

研究論文

日本の製薬企業13社に対するIFRS任意適用の影響

—指標比較による財務分析—

星 野 優 太

要 旨

本研究は、国際財務報告基準（IFRS）の適用に積極的な企業が比較的多い製薬企業を取り上げ、その任意適用への対応について議論している。日本企業がIFRSの任意適用を決めた理由には次のようなものがある。グローバル化の進展に備えて、世界共通の財務報告を目指すため、同業他社との財務情報の比較可能性を向上するため、外国人投資家にわかりやすく説明するため、資金調達の実現性を拡大するため、そして経営管理の高度化を図るため、などである。製薬企業にIFRS 任意適用が増えている背景には、海外展開や合併・買収（M&A）の拡大が影響していることが挙げられる。本稿では、IFRS適用がわが国における13社の製薬企業の業績測定にどのような影響を及ぼしているのかについて、主要財務データをサンプルとして実証分析する。

Keywords : IFRS、任意適用、研究開発、合併・買収（M&A）、指標分析

1. はじめに

世界中の企業がグローバルな経済活動に対応するために、国際会計基準（IAS）の採用を加速させている。その具体的な基準である国際財務報告基準（IFRS）は、現在、任意適用を含めると、世界130か国以上で導入が進んでいる。すでに欧州連合（EU）加盟国などは強制適用しており、米国では証券取引委員会がIFRSの強制適用に向けて行程表（ロードマップ）を作成してきた。これに日本が加わると、世界の株式時価総額の95%を占める国々でIFRSが導入されることになり、その影響力は絶大なものとなる。

しかし、日本では、IFRSをめぐって各関係機関で検討されてはいるものの、その導入の時期は依然として明らかにされておらず、この先も不透明感はぬぐえない。ただ、IFRS導入に向けて産業界の意識は確実に高まってきており、実際にIFRSを適用している企業と任意適用することを決定している企業数は200社近くになっている¹。それは、IFRSベースで作成した財務報告の内容の方が、過去の業績よりも将来の成果に関心を持つ経営者にとって、業績評価の判断材料として役立つからである²。

その意味で、今後、IFRSの導入が日本企業の業績測定システムへ与える影響はきわめて大きいものがある。企業にとっても、国ごとに資

¹ 「国際会計基準 200社超え」『日本経済新聞』2018年7月16日付を参照。今後の変更予定を含めると、6月末時点で204社と1年前よりは2割増えたと報道された。これは、東京証券取引所の上場企業（第一部、第二部、マザーズの6月末時点合計2870社）の7.1%で、大企業の適用が多いため株式時価総額のほぼ3分の1を占めている。

² これに関しては、Hoshino (2017, p.79) を参照されたい。

産や収益や費用の計上方法が異なるよりも、統一した方が管理しやすいというメリットがある。もちろん、企業が本社と海外子会社の会計処理を統一するためにIFRSを導入するというのは自然の流れでもあろう。それに、IFRS導入を踏まえて、企業は外部の利害関係者の財務報告にも役立つような管理会計システムを構築する必要がある³。

そこで、本稿では、IFRSの導入に前向きな企業が比較的多い製薬企業を取り上げ、その任意適用への対応について論じていくことにしたい。そうした製薬企業のなかにIFRSを適用する企業が増えているという背景には、海外展開や合併・買収（M&A）の拡大が影響していることが挙げられる。また、製薬企業ならではの事情もある。製薬業界には、医薬品の規制に関するガイドラインを科学的・技術的な観点から作成するための国際会議（ICH⁴）があり、こうした会議の存在もこの業界がIFRSに積極的に対応していこうとすることと無関係ではないだろう。つまり、製薬業界が国際会計基準であるIFRSを積極的に適用していこうとするのは、医薬品開発などの国際的調和を目指すICHと同じ志向に立っているといえる。

本稿では、IFRS導入がわが国の製薬企業の業績測定にどのような影響を及ぼすのかを論じていくことにする。本稿の残りの節は、次のような構成になっている。第2節では、IFRSの動向と企業への影響について述べる。第3節では、検証課題と仮説の導出について議論する。第4節では、研究開発投資とM&Aのインセンティ

ブについて報告する。第5節は製薬企業の分析を、そして第6節では結論と課題を提示する。

2. IFRSの動向と企業への影響

日本では、金融庁が上場企業に対して2015年または2016年に強制適用するかどうか最終決断するとの方針をいったん示したものの、依然として、決定するまでには至っていない。米国でも証券取引所に上場する自国企業に対しては米国基準の採用を義務づけているのが現状である。先進国のなかでは日本と米国だけがIFRSの導入に慎重である。

ところで、IFRSの導入による影響は、年次決算の作成における会計基準の変更だけではなく、その評価・報告の基礎となる財務数値や経営管理の手段となる業務プロセスの見直しなどにも幅広く及んでいく可能性がある。IFRSの適用（adoption）により業績尺度が変化することで、企業業績への影響は決して小さくはない。

IFRS導入を目前に控えた日本では、さまざまな管理過程を支援すべき指標を明らかにし、経営者の組織行動への動機づけに役立つ業績評価システムを構築しなければならない。また、非財務情報による新たな「財務業績報告書」を提示できれば、それは投資家にとっても有用な資料となるだろう⁵。

では、IFRSの適用により何が変わるのだろうか。計上方法が変わることで、企業業績に対する影響は決して小さくはない。会計基準の国際的コンバージェンスを契機に、企業の財務業

³ これには、従来、経営者に提供していた管理会計情報を、投資家に対しても同じ視点から提供できるよう会計システムを統一させる必要がある。

⁴ ICHとは、International Council for Harmonization of Technical Requirements for Pharmaceuticals for Human Use（医薬品規制調和国際会議）の略称である。ICHは、1990年に創設されたが、グローバル化する医薬品開発・規制・流通に対応すべく、2015年10月にスイス法人化に伴い、組織再編を行った。その結果、現在、ICHはすべての参加メンバーで構成された法人の総会、運営を担う管理委員会、ガイドラインの議論を行う作業部会等から成り立っている。このICHの目的は、限られた資源を有効に活用するために安全性・有効性が損なわれることなく動物実験が軽減されることに資する科学的・技術的要件における国際調和を世界的に目指すことにある。ICHについては、PMDA（ホームページ）の以下のURLを参照。<https://www.pmda.go.jp/int-activities/int-harmony/ich/0014.html> さらに詳しい内容については、岸倉次郎（2014）を参照。

⁵ 日本企業の非財務指標の戦略的な意味については、Hoshino（2013）を参照。

績が変動し、そのことで配当行動や投資行動に大きな影響を与える可能性がある」と指摘する研究者もいる⁶。そして、IFRSの導入は企業の業務プロセスの改革が必要ではあるが、グローバルな共通の評価指標ができるということと、その結果、M&Aの際、共通の指標で評価することが容易になるということ、のメリットが生まれることも大きな要素である。IFRS導入により、子会社や他の関連会社を含むグループ会社のガバナンス強化やグループ組織再編への柔軟性の確保といった経営管理の高度化にも寄与する。それゆえ、IFRS適用企業は海外投資家にとっても投資対象になりやすい。

IFRSは、個々の資産や負債が測定された財務諸表を表示することにより、「将来キャッシュ・インフロー」の予測に役立つ財務報告を提供することになるので、過去の結果である「損益」中心の財務報告を提供する日本基準よりも投資家にとって有用である。もちろん、IFRSを適用して測定した財務報告の内容は、経営者にとっても、経営管理面でのメリットが得られることも見逃せない。したがって、IFRSの導入は、外部の利害関係者に対する情報提供だけでなく、内部の経営者のマネジメントに対しても重要だといえよう⁷。現在、世界における会計の国際化の動向は、自国基準とIFRSの差異を縮小するコンバージェンス（収斂）の方向から、IFRSのアドプション（強制適用）を促進し奨励していく方向へと確実に進化している。

こうした背景から、IFRSを任意適用して決算を発表する日本企業が増えてきたのである。その企業数は、適用済み企業と適用決定企業を合わせると200社近くに達している。その理由は、前述したように計上方法を統一した方が経

営者にとって管理しやすい、同業他社と比較しやすいということもあり、それ以上に企業の海外展開とM&Aの拡大にも好都合である⁸。

3. 検証課題と仮説の導出

3.1 IFRSの導入に伴う検証課題

日本基準とIFRSの相違点は、前者が規則主義（rule base）で、後者が原則主義（principle base）であるという点である。そのため、日本基準はルールが多く煩雑なため、IFRSの方が国際的な統一をしやすいという意見がある。そのうえ、IFRSの場合には、当該企業の裁量に委ねられて会計処理がおこなわれるだけに範囲が広がるが、会計不正の防御に有効であるという点は重要だ。両者の基準には、利益項目（日本基準には経常利益があったのに対し、IFRSには経常利益に該当する項目はない）、M&Aにより発生するのれんの償却方法、研究開発費の処理方法（日本基準は全額費用とするのに対し、IFRSでは一部資産とすることを認める）、減価償却方法、年金資産（日本基準では積み立て不足は一定期間で費用処理するのに対し、IFRSでは即時に貸借対照表に反映する）、売上高の計上基準の相違などが挙げられる。

ところで、IFRSが注目される背景には、(1) 株式投資や商取引が国や地域を越えて行われていること、(2) 売上げや利益の計上ルールが異なると、国際間で比較できる判断資料にはならないこと、(3) 企業を回る共通のモノサシが採用されることで、企業の評価や信頼性が高まること、などが考えられる。これらはそのままメリットにもなるが、その反面、(1) 世界の投資家の厳しい評価にさらされる、(2) 原則を踏まえ

⁶ 加賀谷（2012, pp.42-43 and pp.46-52）。当該論文では、IFRS導入が利益属性、とくに将来に持続可能なキャッシュ・フローの変動に注目し、それに対する利益の変動が大きい場合、日本企業の投資行動にネガティブな影響を与えることを実証している。

⁷ IFRS適用は、財務会計報告だけでなく管理会計技法にも影響を及ぼす。Hoshino（2017, p.79）を参照。

⁸ 金融庁（2015, p.27）の調査によれば、日本企業がIFRSの任意適用を決定した理由について、上位から（1）経営管理への寄与、（2）比較可能性の向上、（3）海外投資家への説明の容易さ、（4）業績の適正な反映、（5）資金調達への円滑化、などを挙げている。

て個別の判断が求められる、(3) 既存の基準からの新基準へ移行に時間と費用がかかる、などデメリットとしても認識しておく必要がある⁹。

一方、IFRS導入が日本企業に与える影響として、(1) 連結会計のガバナンス、(2) 情報開示強化がもたらす内部統制報告制度の整備、(3) 無形資産開示の充実、(4) 会計リテラシーの強化、等があることを留意しておかなければならない。

IFRSの特徴としては、(1) 原則主義の考え方、(2) 貸借対照表の重視、(3) 公正価値評価への移行、の3点が指摘できよう。なかでも、貸借対照表上の評価において、これまで日本企業は純利益で最終業績を表示する立場を取ってきたが、IFRSが適用されれば包括利益が主要な業績指標として導入されることになる。そのため、企業が保有する資産の時価変動などストックの利益を反映していく必要がある。

加えて、前述したように、製薬業界には、ICHという医薬品規制当局と製薬業界の代表者が協働して、医薬品に対するガイドラインを科学的な観点から国際的に議論する会議があり、こうした他の業界にはない事例がIFRSの促進にも関係しているといえる。

3.2 仮説設定と先行研究

以上の議論から、本稿では検証課題として2つの仮説を設定する。最初の仮説は、IFRSベースで作成した連結財務諸表の指標と日本基準を適用して作成した連結財務諸表の指標とが果たしてどのように差があるかどうかを検証するためのものである。

この考えに基づき、次のように仮説1を立てることができる。

帰無仮説 (H_0) : IFRS適用後と日本基準との財務指標に差はない

対立仮説 (H_1) : IFRS適用後と日本基準との財務指標に差がある

もう一つの仮説は、IFRS適用前後と日本基準適用前後の財務指標の間にはそれぞれ差はあるのだろうか。それを検証するための仮説2を次のように立てることができる。

帰無仮説 (H_0) : IFRS適用前後と日本基準適用前後とは財務指標に差はない

対立仮説 (H_1) : IFRS適用前後と日本基準適用前後とは財務指標に差がある

本稿では、第5章において、これらの仮説1および仮説2について、採択される仮説を対立仮説 (H_1) とし、一方、検定の対象となる棄却したい仮説を帰無仮説 (H_0) に分類して、売上高、営業利益、研究開発費という財務指標に関してそれぞれ2つのこの H_0 がそれぞれ棄却されるかどうかを検証することにしたい。そこで、次にこうした課題に関連して、IFRSの任意適用が会計に及ぼす影響について検討した先行研究の内容について紹介することにしよう。

IFRSの適用とそれが財務情報に及ぼす影響に関する研究はそれほど多くはない。まず海外の文献を参照してみよう。Horton, Serafeim and Serafeim (2013) は、IFRSの強制適用が企業の情報環境に及ぼす影響について検討している¹⁰。彼らは、強制的にIFRSを採用した後、一致した予測の誤差は、他の企業の予測誤差と

⁹ 加藤 (2014, pp.1-2) によれば、IFRSのメリットには、(1) 海外の同業者との比較可能性の向上、(2) 海外投資家や取引先による財務内容の理解の向上、(3) 海外での資金調達が可能になる、(4) 連結が簡単になる、(5) JPX日経INDEX400を選ぶ際、加点される、等が挙げられるという。一方、平塚・宗・ファンドリッチ (2009, p.44) は、(1) 財務諸表作成コストの削減、(2) グループ企業会計の透明性向上と迅速性およびガバナンス向上、(3) 原価管理の精度向上、と政策面を重視したメリットを挙げている。

¹⁰ Horton, Serafeim and Serafeim (2013) は、論文投稿に先立って、2010年にHarvard Business SchoolのWorking Paper (11-029) に発表している。

比較して強制的にIFRSを採用する企業にとって減ることを発見した。また、IFRSによる利益とそれぞれの国のGAAPによる利益の違いが大きくなればなるほど、予測の正確性や信頼性への増大がますます高まり、情報環境における改善点を生み出すためにIFRSを導入するということがわかったという。

一方、Byard, Li, and Yu (2010) は、EUによるIFRS強制適用が財務アナリストの情報環境へ及ぼす影響について検討している。具体的に、彼らは2005年にEU域内でのIFRS強制適用が財務アナリストの情報環境に与える影響について、予測誤差、予測分散、アナリストなどにより測定したものとして検討している。彼らは、そうした情報を強制適用日より少なくとも2年前にすでにIFRSを任意適用していた企業の監査サンプルに使っていたという。

Li and Yang (2015) は、IFRSの強制適用が任意適用によるディスクロージャーに与える影響について検討している。彼らは、IFRS導入が増える資本市場の要求に応えるために企業のディスクロージャーやインセンティブを変えることによって、改善された利益の質、増加した投資家の要求、そして増加したアナリストの要求という3つのルートを提案し検証している。そして、彼らは、IFRSの導入が経営予測（以前未公開分野）にどのように影響しているかを検討することによりその分野の研究に寄与したという。

最後に日本の研究を取り上げよう。Ozawa (2015) は、日本のIFRS任意適用の現状について述べ、こうした国際基準を適用することが公開会社をリードしてきた諸要因について議論している。彼は、日本基準とIFRSの主な違いを分析することを通じて日本の公開会社による

IFRSの任意適用の理由を明らかにしたいとする。その過程で、彼は、IFRSの任意適用から得られる主なメリットの一つは、日本企業が海外の金融市場で早くから資金調達できることを指摘する。IFRSの任意適用するもう一つの利点は、公的な発表に対する対外的な指標と経営管理に対する対内的な指標とを統一することができる点にあるという。さらに、海外の企業を同一の指標で比較する例が増えているのもその理由の一つである¹¹。

4. 研究開発投資とM&Aのインセンティブ

研究開発 (R&D) は、日本基準では成功するかどうかかわからないものは発生時に費用として計上する。これに対して、IFRSでは製品化¹²の可能性のあるものは（無形）資産に計上し、定期的に償却した方が企業の実態を適切に表すという考え方である。研究開発費を資産に計上すると、一時的には利益が増えることになる。もちろん、この利益には税が課されるので、単独決算の場合には税法との調整が必要である。

とくに、製薬などの業種では、研究開発投資の成否が将来の成長力を左右することになる。これまでの日本基準では、研究開発費を全額費用として計上してきたが、IFRSではその一部を資産（無形資産）に計上することが可能となる。IFRSでは合理的な根拠がある場合には資産計上が認められる。資産に計上した研究開発投資は製品販売後には一定期間で償却するため、損益計算書上で費用として処理される。もちろん、資産として評価することが困難な自社開発の場合は、日本基準と同様に、費用として処理するケースが多い。ただし、全額費用となる日本基準と比べて、IFRSの採用によって研

¹¹ Ozawa (2015) の論文に対しては、Discussionを担当したNakamura氏から5つの疑問が提起されている。

¹² 開発に関する支出は、次の6要件をすべて立証する場合に限って、無形資産に計上できる。すなわち、6要件とは (1) 完成させることが技術的に可能であること、(2) 完成させ、使用・売却する意図を有していること、(3) 使用・売却する能力を有していること、(4) 経済的便益を引き出す手法を特定できること、(5) 使用・売却するために必要な資源を利用できること、(6) 開発期間中の無形資産に起因する支出を、信頼性をもって測定できること、である[IAS38.57]。

究開発費が資産に計上できるので利益を押し上げる効果があり、製品のR&Dを促進するインセンティブが働く。

一方、M&Aの際、買収企業が支払う買収額(取得原価)が被買収企業の純資産額を上回るとき、その超過部分を「のれん」として処理する。ここでのれんとは、「ブランド」や「人的能力」等、金額が合理的に算定できないものをプレミアム(超過収益力)として評価するものである。いわば、のれんは、企業のブランドや将来にわたる収益力を示す「見えざる資産¹³⁾」となる。のれんは日本基準では最長20年で償却するのに対して、IFRSでは、利益のブレを招くという理由から償却しないのが通例である。したがって、M&Aなどで生じたのれんは無形資産として貸借対照表に計上され、償却費がなくなることで見かけ上の純利益が増加する。それは、のれんという無形資産がキャッシュフローの源泉となり、劣化していなければ、利益の計上額が大きくなるからである。もちろん、買収先の企業の価値を每期チェックして、予想より収益が上がらなければ価値を引き下げて減損処理をしなければならない。

次節では、日本の製薬企業13社の連結財務諸表から主要な財務データを対応するサンプルとして抽出し、その特質を明らかにするとともに、それらの関連性について実証的に分析することにしよう。

5. 製薬企業の分析

5.1 製薬企業が任意適用する理由とその背景

商社や医薬品メーカーなどが国際会計基準をいち早く導入したのは、M&Aが活発な業種だからというのがその大きな理由の一つである。とくに、製薬企業では、1990年代後半に販売された大型医薬品の特許が、20年～25年で失効するため、2010年前後に特許切れを迎える企業が多い。こうした特許切れは、医薬品メーカーの収益に重大な影響を及ぼすと懸念される。いわゆる医薬品の2010年問題である。それゆえ、生き残りのために海外に市場を求め大型買収を盛んに仕掛ける例が多くなっている¹⁴⁾。実際、2016年に、医療関係で日本企業が絡んだM&Aの件数は116件となり、総額1億6000万円に達し、過去最高になったという¹⁵⁾。

ところで、現在の日本ではIFRSの導入は強制ではないので、それを選択すれば、「任意適用」と呼ばれる。2015年11月時点で、製薬企業に限ると、主要27社のうち8社がIFRSを任意適用し、決算報告書を公表している¹⁶⁾。その結果、IFRS適用8社(適用予定を含む)はいずれも売上高上位企業であることから、売上高は全体の58%、営業利益は55%、当期純利益は51%、研究開発費64%となり¹⁷⁾、これらの8社に占める業績は27社全体に対する影響力としてきわめて大きなものがある。

このように医薬品業界では、IFRS適用による決算に移行した、あるいは適用を予定している

¹³⁾ 星野(1992, pp.181-225)を参照されたい。企業の成功のカギは、競争力の源泉をいかに効果的に作り出すかにある。それには、独創的な技術のノウハウや優れた研究開発力、あるいは有能な人的資源といった、いわば「見えざる資産」の蓄積により大きく左右される。

¹⁴⁾ とくに1000億円を売り上げる大型医薬品の特許切れは、パテントクリフと呼ばれる「業績の崖」をもたらすという。一例として、武田薬品工業は、特許切れのラッシュの最中、二つの海外M&Aを実施した。そのうち、2008年に約9000億円で買収した米国ベンチャーのミレニアムは、現在主力となっている医薬品を複数創製し、苦境に立つ経営を助けているといわれる。「岐路に立つ医療業界」『週刊東洋経済』(2015)を参照。

¹⁵⁾ 「医療M&A件数 最高に」『日本経済新聞』2016年12月18日付を参照。

¹⁶⁾ その時点では、中外製薬、武田薬品工業、アステラス製薬、小野薬品工業、第一三共の5社がIFRS適用企業で、エーザイ、参天製薬、田辺三菱製薬の3社がIFRS適用予定企業であった。この計8社がIFRSを任意適用している製薬企業である。下記URLを参照されたい。<https://www.jpx.co.jp/listing/others/ifrs/index.html>

¹⁷⁾ 村上直人(2015, p.2)を参照のこと。

企業の比率が他業界と比較してきわめて高く、業績についても無視できない相違がみられる。

その後、順次、任意適用企業数は増え、2018年6月現在、日本の企業のなかでIFRS適用済み会社数は161社、IFRS適用を決定した会社数は32社、合計193社に上った。なかでもすでにIFRSを適用している大手製薬企業には、早い順に2013年度に中外製薬、武田薬品、アステラス製薬、小野薬品、第一三共、2014年度にエーザイ、参天製薬、2016年度に田辺三菱製薬、大塚ホールディングス、2017年に協和発酵キリン、大日本住友製薬、日医工、沢井製薬の計13社がある。これに任意適用することを決定している「東証マザーズ」を加えると、「ソーセイグループ」「ジーエヌアイグループ」「窪田製薬ホールディングス」「ソレイジア・ファーマ」の4社が入る。さらに、近い将来、テルモ、塩野義製薬などの準大手製薬企業がIFRS適用の可能性があると予測されている¹⁸。

このように製薬企業にIFRS適用が増える背景には、特許切れ薬の事業売却と市場開拓のための海外展開とM&Aの活用があることは言うまでもない。さらに、多くの企業がグローバル戦略を展開しており、海外進出だけでなく、海外の資本市場にも開拓の可能性を拡げていくことが考えられる。そのため、海外の資本調達のための同一の会計基準が必要不可欠になってくるのが、もう一つの大きな理由である。実際、製薬企業は、外国人株主比率が高いことを考えると、余計にその傾向が強いといえる。

5.2 製薬企業13社の財務指標分析

製薬企業がIFRS適用に対して積極的な理由は、前節で述べたが、やはり他の業界と違う点が、医薬品等の研究開発に熱心だということだろう。この業界はその成否が企業業績に直結するだけに、その延長線上に、M&Aで発生するのれん代の処理や技術提携やライセンス料収入

により、受け取るもしくは支払う契約一時金の処理なども無視できない要素となる。したがって、IFRS適用によって、財務指標、すなわち売上高（売上収益）、営業利益、無形資産（とくに、のれんの償却）、有形固定資産（とくに、減価償却方法の違い）、研究開発費、当期利益などに影響が出てくると思われる。

そこで、現在、IFRSの任意適用をおこなっている製薬企業13社の売上高、営業利益、研究開発費の3つの指標に絞って、その影響の一端を分析することにしたい。

2013年度～2014年度にIFRSの適用をした企業には、中外製薬、武田薬品、アステラス製薬、小野薬品、第一三共、エーザイ、参天製薬の7社がある。そのうち、その年度の売上高（売上収益）は前年度に比べて総じて増加しており、下がった企業は、小野薬品とエーザイである。また、売上高成長率も軒並み上昇しており、下降した企業は、同じその2社だけであるが、下げ幅はいずれも小さい。営業利益に関しては、金額、前年比とも上昇した企業は4社、下降した企業は3社である。この結果をもって、IFRSの採用により、営業利益が上昇するとの見方を裏付けることができたかどうかはやや疑問ではある。また、研究開発費については、参天製薬が前年度比で成長率を下げている、その金額自体も減少している。

一方、2016年度～2017年度にIFRS適用をした企業には、田辺三菱製薬、大塚ホールディングス、協和発酵キリン、大日本住友製薬、日医工、沢井製薬の6社がある。そのうち、2017年度に任意適用を行った企業は後の4社である。この4社に限っていえば、売上高（売上収益）は前年度に比べて総じて増加しており、売上高成長率（前年比）もすべて上昇している。一方、営業利益に関しては、協和発酵キリンだけが金額および成長率ともに下がっているが、その他は、ともに増加している。これは、IFRSの採用により、営業利益が上昇するとの見方を裏付

¹⁸ 国際医薬品情報編（2016, p.19）を参照されたい。

表1 製薬企業13社の主要指標比較

(単位:百万円)

会社名	売上高				営業利益				研究開発費			
	IFRSベース	前年比	日本基準	前年比	IFRSベース	前年比	日本基準	前年比	IFRSベース	前年比	日本基準	前年比
中外製薬	423,652	8.3	391,200	4.7	78,738	3.1	76,400	22.4	74,280	34.8	55,100	▲1.4
武田薬品	1,691,685	8.6	1,557,267	3.2	139,274	13.7	122,505	▲53.8	341,560	6.3	321,323	14.0
アステラス製薬	1,139,909	16.1	981,899	1.29	116,806	▲3.9	121,593	▲7.5	191,460	20.3	159,094	▲16.2
小野薬品	142,806	▲2.0	145,779	7.8	29,935	▲21.1	37,904	7.7	44,768	0.9	44,383	3.2
第一三共	1,118,241	12.4	994,659	▲0.3	111,552	13.0	98,743	1.8	191,212	3.7	184,393	0.7
エーザイ	548,465	▲8.5	599,490	4.5	28,338	▲57.3	66,398	▲5.8	131,907	9.6	120,377	▲3.8
参天製薬	161,831	10.6	146,260	22.8	35,374	18.4	29,878	21.1	17,477	▲12.6	19,990	19.6
田辺三菱製薬	423,977	▲0.4	431,701	4.0	94,083	15.0	36,929	41.4	64,783	0.3	64,613	▲7.2
大塚HD	1,195,547	▲16.2	1,445,227	▲8.1	101,145	▲32.1	151,837	▲10.1	168,818	▲16.7	201,010	26.2
協和発酵キリン	353,380	1.6	343,019	▲5.8	29,116	▲8.0	31,638	▲27.7	49,155	▲7.1	53,792	4.4
大日本住友製薬	466,838	14.3	411,638	2.1	88,173	67.1	52,759	42.9	86,928	6.8	81,373	▲1.5
日医工	164,717	8.2	163,372	13.8	10,301	20.4	8,554	▲33.7	4,467	▲38.5	7,263	49.0
沢井製薬	168,068	26.9	132,428	7.2	22,209	7.6	20,633	▲11.0	14,533	42.4	10,207	27.3

(注1) 売上高および営業利益の前年比は成長率を、研究開発費の前年比は増減率を表示。

(注2) IFRSの売上高は売上収益を表し、ただし大塚HDは売上高を表示。

(注3) IFRSベースは各企業がIFRSを適用した年度の実績、日本基準はその前年度の実績。すなわち、中外製薬、武田薬品、アステラス製薬、小野薬品、第一三共は13年度がIFRS、エーザイ、参天製薬は14年度がIFRS、田辺三菱製薬、大塚ホールディングス(HD)は16年度がIFRSで、それぞれその前年度が日本基準。そして、協和発酵キリン、大日本住友製薬、日医工、沢井製薬は17年度がIFRS、16年度が日本基準。

(出所) 本表の13年度～17年度の数値は、各企業の有価証券報告書を基に、日経Value Search、国際医薬品情報編(2016)(2017)(2018)を補足して算出した。

けた例とみなすことができる。研究開発費については、協和発酵キリンと日医工が前年度比で金額、成長率を下けているが、その他はいずれも増大している。

以上、IFRSを適用した時期を2つに分けてみてきたが、中外製薬、武田薬品、大日本住友製薬、沢井製薬の4社は、売上高、営業利益、研究開発費ともに総じて増大しており、参天製薬、日医工は研究開発費を除き、売上高、営業利益が増大しているという傾向がみられる。これらの財務指標を比較した結果からいえることは、製薬企業13社の全般的な傾向をはっきりとは読み取ることにはできないが、個別企業ごとにある傾向があることを示しているといえる（表1参照）。

これらの企業は、日医工を除いて売上高営業利益率が10%を優に超える高収益企業が多く、大型新薬の特許切れに際し各社とも買収や外部との連携で研究開発を強化してきたことが、この結果（表1）にも表れている。事実、これらの製薬企業は2017年度に売上高営業利益率を伸ばした企業が多く、武田薬品を例に挙げるま

でもなく、強みのある製品を海外で伸ばすだけでなく、海外のベンチャー企業を買収したり、海外製薬大手と提携したりする戦略を打ち出したことで、その成果が徐々に出てきたものと推測できる。

以上の議論を踏まえて、各連結財務諸表の財務指標に関してIFRSベースと日本基準とで違いがみられるかどうか検証するために、それぞれ抽出したサンプルを用いて t 検定をおこなった（表2参照）。

その結果、売上高、営業利益、研究開発費に関する限り、いずれも5%水準では有意とはならなかった。また、IFRS前年比と日本基準前年比との間でも相違があるか、同様のサンプルを用いて t 検定をおこなったが、対応のある2群の平均の差は統計的に有意とはいえ、いずれも有意水準5%を棄却するまでには至らなかった。一方、相関係数をみると、売上高、営業利益、研究開発費はIFRSと日本基準の間でいずれも極めて高く、全般的に相関は大きいといえるだろう。ただ、これをもって、仮説1「IFRS適用後と日本基準との財務指標に差がある」が

表2 適用基準との相関係数—対応サンプルの t 検定—

	適用基準	N	相関係数	t 値	P 値
売上高	IFRS ベース	13	0.9764	0.2798	0.3922
	日本基準	13			
	IFRS前年比	13	-0.4922	1.2622	0.1269
	日本基準前年比	13			
営業利益	IFRS ベース	13	0.8087	0.2956	0.3863
	日本基準	13			
	IFRS前年比	13	0.3206	0.2776	0.3975
	日本基準前年比	13			
研究開発費	IFRS ベース	13	0.9875	1.0491	0.1574
	日本基準	13			
	IFRS前年比	13	-0.4922	0.4154	0.3529
	日本基準前年比	13			

(注1) t 検定の結果、売上高IFRS ベースVS.日本基準:自由度12、 t 値0.2798、 P 値0.3922、有意でない。

営業利益IFRS ベースVS.日本基準:自由度12、 t 値0.2956、 P 値0.3863、有意でない。

研究開発費IFRS ベースVS.日本基準:自由度12、 t 値1.0491、 P 値0.1574、有意でない。

(注2) P 値はいずれも上側確率を示す。

採択されたことにはならない。

有意な差がみられなかった理由は、いろいろ考えられるが、まず、対象となる企業数が少なかつたことが挙げられる。サンプルの少なさが、やはり検証の頑健性や誤差に影響したことは否定できない。また、仮に、IFRSを適用しても影響はその1年であり、業績に大きな影響があるほど変化は起こらなかったといえる。ある意味、企業には表面上の業績をよくするためにIFRSを適用するという動機付けはないということなのであろう。たとえば、IFRSでは支払い手数料を売上高から控除する必要があるため売上高が大きく減少するといわれているが、日本基準をIFRSに変更しても、データから見る限り実際の数値はそれほど減ってはいないことがわかる。一方、新たに開発した医薬品のライセンス供与に伴う技術料収入を計上すれば、営業利益の押し上げ要因にはなる。もちろん、今後、IFRSの適用は日本企業のグローバル戦略にとって重要であり、M&Aや投資機会に対しても戦略的な会計がイニシアティブを取ること、これまでの議論から明らかである。

表1は、売上高や営業利益などの数値はIFRS適用前後でそれほど大きな差異は認められないことを示している。ただ、売上高については、取引の総額ではなく、製品の販売額やサービスの対価として受け取る手数料といった純額で示すようになったことが影響していると思われる。また、IFRSでは、営業外収支や特別損益などの一過性の損益は営業収益や営業費用として処理される。売上総利益からこの営業費用を控除したものが営業利益であり、IFRSではこの一過性の収入・費用の変動の大きさが、営業利益に大きく影響してくる。一方、IFRS適用により研究開発費が減少するのは、研究開発費の一部を資産（無形資産）として計上することを認めたためである。資産に計上したこの投資

額は開発が成功すれば、製品販売後に償却して損益計算書上で費用処理することになる。ただし、開発が失敗すると、減損処理の必要性が生じ、これが営業費用となり、営業利益を大きく減らすことになることに注意しなければならない。

6. むすび—まとめと課題

本稿は、製薬企業のIFRS適用の理由とその企業への影響について主要な財務指標を比較しながら分析してきた。会計基準を日本基準からIFRSに変更すると、企業の決算数値の変化がみられる場合がある。それはとくに、のれんの償却や開発費の計上方法などが異なるためである。しかし、見かけ上の利益が一時的に増減したとしても、企業の実態はそれほど変わらないことに注意する必要がある。

日本企業がIFRSの任意適用を決定した理由は、さらなる国際化進展のために、説明しやすい財務報告を目指すため、同業他社との財務情報の比較可能性を向上するため、外国人投資家に財務情報をわかりやすくするため、資金調達の選択肢の拡大のため、そして経営者が業績評価しやすくするため、などいくつかのものがある¹⁹。一方、IFRSには、当期利益に影響を及ぼす項目として、売上高、のれん、無形資産の減損、固定資産の減価償却、研究開発費、包括利益など日本基準と異なるところがある。

IFRS導入によって、企業業績の評価ルールは大きく変わる可能性がある。たとえば、製品の販売は出荷基準から着荷基準へ移行するし、減価償却も一定の選択適用は認められているものの、資産の将来の経済的便益が予測されるものでなければならないとかその制約は多い。一方で、世界共通の基準を使用することで、企業の財務状況を把握・比較しやすくなるというメ

¹⁹ 武田薬品工業は、IFRS任意適用の理由として「欧米同業他社との財務情報の比較可能性の向上、資金調達の選択肢の拡大、およびグループ内での会計処理の統一」等を挙げている。これについては、武田薬品が発表したニュースリリース（2013.5.9）を参照。https://www.takeda.co.jp/news/2013/20130509_5760.html

リットも生まれ、海外での資金調達やM&Aとか戦略的な計画も立てやすくなることも確かである。

IFRSの適用は、日本企業にとって戦略的な会計がそのイニシアティブを取ることがわかる。もちろん、今後の課題としては、IFRSの導入により戦略目標や業績測定指標への影響だけでなく²⁰、設備投資や予算管理、あるいは研究開発投資や国際税務などその他の管理会計技法に関してもどのような影響を及ぼすのかについて注意深く検討していく必要があるだろう。

付記

本研究は、JSPS科学研究費（基盤研究（c）（一般））課題番号16K04016の助成による研究成果の一部である。

参考文献

- Byard, Donal, Yan Li, and Yong Yu (2010). The Effect of Mandatory IFRS Adoption on Financial Analysts' Information Environment, *Journal of Accounting Research*, 49(1):69-96.
- 加賀谷哲之 (2012) 「会計基準の国際的統合化・収斂化が投資行動に与える影響」『一橋ビジネスレビュー』Sum : 38-56.
- 加藤 厚 (2014) 「IFRSの動向と日本企業による任意適用への対応」『アビタス通信』32 : 1-4 (July) .
- 岸倉次郎 (2014) 「日米EU医薬品規制調和国際会議 (ICH) の概要と動向－ICHは誰のもの」『ファルマシア』50 (8) : 767-771.
- 金融庁 (2015) 『IFRS適用レポート』 <https://www.fsa.go.jp/news/26/sonota/20150415-1/01.pdf>
- 国際医薬品情報編 (2016) (2017) (2018) 『製薬企業の実態と中期展望』(国際商業出版)。
- Li, Xi and Holly I. Yang (2015). Mandatory Financial Reporting and Voluntary Disclosure: The Effect of Mandatory IFRS Adoption on Management Forecasts, *The Accounting Review*, 91(3):933-953.
- 平塚和幸・宗裕二・エリック・ファンドリッチ (2009) 「IFRS (国際会計基準) 導入による日本企業へのインパクト」『知的資産創造』9月号 : 32-47.
- 星野優太 (1992) 『企業戦略と会計情報システム－環境適応と革新に関する理論的・実証的研究－』多賀出版.
- Hoshino, Yuta (2013). Strategy Goals, Financial and Nonfinancial Measures, Performance Evaluation in Japanese Manufacturing Industries, *The Journal of Management Accounting*, Japan Supplement 2:121-138.
- Hoshino, Yuta (2017). Effect of IFRS Adoption on Corporate Strategy and Performance Measurement: Analysis of Japanese Manufacturing Companies, *Universal Journal of Accounting and Finance*, 5(4): 78-90.
- Horton, Joanne, George Serafeim and Ioanna Serafeim (2013). Does Mandatory IFRS Adoption Improve the Information Environment? *Contemporary Accounting Research*, 30(1):388-423.
- International Accounting Standards Board (2004), *2004 International Financial Reporting Standards (IFRS)*, International Accounting Standards Committee Foundation (IASCF) publications Department.
- 村上直人 (2015) 「製薬企業によるIFRS (国際会計基準) 任意適用」『JPMA NEWS LETTER』

²⁰ IFRS導入前後の戦略目標や業績測定指標の違いについては、Hoshino (2017, pp.82-88) を参照。

(165) : 1-3.

『日本経済新聞』2016年12月18日付及び2018年7月16日付.

Ozawa, Yoshiaki (2015). The Impact of Voluntary IFRS Adoption on Japanese Public Companies, 『桃山学院大学総合研究所紀要』40 (3) : 63-80.

『週刊東洋経済』2015.7.18.

The Impact of Voluntary IFRS Adoption on 13 Japanese Pharmaceutical Companies: An Analysis by Financial Comparison

Yuta Hoshino

Abstract

This study examines the impact of the voluntary adoption of International Financial Reporting Standards (IFRS) on pharmaceutical companies that are active in adopting IFRS. Japanese companies have decided to voluntarily adopt IFRS to prepare for advancing globalization, conduct global financial reporting, improve the comparability of financial information with other companies, easily explain information to foreign investors, increase financing options, and improve business management. The increase in pharmaceutical companies' voluntary IFRS adoption has been influenced by the expansion of overseas developments as well as mergers and acquisitions (M&A). This paper empirically analyzes a sample of main financial data to determine how IFRS adoption affects the performance of 13 Japanese pharmaceutical companies.

Keywords: IFRS, Voluntary Adoption, R&D, M&A, Indicator Analysis

JEL Classification: M41