

財務諸表の比較可能性がM&Aに与える影響：会計情報 の特性とM&Aに関する研究レビューを中心に

呉, 曼毓
九州大学大学院経済学府：博士後期課程

<https://doi.org/10.15017/7343224>

出版情報：経済論究. 180, pp.17-42, 2025-03-27. Kyushu Daigaku Daigakuin Keizaigakukai
バージョン：
権利関係：



財務諸表の比較可能性がM&Aに与える影響

—会計情報の特性とM&Aに関する研究レビューを中心に—

Impact of Financial Statement Comparability on M&A: Focusing on a Research Review
of Accounting Information Characteristics and M&A

呉 曼 毓[†]
Manyu Wu

1. はじめに

M&A (Mergers and Acquisitions) は、経営戦略の中でも最も重要かつ複雑な意思決定の一つである。M&Aにあたっては、ターゲット企業の財務状況や業績を正確に評価し、その公正な価値を見極めなければならない。それゆえ、M&Aの一連のプロセスにおいて、ターゲット企業が提供する会計情報の質が意思決定者の判断に大きな影響を与える。M&Aの成功は、適正な買収価格の算定のみならず、買収後の統合 (Post-Merger Integration: PMI) の管理に大きく依存しているからである。M&Aプロセスにおいて、比較可能性、会計発生高の質、利益平準化、および会計保守主義といった様々な会計情報の特性が大きな影響を持つことが先行研究により明らかになっている。

なかでも比較可能性は、米国財務会計基準審議会 (Financial Accounting Standards Board: FASB) と国際会計基準審議会 (International Accounting Standards Board: IASB) の概念ステートメントにおいては、意思決定有用性が備えるべき補完的質的特性の1つとして、日本の企業会計基準委員会 (Accounting Standards Board of Japan: ASBJ) の概念フレームワークにおいては、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。日本の概念フレームワークにおいて、会計情報が比較可能であるための条件として、企業の将来キャッシュフローの金額、タイミング、不確実性が投資家の意思決定の観点から同じとみられる場合には同一の会計処理を、それが異なる場合には異なる会計処理がなされなければならないと明記されている (企業会計基準委員会, 2006, 11項)。

一般に、国ごとに異なる会計基準が存在すると、国際的に財務諸表を比較することが困難になることから、国際財務報告基準 (International Financial Reporting Standards: IFRS) に基づいて統一的な会計処理がなされれば、他の条件が等しい限り、財務諸表の比較可能性が向上すると予想される。それゆえ、IFRSの強制適用国では適用前よりも比較可能性が高まったか否かを検証する研究が数多く行われてきた。これに対して、日本ではIFRSの適用は強制ではなく任意であるが、自発的にIFRSを適用する日本企業数は年々増加しており、この傾向は今後も続くと考えられる。そうしたことから近年では、日本でもIFRS適用によって財務諸表の比較可能性が向上するか否かに注目が集まってお

[†] 九州大学大学院経済学府博士後期課程

り、関連する実証研究も増加している。

M&Aに関しては、これまでの海外における先行研究では、会計発生高や会計保守主義などの会計情報の特性がM&Aプロセスに与える影響について広範に議論されてきたが、財務諸表の比較可能性とM&Aとの関係に関する実証的な研究から得られた知見や、比較可能性の測定方法については十分に整理されているとは言い難く、日本ではM&Aと比較可能性との関連を扱った研究は皆無である。そこで本稿では、会計情報の特性の中でも財務諸表の比較可能性に焦点を絞って、既存の研究成果を総合的にレビューし、その測定方法やM&Aに与える影響を整理する。その上で、比較可能性のいくつかの測定方法をM&A研究に援用した先行研究を整理することで、現時点で得られている知見を明らかにし、今後の研究の方向性を検討する。本研究の成果は、M&Aに関連する学術研究および実務への示唆を提供するとともに、比較可能性に関する研究の発展に寄与するものである。

2. 会計情報の特性とM&A

会計情報の特性は、M&Aプロセスにおいて非常に重要な役割を果たす。特に、会計発生高の質、利益平準化、会計保守主義、および財務諸表の比較可能性は、ターゲット企業の評価や買収後の統合において、その成否を規定する重要な要因となる。

会計発生高は、現金主義会計では捉えきれない取引や事象を反映する重要な調整項目であり、発生主義会計の中心的な要素である。収益や費用を適切な会計期間に配分することで、企業の経済活動をより忠実に表現することが可能になる。一方で、会計発生高の操作は会計情報の質を損なうリスクを孕む。例えば、ターゲット企業が発生主義会計を適切に適用している場合、将来のキャッシュフローや収益性の予測がより精緻になるが、発生高に過剰な操作が行われている場合には、買収後のパフォーマンスが低下するリスクが高まる。McNichols and Stubben [2015] は、M&Aにおいてターゲット企業の会計発生高の質が高い場合、買収における入札の意思決定が改善されることを報告している。それゆえ、M&Aにおいては、会計発生高の質や操作について慎重な検証が必要となる。

利益平準化は、経営者が財務報告の変動を抑え、報告利益を安定的に見せようとする行為を指す。過剰な操作は、会計情報の信頼性を損なう要因となり、M&Aの初期段階における財務評価を誤らせ、買収価格の過大評価につながるリスクを孕んでいる。一方で、一部の研究では、利益平準化が一定の範囲で行われる場合、財務情報の予測可能性を高め、投資家の意思決定を支援する可能性があることも指摘されている。Tucker and Zarowin [2006] は、利益平準化が財務報告を曖昧にするのではなく、むしろ将来の利益やキャッシュフローに関する情報有用性を高める可能性があることを明らかにした。そのため、M&Aプロセスにおいても、利益平準化が行われているかを見極め、その影響を適切に評価することが重要になる。

会計保守主義は、収益や資産の測定・認識を控えめに行い、損失や負債を早期に認識する会計原則である。この特性は、不確実性の高い環境下で意思決定者に慎重な判断を促す。会計保守主義は、M&Aターゲット企業の財務情報の信頼性を高める特性として機能する一方で、過度に保守的な会計処理は、ターゲット企業の価値を過小評価し、買収判断に悪影響を及ぼす可能性がある。Ahmed et

al. [2022] は、タイムリーな損失認識という形でのターゲット企業の保守主義がM&A取引において株式の売り手と買い手の両方に利益をもたらすことを明らかにした。これを踏まえると、M&Aプロセスにおいては、保守主義の程度を適切に評価することで、ターゲット企業の財務的健全性を正確に把握することができると言えよう。

財務諸表の比較可能性は、近年、利益特性の1つとして位置づけられるようになっている (Chen et al. [2018])。比較可能性とは、同一企業の会計情報を時系列で比較する場合、あるいは、同一時点の会計情報を企業間で比較する場合に、それが可能になることであることを指す。このように比較可能性は、異なる企業や期間の財務諸表を比較し、経済実態を正確に把握するために重要な特性であり、M&Aの意思決定過程において、特に注目されるべき要素である。比較可能性が高い場合、ターゲット企業の財務情報を他企業と比較することで、業績評価や収益予測の精度が向上し、適正な買収価格の算定や統合後のパフォーマンス管理が円滑に進むことが期待される。

これらの会計情報の特性の中でも、以下では、比較可能性に焦点を絞って、先行研究における知見を整理し、次の2つの主要なテーマについて議論する。

- ① IFRS等の適用が財務報告の質を高めるか：新たな会計基準の適用が企業の財務報告の質に与える影響を明確にし、基準変更が比較可能性を高めるか、また財務報告の精度や信頼性を向上させるかを探る。
- ② 財務報告の質が高まるとどのような効果が発現するか：比較可能性の向上が、情報の波及効果や意思決定プロセスにどのように影響を与えるかを検討する。

ここで、情報の波及効果とは、ある主体から発信された情報が他の主体や市場に影響を及ぼす現象を指す。この効果は、情報の伝播を通じて意思決定や行動、価格変動、政策形成などに影響を与える場合がある。

3. 比較可能性の測定方法

若林 [2019] によれば、「会計情報の比較可能性と投資家間の情報の非対称性の間にはマイナスの関係が期待される」(335頁)。中野 [2020] も「財務諸表の比較可能性が高まると資本市場にも国際投資の増大、情報の非対称性の縮小、市場の効率性の改善など良い効果をもたらされる」と述べている(644頁)。こうした比較可能性の上昇のメリットは、M&Aにおける意思決定についても当てはまる考えられる。比較可能性が高い会計情報は、買収の妥当性を検討する上で、投資家や経営者にとって信頼できる判断材料を提供するからである。

さらに、徳賀 [2000] が指摘するように、比較可能性の上昇は会計の国際的調和の過程に不可欠な一部である(126頁)。Ross et al. [2020] は「国内の財務諸表の比較可能性の変動要因を理解することは、国内および国際の両視点から国際会計の比較可能性理論を発展させるだけでなく、同一の会計基準を採用した後には得られる国際的な比較可能性の利点を示すことにもつながる。また、国内で効率的な金融市場を確立するために、規制当局がより効果的な政策を策定する際の助けにもなる」と指摘している (p. 71)。

財務諸表の比較可能性に関する最近の研究動向を見れば、比較可能性をどのように尺度化するかが1つの焦点になっている。これらの研究は、①会計基準や会計処理方法の統一性に基づいて比較可能性を測るもの、②情報の波及効果が改善するかどうかに基づいて測るもの、③利益のシンクロシティなどに基づいて測るもの、に大別できる。De Franco et al. [2011] は、①に依拠した比較可能性を「インプット・ベースの比較可能性」と称し、②に依拠した比較可能性を「アウトプット・ベースの比較可能性」と称している。Kothari [2001] は「価格が利益をリードする」という概念を提示し、四半期報告書で公表された会計情報と価格変動に反映された株価情報を結び付けたが、De Franco et al. [2011] は、この考え方を定式化した。De Franco et al. [2011] は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と定義し、アウトプット・ベースで比較可能性を尺度化するアプローチを開発したのである。従来はインプット・ベースの比較可能性研究が主流であったが、De Franco et al. [2011] 以降はアウトプット・ベースの研究が台頭した。

3.1 インプット・ベースの比較可能性

比較可能性の高低は、時系列、企業レベル、または国レベルでの会計基準や処理方法の選択の相違によって生じる。インプット・ベースの比較可能性は、会計基準や会計処理方法の統一性に基づいて測定するものである。具体的には、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。若林 [2013] は、このアプローチは次の3つに分かれると述べている（9頁）。

- ① 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。
- ② 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レベルでの統一性を測定するもの。
- ③ 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。

インプット・ベースの比較可能性に基づく研究は、会計基準の置換に伴う会計処理の変化を定量化し、国レベルおよび個別基準レベルでの比較可能性が向上するかどうかに注目する。複数の会計選択肢（例えば、減価償却方法や在庫評価方法）を適切に重み付けて、比較可能性の評価を行うことにより、単一の会計項目だけではなく、企業間や時系列で複数の会計処理の一貫性を定量的に示すことができる。さらに、基準改訂が企業の財務諸表の比較可能性をどの程度改善するかを測定することもできる。インプット・ベースの比較可能性は、異なる国や基準レベルでの比較にも適用される。例えば、IFRSと国内基準など異なる会計基準を比較することで、国際的な比較可能性を高めるための方法を評価する。こうして、会計基準の改訂に関する政策提案を行うことが可能となる。

このように、インプット・ベースの比較可能性の測定は、会計基準の変更や企業間の比較可能性を定量的に評価するための強力なツールであり、いくつかの重要なメリットを持つ。まず、多角的な分析が可能になる点が挙げられる。会計選択や基準変更がもたらす影響を多角的に評価することで、比

較可能性を精緻に測定でき、企業の会計情報がどの程度異なる基準で処理されるかを把握しやすくなる。次に、グローバルな規模での統一性の向上に貢献しうる。国際的な会計基準を比較することで、異なる市場間での比較可能性を高め、国際的な投資家が意思決定を行いやすくなる環境を整備するための方策を検討することができる。異なる会計基準を使用する国々や地域での投資判断において、統一された基準の存在は重要な意味を持つからである。さらに、政策的影響もインプット・ベースの比較可能性の測定によって評価できる。会計基準の変更が比較可能性を向上させる場合、その影響を定量的に把握し、グローバルな会計基準の標準化に向けた政策提案を行うことが可能となる。このような評価に基づく提案は、世界中の会計基準の一貫性を高め、投資家にとって透明性のある環境を提供することに繋がる。

他方で、インプット・ベースの比較可能性の測定には、いくつかの欠点も存在する。まず、基準変更の影響の複雑性が挙げられる。会計基準が変更されると、その影響は単純に比較可能性にとどまらず、企業の会計処理方法や財務諸表の表現方法にも大きな影響を与える。とりわけ、国際的に会計基準の違いが大きい場合、その調整には多大な時間とコストがかかり、正確な比較を行うためには詳細な分析が必要となるため、測定の難易度が高くなる。また、情報の一貫性の確保と恣意性の排除も課題となる。インプット・ベースの測定が適用される際、企業間で情報の開示基準や慣行が異なる場合、何をどのような基準で重み付けするのかが研究者ごとに異なれば、比較可能性の評価にバイアスが生じる。特に、会計基準の変更がすべての企業に均等に適用されない場合、その効果が不均一となることから、比較可能性が適切に評価できないおそれがある。さらに、会計基準の画一性が高まることによって、たとえ経済事象が異なっても、見かけ上同一の会計処理が適用されてしまうおそれがあり、会計処理の不均一性により比較可能性をとらえようとすると、誤って比較可能性を測定してしまうことも懸される（若林 [2016], 85頁）。

3.2 アウトプット・ベースの比較可能性

アウトプット・ベースの比較可能性は、企業の業績や成果を基に他の企業や期間との比較によって測定される。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もおおのずと類似するという観点から比較可能性を尺度化するのである。この尺度は、過去の財務数値やパフォーマンス指標を使用するため、実績に基づいた評価が可能であり、投資家や経営者にとって意思決定を支援する有力なツールとなる。特に、企業の過去の業績データを比較することで、グローバルな規模で異なる市場や業界間の比較が容易になる。若林 [2016] は、アウトプット・ベースの比較可能性は次の3つに分かれると述べている（86頁）。

- 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

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。例えば、異なる2社間で経済事象が同じであるとき、会計処理（インプット）が異なっても、会計情報システムが同じであれば、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。しかし、この場合、インプット・ベースでは、会計処理が異なる以上、比較可能性が低いと評価されるであろう。これに対して、アウトプット・ベースのアプローチは、同じ経済事象を同じ財務情報（アウトプット）に変換する会計システムの類似性に基づいて比較可能性を測定する。つまり、会計基準や処理方法が完全に一致していなくても、財務情報が実質的に同じ内容を伝えていれば、「比較可能性が高い」と評価されるのである。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。

以下では、比較可能性の測定について、代表的な4つのアプローチを整理し、それぞれの利点と欠点を検討する。

(1) De Franco et al. [2011]

アウトプット・ベースの比較可能性研究の先駆けとなったのはDe Franco et al. [2011]であり、彼らは、アナリストなどの視点から比較可能性を捉えることを目的として、アウトプット・ベースのアプローチを開発した。

まず、会計情報システムを、経済事象から財務諸表へ写像 (mapping) する関数として定義し、次の(1)式として定式化する。

$$\mathbf{Financial\ Statements}_i = f_i(\mathbf{Economic\ Events}_i) \tag{1}$$

企業の基礎となる経済イベントの要約指標としては、株式リターンを選択する。同様に個々の企業が行った会計選択の要約指標である利益を、財務諸表の代理変数として選択する。企業*i*のリターンから利益へのマッピングを推定するために、財務諸表リリース日前の16四半期のデータを用いた以下の時系列回帰(2)式を推定する。

$$\mathbf{Earnings}_{it} = \alpha_i + \beta_i \mathbf{Return}_{it} + \varepsilon_{it} \tag{2}$$

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 α_i と β_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 α_j と β_j によって代理される。(2)式の考え方は、Kothari [2001]のいう「価格が利益をリードする」である。会計利益は費用収益対応の原則により、価格変動に反映された情報をラグをもって体系的に取り込む。会計情報は3ヶ月ごとに四半期報告書で公表されるが、株価は市場が効率的である限り、その3ヶ月のインターバルの間に明らかになった様々な情報をすみやかに反映するのである。

2つの会計情報システムのもとの利益を予測するために、以下の(3)式と(4)式を算定する。

$$E(\mathbf{Earnings})_{it} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i \mathbf{Return}_{it} \tag{3}$$

$$E(\mathbf{Earnings})_{jt} = \hat{\alpha}_j + \hat{\beta}_j \mathbf{Return}_{jt} \tag{4}$$

(3)式と(4)の $E(\mathbf{Earnings})$ は、企業*i*と企業*j*の関数と企業*i*と企業*j*の*t*期のリターンを所与として、予測された企業*i*と企業*j*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。

企業*i*と企業*j*の比較可能性を企業*i*と企業*j*の関数によって予測した利益の差の絶対値の平均値に-1をかけたものとして以下の(5)式を定義する。

$$\mathbf{CompaAcct}_{it} = -1/16 \times \sum_{t-15}^t |E(\mathbf{Earnings})_{it} - E(\mathbf{Earnings})_{jt}| \tag{5}$$

(5)式の *CompaAcct* 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。負の符号が付けられているのは、利益の差が小さいほど比較可能性が高いと見なされるからである。

本手法の利点として、同業他社間での利益の共変動を利用する点が挙げられる。同一業界に属する企業は、通常、類似した経済的状況や外部環境に直面するため、利益の共変動を通じて比較可能性を評価することが可能である。この手法は、複雑な会計処理や会計基準の違いを直接分析する必要がなく、比較可能性を効率的に測定できる点で優れている。また、業界内の企業間で自然に発生する共通性（外部環境や業務特性）を活用するため、測定手法が簡便で直感的である。さらに、データが公開されている上場企業に適用が容易であり、実務的な利用可能性が高いという利点も有している。

一方で、本手法にはいくつかの限界も存在する。第1に、同一時点で同一業界に属する企業間であっても、各企業の財務特性（例：レバレッジ比率や資産構成）が異なる点を考慮していない。このような財務特性の差異は、比較可能性に影響を与える可能性があるにもかかわらず、本手法では十分に反映されていない。第2に、本手法は、同業種内の比較可能性の測定を主目的としており、異業種間の比較は考慮されていない。このため、異業種間におけるM&Aや競争分析といった場面では利用が困難である。また、非上場企業においては財務データの公開が限られているため、本手法の適用が事実上不可能である。これらの要因から、企業ごとの特性や異業種間を含む総合的な分析を行う場合には、本手法の適用範囲が限定されるという課題がある。

さらに、比較可能性スコアの算出方法にも課題が指摘されている。本手法では、各企業における比較可能性スコアの算出に際し、「最も高い4つのスコアの平均」や「全スコアの中央値」を採用している。しかしながら、これらの手法では、スコアが低い企業（比較可能性が低い企業）のデータが十分に考慮されていない。特に、スコアの最小値を無視することにより、極端に比較可能性が低い企業のデータが分析結果に与える影響を排除している。このため、データ分布に偏りがある場合には、サンプル全体を適切に反映しているとは言えない可能性がある。平均値や中央値に依存する手法では、データのばらつきや極端値の影響を十分に評価できない点も課題として挙げられる。

(2) Barth et al. [2012]

De Franco et al. [2011] は、複数の期間にわたる変化を考慮しなかったため、Barth et al. [2012] はこの課題を克服するために、時系列の変化や企業間の相違を考慮した価値関連性に基づく比較可能性アプローチを開発した。価値関連性とは、財務情報が投資家や市場の意思決定に与える影響の程度を示す概念であり、株価、リターン、キャッシュフローといった実際の市場データを用いて測定される。Barth et al. [2012] は、利益平準化に関連する2つのメトリック、会計発生高に関連する1つのメトリック、および利益の適時性に関連する2つのメトリックを用いて、会計システムの変更前後のパネル回帰分析を通じて推定を行った。各メトリックについて、会計システム変更前後の差の平均値、中央値、および標準誤差の変化が、両方の会計システムにおける比較可能性の変化を示している。比較可能性の測定は次の6つのステップで行われる。

まず、米国基準採用企業とIFRS適用企業のそれぞれについて、以下の式のように、株価 P に対して株主資本簿価 BVE 、純利益 NI 、および国・産業のダミー C と I を使って回帰した決定係数と、国・産業のダミー変数のみで回帰した決定係数の差を計算する。

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVE_{it} + \beta_2 NI_{it} + \sum_j \beta_{3j} C_j + \sum_k \beta_{4k} I_k + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

第2に、(6)で推定された回帰係数を使用して、米国基準採用企業における株価を予測する。第3に、(6)で推定された回帰係数を使用して、IFRS適用企業における株価を予測する。第4に、各企業について、第2段階と第3段階で予測された株価の差の絶対値を計算する。第5に、米国基準採用企業とIFRS適用企業のマッチングされた企業年ペアごとに、第4段階で計算された「適合株価」の差の絶対値の平均を求める。「適合株価」とは、米国基準採用企業とIFRS適用企業の比較において、両者が同じ市場や業界の状況にあると仮定した場合に、理論的に一致すべき株価を指す。この株価は、(6)を用いて推定された値であり、実際の市場株価との比較を通じて、両者の会計情報の比較可能性を評価するために使用される。適合株価の差の絶対値を平均化することによって、同一の経済的背景を持つ企業間で、異なる会計基準が株価に与える影響の大きさを比較できる。第6に、第5段階で得られた差異の平均値、中央値、および標準誤差を使用して、株価における会計情報の比較可能性を評価する。

以上の6つのステップは、リターンおよびキャッシュフローにおいても同様に適用される。それぞれのケースでは、リターンとキャッシュフローを被説明変数とし、対応する回帰式(7)と(8)を用いて比較可能性を測定する。

$$RETURN_{it} = \beta_0 + \beta_1 NI_{it}/P_{it-1} + \beta_2 \Delta NI_{it}/P_{it-1} + \beta_3 LOSS_{it} + \beta_4 LOSS_{it} \times NI_{it}/P_{it-1} + \beta_5 LOSS_{it} \times \Delta NI_{it}/P_{it-1} + \sum_j \beta_{6j} C_j + \sum_k \beta_{7k} I_k + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

$$CF_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 NI_{it}/TA_{it-1} + \sum_j \beta_{2j} C_j + \sum_k \beta_{3k} I_k + \varepsilon_{it+1} \quad (8)$$

本手法は、利益や株主資本を説明変数とする回帰モデルを採用し、財務情報が株価にどのように反映されるかを評価することで、会計情報の比較可能性を間接的に測定する。このアプローチは、実務的に利用可能な市場データを基盤としており、測定が具体的で応用しやすいことが利点である。また、主要な財務指標（利益や株主資本コストなど）をモデルに含めることにより、企業間の財務情報の類似性を直感的に評価できる。

一方で、いくつかの課題も存在する。第1に、会計システム間の類似性が考慮されていない点が挙げられる。本手法は市場で観測される経済的な結果（株価、リターン、キャッシュフロー）を基にしており、財務諸表そのものの類似性や会計基準の一致度を直接評価するものではない。そのため、会計情報の「制度的」または「構造的」な比較可能性については対応していない。第2に、株価を基にした評価が示すのは、経済的な比較可能性であり、必ずしも会計上の財務諸表の比較可能性を直接反映しているわけではない。株価やリターンを基にした評価は、財務諸表が市場で一貫して評価されている度合い（経済的比較可能性）を示しているが、これが会計基準や処理方法の一貫性（会計上の比較可能性）を反映しているとは限らない。例えば、異なる会計基準を適用していても、市場がその内容を同様に解釈すれば、比較可能性が高いと評価されることがあり得る。これらの点から、本手法は会計情報そのものの比較可能性を直接的に評価するものではなく、価値関連性に基づくアプローチは、投資家や市場の視点での比較可能性を測る上では有効であるが、会計基準や会計処理の整合性を厳密

に評価する点では限界があり、分析の目的しだいでは、補完的な手法の導入が必要になる。

(3) Yip and Young [2012]

Yip and Young [2012] は、財務諸表の比較可能性を測定するために、会計関数（会計情報システム）の類似性、情報伝達の程度、および利益や自己資本の情報内容の類似性という3つの代理変数を用いている。

まず、各企業 i の会計関数をIFRS導入前後の期間で別々に推定する。利益発表を行っていない企業 j の累積超過リターンを被説明変数とし、利益発表を行った企業の期待外利益を説明変数に加えたモデルを推定する。

$$ROA_{it} = \alpha^i + \beta^i RET_{it} + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

$$\left. \begin{aligned} E(ROA)_{it}^i &= \alpha^i + \beta^i RET_{it} \\ E(ROA)_{it}^j &= \alpha^j + \beta^j RET_{it} \\ E(ROA)_{jt}^i &= \alpha^i + \beta^i RET_{jt} \\ E(ROA)_{jt}^j &= \alpha^j + \beta^j RET_{jt} \end{aligned} \right\} \quad (10)$$

次に、以下の式で情報伝達の程度を測定する。 U は企業 i の t 期の異常株式リターンを表す。

$$U_{it} = RET_{it} - (\alpha^i + \beta^i RET_{it}) \quad (11)$$

また、利益や自己資本が企業ペアについて類似しているかどうかをテストする。

$$MV_{it} = \beta_0 + \beta_1 NI_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 D^x + \beta_4 D^x * NI_{it} + \beta_5 D^x * BV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (12)$$

本手法の利点は、IFRS導入前後の比較可能性を測定する際に、マッチングされた企業ペアをサンプルとして利用することで、異業種間でも適用可能となる点にある。このアプローチにより、利益発表を行った企業の財務情報が、同業他社の株価を予測可能にすることが確認されている。一方で、いくつかの制約も存在する。具体的には、四半期データではなく年次データを使用しているため、サンプルサイズが比較的小さい点が挙げられる。特に業界ごとのサンプルが限られる場合、一般的な結論を導き出すのが難しい可能性がある。これらの点は、測定の精度や結果の外的妥当性に影響を与える可能性がある。

(4) Lang et al. [2010]

これまで見てきた比較可能性の測定方法の他に、利益の共動性 (comovement) などに基づいて測る研究もある。Lang et al. [2010] は、ある会計基準が異なる事象を同様に処理する結果となる場合、情報が失われる可能性があることを指摘し、利益の共動性に基づいて国際的な企業の利益の共通性と会計の比較可能性を調査した。その結果、利益の共通性はローカルGAAP採用企業とIFRS強制適用企業の両方において比較的一定しているが、IFRS強制適用後にはローカルGAAP採用企業で特に急激に増加していた。

測定の手順は以下の通りである。まず、企業 i と企業 j を異なる国における同業種企業としてペア

にし、4年間（ $t-3$ 年から t 年）のデータを用いて(13)を推定する。(13)は、企業 i の利益 NI_{it} が企業 j の利益 NI_{jt} とどの程度共動しているかを測定する。共分散のレベルを(13)から得られる調整済 R^2 として企業 i と企業 j の利益がどの程度共動しているかを示し、利益共動性を測定する指標となる。複数の企業ペアでこの回帰を行い、得られた調整済 R^2 を平均化して、企業・年の利益共動性指標を算出する。

$$NI_{it} = \alpha_{0ij} + \alpha_{1ij}NI_{jt} + \varepsilon_{ijt} \tag{13}$$

企業 i と企業 j の会計情報が比較可能であれば、企業 j は企業 i と類似した利益を生み出すはずである。この考えに基づき、利益共動性を測定するために、株式リターンに基づいた回帰モデルを使用する。

$$NI_{it} = \beta_{0i} + \beta_{1i}RET_{it} + \varepsilon_{it} \tag{14}$$

$$NI_{jt} = \beta_{0j} + \beta_{1j}RET_{jt} + \varepsilon_{jt} \tag{15}$$

ここで、 RET_{it} は企業 i の株式リターン、 RET_{jt} は企業 j の株式リターン、(14)と(15)から、株式リターンと利益の関係を示す β の値を推定する。

次に、De Franco et al. [2011]の考えに基づいて、各企業について予測された利益 $E(NI)_{iit}$ および $E(NI)_{ijt}$ を計算する。これらの利益予測は、株式リターン RET_{it} に基づいて求められる。

$$E(NI)_{iit} = \hat{\beta}_{0i} + \hat{\beta}_{1i}RET_{it} \tag{16}$$

$$E(NI)_{ijt} = \hat{\beta}_{0j} + \hat{\beta}_{1j}RET_{jt} \tag{17}$$

最後に、企業 i と企業 j の利益予測の差を評価し、それを比較可能性の指標として使用する。予測された利益の差の絶対値を合計し、その平均値を算出する。

$$ACOMP_{ijt} = -1/4 \times \sum_{t-3}^t |E(NI)_{iit} - E(NI)_{ijt}| \tag{18}$$

$ACOMP_{ijt}$ は、企業 i と企業 j の会計情報の比較可能性スコアであり、差が小さいほど比較可能性が高いとされる。負の符号が付けられているのは、利益の差が小さいほど比較可能性が高いと見なされるからである。

この方法を拡張したRoss et al. [2019]は、利益 NI をキャッシュフローに置き換えて、共動性を計算している。同業他社企業 j での利益とキャッシュフローに基づいて相関係数の平均値を算出し、企業 i の利益（キャッシュフロー）で企業 j の利益（キャッシュフロー）を回帰した相関係数の平均値に基づいて比較可能性を測る。

本手法の利点は、利益共動性を測定するために複数の企業ペアを用い、会計基準の変更が企業の利益の動きに与える影響を直接的に捉えることができる点にある。これにより、IFRS適用後の利益共動性の増加が、会計基準の比較可能性向上を示す証拠となる。同業種の企業ペアを異なる国にまたがって組み合わせることで、国際的な企業の比較可能性を評価でき、グローバルな会計基準が企業の財務報告に与える影響を検討するための有力な手法となる。さらに、このアプローチは、異なる国で異なる会計基準を適用している企業の財務データを比較することで、国際的な会計基準の有効性や比較可能性を評価する際に重要なツールとなる。

一方で、本手法にはいくつかの限界も存在する。まず、共動性の測定が必ずしも経済的実態や市場の反応を正確に反映するわけではない点が挙げられる。利益の共動性の高まりが必ずしも分析や意思

決定にプラスの影響を与えるわけではなく、この点に関して比較可能性の尺度としての妥当性に疑問を呈する見解もある。若林〔2016〕は、利益の共動性が高まることがアナリスト予想の改善などのポジティブな経済効果を必ずしももたらさないことを指摘しており、この手法が比較可能性の指標として妥当であるかについて疑義を唱えている。また、異なる国でのデータ収集や統計的な調整が複雑であり、これに伴う分析の正確性や一般化可能性に限界があることも欠点の1つである。

さらに、利益共動性を基にしたアプローチは、企業間の会計基準の違いによる比較可能性を完全に捉えきれないという限界も有する。特に、利益の動きがシンクロしている場合でも、会計基準に実質的な差異が存在し、実務上ではその差異が重要な意味を持つことがある。くわえて、株式リターンを用いて利益共動性を測定する方法は、株式市場の反応に依存しており、これが必ずしも会計基準に基づく利益の比較可能性を反映していない可能性がある。株式リターンは市場の期待やその他の要因によって影響を受けるため、会計基準の影響を十分に捉えきれない場合がある。

(5) 小括

アウトプット・ベースの比較可能性には利点が多いものの、いくつかの欠点が存在する。まず、過去の業績に依存するため、現行の経済環境や市場の変動を十分に反映することができず、将来のパフォーマンスの予測に対して一定の限界を有することが挙げられる。また、業界や地域固有の経済的要因や慣行が十分に考慮されない場合、比較結果にバイアスが生じるリスクが生じる。さらに、このアプローチは短期的な業績に偏重する傾向があり、企業の長期的な戦略や成長ポテンシャルを適切に評価することが困難な場合がある。このため、アウトプット・ベースの比較可能性を効果的に活用するためには、その利点を最大化できる文脈において適切に使用することが求められる。

4. 先行研究の整理

本節では、インプット・ベースおよびアウトプット・ベースの測定方法を利用した比較可能性に関する実証研究を整理する。これら2つの測定方法は、互いに補完的な視点を提供し、比較可能性に関する多角的な分析を可能にする。先行研究の整理にあたっては、以下の2つの点を念頭に置く。

第1に、比較可能性を高めるための会計基準の変更や適用が企業の財務報告の質に及ぼす影響である。これは財務報告の透明性や正確性が、会計基準の適用の一貫性によってどのように改善されるのかを明らかにする上で重要である。具体例として、IFRSの導入が挙げられる。この基準の採用により、異なる国や地域の企業間で財務報告の一貫性が高まり、比較可能性が改善されたとする研究が数多く存在する。一方で、基準の導入がすべての業界や地域において均一な影響を及ぼすわけではなく、特定の条件下ではその効果が限定的であることも指摘されている。

第2に、財務報告の質（比較可能性）が向上することで、M&Aにどのような影響が生じるのかである。具体的には、企業間取引における情報の非対称性が低減されることにより、意思決定の効率性が向上するかどうかを検討する必要がある。例えば、比較可能性が高まることで、M&Aのターゲット企業の選定がより正確になり、取引リスクの評価やシナジー効果の事前予測が改善される可能性があ

る。このように、財務諸表の比較可能性は、単なる会計上の要件を超え、企業の戦略的意思決定においても重要な役割を果たすと考えられる。

以上を踏まえ、測定方法をインプット・ベースおよびアウトプット・ベースに分類し、さらに、題材、分析対象、分析期間、重要な発見を表形式でまとめることで、比較可能性に関する研究の全体像を明確にする。これにより、比較可能性の測定と応用に関する包括的な理解を深め、今後の研究や実務の方向性に貢献することを目指す。

4.1 IFRS等の適用が財務報告の質を高めるか

測定方法	題材	研究	対象	期間	重要な発見
イン プ ッ ト ・ ベ ー ス	IFRS 適 用	Bartov et al. [2005]	ドイツ	1991-2000	米国会計基準とIFRSに基づく利益が、ドイツ会計基準に基づく利益よりも価値の高い情報を提供。
		Callao et al. [2007]	スペイン	2004-2005	同じ国で同時にIFRSとローカルな会計基準の両方が適用される場合、地域間の比較可能性が悪化し、IFRS適用時には簿価と市場価値の間のギャップが広がるため、短期的には地域の株式市場運営者に対する財務報告の有用性が改善されない。
		De Fond et al. [2010]	EU14カ国	2003-2007	IFRS強制適用によって財務諸表の比較可能性が向上し、クロスボーダー投資が増加。
		Dargenidou and McLeay [2010]	EU14カ国	2000-2006	IFRS強制適用によって、アナリストの利益予測が市場のニュースを認識する上でよりタイムリーになり、比較可能性も大幅に向上。
		Jones and Finley [2011]	EU19カ国	1994-2006	IFRS強制適用によってEUおよびオーストラリアの企業による財務報告の全体的な多様性が有意に削減。財務報告の多様性は、IFRS導入前後の期間に測定されたいくつかの財務比率の変動性によって代替。
		Chen et al. [2013]	EU17カ国	2000-2009	外国の同業他社とのROAの差が企業の投資効率に及ぼすスピルオーバー効果がIFRS適用後に増加し、外国および国内の同業他社による情報開示の増加が投資効率にポジティブな影響を与えることが確認された。
		Horton et al. [2013]	9カ国	2001-2007	アナリストがフォローしている企業について、①1つの自国基準（例えばドイツ基準）からIFRSに変更した企業のみをフォロー、②自国基準からIFRSに変更した複数の国の企業（例えばドイツ企業とフランス企業）をフォロー、③自国基準からIFRSに変更した企業と自国基準を採用し続けている企業をフォロー、という3つのグループに区分して分析。その中でも②の比較可能性が最も改善していた。
		Haller and Wehrfritz [2013]	イギリス・ドイツ	2000-2002	異なる制度環境を持つ国々でIFRSが一貫して適用されているが事実上のコンバージェンスが達成されているかどうかを疑問視し、IFRS導入しても国際的な財務報告の差異が続く可能性が高いことを指摘。
		Lang and Stice-Lawrence [2015]	42カ国	1998-2011	IFRS強制適用後、米国企業と非米国企業との比較可能性が向上したことを発見。

測定方法	題材	研究	対象	期間	重要な発見
インプット・ベース	個別基準	Kawa [2023]	ポーランド	2005-2019	ポーランド会計基準とIFRSの比較可能性が低下。IFRS財務諸表が比較可能であるという誤解から誤った意思決定をする利用者を保護するために、実際のIFRS財務諸表の比較可能性を調査する必要があると指摘。
		Kvaal and Nobes [2010]	5カ国	2005-2008	世界のトップ5の株式市場における主要企業のIFRSに関する会計政策の違いを調査。16の会計政策について、IFRSの枠組み内で許容されている場合、国内の実践がIFRS導入前と同様に継続していることを発見。
		Li [2010]	EU18カ国	1995-2006	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、次いで不一致の項目が多いオーストリア、ドイツ、ギリシアにおいて、比較可能性が著しく改善することを明らかにした。
		Glaum et al. [2013]	EU17カ国	2005-2006	IFRSを強制適用している多数のヨーロッパ企業の準拠度を分析。IFRS3「企業結合」とIAS36「資産の減損」で必要とされる開示に焦点を当て、実質的な非準拠が見られる。
アウトプット・ベース	IFRS適用	Liao et al. [2012]	フランス・ドイツ	2004-2006	IFRS強制適用に伴うフランスとドイツの利益と簿価が適用後の翌年には比較可能であることを示す。企業間での会計上の見積り、特別項目の認識も同様。
		Lang et al. [2010]	47カ国	2001-2008	IFRSの導入により利益の共動性は増加したものの、非導入企業のコントロールサンプルと比較して会計の比較可能性は増加しなかった。IFRS導入企業が経験した利益の共動性の変化が企業の情報環境に負の影響を与える。
		Yip and Young [2012]	EU17カ国	2002-2007	IFRSの導入が、異なるものを似て見せることなく、類似のものをより似たものに見せることで、国際間の情報比較可能性を改善。国際間の比較可能性の改善も企業の制度的環境に影響。
		Barth et al. [2012]	27カ国	1992-2009	IFRS強制適用が米国GAAP適用企業との比較可能性に与える影響を分析。IFRS適用企業は、自国基準を適用していたときよりも、米国企業との会計システムおよび価値関連性の比較可能性が高くなる。
		Brochet et al. [2012]	英国	2003-2006	IFRS強制適用に伴う比較可能性の効果と、収益の質の向上に関連する効果を分離して分析。
		Caban-Garcia and He [2013]	4カ国	2001-2008	IFRS強制適用に伴う比較可能性の効果と、スカンジナビアの株式取引所が合併した国々（スウェーデン、ノルウェー、デンマーク、フィンランド）でより顕著であることを検証。
		Wang [2014]	47カ国	2001-2008	比較可能性を情報伝達の程度（2つの企業の会計利益の計測プロセス間の相関）として解釈。会計基準のコンバージェンスが国際的な情報伝達を促進し、財務諸表の比較可能性を高める直接的なメカニズムであることを示唆。
Cascino and Gassen [2015]	EU14カ国	2003-2007	IFRS適用による比較可能性の向上は限定的で、その要因は企業ごとの遵守状況にあることが示された。遵守インセンティブが高い企業のみが顕著な向上を経験し、エンフォースメントが厳格な国の企業ほど効果が大きいことが確認された。また、IFRSを採用した上場企業は、同国の非上場企業と比較して、比較可能性が低下することが明らかとなった。		

測定方法	題材	研究	対象	期間	重要な発見
アウトプット・ベース	IFRS適用	Neel [2017]	23カ国	2001-2008	IFRS強制適用で国レベルの比較可能性が増加した企業にとって、流動性、情報の非対称性などの観点から、プラスの資本市場効果をもたらすことを検証。
		Lin et al. [2019]	ドイツ	2002-2010	IFRSとローカルGAAPのコンバージェンスは財務諸表の比較可能性を高めることを検証。
		Robu [2019]	ルーマニア	2007-2016	パネルデータ分析を用いて、IFRSへの導入が財務諸表の比較可能性の増加に繋がったことを検証。
		Tan et al. [2011]	25カ国	1998-2017	会計のコンバージェンスが比較可能性のベネフィットをもたらし、会計データの有用性を高める。IFRSの適用がアナリストの予測精度を向上させる。
		向 [2016]	日本他4カ国	2005-2015	企業規模が類似するマッチングサンプルとしてIFRSを強制適用しているフランス、ドイツ、イギリスの上場企業と、IFRSを適用していない日本企業の4パターンを検証。IFRSの任意適用に伴い、のれんが大きい企業ほど、財務諸表の比較可能性が向上。
		金 [2017]	日本	2008-2016	IFRSの任意適用に伴い、のれんが大きい企業ほど、財務諸表の比較可能性が向上することを検証。
		若林 [2019]	日本	2007-2016	IFRSの適用やIFRSとのコンバージェンスによる財務諸表の比較可能性の増加が資本市場にプラス効果をもたらすことを検証。
		中野 [2020]	日本他8カ国	任意適用から10年間	IFRS強制適用により財務報告の質または比較可能性は改善されているが、ローカルレベルでの制度環境、エンフォースメントの有効性および経営者のインセンティブが影響する可能性を指摘。
	個別基準	Sarquis [2022]	26カ国	2005-2016	IFRS11は、共同事業における利益に対する会計処理の代替手段としての持分法を廃止したが、IFRS11の導入が財務諸表の比較可能性に与える影響を分析。IFRS11の採用後に会計情報の比較可能性が低下。

4.2 比較可能性が高まるとどのような影響が生じるか

測定方法	題材	研究	対象	期間	重要な発見
アウトプット・ベース	M&A	赵 [2018]	中国	2007-2017	被買収企業の財務諸表の比較可能性が高いと買収対象となる可能性も高まることを発見。被買収企業の財務諸表の比較可能性が高いと買収企業が支払う対価のプレミアム水準が相対的に低くなる。買収後の短期の株価、長期的な経営パフォーマンス、およびシナジー効果も、より良くなる。
		Chen et al. [2018]	米国	1983-2009	比較可能性と買収意思決定の効率性について分析。財務諸表の比較可能性が高まると、買収意思決定の効率性が向上し、投資判断や評価がより正確に行われる。企業はより合理的な買収意思決定を行い、成長戦略の実現に貢献する。
		Duong and Truong [2021]	米国	1983-2016	Chen et al. [2018] の結果を支持する証拠を発見。それは、財務諸表の比較可能性の代替指標（中央値）でもよく説明でき、M&Aにおいて財務諸表の比較可能性が効率的な資本配分を促進する。
		Kim et al. [2021]	米国	1990-2013	De Franco et al. [2011] のモデルに基づき、M&Aにおける被買収企業の比較可能性を算出した結果、比較可能性が向上するとM&Aが株主価値に好影響を与え、過少投資や過剰投資の問題が減少することが分かった。特に、買収企業の比較可能性が有意に正の影響を与え、評価機能だけでなく監視機能にも重要であることが示唆された。
		Yi et al. [2021]	米国	1996-2019	IPO企業の財務諸表の比較可能性と入札企業の合併事業や買収に関する境界決定との関係を検討。財務諸表の比較可能性が高いIPO企業は、情報の非対称性が低く、合併事業や買収のターゲットとなる可能性が高いことが示された。
	コーポレート・ガバナンス	Wu and Zhang [2010]	15カ国	1993-2018	IFRS強制適用後、欧州企業のCEO退任が外国同業他社の会計業績に対する感度を高めることを確認した。特に、競争が激しい業界や経済的に相関の強い国々の同業他社において、相対業績評価（RPE）の活用が増加し、IFRSによる財務報告の比較可能性向上を示している。
		De Franco et al. [2011]	米国	1993-2007	財務諸表の比較可能性が情報の取得コストを低下させ、アナリストが利用できる情報の全体的な量と質を向上させる。
		Brochet et al. [2012]	英国	2003-2006	IFRSの強制適用が比較可能性を改善。内部者が非公開情報を悪用する能力を低下し、資本市場にベネフィットをもたらす。
		Petaibanlue et al. [2015]	EU14カ国	2004-2006	IFRSの強制適用に伴うアナリスト予測の改善について検証。産業・規模でマッチングした新規IFRS導入外国企業の数期待比較可能性（ECB）スコアと定義。アナリスト予測精度の改善はECBスコアと正の有意な関連性がある。IFRS導入が比較対象同業他社の増加をもたらす場合、予測精度が向上しやすい。予測精度に反映される比較可能性のメリットは、新しい比較対象同業他社のIFRS適用前のGAAPに依存する。
		Thuy et al. [2021]	ベトナム	2014-2018	CSR開示はベトナムの上場企業の財務パフォーマンスに正の影響を与え、財務諸表の比較可能性の補完的な媒介効果を持つ。
		Nam [2023]	米国	2004-2006	より高い財務諸表の比較可能性が、企業間比較に伴う情報コストを削減することによって、SECの会計品質監視の効果を改善。

測定方法	題材	研究	対象	期間	重要な発見
アウトプット・ベース	コーポレート・ガバナンス	Bordeman et al. [2024]	米国	1990-2021	比較可能性がSEOのアンダープライシングを緩和することを示した。情報の不透明さが高いほど効果が顕著で、機関投資家の関心が低い企業で特に強いことを提示。
		Imhof [2017]	米国	1990-2014	より高い財務諸表の比較可能性は、低い株主資本コストと関連している。比較可能性が株主資本コストに与える影響は、企業内の会計品質をコントロールした後でも維持される。投資家は、情報非対称性が高く、株式が取引される市場が競争の少ない（不完全市場）企業において、財務諸表の比較可能性からより大きなベネフィットを得る。
	企業投資	Choi [2019]	米国	1992-2012	財務諸表の比較可能性は、将来の利益を反映する現在の期間のリターンの能力を高める。比較可能性は株価の情報提供能力を向上させ、投資家が企業の将来のパフォーマンスをより良く予測できる。
		Zhang et al. [2020]	米国	1983-2015	比較可能性が高い企業ほど、労働投資の非効率性が低く、外部監視および内部ガバナンスメカニズムの改善を通じて労働投資に対する影響が減少し、機会主義的な雇用意思決定が減少する。
		Kuang [2024]	日本	2008-2019	財務諸表の比較可能性は現金保有と負の関係があり、情報の非対称性を減少させ、企業の資源配分に対する外部の監視を促進する。
	財務報告	Hong [2013]	13カ国	2002-2007	IFRSの適用によって議決権プレミアムが減少。IFRSの適用が少数株主に利益をもたらし、支配権の私的利益をコントロールする効果的なメカニズムを提供する。
		Sohn [2016]	米国	1980-2009	財務諸表の比較可能性が高まると、経営者の実体的利益管理（REM）が増加し、同時に発生主義利益管理（AEM）が減少する。企業の会計の比較可能性が高くなると、AEMからREMへと逃れようとする機会主義的な行動が、企業の情報環境や監査品質が良好である場合には軽減される。
		Imhof et al. [2022]	米国	1997-2011	財務諸表の比較可能性が財務報告のプロプライエタリコストの増加とともに減少。
		Blanco et al. [2022]	米国	2000-2018	財務諸表の比較可能性が低いと会計不正の可能性が高まる。不正が発覚する年が近づくにつれて、財務諸表の比較可能性が低下し、比較可能性と会計不正との関連がより負の方向に強まる。不正が発覚した後には財務諸表の比較可能性が改善される。
		Hong et al. [2023]	米国	2007-2014	企業の不確実な税務利益（UTB）を税回避の代理指標として使用した結果、財務諸表の比較可能性が高い企業のUTBは、その後の期間において業界の同業他社に近づく。
		Farshadfar et al. [2023]	カナダ	2011-2018	財務諸表の比較可能性が利益の有用性を向上させ、意思決定有用性を高める。
	その他	Kim et al. [2013]	米国	1996-2013	財務諸表の比較可能性が市場参加者の評価判断の正確性を向上させ、それによって企業の資本コストが低下する可能性がある。財務諸表の比較可能性が、債務市場参加者の企業のクレジットリスクに対する不確実性と価格設定を低下させる。
		Cheng and Wu [2018]	米国	1980-2014	財務諸表の比較可能性は内部資本市場の効率性を高め、多角化企業において監視および企業統制メカニズムを通じて代理問題を緩和し、企業価値を向上させる。

測定方法	題材	研究	対象	期間	重要な発見
アウトプット・ベース	その他	Do [2021]	米国	1985-2013	財務諸表の比較可能性は短期債務と負の相関がある。財務諸表の比較可能性が短期債務の使用を代替し、企業統治メカニズムとして機能する可能性がある。
		Peng et al. [2024]	21カ国	2003-2020	財務諸表の比較可能性が米国企業の情報取得および処理コストを低下させる場合、比較可能性がグローバルサプライチェーン関係に与える影響は、非米国経済圏と米国との情報障壁が高い場合により顕著。

5. 先行研究で明らかになった比較可能性が高い場合のメリット

これまで多くの先行研究により、会計情報の質の高さは、企業内外において多くのメリットをもたらすことが示されている。まず、質の高い会計情報は、情報の透明性を向上させ、投資家や利害関係者による意思決定を効率化すると同時に、資本コストの削減を可能にする。また、経営者のモニタリングを容易にし、エージェンシー問題の軽減に寄与することが分かっている。さらに、信頼性の高い会計情報は、企業間の取引コストを削減し、より効率的な資源配分を促進する役割を果たす。これらの点から、会計情報の質の向上は、企業の長期的な競争力強化に不可欠であると言える。

では、比較可能性についてはどうだろうか。前節でレビューした先行研究により明らかにされた比較可能性が高い場合のメリットを、全般的なメリットとM&A関連のメリットに分けて以下で整理する。

(1) 全般的なメリット

① 資本市場における効率性の向上

高い比較可能性はアナリストのフォローと予測精度を向上させ、その分散を低下させる (De Franco et al. [2011])。また、比較可能性の向上は、株式資本コストを低下させることも明らかになっている (Imhof et al. [2017])。さらに、将来の利益に関する株価の情報提供能力を高め、より企業固有の情報を株価形成に反映させるという効果もある (Choi et al. [2019])。

② 情報の透明性と信頼性の向上

比較可能な財務情報は、投資家にとって透明性が高く、信頼性のある意思決定を支援する重要な要素となる。特に、国際投資においては、異なる会計基準間のギャップを埋めることで、誤った評価を防ぎ、適正な判断を可能にする (Barth et al. [2012])。

③ 監査コストとリスクの低減

一般に、高品質な会計情報は、監査に関するコストとリスクを低減する効果があるが、会計情報の比較可能性が高い場合にも、監査報酬が低下し、監査ミスの可能性が減少することがZhang [2018] によって明らかにされている。

④ 内部資本市場の効率改善

高い比較可能性は、企業内部における資本配分の効率性を向上させ、過少投資および過剰投資の両方を低減する（Cheng and Wu [2018]；Kim et al. [2021]）。

（2）M&A関連のメリット

① ターゲット企業評価の精度向上

財務諸表の比較可能性が高い場合、異なる企業や異なる期間における財務情報を一貫して比較することが可能になる。これにより、M&Aにおけるターゲット企業の収益性や財務健全性の評価精度が向上し、適正な買収価格の設定が可能になる（Zhou [2021]）。その結果、買収企業が支払うプレミアム水準が低下し、効率的な取引が可能になる（Chen et al. [2018]）。

② M&Aプロセスの効率化

比較可能な財務情報は、統合プロセスの円滑化というメリットをもたらす。買収後の統一された会計処理や財務評価が可能になり、M&A後の企業パフォーマンスの把握が容易になる（Marquardt and Zur [2013]；Chen et al. [2018]；Duong and Truong [2021]）。

以上のように先行研究は、比較可能性がM&Aプロセスおよびその成果に多大な影響を与えることを示しており、ターゲット企業評価の精度向上、情報の透明性の向上、資本市場の効率化、取引コストの低減など、多方面で重要な役割を果たす。しかし、これらの影響を包括的に整理し、M&Aプロセス全体における比較可能性の効果を明確にする研究は依然として限定的である。

6. 先行研究で明確になっていない論点

これまでの研究で、財務諸表の比較可能性が持つ意義や、その測定方法に関して多くの知見が蓄積されてきた。しかし、特定の条件下や応用領域において、いまだに十分に解明されていない側面が多く存在している。特に、財務諸表の比較可能性が企業の意思決定や業績に与える影響、あるいはM&Aの成果に直結する要素としての役割については、さらなる分析が求められる。また、比較可能性の向上を目指す一方で、信頼性や忠実性といった会計情報の基本的特性がどのように保たれるべきかについても、実務と理論の間にギャップが存在する。

以下では、財務諸表の比較可能性に関する具体的な論点を整理し、先行研究で十分に触れられていない課題について考察する。本節では、比較可能性の基本概念および測定方法の進展を概観した後、M&Aの文脈における比較可能性の役割や限界について論じる。また、財務情報と非財務情報の統合的な分析フレームワークの必要性についても言及し、今後の研究の方向性を提示する。

（1）IFRSと比較可能性

企業はIFRSの導入によって財務諸表の比較可能性を意図的に高める場合があるが、その際に会計政策や財務指標の一貫性を過度に強調すると、実際の経営状況が隠されるリスクがある。そのため、財務諸表は比較可能性を追求するだけでなく、信頼性や忠実性も同時に維持する必要がある。すなわ

ち、会計方針や財務指標の統一性を保ちながら、特定の状況や要件に柔軟に対応できる仕組みを構築することが求められる。

IFRSの採用が無条件に比較可能性を向上させるという前提が成り立つなら、インプット・ベースの研究にとどまるのは確かに1つのアプローチである。IFRSは、企業間の財務諸表の比較可能性向上を目的の1つとするが、実務においては必ずしもその効果が実現しない場合がある。理由として、IFRSの原則主義による会計処理の弾力性、各国の規制や文化的背景による解釈の違い、資産評価や減損テストにおける主観的判断の影響、産業特有の慣行や企業規模の違い、さらには導入初期の移行期混乱などが挙げられる。

さらに、IFRSが導入されても、企業の実務や業界によって適用の仕方にばらつきがあること、また、会計情報を利用する側の解釈に依存する部分があることから、比較可能性の向上が限定的になるケースがあることも先行研究で示されている。したがって、IFRS適用後の企業の適応プロセスを評価し、どのように企業が新たな基準に対して柔軟に対応するかを考察する必要がある。くわえて、この適応の過程において、比較可能性がどのように変化するかも重要な論点となる。理論的には比較可能性の向上が期待されているが、実務上では期待通りに進んでいない場合も多いと考えられる。実務と理論のギャップを明らかにし、その解消方法を検討することも必要であろう。

(2) 比較可能性の尺度

アウトプット・ベースアプローチを応用した研究は、主にDe Franco et al. [2011] の測定方法を用いているが、株式リターンが経済事象の代理として適切であるか、利益が財務諸表の比較可能性を測る唯一のアウトプットであるかは、依然として検討の余地がある。その場合、会計基準、会計処理方法などに関するインプット・ベースアプローチが補完的な役割を果たす (Ross et al. [2020])。これらの方法以外にも、企業に対して直接的にアンケート調査を行い、実際の実務経験や意見に基づいて比較可能性を評価する方法も考慮に値する。インプット・ベースでも、アウトプット・ベースでも、アンケート調査でも、それぞれ独自の利点と制限があることを理解し、適切に使い分けたり組み合わせたりすることが必要である。

比較可能性は従来、財務情報の定量的指標に基づいて測定されてきたが、非財務情報の重要性が高まっている現在、そうした非財務情報の比較可能性にも目を向けるべきであろう。もっとも、ESGや経営戦略、ブランド価値などの非財務情報は、数値化が難しいため、比較可能性の評価には定性的手法の活用も必要になる。今後の研究では、非財務情報を定量化する技術や、それを財務情報と統合して分析するモデルの構築が期待される。

(3) M&Aと比較可能性

① 研究対象

日本において上場企業が採用できる会計基準としては、日本基準、米国基準、国際会計基準 (IFRS)、および修正国際基準 (JMIS) の4つがある (ただし、実務ではJMISを採用している企業は現状ではない)。このように日本は複数の会計基準が併存する極めて珍しい国であり、適用する会計基準の違い

が比較可能性やM&Aに及ぼす影響を一国内で検証できることから、世界的に見て貴重なサンプルとなりうる。クロスボーダーM&Aを対象にしても同様の検証はできるが、その場合は国ごとの法制度の違いなど、多くの要因をコントロールしなければならない。一方、日本企業同士のM&Aであれば、クロスボーダーM&Aに比べてコントロールすべき要因ははるかに少ない。しかも、日本は他国と比較して、関連会社を子会社化するM&Aのケースが多く、日本の産業構造やビジネス環境も、同じ産業や関連分野に位置する企業同士の統合を促進する特徴を持っている。こうした日本に固有の特徴を踏まえた上で、それらが財務諸表の比較可能性とM&Aの成否との関係に及ぼす影響を析出できれば、M&A研究に新たな知見を提供できると考えられる。

② 尺度化

De Franco et al. [2011] のモデルは、同一産業でしか測定できないという限界を有している。この点を克服したChen et al. [2018] のモデルは、異業種間M&Aでも適用できるように改良されたという意味で、重要な貢献をなしている(呉 [2024])。しかし、そのモデルにも、買収企業と被買収企業間の比較可能性は考慮されていないという弱点がある。今後の研究はこの問題点を解決するために、買収双方の比較可能性の尺度化のアプローチを開発する必要がある。

③ 業種別の比較可能性

De Franco et al. [2011] やBarth et al. [2012] は、ある会計システムが導入される前後の比較可能性を測定している。例えば、IFRS強制適用前後に、アウトプットベースの測定モデルに基づいて比較可能性を定量化し、業種別の比較可能性の平均値や中央値を計算してランキング付けする。M&A研究においても、これらのアプローチを援用できる可能性は高いが、現在のところ、そのような研究は見られない。

④ M&Aプロセスにおける財務諸表の比較可能性の役割

M&Aにおいて、財務諸表はターゲット企業の実際の価値を理解し、適切な評価を行うための重要な情報源となる。デューデリジェンス (DD) の最初のステップとして、買収者はターゲット企業の財務諸表をその競合他社の財務諸表と比較する。財務諸表の比較可能性は会計情報の重要な特性であり、買収者がターゲット企業の経済的状況をより深く理解し、他の企業との比較評価を行う上で役立つと考えられる。買収者は、ターゲット企業を評価する際に会計情報を活用しているが、予備的なDDの段階では、ターゲット企業に関する内部情報へのアクセスが制限されているため、公表された情報を基に初期的な評価を行わざるを得ない状況にある。それゆえ、財務諸表の比較可能性が高ければ、売り手と買い手の関係の非対称性は低減し、その結果、買収者が候補企業をより効果的に選別できるようになると予測される。また、取締役会によるM&Aの意思決定の監督機能も強化されるであろう。こうした一連のプロセスが円滑化する結果として、M&A後の業績が向上するのだと考えられるが、先行研究ではそのプロセスをブラックボックスとしたまま、財務的成果のみに着目するものが多い。今後は、M&Aのフェーズごとに分けた研究が望まれる。

⑤ M&Aに関する非財務情報

財務情報に加え、非財務情報を考慮した比較可能性の役割とその評価モデルを開発する研究も、今後の方向性として挙げられる。M&Aの成否を左右する要因として、被買収企業の経営戦略やビジョン、企業文化、主要な顧客基盤、知的財産、ブランド価値が挙げられる。これらは公開情報や統合計画の中で比較的容易に把握でき、M&A後のシナジー創出や統合作業の成功を左右する重要な要素となる。特に、顧客満足度やブランドの市場ポジションなどは、公開データや市場調査を通じて定性的・定量的に評価可能であり、比較可能性の向上に寄与するだけでなく、実務的な意思決定にも応用可能である。したがって、財務情報と非財務情報の双方を統合的に考慮した比較可能性の評価フレームワークの構築が求められる。

7. おわりに

本稿では、財務諸表の比較可能性に関するインプット・ベースとアウトプット・ベースの測定アプローチを整理し、それぞれの特性や応用例を検討した。特に、アウトプット・ベースにおけるDe Franco et al. [2011], Barth et al. [2012], Yip and Young [2012], Lang et al. [2010] の4つの代表的な測定アプローチに基づく研究を、IFRS適用に関連するものと、その影響に関するものに分けて分析した。さらに、先行研究で明らかになった比較可能性のメリットをM&Aの文脈で整理し、未解決の課題を明確化した。

M&Aにおける財務諸表の比較可能性の役割については、研究の蓄積が不十分であり、ターゲット企業の評価精度向上や取引コストの低減といった比較可能性の具体的な効果を実証的に検証する必要がある。これらの課題に取り込むことで、M&Aプロセスにおける財務諸表の比較可能性の重要性をより深く理解することが可能となる。

参考文献

- 企業会計基準委員会「財務会計の概念フレームワーク」第11項、2006年。
- 金 鐘勲「IFRS適用の経済的帰結に関する実証研究—情報の非対称性の観点から—」『一橋研究』第42巻第1・2・3合併号、2017年、39-55頁。
- 呉 曼毓「M&Aにおける財務諸表の比較可能性が買収後の業績に及ぼす影響」『九州経済学会年報』第62集、2024年、81-90頁。
- 小本 恵照「合併によって企業業績は改善したか？—財務データによるアプローチ—」『ニッセイ基礎研所報』第24巻、2002年、1-22頁。
- 徳賀 芳弘『国際会計論：相違と調和』中央経済社、2000年。
- 長岡 貞男「合併・買収は企業成長を促すか？」『一橋ビジネスレビュー』第53巻第2号、2005年、32-44頁。
- 中野 貴之「IFRSの適用と財務諸表の比較可能性：投資家の要請と財務会計の基礎概念の交錯」『会計』第197巻第6号、2020年、642-655頁。
- 向 伊知郎「IFRS適用は財務諸表の比較可能性を高めるか？」『国際会計研究学会年報』2015年度第1・2合併号、2016年、155-170頁。

- 若林 公美「財務諸表の比較可能性に関する研究」『KONAN BI Monograph Series No.2013-001』, 2013年, 1-33頁
- 若林 公美「財務諸表の比較可能性に関する研究」『KONAN BI Monograph Series』第57巻第3号, 2016年, 77-103頁。
- 若林 公美「会計情報の比較可能性と投資家間の情報の非対称性」『会計』第195巻第4号, 2019年, 333-344頁。
- 若林 公美「財務報告の比較可能性に関する実証研究の考察」『国際会計研究学会年報』2021年度第1・2合併号, 2022年, 27-41頁。
- 赵 璐「会计信息可比性对企业并购的影响研究」吉林大学博士论文, 2018年。
- Ahmed, A. S., L. H. Chen, S. Duellman, and Y. Sun, "Targets' Accounting Conservatism and the Gains from Acquisition," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 40, No. 1, 2022, pp.7-40.
- Alhadi, A., A. Habib, G. Taylor, M. Hasan, and K. Al-Yahyaee, "Financial Statement Comparability and Corporate Investment Efficiency," *Meditari Accountancy Research*, Vol. 29, No. 6, 2021, pp.1283-1313.
- Afzali, M., "Corporate Culture and Financial Statement Comparability," *Advances in Accounting*, Vol. 60, No. 100640, 2023, pp. 1-11.
- Bartov, E., S. R. Goldberg, and M. Kim, "Comparative Value Relevance Among German, U.S., and International Accounting Standards: A German Stock Market Perspective," *Auditing and Finance*, Vol. 20, No. 2, 2005, pp. 95-119.
- Barth, M. E., W. R. Landsman, M. Lang, and C. Williams, "Are IFRS-based and US GAAP-based Accounting Amounts Comparable?" *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 54, No. 1, 2012, pp. 68-93.
- Brochet, F., A. D. Jagolinzer, and E. J. Riedl, "Mandatory IFRS Adoption and Financial Statement Comparability," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 30, No. 4, 2012, pp. 1373-1400.
- Bertin, M. J. and J. T. A. Moya, "The Effect of Mandatory IFRS Adoption on Accounting Conservatism of Reported Earnings," *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, Vol. 26, No. 1, 2013, pp. 139-169.
- Biswas, P. K., A. Habib, and D. Ranasinghe, "Firm Life Cycle and Financial Statement Comparability," *Advances in Accounting*, Vol. 58, No. 100608, 2022, pp. 1-17.
- Blanco, B., S. Dhole, and F. A. Gul, "Financial Statement Comparability and Accounting Fraud," *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 50, No. 7-8, 2022, pp. 1166-1205.
- Borghesi, R., K. Chang, J. C. Park, and H. Song, "Labor Unions and Financial Statement Comparability," *Finance Research Letters*, Vol. 58, No. 105193, 2024, pp. 1544-6123.
- Bordeman, A., P. B. Shane, D. B. Smith, and S. Zhang, "Financial Statement Comparability and Valuation of Seasoned Equity Offerings," *Working Paper*, 2024.
- Clark, K. and E. Ofek, "Mergers as a Means of Restructuring Distressed Firms: An Empirical Investigation," *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 29, No. 4, 1994, pp.541-565.
- Callao, S., J. I. Jarne, and J. A. Lainez, "Adoption of IFRS in Spain: Effect on the Comparability and Relevance of Financial Reporting," *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 16, No. 2, 2007, pp. 148-178.
- Caban-Garcia, M. T. and H. He, "Comparability of Earnings in Scandinavian Countries: The Impact of Mandatory IFRS Adoption and Stock Exchange Consolidations," *Journal of International Accounting Research*, Vol. 12, No. 1, 2013, pp. 55-76.
- Chen, C., D. Young, and Z. Zhuang, "Externalities of Mandatory IFRS Adoption: Evidence from Cross-Border Spillover Effects of Financial Information on Investment Efficiency," *The Accounting Review*, Vol. 88, No. 3, 2013, pp. 881-914.
- Cascino, S. and J. Gassen, "What Drives the Comparability Effect of Mandatory IFRS Adoption?" *Review of Accounting Studies*, Vol. 20, No. 1, 2015, pp. 242-282.
- Capkun, V., D. Collins, and T. Jeanjean, "The Effect of IAS/IFRS Adoption on Earnings Management (Smoothing): A Closer Look at Competing Explanations," *J. Account. Public Policy*, Vol. 35, No. 4, 2016, pp. 352-394.
- Cheng, J. C. and R. S. Wu, "Internal Capital Market Efficiency and the Diversification Discount: The Role of Financial Statement Comparability," *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 45, No. 5-6, 2018, pp. 509-756.
- Chen, C. W., D. W. Collins, T. D. Kravet, and R. D. Mergenthaler, "Financial Statement Comparability and the Efficiency of Acquisition Decisions," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 35, No. 1, 2018, pp. 164-202.

- Capkun, V. and D. W. Collins, "The Effects of IFRS Adoption on Observed Earnings Smoothness Properties: The Confounding Effects of Changes in Timely Gain and Loss Recognition," *European Accounting Review*, Vol. 27, No. 5, 2018, pp. 797-815.
- Choi, J. H., S. Choi, L. A. Myers, and D. Ziebart, "Financial Statement Comparability and the Informativeness of Stock Prices About Future Earnings," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 36, No. 1, 2019, pp. 389-417.
- Cerqueira, A. and C. Pereira, "The Effect of Economic Conditions on Accounting Conservatism under IFRS in Europe," *Review of Economic Perspectives*, Vol. 20, No. 2, 2020, pp. 137-169.
- Cheng, M., "Product Differentiation and Financial Statement Comparability," *The Journal of Corporate Accounting and Finance*, Vol. 32, No. 3, 2021, pp. 44-60.
- Cumming, D., V. Jindal, S. Kumar, and N. Pandey, "Mergers and Acquisitions Research in Finance and Accounting: Past, Present, and Future," *European Financial Management*, Vol. 29, No. 5, 2023, pp. 1464-1504.
- De Fond, M., X. Hu, M. Hung, and S. Li, "The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Foreign Mutual Fund Ownership: The Role of Comparability," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 51, No. 3, 2010, pp. 240-258.
- Dargenidou, C. and S. Mcleay, "The Impact of Introducing Estimates of the Future on International Comparability in Earnings Expectations," *European Accounting Review*, Vol. 19, No. 3, 2010, pp. 511-534.
- De Franco, G., S. P. Kothari, and R. S. Verdi, "The Benefits of Financial Statement Comparability," *Journal of Accounting Research*, Vol. 49, No. 4, 2011, pp. 895-931.
- Downes, J. F., S. Kim, and C. Lee, "Does the Mandatory Adoption of IFRS Improve the Association between Accruals and Cash Flows? Evidence from Accounting Estimates," *Accounting Horizons*, Vol. 33, No. 1, 2019, pp. 39-59.
- Duong, L. and T. P. Truong, "The Role of Target's Financial Statement Comparability in the Efficiency of Takeover Decisions," *Accounting and Finance*, Vol. 61, No. 1, 2021, pp. 5731-5743.
- Do, T. K., "Financial Statement Comparability and Corporate Debt Maturity," *Finance Research Letters*, Vol. 40, No. 101693, 2021, pp. 1-10.
- Dhole, S., L. Liu, G. J. Lobo, and S. Mishra, "Economic Policy Uncertainty and Financial Statement Comparability," *J. Account. Public Policy*, Vol. 40, No. 106800, 2021, pp. 1-21.
- Francis, J. R. and X. Martin, "Acquisition Profitability and Timely Loss Recognition," *Journal of Accounting and Economic*, Vol. 49, No. 1, 2010, pp. 161-178.
- Francis, J., M. L. Pinnuck, and O. Watanabe, "Auditor Style and Financial Statement Comparability," *The Accounting Review*, Vol. 89, No. 2, 2014, pp. 605-633.
- Farshadfar, S., L. Samarbakhsh, and Y. Jiang, "Financial Statement Comparability and the Usefulness of Earnings: Some Canadian Evidence," *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 52, No. 100560, 2023, pp. 1-12.
- Glaum, M., P. Schmidt, D. L. Street, and S. Vogel, "Compliance with IFRS 3- and IAS 36- required Disclosures across 17 European Countries: Company-level and Country-level Determinants," *Accounting and Business Research*, Vol. 43, No. 3, 2013, pp. 163-204.
- Healy, P. M., K. G. Palepu, and R. S. Ruback, "Does Corporate Performance Improve after Mergers?," *Journal of Financial Economics*, Vol.31, No.2, 1992, pp.135-175.
- Hong, H. A., "Does Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards Decrease the Voting Premium for Dual-Class Shares?" *The Accounting Review*, Vol. 88, No. 4, 2013, pp. 1289-1325.
- Horton, J., G. Serafeim, and I. Serafeim, "Does Mandatory IFRS Adoption Improve the Information Environment," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 30, No. 1, 2013, pp. 388-423.
- Haller, A. and M. Wehrfritz, "The Impact of National GAAP and Accounting Traditions on IFRS Policy Selection: Evidence from Germany and the UK," *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 22, No. 1, 2013, pp. 39-56.
- Hong, H. A., J. W. Ryou, and A. Srivastava, "Financial Statement Comparability and Corporate Tax Strategy," *European Accounting Review*, Vol. 32, No. 1, 2023, pp. 85-112.

- Imhof, M. J., S. E. Seavey, and D. B. Smith, "Comparability and Cost of Equity Capital," *Accounting Horizons*, Vol. 31, No. 2, 2017, pp. 125-138.
- Imhof, M. J., S. E. Seavey, and O. V. Watanabe, "Competition, Proprietary Costs of Financial Reporting, and Financial Statement Comparability," *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Vol. 37, No. 1, 2022, pp. 114-142.
- Jones, S. and A. Finley, "Have IFRS Made a Difference to Intra-country Financial Reporting Diversity?" *The British Accounting Review*, Vol. 43, No. 1, 2011, pp. 22-38.
- Jayaraman, S. and R. S. Verdi, "Are Reporting Incentives and Accounting Standards Substitutes or Complements in Achieving Accounting Comparability," *Working Paper*, 2014.
- Kothari, S. P., "A Capital Markets Research in Accounting," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31, No. 1-3, 2001, pp.105-231.
- Kravet, T. D., "Accounting Conservatism and Managerial Risk-taking: Corporate Acquisitions," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 57, No. 2-3, 2014, pp. 218-240.
- Kvaal, E. and C. Nobes, "International Differences in IFRS Policy Choice: A Research Note," *Accounting and Business Research*, Vol. 40, No. 2, 2010, pp.173-187.
- Kim, S., P. Kraft, and S. Ryan, "Financial Statement Comparability and Credit Risk," *Review of Accounting*, Vol. 18, No. 3, 2013, pp.783-823.
- Kim, J-B., L. Li, L. Y. Lu, and Y. Yu, "Financial Statement Comparability and Managers' Use of Corporate Resources," *Accounting and Finance*, Vol. 61, No. 1, 2021, pp. 1697-1742.
- Kawa, B., "The Problems with Comparability among Financial Statements Prepared within Polish Entities under IFRS," *Journal of Management and Financial Sciences*, Vol. 16, No. 47, 2023, pp. 9-19.
- Kuang, W. J., "Accounting Comparability and Cash Holdings of Japanese Firms," *Accounting Letters*, Vol. 1, No. 1, 2024, pp.1-12.
- Limmack, R. J., "Corporate Mergers and Shareholder Wealth Effects: 1977-1986," *Accounting and Business Research*, Vol. 21, No. 83, 1991, pp. 239-251.
- Lang, M., M. Maffett, and E. Owens, "Earnings Comovement and Accounting Comparability: The Effects of Mandatory IFRS Adoption," *Working Paper*, University of North Carolina, 2010.
- Li, S., "Does Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards in the European Union Reduce the Cost of Equity Capital," *The Accounting Review*, Vol. 85, No. 1, 2010, pp. 607-636.
- Liao, Q., T. Sellhorn, and H. A. Skaife, "The Cross-Country Comparability of IFRS Earnings and Book Values: Evidence from France and Germany," *Journal of International Accounting Research*, Vol. 11, No. 1, 2012, pp. 155-184.
- Lang, M. and L. Stice-Lawrence, "Textual Analysis and International Financial Reporting: Large Sample Evidence," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 60, No. 2-3, 2015, pp. 110-135.
- Lin, S., W. N. Riccardi, and C. Wang, "Relative Effects of IFRS Adoption and IFRS Convergence on Financial Statement Comparability," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 36, No. 2, 2019, pp. 588-628.
- Marquardt, C. and E. Zur, "The Role of Accounting Quality in the M&A Market," *Management Science*, Vol. 61, No. 3, 2013, pp. 604-623.
- McNichols, M. F. and S. R. Stubben, "The Effect of Target-Firm Accounting Quality on Valuation in Acquisitions," *Review of Accounting Studies*, Vol. 20, No. 1, 2015, pp. 110-140.
- Martin, X. and R. Shalev, "Target Firm-Specific Information and Acquisition Efficiency," *Management Science*, Vol. 63, No. 3, 2017, pp. 672-690.
- Neel, M., "Accounting Comparability and Economic Outcomes of Mandatory IFRS Adoption," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 34, No. 1, 2017, pp. 658-690.
- Nam, J. S. and R. A. Thompson, "Does Financial Statement Comparability Facilitate SEC Oversight?" *Contemporary Accounting Research*, Vol. 40, No. 2, 2023, pp. 1315-1349.
- Odagiri, H. and T. Hase., "Are Mergers and Acquisitions Going to be Popular in Japan Too? An Empirical Study,"

- International Journal of Industrial Organization*, Vol. 7, No. 1, 1989, pp.49-72.
- Powell, R. G., "Modelling Takeover Likelihood," *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 24, No. 7-8, 1997, pp.49-72.
- Petaibanlue, J., M. Walker, and E. Lee, "When did Analyst Forecast Accuracy Benefit from Increased Cross-border Comparability Following IFRS Adoption in the EU?" *International Review of Financial Analysis*, Vol. 42, No. 1, 2015, pp. 278-291.
- Pasko, O., F. Chen, Y. Tkál, M. Hordiyenko, O. Nakisko, and I. Horkovenko, "Do Converged to IFRS National Standards and Corporate Governance Attributes Affect Accounting Conservatism? Evidence from China," *Scientific Papers of the University of Pardubice*, Vol. 29, No. 2, 2021, pp. 1-17.
- Peng, J., B. Liu, J. Wu, and X. Xin, "Financial Statement Comparability and Global Supply Chain Relations," *Journal of International Business Studies*, Vol. 55, No. 3, 2024, pp. 1478-6990.
- Raman, K., L. Shivakumar, and A. Tamayo, "Target's Earnings Quality and Bidders' Takeover Decisions," *Review of Accounting Studies*, Vol. 18, No. 4, 2013, pp. 1050-1087.
- Robu, L. B., L. V. Herghiligiu, B. Budeanu, and S. Chiru, "Assessing Comparability of Accounting Information Using Panel Data Analysis," *Audit Financiar*, Vol. 155, No. 3, 2019, pp. 441-451.
- Ross, J. D. Ziebart, and A. Meder, "A New Measure of Firm-Group Accounting Closeness," *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 52, 2019, pp. 1137-1161.
- Ross, J., L. Shi, and H. Xie, "The Determinants of Accounting Comparability Around the World," *Asian Review of Accounting*, Vol. 28, No. 1, 2020, pp. 69-88.
- Sudarsanam, S., P. Holl, and A. Salami, "Shareholder Wealth Gains in Mergers: Effect of Synergy and Ownership Structure," *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 23, No. 5, 1996, pp. 673-698.
- Skaife, H. A. and D. D. Wangerin, "Target Financial Reporting Quality and M&A Deals that Go Bust," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 30, No. 2, 2013, pp. 719-749.
- Sohn, B. C., "The Effect of Accounting Comparability on the Accrual-Based and Real Earnings Management," *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 35, No. 5, 2016, pp. 513-539.
- Shimamoto, K. and F. Takeda, "IFRS Adoption and Accounting Conservatism of Japanese Firms with Governance System Transition," *International Advances in Economic Research*, Vol. 26, No. 1, 2020, pp. 161-173.
- Sarquis, R. W., A. D. Santos, I. Lourenco, and G. O. Braunbeck, "The Impact of the Adoption of IFRS11 on the Comparability of Accounting Information," *Accounting and Business Research*, Vol. 52, No. 6, 2022, pp. 690-726.
- Tucker, J. W. and P. A. Zarowin, "Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness?" *The Accounting Review*, Vol. 81, No. 1, 2006, pp. 251-270.
- Tan, H., S. Wang, and M. Welker, "Analyst Following and Forecast Accuracy After Mandated IFRS Adoptions," *Journal of Accounting Research*, Vol. 49, No. 5, 2011, pp. 475-679.
- Tunyi, A. A., "Takeover Likelihood Modelling: Target Profile and Portfolio Returns," *Working Paper*, University of Glasgow, 2014.
- Thuy, C. T. M., N. V. Khuong, N. T. Canh, and N. T. Liem, "Corporate Social Responsibility Disclosure and Financial Performance: The Mediating Role of Financial Statement Comparability," *Sustainability*, Vol. 13, No. 10077, 2021, pp. 1-14.
- Wu, J. S. and I. Zhang, "Accounting Integration and Comparability: Evidence from Relative Performance Evaluation Around IFRS Adoption," *Working Paper*, William E. Simon Graduate School of Business Administration, 2010.
- Wang, C., "Accounting Standards Harmonization and Financial Statement Comparability: Evidence from Transnational Information Transfer," *Journal of Accounting Research*, Vol. 52, No. 4, 2014, pp. 955-992.
- Wang, F., Z. Zhang, L. C. J. Ho, and M. Usman, "CFO Gender and Financial Statement Comparability," *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 80, No. 102100, 2023, pp. 1-23.
- Yip, R. W. Y. and D. Young, "Does Mandatory IFRS Adoption Improve Information Comparability," *The Accounting Review*, Vol. 87, No. 1, 2012, pp. 1767-1789.

- You, C., "Shared Auditors, Information Asymmetry Degree, and Mergers and Acquisitions Value Creation," *Front. Psychol.*, Vol. 13, No. 1, 2022, pp. 1-12.
- Yi, H., S. Kim, and S. Han, "Choice between Acquisition and Joint Venture Based on Financial Statement Comparability," *Sustainability*, Vol. 13, No. 11, 2021, pp. 1-15.
- Zhang, J. H., "Accounting Comparability, Audit Effort, and Audit Outcomes," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 35, No. 1, 2018, pp.245-276.
- Zeghal, D. and Z. Lahmar, "The Effect of Culture on Accounting Conservatism during Adoption of IFRS in the EU," *International Journal of Accounting and Information*, Vol. 26, No. 2, 2018, pp. 311-330.
- Zhang, Z., C. G. Ntim, Q. Zhang, and M. H. Elmagrhi, "Does Accounting Comparability Affect Corporate Employment Decision-Making," *The British Accounting Review*, Vol. 52, No. 100937, 2020, pp. 1-23.
- Zhou, Y., "Target Accounting Quality and Merger Consideration Design," *Working Paper, University of Texas*, 2021.
- Zhang, Z. and F. Wang, "Managerial Short-termism and Financial Statement Comparability," *Accounting and Finance*, Vol. 63, No. 5, 2023, pp. 5027-5067.