

退職給付会計数値と投資家による企業評価

九州大学大学院 山本 御稔

我が国の上場企業のほとんどが実施している退職給付制度(退職一時金や企業年金制度)が企業価値とどのような関連を持っているのかを明らかにするために、2001年3月期から導入された退職給付会計の諸数値を用いて実証分析を行うものである。

退職給付制度は、企業会計上は賃金の後払いという認識であり、未払いの労働債務である退職給付金部分は、退職給付債務として債務認識がなされている。ただし、この債務はそのまま企業のバランスシートに反映され投資家に開示されるのではなく、債務に対応する外部積立の年金資産との差額が退職給付引当金として計上され投資家への情報となる。しかしながら、退職給付会計は未認識債務という遅延認識を許容しており、この未認識債務は長期にわたって繰り延べ償却を行えばよいために年金資産と同じように退職給付引当金を減らす効果がある。従って投資家にとっては、資産がないにも関わらず(退職給付引当金の算出過程では)年金資産と同じ扱いをされる未認識債務がいわば隠れ債務となってしまう。退職給付会計はこのような複雑な事象を惹起する会計基準でもあり、投資家が理解して企業価値評価を行っているか否かには疑問の声があがっている。

日米における先行研究は、これらの点について実証分析を行っており、複雑な退職給付会計諸数値の評価・判断において投資家が一定程度の認識をしていると結論付けている。本稿では、2001年3月期から2007年3月期までのデータを用いることで先行研究よりも長期間の分析を行い、また、企業の規模別での分析を加えることでより詳細な実証分析を試みている。

退職給付制度は従業員にとって役立つものであり、そうであれば、その充実、すなわち退職給付制度の会計値の充実とそれと同義である退職給付の支払いの確からしさの増大は、従業員のインセンティブ向上、生産性向上につながり、ひいては投資家による企業価値の好評価を実現するという仮説が成り立つ。

実証分析の結果はこの仮説を支持しているが、時期、企業規模によってばらつきもある。これらの実証分析の結果を踏まえ、退職給付制度の戦略的利用への足掛かりとすることが本稿の目的である。