

監査報告書における情報価値

—利益情報の変容による視点から—

The Informational Value of Key Audit Matters in the Auditor's Report: Consideration from the transformation of profit information

鉛 山 友紀子

Yukiko NAMARIYAMA

はじめに

財務報告の目的は、投資家に対し意思決定有用性のある情報を提供することであり、この意思決定有用性に貢献するか否かは、それが情報価値を有しているか否かに左右されるものである¹。

だが、近年この財務諸表における意思決定有用性及び価値関連性が急速に、かつ持続的に低下している²。これは、会計基準が収益・費用概念を重視した会計から資産・負債概念を重視した会計へとシフトしていくことにより利益情報の性質・内容が変化しているからであり、とりわけ公正価値アプローチの台頭により会計は事実をそのまま映し出すものではなく、経営者等の判断や見積り、予測に依拠する部分が拡大したことで利益情報に対する変容をもたらしたのである。

それと同時に、財務諸表監査においても、情報の信頼性に対する保証の水準が相対的に低下していることが推量されと指摘されている³。これは、会計上の見積りや将来予測等の主観的判断に対する合理性の検証が必要となるが、監査人が合理的であると判断した見積り額と最終的な見積り額との間に差異が生じることは避けられないことが一要因として挙げられる⁴。

従来、監査証拠がどのように収集・評価され、どのような根拠で合理的であると判断され意見表明に至ったのかといった監査の過程に関する情報はブラックボックス化しており、開示されていなかった。だが、会計上の見積り等は、経営者の将来予測に対する様々な経営戦略の帰結に関する期待が含まれていることから財務諸表利用者が、当該予測及びその信頼性に対し重大な関心を有し⁵、その監査プロセスに関する透明性を求めることも理解できよう。我が国においても、この透明性の向上と信頼性の確保を主目的とし、監査上の主要な検討事項（KAM; Key Audit Matters, 以下「KAM」という。）の本格導入が開始された。

¹ 概念フレームワークにおいて、「財務報告の目的は、企業価値評価の基礎となる情報、つまり投資家が将来キャッシュフローを予測するのに役立つ企業成果等を開示することである。この目的を達成するにあたり、会計情報に求められる最も基本的な特性は、意思決定有用性である。すなわち、会計情報には、投資家が企業の不確実な成果を予測するのに有用であることが期待されている。」としている。企業会計基準委員会（2006）8-9頁

² バルク・レブ他（2018）35-64頁

³ 黒川行治他（2011）193頁

⁴ 井上善弘（2012）15頁

⁵ 井上善弘（2012）17頁

KAMとは、監査意見を簡潔明瞭に記載する枠組みは基本的に維持しつつ、「特別な検討を必要とするリスクが識別された事項、又は重要な虚偽表示のリスクが高いと評価された事項」、「見積りの不確実性が高いと識別された事項を含め、経営者の重要な判断を伴う事項に対する監査人の判断の程度」、「当年度において発生した重要な事象又は取引が監査に与える影響」において、監査人が監査の過程で監査役等と協議した事項の中から選択し記載するものである⁶。

このKAMであるが、監査人視点と監査報告書利用者（以下、「利用者」という。）視点とを区別して捉えることが可能であり、監査人視点で捉えた場合、監査意見に対する「補足的」情報としてのKAMとなる⁷。だが、監査人が自らの判断でオリジナルな監査上の情報を監査報告書で開示することに対し、利用者視点では、財務情報以外にも一次的意思決定情報が得られると捉えることも可能である⁸。これは、監査報告書が監査人の意見表明の手段であるオピニオン・レポートからインフォメーション・レポートへと近づいていると解することが可能ではないであろうか。そしてこのエポック・メイキングな変化が起きている監査報告書を公共の利益に資するもの⁹とするならば、証券アナリストや機関投資家等だけではなく小口投資家を含めた全ての投資家に対し情報価値を有しているべきであると考え。そこで、本稿においては、全ての投資家を対象に監査報告書における意思決定有用性と情報価値との関係性に関し、利益情報の変容の観点から考察を加えることとする。

第1章 監査報告書における開示情報の有用性

財務諸表監査は、財務諸表の適正性に対し意見表明を行うことで、財務諸表の信頼性に保証を与えることである¹⁰。投資家は、投資意思決定における情報が十分でなければ、将来の不確実性をリスクに織り込み企業価値を割り引いて評価する。そこで監査済財務諸表を開示することで不確実性が低減され、市場における最適な資金調達への影響を軽減するものである。更に、利用者が監査済財務諸表による事後的な報告を受けることで業績予想の精度を確認することが可能となり、経営者に対する業績予想の信頼性の低下に対し規律付ける機能が働くことにもなる¹¹。更に、KAMが導入されることにより監査報告書の質を高めた上で、監査の過程における新たな情報が提供されることとなる。この新たな情報により財務諸表情報に対し修正・加工することで、より高度なレベルで意思決定が行えることになるのである¹²。このことを踏まえると、監査人からの補足的情報という位置付けとなるKAMではあるが、利用者からみた場合、一次情報として活用することができるのではないだろうか。

しかし、公正価値アプローチの台等により経営者等の判断や見積り、予測を多く含む等、更に財務情報が複雑化してきており、専門知識として高度な情報解析能力が必要となることは想像に難くない。これは、監査報告書における利用者に対しても同様であり、どのような利用者を想定しKAMの開示を行うべきであるかは重要な論点であろう。

そこで本章では、KAMの記載事例を用い利益情報の変容との関係性に対し考察を加えることとする。

⁶ 企業会計審議会（2018）2頁

⁷ 二重責任の原則において、「経営者は財務諸表をふくむ企業情報の作成と開示に関する責任を負い、監査人は、経営者によって作成・開示された企業情報のうちの財務諸表が、一般に公正妥当と認められる企業会計基準に準拠して適正に表示されているかに関して表明した監査意見について責任を負う」ものである。長吉眞一他（2013）7頁

⁸ 松本祥尚（2020）108-109頁

⁹ 監査基準委員会報告書701「独立監査人の監査報告書における監査上の主要な検討事項の報告」において、「・・・監査の透明性の向上は公共の利益に資するためである。」としている。日本公認会計士協会（2019）13頁

¹⁰ 長吉眞一他（2013）5-8頁

¹¹ 浅野敬志（2018）221頁

¹² 松本祥尚（2020）110-111頁

第1節 KAM 記載事例と利益情報の変容

2020年3月期に KAM の早期適用を実施した44社の「KAM の内容及び決定理由」と「監査上の対応」において、名詞の出現頻度をカウントした先行研究がある¹³。それによると、高頻度上位20単語は以下であり両者に共通して登場する単語は、「見積り、将来、経営者」であった。この早期適用企業の分析結果からも分かるが、公正価値アプローチの台等による見積り、予測に関する部分が頻出単語として現れており、監査手続きにも大きな影響を与えていることは明らかであろう。

図1：「内容及び決定理由」における単語の使用頻度

単語	頻度	単語	頻度
判断	257	百	130
見積り	202	万	130
等	198	こと	128
当	197	経営者	115
重要	186	連結会計年度	113
将来	185	事業	113
計上	180	影響	109
会社	176	ため	104
円	162	監査上の主要な検討事項	101
当該	157	キャッシュ・フロー	98

出典：矢澤憲一（2020）

図2：「監査上の対応」における単語の使用頻度

単語	頻度	単語	頻度
評価	501	以下	164
実施	312	ため	155
検討	271	比較	138
見積り	228	内部統制	136
等	196	経営者	132
手続	194	関連	119
当	182	監査法人	113
将来	170	検証	109
監査法人	169	仮定	108
合理性	169	会社	107

出典：矢澤憲一（2020）

更に、以下ソフトバンク株式会社における KAM の記載事例であるが、「監査上の対応」として過年度との比較検討、専門家による公正価値評価モデルの検証等の監査プロセスに対し、監査人独自の言葉での記載がなされていた。このような監査人オリジナルの監査上の情報を KAM として記載することで、利用者は更なる意思決定有用性に富んだ情報を入手することが可能となるのである。また、監査人と経営者等においてもリスク認識が共有されることで企業からの開示をより充実したものにしようとする契機となり、財務諸表の質の向上が期待できるものとなる。

¹³ 2020年3月期に KAM を早期適用した44社（2019年12月期決算1社及び非上場会社3社を除く）の監査報告書をテキスト形式に変換し、形態素解析により名詞に限定して単語の出現頻度を計測。矢澤憲一（2020）55-59頁

図表3：KAM 早期適用事例（ソフトバンク株式会社）

（株）ZOZO 株式取得に関連した取得対価配分（PPA）の適切性と認識された無形資産の評価	
監査上の主要な検討事項の内容及び決定事項	監査上の対応
<p>子会社である Z ホールディングス（株）は、（株）ZOZO 株式の50.1%を公開買付けにより取得し、2019年11月13日をもって子会社化している。取得対価は400,737百万円であり、会社は公正価値測定にかかる外部専門家を利用し、取得した識別可能な資産及び引き受けた負債の認識及び測定（PPA）を実施した。その結果、無形資産502,199百万円（主に商標権178,720百万円、顧客基盤322,070百万円）及びのれん212,911百万円が計上されている。</p> <p>会社は無形資産の測定にあたり、以下の重要な仮定を用いている。</p> <p>< 商標権 ></p> <ul style="list-style-type: none"> ・対象商標から生み出される将来売上予想 ・ロイヤルティレート ・割引率 <p>< 顧客基盤 ></p> <ul style="list-style-type: none"> ・既存顧客からの将来売上、営業利益予想 ・顧客減耗率の将来予想 ・割引率 <p>会社は識別された無形資産の期末評価において、商標権については、耐用年数を確定できない無形資産として減損テストの対象とすると共に、当該資産について耐用年数を確定できない状況に変更がないことを確認している。</p> <p>また、顧客基盤については、取得時に見込まれた既存顧客からの将来売上及び営業利益予想に対する当期実績等をモニタリングし、経済的耐用年数見直しの要否を検討している。</p> <p>当該無形資産は、ほぼ独立したキャッシュ・フローを生みず、当該資産の属する資金生成単位の一部として、期末時点において回収可能価額を比較し、減損の要否を検討している。</p> <p>当該企業結合取引により認識する無形資産に重要性が高く、PPA 及び期末評価における経営者の判断及び見積りの連結財務諸表に与える影響が大きいことから、当監査法人は、1) ZOZO 株式取得時の PPA の適切性 2) 無形資産の期末評価を監査上の主要な検討事項に該当するものと判断した。</p>	<p>左記の監査上の主要な検討事項に対して、当監査法人は、PPA 及び無形資産の減損にかかる内部統制の整備・運用状況を検証し、以下の実証手続を実施した。</p> <p>1) 取得時の無形資産の公正価値測定を検討するにあたり、主として以下の実証手続を実施した。</p> <ul style="list-style-type: none"> ●取締役会議事録、CEO 会議資料及び主要な契約書等、関連資料の閲覧による取引概要の理解 ●CEO 及び CFO を含む本件に関連する役職者への質問により取引の目的と会計処理の整合性を検証 ●当監査法人のネットワークファームの公正価値評価専門家を利用して各無形資産の公正価値測定に採用された評価モデルの合理性を検討 ●重要な仮定について、以下の手続を実施 <p>< 商標権 ></p> <ul style="list-style-type: none"> ・対象商標が創出する売上の範囲の合理性を事業構造の分析により検証 ・将来売上予想について、事業環境、事業構造等の分析により過去実績や市場環境と整合していることの検証 ・当監査法人のネットワークファームの公正価値評価専門家を利用してロイヤルティレート、割引率を検証 <p>< 顧客基盤 ></p> <ul style="list-style-type: none"> ・既存顧客からの売上、営業利益予想について、過去実績及び市場成長率等利用可能な外部データを加味し合理性の検証 ・顧客減耗率について、主要顧客との契約内容、既存顧客との関係につき定性面のヒアリング、過去10年の顧客別 GMV（総取扱高）推移の分析・再計算 ・当監査法人のネットワークファームの公正価値評価専門家を利用して、顧客減耗率の算定モデル、経済的耐用年数の算定モデル、適用される割引率についての合理性の検証 <p>2) 無形資産の期末評価を検討するにあたり、主として以下の実証手続を実施した。</p> <ul style="list-style-type: none"> ●商標権について、取得時における売上及び営業利益予想に対する実績売上及び損益の状況を期末時に比較分析すると共に耐用年数を確定できない状況について変化がないことの経営者への質問 ●顧客基盤について、既存顧客からの GMV や顧客減耗率等の実績を評価の上、経済的耐用年数の見直し要否の判断の妥当性を検証 ●期末時点に会社によって実施された減損テストにおいて、その方法及び回収可能額算定の合理性を検証

第2章 個人投資家の増加と機関投資家の影響力

監査報告書は、監査人から利用者に対するコミュニケーションの手段であるが、監査報告書の開示という一方通行のコミュニケーションとなる。そのため、そこに記載される KAM を想定利用者がどのように

理解し、利用するかという視点を開示する側である監査人は持たなければならない¹⁴。近年の意思決定環境の変化やテクノロジー技術の発展により「スマホ投資家」と呼ばれる新たな投資家の存在も出現する等、個人投資家の割合が急増している¹⁵ことを鑑みると、個人投資家も含めた一般投資家に対する情報価値有用性も検討されるべきであると考え。そこで、本章においては、想定利用者に焦点を当て考察を加えることとする。

第1節 監査における投資家像

会計監査制度における一般投資家とは、情報収集能力及び解析能力の観点から「合理的な投資家」・「平均的な投資家」・「慎重な投資家」の3つのモデルに分類することができるとしている¹⁶。この「合理的な投資家」は、金融商品取引法における「特定投資家」に近い投資家であり、投資意思決定のために必要な情報をすべて入手することができ、入手した情報を一瞬のうちに処理し、最も合理的な行動をとることができる投資家である。だが、現実には一般投資家が直接入手できる情報は限られており、更に限定的な合理性のもとに投資行動を行うことを考慮すると「平均的な投資家」・「慎重な投資家」を対象とせざるを得ない。しかし「平均」の程度を定義することは困難であり、「慎重な投資家」を一般的な投資家であると定義することが妥当となる。

先述したが、新たな監査報告書においては、監査人視点と利用者視点とを区別して捉えることが可能である。監査人にとっては、監査意見に対する「補足的」情報としてのKAMであるが、利用者からすると、監査人独自の情報として財務諸表に対する新たな分析材料が加わることになる。すなわち、利用者にとっては、KAMの開示が更なる一次的意思決定情報の拡大であると捉えることが可能となるのである¹⁷。そして、監査報告書を公共財と捉えた場合、利用者に対する意思決定有用性が全ての投資家に与えられるべきであり、「合理的な投資家」と「慎重な投資家」における投資行動の違いを明らかにすることで、KAM記載における更なる発展に貢献することができるのではないかと考える。そこで、次節以降において「合理的な投資家」と「慎重な投資家」の投資行動に対する先行研究を確認することとする。

第2節 KAMの開示に対する「慎重な投資家」の反応

「慎重な投資家」が公正価値の見積りに重点をおいたKAMの記載がある監査報告書に対しどのように反応するかを検証した先行研究がある¹⁸。それによると、短文式の監査報告書を手に入れた投資家に比べ、KAMを記載した監査報告書を受け取った投資家は、投資判断を差し控える傾向にあったことが示唆されている。この結果より、KAMが意思決定有用性を有していることは確認できるが、投資判断を控えるという投資行動からKAMに対する十分な理解が得られていないのではないかとこの疑問が残る。

KAMとは、監査を行った際に監査人が困難であると感じた内容や監査を行った際の対応等を記載するものである。だが、先行事例における投資家の反応を鑑みると、KAMによる情報を意思決定有用性の拡大ではなく、除外事項付の意見表明¹⁹と同様であると捉えられた可能性が否定できないのである。つまり、監査人におけるKAMの認識と投資家との間には認識のギャップが存在し、それによりKAMにおける期

¹⁴ 松本祥尚 (2020) 113頁

¹⁵ 全国4証券取引所による2019年度の株式分布状況調査の結果によると、個人株主数合計(述べ人数)は、前年度より199万人増加し5,818万人であったとしている。日本取引所グループ(2020)

また、日経新聞(2020年5月27日付)によると、国際的にインターネット証券会社の口座数が急増しており、米国における新規口座開設数は2倍以上、英国でも3倍近くに上ったとしている。日本経済新聞(2020)

¹⁶ 成田良久他(2012)41-45頁

¹⁷ 松本祥尚(2020)108-109頁

¹⁸ Christensen et al.(2014)71-93頁

待ギャップが生じかねないのである。だが、監査報告書における公共性を考慮すると全ての投資家に対して情報価値を有するべきであり、このギャップを限りなく縮めた上で、「慎重な投資家」に対しても情報価値を提供する必要があるのではないだろうか。

第3節 情報仲介者の役割

「慎重な投資家」が、複雑化した新たな監査報告書を用いて意思決定を行う為には、専門的な情報を理解し加工できる高度な知識と能力を有した証券アナリスト等が情報仲介者としての役割を担う必要がある²⁰。その場合、「慎重な投資家」は、限定合理的な投資行動をとるということに留意し仲介者としての役割を担うべきであろう。すなわち、「慎重な投資家」は、非合理的な市場参加者の行動による資本市場への影響を加味した上で、KAMの情報を適切に「翻訳」することが求められるのである。仮にこの「翻訳」が粗悪であった場合、利用者は価値を見いだせないことから合理的な判断ができず、市場の効率性に影響を与えることは否定できないであろう。そしてその結果、情報価値向上を目的としたKAMの開示が、逆の影響を与えることになる可能性があるのである。

そのため、証券アナリストによる情報開示が、「慎重な投資家」の投資行動に与える影響を確認することで更なる意思決定有用性を有した「翻訳」を行うことが可能となるのではないかと考える。また、監査人においても、投資家の行動に留意することで、KAMにおける更なる開示の充実を図ることに繋がるであろう。そこで、本節においては、「慎重な投資家」の投資行動における先行研究を確認することとする。

(1) 証券アナリストの投資推奨に対する大口投資家と小口投資家の反応

証券アナリストが公表した投資推奨に対し、大口投資家と小口投資家²¹を区別し、それぞれに対する株式売買の動向を調査した先行研究がある²²。それによると、小口投資家は、証券アナリストによる投資推奨のとおり売買を実施しているが、大口投資家は、投資推奨に対し楽観的なバイアスを調整していることが示されている。つまり、小口投資家は、証券アナリストの投資推奨どおり、強い買い推奨のときは株式を購入し、保有継続のときは反応せず、強い売り推奨のときは株式を売却していたのである。一方、大口投資家は、強い買い推奨のときは株式を購入するが、買い推奨のときには有意に反応せず、継続保有・売り推奨・強い売り推奨のときには株式を売却することにより楽観的なバイアスを割り引いていたことが示されている。これは、投資に自信のない「慎重な投資家」が、情報仲介者と同じ行動をとることが最適な選択であるとし、他者の投資行動に追随し、意思決定を行っているからである。つまり、情報仲介者の発言に影響を受けた投資家が、集団で行動することにより間違った考え方が定性されどころか増幅されて、あたかも正しい考え方であるかのように広く共有され²³、その考えをもとに意思決定を行っているのである。そして、近年のSNS等の発達を鑑みると集団的意思決定による市場効率への影響度が増している

¹⁹ 監査基準 第四 報告基準において、「監査人は、経営者が採用した会計方針の選択及びその適用方法、財務諸表の表示方法に関して不適切なものがあり、その影響が無限定適正意見を表明することができない程度に重要ではあるものの、財務諸表を全体として虚偽の表示に当たるとするほどではないと判断したときには、除外事項を付した限定付適正意見を表明しなければならない。この場合には、意見の根拠の区分に、除外した不適切な事項及び財務諸表に与えている影響を記載しなければならない。」としている。企業会計審議会（2018）12頁

²⁰ 松本祥尚（2020）110-111頁

²¹ 本稿においては、大口投資家：「合理的な投資家」、小口投資家：「慎重な投資家」と定義する。

²² 対象期間：1994年2月～2001年7月

調査対象：当該期間に公表された投資推奨のべ86,962件

調査内容：証券アナリストが公表する投資推奨に対する大口投資家（売買取引金額50,000ドル以上）と小口投資家（売買取引金額20,000ドル以下）の投資行動を分析。Malmendier et al. (2007) 457-489頁

²³ 黒川行治（2017）165-178頁

ことは想像に難くない。その結果、正しい投資判断が行えず、市場の効率性へ大きな影響を与えることが推察されるのである。

(2) 証券アナリストの利益相反問題

証券アナリストからの情報提供による公正性・信頼性は、投資者が安心して市場に参加するためには極めて重要な要素²⁴であり、投資家の意思決定に対し与える影響は大きい。だが、米国において証券アナリストによる中立性を欠いた情報提供が行われたことにより投資家が損失を強いられた事件が相次いで発生した²⁵。

その中の50件を対象²⁶に、大口投資家と小口投資家の投資行動の違いを分析した先行研究がある²⁷。それによると、ミスリーディングな投資推奨に対し大口投資家はどちらかと言えば株式を売却する傾向にあったが、小口投資家は株式を購入する傾向であったとしている。また、それぞれの投資家における投資損失²⁸を算出した結果、小口投資家は大口投資家に比べて大きな損失を被っていたことも明らかとなっている。

これは、証券アナリスト等による KAM の「翻訳」を行う際にも同様のことが言えるのではないだろうか。つまり、ミスリーディングとなり得るような「翻訳」情報が提供されることで、とりわけ「慎重な投資家」は誤った判断を行いかねないのである。だが、監査報告書の拡充における本来の目的とは、監査報告書に意思決定情報を付与し、監査人独自の情報によって財務諸表利用が改善され高度化されるべきものであり²⁹、監査人のオリジナルな情報に対する「翻訳」が齟齬をきたすことがないように、開示する側である監査人は仲介者と最終利用者との関係性においても留意し KAM を作成する必要があるのである。

むすび

監査報告書の拡充による利用者の意思決定改善のためには、情報価値や内容の向上を可能とするような KAM の記載でなければならない³⁰。すなわち、適正な株価形成と効率的な資源配分の改善に資する情報でなければならない、見積り等による不確実性の下での意思決定に対し有益となる KAM の記載が求められることになる。

また、監査済財務諸表が有する公共性を考慮するならば、いかなる利用者に対しても有益な情報である必要がある。この点に関し、利益情報を含む新たな情報開示における投資家の反応を検証した先行研究が複数あるが、情報開示に対する投資家の情報処理能力により情報優位性が更に増幅され³¹、利益発表時点における非対称性が一次的に悪化することが確認されている³²。

近年の個人投資家の更なる増加を鑑みると、投資家間の情報処理能力の差は更に増幅しているのではな

²⁴ 日本証券経済研究所 証券取引法研究会（2006）i 頁

²⁵ 日本経済新聞（2002）

²⁶ インターネット関連を中心に高騰した株価が、急激に下落したことにより投資家が大きな損失を被ったことに対し、該当銘柄に関するリサーチ・レポートが客観的に、また独立して作成されたのかという疑念の高まりから、顧客利益優先に対する利益相反の問題が議論されるようになった。日本証券アナリスト協会（最終閲覧日 2021.06.29）

²⁷ 調査内容：Global Research Analysts Settlement において、因果関係が確認された50件の事例に対し大口投資家（売買株式数10,000株以上）と小口投資家（売買株式数1,000株以下）に分け、投資行動を分析。Franco et al. (2007) 71-106頁

²⁸ Franco et al. (2007) 71-106頁

²⁹ 松本祥尚（2020）117頁

³⁰ 松本祥尚（2020）116頁

³¹ Kim et al. (1994) 41-66頁

³² 対象期間：1991年1月～2006年12月

調査件数：当該会計年度に終了した個別決算12,243件

調査内容：ビッド・アスク・スプレッド及びデプス変数を用い、企業の利益発表が株式市場における情報の非対称性にどのような影響を及ぼすかについて分析を実施。音川和久（2009）241-262頁

いだろうか。そして、新たな KAM という情報が追加されることで、投資家全員がその情報を理解し処理するまでに従来よりも時間がかかる可能性を考慮すると、利益発表時点における非対称性の緩和には、先行研究で示された以上に時間がかかることが推察される。この点を明確にすることで、KAM における意思決定有用性の効果を検証することができるのではないかと考える。この点に関しては、今後の検討課題としていきたい。

参考文献

- 浅野敬志 (2018) 『会計情報と資本市場—変容の分析と影響』中央経済社
- 井上善弘 (2012) 「会計上の見積りを巡る不正な財務報告に対する監査のあり方」『現代監査』日本監査研究学会 No.22
- 音川和久 (2009) 『投資家行動の実証分析—マーケット・マイクロストラクチャーに基づく会計学研究』中央経済社
- 企業会計基準委員会 (2006) 「討議資料 財務会計の概念フレームワーク」
- 企業会計審議会 (2018) 「監査基準の改訂に関する意見書」
- 黒川行治 (2017) 『会計と社会—公共会計学論考』慶応義塾大学出版会
- 黒川行治・柴健次・内藤文雄・林隆敏・浅野敬志 (2011) 『分析 利益情報の変容と監査』中央経済社
- 財団法人日本証券経済研究所 証券取引法研究会 (2006) 「証券アナリスト規制と強制情報開示・不公正取引規制」証券取引法研究会研究記録 第14号
- 中央経済社編 (2015) 『監査法規集 (第4版)』中央経済社
- 長吉眞一・伊藤龍峰・北川久恵・井上善弘・岸牧人・異島須賀子 (2013) 『監査論入門』中央経済社
- 成田良久・百合野正博・朴大栄 (2012) 『新版 まなびの入門監査論』中央経済社
- 日本証券アナリスト協会「米国における証券アナリストの利益相反問題—アナリストへの批判の高まりと新規制 (2002年5月) 導入—」<https://www.saa.or.jp/learning/ethics/rinri1/c1/index.html> (最終閲覧日 2021.06.29)
- 日本経済新聞 (2020) 「ネット証券 世界で急拡大」『日本経済新聞 電子版』2020年5月27日号
- 日本経済新聞 (2002) 「アナリスト中立性に疑問、NY州司法当局、米大手証券を一斉調査。」『日本経済新聞 電子版』2002年4月12日号
- 日本公認会計士協会 (2019) 「監査基準委員会報告書 701 「独立監査人の監査報告書における監査上の主要な検討事項の報告」」
- 日本取引所グループ (2020) 「2019年度株式分布状況調査の調査結果について」
- バルーク・レブ・フェン・グー・伊藤邦雄監訳 (2018) 『会計の再生：21世紀の投資家・経営者のための対話革命』中央経済社
- 松本祥尚 (2020) 「監査報告書拡張の更なる進展」『同志社商学』第71巻 第6号
- 矢澤憲一 (2021) 「テキストマイニングを用いた「監査上の主要な検討事項 (KAM)」の分析—2021年3月期全面適用に向けた予備的考察」『Disclosure & IR』Vol. 16
- Brant E. Christensen, Steven, M. Glover, Christopher J. Wolfe (2014) *Do critical audit matter paragraphs in the audit report change nonprofessional investors' decision to invest?* Auditing: A Journal of Practice & Theory, Vol. 33, No. 4
- Gus de Franco, Hai Lu, Florin P. Vasvari (2007) *Wealth Transfer Effects of Analysts' Misleading Behavior* Journal of Accounting Research, Volume 45, Issue 1
- Oliver Kim, Robert E. Verrecchia (1994) *Market liquidity and volume around earnings announcements* Journal of Accounting and Economics, Vol. 17
- Ulrike Malmendier, Devin Shanthikumer (2007) *Are Small Investors Naive about Incentives?* Journal of Financial Economics, Volume 85, Issue 2