九州大学学術情報リポジトリ
Kyushu University Institutional Repository

米国における1933年証券法の制定までの自主的会計規制 : ニューヨーク証券取引所と会計プロフェッションの取り組み

大石, 桂一
九州大学大学院経済学研究院 : 教授

https://doi.org/10.15017/26265

出版情報：經濟學研究. 79 (5/6), pp.157-174, 2013-03-28. 九州大学経済学会
バージョン：
権利関係：

KYUSHU UNIVERSITY

米国における1933年証券法の制定までの自主的会計規制

――ニューヨーク証券取引所と会計プロフェッションの取り組み――

大　石　桂　一

1．はじめに

米国において、一般目的の会計基準を設定する権限を初めて連邦政府機関に付与したのは、1933年証券法である。この証券法により会計基準設定権限は連邦取引委員会（Federal Trade Commission: FTC）に付与され、その後、1934年証券取引所法により新設された証券取引委員会（Securities and Exchange Commission: SEC）に付与された。しかし、SEC は直接にはその権限を行使しないことを選択した。SEC は1938年に公表した会計連続通牒（Accounting Series Release: ASR）第４号で、財務諸表は「実質的な権威ある支持」を有する会計原則に従って作成されなければならないと規定したが、それは民間が設定した会計基準が SEC によって承認されうるということを意味していた（Blough［1967］）。

この ASR 第４号の公表を受けて、アメリカ会計士協会（American Institute of Accountants: AIA）はその内部機関である会計手続委員会（Committee on Accounting Procedure: CAP）に会計基準を設定させることにした。こうして、事実上、会計プロフェッション[1)]による会計基準設定、すなわち「連邦議会－ SEC －プロフェッション」という三層構造の会計規制体制が確立した。SEC は民間に会計基準設定を「アウトソース」するとともに、自らは監督者の立場に収まることを選択したのである[2)]。

本稿は、1930年代の米国において、なぜこの会計プロフェッションによる会計基準設定という体制が確立されたのかを明らかにするための研究の一部をなすものであり、証券二法の制定過程に焦点を当てて考察を行った大石［2010］の続編にあたる。大石［2010］では、会計基準設定を含む広範な規制権限を持つ SEC が誕生する過程を明らかにしたが、次に関心が向けられるべきは、SEC がアウトソースした先がなぜ会計プロフェッションだったのか、という点に対してである。ASR 第４号でいう「実質的な権威ある支持を有する会計原則」は、会計士団体が公表する会計基準のみを意味したわけでは

＊本稿は、JSPS 科研費24530563の助成を受けた研究成果の一部である。

1）本稿では Perks［1993］に従い、ある学問分野の専門的知識あるいはそれに裏打ちされた技術を他者のために適用・実践する職業としてプロフェッションを定義する（p.2）。Perks［1993］はプロフェッションの特徴として、理論的知識に基づく技術、職業人組織の存在、集中的な教育期間、能力を証明する資格、自律性と自主規制、職業倫理規定など、22項目を例示している（pp.6-14）。

2）会計基準設定のアウトソースについては、大石［2011a, 2011b, 2012］を参照。

なく、その他にも証券取引所、アナリスト、学者なども、会計基準設定主体の候補となりえたはずである。にもかかわらず、1939年以降、CAP がもっぱら会計基準設定を担い、SEC もそれを容認したのはなぜなのかが問われなければならない。

本稿では、こうした疑問に答えるための準備作業として、1933年証券法が制定されるまでの間、ニューヨーク証券取引所（New York Stock Exchange: NYSE）と会計プロフェッションがどのような自主的な取り組みをしてきたのか、証券法案にいかに対応したのかを明らかにする。

２．1933年までの状況

⑴ 証券取引所に対する公的規制の試み

米国史上はじめて公的に証券取引所の調査を行ったのは、1908年12月に C. E. Hughes ニューヨーク州知事が設置した「証券と商品の投機に関する知事委員会（The Govenor's Committee on Speculation in Securities and Commodities）」（通称 Hughes 委員会）である。この Hughes 委員会は、1907年恐慌を引き起こした主要な原因と目される投機活動の実態を調査し、必要であれば州法の改正を勧告することを、その任務としていた。1909年６月に公表された Hughes 委員会の報告書は、取引所の慣行には好ましくない投機活動を助長するものが多いと批判しつつも、そうした問題は取引所の自主規制によって解決されうるとして、多くの改善策を提案するとともに、それらを取引所が自主的に実施することを勧告した[3)]。

この取引所の自主規制に期待する Hughes 委員会報告書の立場を尊重して、ニューヨーク州議会は法改正など特段の措置はとらなかった。他方、取引所は Hughes 委員会の勧告をほぼ受け入れた。例えば、ニューヨーク・カーブ協会の設立や、それに伴う NYSE の未上場部門廃止など、取引所は改善の姿勢を示した（Shultz［1963］，邦訳15頁）。取引所がそうした行動をとったのは、Hughes 委員会の勧告を受け入れなければ、政府が公的規制に踏み切るおそれがあったからである（Hawkins［1963］, p.150）。取引所の自主的な取り組みもあって、ニューヨーク州による公的規制は回避され、連邦レベルでも W. H. Taft 大統領の保守的な政策のもと、積極的な規制や介入は忌避され続けた。

これに対して、1913年に民主党の W. Wilson が大統領に就任すると、Pujo 委員会のマネー・トラスト調査、連邦準備制度の創設、FTC の設立などが相次ぎ、産業界・金融界への連邦規制を強化しようする動きが活発化した。証券取引所もそうした規制のターゲットの１つとされたが、1914年に勃発した第１次世界大戦は、連邦議会の関心を取引所から逸らした（Shultz［1963］，邦訳15頁）。いかにして連邦政府の歳入を増大させるかが、議会および政府の最大の関心事となったのである。

第１次世界大戦の戦場となった欧州諸国は、米国からの輸入・借款に頼るようになった。その結果、米国は貿易黒字国・債権国に転化したが、他方では輸入関税が減少したため、歳入不足を補う必要が生じた。そこで、政府は課税の強化に踏み切った。すでに1913年２月の合衆国憲法第16修正で連邦レ

3）Hughes 委員会報告書の全文は Van Antwerp［1913］の Appendix（pp.415-446）に収録されている。なお、調査の経緯と概要については、H. White 委員長による解説（White［1909］）も参照。

ベルでの所得課税が可能になっており、同年から関税法の一部として所得税法が施行されていたが、政府は徐々に税率を引き上げていった[4)]。しかも1917年の米国の参戦によって、歳入を増加させる必要性はさらに強まったため、1917年緊急歳入法では超過利潤税が導入され、1918年歳入法では法人税と超過利潤税の税率がさらに引き上げられた。

1917年の参戦後、政府は戦費調達のために、課税の強化だけでなく、自由公債（Liberty Bond）や勝利公債（Victory Bond）などの戦争公債を発行し、国民に購入を働きかけるキャンペーンも積極的に行った。その結果、1917年には上場債券の額面総額は60億ドル以上も増加し、1918年にはさらに90億ドル以上増加した（Shultz［1963］，邦訳16頁）。この政府の公債購入キャンペーンは、それまで証券投資に縁のなかった層の国民に証券投資を知る機会を提供し、このとき公債を購入した大衆とその子弟が、のちに1920年代の株式ブームの担い手となるという点で重要な意味を持っている[5)]。

公債発行による戦費調達は、投資銀行や証券取引所の協力なしには戦争が遂行できないということを意味していた。民間の資金が基幹産業（特に軍事産業）以外の企業に分散するのを恐れた政府は、資金が株式市場に流れるのを抑制し、戦争公債に向かわせるために、企業の資金調達を統制することにした。投資銀行家協会（Invesment Bankers Association: IBA）や NYSE は、業界の資金需要と政府の資金需要とが競合状態に置かれていることに理解を示し、そうした政府の資本統制にむしろ積極的に協力した（Carosso［1970］，邦訳358-360頁）[6)]。こうして投資銀行や証券取引所は、戦時下特有の統制は受けつつも、政府との良好な関係を構築し、維持したのである。

第１次世界大戦が終わり、1920年代になると、「正常への復帰（return to normalcy）」を唱える W. G. Harding 大統領によって、産業界に対する積極的な介入は再び否定され、「産業界寄り（pro-business）」の政策が行われるようになった（Davis［1962］，p.437）。戦後復興で株式市場は活況を呈し、証券取引所への規制が強化されることはほとんどなく、結局は1920年代が終わるまで、取引所の自主規制を尊重するという Hughe 委員会報告書の立場が踏襲され続けたのである。

⑵　会計プロフェッション団体の発展と分裂

1920年代まで、米国の会計士は英国に比べて成熟度および社会的な認知度が相対的に低かったことから、その重要な課題は「プロフェッション」としての地位を確立することであった（Carey［1969］，pp.45-46）。そのため、会計士たちは団体を作り、公認会計士法（CPA 法）の制定運動など、その社会的地位の確立に力を入れた。

4）第１次世界大戦期の米国における所得税法の展開と会計士に対する影響については、千代田［1984］、清水［2003］、および 矢内［2011］などを参照。なお、この所得税法の展開が、会計士に対する需要を生み出し、会計プロフェッションの発展に大きく貢献した。

5）Carosso［1970］は「戦争公債によって何百万というアメリカの大衆が、無形資産を所有するというはじめての経験を味わい、そして彼らはすぐに『証券という紙片を、その価値が上がるまで持っているだけで金儲けができる』ということを学んだのであった」と述べている（邦訳357頁）。

6）こうした資本統制において中心的な役割を担ったのが、1917年に連邦準備委員会（Federal Reserve Board: FRB）が非公式に設置し、1918年には戦時金融公社法で法的な地位を得た資本発行委員会（Capital Issue Committee: CIC）である。この CIC は、もともと IBA の提案で発足したものだった（Carosso［1970］，邦訳358-359頁）。

1896年４月、全米初のCPA法がニューヨーク州で成立した。このCPA法の制定に貢献したのが会計協会（Institute of Accounts: IA）とアメリカ公共会計士協会（American Association of Public Accountants: AAPA）である。米国生まれの会員が中心のIAは、すべての会計実務家に門戸を開いており、商業実務家と公共会計（public accounting）に携わる実務家の両方に会員資格を認めていた。これに対し、AIAの前身であるAAPAは英国出身の会員が中心であり、公共会計に携わる者だけが会員となることができた（Webster［1954］，p.26）。これら２つの団体はいずれも、専門職としての法的承認が必要不可欠だと感じていたが、両団体はことあるごとに対立していたため、それぞれ独自にニューヨーク州でのCPA法の制定に向けて活動していた。

IAは1895年にCPA法を制定させようと試みたが、法案の中に市民権条項があったため、英国出身者が多いAAPAからの協力が得られずに失敗した。そこで、お互いの協力が不可欠であることを悟り、1896年の法案では、市民権条項を「合衆国市民権を取得する意志を宣言した者」と修正した（Previts and Merino［1979］，邦訳101-111頁）。また、法案を通過させるべく会計士は、州議会にロビイングを行った。その際の戦略は、自分たちは教育、訓練、および倫理において高い専門性を有しており、さらに厳しい資格制限を課すことによってその任務にふさわしくない者を実務に携われないようにし、その結果として大衆の保護に役立つということを強調する、というものであった。この戦略が功を奏し、ついにCPA法が成立したのである。その後CPA法は各州で制定されていき、1921年には全州がCPA法を持つようになる。

CPA法の制定を受けて、1897年３月にはニューヨーク州公認会計士会（New York State Society of Certified Public Accountants: NYSSCPA）が設立された。このNYSSCPAの設立は、皮肉にもCPA法の制定に貢献したIAの衰退をもたらすことになる[7)]。C. HaskinsのようなIAの主要なメンバーがNYSSCPAの活動に注力するようになったからである（Miranti［1990］，pp.58-60）。このNYSSCPAもまた、しばしばAAPAと対立した（千代田［1984］，41頁）。

各州でCPA法が成立するにつれて、NYSSCPAと同様の州会計士協会が設立されていく。そうした中、全米的な組織を作ろうとする動きが起こった。イリノイ州公認会計士会の提案により、公共会計士州協会連合（Federation of State Society of Public Accountants）が1902年に誕生したのである[8)]。しかし、州協会ではなく全米組織であることを標榜していたAAPAは参加せず、いったんはメンバーに加わったNYSSCPAも1904年に脱退するなど、この連合は全米的組織としての役割を十分には果たせず、結局、1905年にはAAPAと合併した（Miranti［1990］，pp.62-68）。

この合併がAAPAの全米組織としての基盤を固めたかといえば、そうではなかった。1906年にAAPAは州協会の連合体である連邦型の組織に改組したが（清水［2012］，326頁）、英国出身者が実権を握っていたAAPAに批判的な州協会も少なくなかった。その結果、AAPAの主な目的の１つであったCPA法の標準化は失敗に終わる。CPA法は州によってその認可基準が著しく異なり、なかには専門

7）最終的にIAが消滅したのは1940年にAIAに吸収されたときであるが，遅くとも1910年頃にはほぼ活動の実態を失っていたようである（Romeo and Kyj［1998］，p.42）。
8）この連合は1904年に第１回国際会計士会議（セントルイス会議）を開催したことでも有名である。

的能力を保証しているとはいえない州も少なからずあった。1915年には「AAPA が CPA 法のある42州のうち９州で授与された CPA 許可証を認めない」という事態に陥っており、新聞紙上に「CPA 許可証はしばしば価値がなく、大衆の保護にほとんど役に立たないとする批判、それも特に連邦当局からの批判」が掲載されるまでに至っていたのである（Previts and Merino［1979］，邦訳153頁）[9]。

こうした批判に対処すべく、AAPA は、1916年に AIA に再編成して組織の強化を図るとともに、州協会の連合ではなく個人加入方式に変更し、十分な教育・訓練と実務経験を会員要件として課すことにした。そのねらいは、公認会計士に対する州の認可とは別に、それ自身が「会員資格を与える団体」となることによって、それまでの「州協会連合」的な性格から脱却し、強力な全米組織を確立することであった（Zeff［1972］，pp.113-114）。

しかし、この AIA の改革は、CPA の資格そのものに価値を見いだしていた小規模事務所に所属する会計士たちには脅威であった（清水［2012］，326頁）。あくまでも州の CPA 法を指向する中西部の会計士は、1921年にアメリカ公認会計士会（American Society of Certified Public Accountants: ASCPA）を組織し、州協会の自律を主張した[10]。こうして、またもや会計プロフェッションは分裂し、この状態は AIA と ASCPA が合併する1936年まで続くことになる。

⑶ 会計プロフェッションと NYSE の協力

1920年代まで明文として設定された会計基準はなかったが、会計士は財務報告に関する経営者と投資家との間での「標準的な契約」の形成および暗黙の交渉に任意監査および会計業務を通じて関与していたと考えられる（大石［2011b］）。この点に関して Waymire and Basu［2008］は、①主要な会計事務所に蓄積された専門知識、②知識を共有するプロフェッショナルのネットワーク、および③企業が別の企業を模倣する行動を通じたインフォーマルな伝播、によって「ベスト・プラクティス」が標準となっていった、と指摘している（p.117）。とはいえ、そうした標準化作業を中心的に担っていたのは NYSE であった。NYSE は「その上場要件によって、ほとんど単独で、株式会社の会計手続とその一般公開に関して数々の進歩をもたらした」（Shultz［1963］，邦訳108頁）。

しかし、1920年代半ば以降になると、NYSE と会計プロフェッションの協力関係が模索されるようになる。こうした動きの背景の１つとして、W. Z. Ripley による「不可解な会計実践」（Ripley［1926］）の摘発がある。この点について G. O. May は、「1926年に上場企業に対する NYSE の姿勢は根本的に変化したが、それは一面では、間違いなく William Z. Ripley 教授の活動の結果であった」と述べている（Grady（ed.）［1962］，p.57）。Ripley の批判に対して May はいくつかの事実誤認を挙げて反論しているが[11]、両者は会計・開示実務は改善の必要があるという点については認識が一致していた。しかし、

9）一定の実務経験があれば無試験で資格が授与されるという制度（いわゆる waiver certificate）も激しく批判された（Carey［1969］，p.103）。なぜならば、一部の州では試験による合格者が極端に少なく、資格認定は既存の会計士に著しく有利だったからである。それゆえ新聞は「専門業が採ったとされる意図的な独占政策に批判的であった」（Previts and Merino［1979］，邦訳156頁）。

10）その後、ASCPA は1932年に会員資格を州協会所属のメンバーに限定することとした（Carey［1969］，p.331）。なお、Previts and Merino［1979］は ASCPA を「州指向主義」、AIA を「連邦主義」と呼んでいる。

11）例えば、1926年８月27日の *New York Times* への寄稿文（May［1936］，Part I, pp.49-59）を参照。

規制のあり方については、Ripley は公的規制、とりわけ FTC による規制を強く主張したのに対し、May を中心とする AIA や NYSE は自主規制の堅持を主張するという違いがあった。

1926年９月、AIA の総会で、May は「FTC が果たすべき役割に関する Ripley の指摘にはまったく同意できないが、…彼が［会計情報公開の問題について］大衆の関心を引きつけたことに大いに感謝したい」と述べた（May［1936］, Part I, p.53.［ ］内は引用者挿入）。その上で May は、上場している製造会社の90% 以上が監査を受けている今だからこそ、独立監査を拡張するために、AIA がイニシアティブを発揮して、証券取引所、投資銀行、および会計プロフェッションの間で協力関係を築き、財務諸表の内容や監査の範囲に関して権威ある基準を確立していくべきだと提案した（May［1936］, Part I, pp.56-59）。

1927年の初め、May の考えに沿って AIA は、NYSE に対して財務報告の改善のために両者の協力関係を築くことを提案したが[12]、NYSE はそれを拒否した（Carey［1974］, p.51）。そこで May は、NYSE 株式上場委員会（Committee on Stock List）のエグゼクティブ・アシスタント J. M. B. Hoxsey[13] に対して個人的に助言を与えることとし、そのような関係はしばらく続いたが、その後 May は再度、AIA と NYSE が公式の協力関係を結ぶことを提案した。この May の提案に対して、NYSE 株式上場委員会は1928年３月、AIA と協力するのではなく、彼の所属する Price Waterhouse に NYSE の会計顧問になってほしいと要請した（Grady（ed.）［1962］, p.58）。結局、May は NYSE の要請を受け入れ、Price Waterhouse は NYSE の顧問となった。AIA と NYSE の公式な関係は構築されなかったが、結果として May は、株式上場委員会に対する影響力を獲得したのである（Carey［1974］, p.52）。

1929年の初め、NYSE は株式配当の会計処理など、いくつかの会計問題について標準化を試みた（Twentieth Century Fund［1935］, p.602; Parrish［1970］, pp.40-41）。また、1929年６月に作成した投資信託会社の上場基準案の中で、NYSE は「ある州またはある国の法律で資格を付与された公共会計士の監査証明が添付されなければならない」と規定した（千代田［1984］, 266頁）。これらは May の影響によるものであった（Chatov［1975］, pp.29, 53）。

このように、非公式なものとはいえ、会計プロフェッションと NYSE が協力し、開示実務の改善に向けて自主的な努力を進めていた最中に1929年秋の株価大暴落が起こった。当初、この株価暴落の余波は長くは続かないと NYSE は見ていたが（Taylor［1941］, p.194）、1930年になっても市場は回復せず、投資家の批判の矛先が NYSE に向かうにつれて、よりいっそうの改善策を示さなければならなくなった。会計実務・監査実務に不信の目が向けられた会計プロフェッションにとっても、事情は同じであった。こうして、NYSE と AIA は公式に協力関係を結ぶことになる。

1930年９月、Hoxey は AIA の年次総会で講演を行った。その中で彼は会計実務の多様性に言及し、

12）なお、May によると、1926年10月19日に AIA 会長が NYSE 理事長に対して、両者の間で協議会を開くことを提案する書簡を送っていたという（Grady（ed.）［1962］, pp.57-58）。

13）NYSE 株式上場委員会は1926年に、初めて常勤のエグゼクティブ・アシスタントを雇用した。それが Hoxsey である。株式上場委員会のエグゼクティブ・アシスタントは６名のコミッショナーに次ぐ役職であり、上場申請に関する実質的な責任者である（千代田［1984］, 280頁）。Hoxsey は会計士ではなかったが、会社の役員やコントローラーを歴任し、相応の会計および監査の知識を有していた（Zeff［1972］, p.119）。

そうした問題に関してNYSEとAIAが共同して研究するのがお互いにとって望ましいということが分かれば、NYSEと協力するための委員会をAIAが設置するのを歓迎する、と述べた（Hoxsey［1930］）。AIAはすぐさま、Mayを委員長とする「証券取引所との協力特別委員会（Special Committee on Co-operation with Stock Exchanges）」を立ち上げた。この特別委員会はNYSEとの間で、非公式の会合や手紙のやり取りを重ね、1931年２月にはNYSE株式上場委員会と正式の合同委員会を開催した（Carey［1969］，pp.165-166; 千代田［1984］，283頁）。

その後、1932年１月にNYSE株式上場委員会は「完全かつ公正な開示」の基本方針を上場会社に通知するとともに、310社に株主宛報告書の改善を要求した（千代田［1984］，267頁）。次いで1932年４月、将来的には独立の公共会計士による監査を上場申請会社に義務づける、という方針をNYSEは決定した（Carey［1969］，p.169; 千代田［1984］，268頁）。そうした中、共和党のP. Norbeck議員を委員長とする上院銀行通貨委員会で証券取引所実務の調査が４月11日に始まった（大石［2010］）。NYSEへの圧力は、いよいよ強まってきたのである。

そこでHoxseyはAIA特別委員会に対して、「会社の会計報告書に関するNYSEの活動を開発するための一般指針」（AIA［1934］，p.3, 邦訳66頁）を検討するように要請した。これを受けて、AIA会長のJ. F. Forbesは「会計原則の開発に関する特別委員会（Special Committee on Development of Accounting Principles）」を設置し、またもやMayを委員長に指名した。２つの特別委員会の委員長としてMayは、一方で会計原則を取りまとめ、他方ではその成果をNYSEに報告するという役割を果たした。「かなり一般な承認を得ている幅広い会計原則（broad principles of accounting which have won fairly general acceptance）」という考えを強調し、５つの原則を提示した1932年９月22日付のいわゆるMay書簡（AIA［1934］，pp.3-11, 邦訳66-78頁）は、NYSEに対するその回答である（Grady（ed.）［1962］，pp.59-73）。

1933年１月６日、NYSEは、1933年７月２日以降は全上場申請企業に独立の公共会計士による監査を義務づける旨の理事長声明を出した（AIA［1934］，p.12, 邦訳78-80頁）。これは、1932年４月に公表した方針を実行に移すことを意味していた。さらにNYSEは、1933年１月31日、上場企業に対して、May書簡が示した５つの会計原則とともに、このNYSEの方針について意見照会を行った（AIA［1934］，pp.13-15, 邦訳80-82頁）。このように、NYSEと会計プロフェッションの自主的な取り組みが軌道に乗りかけていた矢先、最初の証券法の法案が上程される。H. Thompson上院議員が起草し、1933年３月29日に上程された法案（H.R.4314, S.875）である。

３．証券法への会計プロフェッションの影響

⑴　Thompson法案の上程

証券法の当初案であるThompson法案は、FTCに証券登録を取り消す権限を与え、それを判断する際の検査を行うにあたっては、FTCが承認した公共会計士（a public accountant approved by the commission）によって証明された財務諸表の提出をFTCの裁量で（in its discretion）求めることがで

きる、と規定していた（第６条）。このように、Thompson 法案は会計プロフェッションにとって重要な規定を含んでいたにもかかわらず、法案が上程されたとき、プロフェッションには何の戦略もなく、立案に参加することはできずに、ただ受け身の対応をするだけだったと当時 AIA の事務局長であった J.L. Carey は述べている（Carey［1969］, p.183）。

もっとも、証券規制立法は F. D. Roosevelt 政権が誕生したときから予想されていたことだった。1933年３月の半ば、立法間近との情報を得た AIA は、ワシントンの動静を監視し、来るべき立法に意見を反映させるための準備を開始していた（*AIA Year Book 1933*, p.261）。にもかかわらず、Thompson 法案の上程は AIA にとって突然の出来事であった（Carey［1969］, p.183）。そこで AIA は、政権や議会に太いパイプを持つ J. H. Covington を法律顧問に据え[14]、非公式のチャンネル、つまり Covington を通じたロビイングによって、法案に影響を及ぼそうと試みた（Carey［1969］, p.183）。また AIA は４月10日に、ロビイング活動を担当する「PR 特別委員会（Special Committee on Public Relations）」を立ち上げた（*AIA Year Book 1933*, p.261）。委員会の名称が「PR 特別委員会」とされたのは、すでに AIA が「連邦立法に関する委員会（Committee on Federal Legislation）」を持っていたからであろう[15]。

おそらくは Covington のアドバイスで、AIA は意図的に議会の公聴会に代表を送らなかった（Carey［1969］, p.183）。その理由の１つは、会計プロフェッションが批判の矢面に立たされる可能性があったからである。1932年に発覚した Kreuger & Toll の粉飾事件によって会計・監査に対する議会の目は厳しいものになっていたし[16]、F. J. Pecora が指揮する上院調査委員会（いわゆる Pecora 委員会）の執拗な追及は周知のこととなっていた。もう１つの理由は、AIA が公式の立場を表明すれば、それがいかなるものであっても ASCPA が反対すると予想されたからであり、そうなれば、会計プロフェッションが分裂していることが白日の下に晒されてしまうからである（Miranti［1986］, p.460）。それほどまでに AIA と ASCPA の溝は大きく、とりわけお互いの指導者の感情的な対立は根深いものがあった（Previts and Merino［1979］, 邦訳222-223頁）。そうしたことから、証券法案に対して会計プロフェッションが表立って起こした行動といえば、NYSSCPA 会長の A. H. Carter の上院公聴会での証言、上下両院への AIA の意見提出、および、下院への G. O. May の意見提出、の３つだけであった（細田［1981］, 13-14頁）。

⑵ Carter の議会証言

NYSSCPA 会長の Carter は、Thompson 法案が上程された翌日の1933年３月30日、上下両院の所轄

14）Covington は民主党下院議員を３期務めた後、コロンビア特別区最高裁の判事になった（1918年まで）。Wilson 政権時代に FTC 法の制定に貢献した彼は、のちに Wilson 夫人の顧問弁護士を任されるほど信頼も厚かった（Miranti［1986］, p.461）。

15）AIA が発足した1916年、FTC の E. Hurley 委員長は AIA 理事会に書簡を送り、FTC と FRB は監査に不満を持っているとした上で、公共会計士の登録制度を検討する可能性を示唆した。これを脅威に感じた AIA は「連邦立法に関する委員会」を立ち上げ、登録制度を導入しないように FTC と FRB に働きかけるとともに、両機関への全面協力を約束するのである。これが1917年の連邦準備公報「統一会計（Uniform Accounting）」の公表につながる要因であった（大石［2000］, 45-46頁）。

16）Kreuger & Toll 事件については、例えば清水［2004］, 33-34頁を参照。

委員会に対して、法案の手助けをしたいという旨の電報を打った。ウェストポイント陸軍士官学校の出身の Carter 大佐は、Haskins & Sells のシニアパートナーであり、E. W. Sells の娘婿であった（Grant (ed.)［1995］, pp.257-258)。Carter は AIA の「証券取引所との協力特別委員会」のメンバーではあったが、1933年当時、彼と R. H. Montgomery[17] は「理事会の多数には極めて評判の悪い政策の信奉者であったことから、…彼ら２人の Colonel は AIA の政策決定者と緊密な関係にはなかった」(Carey［1969］, p.185)。のちに AIA は個人で行動することを控えるよう会員に要請しているが、この段階ではまだ、その方針は一般の会員に周知されておらず、また AIA が彼を公聴会に派遣したわけでもなかった。したがって、Carter の行動は彼の独断でなされたものである[18]。

４月１日、Carter は上院銀行通貨委員会の公聴会に召喚された。この公聴会で彼は、独立の会計士による監査を FTC への届出の条件とすべきと主張した（Ellenberger & Mahar［1973］, Item 21. 以下、公聴会での証言の引用は Item 21の該当頁のみを記す)。このときの彼の証言で最も有名なのは、以下のくだりであろう（p.58)。

Barkley 議員： あなた方がコントローラーを監査するのですか？
Carter： はい。公共会計士がコントローラーの勘定を監査します。
Barkley 議員： では、誰があなた方を監査するのですか？
Carter： 我々の良心（our conscience）です。

この公聴会における議員たちの主要な関心は、FTC が登録取消の判断を行う際に監査が本当に必要かどうかであった。公聴会での議員の発言は、彼らの独立監査に関する「驚くべき無知ぶり」を明らかにしている（Carey［1975］, p.226; Carey［1979］, p.35)。しかし、そうした素人の質問に戸惑ったからかもしれないが、Carter が質問の趣旨をくみ取っていない、あるいは意図的に曲解したと思われる場面も多々みられた。

例えば、Carter が公聴会の冒頭で用意していた意見書を読み上げた後、Reynolds 議員との間で次のようなやり取りがなされた（p.56)。

Reynolds 議員： 独立の公共会計士が証券価値や企業の状態に関して意見を述べる特権を持つべきだという規定を法案に挿入するのは妥当だと思いますか？
Carter： 我々は証券価値について意見を述べることはできません。

あらかじめ Carter は、「財務諸表は独立の会計士によって検査されなければならず、会計士の報告

17）Montgomery は第一次大戦のときに中佐(Lieutenant Colonel)であったことから、Colonel と一般に呼ばれていた（Grant (ed.)［1995］, p.196)。
18）NYSSCPA 会長・陸軍大佐という肩書きからも分かるように、Carter は米国生まれの会計士であり、英国出身者が主導する AIA の方針には批判的な一面もあった。それゆえ、Carter は AIA 上層部への不満や英国出身の会計士に対するライバル意識から、敢えて単独行動に出た可能性もある（Carey［1979］, p.34)。

書は、財務諸表の正確性に関して意見を表明した証明を含まなければならない」という旨の法案の修正案を提出していた。Reynolds 議員の質問の核心は、明らかに「意見」ではなく「特権」であり、彼は法によって監査が強制され、その業務を会計士が独占することに疑問を呈したのである。しかし、Carter の回答は「意見」に焦点を当てている。

また、議員たちは Carter が、証券が FTC に登録された後に会計士が監査を行うことを提案したと誤解していた。Carter の「独立の会計士によって証明されていない財務諸表を単に受け取るだけで、FTC がその責任を果たせるとは思わない」という旨の発言に対して、Gore 議員は「登録の前に監査するということか？」と驚いた（pp.56-57）。これに対して Barkley 議員は「会計士の仕事を増やしてやるためだけの法案修正には賛成できない」とした上で、次のように質問した（p.57）。

Barkley 議員： かりに正確性について何らかのチェックなり保証なりが必要だとしても、それは私的な会計士の協会ではなく、いずれかの政府機関が行う方が、証券を購入する公衆の利益になるとは思いませんか？

Carter： 政府機関が効率的にそれをやるのは技術的に無理があると思います。

そう考える理由を問われた Carter は「人員、時間、会計の専門能力、およびビジネスの知識の点で、会計士は政府機関よりも優位にある」という趣旨の回答をしている（pp.57-59）。つまり、政府が何百人という監査人を雇用するよりも社会的に低コストで実行できることを強調したのである。

法定監査のほかに、この公聴会で Carter が強調したもう１つの点は、会計士の独立性であった。コントローラーと監査人の違いを十分に理解していない議員たちに対して、独立の会計士が監査を行うことの意義を述べたのが、先に引用した「我々の良心です」という Carter の発言である。「会計士は企業の外部から独立の立場で監査を行う」という Carter の主張に納得のいかない議員たちは、英国の状況を尋ねた（p.61）。

Gore 議員： 独立の会計士がチェックすべきであるという要件は、英国でも強制されているのですか？

Carter： 英国のすべての会社は、独立の会計士の監査を受けることが要求されています。会計士は株主総会に出席し、株主からのいかなる質問にも答えます。

これは Carter の勘違いか、巧妙なごまかしである。その当時の英国会社法（1929年会社法）に、独立の会計士による監査を要求する規定はない。たしかに英国の実態としては、資格のある会計士が株主に雇われて監査を行うケースが多かった（友岡［2005］）。とはいえ、それは「独立」の立場ではなく株主の立場からの監査である。少なくとも法によって「要求されている」わけではない。

「NYSE 上場企業の85％が監査を受けている」という Carter の説明を聞いてもなお、議員たちは依然として法定監査の必要性に懐疑的だった。委員長の Fletcher 議員は核心を突いた発言をした（p.60）。

Fletcher 委員長：登録を申し込むほとんどの人々がすでに独立の監査を受けているのだとすれば、それを法に盛り込む必要はありません。それはもう実務になっているのであって、彼らはすでに行っていると思われます。

Carter：そうした傾向は明らかにこの５年で、特に３年の間に増加したと思います。私は間違いなくその傾向は逆行させるべきではない安全装置だと考えます。

Fletcher 委員長の鋭い切り込みに対して、Carter の反論は説得力に欠ける。法の定めがなくとも、上場企業の大多数が監査を受けているという傾向が「逆行」するわけではないからである。このように、Carter が自ら進んで公聴会に出席した理由は、独立の会計士による監査を法的に強制させるためであった。

この公聴会での Carter の証言は、法定監査の起源と評価されることが多い（Previts and Merino［1979］，邦訳258頁；Zeff［2003］，p.192）。最終的に制定された1933年証券法では、スケジュール A 第25項および第26項で、貸借対照表および損益計算書は「独立の公共会計士または認可会計士（an independent public or certified accountant）」によって証明されなければならない、と規定されたからである。しかも Carter は、政府による監査権限の剥奪を阻止した人物として、会計プロフェッションの英雄であるかのような扱いをされることさえある（Wiesen［1978］，pp.8-10）。

しかし、それは Doron［2012］が言うように「神話」である。実際に成立した1933年証券法の基になったのは Thompson 法案ではなく、ハーバード大学教授の J. M. Landis と弁護士の B. V. Cohen が起草し、５月３日に下院本会議に提出された法案である。Carter が証言したのは上院の公聴会であることから、彼の証言が下院案に影響を及ぼしたとは考えにくい。他方、Carter が証言した上院では、オリジナルの Thompson 法案が委員会で大幅に修正されたのち、４月27日に本会議に提出されたが、結局は両院協議会で事実上、否決されている。しかも、４月27日付修正 Thompson 法案の第６条では「FTC は財務諸表をより詳細なものにすることを求めることができる」とだけ規定されていた（Ellenberger & Mahar［1973］，Item 29, p.44）。つまり、もともとはあった監査に関する規定が、上院の修正案では削除されていたのである。Carter の証言は法定監査を促すどころか、上院では逆効果であった可能性すらある（O’Cornnor［2004］，p.809）。

⑶　AIA の意見提出

Thompson 法案が上程された次の日、AIA は「議会のしかるべき委員会に手紙を送り、独立監査の規定を登録目的で提出されるすべての財務諸表にまで拡張するのが望ましいであろうと提案した」（Carey［1969］，p.184）。前述のように、Thompson 法案は、FTC が疑念を抱いた登録者の財務諸表を、その裁量で会計士に監査させることができると規定していた。AIA は提案の理由について、ほとんどの優良企業は自発的に、あるいは取引所の上場要件に従ってすでに監査を受けているので、法案は FTC が監督しようとしている優良ではない会社を利することになる、と説明している（Carey［1969］，p.184）。これはおそらく、優良ではない会社が監査を受けずに運良く登録申請をパスしてしまうこと

があれば、それは不公平である、という意味であろう。

しかし、AIA が本当に恐れていたのは、すでに監査を受けている会社が FTC の検査の対象となった場合、再度監査を受けなければならないということであったと思われる。もし再監査の結果、登録取消ということになれば、最初に監査して適正であると証明した会計士の権威は大きく失墜してしまう。しかも、その監査を行うのは「FTC が承認した会計士」なのである[19)]。こうした事態を避ける１つの方法が、すべての登録企業に公認会計士の監査を義務づけることであり、それは AIA にとって長年の悲願であった。

では、AIA が提出した意見書は、法定監査の導入に貢献したのであろうか。当時 AIA の事務局長であった Carey は後に、この AIA の意見書は「Covington 判事の非公式のコミュニケーションと相まって、明らかに下院の州際通商委員会に影響を与えた」と述べている（Carey［1969］, p.184）。この点について、細田［1981］は「最終的に法律となった Landis 法案が…Thompson 法案とまったく異なる起草者によって作成されたことから、Carey の主張が本当に正しいかどうかは疑問である」と指摘している（20頁）。

前述の Landis と Cohen が Roosevelt 大統領の要請を受けて急遽、法案の起草を開始したのが４月７日で、第１次草案を下院州際国際通商委員会の S. Rayburn 委員長に提出したのが４月10日である（大石［2010］）。この第1次草案は、Harvard Law Library の James M. Landis Papers に所蔵されている。Doron［2012］によれば、“Confidential Committee Print No.1” と題するこの第１次草案には、第５条（25）に「独立の公共会計士または認可会計士によって証明された」財務諸表が提出されなければならない、とする規定が含まれているという（Doron［2012］, p.16）。だとすれば、４月10日の段階で法定監査は下院の法案に含まれていたのであり、AIA が Landis ら法案起草者に影響を与えることができたとすれば、４月７日から10日までの４日間しかチャンスはなかったことになる。

このとき、Landis と Cohen はホテルに泊まり込んで、毎晩深夜まで及ぶ作業を行っている。たしかに Covington は Landis と親交があったが、こうした状況下で接触できた可能性は低い（Doron［2012］, pp.16-17）。これに対して、AIA の意見書が「議会のしかるべき委員会」に送付されたのが３月30日なので、この「しかるべき委員会」が下院州際国際通商委員会だとすれば、Landis らが起草を開始する前、あるいはその最中に州際国際通商 Rayburn 委員長がそれを彼らに手渡した可能性はある。その上で、それを Landis らが法案を起草する際の参考にした、という可能性も完全には否定できない。

しかし、このストーリーが成立する確率はかなり低いと言わざるを得ない。したがって、最終的に制定された1933年証券法に監査条項が取り入れられたのは、AIA の意見書の影響によるものではなく、Landis と Cohen（とりわけ英国会社法に精通した Cohen）が英国の実情に通じていたからだと考えるのが妥当であろう[20)]。

19）これが AIA に1916年の苦い記憶（注15参照）を呼び起こさせたことは想像に難くない。

20）この点について Doron［2012］は、Landis と Cohen は単に英国会社法の規定を真似ただけであろうと推測しているが、1929年英国会社法にはそのような規定はない。Doron［2012］が参照している「英国内で設立された会計士団体のメンバー」によって監査されなければならないという規定は、1948年会社法のものである。したがって、Doron［2012］の推測は正しくない。

⑷ May の意見提出

G. O. May も Thompson 法案に対する意見書を作成している（May［1936］, Part IV, pp.49-59に所収）。“Memorundum Regarding Securities Bill ― H R 4314” と題したこの意見書には日付がないが、法案番号からしてオリジナルの Thompson 法案に対するものであることが分かる。Landis らの法案は５月３日に H.R.5480として下院本会議に提出されているので（Ellenberger & Mahar［1973］, Item 24）、それまでの間に作成されたものであることは間違いない。この意見書は、下院州際国際通商委員会の Rayburn 委員長に送付された（Previts and Merino［1998］, p.457, n.97）。

May の意見書提出も Carter 同様、個人的になされたものである。しかし、AIA の大方の考えとは異なり、政府の干渉を嫌う May は法定監査に反対していた。May は意見書の中で「貸借対照表および損益計算書が、会社が正規に採用する会計方法を公正に、かつ継続して適用していることを基礎として、適切に作成されていることを、発行会社の主任会計担当者または独立の公共会計士が、彼の意見として宣言すること」（May［1936］, p.54、下線は引用者）を規定に含むように法案を修正すべきだと提案している。つまり May は、会計士の監査を受けるかどうかは企業の任意でよいと考えていたのである。

前述のように、Thompson 法案の上程に先立つ1933年１月６日、NYSE は、すべての上場申請企業に独立の公共会計士による監査を義務づける理事長声明を出していた。その後、ニューヨーク・カーブ取引所やシカゴ証券取引所なども、NYSE と同様の声明を行っている（Zeff［1972］, p.123）。May の意見書の背景には、こうした事情があったと考えられる。つまり、民間の自主的な取り組みによってすべての上場企業に公共会計士による監査が義務づけられたのに、わざわざ法で定める必要はないと May は考えたのであろう。May は AIA の「証券取引所との協力特別委員会」の委員長であり、NYSE のこの声明に尽力していたのである。

この May の意見書は、いつの時点か定かではないが、Landis の手許に届いていた（Landis［1959］, p.29, n.1およびp.35, n.12を参照）。Landis は1933年証券法の制定過程を法案起草者の視点から回顧した文章（Landis［1959］）の中で、会計プロフェッションの指導者である G. O. May は「不思議なことに我々が提案した独立会計士の要件に反対した」と述べている（p.35, n.12）。これが法案起草中の出来事として記述されているのか、それとも後日 May の意見書を読んだ感想として記されているのか明確ではない。しかし、いずれにせよ、May は法定監査に反対しているのであるから、彼の意見書によって法定監査が証券法に取り入れられたわけではない。

４．考察

1900年代初頭、証券取引所に対する公的規制が検討されたとき、Hughes 委員会は、問題の多くは取引所の自主規制で解決されうるという結論に達した。実際、Hughes 報告書の公表以降、NYSE は順次、ディスクロージャーの拡大を上場要件や上場同意書に組み入れていった（Shultz［1936］, pp.18-22; 津守［1982］, 6-8頁）。NYSE は「自由でオープンな市場」において投資家が賢明な投資を行う上で

必要と感じるすべての情報を提供する、という立場を標榜し（NYSE［1936］，pp.34-35）、企業の側も、自社の株式の市場性を高めたいという経営者の欲求と、NYSE への上場という声望が相まって、上場要件にディスクロージャーの拡大を組み込むことに同意してきた（Johnson［1973］，p.12）。

ただし、NYSE がとった方法は、個別企業と新たに上場同意書を締結する際に盛り込んだ開示実務の改善を、他の企業も自発的に採用するように働きかける、というものであった（Hawkins［1962］，p.242）。その際、NYSE は会計プロフェッションや他のビジネス団体との協議を行った上で（Johnson［1973］，p.22）、ディスクロージャーの拡大に消極的な経営者に対する説得を試みた（Hawkins［1962］，p.242）。

標準化された私的契約としての会計・開示の基準は、経営者と投資家の双方にとってメリットがあるが、自生的な形成を待てない場合には「第三者」に形成を委ねることがある。1920年代まで、このルール形成を担う中心的な「第三者」は NYSE であった。こうした自主規制という形で開示実務の「標準化」を進めることは、NYSE にとってもメリットがあった。そうすることによって証券取引が活発化するからである。

しかし、これは当事者間の直接交渉ではなく「仮想的な交渉」なので（大石［2012］）、それを代行するには実務的な専門知識が必要になる。特に、株式上場が増加した1920年代半ば以降になると、NYSE の独力で実務の標準化を図るのが難しくなってきた。NYSE の内部リソースだけでそうした作業を遂行するのは困難になったのである（Chatov［1975］，p.29）。NYSE が Hoxsey を起用した1926年というのは、まさにこの頃であり（注13参照）、専門能力を持った人材がより多く必要になった時期である。そこで、NYSE は会計プロフェッションに協力を求めた。NYSE は会計士の能力を必要としていたのである。

ただし、この段階ではまだ、NYSE はある意味自力で財務報告の標準化を進めようとしていたのであり、あくまでも NYSE は会計士に補完的な役割を期待していた。1927年に AIA が NYSE に対して、協力委員会の設置を申し出たとき、NYSE は公式には拒否し、May の所属する Price Waterhouse に顧問を依頼した。AIA は会計・開示実務を標準化する上での主導権を握りたかったのに対し、NYSE はそれを譲ろうとはしなかったのである。

しかし、かりにこの時点で AIA と NYSE の公式的な協力関係が築かれていたとしても、それはうまく機能しなかったであろう。なぜならば、AIA の委員会が開示実務の改善のために会計方法の統一化や監査の標準化を提案したとしても、会員の多くは改善策に同意しなかったと考えられるからである。当時、会計士たちは、会計や監査に弾力性があるからこそ、自分たちの専門的な判断が需要されると考えていた（Taylor［1941］，p.194）。それゆえ1920年代後半の繁栄の中では、実務を大きく変えるような提案は、企業や会計士の反発を招いたはずである。1929年の株価大暴落という外生的なショックがあったからこそ、AIA と NYSE の協力関係が築かれたのであり、1932年の Kreuger & Toll の粉飾事件が会計士に危機感をもたらしたことによって、AIA と NYSE の協力はさらに進んだのである（Taylor［1941］，pp.194-195）。

実際、Hoxsey が AIA に対して、1932年の May 書簡につながる依頼を行ったとき、彼は「何らかの

形での規制は不可避である。…いま我々が行動を起こすならば、不当な押しつけを防ぐことができるかもしれない」（Letter from Hoxey to AIA, quoted in Sriam and Vollmers［1997］, p.75）という手紙を書いている。ここには、公的規制の脅威を回避するために、会計プロフェッションと協力して自主規制を死守しようとする姿勢が見て取れ、May もこの認識を共有していた。

５．おわりに

1933年証券法の制定過程で、Carter が上院の公聴会に呼ばれたとき、議員たちが示した会計・監査に関する「驚くべき無知ぶり」は、会計士がいまだ社会的に十分認知されていないという状況を物語っていた。では、なぜそのような会計プロフェッションに対して、SEC は会計基準設定をアウトソースすることになるのであろうか。

証券法の制定において会計プロフェッションがほとんど影響力を行使できなかった理由の１つは、AIA と ASCPA が激しく対立しており、会計プロフェッションが一枚岩ではなかったことである。その結果、AIA は表立って活動することはできなかった。もう１つには、証券法が100日議会の熱狂の中で短期間に成立したものだったという事情がある。Thompson 法案のときには、短期間とはいえ公聴会が開催されたが、Landis 法案のときには公聴会はまったく開催されなかった。それゆえ、法案を修正させるべく働きかける方法は、かなり限られていたのである。

しかし、こうした状況は、証券法の制定以降、大きく変わり始める。なぜ SEC は会計プロフェッションに対して会計基準設定をアウトソースすることになるのかを明らかにするためには、そうした変化を分析する必要がある。具体的には、(1)1934年証券取引所法の制定過程における会計プロフェッションの取り組み、(2) 会計プロフェッションと SEC の協力関係の構築、(3) AIA と ASCPA の合併、(4) アメリカ会計学会と AIA との「競合」、および (5) 会計プロフェッションに対する経営者の信認、といった点を検討しなければならない。その考察は機会を改めて行いたい。

参考文献

大石桂一［2000］『アメリカ会計規制論』白桃書房。
大石桂一［2010］「1930年代の米国における会計規制の展開：証券二法の制定過程」『会計史学会年報』第28号、51-69頁。
大石桂一［2011a］「国際的会計基準の形成とエンフォースメント」『會計』第179巻第１号、14-27頁。
大石桂一［2011b］「会計基準」、斎藤静樹・徳賀芳弘編『企業会計の基礎概念』中央経済社、435-472頁。
大石桂一［2012］「会計基準設定のアウトソースと会計基準設定機関の変化」『企業会計』第64巻第１号、26-32頁。
清水泰洋［2003］『アメリカの暖簾会計：理論・制度・実務』中央経済社。

清水泰洋［2004］「アメリカ不正会計とその分析：歴史的視点」、山地秀俊編『アメリカ不正会計とその分析』神戸大学経済経営研究所、23-50頁。

清水泰洋［2012］「ビッグ・ビジネスの台頭と大規模株式会社の会計：アメリカの企業合同運動期の会計事情を中心に」、千葉準一・中野常男編『会計と会計学の歴史』中央経済社、307-335頁。

千代田邦夫［1984］『アメリカ監査制度発達史』中央経済社。

津守常弘［1982］「SEC ディスクロージャー制度と会計規制：史的考察(2)」『証券経済』第142号、1-25頁。

友岡賛［2005］『会計プロフェッションの発展』有斐閣。

細田哲［1981］「1933年証券法（Securities Act of 1933）と会計専門職」『城西経済学会誌』第16巻第１号、1-23頁。

矢内一好［2111］『米国税務会計史：確定決算主義再検討の視点から』中央大学出版部。

AIA［1934］, *Audits of Corporate Accounts: Correspondence between the Special Committee on Cooperation with Stock Exchange of the American Institute of Accountants and the Committee on Stock List of the New York Stock Exchange, 1932-1934*, American Institute of Accountants.（加藤盛弘・鵜飼哲夫・百合野正博訳『会計原則の展開』森山書店、1981年、61-102頁。）

Blough, C. G.［1967］, “Development of Accounting Principles in the United States,” in *Berkeley Symposium on the Foundations of Financial Accounting*.（加藤盛弘・鵜飼哲夫・百合野正博訳『会計原則の展開』森山書店、1981年、167-184頁。）

Carey, J. L.［1969］, *The Rise of the Accounting Profession: From Technician to Professional, 1896-1936*, American Institute of Certified Public Accountants.

Carey, J. L.［1974］, “The CPA’s Professional Heritage, Part I,” in E. N. Coffman（ed.）, *The Academy of Accounting Historians Working Paper Series*, Vol.1, pp.1-9.

Carey, J. L.［1975］, “The CPA’s Professional Heritage, Part III,” in E. N. Coffman（ed.）, *The Academy of Accounting Historians Working Paper Series*, Vol.1, pp.217-229.

Carey, J. L.［1979］, “Early Encounters Between CPAs and the SEC,” *Accounting Historians Journal*, Vol.6, No.1, pp.27-39.

Carosso, V. P.［1970］, *Investment Banking in America: A History*, Harvard University Press.（カロッソ「アメリカの投資銀行（上）（下）」『証券研究』第55巻、第56巻、1978年。）

Chatov, R.［1975］, *Corporate Financial Reporting: Public or Private Control?*, The Free Press.

Davis, G. C.［1962］, “The Transformation of the Federal Trade Commission, 1914-1929,” *Mississippi Valley Historical Review*, Vol. 48, No.3, pp. 437-455.

Doron, M. E.［2012］, “The Colonel Carter Myth and the Securities Act,” paper presented at 13th World Congress of Accounting Historians, Newcastle University, 17 July 2012.

Ellenberger, J. S. and E. P. Mahar（compiled）［1973］, *Legislative History of the Securities Act of 1933, Vols.1-3*, Fred B. Rothman & Co..

Grady, P.（ed.）[1962], *Memories and Accounting Thought of George O. May*, The Ronald Press.

Grant, J.（ed.）[1995], *The New York State Society of Certified Public Accountants: Foundation for a Profession*, Garland Publishing.

Hawkins, D. F. [1962], *Corporate Financial Disclosure, 1900-1933: A Study of Management Inertia Within a Rapidly Changing Environment*, DBA Dissertation, Harvard University.（Accounting Thought and Practice through the Years, Garland Publishing, 1986.）

Hawkins, D. F. [1963], "The Development of Modern Financial Reporting Practices Among American Manufacturing Corporations," *Business History Review*, Vo.37, No.3, pp.135-168.

Hoxsey, J. M. B. [1930], "Accounting for Investors," *Journal of Accountancy*, October, pp.251-284.

Johnson, H. V. [1973], *Financial Disclosure: An Inquiry into the Essential Meaning of the Concept*, Ph. D. Dissertation, University of Nebraska.

Landis, J. M, [1959], "The Legislative History of the Securities Act of 1933," *George Washington Law Review*, Vol.28, No.1, pp.29-49.

May, G.O. [1936], *Twenty-Five Years of Accounting Responsibility, 1911-1936: Essays and Discussion*, edited by B. C. Hunt, Price Waterhouse & Co.

Miranti, P. J., Jr. [1986], "Associationalism, Statism, and Professional Regulation: Public Accountants and the Reform of the Financial Markets, 1896-1940," *Business History Review*, Vol.60, No.3, pp.438-468.

Miranti, P. J., Jr. [1990], *Accountancy Comes of Age: The Development of an American Profession, 1886-1940*, The University of North Carolina Press.

NYSE [1936], *New York Stock Exchange: Its Functions and Operations*, Committee on Public Relations, New York Stock Exchange.

O'Connor, S. M. [2004], "Be Careful What You Wish For: How Accountants and Congress Created the Problem of Auditor Independence," *Boston College Law Review*, Vol.45, No.4, pp.741-828.

Parrish, M. E. [1970], *Securities Regulation and the New Deal*, Yale University Press.

Perks, R. W. [1993], *Accounting and Society*, Chapman & Hall.

Previts, G. J. and B. D. Merino [1979], *A History of Accounting in America: A Historical Interpretation of the Cultural Significance of Accounting*, John Wiley & Sons.（大野巧一・岡村勝義・新谷典彦・中瀬忠和訳『アメリカ会計史：会計の文化的意義に関する史的解釈』同文舘、1983年。）

Previts, G. J. and B. D. Merino [1998], *A History of Accounting in America: The Cultural Significance of Accounting*, Ohio State University Press.

Ripley, W. Z. [1926], "Stop, Look, Listen!: The Shareholder's Right to Adequate Information," *The Atlantic Monthly*, Vol.138, No.3, pp.380-399.

Romeo, G. C. and L. S. Kyj [1988], "The Forgotten Accounting Association: The Institute of Accounts," *Accounting Historians Journal*, Vol. 25, No.1, pp. 29-55.

Shultz, B. E. [1936], *Stock Exchange Procedure*, New York Stock Exchange Institute.

Shultz, B. E.［1963］, *The Securities Market: And How It Works*, Harper & Row, Inc.（住ノ江佐一郎監修、北茂訳『米国証券市場の実際』千倉書房、1966年。）

Sriram, R. S. and G. Vollmers［1997］, “A Reexamination of the Development of the Accounitng Profession: Critical Events from 1912-1940,” *Accounting Historians Journal*, Vol.24, No.2, pp.65-90

Taylor, J. R.［1941］, “Some Antecedents of the Securities and Exchange Commission,” *The Accounting Review*, Vol.16, No.2, pp. 188-196.

Twentieth Century Fund［1935］, *The Security Markets: Findings and Recommendations of a Special Staff of the Twentieth Century Fund*, Twentieth Century Fund.

Van Antwerp, W. C.［1913］, *The Stock Exchange From Within*, Doubleday, Page & Company.

Waymire, G. and S. Basu［2008］, *Accounting is an Evolved Economic Institution*, now Publishers Inc.

Webster, N. E.［1954］, *The American Association of Public Accountants: Its First Twenty Years 1886-1906*, American Institute of Accountants.（reprinted, Arno Press, 1978.）

White, H.［1909］, “The Hughes Investigation,” *Journal of Political Economy*, Vol.17, No.8, pp.528-540.

Wiesen, J.［1978］, *The Securities Acts and Independent Auditors: What Did Congress Intend?* A Research Study Prepared for the Commission on Auditor’s Responsibilities, American Institute of Certified Public Accountants.

Zeff, S. A.［1972］, *Forging Accounting Principles in Five Countries: A History and an Analysis of Trends*, Stipe Publishing Company.

Zeff, S. A.［2003］, “How the U.S. Accounting Profession Got Where It Is Today: Part I,” *Accounting Horizons*, Vo.17, No.3, pp.189-205.

〔九州大学大学院経済学研究院　教授〕