

監査報告書の利用者は誰か

青山学院大学大学院教授 町田 祥弘
まちだ よしひろ

1. 監査報告書の拡充の目的

監査基準の改訂

2018年7月5日、企業会計審議会は、「監査基準の改訂に関する意見書」（以下「意見書」という。）を公表した。今般の改訂では、2021年3月期決算に係る財務諸表の監査から、上場企業等の監査報告書において「監査上の主要な検討事項」を記載すること等が規定された。

さらに、意見書の前文「三 実施時期等」1項において、「ただし、それ以前の決算に係る財務諸表の監査から適用することを妨げない」とされており、早期適用が認められている。とくに、東京証券取引所第一部上場企業については、2020年3月期決算の監査から早期適用が行われるよう、「東京証券取引所及び日本公認会計士協会等の関係機関における早期適用の実施に向けた取組みを期待する」（2018年4月24日監査部会「資料3『主要な監査上の検討事項』の適用に関する取扱いについて」）とされていることから、わが国の主要な上場企業のうち多くの企業においては、2019年4月から開始する事業年度から、「監査上の主要な検討事項」の記載実務が開始されると想定される。

このように、間もなく、従来の監査報告書の形式も記載内容も大きく変更されようとしている。

ここで敢えて問いたいのは、監査報告書の拡充を図ろうとする目的である。意見書では、「監査上の主要な検討事項」の記載の効果として、以下の3点が例示列挙されている。

- 財務諸表利用者に対して監査のプロセスに関する情報が、監査の品質を評価する新たな検討材料として提供されることで、監査の信頼性向上に資すること
- 財務諸表利用者の監査や財務諸表に対する理解が深まるとともに、経営者との対話が促進されること
- 監査人と監査役、監査役会、監査等委員会又は監査委員会（以下「監査役等」という。）の間のコミュニケーションや、監査人と経営者との間の議論を更に充実させることを通じ、コーポレート・ガバナンスの強化や、監査の過程で識別した様々なリスクに関する認識が共有されることによる効果的な監査の実施につながること

監査報告書の拡充の本来の目的

グローバルにみれば、例えば、国際監査基準において監査報告書の拡充が図られた目的は、上記の2番目に挙げられている効果のうち、利用者に対するコミュニケーション価値及び監査報告書の目的適合性を高めることにあるとされている。

他方、1番目の目的は、「監査上の主要な検討事項」が記載された後の問題であり、主に、監査人の選任プロセスにおける利用や、監査規制当局及び自主規制における検査等における利用が想定されるものの、今般の監査報告書の拡充における主たる目的とまではいえないであろう。

また、3番目の目的は、「監査上の主要な検討事項」は監査役等と協議した事項の中から決定されることから、「監査上の主要な検討事項」の導入によって、今後一層、監査役等との連携の程度が高まるといった効果はあるものの、やはり、監査報告書の拡充による副次的効果にとどまるのではなかろうか。

ここで留意すべきは、わが国において、1番目の目的に関連して、「監査上の主要な検討事項」を監査の品質の向上と結び付けようとする考え方が根強いということである。たしかに、わが国における監査報告書の拡充の議論は、東芝事件等の上場企業の不正事例を背景として、2016年3月に金融庁「会計監査の在り方に関する懇談会」から公表された提言「会計監査の信頼性確保のために」に基づいて開始された。

しかしながら、改革の契機は、監査の品質を高める施策の一環であったとしても、今後、長く制度として実施されていくことが想定される監査報告書の拡充という制度改革に当たっては、本来の目的——すなわち、監査報告書及び財務諸表の利用者に対する情報提供——に立ち返って、来るべき監査報告書実務に備える必要がある。

2. 監査報告書の利用者

短文式監査報告書

ここで、次なる疑問が惹起される。では、監査報告書の利用者というのは、いったい誰を想定すればよいのか、ということである。

従来、監査報告書は、短文式監査報告書として、監査の結果を「簡潔明瞭に記載して報告する」ものとされてきたし、今般の改訂監査基準の前文においても、「監査報告書における監査意見の位置付けを変更するものではない」として、本質的な変更ではないことが明記されている（意見書前文・二 主な改訂点とその考え方 1「監査上の主要な検討事項」について（1）監査報告書における位置付け）。

こうした短文式監査報告書の考え方は、アメリカにおいて、1933年証券法及び1934年証券取引所法（いわゆる証券2法）が制定される以前から、監査実務として開始され、1947年にアメリカ会計士協会から公表された「監査基準試案」（AIA, 1947）において定着するに至った（一連の経緯についての詳細は、松本（2018）を参照されたい）。1950年に初めて設定されたわが国の監査基準は、この「監査基準試案」をモデルとしたものといわれており、爾来、わが国の監査基準においても、短文式監査報告書の考え方を採用してきているのである。

この短文式監査報告書の目的は、いわば家電製品の保証書のようなものといわれる。すなわち、監査報告書において適正意見が表明されていれば、利用者は、財務諸表をそのまま利用して構わないとの「お墨付き」を与えていることとなる。このとき、利用者が監査報告書を「読む」ことは想定されておらず、あくまでも、誰でも分かるように「簡潔明瞭に記載して報告する」ことで、監査報告書は財務諸表に添付されていることこそ意義があると考えられる。ここで想定されている利用者は、専門知識を持たない一般投資家ということになる。

一般投資家指向のディスクロージャーの枠組み

一般投資家を想定利用者とするディスクロージャーの枠組みは、アメリカの証券2法やそれをモデルとしたわが国の証券取引法（現在の金融商品取引法）においても同様である。法制度の前提とされているのは、投資家自身による財務情報の分析であり、一般投資家が高度な専門的知識を有さない以上、彼ら／彼女たちに理解可能な情報提供が望まれるのである。

この系譜に属するディスクロージャー規制としては、アメリカ証券取引委員会（SEC）が2000年に導入したフェアディスクロージャー規制（Regulation FD）及びわが国においても2018年4月より導入された「フェア・ディスクロージャー・ルール」が挙げられよう。かかる規制では、アナリストに対する選別的開示の禁止が規定されているが、その前提となるのは、一般投資家自らが情報に接する機会を増やし、個人投資家が情報を分析することにある。

しかしながら、近年の財務情報の専門性の高さ及び情報量の多さは、一般投資家の理解力に委ねる範囲を超えているともいえる。そこで、例えば、英国などでは、財務諸表だけでなく、要約財務諸表の作成・開示が求められている。こうした試みも、一般投資家を利用者として想定するディスクロージャーの枠組みを補完又は支援するものといえる。

情報媒介者指向のディスクロージャーの枠組み

一般投資家の利用を想定したディスクロージャーの枠組みに対して、相対する考え方がある。すなわち、開示情報の増加や機関投資家の影響力を背景として、資本市場に存在する機関投資家やアナリスト等の情報媒介者を利用者として想定すべきだとする考え方である。

この考え方の下では、資本市場においては、少数の専門家が超過的利益を求めて情報を収集・分析しており、それによって市場の情報効率性が維持されているとする。かかる効率的な市場において一般投資家は、開示情報の意味が理解できなくても、開示情報によって形成された市場価格で取引していれば開示情報が正しい限りで保護される。つまり、一般投資家が情報を理解・分析する能力は必要なく、また、一般投資家の理解を前提としたディスクロージャーの必要はない、というのである。こうした理解は、いわゆる経済学における効率的市場仮説に基づく考え方といえよう。

この系譜に属するディスクロージャー規制もある。例えば、SECが認めている簡易な有価証券届出書（フォームS3）や、わが国の組込方式による有価証券届出書が挙げられよう。ここでは、一般投資家の理解というよりも、登録される有価証券の利用適格や登録発行者の適格性のみによって、一括登録を認めているからである。

市場の効率性と資本市場法制のターゲット

しかしながら、こうした効率的市場仮説の考え方には、有力な批判又は代替的モデルが提起されている。すなわち、いわゆる行動経済学や行動ファイナンスの領域からの研究に基づく議論であり、主に1990年代以降に、実験経済学の手法も取り入れながら、数多くの研究成果が公表され、市場が本当に効率的なのか、あるいは、開示情報が多すぎるとかえって市場の効率性が害されるのではないかな等の分析が重ねられてきたのである。

かくして、資本市場における開示制度研究又は会計情報に関する研究は、専門性が高く、大量の開示情報が提供されたとしても、市場はそれを吸収、理解して、それを反映した証券価格を

監査報告書の透明化について

形成しうるのかどうかという「市場の効率性」をめぐる、今なお、研究が続けられているといえる。

本稿では、紙幅の関係から、これ以上の詳論はできないが、ここでは、現時点における概ね資本市場法制についての中心的な理解として、Goshen and Parcheomovsky (2006)の論稿を挙げておきたい。そこでは、投資家を、インサイダー、情報に基づいて決定を行う情報投資家、非合理的な投資行動をとるノイズ投資家、インデックスの構成にのみ着目するインデックス投資家、マーケットメイカーに分類して証券制度を分析しており、最終的に、資本市場の機能という観点からみれば、法制度は情報投資家にインセンティブを与えるように設計されるべきであると結論付けている。資本市場での価格形成は、マーケットメイカーによって行われるとしても、現状において、資本市場法制は、今なお、一般投資家が情報を利用するように制度設計することが望ましいというのである。

いずれにしても、現状の制度は、会計情報に対する専門性を必ずしも有さない一般投資家と、会計情報の複雑性を読み解くだけの専門性を有しプロとして資本市場における価格形成を行う情報媒介者の双方を対象としているハイブリッドシステムであることに変わりはない。そこでは、常にディスクロージャー規制によって提供される情報の質と量の問題が生じるのである。

3. 期待される監査報告書の実務

今般の監査報告書の拡充にかかる監査基準の改訂に当たっては、監査報告に関してパラダイム・シフトが生じているといわれることがある。アメリカで初めて設定された監査基準や、それを範として設定されたわが国の1950年監査基準以来の監査報告書の考え方が、短文式監査報告書という本質は変わらないまでも、監査報告書を通じて、利用者に対してコミュニケーション価値を提供しようとする方向に変更されたということである。

しかしながら、監査やその対象となる財務報告の基盤となるディスクロージャー制度／資本市場法制は、まだ全面的に効率的市場を前提としたものに純化されてはいない。そうした状況を過渡期と位置付けるか否かは議論の余地があるであろうが、少なくとも現状においては、一般投資家が情報を利用し、分析することを想定しなければならない。

このことは、拡充された監査報告書における「監査上の主要な検討事項」の記載実務においても同様である。「監査上の主要な検討事項」の主たる利用者が、財務諸表情報を分析するアナリストや、経営者との建設的な対話の材料を探す機関投資家

だったとしても、一般投資家の利用を無視するわけにはいかないのである。

ここで本稿の結びとして、アメリカのSECが、1998年に、SECに提出し公表する上場企業の開示資料の在り方を示すべく作成・公表した A Plain English Handbook (1998)について言及したい。SECは、当時、すでに会計情報やディスクロージャー情報の専門性が高まるとともに、その開示量もますます増大する傾向にあったことから、SECが想定するディスクロージャー情報の利用者である一般投資家にとって、理解しにくいものとなっているという観察結果を得て、その反省に立ち、かかるハンドブックを公表するに至ったのである。同ハンドブックでは、SECは、何よりplain English、すなわち、分かり易いことばで文書を書くことを奨励している。そのはしがきでは、同ハンドブックの公表に寄せて、著名投資家のWarren E. Buffett氏が、彼の経営する投資会社の開示文書は、「かなり知的ではあるものの、会計やファイナンスの専門家ではない」(彼自身の)姉妹に向かって話すように作成しているが、それで何一つ問題は生じていない、開示文書はそうあるべきだ、と述べている。

今後、わが国で間もなく開始される拡充された監査報告書の実務において、何より期待されることは、監査人たる監査現場の実務家の方々が、かかる改革が、副次的には監査の品質の向上に貢献するものであるとしても、本来の目的は、利用者に対する監査報告書のコミュニケーション価値を高めることにあることを銘記し、利用者が理解しやすいように、plain Japaneseによって、「心を込めて監査報告書を書く」ということではなかろうか。

〈参考文献〉

American Institute of Accountants[AIA] (1947), *Tentative Statement of Auditing Standards – Their Generally Accepted Significance and Scope*.

Goshen, Z. and G. Parcheomovsky (2006), The Essential Role of Securities Regulation, *Duke Law Journal*, 55(4): 711-782.

U.S. Securities and Exchange Commission [SEC], the Office of Investor Education and Assistance (1998), *A Plain English Handbook: How to create clear SEC disclosure documents*, August 1998.

町田祥弘 (2016)「監査報告書に対する利用者の認識と期待」、『会計』189巻3号、2016年3月、43-57頁。

松本祥尚 (2018)「監査報告書の考え方—オピニオン・レポートvsインフォメーション・レポート—」『証券アナリストジャーナル』56巻4号、2018年4月、6-15頁。