

科学研究費助成事業 研究成果報告書

令和 6 年 6 月 25 日現在

機関番号：32606

研究種目：基盤研究(C)（一般）

研究期間：2018～2023

課題番号：18K01919

研究課題名（和文）留保金課税が未上場企業の現金保有・内部留保に及ぼす影響に関する研究

研究課題名（英文）A Study of the Effect of Accumulated Earnings Tax on Cash Holdings and Retained Earnings of Unlisted Companies

研究代表者

金田 直之（Naoyuki, Kaneda）

学習院大学・経済学部・教授

研究者番号：80344860

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 1,600,000円

研究成果の概要（和文）：本研究では2000年代に行われた法人税法の改正が、日本企業の行動にどのような影響を与えたかを検証する。留保金課税とは企業が所得分配に対する課税を回避するために過剰な内部留保を蓄積することを抑制するための課税上のペナルティである。2006年度と2007年度は、小規模企業に対してペナルティが緩和されている。この税法改正に関する自然実験を利用する。その結果、税法改正後、企業は内部留保および現金保有を増加させることがわかった。我々は大規模なサンプルサイズを用いて、法人税の問題に光を当てた。この事は、中小企業の課税繰延べが、税収を増加させるための税制政策の重要な課題であることを示唆している。

研究成果の学術的意義や社会的意義

世界経済で企業の内部留保や現金保有の問題に関心が集まっている。日本の企業経営に関しては、コーポレートガバナンスの観点から、企業のもつ内部留保や現金を有効に活用して、いかに企業価値増大や経済成長をはかるかが大きな問題となる。成熟化した経済においては、経済的資源の効率的な投入が重要な課題となるためである。それらの課題を解決する方法のひとつとして、留保金課税制度の活用がある。留保金課税とは、企業がその年度に上げた利益を配当せず内部留保することに対して課税することをいう。企業の現金保有・内部留保に関して、未上場企業を含む大規模なデータでの検証はまだ少なく、学術的にも貢献の大きな研究といえる。

研究成果の概要（英文）：This study examines how the change in tax law in the 2000s with respect to accumulated earnings tax affects the behavior of Japanese companies. Accumulated earnings tax is the tax penalty to discourage companies to accumulate excessive retained earnings to avoid the tax levied on the income distribution from those companies. In the fiscal years 2006 and 2007 those penalties are mitigated for the small companies. We take advantage of the natural experiment concerning this tax law change. We find that firms increase their retained earnings after the tax law change. We shed light on the corporate tax issue with large sample size. It implies that the tax deferral of small and mid-sized companies is an important issue in tax policy in order to increase the tax revenue of the developed economy.

研究分野：会計学関連

キーワード：利益調整 内部留保 現金保有 法人税 未上場企業 会計実証研究 コーポレートガバナンス

科研費による研究は、研究者の自覚と責任において実施するものです。そのため、研究の実施や研究成果の公表等については、国の要請等に基づくものではなく、その研究成果に関する見解や責任は、研究者個人に帰属します。

1. 研究開始当初の背景

バブル崩壊や世界金融危機後の低成長に移行した世界経済で企業の内部留保や現金保有の問題に関心が集まっている。日本の企業経営に関しては、コーポレートガバナンスの観点から、企業のもつ内部留保や現金を有効に活用して、いかに企業価値増大や経済成長をはかるかが大きな問題となる。成熟化した経済においては、経済的資源の効率的な投入が重要な課題となるためである。また、財政の観点からは、より効率的な資源配分により経済成長を促すとともに、成長に結びつかない形での内部留保を行うインセンティブを逡減させ、歳入の適正化をはかることが喫緊の課題となる。

これらの問題を解決する一つの方法に、留保金課税制度の活用がある。留保金課税とは、企業がその年度に上げた利益を配当せずに内部留保することに対して課税することをいう。これは、通常の事業目的以外の理由で内部留保することにより、課税の繰り延べや軽減をはかることを防ぐ目的で設けられている。しかし、2006年度～2007年度の税制改正で中小企業への適用が縮小されたことにより、そうした前向きでない内部留保が増えている可能性がある。この点について金田(2016)は、法人企業統計のデータを引用して全産業ベースの利益剰余金や現預金が増加傾向にあることを明らかにし、留保金課税が重要であることを主張している。しかし、留保金課税に対して各企業が実際にどのような反応をしたか、あるいはどのような企業においてその反応が大きいかなどについては、今まで明らかにされていない。

2. 研究の目的

上記のような問題意識のもと、本研究は、日本企業の多くを占める未上場企業の内部留保や現金保有が、留保金課税制度の中小企業への適用除外が段階的に実施された2006年度～2007年度前後でどのように変化したかについて、大規模データを用いて検証することで、留保金課税の与える影響を明らかにするものである。一般的に、未上場企業の大規模なデータの入手は困難であるが、法人企業統計季報の個票データを使用すれば、内部留保や現預金の保有の関するデータを得て分析を進めることが可能となる。より具体的には、本研究で取り扱った内容は、主に次の3点である。

財務総合政策研究所から得られた個票データを整理し、データベースを構築する。

留保金課税制度の中小企業への適用除外が段階的に実施された2006年度～2007年度前後で、未上場企業の内部留保や現金保有がどのように変化したかについて、データベースを用いて検証し、明らかにする。

の変化を説明する企業特性について、企業規模を中心に検討を行う。

企業の過剰な内部留保や現金保有の問題は、近年多くの論文が発表されており、世界的にも関心の高いテーマであるといえる。しかし多くの場合、その対象は上場企業であり、未上場企業の大規模サンプルを用いた分析はほとんどなされていない。未上場企業は株式所有構造が上場企業と異なる等の理由により、内部留保や現金保有に関する意思決定も異なるだろう。また本研究は、留保金課税制度が企業に与える影響を分析ものであるが、未上場企業の大規模データを用いて税制改正が企業の意思決定に及ぼす影響を明らかにする研究は、ほとんど存在していないのが現状である。また本研究の成果は、今後、留保金課税制度の改正を検討する際、その効果を見積もる上で貴重な資料となるだろう。

なお日本において関連研究は存在するものの、以下に示すように本研究はこれらの研究と異なる。例えば、岩瀬・佐藤(2014)は、集計データを用いて内部留保や利益配分の推移や変化の原因について検討しているが、留保金課税については触れられていない。川口(2008, 2017)は、留保金課税に焦点を合わせた研究であるものの、税制改正の影響については検討されていない。また本研究と同様、法人企業統計季報の個票データを用いて税制改正の影響を分析したものにHosono et al.(2017)があるが、その研究対象は事業税の外形標準課税であり、留保金課税制度ではない。このように、日本における留保金課税に関する実証研究はほとんどなされておらず、税制改正に着目した研究は我々の知る限り存在していない。

3. 研究の方法

本研究では、まず研究目的の で示したデータベースを手作業により構築した。つぎに予備的な分析として、内部留保や現金保有の年度別傾向やそれが大企業と中小企業によりどのように異なるかを確認した。また2003年度から2008年度のデータを用い、税制改正の前後で内部留保・現金保有に差が生じているかについて統計的検定を行った。さらに被説明変数を内部留保(RERATIO; 利益準備金、積立金、繰越利益剰余金の合計を総資産で除したもの)あるいは現金保有(CHRATIO; 現預金と流動資産である有価証券の合計を総資産から現預金と流動資産である有価証券を控除した金額で除したもの)、説明変数を2006年度以降が1となるダミー変数(TXDMY)とする回帰分析を行うことにより、税制改正後に内部留保あるいは現金保有がどのように変化したかを明らかにした。中小企業の留保金課税による、内部留保へのペナルティは数年にわたっ

て変更されたため、その影響をみるために、このようなダミー変数を用いている。もし税制改正後に内部留保や現金保有が増加しているのであれば、このダミー変数の係数は正となることが予測される。加えて、このような変化が大企業と中小企業とで異なるかを確認するため、資本金1億円以下の企業については1、それ以外の企業については0となるダミー変数(SIZEDMY)も作成し、この変数と共にSIZEDMYとTXDMYとの交差項(TXSIZE)も説明変数に加えている。税制改正後に中小企業の内部留保・現金保有がより大きくなっているのであれば、TXSIZEの係数は正となるだろう。

なお本研究では、先行研究を参考にし、キャッシュフロー、運転資本、資金的支出、レバレッジ、配当、および企業規模といった要因をコントロールするための以下の変数を説明変数に加えている。CFRATIOは、純利益に減価償却費を加えた金額の売上高に対する比率である。WCAPITALは、流動負債と流動資産から差し引いた現金の前期総資産から差し引いた現金に対する比率である。これは、企業の流動性を表し、企業の現金保有高に代わるものである。現金保有高が利益剰余金と相関があると仮定すると、WCAPITALの係数は負になると予想される。CAPEXRATIOは、当期減価償却費に追加された有形固定資産とソフトウェアの増減を前期総資産で割った比率である。これは会社の資本支出を表す。資金的支出が多ければ、間接的に内部留保を減らすことになる。DEBRATIOは、前期の総資産に対する前期の総負債の比率である。レバレッジの存在は、企業の規律とガバナンスを強化し、内部留保を減少させる可能性がある。したがって、レバレッジの係数は負になると予想される。DVMYはダミー変数である。当会計期間に配当を行っている場合、DVMYは1となる。そうでなければ、DVMYはゼロである。企業が当期に配当を支払えば、内部留保が減少する。DVMYの係数は負であると予想される。BKDEBRATIOは、総資産に対する銀行借入の比率である。銀行借入の存在は企業の規律を高め、内部留保を減少させる。また、企業の流動性を代替し、企業の現金保有を減少させるかもしれない。この変数の係数は負であると予想される。LNTASSETは、企業の総資産の自然対数である。これは、企業の規模を表す。総資産が大きければ、企業は金融組織や資本市場から資本や負債を引き出すための経済的資源をより多く持っている。これは、財務管理における流動性の必要性に代わるものである。この変数の係数は負になると予想される。

4. 研究成果

まず単変量分析から、RERATIOの平均値は、税制改正前が0.156、税制改正後が0.178となっており、予測通り、税制改正後に留保利益が有意に増加していることが確認できた。サンプルを資本金が1億円以下の企業に限定した場合も同様の傾向が見られた。またCHRATIOの平均値は、税制改正前が0.631、税制改正後が0.611であり、税制改正後に現金保有が有意に減少していることが確認された。これは予測とは異なる結果となっている。サンプルを資本金が1億円以下の企業に限定した場合は、税制改正前が0.821、税制改正後が0.834となっており、税制改正後に増加傾向が見られるが、統計的に有意とはなっていない。

つぎに主要な成果となるクロスセクションの重回帰分析の結果について述べる。なおいずれの重回帰分析においてもVIFは10未満であり、多重共線性は深刻な問題ではないと判断した。また内部留保の分析における自由度調整済み決定係数は0.45程度、現金保有の分析における自由度調整済み決定係数は0.25程度であり、観測数はいずれも99,274であった。

まず内部留保に関する分析(被説明変数はRERATIO)では、TXDDMYの係数は0.007と正であり、これは1%水準で統計的に有意となった。このことは税制改正後に利益剰余金が増加したことを示している。またSIZEDMYの係数は0.282であり、これも1%水準で有意となった。このことは資本金1億円以下の企業は、大企業に比べて内部留保が多い傾向があることを示している。TXSIZEという交差項を重回帰分析に含めた場合でも、TXDDMYの係数は0.010、SIZEDMYの係数は0.2854と正となっており、これらの傾向は変わらなかった。またTXSIZEの係数は-0.005となっており、これは10%水準で統計的に有意となっている。このことは予測とは逆に、税制改正による内部留保増加の効果が中小企業において小さかったことを示唆するものである。

現金保有に関する分析(被説明変数はCHRATIO)では、TXDDMYの係数は0.009と正であり、これは1%水準で統計的に有意である。このことは内部留保と同様に、税制改正後に現金保有が増加したことを示している。またSIZEDMYの係数は0.065であり、これも1%水準で有意となった。このことは資本金1億円以下の企業は、大企業に比べて現金保有が多い傾向があることを示している。TXSIZEという交差項を重回帰分析に含めた場合、TXDDMYの係数は0.044であり依然として1%水準で統計的に有意であったが、SIZEDMYの係数は0.005と正であるものの、統計的に有意ではなくなった。またTXSIZEの係数は0.104と正で、これは1%水準で統計的に有意である。このことは税制改正後に中小企業の現金保有がより大きくなっていることを示唆するものである。

本研究では、非上場企業の会計データを含む日本政府の調査データを利用して、税制に関する企業行動の問題を検証した。その結果、全体として、税制改正前(2003年度~2005年度)に比べ、留保金に対する罰則が軽減された税制改正後(2006年度~2008年度)に、非上場企業の留保利益・現金保有に増加傾向がみられることが明らかになった。さらに現金保有については、中小企業においてその傾向がより強く表れている。この結果は、このカテゴリーに属する企業が、株主への利益配分の課税繰り延べを利用する一方で、現金保有を増やしていることを示しているのかもしれない。その一方で、留保利益については、税制改正による内部留保増加の効果が大

企業において強く表れている。本研究では、大規模な非上場企業のサンプルを用いて、法人税の問題に光を当てた。これは、日本における新しいデータセットを用いた先行研究への大きな貢献である。また、中堅・中小企業の課税繰り延べは、先進国経済の税収を増加させるための重要な課題であることを示唆している。

【参考文献】

- Hosono, K., M. Hotei, and D. Miyakawa. 2017. Tax Avoidance by Capital Reduction: Evidence from Corporate Tax Reform in Japan. REITI Discussion Paper Series 17-E-050: 1-39.
- 岩瀬忠篤・佐藤真樹. 2014. 「法人企業統計からみる日本企業の内部留保（利益剰余金）と利益配分」ファイナンス 2014.7: 86-95.
- 川口真一. 2008. 「同族会社の留保金課税に関する実証分析」財政研究 4: 131-147.
- 川口真一. 2012. 「株式非公開企業による租税回避行動 企業パネルデータを用いた実証分析」経済学季報 62(3): 83-104.

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計0件

〔学会発表〕 計2件（うち招待講演 0件 / うち国際学会 2件）

1. 発表者名 Naoyuki Kaneda, Hiroki Yamashita
2. 発表標題 FIRMS CHANGE THEIR RETAINED EARNINGS IN RESPONSE TO THE CHANGE IN TAX LAW: EVIDENCE FROM JAPANESE LARGE DATA SETS
3. 学会等名 Asia-Pacific Management Accounting Association Annual Conference (国際学会)
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 Naoyuki Kaneda, Hiroki Yamashita
2. 発表標題 FIRMS CHANGE THEIR RETAINED EARNINGS IN RESPONSE TO THE CHANGE IN TAX LAW: EVIDENCE FROM JAPANESE LARGE DATA SETS
3. 学会等名 Tenth Conference of the Journal of International Accounting Research (JIAR) (国際学会)
4. 発表年 2023年

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

	氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
研究分担者	山下 裕企 (Yamashita Hiroki) (70256684)	青山学院大学・経営学部・教授 (32601)	

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------