



## 会計責任の諸相とディスクロージャー

その他のタイトル	Some Aspects of Accountability and Accounting Information Disclosure
著者	松尾 聿正
雑誌名	関西大学商學論集
巻	34
号	2
ページ	389-406
発行年	1989-06-25
URL	<a href="http://hdl.handle.net/10112/00020534">http://hdl.handle.net/10112/00020534</a>

# 会計責任の諸相とディスクロージャー

松尾 隼 正

## 1. はじめに

インサイダー取引規制が叫ばれる昨今、ディスクロージャーの在り方が改めて問われている。そもそも情報開示は何故必要か。意思決定の視点から会計情報をみると、そこには大きく二つの役割に資するように期待されていることがわかる。一つは意思決定の結果の事後的評価であり、他の一つはその将来予測である。前者は過去指向、後者は未来指向である点で、一見、両者は相対立する対照的な情報利用形態であるかのようにみえる。しかしながら、未来は過去からの完全な外挿ではないとしても、事業の世界では、過去の反省なくして将来の予測はなしえない。もちろん、不確実性を前提とする動態経済のもとでは、過去に関する情報のみをもって未来を予測しえないのも事実である。そこには、過去情報を基本としながらも、将来の動向に関する新たな情報を加味する必要が生ずる。その場合でも、将来に関する意思決定の礎石となるのは、過去の行動の結果に関する事後的評価情報である。事後的評価に資する会計情報の役割は、業績評価指標の提供を通して、成果配分一したがつて、リスク分担一に役立つことを第一義とすることはいうまでもない。それ故、事後的評価への役割期待の観点からすれば、将来予測のための反省材料としての役立ちには二次的な意味をもつにすぎない。しかし、このことは言い換えてみれば、将来予測に利用する場合を含めて、会計情報の役割としては事後的評価に資することが基本になることを意味している。

業績評価指標提供機能としての会計の役割、その原初形態は資源の委託—受託関係にもとづく受託責任会計にみられうる。受託責任のもとでは、受託

資源に関する顧末を報告する責任、すなわち会計責任を伴う。会計責任の内容は一樣ではなく、受託時の契約内容によって様々に異なる。勿論、委託—受託関係の当事者として、委託者と受託者の二者間契約に限定するのか、さらにこれら両当事者のほかに、両者間の関係を規制する規制主体を介在させるのかによっても、会計責任の内容は変わるであろう。

本稿の目的は、こうした会計責任の諸相とディスクロージャーの関係を明らかにすることにある。

## 2. 伝統的受託責任会計

会計の必要性は他人の資源の保全・管理・運用を引き受けること、および責任と権限の委譲を受けることから生まれる。資源の受託者にも、権限の委譲を受けた者にも、いずれに対しても委託者や権限委譲者の意に則して事業を運営することと、その結果を報告することが期待されている。後者の責任は、一般に、会計責任とよばれている<sup>(1)</sup>。

会計責任の意味・内容は、古代ローマ時代から現代に至るまで、その時代の進展に伴う社会の要請の変遷とともに変化してきた。たとえば、古代ローマの奴隷制度のもとでは、主人に対する財産保全管理責任とそれに伴う会計報告責任が奴隷に課せられていた<sup>(2)</sup>。また、12世紀の英国では、国王の代理として地方において種々の執政を掌った州長官 (sheriff) に対し、当時国王の権限のもとにあった司法、財政に関する監督機関である財政裁判所 (Exchequer) に出向いて、彼の州に割り当てられた農業収益について説明することが義務づけられていた<sup>(3)</sup>。現代の株式会社制度のもとでは、株主から委託を受けた資

---

(1) Paul Rosenfield, *Stewardship, in Objectives of Financial Statements*, Vol. 2, selected papers, edited by Joe J. Cramer Jr. and George H. Sorter, AICPA, May 1974, p. 125

(2) Gilman, Stephen, *Accounting Concepts of Profit*, The Ronald Press 1939, pp. 40-41. 久野光朗訳『ギルマン会計学(上巻)』(同文館1965), 52-53頁。

(3) Brown, Richard, *A History of Accounting and Accountants*, reprinted by Frank Cass 1968, pp. 42, 75

源の管理・運用状況に関して、取締役会が株主に対し報告・説明する責任が課せられている。さらに、企業活動が社会に及ぼす影響の拡大とともに、企業は地域社会に対して公共財の使用に関して会計責任を負っているとの解釈が一般化しつつある<sup>(4)</sup>。それらを整理すると次のようになる。

- ① 委譲を受けた権限に基いて執行した行為またはその不履行を定期的に報告する責任
- ② 資源の物的保全に関する状況を報告する責任
- ③ 中世の州長官や荘役、さらには現在の公共官吏のように、予め定められた基準に照らして、予算の執行状況等を報告する責任
- ④ 資源利用に関する過去の実績だけを報告する責任
- ⑤ 資源管理の成功度を評価する基礎を提供するように、資源利用の管理効果性を報告する責任
- ⑥ 期待目標達成への進捗度を報告する責任
- ⑦ 経営者の資質の評価に有効な基準を提供するように、予測を開示する責任
- ⑧ 資源利用の経済効果性を報告するだけでなく、管理組織が経済効果性の発揮を可能にするに足るほど健全に整備されているか否かについても併せて報告する責任
- ⑨ 公共財の利用に関する企業責任を社会に報告する責任

会計責任の内容をめぐる上記の諸形態が意味しているのは、会計を必要ならしめているもの、それは会計責任であること、言い換えれば、その内容に変化はあっても、会計責任の考え方が会計の根底にある普遍的な目的として存在しているという点である<sup>(5)</sup>。そこでは物的保全状況や過去の活動について説明する (account for) だけにとどまらない。組織内の各部門は、権限委譲者に対して予算について会計責任をもち、また、会社の場合、その経営者は

---

(4) Ijiri, Yuji, "The Accountant: Destined to be Free," *Viewpoints*, No.1, Carnegie-Mellon University, 1975

(5) 井尻雄士『会計測定の理論』（東洋経済新報社 昭和51年1月）50頁

投資家に対して、活動計画や予測についても会計責任を負っている。ただし、たとえ予測等将来事象に対する会計責任といえども、その基本には、受託者業績の事後的評価があることに注意を払う必要がある。また、会計責任は公共財の利用との関連で、社会に対しても生まれてくるといえる。<sup>(6)</sup>

資源の委託・受託、さらには責任と権限の委譲をめぐる委託者と受託者、あるいは上位者と下位者との間の会計責任関係は、法規、契約、慣行、社内規その他の社会的・組織的取り決め等を契機として生まれ、この関係をモニターするために会計報告が必要とされる。<sup>(7)</sup>これを外部報告に限定していえば、投資家との成果配分—したがって危険分担—契約にもとづく受託責任の遂行状況を当該投資家に報告することになる。

現代社会では、会計責任は満足できる経済的成果の獲得や財政状態の強化といったある種の達成すべき目標を暗黙のうちに含んでいるのが普通である。<sup>(8)</sup>上記の諸形態のなかにそのことが示されている。したがって、組織活動の業績はその目標との関連で測定されることになる。組織目標は、究極的には、組織価値の最大化にあるから、このことは、明示的であるか否かにはかわりなく、会計責任関係締結に際して、受託者は委託者の利益にそうように組織価値の最大化を図るものと期待され、したがって、そうした受託者の活動とその結果の開示が、受託者の当然の責任として行われるものと期待されていることを意味している。

もし委託者と受託者の利害が一致していて、委託者が受託者の行動とその行動が依拠する環境条件を完全に知りえて、しかも受託者の行動が委託者と

---

(6) Gray, Rob, Dave Owen and Keith Maunders, *Corporate Social Reporting: Accounting and Accountability*, Prentice-Hall 1987, pp.2-9

(7) Ijiri, Yuji, *Historical Cost Accounting and its Rationality*, CGA Research Monograph No.1, The Canadian Certified General Accountants' Research Foundation, 1981, pp.27-28

(8) 井尻, 前掲書 51頁

The Canadian Institute of Chartered Accountants, *Corporate Reporting: Its Future Evolution*, 1980, pp.33-35

受託者の双方の利益を最大限満たしうるならば、そこには両者の利害の衝突は起こりえない。しかしながら、現実には、そうした状況は存在しない。一般に、情報は受託者に偏在しているうえに、委託者は受託者の行動を観察できないのが常である。したがって、受託者は委託者に対してそれほど協力的であるとはいえない。むしろ、両者の利害は一致しないのが常態であるといえる。<sup>(9)</sup>たとえ、委託者に「知る権利」があったとしても、受託者の活動とその成果に関する情報を委託者に提供することによって、受託者が損害を被る可能性があるならば、受託者はそのような情報を簡単に出すわけにはいかない。また、委託者としても、情報の提供を受けないことによって、被害を受けることは大いにありうる。<sup>(10)</sup>そこで、こうした両者の間の利害のコンフリクトをいかに解決するかが、重要な課題となる。<sup>(11)</sup>

伝統的な受託責任論では、委託者・受託者間の会計責任関係について、受託者の情報開示責任を規範的に論ずるだけで、必ずしも両者間のコンフリクト解消に向けた手立てを満足に提供してくれているわけではない。そこで、この点に関して、経済学の領域で論ぜられる「代理の理論 (Agency Theory)」に尋ねてみよう。

### 3. 情報開示に対する投資家のインセンティブ

代理の経済理論は、代理の法概念にもとづいている。この理論は会社を独立の実体とはみなさない。会社それ自身はそこに参加する人々の間で取り結ば

---

(9) Ijiri, Yuji, "On the Accountability-Based Conceptual Framework of Accounting," *Journal of Accounting and Public Policy* 2, 1983, p. 75

(10) Ijiri, *Historical Cost Accounting and Its Rationality*, p. 28

(11) 井尻教授は、委託者と受託者間のコンフリクトの解消を目的として、議論の余地のないように、高度に標準化した検証可能な測定方法を提唱している (Ijiri, "On the Accountability-Based Conceptual Framework of Accounting," pp. 75-79. 井尻, 前掲書51-52頁).

れる一連の契約関係の集合体 (nexus) とみなされる。<sup>(12)</sup> その契約は意思決定権限の委譲を前提とした資源の委託・受託に関係している。委託者をプリンシパル、受託者をエイジェントといい、この関係を「エイジェンシー関係」という。資源の委託・受託関係を契約締結の契機とする限りにおいて、従来の受託責任関係と異なるところはない。しかし、代理の理論のもとでは、組織への参加者は各々が自己の私的利益の最大化を目指した行動を選択するものと考えられている。この仮定を私的利益最大化仮説という。委託者と受託者の間に発生するコンフリクトの原因もこの仮定のもとに説明される。

したがって、代理の理論によれば、組織行動を理解するのに、組織内の代理関係参加者がいかにして自己の効用の最大化を図るのかを検討しようとする。エイジェンシー関係のもとでは、受託者は意思決定権限を委譲されているうえに、彼等の行動に関する情報について委託者より有利な地位にあるという情報非対称的な立場を利用し、更に、委託者は受託者の行動のすべてを直接観察することはできないから、受託者は常に委託者に最大の利益をもたらす行動を選択するとは限らず、むしろ委託者の利益を犠牲にしても、自己の利益の最大化に努めることもありうる。<sup>(13)</sup> このような現象を道徳的危険 (moral hazard) という。そこで、委託者には受託者が委託者の利益から逸脱するのを防止する方策を講ずる必要が生ずる。委託者が、受託者との情報較差を埋めるために、業務遂行状況に関する報告を受託者から受けようと欲する<sup>(14)</sup> のはこのためである。

---

(12) Wolk, Harry L., Jere R. Francis and Michael G. Tearney, *Accounting Theory—A Conceptual and Institutional Approach*, Kent Pub. 1984, p.72

Jensen, Michael C. and William H. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics* 3, 1976, p. 308

(13) Jensen and Meckling, *ibid.*, p. 308

Beaver, William H., *Financial Reporting: An Accounting Revolution*, second edition, Prentice-Hall 1989, p. 39

(14) 山地秀俊『会計情報公開制度の実証的研究—日米比較を目指して—』(神戸大学経済経営研究所 1986) 17, 20, 21頁

会社の場合、受託者である経営者にとっての効用は、所有主—経営者であるか否かによって異なるが、所有主—経営者であれば、当該経営者にとっての効用は所有企業の市場価値および給与・賞与等の一定の報酬のほか非金銭的報酬 (nonpecuniary benefits) すなわち役得から成るものと考えられる。<sup>(15)</sup>たとえば、快適な執務室やおかかえ運転手つき自動車さらには別荘その他の会社財産の使用、ハイクラス・シートによる飛行機旅行や列車旅行などによって享受する便益が非金銭的報酬である。もし所有主—経営者が 100%オーナーであれば、自己の効用が最大になるように、これらの三つの報酬の組み合わせを考えるであろう。しかしながら、完全な所有主でなく、一部所有の経営者さらには完全な雇われ経営者の場合、非金銭的報酬を得ることによって企業価値が低下しても、彼等が負担する企業価値低下分は、持分割合相当部分だけでよいことになる。事実、このような特権を過度に行使することによる外部株主の利益の侵害が重要な問題となることがしばしばある。<sup>(16)</sup>このように、受託者である経営者が非金銭的報酬を享受することによって企業財産が私的に消費されるなど、受託者の利己的行動の結果として、委託者であるプリンシパルが被る価値犠牲を「エイジェンシー・コスト」という。

外部株主は経営者の利己的行動を抑えるために、すなわち経営者の非金銭的支出を抑えるために、モニタリング活動を行い、モニタリング・コストをすすんで負担しようとする。<sup>(17)</sup>外部株主は、経営者の利害が自己の利害とヨリ一層緊密化するのに役立つ刺激的報酬システム、言い換えると、経営者との間に、彼等が企業価値最大化行動を選択するようなインセンティブを与える効率的な契約を結ぶ。アメリカでは、このような契約として、1950年代までに、役員報酬制度が発達した。そこには経営者の報酬を監査済報告書の利益数値とフォーマルに結びつけたインセンティブ・プランが含まれてい

---

(15) 浜本道正「会計政策の理論(七)」会計135巻2号(1989年2月号)331頁

(16) 経営者が享受する非金銭的報酬の規制については、牛丸與志夫「米国におけるSECによる経営者の役得規制の現状」民商法雑誌'82年3月号を参照のこと。

(17) 山地, 前提書, 20, 21頁

(18)  
る。

ところで、経営者報酬プランの代表的な基礎指標として、株価と会計利益がある。株価は企業成果に対する将来の期待をすべて反映するのにたいして、会計利益は主として現在までの業績を反映する結果として、将来を犠牲にした短期的な業績の上昇や、逆に研究開発投資のような先行投資による当面の業績低下などは、典型的には後者の指標に現れるに対し、前者の指標は株価が永続的な視野をもつ企業所有者の利害を反映して、短期的な業績を自動的に調整するといわれている<sup>(19)</sup>。そこで、株価の動向に密接な関係をもつ経営者報酬プランとして、ストック・オプションがしばしば導入される。しかしながら、株価ではなく会計利益が経営者報酬の基礎となる業績指標として用いられることも多い。それは、(1)株価は会社の全体価値指標ではあっても、そこには経営者にとって管理不能な要因が多く含まれていること、(2)株価はトップ・マネジメントにとってはある程度の業績指標とはなりえても、部門管理者の行動が会社の市場価値に及ぼす影響については株価で直接測定することはできないことにある<sup>(20)</sup>。

外部株主—経営者間にエイジェンシー関係を締結することから生ずるのと同様の問題は債権者—経営者間でも生まれる。債権者の場合、自己の財産の運用を経営者に委託しながら、通常、経営には全く参画できない点で、外部株主の場合よりもむしろ厳しい状況に置かれているともいえる。経営者が債権者の利益を犠牲にして、株主に有利な行動を選択すれば、債権リスクが増大することによって、債権価値の低下を招く可能性が生ずるのである。こうした負債のエイジェンシー・コストを削減するために、各種の負債制限条項

(18) Watts, Ross L. and Jerold L. Zimmerman, *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall 1986, p. 201

(19) 斉藤静樹「企業会計—利益の測定と開示—」(東京大学出版会 1988年) 180-181頁

(20) Watts and Zimmerman, *op. cit.*, p. 201

浜本道正「会計政策の理論(Ⅵ)」会計135巻3号(1989年3月号) 135-136頁

が結ばれることになる。<sup>(21)</sup>

Smith and Warner は、負債契約の一般的な制限条項として次の形態を挙げている。<sup>(22)</sup>

- ① 追加債務調達制限
- ② 配当制限
- ③ 運転資本の維持
- ④ 買収活動の制限
- ⑤ 会社財産処分制限
- ⑥ 特定証券購入制限

たとえば①の場合、負債比率について一定の条件を満たさなければ、負債の追加調達が認められないことになる。こうした負債の増加に制限を課す財務制限条項に抵触しないように、オフ・バランスシート・ファイナンスの利用が動機づけられることもある。<sup>(23)</sup>このような負債制限条項の多くは、監査済財務諸表上の数値が使われ、しかもその数値は、基本的に、GAAP に基づいているといわれている。<sup>(24)</sup>

外部株主および債権者にとって、会計数値をベースにした各種の契約条項を経営者と締結するだけでは、経営者の利己行動によって生ずるエイジェンシー・コストの防止に十分であるわけではない。経営者の情報優位・意思決定権限の利用により、外部株主をはじめとする投資家は彼等がコストを負担してでも、契約が遵守されているか否かを監視するために、すなわち経営者行動ならびに業績を事後的に監視するために、情報開示を受けることに強いインセンティブを持つ。独立した外部監査人によって監査された財務諸表の

---

(21) 山地，前掲書，27頁

(22) Smith, C. and J. Warner, "On Financial Contracting: An Analysis of Bond Covenants," *Journal of Financial Economics* 7, June 1979, pp. 125-146

(23) 田中建二「オフ・バランスシート項目と情報利用のあり方」企業会計41巻1号(1989年1月号) 146頁

(24) Watts and Zimmerman. *op. cit.*, pp. 210-213

開示の必要性がここに生じる。

叙述によれば、情報開示に対するインセンティブは、専ら委託者である投資家に生ずることになる。果たして、そうであろうか、受託者には情報開示へのインセンティブはないのであろうか。次に、この問題を検討しよう。

#### 4. 情報開示に対する経営者のインセンティブ

企業を契約のネクサスとみなす財産権アプローチあるいは契約アプローチによれば、企業を構成する個人は、利己心に基づいて、自己の効用を最大にする行動を選択するということであった。このことは、他人もまたすべて利己的動機に基づいて、私的効用最大化行動を選択するのを各個人が認識していることを意味する。これを合理的期待形成の仮定<sup>(25)</sup>という。

合理的期待形成が仮定される状況のもとでは、合理的な外部株主や債権者は、経営者が情報非対称な立場を利用して、外部株主・債権者利益の犠牲のもとに、彼等自身の厚生を最大化を図る企業行動を選択するのを予測して、事前に証券引受価格の引き下げ、さらには証券市場からの撤退により、経営者の利己的行動によって被る可能性のある損害に備えようとするという逆選抜 (adverse selection) 問題が発生する。その結果は経営者にとっての効用の最大化を妨げるだけでなく、社会全体の厚生を低下を惹き起こすことにもなる<sup>(26)</sup>。そこで、経営者の側でも、自己の負担のもとに、投資家の利益を損なう行動をとらないことを約束すると同時に、そうした約束に違背する行為によって投資家に害を及ぼした場合には、賠償を保証するとの支払保証契約 (bonding contract) を結び、その結果として、自己の潔白さを立証する手段

(25) Watts and Zimmerman, *ibid.*, p.195

浜正道正「会計政策の理論(注)」会計135巻2号(1989年2月号)147頁

(26) Gaa, James C., *Methodological Foundation of Standardsetting for Corporate Financial Reporting*, American Accounting Association, Studies in Accounting Research #28, 1988, p. 35

Beaver, *op. cit.*, pp.37-39

として、自己の行動とその成果に関する情報を提供することに強いインセンティブをもつ。このような支払保証契約の締結に伴う費用をボンディング・コスト<sup>(27)</sup>という。

もともと、情報優位を武器にして、投資家を欺く誘因ばかりが経営者に働くわけではない。むしろ、合理的期待のもとでの市場では、経営者が外部株主および債権者を納得させる方法を見出そうとするインセンティブをもつ。経営業績を向上させ、そのことを立証すれば、従来以上の報酬と社会的名声や各種の役得といった非金銭的報酬を獲得することができる<sup>(28)</sup>。また、経営者としての地位保全の欲望を有しているであろうから、潜在的に代替的経営者が企業内外に多数存在する「経営労働市場」がある場合には、自己の経営能力を積極的にPRすることにより、それらの経営者との競争に打ち勝とうとする<sup>(29)</sup>。さらに、証券の報酬と危険に関する投資家の信念に影響を与えることによって、ヨリ望ましい投資機会を形成し、企業の生産・販売活動のための資金を調達するのに有利な市場環境を創出することにも意欲を有しているはずである。これらはすべて経営者による積極的な情報開示への誘因に繋がる。

資源の委託・受託関係に関するこれまでの説明を整理すると、次頁の図のようになる。

会計の必要性は資源の委託—受託関係を契機としていること、その際、経営者には企業の経済活動から産出されるキャッシュ・フロー、言い換えれば企業価値を最大化することとそのことに関する報告責任、すなわち会計責任がこの関係から生じ、しかもそれが基本的な会計目的であることを上図は説明している。しかし、会計責任の論拠には、変化が生じている。伝統的な受託責任論では、受託者の会計責任を規範的ないし法的な責任—義務関係として論じている。しかし、そこでは、会計責任を遂行することが、委託者と受

---

(27) Jensen and Meckling, *op. cit.*, p. 308

(28) 石塚博司「会計情報開示コストとベネフィット」企業会計 1988年12月号 8頁

(29) Fama, Eugene. F., "Agency Problems and the Theory of the Firm," *Journal of Political Economy*, Vol. 88, No. 2 (April 1980), pp. 295-297

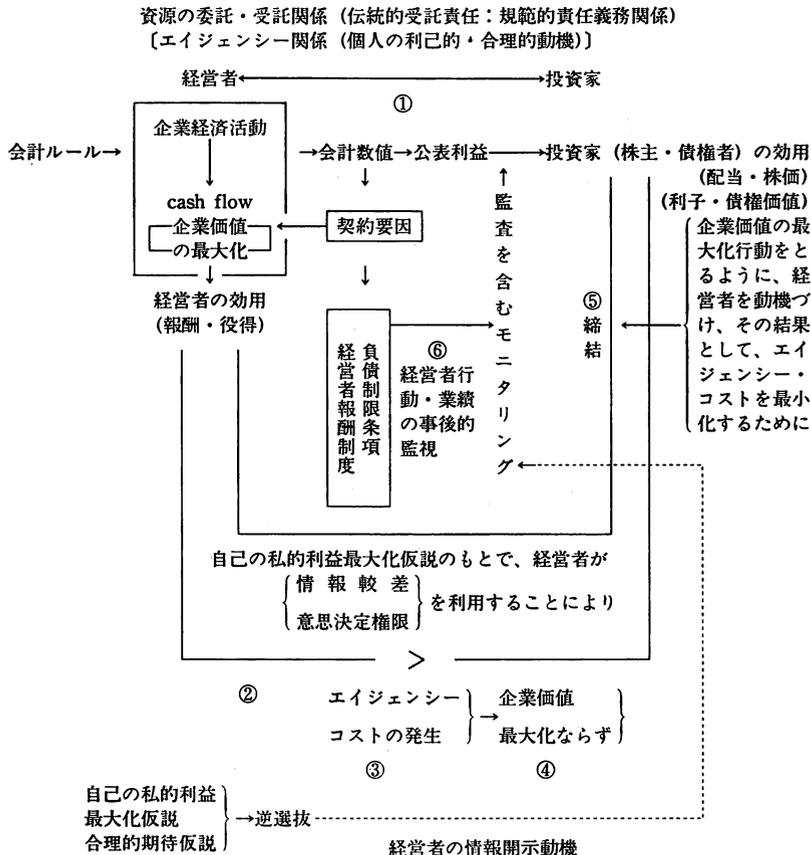


図 1 資源の委託—受託関係

託者のコンフリクトの解消にどのように役立つかが説明されていない。これに対して、エイジェンシーの理論によれば、個人の利己的・合理的動機を前提として、財産権のアプローチにより会計責任を論じている。そこでは、投資家がモニタリング・コストを負担し、経営者がボンディング・コストを負担し、それでもなお残る企業価値低下分、すなわち残余損失から成るエイジェンシー・コストの<sup>(30)</sup>最小化を目指すことによって、プリンシパルとエイジ

(30) Jensen and Meckling, *op. cit.*, p. 308

エンシーとの間のコンフリクトの解消を可能にする会計システムが設計されることが論じられている。

詰まるところ、エイジェンシーの理論は「自由市場アプローチ」のもとに、情報の生産者（受託者）と利用者（委託者）は、自由市場のもとで、情報取引に強いインセンティブを有しているから、第三者による規制や強制がなくても、生産されるべき情報は市場の要因によって決まると主張する。<sup>(31)</sup>

しかしながら、そうした「自由市場アプローチ」による投資家・経営者間の契約をもってしても、必ずしも両者の間のコンフリクトが解消される保証はなく、したがって、投資家が満足できる会計責任を経営者が遂行する保証はない。その理由は、主として、次の二つに起因している。一つは情報の公共財的属性であり、他の一つは情報の非対称性である。前者は情報の私的生産者とその情報の非購入者が当該情報を消費するのを排除しえない情報属性をいい、後者は内部者が外部者よりも多くの事実を知りうる立場を利用して、証券価格を内部的に操作する機会を内部者に提供する情報の属性をいう。前者は効率（efficiency）の問題であり、後者は公平（equity）の問題である。<sup>(32)</sup> 情報生産の効率性と情報流通の公平性に関する議論は、開示規制の是非論議に発展する。

## 5. 開示規制の是非

一旦生産されると、他人による消費の機会を減らすことなく消費されうる財を公共財という。生産者が生産費を内部化できない、すなわち財の全利用者に負担させることができないことによって外部性が発生する。外部性は公

---

(31) 福島孝夫「会計基準設定の在り方」産業経理 第48巻第4号（平成元年1月）57頁。福島教授の意図は「市場の失敗」を論拠にして、「自由市場アプローチ」の非現実性を主張することにある。

(32) Brownlee, II, E. Richard and Young S. David, "The SEC and Mandated Disclosure: At the Crossroads," *Accounting Horizons*, Vol. 1, No. 3 (September 1987), p. 20

共財の生産者のインセンティブに影響を及ぼす。すべての消費者に消費のための費用を負担させることができないために、公共財の生産者にとって、それを生産するインセンティブが制限されることになるのである。対価を払わずに公共財を消費する人々をフリー・ライダーという。フリー・ライダーはコストを負担せずに財を使えるので、公共財に対する真の市場需要は市場の世界では示されない。雑誌や新聞の講読者がこの状況に直面する。その結果、生産が真の市場需要より低くなる。<sup>(33)</sup>

この公共財の属性は、正に、会計情報にあてはまる。<sup>(34)</sup> 会社の証券を保有していない投資家は、情報生産に対する対価を全く支払うことなく、会社が公表する報告書の情報を手に入れることができる。経営者は非購入者から情報利用のための対価を得ることができないので、こうした非購入者に対する情報の価値を考慮できず、それ故、規制がなければ、経営者は情報を過少生産することになり、その結果、市場の失敗という状況が生ずる。<sup>(35)</sup>

もし制度上の機構が市場参加者による集散的選択システムを提供しないなら、効率的な量の情報が生産されるのを期待しえなくなり、このことは、証券市場それ自身は、情報量不足部分について、財務資源を効果的に配分しないであろうということを意味する。それ故、基準設定者を市場機構の一部として有することに公共の利益がありうる。公共財のコンテキストでは、基準

(33) Wolk, Francis and Tearney, *op. cit.*, pp. 75-78

(34) 会計情報が有する属性は公共財的側面だけではない。それとともに、私的財としての属性も併せてもっている (May, Robert G. and Gary L. Sundem, Research for Accounting Policy: An Overview, *Accounting Review*, Vol. LI, No. 4 (October 1976), p. 749). ある投資家による情報の消費は、当該情報を使用する他の投資家の能力を減少させ、その分だけその投資家が得る報酬を減らすことになる (Watts and Zimmerman, *op. cit.*, p. 164).

(35) Gonedes, N., and N. Dopuch, "Capital Market Equilibrium, Information Production, and Selecting Accounting Techniques: Theoretical Framework and Review of Empirical Work," *Studies on Financial Accounting Objectives: 1974*, supplement to Vol. 12 of *Journal of Accounting Research* (1974), p. 78

設定者の機能はパレート効果的な財務情報量をもたらすように、基準を公表することである。<sup>(36)</sup>

中央集権的な方法で基準を設定することによって、情報市場関係者間の直接取引への必要性が取り除かれる。かくして、財務報告の内容に関して、集合的合意に達する費用が節約できる。基準設定過程それ自身は資源を消費する。<sup>(37)</sup>しかし、その消費は当事者間で直接合意を得る費用よりも少ないであろう。すなわち基準設定アプローチは、基準設定者がいない証券市場に対してパレート優先的なのである。<sup>(38)</sup>

また、情報に非対称性が存在する状況のもとで、もし開示規制が加えられなければ、すべての投資家が情報を平等に入手できなくなるおそれがある。その結果として、社会的にみて最適な資源配分の達成を不可能にするおそれがある。昨今のインサイダー取引規制は、そうした情報ギャップの解消を目的としている。

こうした情報の公共財的属性と非対称性の故に、規制のない市場に依存して資源を配分すれば、市場が適切な資源配分機構として機能しえなくなる「市場の失敗」が起こり、また、公平と情報の分配 (distribution) に影響を及ぼす事項に社会的選択 (social choice) を行使する手段を見出さねばならなくなると主張される。<sup>(39)</sup>

元 SEC コミッショナー A. A. Sommer, Jrが委員長を務めた企業開示諮問委員会は、情報生産の効率性と情報流通の公平性を確保する観点から、

---

(36) Gaa, *op. cit.*, p. 36

(37) Gonedes, N. J., N. Dopuch and S. D. Penman. "Disclosure Rules, Information-Production, and Capital Market Equilibrium: The Case of Forecast Disclosure Roles," *Journal of Accounting Research*, Vol. 14, No. 1 (Spring 1976), pp. 102-106

(38) Gaa, *op. cit.*, p. 38

(39) Taylor, Peter and Stuart Turley, *The Regulation of Accounting*, Basil Black-Well 1986, p. 6

SEC 強制開示制度の継続を答申し、その理由として次の五つを示した。<sup>(40)</sup>

- ① 企業経営者による不利な情報の一時的隠蔽に対する重要な動機が、少なくともあること。
- ② 連邦開示要請がなければ、情報収集努力は重大な障害をうけるであろうことを、多くの証券分析家が確信していること。
- ③ たとえ分析家が十分な会社開示を導入しえたとしても、大部分の公開会社は分析家に従うわけではないこと。
- ④ 分析家が情報を求めるのは、偏に彼等自身、彼等の会社および彼等の顧客のためのみであること。彼等は自分自信を一般大衆のための代理人とは考えておらず、それ故彼等が得た情報を広く公開する義務を何ら感じていない。
- ⑤ 公正かつ平等の考え方が投資家の期待の中に深く浸透しているので、そのような価値を侵害するおそれのあるいかなる開示制度の改正も、政治的に非現実的かつ一般大衆から受け入れられることはないであろうこと。

企業開示諮問委員会は、本質的に、市場の失敗の考え方に基礎を置いて、その論理を展開した。市場の失敗が示唆しているのは、政府規制を行うことによって、私的な生産を社会的に最適な水準に近似させ、社会的厚生をパレートな意味で改善することができる。という点にある。<sup>(41)</sup>この種の議論は、情報の私的生産と政府規制型生産とのコストおよびベネフィットの比較にその基礎を置いた実証の問題であるといえる。<sup>(42)</sup>重要なのは、会社財務情報をいかに流通させるかである。

現実には、政府機関による強制開示機構が機能している。規制主体による会計ルールの設定や変更が、資本市場や公共政策に及ぼす影響を通して、企

(40) The Advisory Committee on Corporate Disclosure, *Report of the Advisory Committee on Corporate Disclosure to the Securities and Exchange Commission*, U.S. Government Printing Office 1977, pp.305-319

(41) Brownlee, II, and Young, *op. cit.*, p.20

(42) Watts and Zimmerman, *op. cit.*, p.162

業をめぐる利害関係者間の富の配分に影響を与えるかぎり、たとえ情報の私的生産と政府規制型生産との是非に関する議論が実証の問題であるとしても、開示制度の目的そのものは、どこまで情報の過少生産および情報のギャップの解消による情報生産の効率性と情報流通の公平性の確保にあり、したがって経営者による会計責任の十分な遂行を保証することにあるといえるだろう。現行の強制開示制度は、こうした目的の達成を目指して運用されなければならないものである。強制開示機構の存在を前提にすると、開示組織の構造は下図のようになる。

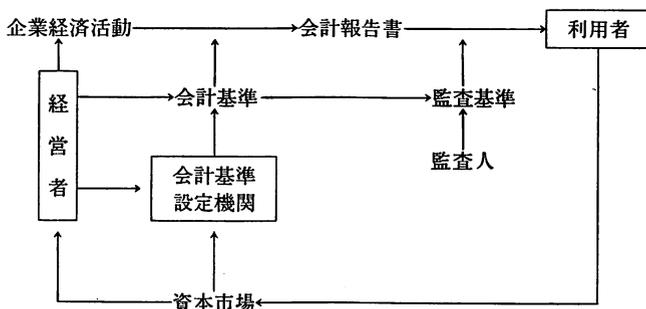


図2 開示組織の構造

上図が示す通り、会計基準設定主体が導入されることにより、経営者の会計政策として、GAAPの中からの選択や情報誘導による経営者行動そのものの変更のほか、新たに基準設定主体へのロビイング活動が加わる。開示規制基準設定機関の導入により、そうした機関なしに委託者・受託者間契約によるコンフリクト解消に向けた情報開示に関する諸問題にはない新たな問題が発生する。たとえば規制主体自身が会計基準の設定を通して達成すべき目標は何かとか、基準の設定が及ぼす経済的影響をいかに評価すべきかとか、また強制的な開示を求める範囲をどの程度にすべきか、言い換えると、資本市場を通じた企業活動に関する開示に限定するのか、それともヨリ一層拡大するのか、拡大を求めるとすれば、その根拠は何かなどがその例である。規制主体の導入に伴うこれらの問題については、機会を改めて検討する

ことにしよう。

## 6. む す び

会計の根底にある基本的目的としての会計責任には、委託者と受託者との間の利害の対立をいかに解決するかが、常に、重要な課題となることを知りえた。両者間の種々の契約も、現行制度のような規制主体の存在も、こうしたコンフリクト解消に向けた方策として理解できる。しかも、そうしたコンフリクト解消策にとって、会計情報のディスクロージャーが中心的な役割を果たしている。

規制主体の存在を前提として、会計責任の十分な遂行を保証するために、会計情報開示を考える場合、前記の諸課題以外にも、検討を要するいくつかの事項がある。情報利用者のレベル、情報の質と量、開示のタイミングと方法、開示組織関係者のコストとベネフィット、情報特性などがそれである。

規制主体の存在を前提としたこうした開示組織の構造分析とその機能分析は、ディスクロージャーの在り方を考えるうえで、今後の重要な検討課題といえるだろう。