

持続的なROE・株主価値向上のための株主還元政策

杉下 裕樹 CMA

目 次

- | | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> 1. はじめに 2. グローバルな視点から見た日本企業の株主還元政策 3. 株主還元政策のベンチマークモデル | <ul style="list-style-type: none"> 4. 持続的なROE・株主価値向上のための株主還元政策モデル 5. モデル活用例 6. 終わりに |
|--|--|

本稿では、グローバルな視点から日本企業の株主還元政策を俯瞰し、株主還元政策のベンチマーク、および株主価値向上に資する株主還元政策の数値モデルを提案している。これらモデルを用いることにより、企業の状況に応じた株主還元政策を定量的に評価することが可能になり、持続的なROE・株主価値向上を目指す経営の意思決定ができること期待される。本稿の最後では、仮想企業を用いた評価例も紹介する。

1. はじめに

日本企業が積極的に資金を活用し始めてきた。中でも株主還元水準は2014年度に過去最高になる見込みである（注1）。ROEや株主価値向上のために株主還元を強化する企業が増えていることが理由に挙げられる。また、投資家サイドでは、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が、ROEを用いて構築されたJPX日経400を新たに採用し運用を開始している。本指数は、算出開始からわずか一年で連動資産が2兆円強まで拡大して

おり、投資家からの注目を集めている（注2）。その他にも、議決権行使助言大手のインスティテューショナル・シェアホルダー・サービスーズ（ISS）や大手生命保険が取締役選任方針にROEを採用したことや日本版スチュワードシップ・コード、コーポレートガバナンス・コード、伊藤レポートの公表により、ROEに対する意識はさまざまな主体で高まっている。必然としてROEの分母である自己資本のマネジメント、特に株主還元政策には注視がされよう。

一方、ROEや株主還元政策に対する意識には、



杉下 裕樹（すぎした ひろき）

野村證券 金融工学研究センター クオオンツ・ソリューション・リサーチ部 シニアクオンツアナリスト。

2007年東北大学理学部卒業、09年同大学院理学研究科修士課程修了。同年、野村證券に入社し現職。主に、事業会社に対する財務コンサルティングに従事。