

包括的事業報告モデル研究の動向

西村三保子

(一橋大学大学院商学研究科博士後期課程)

Mar 2007

No.41

包括的事業報告モデル研究の動向

西村 三保子

1. はじめに

近年、企業情報開示の拡大を望む市場関係者の声が大きくなる中（平松 [2003]）、企業から公表される会計情報は、企業の真の姿を反映していると言えるであろうか。加賀谷（1999）の分析によると、裁量的発生処理額（会計上の利益とキャッシュフローとの差）が大きい程、またキャッシュフローからみて会計上の利益が余りにも大きく計上されている程、当該企業の株価は下落傾向にある。これは、企業の情報開示に対する姿勢が疑問視され、公表数値の信憑性に疑いを抱かれていることの表われと理解できる。

従来の財務的数値の開示のみならず、企業が経営管理のために内部的に活用している管理会計情報（財務的情報と非財務的情報の双方）を開示することで、企業経営の透明性が増し、外部社会から正しい理解を得ることができる（岡部[1999]）。機関投資家に対するアンケート調査では、市場での評価が高い企業について、「技術・知的財産」や「戦略・ドメインの選択能力」、「組織」、「企業理念・ビジョン」といった非財務的要因を重視して企業評価を行なっていることが明らかになっている（日本インベスター・リレーションズ学会 [2002]）。

アメリカ公認会計士協会のジェンキンス報告書に代表されるように、欧米の様々な機関が、伝統的財務報告の拡張の必要性を指摘し、非財務情報を含んだ独自の包括的事業報告モデルを提唱している。そこで本稿では、包括的事業報告モデルの現状と課題について整理するために、欧米の各機関による包括的事業報告モデルの研究動向をレビューする。

2. 包括的事業報告モデルの既存研究

本節では、包括的事業報告モデルの先行研究を、(1)非財務情報の開示、(2)多様なステイクホルダーの視点、(3)内部管理用情報と外部報告用情報の整合化、(4)迅速な情報開示、というポイントごとにレビューする。

2-1. 非財務情報の開示

会計領域において、財務情報と非財務情報を併用した業績測定システムおよびその情報開示に関する研究が、国内外を問わず盛んに進められている。当該研究の先駆者とも呼べる Kaplan と Norton(1992、1996)は、財務的業績指標の要約に依存していれば、将来の経

済価値を創造する企業の能力は減退するとの見解に立っている。財務的指標に対する彼らの主な批判は、無形資産を正当に評価し得ない点に向けられている。無形資産を活用する企業の能力は、有形資産に投資しそれを管理する能力よりも、将来的にはるかに重要であり、また情報化時代の企業は、知的資産に投資しそれを管理することによって将来的な成功を収めると主張する。

彼らが提唱するバランスト・スコアカード (BSC) の中心的なアイデアは、経営管理者は多様な視点に立って事業を経営管理するような指標を設計すべきである、ということである。

- 顧客の視点 (顧客は我々をどのように見ているか) —e.g.オンタイム・デリバリー
- 内部業務プロセスの視点 (我々はどの点で優っているか) —e.g.製造サイクル・タイム
- 学習と成長の視点 (我々は進歩し続け、価値を創造し続けることができるか) —e.g.製品化に要する期間
- 財務の視点 (我々は株主にどのように見えているか) —e.g.事業部別営業利益

BSC は、関連する非財務指標も同様に重要視するため、長期的に業績を損なうような短期志向の戦略 (e.g.新製品開発や人材開発への投資削減) は退けられるが、財務的指標と非財務的指標はドレードオフの関係ではなく、むしろ「連続する因果関係」にあるという。例えば、従業員の能力開発や IT、革新的な製品やサービスなどへの投資は、将来の財務的業績を飛躍的に向上させる。BSC を内部的に導入することによって、さもなくば無視していたであろう無形資産関連指標を経営管理者が重要視するようになり、それが業績改善につながるのである。そして外部報告においても、経営管理者の動機を受けて BSC は活用される。Kaplan と Norton は、最善の外部報告方針は結局のところ最善の内部報告方針によってもたらされると主張する。彼らは、経営陣が BSC の指標は戦略的業績をモニターし将来の財務業績を予想する上で優れたツールであると確信を持つに至ると、これらの指標を使って外部投資家とコミュニケーションを図ろうとすると結論付けている。

同様に、The Jenkins Report(1994)は、従来の事業報告のままでは目的適合性と有用性を失う恐れがある点や、非財務尺度を含む新たな業績尺度の開発および開示の必要性を指摘している。主要な事業プロセスの業務遂行方法を示す非財務尺度を含む、より長期の価値を生み出す要因に対していっそう焦点を当てることを主張し、もって、企業の情報開示の改善および拡大のための方向性を示している。

Tomorrow's Company(1995)は、英国企業に悪影響を及ぼしているのは排他的文化だけでなく、財務的業績指標への過度の依存もまた障害となっていると主張し、財務報告に対し痛烈に批判している。財務的業績それ自体では、企業全体の健全性を評価することはできず、競争上の業績を計れないだけでなく、製品品質や反応のスピード、サービスなどを通して創造される広範な価値を測定することもできないと指摘する。さらに、無形資産の重要性が高まっている点にも触れている。同書は、財務報告の一新を提唱しているのではない。しかし、非財務的指標、特に環境問題や従業員、顧客、サプライヤーおよび社会との

関係に関する指標を含む包括的な報告モデルにおいては、財務報告の重要性は低くなるであろうと指摘する。

The Inevitable Change(1999)が提唱する「事業報告のための青写真」には、外部の開示ニーズが明らかな広範囲な情報 (e.g. 特定の情報の中期予想)、経営管理情報システムでは把握されている特定の非財務情報 (e.g. 業績指標)、経営管理情報システムでは把握されていない特定の情報 (e.g. 知的資産、取締役の経歴情報) へのアクセスが含まれる。

Inside Out(1999)は、上場企業による定性的情報の開示を提案しており、この提案は、投資家に対し株主価値を創造するような企業潜在力に関する情報の提供を意図している。

Value Dynamics(2000)は、現行の財務報告では認識されない無形資産を含む全ての資産の現在価値を開示すべきである、としている。企業がもつすべての資産を測定し報告するという課題は、価値創造を推進するための資産に基づくアプローチによって明らかになった。この一連の手法が「バリューダイナミクス」と呼ばれるものである。

Global Reporting Initiative™ (GRI、2000、2002)は、企業に対し、経済的、社会的および環境的業績を測定し、その情報を報告するための進化した様式を提案している。GRIは、経済的、環境的および社会的パフォーマンスを測定する「トリプルボトムライン」報告書を推奨しており、企業は次に挙げる項目を報告書に含めるべきであると提言している：

- ビジョンと戦略
- 組織の概要
- ガバナンス機構とマネジメントシステム
- パフォーマンス指標

The Brookings Institution¹による提案であるUnseen Wealth(2001)は、非財務情報の中でも特に無形資産に関する報告の不備に焦点を当てている。企業が適切なすべての無形資産の価値を報告するための枠組みにフォーカスしているのである。同書は、進展は、無形資産および無形資産が企業評価に与える影響に関してより良い情報を構築しながら達成されるものであるし、またそうあるべきであると主張する。同書は、無形資産の測定に関する問題を取り扱うという観点から、無形資産を3つの「段階」に分類している。

1. 所有、売却可能な資産
2. 支配可能であるが分離し売却することができない資産 (評判や業務プロセスなど)
3. 企業によって完全には支配できない無形資産 (人的資本やリレーションシップ資本など)

第1段階に属する資産を開発する上で要した費用に関する有用な情報を企業が構築することは可能であり、こうした資産の価値に関する情報を構築することもおそらく可能であ

¹ The Brookings Institution (ブルッキングス研究所) はワシントンに拠点を置くシンクタンクである。前身は、国家レベルの公共政策課題を取り扱う初の民間機構として1916年に設立されたInstitute for Government Researchである。同機構は、1922年にInstitute of Economicsと、1924年にRobert Brookings Graduate Schoolと提携し、1927年にこれら3機構が統合されてThe Brookings Institutionとなった。

るが、第 2 段階および第 3 段階に属する無形資産の価値に関連した要因の多くが、その他の要因と明確に分離することができないために直接測定することができないという。生産性や富の創造においてこれらの要因が担う役割を理解するには、間接的指標もしくは指標群を特定し開発することが現時点での最良の方法であると提言する。

非財務情報に関して、産業固有の開示基準を自発的に開発すべきである、という ValueReporting™(2001)の提案は、透明性の向上を意図したものである。彼らが、財務報告の有用性に関して市場関係者を対象に行なった調査によると、投資家もアナリストも、報告作成者でさえ、企業の真の価値を提供するために財務報告が有用であるとは思っていないという。経営陣は自身の企業は必要以上に低く評価されていると信じており、一方、経営管理者やアナリスト、株主は、誰一人望んでいない、短期的な利益追求ゲームの罠にはまっていると感じていると指摘する。資本市場までもが短期的視野に陥り、適正な価値を創造するために必要な情報を欠いた状態にあるという。そして、情報の不足は極端な変動をもたらし、情報が豊富に入手できる数少ない企業に対して、資金が不健全に流入すると指摘する。その結果、リスクとリターンの関係からみると不最適な資源配分が行なわれてしまうと主張する。

同書は、企業の透明性を確保するために、次のような 3 層ピラミッドを提案している。

1. 国際的に受け入れられる会計原則
2. 情報を測定し報告するための産業特有の基準（産業自らが定め、産業内で整合性のとれた基準）
3. 企業特有の情報のためのガイドライン（企業特有の戦略や計画、リスク・マネジメント、報酬方針、コーポレート・ガバナンス、業績尺度など）

The Hermes Principles(2002)にとって最も重要なことは、企業が長期的な株主価値の向上を目的として経営されているか、ということである。同報告書は、資本市場の存在意義は、高収益が望める企業やプロジェクトに資源を効率よく配分することにあると主張する。企業の目標や、財務、戦略および倫理面における経営方針を明確に打ち出すことにより、企業価値が適正に評価される可能性を最大限に引き上げ、資本市場からの資本調達コストを最小限に抑えることが可能になり、株主価値の向上に貢献できると主張する。基準設定プロセスにおける利用者からの意見が十分でないことを指摘し、基準設定プロセスにおける利用者の関与度を高めるために、基準設定主体とともに作業を行なうよう利用者に促すべきであると指摘している。

以上のように、包括的事業報告モデル研究の中でも、とりわけ非財務情報の測定及び開示に関する研究は蓄積しつつある。しかし、これらの先行研究は、全ての領域の非財務情報を同様に収集・測定・評価できるという前提に立つ傾向がある。しかしながら、実際には、「品質」に関する業績指標と「顧客」に関する業績指標とは測定方法は同様ではないと考えられる。非財務的指標を従来の財務的指標とうまく連携させ、効果的に財務成果に繋げるためには、指標の設定方法や測定結果の活用方法など、さらなる研究を必要とする

事項は多い。

2-2. 多様なステイクホルダーの視点

インターネットの普及により、事業活動に直接的に関わったり、基幹的業務に関わっているステイクホルダー以外のステイクホルダーでも、社会に対して情報発信することが容易になっている。社会問題として深刻化しなくても、個々のステイクホルダーが企業に及ぼす潜在的な影響力は従来比ではない。そのため、企業は事業報告に際し、多様なステイクホルダーを認識し、その視点を取り入れることが重要になってきたのである。

The Jenkins Report(1994)は、企業側のニーズを満たすために設計された財務諸表はビジネス・リポーティングの一要素に過ぎないと指摘し、情報利用者の視点に立ったより包括的なモデルを提唱している。また、従来通り目的適合性を確保するために、事業報告は、利用者の情報ニーズの進展に応じて変革を遂げていかなければならないと述べている。同報告書は、今日のアメリカにおける事業報告は、一般に情報利用者の意思決定に重大な影響を及ぼす不可欠な情報を提供していると認識しているものの、財務諸表のいくつかの領域は利用者の情報ニーズを満たすために改善されるべきであると指摘する。さらに、基準設定プロセスにおける利用者からの意見が十分でないことを指摘し、基準設定プロセスにおける利用者の関与度を高めるために、基準設定主体とともに作業を行なうよう利用者に促すべきであると指摘している。

Tomorrow's Company(1995)は、企業が発展を続けるためには、株主だけに焦点を当てるべきではないと述べる。その代わりに、目標や業績について検討し議論する際には、すべてのステイクホルダーとの関係を考慮に入れるべきであると主張する。

The 21st Century Annual Report(1998)は、取得原価基準の財務報告の有用性に関する疑問点は、会計利用者すべての情報ニーズに応えようとしてこなかったことであると指摘している。取得原価会計では測定されない資産やリスクこそが、企業の将来業績の決定要因として一層重要になってきており、人的資産や知的資産は取得原価会計では評価されないと指摘する。

The Inevitable Change(1999)は、ステイクホルダーごとの異なる要求を認識することができるようなITの利点を活用することであると主張する。具体的には、ステイクホルダー・グループごとに標準化されたテンプレートを作成し、予め選択された情報群を提供したり、経営陣に対する質問を電子図書館を通じてweb上で行なえるようにするといった施策である。この電子図書館は企業データベースを基にしたもので、外部利用者も利用できるようにすることを提唱している。

Value Dynamics(2000)も、企業はその情報開示においてより透明性を増し、多様な利用者の視点に立つべきであると主張する。

GRIの *Sustainability Reporting Guidelines* (2000,2002)の当座の目的は、組織が持続

可能な社会に向けてどのように貢献しているかを明確にし、組織自身やステイクホルダーにもそのことを理解しやすくすることであるが、さらに大きな目的は、民間組織の活動が、経済的利益のみならず社会的および環境的利益をもたらすような結果に向かうよう支援することであるという。

What Users Want(2002)は、英国上場企業による企業報告と関係が深い4つの主要グループ（機関投資家、個人投資家、財務担当経営管理者、監査人）に対して郵送質問票調査を実施し、専門家および一般の情報利用者双方の見解を検証している。機関投資家グループは、他のグループと比較して、営業関連データを最も高く評価していること、産業構造データや経営計画に関しては個人投資家よりも、現在価値情報に関しては財務担当経営管理者、監査人双方よりも、それぞれ高い評価を下していること、予測情報に関しては個人投資家と財務担当経営管理者よりも高く評価している一方、バリュードライバー関連項目のいくつかに関しては監査人よりも高い評価を下していることを指摘している。

個人投資家グループに関しては、財務的利益データ（特に市場関連項目）や甚大な損失のリスク、顧客サービス、人的資本、社会関連項目、役員報酬、大株主判明調査といった項目を、機関投資家に比べてはるかに高く評価していること、財務担当経営管理者や監査人と比較すると、財務的業績尺度の概要やバリュードライバーに対して高い評価を下していること、役員報酬や大株主判明調査、特定のリスクに関しては財務担当経営管理者よりも高く評価していることを指摘した上で、個人投資家は、企業の詳細な分析を自らが行なうことには無関心であると結論付けている。他の選好からは、彼らが投資先である企業と多様なステイクホルダー関係（顧客として、従業員として、社会における利害関係者として）を結んでいることが窺えるとしている。

監査人グループに関しては、MD&A²関連項目のいくつかに対し、個人投資家や財務担当経営管理者よりもはるかに高い評価を下していること、リスク項目の一部に対する評価は、財務担当経営管理者の下した評価よりも高いことを紹介し、監査人の役割が投資の意思決定ではなく財務内容の保証であることを鑑みると、これらの相違は理解することができるとしている。MD&A項目（特に競合他社比較や計画・予測と実績の比較）は、分析的レビュー・プロセスにとって価値ある情報であることを指摘する一方で、バリュードライバーや財務的業績尺度に対して彼らがあまり関心を示さない理由として、監査人は監査対象企業と直接の財務的利害関係を持つことを許されていないという事実を挙げている。

以上のように、先行研究において、企業を取り巻く多様なステイクホルダーの視点に立った情報開示の重要性が論じられている。しかし、これらの主張を企業が受身的に理解するだけでは十分ではない。真に求められる情報を企業自らが率先して開示していくためには、企業と社会の関係を、企業自身が改めて認識し直す必要があるだろう。何が求められ、何を期待されているのかを理解することが不可欠である。企業は、株主・投資家、消費者・

² Management Discussion and Analysis（経営者による財政状態および経営成績の検討と分析）。財務諸表の開示および透明性の改善をはかるために、財務諸表に写し出される経営成績や財務状況を文書により説明したもの。

顧客、取引先企業といった多様なステイクホルダーから信頼され、有能な人材を引きつけ、社会から支持されることで、そのトータルな価値を高めていくことができるのである。

2-3. 内部管理用情報と外部報告用情報の整合化

Kaplan と Norton(1992,1996)は、内部報告のために BSC を活用して成功を収めるような戦略の成果は、長期的には財務業績の改善に結びつくと主張する。そのため、内部管理に有用な BSC 情報は、投資家とのコミュニケーションツールとして外部報告用にも活用されるべきであるという。

The Jenkins Report(1994)もまた、外部に報告される情報と企業経営のために上級経営者に報告される情報とをいっそう整合させることを提唱している。

上場企業は、企業戦略や、経営管理のために経営陣が使用している尺度や先行指標を含むバリュードライバーに関してより多くの情報を開示すべきである、と Inside Out(1999)は提唱する。提唱の基本は、企業における内部報告と外部報告をもっと整合させるべきであるという点にある。具体的には、(1)企業目標、(2)企業戦略の方向性、戦略目標、目標を達成するための重要な施策、(3)戦略的意思決定プロセスの記述的説明、(4)業績をモニターするために活用されている指標、(5)主要価値ドライバー（特に 市場に関する定性的コメントおよび定量的データ、当該市場に参入した理由、企業の市場競争力、当該市場の将来動向、市場競争力を維持もしくは向上させる経営施策などに関連する価値ドライバー）についての記述的説明、(6)事業潜在性を評価するために内部活用されている、非財務尺度や先行指標を含む、適切な業績尺度、である。

ValueReporting™(2001)の広範な提案にみられる基本的なアイデアは、透明性の向上であるが、中でも、企業が内部的に活用している指標の形で業績を報告すべきであると提案している。

これら先行研究の主張は、内部管理用情報と外部報告用情報を整合させ開示することで、企業の透明性を向上すべきである、という点にある。

2-4. 迅速な情報開示

IT 技術の普及により、電子化された情報の開示が可能になった。The 21st Century Annual Report(1998)は、包括的にステイクホルダーを認識し、報告において IT の利点を活用することを提言している。財務業績の広範囲な先行指標を報告することの必要性およびステイクホルダーに関するより包括的な見解を認識するとともに、利用者がその情報ニーズに合うように情報を取り扱ったり、より迅速かつ公平に情報にアクセスすることを可能にするよう、IT やウェブサイトの活用を推奨している。

The Inevitable Change(1999)もまた、広範囲な情報を現状よりも迅速かつ頻繁に利用可

能にするために、IT を活用すべきであると主張する。具体的な提案として、企業の定例会議にライブでアクセスできるようにし、会議記録は電子図書館に保存したり、定期的な期間報告は維持し、利用者が実務変化に適応する状況に合わせて報告頻度を徐々に高めることを提唱している。

今後は、株主が必要な時に必要な情報に簡単にアクセスでき、かつ利便性に優れ、透明性が高い形態をとることが必要となる、と Value Dynamics(2000)は指摘する。企業は測定困難な無形資産も含め、価値創造に寄与できる資産のすべてを把握しなければならない。このような場合、『細かな間違い』より、『おおよその正解』が重要なのであるという。

The Hermes Principles(2002)は、企業の情報伝達に問題がある場合、たとえ好業績企業であっても株主が適正に評価することは困難になると指摘し、企業による情報提供および誤情報の迅速な訂正は継続的に行なう必要があると結んでいる。

このように、IT 技術を活用した迅速な情報開示に関する先行研究がすすんでいる。日本においても、四半期決算による財務情報の開示が義務付けられたこともあり、透明性の高い迅速な情報開示は、企業の信頼性を高めるうえで欠かすことができない。確かに、インターネットが登場する以前は、企業による情報開示は業種や企業ごとに独自の形式で紙に記述する方法で作成・開示されていたが、IT 技術の進歩を受け、電子化された情報（特に財務データ）が開示されるようになった。しかし、提出先の形式や形態（紙、表、電子メールなど）に合わせてデータを加工しなければならないため、依然として多大な時間とコストがかかっている。また、手作業によるデータ作成では決算のデータ収集や再加工に多くの時間が必要となるうえ、人為的な操作を許容するので透明性が低くなることが懸念される。正確かつ迅速な情報開示を実現するためには、組織内から集まる様々な情報（財務情報及び非財務情報）を管理するシステムを構築する必要があるだろう。

3. おわりに

以上のように、企業による情報開示モデルに関する先行研究では、従来の財務報告の枠を超えたより包括的な事業報告、非財務情報（e.g. 知的財産を含む無形資産の評価）や将来志向情報の拡充、内部管理用情報と外部報告用情報の整合化、IT を活用した迅速かつ適切なタイミングでの情報開示といった、企業に対し多岐にわたる提案・要請がなされている。これらの提案・要請を受け、企業がすでに開示を始めた事項もある。例えば、The Jenkins Report や Tomorrow's Company、Inside Out は、経営者の計画、事業機会、リスクおよび測定の不確実性を含む将来指向的な視点に立ったより多くの情報を提供することを提唱しているが、これらに関する施策や戦略については、決算短信の中で詳しく記述されるようになった。また、WEB 上で決算説明会をライブ中継したり、決算に関する補足資料をダウンロードできるサービスを開始した企業も少なくない。IT 技術を活用することで、今後も

迅速な情報開示がすすむと期待される。

しかし、企業による情報開示が会計情報の伝達システムの一構成要素であることを鑑みると、会計情報の量的拡大のみならず、質的向上がよりいっそう望まれる。企業が情報を開示する目的は、情報利用者が開示された情報を正しく理解し企業の真の姿を適正に評価して意思決定に役立たせることである。多岐に渡る情報を統一性をもたせずに、情報利用者から要請されるがまま開示していくことが必ずしも情報利用者にとって有益であるとは限らないであろう。

また、非財務情報のみならず、財務情報の質的改善も求められる。The Hermes Principlesは、投資決定や投資成績を適正に評価するために、すべての企業が加重平均資本コスト(WACC)を考慮し開示することを求めている。日本においても、国際会計基準(IAS)への関心・議論の高まりや、海外における資金調達機会の増加を背景に、キャッシュフローの重要性が謳われ、1999年から財務諸表の一部としてキャッシュフロー計算書の開示が義務づけられた。しかし、企業が行なった投資の利益率とWACCとの正確な比較は未だ困難である。企業による投資決定を情報利用者が適正に評価するためには、さらなる情報の開示が求められる。

情報開示の拡充は、企業と市場双方にとって有益な結果をもたらさなければ実現しないだろう。包括的事業報告モデルに関する先行研究の大半は、情報利用者・投資家の視点に立ったものであり、企業の経営管理者の視点に立った議論は少ない。情報開示の拡充によって企業は多様なステイクホルダーとどのような、またどのように信頼関係を構築し、継続的な成長へと結びつけることができるのか。信頼関係を基に共有される情報を、適切な意思決定や効率的な経営活動につなげる役割を果たすであろう管理会計システムへの企業側の取り組みについて、さらなる研究が期待される。企業が市場と長期的に友好的な信頼関係を築くことで、結果的に安定的な成長を遂げられるのではないだろうか。

引用文献

American Institute of Certified Public Accountants (1994), *Comprehensive Report of the Special Committee on Financial Reporting*, AICPA (八田進二、橋本尚 共訳 (2001) 『アメリカ公認会計士協会・ジェンキンス報告書 事業報告革命』 白桃書房)

Arthur Andersen (2000), *Cracking the Value Code: How Successful Business are Creating Wealth in the New Economy* (『バリューダイナミクスー新しい価値創造のフレームワーク』)

Brookings Institution (2001), *Unseen Wealth: Report of the Brookings Task Force on Understanding Intangible Sources of Value* (『ブランド価値評価入門ー見えざる富の創造』)

Global Reporting Initiative™ (2000; revised 2002), *Sustainability Reporting Guidelines* (『GRIガイドライン』)

Hermes Pensions Management (2002), *The Hermes Principles: What Shareholders Expect of Public*

- Companies – and What Companies Should Expect of Their Investors* (『ハーミーズ原則』)
- ICAEW (1999), *Inside Out: Reporting Shareholder Value*
- ICAEW (1998), *The 21st Century Annual Report /Prototype plc*
- ICAS (1999), *Business Reporting: The Inevitable Change ?*
- Kaplan and Norton (1996), *The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action* (『バランス・スコアカードー新しい経営指標による企業変革』)
- Lev, Baruch (2001), *Intangibles: Management, Measurement, and Reporting* (『ブランドの経営と会計インタンジブルズ』)
- PricewaterhouseCoopers (2002), *Building Public Trust: The Future of Corporate Reporting*
- PricewaterhouseCoopers (2001), *ValueReporting™ Revolution: Moving Beyond the Earnings Game*
(『企業情報の開示ー次世代ディスクロージャーモデルの提案』)
- RSA/ Tomorrow's Company (1995), *Tomorrow's Company: The Role of Business in a Changing World*
- 岡部孝好 (1999) 「インベスター・リレーションズの品質競争と情報開示政策の展開」『BUSINESS INSIGHT』 Spring, No.25
- 加賀谷哲之 (1999) 「裁量的発生処理額と市場評価」『一橋論叢』 第122巻第5号
- 平松一夫、柴 健次 (2003) 「ディスクロージャー意識と会計制度への期待」『企業会計』 Vol.55, No.5
- 日本インベスター・リレーションズ学会 (2002) 「研究第二部会中間報告」