

企業情報の社会的開示のあり方[†]

宮川 公 男*

Disclosure of Corporate Information

Tadao Miyakawa*

系列取引, 証券投資損失補填, 欠陥製品等の問題があって, 企業情報への情報開示の要求が強まっている。もちろん一般には, 情報開示が望ましいが, その際には, 情報の質として, 正確さ, 検証可能性, 完結性, 適時性, 適切性に注意しなければならない。これらは相互に関連して, トレードオフの関係があることもある。企業情報は企業が競争上優位に立つための有力な武器であるし, その獲得と提供にはコストもかかる。したがって公開には, 法的規制, インセンティブ, 社会的責任意識等について深い洞察と, 社会的な合意が必要である。

1. はじめに

企業情報の社会的開示とは, 企業がその活動に関連して取得しあるいは発生させた情報を, 何らかの公的機関の定めたルールにより, あるいは企業の自発的意志により, 社会一般に利用可能となるよう開示することを意味する。

一般に情報は人間活動にとって基本的なインプットであるとともに, 人間活動によってもたらされる。すなわち情報は, 人間の行動を左右し, 行動から新しい情報が生まれる。人間のつくる組織体としての企業はその活動のために多くの情報を必要とし, またその活動からさまざまな情報を生み出す。そのような情報のうち一部は法律などのルールにより開示され (例えば証券取引法による財務情報など有価証券報告書による開示), 一部は企業が自発的, 積極的に開示する (例えば広告やPR, そして最近の Investor Relations, IR による)。しかし他に多くの開示されない情報がある。

2. 情報開示の要求

最近情報開示に関連した多くの問題が発生している。そのうちの一つは1990年6月の日米構造協議で争点の一つとなった系列取引の問題であり, あと一つは続発した株式のインサイダー取引の問題である。また, さらにごく最近における証券会社による大手顧客の損失補てんの問題もある。1990年2月, 4月, 10月の欠陥家電製品の火災事故の場合の情報公開の遅れの問題もあった。

これらの問題は, 企業による情報の開示が不十分, 不公正, あるいは不適切であったために, 企業のステークホルダー (利害関係者) に不当な損失, 損害を与えているということである。そこで, 企業による情報開示の目的は, その企業と関わる行動 (その企業への投資, その企業との取引, その企業の製品やサービスの購入, 規制や公的賦課など) においてステークホルダ

* 一橋大学商学部経営学科, 〒186 国立市中 2-1

[†] : 本論文は, 日本統計学会 60 周年記念事業の一環として, 1991 年 11 月 15 日東京で行われた, シンポジウムで発表したものである。

一が適切な行動をとりうるよう関連する情報を十分かつ公正に公開することである。

しかしながら、そのような望ましい情報開示がなされるためにはさまざまな問題がある。開示されるべき情報の範囲、量、詳細さはいかにあるべきか。情報の正確性、不確実性、検証可能性についてはどう考えるべきか。開示のタイミングや方法はいかにあるべきか。このような問題である。

3. 情報の質

このような問題を考えるためには、まず情報の質の諸次元について明らかにしておく必要がある。その第1は正確さであり、それは情報がどの程度の誤差や誤りを含んでいるかである。第2は検証可能性であり、それは情報の正確さが何らかの方法によって検証できるかどうかである。第3は完結性であり、それは関連のある全体がもれなくカバーされているかどうかである。第4は適時性であり、それは情報の提供されるタイミングがそれが必要とされる時に合致しているかどうかである。第5は適切性(relevance)であり、それは情報が特定の問題の要求にどの程度関連し合致しているかである。

情報の開示のあり方を論じる場合には、以上のような情報の質の諸次元にわたって考えることが必要である。例えば投資家のための企業財務情報の開示について考えてみよう。その正確性は必ずしも完全であるとはいえない。しばしば売上や利益の計上について操作が行われ、極端な場合には粉飾すら行われる。しかしその正確性は通常会計監査によって検証されるという点で検証可能性を持っている。完結性に関しては、例えば不動産などの資産の簿価と時価が大幅にかけ離れている場合に、時価が開示されないことは資産価値についての情報が完結性を持っていないといえる。また、重要な経営計画上の情報なども付加されなければ、投資家にとって完結性は満たされないであろう。適時性に関しては、一般に財務諸表の公表はかなりの遅れをとらない、特に有価証券報告書が一般に利用可能になるのはかなり遅れるので、やむを得ないというものの適時性を満たしているとはいえない。最後に適切性という点になると、財務情報はあくまでも過去の実績情報であり、投資家にとっては将来の予測情報がより適切性を持ったものであるから、その意味で財務情報の適切性は限定されたものである。

なお、以上のような情報の質の諸次元の間には相互に関連があることも注意すべきであろう。例えば、情報の正確性と適切性との間には時にはトレードオフの関係がある。事実情報は正確性が高いが適切性は低く、それに対して予測情報は適切性は高いが正確性が低いというようにである。正確性と適時性の間にも同様な関係がある。また、適時性を失うことは多くの場合適切性をも失うことになる。

4. 情報の価値と情報開示

情報の開示において問題になることは、当然のことながら情報は有価物であるということである。情報の作成や取得には当然コストがかかり、また情報は価値を生み出す力を持っている。情報は人間の意志決定の基本的なインプットであり、したがって人間行動を左右する力を持っているがゆえに、情報の独占は専制主義につきものであり、逆に情報の公開は民主主義にとって不可欠である。ゴルバチョフのグラスノスチ(情報公開)がソ連の民主化をもたらしたことはわれわれの記憶に新しい。

このように情報の持つ大きな力のゆえに、それは企業が競争上の優位を獲得しようとする努力において有力な武器として用いられる。例えば、自らが蓄積した顧客データベースをフルに活用して競争上優位を占めている企業は数多い。昨今ブーム化しているSIS(戦略情報システム)への関心は競争上での情報の資産的価値の認識の高まりを反映したものである。

このような情報は企業の専有資産であるから、当然公開を望むことはできない。せいぜい望みうることは有価物として取引され流通することである。企業の研究開発の成果として生まれた情報もそのような性質のものである。

他方、情報の公開が企業にとって何らかの不利な結果をもたらすような情報もあり、当然、それも積極的に開示されることはない。例えば製品原価情報などである。これはいわば企業のプライバシーである。

5. 情報開示のルール

以上のように、情報の持つ価値や力のゆえに、企業の情報開示には困難や問題がつきまとう。社会的に望ましい情報開示に企業が積極的でない場合にどうすべきかがわれわれの考えるべき問題である。

情報開示が社会的に望ましいという合意が成立すれば、多くの場合法律などの社会的ルールによって開示を義務づけることができる。商法、証券取引法、監査基準など企業のいわゆるディスクロージャー関連法規の歴史は古い。

他方、公的強制ではなく、開示のためのインセンティブが働く基盤をつくることも重要である。そのためには、情報の価値が正当に評価され、公正な取引によって情報生産物が流通するような仕組みを準備することが必要である。知的財産権の保護はその一例である。データベース産業の健全な成長も大いに望まれるところである。

しかしながら、それらとともに情報開示に関する社会的責任の意識が企業経営者の間に高まることが重要である。現代の企業はその影響力があまねく社会に拡がり、社会的性格をきわめて強く持っている。したがって企業行動にはその社会的性格についての自覚が十分に反映されなければならない。株式会社といえども企業は単に株主だけのものではなく、いわんや経営者のものでもない。企業は「社会的公器」であるとする経営者もいる。

このような社会的存在としての企業が適切な情報開示によって社会に対して望ましい透明性を持つことは企業の重要な社会的責任の一環であるといえよう。情報の不当な秘匿ではなく、賢明かつ創造的な利用による競争こそフェアなゲームのルールである。

しかしながら、いうまでもなくこのことはあらゆる情報を開示すべきであることを主張するものではない。個人と同様に企業にもプライバシーを主張する権利がある。貴重な企業資産として専有権を主張しうるものもある。したがって、どのような情報開示が望ましいかは、自由主義経済体制における企業競争のルールと、強まりつつある現代企業の社会的性格との間で深い考察を必要とするものであろう。そしてまた、それは環境条件の変化とともに動的に変化していくものでもあろう。