

外国子会社配当益金不算入制度が企業の 本国還流政策に与える影響

高橋 隆 幸
酒井 直 貴

[1]はじめに

多国籍企業は、複数の国で事業活動を行い、法人所得課税を課税されている。そこでは、各国が属人主義および属地主義に基づいて課税を行うため、同一の所得に対して複数の国または地域が課税権を主張する国際的二重課税が生じることになる。そこで各国の税制には二重課税排除のための制度が設けられており、我が国では従来より外国税額控除制度が設けられてきた。しかし、我が国の法人税率が他国と比較すると高い水準にあるため、外国税額控除制度の下では外国子会社の利益を本国親会社に配当として還流すると、我が国で追加的な課税(還流税)が生じることとなってしまう。そこで平成21年度改正において、この還流税を取り除き、外国子会社利益の我が国への還流を促進させることを目的として、「外国子会社配当益金不算入制度」が導入された¹。

米国においても外国子会社に留保された利益を国内に還流させることを目的として、平成21年度改正と同様の政策である雇用創出法(American Jobs Creation Act : 以下AJCA)が2004年に施行されたが、これによって約3,000億ドルの利益が米国内に還流されたことが分かっている²。

なお、米国においてはAJCA以前から外国子会社利益の国内還流政策と課税の関係に着目した研究が数多く発表されている。例えば、

¹ 政府税制調査会・国際租税小委員会「我が国企業の海外利益の資金還流について～海外子会社からの配当についての益金不算入制度の導入に向けて～〈国際租税小委員会中間論点〉」平成20年8月。

² Faulkender and Petersen(2012),p.3385.

Hartman(1985)、Altshuler et al.(1995)およびDesai et al.(2001)は、外国子会社の本国還流政策と課税の関係を検証した。理論研究によって課税は本国還流に影響を与えないとする見解を示したHartman(1985)に対し、Altshuler et al.(1995)およびDesai et al.(2001)の実証研究では、還流税の税率変化を条件に加えることで課税が本国還流に影響を及ぼすようになるとする証拠を発見している。つまり、長期的に税率が一定であるならば、利益の還流政策は各企業固有の事情による影響を受けることになるが、税制改正等によって還流税に増減が生じる場合においては、課税が利益の還流政策に影響を及ぼすことが明らかにされている。

Collins et al.(2000)、Bryant-Kutcher et al.(2008)およびBlouin et al.(2012)は、企業の資金戦略と利益の本国還流の関係を研究しており、国内に還流されずに外国子会社に留保された資金が有効に活用されておらず、また、将来の租税負担を増加させるとして資本市場からマイナスの評価を受けているとする証拠を発見している。

また、Blouin and Krull (2009)、Schultz and Fogarty (2009)およびFaulkender and Petersen(2012)は、AJCAの政策効果についての検証を行っている。これらの研究は、AJCAの導入によって多額の利益が米国親会社に還流されたことを明らかにし、この改正に一定の効果があった証拠を示したものの、還流された利益の多くが自社株買いや株主配当のために利用されており、国内の雇用や研究開発を活性化しようとする政策本来の目的を達成できたわけではないとする証拠も同時に示している。

本稿では、日本企業をサンプルとした先行研究であるTajika and Nakatani(2008)、田近・布袋・柴田(2014)、柴田(2012)および柴田(2013)を参考に、平成21年度改正前後における日本企業の利益還流政策を分析する。なお、Tajika and Nakatani(2008)は改正前のデータを用いており、田近・布袋・柴田(2014)、柴田(2012)および柴田(2013)は改正直前直後の年度のデータを比較して、改正直後の影響を分析する研究手法を採って

高橋・酒井 外国子会社配当益金不算入制度が企業の本国還流政策に与える影響
 いる。本稿においては最新年である2012年度の財務データを用いることで、現在の企業活動に課税が及ぼしている影響を検証する。

[2] 先行研究のレビュー

本章では、我が国の企業をサンプルにした先行研究をレビューする。

Tajika and Nakatani(2008)は、平成21年度改正前のサンプル、つまり外国子会社利益の本国還流に還流税が課税されていた年度のサンプルを研究対象に、外国子会社の本国還流政策に課税や企業の特徴が及ぼす影響について検証を行っている。なお、実証分析に用いるサンプルは1998年および2001年の『海外事業活動基本調査』であり、以下のモデルにより検証を行った。検証の結果、親会社による影響力が強いほど親会社の都合による利益の送金が行われやすいとする証拠が示されたが、我が国の企業グループ内における本国還流政策の意思決定が、外国子会社税率の影響を受けるとする証拠は発見されなかった。

$$\text{Dividend}_i = \alpha + \beta_1 \text{Tax}_i + \beta_2 \text{Net Income}_i + \beta_3 \text{Openness}_i + \beta_4 \text{Age}_i + \beta_5 \text{Ownership}_i + \beta_6 \text{Parent Dummy}_i (\text{or Parent in Loss}) + \varepsilon_i$$

(変数の定義)

Dividend	外国子会社からの配当額
Tax	外国子会社の所在地国の実効税率
Net Income	税引後当期純利益
Openness	外国子会社の所在地国における貿易総額/GDP
Age	外国子会社の操業年度
Ownership	親会社の出資比率
Parent Dummy (or Parent in Loss)	親会社が赤字の場合には1となり、それ以外の場合には0となるダミー変数

田近・布袋・柴田(2014)および柴田(2012)は、平成21年度改正前後のサンプルを用いて親会社の資金需要と本国還流額との関係に着目した検証を行った。彼らは、2008年度(改正前)と2009年度(改正後)の経済産業省の『海外事業活動基本調査』および『Financial Quest』のデー

タを用いて、以下のモデルによる実証分析を行っている。検証の結果、税制改正以外の要因を考慮した場合においても親会社の資金需要が高い場合は外国子会社からの配当送金が増加したことが明らかとなった。この検証により、本社が資金を必要としている場合に、従来の制度では外国子会社の利益を有効に活用できていなかったが、平成21年度改正によって税制上の障害が取り除かれたことにより、外国子会社の利益を有効に活用できるようになったとする証拠が示された。

$$\begin{aligned} \text{現法増配ダミー} = & \beta_0 + \beta_1 \text{3月決算ダミー} \times 2009\text{年度ダミー} + \beta_2 \text{3月} \\ & \text{決算ダミー} + \beta_3 \text{現法当期純利益} \cdot \text{総資産比率} + \beta_4 \\ & \text{現法従業者数の対数値} + \beta_5 \text{本社ROA} + \beta_6 \text{本社現} \\ & \text{金} \cdot \text{総資産比率(前期)} + \beta_7 \text{本社時価簿価比率(前} \\ & \text{期)} + \beta_8 2009\text{年度ダミー} + \sum_j \gamma_j \text{業種ダミー} + \varepsilon \end{aligned}$$

(変数の定義)

現法増配ダミー	親会社への配当が増加していれば1とするダミー変数
3月決算ダミー×2009年度ダミー	3月決算かつ2009年度のデータであれば1とするダミー変数
現法当期純利益・総資産比率	外国子会社の純利益／総資産比率
現法従業者数の対数値	外国子会社の従業者数の対数値
本社ROA	親会社の純利益／総資産
本社現金・総資産比率(前期)	親会社の現金／前期総資産
本社時価簿価比率(前期)	親会社の時価簿価比率
2009年度ダミー	2009年度であれば1とするダミー変数

柴田 (2013) は、税制改正前は低税率国の海外子会社に所得移転しても、本国還流すると還流税が課されていたが、税制改正により低税率国からの利益還流に対する税制上の障害がなくなり、以前よりも低税率国へ所得移転を行うインセンティブが高くなったと予想した。そこで、低税率国の海外子会社ほど本社へのロイヤリティ支払いを少なくして、本社から海外子会社への所得移転が行われていたかどうかを以下のモデルによって検証した。検証の結果、改正前後の全サンプルを用いた推定で

は低税率国の外国子会社ほど有意にロイヤルティ支払を減少させているものの、改正前後でサンプルを分割した場合、税制改正の効果は表れなかった。これらの結果は、法定実効税率が海外子会社のロイヤルティ支払に影響を及ぼし、低税率国への所得移転による日本での租税回避を通じて法人税収を減少させ、日本の財政に重大な影響を及ぼしてきた可能性があることを示唆している。しかし、平成21年度税制改正により導入された外国子会社配当益金不算入制度は低税率国への所得移転のインセンティブを強めるとする予想については、有意な結果が示されなかった。

$$\begin{aligned} \text{ロイヤルティ支払 (s)} / \text{従業員数 (s)} = & \beta_0 + \beta_1 \text{海外法定実効税率} \\ & + \beta_2 (\text{研究開発費 (p)} \times \text{海外子会社従業員比率}) / \text{従業員 (s)} \\ & + \beta_3 \text{売上高 (s)} / \text{従業員数 (s)} + \beta_4 \text{支払前経常利益 (s)} / \\ & \text{従業員数 (s)} + \sum \gamma \text{業種ダミー} + \sum \alpha \text{年度ダミー} + \varepsilon \end{aligned}$$

(変数の定義)

ロイヤルティ支払 (s) / 従業員数 (s)	子会社が親会社に支払うロイヤルティ / 子会社の従業員数
海外法定実効税率	各国における法人課税所得に対する国税と地方税を合算した税率
(研究開発費 (p) × 海外子会社従業員比率) / 従業員数 (s)	子会社の負担する研究開発費 / 子会社の従業員数
売上高 (s) / 従業員数 (s)	子会社の売上高 / 子会社の従業員数
支払前経常利益 (s) / 従業員数 (s)	(子会社の経常利益 + 子会社のロイヤルティ支払額) / 子会社の従業員数

[3] リサーチ・デザイン

上述した通り、我が国企業を対象とした研究である Tajika and Nakatani (2008) は改正前の年度を分析し、田近・布袋・柴田 (2014)、柴田 (2012) および柴田 (2013) は改正直前直後の年度を比較するという研究手法を採っている。本稿においては、改正直前の2007年度および最新年度である2012年度のデータをサンプルとして検証を行った。

1. 仮説設定

上述した通り、平成21年度改正前においては、我が国親会社に適用される法人税率が外国子会社に適用される法人税率を超えている場合、この差額分が還流税として課税されていた。そこで、我が国親会社に適用される実効税率(Effective Tax Rate : 以下ETRとする)が低いほど還流税が少なくなり、また、外国子会社に適用されるETRが高いほど還流税が少なくなるという点に着目し、以下の仮説を設定する。

H1 : 平成21年度改正前において、ETRの低い我が国親会社は還流税が少ないために利益の還流に積極的であったが、改正後においてはこの傾向が見られなくなる。

H2 : 平成21年度改正前において、ETRの高い外国子会社は還流税が少ないために利益の還流に積極的であったが、改正後においてはこの傾向が見られなくなる。

2. 検証モデル

上記の仮説から、以下の2つのモデルを用いて検証を行った。なお、第1モデルは我が国親会社のデータを、第2モデルはJPR&D以外は外国子会社データを用いて、親会社および外国子会社の要因を分析する。なお、先行研究と比較すれば、田近・布袋・柴田(2014)および柴田(2012)は親会社の要因を分析しており、Tajika and Nakatani(2008)および柴田(2013)は外国子会社の要因を分析している。

①第1モデル

$$\text{REP}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{JPETR}_{it} + \beta_2 \text{JPPAYOUT}_{it} + \beta_3 \text{JPLEV}_{it} + \beta_4 \text{JPROA}_{it} + \beta_5 \text{JPR\&D}_{it} + \beta_6 \text{JPSIZE}_{it} + \beta_7 \text{D_IND}_{it} + \epsilon_{it}$$

②第2モデル

$$\text{REP}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{FORETR}_{it} + \beta_2 \text{FORRE}_{it} + \beta_3 \text{FORNI}_{it} + \beta_4 \text{FORTRANS}_{it} + \beta_5 \text{FORSIZE}_{it} + \beta_6 \text{JPR\&D}_{it} + \beta_7 \text{FORAGE}_{it} + \beta_8 \text{D_IND}_{it} + \epsilon_{it}$$

図表3-1：本稿の変数の定義

REP	$\frac{\text{外国子会社からの還流額}}{\text{外国子会社の税引前当期純利益}}$
JPETR	$\frac{\text{我が国親会社の法人税等}}{\text{我が国親会社の税引前当期純利益}}$
JPPAYOUT	$\frac{\text{我が国親会社の自己株式の取得価額と株主に対する配当の額の合計額}}{\text{我が国親会社の当期純利益}}$
JPLEV	$\frac{\text{我が国親会社の借入金の額}}{\text{我が国親会社の総資産}}$
JPROA	$\frac{\text{我が国親会社の当期純利益}}{\text{我が国親会社の総資産}}$
JPR&D	$\frac{\text{我が国親会社の研究開発費}}{\text{我が国親会社の売上高}}$
JPSIZE	我が国親会社の売上高の自然対数
D_IND	製造業であれば1、それ以外であれば0のダミー変数
FORETR	$\frac{\text{外国子会社の法人税等}}{\text{外国子会社の税引前当期純利益}}$
FORRE	$\frac{\text{外国子会社の内部留保金額の期末残高}}{\text{外国子会社の売上高}}$
FORNI	$\frac{\text{外国子会社の当期純利益}}{\text{外国子会社の売上高}}$
FORTRANS	$\frac{\text{我が国親会社への売上高+我が国親会社からの仕入高}}{\text{外国子会社の売上高+仕入高}}$
FORSIZE	外国子会社の売上高の自然対数
FORAGE	外国子会社の設立年数が5年以上であれば1、 それ以外は0のダミー変数

3. サンプル選択及び基本統計量

本稿は、経済産業省による『平成20年海外事業活動基本調査』および『平成25年海外事業活動基本調査』の調査票情報及び『日経NEEDS-FinancialQUEST』から企業データを入手した。『海外事業活動基本調査』は平成20年3月末(2007年度)および平成25年3月末(2012年度)時点で海外に子会社や孫会社を有している、もしくは過去において有していた我が国企業（金融業・保険業、不動産業を除く。）及び当該本社企業の現地法人を対象企業としている³。平成20年および平成25年海外事業活動基本調査の現地法人調査票および本社企業調査票から必要なデータを取得

できた企業数は、モデル1における2007年度企業が341社、2012年度企業が224社であり、モデル2における2007年度企業が2,155社、2012年度企業が1,827社であった。なお、REP、JPETRおよびFORETRの算定のため、我が国親会社と外国子会社のうち、税引前当期純利益がマイナスの企業はサンプルから除いている。

図表3-2：基本統計量

(1) 第1モデル：2007年度 我が国親会社

	n	平均	中央値	不偏分散	標準偏差	最小値	最大値
REP	341	0.197	0.165	0.072	0.268	-0.668	1.200
JPETR	341	0.279	0.306	0.034	0.185	0.000	0.815
JPPAYOUT	341	0.246	0.184	0.061	0.247	0.000	1.139
JPLEV	341	0.096	0.070	0.011	0.103	0.000	0.496
JPROA	341	0.035	0.030	0.001	0.023	0.001	0.118
JPR&D	341	0.032	0.023	0.001	0.033	0.000	0.146
JPSIZE	341	4.821	4.786	0.858	0.926	0.000	6.761
D_IND	341	0.827	1.000	0.144	0.379	0.000	1.000

(2) 第1モデル：2012年度 我が国親会社

	n	平均	中央値	不偏分散	標準偏差	最小値	最大値
REP	224	0.242	0.218	0.038	0.194	-0.574	0.750
JPETR	224	0.401	0.367	0.069	0.263	0.007	0.980
JPPAYOUT	224	0.487	0.421	0.099	0.315	0.000	1.683
JPLEV	224	0.135	0.074	0.040	0.201	0.000	1.499
JPROA	224	0.030	0.021	0.001	0.028	0.000	0.231
JPR&D	224	0.033	0.024	0.001	0.026	0.000	0.120
JPSIZE	224	5.120	5.067	0.337	0.580	3.819	6.638
D_IND	224	0.884	1.000	0.103	0.321	0.000	1.000

(3) 第2モデル：2007年度 外国子会社

	n	平均	中央値	不偏分散	標準偏差	最小値	最大値
REP	2155	0.198	0.067	0.096	0.310	-1.037	1.436
FORETR	2155	0.201	0.193	0.027	0.164	0.000	0.977
FORRE	2155	0.132	0.104	0.086	0.293	-1.326	1.458
FORNI	2155	0.047	0.037	0.008	0.087	-0.377	0.440
FORTTRANS	2155	0.201	0.126	0.050	0.223	0.000	1.000
FORSIZE	2155	3.550	3.537	0.611	0.781	0.778	6.502
JPR&D	2155	0.041	0.033	0.002	0.040	0.000	0.336
FORAGE	2155	0.843	1.000	0.132	0.364	0.000	1.000
D_IND	2155	0.611	1.000	0.238	0.488	0.000	1.000

(4) 第2モデル：2012年度 外国子会社

	n	平均	中央値	不偏分散	標準偏差	最小値	最大値
REP	1827	0.250	0.000	0.165	0.406	-1.300	1.623
FORETR	1827	0.239	0.000	0.047	0.217	0.000	1.000
FORRE	1827	0.150	0.125	0.100	0.317	-1.100	1.403
FORNI	1827	0.039	0.026	0.006	0.078	-0.352	0.408
FORTTRANS	1827	0.233	0.172	0.052	0.229	0.000	1.000
FORSIZE	1827	3.378	3.181	0.486	0.697	0.845	5.842
JPR&D	1827	0.039	0.018	0.001	0.035	0.000	0.146
FORAGE	1827	0.903	1.000	0.088	0.297	0.000	1.000
D_IND	1827	0.531	1.000	0.249	0.499	0.000	1.000

3 改正前最終年度は2008年度であるが、税制調査会等での議論が進行中であり、企業の行動に影響を与えた可能性があることから、改正前データを2007年度データで分析する。

[4] 実証結果

1. 相関係数

第1モデル及び第2モデルのサンプルについて、変数間の相関係数を図表4-1(1)～(4)に示した。なお、変数間の組み合わせによっては高い相関係数を示す組み合わせがある。そこで、重回帰分析における多重共線性の問題が懸念されるため、図表4-2及び図表4-3において検証結果を示す際、VIF（分散拡大係数）を示す。

図表4-1：相関係数

(1) 第1モデル：2007年度 我が国親会社

	1	2	3	4	5	6	7	8
1 REP		-0.136	0.108	0.079	0.050	0.209	-0.019	0.141
		0.000	0.003	0.018	0.127	0.000	0.468	0.000
2 JPETR	-0.185		0.002	-0.113	-0.173	-0.187	-0.006	-0.137
	0.000		0.956	0.004	0.000	0.000	0.876	0.000
3 JPPAYOUT	0.112	-0.004		0.216	0.089	0.166	0.027	0.088
	0.002	0.917		0.000	0.015	0.000	0.461	0.016
4 JPLEV	0.145	-0.152	0.425		-0.096	0.039	0.037	0.056
	0.000	0.000	0.000		0.003	0.242	0.260	0.081
5 JPROA	0.040	-0.165	-0.040	-0.162		0.134	-0.001	0.068
	0.214	0.000	0.275	0.000		0.000	0.963	0.032
6 JPR&D	0.234	-0.191	0.127	0.071	0.156		0.068	0.417
	0.000	0.000	0.001	0.031	0.000		0.034	0.000
7 JPSIZE	0.093	-0.035	-0.019	0.114	-0.003	0.050		0.084
	0.000	0.365	0.606	0.000	0.930	0.120		0.000
8 D_IND	0.175	-0.162	0.078	0.093	0.077	0.603	0.069	
	0.000	0.000	0.031	0.004	0.014	0.000	0.000	

注1. 右上三角行列がPearson相関、左下三角行列はSpearman相関を示す。
また、各セルの上段が相関係数、下段はp値である。

(2) 第1モデル：2012年度 我が国親会社

	1	2	3	4	5	6	7	8
1 REP		-0.071	0.090	0.091	0.044	0.136	-0.035	0.123
		0.280	0.147	0.132	0.469	0.025	0.563	0.043
2 JPETR	-0.079		0.042	0.046	0.022	-0.243	-0.035	-0.179
	0.232		0.495	0.456	0.717	0.000	0.573	0.003
3 JPPAYOUT	0.031	0.083		-0.025	-0.023	0.114	-0.052	0.106
	0.624	0.181		0.667	0.689	0.048	0.367	0.066
4 JPLEV	-0.056	0.118	0.010		0.379	0.126	0.063	0.026
	0.355	0.054	0.860		0.000	0.025	0.261	0.644
5 JPROA	0.066	0.074	-0.046	0.049		0.170	-0.095	0.130
	0.279	0.225	0.420	0.385		0.002	0.092	0.021
6 JPR&D	0.166	-0.240	0.156	-0.106	0.162		0.031	0.364
	0.006	0.000	0.006	0.060	0.004		0.584	0.000
7 JPSIZE	-0.028	0.000	-0.037	0.176	-0.058	-0.063		-0.181
	0.644	1.000	0.522	0.002	0.306	0.265		0.001
8 D_IND	0.128	-0.182	0.120	-0.056	0.105	0.492	-0.189	
	0.036	0.003	0.038	0.324	0.064	0.000	0.001	

注1. 右上三角行列がPearson相関、左下三角行列はSpearman相関を示す。
また、各セルの上段が相関係数、下段はp値である。

(3) 第2モデル：2007年度 外国子会社

	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1 REP		0.085	0.145	0.183	0.006	0.153	0.060	0.132	0.094
		0.000	0.000	0.000	0.774	0.000	0.005	0.000	0.000
2 FORETR	0.175		0.248	0.129	0.010	0.150	0.041	0.208	-0.190
	0.000		0.000	0.000	0.641	0.000	0.045	0.000	0.000
3 FORRE	0.251	0.309		0.488	0.006	-0.008	0.032	0.224	-0.037
	0.000	0.000		0.000	0.762	0.683	0.125	0.000	0.075
4 FORNI	0.332	0.151	0.535		-0.012	-0.015	0.075	0.088	-0.030
	0.000	0.000	0.000		0.571	0.480	0.000	0.000	0.148
5 FORTRANS	0.027	0.023	0.057	-0.008		-0.128	0.124	-0.021	-0.058
	0.213	0.269	0.006	0.684		0.000	0.000	0.305	0.005
6 FORSIZE	0.221	0.164	-0.026	-0.066	-0.050		0.132	0.258	0.098
	0.000	0.000	0.212	0.001	0.015		0.000	0.000	0.000
7 JPR&D	0.087	0.038	0.060	0.091	0.217	0.162		0.059	0.072
	0.000	0.065	0.003	0.000	0.000	0.000		0.005	0.000
8 FORAGE	0.197	0.228	0.253	0.063	0.016	0.255	0.065		0.009
	0.000	0.000	0.000	0.002	0.431	0.000	0.002		0.660
9 D_IND	0.111	-0.199	-0.017	0.036	-0.038	0.093	0.129	0.009	
	0.000	0.000	0.412	0.083	0.068	0.000	0.000	0.660	

注1. 右上三角行列がPearson相関、左下三角行列はSpearman相関を示す。また、各セルの上段が相関係数、下段はp値である。

(4) 第2モデル：2012年度 外国子会社

	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1 REP		0.214	0.232	0.211	-0.156	0.144	0.098	0.143	0.094
		0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
2 FORETR	0.349		0.254	0.205	-0.041	0.352	0.036	0.139	-0.040
	0.000		0.000	0.000	0.044	0.000	0.005	0.000	0.001
3 FORRE	0.322	0.339		0.447	0.037	0.033	0.064	0.171	-0.011
	0.000	0.000		0.000	0.104	0.147	0.005	0.000	0.629
4 FORNI	0.398	0.364	0.492		0.016	-0.019	-0.036	0.111	-0.030
	0.000	0.000	0.000		0.428	0.166	0.009	0.000	0.025
5 FORTRANS	-0.185	-0.059	0.006	0.009		-0.513	-0.015	-0.169	-0.210
	0.000	0.004	0.792	0.659		0.000	0.458	0.000	0.000
6 FORSIZE	0.196	0.393	0.069	-0.036	-0.493		0.111	0.236	0.155
	0.000	0.000	0.003	0.007	0.000		0.000	0.000	0.000
7 JPR&D	0.117	0.048	0.086	-0.011	0.008	0.087		0.073	0.177
	0.000	0.000	0.000	0.413	0.693	0.000		0.000	0.000
8 FORAGE	0.197	0.175	0.219	0.100	-0.126	0.244	0.071		0.050
	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000		0.000
9 D_IND	0.115	-0.015	0.029	0.023	-0.225	0.184	0.235	0.050	
	0.000	0.217	0.207	0.090	0.000	0.000	0.000	0.000	

注1. 右上三角行列がPearson相関、左下三角行列はSpearman相関を示す。また、各セルの上段が相関係数、下段はp値である。

2. 第1モデルの検証結果

重回帰分析の結果は、図表4-2に示す通りである。VIFの値を見る限り、十分に低い値を示しており、多重共線性は生じていないと考えられる。注目すべき変数はJPETR(我が国親会社の法人税等／我が国親会社の税引前当期純利益)であり、結果は、2007年度は10%水準で有意にマ

イナスであったが、2012年度については統計上有意な結果は得られなかった。この結果は、改正前においてはETRが低いことで還流税が少なくなっていた我が国親会社が利益の還流に積極的であったことを示唆している。すなわち、H1は採択され、平成21年度改正前には還流税を意識した利益の還流政策を行っていた我が国親会社の行動が、平成21年度改正によって見られなくなったと解釈することが可能である。その他の説明変数について見ると、JPPAYOUTは2007年度にプラスで有意であり、JPR&Dは2012年度にプラスで有意であった。すなわち、2007年度は株主還元を行う企業が外国子会社より本国還流を受けており、2012年度には研究開発を行う企業が本国還流を受けていると考えられる。

図表4-2：第1モデルの検証結果

	2007年度			2012年度		
	係数	t値	VIF	係数	t値	VIF
定数項	0.362	3.920***		0.349	2.681***	
JPETR	-0.150	-1.736*	1.227	-0.024	-0.473	1.081
JPPAYOUT	0.156	2.434**	1.212	-0.001	-0.019	1.066
JPLEV	0.169	1.161	1.087	-0.017	-0.236	1.222
JPROA	-0.547	-0.794	1.174	-0.071	-0.143	1.232
JPR&D	0.500	1.016	1.257	1.521	2.755***	1.297
JPSIZE	-0.019	-1.190	1.011	-0.040	-1.754*	1.073
D_IND	-0.019	-0.447	1.198	0.014	0.329	1.219
修正済みR ²	0.018			0.031		

注1.被説明変数は、REP=外国子会社からの還流額/外国子会社の税引前当期純利益である。

注2.***,**,*はそれぞれ1%水準、5%水準、10%水準で有意を示す。

3. 第2モデルの検証結果

重回帰分析の結果は、図表4-3に示す通りである。VIFの値を見る限り、十分に低い値を示しており、多重共線性は生じていないと考えられる。注目すべき変数はFORETR(外国子会社の法人税等/外国子会社の税引前当期純利益)であり、結果は、2007年度が10%水準で有意にプラス、2012年度が1%水準で有意にプラスであった。この結果は、2007年度および2012年度ともにETRの高い外国子会社の方が利益の還流に積極的であることを示唆している。すなわち、2007年度の結果については仮説と整合的であったが、2012年度についてはETRと利益還流は無関

係であると予想したが、予想と異なる結果である。その他の説明変数について見ると、FORRE、FORNI、FORSIZEおよびJPR&Dは、2007年度及び2012年度のいずれの年においてもプラスで有意である。つまり、内部留保があり、利益率が高く、規模が大きい外国子会社で、親会社が研究開発を行っている場合には、利益の本国還流を行っていると考えられる。一方で、FORTRANSは、2012年度についてのみ、マイナスで有意である。高橋・菅(2013)によれば、内部取引割合が高い企業ほど所得移転を行っていると考えられるが、図表4-3の結果では、税制改正後において内部取引割合が低い企業ほど本国還流を行っており、現地の課税、つまりFORETRと何らかの関係があると考えられる。

図表4-3：第2モデルの検証結果

	2007年度			2012年度		
	係数	t値	VIF	係数	t値	VIF
定数項	-0.122	-3.660		-0.246	-4.144***	
FORETR	0.071	1.665*	1.171	0.280	6.606***	1.108
FORRE	0.053	2.010**	1.435	0.146	4.598***	1.326
FORNI	0.536	6.260***	1.329	0.770	6.042***	1.280
FORTTRANS	0.048	1.618	1.045	-0.101	-2.244**	1.382
FORSIZE	0.049	5.576***	1.143	0.089	5.901***	1.435
JPR&D	0.130	0.782***	1.046	0.823	3.225***	1.040
FORAGE	0.057	2.962***	1.160	0.042	1.366	1.108
D_IND	0.060	4.380	1.072	0.057	3.107***	1.089
修正済みR ²	0.072			0.155		

注1 被説明変数は、REP=外国子会社の還流額/外国子会社の税引前当期純利益である。

注2.***.**.*はそれぞれ1%水準、5%水準、10%水準で有意を示す。

[5] むすび

本稿では、我が国の多国籍企業グループにおいて、外国子会社の利益を本国親会社に配当として還流するか否かの意思決定、つまり利益還流政策に課税が及ぼす影響を検証した。平成21年度改正前の間接税額控除制度の下では、我が国親会社に適用される法人税率が外国子会社に適用される法人税率を超えている場合には、その差額分が還流税として課税されており、本国還流の障害になっていた。そこで本稿の分析では、税制改正前の2007年度データの分析においては、我が国親会社の実効税率

が低いほど、そして外国子会社の実効税率が高いほど本国還流が行われていたと予想して、仮説と整合的な結果が得られている。一方、税制改正後には還流税が課されなくなったため、2012年度データの分析では、我が国親会社の実効税率と外国子会社の実効税率は、本国還流とは無関係であると予想して分析した。検証の結果、我が国親会社の実効税率は予想通り利益還流とは無関係であったが、外国子会社の実効税率が高いほど利益還流をしていることが明らかとなり、仮説とは異なる結果となった。なお、本稿と仮説は異なるが、我が国の企業をサンプルとした先行研究のうち、改正前後の外国子会社データをサンプルとして分析を行った柴田(2013)においても、仮説とは異なる検証結果が見られている。本稿の検証結果を分析するに、FORTRANS(内部取引割合)は、2012年度のみ有意な結果となったため、平成21年度改正後においては企業グループ内における所得移転が還流政策に影響を与えるようになった可能性が考えられる。米国における先行研究では、Foley et al.(2007)や Dharmapala et al.(2011)等が、外国子会社の資金需要と利益の還流政策の関係について分析を行っている。我が国では外国子会社の資金需要に関するデータは入手できないが、外国子会社の資金需要が還流政策に影響を与えている可能性も考えられる。外国子会社の資金需要に限らず、今後のさらなる検証が求められよう。

参考文献

- 柴田啓子.2012.「外国子会社配当益金不算入制度が現地法人の配当送金に及ぼした効果～本社の資金需要に着目した分析～」『ファイナンス』第564号：61-67.
- 柴田啓子.2013.「法定実効税率が海外子会社のロイヤルティ支払いに及ぼす影響—2009年度税制改正に着目した分析—」『ファイナンス』第575号：67-74.
- 高橋隆幸・菅大樹.2013.「国家間の税率差と企業行動—外国子会社の財

務データを用いた分析—」『横浜市立大学論叢（社会科学系列）』
64(2):45-57.

田近栄治・布袋正樹・柴田啓子.2014.「税制と海外子会社の利益送金—
本社資金需要からみた「2009年度改正」の分析—」『経済分析』第
188号：68-92.

Altshuler, R., T. Newlon, and W. Randolph. 1995. Do Repatriation
Taxes Matter? Evidence from the Tax Returns of U.S.
Multinationals. In *The Effects of Taxation on Multinational
Corporations*, edited by Feldstein, M., J. Hines, and R. Hubbard,
253-272. Chicago: University of Chicago Press.

Blouin, J., and L. Krull. 2009. Bringing It Home: A Study of the
Incentives Surrounding the Repatriation of Foreign Earnings Under
the American Jobs Creation Act of 2004. *Journal of Accounting
Research* 47(4): 1027-1059.

Blouin, J., L. Krull, and L. Robinson. 2012. Is U.S. Multinational
Dividend Repatriation Policy Influenced by Reporting Incentives?
The Accounting Review 87(5): 1463-1491.

Bryant-Kutcher, L., L. Eiler, and D. Guenther. 2008. Taxes and
Financial Assets: Valuing Permanently Reinvested Foreign
Earnings. *National Tax Journal* 61(4): 699-720.

Collins, J., J. Hand, and D. Shackelford. 2000. Valuing Deferral: The
Effect of Permanently Reinvested Foreign Earnings on Stock
Prices. In *International Taxation and Multinational Activity*, edited
by Hines, J., 143-172. Chicago: University of Chicago Press.

Desai, M., C. Foley, and J. Hines. 2001. Repatriation Taxes and
Dividend Distortions. *National Tax Journal* 54(4): 829-851.

Dharmapala, D., C. Foley, and K. Forbes. 2011. Watch What I Do, Not
What I Say: The Unintended Consequences of the Homeland

- Investment Act. *The Journal of Finance* 66 (3) : 753-787.
- Faulkender, M., and M. Petersen. 2012. Investment and Capital Constraints: Repatriations Under the American Jobs Creation Act. *The Review of Financial Studies* 25 (11): 3351-3388.
- Foley, C., J. Hartzell, S. Titman, and G. Twite. 2007. Why do Firms Hold so Much Cash? A Tax-based Explanation. *Journal of Financial Economics* 86 (3) : 579-607.
- Hartman, D. 1985. Tax Policy and Foreign Direct Investment. *Journal of Public Economics* 26 (1) : 107-121.
- Schultz, T. and T. Fogarty. 2009. The Fleeting Nature of Permanent Reinvestment: Accounting for the Undistributed Earnings of Foreign Subsidiaries. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting* 25 (1) : 112-123.
- Tajika, E., and R. Nakatani. 2008. Welcome Home to Japan: Repatriation of Foreign Profits by Japanese Multinationals. Discussion Papers; No. 2008-04, Graduate School of Economic, Hitotsubashi University. (<http://hdl.handle.net/10086/16994>).

本研究は、経済産業省大臣官房調査統計グループ企業統計室より、平成20年および平成25年海外事業活動基本調査の調査票情報の提供を受けています。貴重な情報をいただき感謝しております。また、本研究は26年度科学研究費助成事業（学術研究助成基金助成金）（基礎研究(C)）（課題番号：24530564）の支援を受けて行っています。記して感謝の気持ちを表します。