

論文

追徴課税についての報道に 影響を及ぼす要因

山下 裕企

キーワード

税負担削減行動
評判コスト
追徴課税
新聞報道
企業特性

目次

- はじめに
- 先行研究と新聞報道に影響を及ぼす要因
 - 先行研究のレビューと本研究との関連
 - 追徴課税についての新聞報道に影響を及ぼす要因
- リサーチ・デザインとサンプル
 - 追徴課税についての新聞報道
 - 分析モデル
 - サンプル・セレクションと基本統計量
- 推定結果
- 追加分析
- おわりに
- 参考文献

1. はじめに

税負担削減行動は、税引後利益やキャッシュフローの増加をもたらす一方で、様々なコストを生じさせ得る。このようなコストの中で、近年、注目を集めているのが評判コスト(reputational cost)である。評判コストは、税負担削減行動を抑制する重要な要因であるとしばしば考えられてきた(Gallemore, Maydew, and Thornock 2014)。この考えと整合的に、Graham, Hanlon, Shevlin, and Shroff (2014) は、タックス・プランニングを抑制する要因として企業評判を棄損することへの懸念をあげた経営者が69.5%存在することを、アンケート調査によって明らかにしている。また、実際に評判コストが発生したことを示唆する証拠も蓄積されてきている(Hanlon and Slemrod 2009; 加藤・大沼・櫻田 2015; Brooks, Godfrey, Hillenbrand, and Money 2016; Blaufus, Möhlmann, and Schwäbe 2019; 中濱 2019; Lee, Ng, Shevlin, and Venkat 2021; Dhaliwal, Goodman, Hoffman, and Schwab 2022; 山下 2024)。

もっとも、このような評判コストは、企業の税負担削減行動によって直接的に発生するのではなく、その事実が社会で広く認識されたときに、様々な利害関係者の反応を通じて生じると考えられる。企業の税務に関する情報は、財務諸表等からある程度入手可能であるものの、限定的であり、それが必ずしも広く認識されるとは限らない。しかし、メディアによる報道がなされた場合、その事実が広く社会で認識される可能性は高まるだろう。この点に関して、抗議活動を分析対象とした King and Soule (2007) は、メディアによる報道がない場合、抗議活動は一般大衆や投資家に認識されにくい一方で、報道がなされると投資家の注意が向けられるようになるため、報道は活動家の影響力を媒介する役割を担っていると述べている。しかしながら、企業の税務に関連する情報がどのような条件の下で報道されるのかについては、十分に明らかになっていない。この点を明らかにすることは、評判コストが発生し得る状況を理解する上で重要である。

このような問題意識の下で、税務関連報道に影響を及ぼす要因を検討している研究には、Chen, Schuchard, and Stomberg (2019) や Dhaliwal et al. (2022) がある。Chen et al. (2019) は、GAAP 実効税率が法定税率を下回る企業や知名度(visibility)の高い企業で税務関連の報道が行われやすく、キャッシュ実効税率で測定される税負担削減行動の水準や企業規模に応じてネガティブ・トーンが増加すること等を明らかにしている。また Dhaliwal et al. (2022) は、税負担削減行動に対する社会的監視の程度が、報道の量や内容に影響を及ぼし得ることを示している。これらの研究は、税務関連報道の可能性や内容に影響を及ぼす要因を明らかにしている点で重要である。しかし、これらの研究は、報道の背景となる具体的な税務上の事実の発生を明示的に考慮して分析してはいない。すなわち、税務上の事実が生じているにもかかわらず報道されないケースと、そのような事実が生じていないため報道されないケースとが区別されていない。そのため先行研究では、報道された企業の特徴は明らかにされて

いるものの、税務上の事実が発生した場合にそれが報道されるか否かという報道の選択について十分に検討されているとはいえない。

そこで本研究は、この点に関する詳細な分析を行うために、法人税、住民税及び事業税（以下、法人税等と呼ぶ）の追徴課税という税務上の事実の発生を前提とし、それがどのような条件の下で報道されるかを明らかにする。具体的には、2000年度から2023年度に法人税等について追徴課税を受けた企業を対象とし、その事実が報道される可能性に影響を及ぼす企業特性および追徴課税の状況を実証的に分析する。これにより、企業特性および追徴課税の状況によって、追徴課税が報道を通じて広く社会で認識される可能性が異なり、その結果として評判コストが発生し得る状況が企業間でどのように異なるかが明らかになる。

ただし、追徴課税は税務上の解釈の相違や単なるミスによっても生じ得るものであり、必ずしも税負担削減行動と対応するものではない。しかしながら、法人税等に関する問題は社会的関心が高く、政治的に論争的になりやすいトピックである（Chen et al. 2019）ことに加え、報道ではその詳細が必ずしも十分に伝わらないため、企業が追徴課税を受けたという事実は、税負担削減行動に関連する問題として受け止められる可能性がある。そのため、この事実が報道された場合、企業の税務に関する社会的評価に影響を及ぼし得ると考えられる。

分析の結果、税負担削減行動の水準が低い企業、規模の大きい企業、成長性の高い企業、レバレッジの低い企業、追徴課税の規模が大きい企業、および追徴課税回数が少ない企業において、追徴課税という事実が報道されやすいことが明らかになる。これらの結果は、評判コストが発生し得る状況の理解を深める上で重要である。

本研究の構成は、以下の通りである。次の2.では、先行研究をレビューし本研究との関連を論じるとともに、追徴課税についての新聞報道に影響を及ぼす要因を検討する。3.では、本研究の分析モデルおよびサンプルを提示する。さらに、4.では本研究の主要な結果を、5.では追加分析の結果を示す。最後に6.で、簡単な要約とともに本研究を締めくくる。

2. 先行研究と新聞報道に影響を及ぼす要因

2.1 先行研究のレビューと本研究との関連

税務関連報道に影響を及ぼす要因を検討したものとして、例えば、Chen et al. (2019) は、1993年から2015年までの各年について、S&P 500 Index および S&P 600 Small Cap Index の構成企業からそれぞれ時価総額上位250社を抽出して作成した企業群をサンプルとして用い、税務関連の報道が行われる可能性および報道のネガティブ・トーンに影響を及ぼす要因を特定している⁽¹⁾。なおこの研究の分析対象は、Wall Street Journal、New York Times、Washington Post、およびUSA Todayに掲載された法人所得税以外の税目も含む幅広い記事である。分析の結果、GAAP実効税率が法定税率を下回る企業や知名度の高い企業では

税務関連の報道が行われやすく、またキャッシュ実効税率で測定される税負担削減行動の水準や企業規模に応じてネガティブ・トーンが増加すること等が明らかにされている。これらの結果は、企業の税負担削減行動の水準や知名度が税務関連報道の発生および内容に関連していることを示唆している。

また Dhaliwal et al. (2022) は、世界的な抗議活動によって税負担削減行動に対する社会的な監視が一時的に高まった 2011 年に着目し、税負担削減行動に伴う評判コストの発生、評価、および管理についての検証を行っている。本研究との関連が特に強い評判コストの発生に関する分析では、抗議活動期間中に税負担削減行動の水準が高い企業⁽²⁾は報道における否定的センチメント⁽³⁾が強まることが示されている。この傾向は、抗議活動後の期間には観察されていない。さらに追加分析では、抗議活動期間中に税務関連報道が増加していることも確認されている。これらの結果は、税負担削減行動に対する社会的監視の程度が、税務関連報道の量や内容に影響を及ぼす可能性を示唆している。

本研究は、税務関連報道が行われる可能性を検討するものであり、特に Chen et al. (2019) との関連性が高い。しかしながら、本研究は以下の点でこの研究と異なっている。まず、Chen et al. (2019) の分析対象企業は前述のように限定的であるが、本研究は日本の上場企業（金融・保険を除く）のうち法人税等に関して追徴課税を受けたと判断できる全企業を対象としている。次に、Chen et al. (2019) は企業の税務関連報道が行われる可能性に影響を及ぼす要因を明らかにしているが、報道の背景となる具体的な税務上の事実の発生は明示的に考慮されていない。すなわち、税務上の事実が生じているにもかかわらず報道されないケースと、そのような事実が生じていないため報道されないケースとが区別されていない。それに対して、本研究は法人税等の追徴課税という客観的事実の発生を前提とし、その報道可能性に影響を及ぼす要因を明らかにしている。さらに、Chen et al. (2019) は、法人所得税に関する報道に加え、売上税や固定資産税を含む幅広い税目に関する報道、および IRS との和解や連邦の税額控除に関する報道も分析対象としている。この点について、同論文では「この分野を検討する第一歩としてメディアによる税務関連報道を広く分析しているが、より特定の状況を対象とした分析を行うことで、有益な知見が得られる可能性がある」と述べている。本研究は、法人税等の追徴課税についての報道に限定することにより、この課題に応えている。その一方で、これらの先行研究が分析対象としている報道内容の詳細や、Dhaliwal et al. (2022) が着目した社会的監視の程度については、本研究において考慮できていない。

2.2 追徴課税についての新聞報道に影響を及ぼす要因

本研究では、新聞報道の可能性に影響を及ぼす要因について、追徴課税を受けた企業の特徴および追徴課税の状況に分けて検討していく。第一の企業特性は、税負担削減行動の水準

である。Jensen (1979) は、ニュースに対する需要の多くが情報取得ではなく読者の娯楽を満たすためのものであると論じている。この見解を踏まえ、Chen et al. (2019) は、メディアが読者の関心を刺激する可能性の高い企業およびトピックを選択的に報道すると述べている。さらに同論文は、法人所得税が一般的関心の高いかつ複雑なトピックであることを指摘し、企業の税負担削減行動の水準が税務関連報道と関連すると主張している。Chen et al. (2019) は、税負担削減行動の水準が低い企業が注目を集める見出しとなる機会はほとんどないとし、報道可能性は税負担削減行動の水準とともに増加すると予測している。しかし、メディアが読者の関心を刺激する可能性が高い企業やトピックを選択するのであれば、税負担削減行動に積極的でないと認識されている企業が追徴課税を受けた場合、このことは読者にとって予想外のものとなり、関心を強く刺激する可能性がある。実際、Galtung and Ruge (1965) は、予想外あるいは低頻度の事象ほど良いニュースとなりやすいことを指摘している。この観点に立つと、報道可能性は税負担削減行動の水準が低い企業においてむしろ高まると予測できる。本研究では、税負担削減行動の水準について、GAAP 実効税率からその年度の法定実効税率を控除した *GETR_DIFF*、カレント実効税率からその年度の法定合算税率を控除した *CETR_DIFF*、*GETR_DIFF* が正のときに1をとるダミー変数である *GETR_DIFF_POS*、および *CETR_DIFF* が正のときに1をとるダミー変数である *CETR_DIFF_POS* という4つの指標⁽⁴⁾で測定している。いずれの指標においても値が大きいほど、税負担削減行動の水準が低いと解釈される。

第二の企業特性は、企業の知名度である。Chen et al. (2019) は、読者は自身にとって馴染みのある企業に関するストーリーに強い関心を示すため、知名度の高い企業の報道はより多くの読者を獲得し得ると主張している。そのためメディアは読者の関心を考慮し、知名度の高い企業を選択的に報道すると考えられる。また税務関連報道を対象とした研究ではないが、Miller (2006) は、知名度の高い企業は大規模な読者層を獲得する機会を提供する可能性があるため、報道の便益が大きいと論じている⁽⁵⁾。一般に規模の大きい企業ほど知名度が高いと考えられるため、本研究では、企業規模（資産合計の自然対数）を知名度の代理変数として用いる。

第三の企業特性として、企業業績を取り上げる。この点について、例えばCore, Guay, and Larcker (2008) は、業績が悪い企業においてCEO報酬に関する報道可能性が高まることを示している。この結果は、業績の悪さがメディアの関心を高め、その企業に関する報道を増加させる可能性を示唆している。さらにChen et al. (2019) は、税務関連報道に関して、業績の悪い企業だけでなく、多額の利益を計上しているにもかかわらず税負担が低いと見なされる企業も、報道の対象となり得ると主張している。本研究では、経常利益を前期末資産合計で除したROAによって企業業績を測定する。

第四の企業特性は、成長性である。成長企業は投資機会を多く有し、将来の事業展開や業績動向が読者、特に投資家によって重視されやすいと考えられる。そのため、このような企業の新たな情報は読者の関心と結び付きやすく、ニュースとしての価値が高まり得る。メディアが読者の関心を刺激する可能性の高い企業を選択的に報道するとすれば、成長性の高い企業が報道対象となる可能性は相対的に高くなることが予測される。本研究では、企業の成長性を売上高成長率（売上高変化額を前期売上高で除した値）によって測定する。

第五の企業特性は、レバレッジである。レバレッジの高い企業では、追加的な資金流出が財務状況や資金繰りに及ぼす影響が相対的に大きいと考えられる。この観点からは、追徴課税による追加的な資金流出は影響の大きい事象として読者に受け止められ得るので、報道可能性が高まると予測される。その一方で、高レバレッジ企業は財務状況が厳しい企業として既に認識されている可能性があり、追徴課税による追加的な資金流出が生じたとしても、それが財務状況に関する評価を大きく変更するような意外性を伴う情報とは受け止められない可能性がある。この観点からは、レバレッジの高い企業の報道可能性はむしろ低下することもあると考えられる。本研究では、企業のレバレッジを長期借入金・社債・転換社債を前期末資産合計で除した値によって測定する。

ここまで検討してきた主要な企業特性に加え、税務関連報道の先行研究（Chen et al. 2019; Dhaliwal et al. 2022）で考慮されている企業特性も、報道に影響を及ぼし得る要因として考慮する。具体的には、広告宣伝活動および研究開発活動の水準、繰越欠損金の有無、および金融機関持株比率⁽⁶⁾である。さらに、海外活動の水準が高い企業は国際的な税務問題と結び付きやすく、事業活動が複数の国にまたがることで利害関係者の範囲も広がることから、報道可能性が高まると予測される。この点を踏まえ、本研究では海外売上高比率によって測定される海外活動の水準も要因の一つに含めている。

新聞報道の可能性は、企業特性だけでなく追徴課税の状況にも依存すると考えられる。本研究では、追徴課税の状況として追徴課税の規模と回数に着目する。第一に、追徴課税の規模が大きいほど、企業の財務状況や資金繰りに及ぼす影響が大きいと受け止められる可能性が高い。メディアが読者の関心を刺激する可能性のある事象を選択的に報道するとすれば、影響の大きい事象ほどニュースとしての価値が高まり、報道可能性は高まると予測される。この考えは、会計不正の規模が大きいほどニュース価値が高まり、報道から得られる便益が増加すると論じる Miller（2006）と整合的である。本研究では、追徴課税の規模について、追徴課税額を前期末資産合計で除した値によって測定する。

第二に、追徴課税回数も報道に影響を及ぼすと考えられる。追徴課税を頻繁に受けている企業は、税負担削減行動に積極的であると見なされる可能性がある。Chen et al.（2019）が主張するように、税負担削減行動の水準が高い企業ほど報道可能性が高まるのであれば、追

徴課税回数の多い企業においても報道可能性は高まると予測される。その一方で、頻繁に追徴課税を受けている企業では、追徴課税が必ずしも予想外あるいは低頻度の事象とは受け止められず、ニュースの価値が相対的に低下する可能性も考えられる。本研究では、追徴課税回数を企業が分析対象期間内に追徴課税を受けた回数によって測定する。

3. リサーチ・デザインとサンプル

3.1 追徴課税についての新聞報道

本研究では、追徴課税の有無および規模を日本経済新聞社の NEEDS-FinancialQUEST から入手した過年度法人税等追徴・還付額のデータを用いて測定している。コードブックによると、これは法人税等の追徴税額・還付税額を表しており、追徴税額が還付税額より大きい場合に負値で収録されている。そのため本研究では、この値が負となっている場合に追徴課税を受けたと判断し、これに-1を乗じた値を追徴課税額⁽⁷⁾として分析に用いている。また新聞報道については、山下（2023、2024）と同様の方法で、2000年1月1日から2024年12月31日までに読売新聞、朝日新聞、毎日新聞、日本経済新聞、および産経新聞に掲載された法人税等の追徴課税についての記事を収集した。

次に追徴課税についての報道の有無を確認するために、追徴課税のデータと新聞報道のデータを突合した。その際、過年度法人税等追徴・還付額が負値となっている決算日の中で、報道日に最も近い決算日を原則として対応づけているが、報道日前後の複数年度で負値が連続している場合には、追徴課税額および記事内容との整合性を勘案し、最も合理的と判断できる決算日を対応づけている⁽⁸⁾。すなわち本研究では、基本的に報道日と決算日の時間的な近さにより対応づけを行っているが、補助的に追徴課税額等の情報を用いている。なお、新聞記事に記載された追徴課税額と過年度法人税等追徴・還付額によって測定される追徴課税額は必ずしも一致しない。その理由として、報道では法人税のみの金額が示されているケースがあることや計上額が還付額や過去の赤字と相殺されているケースがあること等があげられる。そのため、本研究では追徴課税額が両方で厳密に一致することを対応づけの条件とはしていない。また、金融・保険に属する企業、決算月数が12カ月でない企業・年度はサンプルから除外する。その結果、2000年度から2023年度において追徴課税を受けたと確認できたのは1,161企業・年度、そのうち報道されたものは99企業・年度となった。表1にはその年度別分布が、図1には報道割合の推移が示されている。全期間を通じた報道割合は約9%であり、追徴課税のすべてが報道対象となっているわけではないことが確認できる。年度別にみると、2006年度から2010年度にかけて追徴課税件数が比較的多く、また2005年度、2011年度、2012年度、および2023年度の報道割合が高いことが確認できる。ただし、これらの変動の背景については本研究の分析対象外となる。

表 1 年度別の追徴課税件数・報道件数・報道割合

年度	追徴課税件数	報道件数	報道割合
2000	22	0	0.00
2001	50	3	0.06
2002	42	1	0.02
2003	45	3	0.07
2004	34	0	0.00
2005	65	10	0.15
2006	88	8	0.09
2007	119	12	0.10
2008	103	4	0.04
2009	108	8	0.07
2010	91	6	0.07
2011	53	11	0.21
2012	37	6	0.16
2013	30	3	0.10
2014	37	4	0.11
2015	36	2	0.06
2016	19	1	0.05
2017	33	4	0.12
2018	43	1	0.02
2019	21	1	0.05
2020	19	0	0.00
2021	17	2	0.12
2022	22	3	0.14
2023	27	6	0.22
合計	1,161	99	0.09

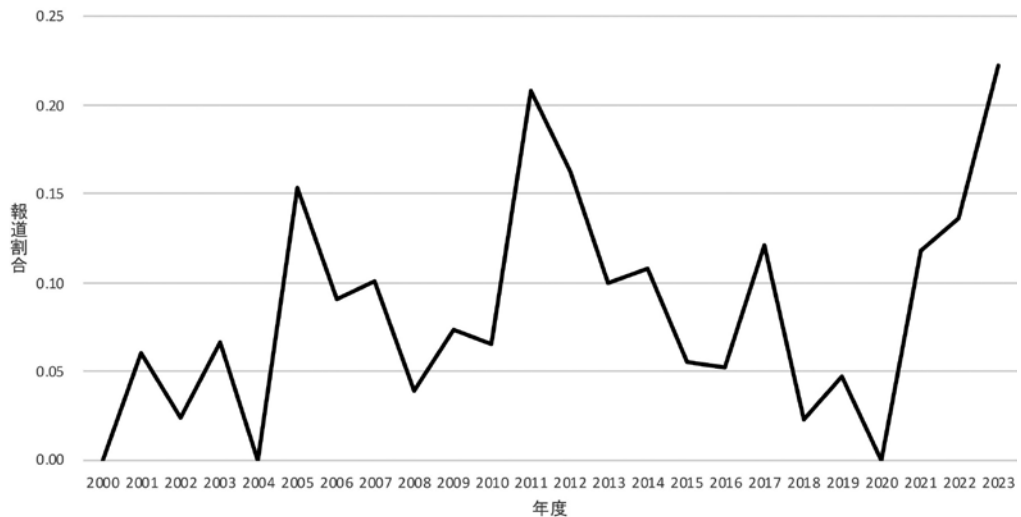


図 1 報道割合の年度別傾向

3.2 分析モデル

本研究では、Chen et al. (2019) を参考にし、企業特性および追徴課税の状況が新聞報道の可能性とどのように関連するかを明らかにするため、次のプロビットモデルを推定する。なお標準誤差は企業単位でクラスタリングしている。

$$\begin{aligned} Pr(ADDTAX_MEDIA_{i,t} = 1) = f(\beta_0 + \beta_1 ETR_DIFF_{i,t-1} + \beta_2 SIZE_{i,t-1} + \beta_3 ROA_{i,t-1} \\ + \beta_4 GROWTH_{i,t-1} + \beta_5 LEV_{i,t-1} + \beta_6 AD_{i,t-1} + \beta_7 RD_{i,t-1} \\ + \beta_8 F_SALES_{i,t-1} + \beta_9 NOL_{i,t-1} + \beta_{10} FIN_OWN_{i,t-1} \\ + \beta_{11} ADDTAX_RATIO_{i,t} + \beta_{12} ADDTAX_COUNT_i \\ + IndustryDummies + YearDummies) \end{aligned} \quad (1)$$

変数の定義：

$ADDTAX_MEDIA$ = 追徴課税に対して報道がなされていれば1となるダミー変数

$ETR_DIFF = 2.2$ で定義している実効税率と法定税率の差に関する4つの指標

$SIZE$ = 資産合計の自然対数

$$ROA = \frac{\text{経常利益}}{\text{前期末資産合計}}$$

$$GROWTH = \frac{\text{当期売上高} - \text{前期売上高}}{\text{前期売上高}}$$

$$LEV = \frac{\text{長期借入金} \cdot \text{社債} \cdot \text{転換社債}}{\text{前期末資産合計}}$$

$$AD = \frac{\text{広告} \cdot \text{宣伝費}}{\text{前期末資産合計}}$$

$$RD = \frac{\text{研究開発費}}{\text{前期末資産合計}}$$

$$F_SALES = \frac{\text{海外} \cdot \text{輸出売上高}}{\text{売上高}}$$

NOL = 税効果会計の対象となった繰越欠損金があれば1となるダミー変数

$$FIN_OWN = \frac{\text{金融機関持株数}}{\text{発行済株式総数}}$$

$$ADDTAX_RATIO = - \frac{\text{過年度法人税等追徴} \cdot \text{還付額}}{\text{前期末資産合計}}$$

$ADDTAX_COUNT$ = 分析対象期間内で過年度法人税等追徴・還付額が負値となった回数

ADDTAX_MEDIA は、追徴課税を受けたと判断された企業・年度に対して報道がなされていれば1となるダミー変数である。また説明変数には、2.2で検討したように、追徴課税についての新聞報道に影響を及ぼすと考えられる諸要因が含まれている。なお本研究のサンプルにおいて、一部の報道は追徴課税額が財務諸表で公表される前になされている⁽⁹⁾。そのため報道の意思決定時点で利用可能であった情報にもとづく推定を行うために、説明変数は原則として追徴課税額計上期（t期）の1期前（t-1期）の値を用いている。ただし、*ADDTAX_RATIO* は追徴課税額の規模を表す変数であることから、計上期（t期）の値が用いられる。また *ADDTAX_COUNT* は分析対象期間内で各企業が受けた追徴課税の回数を表す変数であるため、年度を表す添え字は付されていない。

なお本研究では、長期借入金・社債・転換社債、広告・宣伝費、研究開発費、海外・輸出売上高、および税効果会計の対象となった繰越欠損金の欠損値はゼロに置き換えて分析を行っている。また外れ値処理として、実効税率にもとづいて算出される4つの指標（*ETR_DIFF*）およびダミー変数を除き、すべての変数は上下1%で winsorize している。

2.2で論じたように、本研究の税負担削減行動の指標は、値が大きいほど税負担削減行動の水準が低いことを意味する。したがって、税負担削減行動の水準が高い企業ほど報道可能性が高まるのであれば $\beta_1 < 0$ が、税負担削減行動の水準が低い企業ほど報道可能性が高まるのであれば $\beta_1 > 0$ が予測される。また本研究では知名度および成長性の高い企業ほど報道されやすいと考えているため、 $\beta_2 > 0$ および $\beta_4 > 0$ が予測される。業績については、業績の良い企業の報道可能性が高まるのであれば $\beta_3 > 0$ が、業績の悪い企業の報道可能性が高まるのであれば $\beta_3 < 0$ が予測される。さらに、高レバレッジ企業ほど報道可能性が高まるのであれば $\beta_5 > 0$ が、低レバレッジ企業ほど報道可能性が高まるのであれば $\beta_5 < 0$ が予測される。その他の企業特性について、海外活動の水準が高い企業ほど報道可能性が高まるのであれば $\beta_8 > 0$ となるが、*AD*、*RD*、*NOL*、*FIN_OWN* の係数については符号の事前予測を行わない。最後に、追徴課税の状況について、追徴課税の規模が大きいほど報道可能性が高まるのであれば $\beta_{11} > 0$ となる。また追徴課税回数については、回数が多い企業ほど報道可能性が高まるのであれば $\beta_{12} > 0$ が、回数が多い企業ほど報道可能性が低下するのであれば $\beta_{12} < 0$ が予測される。

3.3 サンプル・セレクションと基本統計量

本研究の分析対象は、3.1で論じたように2000年度から2023年度において追徴課税がなされたと判断できる1,161企業・年度である。また変数を作成するのに必要な財務データ（日本基準の連結決算データ）は前述の NEEDS-FinancialQUEST から入手しているが、分析に必要なデータが欠損している企業・年度はサンプルから除外している。加えて、GAAP実効税率やカレント実効税率は分母が負のときに意味のある指標とならないため、税金等調整

前利益が負の企業・年度もサンプルから除外される。さらに本研究では、業種ダミーおよび年度ダミーを分析に含めているが、一部の業種および年度において被説明変数が単一値となる状況が生じた。その結果、これらの業種や年度に属する企業・年度は推定から除外される。その結果、最終サンプルは、GAAP 実効税率の指標を用いた分析で 799 企業・年度、カレント実効税率の指標を用いた分析で 811 企業・年度となる。

推定に用いるサンプルについて、表 2 には全サンプル、非報道サンプル (*ADDTAX_MEDIA* = 0)、および報道サンプル (*ADDTAX_MEDIA* = 1) の基本統計量が示されている。*ADDTAX_MEDIA* の平均値から、最終サンプルにおける報道割合は 11.1%であることが読み取れる。企業特性について、実効税率と法定税率の差に関する 4 つの指標をみると、GAAP 実効税率を用いた指標では報道サンプルの平均値の方が大きく、カレント実効税率を用いた指標では非報道サンプルの平均値の方が大きい。また *SIZE*、*ROA*、*GROWTH*、および *F_SALES* の平均値および中央値はいずれも報道サンプルの方が大きい。*LEV*については、報道サンプルの平均値がやや大きい一方で、中央値は非報道サンプルの方が大きい。追徴課税の状況については、*ADDTAX_RATIO* の平均値および中央値はいずれも報道サンプルの方が大きい。*ADDTAX_COUNT* の平均値は非報道サンプルの方が大きく、中央値は同じである。

表 2 基本統計量

変数名	全体				<i>ADDTAX_MEDIA</i> =0				<i>ADDTAX_MEDIA</i> =1			
	平均値	中央値	標準偏差	N	平均値	中央値	標準偏差	N	平均値	中央値	標準偏差	N
<i>ADDTAX_MEDIA</i>	0.111	0.000	0.314	811	0.000	0.000	0.000	721	1.000	1.000	0.000	90
<i>GETR_DIFF</i>	0.020	0.009	0.194	799	0.019	0.008	0.200	709	0.027	0.009	0.133	90
<i>CETR_DIFF</i>	0.007	-0.014	0.200	811	0.009	-0.013	0.204	721	-0.010	-0.023	0.162	90
<i>GETR_DIFF_POS</i>	0.546	1.000	0.498	799	0.543	1.000	0.498	709	0.567	1.000	0.498	90
<i>CETR_DIFF_POS</i>	0.453	0.000	0.498	811	0.460	0.000	0.499	721	0.389	0.000	0.490	90
<i>SIZE</i>	10.908	10.810	1.503	811	10.733	10.628	1.430	721	12.304	12.178	1.345	90
<i>ROA</i>	0.064	0.051	0.051	811	0.062	0.050	0.049	721	0.079	0.065	0.058	90
<i>GROWTH</i>	0.049	0.037	0.142	811	0.044	0.036	0.141	721	0.085	0.060	0.151	90
<i>LEV</i>	0.098	0.067	0.111	811	0.098	0.068	0.109	721	0.099	0.050	0.125	90
<i>AD</i>	0.010	0.000	0.024	811	0.009	0.000	0.023	721	0.012	0.000	0.027	90
<i>RD</i>	0.018	0.007	0.025	811	0.017	0.007	0.025	721	0.024	0.017	0.029	90
<i>F_SALES</i>	0.235	0.095	0.282	811	0.221	0.053	0.276	721	0.350	0.376	0.305	90
<i>NOL</i>	0.687	1.000	0.464	811	0.682	1.000	0.466	721	0.722	1.000	0.450	90
<i>FIN_OW</i>	0.208	0.193	0.136	811	0.198	0.178	0.134	721	0.289	0.282	0.127	90
<i>ADDTAX_RATIO</i>	0.003	0.002	0.004	811	0.003	0.002	0.004	721	0.007	0.004	0.008	90
<i>ADDTAX_COUNT</i>	2.393	2.000	1.730	811	2.451	2.000	1.761	721	1.933	2.000	1.380	90

表 3 には相関係数が示されている。対角線の上は Pearson の相関係数、下は Spearman の相関係数であり、相関係数が太字になっているものは 5% 水準で統計的に有意であることを示している。*ADDTAX_MEDIA* と各説明変数との相関は、表 2 で観察された傾向と概ね一致している。またいずれの分析でも VIF は 6.5 未満であり、多重共線性は深刻な問題にならないと判断した。

表 3 相関係数

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)
(1)ADDTAX_MEDIA	1.000	0.014	-0.034	0.015	-0.047	0.327	0.103	0.088	0.004	0.037	0.088	0.143	0.029	0.209	0.274	-0.095
(2)GETR_DIFF	0.026	1.000	0.511	0.665	0.396	-0.044	-0.153	-0.058	-0.018	0.083	-0.108	-0.167	0.004	-0.074	-0.017	-0.107
(3)CETR_DIFF	-0.032	0.550	1.000	0.389	0.723	-0.081	-0.147	0.021	0.025	0.087	-0.045	-0.168	-0.064	-0.069	-0.036	-0.074
(4)GETR_DIFF_POS	0.015	0.862	0.480	1.000	0.454	-0.132	-0.089	0.001	-0.010	0.061	-0.196	-0.279	-0.100	-0.117	-0.025	-0.154
(5)CETR_DIFF_POS	-0.047	0.486	0.862	0.454	1.000	-0.114	-0.100	0.049	0.012	0.085	-0.084	-0.207	-0.068	-0.118	0.014	-0.075
(6)SIZE	0.317	-0.088	-0.116	-0.132	-0.117	1.000	0.006	-0.006	0.224	0.044	0.093	0.291	0.108	0.633	-0.036	0.121
(7)ROA	0.083	-0.174	-0.103	-0.110	-0.106	0.012	1.000	0.407	-0.140	0.135	0.186	0.266	-0.133	-0.010	0.254	0.061
(8)GROWTH	0.084	-0.046	0.049	-0.012	0.045	0.014	0.413	1.000	0.072	0.054	-0.000	0.100	-0.033	-0.002	0.077	-0.014
(9)LEV	-0.015	-0.028	0.006	-0.049	0.013	0.194	-0.209	0.022	1.000	0.030	-0.158	-0.124	0.132	0.073	-0.063	-0.051
(10)AD	0.015	0.103	0.106	0.086	0.074	0.054	0.052	0.057	0.036	1.000	-0.037	-0.071	0.036	-0.075	0.029	-0.028
(11)RD	0.081	-0.209	-0.151	-0.232	-0.156	0.173	0.224	0.059	-0.161	-0.062	1.000	0.438	-0.013	0.151	0.141	0.154
(12)F_SALES	0.146	-0.265	-0.229	-0.297	-0.227	0.298	0.244	0.134	-0.084	-0.096	0.611	1.000	0.057	0.266	0.166	0.306
(13)NOL	0.029	-0.056	-0.097	-0.100	-0.068	0.121	-0.121	-0.058	0.183	-0.034	-0.041	0.052	1.000	0.012	0.025	0.010
(14)FIN_OWEN	0.208	-0.112	-0.109	-0.126	-0.129	0.662	0.030	0.043	0.128	-0.025	0.298	0.311	0.016	1.000	0.004	0.114
(15)ADDTAX_RATIO	0.232	0.005	0.033	-0.006	0.049	-0.109	0.244	0.099	-0.150	0.051	0.091	0.118	-0.038	-0.039	1.000	-0.122
(16)ADDTAX_COUNT	-0.098	-0.124	-0.086	-0.129	-0.072	0.128	0.013	0.024	0.042	0.008	0.115	0.222	0.066	0.088	-0.214	1.000

対角線の上は Pearson の相関係数、下は Spearman の相関係数であり、太字は 5 % 有意を表す。

4. 推定結果

プロビットモデルを用いて推定した結果は、表 4 に示されている。列 (1) および列 (3) は GAAP 実効税率にもとづく税負担削減行動の指標 (*GETR_DIFF*、*GETR_DIFF_POS*) を用いたモデル、列 (2) および列 (4) はカレント実効税率にもとづく指標 (*CETR_DIFF*、*CETR_DIFF_POS*) を用いたモデルである。

まず税負担削減行動の指標についてみると、*GETR_DIFF* および *GETR_DIFF_POS* の係数は正で統計的に有意となっている。この結果は、税負担削減行動の水準が低い企業ほど追徴課税についての報道可能性が高まることを示唆する。これは、税負担削減行動に積極的でないと認識されている企業が追徴課税を受けた場合、その事象が読者にとって予想外のものとなり、報道されやすいという考えと整合的である。それに対して、*CETR_DIFF* および *CETR_DIFF_POS* の係数は、いずれも統計的に有意となっていない。これらの結果は、少なくとも本研究のサンプルにおいては、GAAP 実効税率にもとづく指標の方が報道可能性と関連していることを示している。この差異の原因については、今後の検討課題となる。

次に、*SIZE* の係数はすべてのモデルにおいて正で統計的に有意である。この結果は、知名度の高い企業に関する報道は、より多くの読者を獲得する可能性があるため報道可能性が高まるという予測と整合的である。*ROA* の係数は負であり、*CETR_DIFF_POS* を用いたモデルでのみ 10 % 水準で有意となっている。これは、業績の悪さがメディアの関心を高め、その企業に関する報道を増加させるという主張と整合的な符号を示しているものの、その有意性は限定的である。さらに *GROWTH* の係数は、すべてのモデルにおいて正で統計的に有意となっている。この結果は、成長企業に関する新たな情報が読者の関心と結び付きやすく、ニュースとしての価値が高まり得るという予測と一致する。*LEV* の係数は、すべてのモデ

表4 追徴課税についての新聞報道に影響を及ぼす要因の推定結果

変数	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>GETR_DIFF</i>	0.788 ** (2.07)			
<i>CETR_DIFF</i>		0.130 (0.31)		
<i>GETR_DIFF_POS</i>			0.497 *** (2.96)	
<i>CETR_DIFF_POS</i>				-0.133 (-0.83)
<i>SIZE</i>	0.689 *** (7.35)	0.689 *** (7.40)	0.723 *** (7.96)	0.685 *** (7.40)
<i>ROA</i>	-2.543 (-1.26)	-3.108 (-1.52)	-2.474 (-1.24)	-3.544 * (-1.78)
<i>GROWTH</i>	1.636 *** (2.96)	1.624 *** (3.01)	1.596 *** (2.94)	1.699 *** (3.16)
<i>LEV</i>	-1.954 ** (-2.07)	-1.953 ** (-2.09)	-1.919 ** (-2.01)	-1.945 ** (-2.08)
<i>AD</i>	0.441 (0.11)	0.596 (0.15)	0.868 (0.22)	0.802 (0.21)
<i>RD</i>	-0.031 (-0.01)	0.617 (0.14)	-0.197 (-0.04)	0.787 (0.18)
<i>F_SALES</i>	0.194 (0.43)	0.163 (0.36)	0.162 (0.37)	0.165 (0.36)
<i>NOL</i>	-0.226 (-1.16)	-0.213 (-1.09)	-0.193 (-1.01)	-0.233 (-1.19)
<i>FIN_OWN</i>	0.187 (0.24)	0.063 (0.08)	0.038 (0.05)	0.044 (0.06)
<i>ADDTAX_RATIO</i>	117.895 *** (5.98)	118.076 *** (6.09)	119.832 *** (6.15)	118.538 *** (6.01)
<i>ADDTAX_COUNT</i>	-0.173 *** (-3.26)	-0.171 *** (-3.19)	-0.174 *** (-3.32)	-0.172 *** (-3.22)
定数項	-17.038 *** (-11.28)	-16.969 *** (-11.57)	-17.686 *** (-12.13)	-16.680 *** (-11.82)
年度ダミー	Y	Y	Y	Y
業種ダミー	Y	Y	Y	Y
Pseudo R ²	0.408	0.406	0.416	0.407
N	799	811	799	811

括弧内の数値は企業単位でクラスタリングした標準誤差に基づくz値であり、***は1%有意、**は5%有意、*は10%有意を表す。

ルにおいて負で統計的に有意である。これは、高レバレッジ企業では追徴課税による財務状況の悪化が評価を大きく変更するような意外性を伴う情報とは受け止められないという考えと整合的である。なお *AD*、*RD*、*F_SALES*、*NOL*、および *FIN_OWN* の係数については、統計的に有意な結果が得られていない。

追徴課税の状況について、*ADDTAX_RATIO* の係数はすべてのモデルにおいて正で統計的に有意となっている。これは、影響の大きい事象ほどニュースとしての価値が高まり、報道可能性が高まるという予測と整合的である。*ADDTAX_COUNT* の係数は、すべてのモデルにおいて負で統計的に有意である。この結果は、頻繁に追徴課税を受けている企業において、追徴課税が必ずしも予想外あるいは低頻度の事象とは受け止められず、ニュースの価値が相対的に低下するという考えと整合的である。

以上の結果は、追徴課税という事実が発生した場合であっても、その事実が新聞報道を通じて広く社会に認識されるかどうか、企業特性および追徴課税の状況によって異なること、すなわち評判コストが発生し得る状況が異なることを示唆するものである。本研究の結果からは、税負担削減行動の水準が低い企業、規模の大きい企業、成長性の高い企業、レバレッジの低い企業、追徴課税の規模が大きい企業、および追徴課税回数が少ない企業において、追徴課税という事実が報道されやすい傾向が確認された。なお本研究では、Chen et al.(2019)とは異なり、税負担削減行動の水準が低い企業ほど追徴課税が報道されやすいという結果が得られている。レバレッジおよび追徴課税回数の結果と合わせて考えると、このことは追徴課税という事実に対する意外性が報道の選択に影響する可能性を示唆するものである。

5. 追加分析

本研究では、表4の結果の頑健性を確認するため、いくつかの追加分析を行っている。まず追徴課税額の計上から1年超経過した後に報道されているケースをサンプルから除外して分析を行った。その結果、1つのモデルを除いて *ROA* の係数が負で統計的に有意になるとともに、すべてのモデルで *NOL* の係数が負で統計的に有意となった。また *CETR_DIFF* を用いたモデルにおいて *LEV* の係数が有意でなくなったが、それ以外の変数の傾向は表4と同様であった。この結果は、追徴課税額の計上与報道との間隔が短い場合、企業特性が報道可能性とより強く関連する可能性を示唆している。

次に、本研究では規模の影響をコントロールするため、追徴課税額を前期末資産合計で除した *ADDTAX_RATIO* によって追徴課税の規模を測定しているが、メディアは追徴課税の絶対額に反応する可能性がある。そこで *ADDTAX_RATIO* に代えて、追徴課税額の自然対数を説明変数とした推定を行った。ただし、*SIZE* と追徴課税額の自然対数の相関係数は0.7を超えているため、解釈には注意が必要である。分析の結果、*SIZE* の係数が有意でなくな

るものの、追徴課税額の自然対数の係数はすべてのモデルにおいて正で統計的に有意であった。*ROA*の係数もすべてのモデルで負で有意となったが、それ以外の傾向は表4と同様であった。

さらに、*ADDTAX_COUNT*は企業ごとに単一の値をとっているが、同一企業でも過去に追徴課税を受けた回数によって報道可能性が変化する可能性がある。そこでこの定義を、分析対象期間において各企業が過去に追徴課税を受けた回数に変更して分析を行ったが、結果は表4と同様であった。

最後に、表4において説明変数は原則としてt-1期の値を用いているが、追徴課税額計上後に報道されたケースでは、報道意思決定の際、報道直前期の情報が利用されている可能性がある。そこで、報道意思決定時点で利用可能な情報をより厳密に反映するために、*ADDTAX_RATIO*および*ADDTAX_COUNT*以外の変数について、報道されたケースでは報道直前年度の値を用いて分析を行った。なお報道直前年度の判断を行う際に、財務諸表の情報が利用可能になるまでに決算日から2カ月程度要することを考慮している。分析の結果は、*GETR_DIFF*の係数および*CETR_DIFF_POS*を用いたモデルの*ROA*の係数が有意でなくなったことを除き、表4と同様であった。

以上の結果は、企業業績や繰越欠損金の有無といった一部の企業特性について、分析方法に依存してその有意性が変化し得ることを示している。また、追徴課税の規模を追徴課税額の自然対数で測定した場合には、*SIZE*の係数が有意でなくなるという結果になった。しかしながら、全体として、税負担削減行動の指標、成長性、レバレッジ、および追徴課税の規模と回数に関する主要な結果は維持されている。これらの結果は、追徴課税についての新聞報道に影響を及ぼす要因が、変数の定義やサンプルの限定等に対して概ね頑健であることを示している。

6. おわりに

本研究は、税負担削減行動の評判コストが発生し得る状況の理解を深めるために、法人税等の追徴課税という税務上の事実がどのような条件の下で報道されるかを実証的に検討してきた。分析の結果、税負担削減行動の水準が低い企業、規模の大きい企業、成長性の高い企業、レバレッジの低い企業、追徴課税の規模が大きい企業、および追徴課税回数が少ない企業において、追徴課税が新聞で報道されやすいことが明らかになった。これらの結果は、追徴課税という事実が発生した場合、それが報道を通じて社会で認識される可能性が企業特性や追徴課税の状況によって異なることを示唆するものである。本研究の結果は、評判コストを理解する上で、税務上の事実そのものだけでなく、それが報道を通じてどのように社会で認識されるかという視点が重要であることを示している。

しかし本研究には、いくつかの限界が存在する。まず、本研究では、追徴課税と新聞報道

を主として決算日と報道日にもとづいて対応づけているが、この方法に限界があることは理解している。また追徴課税を受けたと新聞で報道されているにもかかわらず、対応する過年度法人税等追徴・還付額の負値が確認できないものも存在しており、このようなケースは本研究のサンプルから除外されている。Chen et al. (2019) は、報道された企業の識別が完全ではない可能性があることを研究の限界としてあげているが、本研究にも同様の限界がある。次に、本研究は追徴課税の報道可能性を分析対象としたものであり、報道内容の詳細については考慮できていない。本研究で取り上げた諸要因が報道内容に及ぼす影響等を検討することは今後の課題となる。

これらの限界は存在するものの、本研究は、報道の背景となる税務上の事実の発生を明示的に考慮し、それが報道を通じて社会で広く認識される条件について実証的に検討した点に意義がある。本研究の結果は、評判コストが発生し得る状況の理解を深める上で重要である。

注

- (1) この研究では、報道により税負担削減行動が抑制されるかどうかを検討しているが、これに関する証拠は得られていない。
- (2) GAAP 実効税率が同業他社の中で下位 30% に属する企業を税負担削減行動の水準が高い企業と定義している。
- (3) Dow Jones Newswire および Wall Street Journal に掲載された全記事を対象とする RavenPack 社の Company Sentiment Indicator を用いて測定している。
- (4) GAAP 実効税率は法人税・住民税及び事業税合計と法人税等調整額の和を税金等調整前当期利益で除して、カレント実効税率は法人税・住民税及び事業税合計を税金等調整前当期利益で除して、それぞれ計算される。ただし変数の作成において、それぞれの値が 0 未満のものは 0、1 を超えるものは 1 に置き換えている。また法定税率を計算する際、地方税の税率には標準税率を用いている。
- (5) Miller (2006) は、このような企業を報道するにあたっての分析コストが小さいことも同時に指摘している。
- (6) Chen et al. (2019) では、機関投資家持株比率が用いられている。
- (7) 同時期に還付がなされている場合には、相殺され実際の追徴課税額より値が小さくなることに注意が必要である。
- (8) この判断により、報道日に最も近い決算日が対応づけられなかったケースは 2 件あった。また本研究のサンプルにおいて、記事では納税を済ませたと記述されているにも関わらず報道日から 20 か月後に追徴課税額が計上されているケース、および報道から 41 か月後に追徴課税額が計上されているケースが存在した。これら 2 件については時間的な整合性から考えて同一事象であると判断することが困難であるため、報道されていないものとして扱った。
- (9) 99 件のうち、追徴課税額が財務諸表で公表される前に報道されたものは 41 件であった。

参考文献

- Blaufus, K., A. Möhlmann, and A. N. Schwäbe. 2019. Stock Price Reactions to News about Corporate Tax Avoidance and Evasion. *Journal of Economic Psychology* 72: 278-292.
- Brooks, C., C. Godfrey, C. Hillenbrand, and K. Money. 2016. Do Investors Care about Corporate Taxes? *Journal of Corporate Finance* 38: 218-248.
- Chen, S., K. Schuchard, and B. Stomberg. 2019. Media Coverage of Corporate Taxes. *The Accounting Review* 94(5): 83-116.
- Core, J. E., W. Guay, and D. F. Larcker. 2008. The Power of the Pen and Executive Compensation. *Journal of Financial Economics* 88(1): 1-25.
- Dhaliwal, D. S., T. H. Goodman, P. J. Hoffman, and C. M. Schwab. 2022. The Incidence, Valuation, and Management of Tax-Related Reputational Costs: Evidence from a Period of Protest. *The Journal of the American Taxation Association* 44(1): 49-73.
- Gallemore, J., E. L. Maydew, and J. R. Thornock. 2014. The Reputational Costs of Tax Avoidance. *Contemporary Accounting Research* 31(4): 1103-1133.
- Galtung, J. and M. H. Ruge. 1965. The Structure of Foreign News. *Journal of Peace Research* 2(1): 64-91.
- Graham, J. R., M. Hanlon, T. Shevlin, and N. Shroff. 2014. Incentives for Tax Planning and Avoidance: Evidence from the Field. *The Accounting Review* 89(3): 991-1023.
- Hanlon, M. and J. Slemrod. 2009. What Does Tax Aggressiveness Signal? Evidence from Stock Price Reactions to News about Tax Shelter Involvement. *Journal of Public Economics* 93(1-2): 126-141.
- Jensen, M. C. 1979. Toward a Theory of the Press. In *Economics and Social Institutions: Insights from the Conferences on Analysis and Ideology*, edited by K. Brunner, 267-287. Boston, MA: Martinus Nijhoff Publishing.
- King, B. G. and S. A. Soule. 2007. Social Movements as Extra-Institutional Entrepreneurs: The Effect of Protests on Stock Price Returns. *Administrative Science Quarterly* 52(3): 413-442.
- Lee, Y., S. Ng, T. Shevlin, and A. Venkat. 2021. The Effects of Tax Avoidance News on Employee Perceptions of Managers and Firms: Evidence from Glassdoor.com Ratings. *The Accounting Review* 96(3): 343-372.
- Miller, G. S. 2006. The Press as a Watchdog for Accounting Fraud. *Journal of Accounting Research* 44(5): 1001-1033.
- 加藤恵吉, 大沼宏, 櫻田譲. 2015.「移転価格税制の適用と資本市場の評価に関する実証研究」研究年報経済学 75(1-2): 33-49.
- 中濱裕士. 2019.「追徴課税が企業株価に与える影響」財政経済理論文集 2019年度: 247-263.
- 山下裕企. 2023.「税負担削減行動の評判コスト－先行研究のレビューと日本における追徴課税の報道実態－」青山経営論集 58(1): 113-133.
- 山下裕企. 2024.「追徴課税についての報道が日本企業の売上高に及ぼす影響」青山経営論集 59(1): 171-185.