

研究指導 大橋 良生 准教授

国際財務報告基準適用の影響

半澤 華央梨

1. 本稿の目的

1.1 IFRS の必要性和適用の動向

国際財務報告基準(International Financial Reporting Standards:IFRS)は国際会計基準委員会(IASC)が制定していた国際会計基準(International Accounting Standards:IAS)から改称されたものである。IAS は 1973 年に設立された IASC が、会計処理と開示に関する国際的なルールとして設定を開始した会計基準である。この IAS を制定していた IASC は 2001 年に国際会計基準審議会(IASB)へと組織替えを行い、会計基準の名称も IAS から IFRS へと改められた¹。会計基準は資本市場のインフラであり、IFRS は資本のグローバルな流通の促進に貢献することが期待されている。

金融庁(2017)によると、調査対象の 149 法域のうち、2016 年 12 月 12 日時点で 137 法域で IFRS は強制または任意で適用されている。日本では IFRS の任意適用が 2010 年 3 月期から認められており、2013 年 6 月に企業会計審議会は IFRS の強制適用をせず任意適用の積上げを図ることが重要であると示している。現在、IFRS の強制適用は行われず任意適用が認められている。

1.2 IFRS の適用状況

EU 諸国が 2005 年に域内上場企業への IFRS の強制適用を行っている。アメリカでは、外国企業がアメリカ国内での上場や資金調達のために公表する連結財務諸表として、国際会計基準で作成した連結財務諸表を 2007 年から認めている。

図 1 は、日本企業による IFRS の適用状況を示している。日本では、適用企業数は徐々に増加しており、決算期が 16 年 4 月期~17 年 3 月期に IFRS を採用する企業数は 37 社と過去最高水準となっている。

1.3. 本稿の目的

IFRS 適用は投資家だけでなく、企業にもベネフィットをもたらすことが期待されている。

第一に、1 組の財務諸表が全世界の資金調達に利用可能となり、企業が財務諸表を作成するコストの削減に役立つことと期待されている。第二に、世界各地に子会社を設立してグローバルにビジネスを展開する企業は、IFRS の適用により、効率的な経営管理を行うことが可能になると期待されている。第三に、自社と競争関係にある外国企業の財務諸表を入手すれば、正確な業績比較を行うことができるようになり、結果として、的確な意思決定が促進されると期待されている。

しかし、このような理論的な便益が実現しているのかは、必ずしも明らかとなっていない。そこで本稿では、IFRS 適用が与える影響を実証的に検証する。

2. 先行研究

2.1 IFRS 適用に関する先行研究

増村(2016)は、財務諸表の数値とその品質の観点から、国際会計基準を適用することによって日本企業の財務諸表が受ける影響を検証している。その結果、国際会計基準と日本基準との間の会計処理の相違から生じる財務諸表上の資本と利益の数値への影響は、実際に多岐に及んでいることが示された。また、日本基準と IFRS とでは、財務諸表数値が異なること、及び、株価に基づく価値関連性や利益の適時性といった会計情報の質には差がないことを示唆している。

杉本(2010)は、IFRS 適用前後でいかなる差異が存在するかについて先行研究の成果を要約・整理し、IFRS 研究の基礎を提示している。同研究によると、これらの IFRS 適用にかかわる先行研究は、結果が対峙して

¹ なお、本稿では、IFRS を国際会計基準を示す用語として、IAS と区別せずに用いることとする。

混在することを示した。また、その一因は、国や地域の法律と政治システムの多様性ないし異質性にあると指摘した。要約・整理されている先行研究は主にヨーロッパ地域の企業を中心として展開されている。

秋葉ほか(2012)は、IFRS 適用前後での外国人持ち株比率、株価の変化を調査している。研究の対象となった日本企業 5 社の分析結果からは、日本企業が IFRS 適用によって、外国人持ち株比率が上昇し、本質的な差を生み出すという結論は得られなかったことを報告している。また、株価分析では、5 社中 4 社がメリットを得られなかったことを明らかにした。

2.2 本稿の新規性

以上の先行研究では、IFRS 適用による財務諸表の品質への影響や、ヨーロッパ企業への影響が検証されている。他方、日本企業を対象とした研究では、IFRS の影響の統計的な分析はサンプル数により限定的な知見にとどまっているといえよう。そこで本稿では、IFRS 適用サンプルが蓄積されたことをうけ、IFRS 適用が外国人持株比率と株価変動に対して、どのように影響しているのかを統計的に分析を行う。

IFRS の適用は財務諸表の比較可能性を高めることから、外国人投資家の関心を高める一つの要因となり得ると考えられる。このことが外国人持株比率を分析する理由である。そのため、IFRS の適用により、外国人持株比率に適用前後でプラスの変動が確認されると予想される。また、IFRS 適用の経営管理上の効果は株価に反映されると考えられるため、株価変動を検証する。これらの点が先行研究に対する本稿の新規性である。

3. 分析方法と結果

3.1 サンプルとデータ

分析対象は、東証一部上場企業のうち、2016 年 11 月期以前に IFRS の任意適用を行った企業である。なお、IFRS を適用して新規上場した企業、および分析期間内の有価証券報告書と株価が収集できなかった企業はサンプルから除いている。

外国人持株比率に関する分析期間は、IFRS を適用

した年度を t 期として、その前年 $t-1$ 期の2期間である。分析データは各企業ホームページと EDINET を用いて有価証券報告書から収集した(2016 年 12 月検索)。

株価変動に関する分析では、IFRS 適用を公表した月を $M=0$ として、 $M=-12$ から $M=+12$ の25ヶ月間を分析期間とした。株価データは『YAHOO ファイナンス』から収集している。

3.2 外国人持株比率に関する分析方法と結果

IFRS の適用が財務諸表の比較可能性を高め、外国人投資家の関心を高める要因となっているかを検証するために、外国人持株比率の変化を分析する。

分析手順は次の通りである。はじめに、外国人持株比率を、外国法人等における個人(以下、個人投資家)及び個人以外(以下、機関投資家)の持株比率の合計として計算した。これらは、有価証券報告書の所有者別状況に示されている値である。この値について、 t 期の値から $t-1$ 期の値を差し引いて変化値を計算した。この変化値がプラスであれば、IFRS 適用後外国人持株比率が増えたことを示し、マイナスであればそれが減少したことを意味する。そして、分析対象の79社で、変化値がゼロと有意に異なるのかを t 検定を用いて検証した。

表1は、外国人持株比率に関する分析結果を示している。外国人持株比率をみると、平均値は増加していることを示しているが、 t 検定の結果、有意な差を確認することはできず、全体として、外国人持株比率に変化がなかったことが示された。次に、外国人持株比率を機関投資家と個人投資家とに区別すると、機関投資家の平均値は増加しており、統計的に有意な差であった。一方、個人投資家については平均値は減少していたが、統計的な有意性は確認されなかった。

このことは、全体的にはIFRS適用前後での外国人持株比率は変化していないことを示している。しかし、機関投資家と個人投資家に区別すると機関投資家の持株比率の変化値が統計的に有意なプラスとなっており、IFRS適用が、外国人機関投資家の関心を高めたことが示唆された。

3.3 株価変動に関する分析方法と結果

IFRS 適用により、効率的な経営管理や的確な意思決定が促進されることで、株主からプラスの評価がなされ、株価変動で測定した業績にプラスの影響が確認できると期待される。そこで、IFRS 適用の公表を基準として、株価変動を分析する。

分析手順は、次の通りである(榎本・石川 2007)。はじめに、企業ごとに IFRS 適用を公表した月を $M=0$ として、12 ヶ月前 ($M=-12$) から 12 ヶ月後 ($M=+12$) の株価を用いて個別リターンを算出する。この際、株価は終値を用いているが、分析期間内で株式分割が行われていた企業については調整後終値を使用している。次に同期間の TOPIX を用いて市場リターンを計算し、個別リターンから市場リターンを差し引き、異常リターン (Abnormal Return: AR) を算出する。続いて IFRS 適用の情報が市場に浸透するタイミングを考慮し、IFRS 適用を企業が公表した月の 12 ヶ月前から累積した累積異常リターン (Cumulative Abnormal Return: CAR) を算出した。これにより、IFRS 適用を公表した場合に、調査対象期間に市場平均を上回る、または下回る AR を累積的に得られたかを捕捉することができる。

図 2 は CAR の推移を示しており、企業が IFRS の任意適用を公表した月から、CAR は徐々に上昇し、12 ヶ月後には 20% に達していることを示している。

次に、異常リターンを累積した CAR について、 $M=0$ を基準として前後 1 ヶ月から 12 ヶ月までの累積期間が異なる CAR を算出した。この値をサンプル全体で平均化し、その平均値がゼロと有意に異なるかを t 検定を用いて検証した。

表 2 は累積期間の CAR、平均値と標準偏差、及び t 検定の結果を示している。CAR の平均をみると期間が長くなるにつれ、上昇していることがわかる。また、t 検定の結果、CAR[-7:+7] で 5% 水準で有意な値が確認され、CAR[-9:+9] や [-12:+12] で 1% 水準で有意な値が確認された。紙幅の関係上、記載していない累積期間でも、同じ傾向が確認された。このことは IFRS 適用の公表後、株価は上昇傾向にあることを意味しており、IFRS 適用の公表後に、投資家からの評価が高まっていることを示唆

している。

4. 結論と課題

4.1 結論

本稿の目的は、IFRS 適用の影響を実証的に明らかにすることであった。

外国人持株比率の分析に関し、平均的にみると IFRS 適用が外国人持株比率を高めているとは言えないことが示唆された。ただし、機関投資家と個人投資家を区別すると、外国人機関投資家の持株比率の変化値に有意な正の値が確認された。このことは、IFRS の適用が財務諸表との比較可能性を高め、外国人投資家の関心を高める要因になっていることを示唆している。

株価変動の分析に関して、CAR は IFRS の適用を公表した時点から、徐々に上がっていることが示された。また、累積期間ごとの CAR の値は適用を公表した月から前後 7 ヶ月をこえた累積期間において、市場リターンを上回る株式リターンを経験していることが確認された。以上の結果から、IFRS 適用を公表後、株価はプラスの変動があると結論づけられる。このプラスの影響は、適用の公表後、期間をあけたのちに生じている。このことは、IFRS 適用により、効率的な経営管理が可能となり、また、外国企業との正確な業績比較による的確な意思決定の促進が実現する可能性を株主が評価していることを示唆している。

以上のように、本稿の分析の結果、IFRS 適用は財務諸表の比較可能性を高め、結果として、外国人持株比率に結びついていること、及び、経営管理面での実効性が実現し、プラスの株価変動に結びついていることが示唆された。

4.2 今後の研究課題

最後に、今後の研究課題を提示する。

第一に、多面的に IFRS 適用の効果を検証することがあげられる。本稿では外国人持株比率と株価変動から IFRS 適用の影響を分析したが、IFRS 適用には実務負担やコストの増加などのデメリットが考えられることから、IFRS 適用の影響をより総合的に把握するためには、他

の財務指標を用いた分析や実態調査が必要であると考えられる。

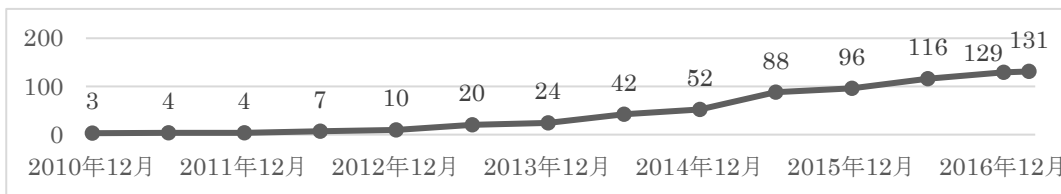
第二に、資金調達円滑化や経営管理への寄与に関わる要因を考慮することである。本稿では、確認された影響の要因の一つに資金調達面や経営管理面でのメリットが得られたことを挙げている。このメリットがどのような企業で顕著となっているかは明らかになっていないため、資金調達円滑化や経営管理への寄与に関わる要因を分析する必要がある。

引用文献

[1] 秋葉みはる・藤間陽子・成川沙哉佳・原澤憲司「日本におけるIFRS(国際会計基準)強制適用に関する一考察」『会津大学短期大学部産業情報学科経営情報コース 2012 年度卒業研究論文要旨集』pp.49-64.
 [2] 榎本正博・石川博行(2007)「会計操作に対する株価反応」須田一幸・山本達司・乙政正太編『会計

操作』ダイヤモンド社,第7章,pp.174-196.
 [3] 企業会計審議会(2009)「我が国における国際会計基準の取扱いに関する意見書(中間報告)」
 [4] 企業会計審議会(2013)「国際会計基準(IFRS)への対応のあり方に関する当面の方針」
 [5] 金融庁(2015)「IFRS 適用レポート」
 [6] 金融庁(2017)「国際会計基準をめぐる最近の状況」
 [7] 桜井久勝(2010)『テキスト国際会計基準』白桃書房.
 [8] 桜井久勝・須田一幸(2017)『財務会計・入門[第11版]』有斐閣.
 [9] 杉本徳栄(2010)「国際財務報告基準(IFRSs)適用企業の特性と経済的帰結」『会計』178(6),pp.764-779.
 [10] 増村紀子(2016)「国際会計基準の適用と会計基準の品質:日本の適用企業を中心に」『会計』190(6),pp.664-676.

図1 IFRS 適用状況



(出所)「国際会計基準をめぐる最近の状況－金融庁」(2017年2月)より、筆者作成

表1 外国人持株比率に関する分析結果(N=79)

	前		後		変化値	
	平均値	標準偏差	平均値	標準偏差	平均値	t 値
外国人持株比率	28.53%	15.29	29.24%	15.48	0.71%	1.52
外国人機関投資家持株比率	28.08%	15.24	29.14%	15.18	1.05%	1.86*
外国人個人投資家持株比率	0.44%	2.82	0.10%	0.71	-0.34%	1.12

*は5%水準で有意であることを示している。

図2 CARの推移(月次)(N=78)

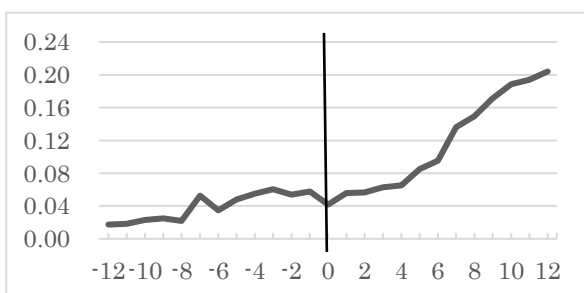


表2 株価分析(N=78)

累積期間	平均値	標準偏差	t 値
CAR[-1,+1]	0.191%	0.194	0.087
CAR[-5,+5]	5.038%	0.304	1.462
CAR[-7,+7]	11.44%	0.425	2.375*
CAR[-9,+9]	14.83%	0.528	2.483**
CAR[-12,+12]	20.40%	0.571	3.155**

*は5%水準、**は1%水準で有意であることを示している。