慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	法人税制の型と経済効果
Sub Title	The patterns of the corporate income tax system and their economic effects
Author	古田, 精司
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1978
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.71, No.6 (1978. 12) ,p.927(15)- 945(33)
JaLC DOI	10.14991/001.19781201-0015
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19781201-0015

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

法人税制の型と経済効果*

古田精司

はじめに
1　各国の法人税制に共通する問題点
(1)　法人税の転嫁と帰着
(2)　経済的2重課税の排除ないし調整
(3)　借入金の優遇と株式発行の差別
2　法人税制の型とその問題点
(1)　独立税型法人税
(2)　2段階税率型法人税
(3)　インピュテーション型法人税
(4)　完全統合型法人税
3　法人税制の型と貯蓄・投資
(1)　配当重課の効果をめぐる対立点
(2)　配当重課の量的効果と質的効果
(3)　論争に関する暫定的結論
4　まとめ

はじめに

現代の各国法人税制は本来あるべき姿を見失ったまま動揺に動揺を重ねている。法人税制のあり方については，従来，公平の観点から疑義が出されることが主であったが，しかし近年にいたって，法人税制のもたらす経済効果をめぐって数々の疑念と批判・反批判が相続いて出されるようになった。小論では法人税の型にしたがい，経済効果がどのように異なるかについて，批判的検討を試みることにしよう。

1.　各国の法人税制に共通する問題点

「連邦歳入制度における重要性にもかかわらず，法人税は少なからず論争のテーマとなっている」と Pechmanが指摘しているように，わが国のみならず西欧主要諸国の法人税制には共通した

*）小論は昨年，『林栄夫先生還暦紀念論文集』に寄稿の予定で構想されたが，当時筆者の身辺がその余裕を許さなかったため，今回，想を新たにまとめたものである。還暦をめでたく迎えられた林栄夫先生に遅ればせながら捧げるものである。

問題点が未解決のまま残されている。大別すればそれは3点に絞られている。いずれもそれは法人税制の経済効果をめぐる問題点であるが，小論ではとくに法人税制の骨組みに集中することにする。

(1) 法人税の転嫁と帰着

「法人税負担は果して法人企業以外の経済主体——消費者，賃金・俸給稼得者に転嫁されているのか」という疑問は，古くしてかつ新しい問題である。Pechman によると，アメリカでは大多数の人々が法人税は株主，消費者，労働者により負担割合はともあれ負担され，株主だけが負担するものではないと信じられている。おそらくわが国の現状もアメリカとあまり変りないと思われる。

しかし，法人税の転嫁と帰着は臆測や信念といった主観的要因で決定される問題ではなく，市場のメカニズムという客観的プロセスを注視することによってのみ解決できる問題である。したがって，それは経済科学の固有の問題領域に属している。

けれどもまた残念ながら，世界の経済学界の現状では，法人税の転嫁と帰着をめぐる論争は依然として継続中であり，近い将来に最終的結着がえられるという見通しは与えられていない。世界各国それぞれの学者の意見を総合してみても，このような悲観的状況を再確認することができる。

(2) 経済的2重課税の排除ないし調整

ここでいう「経済的」2重課税とは，企業段階では法人所得として法人税が課せられ，ついで株主段階では配当所得として所得税が課せられる。つまり配当が企業段階と株主段階で2度課税されることを指す。「経済的」という形容詞は，海外からの配当送金が外国と自国において2度課税される「国際的」2重課税と区別するために用いられている。

問題の次元が法人・個人の2重課税の是非にあるのではなく，法人税・所得税の負担合計が同額の他種所得に対する所得税の負担と比較してバランスしているかどうか，という水平的公平の問題であることはわが国でもよく知られるようになった（もっともわが国では，現在でも擬制説か実在説かといった会計学的ないし税法学的概念 —いわゆる法人の本質論— を専ら頼りとした議論が残存していることも事実である）。最近，海外の学者と2重課税問題に関し議論を重ねる機会をもったが，法人税制の仕組みが異なるにしたがい，どのような異なった経済効果が生ずるか，という側面に力点がおかれ，水平的公平の面はほとんど議論の対象とはならなかった。この点は，たとえば『OECD加盟国の法人税制』において，経済的2重課税を緩和しない法人税制は，法人企業間の資源配分と企業組織形態の選択に対し，差別的かつ非中立的影響をおよぼす点に批判が集中している事実を考え合せれば，予想したとおりといってもよい。それは公平の観点を軽視するというのではなく，経済的2重課税，ひいては所得再分配という観点だけから法人税制の仕組みが選択されることはないことを意味している。

ついでながら同報告書では，公平の観点と並んで短期的総需管理の観点もまた法人税制の仕組みの選択に当り重要な要因とはみなされていない。大低のOECD諸国では，総税収に占める法人税

のウエイトはわが国よりかなり低いため，所得再分配と経済安定のための政策手段として，法人税の果す役割は相対的に小さくなるから，他の政策手段（たとえば付加価値税）が重要な要因とされるのであろう。

(3) 借入金の優遇と株式発行の差別

法人企業からみれば，支払利子は法人税の計算上損金に算入され非課税とされるのに対し，配当については益金に算入され課税されるため，税制の面で借入れによる資金調達は優遇され株式による資金調達は「差別待遇」をうけている。したがって，資金調達にあたって借入金に依存するほうが株式発行に依存するよりも資金コストは安くなる。この効果は法人税率が50％前後という高い水準にある今日では，戦前の10％に満たない低税率にくらべると，一層いちじるしいと考えることができる。

わが国ではこの効果はつとに強調されていたが，アメリカでも戦後の投資ブームを経て1960年代と70年代初頭のインフレ期待の高まりとともに次第に注目を集めている。事実，アメリカ製造業法人の自己資本比率は，1927～29年では85％であったが，1957～61年では80％に低下し，1964～67年には75％，さらに1968～71年では67％と間断なく低下の傾向をたどっている。

2. 法人税制の型とその問題点

法人税制の型ないし仕組みには多数のヴァリエーションがありうるが，経済的2重課税の調整という観点からは，その大半は表1にみるとおりである。けれども，欧米をはじめとする現代法人税制の型は，独立税型法人税，2段階税率型法人税，インピュテーション型法人税，完全統合型法人税という4つの基本的タイプに分けることができる。ここで，独立税型とは法人税と所得税の相互独立を指し2重課税の調整はなんら行わないのに対し，完全統合型とは両税の2重課税の完全調整を目指す税制である。そして後述のように，2段階税率型とインピュテーション型は前2者の中間に位置し，通常「部分統合型」とよばれる仕組みの法人税制を指している。

はじめに独立税型，2段階税率型，インピュ

表1　法人税制の型*

［Ⅰ］ 法人税廃止
［Ⅱ］ 独立税型法人税制
［Ⅲ］ 部分統合型法人税制
　(1) 支払配当控除型
　(2) 2段階税率型
　(3) インピュテーション型
　(4) 受取配当税額控除型
　(5) 受取配当(所得)額控除型
［Ⅳ］ 完全統合型法人税制
　(1) 強制配当型
　(2) 組合課税型
　(3) 譲渡利得税型
　(4) 棚卸法型

*）法人税制の型（ないし骨組みまたは仕組み）に関する包括的説明については，たとえば，井藤半弥〔1〕，または J. A. Pechman〔25〕を参照されたい。小論ではアンダーラインのある型が究極的に選ばれるべき法人税制であると想定した上で議論の対象とされている。ただし，Ⅲ-1はⅢ-2の極端なタイプであり，また各タイプの混合型がありうることも留意されたい。

テーション型，完全統合型のそれぞれについて簡単に説明し，また各々のもつメリットとディメリットを概観してみよう。

(1) 独立税型法人税

法人税制の最も古典的な型に属し，法人を株主から独立した経済主体であると観念し，法人には法人税を，株主には所得税をそれぞれ切り離して課税しようという方式は，通常，古典的方式（classical system）または独立（絶対）方式（absolute system）ないしは分離主体方式（separate-entity system）と呼ばれている法人税制である。この型の法人税制は，わが国では実在説的法人税としてよく知られている。

いま Y'_c を法人所得（利潤），Y_c を法人税引き所得（利潤），D を株主の受取配当，R を法人留保所得，T_i を個人所得税とし，かつ t_c を法人税率，d を配当性向，t_i を限界所得税率とすれば，次式がえられる。

(1) $Y_c=(1-t_c)Y'_c$

(2) $D=d(1-t_c)Y_c$

(3) $R=(1-d)(1-t_c)Y'_c$

(4) $T_i=t_i d(1-t_c)Y'_c$

したがって，法人企業より支払われた配当に対し法人税と所得税が2重に課税されると，その上積みの限界2重課税率は

(5) $t_c+d\cdot t_c\cdot t_i$

で表わされる。かくて，配当性向を高めれば高めるだけ（$0<d<1$ であるから），配当に対する限界2重課税率は高められることになる。それゆえ企業と株主の合理的行動を前提とすれば，2重課税により配当支払いは抑制され法人留保が促進されよう。またこのため独立税型は配当重課の法人税制とみなされている。

では独立税型法人税はいかなる経済効果をもたらすとされているのか。この型の法人税の最も熱烈な擁護者として知られている N. Kaldor によれば，それは部分統合型法人税にくらべると，次のような3つのメリットがあるとされている。

第1に，部分統合型ならば50%の法人税率で徴収できる税収が，独立税型ならば30ないし35%の税率で足りるであろう。なぜなら部分統合型では，2段階税率型であれインピュテーション型であれ配当が減税されるからである。この時，部分統合型の相対的に高い限界税率は投資の限界分を阻害することになろう。逆に，独立税型の低い限界税率は投資の限界分を相対的に阻害することが少ないといってよい。

第2に，部分統合型ならば，留保利潤の割合の多い会社はより多くの法人税を納税するが，配当性向の高い会社はより少なく納税することになる。ところが公開会社に関する限り，留保利潤と投

資水準との間には密接な相関関係がある。成長会社は内部資金も必要だが外部資金も必要であり，両者は補完関係にあって代替関係にあるのではない。留保利潤が多ければ多いだけ借入れも多くなり，成長会社の成長潜在力が実現される可能性が高まることになる。独立税型ならば，留保利潤の割合の多い会社はそれだけ成長潜在力がより多く実現されることになろう。

第3に，部分統合型であれば株主の消費が促進され貯蓄が阻害されるであろう。その理由は，配当所得の消費性向はキャピタル・ゲインの消費性向よりも高いとみなしうるからである。したがって，部分統合型法人税のもとでは相対的に配当が促進されキャピタル・ゲインが減少するから，株主の消費は増大するはずである。独立税型であれば株主の消費が促進されるよりは貯蓄が促進され，それは完全雇用政策を前提すれば成長を促進することになろう。

Kaldor の主張するようなメリットが果してそのとおりかどうかは，次節で検討することとし，ここでは差し控えよう。要するに，Kaldor は歳入上の観点および法人貯蓄と法人投資ならびに経済成長促進の観点から独立税型を高く評価しているが，同時に独立税型法人税制は税務行政上の簡便さという点で他の型の法人税制にくらべ優位に立つことも強調している。

では逆に独立税型法人税制のもつ経済効果でディメリットとみなされる側面はなにか。最近，完全統合型を推奨する人々のなかでも C. E. Mclure, Jr. の主張が目立っている。独立税型を批判するかれの論点を要約すればつぎのごとくなろう。

第1に，法人税が独立税型であれば，法人企業の資本所得は非法人企業のそれにくらべ税負担が重くなり，その結果，法人と非法人間の資本の配分は非効率とならざるをえない。この種の非効率性は，A. C. Harberger により経済理論の上では「厚生の損失」として定式化され，アメリカでは国民所得の0.5%，金額にして年間70億ドルにものぼるとされている。この批判点は，独立税型法人税制の生みだす資源配分上の非効率として最近ではよく知られるようになった。

第2に，法人の留保所得は，個人株主の段階で所得税が課される配当にくらべ税負担が軽くなろう。この税負担の軽減は，留保所得の増加を反映して上昇する株価からもたらされるキャピタル・ゲインを考慮に入れても，キャピタル・ゲイン自体が優遇税率を課されるのが常であるから，やはり当てはまるといえる。その結果，法人留保が蓄積されて長期キャピタル・ゲインが発生することになるが，発生の程度は高所得の株主の限界税率とプラスの相関がある。高所得の株主は配当性向の低い法人の株式を購入するほうが有利である。そうなれば，法人は内部資金で資本を調達しようとすることはあっても，資本市場で新株発行により調達しようとはしないであろう。

第3に，配当所得に対する法人税と所得税の2重課税とは，本来他種所得との間の水平的公平を攪乱するがために問題とされたことはすでに述べたとおりである。独立税型法人税制はこのような水平的公平ばかりでなく垂直的公平も攪乱するであろう。なぜなら，低所得の株主は法人源泉所得については他種所得よりも高い実効税率を負担しているのに対し，高所得の株主は法人源泉所得に

ついて他種所得よりも低い実効税率を負担していることがありうるからである。高所得の株主が低い配当性向の法人に投資し，その株式を長期間にわたり保有するならば，極端な場合，その株主が死ぬまで当該法人がゼロ配当を続けると，所得税の最高税率（アメリカで70%）を免れて法人税率（同48%）を負担するだけで済むことになる。

要約すれば，独立税型であれば資源配分上の非効率（株式よりも借入金に法人の選択を偏らせる点も含めて）を生みだすばかりでなく，水平的および垂直的公平という基準にも背反し所得再分配の上で好ましくない効果をもたらすことになる。後者の観点は R. A. Musgrave が「公平の概念を基礎とする制度においては絶対的法人税の存在理由はない」と主張するところと軌を同じくするものである。

(2) 2段階税率型法人税

この型の法人税制は留保よりも配当に低税率を適用するため，2段階税率型（split-rate or dual rate or double rate system）と呼ばれている。わが国の法人税率は年所得700万円超の場合，留保に40%，配当に30%という2段階税率が適用されているため，一般には「支払配当軽課法」とも呼ばれている。どちらの呼名にしたがっても，法人段階で配当軽課（dividend relief）が行なわれている点では同じである。同じく法人段階で支払配当の1部または全額を控除する「支払配当控除法」（dividend-paid credit or deduction system）ともその効果の点では同一である。かりにギリシャのように法人段階で支払配当には税率がゼロとされれば，それはいわゆる「支払配当損金算入法」と同じである。

ここで留保所得に対する法人税率を t_r，配当に対する法人税率を t_d，両者を総合した法人税率を t_c とすれば

$$(6)\quad t_c = t_r(1-d) + t_d \cdot d$$

いま法人所得全額が支払配当にあてられ留保所得はゼロ（$d + t_c = 1$）と仮定すれば，

$$(7)\quad t_c = \frac{t_d}{1-(t_r - t_d)}$$

したがって，留保所得に対する法人税率 t_r と支払配当に対する法人税率 t_d との較差が大であればあるほど，総合法人税率はそれだけ低下することになる。一般に，支払配当を促進する目的をもって，配当所得に対する法人税率は支払配当に対する法人税率よりも相対的に軽課されているが，その較差が開けば開くほど企業が支払配当を増大しようとする誘因は高まるであろう。

では支払配当軽課という特徴をもつ2段階税率型がもつメリットとみなされる効果はなにか要約してみよう。

第1に，法人部門内部における資源配分の観点からは，配当軽課による支払配当の増大が資本市場への資金の還流を促進し，資本市場のもつ資源配分機能を強化する点が挙げられよう。2段階税

率型が配当を刺激するかぎりにおいて資本市場の選別機能が強化され，それにより法人投資の質が高められるであろう。なぜなら，配当が刺戟されるかぎり，新設・成長法人が資本市場において資金調達に成功する可能性が高まり，効率的な法人投資が行なわれると期待できるが，そうでないかぎりでは既設・成熟法人は留保所得に依存して安易な投資に踏みきるかもしれない。その結果，効率的投資が促進され非効率的投資が抑制される程度において，適者生存 (survival for the fittest) が達成され肥者生存 (survival for the fattest) が抑制されるであろう。

第2に，水平的公平の基準からも，2段階税率型であれば配当に対する税負担が軽減され配当が促進されるかぎりにおいて，いわゆる2重課税が緩和されることになろう。また累進所得税の適用範囲もそれだけ拡大されることになろう。そのかぎりでは水平的公平のみならず垂直的公平の基準を満たしていることになる。しかし，配当は軽減されても留保が残されている以上（またそのゆえに部分統合でしかないが），水平的公平の基準も垂直的公平の基準も完全に満たすことはできない。低所得の株主に帰属する留保分は最高法人税率で課税されるが，その税率は他種所得の限界所得税率よりはるかに高いはずである。ところが高所得の株主に帰属する留保分は，同じ最高法人税率で課税されても，その税率は他種所得に対する法定税率を下回るのが通常である。

2段階税率型がもつメリットは以上で尽きるものではないが，ディメリットもまたメリットとうらはらの関係にある。

第1に，法人段階で支払配当が軽課されるため法人税負担が減少し，その限りでは投資に好ましい影響を与えるかもしれないが，反面では配当が促進される限りにおいて再投資のための資金量が削減され投資を抑制することになろう。このような投資抑制効果は，とくに資本市場に近づくことが困難な中小法人に著しく強く作用するはずである。したがって，市場で資本調達に困難を覚える中小法人からみれば，2段階税率型は留保の決定と配当政策という本来ならば企業の自由意志に委ねられるべき経営政策に政府が不当に干渉するものであると受けとられよう。

第2に，水平的および垂直的公平という基準に照してみると，すでに述べたように2段階税率型は不完全かつ部分的にしか基準を満たしていない。配当所得と留保所得および他種個人所得という3種の所得間の税負担をまったく均等化するためには，後述するような完全統合型をまつほかはない。

第3に，税務執行上の難易からみれば，2段階税率型は独立税型にくらべ容易ではないといえよう。まず法人段階で配当軽課が行なわれるため，配当に対する源泉徴収を実施することが必要となろう。それとともに法人間配当に対する追加税と配当軽課の期間制限の問題も避けることはできない。また独立税型の税率にくらべ一定の歳入を確保するためには，留保に対する税率がかなり高くなることも避けられないといえよう。

(3) インピュテーション型法人税

いま1つの部分統合型の法人税制は，法人段階ではなく株主段階において受取配当に対する控除を与えることにより2重課税を調整しようとするものであり，一般に「インピュテーション方式」(imputation method)と呼ばれている。その特徴は，法人税のうち配当に課せられた部分を法人が株主に代って納付した所得税とみなす（つまり所得税に帰属 impute せしめるとし），また他方では株主が所得税を計算するさいに受取配当に加えてその配当に課せられた法人税額を加算（いわゆるグロス・アップ）するところにあるので，わが国では「グロス・アップ方式」(gross-up method) としてよく知られている。端的にいえば，法人税は所得税の前払いとみなす立場である。たとえば1965年以前まで採用されていたイギリスの伝統的な「全額グロス・アップ方式」は，配当分の法人税をすべてグロス・アップして所得税額から控除するという意味では，極端なタイプのインピュテーション方式と考えてよい。またフランスが1965年から採用した「半額グロス・アップ方式」は，株主に対し配当に課せられた法人税額の半額に相当する税額控除を認めているから，配当に対する法人税と所得税の2重課税の完全調整にはほど遠いわけである。

「全額グロス・アップ方式」を式で表わせば，次式のごとくなる。

$$(8)\quad T_i = t_i\ \{(1-t_c)D' + t_c D'\} - t_c D' = (t_i - t_c)D'$$

ただし，D' は課税前支払配当である。この方式によれば，配当に対する法人税と所得税の2重課税は完全に排除される。(8)式でみるとおり，所得税率t_iと法人税率 t_c が等しいとき所得税 T_i はゼロとなる。t_i と t_c が異なるときは追加課税または還付されるから，法人税課税前の配当 D'に所得税率が課されるのと同様の結果がえられる。

「半額グロス・アップ方式」のように税額配当控除率が1/2と定められた場合も含む一般的ケースは次式で表わされる。

$$(9)\quad (1-g)D^* = d(1-t_c)Y'_c$$

ただし，D^* はグロス・アップ制での配当，g は税額配当控除率である。いま配当性向 d が1であると仮定すれば，次式がえられる。

$$(10)\quad Y'_c = \frac{D^*(1-g)}{1-c}$$

このとき，配当を受けとる個人株主の所得税の実効税率は，次式で表わすことができる。

$$(11)\quad \frac{\dfrac{(1-g)D^*}{1-t_c} - (1-g)D^* - gD^*}{\dfrac{(1-g)D^*}{1-t_c}} = \frac{t_c - g}{1-g}$$

すなわち，課税前法人所得 Y'_c から受取配当 $(1-g)D^*$ と税額控除 gD^* を差し引けば株主の所得税負担が算出され，それと $Y'c$ との比率で表わされている。

インピュテーション型も2段階税率型もともに部分統合型であるが，前者は株主段階で後者は法

人段階での2重課税の調整法であるため，まったく異なった構造を備えているようにみえる。しかし配当軽課という点では，どちらの型を採用しても，株主の税引後の受取配当を同一にするよう両型を相互に転換することが可能である。すなわち，留保に対する法人税率が等しく，かつ2段階税率型における税率格差とインピュテーション型における配当控除率とを等しくすれば，配当に対する実効法人税率は両型の間でまったく同一となる。いま留保所得に対する法人税率t_rと法人税率t_cが等しいとすれば

$$(12)\quad \underset{\left(\begin{array}{c}\text{2段階税率型での}\\ \text{所得税実効税率}\end{array}\right)}{t_c=\frac{t_r-(t_r-t_d)}{1-(t_r-t_d)}}=\underset{\left(\begin{array}{c}\text{インピュテーション型}\\ \text{での所得税実効税率}\end{array}\right)}{\frac{t_c-g}{1-g}}$$

したがって，2段階税率型における税率較差（t_r-t_d）と配当税額控除率gとが等しければ，配当に対する法人税の実効税率は同じとなろう。

具体例を挙げればもっと分かりやすくなろう。留保分に50%税率と配当分に 16.67%税率という2段階税率型は，法人税率50%と配当控除率 33.33%というインピュテーション型と同様に配当軽課という点でまったく同一の効果を発揮する。また逆に法人税率50%と配当控除率30%というインピュテーション型と，留保分に50%税率と配当分に20%税率という2段階税率型とについても同様にいうことができる。したがって部分統合による配当軽課の程度さえ決まれば，両型のどちらを優先するかは両型のもつ他のメリット，ディメリットの比較秤量によって決められるであろう。

ここではインピュテーション型と2段階税率型のメリット，ディメリットを主として比較してみよう。単純化のため，両型のもつ資源配分の効率性と所得分配の公平性に与える効果は同一と仮定しておく。それでも次のような相違点は指摘しておく必要があろう。

第1に，Pechman が指摘するように，インピュテーション型は2段階税率型——とくにその極端な型である支払配当控除法——にくらべると法人貯蓄を阻害する度合が少ないから，このメリットに着目すればインピュテーション型が優先されることになろう。法人の立場からは，2段階型であれば支払配当を増加すれば法人税額が減少し，留保を増加すれば逆に増大する。ところがその他の型の法人税制では，法人の配当性向により法人税額が変わることはない。その限りでは2段階税率型は法人貯蓄を阻害する度合が最も高いといえよう。けれども，同族法人のように法人税のみならず株主の負担する所得税も考慮に入れるとすれば，配当を促進する効果は株主の負担する所得税の限界税率により決まるはずである。インピュテーション型の配当控除率と2段階税率型の税率格差による減税率が，所得税の限界税率を上回るかぎり配当促進効果が働くが，下回れば逆に配当抑制効果が作用するであろう。

第2に，インピュテーション型と2段階税率型は配当軽課という点で同一の効果を発揮することはすでに述べたが，この効果を国際的にも発揮させるためには，インピュテーション型においては

配当控除を外国の株主にも与えねばならない。なぜなら同型の特徴は受取配当が所得税税引後(net of income tax) として支払われるところにあるが，2段階税率型では配当には法人税と所得税の両税が課されているからである。ところが，もしも当該外国との間に租税条約が締結されていないときは，インピュテーション型の下では原則として外国の株主には税額控除請求権は与えられない。すなわち，外国の株主には所得税を納付したとはみなさず，受取配当について所得税がさらに徴収されるのが通常である。そこで互恵的立場から租税条約を締結するとき，税額控除請求権を外国の株主にも認めるという意味で譲歩できる立場に立ちうるのはインピュテーション型を実施している場合であり，2段階税率型の場合ではない。これは条約交渉上優位な立場に立ちうるという意味でインピュテーション型のメリットに数えることができよう。

第3に，外国の株主に税額控除請求権を認めないとすれば，インピュテーション型は2段階税率型よりも外国の株主からより多くの税収をあげうるであろう。留保と配当を一括課税するインピュテーション型が外国の株主から多額の税収をもたらすから，外国への税収の流出をチェックしうるという歳入上のメリットも忘れてはならない。なぜならイギリスでは，1973年の税制改正に当り両型を比較検討したのち，このような国際租税面のメリットを認めてインピュテーション型を採用したとされているからである。

次に，インピュテーション型がもつディメリットについて考えてみよう。

第1に，インピュテーション型では2段階税率型よりも実効法人税率は高くならざるをえないから，それだけ税引後の収益率を引下げ投資を抑制する効果が強く働くかもしれない。ただしこの推論は，法人貯蓄の場合と同様に，投資の意思決定に当り法人が法人の負担する法人税(地方税も含む)のみならず，株主の負担する所得税（同じく地方税も含む）をも考慮に入れるとすれば，当てはまらないであろう。

第2に，インピュテーション型は2段階税率型と異なり株主段階で配当軽課が行なわれるため，株主全体について税額控除ないし還付を行なうという税務行政上の煩雑さは免れない。この種の難点は税務当局側の徴税費だけでなく株主側の応諾費（compliance cost）も含めて測定される必要がある。そのとき，2段階税率型であれば法人段階で配当軽課が行なわれるため税務行政上の費用は少ないといえよう。

(4) 完全統合型法人税

この型の法人税制は，法人税と所得税を完全に統合するため，法人所得は留保であれ配当であれ株主に本来帰属すべき所得として扱うから，法人税には株主の所得税にとっての源泉徴収税という役割しか与えられていない。株主からみれば，法人所得はすべてその年に配当されたものとみなされ株数に応じて配分され，株主の他種所得と合算したうえで所得税額を申告することになる。その点では，たとえば給与所得者が雑所得（原稿料，講演料など）もある場合，給与所得と雑所得を合算

したうえで改めて総合所得税額を申告するのと同じである。

したがって，「完全統合型」における所得税負担は次式のとおりである。

$$(13)\quad T_t = t_c Y'_c + t_i Y'_c - t_c Y'_c$$
$$= t_i Y'_c$$

この方式は一般に「組合課税方式」(partnership method) と呼ばれ，株主を組合員と同様にみなし配当のみならず留保も所得税の課税対象とし，法人税負担は完全に排除される。

もともと「総合所得税制」という建前は法人所得も含むすべての所得に累進所得税率が適用され，法人所得との間の負担の均衡が完全に達成されてはじめて貫徹される。2段階税率型もインピュテーション型もともに配当だけを調整するにすぎないから部分統合 (partial integration) であるが，配当であれ留保であれ法人所得すべてに所得税が課されるという点で完全統合 (full or total integration) は最も徹底した解決策と呼ぶことができよう。この解決策は課税の上で法人所得を組合の利益課税の場合とまったく同じように扱うため，組合課税法として古くから知られている方法と同じである。

けれども1966年に発表されたカナダのカーター委員会報告書 (the Carter Report) は，この古くからあるアイディアに最も現代的な仕組みを与えたと評価されている。その特徴を箇条書きすれば次のごとくなろう。

(i) 法人税率は50%とし所得税の最高税率は80%から50%に引下げて法人税率と等しくする。

(ii) 法人は法人税を支払ったのち配当を株主に支払うが，留保を株主に「割当て」ることは法人の任意に委ねられている。

(iii) 株主は受取配当と「割当て」られた留保に課税されている法人税分だけ税額控除をうける。この税額控除は株主の他種所得を総合した所得に対する所得税額に適用される。

(iv) 高所得の株主は法人所得が法人税率で課税され，そのあと「割当て」なくして法人に留保されてもなんら得るところはない。なぜなら，「割当て」のあるなしに拘わらず，法人所得は50%の税率で課税されるからである。

(v) 低所得の株主は留保の完全「割当て」をするよう法人に迫るであろう。なぜなら，低所得の株主は「割当て」に対し低い限界税率が適用されるから，50%の法人税に対する税額控除（そしてまた還付）を受けるためには「割当て」を必要とするからである。したがって，留保を株主に「割当て」ることが法人の任意に委ねられているとはいえ，実際には完全統合へのプレッシャーが働くことになる。

(vi) 留保の「割当て」が行なわれたときは，「割当て」られた留保と株式のキャピタル・ゲインの2重課税を避けるため，キャピタル・ゲインの算定に当り株式の取得原価は増額され，その後の配当のさいには減額される。

(vii) すでに株主に「割当て」られかつ課税された留保所得から支払われる配当は，もろちん無税である。

(viii) かくて株式の売却によるキャピタル・ゲインは完全に課税され，キャピタル・ロスは完全に控除される。ただし，留保所得に対応したキャピタル・ゲイン以外のゲインとして知られる「グッドウィル・ゲイン」(goodwill gains) は課税されない。

次に完全統合型がもたらす経済効果のうちメリットと考えられるものを要約しよう。

第1に，資源配分の効率という基準からみると，完全統合型は配当と留保に対してまったく中立的である。というのは，配当，留保のいかんにかかわらず法人所得はすべて株主の所得税率で課税されるからである。資源配分に対する中立性という点で完全統合型が高く評価されているのもこの理由からである。

第2に，法人所得は配当，留保のいかんに拘わらずすべて個人所得に総合され累進税率が課されるため，総合所得税制 (comprehensive income tax system) という水平的かつ垂直的公平の基準を最もよく満たすシステムに包含されることになる。

このようなメリットのため，前節で指摘された問題点3つのうち2つは解決されている。第1に，配当に対する2重課税は配当のみならず留保も含めて徹底して排除されている。第2に，株式発行と借入金という資金調達のどちらについても，完全統合型であれば法人段階でなく個人段階で配当も利子も課税されるため，法人税制がどちらかを差別しまた優遇するという欠陥もまた除去されている。

完全統合型は法人税制のタイプとして原理の上では理想型とされ，カーター方式は世界の財政学者から広く賞讃を浴びた。しかしカーター方式がカナダで結局は採用されなかったように，完全統合型はそれなりにディメリットも免れることはできない。ここではアメリカの現実を考慮した上で Pechman が挙げたディメリットを参考のため掲げておこう。

第1に，カーター方式では先に述べたように株主のプレッシャーにより留保の「割当て」が促進されるとはいえ，株主が実際に受けとっていない法人所得に対する税を支払うだけの資金に不足する株主が多数でてくるであろう。そのとき現行の48%法人税率では，個人所得税率最高70%が課せられる株主達にとって十分とはいえないであろう。さりとて48%以上に法人税率を引上げるなら法人留保は減少せざるをえず，経済全体の貯蓄が減少するかもしれない。

第2に，完全統合型の下では外国の株主と免税団体の扱いが問題となる。法人税は全法人所得に課されるから，全法人所得が外国の株主や免税団体にも「割当て」られることになろう。かりに外国の株主や免税団体は還付の対象からはずされるなら，果してどの程度できるかが問題であるが，完全統合のコストは大いに減少するであろう。

第3に，株主に与えられる税額控除は法人所得にすべて48%の法人税率が課せられると想定して

決めるわけにはいかない。1つには，全法人が法人所得の最初の5万ドルについては20%と22%の低税率が課せられているからである。他方では，多数の租税特別措置により法人税の実効税率が引下げられているからである。原則として，法人段階での実効税率は各法人について別々に算定されるべきであるし，多種類の株式を保有する個人はそれぞれの株式についてそれぞれ異なった実効税率で法人税の税額控除を算定すべきである。このような手続きはあまりにも煩雑すぎるとみなされるであろうし，また簡便化された手続きに頼るとすれば不公平とならざるをえないであろう。

第4に，かりに現行の個人所得税率がそのままであるとすると，法人の留保所得に対する最高税率は48%から70%に引上げられ累進度が増大しよう。累進度の増大は税負担の増加を蒙むる人々が強く抵抗するばかりでなく，そのような増税が総貯蓄におよぼす影響を憂うる人々によっても批判されよう。このような批判に対応して，個人所得税の最高税率が，たとえば50%に引下げられるとすれば，減収を避けるため低税率階層の税率を引上げねばならず，それは累進度の低下につながるであろう。

3. 法人税制の型と貯蓄・投資

法人税制のあり方をめぐって，現在アメリカをはじめとして欧米諸国でさまざまな議論が展開されている。とりわけイギリスは，1965年にインピュテーション型から独立税型に方向転換し，さらに1973年には再びインピュテーション型に復帰しており，その間，とくに両型の是非，とりわけ配当は留保よりも重課されるべきか否かについて様々な議論が行なわれた。ここではその議論を要点のみ拾って簡単に展望してみよう。

(1) 配当重課の効果をめぐる対立点

配当は留保にくらべ重課さるべきであると主張し，かつそのために独立税型法人税の優位を強調した学者は，Kaldor であり T. Balogh である。その論点を要約してみる。

(i) 留保にくらべ配当を重課すれば配当にくらべ留保が増大するから，配当が相対的に軽課されかつ同一の法人税を負担する場合にくらべ，会社の貯蓄は増大する。

(ii) 会社の貯蓄が増大すれば，会社部門が利用できる投資資金総額は増大する。なぜなら，若干の配当は株主により資本市場をつうじて再投資されるけれども，配当の一部は株主により個人消費に向けられるからである。

(iii) 会社にとって利用可能な資金が増加すれば，それだけ投資が増大する。

このような配当重課論，したがって独立税型法人税制擁護論に反対する議論は，A. R. Prest をはじめ J. Chown や A. Rubner といった学者により展開された。その主な論点は次のとおりである。

(i) 相対的に配当に重課してみても，それは必ずしも配当を減少し留保を増大することにはならない。

(ii) かりに配当に差別課税したため留保が増大したとしても，その結果は会社間の資金配分の効率を損うだけである。なぜなら，留保所得は資本市場のテストを受けていないから，非効率的な会社が留保を増大してもその使途が効率的となる保証はないからである。

(iii) 貯蓄が増大したからといって必ずしもそれは投資の増大を意味しない。税制のおかげで留保を増大できた会社は，単に資金を増大できただけで生産施設の拡大に投資するとはかぎらない。

(2) 配当重課の量的効果と質的効果

配当に対し相対的に重税となる独立税型の法人税が，果して Kaldor らの主張するような効果をもちうるか否かにより，独立税型の評価も異なってくるであろう。とくにイギリスでは，次の2命題をめぐり実証分析が行なわれた。

(i) 配当重課は会社の貯蓄を増大する効果をもつものではない。

(ii) 留保所得は資本市場で調達される資金よりも非効率的に使用されている。

第1の命題は量的効果にかかわっており，第2の命題は質的効果にかかわるものである。もしもこれら命題のうち1つでも正しいとされるならば，独立税型がもつとされる貯蓄と投資に対する望ましい効果は疑わしいとされねばならない。

(a) 量的効果の実証分析

最初にこの問題に関する実証分析を手がけたのは，Rubner であり1964年に発表された論文では独立税型法人税は会社の貯蓄になんらの影響もおよぼしていないと結論された。かれの分析手法は単に会社の留保性向に関する3ヶ年移動平均を検討したにすぎなかった。したがって，1967年に M. S. Feldstein が，3ヶ年移動平均の解釈について，Rubner が絶対水準の変化ではなく絶対水準そのものに注目している点で誤まっているという批判を行なったのも当然であった。Feldstein の再解釈によれば，独立税型は会社貯蓄の増大にあずかって力があったとされている。

Feldstein はさらにアメリカの J. K. Lintner や J. A. Brittain の手法にもとづき，配当行動分析のための精緻なモデルを構築した。その手法のエッセンスは，配当は長期間にわたりかなり安定しているが，利潤ならびに留保は循環変動を示しているという事実をとり入れたところにある。観察された留保性向は利潤の短期的変動により強く影響されるが，Feldstein のモデルは，この変動を考慮に入れ，会社が調節しようとしている長期の「理想的」配当性向に対する独立税型法人税の影響を測定しようとした。モデルの検定の結果は，独立税型法人税は実際に企業の配当決定に影響をおよぼすと判断され，それは予想されたとおり相対的に高い配当課税と相対的に低い目標配当性向との間に高度の相関がみいだされたがためである。

Feldstein はさらに1970年に一層詳細な研究を発表したが，1971年に M. A. King によりモデ

ルにおける税のもたらす効果の特定化が適切でないという批判をうけた。つまり，Feldstein は所得効果（総租税負担の効果）と代替効果（配当に対する差別的税率の変化の効果）を正しく区別していないため，所得効果は代替効果にくらべ過大に表示された結果をもたらしているという批判である。1972年には両者の間で興味ある討論が交わされたが，その焦点は差別的課税のもたらす効果の規模にあてられ，効果の方向ではなかった。King はさらに1974年に差別的税率と配当についての代替の弾力性を計測しているが，結局のところ配当に対する差別的税率は留保性向を引上げるという結論を覆えすものではなかった。

独立税型法人税のもたらす経済効果について，いま1つ問われるべき重要な論点として次のごとき問題がある。「独立税型法人税のように配当に差別的税率を課せられることにより最も被害をうける企業，または最も利益をうける企業とはどのような企業か」。この問題はいってみれば差別的税率がもたらす企業間の「所得再分配効果」である。さきの Rubner, Feldstein や King の研究はすべて法人企業のマクロ分析であるから，法人企業の純貯蓄に対する差別的税率のもたらす効果は推定できても，もっと大きな粗貯蓄に対する効果は無視されざるをえない。粗貯蓄に対する効果とは，配当に対する差別的税率の引上げがあると配当性向の低い企業から配当性向の高い企業へと税負担の1部がシフトする事実を指している。したがって，差別的税率がもたらす量的効果は，法人企業のマクロ分析による純貯蓄に対する効果の推定よりも一層広汎と考えねばならず，結局は2つのグループの会社のうち，一方の会社グループの貯蓄増加と他方の会社グループの貯蓄減少の差引き純額ということになる。このような効果のもつ重要性は1970年に発表された R. J. Briston & C. R. Tomkins の研究で強調された。

さきに，どのようなタイプの会社が独立税型法人税により利益をうけるかという問題がだされたが，それは配当性向の低い会社であることはもちろんである。しかし同時に，そのような会社が効率的企業であるかどうかが問題である。この問題に対し，A. Singh & G. Whittington はイギリスの上場会社について1948年から1960年の期間を対象とし，ほぼ次のような結論をえた。すなわち，この期間において配当性向が平均よりも低い会社は，同じく利潤率と成長率が平均よりも高い傾向にあるという結論である。これは先に述べた差別的税率のもつ所得再分配効果が効率的でダイナミックな企業に有利に働くことを意味している。ただしこの結論は，かれらの述べるように暫定的と理解すべきであろう。

(b) 質的効果の実証分析

ここでいう質的効果とは，留保所得は資本市場をつうずる資金配分上のテストをうけていないから，会社間の資金配分に関し非効率ではないかという論点である。さきに述べたように，Prest や Chownの展開した議論は，会社の留保所得は非効率にしか利用されていないからプラスの収益率すらあげることができないとするものであった。

しかし最近では，この問題についてかなり多くの研究がイギリスやアメリカで行なわれるようになった。Whittington (1972年)，Baumol, Heim, Malkiel & Quandt (1970年と1973年)，Friend & Husic (1973年)，および G. A. Racette (1973年) らの研究がそれであり，次のような結論で一致していた。

(i) 会社が利用した留保所得は利益をあげている。

(ii) 新株発行により調達された資金は留保所得よりも一層利益をあげている。

留保所得と新株発行による資金との間でどのくらいの利益の差がみられるのかについては，統計的推定との問題に照らしてみると確定的な答えは引出しにくい。しかしさきの研究の結果を検討してみると，資本市場のもつ資金配分機能にドグマ的な強い信頼を寄せる理由はみいだせないと結論してよい。さらに，留保所得が使用されるときは利益をあげていないという主張にいたっては，厳密な計量分析の結果，支持できないことは極めて明らかであるが，しかし同時に，留保所得が使用されるときは比較的利益をあげていないということも極めてありうることである。そこで問題は程度の問題となるが，現段階の統計的検証では精確な推定値をうるにいたってはいない。

ただここで付け加えるべきは，新株発行により調達された資金が留保所得よりも一層利益をあげることができるといっても，それは必ずしも資本市場のもつ資金配分機能の有効性を保証するものではないことである。新株発行による資金を資本市場が効率的に配分することに成功を収めているようにみえても，それは会社の経営者の手腕によるものであっても資本市場のもつ自律的機能によるとは必ずしもいいきれないからである。

(3) 論争に関する暫定的結論

これまで法人税の型に応じた経済効果をめぐる論争を要点のみ展望してきたけれども，さらにここではその結論をできるだけ簡潔に要約しておこう。

(a) 量的効果について

実証分析の結果，配当に対する差別的課税は支払配当にあてられる会社利潤の割合を引下げ，そのため留保される割合を引上げるという命題はかなり正しいことが確認できた。また株主はおそらく配当の一部を貯蓄し資本市場をつうじて再投資するであろうが，配当が減少すれば株主による個人貯蓄もまた減少することも明らかである。その結果，会社の利潤を一定とすれば，配当が減少し株主の貯蓄が減少しても会社による再投資のための会社貯蓄は増加するであろう。けれども，会社利潤が一定という仮定も確実ではないうえに，配当に対する差別的課税との間のありうべきフィードバック効果の規模はもちろんのこと方向についても，現状では情報らしい情報をもちあわせていないのである。

(b) 質的効果について

会社が留保所得を投資して利益をあげていることはかなり確実であるが，資本市場をつうじ調達

した資金が投資されると一層利益をあげるだろうという証左もある。もっとも後者については明確に結論されているわけではない。その上，株式市場は会社一般について将来あげうる利潤業績を予測する力に乏しいことが立証されている。質的効果に関するここでの結論は，問題は未解決のまま残されているということにならざるをえない。ただし，これまで行なわれた数々の実証分析にもかかわらず未解決ということは，この問題に取り組んだ学者のなかには資本市場の資金配分機能の重要性を強調しすぎたきらいがあることを意味するものといえよう。

(c) 配当に対する差別的課税について

独立税型法人税による配当に対する差別的課税により，おそらく会社が投資するため利用される貯蓄は増大するであろう。だが留保が増大すれば，資金利用の有利性という基準でみると，資本市場をつうじて資金配分される場合よりも，会社間の資金配分の効率性は低下するであろう。しかしまた，データと手法の両面で制約をうけている現段階の実証分析というレベルでは，配当に対する差別課税という問題について，それぞれが抱いている強固な見解に最終的結着を与えることはできない。結局のところこの問題は，自由市場システムのもつ功罪についての信念が各論者の根底にひそんでいる以上，それぞれが抱いている強固な見解が今後とも持ち越されるにちがいない。

ま と め

小論では現代法人税制に共通する問題点のうち，法人税と所得税の2重課税の排除をめぐる法人税制の型を検討し，あわせてその経済効果がどこまで確認されているか展望を試みた。

論ずべき主題がいくつも残されているが，なかでも法人税と所得税の統合を論ずるならば，キャピタル・ゲインの側面も含めて問題とすべきであろう。ここではキャピタル・ゲインそれ自体が大きな主題となりうるため，敢えて立ち入ることがなかった。さらに，統合問題の国際的側面も，法人税の型の選択に重要な制約条件として働くことはすでにみたとおりである。この問題も一主題として独立して議論さるべきであろう。

法人税と所得税をめぐる分析の手法についても，なお考慮すべき問題点が多く残されているが，その点についても他日の課題として取り上げることにしたい。

〔参 考 文 献〕

〔1〕 井藤半弥「法人所得の二重課税」p.96～p.126，同著『租税論』1957．所収。

〔2〕 Balogh, T., Differential Profits Tax, *Economic Journal*, Sept. 1958.

〔3〕 Baumol, W. J., P. Heim, B. G. Malkiel, and R. E. Quandt., Earnings Retention, New Capital and the Growth of the Firm, *Review of Economics and Statistics*, Nov. 1970.

〔4〕 ditto, Efficiency of Corporate Investment: Reply, *Review of Economics and Statistics*, Feb.

1973.

〔5〕 Break, G. F. & J. A. Pechman, *Federal Tax Reform, The Impossible Dream?*, 1975.

〔6〕 Briston, R. J. & C. R. Tomkins, The Impact of the Introduction of Corporation Tax upon the Dividend Policies of United Kingdom Campanies, *Economic Journal*, Sept. 1970.

〔7〕 Brittain, J. A., *Corporate Dividend Policy*, (Washington: The Brookings Institution) 1966.

〔8〕 Byrne, W. J. & S. Sato, The Domestic Consequences of Alternative Systems of Corporate Taxatin, *Public Finance Quarterly*, July 1976.

〔9〕 Chown, J., *The Reform of Corporation Tax*, (London: Institute for Fiscal Studies) 1971.

〔10〕 Colm, G., *Essays in Public Finance and Fiscal Policy*, (New York: Oxford Univ. Press) 1955, 木村・大川・佐藤訳『財政と景気政策』弘文堂，1957.

〔11〕 Feldstein, M. S., The Effectiveness of the British Differential Profits Tax, *Economic Journal*, Dec. 1967.

〔12〕 Feldstein, M. S., Corporate Taxation and Dividend Behaviour, *Review of Economic Studies*, Jan. 1970.

〔13〕 Feldstein. M. S., Corporate Taxation and Dividend Behaviour: a Reply and Extension, *Review of Economic Studies*, April 1972.

〔14〕 *Friend*, I & F. Husic, Efficiency of Corporate Investment, *Review of Economics and Statistics*, Feb. 1973.

〔15〕 Harberger. *Taxation and Welfare*, Little, Brown and Co. Boston, 1974.

〔16〕 Heller, W. W., *Fiscal Policy for a Balanced Economy-Experience, Problems & Prospects*, OECD, 1968, 内田・富永訳「景気調整と財政政策」日経，1970.

〔17〕 Kaldor, N., The Economic Fffects of Alternative Systems of Corporation Tax, evidence in *the Report of the Select Committee on Corporate Tax*, House of Commons Paper 662, (London: H. M. S. O.), 1972.

〔18〕 King, M. A., Corporation Tax and Dividend Behaviour—A Comment, *Review of Economic Studies*, July 1971.

〔19〕 King, M. A., Corporation Tax and Dividend Behaviour: a further Comment, *Review of Economic Studies*, April 1972.

〔20〕 King, M. A., The Corporate Profits Tax Re-examined, *Journal of Public Econmics*, (forthcoming).

〔21〕 Lintner, J. K., Distribution of Incomes of Corporations among Dividends, Retained Earnings and Taxes, *Proceedings of the American Economic Association*, 1956.

〔22〕 McLure, Jr., C. E., Integration of the Personal and Corporate Income Taxes: The Missing Element in Recent Reform Proposals, *Harvard Law Review*, 1975.

〔23〕 Neumark, F., Income Tax or Income Taxes, in *Public Finance and Stabilization Policy*, Essays in Honor of R. A. Musgrave, North-Holland, 1974.

〔24〕 OECD, Committee on Fiscal Affairs, *Company Tax Systems in OECD Member Countries*, 1973.

〔25〕 Pechman, J. A., *Federal Tax Policy*, Brookings Institution, 1977.

〔26〕 Prest, A. R., The Corporation Tax, *District Bank Review*, Sept. 1965.

〔27〕 Prest, A. R., *Public Finance in Theory and Practice*, Fifth Edition, 1974.

〔28〕 Racette, G. A., Earnings Retention, New Capital and the Growth of the Firm: A Comment, *Review of Economics and Statistics*, Feb. 1973.

〔29〕 *Report of the Royal Commission on Taxation* (Canada), 1966.

〔30〕 Rubner, A., The Irrelevancy of the British Differental Profits Tax, *Economic Journal*, June 1964.

〔31〕 Rubner, A., *Ensnarad Shareholder*, (London: Macmillan) 1965.

〔32〕 Sato, M. & R. M. Bird, International Aspects of the Taxation of Corporations and Shareholders, *IMF Staff Papers*, July 1975.

〔33〕 Singh, A. & G. Whittington, *Growth, Profitability and Valuation*, (London: Cambridge Univ. Press) 1968.

〔34〕 Tax Foundation, *The Corporation Income Tax—An Examination of Its Role in the Federal Tax System*, (N. Y: Tax Foundation Inc.) 1968.

〔35〕 Whittington, G., The Profitability of Retained Earnings, *Review of Economics and Statistics*, May 1972.

〔36〕 Whittington, G., *Company Taxation and Dividends*, (London: The Institute for Fiscal Studies) 1974.

(経済学部教授)