

論文

ブランド資本と企業の財務的特徴

松浦 総一*

概要

本研究は、企業が蓄積したブランド資本が経営者による税負担削減行動を抑制するかどうかを検証した先行研究をレビューすることで、税負担削減行動に対してブランド資本がどのような役割を果たしているのかを整理することを目的としている。税負担削減行動は企業の税引後キャッシュフローを増加させるため、企業価値を増加させると考えられるが、税コストとトレードオフの関係となるエージェンシーコストの存在により、企業は税負担削減行動をとらず、むしろ積極的に納税するという逸話的証拠がある。そこで本論文では、税負担削減行動を抑制する要因として企業が保有するブランド資本に注目し、租税負担削減行動とブランド価値の毀損という評判コストとのトレードオフ関係を検証した論文を整理した。その結果、企業が蓄積したブランド資本は、評判の毀損につながる行動を抑制することが明らかとなった。しかし、強引な税負担削減行動により失われた評判を回復させる行動は観察されておらず、評判コストの毀損と回復に税負担削減行動がどのように関連しているのかは、未解決の問題である。

キーワード：税負担削減行動，実効税率，ブランド資本，CBバリュエーター

- 1 はじめに
- 2 先行研究
 - 2.1 ブランド資本とマーケティング研究
 - 2.2 ブランド資本と税務会計研究
- 3 研究方法の検討
 - 3.1 ブランド資本の尺度
 - 3.2 税負担削減行動を測定する尺度
- 4 CBバリュエーターの特徴
 - 4.1 サンプル
 - 4.2 CBバリュエーター掲載企業の特徴
- 5 まとめと限界

* 立命館大学経営学部 准教授
本研究は、JSPS 科研費 JP20K2054 の助成を受けたものです。

1 はじめに

本研究は、企業が蓄積してきたブランド資本 (brand equity) が、経営者による税負担削減行動 (tax avoidance)¹⁾ を抑制するのかどうか、に関する研究を整理することを目的としている。税負担削減行動は企業が負担する納税額を削減し、税引後キャッシュフローの増加をもたらすため、他の条件を一定とすれば、企業価値を増加させることとなり、企業は税負担削減行動を採用すると考えられる。しかし、実際には税負担削減行動を採用せずに、積極的に納税する企業も存在している。

たとえば、米国スターバックス社の英国法人が英国で行った税負担削減行動が顕著な事例である。米国スターバックス社は、スイス法人から仕入を行い、オランダ法人にスターバックス社が使用する商標などのロイヤリティを支払い、米国の関連法人からの多額の借り入れを行い利子を支払う、ということで納税義務を回避した。具体的には、3年間で12億ポンド(約1560億円)の売上高を計上したが、所得も納税額もほぼゼロとなっていた。その結果、英国議会で納税額の低さを指摘され、英国国民による不買運動を引き起こした。つまり、税負担削減行動により納税義務を回避し、多くの税引後キャッシュ・フローをもたらしたものの、結果として企業ブランドの毀損をもたらしている。その対応として、スターバックス社は欧州事業の本社機能をオランダから英国に移転し、英国に自主的に2000万ポンドを納税している。

アマゾン社も、日本での納税額を顕著に増加させている。2014年(平成26年)12月期の決算公告によると、アマゾンジャパン株式会社の営業収益が316億3696万円で、税引前当期純利益が12億5902万2000円、法人税、住民税及び事業税が4億5840万9000円となっている。アマゾンジャパン・ロジスティックス株式会社の営業収益が約582億円で税引前当期純利益が約20億円、法人税、住民税及び事業税が約6億円となっており、日本におけるアマゾンの税金費用は約10億8000万円となっている。しかし米アマゾン社の年次報告書によると2014年度の日本での純売上高(net sales)は約9500億円となっており、日本で計上されている売上高の10倍の数値が計上されている。これはアマゾンジャパン株式会社やアマゾンジャパン・ロジスティックス株式会社が日本で商品を販売しているわけではなく、物流などを代行することで、米アマゾン社から手数料を得ているためである。このことを国会で質問され、アマゾン社による税負担削減行動が明るみにでた。その後、米アマゾン社の日本法人は、日本におけるインターネット通販事業の契約主体を米アマゾン社から日本法人に変更し、積極的に日本に納税することとなったため、納税額が10倍以上になっている(日本経済新聞2019年12月29日)。

このように、強引な税負担削減行動により税コストを回避することで生み出された企業価値の増加分よりも、その他のコストの増加が大きく、結果的に企業価値を毀損することにつながる可能性が示唆されている。Scholes et al. (2014) では、税務計画フレームワークとして、す

すべての税を考慮する必要性を主張し、税コスト以外のコストも考慮した上で、税引後キャッシュフローの最大化を目指す必要があると述べている。この税コスト以外のコストとして、近年注目されているのが評判コスト（reputation cost）である。

本研究では、ある企業は税負担削減行動をとる一方で、別の企業は税負担削減行動をとらない、といった税務戦略の違いを説明する要因として、税負担削減行動がもたらす評判（reputation）の低下に注目する。Austin and Wilson（2017）によると、企業の株主や消費者、従業員といった利害関係者は、それぞれの視点から企業の税負担削減行動を認識しており、利害関係者のなかで企業の税負担削減行動に対して最も否定的なイメージを有しているのが消費者であることを指摘している。消費者からみたブランド資本（Consumer Based Brand Equity）の高い企業は、このブランド資本の毀損を回避するため、経営者が税引後キャッシュフローの最大化、つまり企業価値最大化のために選択できる手段の1つとしての積極的な税負担削減行動を控える、と考えられる。

本論文の構成は次の通りである。第2節で先行研究の整理を行う。ここでは特に、マーケティング領域におけるブランド資本と業績との関係を顕彰した論文と、このブランド資本の毀損を意味する評判コストを考慮した税務会計研究を整理する。第3節では、先行研究を参考にリサーチデザインの構築や、測定尺度の解説を行う。第4節では、CBバリュエーターに関する単変量分析の結果を提示し、第5節では概要と将来研究への展望を示す。

2 先行研究

2.1 ブランド資本とマーケティング研究

ブランド資本が果たしている機能に関する研究は、主としてマーケティング分野で行われてきた。

ブランド資本研究の代表的文献である Aaker and Biel（2013）によると、ブランド資本（brand equity）は「製造または供給による物質的な資産を超えた価値 ... ブランド・エクイティは、製品またはサービスにブランドを繋げることから多く得られるキャッシュ・フローのことと考えられる」（p.69）と定義されている。つまり、企業がもつブランド資本は、企業に多くのキャッシュフローをもたらす経済的資源を意味している。さらに強い消費者ブランドによる予測可能なキャッシュフローの増加、より強固的な価格非弾力性、競争力のあるコスト構造、収益プレミアムの増加、企業価値の増加、株式収益の増加などの利点も挙げられている。また Aaker（1996）では、ブランド資本を「ブランドの名前やシンボルと結びついた資産（および負債）の集合」（訳書 p.9）と定義し、この主要な資産を（1）ブランド認知（brand name awareness）、（2）ブランド・ロイヤリティ（brand loyalty）、（3）知覚品質（perceived quality）、（4）ブランド連想（brand associations）の4つに分類し、より具体的な項目について検討している。

Keller（2003）によると、ブランド資本は直接的に顧客の選択に影響を与えることと、間接

的に競争相手と比べて優位性を持つマーケティング力から、より多くの売り上げプレミアムを生み出すものと定義されている。製品またはサービスにブランドを繋げることから多く得られる価値という視点から、Kusum et al. (2003) はブランド資本を表す変数として収益プレミアムを使い、ある製品カテゴリーにおいてブランドを持つ製品とプライベート・ラベルの製品との収益差を用いて、ブランド資本の推定を行っている。

Lehmann (2004) は、生産連鎖として、マーケティング活動が消費者の反応を引き起こし、製品市場に影響を与え、それが財務上の業績として会計数値に反映され、最後に企業価値に影響を与える、という生産性の連鎖について議論し、それぞれの連鎖を測定することの重要性を主張している。Rao et al. (2004) は、単一ブランド戦略が複数ブランド戦略に比べて優位か否かを企業価値を用いて検証するために、製品に企業名に関連したブランド名をつける戦略をコーポレート・ブランド戦略、最初のブランド名に企業名を使用しないブランド戦略をハウスブランド戦略、企業が他の企業や事業を買収した場合、買収された企業の製品にはブランド名が付けられるようなブランド戦略を混合ブランド戦略として分類し、どのブランド戦略が企業価値に影響を与えているのかを検証している。

トービンの q を無形資産価値の代理変数として用いて、産業集約度や営業利益率、負債比率、研究開発費率、企業年齢や成長率をコントロールして、これらのブランド戦略が企業価値に与える影響を分析している。その結果、市場参加者が認知しやすいコーポレート・ブランディング戦略資本市場での企業価値尺度であるトービンの q を高めていることがわかった。つまり、投資家は企業のブランド戦略を理解して、企業価値評価を行っていることがわかる。

Anderson et al. (2004) は、American Consumer Satisfaction Index で測定された顧客満足度と株主価値の関係を検証している。この論文では、トービンの q を用いて、業界および企業固有の要因（売上高広告宣伝費率や市場シェア、資本集約度）をコントロールした上で、顧客満足度とトービンの q との間に有意な正の関係があることを示している。さらに重要なことは、この正の関係が業種によって顕著に異なることである。百貨店やスーパーマーケット、家電製品では連動性が強く、自動車、アパレル、パソコンでは連動性が弱いことがわかった。

Aaker (1996) の分類に依拠して作成された Harris Interactive 社のデータベース EquiTrend を用いて、消費者からみたブランド資本の尺度を構築したのが Rego et al. (2009) である。Rego et al. (2009) は、消費者からみたブランド資本が企業のリスクに与える影響について検証している。具体的には、Harris Interactive 社が提供している、消費者がもつブランドの知識や認知を測定するために 35 分野にわたる 1,000 以上のブランドについて 20,000 人以上の消費者からのアンケートを元に構築された EquiTrend データベースを用いて、4 つの指標をスコア化し、その組み合わせにより消費者ベースのブランド資本を測定している。この方法で推定された消費者ベースのブランド資本尺度を独立変数として、債券投資家と株式投資家からみた企業に対するリスク尺度を回帰することで、ブランド資本が企業リスクを低減しているかどうかを検証している。分析の結果、高い消費者ベースのブランド資本をもつ企業であるほど、債券の格付

が高く、また株式の非システムティックリスクが低下する、という証拠を提供している。つまり、高いブランド資本は、資本投資家に対しても企業のリスク評価を低下させる機能を有していることが示された。

このように、マーケティング領域におけるブランド資本には様々な定義が与えられているものの、総じてブランド資本の蓄積が最終的には財務業績を通じて企業価値を高めることがわかっている。

2.2 ブランド資本と税務会計研究

次に、これらのマーケティング領域で明らかとなったブランド資本の機能を考慮して、税コストと評判コストの関係を検証しようとした税務会計研究をみていく。

Graham et al. (2013) は、税務担当者 594 人についてアンケートを行い、租税回避のインセンティブについて調査しており、調査の結果、税負担削減行動を取らない理由として、69%の上場企業経営者が「企業評判への潜在的な損害」を挙げていることがわかった。つまり、このアンケート調査の結果から、企業の税負担削減行動に影響を及ぼす要因の1つとして、企業に対する評判が悪くなる可能性を経営者が懸念していることがわかる。これは評判コストが税負担削減行動を抑制する方向の影響を与えている可能性があることを示唆している。また、企業の評判の面で企業に影響のある部分として、この企業に関するイメージ、企業管理層の戦略立案、ステークホルダーからの調査などがある。さらに企業評判の低下とそれに対処するためのコストとして、広告宣伝費の上昇、実効税率の上昇、監査役と経営陣の転職率の上昇などがある。

Gallemore et al. (2014) は、上記の研究とは逆の因果関係を想定し、強引な税負担削減行動 (tax aggressiveness) が企業の評判を落としているのかどうかを検証するため、企業による税シェルター (tax shelter) を用いた強引な税負担削減行動が公表された状況に注目し、経営者が評判コストに直面しているかどうか分析した。彼らは企業の評判を測る変数として、経営陣及び監査役の転職率、企業のメディア上の評判、売上高と広告宣伝費の変化などを利用し、企業レベルと税務担当者レベルで分析を行ったが、企業の評判コストが税負担削減行動の認知に起因している、という証拠を見つけられなかった。つまり、世間に強引な租税回避が知れ渡ったとしても、企業の評判が潜在的に毀損していたとしても、それを補完するような行動を示さないことがわかった。また、Gallemore et al. (2014) の結果は、大沼 (2017) で整理された成果と関連しており、しっかり機能するコーポレートガバナンスをもつ企業では、経営者による利己的な利益追求が抑制され、その環境で行われる税負担削減行動は企業価値を増加させるものである、という証拠と整合的である。Desai and Dharmapala (2006) によると、経営者が企業価値に与える影響と税負担削減行動に関する裁量的行動との関係性を探究する結果、経営者に対する奨励性報酬の増加は、タックス・シェルターのレベルを低下させる傾向がある。この影響は、コーポレートガバナンスが比較的弱い企業でより顕著となることが

わかっている。

税負担削減行動と企業のコーポレートガバナンスとの関係性を議論するとき、企業を取り巻く利害関係者の立場から、外部ガバナンスの影響を考慮する。その結論として、コーポレートガバナンスが十分に機能している場合、株主にとっての企業価値の増大を追求し経営者は税負担削減行動を積極的に行うが、コーポレートガバナンスの機能に欠如がある場合、経営者は自分自身の利得を追求し、税負担削減行動を積極的に行うというレント搾取問題が発生する。他方、機関投資家が企業の株式を長期的に保有し続けることや社外取締役の比率が高いことにより、一定の監視機能が果たされ、企業の税負担削減行動をある程度抑制している、という結果も報告されている。

また、Dyrenge et al. (2016) は、非営利組織 ActionAid International が、ロンドン証券取引所に上場している FTSE100 に選ばれている会社に対して、子会社の所在地を開示していない会社を調査し、そのリストを公表することで、情報開示において不正を行っている企業を顕在化させた事例に注目し、完全な子会社リストを開示している企業群と、調査により不正を暴露された企業群の実効税率を比較している。その結果、暴露後の期において、完全な子会社リストを開示していなかった不正企業群の方が相対的に実効税率が高いことがわかった。つまり、税負担削減行動が公にさらされ、評判コストが増加することを避けるため、税コストを負担しているということである。大半の消費者は能動的かつ積極的に企業の法人税回避行動を発見、認識することは期待できず、金融関係の報道機関、抗議行動、公共団体の活動などの間接的な情報源によって、消費者は企業の税負担削減行動を認識する可能性が最も高いと考えられている。したがって、企業は世間からの注目が上昇しているとき、税負担削減行動をとらない傾向にある。

ブランド資本の毀損を回避するため、悪評判が広がる可能性のある税負担削減行動を抑制する、という可能性を検証したのが Austin and Wilson (2017) である。Harris Interactive 社の EquiTrend を用いて消費者からみたブランド資本の代理変数を構築し、税負担削減行動の代理変数である法人実効税率を回帰した結果、高いブランド資本をもつ企業ほど税負担削減行動をとらない、という証拠を提供している。

Austin and Wilson (2017) のサンプルは米国企業である。米国は租税回避を行う税部門を利益センターと捉えており (奥田, 2017)、税部門の管理者に租税回避額に応じた業績連動報酬を提供し、強い租税回避インセンティブを与えている (Dyrenge et al., 2016)。したがって強引な税負担削減行動によるキャッシュ・フローの増加と財務報告コストやエージェンシーコストのトレードオフに関する研究の蓄積がある。Rego and Wilson (2012) によると、税負担削減行動は企業と経営者の両方にコストを課する危険な活動であると主張する。その結果、経営者は重大な不確実性を伴う税負担削減行動に関与することにより、何かのリターンを求めていると同時に、企業と株主は利益を生むことを期待している。株式リスクプレミアムに関するインセンティブは、経営者にリスクのある税制戦略を実行させると予測して

いる。

日本企業についての研究でも、税負担削減行動のリターンに対して、リスクが存在することが示唆されている。日本の法環境からみると、欧米のような複雑かつ成熟なスキームを用いて税負担削減行動を実行する成功率は非常に低いと考える（大沼，2015，p.39）。また、当該税負担削減行動が課税当局に発見され、または承認を得られないというリスクも伴う。さらには、課税当局による追徴課税のリスクのほか、「世間の評判を失うリスク」（浅野，2015）も存在する。大洲・石川（2017）の実証研究によると、企業が実行した短期的な税負担の削減は、将来の資本コストを引き上げ、企業リスクを増大する結果を示している。短期的な税負担の削減によってもたらされたリスク要因として、投資家の判断にも影響がある。

3 研究方法の検討

3.1 ブランド資本の尺度

ブランド資本は直接観察することができないため、ブランド資本を表す代理変数を構築する必要がある。しかし、ブランド資本は財務諸表に計上されてる資産ではなく、自己創設のれんの一部を構成する要素であり、オフバランスの経済的資源である。そのため、貸借対照表項目や損益計算書項目からブランド価値を算出する方法を検討する。主としてブランド資本の代理変数には、ブランド価値を直接測定しようという試みと、企業価値評価による理論価値と純資産簿価との差額から測定しようという試みの2種類がある。

企業価値評価の先行研究では、ブランド価値の測定方法として、ホリスティック法と比較法など様々な方法が考案されている。ノーブランド品とブランド品の比較からブランド価値を算出する非会計的手法の比較法に対し、ホリスティック法は全体的なブランド価値の評価に重点を置き、会計的観点から考える手法である。ホリスティック法の中で数値化して評価を行うアプローチとして、主に残差アプローチと評価アプローチの二種類に分かれている。残差アプローチとは、企業の株式時価総額から純資産簿価を控除し、残差からブランド価値を評価する方法である。市場から形成される株価をベースにする客観性を有しながら、企業ブランド以外の無形資産、例えばノウハウ、特許なども残差に混同しているため、それを分離する困難さもある。

それに対し、評価アプローチとは、企業の合併と買収などが発生する場合、ブランドの資産的価値を財務データで客観的に評価するためのアプローチである。評価アプローチは、主にマーケット・アプローチ、コスト・アプローチ、インカム・アプローチの3つに分かれる。

マーケット・アプローチとは、市場価格に基づいてブランド価値を算出する方法で、客観性と妥当性は極めて高いが、適用が限られている。福田（2000）によると、現実にはブランドの取引は取引市場が形成できるほど頻繁ではなく、ブランドそれぞれユニークな特性を考えると、比較可能なブランドや類似的な取引を参考にしてブランド価値を評価することもそれなりの困難さがある。さらに、競争による価格上昇など、市場で取引されているブランド価値が必

ずしもブランド自体の価値を正確に示しているとは言えない、などの問題点がある。

コスト・アプローチとは、ブランドを再構築するために必要となるコストに基づいてブランド価値を算出する方法で、再調達価格により算出するため、実際のブランド価値とに大きなずれが発生する可能性が高く、他の会計的手法が用いることができない場合の代替的な手法となる。最後に、インカム・アプローチとは、ブランドから将来得られるであろうキャッシュフローなどの収益を元にブランド価値を算出する方法で、マーケット・アプローチに次いで客観性と妥当性が高く、マーケット・アプローチより適用範囲が広いと見られるため、ブランド価値を計算する方法として最も一般的に利用されている。

日本企業のブランド価値に関する先行研究では、インカム・アプローチの中で、ブランド価値を貨幣額で算出する代表的なモデルは主に、経済産業省政策局長が率いる企業法制研究会が公表した経済産業省モデル、インターブランド社が開発したインターブランドモデル、日本経済新聞社と一橋大学伊藤邦雄名誉教授が開発したCBバリュエーターモデルという3つがある。福田（2016）では、広告宣伝費とブランド価値との関係を考える際にこの3つのモデルから分析を行っている。

経済産業省モデルは、2002年経済産業省企業法制研究会が発表した「ブランド価値評価研究会報告書」に提示されたモデルである。経済産業省モデルは、ブランドが競争優位をもたらす要素を分析し、それを3つのドライバーに分け、客観的な財務データにより算出する。ブランド価値を評価する3つのドライバーとは、価格優位性を表すプレステージドライバー、販売数量の安定性を表すロイヤリティドライバー、ブランドの拡張力を表すエクспанションドライバーである。客観的な財務データにより算定することで、透明性が極めて高い。一方、財務諸表に計上された数値のみで計算するため、3つのドライバーを計算する数式には、数値化したドライバーと実際の競争優位をもたらす抽象的要素との比例関係にまだ疑問点が残っている、という問題点が挙げられる。

インターブランドモデルとは、インターブランド社により、ブランド価値をブランド収益とブランドが有するマーケティング上の強度に基づき設定した利益倍数の結合から算出するモデルである。財務的見地からブランド収益を算出し、マーケティング見地から市場におけるブランド力の分析、評価、数値化をし、利益倍数を設定する。福田（2000）によると、マーケティング上の強度に基づき利益倍数を設定する過程には、評価者の主観性の入り込みにより、信頼性と適用性の欠如が発生する恐れがある。つまり、欧米市場と異なる日系企業を研究対象とする場合、その適用性の欠如がより明らかになることが予想される。

CB（コーポレートブランド）バリュエーターモデルとは、日本経済新聞社の協力の元で一橋大学伊藤邦雄名誉教授が開発したモデルである（伊藤，2001）。当該モデルは、顧客に焦点をあてると同時に、従業員と株主も考慮に入れ、ヒアリングやアンケート調査と共に財務データも組み入れるという総合的な評価手法を用いている。主にCB Advantage（CBスコア）とCB Leverage（CB活用力，CB活用機会）の両方から構成されている。CBバリュエーターの

基本的な考え方として、コーポレートブランドは主要なステークホルダーである顧客、従業員、株主のそれぞれの価値を連結し、3つの間に企業価値を高めるシナジーを生み出すという「ゴールドデン・トライアングル」が存在する。

また、そのトライアングルを構成する顧客、従業員、株主には、それぞれプレミアム、認知度、忠誠心という3つの視点がある。プレミアムは現時点で企業を取り巻くステークホルダーたちの優良度を反映する。認知度は将来的に取引対象となる可能性があるステークホルダーたちの量を反映する。忠誠心は既存のステークホルダーたちが当該コーポレートブランドにどれほどのロイヤリティを有しているかを反映する。

表1 CBバリュエーターの基本的な考え方

	顧客	従業員	株主
ブランド・プレミアム（質）	ターゲットとする顧客をいかに惹きつけることができるか	能力の高い従業員をいかに惹きつけ、モチベーションをアップすることができるか	当該企業の株式に相当のプレミアムを払っても買いたいと思うか
ブランド認知度（量・拡大可能性）	どれほど幅広い顧客を惹きつけることができるか	どれほど幅広い新規・中途採用の人材を惹きつけることができるか	当該企業の株式購入に関心を持つ株主層の広さや株主数
ブランド忠誠心（継続性・安定性）	どれほどの期間にわたって顧客を惹きつけ続けることができるか	自社ブランドに対する従業員の思い入れの深さ・強さ	どれほどの期間にわたって株主を惹きつけ続けることができるか

出所：伊藤（2001，富士通総研フォーラム）およびCBVホームページに基づき作成

表2 CBバリュエーターを構成するCBスコア

要素	プレミアム指標	認知指標	忠誠度指標
顧客スコア	売上高経常利益率	好感度	売上高・利益・売上高経常利益率（ROS）の変動性・成長性と関連性の高いイメージから算出
従業員スコア	営業利益／人件費	就職意欲	期末従業員数・労働生産性の変動性・成長性と関連性の高いイメージから算出
株主スコア	株価純資産倍率	株式購入意欲	株式時価総額・株価純資産倍率（PBR）の変動性・成長性と関連性の高いイメージから算出

出所：伊藤（2001，富士通総研フォーラム）およびCBVホームページに基づき作成

この基本的な考え方にしたがい、定量的調査と定性的調査の両方によって得られた情報に基づいて、CBバリュエーターは構成されている。

またCBバリュエーターは、顧客価値・従業員価値・株主価値・企業理念・ビジョン・コア競争力という6つの要素に基づいて、ランキングも作成している。それらを数値化して、CBスコア・CB活用力・CB活用機会という3つの要素に分ける。CBスコアは主要なステークホルダーである顧客、従業員、株主の3つの角度から、コーポレートブランドが示す魅力性を数値で表すスコアである。CB活用力はコーポレートブランドをキャッシュフローへと転換する

企業力、組織能力がどれほどあるかを示す数値である。CB活用機会はそのための事業機会がどれほどあるかを示す数値である。CBスコアには、顧客スコア・従業員スコア・株主スコアという3つの方面がある。多藝(2009)の検証によると、経済産業省モデルより、CBバリュエーターモデルの方がより将来価値を含んだ株式価値の説明力があり、全体的に価値算出の精度が高く、ブランド価値評価方法として説明力がより強いという。

3.2 税負担削減行動を測定する尺度

日本企業が税負担削減行動をどの程度実行するかを表す数値の尺度を考える場合、現状として実効税率(effective tax rates: ETR)と会計と税務の差異(book-tax differences: BTD)の2種類が代表的な代理変数となる。以下では、先行研究で利用される実効税率について整理する。

税負担削減行動の代理変数として顕在実効税率の削減に注目する際に利用されるのが、会計実効税率(GAAP ETR)やカレント実効税率(Current ETR)、キャッシュ実効税率(Cash ETR)の3つである。会計実効税率は、分母が税引前利益、分子に法人税、住民税及び事業税に法人税等調整額を加減した金額で表される比率尺度である。

$$\begin{aligned} GAAP_ETR_{it} &= \frac{\text{総税金費用}_{it}}{\text{税引前利益}_{it}} \\ &= \frac{\text{当期税金費用}_{it} + \text{繰延税金費用}_{it}}{\text{税引前利益}_{it}} \\ &= \frac{\text{法人税} \cdot \text{住民税及び事業税}_{it} + \text{法人税等調整額}_{it}}{\text{税引前利益}_{it}} \end{aligned}$$

税負担削減行動の代理変数としての会計実効税率の特徴は、分子に法人税等調整額を組み入れることで、税効果会計を適用した結果として一時差異による税金の繰り延べ効果や、繰延税金資産の回収不可能額を表す評価性引当額の増減額が含まれることにある。したがって、会計実効税率は税負担削減行動以外の税金費用の変動要因を多く含むこととなる。つまり先行研究が指摘しているとおり、会計実効税率はカレント実効税率よりも税負担削減行動に対する経営者の意向を反映する。山下(2010)によると、会計実効税率は、税制適格ストックオプションの付与などの永久差異が生じるケースにおいて、企業の税負担を過大評価する恐れがある。会計実効税率と比べて、当期実効税率は、同じく税制適格ストックオプションの問題は残るが、税負担削減行動がもたらす影響をより小さくするという特徴を有している。

これに対して、カレント実効税率は、分子に損益計算書上の法人税、住民税及び事業税、分母に税引前利益で計算される比率となるため、会計実効税率とは異なり、一時差異を利用した税負担の先送りによる税負担削減行動も捉えることが可能となっている。

$$Current_ETR_{it} = \frac{\text{法人税} \cdot \text{住民税及び事業税}_{it}}{\text{税引前利益}_{it}}$$

したがって、日本のデータを用いて税負担削減行動を分析する場合は、カレント実効税率が望ましいと考える。

最後に現金実効税率は、分子にキャッシュ・フロー計算書に記載されている法人所得税の支払額、分母に税引前利益で計算される比率である。この尺度の利点は実際の現金納税額を利用しているため、税金負担の程度を直接把握できる点にある。しかし、日本基準では、キャッシュ・フロー計算書に記載されている法人所得税の支払額は、前期の確定申告による中間納税との残額と当期の中間納税額から構成されており、法人税の課税標準である当事業年度の所得の金額に対する納税額ではない。そこで実証研究では、現金実効税率を単年度で扱うのではなく、数期間の平均値として利用することで年度帰属のズレを考慮している（Dyrenge et al., 2016）。

$$Long_Cash_ETR = \frac{\sum_{t-h}^{t+h} \text{法人所得税の支払額}_{it}}{\sum_{t-h}^{t+h} \text{税引前利益}_{it}}$$

会計利益と課税所得は、それぞれ利益調整行動と税負担削減行動によって情報の有用性が影響を受ける。後藤他（2017）によると、日本において確定決算主義が採用されているため、米国と比べて会計利益と課税所得の結びつきは強い、と考えられる。その背景で、会計利益と課税所得の差（Book-Tax Difference: 以下 BTD）の中での利益調整行動や税負担削減行動によって生じた部分を裁量的 BTD とし、一定期間中の裁量的 BTD の標準偏差を会計利益と課税所得の一致性を表す変数として分析したところ、BTD の一致性が高い企業ほど課税所得の説明力が増加するが、会計利益の説明力との関係は明らかではない、という結論であった。

4 CB バリュエーターの特徴

本節では、日本で評判コストの有力な代理変数として考えられる CB バリュエーターを用いて、高いブランド資本を有している企業の財務的特徴を見ていく。

4.1 サンプル

CB バリュエーターのデータがウェブサイト上（<https://adweb.nikkei.co.jp/cb/rank/index.html>）（現在、閲覧不可）に公開されていた期間が 2007 年から 2011 年であるため、この 5 年間の期間を基準とする。2006 年より前の CB バリュエーターのデータについては、2005 年よりデータの算出基準に大きな変化があるため、データの継続性を考慮し本研究では採用しないことにした（福田，2016）。さらに、実効税率の代理変数として長期現金実効税率を計算するために、基準年度の前後 1 年の合計 3 年間の平均値を用いるため、2006 年 4 月から 2012 年 3 月がサンプル期間となる。そこで日経メディア・マーケティング社が提供する日経 NEEDS から、2006 年度から 2011 年度までの東証一部に上場している企業の連結財務諸表データを収集している。財務

データについては、リサーチ・クエスションとの関連性から連結財務諸表データを利用した。決算期については、3月決算に限定せず、できるだけ多くの企業がサンプルに含まれるよう調整した。サンプル選択の結果は、表3にまとめられている。

表3 サンプル選択手順

初期サンプルサイズ	10,026
$ETR < 0$ か $ETR = 0$	(1,405)
$Current_ETR < 0$ か $Current_ETR = 0$	(366)
データ欠損	(327)
最終サンプルサイズ	7,928

CBバリュエーターのスコアがつけられた企業年度に加えて、その東証一部上場企業のデータも含む初期サンプルに対して、当期純利益がマイナスの企業やデータが揃っていない企業を除去することにより、最終サンプルサイズは、7,928企業年度となっている。産業ごとのサンプル分布は表4に示している。

4.2 CBバリュエーター掲載企業の特徴

高いブランド資本をもつ企業としてCBバリュエーター掲載企業に注目し、それらの企業の財務的特徴を調べる。まずは、CBスコアのランキング上位企業をみている。結果は表5で示されている。

Austin and Wilson (2017) を参照し、企業のブランド資本の価値と企業の財務的特徴を分析することを目的とし、CBバリュエーター企業と東証一部上場企業全般を比較する。ここでは、企業の収益性を表す総資産収益率 ROA 、負債の活用状況を表す負債比率 LEV 、企業規模の代理変数である総資産の対数 $\log Asset$ 、企業が直面する限界税率の代理変数である繰越欠損金の変化額 ΔNOL と繰越欠損金の計上タミー変数 D_NOL 、研究開発集約度を表す売上高研究開発比率 $R\&D$ 、広告宣伝集約度を表す売上高広告宣伝比率 Adv である。

CBバリュエーターに掲載されている企業の各変数の記述統計は、表7で示されている。また、CBバリュエーターに非掲載のサンプル企業に対する各変数の記述統計は、表8で示されている。そして、各変数に対するサンプル間の平均の差の検定を行ったのが、表9に示されている。

この単変量分析の結果から、高いブランド資本を有する企業は、 ROA が高く、負債比率が高く、規模が大きく、繰越欠損金が存在し、研究開発や広告宣伝を積極的に行い、さらに実効税率が低い傾向にあることがわかった。しかしこの比較は、CBバリュエーター掲載企業と、その他の企業の記述統計を比較したに過ぎず、ブランド資本の蓄積という企業的意思決定の内生性を調整していないことに注意が必要である。

表4 サンプルの業種別企業数

業種	'06	'07	'08	'09	'10	'11
食品	58	59	59	59	66	66
繊維	28	29	30	18	24	26
パルプ・紙	10	9	9	8	10	9
化学工業	111	115	114	86	111	117
医薬品	30	32	35	34	36	33
石油	6	7	6	5	6	8
ゴム	11	11	11	8	11	11
窯業	30	31	29	18	24	30
鉄鉱業	29	29	28	20	17	25
非金属及び金属製品	48	48	47	32	38	45
機械	115	119	111	85	81	119
電気機器	137	141	144	70	109	138
造船	3	3	3	3	2	3
自動車・自動車部品	48	49	49	22	38	51
その他輸送用機器	8	9	8	8	6	9
精密機器	26	28	26	18	22	26
その他製造業	46	48	41	32	43	44
水産	5	5	5	3	5	5
鉱業	3	4	4	4	5	5
建設	74	76	76	74	79	86
商社	139	147	140	120	146	154
小売業	92	95	97	90	100	106
その他金融業	22	18	21	17	18	20
不動産	39	42	41	31	41	44
鉄道・バス	19	22	22	21	21	22
陸運	13	17	17	17	17	17
海運	8	8	8	8	5	7
空輸	2	3	3	0	1	2
倉庫・運輸関連	20	21	19	20	21	20
通信	15	14	17	15	16	17
電力	11	11	10	5	11	9
ガス	7	7	6	6	7	7
サービス業	190	204	200	200	218	230
合計	1,403	1,461	1,436	1,157	1,355	1,511

表5 CBスコアのランキング上位企業

ランク	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1	トヨタ	トヨタ	トヨタ	トヨタ	トヨタ	トヨタ
2	キヤノン	キヤノン	キヤノン	キヤノン	キヤノン	キヤノン
3	ドコモ	ドコモ	武田薬品	任天堂	任天堂	任天堂
4	本田技研	本田技研	本田技研	本田技研	本田技研	本田技研
5	NTT	武田薬品	ドコモ	武田薬品	ドコモ	ドコモ
6	武田薬品	NTT	NTT	ドコモ	NTT	NTT
7	日産	日産	任天堂	NTT	武田薬品	武田薬品
8	ソニー	ソニー	日産	パナソニック	パナソニック	パナソニック
9	任天堂	任天堂	ソニー	日産	ソニー	日産
10	7& iHD	パナソニック	パナソニック	ソニー	日産	ソニー

表6 顧客スコアのランキング上位企業

ランク	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1	トヨタ	トヨタ	トヨタ	トヨタ	任天堂	任天堂
2	本田技研	本田技研	本田技研	本田技研	本田技研	本田技研
3	日産	日産	ブリヂストン	任天堂	トヨタ	ブリヂストン
4	ブリヂストン	キャノン	キャノン	ブリヂストン	ブリヂストン	トヨタ
5	キャノン	ブリヂストン	日産	日産	資生堂	資生堂
6	任天堂	任天堂	任天堂	キャノン	キャノン	キャノン
7	花王	花王	武田薬品	武田薬品	ソニー	ダイキン
8	ソニー	ソニー	花王	資生堂	ダイキン	日産
9	シマノ	シマノ	ソニー	三菱地所	パナソニック	ソニー
10	富士フイルム	武田薬品	資生堂	ソニー	ブラザー	パナソニック

表7 記述統計量 | CBV 企業群

	平均	最小値	Q1	中央値	Q3	最大値
<i>ROA</i>	0:0410	-0:0338	0:0175	0:0331	0:0563	0:2465
<i>Lev</i>	0:5171	0:0383	0:3729	0:5282	0:6776	0:8865
<i>log Asset</i>	14:1	11:49	13:23	14:11	14:8	17:3
ΔNOL	3378	-75440	-798	0	2870	410904
<i>D_NOL</i>	0:7840	0	1	1	1	1
<i>R&D</i>	0:0331	0	0:0012	0:0212	0:0448	0:3070
<i>Adv</i>	0:0137	0	0	0:0013	0:0223	0:1262
<i>GAAP_ETR</i>	0:4040	0	0:3360	0:3920	0:4365	1
<i>C_ETR</i>	0:4053	0	0:3083	0:3801	0:4566	1
<i>Long_ETR</i>	0:3244	0	0:2704	0:3634	0:426	0:8141

表8 記述統計量 | コントロール企業群

	平均	最小値	Q1	中央値	Q3	最大値
<i>ROA</i>	0:0361	-0:0861	0:0143	0:0281	0:0496	0:5525
<i>Lev</i>	0:5034	0:01541	0:3518	0:5082	0:6535	0:9877
<i>log Asset</i>	11:091	5:951	10:297	11:052	11:917	16:09
ΔNOL	130:5	-89994	-41	0	67	76169
<i>D_NOL</i>	0:6430	0	0	1	1	1
<i>R&D</i>	0:0155	0	0	0:0045	0:0209	0:3174
<i>Adv</i>	0:0080	0	0	0	0:0041	0:3235
<i>GAAP_ETR</i>	0:4213	0	0:3547	0:417	0:4772	1
<i>C_ETR</i>	0:4105	0	0:3042	0:4051	0:4848	1
<i>Long_ETR</i>	0:401	0	0:3430	0:4070	0:4640	0:8830

表9 平均差の検定

	差	t 値	p 値
<i>ROA</i>	0:0048	4:1224	***
<i>Lev</i>	0:0136	1:9584	*
<i>LogAsset</i>	3:0090	78:264	***
ΔNOL	3247:5	4:4585	***
<i>D_NOL</i>	0:1410	9:5764	***
<i>R&D</i>	0:0176	11:808	***
<i>Adv</i>	0:0056	7:6986	***
<i>GAAP_ETR</i>	-0:0173	-3:1585	***
<i>C_ETR</i>	-0:0052	-0:8313	
<i>Long_ETR</i>	-0:0766	-5:7867	***

5 まとめと限界

本研究は、企業が蓄積してきたブランド資本が、企業の評判を毀損する可能性のある強引な税負担削減行動を抑制するか否か、抑制する場合、どの程度の抑制効果があるのか、といったことを検証した先行研究をレビューすることで、税負担削減行動と評判コストの関係について整理を行った。いままでの先行研究で用いられてきた企業ブランドの代理変数が、資本市場での評価に基づく企業価値であったのに対し、近年の研究では税負担削減行動に対して負の反応を示す可能性のある消費者に注目するため、消費者ベースのブランド資本の代理変数を用いた研究や、消費者に認知されるほど強引な税負担削減行動である税シールドへの取り組みといった代理変数が利用される傾向にある。したがって、日本企業に対する研究でも、評判コストの代理変数として、CBバリュエーターの構成要素の1つである消費者スコアが有力な代理変数であり、消費者ベースのブランド資本が税負担削減行動に与える影響を検証することが検討される。

東京証券取引所1部に上場している企業-年度のうち、CBバリュエーターのデータが利用可能な2007年から2011年企業-年度を対象として、必要な情報が入手可能な企業-年度を最終サンプルとして、財務的特徴を検証した。その結果、CBバリュエーターに掲載された企業は、そうでない企業と比べて異なる財務的特徴を有していることがわかった。

本研究には、次のような限界がある。まずCBバリュエーターが限定的にしか利用できず、サンプル選択バイアスを回避することが困難である。この問題に対する対処として、CBバリュエーターに変わるブランド価値の代理変数を利用する必要がある。将来研究として、企業の不祥事発生をブランド価値毀損のイベントとして用いて、そのブランド毀損を回復する手段として納税行動に影響を与える可能性を検証する必要がある。

また実効税率の代理変数として、会計実効税率と当期実効税率を用いているが、これらの代理変数は税金等調整前利益を分母として比率を計算するため、税金等調整前利益がマイナスとなる場合、実効税率尺度が解釈できなくなるため、不況期を含むサンプル期間ではサンプルサイズが小さくなり、またサンプル選択バイアスが生じる。これに代替する尺度として、利益数値が負の値となる場合でも利用できる尺度として、Henry and Sansing (2018) が構築した Δ を検討する必要もある。

【注】

- 1) 税負担削減行動とは、法が意図した節税 (tax saving) や違法である脱税 (tax evasion) の中間に位置する税負担を軽減する活動を意味する。

【参考文献】

- Aaker, David A (1996) "Measuring brand equity across products and markets.," *California management review*, Vol.38, No.3.
- Aaker, David A and Alexander L Biel (2013) *Brand equity and advertising: advertising's role in building strong brands*: Psychology Press.
- Anderson, Eugene W, Claes Fornell, and Sanal K Mazvancheryl (2004) "Customer satisfaction and shareholder value," *Journal of marketing*, Vol.68, No.4, pp.172-185.
- Austin, Chelsea Rae and Ryan J Wilson (2017) "An examination of reputational costs and tax avoidance: Evidence from firms with valuable consumer brands," *The Journal of the American Taxation Association*, Vol.39, No.1, pp.67-93.
- Desai, Mihir A and Dhammika Dharmapala (2006) "Corporate tax avoidance and high-powered incentives," *Journal of financial Economics*, Vol.79, No.1, pp.145-179.
- Dyregang, Scott D, Jeffrey L Hoopes, and Jaron H Wilde (2016) "Public pressure and corporate tax behavior," *Journal of Accounting Research*, Vol.54, No.1, pp.147-186.
- Gallemore, John, Edward L Maydew, and Jacob R Thornock (2014) "The reputational costs of tax avoidance," *Contemporary Accounting Research*, Vol.31, No.4, pp.1103-1133.
- Graham, John R, Michelle Hanlon, Terry Shevlin, and Nemit Shroff (2013) "Incentives for tax planning and avoidance: Evidence from the field," *The Accounting Review*, Vol.89, No.3, pp.991-1023.
- Henry, Erin and Richard Sansing (2018) "Corporate tax avoidance: Data truncation and loss firms," *Review of Accounting Studies*, Vol.23, No.3, pp.1042-1070.
- Keller, Kevin Lane (2003) "Brand synthesis: The multidimensionality of brand knowledge," *Journal of consumer research*, Vol.29, No.4, pp.595-600.
- Kusum, Ailawadi, DR Lehmann, and SA Neslin (2003) "Revenue Premium as an outcome measure of brand equity," *Journal of Marketing*, Vol.67, No.4, pp.1-17.
- Lehmann, Donald R (2004) "Metrics for making marketing matter," *Journal of Marketing*, Vol. 68, No.4, pp.73-75.
- Rao, Vithala R, Manoj K Agarwal, and Denise Dahlhoff (2004) "How is manifest branding strategy related to the intangible value of a corporation?" *Journal of marketing*, Vol.68, No.4, pp.126-141.
- Rego, Lopo L, Matthew T Billett, and Neil A Morgan (2009) "Consumer-based brand equity and firm risk," *Journal of Marketing*, Vol.73, No.6, pp.47-60.
- Rego, Sonja Olhoft and Ryan Wilson (2012) "Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness," *Journal of Accounting Research*, Vol.50, No.3, pp.775-810.
- Scholes, Myron S, Mark A Wolfson, Merle Erickson, Edward Maydew, and Terry Shevlin (2014) *Taxes & business strategy*: Prentice Hall Upper Saddle River, NJ.
- 浅野敬志 (2015) 「リスクテイクとしての Tax Avoidance とエージェンシー理論」, 『会計』, 第 188 巻, 第 5 号, 599-612 頁.
- 伊藤邦雄 (2001) 「企業価値とコーポレートブランド経営～測定できるものはコントロールできる」, Technical report, 富士通総研フォーラム.
- 大洲裕司・石川博行 (2017) 「企業の税負担削減行動が資本コストに与える影響 (特集企業の税負担削減行動)」, 『証券アナリストジャーナル』, 第 55 巻, 第 7 号, 35-45 頁.
- 大沼宏 (2015) 『租税負担削減行動の経済的要因—租税負担削減行動インセンティブの実証分析』, 同文館出版.
- (2017) 「税負担削減行動とコーポレート・ガバナンスの結び付き」, 『証券アナリストジャーナ

- ル』, 第 55 卷, 第 7 号, 6-15 頁.
- 奥田真也 (2017) 「税負担削減行動と企業価値の関係について」, 『証券アナリストジャーナル』, 第 55 卷, 第 7 号, 25-34 頁.
- 経済産業省企業法制研究会 (2002) 「ブランド価値評価研究会報告書」, Technical report, 経済産業省.
- 後藤晃範・山下裕企・平井裕久 (2017) 「税負担削減行動, 利益調整行動, および BTD の一致性が価値関連性に及ぼす影響について」, 『大阪学院大学商・経営学論集』, 第 43 卷, 第 1 号, 1-14 頁.
- 多藝真二郎 (2009) 「ブランド価値評価方法のモデル化」, 『経営戦略研究』, 131-144 頁.
- 福田淳児 (2000) 「ブランド価値の測定についての一考察」, 『経営志林』, 第 37 卷, 第 3 号, 79-88 頁.
- 福田正彦 (2016) 「広告宣伝費がブランド価値に与える影響についての実証研究」, 『管理会計学: 日本管理会計学会誌: 経営管理のための総合雑誌』, 第 24 卷, 第 1 号, 65-77 頁.
- 山下裕企 (2010) 「税負担削減行動の指標に関する一考察」, 『経営総合科学』, 第 94 号, 9-30 頁.

Brand Equity and Financial Characteristics

Soichi Matsuura*

Abstract:

The purpose of this study is to summarize the role of brand capital on tax burden reduction behavior by reviewing previous studies that have examined whether brand capital accumulated by firms inhibits tax burden reduction behavior by managers.

There is anecdotal evidence that firms do not take tax burden reduction actions but rather pay taxes aggressively due to the agency costs, which are trade-offs with tax costs.

In this paper, we focus on the brand capital held by firms as a factor that inhibits tax burden reduction behavior and summarize the papers that have examined the trade-off relationship between tax burden reduction behavior and the reputational cost of brand value damage. As a result, it was found that the brand capital accumulated by firms suppresses the behavior that leads to damage to reputation.

However, we have not observed any behavior that restores the reputation lost due to aggressive tax burden reduction behavior, and it is an open question how tax burden reduction behavior is related to the damage and restoration of reputation cost.

Keywords: tax avoidance, effective tax rates, brand equity, CB valuator

* Associate Professor, College of Business Administration, Ritsumeikan University
This work was supported by JSPS Kakenhi Grand Number JR20K2045