

株主・企業双方にとって望ましい株主還元のあり方について

株主還元とは、株主に対して分配される配当金、株主優待および自社株買いを指す。つまり、株主に帰属する利益を処分する形態の1つなのである。なお、もう1つの形態として内部留保がある。これは、株主に帰属する利益をその企業に再度投資しようとするものである。

我が国の企業で長い間採用されてきた株主還元策は、株主に支払う一株当たりの配当金または配当性向を、每期一定の額に維持する安定配当が主流であった。しかし現在は、従来の日本的経営から株主重視の経営へと企業経営の在り方が変化しつつある。そしてそれに伴い、利益によって配当金や配当性向を増減させる業績連動型の配当政策など多様な還元策が採用されるようになってきている。

ここで考慮しなければならないのは、株主・企業間におけるプリンシパル・エージェント問題である。この原因の一つとして、企業に関する情報を外部の株主よりも企業内部の経営者が知っているという「情報の非対称性」が存在することが挙げられる。そのため、株主は企業の状況が分からず、必要以上の配当を要求する可能性がある。一方、企業は情報の非対称性を利用して、配当原資にすべき資金を内部留保へと回すことで必要以上に経営の安定を図る可能性も考えられる。株主への利益還元というプラスの側面と企業の内部留保の減少というマイナスの側面を併せ持っており、これらのバランスをどのようにとっていくかが焦点となる。

以上の、プリンシパル・エージェント問題を踏まえたうえで、現在の我が国における株主と企業の関係性の在り方、また両者にとって望ましい株主還元策の在り方を、海外との比較やケーススタディなどを通じて議論していただきたい。

主な論点	留意点
<ul style="list-style-type: none">我が国の株主還元策が変化した理由企業が採るべき株主還元策（配当政策／自社株買い／株主優待）プリンシパル・エージェント問題への対応株主の株主還元策に対する関わり方望ましい株主還元の在り方とは	<ul style="list-style-type: none">我が国における株主構成の変化企業の成長段階と株主還元策の関係株主還元策の決定プロセススチュワードシップ・コードコーポレートガバナンス海外のとの比較ケーススタディ