

企業集団化と連結財務諸表

Business Groups and Consolidated Financial Statements

林 直 樹

序

わが国の産業構造は、昭和30年頃から重化学工業中心の段階にまで進展し、石油化学工業、鉄鋼化学工業、自動車工業、原子力工業等の重要部門においては、技術革新、設備革新、オートメーション化が集中的に推進されたため、産業構造は急速に高度化された。かかる産業構造の変化は、産業の現実の担い手である企業についても大きな構造変化を招来したことはない。企業構造の変化とは具体的には企業の巨大化と企業の集団化である。企業の巨大化は企業の合併により推進され、企業の集団化は巨大企業を支配会社とし、その傘下に多数の関係会社を系列化したいわゆる新しいコンツェルンの生成である。連結財務諸表は支配会社の財務諸表と関係会社の財務諸表とを連結したものでいわゆる企業集団の経営成績と財政状態を表示するものである。連結財務諸表は企業の巨大化、集団化の発生とともに、生成し作成されるものであり、アメリカにおいてはすでに連結財務諸表が制度化されていることは周知の通りである。わが国においては昭和40年の不況で山陽特殊製鋼、サンウエーブ等の大会社が粉飾經理によって倒産したため、粉飾經理を防止するためにも連結財務諸表の作成が不可欠とされるに至ったのである。

昭和42年5月、企業会計審議会は「連結財務諸表に関する意見書」^{注(2)}を公表し、近い将来に連結財務諸表の制度化を行おうとした。先に昭和35年6月には、中間報告として「企業会計原則と関係諸法令との調整に関する連続意見書」を公表し、今後この連続意見書で審議されるべき事項の1つとして、連結財務諸表が取りあげられている。その結果、昭和40年3月、大蔵大臣はわが国における企業經理および公認会計士監査の実情にかんがみ、監査態勢を充実強化すべく、企業会計審議会に対して、①監査基準・監査実施準則・監査報告準則の改善②連結財務諸表制度の検討を諮問したのである。かくして②については、まず連結財務諸表制度に対する関係各方面の意見を求めるために、昭和41年7月に意見書の仮案が一旦取りまとめられて公表されたが、それ以来、再度審議が重ねられて、前述の修正案が公表されたのである。なお、昭和50年6月、企業会計審議会は連結財務諸表制度の実施案を公表し、昭和52年4月1日以後に始まる事業年度から、有価証券届出書の添付書類として、連結財務諸表を提出させることにしている。更に、公認会計士または監査法人の監査証明をも受けねばならないとしている。^{注(4)}

1. アメリカにおける連結財務諸表制度の成立とその背景

アメリカ大企業による連結財務諸表の利用は、持株会社の生成と深い関係をもっていた。アメリカでは1873年の恐慌を契機として、資本間競争を回避するため各種の紳士協定(Gentlemen's Agreement) および Pool が採用されたが、これは公正競争を主張するアメリカの慣習法(Common Law) と衝突し、1890年の Sherman Anti-Trust Act によって、この Pool は違法として禁止されるに至った。しかしながら、この Sherman Act は州際商業と外国人との取引による独占禁止を規定したにとどまり、製造工業および鉱業における企業結合を規定したものではなかったし、加えて、1883年から1893年にかけて、ニュージャージー州は、会社法を数回改正し、一般法のもとで、初めて持株会社を認容したため、Moonitz の述べるように、Sherman Act の規定が一時緩和される結果となった。^{注(5)}1899年 Standard Oil of New Jersey は、その先鞭をつけ、定款を改正して、他の諸会社の株式を保有する持株会社となったのである。以後、Standard Oil の持株会社の成功は、多くの追随者を伴ったが、そのなかで最も大きなものは、U.S. Steel であった。Moonitz によれば、U.S. Steel が連結財務諸表を公表して以来、^{注(6)}連結財務諸表は会社の報告書として一般に利用されるようになったのである。

以下本節では、アメリカにおける大企業による連結財務諸表の利用の様相を、1. 証券市場の機能強化による大衆資金の獲得、2. 連邦税制と結びついて大企業の節税を保障する機能という2つの観点から述べてみよう。

連結財務諸表の機能の第1は、投資銀行家の証券金融市場確立という要請に応じて、大衆資金の獲得のための証券市場の拡大強化を保障したことにある。1929年の恐慌までのアメリカで、大企業の企業金融を支えたものは、トラスト・プロモーターであり、プロモーターの仕事は、企業結合からの収益力の測定と資産の評価であった。連結財務諸表は、1920年代の株式投機ブームに便乗して、子会社利用による多くの証券を発行せしめた投資銀行家に対する投資家の不満を緩和する目的で、投資銀行家が持株会社にその公表を要求したものであるが、この要求は、実際には失敗に終り、連結財務諸表の公示が制度化されるまでには、紆余曲折があった。1929年の恐慌による多くの株式会社の倒産と、証券市場の麻痺が連結財務諸表を公表する契機となった。すなわち1933年の証券法 (Securities Act)、1934年の取引所法 (Securities Exchange Act) が制定せられ、連結財務諸表が制度化されたのである。連結財務諸表の制度化は、会計政策、配当政策等によって、証券市場を活発にし、大衆資金の獲得を意図し、とくに大企業においては、連結によって、その収益力を過大に表示し、ますます多くの資金の獲得を可能ならしめたのである。

次に連結財務諸表の機能の第2は、連邦税制と結びついて、大企業の節税を保障したことにある。第1次大戦中所得税が増大し、1917年には戦時利得税が成立したが、それは5段階に区

分した高率の累進税率であったから、各種の会計的操作が行われたのである。かくて連結納税申告制度が1917年から1921年にかけて存し、その後、連結納税申告書の提出規定は一時廃止されることになったが、1940年第2次世界大戦の勃発と同時に復活されたのである。税法では関係会社の連結納税申告書の選択的適用を認め、連結もしくは非連結の納税申告を行えばよかつたから、大企業にとっては、より適切な節税の手段となったのである。連結財務諸表の発達に対する関心の度合は、所得税算定上連結納税申告書がどの程度までみとめられたかという点から直接に影響をうけてきたと Moonitz もこの間の事情を説明している。更に「連結財務諸表はアメリカの財務報告制度に特有のものなのである。アメリカにおける企業結合の動きが（持株会社を中心とした）特殊な形態をとったからこそそのような報告制度がうまれてきた」と Moonitz は述べているのである。

2. アメリカにおける連結財務諸表の実態とその問題点

アメリカにおいては公表財務諸表は、連結財務諸表であって、個別財務諸表は公表されないのが一般的である。本節ではアメリカにおける連結財務諸表の実際について、とくに連結基準について考察することとする。

(1) 連結基準ならびにその表示法について

連結財務諸表を公表する場合には、個別財務諸表の場合よりも脚注事項が重視されている。SECの規則でも、連結基準を連結貸借対照表の脚注に注記することを規定している。しかしながら、アメリカ連結会計実務では、連結基準の表示法についてかならずしも統一したものはみられない。

ある子会社を連結すべきか除外すべきかを決定する場合に、今日SECは、(A) 持株比率、(B) 決算期日、(C) 外国子会社、(D) 企業活動の同質性等を考慮事項としている。“Accounting Trends & Techniques” (A. I. C. P. A, 1963) の中で「子会社の連結」なる標題において、子会社の所在地別に連結状況が第1図のように報告されている。

第 1 図

	子会社の所在地				会社数合計
	在内地子会社のみ	在内地・在外子会社	在外子会社のみ	地域別不明	
子会社を全部連結した会社数	104	111	14	6	235
一部を連結から除外した会社数	33	254	10	—	297
全部の子会社を連結から除外した会社数	7	3	11	—	21
子会社を持つ会社数合計	144	368	35	6	553

本図でまず第1に気づくことは、553社のうち、約41パーセント（235社）は全子会社を連結しており、約54パーセント（297社）の会社は部分的に子会社を連結に含め、子会社を持ちながら連結財務諸表を作成していないのはわずか5パーセント（21社）に満たない。これらの点から考えて、今日のアメリカにおいては大部分の会社が連結財務諸表を作成し、連結会計が実践されていることが明らかである。

（2）子会社を連結範囲から除外した事例

第1図でもわかるように、54パーセントに相当する297社は、ある子会社を連結し他の子会社を除外しているが、この場合に、いかなる考慮が払われたかを知ることが重要である。

（i）在子会社のみを所有する会社の場合

連結基準として重視されているのは、子会社の業務活動の内容である。すなわち、子会社の全株式を所有する場合でも、活動的な会社でなければ連結から除外されているし、子会社の株式を一部所有する場合でも、活動内容がメルクマールになっている。

（ii）在子・在外子会社を所有する会社の場合

このケースでは、原則として在子会社の連結基準と在外子会社の連結基準とを類別しなければならない。

（a）在子会社はすべて連結するが在外子会社の連結については一定の連結基準を設けたケース

在子会社はすべてこれを連結するが、在外子会社については一定の連結基準を設けた会社数は、254社中88社（35パーセント）である。このケースでは、33社が在外子会社をすべて連結から除外し、42社が地域、あるいは地域以外の要素をも考慮して在外子会社を連結から除外している。SECも連結基準として在外子会社の取扱には慎重な考慮を要求しているが、その取扱に画一的な基準がかならずしも存在していないようである。

（b）全株式を所有する活動的な在子会社を連結し、在外子会社については一定の連結基準を設けたケース

全株式を所有する活動的な在子会社を連結し、在外子会社については一定の連結基準を設けた会社数は47社（18パーセント）である。このケースでは、在外子会社をすべて除外したのが6社、地域によっては除外し、あるいは地域以外の要素をも考慮して除外したのが8社、全株式所有の活動的な在外子会社をすべて連結に含めたのが33社である。

（c）同質的な営業活動に従事する在子会社のみを連結し、在外子会社については一定の連結基準を設けたケース

同質的な営業活動に従事する在子会社のみを連結し、在外子会社については一定の連結基準を設けた会社数は38社（15パーセント）である。主としてこのケースでは、地域によっては在外子会社を除外したのが6社、すべての在外子会社を除外したのが4社、すべての在外子会

社を連結したのが4社、同質的な活動を基準として在外子会社を連結したのが19社である。

以上の3つのケースから判断すると、在内地子会社を連結する場合の考慮事項は、持株比率と営業の同質性の2点であることがわかる。すなわち、SECがいう決算時点のずれが3カ月以内かどうかということが考慮されていない。このことは、3カ月以内が既定の事実として一般の会社に墨守されており、3カ月以上のずれのある子会社は始めから考慮外とされたので、表示されなかったと想像される。

(d) 在内地子会社・在外子会社をふくめて同一の連結基準を考慮したケース

このケースに属するのは81社(32パーセント)であり、その連結基準の内訳はさまざまである。

(i) 在外子会社のみをもつ会社の場合

このケースに属する会社数は10社であり、その連結基準の内訳もさまざまである。

以上の(i)から(ii)に至るまでの各事例を総括し、子会社でありながら連結から除外する場合の主要な基準、ならびにその基準を採った会社数の多いものを示すと次のようになる。

(i) すべての在外子会社を除外した会社数 43社(15パーセント)

(ii) 特定在外子会社の地域的立地条件を考慮して除外した会社数
68社(23パーセント)

(iii) 在内地子会社で親会社と異質な営業活動に従事しているものを除外した会社数
13社(5パーセント)

以上から推論できることは、在内地子会社を連結する場合の考慮事項としては、持株比率と営業の同質性の2点があげられるが、どちらかといえば、持株比率よりもむしろ子会社の業務活動の内容を考慮した営業の同質性が重視されているということである。この点は持株比率基準のみをとっているわが国の場合とは異なることに注目すべきである。

次に、在外子会社を連結する場合には、画一的な基準が存していないようであるが、原則的には在内地子会社の場合と同様な基準が考慮されることはいうまでもないが、それに加えて、地域によっては除外し、あるいは地域以外の他の要素をも考慮する基準が採られているといえよう。

3. わが国における連結財務諸表の実態とその問題点

連結財務諸表はわが国においても今日、その必要性が認識されるようになり、連結財務諸表制度の企業会計システムへの導入も本格的に行われようとしている。本節では、わが国における連結財務諸表の^{注(10)}実態を考察してみよう。

(1) まず連結方針についての実態であるが、その最も基本的な方式は50%を超える子会社を連結するという原則であり、調査対象会社43社の大半がこの方式によっている。

次に連結方針については原則としては50%の持株を超える子会社としながら、例外として、業績の著しく異なるもの、決算期の異なるもの、一時的投資ないし弱小会社はこれを除くという除外原則を認める方式が多い。

更に決算期のずれという問題は実務ではそれほど重視されていないが、わが国では、親会社は半年決算制をとるものが多く、子会社は1カ年決算制をとるものが多い事実から問題が生ずるのである。つまり、連結時に子会社の月次決算の数値をそのまま連結する場合と、連結を行うに先立って子会社の決算期を親会社の決算期に調整する場合とが現実には存在するけれども、月次決算方式では在庫の確定、費用の算定等に問題があり、また、親子会社間の決算期の調整については連結時における事務量が增大するため、現行の半年決算の親会社は1カ年決算制に移行すべきである。

- (2) 子会社の株式取得時ならびに連結時において、株式の評価替えをするか否かの実態についての調査によれば、原価法をとるものが圧倒的に多く、実価法をとるものはわずかである^{註(11)}。
- (3) 連結時の親会社の投資勘定と子会社の持分額との差額調整方式の実態については、投資勘定の評価方法はすでにみたように原価法によるものが多いために、その連結差額には株式取得後の持分の変動額のみならず、取得時の差額をも含み、それだけ調整方式は複雑となる。さて借方差額の場合、最も多い方式は「連結剰余金にチャージ」するものであり、ついで「連結のれん」、「損失」、「のれん」等の順位である。連結剰余金にチャージする根拠としては、子会社の欠損金を親会社の利益剰余金に賦課するという考え方と、取得時の子会社株式の持分超過額を損失と解するという2つの考え方によるものである。貸方差額の場合、最も多い方式は「利益剰余金」とするものであり、ついで「資本剰余金」、「のれんと相殺」、「利益」、「連結剰余金」とする等の順位である。この利益剰余金とする根拠は、子会社の利益剰余金によって差額が生じたと解するものであり、資本剰余金とする根拠は、子会社の再評価積立金はその差額の大部分を占めているからというものと、連結取引そのものを資本取引と解するものである。
- (4) 少数株主持分の表示方法の実態については、その表示個所と表示内容が調査されている。まず表示個所は「株主持分の部に表示するもの」19社、「負債と資本との中間に表示するもの」16社、「負債の部に表示するもの」3社、「その他」5社である。表示内容は「一括して表示」するものが最も多く、ついで「資本金・剰余金の各別に表示する」ものが多い。なお、表示個所と表示内容との関連は、負債として表示するものは全部、一括表示方式をとり、負債と資本との中間に表示するものは主として、一括表示方式をとり、株主持分に表示するものは主として、資本金・剰余金の各別に表示する方式をとって好対照をなしている。

ここでの問題点は少数株主持分の本質は負債であるか、資本であるか、ということであ

り、この課題は、連結財務諸表の機能を何に求めるかという基本問題と関連する。すなわち、それを集団企業全体の単一体としての経営成績ならびに財政状態の表示に求めるならば、少数株主持分を株主持分に表示するのが適切であり、親会社の支配的株主の見地を重視するならば、負債で表示するのが合目的であろう。

- (5) 内部利益の除去についての実態については、まず概卸資産は「全額除去する」ものが多く、ついで「除去しない」方式がとられている。ここでの問題点は、第1にこの内部利益の除去においては重要性の原則が尊重されるべきであるという点であり、第2にその除去に際しては、厳密な原価を求める方式をとるかあるいは荒利益率による簡便方式をとるかという点であるが、後者の簡便方式をとるところが多い実情である。

次に固定資産の譲渡益は、「除去する」ものと「除去しない」ものと約半々であるが、ここでは棚卸資産の場合とは逆に除去しない方式の方が若干多い。

- (6) 収益・費用項目の除去についての実態については、除去項目としては、売上と仕入、受取手数料と支払手数料、受取利息と支払利息、受取配当金と支払配当金等があげられる。除去方法としては、全額除去の方式をとるものが圧倒的に多い。その理由は、一般的に保守的会計処理がなされているからであり、更に、連結利益はもともと子会社の配当利益を表示するうえに大きな制約があると考えられるからであろう。

- (7) 重世代株式保有の有無とその連結方式の実態では、孫会社をもつものが43社中、19社であるが、その連結方式としては、一般に親会社が子と孫とを一括して連結するものが多い。ここでの問題点は、内部利益の除去に際して、親子孫の持株割合を考慮せずに、全額除去するか、あるいは全然除去しないかの方式が大部分であるという点である。ここにも実務上、重要性の原則と保守主義の原則の配慮がなされている事実がみいだされる。

- (8) 交互持株の有無とその連結方式の実態については、交互株式をもつケースは12社(30%)^{注(12)}であり、内部利益の除去は、全額除去するか、あるいは全く除去しない事例が多い。

- (9) 連結財務諸表の脚注事項の実態は、ADR等のためにように制度化されているものと、自主的に作成しているものとの間には大きな差異が認められる。例えば、連結の原則については、ADR等の場合は全部の会社が脚注事項に注記をしている。しかし内部管理資料として作成しているものではこの注記は1社にすぎない。^{注(13)}

- (10) 連結財務諸表の作成に際して、親会社単独の財務諸表を作成するか否かについては、制度として連結財務諸表を作成している場合に問題となる。例えば、ADR等のための場合は、SEC規則の適用をうけて、親会社単独の財務諸表の作成が省略されているものが圧倒的に多い。この事実は、わが国に連結財務諸表制度を制定する際にはとくに問題となる。わが国では親子会社間の企業間隔差が著しく、財務諸表分析上、親会社単独のものが要請されるし、更に親会社の配当政策、債権者保護のため、経営成績ならびに財政状態の把握のために親会社単独の財務諸表が要請されなければならない。

4. わが国における連結財務諸表制度の将来

以上本稿においてわれわれは、アメリカと日本における連結財務諸表制度の実際を考察し、あわせてその問題点を指摘してきた。本節ではわが国における連結財務諸表制度の将来を展望し、結びの代わりとしよう。

まず、連結の範囲については、現行の通りに持株50%を超える子会社を連結するという原則が好ましいと考えられるが、他方においてアメリカで実践されているように、50%を超える子会社の場合であってもその業務活動の内容がかんばしくないと判定されるときには、除外する方式を認めてもよいと思う。なお、決算期のずれの問題は、従来わが国では、親会社は半カ年決算制、子会社は1カ年決算制をとるものが多かったが、49年の商法改正以来、ぞくぞく定款を変更して、1カ年決算制に移行しつつある。

次に、子会社株式取得時ならびに連結時における、その株式の評価については、現在行われている原価法によるよりは、実価法による方が好ましいと思う。なぜならば、実価法によれば株式取得時以後は、子会社の剰余金の増減が、そのまま親会社の投資勘定の増減として反映されるし、連結差額調整の問題にあっても、取得時における、その差額を含まないこととなり、それだけ調整方式が簡単となるからである。さて、連結時の親会社の投資勘定と子会社の持分額との差額調整方式の問題については、借方差額の場合、子会社の欠損金を親会社の利益剰余金に賦課するという考え方に立って、「連結利益剰余金にチャージ」するのが適当であろう。また、貸方差額の場合、上に述べたのとは逆に、「連結利益剰余金」とするのが適当であろう。

第3に、少数株主持分の表示方法の問題を考える。少数株主持分の本質については、連結財務諸表の機能を何に求めるかという基本問題と関連するから、困難な問題となるが、著者は結論を急がないで段階的に考えたい。すなわち、連結処理の当初においては、暫定的に親会社の支配的株主の見地を尊重して、少数株主持分を負債として表示し、しかも一括表示するが、連結処理が一般化したときには、連結会計における集団企業全体の単一体としての経営成績ならびに財政状態の表示という目的を達成するために、少数株主持分を株主持分として表示し、しかも資本金・剰余金の各別に表示する方式をとるのがよいといえよう。

第4に、内部利益の除去については、棚卸資産の場合、その金額が重要とみなされるときには、全額除去されるべきである。また、固定資産の場合でも同様であり、その金額が重要とみなされるときには、除去されなければならないであろう。次に、収益・費用項目の除去については、全額除去の方式をとるものが圧倒的に多い現状からして、全額除去の方式をとるのがよいと考えられる。

第5に、重世代株式保有の有無とその連結方式ならびに交互持株の有無とその連結方式の問題については、前者の場合、孫会社をもつものは、親会社が子と孫とを一括して連結するのが

簡便な方法であろう。また、内部利益の除去に際しては、前に述べたと同様に、その金額が重要とみなされるときには、親子孫の持株割合を考慮せずに、全額除去されなければならないであろう。後者の場合、交互株式をもつケースでは、前者の場合と同じと考えてよいであろう。

第6に、連結財務諸表の脚注事項の問題については、わが国で連結財務諸表が制度化されたときには、例えば、連結の原則について、脚注事項に注記されなければならないであろう。

第7に、連結財務諸表の作成に際して、親会社単独の財務諸表を作成するか否かについては、わが国において連結財務諸表が制度化されたときに、このことがとくに問題となる。前にも述べたように、わが国では親子会社間の企業間隔差が著しく、財務諸表分析上親会社単独のものが要請される等の事情から、親会社単独の財務諸表の必要性はかなりのものと考えられる。したがって、連結財務諸表の制度化の際には、親会社単独の財務諸表を作成した方がよいであろう。

最後に、連結財務諸表制度の実施に伴って「連結納税申告制度」を実施するか否かの問題について一言付言しておきたい。この問題については、連結財務諸表制度の目的である「法的エンティティの表示」から「経済的エンティティの表示」への移行に歩調を合わせる意味でも、また、企業会計の健全化に資するうえにおいても、「連結納税申告制度」の実施が望ましいと考えられるのである。

この論文の作成にあたり、名古屋大学経済学部教授後藤幸之助先生より数々の助言と御指導を賜ったことに対して感謝の意を表する。

注(1) 竹内敏夫、「企業集団化の進展とその法的意義」, 企業会計, 中央経済社, 昭和36年(1961年), 1月。

注(2) 大蔵省企業会計審議会、「連結財務諸表に関する意見書」, (企業会計, 中央経済社, 昭和42年(1966年), 7月号に掲載。)

注(3) 高木清三郎、「連結財務諸表に関する意見書の審議概要」, 企業会計, 中央経済社, 昭和43年(1967年), 7月。

注(4) 日本経済新聞, 昭和50年(1975年), 6月25日所掲。

注(5) Moonitz, M. The Entity Theory of Consolidated Statements, The Foundation Press, 1951, p.1. (白鳥庄之助訳注, 連結財務諸表論, 同文館, 1964, 8頁。)

注(6) Ibid., p.7. 同訳注, 17頁。

注(7) Ibid., p.7. 同訳注, 18頁。

注(8) Ibid., p.10. 同訳注, 26頁。

第1節に関する参考文献

1. Bonbright, J.C., and Means, "Holding Companies — United States," Encyclopaedia of the Social Sciences, VII: 403—9. (New York, Macmillan, 1932.)
2. Dewing, A.S., The Financial Policy of Corporations, (New York, The Ronald Press, 1941.)
3. Kohler, E.L., "Some Tentative Propositions underlying Consolidated Reports," The Accounting Review, American Accounting Association, Mar. 1938.

4. Simon, S.I., "Consolidated Statements and The Law," The Accounting Review, American Accounting Association, Oct., 1953.

5. 富岡幸雄, 「関係会社の税務会計問題」, 会計, 森山書店, 昭和40年(1965年), 12月。

注(9) 稲垣富士男, 「アメリカにおける連結会計の実際(1)―連結基準の表示法―」, 商学論纂, 中央大学経済商業学会, 昭和39年(1964年), 8月。

注(10) 會田義雄, 「連結財務諸表の実態と問題点」, 会計, 森山書店, 昭和40年(1965年), 12月。

注(11) 伊藤勝夫, 連結財務諸表入門, 日本経営出版会, 昭和48年(1973年), 9月, 71頁。

投資株式の評価基準としての原価法は, 株式取得日に原価で記入, それ以後も, 原則として, そのまま親会社の投資勘定に原価で持ち越されるものであり, したがって, 子会社の剰余金の増減についての取引は記入されないが, 配当金を受け取った場合には営業外収益に計上される。他方, 実価法は, 株式取得日に原価で記入, それ以後は, 子会社の剰余金の増減が, そのまま親会社の投資勘定の増減として反映される。例えば, 子会社が純利益を計上した場合は, (借方)投資勘定(貸方)営業外収益の仕訳によって, 投資勘定の増価が記録されるし, また, 配当金を受け取った場合は, (借方)現金(貸方)投資勘定の仕訳によって, 投資勘定の減額が記録される。

注(12) 稲垣富士男, 連結財務諸表論, 中央経済社, 昭和42年(1967年), 12月, 202頁―219頁。

注(13) ADR とは, American Depositary Receipts (アメリカ預託証券) のことであり, アメリカにおいて, 外国株式の現物に代わって売買される代替証券である。なお, 類似の用語としては, EDR すなわち European Depositary Receipts (欧州預託証券) がある。