

[博士論文審査要旨]

申請者：大沼 宏

論文題目 租税負担削減行動の経済的要因-租税負担削減行動インセンティブの実証分析-

審査員 福川 裕徳
加賀谷哲之
円谷 昭一

I

21 世紀に入り、会計制度や会社法制度が大きく変貌をとげつつある中、税務会計もその変化の波にさらされている。とりわけ日本では、確定決算主義を基礎として課税所得が計算されるがゆえに、会計制度や会社法制度の変更、あるいはそれに伴う会社機関の変更が、税務会計やそれに対する評価を大きく変化させる可能性がある。しかしながら、日本の税務会計に関する先行研究においては、そうした変化に関する実態は明らかにされてこなかった。

大沼氏の論文は、こうした状況の中で、日本企業の租税負担削減行動 (tax avoidance) にフォーカスをあてた検証を行い、それがどのような特徴を兼ね備えており、その特徴や評価にどのような要因が影響を与えているのかを解明することを狙いとしている。タックス・ヘイブンを活用した租税負担削減行動をめぐる制度の見直しの必要性については、経済協力開発会議 (OECD) などでも議論されるなど、世界的にみて重要な課題の 1 つと位置付けられている。本論文は、これまで十分に蓄積されてこなかった日本企業の租税負担削減行動の特徴や評価に関する実証的な分析を通じて、そうした課題に関する実証的な証拠を蓄積することを狙いとしている。

本論文は全体として 5 部、10 章で構成されており、租税負担削減行動という経済的事象を会計・財務データを主に使用しながら、経営者、市場、制度という 3 つの視点から分析している。第 I 部にあたる第 1 章・第 2 章・第 3 章は、租税負担削減行動の論点整理や先行研究のレビューにあてられている。第 II 部にあたる第 4 章・第 5 章は、租税負担削減行動を行う経営者のインセンティブに、続く第 III 部にあたる第 6 章・第 7 章は、租税負担削減行動に対する市場の評価に焦点を当てている。第 IV 部にあたる第 8 章・第 9 章において制度の側面からそれぞれ実証分析が展開されている。最後に第 V 部では全体の結論が述べられている。

II

上記 3 つの視点からの分析に先立ち、大沼氏は第 1 章・第 2 章・第 3 章において、日本

企業の租税負担削減行動の現状を検討している。第 1 章と第 2 章では実証研究を行うにあたっての日本企業の租税負担削減行動の現状と実態を、逸話的事例（判例等）と上場会社全体の状況を取り上げて俯瞰している。そこでは、日本では法人税率が徐々に引き下げられてきており、その結果として企業の租税負担は減少しつつあることが示されている。ただし、日本企業の実効税率の経年的低下は、長引く不況によって生じた繰越欠損金に起因することが多いと大沼氏は指摘している。つまり、タックス・シェルターや移転価格操作を通じた租税負担削減ではなく、過年度の繰越欠損金の有効活用が主たるツールとなっている。その点で、日本企業の租税負担削減行動は諸外国と比較して、極端に攻撃的なものではない、と大沼氏は説明している。

現状の把握に続き、第 3 章では先行研究のレビューが行われている。大沼氏は、先行研究が対象としている領域を分類したうえで、租税負担削減行動とコーポレート・ガバナンスの関係についての領域で近年研究が急増していることを指摘している。欧米の先行研究から、コーポレート・ガバナンスが有効に機能している会社では、租税負担削減行動がとられてもそれが経営者のレント・エクストラクションに繋がるわけではなく、企業価値の増加に結び付くとの予想を導いた上で、日本企業を対象とした場合に同じ関係性が示されるかどうかを検証することが必要であるという本論文の研究課題を明確化している。

III

第 4 章・第 5 章では、租税負担削減行動を実施する経営者のインセンティブに焦点が当てられている。第 4 章では、会計利益と課税所得との差である BTD (Book Tax Difference) と経営者の利益調整行動とが有意に関連しているかどうかを検証することを狙いとしている。加えて租税負担削減行動は多くの場合、在外事業体を介して行われているため、どの地域で当該企業が活動しているか、どの地域から収益を獲得しているかによって租税負担削減行動が異なるかどうかも同時に検証している。分析の結果、租税負担削減行動の程度を示す BTD が、企業の利益調整行動と正の相関関係にあることが確認されている。この結果は、BTD が利益調整行動の代理変数であるという先行研究の結果と概ね合致している。ただし、租税回避変数と利益調整行動との間には負の関係が見られた点に特徴がみられる。これは米国を中心として蓄積されている、租税負担削減行動に関する先行研究とは異なる結果である。米国などでは財務会計と課税所得計算とが基本的に分離しているため、利益増加と租税負担削減とを同時に達成することが可能であるが、日本は確定決算主義を採っているため、利益増加と租税負担削減とを同時に追求する税務戦略が制度的に実施しづらいと本論文では解釈している。つまり、利益を増やすと課税所得も同時に増えてしまうということが示唆されている。これは本研究での新たな発見事項の 1 つである。企業の進出地域別の分析においては、北米ダミー変数の係数が一貫してプラスで有意となり、続いて南洋州、タックス・ヘイブンを含む地域ダミー変数の係数が租税回避変数に対してプラスに有意であることが明らかになっている。

第 5 章では、経営者報酬と租税負担削減行動との関係が検討されている。租税負担削減行動と経営者報酬がともにリスク感応度を示す変数であることを調整するため、2 段階最小二乗法を活用した検証を行っている。この検証を通じて、租税負担削減行動が経営者報酬を増大させる効果があること、さらに機関投資家のプレゼンスが大きい場合には、そうした効果が増幅する可能性があることを明らかにしている。租税負担削減行動をとる場合には、税務当局からの調査を受けて、追加的な租税負担が発生したり、それによって社会的な信用を毀損したりするリスクがあるが、租税負担削減行動と経営者報酬の間には正の関係が見られている点に本論文は注目している。その底流には、企業経営者は利害関係者の利益を最大化するための経営努力の 1 つとして、社会的な道義の範囲内において租税負担を削減するべきであるとの本論文の前提が置かれており、経営者報酬との関連性については大沼氏の仮説が支持された結果となっている。

IV

第 6 章・第 7 章では、資本市場に焦点をあてた研究が行われている。まず第 6 章では、移転価格税制の適用報道に対する株価反応をイベント・スタディで検証している。移転価格税制とは、第三者間取引とは異なる価格で国外関連者（グループ会社など）と取引が行われた場合に、独立第三者間での取引が行われたと想定して課税所得額を算定して納税させる税制である。大沼氏は Fama-French の 3 ファクターモデルを用いて超過収益（AR）と累積超過収益（CAR）を算出し、新聞報道の数日前に有意に負の超過収益が生じていることを発見している。大沼氏は、移転価格税制適用報道に先立って課税庁による税務調査と更生通知が送達されていることから、新聞発表前に負の反応が生じたと解釈している。本論文は、反応が負になった理由について、移転価格税制適用は単に企業への不信感を強めるのみならず、今後のビジネスに追加的なコストを生じさせる疑念を投資家に抱かせるため、と説明している。

続く第 7 章では、租税負担削減行動と株主資本コストとの関係を検証している。具体的には、被説明変数である株主資本コストについて、投資家が将来キャッシュ・フローを現在価値に割り引く際に活用する割引率（内部利益率）を PEG モデルを基礎として推定した上で、各社の実効税率と株主資本コストの水準との関係を分析し、両者が正の関係にあることを発見している。この結果について大沼氏は、実効税率を上げるような非効率な支出は同時に利益の質を悪化させ、その結果、株主資本コストの上昇につながっていると解釈している。

V

第 8 章、第 9 章では、制度の視点からの実証分析を展開している。第 8 章では、租税負担削減行動を支える納税制度の 1 つである連結納税制度の採用インセンティブとそれが租

税負担削減行動に与える影響を、第 9 章では同じく租税負担削減を支える制度の 1 つである研究開発税制が研究開発投資に与える影響を検討している。

第 8 章ではまず、日本において、連結納税制度は平成 14 年度税制改正により創設されたものであり、採用企業数は近年増加傾向にあるとはいえ、その節税効果を勘案すると決して広く普及しているとはいえないことを指摘している。一方、欧米では、連結納税制度は長い歴史を有しており、その採用はすでに当然のものとなっているため、採用するかしないかを判断する企業の要因に関する実証研究は行われていない。その点で、日本企業を対象にした本論文には一定の意義があると思われる。

連結納税制度を採用することは、企業集団での納税額を削減することを目的としており、広義の租税負担削減行動と言える。しかし一方で、連結納税制度を採用するためには子会社の完全子会社化など、グループ構造の再構築が必要となる。よって連結納税制度を採用するには親会社の経営陣による強いリーダーシップの発揮が求められることとなり、本研究では強いコーポレート・ガバナンスがそうした意思決定を後押しするという仮説を立てている。検証の結果、一部のガバナンス変数（社外取締役比率など）が連結納税制度の採用と有意に正の関係を有していたことを示している。日本において連結納税制度を採用する企業が多くないのは、採用条件が厳しいことに加え、コーポレート・ガバナンスが有効に機能していないことによると大沼氏は推測している。もし政策的見地から連結納税制度採用企業数を増やそうとするのであれば、採用を後押しできるようなコーポレート・ガバナンスの有効性の向上が求められると主張している。

第 9 章では、研究開発税制が取り上げられている。研究開発投資は国家の競争力維持の観点からもその支援が必要とされ、企業が行う研究開発に対しては主に税額控除によるインセンティブ制度が設けられている。ただし、企業の研究開発は専門性の問題もあって、よく言えば聖域化された状況、悪く言えば不透明な状況にあり、結果として研究開発投資による税額控除を通じて租税負担削減行動が進められる可能性がある。分析の結果、租税負担削減行動の水準が変化したとしても、そのことは研究開発投資の水準に影響を与えてはいないことが示唆された。その一方で、研究開発投資自体は研究開発税制の影響もあり、租税負担削減行動の水準に影響を与えていた。つまり、因果関係として、研究開発投資が租税負担削減行動に影響を与えている可能性があることを示している。

VI

本論文で評価すべきは次の 3 点である。

第 1 に、日本の税務会計の領域では必ずしも十分に検討されてこなかった、企業経営者による租税負担削減行動のメカニズムを明らかにする実証的な証拠を、経済学的な枠組みに基づき提示している点で評価できる。近年、租税負担削減行動についての注目度は世界的に高まっているものの、確定決算主義などの制度的な特徴がそれに与える影響については十分に検討されてこなかった。本論文では、確定決算主義が採られているがゆえに、日

本企業は、米国企業と異なり、課税所得節約のための租税負担削減行動と会計利益最大化のための利益調整行動を両立することが困難であるという証拠を提示しているほか、日本では実施しにくい租税負担削減行動が、特に米国に展開している企業において積極的に実践されている証拠を提示している点で評価できる。

第 2 に、連結納税制度の採用インセンティブ、研究開発税制の導入が研究開発投資行動に与える影響など、近年、日本で新たに導入された税務制度の経済的な影響やそれを支える決定因子を明らかにしている点で評価できる。主に米国企業で発展したこれらの租税負担削減行動に関わる制度が日本においてどのように活用されているのかについて実証的な分析を行い、社外取締役や機関投資家などコーポレート・ガバナンスに関わる要素がその制度の活用に大きく影響を与える可能性があることを示している点で評価できる。

第 3 に、租税負担削減行動の決定因子やそれが事業活動に与える影響のみならず、租税負担削減行動に対する株式市場の評価についても解明しようとしている点で評価できる。上述したとおり、日本では課税所得の計算のための会計と投資家などへの情報提供を狙いとした財務会計の結びつきが強い確定決算主義を基礎とした制度設計を志向している。そうした環境下で、租税負担削減行動が投資家からどのような評価を受けているのかについて実証的な証拠を示している点で評価できる。

とはいえ、本論文には指摘しておくべきいくつかの課題が残されている。

第 1 に、本論文での分析対象期間や分析モデルが必ずしも各章で一貫しておらず、その差異の説明が十分に本論文の中で展開されていない点である。分析事象が異なる以上、一定の差異が生じるのはやむを得ないと考えられるが、それが本論文全体から得られる示唆の理解を難しくしている側面がある。

第 2 に、本論文で採用している分析モデルが米国で展開された先行研究を基礎としており、日本の特性にあわせた分析モデルや変数の選択についての検討が十分でない箇所が見られる点である。

ただ、これらの問題は本論文の価値を損なうものではなく、大沼氏の今後の研究活動を通じて克服可能であると考えられる。何より本論文は、日本ではまだそれほど実施されていない、租税負担削減行動の実証的な分析の先駆けと位置づけられ、学界へ貢献するところもきわめて大きいものと考えられる。

よって、審査員一同は、所定の試験の結果を併せて考慮し、本論文の筆者が、一橋大学学位規則第 5 条第 3 項の規定により、一橋大学博士（商学）の学位を受けるに値するものと判断する。

平成 27 年 5 月 27 日