

令和 5 年 6 月 14 日現在

機関番号：25406

研究種目：基盤研究(C)（一般）

研究期間：2019～2022

課題番号：19K01918

研究課題名（和文）企業年金の選択・運営が企業価値に与える影響～経営戦略としての企業年金～

研究課題名（英文）Impact of Adopted Corporate Pension Plans on Firm Value

研究代表者

村上 恵子（Murakami, Keiko）

県立広島大学・経営情報学部・教授

研究者番号：90325142

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 1,000,000円

研究成果の概要（和文）：本研究では、規模の大きい企業は1つ以上の年金制度を選択し、規模の小さい非上場企業は退職一時金のみを選択する傾向にあるなど、我が国の退職給付制度の選択において企業の二極化が進んでいること、そして企業規模や積立不足率といった分かりやすい指標が各種退職給付制度の選択に影響を与えている可能性があることを明らかにした。また、確定拠出年金のみに着目した地域別分析に基づく結果ではあるが、企業年金制度として確定拠出年金のみを導入していることと企業価値との間に明確な関係性は見られないことを確認した。

研究成果の学術的意義や社会的意義

確定拠出年金のみに着目した地域別分析に留まるが、選択している企業年金と企業価値との間に明確な関係性は確認できなかったことは、企業年金の選択肢が増える中、各企業が企業年金制度の導入・移行に関する戦略を考える際や、企業年金の選択と運営を含めたリスク管理のあり方を考察する上で参考になると考えられる。

研究成果の概要（英文）：This study confirms that large firms tend to adopt multiple pension plans, while unlisted small and medium-sized firms tend to adopt only lump-sum payment plans. These results suggest further polarization among firms in the adoption of retirement benefit plans in Japan. This study also indicates that easily graspable indicators, such as firm size and unfunded retirement benefit ratio, may have an impact on the adoption of each retirement benefit system. Furthermore, although the results are based on a regional analysis focusing exclusively on defined contribution pension plans, this study confirms that there is no clear relationship between having only a defined contribution pension plan and firm value.

研究分野：企業年金

キーワード：企業年金 退職給付制度 企業型確定拠出年金 企業価値

様式 C - 19、F - 19 - 1、Z - 19 (共通)

1. 研究開始当初の背景

(1) わが国では、2001年6月に企業年金2法が成立し、同年10月に確定拠出年金法、翌年2002年4月に確定給付企業年金法が施行された。これらの法律の施行により、従来、退職一時金や厚生年金基金、適格退職年金など確定給付型の制度が中心であった我が国の企業年金制度に、確定拠出型や、確定拠出と確定給付の両方の特徴を備えたキャッシュバランスプラン型が導入され、企業が選択できる企業年金制度の種類は増加した。これにより、企業は企業年金制度の選択問題に直面することとなった。

(2) 2000年に退職給付に係る新会計基準が導入され、2012年には企業会計基準委員会によって「退職給付に関する会計基準」が公表されるなど、企業年金制度を取り巻く環境は会計面においても大きく変化した。これら新会計基準の導入・公表の結果、企業は退職給付に関する債務や年金資産についてより意識する必要があるようになった。

(3) 研究開始当初の2019年における日本の企業年金を取り巻く状況を見ると、大手上場企業においても企業の負担が運用結果に依存する確定給付型から運用結果次第で受け取る年金が増減する確定拠出型へ移行するケースが確認できた。厚生労働省の「就労条件総合調査」からも、2018年1月1日現在で確定拠出年金を導入している企業は50.6%で、確定給付型の45.0%を上回っていることが確認された。

(4) 企業年金制度の採用に影響を与える要因を分析した研究としては、Dorsey(1987)やStone(1991)、Yoshida and Horiba(2012)、柳瀬(2013)をはじめとして、国内外に多く存在する。これらの先行研究の結果は、企業規模や産業、賃金の高低、従業員の年齢、組合の有無、財務状況、退職給付債務などが、退職給付制度や企業年金制度の採用や移行に影響を及ぼす可能性があることを示している。

2. 研究の目的

(1) 企業年金制度が改正され、退職給付に係る新会計基準が導入される中、昨今の我が国では企業のどのような特徴が企業年金制度の採用に影響しているのか、企業の退職給付制度の採用に影響する要因を分析する。

(2) 上場企業の退職給付制度の導入状況と確定給付型企業年金導入企業の積立不足に地域差があるのかを分析する。その上で、企業年金制度の中でも特に確定拠出年金に着目し、確定拠出年金のみを導入している企業の割合が高い地域において企業価値が高い(または低い)といった傾向が見られるのかを分析する。

(3) 研究開始当初は想定していなかったが、近年、導入企業が増加している企業型確定拠出年金制度について、その導入と運営に運営管理機関の行動が一定の影響を及ぼすと考えられたことから、運営管理機関の行動の違いについても分析する。

3. 研究の方法

本研究ではデータ分析によって企業年金の選択と企業価値の関係を分析する。以下では、分析に用いたデータと手法について述べる。

(1) 企業の退職給付制度の採用等に影響する要因分析で用いたデータは、日経 NEEDS の企業情報データベースに退職給付制度と退職給付会計のデータが収録されている企業(非上場企業を含む)3,252社のうち、直近期が2017年度で、2015年度~2017年度の3年度分の財務データがそろっている上場・非上場企業(金融機関を除く)2,569社(上場企業2,359社、非上場企業210社)のデータである。分析にはロジットモデルを用い、退職給付制度採用の有無と退職給付制度変更の有無を被説明変数とし、説明変数を積立不足率、経常利益率、現金保有率、企業規模および平均年齢とした。

(2) 上場企業の退職給付制度の導入状況と確定給付型企業年金導入企業の積立不足の地域差の分析、ならびに確定拠出年金導入状況と企業価値の関数に関する分析では、2022年度の日経 NEEDS の財務データに収録されている上場企業2,832社のデータを用いた。分析には母平均の差の検定を用いた。

(3) 運営管理機関間の行動差に関する分析では、2021年12月10日時点で厚生労働省のHPの「運営管理機関登録業者一覧」に掲載されている220の運営管理機関のデータを用いた。分析には母平均の差の検定を用いた。

4. 研究成果

(1) 企業の退職給付制度の採用等に影響する要因

非上場企業を含む 2,269 社の企業財務データを用いて、企業の退職給付制度の採用と制度の変更に影響する要因を分析した結果、規模が大きい企業は確定給付型退職給付制度や確定拠出型退職給付制度を採用し、規模の小さい非上場企業は退職一時金のみを採用する傾向が確認できた。また、積立不足率はすべての退職給付制度の採用に何らかの影響を及ぼし、上場の有無は確定拠出型退職給付制度の採用と退職一時金制度のみの採用に影響を与えていることも確認した。上場の有無が確定拠出型退職給付制度の採用に影響を与えていることから、新たな会計基準の導入・公表によって退職給付に関する債務や年金資産の開示が求められるようになったことが、上場企業の確定拠出年金の採用に拍車をかけた可能性があることを指摘した。

さらに、規模の大きい企業は 1 つ以上の年金制度を採用する傾向があること、企業規模や積立不足率といった非常に分かりやすい指標が各種退職給付制度の採用に影響を与えている可能性があることも示された。これらの結果から、我が国の退職給付制度の採用において企業の二極化が進んでいることを指摘した。

(2) 企業の退職給付制度導入状況等と企業価値の地域差の関係

上場企業 2,832 社のデータを用いて、企業が導入している退職給付制度に地域差があるのかを分析した結果、表 1 に示すように地域差はそれほど大きくないことを確認した。すなわち、地域にかかわらず、複数の退職給付制度を導入している企業がある一方で、退職給付制度を持たない企業や将来の年金が従業員の運用の巧拙に左右される確定拠出型の年金制度しか持たない企業もあるという傾向を確認した。確定給付型の企業年金導入企業の積立不足(未償却)についても、一部地域間に格差が見られるものの、多くの地域で地域差は確認できなかった。

また、企業価値(本研究では期末時価総額を使用)と確定拠出年金のみを選択している企業の割合を地域別に確認した結果、関東と近畿の企業の期末時価総額は他地域と比べて高い傾向にあるものの、確定拠出型のみを選択している企業の割合が関東と近畿で特に高い(または低い)傾向は見られなかった。地域別分析に基づく結果ではあるが、確定拠出年金のみを導入していることと企業価値との間の関係性は確認できなかった。

表 1 退職給付制度の導入状況別企業数および割合(地域別)

	確定給付・確定拠出・一時金	確定拠出・確定給付	確定給付・一時金	確定拠出・一時金	確定給付のみ	確定拠出のみ	一時金のみ	制度なし	計
北海道	8 21.1%	3 7.9%	6 15.8%	9 23.7%	3 7.9%	2 5.3%	5 13.2%	2 5.3%	38 100.0%
東北	15 37.5%	4 10.0%	5 12.5%	5 12.5%	3 7.5%	3 7.5%	4 10.0%	1 2.5%	40 100.0%
関東	489 29.7%	175 10.6%	296 18.0%	228 13.9%	100 6.1%	70 4.3%	198 12.0%	88 5.4%	1644 100.0%
北陸	21 25.0%	7 8.3%	16 19.0%	19 22.6%	9 10.7%	1 1.2%	6 7.1%	5 6.0%	84 100.0%
中部	90 29.8%	38 12.6%	57 18.9%	44 14.6%	21 7.0%	8 2.6%	33 10.9%	11 3.6%	302 100.0%
近畿	178 34.2%	50 9.6%	101 19.4%	83 15.9%	37 7.1%	20 3.8%	40 7.7%	12 2.3%	521 100.0%
中国	17 22.1%	5 6.5%	19 24.7%	12 15.6%	5 6.5%	3 3.9%	12 15.6%	4 5.2%	77 100.0%
四国	9 30.0%	4 13.3%	3 10.0%	7 23.3%	1 3.3%	0 0.0%	4 13.3%	2 6.7%	30 100.0%
九州	23 24.0%	4 4.2%	20 20.8%	17 17.7%	10 10.4%	3 3.1%	14 14.6%	5 5.2%	96 100.0%
計	850 30.0%	290 10.2%	523 18.5%	424 15.0%	189 6.7%	110 3.9%	316 11.2%	130 4.6%	2832 100.0%

出所：日経 NEEDS「財務データ(退職給付関連データ)」をもとに筆者作成。

注：上段は当該地域における導入企業数、下段は当該地域における導入割合を示す

(3) 運営管理機関の行動差に関する分析

運営管理機関の行動差を分析した結果、運営管理機関の業態や立場(直接委託か再委託先兼務か)よりも、運営管理機関としての活動状況(運用商品提供数や情報開示への積極性)によって、運営管理機関の行動に違いが出ることが明らかになった。具体的には、複数のプランを提供している規模の大きな運営管理機関や情報公開に積極的な運営管理機関の方が、信託報酬が平均よりも低いインデックス・ファンドを選んでいることを確認した。

<引用文献>

Dorsey, S. (1987), "The Economic Functions of Private Pensions: An Empirical Analysis," *Journal of Labor Economics*, 5(4), pp.171-189.

Stone, M. (1991), "Firm Financial Stress and Pension Plan Continuation / Replacement Decisions," *Journal of Accounting and Public Policy*, 25(2), pp.317-326.

Yoshida, K. and Y. Horiba(2012), "Determinants of Defined-Contribution Japanese Corporate Pension Coverage," *The Japanese Accounting Review*, 2, pp.33-47.

柳瀬典由(2013)「退職給付制度における企業の選択動機 - 退職一時金は「暗黙のリスク移転」か？

- 』『保険学雑誌』No.620, pp.261-280.

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計3件（うち査読付論文 0件/うち国際共著 0件/うちオープンアクセス 1件）

1. 著者名 村上恵子、西田小百合	4. 巻 21
2. 論文標題 企業の退職給付制度選択の地域差に関する分析 - 確定拠出年金導入における課題の考察	5. 発行年 2023年
3. 雑誌名 地域デザイン	6. 最初と最後の頁 155-178
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 西村佳子、西田小百合、村上恵子	4. 巻 41
2. 論文標題 「運営管理機関登録業者一覧」データからみる運営管理機関の違い	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 年金と経済	6. 最初と最後の頁 31-39
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 村上恵子、西田小百合	4. 巻 13
2. 論文標題 Characteristics of Companies Viewed from the Choice of Corporate Pension Plans : Evidence from Japanese Listed and Unlisted Companies	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 県立広島大学経営情報学部論集	6. 最初と最後の頁 37-49
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -

〔学会発表〕 計1件（うち招待講演 0件/うち国際学会 0件）

1. 発表者名 西村佳子、西田小百合、村上恵子
2. 発表標題 確定拠出年金の運用とインデックス・ファンド
3. 学会等名 生活経済学会中四国部会
4. 発表年 2020年

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

	氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
--	---------------------------	-----------------------	----

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------