

開示学の確立に向けて

Towards Establishing the Science of Disclosure

柴 健 次(関西大学 教授)
Kenji Shiba, Kansai University

要 約

ディスクロージャー研究学会は、民主主義の確立と資本市場の基盤強化のためにディスクロージャーの充実を求める気運の高まる中で設立された。今日まで学会誌が8号まで発刊されてきた。そこに掲載された論文から当学会の特徴を知ることができる。一言で言えば、当学会は、投資社会、資本市場、会計情報に関連する実態研究と実証研究に強い。設立まもない本学会が実証会計研究を柱にしてきた成果であるといえる。しかし、その裏返しであるが、同じ対象に関して、理論研究と制度研究は相対的に弱い。さらに、消費社会、消費市場、商品情報や、国民社会・市民社会や人間社会となると関心がみられないのが残念である。こうした現状を再確認した上で、今後は、本学会員が力を合わせて学問としてのディスクロージャー（これを「開示学」と呼ぶ）を確立しようではないか。

Summary

The Japanese Association for Research in Disclosure was settled in times when improvements in corporate disclosure were called for as a need to establish democracy and strengthen capital market fundamentals. Up to the present, 8 academic research reviews have been published. Through the papers included in those reviews, we can learn about the characteristics of our association. In a few words, our association is strong in investigation and empirical researches related to the investment society, capital markets and accounting information. This is the result of making empirical accounting researches the centrepiece of our association from its beginning. However, at the same time, it is relatively weak in the areas of theory and system researches. Moreover, it is regrettable to see that there is little interest in areas like the consumer society, consumer market, commodity information and national/citizen and people societies. Consequently, and looking to the future, let's put together our efforts and make a challenge towards building up a new science, the Science of Disclosure, as a new academic field.

1. はじめに

当学会が研究対象とするディスクロージャーを「他者に情報を伝えること」と定義すると、人類誕生以来の情報の歴史といった関心対象まで包含することになり、多くの学会員の抱く関心とかけ離れてしまう可能性があるため、もう少し制限的な定義を必要とする。その反対に、ディスクロージャーを「法律の求めに従って資本市場において投資者に情報を伝えること」と定義することは多くの学会員の関心をカバーしているが、法律に拠らない情報開示にも学会員の関心が及んでいる

し、資本市場への情報開示ばかりに関心があるわけではないことから、もう少し柔軟な定義を必要とする。そこで、さしあたりの定義としては、先の2例を念頭において中間的ではあるが「社会に情報を伝えること」と定義してみよう。

ディスクロージャーの定義を「他者に情報を伝えること」から「社会に情報を伝えること」とその抽象度を下げるだけで、我々の関心領域を表現しやすくなる。この定義における「社会」を特定せずに議論することは情報開示の一般理論を志向することを意味し、「社会」を特定して議論することは情報開示の個別理論を志向することを意味

する。研究対象として特定化される社会としては、金融商品が売買される市場を包含する投資社会が最もポピュラーであるが、実物財・サービスが売買される市場を包含する消費社会、政策という政府サービスがその中核に存在する国民社会や市民社会、さらには自然という環境に對置される人間社会等がある。学問的には、こうした各種の社会においてディスクロージャーの意義が問われることになるが、各種の社会には広狭ないし時には包含関係があるので、最広義の人間社会と各種の部分社会、あるいは部分社会同士でディスクロージャーの意義が調整される必要もある。

当学会の研究対象をさしあたり「社会に情報を伝えること」とするとして、はたして何のために学会活動を行うのかを明らかにする必要がある。それは学会の「設立趣旨」を再確認することになる。学会活動の目的を再確認した後に、我々は目的適合的に活動してきたかをも確認してみたい。学会誌の水準を高く設定しその水準を維持することこそ学会活動の中心にあるとする当学会にとって、学会誌で自らの足取りを確認しておくことも必要である。そうすることによって、当学会の初代会長吉村光威先生がディスクロージャー研究の場を設けられたことの意義、さらに二代会長國村道雄先生が実証主義を定着させられたことの意義が明らかになってくる。

これらを踏まえて、私がここで主張したいことは、これまでの研究成果を踏まえて、当学会及び当学会員は開示学の確立をめざそうではないかということである。個別開示理論の積み重ねが一般開示理論の構築に通じ、これらが総体として開示学という学問分野を形成するものと考えられる。あらゆる情報伝達を視野に入れた情報学との対比で言えば開示学は研究対象を社会への情報開示に絞り込んでいるという点で特殊理論であるが、開示学はさまざまな社会に対する情報開示の一般理

論を目指すものである。

2. 当学会の「設立趣旨」を振り返る

初代会長の吉村光威先生は1999年に「ディスクロージャー研究学会の新たな出発」と題する一文を書いておられる。当学会のホームページからも読めるので全文の掲載を省略し、そのポイントを示すと以下のようなものである。

- (1) 今日の高度情報社会を先取りし、1996年にインターネット上にバーチャルな学会を立ち上げた。その旧組織のホームページ（愛称はBLUE SKY PAGES）には「青空に物事を晒すと虫干しされ綺麗になる」との思いが記されていた。
- (2) 日本が規制主義から脱皮して開かれた市場原理でこれに代えようという当時の気運に触れ、新しい社会でのディスクロージャーの重要性に触れている。
- (3) また、当時の情報公開法の成立に寄せて、これは中央政府の情報公開が個別企業の情報公開問題に直結することを指摘し、企業情報を保有する役所に情報公開を求めることにより企業情報が公開されるという期待を「公開と開示はここで一致する。」と表現している。
- (4) さらに、日本の市場におけるインサイダー問題に触れ、個人株主の持株比率が低いという株式保有構造も関連してか、ディスクロージャー規制が甘いと指摘する。
- (5) その上で、バーチャル学会の時代を振り返り、「この学会はその意味ではもっと早く発足し正当な意見を強烈に露出しているべきだったかもしれない。」とリアルな学会へと思いを馳せている。

上の(1)で触れた愛称と信念は当学会のホーム

ページにも引き継がれている。(2)については日本社会の変革がディスクロージャーの充実を求めていたのである。(3)では投資社会のディスクロージャーに関心を置きつつも政府による公開の重要性を指摘している。(4)に指摘された事項が後を絶たないことを我々はよく知っている。最後に、(5)に関して、当学会及び当学会員が露出度を高める必要があると反省させられる。

ついで、吉村光威先生はリアルな学会の誕生に際して「設立趣意書」を書かれている。これもまたホームページに全文掲載してあるので、ポイントを要約しておこう。

- (1)「情報の対称性」が確保されないと「市場が失敗する」ことにディスクロージャーの根柢を見出し、制度としてのディスクロージャーが有価証券の価値に関する情報を余すことなく正確に公正に開示し、市場の効率性を達成し、発行体の企業の資金調達と国民資産の運用を円滑に行おうとして生成され発展してきたことを振り返り、コーポレート・ガバナンス（企業統治）もディスクロージャーによって達成され、エージェンシー・コスト（経営者がもたらす機会費用）を下げるができることの見解が示されている。
- (2) ディスクロージャーについての考え方は有価証券に限らずあらゆる商品、サービスについても適用される。食品、薬品、電器、自動車から労働市場、さらには民主的政治や行政の透明性を高めるためにもこれが用いられる。情報公開の思想はこのような理論に基づいており情報の公開によって「殺菌」され、世の中が良くなると考え、情報が広く・深く行き渡ることを促進している。これらに加え、日本社会の問題点に触れ、インターネットへの期待を表明した後に、

(3) ディスクロージャーは英米（アングロ・アメリカ）流の市場経済の原理である。日本流の「(民は) 由らしむべし、知らしむべからず」の対局の考え方でこれを「知らせるべし、由らしむべからず」に変革しなければならない。世紀末の閉塞感を打破し新しい普遍的な経済・経営システムの構築は「情報公開」というキーワードを通じて検討し、具体的・抜本的提案をするため学会、実務界、レギュレーターが自由に、活発に議論し、機能するディスクロージャーを推進する。

上の(1)ではディスクロージャーの必要性に関する経済学的説明を簡潔に紹介している。(2)では、資本市場以外におけるディスクロージャーの役割を示唆しているが、当学会発足以来、食品偽装や年金問題のみならず多くの社会問題の解決にディスクロージャーの強化が求められてきたことを体験している。(3)ではディスクロージャーに対する期待が宣言されているのである。

以上、当学会設立に込められた吉村先生のことばから、先生が日本社会の伝統からの脱却にディスクロージャーが大きな役割を果たすこと、逆に言えば、ディスクロージャーを梃子にして日本社会を改革することを望んでおられることが再確認できた。

3. 『現代ディスクロージャー研究』で語られたこと

第二代会長國村道雄先生は初代編集委員長として雑誌を通じて当学会の基礎作りをされた。さらに、会長になられた國村先生が積極的に会員増に取り組みされた結果、主に、実証研究の若手の入会が続いたことから、実証研究が当学会の主力となった。以下、役員任期の3年という期間で便宜的

に区切り、今日までの三期の研究の特徴をみてみよう。

第一期（1999年～2002年）吉村会長・國村会

長代行、國村編集委員長、柴事務局長

第二期（2002年～2005年）國村会長、須田編

集委員長、柴事務局長

第三期（2005年～2008年）柴会長、薄井編集

委員長、須田事務局長

第一期は、実態分析や実態報告が多く、これとの関連で制度の研究もあったが、実証研究はそれほど多くなかった（表1参照）。早川（1号）は「企業社会／労働市場」を意識したディスクロージャー問題を扱っているが、これは以後に見られない特徴である。また、松尾（1号）と樋口（2号）も人間社会との関連で環境に焦点をあてているが、意識されている市場は資本市場のようである。野田（2号）がユニークな存在である。この期は、

研究のタイプが多様であるが、会員中に多様なプロフェッションがおられたことを反映していると考えられる。

実態研究や実態報告の多くは、現状の問題点を指摘し、開示制度の整備ないし改善を求めるといふ主張のものが多く。しかしながら、新しい開示制度が加わるごとに開示を基礎とする社会がどのように変わるのかなど「社会と制度の関係」に関する研究が足りない。これは今日に至るも同じ状況なのでこの研究を充実させる必要がある。

第二期は、実証研究が主流になったことが特徴である（表2参照）。当学会の創設期におられた多くのプロフェッションが退会され、交代に、若い実証研究者（とりわけ実証会計学者）が続いて入会され、会員構成からみても実証研究者が主流になったからである。

実証研究においては、日米欧の先行研究を踏ま

表1 第一期の研究成果 第1号（2000年）から第3号（2002年）

号	分類	著者	研究	考察対象	社会／市場	意見又は発見事項
1	論文	松尾隼正	実態	環境情報	人間／資本	環境情報開示制度の整備を求める
1	論文	高須教夫	制度	連結手続	投資／資本	経営者と投資者で手続選好理由が異なる
1	論文	趙 家林	制度	中国制度	投資／資本	所有者不在の投資社会の問題点を指摘
1	報告	早川好寛	実態	年金基金	企業／労働	企業年金情報開示制度の整備を求める
1	報告	高橋 元	制度	投資信託	投資／資本	投資信託の開示制度の一層の改善が必要
2	論文	首藤昭信	実証	会計手続	投資／資本	新経営者は利益増加型の利益調整を行う
2	論文	野田昭宏	実験	開示ルール	投資／資本	ある種の開示ルールが情報非対称を解消できる
2	論文	阪 智香	実態	土壌汚染	投資／資本	環境会計基準の整備を求める
2	ノート	樋口豊彦・ 國村道雄	実態	環境保全	人間／資本	環境会計と制度会計が収斂されることを望む
2	ノート	植村信保	実態	生保開示	投資／資本	生保の開示については改善すべき点が多い
3	論文	吉田和生	実証	キャッシュ フロー	投資／資本	モデル間における予測能力の差を確認できた
3	論文	吉田雄司	実態	環境情報	投資／資本	財務報告書における環境情報は多様性多し
3	論文	吉田靖・ 加藤千雄・ 國村道雄	実証	評価損益	投資／資本	銀行では有価証券評価損益が株価説明力を有する

えて、次々と仮説を検証していった。この集積を利用することによって、開示の理論化が可能となろう。大いに期待される場所である。これら実証結果が開示の理論研究と結びつくことが期待される。

このように当学会は第二期に研究の支柱を得たことが確認できた。しかし、その反対に、制度研究や実態研究が後退していることが気にかかる。これらを得意としている会員の積極的な活動が求

められるところである。

当学会は第三期に入ってきたが、「論文」セクションでは、実証研究が依然として堅調なこのみならず、実験研究と制度研究の論文も査読をパスしており、実態研究も新たに設けられた「実務展望」のセクションに掲載されている。前期に心配された退潮傾向が払拭された。

以上の三期を通してみると表4のようになる。合計36本の論文等のうち、論文が28本で79%で

表2 第二期の研究成果 第4号(2003年)から第6号(2005年)

号	分類	著者	研究	考察対象	社会/市場	意見又は発見事項
4	論文	乙改正太	実証	業績報酬	投資/資本	経営者報酬と会計利益の間に非対称性が確認できた
4	論文	中條良美	実証	残余利益	投資/資本	非線形利益ダイナミックスが日本企業に適合する
4	論文	山形武裕・ 國村道雄	実証	連結情報	投資/資本	1997年以降連結情報が単体情報より説明力で勝る
4	ノート	小川 長	実証	株価格付	投資/資本	株価格付情報は短期的には有意性が確認できた
4	ノート	吉田 靖	実証	伝染効果	投資/資本	大震災による情報伝染効果が確認できた
5	論文	坂上 学	実態	XBRL	投資/資本	XBRLは電子開示システムの問題を解消する
5	論文	田澤宗裕	実証	発生項目	投資/資本	発生項目の質が高ければCF予測誤差が小さくなる
5	論文	竹原 均・ 須田一幸	実証	FCF	投資/資本	株価関連性でRIMとFCFの特徴が解明された
5	論文	加藤久明	理論	人材派遣	投資/資本	人材派遣契約はオンバランス化可能である
5	ノート	川島健司	実態	減損損失	投資/資本	減損損失の戻し入れを肯定する理由が解明された
6	論文	山形武裕・ 三澤哲也・ 國村道雄	実証	連結情報	投資/資本	山形・國村(2003)を異なる手法で再検証できた
6	論文	内野里美	実証	自主開示	投資/資本	自発的開示が自己資本コストを低下させる
6	論文	奥村雅史	実証	決算発表	投資/資本	親子上場企業の開示情報の各々が価値を有する
6	論文	奥田真也	理論	複雑性	投資/資本	情報有意投資家の活動水準と資本コストを高める
6	ノート	谷口雅史	実態	自主開示	投資/資本	IR活動にすぐれた企業は業績・株価が向上する

表3 第三期の研究成果 第7号(2007年)から第8号(2007年)

号	分類	著者	研究	考察対象	社会／市場	意見又は発見事項
7	論文	上枝正幸	実験	開示コスト	投資／資本	経営者は開示コストを高め評価する傾向がある
7	論文	海老原崇	実証	情報精度	投資／資本	公的情報の精度が利益情報の価値関連性を高める
7	実務	土本清幸・飯沼和雄	制度	適時開示	投資／資本	適時開示制度は東証の重点課題であった
8	論文	弥永真生	制度	排出量	投資／資本	IFRIC解釈指針第3号は適切ではない
8	論文	竹原 均・須田一幸	実証	社債市場	投資／資本	会計発生高等はクレジットスプレッドを説明できる
8	論文	太田浩司・西澤賢治	実証	利益調整	投資／資本	税コスト仮説による企業行動が確認された
8	論文	高田知美	実証	保守主義	投資／資本	保守主義の指標間に一定の関係が確認された
8	実務	金子誠一	実態	アナリスト	投資／資本	経営者自身による説明など改善の余地がある

ある。これらを研究のタイプで分類してみると、実証研究が17本で47%、実態研究が11本で30%、その他が8本で23%である。最後に「投資社会／資本市場」を意識した研究が33本で92%に及んでいる。

すなわち当学会としては、「投資社会／資本市場」を念頭に置いた実証研究と実態研究に強みがあるといえるが、逆にいうと、「消費社会／消費

市場」や「国民社会・市民社会」を念頭に置いた研究に関しては弱みがある。

表1から表4までは私の主観的判断による分類によって作成されているので、別の人が判定すれば数値は多少変動すると思われる。それにもかかわらず、以上に指摘した傾向が変わると思えない。また、「意見又は発見事項」については著者が語ったことがらを私が一言で要約してみたもの

表4 研究成果の集計

号	分類		研究のタイプ					社会／市場	
	論文	その他	理論	制度	実態	実証	実験	投資	その他
1	3	2		3	2			3	2
2	3	2			3	1	1	4	1
3	3				1	2		3	
4	3	2				5		5	
5	4	1	1		2	2		5	
6	4	1	1		1	3		5	
7	2	1			1	1	1	3	
8	4	1		1	1	3		5	
合計	26	10	2	4	11	17	2	33	3
百分比	79	21	6	11	30	47	6	92	8

(注)「社会／市場」中の「投資」は「投資／資本」を略している。

であるが、正確にはそれぞれの論文等にあって理解していただきたい。

4. 開示学の確立へ向けて

民主主義社会と資本主義経済の根幹は「投資社会／資本市場」におけるディスクロージャーの充実にあるとすれば、当学会はここに集中的に研究資源を投下しているといえることから、社会に貢献しうる成果を公表できると期待できる。また、資本市場における企業内容開示制度の中心に会計情報があるので、会計学者が研究上の優位な位置を占めていることも事実であるから、この面からみても、当学会は会計情報を中心とする企業内容の開示に係る研究に強みをもっている。

しかし、私は「はじめに」において、さしあたり、ディスクロージャーを「社会に情報を伝えること」と定義しておいた。その理由は、ディスクロージャーを「投資社会／資本市場」に限定しないためであった。当学会の研究では、環境情報の開示や、年金情報の開示という領域への拡張が確

認できるが、私はそれ以上に広範な領域を視野に入れている（表5参照）。その理由を説明しよう。

第一に、我々は投資者である前に、消費者であり、納税者でもあり、あるいはもっと根源的に自然の中で生きる動物としての人間でもある。自然に対置される人間社会を我々は生み出しているが、この人間社会の中に、投資社会、消費社会、国民社会・市民社会など多様な社会を作っている。ディスクロージャーが社会に秩序を与える為に貢献するとすれば、それは投資社会に限定されるものではないと考えられる。

第二に、ディスクロージャーについては会計の研究対象に限定されないけれども、いまのところ多様な制度や研究を統合しようとする動きが感じられない。具体的に、我々の関心が深い会計と監査と開示の3領域においてすら、相互に不干渉である。その結果、財務諸表情報の議論においても、本体以外に関しては「単に開示の問題である」と関心を引かないのである。他方、監査の議論においても、監査可能かどうかから開示項目への発言がある。開示に係る体系的学問がないためにこう

表5 開示学の体系

開示の一般理論 個別開示学に共通する基礎理論			
開示学	個別開示学	人間社会の維持に係る開示理論 人間社会の維持の観点からの環境維持・改善を包含する	
		政府開示学	国民社会・市民社会の成立と維持に係る開示理論
	政策内容		強制開示
		任意開示	
	市場開示学	消費社会（消費市場）の成立と維持に係る開示理論	
		商品内容	強制開示
			任意開示
投資社会（資本市場）の成立と維持に係る開示理論			
企業内容	強制開示		
	任意開示		

した状況を生んでいるのであろう。

第三に、日本において、近年の会計不祥事も手伝ってか、投資社会／資本市場に向けた企業内容の開示に関心が集まっているが、食品に係る各種の偽装、建物の耐震偽装など生活の安全に係る偽装が頻発しかつての日本が誇る職人気質がなくなっていることから、消費社会／消費市場にも関心を向ける必要がある。さらには、年金問題に代表されるように政府等への不信がピークに達している今日、政府・自治体からの情報開示にも関心を向ける必要がある。もちろん、こうした分野は経済学や社会学に任せて、会計学は企業内容の開示に専念すれば良いとの意見もあろうが、当学会はもともとこういう多様な事態にも対応できるよう

にディスクロージャー研究学会という名称でスタートしている。

こうした領域については個人的に大に関心があるので私の課題とするのは当然であるが、当学会に属する優秀な研究者のみなさんに、それぞれの得意分野での経験を生かして広範な領域におけるディスクロージャー問題の解決に取り組んでもらいたいと願うのである。

付記：本学会は経営関連学会協議会に参加しておりますが、学会間の交流のために本学会のことを「開示情報の有用性を科学する」学会であると紹介しております。その開示情報を科学する学問を「開示学」と呼びたいと思います。