

論文要旨

本研究では、日本における IFRS を任意適用した上場企業の増加と IFRS へのコンバージェンスの進行を背景に、非効率な企業投資（過剰投資と過少投資）に注目し、IFRS の任意適用による投資効率の向上について実証的な分析を行っている。

非効率な企業投資をもたらす情報の非対称性は、資本市場の各取引主体の間に存在していると考えられる。この情報の非対称性は事前に逆選択問題をもたらし、事後にエージェンシー問題とモラルハザードをもたらす可能性がある。その結果として、企業の過少投資と過剰投資をもたらす可能性がある。

このとき、質の高い会計情報は情報の非対称性から生じた逆選択とモラルハザード問題を緩和し、資本コストの低下をもたらし、各取引主体の意思決定がより効率的に行われる結果、企業の投資効率が向上すると考えられる。このとき、IFRS の適用が高品質な会計情報をもたらすのであれば、情報の非対称性が緩和され、非効率な企業投資を抑制する可能性があると考えられる。一方で、会計情報の質の向上は、日本企業の主要な資金調達源である銀行のように企業の私的情報にアクセスできる主体に与える影響は限定的かもしれない。以上のシナリオを踏まえて、本研究では企業の非効率投資を過剰投資と過少投資に分けて、IFRS の任意適用による非効率な企業投資に対する抑制効果に関する仮説を構築する。

サンプルについて、本研究では 2010 年から 2018 年の間の日本上場企業を研究対象とし、NEEDS 日経財務データ DVD 版と Eikon を用いてデータを取得する。また、サンプリングの条件は以下の 4 つとした。①日本基準あるいは IFRS による財務報告を行なっている。②検証に必要なデータが取得可能である。③金融業をサンプルから除外する。④IFRS 適用企業であれば、その適用開始年度は 2011 年以降である。

IFRS の任意適用による投資効率の向上について実証的な分析を行うため、本研究ではまず、企業の期待投資水準を推定し、推定モデルから得られた正の残差を過剰投資とし、負の残差を過少投資とする。そして、傾向スコアマッチング法で処置群企業（IFRS 適用企業）と対照群企業（日本基準企業）をマッチングさせ、最終サンプルを作成し、差分の差分分析を行った。その結果、IFRS の任意適用が仮説通りに有意に企業の過少投資を減少させることが明らかになった。一方で、企業の過剰投資には有意な影響を与えないことが発見された。このような過少投資と過剰投資の非対称な結果が得られた理由は日本企業における保守的な経営行動にある可能性がある。また、追加検証を行った結果、資金制約のある企業に対して、IFRS の任意適用による過少投資抑制効果がより観察されやすいことが発見された。一方、資金制約の有無に関わらず、IFRS の任意適用が企業の過剰投資を減少させる効果は見られなかった。さらに、頑健性分析を行った結果、本研究の発見事項が頑健であることが確認された。

本研究で得られた結論による貢献は三点ある。1 つめは IFRS の任意適用についての先行研究は限定的であるため、本研究は IFRS の任意適用の経済効果に関する証拠を蓄積している点である。2 つめは IFRS の適用と IFRS へのコンバージェンスの差異についての政策立

案に有益な材料を提供していると考えられる点である。最後に **IFRS** の任意適用によるコスト・ベネフィットについての議論に有意義な情報を提供することが期待できる点である。

本研究の限界と今後の課題は次のとおりである。第一に、企業の期待投資水準をどのように推定すべきかについて、学界では様々な議論が行われている。本研究で使われた方法はその中の一例にすぎないため、今後の研究次第では本研究の結果もまた変わりうる。

第二に、**IFRS** の任意適用が企業の過剰投資に影響を与えないことの解釈として日本企業による過剰投資が元々少ない可能性が考えられるものの、この解釈は事例ベースのものに過ぎない。そこで、日本企業による過剰投資の存在を実証的に確認することは今後の課題とする。

第三に、本研究の結果によると、日本における **IFRS** へのコンバージェンスが進行しているとは言え、**IFRS** そのものを適用することによる経済的帰結は異なると言える。両基準の質的な差異についての議論は今後の課題にする必要がある。

第四に、本研究では、傾向スコアマッチング法で最終サンプルを作成した。よって、本研究のサンプルに含まれていない企業において、**IFRS** の任意適用による投資効率の向上効果の存在を確認することは今後の課題とする。