

会計情報の有用性と会計情報の公開開示の必要性

—会計倫理からのアプローチ—

市川紀子・孔炳龍

I. はじめに

今日、米国や日本をはじめ多くの先進諸国の企業は、複雑な情報化社会の中で、訴訟をはじめ多くのリスクに晒されているといっても過言ではない。そのような中、投資者をはじめとする利害関係者は、ともすれば、自己の関わる企業の実状（リスク情報など）を知らずに意思決定を行わざるをえないのが、現状ではないだろうか。このような視点から、企業（または経営者）と利害関係者（主に投資者）との間に存在すると考えられる情報の非対称性を解消する1つの手段として、本稿では、有用な会計情報の公開開示を位置づけ、その必要性を指摘することにした。会計情報の有用性についてはSFAC第2号の階層構造図における意思決定に固有の基本的特性を中心に検討する。また、有用な会計情報の開示を義務付ける規範命題を導く試みとして、本稿では、Adam Smithの同感感情による倫理観を導入することにする。

II. 会計情報の有用性

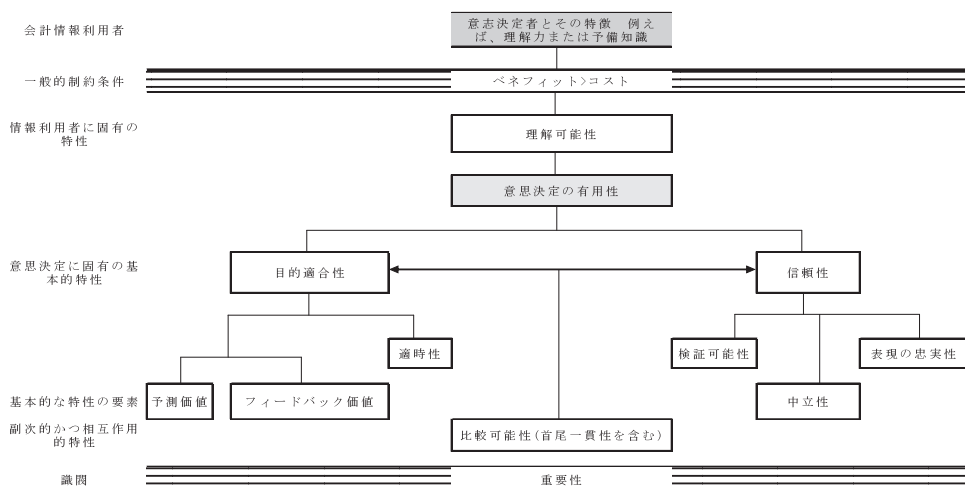
FASBは概念的フレームワークプロジェクトに取り組み、かかる検討の結果としてSFAC第1号～第6号（2000年2月にはSFAC第7号を公表している）を1978年から1985年にかけて公表した。そのうちSFAC第2号によれば「情報を望ましいものにする情報の特徴は、利用可能な代替案のなかからすぐれた会計方針の選択を行うための指針となる。かかる情報の特徴は、意思決定にとっての有用性を最も重要なものとして位置づける特性の階層構造としてみることができる。有用性を欠く場合には、情報のコストに見合うベネフィットも存在しない」（FASB, 1980, para32, 平松ほか, 2002, p. 77）と述べ、当該内容に沿った階層構造を示している。階層構造は下記の図表1¹⁾のとおりである。認識を行うにあたって必要な認識規準はSFAC第2号における財務情報の質的特徴から導きだされる点を考えても²⁾、会計情報を有用にさせる特性の階層構造図の重要性が伺える。なおAAAにおいても「会計を、

情報の利用者が事情に精通して判断や意思決定を行うことができるように、経済的情報を識別し、測定し、伝達するプロセスである」(AAA, 1966, p. 1. 飯野, 1980, p. 2) とし、情報利用者の立場を強調した定義をSFAC第2号公表以前に指摘している。

図表1において、目的適合性および信頼性は、意思決定に固有の基本的特性としてあげられている。コストおよび重要性からの制約を受けることが前提ではあるが、これらをもつことは、情報をより望ましいものにする特徴がある³⁾、としている。また「二つの特性のいずれかが完全に失われるならば、情報は有用なものではなくなってしまうのであろう。会計代替案の選択を行う場合には、従来よりも、信頼性が高く、かつ、従来よりも目的に適合する情報をもたらす代替案の選択を行うことが理想であるが、一方の特性を高めるために他方の特性を犠牲にすることが必要な場合もありうる。」(FASB, 1980, CON2-2, 平松ほか, 2002, p. 54) とし、目的適合性および信頼性の両者の重要性を提示しつつも、場合によってはどちらかの特性の犠牲があることも明確に述べている。以下、図表1に関する主な用語説明⁴⁾である。

・目的適合性

情報利用者に過去、現在および将来の事象もしくは成果の予測または事前の期待値の確認もしくは訂正を行わせることによって情報利用者の意思決定に影響を及ぼす情報の能力。



図表1 会計情報を有用にさせる特性の階層構造

(出典：平松ほか, 2002, p. 77)

・適時性

情報が意思決定に影響を及ぼす効力を有する間に、意思決定者にその情報を利用可能にさせること。

・予測価値

過去または現在の事象の成果を情報利用者に正しく予測させる可能性を高めるのに役立つ情報の特性。

・フィードバック価値

情報利用者に事前の期待値を確認または訂正させる情報の特性。

・信頼性

情報には、ほとんど誤謬や偏向が存在していないこと、また表現しようとするものを忠実に表現していることを保証する情報の特性。

・検証可能性

測定者間の合意を通じて、情報が表現しようとするものを表現していること、または誤謬もしくは偏向もなく測定方法が選択適用されていることを保証する能力。

・表現の忠実性

ある測定値または記述と、それらが表現しようとする現象との間の対応または一致（妥当性ともいう）。

・中立性

あらかじめ定められた結果を達成し、または特定の行動様式を導き出すことを意図した偏向が報告情報に存在しないこと。

・比較可能性

情報利用者に二組の経済事象の類似点と相違点を識別させる情報の特性。

・首尾一貫性

一定の方針および手続を期間を通して遵守すること。

・重要性

周囲の状況からみて、会計情報が省略されていたりまたは誤って表示されているならば、その会計情報に依存する合理的な人間の判断が変更されたりまたは影響を受けるおそれがある場合の当該情報の省略または誤表示の大きさ。

・理解可能性

測定者間の合意を通じて、情報が表現しようとするものを表現していること、または誤謬もしくは偏向もなく測定方法が選択適用されていることを保証する能

力。

Ⅲ. 会計利益情報の情報効果の存否の実証研究

企業が公表する会計情報（とりわけ会計利益情報）の有用性（情報効果）の存否についての株価を使用した実証研究は、1960年代の後半から米国を中心に行われてきている。とりわけ、かような研究におけるBall and Brown（1968）とBeaver（1968）の功績は大きい。

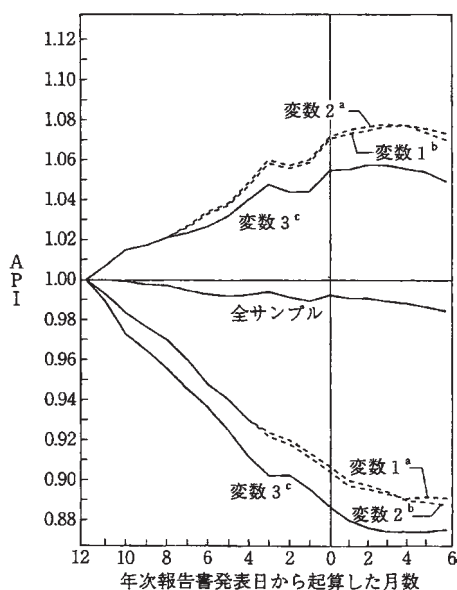
Ball and Brown（1968）とBeaver（1968）の実証研究では、年次決算利益情報の公表時点における情報効果の存否について、株価を使用して算出された累積平均異常収益率に基づき評価している。その情報効果はあまり大きくなく、一般には、年次利益情報の場合、実際的な有用性よりも潜在的有用性がより多くあると考えられている⁵⁾。

まず、Ball and Brown（1968）とBeaver（1968）の実証研究と実証結果をそれぞれ紹介しよう。

Ball and Brown（1968）は、年次利益情報と株価を使用し残差分析を行った。この場合、彼らはニューヨーク証券取引所上場企業をサンプルとし、その会計利益データと投資収益率を使用して年次利益情報の有用性（すなわち情報効果）の存否の実証研究を行っている。その際に、彼らは、そのサンプルの投資収益率を会計利益の実績値とその期待値を比較して、グッドニュース（年次利益情報の公表月の実績値がその事前の期待利益より大きい）とバッドニュース（年次利益情報の公表月の実績値がその事前の期待利益よりも小さい）に分類し、それぞれのサンプルの投資収益率から個別企業の業績を反映する残差を算出し、その累積平均である平均異常収益率である異常業績指数（Abnormal Performance Index, : API）を算出している。

図表2はBall and Brown（1968）による実証結果を表している。縦軸には、株式の平均異常収益率であるAPIをとり、横軸には、年次利益情報の公表月を中心とその前後の月数が示してある。

このAPIは丁度、年次利益情報の公表月より12ヶ月前から公表月の6ヶ月後までにわたって描写されており、1.00から発して、グッドニュースの場合には、年次利益情報公表月まで上昇しており、とりわけ年次利益情報公表月の前から公表月にかけて若干であるが異常な上昇が見られる。このことは、決算時にわずかであるが年次利益情報に情報効果を有することが実証されたことを意味しており、そして年次



- a. 純利益を使用した指数モデルのグッドニュースとバッドニュースのAPI
- b. 1株当たり利益を使用した指数モデルのグッドニュースとバッドニュースのAPI
- c. 1株当たり利益を使用したナイーブモデルのグッドニュースとバッドニュースのAPI

図表2 Ball and Brown (1968) の実証結果
年次利益報告書公表月から起算した月数

(出典：Ball and Brown, 1968, p.169, 図1)

利益情報と株価にプラスの相関関係があることを示している。

すなわち、他の情報源によって事前に年次利益情報の多くは予想されており、公表時には、市場期待の予想の信頼性が実際の年次利益情報で確認されたといえる。

同じように、バッドニュースの場合には、APIは1.00から発して、年次利益情報公表月まで下落しており、とりわけ年次利益情報公表月の前から公表月にかけて異常な下落が見られる。これも決算時においてわずかであるが情報効果が見られると共に、年次利益情報と株価との間に相関関係があることを示唆する。

一方Beaver (1968) は、Ball and Brown (1968) とは異なる手法で、年次利益情報の有用性 (情報効果) の存否の実証研究をしている。彼は、ニューヨーク証券取引所上場の企業をサンプルとして使用し、投資収益率から市場モデルによって個別企業の業績を反映する残差を算出し、年次利益情報公表週とその前後の週とで株価を比較している。なおこの実証研究は事前の期待利益は使用しない。

図表3はBeaver (1968) による実証研究を表している。縦軸に株価の残余価格変化の二乗の平均 (\bar{U}) をとり、横軸には年次利益情報の公表週を中心とその前後の

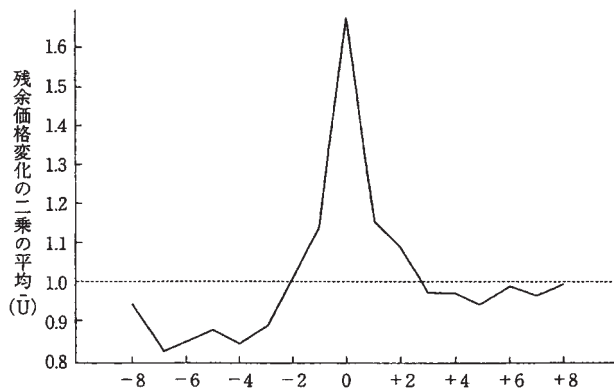
週数が示されている。 \bar{U} は、年次利益情報公表期間の平均残差と非公表期間の平均残差の比であるので、年次利益情報の公表が投資者の期待を変化させるだけの情報効果を有するならば、企業 i 固有の要因である投資収益率の変動は、年次利益情報公表週と非公表週とで異なることになる。したがって、 \bar{U}_0 の値は1を超えるはずである。

図表3は、年次利益情報の公表週において凸型の株価反応を示しており、それは1を超えている。これは、年次利益情報に対する株価の反応を示している。すなわち、ここでは、年次利益情報の公表が著しい情報効果を有することを示唆しており、投資者の投資意思決定に影響を与えていることを意味している。

しかしながら、このBeaver (1968) の実証研究は、企業規模のようなサンプル企業の諸特性を考慮していない実証研究である点に問題がある。

Atiase (1980) は、企業規模と決算時における情報効果と逆相関の関係にあると考えた。その考えの発端となったのはGrant (1977) の実証研究であり、そこでは、ニューヨーク証券取引所上場の企業が決算時に有意な情報効果を表さない一方、店頭売りの企業における決算公表時において有意な情報効果が見出されている。その実証結果は、同じニューヨーク証券取引所に上場されている企業を対象に行われたBeaver (1968) のものと一致しない。

そこで、Atiase (1980) は、ニューヨーク証券取引所に上場されている企業でも、Grant (1977) でサンプルとして使用された企業の規模とBeaver (1968) でサンプルとして使用された企業の規模とでは異なると考えた。すなわち、Beaver (1968)



図表3 Beaver (1968) の実証結果

年次利益報告書公表週から起算した週数

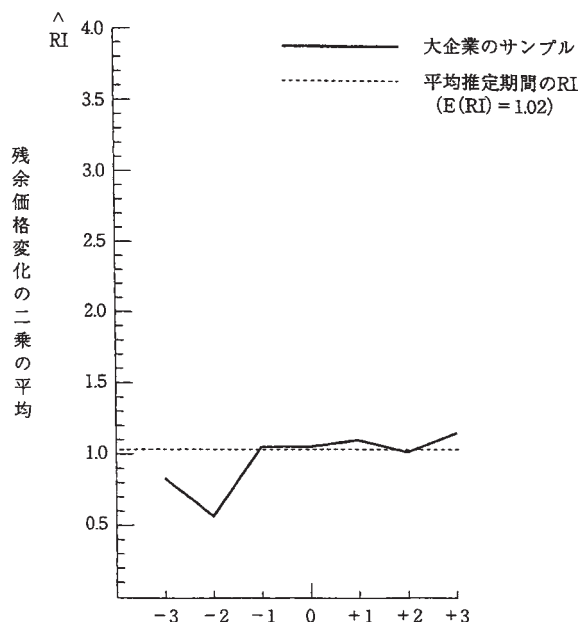
(出典：Beaver, 1968, p. 91, 図6)

でサンプルとして使用された企業が比較的小規模な企業である一方、Grant (1977)でサンプルとして使用された企業が比較的大規模の企業であると考ええる。

つまり、規模が大きい企業の場合、市場の期待の代替として考えられる証券アナリストの事前情報探索活動が活発で、より多くの事前開示情報内容を有していると考えられることから、その事前の予測が正確で、年次利益情報の決算公表時に小さな情報効果となると考えられる一方、規模が小さい企業の場合、証券アナリストはその事前情報探索活動があまり活発でなく、その事前開示情報内容をあまり有していないので、市場期待の代替の予測があまり正確でなく、年次利益情報の決算公表時に大きな情報効果が生じると考えられる。

図表4は、Atiase (1980) の実証結果である。そこには、企業の中から、100社の大企業（ニューヨーク証券取引所またはアメリカ証券取引所に上場している）の情報効果が示されている。

この図表4から、大企業においては、決算公表週に有意な情報効果は見られず、決算公表以前に情報内容の大部分が証券市場に織り込まれていたことがわかる。Ball and Brown (1968) とBeaver (1968) そしてそれ以後の実証研究の結果から、決算報告書の会計利益の有用性の存否について、次の3点が主に見出される⁶⁾。



図表4 大企業の情報効果

(出典：Atiase, 1980, p. 93, 図4)

- ① 会計利益の情報効果は、決算日において見られるが、大きくはない。
- ② 規模の大きな企業の場合、決算日における会計情報の情報効果があまり見られない。
- ③ セミ・ストロング・フォームの市場の効率性を前提に考えると、既存の決算報告書で入手できる会計情報から投資者は、平均して有意に異常な収益を獲得できないことになる（潜在的有用性）。

これらのことから、既存の会計情報があまり投資者に有用でない（目的適合性がより低く、信頼性がより高い）ことが示唆される。また規模の大きな企業の場合（本研究の対象とする上場企業）、決算報告書の会計利益を中心とする会計情報は、事前に証券アナリストや機関投資家などを中心とする情報探索活動によって知られており、その公表によって新情報内容がほとんどないと考えられる。かような市場では、既存の会計情報の有用性を、市場ベータ値を会計利益ベータ値からの予測能力に見出すことが考えられるが、会計情報には、これ以外に有用性はないのであろうか。

本研究では、企業が有する内部情報に有用な会計情報（目的適合性がより高い）が多く含まれており、現在、非財務情報と考えられているものの中に、有用な情報があると考えられる。ゆえにそれは、内部情報も株価に織り込まれているというストロング・フォームの効率的市場を否定するものである。

なおストロング・フォームの市場の非効率性は、Mandelker (1974) とJaffe (1974) によって実証されている。また、現実の証券市場でインサイダー取引が存在することからも、このことは推定できるであろう。

IV. 会計主体論と会計倫理

会計が行われるための基礎的前提を会計公準というが、その一つとして企業実体の公準があげられる。飯野 (1996) によれば「企業実体の公準に関する実質的な前提は、一般に、会計主体論として論ぜられている。すなわち、それは誰の立場ないしはどのような立場から、会計上の判断を行うべきかということに関するものである。」(飯野, 1996, pp. 1-19) と述べている。会計主体論は様々な説が存在するが、当該内容を踏まえた上で、会計主体論から経営者が投資者に会計責任を負っていること、また、Smith (1759) の『道徳感情論』から「同感感情」を導入して、規範的には、経営者は投資者をはじめとする利害関係者のために有用な会計情報を伝達

する義務があることを展開する。

(1)会計主体論

石川（2007）によれば「企業会計はどのような企業観を前提として行われるべきなのか」（石川，2007，p. 71）という問題に答えようとするのが会計主体論であるとし、会計学の歴史上、会計主体論には、①資本主説、②代理人説、③企業主体説、④企業体説、⑤資金説、⑥投資家説、⑦経営者説などのさまざまな見方⁷⁾があるとしている。

①資本主説

企業は資本主（出資者としての所有主）によって支配されている存在（資本主のための存在）である、という企業観に基づいて企業会計は行われるべきであるという見方のことである。

②代理人説

出資と経営が分離している企業は代理人（エージェンシー：agencies）として経営者を媒介として資本主によって支配されている存在である、という企業観に基づいて企業会計は行われるべきであるとする見方のことである。

③企業主体説

企業は資本主を含むさまざまな利害関係者からは独立した独自の存在をもっている、という企業観に基づいて企業会計は行われるべきであるとする見方のことである。

④企業体説

企業は資本主を含むさまざまな利害関係者から構成される社会的な共同体（エンタープライズ：enterprises）である、という企業観に基づいて企業会計は行われるべきであるとする見方のことである。

⑤資金説

企業を単に資金（ファンド：funds）が投入されている場として捉え、特定の企業観にとらわれずに企業会計は行われるべきであるとする見方のことである。

⑥投資家説

企業は投資家（インベスター：investors）によって支配されている存在である、という企業観に基づいて企業会計は行われるべきであるとする見方のことである。

⑦経営者説

企業は経営者（コマンダー：commanders）によって支配されている存在である、

という企業観に基づいて企業会計は行われるべきであるとする見方のことである。

石川(2007)によれば、上記のうち、企業会計を考える上で特に重要なのは、企業を資本主の道具とみなす①(または②)と企業を資本主から独立した存在とみなす③(または④)の2つであるとし、現行の企業会計では①が通説となっている⁸⁾と述べている。なお、連結財務諸表の本質に関する見方として親会社説と経済的単一体説があるが、石川(2007)によれば、親会社説は企業集団は親会社の株主によって支配されており、企業集団の事業活動は親会社の株主の利益を最大にすること目的として行われるという企業集団観に基づき、連結財務諸表は親会社のために作成されるものであるとし、通常、資本主説と一貫するものであり、経済的単一体説は親会社の株主は、企業集団の1つの利害関係者にすぎず、企業集団は親会社の株主から独立した経済的な組織体として事業活動を行うという企業集団観に基づきも連結財務諸表は企業集団それ自体を独立した存在とみなして作成されるものであるとし、通常、企業主体説と一貫するものであると述べている⁹⁾。

このように現行では、企業は資本主(出資者としての所有主)によって支配されている存在(資本主のための存在)である、という企業観に基づいて企業会計は行われるべきであるとされ、会計主体論から経営者が投資者に会計責任を負っていることが理解できる。

(2)会計倫理

これまでのことから経営者は投資者等に有用な会計情報を伝達する義務があることが分かったが、自由意思に任せることによる経営者の機会主義的行動の発生の可能性は否定できない。したがって経営者は不利な情報を開示すべきかが問題となる。詳しくは次章において検討するが、エージェンシー理論にみる現代の経済学においては、Smithが自由競争市場の前提としていた「同感感情」を度外視して、個々人の利己心に基づく競争を唱えている。ここでいう「同感感情」とは同情とは異なり、クールな第三者的なもので、公平な観察者が同感する程度までの利己心を抑制し罪悪の感覚が非難する不正行為から制御することを意味する¹⁰⁾。Smith(1759)の『道徳感情論』から「同感感情」を導入して、規範的には、経営者は投資者をはじめとする利害関係者のために有用な会計情報を伝達すべき義務があることがわかる。

V. 経営者会計行動論とリスク情報開示行動

桜井 (2008) によると、企業の経営者の行動を説明する理論としてエイジェンシー理論を考えた場合は、それは、次のように説明される。「株主と経営者は、資金の委託者と受託者の関係にある。すなわち株主は、自己の所有する資金の管理と運用を委託する者 (principal, 主人) であり、他方、経営者は資金の管理・運用の権限委譲を受けて株主の利益のために行動する受託者 (agent, 代理人) である。委託者と受託者の間のこのような関係を、エイジェンシー関係という。」(桜井, 2008, p. 7)。

エイジェンシー理論では、エイジェントである経営者はプリンシパルである投資者に委託されて経営活動を行い、会計報告書を報告することでその受託責任を果たすといえる。だが、エイジェントである経営者の利害とプリンシパルである投資者の利害は対立する場合がある。そのような利害の対立として経営者の機会主義的行動があげられるであろう。例えば、次のような経営者の機械主義行動を考えることができるであろう。

- (a) 自己の役得としての過大な交際費,
- (b) 企業資産の私物化,
- (c) 最善の投資プロジェクトを選択しない, などである。

しかしながら、これらのことは、現行の決算報告書を報告すること、経営者労働市場、そして経営者報酬制度などによって、ある程度、解消することができるであろう。

これらの点については、桜井 (2008) が次のように述べていることから明らかであろう。「しかし経営者が受託責任を常に誠実に遂行するとは限らないことから、株主との間で利害が対立する可能性がある。すなわち経営者は株主の利益よりも自己の個人的利益を優先させるかもしれないのである。たとえば経営者は、自己の役得として過大な交際費を支出したり、企業資産を私物化することがある。また経営者は、自己の労力や精神的負担を惜しむあまり、株主にとって最善の投資プロジェクトを選択しないおそれもある。新規事業の開始には大きな心理的コストが伴うから、経営者が新しい投資機会に挑戦せず、さもなければ得られたはずの利益を逸失する場合などがその例である。これらの若干の例からも明らかなおおりに、株主が経営者の誠実性に関して不信をいだく可能性が常に存在し、株主と経営者の間には利害の対立が生じるおそれが十分にある。もちろん利害対立の一部は、経営者の地位

をめぐって行われる多くの候補者の中での競争によって自然に解消されるであろうが、対立の解消を促進するためには、何らかの人為的なメカニズムが必要になる。そのようなメカニズムの1つとして生まれてきたのが、経営者から株主への会計報告である。」(桜井, 2008, p. 8)。

現行の会計では、IR (Investor Relations) 活動によって、強制開示が義務づけられていない非財務情報は、任意に開示することになっている。多くの企業がIR活動で、実際に非財務情報(例えば、経営者による業績予想など)を公表している。

だが、企業の経営者は、開示することを強制されていない場合、自ら進んで、不利な会計情報を利害関係者に開示するであろうか。そして利害の対立を自ら進んで解消しようとするであろうか。実証研究ではこの点について、否定的な結果がでている¹¹⁾。

今日の企業は、少なからず不利な情報を有していると思われる。例えば企業が抱えているリスク、訴訟問題などはどうであろうか。敗訴した場合に企業が被ると推定される賠償金などは、企業を取り巻く利害関係者には関心のある内容である¹²⁾。

日本では、2004年3月から有価証券報告書を作成している企業に業績に影響を与えるリスク情報の開示を義務付けている。しかしながら、今川(2004)によると、次の点で公表されているリスク情報には問題があるものがある。「一定の具体的事例自体は抽象的表現が多く、リスクが生じることは述べてはいるが、数値の指標は全く示されていない。例えば、訴訟に関して会社が敗訴した場合、どのような金銭的負担を被るのかなどの表現は皆無である。」(今井, 2004, p. 423)。

かように、リスク情報のように企業にとって不利な情報を抽象的な表現で情報提供することや提供しないことは、経営者と投資者との間の情報の非対称性を解消したことにはならないであろう。その結果、訴訟に勝訴してことなく終えれば、問題ないともいえそうであるが、万一、敗訴した場合、その損失のうちいくらかを利害関係者は被ることになる。

そのような可能性のあるリスク情報を具体的に事前に公表しないことを経営者の機会主義行動といえないであろうか。

VI. おわりに

本来、会計主体論の資本主説にあるように、経営者は投資者をはじめとする利害関係者に有用な会計情報を伝達する義務がある。しかし、それを自由意志に任せて

しまうと、経営者は自己に有利な会計情報を伝達し、不利な情報を隠蔽するような機会主義的行動をとる可能性がある。

そこで、企業の経営者は、不利な情報を有している場合、それを利害関係者に具体的に開示すべきかが問題になる。もし、具体的に開示しなくて良いのであれば、場合によっては自己（経営者）の利益のために他者（投資者）の利益を害することが正当化されるといえるであろう。それはともすれば市場におけるフェアゲームを阻害することになりかねない。そこで、孔（2008）と同様に考察することにしよう。

Smith（1759）の『道徳感情論』によると、同感感情とはつぎのように表されている。「われわれの隣人に害をあたえることについての正当な動機、他人に害をあたえるための誘因で人類がついていこうようなものは、その他人がわれわれにたいしておこなってしまった害悪への正しい憤慨のほかには、ありえない。かれの幸福が、われわれ自身の幸福にいたる道をさえぎっているというだけの理由で、それを妨害すること、かれにとってほんとうに有用なものを、それがわれわれにとっても等しくあるはいっそう有用でありうるという理由で、かれからとりあげること、あるいは、このようなやり方で、他の人びとの犠牲において、各人が他の人びとの幸福にたいしてよりも自分自身の幸福にたいしてもつ自然的な選好にふけることには、中立的な観察者はだれもついていくことができないのである。各人はたしかに、自然によって、第一にそして主として、かれ自身による配慮にゆだねられているし、そしてかれは他のどんな人よりも、自分について配慮するに適しているのだから、そうになっていることは、適切正当である。したがって各人は、かれ自身に直接に関係することについては、他のどんな人に関係することについてよりも、はるかに深い関心をもつ。それで、おそらく、われわれがなにも特別な関係をもたない他人の死をきくことは、われわれ自身にふりかかったきわめてとるにたりぬ災難よりも、われわれを心配させることが少ないであろうし、われわれの気分を損なったり、われわれの平安を破ったりすることは、はるかに少ないだろう。しかし、われわれの隣人の破滅は、われわれ自身のひじょうに小さな悲運よりも、われわれに感受作用をあたえることがはるかに少ないだろうとはいえ、われわれがその小さな悲運を防止するために、あるいは、われわれ自身の破滅を防止するためにでも、かれを破滅させることがあってはならないのである。ここでわれわれは、他のすべてのばあいにおいてと同様に、われわれが自然に自分たちを見るだろうような見方によってよりも、他人が自然にわれわれを見るだろうような見方によって、自分を見

なければならない。ことわざによれば各人は、かれ自身にとっての全世界であるかもしれないにしても、かれ以外の人類にとっては、かれは全世界のきわめてとるにたりない一部分なのである。かれ自身の幸福は、かれにとっては、かれ以外の全世界のそれよりも重要であるかもしれないにしても、他の各人にとっては、どんな他人のそれよりも重大だということはない。したがって、各個人が自分の胸のなかで自然にかれ自身を全人類よりも選好するというのは、ほんとうかもしれないとはいえ、それでもかれは、人類をまともに見て、自分はこの原理に従って行動するのだと、公言する勇氣はない。かれは、かれがこの選好において、けっしてかれについていくことができないし、それがかれにとってどんなに自然であっても、かれにとってはつねに過度で法外に見えるにちがいない、ということを感じている。他の人びとが自分をこう見るだろうとかれが意識している見方で、かれが自分を見るならば、自分がかれにとっては、いかなる点でも他のだれにもまさっていない、大衆のなかのひとりであるにすぎないことが、わかるのである。もしかれが、中立的な観察者がかれの行動の諸原理にはいりこめるように、行為しようとするならば、それはあらゆるものごとのなかで、そうしたいという最大の欲望をかれがもっていることなのだが、このばあいにかれは、他のすべてのばあいにおいてと同様に、かれの自愛心の高慢をくじかなければならないし、それを、他の人びとがついていけるようなものにまで、引き下げなければならない。そのかぎりでは、かれらは、かれが自分の幸福を他のどんな人の幸福よりも切望し、それをいっそう真剣な精励をもって追求するのを許すという程度に、寛大であるだろう。富と名誉と出世をめざす競争において、かれはかれのすべての競争者を追いぬくために、できるかぎり力走しているし、あらゆる神経、あらゆる筋肉を緊張させている。しかし、かれがもし、かれらのうちのだれかをおしのけるか、投げ倒すかするならば、観察者たちの寛容は、完全に終了する。それは、フェア・プレイの侵犯であって、かれらが許しえないことなのである。この相手は、かれらにとっては、あらゆる点でかれと同じ程度に善良なのであり、だからかれらは、かれがこの他人よりも自分をこれほど優先させる自愛心に、はいりこまないし、かれが後者に害をあたえる動機に、ついていくことができないのである。」(Smith, 1759, pp. 82-83, 水田, 2003, pp. 215-218)。

この「同感感情」という倫理観を、会計情報を公表するか否かを考察する際に、導入することにしよう。Smith (1776) といえば、国富論にあるように、個々人の利己心に基づく競争に任せれば、市場によって(神の見えざる手によって)自然に調整されることを唱えており、「規制」という概念と対応しないと考えられる¹³⁾。

また、その考えは、新古典派経済学へと引き継がれていると考えられる。だが、エイジェシー理論などに見られる現代の経済学では、Smith (1759) が自由競争市場の前提としていた「同感感情」を度外視して、個々人の利己心に基づく競争を唱えているといえないだろうか。昨今、日本の企業において行われている粉飾決算などの不祥事もそこに起因していることが多いといえよう。

それでは、「同感感情」を有するものによる競争とはどういうものなのであろうか。それは、見知らぬ人びとを想定し、それらの人びとからの同感のもとで競争することになるといえよう。水田 (1997) によると、そのような競争とは「ここでスミスは、自由競争とは、勝つために何をしてもいいということではなくて、公平で中立的な観察者が同感する範囲内で全力をあげることなのだ、といているのである。」(水田, 1997, p. 64) ことを意味する。

セミ・ストロング・フォームで効率的であり、ストロング・フォームで非効率である市場という事実認識から、内部情報の中から投資者に有用な（不利な）情報を公表すべきであるという規範命題は生じない。そこに第三者としての会計人の倫理観を導入することにより、内部情報の中で投資者に有用な会計情報を公表すべきという規範命題が生じるかどうか決定されるといえる。

経営者と、投資者をはじめとする利害関係者が、公平で中立的な観察者（会計人）のもとで、情報の非対称性を解消し、自由競争できることが望ましいのではないだろうか。

註

- 1) FASB(1980, para. 32.)
- 2) FASB(1984, para. 61.) 基本的認識規準としては、コスト・ベネフィットの制約および重要性の識閲という条件はあるものの、項目および当該項目に関する情報が認識されるためには、4つの基本的認識規準（定義、測定可能性、目的適合性、信頼性）が必要であるとしている。
- 3) FASB(1980, CON 2-2.)
- 4) FASB(1980, CON 2-6.)
- 5) 実際の有用性とは、投資者が会計利益情報を実際に利用して平均して異常収益を獲得できることを意味する。一方、潜在的有用性とは、投資者がもしその会計利益情報を事前に知っていたならば、平均異常収益を獲得できたであろうことを意味する。
- 6) Ball and Brown (1968) と Beaver (1968) の実証研究以後、米国でも日本でも同様の

研究がおこなわれた。そしてここで得られた結論は、ここでの結論と同様の帰結にいたっている。日本での同様の実証研究については、桜井(1991)を参照せよ。

- 7) 石川, 2007, pp. 71-73.
- 8) 同上書, p. 73.
- 9) 同上書, p. 74.
- 10) See Smith, 2006 (1759)。詳しくは水田洋, 2003年を参照せよ。
- 11) 経営者による業績予想では、業績の良い場合には公表する企業も多い一方、業績の悪い場合には、公表しないことが、実証されている。すなわち、Brown et al. (2004)によると、レギュレーションFD施行後、アメリカでは経営者予想情報が以前より多く公表されるようになったが、グッドニュースの方が比較的より多く公表されており、企業にとって不利なバッドニュースはより少なく公表されている。
- 12) リスク情報にはこのほかに次のようなものも考えられる。①不良債権問題、不良債権の状況、貸倒引当金の状況、事業別貸出状況、貸出先への対応、不良債権問題などに影響しうる他の要因、②株式のポートフォリオ：株価下落のリスク、保有株式処分に関するリスク（下げ圧力が強まるリスク、取引先との関係を悪化させるリスク）、③自己資本比率：自己資本比率が悪化するリスク、繰延税金資産などである。
- 13) Smith (1759) (1776) は、道徳感情論と国富論でそれぞれ、1箇所ずつ、「見えない手」という表現を使っている。

※この論文は、第18回経営行動研究学会全国大会（2008年8月7日、於中央学院大学6号館3階632教室）で報告したものに一部加筆修正をしたものである。

参考文献

〔洋文献〕

AAA, Committee to Prepare a Statement of Basic Accounting Theory, *A Statement of Basic Accounting Theory*, AAA, 1966. (飯野利夫訳『アメリカ会計学会・基礎的会計理論』国元書房, 1980年.)

Adam Smith, *The Theory of Moral Sentiments*, Manufactured in the United States of America, Dover Publications, Inc., 2006 (1759). (水田洋訳『道徳感情論 上』岩波文庫, 2003年.)

——— *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Prometheus Books, Printed in the United States of America on acid-free paper, 1991 (1776). (山岡洋訳『国富論 下』日本経済新聞出版社, 2007年.)

- Atiase, R.K., “Predisclosure Informational Asymmetries, Firm Capitalization, Financial Reports, and Security Price Behavior,” Ph. D dissertation, University of California, Berkeley, 1980.
- Ball, R.J. and P. Brown, “An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers,” *Journal of Accounting Research*, Vol. 6, No. 2 (Autumn 1968), pp. 159-178.
- Beaver, William H., “The Information Contents of Annual Earnings Announcements,” *Journal of Accounting Research*, Vol. 6 (Supplement 1968), pp. 67-92.
- Brown Stephen, Stephen A. Hillegeist, Kin Lo, “Management Forecasts and Litigation Risk,” Working Paper, Northwestern University, October 2004.
- FASB, *Qualitative Characteristics of Accounting Information*, SFAC No. 2, FASB, May 1980. (平松一夫・広瀬義州訳『FASB財務会計の諸概念 増補版』中央経済社, 2002年.)
- FASB, *Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises*, SFAC No. 5, FASB, December 1984. (平松一夫・広瀬義州訳『FASB財務会計の諸概念 増補版』中央経済社, 2002年.)
- Grant, E.B., “Interim Information and the Information Content of Annual Earnings Announcements,” Ph.D. Dissertation, Michigan State University, University Microfilms International, 1977.
- Jaffe, J.F., “Special Information and Insider Trading”, *Journal of Business*, Vol. 47 (July 1974), pp. 410-428.
- Mandelker, G., “Risk and Return: The Case of Merging Firms,” *Journal of Financial Economics*, (December 1974) pp. 303-335.

〔和文献〕

- 飯野利夫『財務会計論 三訂版』同文館, 1996年.
- 石川鉄郎『財務会計論』税務経理協会, 2007年.
- 今川嘉文「企業情報開示と外部監査制度の強化」『神戸学院法学』第34巻第2号, 2004年8月, pp. 423-467.
- 孔 炳龍『経営者利益予情報論—包括利益の有用性について—』森山書店, 2008年.
- 桜井久勝『会計利益情報の有用性』千倉書房, 1991年.
- 『財務会計講義』中央経済社, 2008年.
- 水田 洋『アダム・スミス 自由主義とは何か』講談社学術文庫, 1997年.