
退職給付における制度選択 – リスクシフト仮説の検証

東京経済大学 柳瀬 典由

1. 研究目的

本報告は、わが国の確定給付（DB）型の退職給付制度における制度選択の企業側の動機について、2000年度から2010年度までの全上場企業のデータを用いて、実証的に検討することにある。具体的には、厚生年金基金等のDB型の企業年金制度ではなく、退職一時金のみを選択する企業の特徴を明らかにすることにより、企業年金制度におけるリスクシフト仮説（Sharpe, 1976; Treynor, 1977; Petersen, 1994; Harrison/Sharpe, 1983; Rauh, 2009 他）が、わが国企業においても観察されるかどうかについて論じたい。

2. 背景

わが国では退職一時金は古くから存在しており、江戸時代の暖簾分けが起源ともいわれる。が、税制上の優遇措置を盛り込んだ退職給与引当金として制度化されたのは1952年のことである。制度の創設当初は、引当金繰入額の全額が課税所得算定上、損金算入されていたが、1956年には引当金の繰入について期末要支給額の50%制限、1981年には期末要支給額は40%制限、1999年には期末要支給額は20%制限と税制上の優遇幅は縮小してきた。そして、ついに2003年には、退職給与引当金そのものが廃止されるに至り、退職一時金における税便益は制度上消滅することになった。

他方、わが国の確定給付型の企業年金制度は、1970年代に退職一時金の原資を企業年金制度へ移行する形で導入されたのだが、大半の企業が内部資金の確保という観点から、全部移行を行わず一部を移行という形をとった¹。そもそも、企業年金制度に移行する際には、発生している退職一時金の支払いに見合った資金を拠出しなければならないが、当時、高度成長期にあった企業にとって、安価な内部資金の確保は重要な経営課題であった。そこで、多くの企業は退職一時金制度の一部を企業年金制度に移行し、退職一時金の原資を企業経営の資金として活用したといわれる。

加えて、退職一時金の名目でプールされた引当金は、外部積み立てを旨とする企業年金制度とは異なり、退職給付債務に対する資産の積立の規律付けの仕組みは脆弱である。積立に

¹ 加えて、多くの企業が企業年金制度に全面的移行しなかったのは、退職給与引当金に税制上の優遇措置がとられていたことも影響している。詳しくは、伊藤ほか（1997）を参照されたい。

【平成23年度大会】
第IIセッション
報告要旨：柳瀬 典由

対する「保全措置」はあるものの努力規定に過ぎず²、実際、厚生労働省が実施した「平成20年就労条件総合調査結果の概況」によれば、平成20年における退職一時金制度のみの企業で支払準備形態が社内準備のみの企業について「保全措置」の有無をみると、退職一時金の「保全措置を講じている」企業数割合は12.7%となっている。

3. 問題の所在

企業が退職一時金を選択する動機はどこにあるのだろうか。第一に、少なくとも2003年までの間は税制上の優遇が退職一時金にも存在したわけだから、節税効果のメリットの享受は一つの動機であると予想される。第二に、確定給付型の企業年金制度とは異なり、退職一時金の場合、退職給付債務に対する外部積立義務が存在せず、故にどの程度の積立レベルが維持されているのか、外部から把握することは不可能である。したがって、退職一時金の原資を退職給付目的以外の用途に利用することができる。Myers/Majluf(1984)らによるペッキングオーダー仮説に基づけば、これは、低コストの資金調達手段である内部資金を従業員から調達しているということに他ならない。要するに、Ippolito(1985)が指摘した暗黙の雇用契約下における「従業員から株主への富の移転」が、特に、退職一時金の選択によって顕著に生じている可能性があり、株主から従業員への事実上のリスクシフト（移転）であると考えられる（Rauh, 2009 他）。

実は、退職給付制度における制度選択と企業財務との関連性については、これまでも重要な研究が行われてきた。たとえば、Petersen(1994)は、企業の財務的特徴が確定給付型の年金(DB)と確定拠出型の年金(DC)の制度選択に与える影響を、株主から従業員へのリスクシフトの観点から論じている。また、Horiba/Yoshida(2003)は、退職一時金の選択動機について、主として節税効果の観点から実証的に検討している。ここで、きわめて興味深い現象が観察される。実は、2003年の退職一時金の税制上のメリットが消滅したという事実にもかかわらず、2000年代を通じて一貫して、退職一時金「のみ」を採用する企業の割合が増加しているのである。そこで、本研究では、この興味深い現象をふまえ、2000年代のわが国上場企業のデータを用いて、退職一時金の選択動機について実証的に論じたい。

² 「保全措置」とは、「賃金の支払の確保等に関する法律」第5条に規定されている退職手当の保全措置をいう。保全措置を講ずることは事業主の努力義務とされているが、社外積立である中小企業退職金共済制度、適格退職年金又は厚生年金基金に加入している企業等は、努力義務が免ぜられている。