

株主優待が株価にもたらす独自効果

野瀬 義明 CMA
宮川 壽夫 CMA・CIIA
伊藤 彰 敏

目次

- | | |
|----------------|---------|
| 1. はじめに | 4. 検証結果 |
| 2. 先行研究 | 5. まとめ |
| 3. データと仮説の検証方法 | |

株主優待の廃止と増配を同時発表した企業では、アナウンス時に負の累積超過リターン（CAR）が見られた。CARは個人株主の得る優待利回りと負の相関を示し、配当利回りや大口株主の得る優待利回りとは有意な相関を示さなかった。分析結果は、配当が金銭価値で同額の株主優待の代替手段とはならないことを示唆する。なお、本稿は本文と補論で構成されており、詳細を補論で記した部分には本文中に注が付されている。

1. はじめに

株主優待制度（注1）は直感的にも配当支払い
や自己株取得と類似した株主還元策の一手法とし



野瀬 義明（のせ よしあき）

同志社大学大学院ビジネス研究科准教授。1997年神戸大学大学院自然科学研究科博士前期課程修了、2011年筑波大学大学院ビジネス科学研究科博士後期課程修了。博士（経営学）。97年大和総研入社。大和SMBCキャピタル（現大和企業投資）、桃山学院大学を経て16年より現職。主な論文に「バイアウト・ファンドによる買収のインパクトに関する分析」『現代ファイナンス26号』。



宮川 壽夫（みやがわ ひさお）

大阪市立大学大学院経営学研究科教授。筑波大学大学院博士後期課程修了。博士（経営学）。専門はコーポレートファイナンス理論。1985年野村證券入社。2000年米国トムソンファイナンシャル・コンサルティンググループ、シニアディレクター就任、07年再び野村證券に移籍。10年より大阪市立大学大学院に専任。15年ワシントン大学（University of Washington）客員研究員。主な著書に『企業価値の神秘—コーポレートファイナンス理論の思考回路』（16年、中央経済社）。



伊藤 彰敏（いとう あきとし）

一橋大学国際企業戦略研究科教授。東京大学経済学部卒、慶應ビジネススクール修了、ウェスタン・オンタリオ大学経営学博士課程修了。博士。東京経済大学、国際大学、レジャイナ大学、筑波大学を経て現職。論文は、*Journal of Financial and Quantitative Analysis*、*Pacific-Basin Finance Journal*、現代ファイナンスなどに掲載。