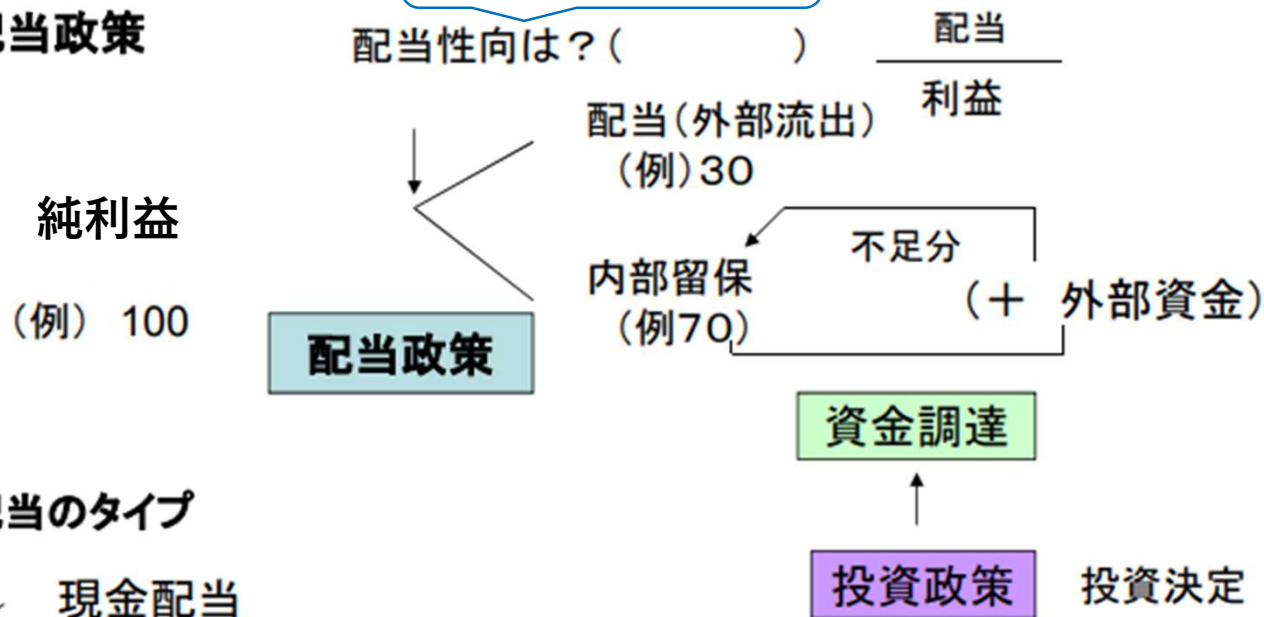


「配当利回り」とは異なることに注意！

5.2 配当政策

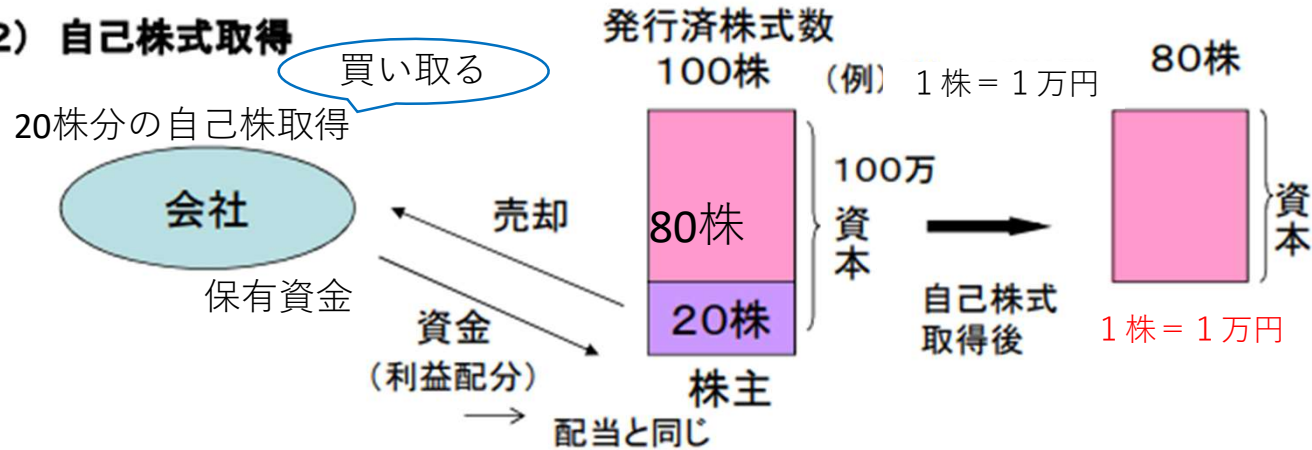


(1) 配当のタイプ

- 現金配当
- 株式分割 → 株式数の増加、実質的な増配
- 自己株式取得 (94年商法改正～)
企業が発行済株式を企業の資金によって買い戻して消却する方法
- (株主優待) 自社の製品やサービスを株主に配当

実際には、どれか1つではなくて、その時の状況に合わせて複数の手段がとられる

(2) 自己株式取得

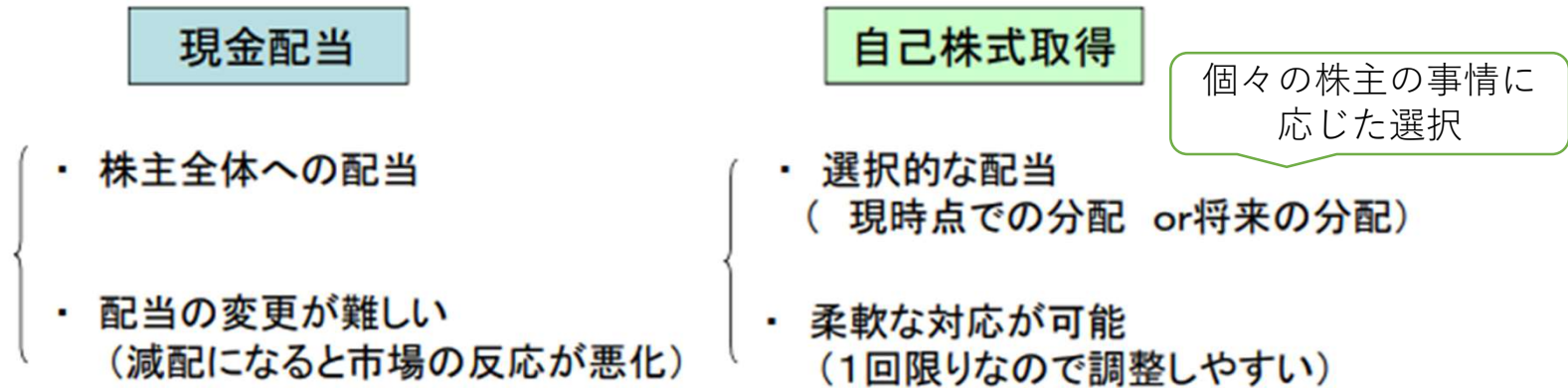


- 自己株式取得に応じた株主
→ 現時点で資金分配を受ける → ()と同じ
 - それ以外の株主
→ 持株比率が() 1株保有の場合
持分は？
 - EPS (1株あたり利益) や ROE (自己資本利益率) が ()
$$\frac{\text{利益}}{\text{株数}}$$

$$\frac{\text{利益}}{\text{自己資本}}$$
 - 株価に対しては中立的 (理論上)
- しかしながら、結果として…
実際には 株価が上昇する場合が多い
→ 株価が()時に取得するほうが有利
- 株価が割安であることのアナウンスメント効果 → 株価の下支えへ

※ 実際には、借入をしてその資金で自社株買いをする場合も見られる。
(これにより、負債比率↑、株主資本比率↓により WACC↓、ROE↑につながる。)

※ 現金配当との相違



(3) 配当政策のタイプ

どのように配当分を決めるか

① 残余配当政策

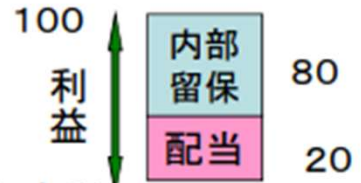
理論上

利益

内部留保

(資本支出)
投資に必要な支出分

残り 配当



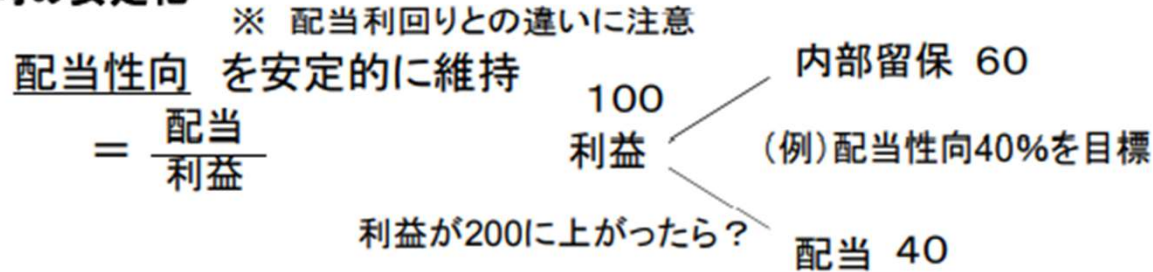
(利益や投資額によって配当も変化する)

もし、利益 < 投資支出ならば、配当は？

実際の配当政策としての考え方

業績連動型

② 配当性向の安定化



③ 額面配当率の安定化(安定配当政策)

額面金額の一定割合を配当 → (配当性向は変動)

(例) 額面50円に対して1割配当 → 5円

→ 業績にかかわらず配当額は変化しない

(従来の日本の場合)

多くの企業は、かつては5円~7円配当だった

※ 最近は配当が高くなってきている傾向が見られる

↓

これまで安定的な配当政策が多かった

実際の配当政策は、安定的な配当政策

(理由) 配当変更の情報効果

配当政策には、経営者の意図が反映しやすい

株主側にとっては、経営者へのモニタリングになる

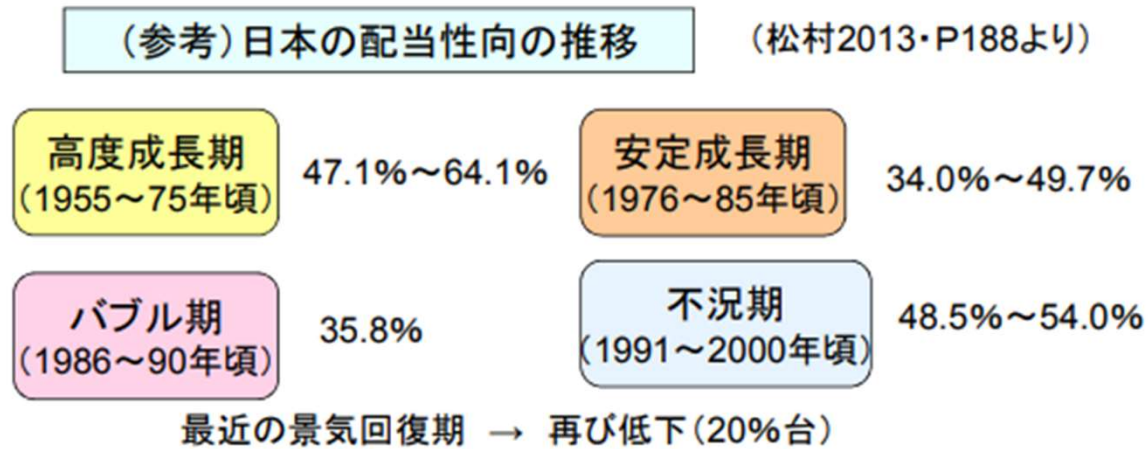
経営者が強気 ← { 増配: () のシグナル

{ 減配: () のシグナル

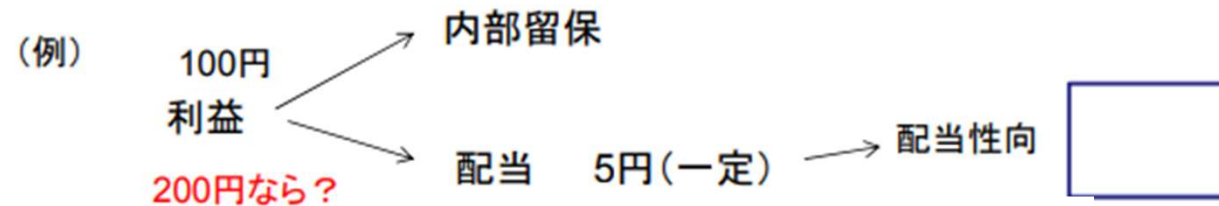
※過去の剰余金を使って、今期の利益以上に配当を出しているような場合には、配当性向は100%を超える場合もある。また、安定配当にこだわるならば、赤字でも配当を過去の剰余金から支払うこともある。

(参考1)

日本における配当性向の推移



安定配当政策の場合: 配当性向は変動する



安定配当の場合、減益でも配当性向でみると上昇している

(参考2) 配当性向に目標値を定めている企業の例

「増益ならば増配」
「減益ならば減配」

- ・花王・・・「株主還元方針」（花王HP）
「・安定的・継続的な配当（配当性向40%目標）」
（2020年12月期は140円の配当を実施し、31期連続の増配）
2021年12月期の配当予想：144円（配当性向53.9%）、32期連続増配
- ・ブリヂストン・・・これまで配当性向20%～40%としてきた目安を
2022年12月期以降、40%に固定（※1）
→ あえて配当性向を固定することで、増益なら増配をアピール
- ・任天堂・・・配当性向50%を目安（※2）

配当政策の問題は、現実にはとても複雑

※1 日本経済新聞2021年3月2日「ブリヂストン、40%固定へ 配当性向、株主つなぎとめ」

※2 日本経済新聞2021年7月3日「デンソー、配当性向8割超」

上場企業全体の2021年3月期配当性向：37.2%

上場企業の手元資金も年度末ベースで過去最大（111兆円）

→ 設備投資や研究開発費をひかえて、「ため込んだ資金を戦略投資だけでなく、
配当や自社株買いに充てる動きが強まっている」