

EU 諸国会計基準の IFRSs への収斂と利益の質

The Convergence of the EU Accounting Standards toward the IFRSs and the Earnings Quality

向 伊知郎

Mukai, Ichiro

和文要旨

本研究では、世界に先駆けて、IFRSsを採用したEU諸国の上場企業に焦点を当てて、IFRSsに従って作成された連結財務諸表における利益の質が高まっているか否かについて検討する。高品質の利益は利益管理（あるいは利益操作）の行われていない利益として定義し、利益の質を利益の平準化に関連して利益と営業キャッシュ・フローの関係から、および利益と営業キャッシュ・フローの差額である発生項目の質に関連して裁量的発生項目の質から分析する。分析結果では、EUにおいてIFRSsが強制適用されて以降、EUの上場企業が公表する利益の質は高まっていることが明らかになった。

英文要旨

The purpose of this paper is to examine whether the adoption of the IFRSs increase the earnings quality of consolidated financial reporting. The EU countries adopted the IFRSs from the accounting period starting January 1st, 2005. I focus on consolidated financial data of the EU listed companies. The data is from Mergent Online database. The “earnings quality” is analyzed from the earnings smoothing and the accruals quality. The result of our tests shows that the earnings quality of the EU listed companies increased after adoption of the IFRSs.

和文キーワード：キャッシュ・フロー，国際財務報告基準，発生項目，ヨーロッパ連合，利益の質

英文キーワード：accruals, adoption, cash flows, earnings quality, EU, IFRSs

目 次

- 1 はじめに
- 2 利益の質に関する先行研究
- 3 リサーチ・デザイン
- 4 サンプルと記述統計
- 5 分析結果
- 6 むすび

1 はじめに

現在、国際会計基準審議会（International Accounting Standards Board, IASB）が設定および容認した”IFRSs¹⁾”への会計基準の国際的収斂が進行している。既に、多くの国々がIFRSsの適用を規定または容認しており、2011年8月現在、証券市場を有する世界154カ国中123カ国（79.9%）において、IFRSsの適用が強制または容認されている。世界の証券市場の時価総額で90%超を占める20の証券市場が位置する25カ国では、21カ国（84.0%）がIFRSsの適用を規定または容認している²⁾。

その中でも、世界に先駆けてIFRSsの適用を規定し、IFRSsの普及に多大な貢献してきたのが、ヨーロッパ連合（European Union, EU）諸国である。EUは、2005年1月1日以降に始まる会計期間より、約8,000社と言われるEU上場企業に対して、IFRSsに従って連結財務諸表を作成することを義務づけた。それに対して、日本は、2010年3月決算企業から、IFRSsに従って連結財務諸表を作成することを容認したが、2011年3月決算において、IFRSsに従って連結財務諸表を作成している企業はほんの数社にすぎない。

IASBの目的の1つは、公共の利益のために、高品質の、理解可能かつ強制力のある単一の国際的な会計基準を設定することにある。その会計基準は、財務諸表およびその他の財務報告において、高品質の、透明性がありかつ比較可能な情報を要求し、世界の資本市場への参加者およびその他の情報利用者が経済的意思決定を行うのに役立つものである³⁾。ここから、高品質な会計基準であるIFRSsに従って作成される連結財務諸表は、高品質な連結財務情報を提

供すると考えられる。高品質な連結財務情報の提供は、利益情報が財務情報の1つであることからすれば、高品質な利益情報の提供を意味する。

本研究では、EUがIFRSsを採用し、EU上場企業がIFRSsに従って連結財務諸表を作成および公表することで、連結財務諸表における利益の質（earnings quality / quality of earnings）が高まっているかについて検討する。IFRSsは、原則主義および資産負債観に基づいた会計基準と言われる。そこには、公正価値測定等において経営者の裁量が介入して、利益管理（あるいは利益操作）が行われる可能性が指摘される。本研究は、日本がIFRSsを採用するか否かを考える上で、IFRSsを既に6年以上にわたり適用した経験を有するEU上場企業⁴⁾の連結利益情報に焦点を当て、IFRSs採用前後における利益の質の変化について分析する。本研究では、先行研究を参考に、高品質の利益情報は利益管理（あるいは利益操作）の行われていない利益として定義し、利益の質を利益と営業キャッシュ・フローの関係、および利益と営業キャッシュ・フローの差額である発生項目の質から分析する。

2 利益の質に関する先行研究

(1) 利益の平準化についての分析

利益の質について、利益の平準化の有無から分析した研究には、以下のものがある。

Tendeloo and Vanstraelen (2005) は、EUにおいてIFRSsが強制適用される以前の選択適用が認められていた時期を対象に、IFRSs採用が利益の平準化にどのような影響を及ぼすかについて検討した。これは、IFRSsとドイ

¹⁾ IFRSsとは、以下のものをいう。

① IASBが設定する国際財務報告基準（International Financial Reporting Standards, IFRS）

② IASBが国際会計基準委員会（International Accounting Standards Committee, IASC）から受け継いだ国際会計基準（International Accounting Standards, IAS）

③ IASCの解釈指針委員会（Standing Interpretations Committee, SIC）およびIASBの国際財務報告解釈指針委員会（International Financial Reporting Interpretation Committee, IFRIC）が作成した解釈指針

International Accounting Standards Board (IASB) 2007, "Introduction," *International Financial Reporting Standards (IFRSs)* IASB, p.9. (企業会計基準委員会訳, 2008『国際財務報告基準 (IFRSs)』レクシスネクシス・ジャパン。)

²⁾ Deloitte Touche Tomatsu IAS Plus Homepage (access date August 1st 2011)。

³⁾ IASB, 2001, "Preface to International Financial Reporting Standards," *International Financial Reporting Standards (IFRSs)* IASB, par.6. (企業会計基準委員会訳, 2008『国際財務報告基準 (IFRSs)』レクシスネクシス・ジャパン。)

⁴⁾ EU諸国は現在27カ国であるが、本稿では2001年度から分析するため、それ以前からの加盟国である15カ国に焦点を当てる。

ツの会計基準を適用したドイツの企業の連結財務諸表を対象として、裁量的発生項目の大きさおよび発生項目と営業キャッシュ・フローとの相関関係について分析している。分析結果では、IFRSs を自発的に適用している企業の利益の平準化は行われず、利益の質が高いことが明らかになった⁵⁾。

Barth, Landsman and Lang (2008) は、EU 諸国を含めた 21 カ国の企業を対象として、IFRSs の採用と利益管理の関係について、IFRSs の適用前後における連結財務諸表数値から分析した。利益管理が行われていない状態が、高い利益の質であるとして、利益管理を利益の平準化および損失の適時認識から検討した。利益の平準化は、利益とキャッシュ・フローの変化のばらつきおよび営業キャッシュ・フローと発生項目に関する重回帰分析の結果から分析された。損失の適時認識は、多額の損失額を説明変数に加えて、IFRSs の適用前後においてその説明変数が有意か否かから分析された。分析結果では、IFRSs を適用していない企業に比較して、IFRSs の適用企業の利益の質が高いことが明らかになった。具体的には、IFRSs に従って作成された連結財務諸表では、利益の平準化が行われず、目標値への利益管理が少なく、適時に損失認識が行われていることが示された⁶⁾。

Christensen, Lee and Walker (2008) は、Barth, Landsman and Lang (2008) と同様の方法で、利益の質を利益の平準化と損失の適時認識から検討した。ここでは、IFRSs の適用前後におけるドイツの企業の連結財務諸表が対象とされている。先行研究が、利益の質は IFRSs を適用することにより改善されるという一方で、当該研究は、利益の質の改善の程度は、企業が IFRSs を適用するためのインセンティブによって制限されることを明らかにした。さらに、IFRSs を適用しない企業は銀行および企業内

部の株主と密接な関係を持っていることから、IFRSs を適用するためのインセンティブがないと説明している⁷⁾。

Paananen and Lin (2009) も、Barth, Landsman and Lang (2008) と同様の方法で、ドイツの企業の連結財務諸表数値を対象として、利益の質について分析している。分析は、国際会計基準 (International Accounting Standards, IAS) の選択適用期間 (2000 年から 2002 年)、IFRSs の選択適用期間 (2003 年から 2004 年) および IFRSs の強制適用期間 (2005 年から 2006 年) の 3 つの期間に区分して行われた。分析結果では、2005 年に IFRSs の適用が強制されて以降においても、利益の平準化は依然として行われており、損失の適時認識があまり行われなことが明らかになった⁸⁾。

(2) 発生項目の質についての分析

利益の質について、発生項目の質から分析する方法は、Jones (1991) に端を発する。Jones (1991) は、会計のファンダメンタルズから裁量的 (異常) 発生項目を見積もる分析モデルを提示して、裁量的発生項目のばらつきが大きければ、それだけ利益管理が行われていることを指摘した。そこでは、非裁量的発生項目に対する企業を取り巻く経済環境の影響を考慮した分析モデルを用いて、発生項目から非裁量的発生項目の分離が行われた。Jones (1991) の分析モデルは、その後、Dechow, Sloan, and Sweeney (1995)、Kaznik (1999)、Dechow and Dichev (2002)、McNichols (2002) 等によって、発展的に改良が行われている⁹⁾。

Francis, LaFond, Olsson and Shipper (2005) は、利益の質を発生項目の質と定義して、利益情報のリスク要因として発生項目を取り上げて、情報リスクと資本コストとの関係について 2 つの分析を行った。第 1 は、発生項目の質について、発生項目とキャッシュとの重回帰分析

⁵⁾ Tendeloo, B. V. and A. Vanstraelen, 2005, "Earnings Management under German GAAP versus IFRS," *European Accounting Review*, Vol.14, No.1, pp.155-180.

⁶⁾ 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.

⁷⁾ Christensen, H. B., E. Lee and M. Walker, 2008, "Incentives or Standards: What Determines Accounting Quality Changes around IFRS Adoption?," *Working Paper*, Manchester Business School.

⁸⁾ Paananen, M. and H. Lin, 2009, "The Development of Accounting Quality of IAS and IFRS over Time: The Case of Germany," *Journal of International Accounting Research*, Vol.8, No.1, pp.31-55.

⁹⁾ 各分析モデルについては、以下の拙稿で紹介した。向伊知郎, 2011「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, pp.60-61.

における残差の標準偏差を5段階に分けて分析した。第2は、発生項目を、非裁量的発生項目と裁量的発生項目に分離して分析した。分析対象は、1970年から2001年までのアメリカの上場企業である。

発生項目を裁量的発生項目と非裁量的発生項目に分離するには、Dechow and Dichev (2002)の分析モデルが用いられた。Dechow and Dichev (2002)は、裁量的発生項目を推定するために、先行研究であるJones (1991), Dechow, Sloan, and Sweeney (1995), Kaznik (1999)を参考に、「会計のファンダメンタルズからの裁量的(異常)発生項目の見積もり」モデルを用いている¹⁰⁾。これは、利益が営業キャッシュ・フローと発生項目との合計であることから、営業キャッシュ・フローと発生項目との関係に着目した分析モデルである。Francis, LaFond, Olsson and Shipper (2005)の分析結果では、発生項目の質が低ければ、いっそう高い資本コストに結びつき、そこでは特に非裁量的発生項目が強く影響を及ぼすことが明らかになった¹¹⁾。

3 リサーチ・デザイン

利益の質に関する研究は、1990年代前半からアメリカにおいて盛んに行われてきたが、利益の質の定義は必ずしも明確でない¹²⁾。本研究では、利益の質を利益管理から定義する。高品質の利益情報は利益管理の行われていない利益と考える。利益管理は、利益の平準化に関連して利益と営業キャッシュ・フローの関係から、および利益と営業キャッシュ・フローの差額である発生項目の質に関連して裁量的発生項目か

ら分析する。利益管理が行われているか否かを測定するために、Shipper and Vincent (2003)およびBarth, Landsman and Lang (2008)を参考に、会計のファンダメンタルズを用いて「利益、キャッシュおよび発生項目の関係」に焦点を当てて、以下の指標から分析する¹³⁾。

- ① 当期純利益の変化(ΔNI)のばらつき
- ② 当期純利益の変化のばらつき対営業キャッシュ・フローの変化(ΔCFO)のばらつき比率
- ③ 営業キャッシュ・フロー(CFO)の残差と発生項目(ACC)の残差の相関関係
- ④ 裁量的発生項目(DACC)の大きさとばらつき

最初に、利益の平準化の状態は、総資産でデフレートした当期純利益の変化のばらつきから測定される。利益の平準化は、当期純利益の変化のばらつきがいっそう小さい状態から説明される。当期純利益の変化は、経済環境やIFRSs採用のインセンティブなど、財務報告制度に直接関連しない要因の影響を受けることから、それらの要因を含めた次の(1)式を用いて推定される¹⁴⁾。回帰モデルによる残差の分散が、当期純利益の変化のばらつきである。これは、各年度ごとのプールしたデータで計算する。残差の分散が大きければ、当期純利益の変化が大きく、利益の平準化が図られていないことを表す。

$$\Delta NI_t = a_0 + a_1 \text{Size}_t + a_2 \text{Growth}_t + a_3 \text{Eissue}_t + a_4 \text{LEV}_t + a_5 \text{Dissue}_t + a_6 \text{Turn}_t + a_7 \text{CFO}_t + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1)$$

Size = 総資産額の自然対数

¹⁰⁾ Dechow and Dichev (2002)の分析モデルは、発生項目が利益と営業キャッシュ・フローを調整する項目であることから、前期、当期および次期の営業キャッシュ・フローから当期発生項目を推定する分析モデルである。

¹¹⁾ Francis, J., R. LaFond, P. Olsson, and K. Shipper, 2005, "The Market Pricing of Accruals Quality," *Journal of Accounting and Economics*, Vol.39 No.2, pp.295-327.

¹²⁾ 一ノ宮士郎, 2008『QOE「利益の質」分析』中央経済社, pp.10-15。

¹³⁾ この分析手法を用いた先行研究には、以下のものがある。

Palepu, K., P. Healy, and V. Bernard, 2000, *Business Analysis and Valuation*, South-Western College Publishing. (斎藤静樹監訳, 2001『企業分析入門』東京大学出版会。)

Penman, S., 2001, *Financial Statement Analysis and Security Valuation*, McGraw-Hill/Irwin. (杉本徳栄・井上達男・梶浦昭友訳, 2005『財務諸表分析と証券評価』白桃書房。)

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.

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, pp.53-68。

向伊知郎, 2010「国際会計基準への収斂と会計情報の質」『経済産業研究所・企業情報開示制度の最適設計PJワーキングペーパー』経済産業研究所。

¹⁴⁾ 外国企業の場合には自己資本としての持分が用いられることから、当該分析では株主持分ではなく純資産額を用いる。

Growth = 売上高変化率

Eissue = 普通株式資本金額の変化率

LEV = レバレッジ¹⁵⁾

Dissue = 総負債額の変化率

Turn = 総資産回転率 (売上高/総資産)

CFO = 営業キャッシュ・フロー (総資産でデフレート)

第2に、利益の平準化の状態は、当期純利益の変化のばらつき対営業キャッシュ・フローの変化のばらつき比率から測定される。営業キャッシュ・フローの変化もまた、当期純利益の変化と同様に総資産でデフレートする。また、営業キャッシュ・フローの変化も財務報告制度に直接関連しない要因について考慮するため、次の(2)式を用いて推定する。回帰モデルによる残差の分散が、営業キャッシュ・フローの変化のばらつきとなる。これもまた、各年度ごとのプールしたデータで計算する。もし企業が利益管理のために発生項目を用いるならば、当期純利益の変化のばらつきは営業キャッシュ・フローの変化のばらつきよりも小さくなる。ここから、当期純利益の変化に関する残差の分散対営業キャッシュ・フローの変化に関する残差の分散が1よりも大きければ、利益の平準化が図られていないことになる。

$$\Delta CFO_t = a_0 + a_1 \text{Size}_t + a_2 \text{Growth}_t + a_3 \text{Eissue}_t + a_4 \text{LEV}_t + a_5 \text{Dissue}_t + a_6 \text{Turn}_t + a_7 \text{CFO}_t + \varepsilon_t \dots (2)$$

第3に、利益管理の状態は、営業キャッシュ・フローの残差と発生項目の残差の間のスピアマン相関から測定される。営業キャッシュ・フローと発生項目は、(1)式および(2)式の当期純利益の変化および営業キャッシュ・フローの変化と同様に、財務報告制度に直接関連しない要因について考慮するため、(3)式および(4)式を用いて推定する。(3)式および(4)式の残差の相関を検定して、負の相関が強ければ、利益の平準化が図られていることを表す。

$$\text{CFO}_t = a_0 + a_1 \text{Size}_t + a_2 \text{Growth}_t + a_3 \text{Eissue}_t + a_4 \text{LEV}_t + a_5 \text{Dissue}_t + a_6$$

$$\text{Turn}_t + \varepsilon_t \dots (3)$$

$$\begin{aligned} \text{ACC}_t &= a_0 + a_1 \text{Size}_t + a_2 \text{Growth}_t + a_3 \\ &\text{Eissue}_t + a_4 \text{LEV}_t + a_5 \text{Dissue}_t + a_6 \\ &\text{Turn}_t + \varepsilon_t \dots (4) \end{aligned}$$

第4に、裁量的発生項目の推定は、「会計のファンダメンタルズからの裁量的発生項目の見積もり」と「発生項目対キャッシュの関係の見積もり」の分析モデルの発展型モデルを用いる。裁量的発生項目の推定では、(5)式で示される McNichols (2002) の分析モデルを用いる。

$$\begin{aligned} \frac{\text{ACC}_t}{\text{Asset}_{t-1}} &= a_1 \frac{\text{CFO}_{t-1}}{\text{Asset}_{t-1}} + a_2 \frac{\text{CFO}_t}{\text{Asset}_{t-1}} \\ &+ a_3 \frac{\text{CFO}_{t+1}}{\text{Asset}_{t-1}} + a_4 \frac{\Delta \text{REV}_t}{\text{Asset}_{t-1}} \\ &+ a_5 \frac{\text{PPE}_t}{\text{Asset}_{t-1}} + \varepsilon_t \dots (5) \end{aligned}$$

Asset : 総資産額

ΔREV : 売上高変化額

PPE : 有形固定資産合計額

この分析モデルの特徴は、営業キャッシュ・フローが比較的操作されにくい情報である点に着目すると同時に、会計ファンダメンタルズを考慮しているところにある。そこで、(5)式から推定された発生項目の質を測定することによって、利益の質を分析する。

発生項目の質は、発生項目を裁量的発生項目と非裁量的発生項目に分離した上で、裁量的発生項目の大きさおよびばらつきから分析する。非裁量的発生項目は(6)式から測定され、発生項目が(7)式のように裁量的発生項目と非裁量的発生項目から構成されることから、裁量的発生項目は(5)式の“ ε_t ”から測定される。

$$\begin{aligned} \frac{\text{NDACC}_t}{\text{Asset}_{t-1}} &= a_1 \frac{\text{CFO}_{t-1}}{\text{Asset}_{t-1}} \\ &+ a_2 \frac{\text{CFO}_t}{\text{Asset}_{t-1}} + a_3 \frac{\text{CFO}_{t+1}}{\text{Asset}_{t-1}} \\ &+ a_4 \frac{\Delta \text{REV}_t}{\text{Asset}_{t-1}} + a_5 \frac{\text{PPE}_t}{\text{Asset}_{t-1}} \dots (6) \end{aligned}$$

$$\text{DACC}_t = \text{ACC}_t - \text{NDACC}_t \dots (7)$$

¹⁵⁾ 外国企業の場合には自己資本としての持分が用いられることから、当該分析では株主持分ではなく純資産額を用いて、総負債額/純資産額により計算した。

NDACC：非裁量的発生項目

DACC：裁量的発生項目

額 (ACC3)

裁量的発生項目の大きさおよびばらつきが大きければ、発生項目の質が低いと判断され、利益管理が行われていることになる。

先行研究では、発生項目は会計利益と営業キャッシュ・フローの差額として計算されていた。本研究では、発生項目を以下の3つの方法で計算する。

- ① 当期純利益と営業キャッシュ・フローの差額 (ACC1)
- ② 税引前当期純利益と営業キャッシュ・フローの差額 (ACC2)
- ③ 営業利益と営業キャッシュ・フローの差

4 サンプルと記述統計

分析対象企業は、EU諸国に本社を置く上場企業とする。利益の質の分析モデルでは、分析期間は、利益の平準化については2000年度から2010年度までの10年間、発生項目の質については前年度と翌年度の連結財務情報も用いら

図表4-1 サンプル企業数

(1) 利益の平準化に関する分析

No.	Country	Year	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	オーストリア	AUT	0	0	0	0	1	6	18	17	17	23	12
2	ベルギー	BEL	0	0	0	0	2	12	14	13	12	18	14
3	ドイツ	DEU	10	35	92	110	106	111	113	108	109	121	87
4	デンマーク	DNK	0	0	1	0	0	13	14	18	19	20	11
5	スペイン	ESP	0	0	0	0	0	25	28	32	36	42	34
6	フィンランド	FIN	0	0	0	0	0	17	24	25	26	29	15
7	フランス	FRA	28	75	115	128	123	133	144	143	140	144	128
8	イギリス	GBR	78	199	275	370	360	349	398	445	421	449	457
9	ギリシャ	GRC	1	1	4	4	3	4	2	1	2	1	1
10	アイルランド	IRL	9	14	21	25	25	25	24	28	26	27	23
11	イタリア	ITA	4	14	21	24	30	25	27	26	33	46	25
12	ルクセンブルグ	LUX	1	2	2	1	2	5	8	9	13	16	12
13	オランダ	NLD	15	20	32	38	38	41	43	43	42	53	38
14	ポルトガル	PRT	0	2	8	9	10	8	6	3	3	3	2
15	スウェーデン	SWE	4	17	41	42	37	30	42	40	47	47	22
各年合計			150	379	612	751	737	804	905	951	946	1,039	881

(2) 発生項目の質に関する分析

	Country	Year	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
1	オーストリア	AUT	0	0	0	1	7	18	19	17	12	
2	ベルギー	BEL	0	0	0	2	15	17	17	16	18	
3	ドイツ	DEU	13	48	109	116	119	121	124	118	88	
4	デンマーク	DNK	0	1	1	0	14	19	19	20	9	
5	スペイン	ESP	0	0	0	0	30	36	36	38	37	
6	フィンランド	FIN	0	0	0	0	18	24	23	25	14	
7	フランス	FRA	30	77	124	132	144	150	144	140	137	
8	イギリス	GBR	97	256	366	405	409	460	467	472	422	
9	ギリシャ	GRC	1	2	4	5	5	2	2	2	1	
10	アイルランド	IRL	8	20	25	27	28	29	29	29	23	
11	イタリア	ITA	4	16	24	18	26	29	26	34	22	
12	ルクセンブルグ	LUX	2	2	2	2	7	8	11	13	10	
13	オランダ	NLD	19	25	39	39	44	47	47	39	38	
14	ポルトガル	PRT	2	5	13	13	8	4	4	3	2	
15	スウェーデン	SWE	4	20	41	42	44	51	50	47	24	
各年合計			180	472	748	802	918	1,015	1,018	1,013	857	
期間合計						2,202				4,821		

図表4-2 利益の平準化分析で用いる変数の記述統計

Year	項目	ΔNI	ΔEBIT	ΔOI	ΔCFO	CFO	ACC1	ACC2	ACC3
2000	平均値	0.003	-0.003	0.004	-0.011	0.083	-0.039	-0.014	-0.008
	中央値	0.005	0.005	0.007	-0.001	0.083	-0.041	-0.021	-0.008
	標準偏差	0.065	0.091	0.058	0.057	0.072	0.063	0.125	0.053
2001	平均値	-0.013	-0.009	-0.017	0.009	0.094	-0.073	-0.052	-0.042
	中央値	-0.005	-0.004	-0.003	0.008	0.090	-0.064	-0.045	-0.035
	標準偏差	0.155	0.176	0.108	0.078	0.080	0.093	0.120	0.101
2002	平均値	-0.001	0.009	0.005	0.015	0.092	-0.078	-0.055	-0.044
	中央値	0.005	0.007	0.009	0.020	0.093	-0.069	-0.050	-0.037
	標準偏差	0.114	0.208	0.114	0.100	0.081	0.088	0.122	0.084
2003	平均値	0.049	0.047	0.046	0.021	0.082	-0.079	-0.059	-0.050
	中央値	0.011	0.015	0.015	0.016	0.090	-0.066	-0.049	-0.038
	標準偏差	0.338	0.339	0.330	0.132	0.108	0.118	0.145	0.123
2004	平均値	0.036	0.031	0.034	0.010	0.082	-0.045	-0.028	-0.018
	中央値	0.019	0.023	0.020	0.010	0.088	-0.044	-0.023	-0.020
	標準偏差	0.104	0.167	0.107	0.100	0.107	0.081	0.085	0.118
2005	平均値	0.014	0.019	0.012	-0.006	0.077	-0.026	-0.007	0.001
	中央値	0.004	0.006	0.004	-0.007	0.076	-0.030	-0.011	-0.010
	標準偏差	0.106	0.118	0.143	0.073	0.067	0.077	0.074	0.144
2006	平均値	0.016	0.018	0.019	0.011	0.074	-0.018	0.001	0.006
	中央値	0.014	0.018	0.018	0.011	0.073	-0.024	-0.003	-0.004
	標準偏差	0.080	0.077	0.071	0.069	0.071	0.092	0.087	0.148
2007	平均値	0.019	0.015	0.020	0.014	0.073	-0.015	-0.003	0.010
	中央値	0.013	0.016	0.017	0.014	0.076	-0.022	-0.007	-0.004
	標準偏差	0.096	0.092	0.087	0.065	0.079	0.093	0.085	0.169
2008	平均値	-0.026	-0.025	-0.010	-0.000	0.072	-0.044	-0.031	0.001
	中央値	-0.009	-0.010	-0.005	-0.003	0.072	-0.037	-0.022	-0.010
	標準偏差	0.136	0.128	0.113	0.087	0.073	0.089	0.090	0.189
2009	平均値	-0.002	-0.002	-0.013	0.014	0.082	-0.069	-0.056	-0.025
	中央値	-0.004	-0.006	-0.007	0.010	0.081	-0.059	-0.045	-0.034
	標準偏差	0.154	0.157	0.136	0.090	0.081	0.110	0.099	0.218
2010	平均値	0.073	0.077	0.064	0.017	0.089	-0.017	-0.003	0.019
	中央値	0.018	0.023	0.019	0.005	0.083	-0.032	-0.015	-0.008
	標準偏差	0.191	0.194	0.178	0.086	0.065	0.102	0.095	0.232

Year	項目	Size	Growth	Eissue	Lev	Dissue	Turn
2000	平均値	6.789	0.179	0.103	1.723	0.140	0.919
	中央値	6.770	0.101	0.042	1.445	0.059	0.870
	標準偏差	2.533	0.482	0.249	1.613	0.353	0.554
2001	平均値	6.655	0.048	-0.016	1.943	0.045	0.995
	中央値	6.750	0.039	0.011	1.361	0.004	0.947
	標準偏差	2.346	0.229	0.249	2.058	0.289	0.554
2002	平均値	6.605	0.136	0.087	1.868	0.136	0.990
	中央値	6.547	0.133	0.115	1.392	0.102	0.972
	標準偏差	2.224	0.248	0.240	1.745	0.250	0.539
2003	平均値	6.558	0.194	0.126	1.978	0.196	0.951
	中央値	6.464	0.170	0.154	1.375	0.146	0.890
	標準偏差	2.391	0.354	0.269	2.603	0.332	0.577
2004	平均値	6.705	0.182	0.137	1.796	0.213	0.953
	中央値	6.665	0.145	0.141	1.358	0.150	0.906
	標準偏差	2.307	0.316	0.240	1.771	0.389	0.549
2005	平均値	7.078	0.007	0.019	2.172	0.038	0.884
	中央値	7.090	-0.028	0.028	1.538	-0.011	0.836
	標準偏差	2.309	0.224	0.258	2.762	0.263	0.522
2006	平均値	7.192	0.241	0.170	2.006	0.270	0.838
	中央値	7.251	0.205	0.177	1.432	0.141	0.820
	標準偏差	2.236	0.290	0.228	2.361	0.558	0.498
2007	平均値	7.259	0.196	0.187	1.799	0.237	0.846
	中央値	7.302	0.193	0.173	1.376	0.159	0.802
	標準偏差	2.250	0.304	0.197	1.813	0.398	0.542
2008	平均値	7.330	-0.012	-0.094	2.141	0.025	0.825
	中央値	7.409	-0.007	-0.045	1.497	-0.003	0.786
	標準偏差	2.264	0.387	0.286	2.583	0.241	0.535
2009	平均値	7.400	-0.056	-0.001	2.109	-0.002	0.773
	中央値	7.545	-0.050	0.068	1.437	-0.025	0.737
	標準偏差	2.299	0.317	0.355	2.598	0.289	0.501
2010	平均値	7.448	0.039	0.066	2.009	0.030	0.764
	中央値	7.495	0.028	0.065	1.372	-0.014	0.700
	標準偏差	2.619	0.233	0.331	2.135	0.270	0.499

図表4-3 当期純利益の変化のばらつき分析モデルの説明力

Year	項目	Size	Growth	Eissue	Lev	Dissue	Turn	CFO	定数項	R ²
2000	偏回帰係数	0.004	0.025	0.085	-0.002	-0.043	-0.001	-0.023	-0.025	
	T値	1.562	2.257	3.768	-0.585	-2.697	-0.137	-0.280	-1.347	0.167
		[]	[*]	[**]	[]	[**]	[]	[]		[**]
2001	偏回帰係数	0.001	-0.026	0.078	0.004	-0.025	0.050	0.050	-0.079	
	T値	0.202	-0.563	2.071	0.932	-0.728	2.940	0.416	-2.386	0.027
		[]	[]	[*]	[]	[]	[**]	[]		[*]
2002	偏回帰係数	0.004	0.065	0.102	-0.002	-0.095	0.003	-0.047	-0.028	
	T値	1.652	3.060	4.859	-0.649	-4.772	0.347	-0.720	-1.496	0.084
		[]	[**]	[**]	[]	[**]	[]	[]		[**]
2003	偏回帰係数	-0.020	-0.007	0.089	0.001	-0.062	-0.042	-0.039	0.224	
	T値	-3.138	-0.174	1.697	0.158	-1.469	-1.696	-0.301	4.760	0.016
		[**]	[]	[]	[]	[]	[]	[]		[*]
2004	偏回帰係数	-0.007	0.009	0.046	-0.001	-0.036	0.011	-0.084	0.080	
	T値	-3.430	0.633	2.662	-0.424	-3.288	1.521	-2.132	5.271	0.056
		[**]	[]	[**]	[]	[**]	[]	[*]		[**]
2005	偏回帰係数	-0.005	-0.040	0.076	-0.002	0.010	-0.015	-0.001	0.065	
	T値	-2.565	-2.228	5.119	-1.649	0.665	-1.959	-0.021	4.428	0.047
		[*]	[*]	[**]	[]	[]	[]	[]		[**]
2006	偏回帰係数	0.000	0.062	0.078	-0.001	-0.016	-0.002	0.137	-0.017	
	T値	0.144	6.365	6.725	-0.834	-3.166	-0.303	3.625	-1.585	0.126
		[]	[**]	[**]	[]	[**]	[]	[**]		[**]
2007	偏回帰係数	-0.001	0.003	0.136	-0.002	-0.042	0.003	0.068	0.005	
	T値	-0.612	0.290	8.397	-1.103	-5.097	0.552	1.643	0.426	0.090
		[]	[]	[**]	[]	[**]	[]	[]		[**]
2008	偏回帰係数	-0.006	0.107	0.171	0.006	-0.079	0.016	0.031	0.005	
	T値	-2.992	9.972	11.677	3.978	-4.937	2.208	0.562	0.312	0.307
		[**]	[**]	[**]	[**]	[**]	[*]	[]		[**]
2009	偏回帰係数	-0.008	-0.045	0.183	0.002	-0.047	-0.024	-0.108	0.080	
	T値	-3.628	-2.996	13.362	1.102	-2.857	-2.542	-1.772	4.475	0.153
		[**]	[**]	[**]	[]	[**]	[*]	[]		[**]
2010	偏回帰係数	-0.027	0.084	-0.131	0.005	-0.079	-0.063	0.228	0.673	
	T値	-9.875	3.022	-7.069	1.726	-3.400	-5.196	2.380	11.425	0.168
		[**]	[**]	[**]	[]	[**]	[**]	[*]		[**]

れることから、2001年度から2009年度までの9年間とする。EU諸国では、2005年1月1日に始まる会計期間から、IFRSsに従って連結財務諸表を作成することが義務づけられていることから、発生項目の質の分析では、各年度ごとの時系列的分析を行うのに加えて、分析期間を2001年度から2004年度までと2005年度から2010年度までの2つに分けた分析も行う。

各企業の財務データは、Mergent Onlineから取得した。各年度のはずれ値を除外した後のサンプル企業数は、図表4-1のとおりである。

利益の質を利益の平準化と発生項目の質から分析する際に用いる変数の記述統計は、図表4-2のとおりである。図表4-3、図表4-4および図表4-5は、各分析モデルの年度別の説明力

について示している。

利益の平準化の分析で用いる変数の記述統計では、当期純利益(ΔNI)、税引前当期純利益(ΔEBIT)および営業利益(ΔOI)のいずれの利益の変化も類似した推移を示しており、平均値および中央値ともに、2001年度、2008年度および2009年度に負の値を示している。営業キャッシュ・フローの変化(ΔCFO)は、平均値および中央値ともに、2000年度、2005年度および2008年度に負の値を示し、利益が減少する以前に、営業キャッシュ・フローが減少する傾向にあることがわかる。また、当期純利益から計算した発生項目(ACC)は、平均値および中央値ともに、全年度を通して負の値を示しており、それ以外の利益から計算した発生

図表4-4 営業キャッシュ・フローのばらつき分析モデルの説明力

Year	項目	Size	Growth	Eissue	Lev	Dissue	Turn	定数項	R ²
2000	偏回帰係数	0.005	0.020	-0.003	-0.009	0.004	0.037	0.024	0.341
	T値	2.016	1.585	-0.113	-2.026	0.253	3.496	1.238	
		[*]	[]	[]	[*]	[]	[**]		[**]
2001	偏回帰係数	0.006	0.000	0.033	-0.009	0.026	0.049	0.024	0.408
	T値	3.171	0.005	2.016	-4.146	1.676	6.819	1.694	
		[**]	[]	[*]	[**]	[]	[**]		[**]
2002	偏回帰係数	0.008	0.033	0.014	-0.007	-0.006	0.050	0.000	0.390
	T値	5.186	2.496	1.078	-3.644	-0.499	8.640	0.007	
		[**]	[*]	[]	[**]	[]	[**]		[**]
2003	偏回帰係数	0.012	0.025	0.048	-0.004	-0.005	0.064	-0.059	0.435
	T値	7.099	2.213	3.428	-2.871	-0.447	10.272	-4.672	
		[**]	[*]	[**]	[**]	[]	[**]		[**]
2004	偏回帰係数	0.014	0.003	0.040	-0.006	-0.001	0.059	-0.065	0.393
	T値	8.065	0.234	2.553	-2.517	-0.134	8.683	-4.705	
		[**]	[]	[*]	[*]	[]	[**]		[**]
2005	偏回帰係数	0.007	0.028	0.023	-0.005	0.005	0.033	0.011	0.352
	T値	6.119	2.660	2.600	-5.674	0.536	7.458	1.230	
		[**]	[**]	[**]	[**]	[]	[**]		[**]
2006	偏回帰係数	0.008	0.010	-0.004	-0.004	-0.005	0.041	-0.014	0.362
	T値	7.939	1.148	-0.353	-3.884	-1.222	8.913	-1.521	
		[**]	[]	[]	[**]	[]	[**]		[**]
2007	偏回帰係数	0.010	0.018	-0.016	-0.003	0.001	0.047	-0.032	0.391
	T値	8.381	2.006	-1.271	-2.201	0.092	10.497	-3.459	
		[**]	[*]	[]	[*]	[]	[**]		[**]
2008	偏回帰係数	0.007	-0.013	0.056	-0.004	0.003	0.035	0.006	0.390
	T値	6.202	-2.003	6.586	-3.838	0.282	8.265	0.723	
		[**]	[*]	[**]	[**]	[]	[**]		[**]
2009	偏回帰係数	0.006	0.030	0.042	-0.006	-0.005	0.050	0.012	0.439
	T値	5.351	3.929	6.167	-5.892	-0.571	10.764	1.298	
		[**]	[**]	[**]	[**]	[]	[**]		[**]
2010	偏回帰係数	-0.001	0.025	0.029	-0.004	-0.000	0.025	0.101	0.318
	T値	-1.275	2.571	4.549	-3.569	-0.059	5.935	4.900	
		[]	[*]	[**]	[**]	[]	[**]		[**]

図表4-5 発生項目のばらつき分析モデルの説明力

Year	項目	Size	Growth	Eissue	Lev	Dissue	Turn	定数項	R ²
2000	偏回帰係数	0.001	-0.006	0.012	0.000	-0.015	-0.014	-0.034	0.154
	T値	0.497	-0.521	0.510	0.080	-0.893	-1.313	-1.751	
		[]	[]	[]	[]	[]	[]		[]
2001	偏回帰係数	0.001	-0.030	0.195	0.005	0.006	-0.009	-0.075	0.511
	T値	0.375	-1.234	9.924	2.013	0.304	-1.045	-4.354	
		[]	[]	[**]	[*]	[]	[]		[**]
2002	偏回帰係数	0.002	-0.050	0.169	0.001	0.027	-0.016	-0.086	0.468
	T値	1.010	-3.377	11.554	0.291	1.919	-2.511	-6.539	
		[]	[**]	[**]	[]	[]	[*]		[**]
2003	偏回帰係数	0.004	-0.008	0.130	0.001	0.046	-0.026	-0.106	0.377
	T値	1.888	-0.632	7.718	0.764	3.469	-3.534	-7.227	
		[]	[]	[**]	[]	[**]	[**]		[**]
2004	偏回帰係数	-0.004	0.011	0.045	0.002	0.003	-0.021	-0.013	0.223
	T値	-2.572	1.103	3.514	1.259	0.334	-3.792	-1.169	
		[*]	[]	[**]	[]	[]	[**]		[**]
2005	偏回帰係数	-0.001	-0.006	0.037	-0.001	-0.018	-0.018	-0.001	0.193
	T値	-0.650	-0.495	3.440	-0.848	-1.645	-3.426	-0.125	
		[]	[]	[**]	[]	[]	[**]		[**]
2006	偏回帰係数	-0.000	0.020	0.088	-0.004	-0.012	-0.026	-0.003	0.304
	T値	-0.103	1.750	6.437	-3.114	-1.989	-4.298	-0.241	
		[]	[]	[**]	[**]	[*]	[**]		[**]
2007	偏回帰係数	0.000	-0.030	0.152	-0.006	-0.024	-0.023	-0.004	0.356
	T値	0.281	-2.865	9.928	-3.355	-3.066	-4.314	-0.381	
		[]	[**]	[**]	[**]	[**]	[**]		[**]
2008	偏回帰係数	-0.000	0.030	0.127	0.003	-0.013	0.003	-0.038	0.469
	T値	-0.189	4.016	12.672	2.317	-1.177	0.586	-3.656	
		[]	[**]	[**]	[*]	[]	[]		[**]
2009	偏回帰係数	-0.003	-0.032	0.119	0.005	0.019	-0.001	-0.061	0.386
	T値	-1.648	-2.967	12.355	3.848	1.615	-0.224	-4.799	
		[]	[**]	[**]	[**]	[]	[]		[**]
2010	偏回帰係数	-0.009	0.035	-0.093	-0.000	-0.014	-0.037	0.200	0.397
	T値	-5.835	2.341	-9.466	-0.072	-1.134	-5.784	6.373	
		[**]	[*]	[**]	[]	[]	[**]		[**]

の負の大きさが最も小さく、「当期純利益と営業キャッシュ・フローの差額から計算した発生項目」(ACC1)の負の大きさが最も大きい。各発生項目の標準偏差は、2000年度から2005年度にかけて増減していたが、2006年度以降、全体的に小さくなっている。

5 分析結果

図表5-1は、当期純利益の変化のばらつきについての分析結果を示している。当期純利益の変化のばらつきは、2006年度までの間、若干の増減はあるものの、減少傾向にあったが、その後大きくなっている。これは、2006年度以降、利益の平準化が行われず、利益の質が高くなっていることを表す。なお、各期間の当期純利益の変化のばらつきに差があるか否かについて、ウィルコクソンの順位と検定で検証したところ、残差に差異が見られることが明らかになった。

図表5-2は、当期純利益の変化のばらつき対営業キャッシュ・フローの変化のばらつき比率についての分析結果を示している。2000年度を除いて1を上回っており、一般的に利益の平準化が行われていないことを表している。

図表5-3は、営業キャッシュ・フローと発生項目のそれぞれの残差の相関関係についての分析結果を示している。相関係数は全体を通して負の値であり、ここでは利益の平準化が行われていることが示されている。その中でも、負の値は徐々に大きくなっており、利益の平準化は、年度を負うごとに一層行われるようになっていくものと解釈される。

次に、発生項目の推定の結果は、図表5-4のとおりである。各発生項目と同期の営業キャッシュ・フローの関係は、先行研究と同様にすべて負の関係にあり、極めて強い関係が示された。また、前期の営業キャッシュ・フローも、発生項目に強く影響していることが明らかになった。

分析モデルの説明力は、いずれの発生項目の計算方法による場合も比較的高かったが、その中でも「当期純利益と営業キャッシュ・フローの差額から計算した発生項目」を被説明変数とした場合に最も高い説明力が示された。

発生項目の質は、分析モデルから得られた各企業の残差の大きさと残差の標準偏差から明らかになる。残差の大きさに関しての測定結果は、図表5-5のとおりである。残差の標準偏差を見ると、各計算方法による発生項目において、全体を通して、2005年度前後から、小さくなる傾向にある。これは、裁量的発生項目の質が高まり、発生項目の質も高まっていることを表している。

次に、IFRSsを強制適用する以前の2001年度から2004年度までと、強制適用以降の2005年度から2009年度までの各企業の残差の標準偏差について、サンプル企業全体とサンプルを一致させた場合について分析した。その結果は、図表5-6のとおりである。分析結果では、いずれも標準偏差が小さくなっており、IFRSsの強制適用以降に、裁量的発生項目の質が高まり、発生項目の質も高まっていることを表している。

6 むすび

本研究では、EUの会計基準がIFRSsを強制適用することによって、EUの上場企業が公表する連結財務情報における利益の質が高まっているかについて分析した。本研究では、高品質の利益情報は利益管理（あるいは利益操作）の行われていない利益として定義し、利益の質を利益の平準化に関連して利益と営業キャッシュ・フローの関係、および利益と営業キャッシュ・フローの差額である発生項目の質に関連して裁量的発生項目の質について、それぞれ以下の点から分析した。

- ① 当期純利益の変化 (ΔNI) のばらつき
- ② 当期純利益の変化のばらつき対営業キャッシュ・フローの変化 (ΔCFO) のばらつき比率
- ③ 営業キャッシュ・フロー (CFO) の残差と発生項目 (ACC) の残差の相関関係
- ④ 裁量的発生項目のばらつき

分析結果は、③の営業キャッシュ・フローと発生項目の残差の相関関係を除き、いずれもIFRSsの強制適用前後から、利益の質が高まっていることが明らかになった。当該分析結果は、日本においてIFRSsを強制適用することを支

図表5-4 発生項目の推定結果

Year	項目	当期純利益から計算した発生項目 (ACC1)			税引前当期純利益から計算した発生項目 (ACC2)			営業利益から計算した発生項目 (ACC3)		
		偏回帰係数	T値	[]	偏回帰係数	T値	[]	偏回帰係数	T値	[]
2001	CFOt-1	0.090	1.094	[]	0.131	1.174	[]	0.196	2.354	[*]
	CFOt	-0.596	-6.480	[**]	-0.253	-2.051	[*]	-0.398	-4.211	[**]
	CFOt+1	0.084	1.407	[]	0.006	0.075	[]	0.043	0.687	[]
	Δ REV	0.015	0.535	[]	0.023	0.629	[]	0.058	2.062	[*]
	PPE	0.000	0.004	[]	-0.044	-1.381	[]	-0.026	-1.033	[]
	定数項	-0.027	-3.269		-0.029	-2.726		-0.018	-1.912	
	R ²	0.299		[**]	0.019		[]	0.102		[**]
2002	CFOt-1	0.160	2.527	[*]	0.200	2.406	[*]	0.279	4.869	[**]
	CFOt	-0.589	-8.347	[**]	-0.482	-5.755	[**]	-0.533	-9.049	[**]
	CFOt+1	0.107	2.238	[*]	0.104	1.631	[]	0.154	3.456	[**]
	Δ REV	0.035	1.665	[]	0.109	3.676	[**]	0.081	3.853	[**]
	PPE	0.023	1.455	[]	0.018	0.857	[]	0.011	0.719	[]
	定数項	-0.065	-11.337		-0.074	-9.878		-0.057	-9.965	
	R ²	0.189		[**]	0.075		[**]	0.169		[**]
2003	CFOt-1	0.253	6.840	[**]	0.333	7.061	[**]	0.334	8.185	[**]
	CFOt	-0.640	-16.721	[**]	-0.608	-13.361	[**]	-0.574	-13.504	[**]
	CFOt+1	0.061	2.096	[*]	0.118	3.130	[**]	0.099	3.132	[**]
	Δ REV	0.059	5.535	[**]	0.099	6.888	[**]	0.093	7.600	[**]
	PPE	-0.007	-0.637	[]	-0.004	-0.275	[]	0.005	0.464	[]
	定数項	-0.051	-14.041		-0.059	-11.987		-0.049	-11.122	
	R ²	0.350		[**]	0.225		[**]	0.241		[**]
2004	CFOt-1	0.222	6.060	[**]	0.274	6.335	[**]	0.330	5.056	[**]
	CFOt	-0.600	-18.195	[**]	-0.466	-11.343	[**]	-0.581	-9.941	[**]
	CFOt+1	0.105	3.768	[**]	0.081	2.431	[*]	0.067	1.329	[]
	Δ REV	0.039	3.986	[**]	0.057	5.036	[**]	0.070	3.975	[**]
	PPE	-0.043	-3.664	[**]	-0.053	-3.862	[**]	-0.031	-1.447	[]
	定数項	-0.019	-5.379		-0.013	-2.998		0.001	0.213	
	R ²	0.356		[**]	0.189		[**]	0.136		[**]
2005	CFOt-1	0.288	9.892	[**]	0.296	8.802	[**]	0.362	6.516	[**]
	CFOt	-0.644	-18.610	[**]	-0.482	-11.948	[**]	-0.663	-9.919	[**]
	CFOt+1	0.074	3.168	[**]	0.094	3.638	[**]	0.191	4.241	[**]
	Δ REV	0.036	4.044	[**]	0.058	5.872	[**]	0.050	2.905	[**]
	PPE	-0.063	-6.126	[**]	-0.069	-6.051	[**]	-0.025	-1.229	[]
	定数項	0.003	1.370		0.011	4.029		0.007	1.402	
	R ²	0.339		[**]	0.196		[**]	0.107		[**]
2006	CFOt-1	0.270	6.180	[**]	0.362	7.945	[**]	0.468	7.476	[**]
	CFOt	-0.446	-11.965	[**]	-0.383	-9.921	[**]	-0.465	-9.422	[**]
	CFOt+1	-0.008	-0.295	[]	0.046	1.707	[]	0.028	0.765	[]
	Δ REV	0.033	2.950	[**]	0.057	5.000	[**]	0.064	4.047	[**]
	PPE	-0.056	-4.781	[**]	-0.065	-5.414	[**]	-0.034	-1.980	[*]
	定数項	0.001	0.306		0.005	1.318		-0.003	-0.493	
	R ²	0.188		[**]	0.138		[**]	0.102		[**]
2007	CFOt-1	0.151	3.914	[**]	0.187	4.762	[**]	0.230	4.288	[**]
	CFOt	-0.489	-14.327	[**]	-0.314	-8.842	[**]	-0.456	-10.199	[**]
	CFOt+1	0.079	2.751	[**]	0.104	3.528	[**]	0.228	5.853	[**]
	Δ REV	0.013	1.238	[]	0.047	4.429	[**]	0.054	3.861	[**]
	PPE	-0.037	-3.155	[**]	-0.051	-4.318	[**]	-0.042	-2.513	[*]
	定数項	0.010	3.000		0.005	1.587		0.005	0.938	
	R ²	0.224		[**]	0.107		[**]	0.122		[**]
2008	CFOt-1	0.182	5.429	[**]	0.211	6.045	[**]	0.175	3.763	[**]
	CFOt	-0.510	-14.640	[**]	-0.411	-11.214	[**]	-0.404	-8.681	[**]
	CFOt+1	0.179	5.483	[**]	0.275	8.006	[**]	0.265	5.674	[**]
	Δ REV	0.038	3.645	[**]	0.048	4.431	[**]	0.046	3.093	[**]
	PPE	-0.014	-1.132	[]	-0.027	-2.102	[*]	-0.019	-1.099	[]
	定数項	-0.029	-10.505		-0.026	-8.947		-0.014	-3.318	
	R ²	0.179		[**]	0.153		[**]	0.085		[**]
2009	CFOt-1	0.209	6.893	[**]	0.288	8.273	[**]	0.284	5.451	[**]
	CFOt	-0.612	-17.790	[**]	-0.507	-13.053	[**]	-0.614	-10.420	[**]
	CFOt+1	0.160	5.007	[**]	0.187	5.180	[**]	0.191	3.523	[**]
	Δ REV	0.084	8.093	[**]	0.099	8.441	[**]	0.131	7.548	[**]
	PPE	-0.014	-1.305	[]	-0.023	-1.909	[]	-0.017	-0.963	[]
	定数項	-0.033	-13.410		-0.033	-11.795		-0.005	-1.096	
	R ²	0.303		[**]	0.223		[**]	0.149		[**]

図表5-5 発生項目の質（各年の残差 ε ）

(1) 当期純利益から計算した発生項目（ACC1）

項目	Year	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
平均値		-0.002	0.001	-0.000	0.000	0.000	-0.000	-0.000	0.000	-0.000
中央値		0.005	0.007	0.010	0.002	0.001	-0.001	-0.003	0.004	0.007
標準偏差		0.085	0.096	0.086	0.087	0.070	0.089	0.088	0.075	0.054
最大値		0.265	0.292	0.339	0.568	0.389	0.398	0.364	0.370	0.156
最小値		-0.321	-0.468	-0.366	-0.479	-0.318	-0.459	-0.492	-0.327	-0.238

(2) 税引前当期純利益から計算した発生項目（ACC2）

項目	Year	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
平均値		-0.000	0.000	0.000	-0.000	0.000	0.001	-0.000	0.001	-0.001
中央値		0.011	0.019	0.013	0.003	0.001	-0.003	-0.001	0.006	0.006
標準偏差		0.095	0.125	0.105	0.092	0.071	0.088	0.080	0.075	0.065
最大値		0.263	0.494	0.427	0.493	0.366	0.353	0.316	0.301	0.306
最小値		-0.618	-0.761	-0.612	-0.488	-0.264	-0.399	-0.453	-0.300	-0.197

(3) 営業利益から計算した発生項目（ACC3）

項目	Year	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
平均値		-0.002	0.000	0.001	-0.001	-0.001	0.000	-0.001	0.001	-0.001
中央値		0.005	0.007	0.007	-0.006	-0.009	0.000	-0.002	0.000	-0.005
標準偏差		0.079	0.092	0.090	0.139	0.119	0.122	0.112	0.100	0.096
最大値		0.279	0.272	0.350	1.539	1.194	0.745	0.710	0.751	0.647
最小値		-0.304	-0.445	-0.404	-0.891	-0.572	-0.600	-0.694	-0.498	-0.223

図表5-6 発生項目の質（IFRS 適用前後の残差 ε の標準偏差）

(i) サンプル全体

(1) ACC1

	01-04	05-09
平均値	0.062	0.057
中央値	0.048	0.046
標準偏差	0.056	0.043
最大値	0.432	0.260
最小値	0.000	0.000

(2) ACC2

	01-04	05-09
平均値	0.070	0.057
中央値	0.048	0.049
標準偏差	0.071	0.039
最大値	0.475	0.225
最小値	0.000	0.001

(3) ACC3

	01-04	05-09
平均値	0.068	0.071
中央値	0.050	0.053
標準偏差	0.068	0.067
最大値	0.708	0.593
最小値	0.000	0.001

(ii) サンプルを一致させた場合

(1) ACC1

	01-04	05-09
平均値	0.062	0.055
中央値	0.048	0.045
標準偏差	0.055	0.040
最大値	0.432	0.247
最小値	0.000	0.000

(2) ACC2

	01-04	05-09
平均値	0.069	0.055
中央値	0.047	0.047
標準偏差	0.070	0.036
最大値	0.475	0.195
最小値	0.000	0.002

(3) ACC3

	01-04	05-09
平均値	0.067	0.066
中央値	0.049	0.049
標準偏差	0.068	0.058
最大値	0.708	0.428
最小値	0.000	0.002

持するものである。そこで、別稿において、実際に、IFRSsへの収斂を進める日本の会計基準を適用した日本の企業についての実証分析を行い、EUのケースが日本にも当てはまるかについて研究する¹⁶⁾。

【参考文献】

- 一ノ富士郎, 2008『QOE「利益の質」分析』中央経済社。
- 大鹿智基, 2006「経営者予想利益の精度と裁量的発生項目額～株主総会活性化企業に関する実証分析」『早稲田商学』第409・410合併号, pp.77-98。
- 奥村雅史, 2002「運転資本発生項目の推定: 推定モデルの比較」『会計プロGRESS』第3号, pp.45-55。
- 乙政正太, 2004『利害調整メカニズムと会計情報』森山書店。
- 勝尾裕子, 2009「利益の質と会計発生高」黒川行治研究代表者『会計社会の変容と市場の論理に関する総合的研究』(科学研究費・基盤研究(B)報告書) pp.121-148。
- 鎌田信夫, 1995『資金会計の理論と制度の研究』白桃書房。
- 鎌田信夫, 1998「キャッシュ・フローと利益」『企業会計』第50巻第8号, pp.4-11。
- 鎌田信夫, 2001『キャッシュ・フロー会計の原理』税務経理協会。
- 佐藤倫正, 1993『資金会計論』白桃書房。
- 佐藤倫正, 1995「利質分析と資金計算書」『企業会計』第47巻第12号, pp.82-87。
- 佐藤倫正・中川豊隆, 2006「財務情報の信頼性と利質分析」日本会計研究学会・特別委員会・最終報告(主査・友杉芳正)『財務情報の信頼性に関する研究』, pp.352-369。
- 佐藤倫正・中川豊隆, 2008「財務情報の信頼性と利質分析」友杉芳正・田中弘・佐藤倫正編『財務情報の信頼性』税務経理協会, pp.215-223。
- 向伊知郎, 2009「原則主義による国際会計基準の設定と課題」『経営学研究』第19巻第1号, pp.35-44。
- 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, pp.53-68。
- 向伊知郎, 2010「国際会計基準への収斂と会計情報の質」『経済産業研究所・企業情報開示制度の最適設計PJワーキングペーパー』経済産業研究所。
- 向伊知郎, 2011「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, pp.1-13。
- 向伊知郎, 2011「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, pp.。
- Aboddy, D., J. Hughes, and J. Liu, 2005, "Earnings Quality, Insider Trading, and Cost of Capital," *Journal of Accounting Research*, Vol.43 No.5, pp.651-673.
- Barth, M. E., W. H. Beaver, J. R. M. Hand, and W. R. Landsman, 1999, "Accruals, Cash Flows, and Equity Values," *Review of Accounting Studies*, No.3, pp.205-229.
- Barth, M., D. Cram, and K. Nelson, 2001, "Accruals and the Prediction of Future Cash Flows," *The Accounting Review*, Vol.76 No.1, pp.27-58.
- Barth, M. E., W. H. Beaver, J. R. M. Hand, and W. R. Landsman, 2005, "Accruals, Accounting-Based Valuation Models, and the Prediction of Equity Values," *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol. 20 No.4, pp.311-345.
- 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.
- Beatty, A., S. Chamberlin, and J. Magliolo, 1995, "Managing Financial Reports of Commercial Banks: The Influence of Taxes, Regulatory Capital, and Earnings," *Journal of Accounting Research*, Vol.33 No.2, pp.231-261.
- Biddle, G. C. and G. Hilary, 2006, "Accounting Quality and Firm-Level Capital Investment," *The Accounting Review*, Vol.81

¹⁶⁾ 向伊知郎, 前掲論文, pp.57-69。

- No.5, pp.963-982.
- Core, J., W. Guay, and R. Verdi, 2008, "Is Accruals Quality a Priced Risk Factor?," *Journal of Accounting and Economics*, Vol.46 No.1, pp.2-22.
- Daske, H., 2006, "Economic Benefits of Adopting 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.
- Daske, H., L. Hail, C. Leuz, and R. Verdi, 2008, "Mandatory IFRS Reporting around the World: Early Evidence on the Economic Consequences," *Journal of Accounting Research*, Vol.46 No.5, pp.1085-1142.
- DeAngelo, L., 1986, "Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders," *The Accounting Review*, Vol.61 No.3, pp.400-420.
- Dechow, P. M., R. Sloan, and A. Sweeney, 1995, "Detecting Earnings Management," *The Accounting Review*, Vol.70 No.2, pp.193-226.
- Dechow, P. M., S. P. Kothari, and R. L. Watts, 1998, "The Relation between Earnings and Cash Flows," *Journal of Accounting and Economics*, Vol.25 No.2, pp.133-168.
- Dechow, P. M. and I. D. Dichev, 2002, "The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors," *The Accounting Review*, Vol.77 Supplement, pp.35-59.
- Ewert, R. and A. Wagenhofer, 2005, "Economic Effects of Tightening Accounting Standards to Restrict Earnings Management," *The Accounting Review*, Vol.80, No.45, pp.1101-1124.
- Francis, J. R., I. K. Khurana, and R. Pereira, 2005, "Disclosure Incentives and Effects on Cost of Capital around the World," *The Accounting Review*, Vol.80 No.4, pp.1125-1162.
- Francis, J., R. LaFond, P. Olsson, and K. Shipper, 2005, "The Market Pricing of Accruals Quality," *Journal of Accounting and Economics*, Vol.39 No.2, pp.295-327.
- Gray, P., P. Koh, and Y. H. Tong, 2009, "Accruals Quality, Information Risk and Cost of Capital: Evidence from Australia," *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol.36 No.1 & 2, pp.51-72.
- International Accounting Standards Board (IASB) 2001, "Preface to International Financial Reporting Standards," *International Financial Reporting Standards (IFRSs)* IASB, par.6.
- IASB, 2005, *Preface to International Financial Reporting Standards*, IASB.
- IASB, 2007, *International Financial Reporting Standards (IFRSs)* IASB. (企業会計基準委員会訳, 2008『国際財務報告基準 (IFRSs)』レクシスネクシス・ジャパン。)
- IASB, 2009, *International Financial Reporting Standards (IFRSs)* IASB. (企業会計基準委員会訳, 2009『国際財務報告基準 (IFRSs)』中央経済社。)
- IASB, 2010, *Conceptual Framework for Financial Reporting 2010*, IASB.
- International Accounting Standards Committee Foundation (IASCF) 2005, *IASCF Foundation Constitution*, IASCF. (企業会計基準委員会訳, 2008『国際財務報告基準 (IFRSs) 2007』レクシスネクシス・ジャパン。)
- International Accounting Standards Committee (IASC) 1989, *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*, IASC. (企業会計基準委員会訳, 2005『国際財務報告基準書』レクシスネクシス・ジャパン。)
- Jones, J. J., 1991, "Earnings Management During Import Relief Investigations," *Journal of Accounting Research*, Vol.29 No.2, pp.193-228.
- Karamanou, I. and G. P. Nishiotis, 2009, "Disclosure and the Cost of Capital: Evidence from the Market's Reaction to Firm Voluntary Adoption of IAS," *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol.36 No.7 & 8, pp.793-821.
- Kaznik, R., 1999, "On the Association between

- Voluntary Disclosure and Earnings Management," *Journal of Accounting Research*, Vol.37 No.1, pp.57-81.
- Kim, D. and Y. Qi, 2010, "Accruals Quality, Stock Returns, and Macroeconomic Conditions," *The Accounting Review*, Vol.85 No.3, pp.937-978.
- McNichols, M., and G. Wilson, 1988, "Evidence of Earnings Management from the Provision of Bad Debts," *Journal of Accounting Research*, Vol.26 Supplement, pp.1-31.
- McNichols, M., 2002, "Discussion of The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors," *The Accounting Review*, Vol.77 Supplement, pp.61-69.
- Palepu, K., P. Healy, and V. Bernard, 2000, *Business Analysis and Valuation*, South-Western College Publishing. (斎藤静樹監訳, 2001『企業分析入門』東京大学出版会。)
- Penman, S., 2001, *Financial Statement Analysis and Security Valuation*, McGraw-Hill/Irwin. (杉本徳栄・井上達男・梶浦昭友訳, 2005『財務諸表分析と証券評価』白桃書房。)
- Penman, S. H., 2003, "The Quality of Financial Statements: Perspectives from the Recent Stock Market Bubble," *Accounting Horizons*, Vol.17 Supplement, pp.77-96.
- Penman, S. H. and T. Sougiannis, 1998, "A Comparison of Dividend, Cash Flow, and Earnings Approaches to Equity Valuation," *Contemporary Accounting Research*, Vol.15 No.3, pp.343-383.
- Richardson, S., 2003, "Earnings Quality and Short Sellers," *Accounting Horizons*, Vol.17 Supplement, pp.49-61.
- Rogers, J. L., 2008, "Disclosure Quality and Management Trading Incentives," *Journal of Accounting Research*, Vol.46, No.5, pp.1265-1296.
- Shipper, K. and L. Vincent, 2003, "Earnings Quality," *Accounting Horizons*, Vol.17 Supplement, pp.97-110.
- Sloan, R. G., 1996, "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows About Future Earnings?" *The Accounting Review*, Vol.71 No.3, pp.289-315.
- Subramanyan, K. R., 1996, "The Pricing of Discretionary Accruals," *Journal of Accounting and Economics*, Vol.22 No.1-3, pp.249-281.
- Tweedie, D. 2006, Prepared Statement of Sir David Tweedie, *Chairman of the International Accounting Standards Board before the Economic and Monetary Affairs Committee of the European Parliament* (<http://www.iasplus.com/resource/0601tweedieuspeech.pdf>).
- Tweedie, D., 2007, "Can Global Standards be Principle Based?," *JARAF (The Journal of Applied Research in Accounting and Finance)*, Vol.2, Issue 1, pp.4-8.