

## 第2章 中小企業における退職給付制度の決定要因\*

東北学院大学 北村 智紀、ニッセイ基礎研究所 中嶋 邦夫\*\*

### 要旨

本研究は、我が国の中小企業を対象として、退職一時金、確定給付（DB）年金、確定給付（DC）年金といった退職給付制度の設立および支給水準の要因を分析する。独自のサーベイ調査を利用した分析の結果、新卒採用を重視する会社は、中途採用を重視する会社と比較して、退職給付制度がある企業が多く、また総支給額も多いため、制度が充実している傾向がある。同様に年功主義を重視する会社は、成果主義を重視する会社と比較して、退職給付制度が充実している傾向がある。ただし、DC年金に関しては成果主義を重視する会社で多いことがわかった。また、会社の年金制度には節税効果があると考えられる企業ほど、DB年金やDC年金などの年金制度を設ける傾向があり、一方で、退職給付制度は会社の柔軟な新規投資の制約になると考えている会社ほど、DB年金や社外積立の退職金がない傾向があった。さらに、近年に設立された会社であるほど、退職給付制度がない企業が多く、あるとしても、退職金のみを採用する企業が多くDB年金制度がある企業は少ない傾向がある。これらの分析より、中小企業の退職給付制度を促進する政策としては、新しい会社に対して、DC年金設立への税制メリットの拡充や、新規事業投資支援との協調などが考えられる。

キーワード：退職給付制度、退職一時金制度、企業年金制度、中小企業、アンケート調査、人的資源管理、節税効果、実物資産投資

\* 本研究は、平成30年度厚生労働科学研究費補助金（政策科学総合研究事業(政策科学推進研究事業)）「公私年金の連携に注目した私的年金の普及と持続可能性に関する国際比較とエビデンスに基づく産学官の横断的研究」（H29-政策-一般-002）の一環として実施した。本稿作成にあたり、本研究会メンバーである上村敏之先生、佐々木隆文先生、西久保浩二先生、西村淳先生、柳瀬典由先生、岩崎敬子氏、横山泉先生、厚生労働省年金局企業年金・個人年金課、日本経済学会2020年度春季大会の参加者の方々よりコメントを頂いた。深く感謝したい。

\*\* 本稿は筆者個人の見解に基づいており、筆者が関係する如何なる団体の意見も代表しない。

## 1 はじめに

社会保障制度改革国民会議（2013）では、公的年金の給付水準の低下が予測されるなか、高齢者の生活水準維持に関して、長期的で持続可能性なセーフティネット機能（防貧機能）を強化していく必要があり、公的年金を補う私的年金の拡充への支援が求められるとしている。駒村（2013）は公的年金の給付水準が大幅に低下する場合は、公的財源は低所得者に重点化される一方で、中高所得層の自助努力の範囲は広がるため、私的年金や企業年金への加入促進などにより、早めに老後の準備を促進させる必要があるとしている。これまで、企業年金は公的年金の上乗せとして位置づけられてきたが、今後は公的年金の水準低下を補完するために拡充が期待されている（駒村・丸山, 2015）。

しかし、このような状況のなか、企業年金の実施状況は縮小傾向にある。特に、中小企業では、退職給付制度を実施していない企業は増加し、また、実施していたとしても企業年金を採用する企業は減少している（厚生労働省, 2019）。本研究は、政府統計では分析できない要因について独自のサーベイ調査を実施し、比較的最近に設立された中小企業は、退職給付制度を実施していない傾向があり、また中途採用を重視し従業員評価が成果主義である企業、退職給付制度は柔軟な新規投資の妨げになると考えている企業が退職給付制度、特に年金制度を採用しない傾向があることを明らかにする。これらは、これまでの研究では十分に検証されてこなかったことである。

戦後の経済復興から高度成長期にかけては、厚生年金保険制度が未成熟であったこともあり、企業は優秀な人材確保する手段として、退職一時金制度の充実を図った。中小企業でも退職一時金が一般化した。1950年代半ば以降、物価上昇と人手不足で賃金が上昇し、一時金支給額も増大した。費用の平準化が企業における経営上の課題となり、年金制度を導入がはじまった（厚生労働省, 2019）。1962年には税制上の適格退職年金制度が導入された。また、1965年の厚生年金制度改正に際して、厚生年金基金制度が導入され、これらの2つの制度が退職給付制度の柱となった。しかし、バブル経済の崩壊以降、資産運用環境は著しく悪

化し、厚生年金基金や適格退職年金の積立不足が深刻化した。2000年には退職給付制度に係る新会計基準が導入され、企業年金の積立不足がバランスシートに負債として計上されるようになると、企業年金は企業の財務上の問題として認識されることが多くなった。2001年には確定給付企業年金制度（以下、DB年金とする）と確定拠出年金制度（以下、DC年金とする）が創設されたことにあわせ、中小企業が多く利用していた適格退職年金は、積立義務や基準がないなど受給権保護のための措置が不十分であったため、2011年度末で廃止が決められた。同年金を実施していた企業のうち、約4割の企業が制度を廃止した。また2014年には厚生年金基金制度の見直しがあり、これ以降の基金の新設が認められなくなり、2019年度末までに解散や他の年金基金制度への移行が促進された（厚生労働省、2019）。

表1は企業の退職給付制度の実施状況を示す『就業状況総合調査』の結果である。同調査は、賃金などの就業条件や、退職給付制度や再雇用制度などについて毎年調査している大規模な政府統計の一つである。退職給付制度については概ね5年おきに詳細な調査が実施されている。本研究が分析対象とする従業員100~299人の中小企業みると、2008年に比べて2013年では、退職給付制度がない企業は6.0%増加し、制度がある企業でも、退職一時金制度のみである企業は9.8%増加しているのに対して、退職金と年金制度の両制度がある企業は約12%減少している。同様に、2008年と比べて2018年では退職金のみがある企業は増加しているのに対して、年金制度のみ、あるいは両制度がある企業は減少している。

【ここに表1を挿入】

しかし、政府統計では企業の退職給付制度の利用が減少している要因が、既存企業の退職給付制度への考え方が変化したためなのか、あるいは、サンプルの企業が入れ替わっている影響なのか、企業の設立年に関するデータがないため明らかではない。また、企業の人事や財務政策に関する質問事項もなく、どのような要因で退職給付制度が全体として縮小しているのか、退職金のみ企業が増

え、年金制度の採用が減っているのかについても明らかではない。本研究は、このような既存研究と現実とのギャップを埋めるため、中小企業に対して独自のサーベイ調査を実施し、退職給付制度を採用する要因を明らかにしようとするものである。

既存研究では、退職給付制度を採用する要因を分析した研究は数多くある。給付建ての退職給付制度は従業員の企業への定着を向上させ、企業の生産性が高まることが検証されている（Lazear 1979, 1981; 佐々木, 2009 など）。また、海外では中小企業の退職給付制度がどのような要因で設けられているかに関する研究がある（Gough, 2006 など）。しかし、我が国の中小企業を対象とする研究は限られている。中小企業については、国や地域により産業の成熟度、企業の人事制度や財務的な特徴が異なることから、我が国企業の動向を分析することは重要であり、また、今後の退職給付制度を充実させていく政策立案にも必要なことである。

そこで本研究は、我が国の中小企業を対象に独自のサーベイ調査を実施して、退職金制度と年金制度を設ける決定要因を検証した。本研究は、第一に、中小企業における同制度の有無に関する決定要因として、企業の人事制度や財務方針へ考え方と企業の設立年を考慮して分析している点、第二に退職給付制度の有無だけでなく、その支給水準についての同様な要因を検証した点が学術的貢献であり、何れも、既存の政府統計では捉えることができず、既存研究では十分に踏み込まれていなかったと言える。

本研究の結果から、中小企業の退職給付制度の有無に関しては、大企業と同様に新卒採用や年功主義を重視する企業では退職給付制度が充実しており、退職給付制度に節税メリットがあると考えられる企業ほど、退職金、DB年金、DC年金といった退職給付制度がある傾向があった。一方で、退職給付制度は会社の柔軟な新規投資の制約になると考える企業は、制度がない傾向が見られた。また、会社設立年が新しい企業ほど、退職給付制度がないか、あるいはある場合でも退職金だけの企業が増える傾向が見られた。

中小企業の退職給付制度、とりわけ年金制度を採用する企業が減少するな

かで、企業年金を充実させていくためには、特に新規設立の企業に対して、DC年金の設立に税制上のメリットを増やす政策が有効な可能性がある。退職給付制度は新規の投資に対する制約となっている可能性があるため、投資のための資金需要と協調した政策も必要だと思われる。

本稿の構成は以下のとおりである。次節は関連する既存研究のレビューであり、第3節は本研究で実施したサーベイ調査の概要、第4節は分析方法と分析に利用する変数の概要、第5節は分析結果、第6節は結論と政策インプリケーションである。

## 2 既存研究

退職給付制度の設立と利用に関する研究としては、Lazear (1979,1981)は、賃金の後払いに相当する給付建ての退職給付制度は、従業員の中途退職を抑制し、優秀な人材の長期勤続と企業特殊的技能の蓄積に繋がり、企業の生産性の向上を促すとしている。Ippolito (1985)は従業員が中途退職すると、将来の昇給などで受け取るはずの退職給付の増加額が受け取れなくなることから、企業と従業員との長期的な関係を生み出すとしている<sup>1</sup>。Hernæs 等(2011)はノルウェー企業がDB年金を採用する理由について分析し、大企業、従業員の長いトレーニングが必要な企業、賃金交渉が個別ではなく労働組合などに集約化されている企業、従業員の勤続期間が長い企業などで、DB年金を設立する傾向があるとしている。また、DB年金は、上場企業では資金調達手段の一つとして利用されている。Bartram(2017)はDB年金の規模が大きいと、R&D投資が増加するため、研究開発型の企業ではDB年金を導入・維持している可能性があることを示した。一方で、DB年金の規模が大きいと設備投資が減少する傾向があり、設備投資を重視する企業ではDB年金は減少している可能性もある。

国内における研究としては、清家(1995)、大竹・大日(1997)、大竹(1998)

---

<sup>1</sup> 大久保(2016)が、退職給付制度と雇用の関係に関する研究のサーベイを行っている。

は退職金が企業定着率を上昇させる効果を実証している。Yoshida and Horiba (2003) は、退職給付制度の選択という経営者の行動が当該企業の株価に与える影響を分析し、退職一時金から企業年金制度への重要な移行動機としては税制メリットが重要な役割を果たしている可能性を論じている。佐々木 (2009) は、給付建ての退職給付制度が企業の生産性との間に正の相関関係があることを実証した。特に、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その傾向が強いとしている。柳瀬 (2013) は東京証券取引所上場企業を対象に退職給付制度の実施状況と企業の財務的特徴を分析し、企業規模が小さい、現金保有が高い、キャッシュフローが少ない企業は、退職一時金のみを選択する傾向があることを示した。その理由に、外部積立型である企業年金と異なり、内部積立型の退職一時金は、内部資金として活用できることから、流動性リスクへの備えとして選択されやすいことがあげられている。

これまで大企業に対する退職給付制度の設立要因に関しては一定の既存研究があるが、中小企業を対象とした研究は限られている。Gough (2006) は英国の中小企業での年金制度の設立動機に関する分析を行った。その結果、中小企業の年金制度の設立は、それが会社にとって有利であるかという視点で決められる傾向があり、成長産業あるいは新規市場に参入する企業にとっては、年金制度を新規採用や優秀な人材を会社に留める手段としてみなされている。またその会社が大企業との関連がある場合には、大企業と同様な労働環境を提供する傾向がある。Dummann (2008) はドイツ企業を対象に年金の実施率を分析した。中小企業では年金実施率は低く、作業や地域も影響しているとした。さらに、従業員の個人属性や貯蓄動機も年金実施に影響するとした。米国、英国、ドイツ、ノルウェーなどにおいても、同様に中小企業において年金実施率が低い傾向があった。

このように既存研究では、大企業を想定した退職給付制度の設立要因を分析した研究が多く、中小企業を対象として研究は限られている。一部、海外では中小企業を対象として研究があるが、中小企業は、国や地域により特徴が異なることが予想されるため、我が国の中小企業を対象とした研究が必要である。

### 3 本研究で実施したサーベイ調査の概要

表2は本研究で実施した中小企業を対象としたサーベイ調査の概要を示したものである<sup>2</sup>。就労条件総合調査によれば、企業による退職給付は中小企業を中心に実施率が低下する傾向が見られている。この傾向を受けて、政府は2016年の制度改正で従業員（厳密には厚生年金加入者）100人以下の企業に対して「iDeCo+」と「簡易型DC」を導入した。そこで当調査では、この制度改正の恩恵を受けられない従業員（正社員）100～299人の企業を対象とすることとした。また、この従業員規模では多くの企業が法人で非上場であるため、企業形態は非上場の法人に限定した。なお、平成28年経済センサスによれば、従業員100～299人の法人の従業員は、1,000人未満法人の従業員の約4分の1をカバーする。当調査では、業種は基本的に限定しないこととしたが、送付数が少数（業種計で約10社未満）となる業種は、十分な回収数を確保できないと想定されるため除外した。また、業種が公務企業（団体）は公務員共済へ、学校法人は私学共済へ加入して他の企業とは退職給付の位置づけが異なるため除外した。

日本全体の状況を一度の調査で把握することが望ましいが、研究予算に制約があるため、調査地域を分割して2年間で調査を行った。2018年度には関東と近畿の1都2府4県（東京・神奈川・埼玉・千葉、大阪・兵庫・京都）の調査を実施し、2019年度に残る地域について調査を実施した。調査は、調査票が中小企業における回答担当者へ届く可能性の高さや、回答の容易さを考慮して、郵送調査を採用した。調査送付先は、既存調査と同様に企業情報会社から購入した。

[ここに表2を挿入]

### 4 推計モデルと変数の設定

本研究では、企業の人事・財務に関する考え方と会社の設立年が、企業の

---

<sup>2</sup> 本研究で実施したサーベイ調査の詳細は中嶋（2020）を参照。

退職給付制度の有無とその水準に影響があるか検証するため、以下の回帰式を推計する。

$$Y = \alpha + \sum_{i=1}^4 \beta_i X_i + \sum_{i=1}^7 \gamma_i T_i + \theta Z + \varepsilon \quad (1)$$

ここで、 $Y$ は退職給付制度の有無と水準に関する変数、 $X$ は企業の人事・財務に関する考え方を表す変数、 $T$ は会社の設立年を表すダミー変数である。 $Z$ はコントロール変数であり、 $\alpha, \beta, \theta$ は推定する回帰係数、 $\varepsilon$ は誤差項を表す。

被説明変数  $Y$  には退職給付制度の有無を表す9の変数とその水準を表す6の変数を利用する。制度の有無を表す被説明変数として、退職一時金制度あるいは年金制度の何れか一つ以上の制度がある「退職給付あり」とし、このうち、年金制度はなく退職一時金制度のみがある「退職金のみ」、退職金はなく年金制度のみがある「年金のみ」、退職金と年金の両方がある「退職金・年金両制度」を採用し、当該制度がある企業を1とし、それ以外を0とする。また、退職給付制度の内容に関してより詳細な分析を行うため、「社内積立退職金あり」、「社外積立退職金あり」、「厚生年金基金あり」、「DBあり」、「DCあり」を採用する。何れも、当該制度がある企業を1とし、それ以外を0とする。これらの制度の有無に関しては、各企業にある制度が調査票上のどの制度にあたるかは企業の判断による<sup>3</sup>。企業は、退職一時金制度や年金制度について複数の制度を採用している可能性があるが、これらの変数は、他の制度の採用には関わりなく、当該制度が採用されていることを示す変数である。退職給付制度がある企業におけるその水準を表す被説明変数として、「退職給付支給総額」を採用する。この変数は、新卒で入社し定年で退職する社員が退職金や年金を総額でどの程度受け取る設計となっているかを選択肢で尋ねた質問の回答である。なお、年金は全額を一時金で受け取った

<sup>3</sup> 調査票に対する問い合わせ電話の中には、厚生年金基金と厚生年金を混同しているものが数件あった。



場合を想定してもらった。次に、この総支給額のうち各退職給付制度での受け取る割合として、「社内積立退職金割合」、「社外積立退職金割合」、「厚生年金基金割合」、「DB 割合」、「DC 割合」を採用する。何れも、各制度があるデータに限定した場合の退職給付支給総額に占める割合である。

各被説明変数の欠損値の扱いは以下のようにしている。社内積立退職金あり、社外積立退職金あり、厚生年金基金あり、DB あり、DC ありについては、該当する質問に回答していなければ欠損値とする。退職金のみは、社内積立退職金ありと社外積立退職金ありの両制度とも欠損値の場合には、この変数も欠損値とする。年金のみは、厚生年金基金あり、DB あり、DC ありの何れの変数の欠損値の場合に、この変数も欠損値とする。退職給付ありは、各制度を表す変数が、全ての変数で欠損値の場合に、この変数も欠損値とする。退職給付支給総額、社内積立退職金割合、社外積立退職金割合、厚生年金基金割合、DB 割合、DC 割合については、当該質問に回答していなければ欠損値とする。さらに、割合については、この質問はおよその比率を約何割かで尋ねているが、合計が 10 割にならない場合は欠損値として扱っている。ただし、合計が 100 となる場合は、何%と間違えて回答したものと想定し、回答を 10 で除して利用する。

説明変数 X には、企業の人事・財務に対する考え方を表す変数として、「新卒採用・中途採用」、「年功主義・成果主義」、「節税効果」、「新規投資制約」の 4 変数を利用する。最初に企業の人事に対する考え方を表す変数として、新卒採用・中途採用は、新卒採用と中途採用のどちらを重視するかについて 1 から 6 までのスケールで尋ねた回答である。中途採用とするほど数値が大きい（6 に近い）変数である。年功主義・成果主義は、年功主義か成果主義のどちらを重視するかについて 1 から 6 までのスケールで尋ねた回答である。成果主義とするほど数値が大きい（6 に近い）変数である。Lazear (1979,1981)、Ippolito (1985)、佐々木 (2009) は給付建ての退職給付制度は、長期勤続と企業特殊的技能の蓄積に繋がるとしていることから、新卒採用や年功主義は DB 年金制度の利用に関連する可能性がある。一方で、DC 年金制度は拠出建ての制度であり賃金との連動性が

他の制度よりも高いこと、またポータビリティの高い制度である。したがって、中途採用や成果主義は DC 年金の利用に関連する可能性がある。各退職給付制度の有無や水準を表す変数に対して、中途採用を重視すると考えていけば、新卒採用・中途採用の係数は正（新卒採用を重視するなら負）で有意となることが予測される。同様に、成果主義を重視すると考えていけば、年功主義・成果主義の係数は正（年功主義を重視するなら負）で有意となることが予測される。

次に企業の財務に対する考え方を表す変数として、節税効果は、退職金や退職年金のメリットとして、会社に節税効果があることについて、1（まったく感じない）から6（とても感じる）の6段階の選択肢で尋ねた回答である。退職金や年金に節税効果があるとするほど数値が大きい（6に近い）変数である。同様に、新規投資制約は、退職金や退職年金のデメリットとして柔軟な新規投資の制約になるかについて、1（まったく感じない）から6（とても感じる）の6段階の選択肢で尋ねた回答である。新規投資の制約になると考えているほど数値が大きい（6に近い）変数である。これらの変数は、退職金や年金がない企業についても、それらのメリット・デメリットを考えて回答してもらっている。

既存研究によれば、年金制度には税制上のメリットがあり、制度を設けて積極的に掛金拠出を行うべきとされている（Black, 1980; Tepper, 1981）。一方で、近年の研究では、税制上のメリットは年金制度の利用する主たる理由とはならないとする研究や（Cocco, 2014）、企業年金自体には税メリットはなく、負債の節税メリットを通してのみ効果があるとする研究もある（Omori and Kitamura, 2020）。そこで本研究では、中小企業において税制メリットが退職給付制度を設ける要因となっているのかを検証する。退職給付制度に税制上のメリットがあると考えていけば、節税効果の回帰係数が正で有意となることが予測される。新規投資の制約については、Rauh (2006)は、米国データを利用して、年金財政が悪化し、掛金の追加拠出の可能性が高まると、企業の設備投資等の事業への投資が抑制されることを実証した。Bakke and Whited (2012)は、さらに広範囲のデータを利用して、企業年金と企業の事業本体との関連を分析し、年金への追加拠出の可能性がある

と、企業は研究開発投資や雇用を抑制することを実証した。したがって、退職金や年金制度への拠出は、企業の新規事業の抑制要因となる可能性がある。本研究では、中小企業でも、このような考え方があるのかを検証する。退職給付制度が新規事業の抑制要因と考えていけば、新規投資制約の回帰係数が負で有意となることが予測される。

会社の設立年を表すダミー変数 $T$ については、会社の設立年を尋ね、1950年代、1960年代、1970年代、1980年代、1990年代、2000年代、2010年代の7つのダミー変数（1940年代以前をベースとする）を利用する。設立年自体を説明変数とすることも可能であるが、設立年の被説明変数に対する影響が非線形であることが想定されるため、ダミー変数として利用する。このほかのコントロール変数 $Z$ として、子会社・関連会社ダミー変数、正規従業員数の対数値、従業員の50歳以上の割合、女性の割合、S字カーブありダミー変数（退職金や年金の支給額が一定の勤続年数で大きく増える設計となっているかを表す変数）、定年60歳ダミー変数、産業ダミー変数（建設製造、インフラ、卸売業小売業、宿泊飲食業、医療福祉）、地方都市ダミー変数（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、大阪府、京都府、兵庫県以外の2019年に実施した道府県）を採用する。各ダミー変数は、何れも該当していれば1、そうでないならば0となる変数である。

表3は本研究で利用する変数の記述統計である。何れかの退職給付制度がある会社は約93%であり、退職金制度のみの会社が最も多い(56%)。このうち、社内積立の退職金制度がある会社は67%、社外積立は52%である（両制度ともある会社も存在する）。厚生年金基金は約9%の会社があり、同基金が残る会社は少ないことがわかる。DB年金は22%、DC年金は20%の会社にある。会社の人事の考え方を表す変数は、新卒採用・中途採用の平均値3.99（最小値は1で最大値は6）であり、中途採用を重視する会社が多い。年功主義・成果主義の平均値も3.70であり成果主義を重視する会社が多い。財務の考え方を表す変数については、節税効果と新規投資制約の何れも3.0程度であり。退職金や年金制度に節税効果や新規投資の制約になることについては、全体では中立的な傾向である。

会社の設立年をみると、1940年代以前から2000年代に設立された会社まで、同程度の割合となっている。都市別にみると、東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、大阪府、京都府、兵庫県以外の道府県のサンプルが68%となっている。

[ここに表3を挿入]

## 5 分析結果

### 5.1 退職給付制度と企業の設立年

図2のパネルAは、本データによる退職給付有無別の企業の設立年の分布である。退職給付制度がある企業の平均設立年は1973年、ない企業は1988年、その差は14.7年（Welch法による平均値の差の検定で有意水準1%）であり、設立が新しい企業に制度がない傾向がある。パネルBは制度がある企業のうち、退職金制度のみがある企業、年金制度のみがある企業、両制度がある企業の設立年の分布である。退職金制度のみある企業の平均設立年は1976年、年金制度のみある企業は1970年、両制度ある企業は1969年であった。退職金のみと年金のみ企業の設立年の差は6.1年（同1%）、退職金のみと両制度がある企業の差は6.6年（同1%）であり、退職給付制度がある企業のなかでも、設立が新しい企業は年金制度がなく、退職金制度のみの企業が多い傾向がある。

[ここに図1を挿入]

### 5.2 回帰分析の推計結果

表4のパネルAは退職一時金・年金制度の有無に関する式(1)の推計結果である。本研究では線形確率モデル(Liner probability model)を想定し、最小二乗法(OLS)を利用して推計する<sup>4</sup>。被説明変数は、退職給付制度あり(退職一時金制度および年金制度の何れか一つ以上ある企業)、退職金のみ、年金のみ、退職一時金・年金両制度がある企業を表すダミー変数である。メインの説明変数は、企業の人事・財務の考え方を表す、新卒採用・中途採用、年功主義・成果主義、

<sup>4</sup> Probitモデルを利用して推計した場合も、表4パネルAと同様な結果である。

節税効果、新規投資制約（何れもスケール変数）と、会社の設立年を表すダミー変数である。コントロール変数を入れて推計している。表の数値は回帰係数、括弧内はロバスト標準誤差を表す。

列（１）は退職給付制度ありの推計結果である。企業の人事・財務の考え方を表す変数に関しては、まず、中途採用であるほど、年功主義であるほど退職給付制度がある企業の割合が低下する（新卒採用、年功主義であるほど上昇する）。退職金や年金制度が柔軟な新規投資の制約となると考えているほど、退職給付制度がある割合が低下する。企業の設立年に関しては、1980年代以降に設立された企業は、退職給付制度がある割合が低下する。また近年になるほど、回帰係数の負の値が大きくなり、低下する程度が大きくなっている。コントロール変数に関しては、子会社・関連会社、S字カーブがある会社、定年を60歳としている会社で退職給付制度がある割合が高まる傾向がある。

列（２）、（３）、（４）は、それぞれ、退職金のみあり、年金のみあり、退職金・年金制度の両制度ありの推計結果である。企業の人事・財務の考え方に関する変数に関しては、中途採用を重視する会社は列（２）の退職金のみ割合が増加し、これに対して、新卒採用を重視する会社は、列（４）の両制度ありの割合が増加している。これは、年金制度が長期雇用を促進する Lazear (1979,1981) などの研究と整合的である。退職金や年金制度に節増効果があると考えた会社は、列（２）の退職金のみ割合は減少し、一方で、列（４）で両制度ありの割合が増加している。これも、年金制度に節税効果があるとする Black (1980) などの研究に整合的な結果である。企業の設立年を表す変数に関しては、列（２）を見ると、1970年代から2000年代に設立された会社では退職金のみがある会社の割合が高まっている。逆に、列（４）を見ると、1970年代から1990年代に設立された会社では、両制度がある割合が低下している。列（３）では、1990年代に設立会社で、年金のみの会社も低下している。これらの結果から、近年に設立された会社は退職給付制度がある場合でも、退職金のみ会社の割合が高まり、年金制度がある会社が少ない傾向がある。コントロール変数に関しては、列（２）をみると、

子会社・関連会社、従業員数が多いほど退職金のみの割合が低い。逆に、列（４）をみると、子会社・関連会社、従業員数が多いほど両制度がある割合が高い。列（４）では、定年 60 歳の会社で両制度がある割合が高い。

【ここに表 4 を挿入】

パネル B は各制度の有無に関する推計結果である。被説明変数は、社内積立あるいは社外積立の退職金制度の有無、厚生年金基金、DB、あるいは DC 制度の有無を表す変数である。メインの説明変数は、企業の人事・財務の考え方を表す変数と会社の設立年を表すダミー変数である。コントロール変数を入れて推計している。表の数値は回帰係数、括弧内はロバスト標準誤差を表す。

列（１）と（２）は、それぞれ、社内積立と社外積立の退職給付制度ありの推計結果である。まず、企業の人事・財務の考え方を表す変数に関しては、どちらも、成果主義であるほど退職金制度がある割合が低下し（年功主義であるほど上昇し）、退職金は年功制度と関連する制度と示唆される。列（２）の社内積立の退職金の場合には、節税効果があると考えているほど、同退職金がある企業の割合が高まる。列（３）の社外積立の退職金の場合には、柔軟な新規投資の制約となると考えているほど、同退職金がある割合が低下する。企業の設立年に関しては、社内積立と社外積立で異なる傾向がある。列（１）の社内積立の場合には、1970 年代以降、退職金制度がある割合が低下する。また、近年になるほど、回帰係数の負の値が大きくなり、制度がない傾向が大きくなっている。これに対して、列（２）の社外積立の場合には、1960 年代、1970 年代、1990 年代設立で、同退職金制度がある割合が上昇する。コントロール変数に関しては、子会社・関連会社、正規従業員数で、社内積立と社外積立で異なる傾向がある。列（１）では、子会社・関連会社、正規従業員数が多い会社では、社内積立の退職金制度がある割合が高まる傾向がある。これに対して、列（２）では、子会社・関連会社、正規従業員数が多い会社で社外積立の退職金制度がある割合が低まる傾向がある。また、列（１）に社内積立の退職金制度では、S 字カーブがある会社、定年を 60 歳としている会社も同制度がある割合が高まる傾向がある。

列(2)、(3)、(4)は、それぞれ、厚生年金基金あり、DBあり、DCありの推計結果である。企業の人事・財務の考え方に関する変数については、列(2)～(4)で、新卒採用であるほど厚生年金基金、DB、DCがある傾向が高まる。また、列(4)のDBありでは、節税効果があると考えerほどDBがある傾向があり、新規投資の制約になると考えるほど、DBがある傾向が減少する。列(5)のDCありでは、成果主義、節税効果があると考えerほどDCがある傾向があり、新規投資の制約と考えている会社ほど、DCがある会社が減少する。

企業の設立年に関しては、列(3)を見ると、1960年代から1990年代に設立された会社では厚生年金基金がある会社の割合が低まっている。同様に、列(4)を見ると、1960年代から2010年代に設立された会社で、DBがあるが会社の割合が低まっている。コントロール変数に関しては、DBありとDCありの何れも、子会社・関連会社、従業員数が多いほどこれらの制度がある割合は高まる傾向がある。また、列(4)のDBでは、定年が60歳の会社で同制度がある割合は高まっている。

パネルCは退職給付制度がある場合の退職給付支給総額や、退職金制度や年金制度がある場合の各制度の退職給付総額に占める割合の推計結果である。被説明変数は、列(1)は、退職給付制度がある場合の退職給付支給総額、列(2)から(8)は、退職一時金や年金制度がある場合での、退職給付支給総額に示す各制度の割合である。メインの説明変数は、これまでと同様に、企業の人事と財務の考え方を表す変数と、会社の設立年を表すダミー変数である。コントロール変数を入れて推計している。表の数値は回帰係数、括弧内はロバスト標準誤差を表す。

列(1)は退職給付制度がある場合の退職給付支給総額の推計結果である。企業の人事・財務の考え方を表す変数に関しては、まず、中途採用であるほど、成果主義であるほど退職給付額が減少する(新卒採用および年功主義であるほど上昇する)。また、退職金や年金制度が柔軟な新規投資の制約となると考えているほど、退職給付額が減少する傾向がある。企業の設立年に関しては、1960年代以

降に設立された会社で退職給付額が減少している。コントロール変数に関しては、子会社・関連会社、S字カーブがある会社、定年を60歳としている会社は退職給付額が高まる傾向がある。一方で、女性の割合が高い会社で低まる傾向がある。

列(2)と(3)は、それぞれ、社内積立、社外積立の退職金制度の割合の推計結果である。何れも各制度があるデータに限定している。企業の設立年に関しては、社内積立と社外積立で異なる傾向がある。列(2)の社内積立の場合には、1950年代以前に設立された会社は退職金の割合は低下し、2010年以降では高まり、それ以外は有意ではなかった。一方で、列(3)の社外積立の場合では、1970年以降に設立された会社で同制度からの割合が増える傾向がある。

列(4)、(5)、(6)は、それぞれ、厚生年金基金の割合、DBの割合、DCの割合の推計結果である。何れも、各制度がある企業にデータを限定している。ここで興味深いのは、企業の人事・財務の考え方を表す変数で、列(5)のDBでは、成果主義であるほどDBの割合は低下(年功主義であるほど上昇)しているのに対して、列(6)のDCでは、成果主義であるほどDCの割合は上昇(年功主義であるほど低下)している。コントロール変数では、50歳以上の割合が高いほど、列(5)のDBの割合は上昇しているのに対して、列(6)のDCの割合は減少する傾向がある。

## 6 結論と政策インプリケーション

本研究では、独自のサーベイ調査を利用して中小企業の退職給付制度の決定要因を分析した。分析の結果、中小企業の退職給付制度の決定要因は、大企業で考えられてきた伝統的な会社の人事や財務に対する考え方と整合的な傾向であった。新卒採用を重視する会社は、退職給付制度がある企業が多く、また総支給額も多いため、退職給付制度が充実している傾向がある。同様に年功主義を重視する会社は退職給付制度が充実している傾向がある。ただし、DC年金に関しては成果主義を重視する会社で多いことがわかった。会社の年金制度には節税効果があると考える企業ほど、DB年金やDC年金などの年金制度を有する傾向があ



り、一方で、会社の柔軟な新規投資の制約になると考えている会社ほど、DB年金や社外積立の退職金がない傾向があった。また、近年に設立された会社であるほど、退職給付制度を設けていない企業が多く、設けているとしても、DB年金制度がある企業は少なく、一方で、退職一時金制度のみを採用する企業が多い傾向がある。

現状、中小企業の退職給付制度が縮小傾向にあるが、公的年金の給付水準の低下が予測されるなか、高齢者の生活水準維持するためには、公的年金を補う私的年金を充実していくことが求められている。そのためには、中小企業の退職給付制度を充実させる政策の展開が必要である。本研究の分析結果によれば、中小企業では、設立が新しく、成果主義をとる企業の退職給付制度が充実していない傾向が観察された。また、退職給付制度に節税効果を認める企業ほど、制度の整備に積極的であった。そのため、新設企業等を対象に、DC年金設立・運営の税制メリットを拡充することで、企業年金の実施を促進できる可能性がある。また、新規投資先に資金を向けたい企業では、退職給付制度が事業成長の妨げになっていると考えている可能性があるため、新規事業支援との協調政策が必要だと考えられる。本研究では変数として利用しなかったが、本研究で実施したアンケート調査の結果では、DB年金やDC年金を実施している企業で、退職給付制度に対する事務負担が大きいとする傾向も見られた。そのため、中小企業の事務負担を縮小していく必要も考えられる。米国では、中小企業向けのDC制度として州政府が運営する制度への強制加入が進められている例もある。あるいは、中小企業向け退職給付制度への自動加入なども考えられる。一方で、Maloney and McCarthy (2018)は、中小企業における年金制度の自動加入について分析している。彼らによれば、大企業では年金制度の自動加入が成功しているが、この結果を中小企業に適用できるかについては、さらなる研究が必要であるとしている。

本研究には一定の限界がある。本研究では、企業の人事・財務に関する考え方や設立年を外生変数として扱ったが、これらの変数は、退職給付制度と同時決定的（内生的）である可能性もある。このような場合は、操作変数法などを利

用して推計する方が望ましいが、そのためには、企業の人事・財務に関する考え方や設立年には直接に関連があり、退職給付制度の有無には直接には関連がない操作変数を設定する必要がある。残念ながら、今回のサーベイ調査では、操作変数とできる変数を見つけることが難しかったため、同時決定性（内生性）の問題は今後の研究課題としたい。

## 参考文献

- Bakke, T. E., & Whited, T. M. (2012). Threshold events and identification: A study of cash shortfalls. *The Journal of Finance*, 67(3), 1083-1111.
- Bartram, S.M. (2018), “In good times and in bad: defined-benefit pensions and corporate financial policy”, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 48, pp.331-351.
- Black, F. (1980), “The tax consequences of long-run pension policy”, *Financial Analysts Journal*, Vol. 21 No. 2, pp.21–28.
- Cocco, J.F. (2014), “Corporate pension plans”, *Annual Review of Financial Economics*, Vol. 6, pp. 163-184.
- Gough, O. (2006), "Key determinants of small companies' pension scheme adoption", *Journal of Small Business and Enterprise Development*, Vol. 13 No. 3, pp. 411-424. <https://doi.org/10.1108/14626000610706614>
- Hernæs, E., Piggott, J., Zhang, T., and Strøm, S. (2011). Occupational pensions, tenure, and taxes. *Journal of Pension Economics & Finance*, 10(3), 435-456.
- Ippolito, R.A. (1985) “The labor contract and true economic pension liabilities,” *American Economic Review* 75(5), pp.1031-1043.
- Lazear, E. P. (1979) “Why is there mandatory retirement? ,” *Journal of Political Economy* 86(6), pp.1261-1284.
- Lazear, E. P. (1981) “Agency, earnings profiles, productivity, and hours

- restrictions,” *American Economic Review* 71(4), pp.606-620.
- Maloney, M. and McCarthy, A. (2019), "Automatic enrolment to pension plans in small organizations: a research agenda", *Employee Relations*, Vol. 41 No. 1, pp. 142-157. <https://doi.org/10.1108/ER-06-2017-0138>
- Omori, K., & Kitamura, T. (2020). Effect of debt tax benefits on corporate pension funding and risk-taking. *Journal of Economic Studies*.
- Rauh, J.D. (2009), “Risk shifting versus risk management: investment policy in corporate pension plans”, *Review of Financial Studies*, Vol. 22 No. 7, pp.2687-2733.
- Tepper, I. (1981), “Taxation and Corporate Pension Policy”, *Journal of Finance*, Vol. 36 No.1, pp.1-13. Dummann, K. (2008). What determines supply and demand for occupational pensions in Germany? *Journal of Pension Economics & Finance*, 7(2), 131-156.
- Yoshida, K., and Horiba, Y. (2003). Japanese corporate pension plans and the impact on stock prices. *Journal of Risk and Insurance*, 70(2), 249-268.
- 大久保信一(2016)「退職給付の離職と採用における効果: 先行研究のサーベイ」『オイコノミカ』53(1),pp.1-25.
- 大竹文雄(1998)「退職金税制と労働市場」『季刊・社会保障研究』Vol.34, No.2, pp.174-180.
- 大竹文雄・大日康史(1997)「年功賃金・退職金制度が転職行動に与える影響」齊藤慎編『今後の勤労者税制のあり方に関する調査・研究』労働問題リサーチセンター.
- 厚生労働省(2020)『就労条件総合調査』  
<https://www.e-stat.go.jp/stat-search/files?page=1&toukei=00450099&tstat=000001014004>
- 厚生労働省(2019)『企業年金の普及・拡大について』  
<https://www.mhlw.go.jp/content/10600000/000509684.pdf>

駒村康平 (2013) 「短期、中期、長期の社会保障制度改革—社会保障制度改革国民会議の議論と 2025 年度以降の社会保障制度の展望—」『生活福祉研究』84 ,pp. 1-18.

駒村康平・丸山桂 (2015) 「就業形態の変化と社会保険・企業福祉」『日本労働研究雑誌』 659, pp.6-15.

佐々木隆文 (2009) 「給付建て退職給付と人的資本」『オイコノミカ』第 46 巻, 第 1 号, pp.21-37.

清家篤 (1995) 「退職金・企業年金の経済効果」猪木武徳・樋口美雄編『日本の雇用システムと労働市場』日本経済新聞社.

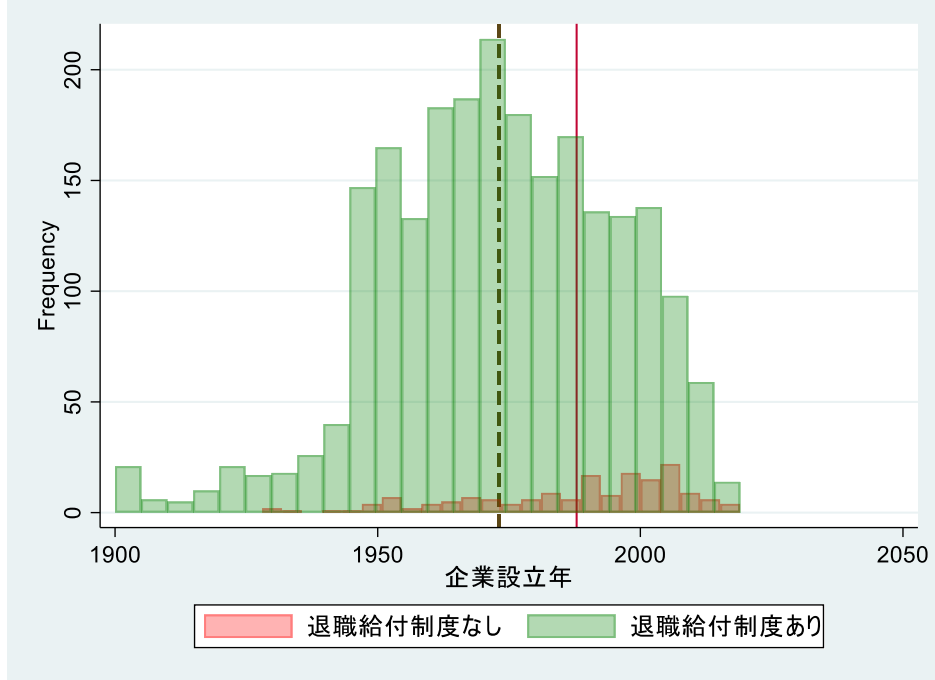
社会保障制度改革国民会議 (2013) 「社会保障制度改革国民会議報告書～確かな社会保障を将来世代に伝えるための道筋～」

<https://www.kantei.go.jp/jp/singi/kokuminkaigi/pdf/houkokusyo.pdf>

柳瀬典由 (2013) 「退職給付制度における企業の選択動機」『保険学雑誌』(620),pp.261-280.

図1：企業の設立年と退職給付制度の有無

パネルA：退職給付の有無と企業設立年



パネルB：各制度の有無と企業設立年（退職給付制度あり）

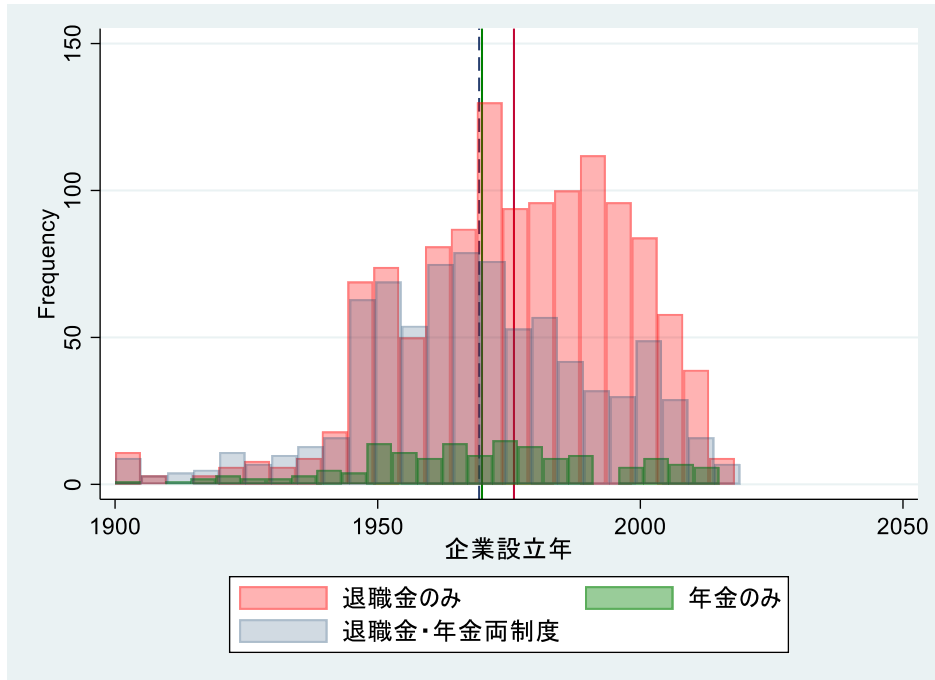


表 1 : 就業条件総合調査における退職給付制度の有無

		退職金 のみ	年金 のみ	退職金・年金 両制度	退職給付 制度なし
2008年	合計	46.4%	10.7%	26.8%	16.1%
	1,000人以上	18.4%	22.8%	54.0%	4.8%
	300～999人	28.3%	21.9%	42.0%	7.8%
	100～299人	36.2%	15.6%	36.3%	12.0%
	30～99人	51.5%	8.1%	22.1%	18.3%
2013年	合計	49.7%	8.8%	17.1%	24.5%
	1,000人以上	21.5%	27.1%	45.0%	6.4%
	300～999人	28.2%	24.3%	36.9%	10.6%
	100～299人	45.9%	11.5%	24.6%	18.0%
	30～99人	53.4%	6.2%	12.5%	28.0%
2018年	合計	59.0%	6.9%	14.6%	19.5%
	1,000人以上	25.5%	22.9%	43.9%	7.7%
	300～999人	40.8%	16.6%	34.4%	8.2%
	100～299人	53.8%	10.6%	20.5%	15.1%
	30～99人	63.7%	4.2%	9.7%	22.4%
差 2013年－2008年	合計	3.3%	-2.0%	-9.7%	8.4%
	1,000人以上	3.2%	4.2%	-9.0%	1.6%
	300～999人	-0.1%	2.5%	-5.1%	2.8%
	100～299人	9.8%	-4.1%	-11.7%	6.0%
	30～99人	1.9%	-1.9%	-9.7%	9.7%
差 2018年－2013年	合計	12.6%	-3.8%	-12.2%	3.4%
	1,000人以上	7.1%	0.0%	-10.0%	2.9%
	300～999人	12.5%	-5.2%	-7.6%	0.4%
	100～299人	17.7%	-5.0%	-15.8%	3.1%
	30～99人	12.2%	-3.9%	-12.4%	4.1%

注：厚生労働省（2020）より筆者作成

表 2 : 調査対象と調査方法の概要

	調査年	内容
調査対象		従業員数：100～299 人
業種		不問（ただし送付数が僅少となる業種と学校法人・公務を除外）
地域	2018 年	東京・神奈川・埼玉・千葉、大阪・兵庫・京都
	2019 年	上記以外の道府県
割付		経済センサス 2016 を基に業種×都道府県
実施時期	2018 年	2018 年 11～12 月
	2019 年	2019 年 10 月
調査手段		郵送（送付先データは企業情報会社から購入）
母数・送付数・回収数	2018 年	母数 = 17,992 社、送付数 = 3,950 社、回収数 = 806 社
	2019 年	母数 = 22,213 社、送付数 = 4,933 社、回収数 = 1,722 社

注：調査年の記述がない場合は、2018 年と 2019 年の両年に共通であることを表す。

表3：記述統計

	単位	N	平均	標準偏差	最小値	最大値
退職給付あり	(d)	1,999	0.93	(0.25)	0	1
退職金のみ	(d)	1,829	0.56	(0.50)	0	1
年金のみ	(d)	1,829	0.07	(0.26)	0	1
退職金・年金	(d)	1,829	0.36	(0.48)	0	1
社内積立退職金あり	(d)	1,957	0.67	(0.47)	0	1
社外積立退職金あり	(d)	1,949	0.52	(0.50)	0	1
厚生年金基金あり	(d)	1,921	0.09	(0.29)	0	1
DBあり	(d)	1,930	0.22	(0.41)	0	1
DCあり	(d)	1,934	0.20	(0.40)	0	1
退職給付総支給額	百万円	1,868	10.94	(6.07)	0	25
社内積立退職金割合	割(10%)	1,814	4.47	(3.90)	0	10
社外積立退職金割合	割(10%)	1,814	3.39	(4.04)	0	10
厚生年金基金割合	割(10%)	1,814	0.17	(0.93)	0	10
DB割合	割(10%)	1,814	1.08	(2.52)	0	10
DC割合	割(10%)	1,814	0.73	(2.01)	0	10
その他割合	割(10%)	1,814	0.16	(1.17)	0	10
新卒採用・中途採用	スケール	1,999	3.39	(1.46)	1	6
年功主義・成果主義	スケール	1,999	3.70	(1.15)	1	6
節税効果	スケール	1,999	2.98	(1.20)	1	6
新規投資制約	スケール	1,999	3.01	(1.09)	1	6
1940年代以前に設立	(d)	1,999	0.13	(0.33)	0	1
1950年代に設立	(d)	1,999	0.12	(0.33)	0	1
1960年代に設立	(d)	1,999	0.16	(0.37)	0	1
1970年代に設立	(d)	1,999	0.17	(0.38)	0	1
1980年代に設立	(d)	1,999	0.15	(0.35)	0	1
1990年代に設立	(d)	1,999	0.12	(0.33)	0	1
2000年代に設立	(d)	1,999	0.12	(0.32)	0	1
2010年代に設立	(d)	1,999	0.04	(0.19)	0	1
子会社・関連会社	(d)	1,999	0.30	(0.46)	0	1
正規従業員数	人	1,999	141.5	(68.1)	1	918
50歳以上割合	割(10%)	1,999	2.70	(1.63)	0	10
女性割合	割(10%)	1,999	3.51	(2.62)	0	10
S字カーブあり	(d)	1,999	0.31	(0.46)	0	1
定年60歳	(d)	1,999	0.82	(0.39)	0	1
産業・建設製造	(d)	1,999	0.27	(0.44)	0	1
産業・インフラ	(d)	1,999	0.10	(0.30)	0	1
産業・卸売小売	(d)	1,999	0.15	(0.35)	0	1
産業・飲食宿泊	(d)	1,999	0.04	(0.20)	0	1
産業・医療福祉	(d)	1,999	0.25	(0.43)	0	1
産業・上記以外のサービス	(d)	1,999	0.20	(0.40)	0	1
地方都市(2019年実施)	(d)	1,999	0.68	(0.47)	0	1



表 4 : 分析結果

パネル A : 退職給付制度の有無の決定要因

	(1) 退職給付 有無	(2) 退職金 のみ	(3) 年金のみ	(4) 退職金・年金 両制度
新卒採用・中途採用	-0.014 *** (0.004)	0.021 ** (0.008)	-0.004 (0.005)	-0.017 ** (0.008)
年功主義・成果主義	-0.015 *** (0.005)	-0.016 (0.010)	0.009 (0.006)	0.006 (0.010)
節税効果	-0.000 (0.005)	-0.040 *** (0.010)	0.004 (0.005)	0.037 *** (0.010)
新規投資制約	-0.031 *** (0.005)	0.015 (0.010)	0.001 (0.006)	-0.016 (0.010)
1950年代に設立	-0.012 (0.015)	0.060 (0.044)	-0.023 (0.026)	-0.037 (0.045)
1960年代に設立	-0.013 (0.013)	0.064 (0.042)	-0.034 (0.024)	-0.030 (0.042)
1970年代に設立	-0.010 (0.013)	0.116 *** (0.042)	-0.027 (0.024)	-0.089 ** (0.042)
1980年代に設立	-0.057 *** (0.017)	0.117 *** (0.044)	-0.018 (0.026)	-0.099 ** (0.043)
1990年代に設立	-0.063 *** (0.020)	0.198 *** (0.046)	-0.062 ** (0.025)	-0.136 *** (0.045)
2000年代に設立	-0.108 *** (0.023)	0.105 ** (0.048)	-0.033 (0.027)	-0.072 (0.048)
2010年代に設立	-0.136 *** (0.040)	0.078 (0.070)	-0.004 (0.045)	-0.075 (0.068)
子会社・関連会社	0.060 *** (0.012)	-0.100 *** (0.027)	0.024 (0.016)	0.077 *** (0.027)
ln正規従業員数	0.007 (0.011)	-0.092 *** (0.024)	0.024 ** (0.009)	0.068 *** (0.023)
50歳以上割合	0.002 (0.005)	-0.012 (0.008)	-0.001 (0.004)	0.013 (0.008)
女性割合	0.000 (0.003)	0.010 (0.006)	-0.001 (0.003)	-0.009 (0.006)
S字カーブあり	0.043 *** (0.009)	-0.019 (0.024)	-0.011 (0.013)	0.030 (0.023)
定年60歳	0.090 *** (0.019)	-0.034 (0.031)	-0.026 (0.018)	0.060 ** (0.029)
産業タミー			あり	
地方都市	0.010 (0.011)	0.053 ** (0.024)	-0.001 (0.014)	-0.052 ** (0.024)
定数項	1.039 *** (0.067)	0.992 *** (0.150)	-0.045 (0.062)	0.053 (0.148)
N	1,999	1,829	1,829	1,829
F-値	6.38 ***	13.22 ***	1.87 ***	9.41 ***

注：括弧内はロバスト標準誤差を表す。\*\*\*は1%有意水準、\*\*は同5%、\*は同10%を表す。

パネル B：各退職給付制度の有無の決定要因

	(1) 社内積立 退職金あり	(2) 社外積立 退職金あり	(3) 厚生年金 基金あり	(4) DBあり	(5) DCあり
新卒採用・中途採用	-0.006 (0.008)	-0.005 (0.008)	-0.011 ** (0.005)	-0.015 ** (0.007)	-0.017 ** (0.007)
年功主義・成果主義	-0.021 ** (0.009)	-0.023 ** (0.009)	0.011 * (0.006)	-0.009 (0.008)	0.019 ** (0.008)
節税効果	0.019 ** (0.009)	0.014 (0.009)	-0.001 (0.006)	0.029 *** (0.008)	0.013 * (0.007)
新規投資制約	-0.012 (0.010)	-0.035 *** (0.010)	-0.002 (0.006)	-0.016 ** (0.008)	-0.014 * (0.008)
1950年代に設立	-0.007 (0.039)	0.065 (0.045)	-0.009 (0.030)	-0.055 (0.043)	-0.044 (0.036)
1960年代に設立	-0.026 (0.037)	0.106 *** (0.041)	-0.056 ** (0.027)	-0.083 ** (0.039)	0.036 (0.036)
1970年代に設立	-0.097 *** (0.038)	0.160 *** (0.041)	-0.046 * (0.028)	-0.126 *** (0.038)	-0.012 (0.035)
1980年代に設立	-0.090 ** (0.040)	0.048 (0.043)	-0.063 ** (0.027)	-0.116 *** (0.039)	-0.022 (0.035)
1990年代に設立	-0.102 ** (0.042)	0.139 *** (0.045)	-0.073 ** (0.029)	-0.161 *** (0.039)	-0.085 ** (0.035)
2000年代に設立	-0.174 *** (0.043)	0.046 (0.045)	-0.030 (0.031)	-0.175 *** (0.039)	-0.001 (0.038)
2010年代に設立	-0.204 *** (0.063)	-0.059 (0.066)	0.018 (0.048)	-0.137 *** (0.050)	-0.037 (0.050)
子会社・関連会社	0.121 *** (0.023)	-0.195 *** (0.026)	-0.002 (0.016)	0.051 ** (0.023)	0.124 *** (0.023)
ln正規従業員数	0.071 *** (0.020)	-0.075 *** (0.021)	-0.012 (0.016)	0.080 *** (0.015)	0.074 *** (0.015)
50歳以上割合	0.010 (0.007)	-0.010 (0.007)	-0.001 (0.005)	0.009 * (0.005)	0.005 (0.005)
女性割合	-0.001 (0.006)	-0.013 ** (0.006)	0.002 (0.004)	-0.005 (0.004)	-0.006 (0.004)
S字カーブあり	0.063 *** (0.022)	0.008 (0.023)	0.004 (0.015)	0.014 (0.020)	0.020 (0.020)
定年60歳	0.154 *** (0.029)	-0.000 (0.028)	-0.025 (0.018)	0.083 *** (0.019)	0.016 (0.022)
産業ダミー			あり		
地方都市	-0.024 (0.022)	0.062 *** (0.023)	0.033 ** (0.014)	-0.055 *** (0.021)	-0.028 (0.019)
定数項	0.325 ** (0.129)	1.124 *** (0.128)	0.186 * (0.099)	-0.029 (0.101)	-0.189 * (0.101)
N	1,957	1,949	1,921	1,930	1,934
F-値	10.37 ***	15.45 ***	1.86 ***	13.75 ***	9.28 ***

注：括弧内はロバスト標準誤差を表す。\*\*\*は1%有意水準、\*\*は同5%、\*は同10%を表す。

パネル C：各退職給付制度の水準の決定要因

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	退職給付 総支給額	社内積立 退職金割合	社外積立 退職金割合	厚生年金 基金割合	DB割合	DC割合
新卒採用・中途採用	-0.755 *** (0.088)	0.055 (0.069)	0.081 (0.083)	0.159 (0.159)	0.182 (0.127)	-0.095 (0.120)
年功主義・成果主義	-0.390 *** (0.107)	-0.030 (0.084)	0.153 (0.101)	0.089 (0.171)	-0.385 *** (0.144)	0.283 * (0.160)
節税効果	-0.186 * (0.111)	-0.409 *** (0.083)	-0.179 * (0.092)	-0.025 (0.169)	0.024 (0.168)	-0.076 (0.160)
新規投資制約	-0.331 *** (0.116)	0.138 (0.089)	0.065 (0.104)	-0.116 (0.193)	-0.114 (0.181)	0.146 (0.184)
1950年代に設立	-0.406 (0.460)	-0.655 * (0.339)	0.320 (0.462)	1.048 (0.784)	0.415 (0.568)	-0.396 (0.636)
1960年代に設立	-1.015 ** (0.430)	-0.304 (0.302)	0.389 (0.414)	-0.062 (0.650)	0.019 (0.534)	-0.045 (0.538)
1970年代に設立	-1.751 *** (0.426)	-0.284 (0.330)	1.378 *** (0.413)	-0.672 (0.637)	0.073 (0.545)	-0.257 (0.607)
1980年代に設立	-1.529 *** (0.473)	-0.375 (0.340)	1.045 ** (0.461)	0.800 (0.974)	1.438 ** (0.620)	0.091 (0.673)
1990年代に設立	-1.609 *** (0.520)	-0.497 (0.388)	1.548 *** (0.442)	-0.137 (0.879)	0.047 (0.783)	-0.755 (0.931)
2000年代に設立	-1.806 *** (0.539)	-0.334 (0.392)	1.602 *** (0.471)	0.716 (0.822)	0.446 (0.762)	0.842 (0.711)
2010年代に設立	-1.749 ** (0.801)	1.124 ** (0.553)	2.893 *** (0.621)	-0.235 (1.357)	1.236 (1.018)	0.825 (0.893)
子会社・関連会社	1.668 *** (0.286)	0.706 *** (0.210)	-0.436 (0.283)	-0.609 (0.534)	0.086 (0.395)	0.497 (0.364)
ln正規従業員数	0.165 (0.251)	-0.108 (0.205)	-0.807 *** (0.207)	0.568 * (0.324)	0.096 (0.440)	-0.445 (0.462)
50歳以上割合	-0.018 (0.084)	-0.000 (0.071)	-0.109 (0.077)	0.031 (0.147)	0.299 ** (0.147)	-0.245 * (0.131)
女性割合	-0.258 *** (0.072)	0.173 *** (0.057)	0.108 * (0.063)	-0.021 (0.120)	0.136 (0.138)	-0.105 (0.127)
S字カーブあり	2.271 *** (0.265)	0.136 (0.194)	-0.319 (0.224)	-0.415 (0.396)	-0.461 (0.348)	0.225 (0.365)
定年60歳	0.862 ** (0.341)	0.080 (0.296)	-0.551 ** (0.276)	0.274 (0.647)	0.632 (0.683)	-0.879 (0.694)
産業ダミー	あり					
地方都市	-0.873 *** (0.264)	-0.157 (0.193)	0.436 * (0.239)	0.076 (0.471)	0.328 (0.349)	0.252 (0.356)
退職給付想定・大卒	1.966 *** (0.349)	0.167 (0.262)	-0.081 (0.327)	0.317 (0.469)	0.282 (0.462)	-0.215 (0.523)
退職給付想定・想定なし	-0.684 ** (0.300)	0.252 (0.245)	0.417 (0.285)	-0.189 (0.436)	0.431 (0.448)	-0.010 (0.519)
退職給付想定・その他	-1.098 * (0.587)	-0.027 (0.411)	0.334 (0.427)	3.141 * (1.621)	0.356 (0.879)	-0.108 (0.707)
定数項	15.966 *** (1.536)	6.419 *** (1.280)	8.504 *** (1.286)	-2.547 (1.929)	3.346 (2.540)	5.704 ** (2.685)
N	1,742	1,217	938	145	390	334
F-値	25.94 ***	5.61 ***	9.50 ***	1.89 **	1.79 **	1.53 **

注：括弧内はロバスト標準誤差を表す。\*\*\*は1%有意水準、\*\*は同5%、\*は同10%を表す。