

海外現法の配当金，ロイヤルティ支払と 親会社決算状況，出資比率との関係

— 海外事業活動基本調査の独自集計結果から —

塘 誠
松岡アンソン良治

I. はじめに

本研究では，経済産業省で実施した企業活動基本調査および海外事業活動基本調査（2007～2019年度）のデータを独自集計し，日系グローバル企業の組織間関係におけるマネジメント上の課題を検討することを目的にしている。マネジメント上の課題としては，海外現地法人の日本側出資者向け支払について，配当金とロイヤルティを検討する。

本稿の構成は以下のとおりである。まず，II. では，調査データの絞り込み方法を述べた後，データを概観するために海外現地法人の業種別時系列推移を述べる。III. では，日系多国籍企業における海外現地法人からの資金回収について分析する。先行研究について触れた後，仮説を設定する。その後，資金回収方法として，配当金とロイヤルティのデータを用い，これらを親会社の出資状況および親会社の決算状況で2分割して分析を行う。さいごのIV. で分析の結論と今後の課題について述べる。

II. 分析対象データと海外現地法人の業種別時系列推移

1. 分析対象データの絞り込み

本研究では，経済産業省が毎年調査している海外事業活動基本調査の

2007～2020年調査票情報を独自集計したものをを用いている。これらのデータは、調査年の3月末を基本とし、3月決算以外の場合は、それ以前の直近のものである。よって、調査年とデータの年度は1年ずれている。例えば2020年調査は、2020年3月期の2019年度のデータである。以下では、原則として年度で表示する。

調査データから、2020年3月時点で東証一部上場企業であった企業を抽出した。東京証券取引所では、上場区分が2022年4月から変更になった。しかし、本研究は2021年10月から開始していたため、当時の市場区分である東証1部を用いている。また、本社の業種は、東証の17業種分類を用いた。現地法人の業種は、海外事業活動基本調査で調査している業種分類を用いている。そのため、両者の分類は異なっている。

調査データには、東証コードは付されていない。そのため、まず企業活動基本調査の名称(商号変更があった場合も含む)及び資本金(単独決算)と日経 Financial Quest の財務データをマッチングさせ、東証コードを付与した。そのうえで、東証1部上場企業のみを抽出した。さらに、海外事業活動基本調査の本社データは、企業活動基本調査と共通の永久企業番号で結合し、東証コードを付与した。海外事業活動基本調査の現地法人は、本社Noでマッチングし、本社の東証コードを付与した。

本社の回答数は14年間でのべ11,358社であり、正味では1,145社である。現地法人の回答数は141,610社であり、正味では19,361社である。

2. 海外現地法人の業種別時系列推移

分析に含まれる現地法人数の割合を本社の業種別(東証の17業種分類)に見たものが図表1である。現地法人数は、14年間で141.6千社である。年度別に見ると、7.2～11.7千社の範囲であり、2015年度以降2019年度まで11千社台となっている。2019年度について業種別で10%以上を占めるのを見ると、製造業では電機・精密が21%、機械と自動車・輸送機

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

図表 1 本社業種別の現地法人割合

	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	計
食品	2%	2%	2%	3%	2%	2%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
エネルギー 資源	1%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	1%	1%
建設・資材	4%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	4%	4%	3%	4%	3%	3%
素材・化学	13%	12%	13%	12%	13%	13%	13%	13%	13%	12%	12%	12%	12%	13%	12%
医薬品	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
自動車・輸送機	13%	13%	13%	13%	13%	12%	12%	12%	12%	13%	12%	12%	13%	13%	13%
鉄鋼・非鉄	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
機械	11%	11%	11%	11%	12%	12%	12%	12%	12%	13%	13%	13%	12%	13%	12%
電機・精密	21%	22%	22%	21%	21%	21%	21%	20%	20%	21%	20%	21%	21%	21%	21%
情報通信・ サービス	4%	5%	5%	6%	6%	7%	7%	7%	7%	7%	8%	8%	8%	8%	7%
電力・ガス	1%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
運輸・物流							0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
商社・卸売	25%	24%	24%	23%	23%	22%	21%	21%	22%	19%	20%	20%	20%	19%	21%
小売	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
金融 (除く銀行)	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	1%
不動産						0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
(現法数計)	7,205	8,648	8,999	8,583	9,004	9,851	10,399	10,861	10,972	11,228	11,431	11,694	11,656	11,079	141,610

* 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

が13%、素材・化学が12%と続く。サービス業では、商社・卸売が19%である。

図表 2 は、業種別に見た本社 1 社あたり現地法人数の推移である。これは、本社に属するすべての現地法人が回答しているとは限らないことに留意する必要がある。各年度とも、1 社あたり平均 12~13 社の現地法人のデータがある。2019 年度をみると、自動車・輸送機が 25 社、商社・卸売が 22 社、電機・精密が 17 社となっている。

図表 3 は、海外現地法人の業種比率の 2009 年度から 5 年ごとの推移である。2019 年度で見ると、製造業が 43%、卸売業、小売業が 34%と 8 割程度を占める。時系列推移を見ると、製造業が 2009 年度から 2 ポイント低下しているものの、大きな変動は見られない。

図表 4 は、自動車・輸送機、電機・精密の現地法人の業種比率を 2009 年度から 5 年ごとに見たものである。2019 年度の本社業種の合計を見る

図表2 本社1社あたり現地法人数

	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	計
食品	4	5	6	7	7	6	7	7	7	7	8	8	8	8	7
エネルギー資源	5	6	7	7	8	7	8	8	9	10	9	10	10	10	8
建設・資材	6	8	8	7	7	8	8	8	7	8	8	8	8	8	8
素材・化学	8	8	9	9	9	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
医薬品	6	5	7	5	5	7	6	6	8	8	8	7	8	6	7
自動車・輸送機	20	21	21	23	23	21	22	23	23	24	24	25	26	25	23
鉄鋼・非鉄	11	12	12	12	11	12	14	13	14	15	13	13	13	13	13
機械	9	10	10	11	11	12	12	12	13	13	13	13	13	13	12
電機・精密	12	15	16	16	16	17	16	16	16	17	17	18	18	17	16
情報通信・サービス	3	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	7	6	6
電力・ガス	5	4	5	6	7	8	8	9	9	8	7	7	6	6	7
運輸・物流	0						1	1	1	1	3	2	2	3	2
商社・卸売	25	26	28	28	27	25	24	22	26	22	24	23	23	22	24
小売	2	3	3	3	3	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3
金融（除く銀行）	14	12	14	25	30	26	33	27	18	22	24	24	13	15	21
不動産						1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
合計	10	12	13	13	13	13	12	12	13	13	13	13	13	12	12
（本社数計）	713	722	711	675	700	782	833	884	859	889	891	904	904	891	11,358

* 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

図表3 現地法人の業種比率推移（全業種）

業種大分類	2009	2014	2019	計
鉱業，採石業，砂利採取業	2%	2%	1%	2%
製造業	45%	43%	43%	44%
情報通信業	3%	4%	4%	3%
卸売業，小売業	34%	33%	34%	34%
金融業，保険業	4%	3%	2%	3%
不動産業，物品賃貸業	2%	2%	1%	2%
学術研究，専門・技術サービス業	1%	2%	2%	2%
サービス業（その他）	4%	7%	9%	6%

※ 1%以下の業種は非表示とした。

* 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

と、製造業の割合が自動車・輸送機で64%、電機・精密が46%と、図表3で見た全業種が43%であったのに比べると高い。時系列で見ると自動車・輸送機が1ポイント、電機・精密が2ポイント低下している。

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

図表4 自動車・輸送機、電機・精密の現地法人の業種比率推移

本社業種	地域	現法業種	2009	2014	2019	合計
自動車・輸送機	アジア・オセアニア	製造業	78%	77%	72%	76%
		卸売業、小売業	15%	13%	17%	15%
	欧州・中東・アフリカ	製造業	41%	46%	48%	44%
		卸売業、小売業	47%	40%	38%	43%
	北米・中南米	製造業	62%	61%	59%	62%
		卸売業、小売業	19%	20%	20%	20%
	合計	製造業	65%	67%	64%	65%
		卸売業、小売業	23%	20%	22%	22%
電機・精密	アジア・オセアニア	製造業	57%	55%	52%	55%
		卸売業、小売業	34%	34%	37%	34%
	欧州・中東・アフリカ	製造業	30%	31%	32%	32%
		卸売業、小売業	58%	55%	54%	56%
	北米・中南米	製造業	41%	44%	41%	44%
		卸売業、小売業	43%	38%	38%	39%
	合計	製造業	48%	48%	46%	48%
		卸売業、小売業	41%	39%	41%	40%

* 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

地域別の製造業の比率を見ると、両業種ともアジア、北米、欧州の順である。自動車・輸送機の製造業の比率を見ると、アジアでは、2009年度の78%から2019年度には72%と6ポイント低下している。他方、欧州では2009年度の41%から2019年度の48%に7ポイント増加している。このことから、企業全体として海外生産の比率は2009年度から2019年度で変化はないものの、地域間での生産の分業が進展していることが考えられる。

Ⅲ. 日系多国籍企業における海外現地法人からの資金回収

本章の目的は、海外現地法人¹⁾への投資を回収する方法である「配当

1) 海外子会社と海外孫会社の総称。海外子会社とは、日本側出資比率が10%以上の外国法人をさし、海外孫会社とは、日本側出資比率が50%超の海外子会

図表5 海外現地法人からの投資回収方法

		利益 送金	配当金	部品等 の供給	製品の 供給	ロイヤ ルティ	現地 投資	回収は しない	その他	合計
佐藤 (1991)	企業数	5	101	34	49	71	80	3	3	346
	(%)	1.4%	29.2%	9.8%	14.2%	20.5%	23.1%	0.9%	0.9%	100.0%
李・上總 (2009)	企業数	4	114	35	50	83	49	4	3	342
	(%)	1.2%	33.3%	10.2%	14.6%	24.3%	14.3%	1.2%	0.9%	100.0%
増減	ポイント	-0.2	3.9	0.4	0.4	3.8	-8.8	0.3	0.0	0.0

*佐藤 (1991) および李・上總 (2009) を基に筆者作成。

金」と「ロイヤルティ」についての選好関係とその要因を明らかにすることである。海外現地法人からの投資回収の実態を調査したのとして佐藤 (1991) および李・上總 (2009) がある。これらのアンケート調査では投資回収に用いる方法について質問している。佐藤 (1991) では配当金が29.2%、ロイヤルティが20.5%であった。現地投資はいずれ親会社に回収されると考えられるので除いている。李・上總 (2009) では、配当金が33.3%、ロイヤルティが24.3%となっている。両者を併せると概ね投資回収方法の過半を占めていることがわかる。現地投資は、佐藤 (1991) 調査の23.1%から李・上總 (2009) の14.3%に8.8ポイント減少している。一方、配当金とロイヤルティについてはそれぞれ3.9、3.8ポイント上昇している。

以上から、現地法人における再投資段階から、現地法人からの資金回収段階に入った企業が多くなったと考えられる。現地法人から投資を回収する際には、配当金とロイヤルティを合わせて最適額を算定していると考えられる。そこで、本章では、ロイヤルティと配当金の両者を資金回収手段としてあわせて分析対象とする。

社が50%超の出資を行っている外国法人をさす。

1. 先行研究と仮説設定

1) 先行研究

海外現地法人への投資と配当金の送金による親会社の資金回収を理論的に分析した研究として David G. Hartman (1985) がある。David G. Hartman (1985) は、海外現地法人からの配当金に対して異なる税率を課すような政策は無効であると主張している。そのような政策とは無関係に多国籍企業は親会社所在国と海外進出先国との投資利益率を比較して、より高い方の国に資金を移動させるとしている。

はじめに、海外現地法人から送金された配当金に自国が課税するケースを考える。自国の税率を t とする。進出先国での税率を t^* とする。海外現地法人の配当は自国において収入となるため自国はその配当に t の税率で課税する。ただし $t > t^*$ とする。この場合進出先国において t^* を納税しているため、その分は税額から控除される（外国税額控除制度）。よって追加の納税は $t - t^*$ となる。

さらに、自国が外国税額控除制度を採用している場合において収益率を考慮した二期間でのケースを考える。進出先国での収益率を r^* とする。また、自国での収益率を r とする。1 単位の利益を本国に送金するか現地国で再投資するかを比較する。現地国で再投資した場合翌期末に自国に配当すると仮定する。この場合、海外で一年間事業活動をした場合、配当可能利益は $1 + r^*(1 - t^*)$ となる。この利益を自国に配当として送金した場合は $\{(1 - t)/(1 - t^*)\}\{1 + r^*(1 - t^*)\}$ となる²⁾。海外子会社は配当可能利益を現地で再投資をするか自国へ配当するか選択する。1 の利益を再投資せずに、即座に配当した場合、親会社の税引後の受取額は $(1 - t)/(1 - t^*)$ となる。この金額を自国で事業へ投資した場合、 $\{(1 - t)/(1 - t^*)\} + \{(1 - t)/(1 - t^*)\} * r(1 - t)$ となる。両者を等式として整理すると $r^*(1 - t^*)$

2) 本研究では源泉徴収税は考慮していない。

$=r(1-t)$ となる。これは両国の税引後利益を比較していることとなる。よって企業はこの両者を比較して現地で再投資するか自国へ送金するか決定する。

つぎに、海外現地法人からの配当金に対する特別な課税方法をとる場合を考える。例えば海外現地法人からの配当金を自国では非課税とする場合を考える(国外所得免除方式³⁾)。この場合、1の利益を自国にそのまま送金できる。自国に送金された1の利益を事業活動に充てた場合翌期には $1+r(1-t)$ となる。一方、1の利益を進出先国で事業活動に充てて、翌期に自国へ送金する場合は $1+r^*(1-t^*)$ となる。両者を等式として整理すると $r^*(1-t^*)=r(1-t)$ となる。これは外国税額控除の場合と同様の結果である。したがって、海外現地法人からの配当金に対する特別な課税に効果はないと論証した。ただし、この理論は海外現地法が営業活動に必要な資金を自己調達できる場合に適用できるとしている(Hartman 1985)。

井田(2011)によれば日本に親会社がある海外現地法は営業活動を自己資金で賄える状態であるため、Hartman(1985)の理論を適用することができるとしている。したがって、日本において高い投資利益率の実現を期待できる企業が海外現地法人から配当金で投資を回収すると考えられる。さらに、親会社の資金のみではその高い投資利益率の実現が難しい場合に海外現地法人の投資を回収すると考えられる。例えば、本社の利益が不足し、配当原資が不足する際に、日本本社は海外子会社からの配当を増やすということが知られている(田近・布袋 2009)。さらに田近・布袋(2009)では完全子会社が本社の資金需要に応じて配当を増加させ、完全子会社でない子会社はほとんど配当を増加させていないと指摘している。

以上のことから、親会社は資金需要に応じて子会社から資金を回収するため、配当金への課税を他の投資回収方法と比較して有利になるよう税制

3) 日本では一定の外国子会社からの配当の95%を非課税としている(外国子会社配当益金不算入制度)。

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

改正しても、配当金の送金額に変化はないはずである。しかし、海外現地法人からの配当金を優遇する税制が導入された結果、親会社の支払配当金、借入金返済、研究開発・設備投資の資金需要が大きい場合、海外現地法人は、そうでない法人と比較して親会社への支払配当を増加させる点が報告されている(田近・布袋・柴田 2014)。その理由として、2008年度末までは、海外と比較して相対的に高かった日本の法人税率が障壁となって、海外現地法人の内部留保を日本に還流できていなかった可能性を示唆するものであると指摘している。高橋・野間・酒井(2016)によると、税制改正導入前後のデータを分析した結果、進出先国と日本との税率差が大きい場合、多国籍企業は資金還流に消極的であった。しかし、税制改正によりその差が小さくなったため、税制の影響を受けることなく外国子会社の利益を活用できるようになったとも指摘している。

つぎに、日本以外で海外現地法人からの配当金への課税を優遇する制度を分析した研究を確認する。英国では日本と同様に、2009年度に外国子会社配当益金不算入制度が導入された。その結果、親会社が英国に所在する子会社は、そうでない子会社と比較して、配当金の支払いを増加させ、子会社の所在地国での投資も減少させた可能性があると結論した(Egger et al. 2012)。

米国では「米国雇用創出法 2004 年」が、2004 年に限って導入された。これは海外現地法人からの配当金について課税しないとする時限立法である。この米国雇用創出法を用いて米国内に還流された配当金は、主に自社株買いに用いられ、税制改正の目的であった研究開発や人件費等には使用されなかった。そのため、Blouin and Krull (2009) は、税制改正は無効であったと結論している。Dharmapala, Foley, and Forbes (2011) においても還流された配当金は研究開発や人件費等に用いられることはなかったと指摘している。さらに研究開発や人件費等が増加したとしても、当該還流資金を用いたのかどうかの確認も難しいとしている。Melissa (2008) はこの税制

改正の効果について、配当の還流は増えたものの製薬会社がケイマン諸島やルクセンブルグ等の軽課税国から資金を回収したに過ぎないと指摘している。さらに、Faulkender and Petersen (2012)によれば、利益を還流させたのは親会社の資金需要が高い場合のみであった。よってそのような会社のみを対象とする政策が望ましいと指摘している。

以上の研究では配当金額の増減や用途に着目して配当金への優遇課税を検証しているが、いずれもロイヤルティをはじめとするその他の回収方法との関連は分析していない。一方、アメリカ企業の海外現地法人からの投資回収を分析したHarry (1998)は配当金やロイヤルティの個々の増減があったとしても親会社への送金の総額は変わっていないと指摘している。Harry (1998)はアメリカに親会社を持つ海外現地法人を対象に配当金、ロイヤルティおよび貸付金の利息ならびに内部留保について分析している。個々の回収方法について税率や課税の方法に違いがあり、税務上の有利不利があるものの親会社への送金総額や内部留保は変わらないと結論している。例えば配当金による回収が高税率で課税されることで税務上不利となる場合、配当金による回収額は減るもののロイヤルティが増加するのみで、支払総額は変わらないとした。

日本の親会社およびその海外現地法人を対象に投資回収を分析しているHasegawa and Kakebayashi (2021)においても配当金が増加したもののロイヤルティは減少したと指摘している。Hasegawa and Kakebayashi (2021)は日本に親会社を持つ海外現地法人を対象に配当金、ロイヤルティおよび貸付金の利息を分析している。2009年度の税制改正で一定の海外現地法人からの配当金が課税方法に変更があったことを受けてその改正前後を比較している。結果、配当金が増額したもののロイヤルティは減額したと結論している。

これらの先行研究の結果を踏まえて、本研究でも配当金とロイヤルティを併せて分析を進めていく。さらに田近・布袋(2009)の分析と同様に資

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

金需要と日本の親会社の出資比率にも着目して海外現地法人からの投資回収を分析する。上記の先行研究では日本の法定税率と進出先の法定税率との差や投資回収方法ごとの源泉徴収税率にも着目しているが、本研究では親会社の資金需要に重点を置き、法定税率の差や源泉徴収については考慮しない。なぜならば、田近・布袋 (2009) や Desai et al. (2007) も指摘しているように、親会社が資金を必要とする場合には、たとえ追加の課税が生じても海外現地法人から資金を回収するからである。

2) 仮説設定

本研究では、海外現地法人を親会社の出資状況に応じてサンプルを完全子会社と不完全子会社に2分割する。海外現地法人が親会社の資金需要に応えるためには、一定の資金を現地法人に留保する必要がある。また、外部株主の同意が不要な完全子会社の海外現地法人のほうが、不完全子会社より親会社の資金需要に柔軟に対応できると考えられる。したがって、完全子会社は不完全子会社と比較して、配当性向およびロイヤルティ性向を増加させる企業割合が低いと予想する。以上から、仮説 1-1 および 1-2 を設定する。

仮説 1-1 完全子会社は、不完全子会社よりも配当性向を増加させる企業割合が低い。

仮説 1-2 完全子会社は、不完全子会社よりもロイヤルティ性向を増加させる企業割合が低い。

つぎに、海外現地法人を親会社の決算状況に応じてサンプルを赤字決算企業と黒字決算企業に2分割する。親会社が黒字決算である場合、赤字決算の場合と比較して資金需要が少ないと考えられるため、海外現地法人は配当性向およびロイヤルティ性向を下げると予想する。逆に、赤字決算の

親会社は資金需要が増加するため、海外現地法人は配当性向やロイヤルティ性向を高くして、その資金需要に応えると予想する。その際、ロイヤルティによる回収のほうがグループ全体では納税額を減らすことができる。以上から、仮説 2-1 および仮説 2-2 を設定する。

仮説 2-1 親会社が赤字である企業は、配当性向を増加させる企業割合が高い。

仮説 2-2 親会社が赤字である企業は、ロイヤルティ性向を増加させる企業割合が高い。

2. データの定義と分析対象の抽出

1) データの出所と定義

本節で主に用いるデータは、海外事業活動基本調査の現地法人調査票の「日本側出資者向け支払」、「日本側出資者向け支払(うち配当金)」、「日本側出資者向け支払(うちロイヤルティ)」、「当期純利益」と「日本側出資比率」のデータである。このほか、企業活動基本調査⁴⁾の「当期純利益」を用いる。企業活動基本調査を提出していない企業については日経 NEEDS FINANCIAL QUEST で当期純利益を補完する。

本研究では、日本の本社の利益と海外現地法人との配当金およびロイヤルティ取引を主に分析する。日本の本社の当期純利益には現地法人から受け取った配当金とロイヤルティが含まれている。現地法人の当期純利益は、ロイヤルティ支払後のものである。そこで、本研究では、本社の調整後利益を「本社の当期純利益－現地法人からの受取収益(うち配当金)－現地法人からの受取収益(うちロイヤルティ)」と定義した。また、現地法人の

4) 一定の日本標準産業分類に属する事業所を有する企業のうち、従業員 50 人以上かつ資本金額または出資金額 3,000 万円以上の企業を対象とした調査である。

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

調整後利益を「現地法人の当期純利益+日本側出資者向け支払（うちロイヤルティ）」と定義した⁵⁾。さらに、配当性向は、「日本側出資者向け支払（うち配当金）÷現地法人の調整後利益」、ロイヤルティ性向を「日本側出資者向け支払（うちロイヤルティ）÷現地法人の調整後利益」と定義する。以下、本研究ではこれらを用いて分析を進める。

2) 配当性向、ロイヤルティ性向に着目した理由とデータ定義

本節では、現地法人の配当性向ならびにロイヤルティ性向について、前年度との増減に着目して分析を行う。その理由は、3つある。

ひとつは、先行研究に準じたためである。田近他(2014)は、海外現地法人からの受取配当(2007~2009年度)を用いて海外現地法人からの受取配当金を増加させた本社の割合を計算し、その割合がどのように変化したのかを平均値の差の検定を用いて比較している。また、投資回収は配当以外にロイヤルティでも行っていると考えられる(佐藤 1991; 李・上總 2001)。

2つめは、海外現地法人との取引を分析する場合、為替の影響を排除する必要があるためである。海外現地法人からの受取収益が同額であっても円高になった場合、受取収益は円建てでは減少する。その場合でも、配当性向およびロイヤルティ性向を用いれば、為替レートの影響を排除できる。分子の配当額、ロイヤルティ額と分母の利益額に同一の為替レートを用いて換算しているため、その比率に為替の影響は混入しないからである。ただし、為替変動に伴い実際の取引額を調整した影響は取り除けない点に留意する必要がある。

3つめは、データの偏りを取り除くためである。後述の図表 13 で見るように、配当性向、ロイヤルティ性向共に平均値と中央値に乖離がある。

5) 進出先国の会計基準は法人税法次第でロイヤルティを費用としない国や支払配当金を費用とできる国があるが、本研究ではそれらの違いについては考慮していない。

平均値よりも中央値は小さく0%方向に偏りのある分布である。一部の企業が平均値に大きな影響を与えている可能性がある。前年度との増減を比較すれば、この影響を取り除くことができる。

分析に当たっては、配当、ロイヤルティを現地法人調整後利益で除したものを配当性向ならびにロイヤルティ性向とし、この比率が対前年で増加したか減少したかで2値データに変換した。

3) 本社における現地法人からの配当の使用用途

図表6は、海外事業活動基本調査の本社調査において、「現地法人から還流させた配当金を原資として、どのような用途に使う方針か」を調査したものである。複数回答可能なため、比率の合計は100%を超える。なお、この調査項目は2009～2017年度には存在したものの、2018年度以降は省略されている。

2017年度を見ると、研究開発・設備投資（31%）、配当（21%）、借入金返済（12%）、雇用関係（7%）の順である。特に、配当は、2009～2012年度は14～16%であったのが、2014～2017年度は20～21%と5～6ポイント

図表6 本社：配当使用目的調査（短期目的）

年度	研究開発・設備投資	配当	借入金返済	雇用関係	役員報酬	自社株買い	その他	不明
2009	27%	14%	11%	5%	1%	1%	19%	44%
2010	31%	15%	11%	6%	1%	1%	18%	44%
2011	31%	16%	10%	7%	1%	2%	19%	46%
2012	29%	15%	11%	5%	1%	1%	14%	45%
2013	28%	18%	12%	5%	2%	1%	14%	45%
2014	33%	21%	11%	6%	2%	1%	14%	44%
2015	31%	20%	12%	7%	1%	2%	14%	40%
2016	30%	20%	12%	5%	1%	1%	13%	41%
2017	31%	21%	12%	7%	1%	1%	12%	45%

*経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

ト増加している。研究開発・設備投資原資のほか、本社の配当原資として、現地法人から還流させた配当金の需要が高まっていると考えられる。

4) 支払割合別、配当性向とロイヤルティ性向の時系列推移

東証1部上場企業全体の配当性向、ロイヤルティ性向のデータを概観したものが、図表7である。図表7において有効データとは、本社への支払に記載のあるものならびに調整後当期純利益の計算ができるものである。これは、東証1部上場企業の現地法人のうち年度合計で32%が該当する。なお、本社への支払の記載があるものの当期純利益の記載がないものは全体で635社(1%未満)である。有効データとならず欠損データとしたのは、その99%以上が本社への支払の記載がないものである。

図表7 有効データと配当性向とロイヤルティ性向の時系列推移

年度	合計 (社)	有効 データ (社)	比率	配当性向			ロイヤルティ性向		
				0~100%	100%以上	赤字配当	0~100%	100%以上	赤字支払
2006	7,205	2,237	31%	100%	0%	0%	100%	0%	0%
2007	8,648	2,936	34%	93%	6%	1%	91%	1%	7%
2008	8,999	2,990	33%	87%	8%	5%	84%	2%	13%
2009	8,583	2,734	32%	86%	10%	4%	88%	2%	11%
2010	9,004	2,807	31%	91%	7%	2%	91%	2%	7%
2011	9,851	3,066	31%	89%	9%	3%	88%	2%	9%
2012	10,399	3,172	31%	88%	10%	3%	89%	2%	9%
2013	10,861	3,362	31%	89%	8%	3%	89%	2%	9%
2014	10,972	3,537	32%	89%	9%	2%	90%	1%	9%
2015	11,228	3,587	32%	88%	10%	2%	90%	1%	9%
2016	11,431	3,479	30%	87%	10%	2%	91%	2%	8%
2017	11,694	3,636	31%	87%	11%	2%	92%	2%	7%
2018	11,656	3,704	32%	87%	11%	2%	90%	2%	8%
2019	11,079	3,520	32%	85%	13%	2%	88%	2%	10%
合計	141,610	44,767	32%	89%	9%	3%	90%	2%	8%

* 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

この有効データについて、配当、ロイヤルティを、それぞれ海外現地法人の調整後当期純利益と比較し、調整後当期純利益の範囲内の支払を「0～100%」、調整後当期純利益を超えた支払を「100%以上」、調整後当期純利益が赤字の場合支払があるものを「赤字配当」、「赤字支払」として3区分しその比率を計算した。各比率の計算の分母は、有効データ数である。なお、配当、ロイヤルティのいずれかに記載がある場合には、記載がないほうは0として「0～100%」に含めている。

まず、「赤字配当」、「赤字支払」をみる。これらは、内部留保残高を取り崩して配当等を行っていることを意味する。配当の赤字配当は、合計で3%であり、2010年度以降は2～3%で推移している。ロイヤルティの赤字支払は、合計で8%であり、2010年度以降は7～10%で推移している。ロイヤルティの赤字支払の割合は、赤字配当の割合よりも高い。これは、配当は利益処分であるため赤字の場合には、内部留保を取り崩してまで支払うことは稀であるものの、ロイヤルティは、親会社からのサービスの対価であることから、赤字であっても支払義務があることによるものと考えられる。

つぎに、配当性向の「100%以上」をみる。これは、調整後当期純利益を超えた支払であり、「赤字配当」、「赤字支払」同様、内部留保残高を取り崩して配当等を行っていることを意味する。配当が「100%以上」は、合計で9%であり2010年度以降は7～13%で推移している。また、ロイヤルティの「100%以上」は、合計で2%であり2010年度以降は1～2%で推移している。「100%以上」の比率は、「赤字配当」、「赤字支払」とは逆に、配当のほうがロイヤルティより高い。これは、配当は親会社の資金需要がある場合、現地法人の内部留保を取り崩して配当させることができるが、ロイヤルティはそのような機動性に欠けるためであると考えられる。

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

5) 分析対象企業の抽出

分析対象として、図表 8 に示すとおり海外事業活動基本調査（2007～2019 年度）から東証 1 部上場企業 141,640 社を抽出した。ここでは、図表 7 で分析した「赤字配当」、「赤字支払」は除外する。なぜなら、調整後利益が 0 以下の場合、配当性向、ロイヤルティ性向の計算ができないからである。そこで、海外現地法人の調整後利益が欠損値および 0 以下の企業を分析対象から除いたところ、85,183 社が残った。つぎに、日本側出資者向け支払⁶⁾（図表 8 では日本側支払記載有）が欠損値の企業を分析対象から除いたところ、37,817 社が残った。さらに、前年度の配当性向やロイヤルティ性向と比較した増減を分析するため、各年度において前年度分の当該数字が比較可能な企業（前年にもアンケートを回答し、分析対象項目が欠損値

図表 8 分析対象データの抽出（単位：社）

年度	東証 1 部 企業	現地法人調整 後利益 > 0	日本側支払 記載有	前年度 提出有	本社利益 記載有	出資比率 記載有
2007	8,648	5,658	2,563	1,551	1,395	1,395
2008	8,999	5,226	2,289	1,772	1,665	1,665
2009	8,583	5,050	2,219	1,881	1,793	1,793
2010	9,004	5,857	2,452	1,981	1,826	1,825
2011	9,851	6,133	2,575	1,957	1,828	1,828
2012	10,399	6,220	2,694	2,145	2,047	2,047
2013	10,861	6,304	2,803	2,228	2,091	2,091
2014	10,972	6,574	2,989	2,445	2,356	2,356
2015	11,228	6,408	3,030	2,442	2,360	2,360
2016	11,431	6,588	2,986	2,498	2,405	2,405
2017	11,694	7,013	3,184	2,558	2,457	2,452
2018	11,656	7,069	3,213	2,689	2,570	2,568
2019	11,079	6,389	2,949	2,498	2,273	2,269
合計	141,610	85,183	37,817	28,645	27,066	27,054

* 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

- 6) 海外現地法人から日本側出資者への支払いであり、配当金、ロイヤルティ、借入金利息および技術指導料等が例示され、日本側出資者からの仕入額は除くとの指示が調査票に記載されている。

でないもの)を分析対象とすると28,645社が残った(図表8の前年度提出有の列)。さらに、親会社の調整後利益を計算できた企業と出資率に記載がある企業に絞り込み、最終的に27,054社を分析対象とした。

抽出前後の業種別比率と、歩留率を図表9に示す。合計の歩留率は19%である。業種比率が10%以上のものが抽出前は5業種であった。これらのうち、商社・卸売のみ8%であったものの、残り4業種の歩留率は21~26%であった。抽出前後の業種別比率は、商社・卸売以外では5ポイント以内に留まり、業種による著しい偏りは見られない。

図表9 分析対象データの抽出前後の業種別比率と歩留率

業種	抽出前		抽出後		歩留
	社数	比率	社数	比率	
電機・精密	29,453	21%	6,229	23%	21%
素材・化学	17,620	12%	4,526	17%	26%
自動車・輸送機	17,790	13%	4,511	17%	25%
機械	16,820	12%	3,470	13%	21%
商社・卸売	30,291	21%	2,569	9%	8%
鉄鋼・非鉄	5,518	4%	1,527	6%	28%
建設・資材	4,747	3%	1,473	5%	31%
情報通信・サービスその他	9,436	7%	1,185	4%	13%
食品	3,787	3%	951	4%	25%
エネルギー資源	753	1%	232	1%	31%
小売	1,415	1%	112	0%	8%
電力・ガス	964	1%	96	0%	10%
医薬品	1,702	1%	93	0%	5%
金融(除く銀行)	1,273	1%	76	0%	6%
運輸・物流	32	0%	4	0%	13%
不動産	9	0%			0%
合計	141,610	100%	27,054	100%	19%

*経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

海外現法の配当金，ロイヤルティ支払と親会社決算状況，出資比率との関係

3. 配当性向，ロイヤルティ性向の分析

1) 配当性向とロイヤルティ性向の度数分布

図表 10 で配当性向の度数分布を見ると，0%（配当していない）の階級が 35.7%で最も大きい割合を占めている。次が 100%超の階級であり 10.2%を占める。累積%を見ると，配当性向 20%未満の階級で全体の半分以上を占めている⁷⁾。

ロイヤルティ性向の度数分布を見ると 0%（ロイヤルティの支払がない）の階級が 43.9%であり最も大きい割合を占めている。次が 0%超 10%未満の階級であり 15.7%を占める。累積%を見ると，10%未満の階級に全体の 59.6%が分布しているため，配当金よりもロイヤルティを使った送金の利用が少ないことがわかる。

図表 10 配当性向とロイヤルティ性向の度数分布

	配当性向			ロイヤルティ性向		
	度数 (社)	%	累積%	度数 (社)	%	累積%
0%	9,667	35.7	35.7	11,872	43.9	43.9
0%超 10%未満	1,680	6.2	41.9	4,249	15.7	59.6
10%以上 20%未満	2,301	8.5	50.4	3,337	12.3	71.9
20%以上 30%未満	2,443	9.0	59.5	2,313	8.5	80.5
30%以上 40%未満	1,975	7.3	66.8	1,512	5.6	86.1
40%以上 50%未満	1,716	6.3	73.1	999	3.7	89.8
50%以上 60%未満	1,340	5.0	78.1	753	2.8	92.5
60%以上 70%未満	995	3.7	81.8	514	1.9	94.4
70%以上 80%未満	801	3.0	84.7	400	1.5	95.9
80%以上 90%未満	684	2.5	87.2	277	1.0	96.9
90%以上 100%未満	573	2.1	89.4	194	0.7	97.7
100%	108	0.4	89.8	-	-	-
100%超	2,771	10.2	100.0	634	2.3	100.0
合計	27,054	100.0	100.0	27,054	100.0	100.0

* 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

7) 配当性向については内部留保を取り崩すかどうかを区別するため「100%以上」を 100%と 100%超に分割した。

配当性向の度数分布の時系列推移を図表11に示す。配当性向が0%の階級を時系列で見ると、2007年度に39%であったものが2019年度には34%へと5ポイント減少している。同様に、0~10%未満の階級は9%から4%へ5ポイント減少し、10~20%未満の階級は11%から5%へ6ポイント減少している。20%以上の階級では、概ね1~2ポイント前後の上昇

図表11 配当性向の度数分布の時系列推移

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	計(社)
0%	39%	36%	38%	38%	35%	36%	36%	35%	34%	34%	37%	36%	34%	9,667
0~10%未満	9%	8%	7%	8%	7%	7%	8%	6%	6%	6%	5%	4%	4%	1,680
10~20%未満	11%	10%	9%	11%	9%	9%	9%	9%	8%	8%	7%	8%	5%	2,301
20~30%未満	8%	9%	9%	10%	9%	9%	10%	9%	9%	10%	9%	9%	8%	2,443
30~40%未満	8%	7%	7%	8%	8%	7%	7%	7%	8%	7%	8%	7%	7%	1,975
40~50%未満	6%	6%	5%	5%	7%	6%	7%	7%	7%	7%	7%	6%	7%	1,716
50~60%未満	4%	6%	5%	4%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	1,340
60~70%未満	3%	3%	3%	2%	4%	3%	3%	4%	4%	4%	4%	5%	5%	995
70~80%未満	2%	2%	2%	2%	2%	3%	3%	3%	3%	3%	4%	4%	4%	801
80~90%未満	2%	2%	2%	2%	3%	2%	2%	2%	3%	3%	3%	3%	4%	684
90~100%未満	2%	2%	2%	1%	2%	2%	2%	3%	2%	2%	2%	2%	3%	573
100%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	108
100%超	7%	9%	12%	7%	9%	10%	9%	9%	12%	11%	10%	12%	14%	2,771
合計(社)	1,395	1,665	1,793	1,825	1,828	2,047	2,091	2,356	2,360	2,405	2,452	2,568	2,269	27,054

* 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

図表12 ロイヤルティ性向の度数分布の時系列推移

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	計(社)
0%	45%	42%	43%	41%	44%	44%	42%	44%	46%	45%	44%	45%	45%	11,872
0~10%未満	17%	14%	16%	17%	15%	15%	16%	16%	16%	16%	15%	15%	16%	4,249
10~20%未満	13%	13%	12%	14%	12%	12%	11%	12%	11%	12%	13%	12%	12%	3,337
20~30%未満	8%	8%	9%	8%	8%	7%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	8%	2,313
30~40%未満	5%	5%	6%	6%	5%	6%	6%	6%	5%	6%	6%	6%	5%	1,512
40~50%未満	4%	3%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	3%	3%	4%	999
50~60%未満	2%	3%	3%	2%	3%	3%	4%	3%	2%	2%	3%	3%	3%	753
60~70%未満	1%	2%	2%	2%	3%	2%	2%	2%	2%	1%	2%	2%	2%	514
70~80%未満	1%	2%	2%	1%	1%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	2%	400
80~90%未満	1%	1%	1%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	277
90~100%未満	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	1%	1%	194
100%超	2%	4%	2%	2%	3%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	3%	634
合計(社)	1,395	1,665	1,793	1,825	1,828	2,047	2,091	2,356	2,360	2,405	2,452	2,568	2,269	27,054

* 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

傾向にある。

特に、100%超の階級は、現地法人の内部留保を取り崩して本社に送金していることを示す。この階級では、2007年度の7%から2019年度は14%と7ポイント上昇している。以上の度数分布の変化から、現地法人の資金コントロール権限を本社がより強力に発揮するようになった可能性があると考えられる。

図表12にロイヤルティ性向の時系列推移を示す。2007年度と2019年度を比較すると、全階級とも1~2ポイントの増減にとどまっている。2019年度の配当性向とロイヤルティ性向を比較すると、0%の階級は、配当性向が34%であるのに対し、ロイヤルティ性向は45%である。本社に送金している企業では、ロイヤルティよりも配当を用いる企業のほうが11ポイント多くなっている。

また、100%超の階級を見ると、配当性向が14%であるのに対し、ロイヤルティ性向は3%である。本社の資金需要に応じて送金する場合、配当のほうがロイヤルティよりも柔軟性が高い手段である可能性を示している。

2) 配当性向、ロイヤルティ性向等の平均値と差の検定

図表13は、分析データの基本統計量である。本社の調整後利益が0未満の場合、「本社：赤字」とし、0以上を「本社：黒字」としている。また、出資比率が100%の海外現地法人を完全子会社とし、100%未満の海外現地法人を不完全子会社としている。

まず、出資比率を見ると、全サンプルの平均値は88%、中央値は100%である。本社が赤字か黒字かによる分割では、それぞれ平均値が87%、88%である。平均値の差の検定をしたところ、1%水準で統計的に有意であるものの、その差は1ポイントにとどまる。不完全子会社の出資比率は、平均値が65%、中央値が60%である。

2番目に、現地法人調整後利益率を見る。これは海外現地法人の調整後

図表13 配当性向、ロイヤルティ性向等の平均値と差の検定

	社数	出資比率		現地法人調整後利益率		本社への配当性向		本社へのロイヤルティ性向	
		平均値	中央値	平均値	中央値	平均値	中央値	平均値	中央値
全サンプル	27,054	88%	100%	38%	6%	61%	19%	22%	3%
本社：赤字	8,522	87%	100%	45%	6%	71%	20%	31%	10%
本社：黒字	18,532	88%	100%	36%	6%	56%	19%	17%	1%
平均の差の検定p値		0.001		0.594		0.007		0.000	
完全子会社	17,528	100%	100%	54%	5%	68%	21%	22%	1%
不完全子会社	9,526	65%	60%	10%	7%	47%	18%	22%	6%
平均の差の検定p値		0.000		0.006		0.000		0.968	
社数		27,054		26,625		27,054		27,054	

*現地法人調整後利益率は、売上高が欠損値のデータは計算できないために社数が減少している。

*経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

利益を売上高で除した値を集計している。全サンプルの平均値は38%、中央値は6%である。本社が赤字か黒字かによる分割では、それぞれ平均値が45%、36%である。差は9ポイントあるが平均値の差の検定の結果は、10%水準でも統計的に有意ではない。完全子会社か否かによる分割では、現地法人調整後利益率は、それぞれ平均値が54%、10%である。平均値の差の検定をしたところ、1%水準で統計的に有意である。よって、完全子会社のほうが、現地法人調整後利益率が高いと言える。

3番目に、本社への配当性向を見ると、全サンプルの平均値は61%、中央値は19%である。本社が赤字か黒字かによる分割では、それぞれ平均値が71%、56%である。差は15ポイントあり平均値の差の検定の結果は、1%水準で統計的に有意である。本社が赤字の子会社のほうが配当性向は高いと言える。完全子会社か否かによる分割では、本社への配当性向は、それぞれ平均値が68%、47%である。平均値の差の検定をしたところ、1%水準で統計的に有意である。よって、完全子会社のほうが本社へ

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

の配当性向は高いと言える。

さいごに、本社へのロイヤルティ性向を見ると、全サンプルの平均値は22%、中央値は3%である。本社が赤字か黒字かによる分割では、それぞれ平均値が31%、17%である。差は14ポイントあり平均値の差の検定の結果は、1%水準で統計的に有意である。よって、本社が赤字の子会社のほうが、ロイヤルティ性向は高いと言える。完全子会社か否かによる分割では、本社へのロイヤルティ性向は、それぞれ平均値が22%と同じである。平均値の差の検定をしたところ、10%水準でも統計的に有意とは言えない。よって、ロイヤルティ性向は、完全子会社か否かにより差があるとは言えない。

以上をまとめると、本社が赤字の場合、本社への配当性向、ロイヤルティ性向ともに本社が黒字の企業よりも高い。また、完全子会社は、本社への配当性向は不完全子会社よりも高いものの、ロイヤルティ性向に差があるとは言えない。

3) 親会社の出資状況と配当性向、ロイヤルティ性向の関係

本節では、サンプルを親会社の決算状況が赤字か黒字であるかに応じて分割して分析を行う。また、親会社の出資状況に応じて完全子会社か不完全子会社に分割した。これらを用いてクロス表を作成し、カイ二乗検定で独立性の検定を行った。検定の結果、**図表 14** に示すとおり統計的に5%水準で関連が認められたのは、2007年度、2008年度および2014年度のみであった。2007年度については完全子会社の海外現地法人の親会社は赤字決算の場合が多かった。2008年度および2014年度は完全子会社の親会社は赤字決算の場合が少なかった。2016年度については統計的に10%水準で関連が認められた。完全子会社の親会社について、赤字決算の場合が少なかった。したがって、親会社の出資状況と決算状況との関連性は少ないといえる。

図表14 親会社の出資状況と決算状況との関係

年度	総件数	調整済残差	p 値	検証結果
2007	1,395	-2.0	0.044	○
2008	1,665	2.3	0.024	○
2009	1,793	1.4	0.168	×
2010	1,825	1.1	0.258	×
2011	1,828	-2.0	0.852	×
2012	2,047	-4.0	0.666	×
2013	2,091	2.2	0.028	○
2014	2,356	1.4	0.172	×
2015	2,360	1.0	0.933	×
2016	2,405	1.9	0.057	△
2017	2,452	6.0	0.525	×
2018	2,568	1.0	0.321	×
2019	2,269	1.5	0.130	×

*○, △はそれぞれ統計的に5, 10%水準で有意であることを示す。

*経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

*調整済残差は黒字決算かつ完全子会社のものを示している。

(1) 親会社の出資状況と配当性向の増減

分析対象を親会社の出資比率が100%（完全子会社）か100%未満（不完全子会社）かで分割し、配当性向を増加させた企業の割合を示したものが図表15である。

まず、配当性向の増加割合を見る。総件数における増加割合を見ると、2007年度は60%であったものの、2008年度以降は33%～43%の間で推移している。時系列での増加、減少傾向は見られない。さらに、完全子会社と不完全子会社における配当性向の増加割合について平均値の差の検定を行った。その結果、すべての年度が、5%水準で統計的に有意であった。2007～2017年度は1%水準で統計的に有意であった。

また、配当性向の増加割合の変動係数は、完全子会社が15%、不完全

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

図表 15 完全子会社と不完全子会社の配当性向平均値の差

出資比率で分割			配当性向					
年度	総件数	増加割合	完全子会社		不完全子会社		p 値	検証結果
			比率	増加割合	比率	増加割合		
2007	1,395	60%	61%	56%	39%	68%	0.001	◎
2008	1,665	43%	60%	40%	40%	48%	0.001	◎
2009	1,793	39%	60%	37%	40%	44%	0.001	◎
2010	1,825	33%	61%	39%	39%	29%	0.001	◎
2011	1,828	42%	61%	38%	39%	49%	0.001	◎
2012	2,047	40%	64%	37%	36%	44%	0.003	◎
2013	2,091	35%	65%	32%	35%	39%	0.001	◎
2014	2,356	39%	65%	35%	35%	45%	0.001	◎
2015	2,360	40%	66%	37%	34%	45%	0.001	◎
2016	2,405	38%	66%	37%	34%	43%	0.003	◎
2017	2,452	37%	68%	33%	32%	46%	0.001	◎
2018	2,568	37%	69%	36%	31%	41%	0.012	○
2019	2,269	42%	70%	40%	30%	44%	0.040	○
変動係数	-	17%	-	15%	-	19%	-	-
全体	27,054	40%	65%	37%	35%	45%	0.001	◎

*◎, ○, はそれぞれ統計的に1, 5%で有意であることを示す。

*配当性向列の網掛けのセルは、完全子会社、不完全子会社の増加割合を比較して、統計的に有意に高いほうを示す。

*経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

子会社が19%となっており、完全子会社より不完全子会社のほうが、配当を増減させる傾向にあると言える。

以上から、不完全子会社の場合は、非支配株主の存在を無視できないことがわかる。これまでの海外現地法人のインタビュー調査でも、非支配株主は毎年一定以上の配当を要求する傾向にあることが判明している。他方、完全子会社の場合は、本社の意向で、現地法人の内部留保を取り崩し送金させることが比較的自由にできる。不完全子会社のほうの配当性向の増加割合が、完全子会社より多いのは、これらの理由によるものと考えられる。

(2) 親会社の出資状況とロイヤルティ性向の増減

分析対象を親会社の出資比率が100%(完全子会社)か100%未満(不完全子会社)かで分割し、ロイヤルティ性向を増加させた企業の割合を示したものが図表16である。

まず、ロイヤルティ性向の増加割合を見る。総件数における増加割合を見ると、2007年度が55%、2008年度が41%であったものの、2009年度以降は27%~37%の間で推移している。時系列での増加、減少傾向は見られない。

つぎに、完全子会社を不完全子会社におけるロイヤルティ性向の増加割

図表16 完全子会社と不完全子会社のロイヤルティ性向平均値の差

出資比率で分割			ロイヤルティ性向				p 値	検証結果
年度	総件数	増加割合	完全子会社		不完全子会社			
			比率	増加割合	比率	増加割合		
2007	1,395	55%	61%	50%	39%	63%	0.001	◎
2008	1,665	41%	60%	37%	40%	47%	0.001	◎
2009	1,793	32%	60%	32%	40%	32%	0.437	×
2010	1,825	33%	61%	32%	39%	32%	0.465	×
2011	1,828	37%	61%	35%	39%	40%	0.037	○
2012	2,047	32%	64%	32%	36%	33%	0.422	×
2013	2,091	32%	65%	30%	35%	34%	0.047	○
2014	2,356	30%	65%	28%	35%	36%	0.001	◎
2015	2,360	27%	66%	25%	34%	31%	0.001	◎
2016	2,405	30%	66%	29%	34%	30%	0.338	×
2017	2,452	32%	68%	31%	32%	35%	0.001	◎
2018	2,568	32%	69%	30%	31%	37%	0.001	◎
2019	2,269	34%	70%	32%	30%	38%	0.001	◎
変動係数	-	21%	-	19%	-	24%	-	-
全体	27,054	34%	65%	32%	35%	37%	0.001	◎

*◎, ○, はそれぞれ統計的に1, 5%で有意であることを示す。

*ロイヤルティ性向列の網掛けのセルは、完全子会社、不完全子会社の増加割合を比較し統計的に有意に高いほうを示す。

*経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

合について平均値の差の検定を行った。その結果、全13年のうち9年が、5%水準で統計的に有意であった。直近の2017～2019年度は、1%水準で統計的に有意であった。また、2007～2019年度の全データで平均値の差の検定を行ったものも、1%水準で統計的に有意である。増加割合の大小を比較すると、全ての年度で完全子会社より不完全子会社のほうがロイヤルティ性向は高い。

また、ロイヤルティ性向の増加割合の変動係数は、完全子会社が19%、不完全子会社が24%となっており、完全子会社より不完全子会社のほうが、ロイヤルティを増減させる傾向にあると言える。ロイヤルティは、親会社との直接取引であるため、不完全子会社の場合でも非支配株主に現金が社外流出しない。そこで、不完全子会社の場合、ロイヤルティが優先的に柔軟な資金回収に使用されている可能性がある。

(3) 親会社の出資状況別の配当性向およびロイヤルティ性向の関係

ここでは、親会社の出資状況別に配当性向とロイヤルティ性向等の相互関係を分析する。図表17の左側は完全子会社について、全年度のデータを対象として配当性向の増減とロイヤルティ性向の増減をクロス集計して

図表17 親会社の出資状況別の配当性向、ロイヤルティ性向の関係

完全子会社			ロイヤルティ性向		合計	不完全子会社			ロイヤルティ性向		合計
			減少	上昇					減少	上昇	
配当性向	減少	度数	7,152	3,900	11,052	配当性向	減少	度数	3,350	1,875	5,225
		期待度数	7,549	3,503	11,052			期待度数	3,299	1,926	5,225
		調整済残差	-13.3	13.3				調整済残差	2.2	-2.2	
	上昇	度数	4,820	1,656	6,476		上昇	度数	2,664	1,637	4,301
		期待度数	4,423	2,053	6,476			期待度数	2,715	1,586	4,301
		調整済残差	13.3	-13.3	0			調整済残差	-2.2	2.2	
合計	度数	11,972	5,556	17,528	合計	度数	6,014	3,512	9,526		
	期待度数	11,972	5,556	17,528		期待度数	6,014	3,512	9,526		

Pearson のカイ2乗 (p 値 : 0.000)

Pearson のカイ2乗 (p 値 : 0.028)

* 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

カイ二乗検定で分析した結果を示している。右側は不完全子会社について同様に分析した結果を示している。

まず、左側の完全子会社について見ると配当性向を上昇させる場合はロイヤルティ性向を減少させるという関係を統計的に1%水準で有意に確認できた。一方、右側の不完全子会社について見ると、配当性向を上昇させる場合はロイヤルティ性向も上昇させるという関係を統計的に5%水準で確認できた。

(4) 親会社の出資状況に応じた分析のまとめ

ここまで親会社の出資状況に応じて海外現地法人を完全子会社と不完全子会社とに分けて分析を進めた。配当性向については完全子会社よりも不完全子会社の方が増加割合は高かった。ロイヤルティ性向についても同様に完全子会社よりも不完全子会社の方が増加割合は高かった。また、完全子会社はロイヤルティを上昇させれば配当性向を減少させることが分かった。一方、不完全子会社は配当性向、ロイヤルティ性向共に上昇させるか共に減少させる傾向があることも分かった。この点について、不完全子会社は外部株主への配当要求に応じ、親会社にはロイヤルティを用いて直接支払うためであると考えられる。さいごに、完全子会社の場合は出資者への支払は相対的に低かった。

4) 親会社の決算状況と配当性向、ロイヤルティ性向の関係

(1) 親会社の決算状況と配当性向の増減

分析対象を本社の決算が赤字か黒字かどうかで分割し、配当性向を増加させた企業の割合を示したものが図表18である。

まず、黒字決算企業の比率は34%~85%の間で推移しており、変動幅が51%と高い。例えば、2007年度は黒字決算企業の比率がこの期間で最高の83%であったのに対し、翌年度の2008年度はこの期間最低の34%と

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

なっている。2010年度以降は、黒字決算企業の比率は60%超である。

2007年度～2019年度を通して比較した場合、配当性向を上昇させた企業の割合は、統計的に5%水準で赤字決算企業のほうが高かった。年度別に見ると、統計的に1%水準で有意に赤字決算企業の増加割合のほうが高かったのは、2009、2010、2012、2014年度である。2015年度以降は、2017年度以外は平均値の差は統計的に有意ではなく、親会社が赤字か黒字かで配当性向の増加割合に差があるとは言えなさそうである。この理由としては、配当性向を定率で定めている場合、現地法人にその配当性向を変更させてまで資金を回収するケースは稀であることが考えられる。

図表 18 赤字親会社と黒字親会社の配当性向平均値の差

年度	総件数	増加割合	配当性向					
			黒字決算企業		赤字決算企業		p 値	検証結果
			比率	増加割合	比率	増加割合		
2007	1,395	60%	83%	60%	17%	63%	0.190	×
2008	1,665	43%	34%	43%	66%	43%	0.399	×
2009	1,793	39%	48%	35%	52%	43%	0.001	◎
2010	1,825	33%	63%	31%	37%	36%	0.006	◎
2011	1,828	42%	61%	42%	39%	43%	0.386	×
2012	2,047	40%	64%	38%	36%	43%	0.019	○
2013	2,091	35%	74%	35%	26%	34%	0.372	×
2014	2,356	39%	73%	37%	27%	43%	0.002	◎
2015	2,360	40%	69%	40%	31%	39%	0.302	×
2016	2,405	38%	69%	39%	31%	37%	0.165	×
2017	2,452	37%	85%	38%	15%	34%	0.05	△
2018	2,568	37%	79%	37%	21%	37%	0.475	×
2019	2,269	42%	74%	42%	26%	42%	0.488	×
変動係数	-	17%	-	17%	-	18%	-	-
全体	27,054	40%	69%	39%	31%	41%	0.021	○

*◎、○、△はそれぞれ統計的に1、5、10%で有意であることを示す。

*配当性向列の網掛けのセルは、黒字決算企業、赤字決算企業の増加割合を比較し統計的に有意に高いほうを示す。

*経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

他方、配当性向を変更させてまで資金を回取するケースがある。これは、内部留保を取り崩して送金するケース（図表7の「100%超」と「赤字配当」）が有効データの10%超存在することからも確認できる。そこで、追加的に図表7の全年度の有効データを使って作成した親会社決算と配当性向のクロス表を図表19に示す。これを見ると、100%以上配当、赤字配当について、親会社決算が赤字のセルは期待度数よりも観測度数のほうが大きい。カイ二乗検定結果のp値は0.000であり、統計的に有意な差があると言える。ただし、その割合は、100%以上が10%、赤字配当が3%と両者を合わせても13%に過ぎない。

このように利益の一定割合の配当を行うケースが大多数であると考えられるため、親会社が赤字決算の企業において、配当性向の増減割合は差がないと判断された可能性が高いと考えられる。

図表19 親会社決算と配当性向のクロス表（全年度合計）

		親会社決算		合計
		黒字	赤字	
0~100%配当	度数	24,224	11,013	35,237
	期待度数	24,111	11,126	35,237
	残差	113	-113	
100%以上配当	度数	2,491	1,252	3,743
	期待度数	2,561	1,182	3,743
	残差	-70	70	
赤字配当	度数	680	377	1,057
	期待度数	723	334	1,057
	残差	-43	43	
合計	度数	27,395	12,642	40,037
	期待度数	27,395	12,642	40,037

Pearson のカイ 2 乗 (p 値 : 0.000)

* 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

(2) 親会社の決算状況とロイヤルティ性向の増減

分析対象を親会社の決算が赤字か黒字かどうかで分割し、ロイヤルティ性向を増加させた企業の割合を比較したものが図表 20 である。2007～2019 年度の全体で比較した場合、ロイヤルティ性向を増加させた企業の割合は、統計的に 1%水準で赤字決算企業のほうが高かった。年度別に見ると、ロイヤルティ性向の増加割合が、統計的に 5%水準で有意に赤字決算企業のほうが高くなっているのは、2008～2010、2012、2015～2019 年度の 9 期間であった。全期間を通じてロイヤルティ性向については、赤字決算企業のほうの増減割合が高いといえそうである。

図表 20 赤字親会社と黒字親会社のロイヤルティ性向平均値の差

赤字かどうかで分割			ロイヤルティ性向					p 値	検証結果
年度	総件数	増加割合	黒字決算企業		赤字決算企業				
			比率	増加割合	比率	増加割合			
2007	1,395	55%	83%	56%	17%	55%	0.402	×	
2008	1,665	41%	34%	30%	66%	47%	0.001	◎	
2009	1,793	32%	48%	30%	52%	34%	0.036	○	
2010	1,825	33%	63%	30%	37%	36%	0.005	◎	
2011	1,828	37%	61%	37%	39%	38%	0.321	×	
2012	2,047	32%	64%	29%	36%	38%	0.001	◎	
2013	2,091	32%	74%	32%	26%	31%	0.357	×	
2014	2,356	30%	73%	31%	27%	30%	0.318	×	
2015	2,360	27%	69%	23%	31%	34%	0.001	◎	
2016	2,405	30%	69%	28%	31%	34%	0.001	◎	
2017	2,452	32%	85%	31%	15%	38%	0.004	◎	
2018	2,568	32%	79%	30%	21%	40%	0.001	◎	
2019	2,269	34%	74%	31%	26%	41%	0.001	◎	
変動係数	-	21%	-	24%	-	18%	-	-	
全体	27,054	34%	69%	32%	31%	38%	0.001	◎	

*◎, ○, はそれぞれ統計的に 1, 5%で有意であることを示す。

*ロイヤルティ性向列の網掛けのセルは、黒字決算企業、赤字決算企業の増加割合を比較し統計的に有意に高いほうを示す。

*経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

これは、親会社が赤字決算であることによる資金需要の上昇に、海外現地法人がロイヤルティ面でも対応したためであると考えられる。配当は税引き後利益から送金するのに対して、ロイヤルティは費用になる。赤字企業の場合、ロイヤルティで送金したほうがグループ全体での節税効果が大きくなるためであると考えられる。

(3) 親会社の決算状況別の配当性向およびロイヤルティ性向の関係

ここでは、親会社の決算状況別に配当性向とロイヤルティ性向等の相互関係を分析する。図表21の左側は親会社が黒字決算である場合について、全年度のデータを対象として配当性向の増減とロイヤルティ性向の増減をクロス集計してカイ二乗検定で分析した結果を示している。右側は親会社が赤字決算である場合について同様に分析した結果を示している。

まず、左側の親会社が黒字決算である場合について見ると配当性向を上昇させる場合はロイヤルティ性向を減少させるという関係を統計的に1%水準で有意に確認できた。また、右側の親会社が赤字決算である場合についても、配当性向を上昇させる場合はロイヤルティ性向も上昇させるという関係を統計的に1%水準で確認できた。

図表21 親会社の決算状況と配当性向、ロイヤルティ性向の関係

親会社が黒字決算			ロイヤルティ性向		合計	親会社が赤字決算			ロイヤルティ性向		合計
			減少	上昇					減少	上昇	
配当性向	減少	度数	7,449	3,777	11,226	配当性向	減少	度数	3,053	1,998	5,051
		期待度数	7,672	3,554	11,226			期待度数	3,154	1,897	5,051
		調整済残差	-7.2	7.2				調整済残差	-4.6	4.6	
配当性向	上昇	度数	5,216	2,090	7,306	配当性向	上昇	度数	2,268	1,203	3,471
		期待度数	4,993	2,313	7,306			期待度数	2,167	1,304	3,471
		調整済残差	7.2	-7.2				調整済残差	4.6	-4.6	
合計	度数	12,665	5,867	18,532	合計	度数	5,321	3,201	8,522		
	期待度数	12,665	5,867	18,532		期待度数	5,321	3,201	8,522		

Pearson のカイ 2 乗 (p 値 : 0.000)

Pearson のカイ 2 乗 (p 値 : 0.000)

* 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

(4) 親会社の決算状況に応じた分析のまとめ

ここまで親会社の決算状況に応じて海外現地法人を「親会社が黒字決算」か「親会社が赤字決算」かに分けて分析を進めた。配当性向については黒字決算である場合も赤字決算である場合も差があるとは言えなかった。しかし、赤字決算である場合、内部留保を取り崩して配当するケースの上昇割合は統計的に1%水準で有意に増加していた。ロイヤルティ性向については黒字決算である場合よりも赤字決算である場合の方が増加割合は高かった。年度によるものの図表 20 の分析において指摘したように赤字決算企業はロイヤルティ性向を増加させて資金回収をする傾向にあるといえる。また、黒字決算企業も赤字決算企業もロイヤルティ性向を上昇させれば配当性向を減少させることが分かった。これらのことから赤字決算企業は配当性向を減少させてロイヤルティ性向を上昇させている可能性がある。この理由の一つとしてグループ全体の節税を意図している点を指摘することができた。

5) 配当性向とロイヤルティ性向の比較

図表 22 は、図表 15～図表 20 から「合計」、「出資比率（完全子会社）」、「親会社が赤字」の配当性向とロイヤルティ性向増加率部分を抜粋し比較したものである。合計の列を見ると、2010 年度の不完全子会社はロイヤルティ性向のほうが配当性向よりも高い。次に、出資比率（完全子会社）の列を見ると、すべての年度で配当性向のほうがロイヤルティ性向よりも増加率が高い。最後に、親会社が赤字の列を見ると、2008、2017、2018 年度以外は、配当性向のほうがロイヤルティ性向よりも増加率が高い。

このように総じて見ると、出資比率で完全子会社および親会社の決算状況が赤字の場合、いずれも配当性向の増加割合が高い傾向にある。これは、配当のほうがロイヤルティよりも柔軟に送金額を変更しやすいという理由が考えられる。

図表22 配当性向とロイヤルティ性向の比較

年度	合計		出資比率(完全子会社)		親会社が赤字	
	配当性向	ロイヤルティ性向	配当性向	ロイヤルティ性向	配当性向	ロイヤルティ性向
2007	60%	55%	56%	50%	63%	55%
2008	43%	41%	40%	37%	43%	47%
2009	39%	32%	37%	32%	43%	34%
2010	33%	33%	39%	32%	36%	36%
2011	42%	37%	38%	35%	43%	38%
2012	40%	32%	37%	32%	43%	38%
2013	35%	32%	32%	30%	34%	31%
2014	39%	30%	35%	28%	43%	30%
2015	40%	27%	37%	25%	39%	34%
2016	38%	30%	37%	29%	37%	34%
2017	37%	32%	33%	31%	34%	38%
2018	37%	32%	36%	30%	37%	40%
2019	42%	34%	40%	32%	42%	41%
変動係数	17%	21%	15%	19%	18%	18%
全体	40%	34%	37%	32%	41%	38%

* 配当性向とロイヤルティ性向の増加率を比較して、高いほうを網掛けで視覚的に示した。

* 経済産業省「海外事業活動基本調査」各年分のデータを基に筆者作成。

4. 海外現地法人からの資金回収にかんする分析結果のまとめ

海外現地法人を親会社の出資状況に応じて完全子会社かつ不完全子会社かに分割して、配当性向を比較した。その結果、2010年度を除き、完全子会社のほうが不完全子会社よりも配当性向は低かった(または同じ)。そして2010年度以外はすべて統計的に有意な水準であった。全年度を通じた比較でもその差は統計的な有意にであった。よって、「完全子会社は、不完全子会社よりも配当性向を増加させる企業割合が低い」という仮説1-1は、支持されたと考えられる。

配当性向と同様にロイヤルティ性向についても、2009年度および2010

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

年度以外は完全子会社のほうが不完全子会社よりも低かった。それらの年度のうち、2012年度と2016年度以外は全て統計的に有意な差が見られた。全体を通した比較でも有意な差が見られた。2016年度は統計的に有意な差はなかったものの直近5年間では「完全子会社は、不完全子会社よりもロイヤルティ性向を増加させる企業割合が低い」という仮説1-2は、支持されると考えられる。

海外現地法人を親会社が赤字決算か黒字決算かに応じて分割して配当性向を比較すると、2008、2013、2015～2019年度については親会社が赤字決算である場合よりも黒字決算である場合のほうが配当性向は高かった（または同じ）。その他の年度において親会社が赤字決算である場合の配当性向が統計的に有意に高かったのは2009、2010、2012、2014年度のみである。全体を通した比較では有意な差はあるものの、直近5年分は全て統計的に有意な差は見られなかった。よって、「親会社が赤字である企業は、配当性向を増加させる企業割合が高い」という仮説2-1は、支持されなかった。ただし、3.4)(1)で考察したように、図表19の親会社決算と配当性向のクロス表を用いた分析では、親会社が赤字決算である場合、内部留保を取り崩して100%以上配当もしくは赤字配当する企業が多い傾向にある。ただし、その割合が相対的に小さいために、平均値の差の検定では十分に差を検出できなかった可能性がある。

配当性向と同様にロイヤルティ性向についても、2007、2013および2014年度以外は完全子会社のほうが不完全子会社よりもロイヤルティ性向は低かった（または同じ）。完全子会社の配当性向が低い年度のうち2013年度は統計的に有意な差は見られなかった。一方、その他の年度は統計的に有意な差が見られた。特に直近5年度分のデータを見ると全て1%水準で統計的に有意な差が見られた。よって、「親会社が赤字である企業は、ロイヤルティ性向を増加させる企業割合が高い」という仮説2-2は、少なくとも直近5年分は支持されたと考えられる。

IV. 海外現地法人からの資金回収の分析の結論と今後の課題

1. 結論

本研究の目的は、海外現地法人からの投資回収方法である「配当金」と「ロイヤルティ」について、優先順位と増減要因を明らかにすることであった。田近・布袋・柴田(2014)、長谷川・清田(2015)や高橋・酒井(2015)では、海外現地法人の進出先国の法人税率や源泉徴収税率に着目して分析していた。本研究では、それらは考慮せず親会社が赤字決算である場合は法人税の支払がないという点に着目してサンプルを分割して分析した。分析の結果、親会社が赤字決算の場合に海外現地法人はロイヤルティ性向を上げることを確認できた。これは、配当金は進出先国で課税された後のものを送金するのに対し、ロイヤルティは進出先国で損金として計上することができるという課税上の相違がある。その相違が関係しているためであると考えられる。

また、不完全子会社の場合、配当金を支払うとグループ外に資金が流出する。一方、ロイヤルティは親会社との直接取引であるためグループ外に資金が流出しない。これらの理由からロイヤルティが資金回収に使用されている可能性もある。このように課税上の相違に着目して親会社が赤字決算である場合は統計的に有意にロイヤルティを増加させることを明らかにできた。

また、出資比率に応じてサンプル分割をした場合は、完全子会社のほうが不完全子会社よりも配当性向およびロイヤルティ性向がともに低いことも確認できた。これは、親会社の資金需要に対応するために資金を蓄積しておく必要があるためと考えられる。もしくは現地における再投資のために資金を留保させた可能性があるが、それは明らかにできなかった。配当性向、ロイヤルティ性向ともに変動係数は、不完全子会社よりも完全子会社のほうが低く、完全子会社の親会社は安定的な回収を意識していると考

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

えられる。親会社への送金を抑えて再投資するのか、資金を蓄積させておくのかまでは明らかにできなかったものの、完全子会社は親会社への送金を安定的に抑える点を明らかにできた。

2. 今後の課題

本研究には留意すべき点もある。第1は、分析対象企業にかんするものである。親会社が東証1部上場企業に限定したが、上場企業の場合、非上場の企業と比較して株主等の配当要求等に対する資金需要に応じて海外現地法人から投資回収をしている可能性がある。また、主たる分析においては、配当性向等を計算するために赤字の現地法人を除外した点がある。第2は、分析対象項目にかんするものである。分析対象を配当とロイヤルティに限定したが、海外現地法人からの資金回収手段としては、ほかにも貸付金の利息や財・サービスの取引も考えられる。このほか、研究開発費や設備投資も調査項目にはあるが、今回は分析の対象項目としなかった。第3は、分析方法にかんするものである。本研究では、現地法人の調整後利益に対する配当、ロイヤルティの比率を用いた。分母として、調整前の当期純利益や売上高が適切な可能性もある。

今後の研究課題として、分析対象企業にかんして、業種別の差異を明らかにする分析がある。これは、本社の業種だけでなく、現地法人の業種についても考慮する必要がある。また、赤字の現地法人を含めた分析や非上場企業を含めた分析も考えられる。分析対象項目にかんしては、研究開発費や設備投資と資金回収や内部留保との関連についての分析がある。分析方法にかんしては、今回は利益情報の接続のみにとどまったが、今後はその他の財務・非財務情報と接続した研究が考えられる。

付記

本研究は、JSPS 科学研究費 (21K01787), (18K01920) による研究成果の一部である。

参考文献

- 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). 1027-1058.
- Desai, M. A., C. F. Foley, and J. R. Hines Jr. 2001. Repatriation taxes and dividend distortions. *National tax journal* 54(4). 829-851.
- Dharmapala, D., C. F. Foley, and K. J. 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.
- Egger, P. et al. 2012. Consequences of the New UK Tax Exemption System: Evidence from Micro-level Data. CESifo Working Paper (3942).
- 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.
- 長谷川誠・清田耕造. 2015. 「国外所得免除方式の導入が海外現地法人の配当送金に与える影響：2009-2011年の政策効果の分析」. RIETI Discussion Paper Series (15-J-008)
- 長谷川誠. 2016. 「国際課税制度が多国籍企業の経済活動に与える影響」. ファイナンシャル・レビュー (127). 財務省財務総合政策研究所.
- Harry, G. 1998. Taxes and the division of foreign operating income among royalties, interest, dividends and retained earnings. *Journal of Public economics*. 68(2). 269-290.
- Hartman, D. G. 1985. TAX POLICY AND FOREIGN DIRECT INVESTMENT. *Journal of Public Economics* (26). 107-121.
- Hasegawa, M. and M. Kakebayashi. 2020. The Effect of Foreign Dividend Exemption on Profit Repatriation through Dividends, Royalties, and Interest: Evidence from Japan. *Kyoto University Graduate School of Economics Discussion Paper*. E-20-004.
- 井田知也. 2011. 「我が国の海外進出企業の配当政策と益金不算入制度」. 大分大学経済論集 63(3). 67-89.
- 岩崎瑛美. 2021. 「日本の多国籍企業における国際課税への対応」. 松山大学論集. 32(6). 55-71.
- 経済産業省. 2008. 「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導入に向けて～」.
- 経済産業省. 各年分. 「海外事業活動基本調査」.
- 経済産業省. 各年分. 「企業活動基本調査」.

海外現法の配当金、ロイヤルティ支払と親会社決算状況、出資比率との関係

- 松田直樹. 2009. 「外国子会社配当益金不算入制度創設の含意」. 税務大学校論叢 (63). 1-187.
- 李璟娜・上總康行. 2009. 「日本企業の国際移転価格の設定に関する実態調査—海外現地法人の業績評価と移転価格税制の側面から—」. メルコ管理会計研究 (2). 111-126.
- 佐藤康夫. 1991. 「日本企業の移転価格—実態調査より」. 企業会計. 43(10). 1392-1397. 中央経済社.
- 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に及ぼす影響」. ファイナンス (575). 67-74.
- 田近栄治・布袋正樹. 2009. 「本社の配当政策が外国子会社の配当送金に及ぼす効果【改訂版】」.
- 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」. 経済分析 (188). 68-92. 内閣府経済社会総合研究所.
- 高橋隆幸・酒井直貴. 2015. 「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」. 横浜市立大学論叢社会科学系列(66-1): 17-31.
- 高橋隆幸・野間幹晴・酒井直貴. 2016. 「外国子会社配当益金不算入制度の検証」. 会計 (190): 81-93.