

連邦証券法制定以前のアメリカの 会計規制

加 藤 盛 弘

目 次

- I はじめに
- II 買主危険負担の思想とそのもとでの公表の増大
- III 州会社法の会計規定
- IV ブルー・スカイ法の会計規定
- V ニューヨーク証券取引所による財務諸表の公表要求
- VI 財務諸表公表の増大

I はじめに

アメリカにおける会計実務および制度の発展についての考察がなされる
とき、それは、1930年代を境として、それ以前と以後とに分けられること
が多い。¹その基底には、30年代を境にしてアメリカ会計は質的ともいえる
大きな変化をとげたという考え方があるものと思われる。そのような変化
をきたしたものは何か。そこではいうまでもなく、1933・4年の連邦証券
諸法の制定と、そのもとでの証券取引委員会（SEC）の設置が考えられ
ている。すなわち、1934年の証券取引法にもとづいて設置されたSECは

1 たとえば、Eldon S. Hendriksen, *Accounting Theory*, Richard D. Irwin Inc., 1970, 第3章。Maurice Moonitz, Three Contributions to the Developments of Accounting Principles Prior to 1930, *Journal of Accounting Research*, Vol. 8, No. 1, Spring, 1970.

証券諸法の管理についての権限をもち、会計に関していえば、SECに提出される財務諸表の様式とその作成手続・会計手続(会計基準)を決定し、上場会社にその会計基準を遵守させる権限をもったのである。SECは実際には会計基準を自から作成し公表するということは原則的にはおこなわず、Accounting Series Release 第4号(1938年)において、SECに提出する財務諸表は“substantial authoritative support”をもつ会計原則にもとづかなければならないことを規定し、その会計原則の形成を職業会計士の団体であるアメリカ会計士協会(AIA、のちにAICPA)にゆだねたのである。アメリカ会計士協会はその substantial authoritative support をもつ会計原則の形成という具体的任務をもって Accounting Research Bulletins, APB Opinions を出し、そして今日の Financial Accounting Standards Board (FASB) での指導的役割をはたしてきた。

このことから、権威のある会計原則の形成は証券諸法の制定・SECの設置以降であり、それ以前には「会計報告を規制するためのよく定義された基準はなかった²」といわれるのである。したがって、それ以前の会計は権威のある基準にもとづかない自由な会計、いわば企業の勝手な会計ということになる。このような見方のうえにたつて、30年代以前の会計と以後の会計とに分けられることが多い。このことは言うまでもなく、30年代以前の「自由な」会計と30年代以降の「すぐれた」会計との区別であり、30年代以降の会計原則運動の成果を重視する視点である。

たしかに、30年代は会計原則の形成という観点からみたとき、それは重要な時代であった。それはそれなりに正しく評価されなければならない。それと同時に、わたくしは「よく定義された基準」のない、そして会計報

2 John L. Carey, *The Rise of the Accounting Profession*, Vol. 1, AICPA, 1969, p. 144.

告を強力に規制する規定のない30年代以前に、会計の公表がおしすすめられたという事実自体を重視したい。以下に考察されるごとく、30年代以前においては州会社法もブルー・スカイ法も実質的な強制力をもたなかった。だからこそ、企業の判断のもとで財務諸表の公表がすすめられた。公表の精粗はとにかくとして、1905年の The Commercial and Financial Chronicle には218の貸借対照表が掲載された³。そして、それはさらに拡大していった。このような現象のなかには、会計の論理的・制度的性格を端的に示すものが存在している、と考える。

II 買主危険負担の思想とそのもとでの公表の増大

アメリカにおいて、会計資料の公表がその内容のいかんを問わず急速に増大するのは、今世紀初頭の企業合同運動の過程で発行される巨額の水割株式をさばくことと関連している。1902年のユー・エス・スティールの財務諸表はアメリカにおいてもっとも「豊富」な会計資料をはじめて公表したものであるが、多くの文献によって指摘されているように、それは、約7億ドルの資産に対して14億ドルの株式および社債を発行するという巨額の水割によって、企業合同をなしとげた同社の第1回の決算において公表されたものである。また、General Electric や American Tobacco もある程度まとまった会計資料を公表している。企業合同が一応の終結をみたといわれる1903年ののち、はじめての決算期(1904年)の貸借対照表が掲載された1905年の Chronicle には、さきに示したように、すでに218の貸借対照表がのせられた。

だが一方、20世紀初頭の巨大企業の経営者の会計資料の公表についての支配的な考え方は、会計資料を公表するか否かを決めるのは経営者の判断

3 加藤盛弘『会計学の論理』森山書店、1973年、61ページ。

(権限)であり、また、投資家は自己の判断と責任において(企業から資料を求める権利はない)証券を買うべきだという、買主危険負担(caveat emptor)の思想であった⁴という。

1898—1902年の Industrial Commission で証言にたった American Sugar Refining Co. (当時の同社は会社資料を公表しない政策をとっていた)の社長, Henry O. Havemeyer は、利益をあげているかという質問にすらまともに答えようとしないきわめて閉鎖的な態度を示すとともに、会計の公表についてのかれの考え方を、つぎのように明らかにした。

Havemeyer : 政府はトラストにいかなる方法においても介入すべきではない。

Phillips (Industrial Commission のメンバー) : それではあなたは、株式会社が州によって免許を与えられ、大衆に株式を売り、大衆がその株式を買っても、大衆はその会社の収益力がどうなっているかを知る権利を持たないし、会社にどのような検査もうけさせる権利をもたないと考えますか。そうだとすると、人々は盲目的に(何の情報もなしに——加藤)その株式を買わざるをえないだろう、と考えるのですか。

Havemeyer : そうです。それがわたくしの持論です。大衆は自分で注意しなければならぬということが全体の主張です。生まれたときから死ぬまで乳を飲ませてやることはできません。彼らは勢いにまかれて進まなければならないのです。それが人間が教育され、洗練されてゆく方法です。⁵

ここには、株主は自己の責任において株式を購入しなければならないという買主危険負担の考え方(会社は情報を提供する義務はない)が露骨に示されている。大衆は株式会社に“full and fair” disclosure を期待する権利をもたない、というのが経営者の信念であった⁶という。

このような考え方のもとに会計資料を公表しない企業も数多く存在した

4 David F. Hawkins, *Corporate Financial Disclosure, 1900-1933: A Study of Management Inertia within a Rapidly Changing Environment*, doctoral thesis, Harvard University, 1962, Preface V.

5 *Ibid.*, p. 79.

6 *Ibid.*, p. 124.

ものと思われる。1900年頃にはほとんどの証券が投資銀行家を通じて市場に導入されたといわれるが、その際、投資銀行家は資本金、配当（あるいは利子）、発行価格などを示した circular を発行して、投資家に証券の存在を知らせたという。会計資料を直接得ることのできない投資家は、その証券を売る投資銀行家の評判の良し悪しによって証券をえらんだ（そうせざるをえなかったのであろう）。なぜなら、投資銀行家が発行会社をつねに検査したからだといわれる。⁷

つまり、通常は会計資料を公表しない企業も株式の売却にあたっては、投資銀行家に情報を与えるか、社長の手紙をのせた Prospectus（発行目論見書の一種）を出すことによって大衆を引きつけたのである。

公表は企業の判断のもとに、企業の必要に応じて、基本的には企業がのぞましいと考える方法でおこなわれたものといえよう。ユー・エス・スティールの「詳細」な会計資料の公表も、投資銀行家の Circular や Prospectus に示されるようなわずかな情報の表示も、そのおかれた状況のもとでの経営者の判断であり、ともに公表効果を期待した公表である。

各州の会社法による規制も、このような企業の自由な判断（態度）をさまたげるものではなかった。

III 州会社法の会計規定

州会社法の規定は会社についての情報を公表しないという Havemeyer に代表される考え方を具体化したといわれるほど、会計資料の公表に対して規制力をもたなかったといわれている。⁸

Hawkins によると、Frank Edward Horack は1903年に株式会社の

7 *Ibid.*, p. 304.

8 *Ibid.*, p. 250.

報告実務を規制する各州の法律規定についての研究をまとめたが、それによると、各州の会社報告書にかんする要求の状況はつぎのようだったとい⁹う。

(A) 州機関への報告書の提出を求める州

——これは州と会社との間の文書であって、一般大衆には利用できない——

(a) 詳細な報告書 (資産・負債についてのある程度詳細な表示) の提出を求める州……………16州

(b) 会社の状態についての一般的な報告書の提出を求める州……………5州

(c) 簡単な報告書 (取締役の氏名, 住所等) の提出を求める州……………6州

(B) 株主への報告書の提出を求める州

(a) 株主への期間的報告書の提出を求める州……………9州

(b) 少数株主の要求に応じて報告書を提出することを求める州……………7州

(c) (a), (b)の結合……………3州

このように株主への報告書の提出を規定する州はすくない。しかも、その報告書は簡単であり、(B)の(a)でさえも年次財務諸表のようなまとまったある程度詳細な報告書を意味しているとは考えられない。なぜなら、今日 (1969年改訂) の Model Business Corporation Act においてさえ、Annual Report に含めることが求められている内容は、(a)会社名と設立した州、(b)登記した会社の事務所の住所、(c)会社の事業の性格、(d)取締役の住所・氏名、(e)授権株式数、(f)発行株式数、(g)表示資本金額、(h)所有財産の価値および事業取引総額、についての表示であって、貸借対照表およ

⁹ *Ibid.*, pp. 138-139.

び損益計算書あるいは剰余金計算書が要求されているわけではない¹⁰からである。また、今日、アメリカの営利を目的とする大会社の多くがそこで設立され、ほとんどの州法の代表といわれるデラウェア州の General Corporation Law (1974年) においては Annual Report の内容に、Model Business Corporation Act の(h)の部分さえ¹¹含まれていないし、さらには、1930年代においても「証券市場での投資決定をするうえにおいて通常重要と考えられる最少限の財務資料¹²でさえ、投資大衆に直接提示することを要求している州はなかつた¹³」¹³とされている状況であった。つまり、州会社法が求める株主への報告書の内容は、会計資料としてはほとんど無内容なものであったと考えられる。

ただ、各州は何らかのかたちで株主総会を考え、そこでは年次報告書を提出することが慣例であった。また、マサチューセッツを含むいくつかの州では、それらの州法のもとで設立された会社に対して、州機関に貧弱なものながら年次貸借対照表を提出することを求め、それらは通常、投資家大衆にとっても利用可能であったといわれる。その意味では州法のもとでも、多少の会計資料に接することができるようになっていたともいえよう。しかし、株主総会への出席は、当然すくなかつたにもかかわらず、「株主にこれらの総会の報告書を郵送することを求めた州はほとんどなかつた¹⁵」¹⁵というから、州法の株主への会計報告についての規定は、やはり、きわめて貧弱であったといわなければならないだろう。Stewart は州法による会計規定はまったくでたらめである、と酷評した。¹⁶

10 Model Business Corporation Act (Revised 1969); § 125.

11 Delaware General Corporation Law (1974), § 374.

12 Hawkins は他のところで investment fundamentals を収益、資産、産業の動向 (industry trends) といっている (Hawkins, *op. cit.*, p. 205) ので、おそらくそのような内容をここでも意味していると考えられる。

13 Hawkins, *op. cit.*, p. 249.

14 *Ibid.*, pp. 249-250.

15 *Ibid.*, p. 250.

今日の Model Business Corporation Act (1969年改正) においてさえも、会計処理にかんする規定はほとんどないに等しい。Model Business Corporation Act において、会計資料についてふれているのは、さきに引用した § 125 における 所有財産価値 および事業取引総額の表示についての規定と、§ 52 の Books and Records において、株主および voting trust 証券の所有者が文書によって要求した場合には、会社は合理的に詳細に示した 資産・負債と、営業成績についての最近の財務諸表 (financial statements) を郵送しなければならないと規定していることと、§ 45 の配当にかんする規定に関連して、当期利益、利益剰余金、資本剰余金について論及しているだけである。つまり、資産、負債、費用、収益、利益等の会計処理規定はないのである。したがって、資産はどのように評価されるのか、何が費用となるのか、収益の認識基準はどうか、利益はどのようにして計算されるのかは、州法の規定のうえからはまったくわからない。

しかし、それでも一方では、法律の立場 (見地) というようなこともいわれる。それはどういうことか。

州法のもとの会計について論じているいくつかの著書が、法の立場 (法的権威) として示すものは判例である。たとえば、George S. Hills, *The Law of Accounting and Financial Statements* (1957) にしても、Prosper Reiter, *Profits, Dividends and Law* (1926) にしても、また、Donald Kehl, *Corporate Dividends* (1941) にしても、法の立場からするある会計処理手続として、あるいはより具体的には、たとえば減価償却費や修繕費・維持費が配当可能利益の算定において費用項目 (控除項目) となるかどうかの法的根拠としてあげているのは判例であって、州法の条文ではない (州によって 特別に規定がある場合は別として)。つまり、会計

16 Andrew Stewart, *Accounting and Regulatory Bodies in the United States*, in *The American Institute of Accountants Fiftieth Anniversary Celebration 1937*, The Rumford Press, 1938, p. 156.

規定が存在していない、ということである。したがって、ある会計上の処理をめぐる係争事件（たとえば、固定資産を現在価値で評価したとか）がおきた場合、それと同様の事件についての判例がないかぎり、その勝敗は条文のうえからはまったくわからないことになる。形式としては、いつに裁判官の判断（もっとも、それはその当時の会計実務、会計理論、企業の性格、その他の状況によって大きく規定されるのであろうが）によって決まることになる。まさに Zeff が指摘するごとく、「会社法は株式会社の財務報告の内容については事実上サイレントである」¹⁷といえよう。^{【付記】}

〔付記〕

誤解をさけるために配当規定について若干付記しておく。

会社法が会計規定についてはサイレントであることを強調すると、各州の会社法には配当可能利益についての規定があるはずである、といわれそうである。たしかに、会社法の配当についての規定は、会計が関連する規定としては、相対的にみて、もっとも詳細なようである。

会社法にみられる30年代までの配当規制の主要なタイプは以下の4つにわけられるという。¹⁸

- (1) 配当は剰余金 (surplus)、すなわち資本金を超過する純資産額を限度として支払いうるとする剰余金テスト（あるいは、資本金が損傷されていないときにのみ支払いうるという意味で、資本金損傷テスト）。
- (2) 配当を利益剰余金にのみ限定する利益剰余金テスト。
- (3) 蓄積剰余金から配当できることはもちろん、欠損がある場合にも当期および前期の期間利益からも配当できるとする剰余金・純利益の代替テスト。

17 Stephen A. Zeff, *Forging Accounting Principles in Five Countries: A History and an Analysis of Trends*, Stipes Publishing Company, 1972, p. 130.

18 Henry W. Ballantine and George S. Hills, *Corporate Capital and Restrictions upon Dividends under Modern Corporation Laws*, *California Law Review*, Vol. XXIII, No. 3, March, 1935, p. 239. Donald Kehl は近代の州法の配当制限についてのタイプを、(1) insolvency テスト、(2) 貸借対照表剰余金テスト、(3) 損益計算書純利益テスト、の3つにわけている (*Corporate Dividends*, Ronald Press, 1941, p. 26.)。

(4) insolvency でないとき、あるいは配当を支払うことによって insolvency にならないときに配当を支払うことができる、とする insolvency テスト。

また、リトルトンは 剰余金テストと純利益テストの結合型の州法が多く、かつ 1928年の Uniform Business Corporation Actの公表後、さらにそれが増大する傾向を示したことを指摘している。リトルトンのかかげる表はつぎのごとくである。²⁰

配当テスト	州の数	
	1925年法	1936年法
規定なし	2	
(a) insolvency 規定のみ	4	1
(b) 資本金損傷規定のみ	4	7
(c) 利益規定のみ	5	4
(a)と(b)の結合	9	10
(b)と(c)の結合	17	19
(a)と(c)の結合	5	3
(a)(b)(c)の結合	3	5
	49	49

このリトルトンの表において、もっとも大きな数字を示す(b)と(c)の結合型は、剰余金と利益の代替的利用 (バランタインのいう3のタイプ) を意味するのか、剰余金と期間純利益の両者を配当可能とするのか、必ずしもはっきりしない。しかし、前者の意味のものが、ここに含まれていることはたしかであるし、それがもっとも多く、かつ増加傾向を示したことは興味深い。ちなみに、資本金損傷がある場合にも、当期あるいは前期の純利益からの配当を認める代表例とされるデラウェアの法律は、1929年にそのように改訂されたという。²¹

このように、各州の配当にかんする規定はそれなりの限定された内容をもってお

19 insolvency という用語は、負債が資産合計を超過するという意味と、負債の満期日に負債を支払うことができないという意味の、いずれかに使われているという。

20 A. C. Littleton, *Business Profits as a Legal Basis for Dividends*, *Harvard Business Review*, Vol. XVI, No. 1, Autumn, 1937, p. 51.

21 Ballantine & Hills, *op. cit.*, p. 245. なお, Kehl の *Corporate Dividends* では 1927年と書かれている (pp. 31-32.).

り、会計処理についての規定のようではない。そして、それぞれの州法のもとで、多くの配当にかんする判決をもっている。しかし、わたくしがここで指摘していることは、それらの配当規制にかんする一定の内容にもかかわらず、ここには、肝腎の純利益をどのようにして算出するかの会計規定がない、ということであり、その意味において会計規定はサイレントだということである。

IV. ブルー・スカイ法の会計規定

それでは州の証券規制法である、いわゆるブルー・スカイ・ロー (blue sky law) はどうであったのだろうか。

ブルー・スカイ法は1911年のカンサス州における制定にはじまって、その後急速に各州にひろがり、1921年には少なくとも38州が制定し、1933年にはネバダをのぞくすべての州が何らかのタイプのブルー・スカイ法をもっていた。²²それらは「証券、投資銀行家、証券の販売者に適用される反詐欺の法律」であるが、その適用範囲と方法はそれぞれ大きく違っていた。しかし、少なくとも最終的ゴールとして、詐欺を意図するプロモーター (fraudulent Promoter) から証券の購入者を保護するという一般目的をもつという点においては同一であったという。²³

ブルー・スカイ法の内容としては、最初に制定されたカンサス法がとりわけ厳格であって、詐欺を意図するプロモーターばかりでなく、貧弱な事業計画への賢明でない投資からも市民を守ることを目的としていた。²⁴その法律はすべての証券発行者に種々の資料とともに、財務状態についての計算書 (an account of its financial condition) を Bank Commissioner に提出することを要求していた。²⁵そして、「会社の財務状態についての不

22 Hawkins, *op. cit.*, p. 140.

23 *Ibid.*, p. 139.

24 *Ibid.*, p. 144.

正表示は罰金か投獄によって罰せられた²⁶」。それほど厳格な規定をもって
いた。また、Stewartによると、多くの州のブルー・スカイ法は証券発
行会社の財務諸表について、独立会計士による監査を要求していたとい
²⁷
う。

このように、ブルー・スカイ法はその趣旨としては意欲的であり、証券
購入者保護のためのかかなり多くの規定をもち、発行目論見書への監査証明
書添付の実務を一般化させた。しかし内容的には、それは企業の経営者か
らは歓迎されなかったという。なぜなら、ブルー・スカイ法の規定に合致
させるならば証券発行手続が複雑になり、またコストがかさんだからであ
²⁸
る。したがって、企業は当然のことながら種々の方策を用いてブルー・スカ
イ法の規制からのがれようとしたわけである。その結果、ブルー・スカ
イ法は実効を持たない法律にされたということが、一般にいわれている。²⁹

それでは、どのようにして実効を持たない法律にされたのか。それは、
基本的には州をまたがってなされる売買についての州法のさけることので
きない限界と多数の例外規定による合法的な抜け穴であり、加えて、州法
³⁰
についてのお座なりの管理であったという。

Hawkins は以下のように具体的に説明している。

ブルー・スカイ法をおかすもっとも有効な、そして広く用いられた方法は州をま

25 *Ibid.*, p. 144.

今日の Kansas blue sky law (1972) は Office of Commissioner に提出する
registration statement に他の資料とともに証券発行者の貸借対照表、損益計
算書、過去3会計年度の剰余金計算書 (analysis of surplus) を含めることを要
求している (Kansas blue sky law, § Sec. 17-1258, (a) (4)).

26 Hawkins, *op. cit.*, p. 145.

27 Stewart, *op. cit.*, p. 156.

28 Hawkins, *op. cit.*, p. 159.

29 Zeff, *op. cit.*, p. 130. Stewart, *op. cit.*, p. 156.

30 たとえば多くの州がブルー・スカイ法の適用規定から政府債や公益企業の証券ば
かりでなく、主要な取引所に上場されている証券をも除外している (Stewart,
op. cit., p. 157)。今日の Kansas blue sky law では、同様の除外規定が Sec.
17-1261 にある。

たがって取引することであった。この方法は正直なプロモーターによっても詐欺を意図するプロモーターによっても、ブルー・スカイ法による登録の負担をさけるために用いられた。

憲法の条文の解釈によれば、少なくとも Uniform Extrodition Act 以前は、ブルー・スカイ法違反の場合には、かれが不正を意図して証券を売った州から逃げたのではないかぎり、その人を引き渡すことはできなかった。したがって、ニューヨークで営業している証券販売者が、たとえばカンサスにいる人に電話で不正な証券を売っても、かれはカンサス法によって告発されることはなかった。なぜなら、かれはカンサスにはいなかったし、したがってカンサスの裁判から逃げたわけではないからである。ブルー・スカイ法は詐欺を意図する実務を州内の活動から州際活動にうつしたにすぎない。³¹

企業はこのようにしてブルー・スカイ法の規定をくぐりぬけ、その実効性をうばいってしまった。しかし、一方では、いわば自発的に、証券発行にともなう発行目論見書に監査証明書をつけ、そこにもられる資料の量を増大させていったという。Hawkins はこの間の状況をつぎのように説明している。

1900年から1917年頃にかけて証券発行会社の社長の手紙を入れた様式の発行目論見書が多くなり、表示される情報量も増大した。しかし発行目論見書は長くはなかったし、circular や発行目論見書の様式や表示の程度はまちまちであった。だが、1918年以降は full prospectus (種々の資料を盛り込んだ発行目論見書) がもっとも多く利用され、その様式は標準化され、ことに発行会社の経営者の出す発行目論見書 (management prospectus) が一般化した。³² その一例として示される The Fyr-Fyter Company がAクラスの無額面株式20,000株を発行するときの prospectus には、① Transfer Agent である First National Bank of Cincinnati に

31 Hawkins, *op. cit.*, pp. 182-184.

32 *Ibid.*, pp. 303-320.

よる A クラス株式および株式発行会社の事業状況, 経営者, 利益, 資産等についての説明, ② 発行会社の社長名による, 会社の事業状況, 利益, 配当, 資産, A クラス株式の条件・内容, 経営者等についての説明, ③ The Fyr-Fyter Company の貸借対照表, ④ それに対する公認会計士事務所 Haskins & Sells の監査証明書, が含まれており, かなり詳細なものである。³³

このように, 発行目論見書の情報量はふえ, 公認会計士の監査証明書を添付する実務は, 1928年には一般化した。しかし, Hawkins によると, そのことは, 監査をうけた財務会計資料が信頼にあたいすることを意味したわけではなかった,³⁴ という。なぜなら, 監査の仕事は入札によって決められたり, 監査の範囲は部分的であったからだ,³⁵ という。

このように, ブルー・スカイ法の規定にしたがうかたちでの会計資料の公表は一般化しなかったが, 企業の要求にしたがう (証券を発行するうえで必要な, そして有効に公表効果を発揮しうる) 会計資料の公表は進展した。このことは興味深い, 重要なポイントである。

V ニューヨーク証券取引所による財務諸表の公表要求

上述の会社法およびブルー・スカイ法に比較して, 財務諸表の公表により直接的な影響を与えたのは, ニューヨーク証券取引所であったといわれる。

ニューヨーク証券取引所は1869年に証券上場委員会を設置した。その委員会は, 上場を求める会社は, 上場後, ある種の年次報告書を公表しなければならないということを含めて, 6点にわたる勧告をした。だが, この

33 *Ibid.*, pp. 321-324.

34 *Ibid.*, p. 367.

35 *Ibid.*, p. 368.

公表問題については慎重に扱われた。その結果、1897年9月24日にはじめて、取引所と Kansas City (Mo.) Gas Company との間に、少なくとも年に2回は純利益を公表するという約束がなされた。その後1898年に Glucose-Sugar Refining Co. が、1899年には Gramercy Sugar Company が営業活動についての年次報告書の公表に同意した。1900年には National Tube Company が損益計算書と貸借対照表の公表について取引所と協定を結んだ。以下、Lehigh and Wilkes-Barre Coal Co. (1900年)、International Steam Pump (1900年)、American Hide and Leather Co. (1901年) とつづいた。1909年には、さきにふれた Havemeyer 社長のもとで公表を否定する方針をとってきた American Sugar Refining Co. も株主に年次報告書を公表することを協定し、さらに、同年に American Woolen Company と E. I. du Pont de Nemours Power Co. も株主総会で、少なくとも年に一度は株主に損益計算書および貸借対照表(子会社のそれも含めて)を提示する、という協定をした。³⁶

その後さらに公表の協定はすすみ、比較財務諸表(Pacific Gas & Electric Company : 1910年)や、半年ごとの財務諸表(Peabody Company : 1914年)や、4半期ごとの損益計算書(Inland Steel Company : 1923年)を公表する協定も多く結ばれた。³⁷ だが、取引所の公表要求は順調に進んだわけではない。なぜなら、取引所の要求は新規上場会社にしか十分な力をもたなかったし、また、協定に違反しても上場取消のような強行措置は、善意の株主に与える影響の大きさから実際にはとれなかったからである。「最終的には、取引所は会社の取締役に対して直接的な力をほとんどもっていなかった。その唯一の武器は道義的な説得であった」といわれる。³⁸ その意味でその強制力はゆるかったようである。

36 *Ibid.*, pp. 242-244.

37 *Ibid.*, pp. 245-246.

38 *Ibid.*, pp. 247-248.

VI 財務諸表公表の増大

以上考察してきたように、州会社法、ブルー・スカイ法、ニューヨーク証券取引所はいずれも会計の公表に対して、大きな力を、あるいは強力な規制力をもたなかった。それにもかかわらず、なんらかのかたちでの会計の公表はすすんだ。The Commercial and Financial Chronicle 紙上には、内容の精粗は別として、1905年には218、1910年には324、1915年には502、1920年には437もの多くの貸借対照表が掲載された。³⁹

1926年にはニューヨーク証券取引所は公式に、「すべての上場会社に4半期ごとの営業報告書を公表することを勧告した」⁴⁰が、そのときにはすでに、上場会社957社のうち242社は4半期ごとに報告書をつくっていたし、79社は半期ごとに、329社は年次報告書を発行していた。残りの297社は公表についての協定をむすんでいなかったが、その大部分は州際商業委員会 (ICC) の公表要件にしたがう運輸関係の会社か公益事業会社だった⁴¹という。またメイが指摘しているごとく、1926年にはニューヨーク証券取引所に上場している会社の90%以上が会計士の監査をうけた財務諸表を公表していた。それはメイをして、監査の意義を強調する必要はもはやない、必要なのは監査人の責任を明確にしての独立監査の拡大であり、財務諸表の公表基準の確立である⁴²、といわしめる状況であった。そして、1933年1月6日にはニューヨーク証券取引所の会長は、7月1日以降、すべての上場申請書には監査証明書を添付しなければならない、また、上場申請者は

39 加藤、前掲書、61ページ。

40 Hawkins, *op. cit.*, p. 246.

41 William Z. Ripley, *Main Street and Wall Street*, Scholars Book Co., 1972 (Original edition 1927), p. 187.

42 George O. May, *Corporate Publicity and Auditor*, *Journal of Accountancy*, Nov., 1926, p. 322 & p. 324.

株主への営業報告書に監査済財務諸表を含めることに同意しなければなら
ない、⁴³と言明した。これは一般化していた公表実務を後から追いかけて、う
らうちしたものである。

このように、会計公表の実務は、強力な規制がないといわれるにもかかわらず、拡大し普及した。だが、その公表会計の内容についてはまちまち
であったし、「監査証明書は十分な公表の保障でもないし、異なる会社間
の財務諸表の比較可能性の保障でもなかった⁴⁴」という批判が30年代以降の
会計基準の発展を評価する立場からなされるのが普通である。

このことはどのように解釈されるべきことなのであろうか。

ここで強調されるべきことはまず、公表そのものの増大であり、かつ企
業の望む内容と形式での公表の増大である。ブルー・スカイ法の規定はさ
げながら、かつ発行目論見書は普及し、情報は量的にも増大したというこ
とや、会社法の公表規定はきわめて貧弱な状況にあり、また証券取引所の
公表に対する強制力もそれほど大きくはないという状況のもとで監査報告
書を添付した財務諸表の公表が一般化したということは公表そのものが企
業にとって必要とされたということである。つまり、「公表しない」こと
ではなく「公表する」ことこそが企業の要求を実現する方向だったという
ことである。それは当然、企業の要求を実現するための会計資料の公表で
なければならぬ。企業の実態を開示することではない。それは企業にと
って容認できないばかりでなく、企業の求める経済的結果を実現するとい
う目的に役立たない。必要とされたのは多様な実務を容認したままでの公
表であり、⁴⁵企業にとっての公表効果を期待しうる公表であった。公表の増

43 Zeff. *op. cit.*, p. 123.

44 Hawkins, *op. cit.*, p. 234.

45 SEC の初代の Chief Accountant である Carman G. Blough は、「まことに、SEC に提出される何百もの財務諸表を検査すると、複式簿記の単純なルール以外には、この国の会計士の意見が一致する会計原則はほとんどないのではないか、という結論に達しそうだ。」と SEC 発足当時の公表実務を評している。

大はそのことを意味していると考え。この基本線は、その後1930年以降に展開されるアメリカ公認会計士協会を中心とする会計原則形成過程にも貫徹していると考え。