

我が国の退職金制度は、バブル崩壊後の未曾有の長期不況に直面し90年代末期以降に急速な変貌を遂げている。中でも、それまで長らく主流であった確定給付型の退職金制度に代わり、確定拠出型の退職金制度への移行気運が一気に高まっている。このような傾向は、2001年3月期導入の退職給付会計制度、バブル崩壊とその後の(日本)株価長期低迷による年金資産の大幅な目減り、長期間にわたる超低金利持続といった要因による企業財務上の退職給付債務の急増を色濃く反映している。事実、現行の退職給付会計制度のもとでは、従来不十分にしか認識されていなかった退職給付に関わる費用・債務が、発生主義に基づいて包括的にバランスシート計上されるようになったため、深刻な積立金不足等の状況が一気に表面化してきている。本論文の目的は、このような退職金制度の“潮目”に直面している現状において、a)退職金制度が本来的に保有する経済合理性とはそもそもどのようなものであるのか、b)確定給付型から確定拠出型への移行を是とする現行のドミナントな論調は、そのような経済合理性に照らしてどのような正当性を持ちうるのか、c)新たな退職金制度を模索する企業にとってどのような視点を保持することが肝要であるのか、d)株式市場において投資家は退職給付債務の多寡をどのように評価しているのか、といった本質的な問いに真正面から答えることである。

本論文の貢献は、上記の本質的な問いに答えるべく、退職給付が経営者・投資家・従業員の行動に与える影響について、ファイナンス・企業経営・労働経済学等の様々な観点から総合的・体系的に考察し、かつ、考察によって得た諸理論仮説の妥当性を豊富かつユニークな統計データを用いた計量分析を行って丁寧に一つずつ検定している点である。中でも、下記のような分析結果は極めて興味深い。確定給付型退職給付債務には企業経営が悪化した時に給付の変更の余地があるという非対称性が存在するため、NPVがマイナスの企業においては有利子負債に比較して退職給付債務の過剰投資抑制効果が弱い。我が国においては、退職給付会計上の割引率の差異が利益管理(あるいは利益操作)及び会計上の退職給付債務額の不確定性を反映している可能性が高い。確定給付型の退職給付制度には生産性を高める効果があり、しかも、そのような傾向は企業特殊的技能の重要性が高いと考えられる加工産業で強い。

ただし、本論文にも問題がないわけではない。例えば、計量分析において退職給付債務の将来における不確定性を示す代理変数として資金繰りの積立不足の実際値が使用されているが、やや間接的過ぎる。より直接的な指標である運用資産価格や株価のボラティリティなどの金融リスク指標の使用も考慮すべきである。あるいは、米国における先行研究においても本論文のような試みが極めて少ないとしているが、少ないながらも、ある程度は存在しており、それらのより丁寧な紹介が望まれる。本論文の分析結果をわが国の現行の税制・規制の脈絡の中でより具体的に位置づける試みがなされれば、本論文の価値がより一層高まる可能性が高い。

以上のような問題はありますが、それらは今後のさらなる発展的な研究によって十分に改善できるものであると考えられ、本論文の基本的な貢献を損なうものではない。

よって審査員一同は、所定の試験結果をあわせ考慮して、本論文の筆者が一橋大学学位規則第5条第1項の規定により一橋大学博士(商学)の学位を受けるに値するものと判断する。