

コンピュータ・ネットワークによるアジア企業の財務分析における問題点

阿 部 仁

I. はじめに

アジア経済が停滞期に入って久しい。1997年7月にタイで始まった通貨危機は瞬く間にASEAN諸国、韓国に波及した。現在、アジアの中でも台湾、香港¹⁾、シンガポールの経済は比較的堅調な推移をしているが、タイをはじめ、韓国、インドネシア、マレーシアでは依然として厳しい経済状況が続いている²⁾。日本経済も長期的な不況の中にあり、その出口さえ見えないような状況である。1998年9月に至っては好況であったアメリカ経済もロシアのルーブルの急落に伴う世界的な株安の影響を受け、ニューヨーク証券取引所のダウ平均株価は乱高下を繰り返し、アジア各国の経済もその影響を強く受けた。このような状況のもと、成長を続けてきたアジア各国の企業に対する不透明感が増しており、これらの国々で活動する企業の財務分析に強い関心が寄せられている。

従来、企業の財務分析は、企業が自社の株主に配布するために作成したアニュアル・レポートを用いるのが一般的である。しかしアジアの企業を分析対象とした場合、国によってディスクロージャー制度や開示情報に大きな差異があり、またアニュアル・レポートの入手手段も分かりづらく、欧米の企業のようにアニュアル・レポートを用いた財務分析は比較的難しいといわざるを得なかった。

しかし、近年、コンピュータ・ネットワー

ク³⁾やコンピュータの処理能力の急速な発達により、マルチメディアを利用してアジア企業の財務情報を入手することが可能となってきている。その代表的なものとしてインターネットとデータベースがあげられる。そこで本稿では、東アジア及び東南アジアの企業を分析の対象とした場合、インターネットおよびデータベースのそれぞれについて、どのような情報が入手でき、アジアにおける特定の企業の財務分析をおこなう前段階として、個別企業ではなく、アジア各国企業の財務比率を国別に算出し、各国企業の財務的な特徴を明らかにすることを試みるとともに、インターネットおよびデータベースによる情報収集、財務分析の有効性と問題点、限界について指摘することとする。

II. インターネットによる会計情報の収集と分析

インターネットはここ数年で急速に普及しており、ディスクロージャーのメディアに大きな変革をもたらそうとしている。インターネット先進国のアメリカでは証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission、以下SECと呼ぶ) が1996年から電子媒体による情報開示制度 (Electric Data Gathering, Analysis and Retrieval System、以下EDGARシステムと呼ぶ) を導入しており、アメリカ企業がSECに提出したアニュアル・レポートをインターネットのEDGARシステムのホームページか

1) なお、本稿においては香港を一つの独立した国として扱っている。

2) 経済企画庁調査局編『アジア経済1998』(大蔵省印刷局、1998年)、2-3ページ。

3) 本稿では、インターネットやLANなどを含めてコンピュータ・ネットワークと称している。

ら容易に閲覧したり、パソコンにデータとして取り込んだりすることができる⁴⁾。

インターネットによって入手できる財務情報には情報の発信者に基づいて大きく3つに分けることができる。

1. 公的機関のホームページ

代表的な例は、上で述べたアメリカSECのEDGARシステム⁵⁾である。しかしEDGARシステムは基本的にアメリカ国内で株式を上場するアメリカ企業を対象にしているので、アジアの企業の財務情報はアメリカ国内に株式を

図表1 アジア各国の証券取引所ホームページの概要

取引所名	株価情報		上場企業情報	表記	その他
	前日の株価	リアルタイム株価			
東京	○	△ 指標のみ	×	日本語 英語	ホームページを持つ上場企業へのリンクがある
韓国	○	×	×	韓国語 英語	ホームページを持つ上場企業へのリンクがある
台湾	○	×	①基礎的な会計情報 (売上高、利益、資産、資本等)	中国語 英語	
香港	○	×	×	中国語 英語	
シンガポール	○	○	①企業プロフィール ②リアルタイム株価 ③株価チャート ④取締役 ⑤一般的告知事項 ⑥財務諸表 ⑦貸借対照表 ⑧損益計算書 ⑨その他・配当等	英語	株価のダウンロードのページがあり、前日までの上場企業の終値一覧表をダウンロードできる
クアラルンプール	○	×	①企業プロフィール ②企業活動・主力製品 ③財務情報(売上高、利益等) ④アナウンスメント	英語	ホームページを持つ上場企業へのリンクがある
タイ	○	○	①企業プロフィール ②売買状況 ③財務ハイライト(過去5年間) ④財務諸表 貸借対照表 損益計算書 ⑤取締役 ⑥当該企業に関するニュース	英語	
フィリピン	○	○	×	英語	
ジャカルタ	○	×	インドネシア語のみファイル形式でダウンロードできる情報がある	インドネシア語 英語	
上海 シンセン	ホームページを開設していない				

出典：各証券取引所のホームページを参考に作成。

4) 岡部孝好「マルチメディア時代のディスクロージャー—SECのEDGARシステムに学ぶ」『企業会計』第48号(1996年5月)、p.75。

上場する一部企業に限られている。

その他、各国の証券取引所や政府機関などのホームページがこれに該当する。図表1はアジア各国の証券取引所のホームページ⁶⁾で見ることのできる情報についてまとめたものである。

各証券取引所のホームページは、コンテンツや情報の内容に大きな差異があり、非常に興味深いものとなっている。開示情報の内容は、株価表示のリアルタイム化などの技術的側面と各証券取引所がホームページを作成するに当たって想定している閲覧者の違いによって生じているものと考えることができる。

シンガポール証券取引所のホームページは、株価、上場企業情報など多くの有用な情報を網羅している。シンガポール証券取引所に上場する企業に投資を考えている場合、投資家はこのホームページでその日の株価や株価の推移をチェックし、企業業績や過去の値動きを見ながら投資の意思決定を行うことができる。一方、香港証券取引所は証券取引所の概要や説明などを中心にホームページを作成しており、全く趣旨の異なった内容のものになっている。

2. 企業情報を扱うホームページ

日本では日本経済新聞社⁷⁾や野村総合研究所⁸⁾などが日本企業の決算短信や財務情報をホームページ上で提供している。海外では「IRASIA」⁹⁾のホームページがアジア企業の財務情報を国ごとに分類し掲載している。その他にも企業情報を扱うホームページが多々あると思われる¹⁰⁾。これらのホームページは新聞社や民間の研究機関等の付随的なサービスであり、情報利用者に企業情報を提供することにより、自

社のホームページへのアクセスを増加させることに主眼をおいていると考えることができる。

株価に関しては各証券取引所のホームページ以外に、中国の証券市場の株価を含めて複数の情報提供のホームページや証券会社のホームページで調べることができる¹¹⁾。

3. 企業のホームページ

現在、多くの企業が自社のホームページを開設し、積極的に情報発信をしている。企業がホームページを開設する目的は、各々の企業によって異なっていると思われるが、多くの企業は自社製品の宣伝活動やIR活動の一環としてとらえているようである。また多くの企業がホームページを開設する中、他社におくれをとらないためにホームページを開設することもあると考えられる。東京証券取引所のホームページからリンクされている日本企業数は非常に多い。企業自身の会計情報の開示はアニュアル・レポートをすべて掲載している企業から、有価証券報告書の財務状況だけを掲載する企業、決算短信のみを掲載する企業など各社の対応はさまざまである。これらのホームページから得られる企業情報は、企業自身が公表する情報であるため信憑性は高いが、企業によってその開示方法、開示内容に相当のばらつきがあるため、多くの企業のホームページを巡回し財務情報を収集し企業分析を行うことは非常に難しい。また欧米各国と比較して、日本を除くアジアでホームページを開設している企業は非常に少ないのが現状である。

5) <http://www.sec.gov/edgarhp.htm>

6) ホームページの情報は日々更新されるため、本稿では1998年9月15日現在のホームページを閲覧し、まとめた。なお、各証券取引所のホームページは付録として添付している。

7) <http://www.nikkei.co.jp/>

8) <http://www.nri.co.jp/>

9) <http://www.irasia.com/>

10) 会計に関するホームページについては次の書物が参考になる。Alexander Kogan, Ephraim.F.Sudit, and Miklos.A.Vasarhelyi, *The Internet Guide for Accountants*, Prentice Hall, 1998.

11) たとえば <http://www.comnex.com/stock/stocks.htm>などを参照。

4. インターネット情報による企業分析

インターネットによる財務情報収集の利点はネットワークにさえ接続すれば、パソコン上で比較的容易に情報が入手できることである。日本に居ながらにして、瞬時に他国の企業の財務諸表を閲覧することが可能となっている。また公開されている情報であれば、誰もが平等に入手することができる。従って、特定の一企業の財務分析をおこないたいと考え、その企業がホームページ上でアニュアル・リポートを開示していることがわかれば、情報収集に関して、インターネットはきわめて有効な手段となりうる。

しかし、今回の分析のように多くの企業の財務諸表が必要となる場合、インターネットの使用は、①企業による開示情報量の相違、②情報の信憑性、③多くの情報にアクセスする時間とコスト、といった問題点が考えられる。

図表1で見てきたようにシンガポールやタイの証券取引所のホームページからは、各企業ごとに比較的多くの財務情報を入手することができる。特にシンガポール証券取引所で公表されている財務情報は充実しており、シンガポールで上場する企業の財務分析をこの情報のみで行うことも十分に可能であるといえる。しかしそれ以外の国の場合、財務情報を専門に公開しているホームページでも、その情報量が企業ごとに異なっており、すべての企業を同一の条件で分析を試みるのは非常に難しい。また情報の入手元や適用されている会計基準等が明示されていないことが多く、情報利用の面で不安要素も存在する。インターネットは基本的に無料の情報ソースなので、情報利用者が情報を選別することが非常に重要になってくる。

以上のように考えると、アジア各国の国別財務比較をインターネット上の情報のみで行おうとした場合、現在の企業情報開示環境では膨大な時間と通信コストがかかり、また入手した情報の信憑性も疑わしいと言わざるを得ない。し

かしながら、インターネットが本格的に普及し始めてまだ数年もたないこと、アジア各国の証券取引所がインターネットにホームページを開設し、積極的な情報開示をおこなっていることを鑑みれば、今後インターネットにおいて十分な企業情報が開示され、世界各国の投資家はその情報をもとに財務分析ができるようになることに大きな期待をもつことができる¹²⁾。

Ⅲ. データベースによる会計情報の収集

各国企業の財務情報は、アメリカの大手格付機関である Standard & Poor's 社、Moody's 社のデータベースが有名である。

1. Standard & Poor's社のデータベース

アメリカの大手格付機関である Standard & Poor's社（以下S & P社）の発行するデータベースである「PC Plus」にはアメリカで上場する企業を中心に、また「GLOBAL Vantage」には世界各国の企業情報が中心に収録されている。国によって収録されている企業数に大きな違いがあり、また各企業ごとの情報量にも多少のばらつきはあるが、すべての財務情報が一定のフォームで収録されているので、分析などを行う際には非常に有用である。またさまざまな分析のフォームが用意されており、比較や分析等が効率よくできるように設計されている高度なデータベースでもある。一部の国に関しては企業数が極端に少ないことがネックになるが、財務分析を行う上で重要と思われる収録情報の表示形式が定型化されているので、表計算ソフトなどに情報を移行する場合などには非常に使いやすい。

2. Moody's社のデータベース

同じくアメリカの大手格付期間である Moody's社の発行するデータベースである。アジア企業についてみた場合、中国などの収録企業数はS & P社のデータベースと比べて遙かに多い

12) なお、インターネットと会計情報に関しては次の論文が参考になる。西口清治「インターネット上の会計情報利用に関する一考察」『産業と経済』第11巻3号（1997年3月）。

が、企業全体の情報の提供に重きが置かれ、財務情報は充実しているもののS & P社のものと比較するとその少なさは拒めない。また、企業によって情報の掲載量にばらつきがあり、分析のための情報としては使いにくい側面がある¹³⁾。

3. データベースの利用環境

データベースの利点は、国や地域に関わらず、全世界規模で一定の条件やフォーマットで情報を収集していることである。また、最近ではCD-ROMによって情報提供されるのがほとんどなので、パソコンさえあればインターネットを利用できない環境でも使用することができる。

一方、一般的に欧米や日本の企業数と比較し

図表2 S & P社データベースに収録されているアジア企業数

取引所名	上場企業数	収録企業数
東京	1,810	1,253
韓国	776	35
台湾	405	26
香港	661	151
シンガポール	299	182
クアラルンプール	445	307
タイ	432	199
フィリピン	222	31
ジャカルタ	287	81
上海	390	5
シンセン	367	

注：S & P社のデータベースは1997年8月に発行されたものを使用した。

て、アジア企業の場合、収録されている企業数、また一社あたりの情報量が少ないことが多い。これは国ごとの開示規定に起因するのかもしれないが、図表2に示すように各国証券取引所の上場企業数とデータベースの収録企業数を見れば収録企業数が大幅に下回っていることがわかる。また企業情報を扱ったデータベースは非常に高額であるため、インターネットのように誰でもがすぐに簡単に利用できないというデメリットもある。

しかしながら、現在、アジア各国の企業分析やその比較を行いたい場合、データベースを使用するのが唯一の情報ソースではないだろうか。次章ではS & P社のデータベース、「GLOBAL Vantage」を使用して具体的にアジア各国間の財務比較を試みたい。

IV. データベースによるアジア各国別の財務分析

1. 分析の方法

データベースによるアジア企業の財務分析を行うにあたり、以下のような方法を用いた。

- ① S & P社が発行するデータベースである「GLOBAL Vantage」に収録されているアジア企業を国ごとに分類しセットファイルを作成した。
- ② セットファイルから金融機関、外国企業を

図表3 分析に使用した企業の国別・産業別分類

国名	企業数	産業別分類								
		農業 鉱業	建設	製造	商業	運輸	サー ビス	通信	電力 ガス	その他
日本	1,101	13	103	723	125	55	47	7	14	14
韓国	11	1	1	5	0	1	0	2	1	0
台湾	5	1	0	2	0	1	0	0	1	0
香港	92	0	4	30	14	14	9	3	3	15
シンガポール	140	3	14	55	18	12	28	1	0	9
マレーシア	241	36	30	119	15	7	18	3	2	11
タイ	99	5	3	62	7	4	11	3	2	8
フィリピン	23	4	1	10	0	1	0	2	2	3
インドネシア	67	3	1	42	5	4	2	3	0	7
中国	4	0	0	2	1	0	0	0	1	0

13) Moody's社のデータベースに関しては、金川一夫「国際的データベースに関する研究—Moody's International Company Dataについて—」『経営学論集』(1997年3月)が詳しい。

除外した。

- ③分析は、安全性、活動性、収益性に区分し、データベースに収録されているデータで算出可能な主要財務比率を選んだ。
- ④産業により財務比率は大きく変わる可能性があるが、今回はそれらを無視し、あくまで各国企業の主要財務比率の平均値を算出することとした。産業別分類は図表3のとおりである。
- ⑤国別に数値を計算するためにデータベースから表計算ソフトにデータをいったん抽出し、表計算ソフトで各種比率計算をおこなった。
- ⑥各国別のデータは、1996年3月期のデータを基準とし、以下のような算式を用いた。

<安全性>

- ・流動比率

$$= \frac{\text{各国分析対象企業流動資産合計}}{\text{各国分析対象企業流動負債合計}} \times 100$$
- ・当座比率

$$= \frac{\text{各国分析対象企業当座資産合計}}{\text{各国分析対象企業流動負債合計}} \times 100$$
- ・固定比率

$$= \frac{\text{各国分析対象企業固定資産合計}}{\text{各国分析対象企業資本合計}} \times 100$$
- ・自己資本比率

$$= \frac{\text{各国分析対象企業資本合計}}{\text{各国分析対象企業資産合計}} \times 100$$

<活動性>

- ・棚卸資産回転率 =

$$\frac{\text{各国分析対象企業売上高合計}}{\text{各国分析対象企業棚卸資産合計(当、前年度末の平均値)}}$$
- ・売上債権回転率 =

$$\frac{\text{各国分析対象企業売上高合計}}{\text{各国分析対象企業(受取手形・売掛金・受取手形割引残高)の当、前年度末の平均}}$$
- ・使用総資本回転率 =

$$\frac{\text{各国分析対象企業売上高合計}}{\text{各国分析対象企業資産合計(当、前年度末の平均値)}}$$

<収益性>

- ・売上高営業利益率 =

$$\frac{\text{各国分析対象企業営業利益合計}}{\text{各国分析対象企業売上高合計}}$$
- ・売上高税引前利益率 =

$$\frac{\text{各国分析対象企業当年度税引前利益合計}}{\text{各国分析対象企業売上高合計}} \times 100$$
- ・自己資本利益率 =

$$\frac{\text{各国分析対象企業当年度税引前利益合計}}{\text{各国分析対象企業資本合計(当、前年度末の平均値)}} \times 100$$
- ・使用総資本利益率 =

$$\frac{\text{各国分析対象企業当年度税引前利益合計}}{\text{各国分析対象企業資産合計(当、前年度末の平均値)}} \times 100$$

2. 分析結果

分析結果は図表4のように表される。以下では各項目について簡単に見ていくこととしたい。

(1) 安全性

流動比率と当座比率は各国とも同じような割合で推移しているようである。流動比率、当座比率ともに、フィリピン、香港が優れているが、一般的に流動資産は200%以上、当座資産は100%以上が目安となる水準といわれているので、インドネシア、シンガポール、マレーシアなども高水準であるところがある。対照的に韓国、中国は流動比率、当座比率ともにこの水準を大幅に下回っており、短期的な資金繰りに不安があるこということができる。中国の場合、サンプルとなる企業数が少なく、かつ、中国では一般に優良といわれている企業の平均値だけに、中国における他の多くの企業の流動性についても不安要素のひとつになっている可能性が推測できる。

固定比率に目を移すと、中国、韓国の数字が突出して高いのが目に付く。借り入れによる固定資産の購入を積極的に進めている様子が見える。各国によって経済状況や経済成長率は異なるので一概にはいえないが、中国のように改革開放施策から経済が成長期にある場合、どうしても他国と比べて固定比率の上昇はさけら

図表 4 国別の分析結果

		日本	韓国	台湾	香港	シンガポール	マレーシア	タイ	フィリピン	インドネシア	中国
分析対象企業数		1101	11	5	92	140	241	99	23	67	4
安全性 (%)	流動比率	164.47	87.05	172.36	251.86	210.99	201.14	146.49	285.90	230.79	108.48
	当座比率	129.32	55.22	110.76	194.03	157.50	153.92	90.81	213.03	161.04	76.15
	固定比率	112.79	196.62	95.50	61.24	62.70	60.16	105.22	77.19	84.53	237.98
	自己資本比率	23.96	27.24	53.28	50.17	50.35	41.55	36.70	40.83	46.01	23.02
活動性 (回)	棚卸資産回転率	12.14	8.26	5.19	—	24.74	—	13.89	3.62	6.99	4.17
	売上債権回転率	8.44	6.87	14.01	8.61	8.20	5.12	7.12	4.94	6.43	6.39
	使用総資本回転率	0.97	0.85	0.70	0.46	0.70	0.67	0.76	0.40	0.75	0.57
収益性 (%)	売上高営業利益率	4.28	9.66	13.81	16.69	13.25	11.96	14.93	27.21	19.37	14.17
	売上高税引前利益率	3.55	5.49	13.76	25.70	14.44	18.01	13.89	37.58	22.68	11.38
	自己資本利益率	2.62	11.86	10.26	9.53	7.12	9.41	11.30	16.38	15.55	10.90
	使用総資本利益率	1.22	3.81	6.04	5.93	3.98	5.69	5.28	7.86	8.32	5.19

れないのかもしれない。自己資本比率も日本、韓国、中国の数値が低く他の国々と大きく差を開けられていることがわかる。韓国、中国では企業数が少ないのですべての企業に当てはまるかどうかかわからないが、固定比率の改善とともに、自己資本の充実が必要である。特に中国のように企業の株式化を促進し、外資の積極的な投資を誘発する政策を成功させるためには、財務状態の充実が望まれる。

(2) 活動性

活動性についてみると、安全性において優れていたフィリピンが棚卸資産回転率、使用総資本回転率ともに低水準であることがわかる。棚卸資産回転率ではシンガポールが他を大きく引き離して高く、安全性では一步劣っていたタイや日本などがそのあとに続いている。日本は使用総資本回転率が高く、アジアの中において

は効率的な企業経営をしていることがうかがえる。

(3) 収益性

収益性に目を移すと、4つの指標がほぼ同じような割合で推移している。フィリピン、香港が比較的高い利益率を示しており、日本はすべての指標において最下位に甘んじている。

売上高営業利益率と売上高税引前利益率の差はいわゆる特別損益項目の加減によるものであり、香港やフィリピンではこの項目で多くの利益が発生し売上高税引前利益率を押し上げている。シンガポールやマレーシア、インドネシアなどでも売上高税引前利益率が売上高営業利益率を上回っている。一方、韓国では反対に売上高税引前利益率が売上高営業利益率の半分近くに落ち込んでおり、特別損益の項目で多くの損失が発生していることがうかがえる。

（4）その他

売上高税引前利益率と使用総資本回転率に目を向けてみると、収益性で見たようにフィリピン、香港などの国々の利益率は高いが、使用総資本回転率は反比例するように低水準であり、資本を十分に使い切っていないまま利益を上げていることが明らかである。売上高税引前利益率と使用総資本回転率が大きく乖離している日本の場合、資本を比較的効率的に使っているにもかかわらず、利益率が低水準であることがわかる。

今回の分析をとおして、日本は経済が比較的安定的に推移し、利益率は低いが安定的に効率よく企業活動をしていると位置づけることができる。また中国や韓国のように経済が上向きになるよう企業が模索している国では、将来への投資を行うため、安全性が低くなり、収益性も低くなる傾向がある。その他の国々は安全性も高く、収益性も高いが収益の獲得方法や経営効率に多くの問題を残しているような傾向が見受けられた。

3. データベースを用いたアジア企業分析に関する問題点

アジアというひとつの地域を国別財務分析の対象として取り上げ、今回は、10の国についてS & P社のデータベースを用いて分析した。国により企業数に大きな違いがある点は拒めないが、個別企業分析をする上での参考にはなるのではないかと考えることができる。データベースを用いた場合、実際に分析を行う表計算ソフトに大量のデータを直接読み込ませることができるので、他の情報収集手段と比べて格段に便利である。

問題点として上げられるのは、国によって収録されている企業数に大きな違いがあること、企業ごとに情報量が異なっていること、すべての国の会計基準が異なっていることである。アジア各国の会計基準は日本を除いて、国

際会計基準に準拠していたり、欧米の会計基準の影響を非常に強く受けているので、各国の基準自体には大きな違いがないかもしれない¹⁴⁾。各種比率を見るに当たって、微妙な値の比較に関しては、会計基準等の相違やその計算過程に使われた数字について再検討の余地があるかもしれない。

今回の分析に使用したデータは1996年を中心としたものであるため、1997年以降に発生した通貨危機の影響を受けていない。1998年3月期のデータを用いて分析を行った場合には、また異なった結果がでると予想される。

V. ニューヨーク証券取引所に上場するアジア企業とその分析

アジア各国の企業で、会計基準の問題をクリアした上での比較を試みようと考えた場合、基準の統一された会計基準で財務諸表を作成している企業を選定する必要がある。アジアを含め世界各国の主力企業が上場するのは、ニューヨーク証券取引所（以下NYSE）である。NYSEは証券取引委員会（SEC）の規定により、定められて基準で財務諸表を作成し提出することが義務づけられている。NYSEに上場するアジア企業はすべて同一の基準で財務諸表を作成しているため、アジア各国の企業の比較をNYSEに上場する43社に限って行うことが可能となる。

1. NYSEに上場するアジア企業

NYSEに上場するアジア企業は図表5のように分類できる。

2. NYSEに上場するアジア企業分析

NYSEに上場するアジア各国の企業をS & P社のデータベース、「PC Plus」をもとに分析すると図表6のようになる。

流動性をみると香港とインドネシアの数字が

14) アジア各国の会計制度については、平松一夫稿「アジア各国の会計制度－動向・特徴・課題」『産業経営研究』第19号（1997年3月）、pp.23-24を参照。

図表5 ニューヨーク証券取引所に上場するアジア企業（1998年8月末現在）

国名	企業数	産業別分類					
		鉱業	製造	金融	通信	運輸	電力
日本	11		9	1	1		
韓国	3		1		1		1
台湾	1		1				
香港	9		7		2		
シンガポール	4		3		1		
マレーシア	0						
フィリピン	2	1			1		
インドネシア	4	1	1		2		
タイ	0						
中国	9	1	5			2	1
合計	43	3	27	1	8	2	2

出典：ニューヨーク証券取引所のホームページのデータより作成。

突出しているのが目に付くが、ともに特定の1社だけの数字が影響したものである。数値的には中国、韓国ともに適切な水準内にあるといえる。また、固定比率を国内上場企業と比較すると、比率の高かった中国は同じく高水準であるが、韓国の比率が若干下がり、その他の国々の比率が高まっている。NYSE上場企業は国内上場企業と違い、積極的な設備投資をしているのかもしれない。

3. アジア企業を扱う上でのデータベースの限界

図表5からも明らかのように、国別の上場企業数が非常に少なく、データベースからの数値による分析を考えた場合、43社すべてのデータが収録されているわけではないので、国ごとに平均をとると数値が非常に偏ったものになる

可能性が高い（図表6の分析結果参照）。S & P社のデータベースの場合、企業数は日本の10社¹⁵⁾が最高でその他の国々は数社にすぎない。そのため1社で大規模な赤字企業が含まれていたり、高収益企業が含まれている場合、数値が大きく変化することになる。しかしながら、アジア企業を同一の会計基準で比較しようとした場合、現在の状況では他に方法がないのではないと思われる。

図表6 NYSE上場アジア企業の分析結果

		日本	韓国	香港	シンガポール	フィリピン	インドネシア	中国
分析対象企業数		10	3	8	4	2	3	7
安全性 (%)	流動比率	176.16	100.33	551.64	136.18	161.00	338.90	156.64
	当座比率	121.33	80.30	144.80	96.78	91.45	321.27	69.47
	固定比率	75.19	165.07	143.09	153.93	133.30	111.80	252.73
	自己資本比率	38.85	35.34	40.16	38.31	45.25	51.02	27.55
活動性 (回)	棚卸資産回転率	6.99	9.52	11.03	2.21	3.08	8.76	8.80
	売上債権回転率	32.26	7.88	20.54	3.37	3.29	3.30	14.04
	使用総資本回転率	—	—	—	—	—	—	—
収益性 (%)	売上高営業利益率	9.66	19.24	28.11	10.68	11.54	29.20	25.94
	売上高税引前利益率	10.47	16.23	23.64	-0.99	12.11	30.40	25.81
	自己資本利益率	11.48	16.48	20.07	3.04	2.13	15.74	22.88
	使用総資本利益率	8.69	8.36	15.15	-0.51	0.57	14.79	6.85

注：使用総資本回転率は算出に必要なデータが得られなかったため算出できなかった。

15) NYSEに上場する日本企業11社から金融機関（東京三菱銀行）を控除した数。

VI. おわりに

インターネットとデータベースを使用して、アジア企業の財務分析がどこまで可能かを探ってきた。情報収集という面ではインターネットに勝るメディアはおそらくないであろう。また、ホームページ上の情報は出版物と異なり随時改訂や更新が可能であるから、常に新しい情報が入手できる。しかし現段階では、アジアという特定の地域についての企業情報、会計情報を均一的に取得するのは無理であった。SECが運営するEDGARシステムのような開示情報システムが、アジアでも作成される日がいずれやってくるに違いない。アジアの各国証券取引所のホームページを見ると情報化に対応し積極的に情報開示しようとする姿勢が表れているからである。

今回はデータベースを使用し、実際にアジア企業の国別分析を行ったが、まだまだ情報量が少なく、開示情報のフォーマットが均一でも情報が均一でない場合も多々あった。また基準の相違という問題もあり、ニューヨーク証券取引所という統一基準を選択すれば、分析としてサンプルが大幅に不足した。それでもアジア各国の財務状況から一定の傾向を見いだせたのではないかと考える。現段階ではこれ以上の情報収集や分析を行うためには、上場企業や証券取引所から直接に情報を入手し膨大な作業を行わなければならないであろう。今後、国際会計基準の適用によって会計基準が統一されれば、インターネットやデータベース上から入手

する情報から分析がしやすくなると予想される。その時のためにも、現段階から情報提供者、情報利用者ともに、情報開示の手段としてマルチメディアの利用を積極的に進めるべきである。

参考文献

- Alexander Kogan, Ephraim.F.Sudit, and Miklos.A.Vasarhelyi, *The Internet Guide for Accountants*, Prentice Hall, 1998.
- CIFAR (Center for International Finance Analysis & Research), *Global Company Handbook Volume 3:Asia Pacific*, CIFAR, 1996.
- 大野敏男著『財務分析の実践活用法』経済法令研究会、1991年。
- 大矢知浩司、薄井彰編『国際財務データベース入門』日本経済新聞社、1992年。
- 小川冽著『経営分析の理論と実務』税務研究会出版局、1990年。
- 経済企画庁調査局編『アジア経済1998』大蔵省印刷局、1998年。
- 財団法人日本証券経済研究所編『アジア新興工業国企業の経営分析』財団法人日本証券経済研究所、1992年。
- 濱田弘作著『経営分析の基礎（増補版）』税務経理協会、1997年。
- 平松一夫著『国際会計の新動向』中央経済社、1994年。
- 深津比佐夫編著『アジアN I E Sの会計』中央経済社、1992年。
- 古川浩一著『財務分析の研究』同文館、1987年。
- 大崎貞和稿「インターネットが変える証券市場」

『日経ビジネス』1997年1月6日号（1997年1月）。

- 岡部孝好稿「マルチメディア時代のディスクロージャー SECのEDGARシステムに学ぶ」『企業会計』第48号（1996年5月）。
- 金川一夫稿「国際的データベースに関する研究－Moody's International Company

付 録

各証券取引所のインターネットホームページ一覧

東京証券取引所	http://www.tse.or.jp/
韓国証券取引所	http://www.kse.or.kr/
台湾証券取引所	http://www.tse.com.tw/
香港証券取引所	http://www.sehk.hk/
シンガポール証券取引所	http://www.ses.com.sg/
クアラルンプール証券取引所	http://www.klse.com.my/
タイ証券取引所	http://www.set.or.th/
フィリピン証券取引所	http://www.pse.com.ph/
ジャカルタ証券取引所	http://www.jsw.co.id/

Dataについて」『経営学論集』(1997年3月)。

- 河崎照行稿「EDGARシステムとデータベース開示」『甲南経営研究』(1991年9月)。
- 佐賀卓雄稿「電子媒体によるディスクロージャーのあり方について」『公社債月報』No485 (1997年2月)。
- 西口清治稿「インターネット上の会計情報利用に関する一考察」『産業と経済』第11巻3号 (1997年3月)。
- 平松一夫稿「アジア各国の会計制度—動向・特徴・課題」『産業経営研究』第19号 (1997年3月)。