Kobe University Repository : Kernel

PDF issue: 2026-11-25

第一次大戦以前の米国における無形資産開示政策 : 公開性政策の視点より

清水, 泰洋

(Citation)
研究年報. 經營學・會計學・商學,46:53-98

(Issue Date)
2000

(Resource Type)
departmental bulletin paper

(Version)
Version of Record

(URL)
https://hdl.handle.net/20.500.14094/81004218

KOBE UNIVERSITY

第一次世界大戦以前の米国における無形資産開示政策

―― 公開性政策の視点より ――

清水泰洋

Ⅰ. はじめに

近年の米国会計史において，20世紀初頭の会計情報公開を社会的コンテクストの中に位置づけ，パブリシティというより広い社会的制度ないしは機運の一環としてとらえようとする研究が増大している[1]。これらは，会計情報を公開すべきであるという思考が，当時の社会思想の中にも埋め込まれていたことを示している。しかし，財務情報についての公開性政策に関する研究の多くは，開示の絶対量などの比較，あるいは特定の会社の公開性政策の検討にとどまっており，具体的な項目に関してはほとんど言及されていないというのが現状であろう。

そこで本稿では，19世紀末から20世紀初頭の米国の無形資産の開示に注目する。この時期に設立された会社はそのほとんどが資本構成上の問題から，多額の無形資産を，少なくとも帳簿上では認識していた。その金額は非常に大きなものであり，無形資産は実体の裏付けをもたない架空の資産の計上であるとし

1）たとえば山地（1994）や大西（1998）など。これらは，パブリシティ研究という，より大きな研究領域の中に位置づけることが出来るかもしれないが，逆に一般的なパブリシティ研究（たとえばMarchand（1998）など）においては会計情報公開を大きく扱ったものはほとんど存在していないと考えられる。

て社会的な批判を浴びていた。しかし，このような批判にもかかわらず無形資産の存在を明示している会社が存在している。

当時は会計情報の開示方法に対して規制は存在せず，また無形資産の開示に関しては金銭的な利害が存在しなかった。それゆえ，これらの会社が無形資産を開示するか否かは，それ以外の目的より判断される政策上の問題である。公開性政策という視点は，当時の無形資産開示実務をわずかなりとも明らかにするものであると考えられ，また逆に，会計における公開性政策を考える上で，無形資産の開示は1つのテーマとなり，具体例を提供するのではなかろうかと考えられるのである。

まず本稿では，前提となる会社の実務について説明する。当時の大規模株式会社，いわゆるビッグ・ビジネスがどのような資本構成をとり，それが無形資産とどのように関連していたのかを述べ，また貸借対照表において大きく3種類の無形資産の開示方法が当該株式会社によって選択されていたことを示す。続いて，これら3つの開示方法がなぜ選択されるのか，考えられ得る理由を検討する。本稿では公開性政策という視点をとることにより，当該無形資産を誇示すべきものであると会社が主張可能な場合に無形資産が開示されるであろうことを示す。続いて，この理由の妥当性を検討する。まず，当時の会計文献，そして連邦政府によって開催された委員会の議会証言に焦点を当て，当時無形資産を代表すると考えられていた暖簾がどのような意味を有していたかを考察する。続いて，この時代の株式会社の実際の開示実務が検討され，公開性政策という見方が果たして無形資産の開示の選択を説明できるのかを検討する。

先にも述べたとおり，本稿は特に第一次世界大戦までの米国を対象とする。この時代の米国は税法，会社法等の法制度，「トラスト」という言葉に代表される大規模株式会社に対する社会の態度や連邦規制機関の存在など，多くの点で，それ以降と大きく異なる社会経済環境を有していた。当時は，会計処理に対する規制がほとんど存在せず，それゆえ企業の本音や意図がより明確にあら

われる時代であると考えられる。規制がほとんど存在しない時代における無形資産の自主的な開示は，当時を対象とするパブリシティ研究の成果と一貫する結論を出していると考えられるのである。

Ⅱ．時代背景と問題意識

Ⅱ．1．ビッグ・ビジネスの出現

米国において無形資産，特に暖簾が会計上問題になるのはビッグ・ビジネスと呼ばれる大規模株式会社が出現したことに端を発している。

19世紀後半からの急速な産業化の進展は，鉄道網の発達と相俟って全国的市場の到達をもたらした。当時の競争は多くの場合価格競争であったため，激しい競争は価格低下をもたらした。これらの競争を回避するため，競争相手の行動を直接的に統制しようとする試みが多数見られた。プール（カルテル），トラストと呼ばれるそれらの手段は，その不安定さ，あるいは法律による禁止や法廷による違法判決のため，長期的に安定した市場を形成することはできず，失敗に終わった。最終的に考え出されたのが合併という手段であった。1893年の恐慌より経済が回復するにつれ，多くの産業において，単一の合併会社が形成された。これが世紀転換期の第一次合併運動である。この合併運動は，これ以前にも以降にも匹敵するもののないほどの規模のものであり，現在米国を代表する大規模な株式会社の多くがこの合併運動によって成立している[2]。この合併運動の結果生じたのは，その産業を代表するような大規模株式会社であり，

2）直接的な統制手段としてのカルテルおよびトラストが試みられ，失敗した経緯やその政治的背景については，たとえばFligstein（1990），pp. 38-58を，世紀転換期の合併運動に関する一般的既述についてはLamoreaux（1985），pp. 1-5を参照。
合併運動の影響の大きさは，1994年の*Fortune*500社にランクされる会社のうち，1890年代と1900年代に設立された会社は88社（全体の17.6%）であるというデータからも推測される（Harris Corporation（1996））。

その中でも最大のものが，史上初の10億ドル会社と呼ばれるUnited States Steel Corporationであった。

このように，大規模株式会社が初めて多数登場するようになるのは，19世紀末から20世紀初頭にかけての世紀転換期である。これらは合併によって誕生したものであれ，また当初は個人企業であった企業が成長して株式公開を果たすに至ったものであれ，共通の資本構造を有していた。それは，有形資産に対して優先株式を，無形資産に対して普通株式を発行するという実務である。以下では，なぜこのような資本構成が取られるようになったのかを簡単に説明する。

Ⅱ．1．1．第一次合併運動による会社設立実務

第一次合併運動における合併は，そのほとんどが競合的関係にあった企業同士の水平的結合である。その合併の多くは合併に参加する企業の外部者が企図したものであり，彼らの活動は新たに設立される株式会社の資本構成に大きな影響を与えることになる。そこで，合併プロモーションについて簡単に説明した後に，この時期に設立された合併会社がどのような資本構成を持つようになるのかについて述べることとしたい[3]。

この当時の合併は，主として投資銀行やプロモーターと呼ばれる人々によって実施された。彼らは合併が可能であるとみられる産業に属する個々の企業を合併に参加するよう説得し，それぞれの工場を一定期間内に特定の価額で買い取ることの出来るオプションを取得する。産業内のほとんどの工場を取得することが可能になった後に，彼らは合併会社を設立し，オプションを行使する。このようにして単一の会社に産業内の企業がほとんど参加することとなる。プロモーターたちは，合併会社の設立時点で発行される株式を報酬として得ていた。すなわちプロモーターたちはプロモーター利得として得られる株式を獲得

3）一般的な合併プロモーションの説明については，たとえばMeade (1903), pp. 51-55を参照。

するために合併を試みるのである。

工場を購入するオプションを得る時点において旧工場の旧所有者を説得するための手段として，設立される合併会社の資本構成が利用された。具体的には，資本化額の半額を７％累積的優先株式に，残り半額を普通株式とするのである。その際，一般には優先株式は競争状態における工場の価値をあらわし，他方普通株式の額面は，工場が競争から解放され，結合されたときに財産に加わる価値であり，暖簾ないしは機会の価値であると考えられていた[4]。プロモーターは旧所有者に対する工場の対価の支払いとして，現金で支払うのではなく，株式を利用しようとした。まず，リスクの低い優先株式をその額面価額と等しい金額だけ支払い，加えて，譲渡した優先株式と同額の普通株式をボーナスとして支払うことによって，旧所有者が株式による支払いを受け入れるよう誘引したのである[5]。このように，優先株式と普通株式を同額発行するのが，合併プロモーションにおいて一般的な実務となっていたといわれる[6]。

Ⅱ．1．2．　1907年恐慌以降の会社の資本化

世紀転換期の合併運動以降，特に1907年恐慌以降に証券取引所で株式が取引されるようになった会社は，そのほとんどが創業者の名を冠した小規模な個人企業が成長したものであった。これらの企業は株式会社の法律上の優位性を獲得し，成長に伴いパートナーシップや個人企業の不便さを回避するために法人化していたものの，法人化以前とでは資金調達方法には大きな変化はなかった。

4）U. S. Industrial Commission (1902), p. 617.

5）Meade (1903), pp. 99-108. さらに，影響力のある株主あるいは所有者に経営者の地位を提供することも別の誘引としてあげられるという。また，運転資本等を得るための，アンダーライターへの売却においても，優先株式100株の売却に普通株式100株が分配され，両者の合計金額が１株の額面金額を上回ることにより利益を得たという（Meade (1903), pp. 108-113; Navin and Sears (1955), pp. 130-132）。

6）このような発行実務の背景にあったのが，有形資産は投資に対して一定の割合に利益を生じさせるという仮定であった。

後に資本の引き出し，事業拡大や負債の清算などの目的で資本を獲得する必要が生じた場合，７％累積的優先株式を発行するためにこれらの企業は再法人化（reincorporate）したのである[7]。これらの会社はいかなる資本化方式を採用したのであろうか。

まず，投資銀行家の説得等により再法人化を行うことに同意した旧企業の所有主は，優先株式を発行することを認める定款をもった新会社を設立する。そして，所有主は新たに設立された新会社に事業を売却し，その対価として新会社は７％累積的優先株式および普通株式を発行し，支払う。その際，優先株式は有形資産と何らかの確かな関係を有していると考えられ，通常は有形資産によってカバーされていた。他方，普通株式の後ろには「暖簾」あるいは収益力としてさまざまに知られている何かが存在しているとされ，収益力によって正当化された。優先株式は市場で売却され，普通株式はその一部が投資銀行家にボーナスとして支払われたが，大部分は所有者が保持し，所有者が事業の支配を継続していた[8]。再法人化により，暖簾に対して普通株式が発行され，市場で売却されることになる。

Ⅱ．1．3．共通の特徴

これまでにみたように，証券市場に上場される会社は合併によるものから，

7）Simpson（1921），pp. 10-11；小林（1998），46-48，69-79頁。

8）このような実務の背景として，７％累積的優先株式は，合衆国連邦債券と同じくらい確実なものとみなされるようになっていたということがあげられよう（Simpson（1921），pp. 64-67）。

優先株式は，その発行金額が制限されていたこと，抵当を設定するには４分の３の優先株主の同意が必要であること，一定期間無配が継続すると議決権が生ずること，償還条項が存在することなどにより，以前は一種のパートナー持分であると見られていたものが，社債と同等のものであるとみなされるようになり，６％社債のかわりに７％累積的優先株式が発行されるようになったという。「優先株主は，寛大な債券保有者とみなされるようになった」（Simpson（1921），p. 65）という記述は，投資家の観点からすると，優先株式が社債やその他の債券とほぼ同等の地位を確立するようになったことを端的に表現している。

もともと個人企業であった会社へと変化しているが，資本化のパターンは大きな変化を見せない。すなわち，有形資産に対しては優先株式，無形資産に対しては普通株式が発行されるのである。

このような株式発行はなぜ行われたのであろうか。

まず，額面価額以下で流通する株式を割引発行，あるいは部分払い込みとみなし，資本金額を資産の市場価額と合致させることは，事実上不可能であったという事実に注目しなければならない。そもそも株式の割引発行は不可能であったし，また部分払い込みとされたならば，会社が支払不能に陥った場合等に株主には額面までの追加的な払い込み義務が生ずることとなる。追加的義務の発生するおそれのある株式を流通させることは現実には難しかったため，株式には全額払い込みがなされたと主張される必要があったのである。

全額発行が仮定されるということは，発行される株式の額面価額が，払い込まれる資産の価値を決定するということである。株式の額面総額と，受け入れられた有形資産の時価との差額が何らかの資産として計上される必要が生ずる。そこで一般に無形資産の存在が仮定されたのである。つまり，特に世紀転換期の合併によって設立された株式会社については，競争状態の回避により節約が可能となる等により超過利潤が期待されるとし，この超過利潤への期待として無形資産の存在が擬制されたのである。当時の会社法の規定においては，会社に受け入れた資産の評価は取締役にゆだねられ，詐欺が存在しない限り，取締役の判断が正しいものと仮定されたため，このような擬制が可能であった[9]。当時は，無額面株式の発行がどの州の会社法においても認められていなかったため，発行しようとする株式の数が，当該会社の資産の評価を決定したのである[10]。

9）Navin and Sears (1955), p. 131; Wildman and Powell (1928), pp. 4-5, 71-72.

10）無額面株式を発行することは，1912年のニューヨーク州の会社法の改正によって初めて可能となった。以降，多くの州が無額面株式の発行を認めるようになり，また，その利用も急速に広がっていく。1926年後半から1927年前半の１年間には発行され↗

Ⅱ. 2. 三つの無形資産開示パターン

前節からも明らかなように，この当時株式を公開した産業会社のほとんどは，無形資産の評価額に相当する普通株式を発行していた。このような会社取締役によって存在が擬制された無形資産の開示については，大きく分けて3つのパターンが見られた。以下ではこれらについて説明する。

まず，第1の方法が，貸借対照表上で無形資産の存在を明示的に示すのではなく，有形固定資産の価値に含む形で計上する方法である。つまり，無形資産が存在しているにもかかわらず，有形固定資産という科目名に，無形資産の存在を明らかにしないまま無形資産を含む方法である。もしも無形資産部分，すなわち普通株式発行を実質的に無価値な「水」であるとみなせば，有形固定資産は「水増し」されているといえる。

このような開示方式を採用した場合，無形資産の存在は表面上は明らかにならない。しかしながら普通株式の発行が無形資産に対して行われているということは周知の事実であり，普通株式が他の証券[11]とともに発行される場合には，一般に無形資産の存在が推測されるのである。そして，有形資産の再製作価額を大きく超過する普通株式の発行は，株式の水割り，ないしは過大資本化として，大衆から批判を受けることになる[12]。

このような開示方法を採用した例として，United States Steel Corporationがあげられる（表1）。同社は，非常に詳細な財務報告を行い，財務報告において常に先進的な役割を果たしたとされる会社であるが，他方，無形資産はそ

↘る普通株式の90%が無額面株式であったといわれている（Wildman and Powell (1928), pp. 25-29)。

11) 通常は優先株式であるが，社債の場合もある。

12) 過大資本化は単に資本構成や株主への損害という問題だけではなく，より大きな「トラスト問題」と呼ばれる社会問題の中の一つの重大なテーマを占めていた。過大資本化が問題となる大きな要因の一つとして，過大に発行された株式について配当を支払う必要性が生じるために，証券を過大に発行する会社はその製品の価格を上昇させるのではないか，という懸念が一般に広まったことがあげられる。過大資本化についての同時代の懸念に関してはMeade (1903), p. 295を参照。

表1　U. S. Steelの貸借対照表（借方の一部，1902年12月31日）

PROPERTY ACCOUNT:			
Properties owned and operated by the several companies		$1,453,635,551.37	
Less Surplus of Subsidiary Companies at the date of acquirement of their stocks by U. S. Steel Corporation, April 1, 1901	$116,356,111.41		
Charged off to Depreciation and Extinguishment Funds	12,011,856.53		
		128,367,967.94	$1,325,267,583.43

の存在を明示的には示さなかったのである[13]。

第2の方式が，貸借対照表の有形固定資産中の科目名において無形資産の存在を明らかにするものの，その金額を明示せずに計上する方法である。たとえば貸借対照表上の科目名として“Real estate, buildings, plant machinery, good-will, etc.”（Allis-Chalmers Corporation，1902年4月30日の貸借対照表）や“Cost of property, including real estate, buildings, plant machinery, patents and good-will”（Eastman Kodak Company，1902年12月31日の貸借対照表）などの名称を付して計上するのである（表2）。貸借対照表上の無

表2　Allis-Chalmersの貸借対照表（借方，1902年4月30日）

ASSETS		
Real Estate, buildings, plant machinery, good-will, etc.		$27,352,081.92
Bills and accounts receivable	$2,778,720.88	
Stocks of merchandise, materials and work in progress (at cost)	3,333,664.99	
Cash	4,514,167.05	
		10,626,552.92
Total		$37,978,634.84

13) United States Steelはその規模や影響力の大きさから，設立当初より非常に大きな注目を集め，当初より連邦政府機関による調査の対象となっていた。当時の株式会社局（Bureau of Corporations）の調査では，資産は約7億ドル過大に評価されているとされた。もしも同社が有形固定資産と無形資産とを分離していたならば，この金額は暖簾に代表される無形資産として開示されることになる。実際に，1930年代に入るとこのような処理が行われている。同社の無形資産の会計処理に関しては，たとえばTrumbell（1956）などを参照。

形資産の簿価は外部からは分からないものの，その存在を明らかにしているという点で，より情報量の多い開示であると考えられる。

第3の方式が，無形資産を独立した科目で計上する方法である。たとえばWoolworth Company はその1911年12月31日の貸借対照表において「暖簾」勘定を単一の，独立した科目として計上し，その簿価も明らかとしている（表3）。このように暖簾を含む無形資産の計上額が貸借対照表上で明らかにされるとき，多くの場合は計上額が普通株式による資本金額と一致している[14]。

表3 Woolworthの貸借対照表（借方の一部，1912年12月31日）

ASSETS		
PROPERTY (Book Values):		
Real Estate and Buildings	$1,274,587.77	
Furniture and Fixture	3,969,654.82	
Lease Right	17,149.23	
		$5,261,391.82
GOOD WILL		50,000,000.00
SECURIES OWNED		605,929.44
MORTGAGE RECEIVABLE		28,000.00
CASH ON DEPOSIT TO PAY DIVIDEND		262,500.00

問題となるのは，なぜこのように処理が分かれたのかである。ここで特に着目すべき点は，その当時の株式会社の置かれた立場と，その財務報告の自由度の高さである。

前者に関して，特に世紀転換期における大規模株式会社の出現は，多くの人々の反発を引き起こし，一般消費者や労働者に対する不利益が生ずるのではないかという懸念を生んだ。当時のビッグ・ビジネスが「トラスト」と呼ばれ，また，「トラスト問題」が声高に叫ばれるようになっていた時代であったということに着目しなければならない。

---

14) Woolworthの場合も一致している。

また，これらの大規模株式会社が出現するには，過大な証券発行，特に株式発行があったことにも留意しなければならない。先にも触れたとおり，当時の株式会社の普通株式は，無形資産に対して発行されるのが通例であり，これらの無形資産は有形資産の裏付けをもたない「水」であるとの大衆の批判を浴びていたのである。

他方，20世紀初頭の米国では，財務報告の内容に対してほとんど制限が存在しなかった。それゆえ，どの会社も無形資産を表面化させることなく計上する第1の方法を採用することが可能であった。それにもかかわらず，多くの会社が批判の対象となりがちであった無形資産の存在を貸借対照表上に示し，ある場合には独立の科目名をもって計上していたのである。

次章では，このような開示を行った理由について，考えられる仮説を検討することとする。

Ⅲ．代替案の検討

本章では，前章で述べた無形資産開示に関する3つの方法がなぜ生じたかについて，その理由となり得る要件を検討する[15]。

Ⅲ．1．租税制度の要求

まず検討されるのが連邦の租税制度である。租税制度中に無形資産に関する規定が存在し，課税額が無形資産の計上方法によって変化するならば，租税制度は株式会社が無形資産の開示方法を選択する際の大きな要因の1つになるであろう。

15）本章で検討する要因の他に，批判会計学からのアプローチも存在している。無形資産に対する批判会計学のアプローチを代表する文献として加藤（1973）があげられる。また，このアプローチに対する批判として，山地（1994），48-59頁を参照。

連邦政府は，1909年に株式会社免許税（Corporate Excise Tax）[16] によって株式会社に対する所得課税を開始した。1913年の憲法修正第16条によって所得課税が憲法上明確に認められるようになって以降，特に第一次世界大戦による急速な歳出の伸びを補うため，法人所得税は連邦歳入において重要な位置を占めるようになる[17]。

しかしながら，特に第一次世界大戦以前は無形資産に関する規定はほとんど存在せず，また無形資産の処理に関して租税上の紛争もみられなかったと考えられる。1917年に戦時歳入法[18] が施行され，資本利益率にもとづいて税率が設定されるようになると，無形資産に対して発行された株式は資本利益率計算に参入されるかが問題となる。また，特に連邦レベルで禁酒法が成立した以降は，営業が不可能となった酒造業者が保有する無形資産について陳腐化が認められるかが法廷上で争われるようになるが，これらの問題に決定が下されたのは，1920年代に入ってからである[19]。このように，本稿で検討対象とする第一次世界大戦以前には，少なくとも連邦レベルにおいて無形資産に関する課税規定はほとんど存在せず，無形資産の処理に関する要因とはなり得なかったのである。

Ⅲ．2. 株式市場向け公開

続いて検討されるのが，株式市場に対する情報公開という視点である。すなわち，株式市場からより大きな信任を得ようとする会社は，より多くの情報を公開するかもしれない。これが正しいならば，無形資産についても，株式市場に対する意識によって開示方法が変化することになる。すなわち，信任を求め

16) 36 Stat. 11.
17) 連邦所得課税制度の展開に関する概説は，渋谷（1995）を参照。
18) War Revenue Act, 40 Stat. 300.
19) 1920年代の暖簾の陳腐化を巡る一連の判例は，1990年代まで暖簾の償却額の控除可能性を否定する際の大きな論拠となった。連邦所得税法上の暖簾の償却額の問題の歴史的推移については，Douglass（1993）を参照。

る会社は，無形資産を有形固定資産中に混入する方法よりも，存在を明示するか，あるいは独立の科目名をもって計上すると考えることが可能である。

このような見方を直接否定する証拠は存在していない。しかしながら，当時の証券市場向けの財務公開の環境を検討すれば，当時の財務諸表に対する信頼度が低かったことが明らかとなる。ニューヨーク証券取引所に上場していた会社は，年次の貸借対照表と損益計算書の提出を求められていたが[20]，しかしながら，年度末から公開までの期間は規制されず，またこれらの財務諸表の様式や内容についての規制は存在していなかった。そのため，資本と利益の区分などの基本問題が正しく処理されないことがあり，また，減価償却額を利益水準に応じて変化させるなどの利益操作も行われていたという[21]。

財務情報に対して，株式市場は必ずしも高い信頼を置いてはいなかったことが実証研究からも明らかとなっている。すなわち，第一次世界大戦以前の財務公開に対する株式市場の反応を見ると，株価の異常リターンに対する説明力は，財務諸表上にあらわれる利益よりも配当の変化額の方が大きかったという研究が存在しているのである[22]。このような環境において，株式市場の信任を得るために無形資産の開示が行われたとは考えがたいのである[23]。

---

20) 当時，産業会社に対して会計情報の開示を求める数少ない機関として，証券取引所があげられる。会社は公開時に合意事項（Listing Agreements）として，特に20世紀以降は損益計算書と貸借対照表を毎年株主向けに公開することが通例となっていた。合意の歴史的経緯に関してはSchults (1936), pp. 15-22を参照。

しかしながら，1910年以前のニューヨーク証券取引所には非上場部門が存在し，同部門への公開を選択することも可能であった。当該部門に証券を上場する会社に対する財務公開の規程は，直前期の貸借対照表の公開が求められるだけという，きわめて緩やかなものであった（Hawkins (1963), pp. 150-152)。

21) 1920年代に入っても同様の操作は頻繁に行われていたようである。このような実務に対する批判として，Ripley (1927) を参照。

22) Sivakmar and Weymire (1993); (1994).

23) やや時代が下るが1927年の貸借対照表上の無形資産を対象とした実証研究が存在する。最終的に，SEC 以前の投資家は無形資産を疑わしいものだと見ていたとの結論を下している（Ely and Waymire (1999), p. 19)。本研究の対象となるさらに以前においても，同様の結論が導かれるものと考えられる。

Ⅲ. 3. トラスト規制と公開性政策

当時の米国における財務情報公開に対する研究は，財務情報公開は経営者側による宥和化政策の１つであったことを明らかにしている。当時の巨大株式会社にへの批判に対する対応の１つとして，広い意味でのパブリシティという政策が採られた[24]。この立場によれば，財務情報公開もまた巨大企業に対する批判を和らげようとする企業側の政策であったと考えられるのである。

この際，例としてあげられることが最も多いのが United States Steel Corporation である。すなわち初の10億ドル会社として設立された同社は，規模においても，合併に参加した会社数においても際だった存在であり，社会的に大きな注目を集めた[25]。同社は1902年の年次報告書において，当時の指導的な会計事務所であったプライス・ウォーターハウスによる監査を受けた，詳細な財務諸表を開示したことが知られている。この公開は，「独占としての批判を受けつつ成立した巨大会社 US スチールの，競争者・労働者・一般大衆，そして政府に対するコントロールや民主的宥和化の次元で」[26] 行われたものであり，「企業の側の論理として会計情報公開政策の必要が積極的に認識されたもの」[27] だと考えられるのである。

しかしながら，同社は過大資本化を行っていることが明らかであったにもかかわらず，また詳細な情報を公表していたにもかかわらず，無形資産の存在は1930年代まで明らかにしていない。それゆえ，無形資産の開示の決定は，何らかの別の論理が働いていたと考えられる。

当時のビッグ・ビジネスによって行われていた巨額の無形資産の計上が一般に

---

24) Marchand (1998) に具体的な例があげられている。
25) U. S. Steel に対する注目度の高さ及び，同社の会計情報公開政策については，山地 (1994), 174-184を参照。
26) 山地 (1994), 183頁。
27) 山地 (1994), 184頁。トラストと特に注目された会社は，一般に情報公開の詳細性が高いといわれている (Merino and Neimark (1982), p. 37, fn. 14.)。

批判の対象であったという事実，そして会社は「企業の側の論理」に基づいて開示を行うという事実を前提とすると，無形資産の存在を明示することは，財務情報の利用者に対し，会社の側から何らかの主張ないしは説得が行われていたということが示唆される。より具体的に無形資産について考えると，その存在が開示されるためには，当該無形資産を保有する企業にとって，それが誇示されるべきもの，強調されるべきものでなければならないと考えられるのである。それゆえ，無形資産が開示されるか否かの決定は，その意志決定を行う会社にとっての無形資産の概念に大きく依存することとなる。そこで，次章では，無形資産，特に暖簾が同時代の人々にどのようなものと理解されていたかを考察することとしたい。

Ⅳ．暖簾概念の考察(1)　－文献からの考察－

ここでは，「暖簾」という言葉がどのように用いられていたかを，同時代の文献および株式会社の問題を扱った政府委員会の報告書をもとに検討する。特に暖簾が注目されるのは，当時の無形資産会計の主たる対象が暖簾であったと考えられるからである。

Ⅳ．1．会計文献の検討

本節では暖簾という言葉がいかなる意味で用いられていたかを，当時の会計文献を検討することにより明らかにする。ここで検討するのは，まず英国において主として実務家向けに暖簾の評価や会計処理に関する手順を具体的に示したと考えられるLawrence R. Dickseeの“Goodwill and Its Treatment in Accounts”（1897）とP. D. Leakeの*Commercial Goodwill: Its History, Value, and Treatment in Accounts*（1921）である。これらの英国人会計士はそれぞれ暖簾に特に注目した著書を著しており，ともに版を重ねていること

から一定の影響力を持った議論が展開されていると考えられるのである。また加えて，米国において当時を代表する会計のテキストであったと考えられるHenry Rand Hatfieldの*Modern Accounting: Its Principles and Some of Its Problems*（1909）を検討する。本節で特に注目するのは，暖簾の定義とその評価方法に関するそれぞれの著者の議論である。

Ⅳ. 1. 1. Dickseeの所説

Lawrence R. Dickseeは当時の英国を代表する会計理論家であり，同時代の会計士たちに大きな影響を与えた会計理論家である。彼は法律家と共同で*Goodwill and Its Treatment in Accounts*という本を著している。同書は，初版が出版された1897年から約10年の間に第3版が出版されていることからも，当時から広く読まれていた著作であることがうかがえる。ここでは，会計処理部分の文章が同書と実質的に同様である，1896年11月にバーミンガムで行った講演を取り上げ，彼が暖簾をどのようなものと考えていたかを検討する[28]。

彼は，暖簾について多くの定義がなされてきたが，それらは彼にとっては多少なりとも不完全であったという。Dickssee自身は暖簾の定義にはふれないが，様々な定義を紹介している。彼が気に入っている定義は，暖簾とは「取引関係や評判より生ずる便益であり，事業を獲得した新しい企業へと，古い企業への客が行く確率」であるというものである。また，発見できた最良の定義の1つが，「企業がその存続中に獲得した評判であり，これは同じ，あるいはますますの愛顧が，事業が同じ原則，同じ場所で行われる限り得られるであろう，という確信や期待をもたらすもの」であるという[29]。

---

28) "Goodwill and Its Treatment in Accounts" という題名の論文として，翌年1月9日の*The Accountant*に収録されているもの（Dicksee (1897)）を利用した。この論文は主として暖簾の会計処理を取り扱ったものであり，*Goodwill and Its Treatment in Accounts*中の会計処理を扱う章の一部と同内容である。

29) Dicksee (1897) p. 40.

これ以降，Dickseeは暖簾の具体的な処理に関する彼自身の主張を展開する。すなわち，いかに暖簾が評価されるべきか，評価可能な暖簾はどのような条件の下で存在するのかなどが議論され，また具体的な評価方法が提示される。暖簾の価値は，一般に企業の平均利益の数カ月分，あるいは数年分の購入に基づいて決定される。しかし，これらの価値は業種によっても変動すると説く。そして暖簾の評価は，実際に稼得された利益ではなく，利益から資本利子および，経営者に対する報酬の見積もりを控除した金額に基づいて決定されるのである。これを一定数で乗算することによって暖簾の価値が決定されるとする[30]。

Dickseeが議論する暖簾は，個人企業やパートナーシップなど，小規模な企業を前提とした議論が中心をなしている。そこで譲渡可能な暖簾が存在する条件として，旧企業の名称が使用できることをあげ，企業の名称を暖簾の存在する重要な要件と位置づけているなど，暖簾をその客とのつながりとの観点からとらえようとしていることがわかる[31]。

Ⅳ. 1. 2. Leakeの所説

英国の会計士であるP. D. Leakeの著した*Commercial Goodwill*（1921）は，初版が刊行された当初は大きな影響を与えなかったものの，徐々に認知され，暖簾の評価において影響を与えるようになったとされる[32]。同書は1930年に第2版，1938年に第3版，1948年に第4版が出版されている。このことからも明らかなように，Leakeの考え方は，英国では広く知られていたと考えられる。

Leakeによれば，暖簾は将来に「通常以上の」あるいは「超過」利益を稼得することが可能であると一般に期待される様々な権利をすべて含んだものであ

30) Dicksee (1897), pp. 41-44.
31) 1906年に出版された，Dickseeと法律家のFrank Tillyardによる書籍の第3版においては，暖簾は当該企業の商標や商号とは切り離して譲渡できないことが示されている（Dicksee and Tillyard (1906), pp. 1-8)。
32) Carsberg (1966), p. 15.

り，利益，価値の増大，その他の優位性を追求するあらゆる過去の努力から生ずる権利であると定義される[33]。そして，暖簾は上記の「超過利益（super-profit)」と関連づけられる方法で評価されるという。暖簾への支払いは超過利益への支払いであり，企業を買い入れたときに評価されるべき暖簾は，将来の超過利益の年金の現在価値として計算されると説くのである[34]。

Ⅳ. 1. 3. Hatfield の所説

Henry Rand Hatfieldによると，暖簾は「営業上の関係の価値，つまり競争相手の誘引にもかかわらず，現在の顧客が購買を続けるであろう蓋然性の価値」と定義される。暖簾は法廷や会計士により，長い間その合法性が認められてきたとして，暖簾の購入は資産となることを認めている[35]。また暖簾の評価について，その評価が正当化されるのは，事業に投下された資本額に対する正常収益率に加えて，その購入者に利益を保証する何らかの譲渡性のある権利が存在するからであるとする[36]。そして，暖簾は超過収益を資本化することによって評価されることが示されている。具体的な評価方法は示していないが，おそらく過去何年かの平均超過利益に，一定の年数を乗ずることによって求めると考えていたであろうことが，彼が引用する文献より推測される[37]。

Ⅳ. 1. 4. 会計文献における暖簾概念

会計文献を概観した結果，暖簾の評価額は超過利益を資本化することによって得られることが3名の主張として共通していた。しかしながら，暖簾が何かということかについては，一貫していない。つまり，Hatfield は「顧客」を

33) Leake (1921), pp. vii, 2.
34) Leake (1921), pp. 22-24, 31-36.
35) Hatfield (1909), pp. 107-108 (松尾訳 (1971), 103-105頁).
36) Hatfield (1909), p. 111 (松尾訳 (1971), 107頁).
37) Hatfield (1909), pp. 111-115 (松尾訳 (1971), 107-111頁).

強調し，同様にDickseeは「愛顧」や「評判」を強調し，企業とその客との関係に着目した定義を行うのに対して，Leakeは将来の超過利益を重視している。つまり，企業とその客との満足な関係として暖簾を定義する文献と，超過利益に対する権利として暖簾を定義する文献とが併存していたことが分かる[38]。このような2つの意味は，暖簾を論じる同時代の文献において，また19世紀から20世紀初頭における暖簾に関する判例において，ともにみられるのである[39]。すなわち，この時代において暖簾は，両者の意味をともに有するものであると考えられていたのである。

Ⅳ. 2. 産業委員会報告の検討

米国連邦議会は，1898年，産業委員会（Industrial Commission）の設立を定める法律を制定した[40]。この委員会の目的は，急速に産業化が進展する社会において，労働，農業，資本における諸問題について広範な調査や聴聞会を行い，立法化への勧告を行うことにあった。委員会は，きわめて広範囲にわたる人々の証言を集め，これらの証言は報告書として公刊されている。1900年から1902年までの間に公刊された報告書は19巻にのぼる。その第1巻は*Preliminary Report on Trusts and Industrial Combinations*（1900）と題するものであり，題名が示すとおり，当時トラストと呼ばれていた大規模株式会社や産業結合に関する調査報告や，トラストに関連する多数の人々の証言[41]，そして立法への勧告が掲載されるもので，勧告を含む本文部分（Part Ⅰ）が約260ページ，証言（Part Ⅱ）が約1300ページという大部である。「トラストおよび産業結合」

38）この点は，当時の文献をサーベイした論文からも明らかである（Courtis（1983），pp. 3-4）。
39）Courtis（1983）に19世紀から20世紀初頭にかけて，会計文献や判例中にみられる暖簾の定義のリストがある。
40）30 Stat. 466.
41）この『予備的報告書』中で証言の記録された証人の数は66名である。

という議題が特に第1巻のテーマに選択され，また「予備的報告書」との名前が付された理由について，産業委員会は「『トラスト』あるいは産業結合という問題が，信頼できる情報に対する差し迫った需要が存在する問題であるように思われたため，委員会は早期に注目するのである」と述べている[42]。同委員会の報告書は当時のトラスト問題を知る上での第一級の史料であり，当時の人々の考え方を知る上でも非常に有用である。

当然のことであるが，委員会での証言内容には当時のトラストの資本構成の問題，すなわち過大資本化の問題も議論に含まれていた。この問題についても，多くの証人が証言を行っており，また設立された会社の資本構成についての質問も多くみられる。そして，これらの質問に関して無形資産についての質疑も見られる[43]。以下では，委員会の予備的報告書に登場した証人の証言を探ることにより，無形資産，特に暖簾が何を意味していたかを検討し，当時の一般的な暖簾概念を明らかにする。

Ⅳ. 2. 1. Havemeyer の証言

American Sugar Refining Company は，製糖トラストとよばれ，競合関係にあった製糖会社が合同することによって設立された株式会社である。同社は最初に製糖トラストといわれ，ニューヨークで設立された Sugar Refineries Company が権能外（ultra vires）の法理にもとづいて違法とされた後，1891年にニュージャージー州の会社として設立された。証言が行われた当時（1898年6月）の資本金は7,500万ドルであった[44]。

しかしながら，この資本金は同社が保有する有形財産価値との関連性はほとんどなかったといわれている。すなわち，合衆国の全需要を満たすことのでき

42) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 1, p. 5.
43) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 2, p. 1057に見られる Jenks の質問は，過大資本化を大きな問題であると考えていたことが窺える。
44) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 1, pp. 59-60, 67-68.

る工場を建設するには，2,500万ドルあれば十分であるとの証言が他の証人から得られていたのである[45]。その限りにおいて，同社の資本金額との差額である5,000万ドルが何を意味しているのかが問題となる。以下は会長の William O. Havemeyer の証言である[46]。

Jenks[47]: American Sugar Refining Company の資本について，様々な工場に発行した証券の金額について，その他について，多くのことが何度も語られてきました。同社に参加した様々な工場の評価を決定する際に，あなたが採用した一般的な原則はどのようなものですか?

Havemeyer: ええ，我々は株式を購入できる価額で購入しました。我々が価値と名付けるものに従って，価値を検討しました。私は何百万ドルもの建物が有する以上の価値を製糖所のブランドが有していると考えます。そしてブランド中の暖簾（good will in the brand）と呼ばれるこの特徴は疑いなくよく見積もられています。

（中略）

Jenks: それこそが私が考えている疑問です。つまり，どれだけこの建物の価値は考慮されるべきで，どれだけ暖簾や同種でその他のものの価値が考慮されるべきかということです。

---

45) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 2, p. 117. 会長の Havemeyer 自身も，同社の工場の再製作価額が資本金額よりも遙かに小さい35,000,000ドルであることを認めている（U. S. Industrial Commission (1900), pt. 2, p.118)。

46) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 2, pp. 110-111.

47) Jeremiah W. Jenksはコーネル大学教授で，産業結合問題に関して連邦議員以外で招聘されたメンバーであり，聴聞においては質問者として活動している。この『予備的報告書』において，Jenks は「産業結合と価格（Industrial Combinations and Prices)」という報告を著している (United States, Industrial Commission (1900), pt. 1, pp. 39ff.)。Jenksは当時の連邦政策の立案に対して大きな影響力を有し，実際にシャーマン反トラスト法の改正法案を起草している。Jenksに関しては Sklar (1988), pp. 60-61を参照。

Havemeyer: 私はこれらをけっして分離しません。私にこの質問がされたのは今回がはじめてで，これまでこれについて何も考えてきませんでした。私が事業を始めたのは30年前で——おわかりの通り私は古参です——Havemeyer & Elder の1日の溶解量は30万ポンドでした。現在は500万ポンド以上です。この世界に約10%も生産量を増大させた製糖所はほかに存在しないでしょう。Havemeyer & Elder というブランドは，この国の製糖所の半分以上の価値を有していると考えます。

この質疑応答から分かるように，Havemeyer は無形資産と有形資産の区分に関しては曖昧な態度を見せている。他方，「ブランド中の暖簾」との表現からも窺えるように，同社が有する Havemeyer & Elder というブランド名を，Jenks が質問した際に用いた「暖簾や同種でその他のもの」と同様のものとみなしていることがわかる。また，無形資産に対して消費者から利益を得ることについて，それを肯定している。以下はこの点に関する Havemeyer の証言である[48]。

Farquhar: それ（引用者注－国内の需要の90%を満たすのに必要な工場の再生産原価）は5,000万ドルであるとしましょう。すると，暖簾，ブランド，その他を示すと思われる2,500万ドルが残ります。消費者がこれらのブランド，暖簾，その他についてあなたの会社に配当を支払わなければならないということを，正当（fair）であると考えますか？
Havemeyer: 私は消費者から利益を得ることは正当ですし，これは企業の目的とも一貫していると考えます。

Ⅳ. 2. 2. Graham の証言

American Tin Plate Company は，1899年1月，ニュージャージー州で設

48) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 2, p. 118.

立された。授権資本は7％累積優先株式2,000万ドル，普通株式3,000万ドルであり，そのうちそれぞれ1,800万ドルと2,800万ドルが発行された。プロモーターであるWilliam H. Mooreがまず国内に分散して存在する工場を購入し，これらの工場を所有するAmerican Tin Plate Companyという単一の会社として設立された。その際，それぞれの旧工場所有者に対して，評価額を現金で支払うか，あるいは評価額相当の額面合計額のAmerican Tin Plate Companyの優先株式に加えて同額の普通株式によって支払うかのオプションを与えられた。すなわち，株式での支払いが行われるとき，優先株式と普通株式が同数だけ旧工場所有者に対して支払われていた。加えて，Mooreのプロモーター利得として，および運転資本獲得のために，さらに1,000万ドルの普通株式が発行されていた[49]。

American Tin Plate Companyの第2副会長であるW. T. Grahamの証言は，旧工場所有者に対して支払われたと推測される額面総額1,800万ドルの優先株式と，実際に発行された普通株式および優先の額面総額である4,600万ドルの差額がなぜ生じたかについてのものである[50]。

Farquhar: 質問は，優先株式が1,800万ドルで，発行株式総額が4,600万ドルであるという，大きな差が何故生じたのかということについて行われてきました。企業の財務担当者として，18と46の差が，株主にとって，あるいは一般大衆にとって何を意味しているのか，説明していただけますか。

Graham: ええ，これは私の前任者によって暖簾であると記されました。私はこれが明確な表現であると考えています。

Clarke: あなた自身はこの結合に至る以前に製造業に関与していたことがあり

49) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 1, pp. 174-176.
50) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 2, p. 864.

ましたか。

Graham: はい。

Clarke: 一般に，暖簾は工場の価値と比べてどの程度の価値があると考えていますか。暖簾や事業を行う機会と，工場では，製造業においてはどちらがより大きな価値を有していますか。

Graham: ええ，何らかの固定した比率が与えられるとは考えていません。状況に依存します。

Clarke: あなたの企業についてはどう考えていますか。

Graham: 我々の株式発行がある程度我々の見積を示しているでしょう。

つまり，普通株式が暖簾に対して発行されると同時に，この暖簾は工場に対してより大きな価値を有していると経営者は主張していたことが明らかとなる[51]。しかしながら強調されるべきは，Clarke の「暖簾や事業を行う機会」という言葉から，暖簾を「事業を行う機会」に類似するものと考えていたことである。この点は続く Reid の証言からもより明らかとなる。

Ⅳ. 2. 3. Reid の証言

Graham に対する聴聞が行われた翌日，American Tin Plate Company の会長である Daniel G. Reid に対する聴聞が行われた。前日の Graham に対する質問と同様，Clarke 委員が質問を行っている[52]。

Clarke: 実際には優先株式は工場，有形資産に対して支払われたとは考えないのですか。

---

51) しかしながら実際には，優先株式と普通株式の発行額の差である10,000,000ドルは，運転資本の調達，そしてこの合併をプロモートした Moore のプロモーション利得であることがその他の証人の証言から明らかとなっている。

52) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 2, pp. 883-884.

Reid: 既に述べましたとおり，Moore判事は工場に現金で支払いました。現金取引だったのです。しかしながら，あるブリキ工場の所有者が彼のもとに来て「私は現金での受け取りは好まない。私は同額の持分を株式で受け取りたい」と言ったなら，彼は判事から現金で受け取ったであろう100ドルごとに，1株の普通株式と1株の優先株式を受け取ったでしょう。

Clarke: どれだけ多くの取引があったとしても，そしてどのような状況であったとしても，事実問題として，一般に優先株式は取得した有形資産に対して支払われたとはみなさないのですか。

Reid: ええ，製造所が10万ドルの現金でMoore判事から支払われ，所有者が優先株式で10万ドルを得ることを知っている時，それ以上に得たものは同額のボーナスであるといえるでしょう。

Clarke: 普通株式は暖簾，つまり事業を行いそして利益を得る機会によって表象されると考えられないのですか。

Reid: 表象されるものだと思います。

このように，Clarkeは暖簾を「事業を行いそして利益を得る機会」であると述べ，先日のGrahamに対する聴聞で見せたのと同様の暖簾概念を示している。ReidやGrahamがClarkの定義に反論を示していないことから判断すると，彼らも同様の暖簾概念を有していたことが推測される。

Ⅳ. 2. 4. Gatesの証言

American Steel and Wire Companyは1898年，イリノイ州において設立された。前年から同年にかけて行われた鋼線産業に対するJ. P. Morgan & Co.による調査の結果であるといわれ，この段階である程度の合同が進められた。さらに合併を進めた結果，同社の保有する12あるいは14の工場に加え，16社を加え，新たにニュージャージー州においてAmerican Steel and Wire

Company が新たに設立された。合併会社のシェアは製品によって異なるが，60％～95％であった。設立時，優先株式が4,000万ドル発行され，普通株式が5,000万ドル発行された。合併参加会社の，暖簾，特許その他を含んだ稼働中のものとしての工場は，帳簿上で約7,500万ドルという原価が付されていた[53]。

以下は，同社の会長であった John W. Gates の証言である。1897年から行われた J. P. Morgan & Co. のエンジニアによる資産評価をもとにすると，証言当時の工場の実際価値（actual value）は5,000万ドルから6,000万ドルであり，1,000万ドルから1,500万ドルが暖簾として発行された株式であると会長の Gates は推測している。この推測について，Jenks 委員と Gates は次のようなやりとりを行っている[54]。

Jenks: この J. P. Morgan & Co. によって行われた評価（引用者注－5,000万ドルから6,000万ドルという工場の評価）において，何が含まれていますか。暖簾もまた含まれていますか。

Gates: いいえ。

Jenks: その評価には特許は含まれていますか。

Gates: J. P. Morgan は３名のエンジニアを選択しました。実際，３名のエンジニアを選択するように頼み，そして私はアメリカにおいて最高のエンジニア３名を選任しました。彼らは工場を訪れ，検査しました。そして彼らの判断では Morgan 氏に工場がいくらでできるかについての報告を行いました。これが1897年12月，および1898年１月と２月のことであり，Morgan & Co. が合併を支援することを期待していたときです。

Jenks: つまり，5,000万ドルまたは6,000万ドルは，暖簾，商標，その他を除

53) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 1, pp. 199-200. 鋼線産業の競争状態および American Steel and Wire Company 設立に至る経緯については，Lamoreaux (1985)もまた参照。

54) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 2, p. 1021.

いた工場の価値についての公正な見積りになりますね。

Gates: 商標やその種のすべてを除いた，です。我々は世界中で登録された多くの良質の特許と，商標やそれらと同種のものを有しています。

Jenks: あなたの資本化に関する陳述において，4,000万ドルが優先株式で，5,000万ドルが普通株式であると述べた点に注目します。プロモーターや会社設立人の心にある一般的な計画というものは，裸の工場が優先株式の金額で表象され，暖簾，特許，その他が普通株式によって表象されるというものだったのではないですか。

Gates: この質問はVoorhees氏にするべきだと考えます。私はこれについて解答を行う能力はないと考えます。私は話せません。

ここで注目すべきは，Jenksの最後の質問である。合併をプロモートする際に，優先株式が有形資産に対して支払われ，普通株式が無形資産に対して支払われることが比較的一般的であったことが示唆されている。また，このやりとりの中で，資本化においては暖簾が特許やその他の無形資産とは区分されていないことがうかがえる。さらに，引き続いてClarke委員と，暖簾の価値について次のような議論が行われている[55]。

Clarke: 工場と，あるいは形成されて成長の源泉となるべきもの，端的に言えば暖簾とでは，あなたはどちらがより価値があると考えますか。

Gates: ええ，私の答えは，この国においては暖簾の価値について，英国ほどよく教育されていないということです。英国においては暖簾の価値はアメリカにおいてよりもはるかに大きいです。合衆国において規則を示し，暖簾がどれだけ価値があるかを示すことは難しいですが，英国においては暖簾を評価するためのきわめて安定したルールが存在します。私はどのようなものか全くは知

55) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 2, p. 1021.

りません。大まかにいえば，特定の商品の系統に投資した金額にかかわらず，もしも元本に対して７ないし８％が支払われるならば，英国ではこの基準にもとづいて喜んで資本化が行われるであろうと考えます。以下が私の考えです。たとえば，７万ドルを稼得する企業は100万ドルないし20万ポンドで資本化されるでしょう。これが私の暖簾についての考えです。英国は産業がアメリカよりもはるかに進んでいます。より多くの経験を積み，そしてより古い製造業者があります。彼らがよりよいとは主張しませんし，同じくらいよいとも思いませんが，英国にはよりよいルールがあります。

Jenks: あなた自身の意見は，資本化は収益にもとづいて行われるべきだということですか。

Gates: それこそが私の意見です。(後略)

このように，Gates は会社の資本金額が収益にもとづいて決定されるべきことを主張している。また，この証言からは明確ではないが，暖簾の評価が超過収益の資本化によって行われるべきであると主張していると考えられる。また質問者である Clarke は，暖簾を事業であり，成長の源泉であると考えていたことが明らかとなった。

Ⅳ. 2. 5. Dodd の証言

International Silver Company は，1898年に設立された。社名が示すとおり，銀製品の会社であり，15社が合併に参加している。授権資本金額は優先株式に対して900万ドル，普通株式に対して1,100万ドルであるが，実際に発行されたのはそれぞれ5,111,500ドルと9,896,000ドルであった。加えて社債390万ドルが発行された[56]。

56) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 1, pp. 207-208.

以下の証言は，同社会長の Samuel Dodd の証言の一部である。質問者の意図とDoddの考えとの相違が，暖簾が何を意味するかを明確にしていると考えられ，非常に注目される部分である[57]。

Jenks: あなた自身の企業，つまり International Silver Company について，あなたの企業の価値のうちどの部分が工場の価値であり，そしてどの部分が商標であり，またどの部分が暖簾ですか，もちろん大まかにいってですが。
Dodd: 私は International Silver Company が暖簾を有しているとはみなしません。我々は暖簾を有するほど長い間事業を行ってはいないからです。
Jenks: International Silver Company がこれらの工場を購入したとき，私は何らかの暖簾を購入したと思うのですが。
Dodd: 同社は商標を購入しました。我々の商標を購入し，そしてその商標の下で商品を製造し，International Silver Company という名前の下で販売しています。
Jenks: そうすると，あなた自身の工場に関しては，通常暖簾と呼ばれる客とのつながりやその他は，商標の他に何らの特別の価値を有していないとみなしているのですか。
Dodd: そうです。

この2人のやりとりから，Jenks は暖簾を「客とのつながり」と一般に呼ばれていると認識する一方，Dodd はこのような価値は，International Silver Company が操業間もないという理由で存在しないと考えている，つまり Dodd は暖簾が時間をかけて形成される資産であるとみなしていることが明らかである。

57) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 2, p. 1054.

質問者がかわった後も，無形資産，特に暖簾に関する質疑が続けられる[58]。やや長いが注目される部分なので引用を続けよう。

Clarke: 合併した企業は，確立した企業だったのですね。

Dodd: はい。

Clarke: 企業に暖簾は付随していたのですね。

Dodd: いいえ，いいえといわなければなりません。あなたのいう暖簾が何を指しているのかよく分かりませんが。私が経営した企業の歴史は，すべての企業に共通の歴史であると思っています。我々は毎日客を得て，また失っています。人間の性質も全く同様です。当社の名称が刻印された1つの商品を客が購入したとき，我々はその商品が良いものであったことを知っているだけです。しかし私は，客が昔の Wilcox Plate Company の経営者やセールスマンの誰かのことを気にかけているとは考えません。

Kyle: それぞれの団体は暖簾を有していて，そしてそれはその団体にとって価値があるということは真実ではないのですか。

Dodd: ええ，20年前にそうであったからといって，現在それが真実であるとは考えていません。以前経営していた会社は Wilcox Silver Plate Company という名前でした。我々は，商品にこの名前を刻印していました。現在，同じセールスマンが John Jones & Co. という刻印の押された商品を提供しに出かけたならば，これについての暖簾は存在しないといいます。客は Wilcox Plate Company を好んでいたであろうからです。しかし，あなたは暖簾は商標であるといいます。商標と暖簾の間には相異が存在します。

Clarke: 私が思うに，あなたは，そしてこれらの会社のそれぞれは一定数の上客がいたと思います。そうですね。

---

58) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 2 p. 1055. ここで，Dodd 以外の質問者はすべて産業委員会のメンバーである。

Dodd: もちろん，そうです。記録上我々には，15年前，おそらく20年前から我々の商品を購入している人々がいます。

Clarke: これらの客との取引を確保するには費用がかかりますね。

Dodd: ええ，巡回販売員の給料と費用がかかります。

Clarke: それは暖簾ではないのですか。

Dodd: ええ，我々は全国を移動する社員を有しています。これが特に暖簾であるかはわかりません。私がいうとおり，上客たちは商品に Wilcox Silver Plate Company と刻印されていなかったら商品を購入しないでしょう。価値は商標にあるのであり，Jones 氏，Brown 氏，あるいは Smith 氏が企業を営むという事実，あるいは企業の経営者として知られているという事実にあるのではないのです。

Clarke: 客がその場で取引を行い，また自発的に他の人をそこへ行かせるような公正さで企業が客を遇するとき，当該企業に付随する暖簾は存在するとは考えないのですか。

Dodd: 存在すると思います。我々が工場に座し，その日の注文を受けたならば，そう考えるべきです。そして暖簾が存在すると考えるべきです。

Ratchford: あるセールスマンが商品を市場に出し，ライバル会社のセールスマンもまた商品を市場に出し，出向いて愛顧を得ようとするが，あなたの商品が選ばれるとき，同じことがいえるとは考えませんか。同じく暖簾を保有しているとは考えませんか。あなたの商品のブランドが，あなたの商品を販売するようにしたのではないですか。

Dodd: ええ，我々が商品を販売するときにすることです。

このやりとりで，Dodd が暖簾と商標の間には相異が存在するという見解を示しているが，委員会の委員たちは同様のものであるとみなしていたことが分かる。さらに，以下のやりとりは，Clarke 委員と Dodd との間の暖簾に関す

る見方の相違を明確に示している[59]。

Clarke: あなたの会社の株式は，額面を遙かに超える価値を有していたとみなしますか。

Dodd: はい。

Clarke: 何があなたの会社の株価を額面以上にしたのですか。

Dodd: 我々の過去の利益です。

Clarke: それは暖簾ですね。

Dodd: いいえ。

Clarke: それは事業の成功ですね。

Dodd: はい。

Clarke: それはよく確立された客を有していて，それを維持できると考えていますか。

Dodd: ええ，私はこの点についてあなたとは意見が異なります。これは意見の問題だと思います。前にも述べたとおり，Wilcox Plate Company が独立した組織として事業を続け，商品に John Jones & Co. と刻印したならば，我々は商品を販売できなかったでしょう。それは我々の商標であり，大衆が我々を特に好きだったからではありません。

Clarke: あなたの商標はあなたのものですね。

Dodd: はい。

Clarke: 商標はそれ自身で，何らかの費用がかかっていないのですか。

Dodd: かかっていると考えます。大衆が商標が価値のあるものであると信じるようになるまでに，何年にもわたる労働を要し，そして何千ドルもの現金を要しました。

---

59) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 2, p. 1059.

Clarke: それがあなたに伝えたい点です。あなたの企業の発展が，ほかの人々が暖簾と呼ぶものの形をとっているか否かにかかわらずです。あなたはそれを商標と呼びます。それは同じものです。
Dodd: 意見の問題です。私はそれを商標と呼びますし，あなたはそれを暖簾というわけです。

Dodd が商標を暖簾とは明確に区分していたがその一方で，委員会の委員たちは彼ほど明確な区分をおいていなかった。当初かみ合っていなかった議論は，最終的には意見の相異として一定の結論が導かれた。これらのやりとりの間で，彼に対して質問する委員たちが一般に，商標を暖簾と同様のものか，あるいは暖簾の一要素をなすものであると考えていることが明確になったのである。

Ⅳ. 2. 6. 発見事項

これまでに産業委員会に出席した数名の聴聞を，特に暖簾がどのような意味で用いられているかに特に注目し，検討してきた。暖簾についての議論はその他にも多く交わされているが，暖簾に関して，その定義を与えているのは多くの場合委員であり，証人となったトラスト参加者たちはほとんど暖簾に対する考え方を述べていない。しかしながら，これらの定義が特に否定されていないことから，委員の提示した暖簾に対する定義について，証言者たちは一般に同意していたと考えられる。これらの証言から明らかになったことをまとめれば以下の通りとなる。

まず暖簾は超過収益力をあらわすという考え方と，商標やブランドをあらわすという考え方が，産業委員会の質問者や証人の発言においても併存していたということである。Havemeyer や Dodd は，委員会の委員たちが暖簾と呼ぶものをそれぞれブランド，商標と言い換えていた。他方，その他の証人は暖簾を，事業を行い利益を稼得する機会などととらえている。また，先に示した

Reidの証言からも明らかなように，現金で行われる場合の工場の購入価額に暖簾が含まれていたという事実[60]，合併が「競争という無駄」を省くために考案されたという事実を考えあわせれば，普通株式によって表象される暖簾は，合併によって生じた独占的な超過利潤に対する期待をあらわしていたと考えることができるであろう。

委員会も同様の結論を下している。すなわち，プロモーターたちの用語法において，「暖簾」は2つのまったく異なるものを意味していたと述べている。第1が，特許，商標，そして企業上の取引関係の価値であり，第2が，企業の収益力，および企業結合の結果実現されるであろう節約や利益についてのプロモーターの期待の価値である。また後者について，生ずる利益は独占的価格を守る結合企業の力を通じて達成されるものであろうとされる。すなわち，後者の意味での暖簾は独占の資本化であるとされるのである[61]。

また，無形資産は多くの場合全体として評価され，特許や商標，暖簾など，個々の要素に区別されないことも明らかとなった。多くの場合，「暖簾」という語がすべての無形資産を代表する用語として用いられていたのである。

V．暖簾概念の考察(2) －株式会社の実務の検討－

V．1．仮説の提示

先に検討したように，暖簾は無形資産全般を代表する言葉として用いられることが多く，また一般に，超過利益，あるいは独占的利益への期待という意味と，客との関係，あるいは商標やブランドという2つの意味を持っていると考えられると結論づけられた。この2つの暖簾概念は，当時の株式会社の実務に

60) U. S. Industrial Commission (1900), pt. 2 pp. 883-884, 962; U. S. Industrial Commission (1902), p. 617.
61) U. S. Industrial Commission (1902), p. 617.

一定の影響を及ぼしていたと考えられる。「企業の側の論理」に基づけば，企業は2つの暖簾概念から，より自社の実状に合致する概念を選択し，その選択された概念に基づき暖簾を開示するか否かを決定したであろうと考えられる。具体的には，客との関係，あるいは商標やブランドという側面が当該企業にとって重要であると考えられるとき，その企業は商標やブランドとしての暖簾概念を選択し，そしてそれを誇示するために無形資産を貸借対照表上で明らかにすると考えられる。逆に，それらを保有しない，あるいは企業の存続にとってこれらの重要性の低い会社の場合，独占的超過利益への期待という暖簾概念が外部者から選択されるであろう。その場合独占に対して社会的な批判が存在していたため，独占が社会に対してもたらされる利益が積極的に主張される場合をのぞいて，暖簾やその他の無形資産は開示されないと考えられる。すなわち，情報公開を大衆の宥和化政策とするアプローチから見れば，無形資産を開示するか否かを決定するのは会社の規模や減価償却政策[62]ではなく，当該会社の属する産業や，当該会社の販売する財・サービスの性質であると考えられる。

そこで，以下ではこのような仮説が果たして正しいのかを実際の株式会社の株主向け報告書を用いて明らかとすることとしたい。

V. 2. ケース・スタディ

株主向けの年次報告書中で暖簾という言葉が見られるのは，貸借対照表においてのみではない。株主向けのメッセージにおいても暖簾が強調される場合がある。多くの場合，それは暖簾に対する会計処理の説明であるが，暖簾がどの

62) いわゆる批判会計学の立場からは，減価償却政策上の問題から無形資産の開示が決定されたと主張する論考が存在する。たとえば加藤（1973），88－127頁を参照。また，批判会計学の立場では規模もまた無形資産開示政策の決定要因であったとされる（加藤（1973），60-70頁）。しかしながら，本稿で検討した会社については，どの開示方法を採用するかという政策は，会社規模と有意な関係を見いだすことは出来ず，批判会計学の立場を支持する結果は得られなかった。

ようなものか説明し，またその価値を強調する例がいくつか見られる。このような文脈において暖簾という言葉が用いられるとき，「企業の側の論理」が提供し，読者に伝えようとする暖簾の意味が明確になるであろう。そこで本節では，株主向けのメッセージ中で暖簾の価値が強調されている株主向け年次報告書の例として，National Biscuit Company および California Packing Corporation を検討する。

V. 2. 1. National Biscuit Company

National Biscuit Companyは，1898年にニュージャージー州において設立された[63]。同社は，当時の合併運動の中で設立された会社であり，産業内において大きなシェアを占めていた[64]。同社の株主向け年次報告書を検討すると，暖簾に対する強い言及が行われていたことがわかる。いくつか引用してみよう（括弧内は決算日）。

> これらの商標付き製品のすべてに，消費者に興味を持たせ，それによって常に増大しつつあり，毎年さらに価値が高まっている暖簾を形成している（1901年1月31日）。

> 我々は，大衆が自主的に購入するような事業のみしか有していないため，事業の継続的な成功は，大衆と当社との間の暖簾の着実な拡大に存している（1914年1月31日）。

---

63) 1999年6月，R. J. R. Holdings Corporation からたばこ部門を分離・売却し，現在は Nabisco, Inc. となっている。

64) 同社のプロモーターは，産業委員会報告の検討で取り上げた American Tin Plate のプロモーターでもあった William H. Moore である（U. S. Industrial Commission (1900), pt. 2, p. 959)。

これらの引用から，同社が暖簾を消費者との関係であると考えていたことは明らかである。すなわち，ビスケットという同社の製品は，直接消費者にふれるものであり，それゆえ暖簾を価値あるものとして強調することができたのである。次の引用は，この点をさらに明確に示している。

> 当社の暖簾の価値は；当社の製品が消費者に到着するときの品質や状況に基づいている。消費者は当社の製品を買う義務は存在しない。この国に販売用に製品を提供しているビスケット製造業者は多数存在している。しかし消費者が品質を評価し，それに公正な金額を喜んで支払っているということは，数年の間当社が積み上げてきた商標付き包装製品についての売上高に示されている。当社のもっとも価値ある資産を形成しているのは，消費者や小売雑貨商から我々に流れるこの暖簾である。機械は摩滅し，古くなる。工場は燃えるであろう。当社の社員は変化する。しかし，当社の暖簾はのこり，良質で誠実な経営を持ってすれば，何者もこの進展を止めることはできず，またその価値が着実に増大することを防ぐこともできない（1906年１月31日）。

暖簾の価値の源泉を形成するものは，商標や客との関係であり，そしてその価値は，有形資産よりもはるかに大きいものであることが強調されているのである。

V. 2. 2. California Packing Corporation

時期はやや外れるが，会社が保有する資産の１つとして暖簾の価値をもっとも強調していると考えられる例がCalifornia Packing Corporationの株主向け年次報告書である。同社（現在のDel Monte Foods Company）は，いくつかの青果缶詰業者が合併して発足した会社である。その構成会社の１つは19世紀末より“Del Monte”という商標を用いた製品を販売しており，これ

が現在の社名の由来となっている。1916年に一般に株式が取り引きされるようになったが，その当初より比較的詳細な年次報告書を公表しており，暖簾の処理に関する言及も見られる。

同社の年次報告書で注目されるのは，1940年度のもの[65]である。「資本的資産（CAPITAL ASSETS)」として，世界中に点在する同社の工場や農園を写真とともに紹介した後に，「そして暖簾（AND GOODWILL)」と見出しを掲げた後，「果樹園，農園，缶詰工場，そして倉庫とまったく同じくらい株主にとって重要なのが，無形であるが，しかし莫大な価値を有する，Del Monteという名称に付随する暖簾である」と暖簾を強調する説明を続けているのである。続けて商品の品質や広告政策が強調され，長い間の広告が消費者の選好をもたらしたことが誇示されている。

同社の暖簾に関する記述を検討する際には，ビッグ・ビジネスをめぐる社会環境が20世紀初頭から大きく変化したことは当然理解しなければならない。つまり，先に検討した暖簾概念の1つを構成する独占的利潤への期待という意味づけは，20世紀初頭ほどは大きくないと考えられる。しかし，同社が暖簾を非常に強調していること，そしてそれが広告によって得られたものであり，またそれはよく知られた商標に付随するものであると述べ，その価値を強調している点は注目するに値するであろう。

V．2．3．商標に付随するものとしての暖簾

以上，わずか2社であるが，暖簾の価値を強調する例を，実際の株主向け年次報告書より検討した。これらの暖簾は直接貸借対照表上に開示されるものではない。しかしながら，暖簾の価値は商標や，製品の品質に関連することが強調されている点に注目しなければならない。両社はともに商標付きの包装製品を販

65）決算日は1940年12月31日である。

売している点において共通している。両社の場合，価値あるものとして暖簾が強調される場合，それは商標やブランドという要素を意味するものとしての暖簾であり，独占的利潤に対する期待としての暖簾ではないことが明らかである。つまり暖簾概念は，選択的に強調されていることが示唆される。

このような暖簾概念の選択は，果たして公表される貸借対照表においても行われていたのであろうか。次節では，この点についてさらに検討を行う。

V．3．株主向け年次報告書に見る開示の検討

V．3．1．サンプルの選択

以下では，1895年から1914年までの20年間に設立された米国株式会社の株主向け年次報告書中の貸借対照表を検討する。対象となる期間は，世紀転換期の合併運動が始まったとされる年から，第一次世界大戦が開戦する年までを選択した。当該期間が対象となるのは米国において，産業会社の株式が株式市場で一般に取り引きされるようになるのは合併運動以降であり，また第一次世界大戦以前は会社の資本構成に大きな影響を与える経済的要因，たとえば無額面株式の発行を認める会社法や，戦時超過利潤税などが存在していないためである。

株主向け年次報告書には，Harvard Business School の Baker Library が所蔵する株式会社の株主向け年次報告書のコレクションを使用した[66]。

対象となる会社は上記の期間中に設立され，設立後３年以内に株主向けの年次報告書を公表したことが確認可能な会社に限定した。これは，設立当初の貸借対照表から様式が変更されていないようにするためである。また，貸借対照表は，すべての会社について特定年度を選択するのではなく，初めて確認できた貸借対照表を使用した。

これらの基準に合致する会社数は50社であった。

66）実際に使用したのは，神戸大学経済経営研究所経営分析文献センターに所蔵されているマイクロフィルム版である。

V. 3. 2. 財・サービスの性質について

当時の株式会社が販売していた財やサービスの性質を，一定の客観性をもって提示するのは非常に難しい。財やサービスの性質を，大まかな産業分類に従って区分することは不可能であり，またこれらの性質によって行う産業分類を行った先行研究もほとんど見られない。さらに，多くの会社は損益計算書関係の数値をあまり明らかにしておらず，純利益と配当による利益処分額しか示していない例も多く見られる。そのためこれらの数値を全ての対象企業に対して用いることも不可能である。

そこで本稿では，経営史家の A. D. Chandler, Jr. によって紹介された，売上高に対する販売費の割合の高低を示すグラフを，その産業において商標やブランドが重要な役割を果たしているか否かを示す指標として用いた[67]。すなわち，売上高に対する販売費の比率の高い産業は，販売する製品が標準化された財ではなく，それゆえに完全市場からはより離れた場にあると仮定される。標準化されていない財を販売するということは，それだけ当該製品の販売における商標の重要性が高いと仮定される。

製造業に属しているが当該産業が上記のグラフに示されていなかった会社が4社存在しており，これらは検討対象から省いた。また，製造業に属していない会社4社は小売業または出版業に属しており，販売費の割合の高いグループに含めた。結果，46社を検討の対象とすることとした（表4）。

---

67) U. F. Federal Trade Commission, *Report on Distribution Methods and* Costs, pt. V., *Advertising as a Factor in Distribution,* 1944, pp. 10ff., quoted in Chandler (1990), pp. 150-151. これは1940年の売上高に対する広告費と販売費の割合をそれぞれグラフにしたものである。1940年という年度は，本稿で研究する1895年から1914年と比べると数十年の時期のずれが存在するが，研究対象時期においてこれらの指標を得ることはほとんど不可能であるためにこのグラフを用いた。必然的に，研究対象期間と1940年という年度において，これらの割合は変化していないという仮定が置かれることとなる。会社の産業区分は，主として Chandler (1990) の Appendix に示される主たる製品の産業分類にしたがった。

表4　検討対象となる会社

会社名	検討対象	会社名	検討対象
Allis-Chalmers	1902/04/30	International Paper	1900/06/30
American Can	1903/03/31	International Shoe	1914/11/30
American Car and Foundries	1900/04/30	Julius Kayser	1911/12/31
American Smelting and Refining	1900/04/30	Liggett & Myers Tobacco	1911/12/31
American Steel Foundries	1903/07/31	May Department Stores	1910/01/31
Atlantic Richfield	1912/12/31	McCall	1913/12/31
Bethlehem steel	1905/12/31	National Biscuit	1899/01/31
Brown Shoe	1913/10/31	Owens Bottle Machine	1910/09/30
By-products Coke	1907/12/31	Packard Motor Car	1911/08/31
Cluett, Peabody	1913/12/31	Quaker Oats	1902/12/31
Computing-Tabulating-Recording	1911/12/31	Republic Steel	1900/06/30
Continental Can	1913/12/31	Sears, Roebuck	1907/06/30
Corn Products Refining	1903/02/28	Standard Oil (Indiana)	1913/12/31
Dan River	1911/12/30	Standard Oil (New York)	1913/12/31
Deere	1912/10/31	Studebaker	1913/12/31
Eastman Kodak	1902/12/31	Texas	1903/05/01
Firestone Tire & Rubber	1913/08/01	United Fruit	1900/12/31
General Baking	1912/12/31	United Shoe Machinery	1905/03/01
General Motors	1911/07/31	United States Smelting, Refining and Mini	1906/12/31
General Signal	1904/12/31	United States Steel	1902/12/31
Goodrich, B. F.	1912/12/31	Woolworth	1912/12/31
Gulf Oil	1907/12/31		
Hart, Schaffner & Marx	1911/12/31		
Heracules Powder	1913/12/31		
Ingersoll Rand	1906/12/31		

注）社名は，設立当初のものを使用した。
　　社名の末尾のCompanyおよびCorporationは省略している。

検討対象年度は1895年から1914年の20年間としたが，1897年以前に設立された会社はみられなかった。設立年度と会計処理との関係を表にまとめたのが表5である。

表5　設立年と開示処理の分布

設立年	非開示	混　入	独立計上	小　計
1895－1899	4	1	1	6
1900－1904	5	3	1	9
1905－1909	5	1	5	11
1910－1914	5	6	9	20
小計	19	11	16	46

非 開 示：無形資産の存在を貸借対照表上で明らかにしない処理。
混　　入：固定資産の一構成要素として無形資産の存在を示すものの，計上額は明らかにしない処理。
独立計上：無形資産を独立の科目名をもって開示し，その計上額も明らかにする処理。

V. 3. 3. 無形資産の開示方針と販売費の分布

表6に会計処理と販売費の分布を示す。表に示されるように，売上高に対する販売費の割合が高い産業では，無形資産を開示しない会社は1社のみで，ほぼすべての会社が何らかの形で無形資産の存在を明らかにしている。逆に販売比の割合が低い会社は，その多くが無形資産の存在を明らかにしない方法を採用している。

表6 販売費の割合と無形資産の開示方針との関連性

	非開示	混 入	独立計上	計
販売費率低	18	2	9	29
販売費率高・非製造業	1	9	7	17
計	19	11	16	46

$\chi^2=18.01$ ($p<0.001$)

この事実は，対象を無形資産全体から暖簾に限定したときにより明確になる。開示に関して，暖簾に対する言及が貸借対照表でみられない会社（非開示），固定資産の内容を列挙する際にその一構成要素として暖簾に言及するものの，その計上額は示さない会社（混入），そして暖簾を含む無形資産[69]を独立の科目で計上する会社（独立計上）に再区分し，販売費の割合との対応関係をあらわしたのが表7である。検討対象を暖簾に限定した場合においても，販売費の割合の高い会社ほど，暖簾の開示の水準が高いことがわかる。

69) この当時の多くの会社は，無形資産を独立の科目名を付して計上する際，その他の無形資産もまた暖簾と併記して計上していた。たとえば，International Shoe Company は，その無形資産を“Goodwill, Trade Marks, and Brands”という科目名で計上している。そのため，暖簾のみが計上されているかではなく，無形資産の科目名中に暖簾を含むか否かが一つの判断材料となる。

表7　販売費の割合と暖簾の開示方針の関連性

	非開示	混　入	独立計上	計
販売費率低	24	3	2	29
販売費率高・非製造業	2	9	6	17
計	26	12	8	46

$\chi^2=21.97$ ($p<0.001$)

これらの検討から，売上高に対する販売費の比率の高い産業，つまり客との関係，あるいは商標やブランドという意味での暖簾の重要性の高い産業に属する会社は，無形資産，そして暖簾をより積極的に公開していたことが明らかとなった。すなわち暖簾は，商標やブランドとしての側面が強調されるときに，開示されると結論づけられるのである。

Ⅵ．結びにかえて

米国連邦最高裁判所において株式会社が自然人と同様の憲法上の権利を有するとの判断が初めて下されたのは1886年のことであった。それ以降に登場したビッグ・ビジネスは，その発足当初から「人」としての地位を与えられていたのである。しかしながら，これらの会社は一般大衆の大きな反発を受け，「心をもたない（soulless)」存在であると批判された。ビッグ・ビジネスが心を取り戻すために行われたのが大衆に対する広報活動であった。大衆に対し自身の必要性を説得し，教育することを通じて株式会社は社会に必要な機関であるとの認知を得ようとしたのである[70]。

無形資産の会計も，同様のことがいえるであろう。すなわち，無形資産を開示することは，当時の人々の多くからもたれていた疑念，すなわち裏付けをも

70) Marchand (1998) pp. 7-10, 41-47. 同書では，第一次世界大戦以前のパブリシティ活動として，AT&T の例が取り上げられている。

たない「水」ではないかとの疑念に対し，客との関係や商標，ブランド，品質をあらわすものであり，無形資産，特に暖簾がきわめて価値のあるものであると大衆を説得することであったと考えられる。その際に利用されたのが，暖簾という語が有する2つの意味であり，超過収益力ではなく客との関係や商標，ブランドが企業の存続に対して重要な意味を有している会社が選択的に暖簾を意味づけようとしたのである。

本稿の結論は，公開性政策という視点が無形資産という個別的な会計項目においても適用可能であることを示した。第一次世界大戦以降は，ビッグ・ビジネスに対する一般社会の見方や，課税制度，会社法制などが大きく変化する。これ以降の時代の無形資産開示に関しては別の動機，すなわち「企業の側の論理」が存在していたことが想像される。今後の課題であるといえよう。

(2000. 8. 31)

参 照 文 献

大西清彦（1999）『財務公開思想の形成－20世紀初頭におけるアメリカの動向をめぐって－』森山書店。

加藤盛弘（1973）『会計学の論理－ハットフィールド「近代会計学」の研究－』森山書店。

小林真之（1998）『株式恐慌とアメリカ証券市場－両大戦間期の「バブル」の発生と崩壊－』北海道大学図書刊行会。

渋谷博史（1995）『現代アメリカ連邦税制史』丸善。

山地秀俊（1994）『情報公開制度としての現代会計』同文舘。

Carsberg, B. V., (1966) "The Contribution of P. D. Leake to the Theory of Goodwill Valuation," *Journal of Accounting Research*, Vol. 4, No. 1, pp. 1-15.

Chandler, A. D., Jr., (1990) *Scale and Scope: The Dynamics of Industrial Capitalism*, Cambridge, Mass.

Courtis, J. K., (1983) "Business Goodwill: Conceptual Clarification via Accounting, Legal and Etymological Perspectives," *The Accounting Historians Journal*, Vol. 10, No. 2, pp. 1-38.

Dicksee, L. R., (1897) "Goodwill and Its Treatment in Accounts," *The Accountant*, Vol. 23, No. 1153, pp. 40-48.

——— and Tillyard, F., (1906) *Goodwill and Its Treatment in Accounts*, 3rd ed., London.

Douglass, M. J., (1994) "Tangible Results for Intangible Assets: An Analysis of New Code Section 197," *The Tax Lawyer*, Vol. 47, No. 3, pp. 713-762.

Ely, K. and Waymire, G., (1999) "Intangible Assets and Stock Prices in the Pre-*SEC* Era," *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, Supplement, pp. 17-44.

Fligstein, N., (1990) *The Transformation of Corporate Control*, New York.

Harris Corporation, (1996) "Funding Dates of the 1994 *Fortune* 500 U. S. Companies," *Business History Review*, Vol. 70, No. 1, pp. 69-90.

Hatfield, H. R., (1910) *Modern Accounting: Its Principles and Some of Its Problems*, New York (松尾憲橘訳『近代会計学－原理とその問題』雄松堂書店).

Hawkins, D. F., (1963) "The Development of Modern Financial Reporting Practices among American Manufacturing Corporations," *Business History Review*, Vol. 37, No. 3, pp. 135-168.

Lamoreaux, N., (1985) *The Great Merger Movement in American Business, 1895-1904*, New York.

Leake, P. D., (1921) *Commercial Goodwill: Its History, Value, and Treatment in Accounts*, London.

Marchand, R., (1998) *Creating the Corporate Soul: The Rise of Public Relations and Corporate Imagery in American Big Business*, Berkeley, California.

Meade, E. S., (1903) *Trust Finance: A Study of the Genesis, Organization, and Management of Industrial Combinations*, New York.

Merino, B. D. and Neimark, M. D., (1982) "Disclosure Regulation and Public Policy: A Sociohistorical Reappraisal," *Journal of Accounting*

and Public Policy, Vol. 1, No. 1, pp. 33-57.

Navin, T. R. and Sears, M. V., (1955) "The Rise of a Market for Industrial Securities," *Business History Review*, Vol. 29, No. 2, pp. 105-138.

Ripley, W. Z., (1927) *Main Street and Wall Street*, Boston.

United States Industrial Commission, (1900) *Preliminary Report on Trusts and Industrial Combinations, together with Testimony, Review of Evidence, Charts Showing Effects on Prices, and Topical Digest*, Industrial Commission Report Vol. I, Washington, D. C.

———, (1902) *Final Report of the Industrial Commission*, Volume XIX of the Commission's Reports, Washington, D. C.

Schultz, B. E., (1936) *Stock Exchange Procedure*, New York.

Simpson, K. S., (1921) *The Capitalization of Goodwill*, Baltimore.

Sivakmar, K. N. and Waymire, G., (1993) "The Information Content of Earnings in a Discretionary Reporting Environment: Evidence from NYSE Industrials, 1905-1910," *Journal of Accounting Research*, Vol. 31, No. 1, pp. 62-91.

———, (1994) "Voluntary Interim Disclosure by Early 20th Century NYSE Industrials," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 10, No. 2, pp. 699-720.

Sklar, M. J., (1988) *The Corporate Reconstruction of American Capitalism, 1890-1916: The Market, the Law, and Politics*, Cambridge.

Trumbell, W. P., (1956) "Case Study in Writing off Intangibles," *The Accounting Review*, Vol. 31, No. 4, pp. 599-607.

Wildman, J. R. and Powell, W., (1928) *Capital Stock without Par Value*, New York.