

## 論 説

1920年代イギリスにおける持株会社会計の実例と  
法制化却下の理由

リーバ・ブラザーズにおける「類似的営業」基準

金 森 絵 里

## 目 次

1. はじめに
2. リーバ・ブラザーズの事例
3. 「類似的営業」基準の存立
4. 連結会計法制化の試み
5. 法制化が見送られた理由
6. おわりに

## 1. は じ め に

現在、会計基準を国際的に統一する試みが進められているが、連結会計基準については、詳細な手続きに若干の相違があるとはいえ、日本をはじめ各国において明文化されている<sup>1)</sup>。連結財務諸表では、親会社と子会社の資産、負債、資本、収益、費用の金額が、一定の手続きを経て合算される。すなわち、「連結財務諸表の作成にあたっては、資産、負債、資本、収益および費用をそれぞれ対応する項目ごとに合算することによって、親会社およびその子会社の財務諸表を結合する……」(IAS 27, par.15)のである。このとき、親会社の財務的イメージは、親会社単独の財務諸表を公表したときに比べて、合算される子会社の財務数値いかににより、連結財務諸表を公表することによって大きく変更される可能性がある。したがって、親会社にとって、どのような子会社が連結範囲に含まれるか<sup>2)</sup>は重大な問題となりうる。

しかし、子会社の定義に関して、国際的に統一された明確な合意が形成されているとは言い難い。たとえば、国際会計基準においては、「子会社とは、他の企業（親会社という）によって

---

1) Ordelheide and KPMG (eds.) [2001]の各国の章をご参照いただきたい。

2) 国際会計基準においては、以下の子会社を連結範囲から除外しなければならないとされているため、本稿においても、これ以降の子会社の議論において、以下の場合に該当する子会社は除外するものとする。  
「(a) 子会社が、もっぱら近い将来において処分する目的で取得され保有されているために、支配が一時的であると見られる場合; または (b) 親会社への資金送金が著しく阻害される厳しい長期の制限の下で、子会社が経営されている場合」(IAS27, par.13)。

支配されている会社をいう」(IAS27, par.6)としていわゆる「支配力基準」を用いている<sup>3)</sup>のに対し、アメリカの基準においては「……一般原則としては、1つの会社が他の会社の発行済議決権付株式のうち50%を超えて直接または間接に所有することが、連結を行わしめる条件である……」(SFAS94, par.13)としていわゆる「持株基準」を採用している。もちろん、支配力基準を採用するといえども、現実的には、連結の範囲は「部分的には所有株式の割合に、部分的には持株会社の行使する支配の程度に依存するといわれる」<sup>4)</sup>といわれるように持株基準を併用する場合も多い。これは子会社議決権付株式の過半数所有が支配の手段に他ならないからである<sup>5)</sup>。しかし、両基準を併用してもなお「異業種の会社を連結する妥当性」<sup>6)</sup>に関する問題は残されたままである<sup>7)</sup>。

本稿では、1920年代イギリスにおいて、連結財務諸表の作成・公表を法制化しようとする試みが見送られた理由として、グループにおける「類似的営業の基準」(similarity of operations as a standard)<sup>8)</sup>が存立していたことを指摘し、連結範囲決定プロセスにおけるその重要性を再確認することを目的としている。イギリスにおいては、持株会社会計の目的は子会社の損失引受けにあり、そして、その目的だけならばかならずしもアメリカ型の連結会計を導入せずとも持分法で達成できると論じられていた<sup>9)</sup>。しかしながら、連結会計でも子会社損失の隠蔽は防止される以上、連結会計が「なぜ……1925年にそれほどまでの反対に遭ったのか?」<sup>10)</sup>という問いには別の回答が与えられなければならない。本稿はこの問いに対する1つのありうべき回答を模索するものである。本稿での考察によって、イギリス持株会社会計に関する「内的

3) 具体的には、子会社であると判断する基準は以下のようにされている。「親会社が、ある企業の議決権の過半数を直接にまたは子会社を通じて間接に所有している場合には、かかる所有が支配とはならないという明らかな反証が認められる例外的な状況を除き、支配が存在していると推定される。また、親会社が、ある企業の議決権の過半数を所有していない場合であっても、次の場合には支配が存在する。(a)他の投資企業との協定によって、議決権の過半数を支配する力を有する場合;(b)法令または契約によって、企業の財務方針および営業方針を左右する力を有する場合;(c)取締役会または同等の経営機関の構成員の過半数を、選任または解任する力を有する場合;(d)取締役会または同等の経営機関の会議において、過半数の投票権を有する場合」(IAS27, par.12)

4) Dickinson [1913], p.182.

5) 支配の手段に関しては、たとえば武田[1977]に簡潔にまとめられている表を参照していただきたい(武田[1977], 110ページ)。

6) Walker [1978], p.287.

7) もちろん、現在、多くの基準においては、金融子会社を含めすべての子会社が連結の対象となることになっている。しかし、その「妥当性」について十分な議論がしつくされたとは言いがたいと思われる。子会社の事業との関連で連結会計を論じたものとして小野[1994]があげられる。

8) Moonitz [1951], p.29, 訳 59 ページ。

9) 金森 [2002]を参照していただきたい。

10) Kitchen [1972], p.135.

で進化的な過程」(internal and evolutionary processes)<sup>11)</sup>の解明に少しでも貢献することができれば幸いである。

## 2. リーバ・ブラザーズの事例

イギリスにおける持株会社会計の発展を考察するにあたってリーバ・ブラザーズ(Lever Brothers Ltd.; 1929年にオランダのマーガリン・ユニと合併後ユニ・リーバとなり現在に至る)の事例を取り上げることは重要だと考えられている。すなわち、「その規模〔が巨大であるという理由〕と、新社長ダーシー・クーパー(初代リーバヒューム卿が同年に亡くなっている)が1925年に会社法改正委員会に重要な証言を行うことになるという理由から、リーバ・ブラザーズの事例は注目に値する」<sup>12)</sup>のである。

1894年からリーバ・ブラザーズの監査をおこなっていた会計事務所クーパー・ブラザーズ(Cooper Brothers & Co.)のパートナー、ダーシー・クーパー(Francis D'Arcy Cooper; クーパー・ブラザーズ創始者の甥, 1882-1941)がリーバ・ブラザーズの経営に深く関わるようになったのは、1921年頃のことだといわれている<sup>13)</sup>。当時リーバ・ブラザーズは、創設者ウィリアム・ヘスケス・リーバ(William Hesketh Lever; 後の初代リーバヒューム卿, 1851-1925)の強力なリーダーシップのもとで、イギリスとアイルランドの石鹼総消費量においておよそ半分のシェア<sup>14)</sup>を占めるほどの規模を誇っていた。同時に、リーバヒューム卿<sup>15)</sup>は、「1910年から1920年の間に、主要なライバルのほとんどを、主として株式の交換を通じて、手中に収めた」<sup>16)</sup>だけでなく、「1919年から1920年初頭にいたる戦後の束の間の繁栄の間に、楽観的な情熱のおもむくにまかせて次々に事業を拡張した」<sup>17)</sup>。図表1は、オランダ企業と合併するまでのリーバ・ブラザーズの社債および資本総額の推移を示したものであるが、1910年から1920年の間に資

11) Rees [1923], p.26.

12) Kitchen [1972], p.125.

13) リーバ・ブラザーズおよびユニ・リーバの設立と発展に関する詳細な説明は、単にユニ・リーバの研究としてではなく、イギリスにおける学術的産業研究の先駆的存在としても有名な、Wilson [1954]を参照していただきたい。

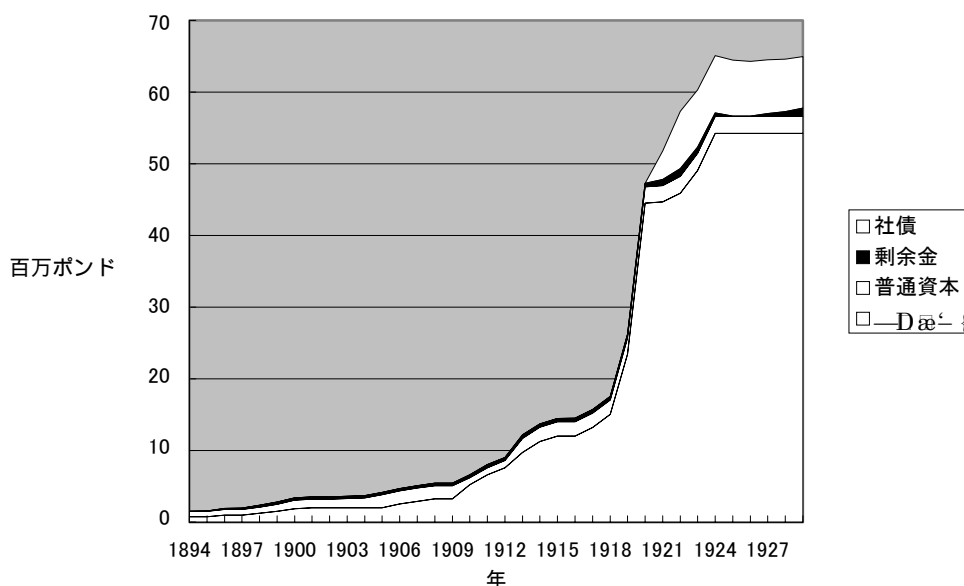
14) 「イギリスとアイルランドの石鹼総消費量におけるリーバ・グループのシェアは、1900年の約17%、1918年の42%、1938年の51%と伸びていった」(Wilson [1977], p.139)。

15) 以下、本稿で「リーバヒューム卿」と記述するときは、初代リーバヒューム卿を指すものとする。

16) Chandler, Jr. [1990], p.379, 訳321ページ。「イギリスでは、少なくとも第2次世界大戦にいたるまでは、独占のための計画は通例、法律からの干渉をほとんど受けることなしにすすめることができた」(Hannah [1983], p.42, 訳51ページ)。事実、1919年に設立された「トラスト常任委員会」に関しても、「たとえば、リーバ・ブラザーズの事例で、ウィリアム・リーバが競争企業を買収して石鹼業の支配的地位を築き上げるようになった手続きをくつがえす権限を委員会は何らもたなかった」(Hannah [1983], p.44, 訳54ページ)とされている。

17) Chandler, Jr. [1990], p.379, 訳321ページ。

図表 1 リーバ・ブラザーズの社債および資本総額



出所) Wilson [1954], p.319, 訳 349 ページより筆者作成。

本総額が急増していること、そのほとんどが優先株式の発行によるものであること、および、特に 1919 年から 1920 年にかけての伸び率はまさに「最盛期の熱狂」<sup>18)</sup> と呼ぶにふさわしいものであることなどが読み取れる。

ここで、1921 年に、リーバ・ブラザーズの関係会社 (associated company) は国内外合わせて 158 社<sup>19)</sup>、株主は関係会社の経営者を含めて 187,000 人<sup>20)</sup> 存在していたといわれる。しかし、当時は、どれだけ優先株式を発行し<sup>21)</sup>、外部の人間がそれを購入しようとも<sup>22)</sup>、経営に対するそれらの支配は比較的緩やかだったと考えられている。たとえば、時代は少しさかのぼ

18) Wilson [1954], p.243, 訳 271 ページ。

19) Wilson [1954], p.263, 訳 293 ページ。ここで、関係会社についてのリーバによる定義は明らかではないが、「これらの会社の全株か 50% 以上を実質的に所有していた」(Rees [1923], pp.137-138) とされている。

20) Wilson [1954], p.290, 訳 324 ページ。

21) 普通株による資本金額は、資本総額の 5% にすぎず、リーバヒューム卿が「唯一の普通株所有者」(Wilson [1954], p.269, 訳 299 ページ) だった。

22) 1922 年に公表した貸借対照表においてダーシー・クーバーが明らかにしたところによると、4,800 万ポンドの資本金のうち、関係会社の保有額は 800 万ポンド弱であった (Wilson [1954], p.270, 訳 301 ページ。)

るが、リーバ・ブラザーズの事例についてマサイアスは以下のように説明している。

証券取引所でさらに資本を調達する事業家の多くは、外部のどんな人にも自分の会社を支配させる意図はなかった。彼らは通常たいてい固定利子の優先株とか社債とかを一般の人々に売ったが、それには議決権がついていなかった。しかも、普通株の全部ではないにしても大部分を自分たちに発行して、自分の会社の支配を自分の手に、また少数の友人とか以前の共同事業者とか家族とかの手に、保持した。1886年に1500万ポンドを調達したリーバの事例がこれであって、リプトンや他の多くの人々も同様であった。<sup>23)</sup>

こうして、リーバヒューム卿は他者からの支配をほとんど受けることなく、次々と事業を拡張していた。しかし、買収先の子会社の財務状況をよく把握しておかなかったためにこの子会社が手形を過振していたことが買収後に発覚するなどという事態が重なり、リーバ・ブラザーズは1920年の終わりごろから、緊急に必要な運転資金さえ不足するという危機を迎えていた<sup>24)</sup>。この事態を解決するにあたりリーバヒューム卿が援助を求めたのが会計士ダーシー・クーパーであり、「1921年のはじめごろから、まるで取締役でもあるかのように、フランシス・ダーシー・クーパーは経営政策に関する問題で相談を受けていた」<sup>25)</sup>といわれる。当時リーバヒューム卿は貸付けを渋る銀行家のことを「兎のように臆病である」<sup>26)</sup>とみており、他方で「このころ、リーバヒュームのやり方を向こう見ずで軽率だと銀行は見て、完全に警戒していた」<sup>27)</sup>。ダーシー・クーパーは、両者の仲介役となり、それまでリーバ・ブラザーズが決して発行してこなかった社債を発行し、これを銀行に引き受けさせることによって、危機の打開に成功したとされる<sup>28)</sup>。

23) Mathias [1969], pp.353-354, 訳 406 ページ。

24) 詳細は、Wilson [1954], Chapter XVIII, 訳第 18 章を参照していただきたい。

25) Wilson [1954], p.269, 訳 300 ページ。

26) Wilson [1954], p.273, 訳 304 ページ。

27) Wilson [1954], p.257, 訳 287 ページ。

28) Wilson [1954], p.257, 訳 287 ページ。ダーシー・クーパーが銀行から資金を借入れたことについて、「おそらく、この会社の歴史で『首領』が大きな政策を自分以外のもの手にゆだねた、これは最初の例であろう」(Wilson [1954], p.259, 訳 288 ページ)とされた。そしてこれを機に「リーバ・ブラザーズでは、……1920年代前半から所有と経営の分離が始まった」(Wilson [1977], p.124)とされる。このことは、リーバ・ブラザーズにおいて「私的ベンチャーのように経営されていた公開会社から、集会的専門経営者を有するコンベンショナルな近代会社へ」(Fieldhouse [1978], P.27)もしくは「ひとりの人間によって所有され支配される私的帝国から専門経営者によって管理される公的会社へというリーバ・ブラザーズの完全なる変質」(Wilson [1977], p.133)あるいは「経営革命」(“managerial revolution”)(Wilson [1977], p.124)として後に多くの経営学文献で取り上げられることになる。また、1925年5月にリーバヒューム卿が死んだとき、「リーバ・ブラザーズの社長候補には、実際はフランシス・ダーシー・クーバ  
(次頁に続く)

こうして1921年1月および2月<sup>29)</sup>以降、リーバ・ブラザーズには、「社債保持者として銀行家が登場したことによって、ある程度は外部からの支配が入ってきた」<sup>30)</sup>。そして、その銀行との関係を構築したのがクーパーであったことは既述のとおりであるが、おそらくこれらの史実と関連づけて考えられることは、1922年に公表されたリーバ・ブラザーズの貸借対照表にディスクロージャーの拡大がみられることである。すなわち、以下にみられるように、当時の会社法では要求されていなかった、関係会社との間の資本取引とそれ以外の資本取引との区分表記がおこなわれるようになったのである。

1922年に発表された貸借対照表によって、内部でもっている資本 すなわち関係会社 (associated companies) が持っている資本 の額がはじめて明らかにされた。……これを明らかにすることは、まだ法律的にはなんにも要請はなかった。これもまた、ダーシー・クーパーが始めたことと結論できるだろう。<sup>31)</sup>

さらに、現在の筆者に入手可能な資料は、1925年度のリーバ・ブラザーズの貸借対照表と損益計算書の一部のみであるが、そこにおいては、図表2のような関係会社への投資に関する区分表記がみられる。すなわち、関係会社への投資金額(株式、社債、長期貸付金の合計)53,651,032ポンドが、(1)石鹼および香水会社 23,352,215ポンド、(2)西アフリカのプランテーションや石油精製その他原材料生産会社 19,237,679ポンド、(3)マーガリンその他食品生産会社 5,592,349ポンド、(4)その他の会社 481,554ポンドの合計 48,663,798ポンドと、(5)関係会社貸付金から手付金を差し引き、関係会社の未分配利益の残高(一部見積もり)を足した金額 4,987,233ポンドに分けて表記されているのである<sup>32)</sup>。関係会社の未分配利益を関係会社投資勘定に含めるというこの方法は、エドワーズ=ウェブによって「持分法」の適用と同じ方法であると分類されている<sup>33)</sup>。

---

ーしかいなかった」(Wilson [1954], p.297, 訳 332 ページ) ために「1925年のウィリアム・リーバの死は、この転換を完成させた」(Chandler, Jr. [1990], p.380, 訳 322 ページ) とされる。

29) ダーシー・クーパーが銀行に借入れの交渉をおこなった年月を 原書では「January and February 1921」(Wilson [1954], p.258)としている一方、訳書では「1922年1月と2月」(訳 288 ページ)としており、いずれの年が事実であったかは明らかではないが、本稿ではさしあたり原書の記述を尊重することにした。

30) Wilson [1954], p.269, 訳 300 ページ。

31) Wilson [1954], p.270, 訳 301 ページ。

32) Simons [1927], p.164.

33) Edwards & Webb [1984], p.40.

図表2 リーバ・ブラザーズの関係会社投資勘定(1925年度)

	£	s.	d.	£	s.	d.
関係会社の株式・社債および 長期貸付金						
石鹼および香水会社	23,352,215	8	8			
西アフリカ, プランテ ーション, 石油精製そ の他原材料生産会社	19,237,679	7	4			
マーガリンその他食品 生産会社	5,592,349	8	7			
その他の会社	481,554	13	1			
	48,663,798	17	8			
関係会社からの手付金 を差引いた貸付金, 関 係会社の未分配利益残 高(一部見積り)を含む	4,987,233	6	3			
				53,651,032	3	11

出所) Lever Brothers Limited, Balance Sheet, 31st December, 1925, cited in Simons [1927], p.164. より抜粋。

### 3. 「類似的営業」基準の存立

このようなリーバ・ブラザーズの関係会社投資勘定の処理は、「宣言された配当ではなく従属会社の利益を持株会社の財務諸表に計上する」<sup>34)</sup>方法であると説明された。また、ダーシー・クーパー自身は、「部門を総計するにあたって関係会社の取扱いについては……, 公表された貸借対照表において, それらすべての未分配利益は貸記され, それらすべての損失は引き受けられている」と説明している<sup>35)</sup>。そして, エドワーズ=ウェブは、「持分法を採用し, 子会社の未分配利益の適切な持分を持株会社の法的財務諸表に貸記した企業に, 当時イギリス最大のコ

34) Cash [1929], p.726.

35) Cash [1929], p.726 および Cooper [1925c], Qu.3882. 以下の2点において, リーバ・ブラザーズの1920年代の持分法は現在の持分法とは異なると考えられる。まず第1に, 子会社の損失について, 親会社の持分だけではなく全額を引き受けている点である。第2に, 子会社の損失を引き受けるにあたって, 子会社投資勘定を直接減少させるのではなく間接控除による評価減をしていたという点である。ただし, 後者に関しては, 「子会社損失がもし持株会社において引き受けられていなければ, 親会社の子会社保有の資本価値を減らすことになり, 必然的に親会社の帳簿における持分の価値を減少させることになる」(Cooper [1925b], p.1x)ので, 両者は「効果において同じことだ」(Cooper [1925c], Qu.3885)と考えられる。なお, 子会社の損失とは個々の子会社の損失ではなく, 子会社の利益と損失を相殺した「総計で」(in the aggregate)(Cooper [1925c], Qu.3785)計算するものとされる。

ングロマリットのひとつであったリーバ・ブラザーズが含まれる」<sup>36)</sup>としている。

リーバ・ブラザーズがいつから、なぜ、このような持分法を採用したのかに関する資料は残されていないようである<sup>37)</sup>。当時イギリスでは、「今やアメリカでは、連結貸借対照表は、子会社への持分が総資産のかなりの割合を占める会社によってほぼ普遍的に採用されている」<sup>38)</sup>ことは紹介されており、現に「すでに GM の最大株主デュポンと密接な関係があった」<sup>39)</sup>ノーベル・インダストリーズが1922年9月に1920年度の連結貸借対照表を公表していた<sup>40)</sup>。それにもかかわらず、リーバ・ブラザーズが連結会計ではなく持分法を選択した理由の一端は以下のように推測することができると思われる。

それは、1921年に158社あった関係会社<sup>41)</sup>のうちのいくつかが、必ずしもリーバ・ブラザーズの主要事業である石炭の製造・販売と関係のある会社ではなかったということである。すなわち、リーバヒューム卿が「最盛期の熱狂」<sup>42)</sup>のなかでおこなった数々の買収は、「いくつかは垂直的結合(vertical combine)という観念で説明できるが、その他のものは……思慮分別を一時的に放棄してしまった経済的狂気ということでは説明できない」<sup>43)</sup>ものだった<sup>44)</sup>。ある企業グループにおいて「各構成単位のおこなう事業がお互いに著しくかけ離れたものであることもありうるわけであり、この場合には財務諸表を連結することが望ましいかどうかきわめて疑わしくなる」<sup>45)</sup>のである。それでもなお、「評判のよい会社」<sup>46)</sup>として「子会社の事業から生じた損失全額は持株会社が負担するという原則」<sup>47)</sup>にのっとるとするならば、それは持分法が最適な方法であろう。なぜならば、それによって全く異なる事業の資産や負債が合算されることなく、子会社の損失は持株会社の損益計算に反映されるからである。

ダーシー・クーパーは、1923年に副社長に<sup>48)</sup>、1925年にはリーバヒューム卿の死後社長に

36) Edwards & Webb [1984], p.40.

37) リーバ・ブラザーズが持分法を採用したという記述を残す Cash [1929], Walker [1976], Edwards & Webb [1984]のいずれにもそのような資料は言及されていない。

38) Garnsey [1923], p.57.

39) Reader [1970], p.386.

40) Reader [1970], pp.389-390.

41) Wilson [1954], p.263, 訳 293 ページ。

42) Wilson [1954], p.243, 訳 271 ページ。

43) Wilson [1954], p.261, 訳 291 ページ。

44) なかにはリーバヒューム卿自身が「なぜこの企業が買収されたのか私自身にもわからない」と書いた買収もあったという(Wilson [1954], p.260, 訳 290 ページ)。

45) Moonitz [1951], p.29, 訳 59 ページ。

46) Cooper [1925c], Qu.3783.

47) Dicksee [1909], pp.293-294.

48) 「彼の任命は銀行から祝福されたであろうし、おそらくは銀行側の要望でさえあったろう、と推察できる」(Wilson [1954], p.269, 訳 300 ページ)といわれている。



就任した<sup>49)</sup>。もちろん、「かれの第一の関心は当然、会社の財務だった」<sup>50)</sup>ので、「会社の基本的な必要に損害を与えずに売れる資産はすべて売り払ってしまう」<sup>51)</sup>ことによって経営を立て直そうとしていた。その結果、関係会社数は減少し、1929年にはおよそ120社に減ったとされている<sup>52)</sup>。このように、リーバ・ブラザーズの本業に直接関係のない子会社の売却を進めていくといった状況下で、ダーシー・クーパーは、社長に就任した翌月にタイムズ誌に投稿し、連結貸借対照表の是非をめぐって以下のように述べている<sup>53)</sup>。

親会社は製鉄会社の株やアイスクリーム工場の株を持っているかもしれない。これらの事業の資産や負債を混同してしまうのは、その親会社の真実の財政状態や収益力をより明らかに示すでしょうか？明らかに違います。<sup>54)</sup>

ダーシー・クーパーの主張は、全く関係のない事業をおこなっている子会社の資産や負債を合算するのは、かえって親会社の財政状態や収益力の表示をゆがめることにつながるというも

---

49) ダーシー・クーパーが会計事務所のシニア・パートナーを辞し、リーバ・ブラザーズに入社したときのことについて、後にクーパー・ブラザーズでは以下のように語られている。「1923年に当時の社長であった初代リーバヒューム卿によって彼がリーバ・ブラザーズの副社長の地位を差し出されたとき、それは事務所にとって深刻な損失だった。ダーシー・クーパーは、はじめはこの申し出を辞退したが、その後、他のパートナーの好意もあり、これを受けるよう説得された。事務所にとっての損失は、リーバにとっての取得であるだけでなく、商業界全体にとっての取得であった。」(Cooper Brothers & Co. [1954], p.10.) ちなみに、後に准男爵 (baronet) の称号を与えられた彼は、死後、「彼の死は無数の友人にとっての損失であると同時に、国にとっての損失である」(“Obituary,” *The Accountant*, Vol.105, No.3499, 27<sup>th</sup> December, 1941, p.360.) と追悼された。

50) Wilson [1954], p.298, 訳 333 ページ。「1936年までには、イギリス大企業のサンプルで、全取締役員の7.6%は会計士であり、これは他のどの専門職集団よりも大きな比率であった」(Hannah [1983], p.81, 訳 98 ページ) が、クーパーは、この先駆けとなった人物であるとされている (Hannah [1983], p.81, 訳 98 ページ) そのほか、イギリス産業界を支えた会計人としてノーベル・インダストリーズのスタンブ (Josiah C. Stamp; 1880-1941) や、ダンロップ・ラバーのデュ・ポーラ (F.R.M. de Paula; 1882-1954) が有名である。

51) Wilson [1954], p.298, 訳 333 ページ。

52) Cash [1929], p.726

53) タイムズ誌上での連結貸借対照表をめぐる論争は、Kitchen [1972]によって詳しく紹介されている。これは、イングリッシュ・エレクトリック・カンパニー (English Electric Company) が連結貸借対照表を公表したことに対してタイムズ誌が1925年5月5日に好意的にコメントをしたのに端を発し、5月9日にはウィニー (Arthur Whinney) が、5月25日にはガーンジー (Gilbert Garnsey) が、6月3日にはダーシー・クーパーと再びウィニーが、6月5日にはアッシュワース (Robert Ashworth) が、6月6日にはリーク (P.D. Leake) が手記を寄せたものである。ウィニーとクーパーとリークは連結貸借対照表に反対し、ガーンジーは連結貸借対照表はあくまでも個別貸借対照表の補足情報だとしてウィニーとの意見の相違はないと主張し、アッシュワースはクーパーの意見が非建設的だと批判した。

54) Cooper [1925a]

のだったといってよいだろう。

ここで、ダーシー・クーパーの主張をさらに解釈するならば、親会社の事業に関係のない事業をしている子会社は連結範囲に含めるべきではないが、親会社の事業に関係のある事業をおこなっている子会社は連結範囲に含めてもよいことになる。しかし、ダーシー・クーパーは、リーバ・ブラザーズの子会社を一律に持分法で処理した。その理由は明らかではないが、「類似的営業」を基準として関係会社の範囲を決定するさいに、どこまでが「類似」してどこまでが「関係のない」事業なのかを決定するのは実務的には困難なことであろうと予想されることがあげられる。たとえばリーバ・ブラザーズは、本業に直接関係のない子会社を有していただけではなく、「リーバ・ブラザーズの事業の基本線に関係を持っている、つまり、油脂に結びついている」<sup>55)</sup> 原材料精製会社なども所有していた。ダーシー・クーパーは、これらの会社を「実際に、全体の事業の一部であり、単に便宜上の理由で子会社の個別実体という手段で親会社から切り離された子会社」<sup>56)</sup> と表現している。このような子会社は、一見、「一体的営業の範囲」<sup>57)</sup> に含まれるように思われる。しかし、クーパーはあくまでも「同じ事業をしている関係会社を有する目的は見出せない」<sup>58)</sup> として、異業種子会社であるという見解を明らかにしている。このように、「類似的営業」という概念を画一的に定義できないかぎり、ダーシー・クーパーの主張のように、すべての子会社を同じ取扱いで、すなわち持分法で処理する方法も、1つの合理的なやり方であるといえるであろう。

こうして、ダーシー・クーパーは、100以上ある子会社に対して一律に持分法を採用したが、このように持分法の採用によって子会社の損失を負担しているかぎり、連結貸借対照表は必要ないと以下のように明確に述べている。

親会社にとって、子会社の利益は自らの損益計算書に吸い上げるが、子会社の損失について引き受けないというのは不適切だというのは否定されないでしょう。けれども、これがなされ、損益計算書に全会社の純利益や損失(このケースのように)が表されているかぎり、……連結貸借対照表を作成することは何の有益な目的も見出せません。逆に、私の意見では、それは害になるだけです。<sup>59)</sup>

---

55) Wilson [1954], p.260, 訳 290 ページ。

56) Cooper [1925b], p.lxi.

57) Moonitz [1951], p.39, 訳 77 ページ。「一体的営業」は、連結財務諸表を作成するうえでの「必須の条件」(Moonitz [1951], p.83, 訳 161 ページ)であり、この点で、持株基準などとならんで「部分的基準として役に立つ」(Moonitz [1951], p.39, 訳 77 ページ)類似的営業とは異なっている。

58) Cooper [1925c], Qu.3825.

59) Cooper [1925a]

このように、ダーシー・クーパーは非常に明確な意思をもって、リーバ・ブラザーズの年次報告では、連結会計ではなく持分法を採用したと考えられる。もちろん、「アメリカでは、……普遍的に採用されている」<sup>60)</sup> 連結貸借対照表の公表を主張する声もあった。たとえば1925年度のリーバ・ブラザーズ年次報告は、エコノミスト誌から以下のように厳しく批判された。

最大のイギリス企業に育った組織の年次報告は、極めて当然ながらたいへん広い関心の的である。しかしながら、今までのところ、リーバ・ブラザーズ社の報告は株主に提出した情報の不明瞭さと貧弱さにおいて群を抜いている……公衆が支持する商業能力を持つスーパーマンの手に指揮があるなら彼らも我慢するかもしれないが、そのような主義は根本的に間違っており、会社法改正委員会の報告がそのような反啓蒙主義者の実務を防止したり禁止したりすることを望む。<sup>61)</sup>

しかしながら、まさにこの記事が言及し、連結財務諸表の法制化を期待した会社法改正委員会の報告書は、持株会社の財務報告についてダーシー・クーパーから大きな影響を受け、「委員会は持株会社の会計について彼の意見にぴったりと導かれた」<sup>62)</sup> といわれることになる。

#### 4. 連結会計法制化の試み

この会社法改正委員会（以下、委員長の名前をとって「グリーン委員会」と記す）は、1925年に商務省（Board of Trade）によって設けられた。設置の目的は「1908年から1917年までの会社法にどのような改正が望ましいかについて検討し勧告する……」<sup>63)</sup> ことであったが、「会計人が連結報告への関心を強めていた」<sup>64)</sup> ときにおこなわれたので、グリーン委員会の討議は持株会社会計に関して特に興味深い<sup>65)</sup> ものとされている。そして「ここで指摘された事柄は後の連結財務諸表の制度化論議に直結する最初の公式の問題提起」<sup>66)</sup> であったといわれている。

---

60) Garnsey [1923], p.57.

61) *The Economist*, 10 April 1926, p.724.

62) Kitchen [1972], p.126.

63) Company Law Amendment Committee [1926], par.1.

64) その当時「会計人が連結報告への関心を強めていた」理由としては、第1に1922年9月にノーベル・インダストリーズ（Nobel Industries Ltd.）が1920年12月付けの連結貸借対照表を公表したことがあげられる。そして第2に、同年12月にガーンジー（Sir Gilbert Garnsey）が勅許会計士協会のロンドン・メンバーに「……持株会社グループの会計の発展にとって中心的なものであるということに疑いの余地はない」（Kitchen [1977], p.114）といわれる講演をおこなったこと（このときの論文が後にGarnsey [1923]として出版された）があげられるだろう。

65) Walker [1978], p.58.

66) 山浦 [1993], 136 ページ。

この委員会で、当時イギリス最大の持株会社のひとつを指揮していた「ダーシー・クーパーは重要な証言をおこなった」<sup>67)</sup>。「彼がイギリスの最も大きなコングロマリットであるリーバ・ブラザーズの社長であった事実からすると、委員会がダーシー・クーパーの証言を非常に重んじたのは自然なこと」<sup>68)</sup> だったのである。

さて、ダーシー・クーパーは、「グリーン委員会に証言をした唯一の大企業グループの社長であった」<sup>69)</sup> が、タイムズ誌に投稿した同じ月の24日にグリーン委員会からの要請で持株会社の会計問題に関する書簡を送り、およそ1週間後の1925年7月1日にグリーン委員会で証言をおこなった。当時のリーバ・ブラザーズの財務状況に関するこれまでの検討から容易に推察されるとおり、彼の主張は持分法の採用だった。すなわち、「私は、子会社の配当か利益を損益計算書に貸記し、同時に子会社の全損失を持株会社の利益から補填するという現行実務を強く支持し、そのような実務を強化する法律は正しく賢明だと思います」<sup>70)</sup> と述べている。

子会社の利益に関しては受取配当もしくは持分を吸い上げてよいが、子会社の損失に関しては全額を持株会社が引き受けるという「現行実務」は、まさに、20世紀初頭にディクシーが主張した原則に則っている。ディクシーは、子会社利益に関しては、「子会社利益の持分割合のみを吸い上げるのはきわめて正しい」<sup>71)</sup> とも「持株会社が利益の持分割合を保証するのは配当をとおすという法的方法によってのみである」<sup>72)</sup> とも述べており、いわば子会社投資勘定を持分法評価することも原価法評価することもどちらも容認しているのに対し<sup>73)</sup>、子会社損失に関しては「子会社の事業から生じた損失全額は持株会社が負担するという原則」<sup>74)</sup> を繰り返している。

また、グリーン委員会の「持株会社の株主に関するかぎり法的区別は無視してよい時代が来たものでは？」という質問に対し、ダーシー・クーパーは以下のように答え、法人格を無視すると仮定して作成する連結財務諸表に反対している。

---

67) Kitchen [1972], p.125.

68) Edwards [1989], p.229.

69) Kitchen [1972], p.126.

70) Cooper [1925b]

71) Dicksee [1909], p.292.

72) Dicksee [1909], p.294.

73) ディクシーが子会社利益については、持分法評価することも原価評価することもどちらも容認した背景には以下のような問題があったと考えられる。すなわち、持分法には、「〔現金の裏づけのない〕利益をもとに配当をおこなえば 配当資金を手持ちの現金から捻出するにせよ、借り入れによって手当するにせよ、親会社の財務状態は悪化し、それによって債権の希薄化が生じる可能性がある」(川本[1992], 135 ページ) という親会社債権者の観点からの問題点が存在する。

74) Dicksee [1909], pp.293-294.

必ずしも子会社が親会社と同じ事業をしているとは限らないと思います。それらは多くの異なった種類の事業をしていると思います。<sup>75)</sup>

このように、ダーシー・クーパーが類似的の営業をおこなっていない子会社を連結することに強く反対していたことは明らかである。そして、グリーン委員会の委員であったキャッシュ（William Cash; 1921-23年のICAEW会長）が「持株会社の財務諸表で、それを作成するにあたって、子会社の損益をどのように取り扱ったかに関して記述すべきだと提案しているのですが？」と意見を問うと、ダーシー・クーパーは「それは有効だろうと思います」と賛成している<sup>76)</sup>。そして、この合意は、グリーン委員会の報告書および改正会社法にほぼそのまま採用されているのである。

## 5. 法制化が見送られた理由

1926年にグリーン委員会は報告書を提出し、これを受けて1928/29年会社法が成立した<sup>77)</sup>。1926年に公表された報告書のなかで、会社法改正委員会は持株会社の会計について以下のように述べた。

持株会社の会計方式については多くの議論がおこなわれたが、実業人や会計士の間にかなりの意見の相違があることがわかった。持株会社の株主の間にはその計算書類が従属会社や関係会社の状況に関する詳細な情報をともなわないかぎり理解しにくいものであるとの声がある。何人かの証人は連結貸借対照表を強制すべきだというが、多くの持株会社がすでにその実務を採用し、会社法は会社の内部問題に過度に干渉しないという立場からこれを株主の判断に任せるべきであると考えた。この問題に関する各種意見の相違から勧告の内容はかなり限定されたものとなっている。ただ一部従属会社に損失が発生しているにもかかわらずこれを認識せず、利益を出した従属会社からの受取配当金を収益に計上し、その結果、グループ全体としては損失が発生しているときにも持株会社が配当しうることもある。これは不健全ではあるが、すべての場合にこれを禁止すべきとは考えない。しかし株主は持株会社の配当金がグループ全体の成果に照らして正当視しうるものかどうかを知

---

75) Cooper [1925c], Qu.3823.

76) Cooper [1925c], Qu.3786.

77) 「1926年会社法改正委員会報告を基に会社法改正案が1927年に国会に提出された。しかしこの法案は通過せず、翌1928年に再び提出された。そして、この法案に調整や修正が加えられ、同年8月に議会を通過した。これが1928年会社法である。また、この会社法は翌年にそれまでの部分会社法との調整が施されたうえで1929年に総括され、1929年会社法が成立した。」(山浦[1993], 135ページ)

る権利は有すると考えられる。<sup>78)</sup>

また、1928/29 年会社法では、以下の条項が定められた。

第 126 条(1) 会社が従属会社の株式を直接にせよ、名義人を通してにせよ所有する場合(以下、この会社を「持株会社」という)持株会社の貸借対照表に本法第 129 条に要求される貸借対照表署名人が署名した書類を付し、そのなかで従属会社の損益、複数の従属会社ある場合には損益総額が持株会社の計算書類のなかで、あるいはその作成のためにいかに処理されたかを陳述し、とりわけ次の事項については方法と範囲を明記する。

- (a) 従属会社の損失に対してその会社の計算書類が、持株会社の計算書類が、あるいは両方で準備金が設けられている場合、そして
- (b) 持株会社の計算書類に開示される損益を計算する際に持株会社の取締役が従属会社の損失を考慮した場合

ただし、この陳述書では、ここの従属会社の利益あるいは損失の実際額、あるいは特定の方法で処理された利益あるいは損失の一部分の実際額を明記する必要はない。<sup>79)</sup>

これらから、会社法に反映されたダーシー・クーパーの意見と、反映されなかった意見を読み取ることができる。反映された意見は、連結会計を法制化しないという主張であり、反映されなかった意見は、子会社の損失を持株会社が全額引き受ける処理をすることは適切であり実務において普及しているという点である。

前者については、繰り返しになるが、ダーシー・クーパーは、持株会社の事業<sup>80)</sup>とは全く異なる事業を営む子会社が存在するなかで、それらの子会社の資産や負債を合算することに反対したのである。このような見解は、アメリカにも存在し<sup>81)</sup>、たとえばデューイングは以下のように述べている。

78) Company Law Amendment Committee [1926], par.71.

79) 以上は、1929 年会社法の条文である。

80) 「リーバ・ブラザーズ……は、他の会社を結合していたにもかかわらず、所有機能と事業機能とを明確に区別していなかった」(Reader [1970], p.389)とされるように、リーバ・ブラザーズはいわゆる事業持株会社であった。これに対し、1922 年に連結貸借対照表を公表したノーベル・インダストリーズは、「〔純粹〕持株会社で、製造会社でも化学産業のどれかの部門を発展させるための会社でもなく、有望そうな企業に……全資源を有効に投資するための会社だった」(Reader [1970], p.379)。

81) 多くの場合この問題は金融子会社について論じられてきたが、「完全に非金融的な部門の会社からだけなる結合体のなかにも、上述したのと似通ったケースがある」(Moonitz [1951], p.30, 訳 60 ページ)として、非金融子会社についても議論されてきた。これらの議論については、Walker [1978]に多く紹介されている(Walker [1978], pp.287-289)。

デュポン社(Du Pont corporation)の経営を支配する個人は、個人的にまた会社を通じてゼネラル・モーターズ(General Motors Corporation)とU.S.ラバー(United States Rubber Company)両社の株式の比較的多数を所有している……しかし、現在のところ、デュポンとゼネラル・モーターズとU.S.ラバーが1つの事業体を構成しているとは誰も考えない。各事業は異なっている。……支配の単一性は形式的には存在するが、実質上は存在していない。その結果、というよりはむしろ、このような事情があるにもかかわらず、これらの会社はそれ自身の単位性と個性を持った独自の企業なのである。<sup>82)</sup>

これまで、法制化が見送られた理由として、イギリスではアメリカよりも企業結合運動が盛んでなく持株会社もそれほど発達しなかったこと、イギリスではアメリカに比べて経営者の自由に任せる風潮があったこと、イギリス会計人は自分たちより未熟だったはずのアメリカ人から習うのを嫌がったこと、法人格にもとづく財務諸表が法的にすでに求められていたこと、イギリス会計人は伝統から逸脱しながらないこと、債権者は個別企業を対象に契約していることなどが列挙されてきた<sup>83)</sup>。そして、これらの理由により、イギリスにおける連結会計はアメリカに比べて緩慢な進歩(slow progress)<sup>84)</sup>を遂げ、遅れた(delay)<sup>85)</sup>とされている。

確かに、この当時すでに連結財務諸表を公的に要請していたアメリカ<sup>86)</sup>に比べて、イギリスでは連結会計の法制化は時間的に遅かったといえる。しかしそれは、決して「進歩」が遅れたわけではなく、当時のイギリス持株会社の状況が熟慮されたうえでの選択だったということではできないであろうか。少なくともダーシー・クーパーの主張には、当時イギリスで最大といわれた持株会社の事情が色濃く反映されていると考えざるをえない。

後者については、1928/29年会社法では、連結財務諸表の法制化を採用しないだけでなく、持株会社が子会社の損失を引き受けるという原則さえも採用しないという結果としてあらわれた。「……一般的な実務では、子会社自身が損失を補填していないかぎり、持株会社が子会社の全損失を引き受けている」<sup>87)</sup>ことをグリーン委員会は認めていたにもかかわらず、これは強制されなかったのである。この点で「グループ・アカウンティングに関する1929年会社法の規定はたいへん限定的だった」<sup>88)</sup>ということが出来る。それだけでなく、1928/29年会社法に

---

82) Dewing [1953], p.849.

83) Edwards & Webb [1984], pp.41-47.

84) Edwards [1989], p.230.

85) Edwards [1989], p.231.

86) アメリカにおいては、1933年証券法および1934年証券取引法において連結会計が法制化された。アメリカにおける連結会計の発達に関する邦文献は、高須[1996]、小栗[2002]などを参照していただきたい。

87) Cooper [1925c], Qu.3780.

88) Bircher [1988], p.3.

においては、従属会社の損益の金額は明記する必要はないと規定している。「この但し書きがディスクロージャーに関する要求をほとんど骨抜きにしている」<sup>89)</sup>と後に批判され、新たな会社法改正案が提起されることになるのである。

この会社法の規定は、ディクシー以来のイギリス持株会社会計における議論で多くの論者によって共有された原則を放棄したことを意味するとさえ考えられる。そしてこの時期を契機に、「連結財務諸表を作成する技術は、アメリカではすでによく知られているが、この国では全く進んでいない」<sup>90)</sup>といういわばイギリスの「後進性」ともいうべき歴史観が浸透し始めた可能性も否定できないのである。このような決定がおこなわれたことについては、ダーシー・クーパーも主張したことであるが、「会社法は会社の内部問題に過度に干渉しないという立場からこれを株主の判断に任せるべきである」<sup>91)</sup>とする「イギリス法の伝統に基づくものと思われる」<sup>92)</sup>と説明されている。

## 6. お わ り に

本稿では、1920年代におけるイギリス最大の持株会社のひとつ、リーバ・ブラザーズの事例を手がかりに、連結財務諸表の作成・公表を法制化しようとする試みが見送られた理由として、グループにおける「類似的営業の基準」(similarity of operations)<sup>93)</sup>が存立していたことを指摘した。この基準は現在の連結会計基準ではほとんど触れられていないが、親会社の事業と全く異なる事業を営む子会社の資産・負債を連結することは「単なる数字の合算」<sup>94)</sup>になるという可能性を考えるうえで重要な示唆を与えらると思われる。このように連結が推奨されない場合、「すべての〔子会社〕利益を自らの稼得利益に含むのに、子会社損失の負担は敬遠するということ」<sup>95)</sup>を回避するためには、もしくはそのような疑いを投資家から向けられないようにするためには、持分法で子会社損益を処理するというダーシー・クーパーの主張はきわめて理に適っていると考えられる。

さらに、本稿での考察によって、ダーシー・クーパーの持分法の主張が、当時のイギリス持株会社の事情に根付いた主張であり、かつ20世紀初頭におけるディクシーの「子会社の事業から生じた損失全額は持株会社が負担するという原則」<sup>96)</sup>にも則った主張であることが確認さ

---

89) Company Law Amendment Committee [1945], par.116.

90) Stamp [1925], p.312.

91) Cooper [1925b]

92) 西山[1989], 11-12 ページ。

93) Moonitz [1951], p.29, 訳 59 ページ。

94) Cooper [1925c], Qu.3801.

95) Dicksee [1909], p.292.

96) Dicksee [1909], pp.293-294.



れた。このように、子会社損失に対する親会社の責任や親子会社における事業内容の類似性にイギリス持株会社経営者がこだわっていたという点は、「プロモーターのイメージを高めるのに役立つ」<sup>97)</sup>などの理由で連結財務諸表が生成し、一般化していったアメリカの状況とは全く異なる発展経路をイギリスがたどったという解釈を裏づけると考えられる<sup>98)</sup>。しかし、イギリス持株会社の状況に即した有効な規定が実質的には一切会社法において明文化されなかったことは、重要なことである。すなわち、おそらくこれをきっかけとして、一部の会計人や大衆のなかで、イギリスのアメリカに対する連結会計に関する「遅れ」<sup>99)</sup>が意識されるようになったと考えられるのである。この後、イギリスの持株会社会計論がどのようにアメリカ的な連結会計論に傾倒し、そしてどこにどのように妥協点を見いだしていったかについては今後の研究課題としたい。

#### 参考文献

- Bircher, Paul [1988], "The Adoption of Consolidated Accounting in Great Britain," *Accounting and Business Research*, Vol.19, No.73, pp.3-13.
- Cash, William [1929], "Consolidated Balance Sheets," *The Accountant*, Vol.81, No.2870, Saturday 7 December 1929, pp.725-730.
- Chandler, Jr., Alfred D. [1990], *Scale and Scope: The Dynamics of Industrial Capitalism*, The Belknap Press of Harvard University Press, 安部悦生他訳『スケール・アンド・スコープ 経営力発展の国際比較』有斐閣, 1993年。
- Company Law Amendment Committee [1926], *The Report of Company Law Amendment Committee, 1925-26*, London, His Majesty's Stationary Office, Cmd.2657.
- [1945], *Report of the Committee on Company Law Amendment*, London, His Majesty's Stationery Office, Cmd.6659.
- Cooper, Francis D'Arcy [1925a], "Consolidated Balance Sheets," *The Times*, 3 June 1925.
- [1925b], "Memorandum by Mr. F. D'Arcy Cooper," in: *The Report of Company Law Amendment Committee, 1925-26*, London, His Majesty's Stationary Office, Cmd.2657, Appendix W.
- [1925c], "Minutes of Evidence," *The Report of Company Law Amendment Committee*,

---

97) 高須[1996], 18ページ。

98) 「株式会社形態を利用した資本集中の展開にともない、……財務会計は当初から『外部関係を管理する』『外部境界管理』に関与してきている」(高寺[1999], 65ページ)とされるが、この財務会計においては、「会計情報の単なる利用者にすぎない所有者と会計情報の自家利用者でもある経営者の間で、株式会社の期間利益会計から算出される利益情報が所有者と経営者にとともに適合的 (co-relevant) であるという相互 (共通) 主観的合意が暗黙裡に形成されて」(高寺[1999], 36ページ) いるという見解に従うならば、経営者は「安定した期待を平準化された利益に反映させ (かつ伝達す) ることによって投資家の安定した期待に応え (かつ共鳴す) る」(高寺[2002], 123ページ) ために、当該株式会社の事業内容に十分精通し、その収益性や持続性に関する信念をある程度裏づけるだけの情報を把握している必要がある。その場合、リーバ・ブラザーズにおいてそうであったように、財務諸表において取り扱う事業範囲は重大な意味を持つてくるであろう。

99) Edwards [1989], p.231.

- 1925-26, London, His Majesty's Stationary Office, Cmd.2657, pp.184-191.
- Cooper Brothers & Co. [1954], *A History of Cooper Brothers & Co.1854 to 1954*, Garland Publishing, Inc.
- Dewing, Arthur Stone [1953], *Financial Policy of Corporations*, Fifth Edition, The Ronald Press Company.
- Dickinson, Arthur Lowes [1913], *Accounting: Practice and Procedure*, The Ronald Press Company.
- Dicksee, Lawrence R. [1909], "Balance Sheets of Holding Companies," in: Lawrence R. Dicksee, *Auditing: A Practical Manual for Auditors*, Thirteenth Edition, Gee & Co. Ltd., 1924.
- Edwards, J.R. [1989], *A History of Financial Accounting*, Routledge.
- and K.M. Webb, "The Development of Group Accounting in the United Kingdom to 1933," *The Accounting Historians Journal*, Vol.11, No.1, pp.31-61.
- Fieldhouse, David Kenneth [1978], *Unilever Overseas: The Anatomy of a Multinational 1895-1965*, Croom Helm Ltd.
- Financial Accounting Standards Board [1991], *An Analysis of Issues Related to Consolidation Policy and Procedures*, Discussion Memorandum, Norwalk, Ct: FASB.
- Garnsey, Gilbert [1923], *Holding Companies and Published Accounts*, London: Gee & Co. (Publishers) Ltd.
- Hannah, Leslie [1983], *The Rise of Corporate Economy*, Second Edition, Methuen, 湯沢威・後藤伸訳『大企業経済の興隆』1987年。
- Kitchen, J. [1972], "The Accounts of British Holding Company Groups: Development and Attitudes to Disclosure in the Early Years," *Accounting and Business Research*, No.6, pp.114-136.
- Mathias, Peter, [1969], *The First Industrial Nation: the Economic History of Britain 1700-1914*, Routledge, 小松芳喬監訳『最初の工業国家 イギリス経済史 1700-1914年』日本評論社, 1972年。
- Moonitz, Maurice [1951], *The Entity Theory of Consolidated Statements*, The Foundation Press Inc, 片野一郎監訳・白鳥庄之助訳注『ムーニッツ連結財務諸表論』同文館, 1964年。
- Ordelheide, Dieter and KPMG (eds.) [2001], *Transnational Accounting*, Second Edition, Palgrave.
- Parker, R.H. [1977], "Explaining National Differences in Consolidated Accounts," *Accounting and Business Research*, No.27, pp.203-207.
- Reader, W.J. [1970], *Imperial Chemical Industries: A History, Volume 1: The Forerunners 1870-1926*, Oxford University Press.
- Rees, J. Morgan [1923], *Trusts in British Industry 1914-1921: A Study of Recent Developments in Business Organisation*, P.S. King & Son, Ltd.
- Simons, A.J. [1927], *Holding Companies*, Sir Isaac Pitman & Sons, Ltd.
- Stamp, Josiah [1925], "Audit of 'Holding' Companies," *The Accountant*, Vol.72, No.2620, 21 February 1925, p.312.
- Walker, R.G. [1978], *Consolidated Statements: A History and Analysis*, Arno Press Inc.
- Wilson, Charles [1954], *The History of Unilever: A Study in Economic Growth & Social Change*, Vols. 1&2, Cassell and Company Ltd., London, 上田昊訳『ユニリーバ物語 国際マンモス企業の生成と現状』(上)(下) 幸書房, 1967年。
- [1977], "Management and Policy in Large-Scale Enterprise: Lever Brothers and Unilever, 1918-1938," in: Barry Supple ed., *Essays in British Business History*, Clarendon Press, Oxford, pp.124-140.
- 小栗崇資[2002]『アメリカ連結会計生成史論』日本経済評論社。
- 小野武美[1994]「連結会計と企業集団」『産業経理』第54巻第1号, 83-90ページ。
- 金森絵里[2002]「20世紀初頭のイギリスにおける連結会計論とその特徴」『立命館経営学』第40巻第5号, 27-40ページ。

川本淳[1992]「持分法の意義と問題点」『会計』第142巻第3号，129-138ページ。

高須教夫[1996]『連結会計論』森山書店。

高寺貞男[1999]『利益会計システムの進化』昭和堂。

[2002]「『投資家のための会計』の内部観測」『会計』第161巻第6号，118-127ページ。

武田隆二[1977]『連結財務諸表』国元書房。

西山芳喜[1989]「イギリスにおける連結会計規制の展開 連結会計規制の視点を求めて」『金沢法学』第31巻第1号，1-22ページ。

山浦久司[1993]『英国株式会社会計制度論』白桃書房。