

## わが国企業の配当政策にみる近年の特徴

落合孝彦（青森公立大学）

従前のわが国上場企業の多くは、増益・減益にかかわらず1株当たり配当金の固定化を図る、いわゆる安定配当政策を原則的に堅持してきた。しかしながら、2000年代の上場企業の配当行動は、安定配当の帰結とはいえない状況を出現させている。1990年代後半から続く業績不振の影響により、2002年3月期の時点で3兆円に届かなかった東証1部企業の年間配当金総額が、2008年3月期には約6兆7千億円の過去最高額を達成したことはその典型といえよう。世界的金融不況がもたらした業績低迷の影響から、2010年3月期における配当金総額は5兆円を下回る見通しだが、このような配当金総額の急激な増減は、わが国においては珍しい現象といえる。

この現象が出現した背景には、この10年ほどの間に生じた企業を取り巻く環境の急激な変化がある。企業経営者は放出された持ち合い株式の新たな受け皿役を担っている機関株主等の動向や要求に配慮せざるを得ない状況にある。さらには敵対的買収の対象とならないためにも、事業の再構築を通じ競争力を高めることで収益性を向上させることにくわえ、企業価値にプラスの効果をもたらさしめる財務政策の実施も求められている。このような環境変化への適応過程において上場企業の増配基調が生じたものと推察されるが、とりわけ、安定志向型から業績連動志向型の配当政策へ方針転換することを表明する企業が増加傾向にあることは注目に値する。この傾向はわが国上場企業の配当慣行に変化もたらす新たな特徴といえるだろう。

安定配当の方針を堅持する企業がいまだ多数を占める中、業績連動型配当政策の採用を表明する企業は、この配当方針が実行可能な、あるいはその実行が望ましい状況にあるものと考えられる。よって、安定配当型の企業とは異なる財務的特徴が確認される可能性はある。この理解の下、本報告では、配当政策の方針に関する開示内容等に基づき業績連動配当型の上場企業を特定し、これを主たる観察対象とする。それら企業の収益性、安定性、株主構成等に焦点を当て、安定配当政策を採用する企業との比較検討を通じ、業績連動配当型の企業にみる財務的特徴を明らかにすることに主眼を置く。