
資本構成是正のための企業税制について

証券審 昭 41.10.17

証券取引審議会では、去る10月17日の総会で、第二小委員会がまとめた「資本構成是正の企業税制について」という報告を了承し、10月20日これを福田大蔵大臣へ提出した。

資本構成是正の問題は、わが国経済の諸問題と深い関連をもち、もとより税制のみで解決できるものではないが、証券取引審議会としては、資本構成是正の見地から、どのような税制の仕組みが、もっとも効果的かつ合理的であるかという立場にたつて、企業税制のあり方について検討を行ない、その結果、この要請に最も適合する税制として配当の一部損金算入措置を打ち出すとともに、受取段階における利子と配当の課税上のバランスを図るべきであるとしていることが注目される。

そして、この措置は、企業税制のあり方に基本的な変更を加え、現行税制のもとで組み立てられている現在の経済機構に大きな影響を及ぼすものであり、さらに、これにともない、相当額の財源を必要とすることとなるので、その実施にあたっては、適切な配慮が必要であるとしている。

なお、報告書の全文を掲げれば、つぎのとおりである。

資本構成是正のための企業税制について

昭和41年10月17日

証券取引審議会

わが国企業の資本構成悪化の傾向は、従来からしばしば指摘されてい

たが、全法人平均の自己資本比率は昭和39年度にはついに20%を割り、40年度には19.0%まで低下した。企業の自己資本比率の適正水準がいかにあるべきかを一義的に決定することはできないとしても、自己資本比率が20%以下ということは、自己資金の4倍をこえる借金をかかえた経営が行なわれているということであり、戦前あるいは諸外国と比較してもきわめて異常な姿といわなければならない。

このような借入金に過度に依存している経済は、個別企業の経営を不安定にし、さらに、国民経済的にも景気変動を激化して国民経済の安定化を妨げ、資金の適正配分を阻害するおそれがあるのみならず、信用経済の秩序維持の基本にふれる問題にまで発展する可能性もないとはいえない。したがって、自己資本比率の極端な低下の現状はもはや放置できない段階に至ったものと考えられ、資本構成の是正を図ることは、当面の重要な政策課題といえよう。

このように自己資本比率が極端に低下した原因としては、種々の問題点が指摘されており、資本構成の是正を図る場合には、それぞれの問題点について効果的な是正策を講じ、多面的に対処する必要があると考えられる。

当審議会は、昨年末以来資本構成是正の問題をとりあげて審議を行なっているのであるが、先にその一環として「当面の社債市場のあり方」についての意見をとりまとめ、引き続き本年5月から資本構成是正のための企業税制のあり方について検討を行なってきたが、次のように検討の結果をとりまとめた。

資本構成是正の問題は、わが国経済の諸問題と深い関連をもち、もとより税制のみで解決できるものではない。しかし、当審議会としては、資本構成是正の観点からどのような税制の仕組みが最も効果的かつ合理的であるかという立場に立って、企業税制のあり方について検討を行な

ったもので、その結果、配当の一部損金算入措置がこの要請に最も適合する税制であると考えに至った。

この措置は企業税制のあり方に基本的な変更を加え、現行税制のもとで組み立てられている現在の経済秩序に大きな影響を及ぼすものであり、また、これに伴って相当額の財源を必要とすることとなるから、この実施にあたっては慎重な配慮が必要であろう。

われわれとしては、この問題に対する検討の結果を公表することによって、資本構成是正の問題およびその対策の一つとしての企業税制のあり方について各方面の関心が高められることを期待してやまない。

一 基本的な考え方

- 1 企業税制は、企業の資金の流れに大きな影響を与える。この点から現行税制をみると、支払段階と受取段階を通じて利子と配当との取扱いに差異があることが、企業の資金調達方法および家計の貯蓄資金の流れに影響を与え、資本構成悪化の一因となっていることは否めないと考えられるので、この点についてなんらかの是正措置を講ずることが必要である。
- 2 税制上の是正策の基本的な方向は、支払段階および受取段階を通じて利子と配当との課税上のバランスを図ることにあると考えられる。しかし、資本構成の是正は重要な政策課題であるとしても、問題の性質からみて、短期間に達成できるものではないから、税制上の是正策を講ずる場合にも、長期的かつ持続的に取り上げていく必要があることはいうまでもない。
- 3 近代の租税政策は財政政策の一環として所得再分配、資源の適正配分、景気調整、経済成長の促進等の目的をもつべきものであって、このような観点からは、資本構成の是正は当面重要な政策課題の一つとして取り上げるべき十分な理由をもっている。

二 具体的な税制上の措置

- 1 資本構成是正のためには、企業の内部留保を充実することおよび外部資金を調達する際に株式資本よりも借入金がより多く選択されないようにすることが必要であると考えられ、したがって、税制上の資本構成是正策としても前者を促進する内部留保充実策と後者の立場に立つ株式資本充実策とが考えられる。
- 2 内部留保充実の観点からする税制上の措置としては、耐用年数の短縮、特別償却制度の拡充、非課税積立金の拡充あるいは法人税率の引下げなどが考えられ、一方、株式資本充実の観点に立つ措置としては、支払配当損金算入措置、配当軽減税率の段階的引下げ、さらに受取配当と受取利子との課税方式のバランスを図る措置などがある。そのほか、自己資本比率の向上を直接的に促進する方法として資本構成改善特別減税制度などの特別措置も考えられる。
- 3 自己資本充実を図る場合、所有と経営の分離されてきた今日ではまず内部留保の増強が必要であり、また資金コストの見地からも内部留保充実が望ましいといえよう。しかし、内部留保の充実の基礎となる企業の収益力にはおのずから限界があり、成長しつつある企業においては、所要資金を内部留保のみでまかなうことは困難であるから、株式資本の拡充をもあわせて図っていく必要がある。

税制上の内部留保充実策がとられることは、もちろん望ましいことではあるが、内部留保充実のためにはなによりも収益力の向上が必要であり、税制上の措置による内部留保充実の効果には過大な期待をかけることはできないであろう。
- 4 企業の経営者は、外部資金を調達する必要がある場合には、選択可能な調達方法について資金コストを比較して、一般に負担の軽い方法を選択するはずである。ところで、現在の企業税制をみてみると、

株式資本調達の場合のコストである配当が、法人税を負担しているのに反し、借入金のコストである利子は、法人税の課税に当たり損金算入が認められており、資金調達コスト面で借入金が株式資本より有利になっているので、企業の借入金依存度は当然高まることになる。したがって、株式資本充実のためには、企業税制における利子と配当との差別的取扱いを改め、税制に起因する借入金と株式資本との資金調達コストの差を解消することが必要である。このためには、企業の支払配当のうち利子相当分について、課税上損金算入を認める支払配当損金算入措置を採用することが適当であると考えられる。昭和36年においても、受取株主への影響に配慮しながら、企業の株式資本調達に際しての資金コストの軽減を図るため、現行の配当軽減措置が設けられたのであるが、配当損金算入措置は、その資金コストの軽減の方向をさらに進め、借入金の利子との比較における資金コストの差を解消せしめようとするものであるといえる。

この措置は、上述のように企業の借入金依存度を高めている税制上の原因を除去することにより、企業経営者の資金調達の際のビヘイビヤ-に直接的に影響を与えるので、きわめて効果的な株式資本充実策といえよう。なお、この措置は、株式資本の充実策である以上、増資よりも内部留保に拡張の資金源泉を求めざるを得ない中小法人等にあつては、資本構成是正策としての効果を期待することができないので、これらの法人については、別途の施策を講ずべきであろう。

- 5 この支払配当損金算入措置について、内部留保充実のための税制上の諸措置と比較して資本構成是正の効果を検討してみると、この措置は外部資金調達に際しての資金コストの差異を解消することになるので、この措置により生ずる減税額の全額を配当原資として

増資が行なわれる可能性もあり、この場合の新規増資の可能額は理論的には減税額の数倍となり、法人税率引下げ等の内部留保充実策により同額の減税額を内部留保に充てる場合よりも、自己資本比率向上の効果ははるかに大きくなるといえよう。もっとも、内部留保充実策が講ぜられる場合にも、それによる減税額を配当原資に充てることも考えられるが、この場合には資金調達コストの差異が解消していないので、企業が資金調達方法として増資を選択する可能性は少ないであろう。もちろん、配当損金算入措置の場合においても実際には減税分がすべて増資の配当原資に向けられることはなく、一部は内部留保や増配原資にも充てられると考えられるが、相当額の増資が期待されるので、配当損金算入措置の自己資本比率を向上させる効果は、内部留保充実策の効果よりも相当に大きいことは疑いのないところである。

- 6 配当損金算入措置については、それが内部留保重課となり、内部留保充実に逆行するのではないかという批判もある。なるほど、配当損金算入措置を採用した場合には、法人段階で課税されるのは主として内部留保分であるから現行税制と比較して、相対的には内部留保に重課する感じを与えるかもしれない。しかし、実質的にみてこの措置は現行税制以上に内部留保分に重課するものではないのみならず、企業にとってコストとみられている配当分について、借入金利子とのバランスをとって減税しようとするものであり、この場合、その減税分のうちから内部留保に充てることももちろん可能である。しかも、もともと内部留保充実算がねらいとする資本構成は正の観点からは、前述のようにこの措置の方がより効果的とみられるのであって、この措置は決して内部留保充実の方向と矛盾するものではない。

また、配当損金算入措置による増資促進の方向については、株式市場の現状からみて必ずしも適当でないという批判もあるが、配当損金算入措置は、前述のように長期的な視野に立って企業の資本構成の是正を図ろうとするものであり、株式市場の現状を前提とする批判は適当でない。

しかもこの措置は、企業の収益力を無視した増資を無差別的に促進しようとするものではないことはもちろんであって、従来とかく批判のあった増資のあり方については、株主の期待に沿う正しい増資の慣行を確立すべきであることはいうまでもない。

- 7 このように、配当損金算入措置は、効果的な資本構成は正策ということができるが、反面いくつかの問題点が指摘されている。問題点としては、配当性向の如何によって税負担に差異が生じること、配当率が損金算入限度にさや寄せされる可能性があることなどもあげられるが、受取側への影響が特に問題とされている。

すなわち、現行の受取配当に対する税制においては、二重課税排除の立場から、個人株主には配当控除制度を法人株主には益金不算入制度を採用しているが、支払段階で配当損金算入が認められた場合、これに伴って受取段階でのこれらの調整措置が廃止または縮減されることとなるならば、その結果、株主側の税負担が重くなり、投資家の投資意欲の減退を招くこととなって、結局株式資本充実という政策目的にマイナスに作用するおそれがあるという点である。もちろん、企業が減税額に応じて配当を増額し、株主の負担増加をカバーすることも考えられ、この場合減税額の全部をこれにあてる必要はないので、この方向での負担調整も当然期待される。しかし企業が税制の変更に応じて配当政策を変更し、負担調整を完全に行なうという確実な保証はなく、実際には負担調整が不十分に終るこ

とが予想されよう。

また、個人株主についてみた場合、現行税制では配当について源泉選択課税制度を採用しており、この制度のもとでは配当控除は全面的には適用されていないので、配当控除制度廃止の影響は、少なくとも、個人株主の大多数を占めるとみられる大衆層にとってはそれほど大きくないといえようが、多額の配当を有する者にとっては相当の影響を否定することはできないと考えられる。法人株主についてみても、一般に支払配当が受取配当を超えている事業法人の場合には税負担はむしろ減少するが、受取配当が支払配当を超えると予想される金融法人の場合には負担の増加は小さくなく、ことにこれらの金融法人が株式市場に占める地位の大きさを考慮すると、その影響は無視できないと考えられる。

しかし、配当損金算入措置は、企業の税負担の軽減を通じて株主の利益にもつながるものであり、また、資本構成の是正を通じて個別企業の安定的発展ひいては国民経済の安定的成長に資そうとするものであるから、長期的にみれば、株主の利益に十分合致する施策ということができよう。

ただ、現実の問題としては、支払配当損金算入措置の実施に際し受取段階での現行の調整措置が廃止または縮減されることとなるならば、短期的に株主に与える影響を無視することができないので、この受取段階での調整措置を漸進的に縮減する方法等により段階的に実施することが望ましいと考える。この場合、受取段階における利子と配当との課税上のバランスを図ることを前提とすることはいうまでもない。

- 8 利子と配当との課税上のアンバランスは、支払段階のみならず、受取段階においても存在している。すなわち現行税制では、利子所

得については少額貯蓄免税のほか、無制限に源泉分離課税が行なわれるのに対し、配当所得については限られた範囲内で源泉選択課税が認められているのにすぎず、このような課税方式のアンバランスが株式市場への家計からの貯蓄資金の流入を妨げていることは否めない。

したがって、株式資本充実策による資本構成是正のためには受取段階においても利子と配当との課税方式のバランスをとることが必要と考えられる。

また、利子と配当との課税上のバランスを図るためには、課税方式のみならず、元本秘匿の可能性という点からも実質上の負担の差があることは、一般に指摘されているところであるので、支払調書等の提出義務についてもバランスをとることが望ましい。

一方、利子と配当とのバランスについては株式の譲渡所得の非課税制度を含めて検討すべきことも指摘されている。所得税における総合課税の理念は尊重すべきであるが、この制度については、現実の税務執行面における所得の把握の困難性および譲渡損の取扱いの問題、有価証券取引税の創設の経緯等の諸点から現実的な判断を要するものと考えられる。

9 なお、長期的な企業税制のあり方としては、法人実在説的な立場に基づく法人利潤税構想が主張されているようであるが、かりにこの構想が推進される場合にも「利潤」概念をどうするかが問題になると考えられ、法人実在説的な考え方からは、株式の配当を借入金の利子と同様に資金コストと理解することがむしろ自然であると考えられる。

10 さらに、配当損金算入措置を漸進的に推進する一つの方法として社債に類似する一定の要件を備えた優先株（たとえば、無議決権、

利益非参加的かつ累積的であること)の配当について、利子相当部分を課税上損金に算入することとし、その受取配当を課税上利子と同様に取り扱う制度の採用を考慮することが望ましい。

- 11 以上のように資本構成是正のための税制上の措置は、利子と配当との課税上のアンバランスを是正することにより、資金調達の際の借入金と増資の資金コストの差異を解消させることにとどまる誘因措置であって、実際に資本構成の是正が実現するためには、企業自身の自覚と是正のための自主的な努力が強く要請されることはいうまでもない。また、産業界の是正のための努力と相まって、長期的視野と国民経済的観点に立った金融界のより一層の理解ある協力が望まれる。

昭和41年度から採用された資本構成改善特別減税制度は、まさに企業の是正努力に対し直接インセンティブを与えようとするものであって、企業およびその関係者は、この制度の積極的活用に努めるべきである。

