣習法で規制が厳しい国にある企業が IFRS を適用する場合において、比較可能性が高いことを明らかにしている。さらに、比較可能性は、最近の年度ほど高くなる傾向にあることを彼女らは発見している³³。

以上、IFRS 導入とその後の比較可能性について分析した研究をまとめたのが、図表 2 である。IFRS の導入後に比較可能性が改善していることを報告する研究は多いが、それは制度環境が整備された国や、経営者が忠実な表現を行うインセンティブを有している場合に観察される現象である。Lang et al. (2010)のように、必ずしも比較可能性の改善がみられないとする研究や、Liao et al. (2012)のように、時間の経過とともに比較可能性の低下を報告する研究もあることから、分析結果の解釈には注意が必要である。

³³ Barth et al. (2012)は、比較可能性の潜在的な源泉を考察するために、IFRS 採用後の比較可能性の増加が、会計の質と関連しているかどうかを調査している。先行研究に基づき、彼女らは、会計の質を構成する利益平準化、会計発生高の質、利益の適時性の 3 つの側面について調査している。そして、IFRS 適用前後のいずれにおいても、会計の質は、米国企業においてより高いことを発見している。また、Barth et al. (2012)は、会計の質の 3 つの側面すべてが、IFRS を適用している企業については、IFRS 適用後の比較可能性を高める要因であると結論付けている。

図表 2

V. 比較可能性とその影響

財務情報の比較可能性が改善すると、それに伴いどのような経済的影響がもたらされるのであろうか。本節では、比較可能性と関連付けてさまざまな影響に焦点を当てた研究をみていくことにしよう。

5.1 アナリスト予想

Bradshaw et al. (2009)は、会計処理が同業他社間で異なるほど、アナリスト予想の精度が低く、アナリスト間の利益予想のバラつきが大きくなることを検証している。De Franco et al. (2011)も、比較可能性が高い場合に、アナリスト・カバレッジやアナリスト予想の精度は高く、アナリスト間の利益予想のバラツキも小さい傾向にあることを明らかにしている³⁴。De Franco et al. (2011)は、この分析結果について、財務諸表の比較可能性が高い場合に、情報取得や情報処理にかかるコストが低下することによって、アナリストが利用できる情報の量や質が改善することを示すものであると解釈している。

一方、Lang et al. (2010)は、De Franco et al. (2009)を拡張し、米国データに限定せず、IFRS を強制適用した 26 カ国と強制適用していない 20 カ国について同様の分析を行っている。加えて、比較可能性が改善することにより、投資家間の情報格差が改善するかどうかを調査するため、ビッド・アスク・スプレッドとの関連性も検討している。分析の結果、彼らは、De Franco et al. (2011)と同様、会計情報システムに基づく比較可能性が高い場合に、アナリスト・カバレッジやアナリスト予想の精度は高く、アナリスト間の利益予想のバラツキも小さい傾向にあることを確認している³⁵。また、ビッド・アスク・スプレッドも小さいことを報告している。しかし、IFRS 導入後に比較可能性は改善しているものの、その程度は、IFRS を適用していない企業グループのほうが大きいことから、IFRS 導入企業において、必ずしも比較可能性が改善されているとはいえないことを明らかにしている³⁶。

³⁴ Horton et al. (2013)も、IFRS の導入によって、アナリスト予測誤差が低下し、それは、一部、比較可能性によるところであるとしている。

³⁵ Tan et al. (2011)も、IFRS の導入によって、会計基準の距離が縮まると外国人アナリストのカバレッジやアナリスト予想精度が改善することを例証している。

³⁶ De Franco et al. (2009)と同じく、Lang et al. (2010)も利益の共変動が大きい場合に、アナリスト・カバレッジやアナリスト予想の精度が高く、アナリスト間の利益予想のバラツキが低いかどうかを分析している。分析の結果、利益の共変動が大きい場合には、アナリスト・カバレッジやアナリスト予想の精度が低く、アナリスト間の利益予想のバラツキが大きくなることを明らかにした。また、利益の共変動とビッド・アスク・スプレッドの間にプラスの関係があることも発見している。IFRS 導入後に、IFRS を適用する企業の利益の共変動は、IFRS を適用していない企業に比べて有意に大きく、会計システムの類似性も大きく改

5.2 クロスボーダー投資

DeFond et al. (2011)も、IFRS のアドプションにより比較可能性が改善するならば、これまで投資家が負担していた情報取得コストや情報処理コストが減少すると予想する。そこで、IFRS 導入後に、外国の機関投資家によるクロスボーダー投資が増加するかどうかを検討している。分析の結果、2005 年に IFRS の強制適用を義務付けた 14 カ国の EU 企業において、外国の機関投資家による投資が有意に増加することを例証している³⁷。ただし、それは、財務報告の信頼性が高く、IFRS の適用に関する規制が厳しい国の企業に限定される結果であることを明らかにしている。

5.3 資本コスト

Li (2010)は、2005 年に EU で IFRS を強制適用したことによって、資本コストが低下したかどうかを調査している。具体的には、1995 年から 2006 年の間に、EU の 1,084 社の 6,456 企業年度からなる観測値を用いて分析を行った。その結果、IFRS を強制適用した企業に関して、IFRS 適用後において、資本コストは統計的に有意に低下したことを発見している。さらに、法規制が厳格な国でのみ、資本コストの低下は観察され、ディスクロージャーの拡充と情報の比較可能性の改善が資本コストの低下の背後にあるメカニズムであることを例証している。

5.4 資本市場のベネフィット

会計情報の比較可能性が高まることによって、資本市場にプラスの効果をもたらすのであろうか。この点を調査すべく、Barth et al. (2013)は、まず、自発的に IFRS を適用した企業と産業と規模が同等ですでに IFRS を適用している企業の間で、自発的に IFRS を採用した後に比較可能性が高まっていることを析出した。そして、この比較可能性が改善したサンプル間で、自発的に IFRS を適用した企業の流動性、株式の取引高、企業固有の情報が高いかどうかを検討している。

彼らは、流動性を測るため、Amihud (2002)の非流動性の尺度、すなわち日次リターンの絶対値を出来高で割り算した比率、あるいはゼロリターン、すなわち各年度の企業の株式リターンがゼロである取引日の比率を用いている。株式の取引高は、1 年間の発行済株式数に対して、日次ベースで取引される株式数の比率の平均に基づいて測定される。企業固有の情報については、日次の市場リターンに対する企業の日次リターンの回帰から得られる調整済決定係数（シンクロニシティ）によって測定される。シンクロニ

善していないことから、Lang et al. (2010)は、IFRS 適用後に比較可能性が改善しないと結論付けている。

³⁷ Yu (2010)も、会計基準の距離が遠い場合に、クロスボーダー投資が低下することを報告している。

シティが小さければ、企業固有の情報が大きく、株式市場にベネフィットをもたらすということになる。

分析の結果、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、企業固有の情報は相対的に高いことを明らかにしている。そして、その要因は、比較可能性の改善にあると解釈している。

5.5 大口投資家と小口投資家

同業他社が利益修正 (earnings restatements) を発表する際に、同業他社と財務情報が比較可能である場合、投資家はその情報内容をきちんと理解することが期待される。しかし、洗練された投資家にとっては可能であっても、平均的な投資家にとってその含意を理解することは容易な作業ではないかもしれない (Campbell et al., 2012)。Campbell et al. (2012)は、この仮説を検証した結果、洗練された投資家 (大口投資家と空売りをを行う投資家) は、同業他社の修正発表 (restatement announcement) 周辺で、会計の比較可能性が高ければ、同業他社のバッドニュースに対して速やかにマイナスの反応を示すことを明らかにしている。

その一方で、財務情報の比較可能性が高くても、小口投資家はバッドニュースに対する反応が遅れ、マイナスの株価ドリフトを引き起こすことを報告している。つまり、彼らは、会計の比較可能性を投資家が評価し、そのインプリケーションを理解することは、コストがかかるうえ、それほど簡単な作業ではないと考える。したがって、比較可能性がもたらす市場への影響 (market consequences) は、投資家がどの程度洗練しているかに依拠すると主張する。

5.6 情報の波及効果

Wang (2011)は、利益発表を行ったある企業の期待外利益によって、利益発表を行っていない同業他国企業の累積超過リターン (決算発表日周辺の3日間) あるいは超過取引高が説明されると報告している。また、その反応は、企業が異なる基準よりも同じ基準のもとで財務報告を行う場合に、より大きくなることを例証している。さらに、Wang (2011)は、IFRS の強制適用後において、IFRS を自発的に適用している企業の利益発表に対する市場の反応が有意に増加しているものの、IFRS を適用していない企業については、このような現象は観察されなかったとしている。

また、Ross (2012)は、米国の年次データに基づき、比較可能性が高い企業グループと比較可能性の低い企業グループのそれぞれからなるポートフォリオについて、業界のリーディングカンパニーの利益発表日周辺の株価動向を観察している。具体的には、リーディングカンパニーがプラスの情報を開示した場合には株式を買い、マイナスの情報を開示すれば株式を売るという戦略をとっている。分析の結果、比較可能性が高い場合に

は、決算発表日周辺でプラスの超過リターンを獲得できるのに対して、比較可能性が低い場合には、そのような現象が観察されないことが示された。また、回帰分析においても、比較可能性の高いグループに関しては、情報の波及効果が高いことが報告された。

5.7 インサイダー取引

Brochet et al. (2012)は、比較可能性が改善すると、企業の相対的な業績を理解する投資家の能力を改善し、インサイダーの情報優位が減少するかどうかについて検証している。分析の結果、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。彼らの分析は、2003 年から 2006 年にかけて英国市場で上場している企業 663 社 (2,616 企業年度) をサンプルとしているが、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、インサイダーが私的情報を利用することにより、私的な便益を獲得する能力が減じられる。この点で、彼らは、IFRS 導入による比較可能性の改善が情報環境の改善をもたらすと結論付けている。

5.8 議決権プレミアム

IFRS の強制適用にともなって、ガバナンスや法規制が強化されることが多い。それらが相まって、少数株主の犠牲のもとで、支配株主が自身の私的な便益を引き出す能力が制限されるかもしれない (Hong, 2012)。

そこで、Hong (2012)は 2002 年から 2007 年の間に、13 カ国で、議決権付き株式と議決権がなく配当の支払いを優先する株式という構造の異なる株式を発行している企業を調査対象として、議決権プレミアムに着目した分析を行っている。その結果、Hong (2012)は、IFRS 導入後、両株式の価格差から構成される議決権プレミアム、すなわち、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が、IFRS を強制適用した企業に関しては、強制適用後に平均で 8%低下することを報告している。さらに、議決権プレミアムの低下は、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析出している。

5.9 M&A

M&A において、被買収企業の財務諸表が同業他社と比較可能であるほど、買収企業はより適切に買収先の選定を行うことができるのであろうか。このような研究課題に取り組んだ研究に、Chen et al. (2012)がある。彼らは、まず、被買収企業の財務諸表の比較可能性が高い場合、買収のアナウンスメントが行なわれた日の周辺 3 日間の超過リターンが、より高いことを析出している。また、買収企業と被買収企業のアナウンスメント周辺の超過リターンをあわせたもの (シナジー効果) も、高いことを発見している。さらに、より比較可能性の高い企業を買収した場合に、買収企業のその後の業績も改善

することが検証されている。

5.10 IPO

新規株式公開 (Initial Public Offering: IPO) に際して、企業の長期的な株価は、最初の取引日の終値よりも下落する傾向にあることが先行研究によって明らかにされている。しかし、IFRS の導入により、財務情報の品質が改善し、投資家間の情報の非対称性が緩和され、比較可能性が改善するならば、IPO 後のアンダーパフォーマンスは改善されると期待される。それは、企業価値を評価する際に、同じ産業のライバル企業の PER が広く使われることを考えると、比較可能性が改善すると、投資家は同業他社との共通点と相違点を区別し、有用な情報を引き出すことができ、情報の非対称性が緩和されるかもしれないからである。

このように、IFRS の導入によって比較可能性が高まるならば、IPO 後の株価の下落が抑えられるかもしれないという仮説に基づいた研究に、Suh (2012)がある。分析の結果、彼は、自国の会計基準よりも IFRS を適用しており、比較可能な企業の数が多い場合に、IPO 後の株価の下落が小さくなることを示している。また、比較可能な IPO 企業が、規制の厳しい国で上場しており IFRS に基づく財務報告を行う場合には、IPO 後の株価の下落はより食い止められることを報告している。

図表 3

VI. 結論と今後の課題

本研究では、比較可能性を尺度化し、それがもたらす経済的影響に焦点を当てた研究を中心に概観してきた。まず、比較可能性に関しては、定義が曖昧であること、また、概念上、①会計基準や会計処理方法の統一性が高まることにより改善されるという見解と、むしろ②企業に会計処理方法を選択する自由を与える方が、企業の経済的実態を反映することができるという2つの異なる見解があることを確認した。さらに、基準設定者、経営者、投資家によって、比較可能性のとらえ方が異なることについて言及した。そして、このことが、比較可能性の尺度に多様性をもたらしている可能性を指摘した。その上で、会計基準や処理の統一性などインプットベースの比較可能性の尺度と、会計情報システムなどアウトプットベースの比較可能性の尺度を整理した。

次に、比較可能性の尺度を用いた実証研究を概観した。比較可能性を取り扱った研究の大半は、IFRS の導入が比較可能性を改善することを報告している。ただし、比較可能性の改善は、IFRS の導入のみによってもたらされるわけではない。規制が厳しく、経営者が財務諸表に経済的実質を反映するインセンティブがある場合に限定される。

さらに、比較可能性が高いあるいは改善されている企業について、アナリスト・カバ

レッジやアナリスト予想の精度が高く、アナリスト予想のバラツキが小さいなど、企業を取り巻く情報環境の改善を示す検証結果が数多く報告されている。しかし、比較可能性の含意をすべての投資家が理解しているかどうかについて疑問視する研究もある。たとえば、投資家を大口投資家と小口投資家に分類すると、比較可能性の含意を瞬時に理解できるのは、大口投資家に限定されるという検証結果もある。また、Fang et al. (2012) が指摘するように、外国人投資家によるガバナンスの強化そのものが比較可能性を高めており、因果関係は逆であるのかもしれないという指摘もある。

このように、本研究でみてきたとおり、財務情報の比較可能性を取り扱った研究が近年増加してきており、比較可能性は、利益特性の1つとして位置づけられるともいわれてきている (Chen et al., 2012)。しかし、今後の課題としては、先行研究ではまだ扱われていない領域について、比較可能性がプラスの効果をもたらすのかどうか、また、わが国のデータによる検証結果が先行研究と首尾一貫するのかどうか、ガバナンスや規制が比較可能性を高めるのかどうかなどについて研究すべき余地がある。

参考・引用文献

- Amihud, Y. 2002. Illiquidity and Stock Returns: Cross-Section and Time Series Effects. *Journal of Financial Markets* 5 (1): 31-56.
- Bae, K., H. Tan, and Welker. 2008. International GAAP Differences: The Impact on Foreign Analysis. *The Accounting Review* 83 (3): 593-628.
- 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* 54 (1): 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, ssrn-id2196247.
- Basu, S. 1997. The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics* 24 (1): 3-37.
- Bradshaw, M., G. Miller, and G. Serafeim. 2009. Accounting Method Heterogeneity and Analysts' Forecasts. Working paper, University of Chicago.
- Brochet, F., A. Jagolinzer, and E. Riedl. 2012. Mandatory IFRS Adoption and Financial Statement Comparability. *Contemporary Accounting Research, Forthcoming*.
- Caban-Garcia, M. and H. He. 2013. Comparability of Earnings in Scandinavian Countries: The Impact of Mandatory IFRS Adoption and Stock Exchange Consolidations. *Journal of International Accounting Research* 12 (1): 55-76.
- Campbell, J. and P. Yeung. 2012. Accounting Comparability, Investor Sophistication, and Contagion Effects. Working paper, ssrn-id1966715.

- Cascino, S. and J. Gassen. 2013. What Drives the Comparability Effect of Mandatory IFRS Adoption? Working Paper, ssrn-id1402206.
- Chen, C., D. Collins, T. Kravet, and Mergenthaler. 2012. Financial Statement Comparability and the Efficiency of Acquisition Decisions. Working paper, ssrn-id2169082.
- Cole, V., J. Branson, and D. Breesch. 2012. The Uniformity-Flexibility Dilemma When Comparing Financial Statements: Views of Auditors, Analysts and Other Users. *International Journal of Accounting and Information Management* 20 (2): 114-141.
- Christensen, H., L. Hail, and C. Leuz. 2013. Mandatory IFRS Reporting and Changes in Enforcement. Working paper, ssrn-id2017160.
- 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* 46 (5): 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* 51 (3): 495–547.
- DeFond, M. L., and M. Hung. 2003. An Empirical Analysis of Analysts' Cash Flow Forecast. *Journal of Accounting and Economics* 35 (1): 73-100.
- 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* 51 (3): 240-258.
- De Franco, G., S. Kothari, and R. Verdi. 2009. The Benefits of Firm Comparability. Working paper, University of Toronto.
- De Franco, G., S. Kothari, and R. Verdi. 2011. The Benefits of Financial Statement Comparability. *Journal of Accounting Research* 49 (4): 895-931.
- Ding, Y., O. Hope, T. Jeanjean, and H. Stolowy. 2007. Differences between Domestic Accounting Standards and IAS: Measurement, Determinants and Implications. *Journal of Accounting and Public Policy* 26 (1): 1-38.
- Fang, V., M. Maffett, and B. Zhang. 2012. The Effect of Foreign Institutional Investment on Financial Reporting Comparability. Working paper, ssrn-id2172429.
- 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.
- Feltham, G., and J. Ohlson, J. 1996. Uncertainty Resolution and the Theory of Depreciation Measurement. *Journal of Accounting Research* 34 (2): 209-234.
- Firth, M. 1976. The Impact of Earnings Announcements on the Share Price Behavior of Similar Type Firms. *Economic Journal* 86 (342): 296-306.

- Firth, M. 1996. The Transmission of Corporate Financial Information across National Borders and Equity Market Linkages. *Review of Accounting Studies* 1 (4): 309-337.
- Foster, G. 1981. Intra-Industry Information Transfer Associated with Earnings Releases. *Journal of Accounting and Economics* 3 (3): 201-231.
- Francis, J., M. Pinnuck, and O. Watanabe. 2013. Auditor Style and Financial Statement Comparability. Working paper, [ssrn-id2287631](https://ssrn.com/abstract=2287631).
- Hail L., C. Leuz, and P. Wysocki. 2010a. Global Accounting Convergence and the Potential Adoption of IFRS by the U.S. (Part I): Conceptual Underpinnings and Economic Analysis. *Accounting Horizons* 24 (3): 355-394.
- Hail L., C. Leuz, and P. Wysocki. 2010b. Global Accounting Convergence and the Potential Adoption of IFRS by the U.S. (Part II): Political Factors and Future Scenarios for U.S. Accounting Standards. *Accounting Horizons* 24 (4): 567-588.
- Hong, H. 2012. Does Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards Decrease the Voting Premium for Dual-Class Shares? *The Accounting Review* forthcoming 88 (4): 1289-1325.
- Horton, J., G. Serafeim, and I. Serafeim. 2013. Does Mandatory IFRS Adoption Improve the Information Environment? *Contemporary Accounting Research* 30 (1): 388-423.
- IASB. 2010. *The Conceptual Framework for Financial Reporting 2010*, September.
- Kim, S., P. Kraft, and S. Ryan. 2012. Financial Statement Comparability and Credit Risk. Working paper, New York University.
- Kim, Y., and S. Li. 2010. Mandatory IFRS Adoption in the EU and Cross-Border Intra-Industry Information Transfers. Working paper, Santa Clara University.
- Lang, M., M. Maffett, and E. Owens. 2010. Earnings Comovement and Accounting Comparability: The Effects of Mandatory IFRS Adoption. Working paper, University of Rochester.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, and R. Vishny. 1998. Law and Finance. *The Journal of Political Economy* 106 (6): 1113–1155.
- Leuz, C., D. Nanda, and P. 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.
- 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* 11 (1): 155–184.

- Nobes, C., ed. 2001. *GAAP 2001: A Survey of National Accounting Rules Benchmarked Against International Accounting Standards* by Andersen, BDO, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, Grant Thornton, KPMG, Pricewaterhouse Coopers. New York, NY: J Wiley & Sons.
- Ozkan, N., Z. Singer, and H. You. 2012. Mandatory IFRS Adoption and the Accounting Information in Executive Compensation. *Journal of Accounting Research* 50 (4): 1077-1107.
- Ross, J. 2012. A Closer Look at Firm-Group “Closeness” and the Contagion Effects of Accounting Information Announcements. Working Paper, University of Kentucky.
- Storey, R. and S. Storey. 1998. *The Framework of Financial Accounting Concepts and Standards*. FASB.
- Suh, J. 2012. The Impact of International Financial Reporting Standards on IPO Underpricing. Working paper, The City University of New York.
- Tan, H., S. Wang, and M. Welker. 2011. Analyst Following and Forecast Accuracy after Mandated IFRS Adoptions. *Journal of Accounting Research* 49 (5): 1307-1357.
- Yip, R. and D. Young. 2012. Does Mandatory IFRS Adoption Improve Information Comparability? *The Accounting Review* 87 (5): 1767-1789.
- Yu, G. 2010. Accounting Standards and International Portfolio Holdings: Analysis of Cross-Border Holdings Following Mandatory Adoption of IFRS. Working paper, Harvard University.
- Wang C. 2011. Accounting Standards Harmonization and Financial Statement Comparability: Evidence from Transnational Information Transfer. Working paper, [ssrn-id1754199](https://ssrn.com/abstract=1754199).
- Wu, J. and I. Zhang. 2010. Accounting Integration and Comparability: Evidence from Relative Performance Evaluation around IFRS Adoption. Working paper, University of Rochester.
- Zeff, S. 2007. Some Obstacles to Global Financial Reporting Comparability and Convergence at a High Level of Quality. *The British Accounting Review* 39 (4): 290-302.
- 徳賀芳弘『国際会計論－相違と調和－』中央経済社, 2000.

図表 1 比較可能性の尺度

インプットベースの尺度	(1) 国レベルの統一性		(2) 個別基準レベルでの統一性	
	DeFond et al. (2011) Brochet et al. (2012) Suh (2012)		Li (2010) Bradshaw et al. (2009) Bae et al. (2008) Yu (2010) Ding et al. (2007) Wang (2011)	
アウトプットベースの尺度	(1) 会計情報システムの類似性	(2) 価値関連性に基づく類似性	(3) 情報の波及	(4) その他
	De Franco et al. (2011) Lang et al. (2010) Yip and Young (2012) Campbell et al. (2012) Barth et al. (2012) Brochet et al. (2012)	Barth et al. (2012) Liao et al. (2012) Yip and Young (2012)	Wang (2011) Yip and Young (2012)	De Franco et al. (2011) Ross (2012) Wu and Zhang (2010) Ozkan et al. (2012) Kim et al. (2012)

図表 2 IFRS 導入と比較可能性の要約

Yip and Young (2012)	<ul style="list-style-type: none"> ・同じ業界に属する多国籍企業間で、類似点に着目すると、比較可能性は改善する。 ・類似の制度環境の国にある企業間同士の比較可能性は高まるが、異なる制度環境に属する企業間の比較可能性の改善はみられない。
Wang (2011)	<ul style="list-style-type: none"> ・会計基準が同じであれば、異なる国家間の比較可能性は改善するが、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おいてである。 ・IFRS 導入後に IFRS を強制適用した企業において比較可能性が改善する。
Liao et al. (2012)	<ul style="list-style-type: none"> ・IFRS 適用の翌年に、フランスとドイツの利益と株主資本簿価は、比較可能性が高い。 ・IFRS 適用の翌年以降に、比較可能性は低下する。
Lang et al. (2010)	<ul style="list-style-type: none"> ・会計情報システムの類似性に依拠した比較可能性は改善しない。 ・利益の共変動は高まる。
Barth et al. (2012)	<ul style="list-style-type: none"> ・IFRS 適用企業は IFRS を適用した後の期間において、米国企業との比較可能性が高い。 ・IFRS を強制適用する企業や、慣習法で規制が厳しい国にある企業が IFRS を適用する場合において、比較可能性が高い。 ・比較可能性は、最近の年度ほど高くなる傾向にある

図表 3 比較可能性とその影響の要約

グローバルデータ (年次)	
文献	分析内容
Bradshaw et al. (2009) Lang et al. (2010)	・アナリスト予想の精度, アナリスト間の予想のバラツキ, アナリスト・カバレッジ
Lang et al. (2010)	・ビッド・アスク・スプレッド
Li (2010)	・資本コスト
Barth et al. (2013)	・資本市場のベネフィット (流動性, 株式取引高, 企業固有の情報-シンクロシティ)
DeFond et al. (2010)	・外国の機関投資家によるクロスボーダー投資
Wang (2011)	・情報の波及効果
Brochet et al. (2012)	・インサイダー取引 (英国データのみ)
Hong et al. (2012)	・議決権プレミアム
Suh (2013)	・IPO
Young and Zeng (2013)	・企業価値評価
米国データ (四半期あるいは年次)	
文献	分析内容
DeFranco et al. (2011) Lang et al. (2010)	・アナリスト予想の精度, アナリスト間の予想のバラツキ, アナリスト・カバレッジ
Lang et al. (2010)	・ビッド・アスク・スプレッド
Campbell et al. (2012)	・大口投資家と小口投資家による利益修正発表に対する反応
Chen et al. (2012)	・M&A
Ross (2012)	・情報の波及効果