

論文

退職給付会計における割引率の会計方針選択行動

—裁量的選択行動, 横並び選択行動および水準適正化選択行動—

野坂 和夫

＜論文要旨＞

本稿では、日本企業による退職給付会計における割引率の会計方針選択行動を著者の実務経験に基づいて考察し、実証的にデータ解析を行うことを目的とする。具体的には、割引率の選択についての会計基準の考察を行ったうえで、日本企業の割引率選択に関する事例を紹介し、いかに割引率の選択に裁量が介入しているかを導き出す。そして、日本企業の割引率選択行動に関する時系列データを概観した結果を踏まえて、時の経過とともに割引率選択の裁量の余地が次第に小さくなっていくこと、および、割引率が一定の適正水準に近似していくことを実務経験に基づいた仮説(横並び選択行動および水準適正化選択行動)をたて、実証的にデータ解析を行った。この結果、『退職給付会計基準が導入されて時が経過し当該会計実務が醸成されていくと、重要な会計方針である割引率は注目されやすく、証券アナリストの目および公認会計士の判断が厳しくなるため、裁量の余地が小さくなる、および、適正水準に落ち着いていく』という横並び選択行動および水準適正化選択行動が確認された。

＜キーワード＞

退職給付会計, 割引率, 裁量的選択行動, 横並び選択行動, 水準適正化選択行動

Accounting Policy Selection Behavior**on Discount Rates in Pension Accounting**

—Discretionary Behavior, Herding Behavior, and Standardization Behavior—

Kazuo Nozaka

Abstract

The purpose of this paper is to empirically examine and to analyze the accounting policy selection behavior among Japanese firms in respect of discount rates applied for pension accounting. To be more specific, this paper examines the aspect of pension accounting standards in selecting discount rates. In addition, this paper presents the case studies of Japanese firms, and shows that to what extent discretion is exercised in the process of selecting the discount rates. By reviewing time-series data about the selection of the discount rates, this paper builds the hypotheses (herding behavior and standardization behavior) based on my experiences from practicing. As a result, this paper empirically finds that the managerial discretion in selecting discount rates diminishes over time and the discount rates are being standardized over time.

Key Words

Pension accounting, Discount rate, Discretionary selection behavior, Herding selection behavior, Standardization selection behavior

 2006年4月10日受付
 2006年9月25日受理
 あずさ監査法人

 Submitted 10 April 2006
 Accepted 25 September 2006
 KPMG AZSA & Co.

1. はじめに

わが国において、新会計基準の1つである退職給付会計の導入から数年が経過した。この退職給付会計基準の導入により、退職給付債務および退職給付費用が企業会計に非常に大きな影響を与えることが認識され、ひいては、会社経営において退職給付制度の管理が非常に重要な課題であることが再認識されるに至っている。このように、退職給付会計は、企業の開示する投資情報にとっても、企業の財務管理および人事・労務管理にとっても、重要な意義をもたらしている。

退職給付会計において、退職給付債務および退職給付費用の測定には、様々なパラメータ(基礎率)を会計方針として選択する必要がある。これらの基礎率のなかで、退職給付債務等の測定値に与える影響が最も重要で最も裁量的なものが、割引率である。割引率は、会計基準で一定の指針が示されている。そのため、割引率は、裁量の余地があるにせよ、一定の適正水準なるものが存在し、その水準を会計方針として採用すべきである。しかし、退職給付会計導入から第6期目の決算を迎えたのであるが、日本企業全体の割引率の選択は、未だに裁量の余地が大きく、適正水準にあるとはいえない。ただし、導入から時の経過とともに、裁量の余地は小さくなり、適正水準に近似していくように思われる。

本稿では、このような日本企業による会計方針選択行動を著者の実務経験に基づいて考察し、実証的にデータ解析を行うことを目的とする。具体的には、割引率の選択についての会計基準の考察を行ったうえで、日本企業の割引率選択に関する事例を紹介し、いかに割引率の選択に裁量が介入しているかを導き出す。これを「裁量的選択行動」という。そして、日本企業の割引率選択行動に関する時系列データを概観した結果を踏まえて、時の経過とともに裁量の余地が次第に小さくなっていくこと、および、一定の適正水準に近似していくことを実務経験に基づいた仮説をたて、実証的にデータ解析を行う。これを「横並び選択行動」および「水準適正化選択行動」と呼ぼう。

2. 割引率 —最も重要性で最も裁量の余地が大きい基礎率—

日本アクチュアリー会・日本年金数理人会(2002: 27-28)および山口(2002: 28-29)を例にとると、期間定額基準を採用した場合、退職給付債務としての現在在職する従業員の集合 e に関する PBO(予測給付債務; Projected Benefit Obligation)は、以下のようにモデル化される。

$$PBO_e = \sum_x \sum_r \sum_f \sum_j S(x, r, f, j) \frac{r}{r+f} \cdot \frac{1}{(1+i)^f} \quad (1)$$

i : 割引率, x : 現在年齢, r : 現在までの勤続年数, f : 現在からの経過年数,

j : 退職事由 $S(x, r, f, j)$: 支給額

以上から、PBOは様々な基礎率を用い、それらが互いに影響を及ぼし合って評価額が決定するのである。このため、割引率が何%変動したらPBOは何%変動するのかということは一概にはいえないが、以下のように概算が報告されている。

退職給付会計における割引率の会計方針選択行動

表 1: 割引率 0.5%の変動に対する PBO の感応度(概算)

給付の種類	感応度
退職一時金	5%程度
適格年金(10年確定年金)	6%程度
厚年基金(15年保証終身年金)	9%程度
厚年基金(単純終身年金)	11%程度

(出典:山口, 2002: 31)

このように割引率の選択によって、PBOの測定値が重要な影響を受けることが理解できる。PBOが企業の財政状態に深刻な影響を与えていることを考えれば、割引率の選択は非常に重要な会計方針の選択といえる。

また、当然に昇給率や退職率などの基礎率も重要であるが、これらの基礎率は過去の実績から計算されるため、裁量の余地が大きい基礎率である。これに対して、詳しくは後述するが、複数の選択肢が存在するなど、割引率は裁量の余地が大きい基礎率である(日本公認会計士協会, 2003, 日本アクチュアリー会・日本年金数理人会, 2002)。

以上から、割引率は最も重要で最も裁量の余地が大きい基礎率であるといえ、本稿において割引率の選択行動を研究対象とすることは、意義が非常に大きいと考えられる。

3. 先行研究のレビュー

退職給付会計の割引率選択のインセンティブに関する先行研究は、著者の知る限り、以下だけであり、非常に少ないと思われる。

まず、米国企業を対象としたものは、Ghicas (1990), Kwon (1994), Godwin et al. (1996), Blankley et al. (1995), および, Brown (2004)である。前三者の先行研究は、割引率選択のインセンティブ傾向を重回帰分析によって実証した。Ghicas (1990)は、収益性が悪化しているほど、Kwon (1994)は年金資産の積み立て割合が低いほど、および、負債資本比率が高いほど、そして、Godwin et al. (1996)は収益性が悪化しているほど、配当制限条項が厳しくなるほど、および、負債条項が厳しくなるほど、企業は高い割引率を選択する傾向にあることを示している。また Brown (2004)は、割引率を含む計算基礎率にインセンティブが介入しても、アナリストは企業価値の評価において見透かしていると結論付けている。

一方、Blankley et al. (1995)は、長期的調査による米国企業の割引率選択傾向のデータを示し、当該データをレビューした。割引率選択の基準となる指標(長期国債の利回り等)が低くなっても、割引率選択の水準が下がるのにはタイム・ラグが存在することを示している。また、割引率は昇給率と正の相関関係があることを発見したが、将来の物価変動を退職給付債務の計算に織り込むことを考慮すれば、当然の相関関係だと結論付けている。

次に、SEC (U.S. Securities and Exchange Commission)基準を採用している日本企業を対象としたものは、Obinata (2000)である。米国企業および連結財務諸表作成に SEC 基準を採用している日本企業の割引率選択傾向を時系列に概観したうえで、会計基準により規範とすべき指標の下落幅よりも、企業の割引率の低減幅は小さいという傾向を示している。そして、SEC 基準採用の日本企業 24 社の割引率選択のインセンティブ傾向を重回帰分析によって実証したが、(当然ではあるが)国債の利回りが低いほど、および、ROE (Return on Equity)が高いほど、企業は低い割引率を選択する傾向にあることを示している。

最後に、SEC基準を採用していない日本企業を対象としたものは、奥村(2005)である。詳しくは後述するが、証券取引所に上場している日本企業を対象とし、未積立退職給付債務が多いほど、負債比率が高いほど、および、企業規模が大きいほど(代理変数:売上高)、企業は高い割引率を選択するという割引率選択のインセンティブ傾向を重回帰分析によって実証した。

以上から、Blankley et al.(1995)は長期データを概観することによって、そして、その他全ての先行研究は重回帰分析によって、割引率選択のインセンティブ傾向を示している。つまり、割引率選択の相対的な傾向を示す研究にとどまっている。このため、本稿では、選択された割引率の絶対的水準に関する研究を行うべく、絶対的水準(会計基準が採用すべきとする適正水準)を基準として考察を行うアプローチを採用する。

4. 裁量的選択行動

ここでは、割引率の選択に際して、会計基準が採用すべきとする適正水準(規範値)を定義する。そして、それをもとに、日本企業の割引率の選択について裁量が介入しているという事実、および、裁量が介入する余地が多大であることを述べる。

4. 1. 規範的な割引率選択行動

まず、日本基準(日本公認会計士協会, 2003, 企業会計審議会, 1998)の考察を行い、規範的な割引率選択行動を定義する。

基準は、割引率として、長期の国債や優良債券の利回りの過去一定期間の平均値を採用する旨を規定している。ここで退職給付制度が積立超過である場合には異なった観点からの考え方が必要であるが、退職給付会計はあくまでも積立不足額の評価を主眼としていることを念頭に置かなければならない。よって、積立不足をヘッジするのは企業全体の資産であるため、割引率は企業の収益率(成長率)などを採用することも考えられる。このように企業独自の率を用いることにも正当性があるが、できるだけ恣意性を排除しようとする制度会計の基本的枠組みから、一国全体の平均的な経済成長を示す指標としての長期国債などの利回りを基準とし、さらに偶発性を排除するためにその過去平均値を採用すべきものと規定したと推定できる。

実務上、優良債券の利回りの過去データは非常に入手し難い。そのために国債の利回りを基準に割引率を設定するのが、この場合、外国で観察される実務とは異なり、国債の利回りにスプレッドを考慮しないのが実務上一般的である。また「おおむね5年以内」と規定されているが、できるだけ過去の利回りの変動の影響を除去するために、最大年数である過去5年平均を採用するのが実務上一般的である。よって、後に実証分析を行ううえで基準となる、裁量の余地ができるだけ小さい規範的な割引率を国債の利回りの過去5年平均とする。

本稿では、サンプル企業を退職給付会計の適用初年度、適用2年目、適用3年目および適用4年目に区分して、その割引率選択行動を分析する。これらの各適用年度は、決算日がそれぞれ2001年3月31日～2002年3月30日、2002年3月31日～2003年3月30日、2003年3月31日～2004年3月30日、および2004年3月31日～2005年3月30日の決算日を指す。ここで適用初年度のサンプル企業の中で最も多い2001年3月31日決算企業は、

退職給付会計における割引率の会計方針選択行動

実務的なタイミングの制約から 2000 年以前の国債利回り(年平均)のデータしか入手することができないため、2000 年以前の過去 5 年平均を適用初年度の割引率の規範値と定義する。また、適用 2 年目以降も同様に規範値を定義する。

表 2: 国債応募者利回りの推移

(単位: %; 年平均)

年	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
10 年国債	6.746	6.316	5.266	4.288	4.219	3.473	3.132	2.364	1.518	1.732	1.710	1.293	1.278	0.988	1.498	1.361
20 年国債	7.009	6.667	5.742	5.188	4.690	3.946	3.733	3.025	2.253	2.658	2.305	1.997	1.962	1.526	2.096	2.018

(入手先: IIC パートナーズのホームページ <http://www.iicp.co.jp/library/debt.html>)

表 3: 割引率の規範的水準

(単位: %)

	国債利回りの過去 5 年平均		平均値	
	10 年国債	20 年国債		
2000 年以前	2.0912	2.7948	2.4430	適用初年度に選択すべき割引率の規範値
2001 年以前	1.7234	2.4476	2.0855	適用 2 年目に選択すべき割引率の規範値
2002 年以前	1.5062	2.2350	1.8706	適用 3 年目に選択すべき割引率の規範値
2003 年以前	1.4002	2.0896	1.7449	適用 4 年目に選択すべき割引率の規範値

上記のように、表 2 より表 3 が求められる。ここで割引率の設定について、10 年国債を基準にするのか、20 年国債を基準とするのかは、当該会社の平均残存勤務期間に近似している方を採用すべきである(日本公認会計士協会, 2003, 日本公認会計士協会, 2001・2004)。平均残存勤務期間は開示事項ではないため、日本企業全体の正確な平均値は求めることはできないが、労務行政研究所(2005: 48-50)で示されている調査結果より、ほとんどの企業が約 10 年～約 20 年程度の間に落ち着いていると考えられる。このため日本企業全体における選択すべき割引率の規範値として、さらに 10 年国債と 20 年国債についての平均値とする。

4. 2 実際の割引率選択行動

ここでは、実際に日本企業が選択している割引率の水準に関するデータを示し、規範的な割引率の水準と比較することによって、割引率の選択には裁量が大きく介入していることを示唆する。

下記のデータは、日本経済新聞社による情報提供サービスである NIKKEI Financial QUEST から入手したものである。なお、全国証券取引所の上場企業全社を調査対象としているが、本稿はあくまでも日本基準における割引率の選択行動を分析対象としていることから SEC 基準適用会社を除外し、連結対象会社間で選択している割引率が異なっている場合(割引率に幅あり)を除外し、そしてそもそも簡便法適用会社には割引率のデータが存在しないことから除外した。

表4: サンプル選択

(単位: 社)

	適用初年度	適用2年目	適用3年目	適用4年目
データ収録企業数	2,740	2,858	2,988	3,038
控除				
SEC基準適用会社	25	25	34	34
割引率に幅あり	99	122	122	130
簡便法適用会社等	553	613	697	736
分析対象企業数	2,063	2,098	2,135	2,138

表5: 割引率の実際的水準

	適用初年度	適用2年目	適用3年目	適用4年目
平均	3.0818	2.6821	2.3848	2.2173
中位値	3.0	2.5	2.5	2.0
最頻値	3.9	2.5	2.5	2.0
標準偏差	0.3709	0.4175	0.3990	0.3793
分散	0.1375	0.1743	0.1592	0.1439

表3と表5を比較すると、割引率の実際的水準は規範的水準よりも高く、何らかの裁量が介入していると考えられる。また裁量の余地が非常に大きいのである。

4. 3 適用初年度における割引率選択行動—実務事例の紹介および考察—

適用初年度当時の著者の実務経験に基づくが、複数の被監査会社から「1998年以降の国債利回りは低過ぎて異常水準である。割引率算定においては考慮すべきではない。」という趣旨の主張を受けたものである。この主張は、異常水準と認められる過去利回りは、割引率の設定において除外することが可能である旨が規定された会計基準(日本公認会計士協会, 2001・2004)を根拠とするものである。

前述したように、2001年3月31日決算企業は2000年以前の国債利回り(年平均)のデータしか入手することができないため、過去5年平均は2000年～1996年の5年間となる。このため1998年以降の国債利回りを異常水準とみなした場合、1997年と1996年の過去2年平均を採用することになり、過去平均利回りは10年国債で約2.75%、20年国債で約3.38%となる。これは、表5における適用初年度の割引率の実際的水準を担保する実務事例である。著者が複数の被監査会社で同様の経験をした時期と前後して、泉本(2000)においても同様の事実を報告している。多くの日本企業が同様の主張をしていたのではないかと考えられる。しかし「異常水準」であるか否かは明確には判明せず、まさに裁量である。このように割引率の選択は、適用初年度において大きな裁量が介入していたのである。

4. 4 その他の裁量の介入の余地

前述したように、割引率の設定に関して日本基準では、国債の平均値を求めるにあたって過去参照年数が「おおむね5年以内」であるため、一定の幅が存在する。また、国債以外にも優良債券の利回りなどを採用することが認められている。さらに国債の利回りの過去平均値に対して、優良債券の利回りを基準とするスプレッドを加えて、割引率を設定する考え方も正当化される。

このように割引率の設定には、多大な裁量の介入の余地が存在するのである。

退職給付会計における割引率の会計方針選択行動

5. 割引率の推移

ここでは日本企業の割引率選択行動に関する時系列データを概観することを目的とする。この結果を踏まえて、著者の実務経験に基づき、本稿で実証すべき仮説を導き出す。

サンプル企業数は、1,882社とする。これは、表4の「分析対象企業数」の中に適用初年度から適用4年目まで全ての期において含まれており、割引率の推移が全ての期において追える企業である。

表6: 割引率の分布 (単位: 社)

	適用初年度	適用2年目	適用3年目	適用4年目	合計
0.5%未満	0	0	0	3	3
0.5%	0	0	0	1	1
0.5%超 1.0%未満	0	0	0	1	1
0.0%	0	0	5	6	11
1%超 1.5%未満	0	0	2	9	11
1.5%	4	19	54	81	158
1.5%超 2.0%未満	5	18	35	49	107
2.0%	34	182	481	789	1486
2.0%超 2.5%未満	10	44	99	128	281
2.5%	170	754	916	709	2549
2.5%超 3.0%未満	51	111	79	41	282
3.0%	992	643	185	54	1874
3.0%超 3.5%未満	13	5	0	0	18
3.5%	584	97	20	9	710
3.5%超 4.0%未満	2	1	0	0	3
4.0%	15	6	3	0	24
4.0%超 4.5%未満	0	0	0	0	0
4.5%	2	2	2	1	7
4.5%超	0	0	1	1	2
合計	1882	1882	1882	1882	7528

表7: 割引率の基本統計量

	適用初年度	適用2年目	適用3年目	適用4年目
平均	3.0867	2.6763	2.3890	2.2214
分散	0.1355	0.1650	0.1588	0.1390
標準偏差	0.3681	0.4062	0.3985	0.3728

日本企業の割引率選択行動に関する時系列データを概観したところ、当該期間において国債の利回りの過去5年平均値が小さくなるにつれて、割引率の実際値も小さくなっている。この現象は、割引率選択に対して、裁量の介入の余地が小さくなって横並び傾向となっており、そして、規範値に向けて割引率の水準が適正化しているとも考えられる。

このため、このような日本企業の割引率選択行動を横並び選択行動および水準適正化選択行動と定義し、実証することを目的とする。

なお、サンプル企業の中には、適用3年目から割引率を7.0%へと大幅に引上げた会社が1社存在する。当該1社は、英国基準(Accounting Standards Board 2000)を準用して期待運用収益率に割引率を合わせたと推測されるため、外れ値として、本稿での以下の実証分析においては分析の対象とはしない。

6. 横並び選択行動

ここでは、前述したように、割引率の選択に対して裁量の余地が小さくなっていく行動を、割引率の横並び選択行動と定義して、過去の実証的研究と著者の実務経験から横並び行動の可能性を説明する。

6. 1 日本企業の横並び行動

そもそも、日本企業自体がその企業行動において、一般的に横並び傾向にあるといわれている。これは、近年の実証研究の結果によっても、担保されていることである(Kin et al. 2005)。このため、会計方針選択の判断においても、横並び傾向にあると考えられる。

6. 2 証券アナリストの横並び行動

海外においては、証券アナリストの評価が、一般的に横並び傾向にあることが報告され、また実証研究の結果によっても担保されている(Clement et al. 2005, Welch, 2000)。

また、日本の証券アナリストにインタビューした結果であるが、退職給付会計の割引率に関する評価については、他社動向との比較が重要となる。企業の採用する割引率は、会計基準に定める水準とは乖離しているという業界意識が高いのだが、証券アナリストとしては、その理由までは追求しきれていない。日本企業全体として適性水準にあるとはいえないため、割引率の絶対的水準の評価よりも、相対的水準において企業の採用する割引率の適否を評価する方が優先的になり、つまり証券アナリストの判断は横並び傾向になると考えられる。

このため、企業による割引率の選択も、横並び傾向になると考えられる。

6. 3 公認会計士の横並び行動

著者の実務経験であるが、公認会計士の判断は横並び傾向にある。具体的には、他社比較(もしくは、業界最大手比較)に依拠した形で、当該会計方針採用の是非を判断することが、広く採用されている監査実務である。

このため、企業による割引率の選択も、横並び傾向になると考えられる。

7. 水準適正化選択行動

ここでは、前述したように、規範値に向けて割引率の水準が適正化していく行動を、割引率の水準適正化選択行動と定義して、日米の実務事例と著者の実務経験に基づき、水準適正化選択行動の可能性を説明する。

7. 1 日本企業の水準適正化選択行動

一例を挙げると、「4. 3. 適用初年度における割引率選択行動—実務事例の紹介および考察—」で述べたような裁量の余地が小さくなり、割引率は適正な水準へと向かうであろう。なぜなら、国債の利回りが数年連続して低水準にあるため、当該利回りが異常水準にあるという理由が使えなくなるため、選択すべき割引率の規範値に接近していくと考えられる。

退職給付会計における割引率の会計方針選択行動

7. 2 証券アナリストの水準適正化行動

米国でも行われているように(Palepu et al. 2000 斉藤監訳, 2001: 55, Mark et al. 1993), 日本でも企業内容開示制度に対する企業の取り組み姿勢の評価が行われている(松島, 2004). また, 日本の証券アナリストにインタビューした結果であるが, 退職給付会計においては, 割引率が非常に重要な基礎率であると認識している. また他の基礎率は年金数理計算の中でブラックボックスであるために評価が難しいのに対して, 割引率は有価証券報告書に開示されているため, 証券アナリストの評価の対象となり得る.

会計基準が導入されて時が経過し, 該会計実務が醸成されていくと, 割引率のような重要な会計方針は注目されやすく, 証券アナリストの目が厳しくなっていく. このため企業の割引率の選択は, 水準適正化傾向になると考えられる.

7. 3 公認会計士の水準適正化行動

著者の実務経験であるが, 前述した証券アナリストの評価と同様, 会計基準が導入されて時が経過し当該会計実務が醸成されていくと, 重要な会計方針は注目されやすく, 公認会計士の判断が厳しくなっていく. このため企業の割引率の選択は, 水準適正化傾向になると考えられる.

8. 割引率の会計方針選択に関する実証分析

ここでは, これまでの割引率の推移のデータの概観および経験的考察を踏まえて, 次の2つの仮説を設定し検定する.

『退職給付会計基準が導入されて時が経過し当該会計実務が醸成されていくと, 重要な会計方針である割引率は注目されやすく, 証券アナリストの目および公認会計士の判断が厳しくなるため, 企業の選択する割引率は,

1. 裁量の余地が小さくなる.
2. 適正水準に落ち着いていく.』

8. 1 リサーチ・デザイン

本稿では, 「裁量」を以下のように定義する.

(裁量)=(企業が実際に選択した割引率)

—(「4. 1. 規範的な割引率選択行動」における選択すべき規範値)

(2)

そして仮説にいう『裁量の余地が小さくなる』は, 「「裁量」の分散が小さくなること」と定義する. また, 『適正水準に落ち着いていく』は, 「「裁量」の平均が0に近似すること」と定義する.

なお, 「裁量」の絶対値ではなく, 「裁量」の相対値(いわば, 「裁量率」)の検証を行う必要も考えられるが, 本稿ではあくまでも, 絶対的水準(会計基準が採用すべきとする適正水準)を基準として考察を行うアプローチを採用しており, また, 考察の対象期間において規範値がさほど変動していないため(「裁量」の相対値を検証する重要性が乏しいため), 「裁量」の絶対値のみを分析の対象とする.

サンプル企業は、「5. 割引率の推移」で分析対象とした1,882社から、前述したように、英国基準を準用したために外れ値としてみなした1社を除いた合計1,881社である。「裁量」に関する分析結果は、以下の通りである。

表8: 裁量 (単位: 社)

裁量	適用初年度	適用2年目	適用3年目	適用4年目	合計
-1.0000未満	0	0	0	5	5
-1.0000以上-0.7500未満	4	0	6	0	10
-0.7500以上-0.5000未満	5	19	0	8	32
-0.5000以上-0.2500未満	35	15	58	7	115
-0.2500以上-0.0000未満	9	185	28	104	326
0.0000以上0.2500未満	175	31	496	26	728
0.25000以上0.5000未満	46	767	75	844	1732
0.5000以上0.7500未満	996	106	937	73	2112
0.7500以上1.0000未満	8	647	68	729	1452
1.0000以上1.2500未満	584	5	188	21	798
1.2500以上1.5000未満	2	97	0	54	153
1.5000以上1.7500未満	15	1	20	0	36
1.7500以上2.0000未満	0	6	0	9	15
2.0000以上2.2500未満	2	0	3	0	5
2.2500以上2.5000未満	0	2	0	0	2
2.5000以上	0	0	2	1	3
合計	1881	1881	1881	1881	7524

表9: 裁量の基本統計量

	適用初年度	適用2年目	適用3年目	適用4年目
平均	0.6437	0.5906	0.5160	0.4745
標準偏差	0.3688	0.4058	0.3984	0.3761
分散	0.1356	0.1650	0.1475	0.1315

8. 3 水準適正化選択行動の検定

後述する横並び選択行動の検定結果、表11により、適用2年目、適用3年目および適用4年目それぞれとの比較においては、等分散性の仮定をおくことができないため、ウェルチのt検定によっている。また、分散の比の検定により⁽¹⁾、適用初年度と適用2年目、および、適用初年度と適用3年目の比較においては等分散性の仮定をおくことができないが、適用初年度と適用4年目の比較においては等分散性の仮定をおくことができるので、前者はウェルチのt検定に、後者(適用初年度と適用4年目の比較のみ)はt検定によっている。

下記の表の見方は、「列」から「行」への標本(サンプル)の平均の差の検定t値(片側検定)である。

表10: 水準適正化選択行動の検定結果

	適用初年度	適用2年目	適用3年目
適用2年目	4.2007**		
適用3年目	10.4118***	5.7895***	
適用4年目	14.28431***	9.2479***	3.4056*

***:0.00005%で有意 **:0.0005%で有意 *:0.05%で有意

以上から、それぞれの標本(サンプル)の平均に有意な差が生じているため、割引率の水準適正化選択行動『適正水準に落ち着く』を採択できる。

退職給付会計における割引率の会計方針選択行動

8. 4 横並び選択行動の検定

ここで、表9より、適用初年度よりも適用2年目および適用3年目の分散が大きい。このように適用初年度における横並び選択行動がより強い現象を「適用初年度の特異性」と考え、後述する「8. 5. 適用初年度の特異性—より強い横並び選択行動—」で経験的考察を試みる。

したがって、ここでは適用2年目から適用4年目までの検定を行う。下記の表の見方は、「列」から「行」への標本(サンプル)の分散の比の検定F値(片側検定)である。

表 11: 横並び選択行動の検定結果

	適用2年目	適用3年目
適用3年目	1.1186**	
適用4年目	1.2553***	1.1222**

***:0.00005%で有意 ** :1.0%で有意

以上から、適用2年目から適用4年目までは、それぞれの標本(サンプル)の分散に有意な比が生じているため、割引率の横並び選択行動『裁量の余地が小さくなる』を採択できる。しかし、適用初年度においては、その分散が適用2年目(および適用3年目)よりも小さく、むしろ適用初年度は横並び行動の要因が強いという何らかの要因が存在すると考えられる。

8. 5. 適用初年度の特異性 —より強い横並び選択行動—

導入初年度は、より強い横並び選択行動が観察された。このため、このような「適用初年度の特異性」に関する経験的考察を試みる。

考えられる最も大きな要因としては、適用初年度であることから手探り状態のなかで、むしろ横並び選択行動に陥るのではないかということである。具体的には、「4. 3. 適用初年度における割引率選択行動 —実務事例の紹介および考察—」で述べたように、複数の企業が会計方針選択に関して同じ理由付けを行った事例が観察されている。また、証券アナリストへのインタビュー結果であるが、会計方針選択に関する業界のネットワークが存在するということである。ならば、何も拠り所のないタイミングでは、他社動向が唯一の拠り所となるのではなかろうか。つまり、適用初年度においては、横並び選択行動がより強い影響を持つのではなかろうか。

9. 先行研究との整合性

奥村(2005)は、日本基準における日本企業の割引率選択のインセンティブを分析対象とした唯一の先行研究である。下記のように、重回帰分析により割引率選択傾向を実証し、結論を得たのである。

従属変数：割引率に含まれる裁量部分

(=企業の選択した割引率－サンプル企業全体の割引率の中位値)

独立変数：X₁: 未認識退職給付債務／期首総資産

X₂: 負債比率(=総負債／総資産)

X₃: 企業規模(=売上高の自然対数)

(結論) X₁, X₂およびX₃が高い企業ほど、より高い割引率を選択する。

このため、本稿の分析期間において、 X_1 が低くなった、 X_2 が低くなった、または、 X_3 が低くなったために、企業により選択された割引率が低くなったことが示されるのであれば、本稿での仮説の採択の疑義は残ることになる。

よって、以下のモデルを推定することによって検証する。具体的には、係数 β_1 、 β_2 および β_3 の符号が負であるか、または、有意でなければ、本稿の仮説の採択に疑義は残らないことになる。

Δ 割引率 $_{i, t \rightarrow t+1}$

$$= \beta_0 + \beta_1 \Delta X_{1, t \rightarrow t+1} + \beta_2 \Delta X_{2, t \rightarrow t+1} + \beta_3 \Delta X_{3, t \rightarrow t+1} + \beta_{00} \text{CONTROL}_{i, t \rightarrow t+1} + \varepsilon_{i, t \rightarrow t+1} \quad (3)$$

ここで、添え字： $i, t \rightarrow t+1$ であるが、 i 企業の t 期から $t+1$ 期への変化分だということを示している。また、 ε :誤差項、CONTROL:コントロール変数($\Delta X_1 \sim \Delta X_3$ 以外で割引率変更に関係する要因)である。

なお、奥村(2005)は静的に割引率選択行動の傾向を示したのに対して、本稿は動的に割引率選択行動の傾向を示すものであり、視点が異なっている。したがって、本稿で以下に示す分析結果は、奥村(2005)の分析結果を否定するものでないことに留意されたい。

分析対象を定めるが、まず、適用初年度から適用2年目における裁量の推移の分析企業数が1,881社である。しかし、適用初年度の未認識退職給付債務が0である場合は ΔX_1 を求めることができないため(不定)、当該20ケースを除外した。ただし、適用初年度の未認識退職給付債務が0であっても適用2年目の未認識退職給付債務が0の場合は、正確には不定であるが、 ΔX_1 を0としている。このようにして、適用初年度から適用2年目における分析対象ケースは1,861ケースとなる。

同様にして、適用2年目から適用3年目における分析対象ケースは1,881ケースとなり、適用3年目から適用4年目における分析対象ケースは1,876ケースとなる。

以上から、分析対象ケースは、合計5,618ケースとする。

表12: 相関係数

相関係数	ΔX_1	ΔX_2	ΔX_3
ΔX_1	1		
ΔX_2	0.0206	1	
ΔX_3	0.0037	0.1064	1

したがって、多重共線性が問題になるような高い相関はみられない。

表13: 多重回帰分析結果

	ΔX_1	ΔX_2	ΔX_3
期待符号	+	+	+
係数	-0.0006	+0.0339*	+0.0120**
T値(p値)	-	2.3789(0.0174)*	1.4134(0.1576)**
Adjusted R-squared: 0.0027			

*:1.5%で有意ではない。 **:5.0%で有意ではない。

以上の分析結果から、分析期間において、 X_1 が低くなった、 X_2 が低くなった、または、 X_3 が低くなったために、割引率が低くなったとはいえない。したがって、奥村(2005)の分析結果の正当性を考慮しても、日本企業の割引率選択行動は、横並び選択行動および水準適正化選択行動であると考えられる。

退職給付会計における割引率の会計方針選択行動

10. おわりに

本稿では、日本企業による退職給付会計の割引率選択行動に関して、裁量の介入の余地が大きく、また、実際に裁量が介入していることを示したうえで、本稿の考察対象とした4年間のデータのうち、3年間のデータに基づき横並び選択行動および水準適正化行動が採られているという結論が得られた。しかし、横並び選択行動において「適用初年度の特殊性」が観察されたが、経験的考察に留まっているため、何らかの形による分析結果によって担保する必要がある。具体的には、近年導入された減損会計などにも、同様の「適用初年度の特殊性」が観察されるか否かを調査することが考えられる。

また、本稿の考察対象とした4年間のデータのうち、仮説を支持したのは3年間のデータであり、短期間であるため、今後も「裁量の余地が小さくなるとともに適正水準に落ち着いていく」のか否かを調査する必要もあるであろう。さらに、外国の企業においても、「裁量の余地が小さくなる」および「適正水準に落ち着いていく」ことが観察されるのか否か、また、「適用初年度の特殊性」が観察されるのか否かを調査する必要もあるであろう。

このように、本稿では仮説を支持する結論が得られたが、同時に一定の限界も存在し、また、今後の課題も露出したのである。

【注】

(1) 分散の比の検定結果は、適用初年度と適用4年目の比較のみ、5.0%で有意ではない。

【参考文献】

- Accounting Standards Board. 2000. Retirement Benefits. *Financial Reporting Standard 17*.
- Blankley, Alan I and Edward P. Swanson. 1995. A Longitudinal Study of SFAS 87 Pension Rate Assumptions. *Accounting Horizon* 9(4): 1-21.
- Brown, S. 2004. The Impact of Pension Assumptions on Firm Value. *Working Paper*. Emory University.
- Clement, Michael B. and Senyo Y. Tse. 2005. Financial Analyst Characteristics and Herding Behavior in Forecasting. *The Journal of Finance* 60(1): 307-341.
- Ghicas, D. C. 1990. Determinants of Actuarial Cost Method Changes for Pension Accounting and Funding. *Accounting Review* 65(2): 384-405.
- Godwin, Joseph H., Stephen R. Goldberg and Jon E. Duchac. 1996. An Empirical Analysis of Factors Associated with Changes in Pension-Plan Interest-Rate Assumptions. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 11(2): 305-322.
- 泉本小夜子. 2000. 「退職給付会計の論点③ 割引率,許されない恣意的な決定」年金情報 249: 10-11.
- 企業会計審議会. 1998. 「退職給付に係る会計基準注解」
- Kin, Kenneth A. and John R. Nofsinger. 2005. Institution herding, Business group, and Economic Regimes: Evidence from Japans. *The Journal of Business* 78(1): 213-242.
- Kwon, S. 1994. Economic Determinants of the Assumed Interest Rate in Pension Accounting. *Advances in Accounting* 12: 67-86.
- Mark, Lang and Russell Lundholm. 1993. Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosure. *Journal of Accounting Research* 31(2): 246-271.

- 松島憲之. 2004. 「「リサーチ・アナリストによるディスクロージャー優良企業選定」第10回選定結果紹介および記念品贈呈」証券アナリストジャーナル42(12): 7-12.
- 日本アクチュアリー会・日本年金数理人会. 2002. 「退職給付に係る実務基準」
- 日本公認会計士協会. 2003. 「退職給付会計に関する実務指針(中間報告)」会計制度委員会報告13.
- 日本公認会計士協会. 2001・2004. 「退職給付会計に関するQ&A」
- Obinata, T. 2000. Choice of Pension Discount Rate in Financial Accounting and Stock Prices. *Working Paper*. University of Tokyo.
- 奥村雅史. 2005. 「退職給付債務に関する裁量的情報開示—割引率の選択と株価の関係—」早稲田商学404: 27-49.
- Palepu, Krishna G., Paul M. Healy and Victor L. Bernard. 2001. *Business Analysis & Valuation: Using Financial Statements Second Edition*. 斉藤静樹監訳 筒井知彦, 川本淳, 八重倉孝, 亀坂安紀子訳『企業分析入門【第2版】』東京大学出版会.
- 労務行政研究所. 2005. 『2005年版 全国主要企業の実態調査資料 退職金・年金事情』労務行政研究所.
- Welch, Ivo. 2000. Herding among security analysts. *Journal of Financial Economics* 58(3): 369-396.
- 山口修. 2002. 「退職給付会計における割引評価」企業会計54(4): 26-31.