

1930年代におけるSEC(証券取引委員会)の会計政策について

——特に会計連続通牒第4号を中心として——

細 田 哲

1. はじめに
2. ASR 第4号の意味内容およびその意義
3. SECの開示志向政策
4. SECと会計専門職との「共同決定体制」
5. SEC会計政策の背景

1. はじめに

証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission—以後SECと略称) は、1934年に、1934年証券取引法 (Securities Exchange Act of 1934) によって設立された。そこで、SECは1934年証券取引法を執行するとともに、連邦取引委員会 (Federal Trade Commission—以後FTCと略称) に代って1933年証券法 (Securities Act of 1933) をも執行することとなった。両法は共に、SECに対して、両法が要求する報告書類の作成において、会社が用いる会計手続を決定する広範な権限を賦与した¹⁾。

しかしながら、SECはこの広範な権限をふるうことなく、1938年4月に会計連続通牒 (Accounting Series Release—以後ASRと略称) 第4号を発行した。その内容は、SECがあくまで自らの会計原則設定権を留保しつつも、会計専門職の人々および会計専門職団体が実質的に会計原則を設定することを可能にするものであった。すなわち、SECがその賦与された会計原則設定権を専有

することなく、その一部を会計専門職に委譲することを明らかにするものであった。この時点で公式に表明された SEC と会計専門職との会計原則設定のための「共同決定体制」は、今日まで継続している²⁾。

この「共同決定体制下」において、会計手続委員会 (Committee on Accounting Procedure—以後 CAP と略称)、会計原則審議会 (Accounting Principles Board—以後 APB と略称) を通じて、会計専門職が中心となって会計原則を設定してきたと一般に考えられてきた。

しかし、次なる要因を契機として、この「共同決定体制」内部の諸関係に関心が向けられるようになった。その要因とは、(1) APB 意見書第 2 号「投資控除の会計」をめぐる SEC の関与、(2) APB から財務会計基準審議会 (Financial Accounting Standards Board) への移行という状況下において、会計原則設定体制に関する諸研究が促進されたこと、さらに最近においては、(3) SEC が取替原価情報の補足的開示を会計専門職と相談することなく一方的に要求したこと (ASR 第 190 号) などである。

さらにまた次のような要因によって、「共同決定体制」の存続そのものに対しても関心が向けられるようになった。その要因とは、(1) SEC の会計専門職批判ならびに現実に SEC が積極的に ASR を公表していることから、会計専門職側に今日まで SEC から委譲され続けてきた会計原則設定権をとり上げられるのではないかという不安が生じたこと、(2) SEC 以外の政府機関が会計原則を設定すべきであるとするメトカーフ報告書 (The Accounting Establishment, 1976) および SEC が会計および財務報告の枠組み作成の直接的な責任を担うべきであるとするモス報告書 (Federal Regulatory and Regulatory Reform, 1976) の出現である。

このように今日 SEC と会計専門職との「共同決定体制」には多大の注目と関心が寄せられている。そこで本稿では、SEC 創成期当初において ASR 第 4 号に公式表明されたこの「共同決定体制」(SEC の会計専門職への会計原則設定権の一部委譲の決定) がどのような状況下において、どのような利害要素を基盤として形成されたかを探究する。またその史的経緯を跡づけてみたい。

2. ASR 第 4 号の意味内容およびその意義

ASR 第 4 号は、1938年 4 月 25 日付で「財務諸表に関する管理政策」という表題のもとに発行された。その主たる内容は次の通りである。

「1933年証券法および1934年証券取引法のもとで、SEC 規則および規制に従って SEC に提出される財務諸表が実質的に 権威ある支持をもたない会計原則に準拠して作成されている場合、会計士の監査証明書もしくはそれら財務諸表の脚注においてたとえ当該事項が重要である旨の開示がなされているとしても、それら財務諸表は 誤解を招くものもしくは不正確なものとみなされる。SEC と登録者間で準拠すべき正しい会計原則に関して 見解に相違が生じた場合、登録者が採用している実務が実質的に権威ある支持を受けているものであり、かつまた SEC の主張する見解が、事前に主任会計士の公表された見解も含めて SEC の規則、規制もしくは他の公式通牒に表明されていない場合に限って、当該財務諸表を修正することなくその事実を開示することが認められる」(SEC, 1978, p. 323)。

このように ASR 第 4 号において、SEC は特定の会計原則が「実質的に権威ある支持」を受けているかどうかを決定する権限およびその特定の会計原則が「実質的に権威ある支持」を受けているとしても、それに反対する権限を留保した (Blough, 1967, p. 6; Skousen, 1976, p. 102)。

また、ASR 第 4 号は次のように規定している。SEC およびその主任会計士が事前に登録者と反対の立場を表明していない場合、準拠すべき会計原則に関して SEC と登録者の見解がわかかれても、「実質的に権威ある支持」を受けている会計原則に基づいて作成された財務諸表は修正する必要はない。その事実を脚注に表示さえすれば、その財務諸表は SEC に承認されると。このことは SEC がいわゆる 開示志向政策³⁾を採用したことを示している。その結果、SEC 登録用の財務諸表を作成する会社および監査人に対して相当の裁量の余地を与えることとなった (Blough, 1967, p. 6; Chatov, 1975, p. 110)。また SEC がこの開示志向政策を採ったということは、SEC は少なくともこの時点にお

いて包括的な会計原則を作成する用意がなかったということを示している。

さらに、この ASR 第 4 号は前述したように、会計専門職団体による勧告が SEC によって「実質的に権威ある支持」をもつものとして認識されることに門戸を開いた。このことは SEC と会計専門職との会計原則設定のための「共同決定体制」の存在、すなわち SEC が掌握している会計原則設定権を会計専門職に一部委譲することを公式に表明したことに他ならない。

以上のように、SEC の開示志向政策は、会計処理方法の柔軟性を許容した。さらにその政策は SEC に対して、包括的な会計原則を設定しなければならないという責任からの逃げ道を提供することになった。そのうえさらに SEC が包括的な会計原則を設定しそれを施行することを躊躇したことが、SEC と会計専門職との会計原則設定のための「共同決定体制」を生み出したのである。このように ASR 第 4 号に示された SEC の会計政策は、相互に密接な関連を有している。

ところで、この SEC の開示志向政策、「共同決定体制」は、ASR 第 4 号発行日以降採用されたものではない。ASR 第 4 号は、単に、SEC がそれらの政策を採用するということが公式に表明されたものに過ぎない。それらの政策は SEC が 1934 年に創設されて間もなく採用され始めたものであることに留意しなければならない。それら政策採用の原因は SEC 誕生以前にも遡ることができる。

以下、節を改めて ASR 第 4 号において公式に表明された SEC の開示志向政策および「共同決定体制」の形成過程について述べることにする。

3. SEC の開示志向政策

本節では SEC の開示志向政策がどのように形成されたか、SEC 諸委員間においてみられた見解の対立を中心に述べてみたい。

SEC の開示志向政策の背景として、ノーザン・ステーツ電力会社 (Northern States Power Company) 事件がある。SEC は 1934 年 10 月に活動を開始して間もなくこの事件に遭遇した。SEC はこの事件について証券法通牒 (Securities

Act Release) 第254号を1934年11月21日に公表した。

ノーザン・ステーツ電力会社事件の概要とは次のごとくである。ノーザン・ステーツ電力会社から SEC に有価証券届出書 (registration statements) が提出された。その有価証券届出書中の財務諸表に示された社債発行差金および社債発行費の償却方法をめぐって、SEC 諸委員の間において見解の対立が生じたということである。

その問題の会計処理方法について詳しく述べよう。ノーザン・ステーツ電力会社は、1924年において15,000,000ドルにのぼる固定資産および投資勘定の評価増しを行なった。これに伴い8,000,000ドルは資本剰余金として計上し、残りは退職給与準備金として計上された。そして、その計上された資本剰余金に対して、1924年および1925年において、会社は総額8,000,000ドルにのぼるすべての未償却の社債発行差金および社債発行費を相殺した。この相殺の結果、総額5,000,000ドルの費用が損益計算書に計上されないこととなった (Rappaport, 1972, pp. 2.7-2.8; Chatov, 1975, pp. 107-108)。

そして、当時の5人のSEC委員、Joseph P. Kennedy, Roberts E. Healy, James M. Landis, George C. Mathews, Ferdinand Pecora 間において大論争が展開された。その論争とは、ノーザン・ステーツ電力会社の財務諸表は上述したように明らかに欠陥があると認められるが、①、特定の基準に従って修正が必要とされるべきか、それとも②、修正することなく、脚注において、会社が代替的な基準を用いたということを開示する方法を認めるべきかどうかということであった。

多数派を形成した委員 Kennedy, Landis, Mathews は完全な開示がなされているので、会社の有価証券届出書に対してその発効を停止する命令 (stop order) を出すことは不適切であると考えた。また会計士の監査証明は実質的に、その会計方法を批判していると考えた。一方、少数派の Healy と Pecora の両委員は、会計士は方法が良いのか悪いのか明確な判断を下していないと考えた。そして会社の利益の記録および利益剰余金の残高は不正確であり、人を誤解に導くものであり、従って1933年証券法違反となると考えたのである (Healy, 1938,

p. 3; Chatov, 1975, p. 108; Douglas, 1976, p. 320)。

そしてその結果, Kennedy, Landis, Mathews の多数派が少数派の Healy, Pecora を押し切り, 上述の第②の方法が SEC の方針として採用された。後にこの方針が ASR 第4号において公式に表明されることになるのである。

なおこの5人の SEC 創立当初の委員のうち, Kennedy, Landis, Mathews は FTC より移籍した人々であった。また Healy は SEC 就任当時 FTC の主任弁護士であり, Pecora は1934年証券取引法の法案提出者である上院議員 Dun-

表1 歴代 SEC 委員

1934	1935	1936	1937
Kennedy, Joseph P. (C)	Kennedy (C) r—Sept.		
Healy, Robert E.	Healy	Healy	Healy
Landis, James M.	Landis (C) Chmn—Sept.	Landis (C)	Landis (C) r—Sept.
Mathews, George C.	Mathews	Mathews	Mathews
Pecora, Ferdinand	Pecora r—Jan.		
	Ross, James D. n—Aug.	Ross	Ross r—Oct.
		Douglas, William O. n—Jan.	Douglas (C) Chmn—Sept.
			Frank, Jerome N. n—Dec.

(C) — 委員長, n — 就任, r — 退官
Chmn

can Fletcher の主任弁護士をしていた。Mathews は会計士であったが、他の4人はいずれも法律家であった。

そして、この開示志向政策をめぐる SEC 委員間の3対2の対立は、開示志向政策と表裏一体の関係にある SEC が包括的な会計原則を設定すべきか否か⁴⁾ (会計処理の柔軟性をどれほど認めるべきか) という論争の場においても見られた。

Blough (1967, p.5) が述べているように、この包括的な会計原則を SEC が

氏名 (1934—1941)

1938	1939	1940	1941
Healy	Healy	Healy	Healy
Mathews	Mathews	Mathews r—Mar.	
Douglas (C)	Douglas (C) r—Apr.		
Frank	Frank (C) Chmn—May	Frank (C)	Frank r—Apr.
Hanes, John W. n—Jan. r—July			
Eicher, Edward C. n—Dec.	Eicher	Eicher	Eicher (C) Chmn—Apr.
	Henderson, Leon n—Apr.	Henderson	Henderson r—July
		Pike, Sumner T. n—May	Pike
			Purcell, Ganson n—May
			Burke, Edmund Jr. n—July

設定すべきか否かという論争は、1936年および1937年の後半と1938年の初期において見られた。表1を参照していただきたい。1936年、1937年の論争においては、Landis, Mathews および James D. Ross (多数派) が、包括的な会計原則を設定することに対して反対を表明し、一方 Healy および William O. Douglas (少数派) が、包括的な会計原則を設定することを主張した。また1938年における論争においては、Mathews, Jerome N. Frank, John W. Hanes (多数派) が包括的な会計原則設定に反対し、Healy と Douglas (少数派) が賛成を表明したと考えられる。

この3つの時期における論争において、多数派を形成した委員は変化しているが、少数派は常に Healy と Douglas であった。この論争に関連して、1935年12月に SEC の主任会計士 (chief accountant) に就任した Carman G. Blough の存在を見逃してはならない。Blough の考えは多数派にくみするものであり、SEC 委員間の3対2の対立は実質4対2の対立であったと言ってよいであろう。実際に Blough (1937, p. 37; 1978, p. 14) は、主任会計士として、SEC は包括的な会計原則の作成を積極的には試みないということを表明している。

また、ノーザン・ステーツ電力会社事件も含めて4つの論争のうち3つに参加した Landis は、1933年証券法の修正案の提出、1934年証券取引法の草案の作成に参画した人物である。その旺盛な行動力は SEC 委員および委員長時代においても発揮された。

Landis は、1934年証券取引法成立以前において、1934年当時のニューヨーク公認会計士協会 (New York Certified Public Accountants—以後 NYCPA と略称) の会長 Walter A. Staub と Staub の執行助手 (executive assistant) であった Louis H. Renn との間で意見の交換を行っていた。そして Renn からの質問に答えて、Landis は1934年3月26日付で、会社財務報告基準の設定を担当する連邦機関がその権限を積極的には行使しないであろうということを示唆した (Chatov, 1975, p. 84)。このように多数派の中心人物である Landis が SEC 誕生以前から、包括的な会計原則設定に対しては消極的な考えを抱いていたことは注目に値しよう。

これに対して、少数派に常に止まったが一貫して包括的な会計原則を SEC が設定すべきであると主張した Healy は FTC 時代においても公益事業の会計実務に対して厳しい方針をとった。それは SEC 時代にも継続した。Healy は 1937年12月27日のアメリカ会計学会 (American Accounting Association) における講演で次のように述べた。

「われわれは、多くのよき会計人、とりわけよりもうかる顧客のための特別の弁護の役割りを引き受けていない会計人に承認されると考えられる原則について、二三の基準を表明することを計画中である。……会計人は、われわれが会計の多くの側面で考えているように、統一的な規則が設定されないはずがないと考えている。そして、会計において真の基準が存在しないはずがない。私にとっては、大きな問題点はそれら基準を設定し維持する権限をもつ機関が存在しないということであったと思われる。私はそのような機関は SEC 内に存在すると考える。SEC が成功するか不成功に終るかは、大体において、この機能をどれだけうまく果すかにかかっているといえよう」(1938, p.5)。

このように Healy は、1936年、1937年における論争の後にも一貫して自説を変えなかった。さらに Healy は、1939年5月15日の全米コントローラー協会 (The Controllers Institute of America) の会合において、十分に体系化された基本的な会計原則が欠如していることを指摘している (Editorial, 1939, p.3)。この会合において、Healy が SEC が包括的な会計原則を設定すべきであると主張したかどうかは資料不足で明確ではない。しかし、1938年の論争以後も、会計原則の状況に Healy が不満を抱いていたということは間違いない。

以上のように、SEC が包括的な会計原則を設定すべきであると主張した Healy, Douglas は SEC 諸委員間で常に少数派に止まった。その結果、SEC は開示志向政策を採り、ついには自らの会計原則設定権をアメリカ会計士協会 (American Institute of Accountants—以後 AIA と略称) に委譲することになるのである。

4. SEC と会計専門職との「共同決定体制」

前節においては、SEC の開示志向政策および包括的な会計原則設定をめぐる SEC 諸委員間の論争について述べた。そこでは、開示志向政策および柔軟な会計原則の推奨者が多数派を形成した。ところでこの一連の論争の過程は、SEC と会計専門職との会計原則設定のための「共同決定体制」の形成過程もしくは SEC から会計専門職への会計原則設定権の委譲過程ともみることができ。以下、本節では SEC と会計専門職との相互関係についてその歴史的経緯をたどってみたい。

Chatov (1975, p. 74) は、「George O. May の見解は極めて重みがあり、会計理論、技術および政府に対する AIA の態度を代表していた。May のとった態度は、実務会計人と SEC との将来に渡る相互関係の傾向を決定した。」と述べている。

その May (1934, p. 21) は、SEC 創立時まで1933年証券法のもとにおける会計原則設定権を掌握していた FTC に対して、会計人が有する柔軟性を限定すべきでないとして述べている。また Staub は、FTC によって作成された報告様式 A-1 を引き合いに出して、多かれ少なかれ固定化する標準的な報告形式、方法を規定するよりも、会計専門職によって自由にそれらを作成させた方がより進歩の望みがあること、また政府機関に対して創造的思考や進取的精神を必然的に阻害するものとの性格づけを行なった (Chatov, 1975, p. 85)。このように、当時の代表的会計人は、政府機関が包括的な会計原則を設定することに対して反対意見を表明していた。

また SEC 成立前において、1934 年証券取引法草案および1933年証券法修正案に対して、当時の会計士界ならびに金融界の人々がどのような態度を表明したかをみるならば、彼らが政府機関による会計原則の設定に対してどのように考えていたかが判明する。この点に関して、次の Chatov の指摘は重要である。

「当初、証券取引法の起草者は証券取引法のもとでの権限は FTC に与えられるであろうと考えていた。しかし "金融界の人々" は別個の特別な委員会を

もとめた。というのはそうすれば、FTC のようなより一般的な委員会よりもよりよくコントロールできると考えたためである。そして彼らはその望みを達成した。しかし、金融界は会計報告をコントロールする規定について反対するという点については成功しなかった。その反対運動において、会計事務所および投資銀行家協会 (Investment Bankers Association—以後 IBA と略称) が指導的な役割りを果たした」(1975, p. 89)。

この Chatov の説明からわかるように、SEC が誕生したきっかけも、そもそも金融界の圧力によるものであり、また政府機関による会計原則の設定には、会計事務所 (実務会計人) が中心となって反対したのである。このように SEC 誕生以前から存在していた政府機関による会計原則の設定に対する反感は、その後も消えることなく SEC に対する圧力として作用したのである。

ところで、SEC が成立してすぐに、SEC は、1934年証券取引法成立時点 (1934年6月) においてすでに全国の証券取引所に上場していた会社による SEC 提出用書類の報告様式を定める必要にせまられた (Greidinger, 1939, p. 27; Chatov, 1975, p. 98)。そこで、SEC はこれらの報告様式や規則の作成に際して、AIA やアメリカ公認会計士会 (American Society of Certified Public Accountants—以後 ASCPA と略称) に所属する実務会計士などの協力を求めた。その結果、1934年12月21日に1934年証券取引法のもとでの上場会社の報告様式10 (form-10) が、次いで1935年1月12日には、1933年証券法のもとでの有価証券届出書の様式 A-2 が、FTC の定めた A-1 に代って公表された。

また、SEC は AIA の会員を含む会計委員会 (The Committee of Accountants) に対して、証券二法のもとに作成される SEC の規則に対する何らかの提言をもとめた (Starkey, 1934, p. 444)。

しかしながら、会計人の協力を得て作成された様式 10、様式 A-2 は会計方法もしくは表示方法を詳細に規定したものでなく、最少限の報告要件を規定したものであった。それらは、FTC によって規定された様式 A-1 と比べてはるかに簡素化されたものであった。様式 A-1 がその報告要件が多すぎるとして産業界 (business community) や会計人から反対されていたことから、これら

の様式 10 や様式 A-2 の公表は、彼らに好意的に迎えられた。というのも最少限の規定のみを特定化したこれらの様式は、会計人すなわち会社に対して、会計処理上の柔軟性を多くもたらしたからである。

またこれらの様式に対して学界人から支持が得られたことにも留意する必要がある。その支持は、これらの様式の作成にも参画したハーバード大学経営大学院の会計学担当教授であった Thomas H. Sanders によってなされた。Sanders (1934, pp. 205-206; 1935, pp. 101-102; Parrish, 1970, pp. 204-205) の主張は、特定会社の特性をよりよく反映する会計システムが理想なのであって、過度に統一的な原則を設定するのは好ましくないというものであった。この学界人 Sanders の主張は、実務会計人に対して重大な支持を提供することとなった。

もちろんこのような様式に対して、それはあまりに軽率な SEC の会計原則設定権の放棄であると考えた学界人も存在した (Parrish, 1970, p. 205)。すなわち C. Aubrey Smith (1935, p. 328, p. 332) は、「様式 A-2 は、よりよき会計実務家が過去15年間において求めつづけてきた会計上の要件を導入していない。」と批判した。さらに、彼は、「認められた会計原則に準拠して」という用語の明確な定義はどうあるべきかということについては、非常に不明確であると指摘し、「あまりにもしばしば、認められた会計原則とは単に個々の実務家が自らの経験や顧客との関係に鑑みて認められると判断した諸原則に過ぎないのである。」と述べた。

いずれにしても、このような会計処理上の柔軟性を十分に許容する様式を SEC が設定したことが、その後の SEC の会計政策の基礎を形成することになるのである。

以上述べたように SEC の作成した報告様式には賛否両論が存在した。しかし、これらの報告様式作成に関連して SEC 創立時当初から早くも SEC と実務会計人との協力体制が形式されつつあった。この両者の関係に着目して、SEC 委員 Landis は、1935年1月、NYCPA において、報告様式を作成する際の実務会計人の協力ぶりを賞讃するとともに、相互の要求に根ざす相互協力を求めた (Chatov, 1975, p. 101; Carey, 1979, p. 36)。さらに、Landis は、1935年

10月、アメリカ経営者協会 (American Management Association) における講演において、会計人について頼りになる SEC の協力者であると言及した (Carey, 1979, p. 36)。

しかし、Landis は、1936年12月、IBA に向けての講演において次のように語った。

「会計人、時にはその指導者とのほとんど毎日に渡る論争の結果、会計人の経営者に対する忠誠心は、彼らの投資家に対する責任感覚よりも強いということが明らかとなった。どのくらい規制を行なうかというここでの選択は、会計専門職の人々にとっては未解決の問題であろう。しかし、政府にとってはどうしてもしなければならない選択である」 (Chatov, 1975, p. 127)。

当時 AIA に勤務していた John L. Carey (1979, p. 36) が、「この事前の警告なしのおどしは、ショックであった。」と述べているように、この Landis 発言は会計人に対して相当な衝撃を与えた。この Landis 発言を機に、SEC と会計専門職との協力体制は崩壊するかにみえた。しかし雨降って地固まるのたとえのごとく、SEC と会計人との協力体制は皮肉なことにこの Landis 発言を契機として、一段と強化される結果となるのである。

すなわち、その結果は次のような経緯によってもたらされた。上述の Landis 発言を憂慮した AIA の対 SEC 特別協力委員会 (AIA Special Committee on Cooperation with the SEC) の委員長 Rodney F. Starkey は Landis と直接の接触をはかった。その結果、Landis は Starkey に SEC の主任会計士である Blough と相談するよう示唆した。そこで Starkey は Blough と会見し、両者は、Landis の承認のもとに次のような取り決めを交した。

その取り決めの内容は、SEC は AIA の対 SEC 協力委員会に対して、① SEC と財務諸表に記名した会計士間で意見の対立が生じると考えられる会計上の諸問題を照会すること、②有価証券届出書の発効停止命令を引き起こした様々な事例の詳細を送付するということであった。さらに、上記②の事例に係わった会計士が AIA の会員であった場合、SEC からその事例の詳細を AIA の倫理委員会 (AIA Ethics Committee for Action) に手渡すことも取り決めら

れた (Starkey, 1937, p. 436; Chatov, 1975, p. 127)。そして、1937年1月に、Blough から Starkey に対して、最初の一組みの会計上の問題点が送付された。

Blough はこの取り決めに交した後、NYCPA の会合で会計原則の統一性を促進することに対して会計専門職が無能かつ積極的でないと次のように批判した。

「ほとんど毎日、私が、会計専門職の人々の間では明確に承認されているものと数年間考えてきた諸原則が、私が大変に信頼を寄せているいく人かの会計士によって作成された有価証券届出書において、無視されている。実際、われわれ SEC に提出された数百の財務諸表を検討してみると、単純な複式簿記のルールは別として、アメリカの会計士が同意している会計上の原則はほとんどないという結論に達するのは確実である」(Blough, 1978, p. 7)。また SEC 委員 Mathews も同様な批判を下した (Starkey, 1937, p. 436)。しかし、前節で述べたように、Blough (1937, p. 37; 1978, p. 14) や Mathews (1938, pp. 227-228; Carey, 1969, p. 195) は、SEC が包括的な会計原則を設定することには反対であり、会計専門職との協力体制を切望したのである。

そしてついに、SEC は 1937 年、前節で述べた SEC の開示志向政策、SEC 内の論争および報告様式の作成にみられる会計処理方法の柔軟性尊重政策および SEC と実務会計人との協力体制を基盤として、重大な決定を下した。それは、SEC が実務会計人を支持して AIA に会計原則を作成せしめ、SEC 自身が包括的な会計原則を作成することは回避するという決定であった。もちろんその決定には、AIA がそのことを遂行しないならば SEC が遂行するというおどしが伴っていた。そして、その決定は Blough によって、AIA の 1937 年秋季年次大会において、AIA に伝達された。なおこの事実は、Chatov と Blough との 1972 年 10 月 19 日における会見において明らかになったことである。

ここに、SEC は明確に会計原則の設定権を民間団体に委譲したことになる。そこでこの権限委譲に対処するため、AIA 理事会は、1938 年 9 月にそれまで存在していた CAP を拡大強化する決定を下したのである (Chatov, 1975, p. 130; Zeff, 1972, pp. 134-135; Carey, 1970, pp. 12-13; Blough, 1967, p. 7)。

ところで上記の事実から、1938年初期における SEC 内の包括的会計原則設定をめぐる論争は、上述の Blough による SEC の AIA への声明がなされた後に生じたことになる。そのことから、SEC が包括的な会計原則を設定すべきであるという Healy や Douglas の主張は、相当強固なものであったと推察できよう。また、ASR 第4号に示された SEC と会計専門職との会計原則設定のための「共同決定体制」は、すでに ASR 第4号発行時点では実質的に存在していた。ASR 第4号は、その存在を公式に表明したものに過ぎないということがはっきりと確認できるのである。

5. SEC 会計政策の背景

本節では、SEC がなぜ開示志向政策を採り、ついには自らの会計原則設定権を一部 AIA に委譲するに至ったかその要因について、Chatov (1975) の見解を中心に述べてみたい。

まず SEC の外部に存在した要因から述べてみたい。まず第1に挙げねばならないのが、前節でもふれたが、実業界全般とりわけ金融界の人々および実務会計人にみられた政府規制に対する反感である。Chatov は実務会計人の反政府規制戦略について次のように述べている。

「実務会計人は、実際に相互に一貫する二つのアプローチを採った。一つは、会計士の最大限の自律性を許容する SEC の“柔軟性”をほめ上げることである。一つは、絶えず厳格かつ拘束的な規制という架空のわら人形を打ち立て、そのようなものとして政府規制に対して全般的なイデオロギー的攻撃を加え続けることであった。それは Starkey と May とによって最もよく遂行された計画であり、とりわけ May はその計画の強力な推進者であった」(1975, p. 124)。

このような会計士界の反政府規制的態度に関連して、AIA と ASCPA とが1936年に前者の名のもとに合併したことは重要である。このことは、AIA がその後の会計原則の発展に相当な影響を与えることを可能にしたのである (Blough, 1967, p. 5)。

第2の要因としては、SEC の会計政策に微妙な影を落している1935年5月

27日の全国産業復興法 (National Industrial Recovery Act—以後 NIRA と略称) に対する、アメリカ最高裁判所の違憲判決を挙げることができる。

この判決の意義について、新川教授は次のように述べている。

「この事件は、元来 NRA (National Recovery Administration—全国復興局) の生鳥業コードに違反したニューヨークの食用鳥類卸売り商シェクター会社に対し、この会社の取引を州際取引とみて、NRA の規制行為を合法とするかどうか問題となっていたのであるが、最高裁はシェクター会社の取引を州内取引とみなして NRA の取締りを不当と判定したのみならず、審理の枠を抜け、NIRA において立法府の権限が大幅に行政府に委任されている事態に対し、それを違憲であるとして否認したのである。これは、最高裁がニューディールの政策展開に伴う行政権の拡大に否定的な態度をとったことを示すものに他ならず……」(1973, 161-162頁)。

このように行政権の拡大に歯止めをかけた NIRA の違憲判決は、SEC の第 2 番目の主任弁護士であった Allan E. Throop に次のような考えを抱かせた。それは、もし SEC が包括的な会計原則を設定しようとするならば、法律的に抵抗され、おそらく消滅するであろうと。ちなみにこのような SEC の包括的会計原則設定に対する抵抗、特に金融界からの抵抗は相当なものになるであろうと Blough も考えていた (Chatov, 1975, p. 176)。

次に、SEC 内部にみられた要因について述べてみよう。SEC の開示志向政策、AIA への会計原則設定権の委譲政策の主たる要因として、上述したような SEC 外部からの圧力が強烈であったということが指摘できる。しかし、それら会計政策を SEC が採用したことに関する補足的な要因を、SEC 内部にみることができる。

第 1 の要因として、SEC 諸委員にみられた法的志向 (legalistic orientation) がある。SEC の委員は Mathews などを例外として、ほとんどが法律家であった。彼らは、証券二法は基本的にディスクロージャー法であって、金融—産業部門に対する規制法ではないと考えた。この考え方を出発点として、彼らは、会社に関する重要な事実を開示しさえすれば、投資家は警告を受けたことにな

り独自に判断を下すであろうと仮定した。したがって、脚注ディスクロージャーは合法であると考えた。このような SEC 諸委員の考え方が SEC の開示志向政策をもたらした。

また彼らは体系的な法律体系ではなく先例に依拠するという法的風土のもとで、法的訓練を受けた。そのため、包括的な会計原則体系を作成するということは彼らの思考になじまなかった。また彼らには会計に関する訓練、知識が欠如していた。このことが、AIA への会計原則設定権委譲の一因となった (Chatov, 1975, pp. 110-111, pp. 177-179)。

次に第2の要因として、特に Landis や Blough, あるいは第3節で述べた多数派を形成した人々が、民間部門による自主規制 (self-regulation) に賛意を抱いていたことが挙げられる。このことが上述した金融部門および実務会計人からの SEC への圧力を有効なものとした (Chatov, 1975, pp. 171-172, pp. 179-181)。その結果、SEC から AIA への会計原則設定権の委譲が促進された。

さらに第3の要因も存在する。それは、SEC 内において会計スタッフが比較的少数であり、毎日の財務諸表の調査、緊急の問題の解決に忙殺されていたということ。また、SEC は会計原則について十分に研究し、包括的な会計原則を作成するだけの時間、人材、資金が欠如していたということである (Chatov, 1975, p. 181)。このような SEC 内の状況が、実務会計士の援助を強く要請せしめた。このことが、SEC から AIA への会計原則設定権委譲の端緒となった。

以上述べたように、SEC 内外に存在した様々な要因が絡合って、SEC の会計政策が形成されたわけである。

注

- 1) 1933年証券法第19(a)節および1934年証券取引法第13(b)節を参照せよ。
- 2) ここでいう「共同決定体制」とは、SEC と、(会計人を中心とする) 民間団体との会計原則設定のための協力体制を指す。

SEC は、1973年12月20日に ASR 第150号を発行した。ASR 第150号は、財務会計基準審議会 (Financial Accounting Standards Board) を支持して、同審議会から発表される会計基準声明 (Statement) および解釈 (interpretation) を、「実

質的に権威ある支持」をもつものとみなすことを明らかにした。すなわち、SECはこの ASR 第 150 号において、SEC と FASB との会計原則設定のための「共同決定体制」を発足させることを、公式に表明したのである。

- 3) ここで言う開示志向政策の実質について、Smith は端的に次のように述べている。

「……SEC は、許容される会計実務を設定するという点では問題があるとしても、公認会計士が財務諸表に欠陥があることを明確に指摘し、さらにより承認可能な会計実務を採用した場合と比較して、その場合どれほどの影響が生じるかを述べることを条件として、それらの欠陥のある財務諸表を進んで承認しようとしていることは明らかである。このような処置を採る論拠は、SEC が規制法 (regulatory act) というよりもむしろディスクロージャー法を執行しているという……事実から生じている」(1935, p. 331)。

このように開示志向政策は、財務諸表作成の際に準拠すべき会計方法について、脚注表示さえすれば、いずれの方法も認められるという野放しに近い状態をもたらしたと考えられる。

ところで、開示志向政策と証券取引規制との関係について明らかにする必要があると思われる。この証券取引規制の手段について、龍田教授は次のように述べている。長文に亘るが引用してみよう。

「証券はきわめて複雑な内容の商品である。その点を利用し、一般投資家の無知につけ込んで種々の不正行為がなされる。これに対処する規制手段として、古くから、そしてもっぱらとられていたのは、詐欺禁止措置である。しかし、罰則や損害賠償責任は、ある程度予防的効果を持つとはいえ、主として事後的な制裁ないし救済である。不正行為が行なわれ被害者が出てからでは遅い。しかも証券の不正行為には、伝統的な不法行為概念に該当しないものが多い。これらを含めて幅広く、事前に予防措置をとるにはどうすべきかが問われる。

一つは、証券なりそれを扱う者を国が審査し、不適格なものを排除し、投資者保護の上でまちがいのないものだけ、個別的に許可する方法である。これを規制主義 (regulatory philosophy) と呼ぶ。しかし、国が審査するといっても行政機関とか裁判所にそれだけの能力があるか、それに要する時間や費用が経済的に過大になりはしないかが問題である。そこで次に開示主義 (disclosure philosophy) が考えられる。これは、投資判断に必要な情報を社会一般または関係者に向けて開示させ、開示の正確性については規制するが、その情報から証券の内容・価値等をどう判断するかは、関係者に委ねようとする方法である。

実際の証券規制立法では、上記の三方法が併用されることが多いが、近時は開示主義のウエイトが高まっている。アメリカの1933年証券法は、イギリスの会社法に

ならって開示に重点を置き、1934年証券取引所法はそれをさらに一步進めたが、同法およびその他の連邦法には、規制主義もかなり色濃く現れている」(傍点引用者)(1975, 485-486頁)。

上記の引用文にもみられるように、1933年証券法および1934年証券取引法は、開示主義 (disclosure philosophy) を原則とし採用した。また、SEC もそれら証券二法は、開示主義を基調としていると解釈していた。

そして、確かに Smith が主張するように、SEC の採用した開示志向政策は、この開示主義を根拠としていたかもしれない。しかし、その場合の開示主義とは、すべてを公開しさえすれば事足れりという意味での開示主義である。したがって、SEC の開示志向政策は、開示の正確性について十分な規制を行なうという本来の開示主義に逆行するものであったと言えよう。

- 4) 両者は次のような関係にある。すなわち、開示志向政策を推進すれば、必ずしも包括的な会計原則を設定する必要はなくなり、一方包括的な会計原則を設定するならば、開示志向政策は採りえなくなるという関係である。

参 考 文 献

- Blough, Carman G., "The Need for Accounting Principles," *The Accounting Review* (March, 1937), pp. 30-37.
- , "Some Accounting Problems of the Securities and Exchange Commission," *The New York Certified Public Accountant* (April, 1937), pp. 3-14, in William G. Shenkir, ed., *Carman G. Blough: His Professional Career and Accounting Thought* (Arno Press, 1978) pp. 3-14.
- , "Development of Accounting Principles in the United States," in *Berkeley Symposium on the Foundations of Financial Accounting* (Schools of Business Administration, University of California, 1967), pp. 1-19.
- Carey, John L., *The Rise of the Accounting Profession, From Technician to Professional 1896-1936* (American Institute of Certified Public Accountants, 1969).
- , *The Rise of the Accounting Profession, To Responsibility and Authority 1937-1969* (American Institute of Certified Public Accountants, 1970).
- , "Early Encounters Between CPAs and SEC," *The Accounting Historians Journal* (Spring, 1979), pp. 29-37.
- Chatov, Robert, *Corporate Financial Reporting, Public or Private Control?* (The Free Press, 1975).
- Douglas, William O., "The Historical Role of the SEC in Accounting Matters,"

- in Thomas J. Burns and Harvey S. Hendrickson, ed., *The Accounting Sampler*, 3rd ed. (Mcgraw-Hill Book Company, 1976), pp. 320-322.
- Editorial, "Commissioner Healy's Address," *The Journal of Accountancy* (July, 1939), pp. 2-3.
- Greidinger, B. Bernard, *Accounting Requirements of the S. E. C.* (The Ronald Press Company, 1939).
- Healy, Robert E., "The Next Step in Accounting," *The Accounting Review* (March, 1938), pp. 1-9.
- Mathews, George C., "Accounting in the Regulation of Security Sales," *The Accounting Review* (September, 1938), pp. 225-233.
- May, George O., "The Position of Accountants Under the Securities Act," *The Journal of Accountancy* (January, 1934), pp. 9-23.
- Parrish, Michael E., *Securities Regulation and the New Deal* (Yale University Press, 1970).
- Rappaport, Louis H., *SEC Accounting Practice and Procedure*, 3rd ed., (The Ronald Press Company, 1972).
- Sanders, Thomas H., "Reports to Stockholders," *The Accounting Review* (September, 1934), pp. 201-219.
- , "The Development of Accounting Principles," *The Accounting Review* (March, 1935), pp. 100-101.
- Securities and Exchange Commission (SEC), *Accounting Series Release and Staff Accounting Bulletins as of July 6, 1978* (Commerce Clearing House, Inc., 1978).
- 新川健三郎, ニューデール, 世界史研究書双14 (近藤出版社, 1973)。
- Skousen, K. Fred, *An Introduction to the SEC* (South-Western Publishing Co., 1976).
- Smith, C. Aubrey, "Accounting Practice under the Securities and Exchange Commission" *The Accounting Review* (December, 1935), pp. 325-332.
- Starkey, Rodney F., "Practice under the Securities Act of 1933 and the Securities Exchange Act of 1934," *The Journal of Accountancy* (December, 1934), pp. 431-447.
- , "Cooperation with the SEC," *The Journal of Accountancy* (June, 1937), pp. 434-443.
- 龍田 節稿「証券取引の法的規制」, 竹内昭夫他 (共著), 現代の経済構造と法, 現代法学全集52 (筑摩書房, 1975), 477-542頁。
- Zeff, Stephen A., *Forging Accounting Principles in Five Countries: A History and Analysis of Trends* (Stipes Publishing Company, 1972).