

## 書 評

中野誠, 加賀谷哲之, 河内山拓磨 編著  
『財務・非財務報告のアカデミック・エビデンス』

弥 永 真 生

正直なところ、書評子のように企業によるディスクロージャーをめぐる制度を研究している者にとって、会計学や法律学の他の研究者がどのようなトピックに注目しているのか、どのような研究アプローチを採用しているのかはとても気になるところである（ニーズ A）。社会科学分野の研究においては、他人がすでに行った研究を土台とし、または前提とすることが通常であり、「巨人の肩の上に立つ」ことが大切だからである。もっとも、「巨人の肩の上に立つ」というのは、有名な科学者であるアイザック・ニュートンの言葉（もし、私がより遠くを見たとすれば、それは巨人の肩の上に立つことによるものである）に由来するようであるが。

また、常勤または非常勤で、会計学分野や法律学分野の大学院生（社会人の方々を含む）を対象として講義をし、また、ゼミを持つ身とすれば、自分が教え、または研究している分野（またはそれにきわめて近い分野）については、学生からどのような質問がなされても、——詳しい答えは機会を改めてするとしても——きわめて簡単ではあれ、一応の答えを、即座に与えたいというのが正直なところである（ニーズ B）。

さらに、大学の教員でなくとも、知人・友人、家族などから、企業で働かれている方であれば、上司や同僚から質問されたときに、企業による財務報告および非財務報告について最新の情報を知っていて、説明できると面目をほどこすことになるかもしれない（ニーズ C）。新聞などのマスメディア、ウェブサイト、SNSなどでニュースなどを見て、なにげなく質問をしてもらえることがあるからである。

本書『財務・非財務報告のアカデミック・エビデンス』は、少なくとも、このような3つのニーズに応えてくれるものである。

まず、規範的かつ記述的な制度研究を中心とするアプローチによっている書評子のような古色蒼然たる研究者にとって、また、これから研究者になろうとしている大学院生（場合によっては意欲的な学部学生）にとっては、本書を読むことによって、実証研究のさわり（主要かつ基礎的なアカデミック・エビデンス）を知ることができるというのは大きなメリットである（ニーズ A および B）。財務報告および非財務報告の主たる目的が「情報利用者の意思決定への役立ち（有用性）にある」という前提を受け入れる限り、財務情報および非財務

情報といった情報の発信者（企業）と受信者（投資家などのステークホルダー）の行動，すなわち，「投資家は会計利益に反応するのか，資本提供者はどのような利益特性を好むのか，経営者は情報利用者の反応を見越して会計情報を操作するのか」といった「先験的に明解な答えを得ることが難しい」問に対する回答が求められ，その結果，「データを利用しながら仮説検証を繰り返すという科学性」を有する実証研究が必要とされることになる。

しかし，実証研究の手法などは，どのようなトピックについて，どのような仮説を検証するかによって異なり，また，ある程度の数学的知識を前提とするものであるため，そのような研究手法に通じていない者にとってはハードルがかなり高い（高く感じられる）。そのような中で，本書は，手法の説明は最小限にとどめ，かつ，数式もほとんど示さず，実証研究の成果（アカデミック・エビデンス）にほぼ集中して情報を提供してくれている。つまり，いわば，食べ物「おいしいところ」だけを読者は口にすることができるわけである。もちろん，紹介されているアカデミック・エビデンスのインプリケーションを正確に把握するためには，そのエビデンスを得るために用いられた手法等を理解することは必要であるが，現在の学問的知見のエッセンスを知り，かつ，実証研究というものに興味を持つための入り口としては十分である。興味を持った読者が，さらに本書で紹介された実証研究の成果を内容とする文献を読み，そこで用いられている実証研究の手法を学んで，当該アカデミック・エビデンスについての理解を深めるといことが期待されていると推測できる。本書の各章には一実に精選されており，書評子は感銘を受けたのであるが—かなり詳細な参考文献のリストが付されており，これは，より深く知りたい読者は，本書を足掛かりにして前に進んでほしいという編者・執筆者からのメッセージである。参考文献には当該トピックに係る主要な（必読）論文が紹介されているだけでなく，適切な文献レビュー論文があるときにはそれが紹介されており，大学院生など，これから研究をしようとする方にとって，きわめて有用（最近の表現でいえば，タイバがよい）なのではないかと思われる（ニーズ A, B および C）。

また，書名が『財務・非財務報告の…』となっていることから明らかなように，財務報告のみならず，非財務報告のトピックが取り上げられている点が本書の価値を高めている。従来，会計学の研究者は財務情報を対象として，実証研究を行い，アカデミック・エビデンスを得てきたが，財務情報と同様，非財務情報についても情報の非対称性は同様に存在するわけであり，企業内容の開示（ディスクロージャー）制度においても，非財務情報の開示は拡大されている。すでに，コーポレート・ガバナンス情報や人的資本関連情報の開示は拡張されているが（やや古いが，拙稿「法とディスクロージャー 第4回 金融商品取引法に基づくディスクロージャー(3)—記述情報の拡充—」企業会計73巻4号（2021）114-120頁参照），サステナビリティ情報の開示の拡張およびその法定保証の導入も既定路線である（金融審議会「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」報告（2026年1月8日および令和8年内閣府令第5号による改正後企業内容開示府令第19条の9参照）。

また、少なからぬ企業は統合報告書やサステナビリティ報告書を自発的に作成し、公表している。

投資意思決定に必要な情報のみならず、企業のアカウンタビリティ（説明責任）という観点から求められる情報も重要であり、その場合には情報利用者は投資者には限られないことになるし（欧州では、消費者がサステナビリティ情報の重要な利用者であると考えられているようである）、それを前提として、非財務情報についても、そのような利用者にとってどのような情報が有用なのか、また、どのような情報を提供することによって企業は説明責任を果たすことができるのかといったことが重要になる。さらに、情報開示を支える企業のコーポレート・ガバナンスのあり方も近年では主要な研究課題となっているようである。以上に加えて、近時の非財務情報（記述情報）の法定開示は、（投資意思決定に必要な）情報提供目的と同程度またはそれ以上に他の目的を持っているように書評子には見えてならない。すなわち、ある情報を企業が開示することによって、情報利用者がある行動をとることが予想されるため（フィードバック効果）、情報開示の対象となっている事実や取引との関係で、企業（経営者）に一定の行動・意思決定をする動機づけがなされることを期待して、特定の非財務情報（記述情報）の公開を要求することが少なくないように思われる（たとえば、人材育成の方針、社内環境整備の方針および当該方針に関する指標の内容など、女性管理職比率、男性育児休業取得率、男女間賃金差異といった女性活躍推進法等に基づく人的資本指標など、取締役会・委員会・監査役会等の活動状況、会計監査に関する状況などの開示）。

いずれにせよ、非財務報告についてのアカデミック・エビデンスも蓄積されつつある今日、そのエッセンスを、財務報告のアカデミック・エビデンスにとどまらず、本書を通じて知ることができるということは読者にとって、またもや最近の表現でいえば、コスパがよい（高い）ということになろう（ニーズ B および C）。そもそも、財務報告と非財務報告との間に明確な線引きができるわけではないし、両者の性格を有する事項の報告もありうるのである。また、財務報告をよく理解するためには非財務報告が必要であり、また逆も真なのである（非財務情報の財務情報とのコネクティビティ）。

さらに、本書は、財務会計、ディスクロージャーおよび非財務・関連トピックという3つの Part に分けられ、Part 1 財務会計では、①会計情報と株式市場、②財務報告の質と経済的帰結、③債務契約、④報酬契約、⑤M&A と減損損失、⑥マクロ実証会計、⑦コーポレート・ガバナンスと外部監査人および⑧監査上の主要な検討事項が、Part 2 ディスクロージャーでは、⑨情報開示：四半期開示、⑩株主資本コスト、⑪経営者予想、⑫統合報告、⑬ESG、⑭サステナビリティ開示、⑮テキスト情報の有用性が、Part 3 非財務・関連トピックでは、⑯株主アクティビズム・議決権行使、⑰コーポレート・ガバナンス、⑱IR エンゲージメント、⑲経営者能力、⑳人的資本会計、㉑知的財産・無形資産、㉒株主還元政策と株式

価値が、それぞれ、取り上げられており、実証研究の対象となっている（なってきた）基本的なトピックのみならず、マスメディア、ウェブサイトやSNS（場合によると、AIの回答）から情報を得る社会人にとって興味を持ちそうなトピックまでカバーされている。①会計情報と株式市場、②財務報告の質と経済的帰結、③債務契約、④報酬契約、⑩株主資本コスト、⑪経営者予想などは基本的なトピックであり、学部学生や大学院に入学したての学生にとって必読のトピックであろうし（ニーズAおよびB）、企業人の関心には、たとえば、⑨情報開示、⑩株主資本コスト、⑯株主アクティビズム・議決権行使、⑱IRエンゲージメント、⑳株主還元政策と株式価値などが応えてくれるのではないかと（ニーズBおよびC）。

このように、本書は学部や大学院で専門科目を学び始めた、または、研究テーマを探し始めた大学院生（研究者の卵）にとって、とっかかりを与えてくれる一方で（ニーズA）、企業において財務・経理・経営企画・IRなどに従事している方、社外役員を務められる方または企業に対して助言を与える、公認会計士や弁護士などの専門職業人にとっては、必要に応じた、または、興味をもったトピックについて知見を得る（ニーズC）、またとないツールとなりうるものと思われる。

以上に加えて、本書は、それぞれのトピックについて、その背景および学術研究で理解・判明されていること（アカデミック・エビデンス）のみならず、日本企業との関連性および実務への示唆を示そうとしてくれている。これは、ニーズBおよびニーズCに当てはまるものである。そもそも、必ずしも実証研究は、ある特定の地域と時期のデータに基づくものであり、それが日本企業にとってどのようなインプリケーションを有するのかわからない。つまり、そのような実証研究の成果は、乱暴な言い方をすれば、単に象牙の塔の中での当該研究者の能力の証明（場合によると自己満足を与えてくれるもの）にすぎず、現実の社会に役立たないことがありうるし、諸外国における実証研究の結果が日本の経済社会や企業にあてはまるとは限らない。また、論文のお作法として、さまざまな限定（条件）の下で、ある研究結果は提示され、現実の社会にあてはまるとは限らないこともあり、論文では現実社会に対するインプリケーションを示すことは通常なされない。すなわち、アカデミック・エビデンスと実務との間には断絶がみられる。さらに、実証研究の成果を示す論文を、書評子のような実証研究の素人が読んで、それを日本の企業にあてはめる場合に、その実証研究における制約条件をどのように反映させて、研究結果を補正して、解釈すべきか（そもそも、日本の企業や環境にとってのインプリケーションを得ることができないのかどうか）がわからないのである。

このようなことから、本書の執筆者たちは、学問的な厳密性はある程度犠牲にしても、「アカデミック・エビデンスをわかりやすく紹介し、ビジネスパーソンをはじめとする読者層に学術的な理解を促そう」としており、研究者としての立場からすると、かなり勇気が必要だったのではないかとと思われる。

なお、他の研究機関に所属している者としては、ふがいないというべきなのであろうが、現在、会計学領域の研究では一橋大学が質・量とも目立っていることは否定できない。書評子は、たとえば、内部負債が企業行動に大きな影響を与えることを明らかにした野間幹晴『退職給付に係る負債と企業行動』や中村亮介＝河内山拓磨『財務制限条項の実態・影響・役割—債務契約における会計情報の活用—』といった実証研究に基づく研究成果に注目していた。そのような動機から、『企業会計』という雑誌に2023年から2024年にかけて8回にわたって連載された「一橋会計学のテロワール」を興味深く読んで、いろいろと考えをめぐらせていたのであるが、その連載の執筆者のほとんどを含み、かつ、より新進気鋭の研究者を含む研究者によって執筆されたという点でも、本書は待望の書であり、本書には食指が動く。

そこで、書評子のみが本書からベネフィットを享受するだけではなく、このような特徴を有する本書『財務・非財務報告のアカデミック・エビデンス』を一読することを、企業で活躍されており、または起業された方、会社の取締役や監査役の方、公認会計士・税理士・弁護士などの専門職業人の方のみならず、一本書の目的からすれば、当然のことであるが、研究者または研究者の卵にとっては、本書がカバーするトピックは狭すぎるし、個々の説明が概括的であり、本書において参考文献として挙げられているものを含め、本書外で情報を入力しなければならない（ニーズ A は本書のみでみたせるわけではない）ものの一関連分野の大学教員またはそのような分野の研究者になることを現在、目指しておられる方、法律学・会計学・経営学その他ビジネスに関する分野の大学院の学生の方および意欲的な学部学生の方にお勧めしたい。興味のある章をつまみ食いしても理解できるような構成となっているので、とりあえず手にとっていただきたい。

(明治大学会計専門職研究科教授)

