

オーブン カレッジ

2021年12月の衆院予算委員会で、当時の総理大臣であった岸田首相は企業の株価向上を狙った「自社株買い」に関連したガイドラインを策定する可能性に言及した。この発言は、岸田首相の掲げる「新しい資本主義」に関連する課題とみなされ、自社株買いに関するさまざまな議論へと発展していった。一方で、株主利益を重視する米国企業が中心となって自社株買いを実施しており、あまりなじみのない議論と感じた読者も多かったのではない

日本企業と自社株買い

自社株買いとは、企業が市場に流通する自社の株を買戻すことを意味し、結果的に株主への利益還元を促進する手段といわれている。わが国では1990年代に自社株買いが認められ、近年では自社株買いの件数は飛躍的に増加した。わが国の企業でも、自社株買いは配当以外の利益還元オプションとなり、配当と並ぶ利益還元策とみなされるようになってきた。

自社株買いに関する多くの議論は、研究成果が豊富な米国企業の議論を前提としている印象がある。たとえば、米国企業は株主利益を重視するあまり、積極的な自社株買いを実施するた

違いがある。また、早稲田大学の宮島英昭教授が指摘されているように、米国で見られる社債発行して得た資金を用いた自社株買いを実施する慣行は、わが国ではあまり広まっていない。両国の違いを無視したまま、米国の研究成果や議論をわが国の自社株買いに当てはめた主張は、早計であるといえるだろう。

自社株買いは政策的な議論の高まりに加えて、コロナ期に実施企業の件数・実施額が増えたこともあり、研究成果への社会的な要請が高まっている。このような背景を受けて、筆者らはわが国の自社株買いに関する研究に取り組むことになった。研究成果では、自社株買いアナウンスは、コロナ期前後において株価を上昇させる効果を示した。また、銀行との関係性の有無が自社株買いに与える影響を分析し、その研究成果の一部を海外の査読付きの学術誌に公開できた。

わが国の自社株買いに関する研究はあまり進んでいない点は、政策決定の大きな課題といえる。自社株買いの議論では、わが国の企業に関する十分な研究成果に基づいたエビデンスベースの議論がなされるべきではないかと感じている。特に、自社株買いのガイドラインの策定を検討する状況では、関連するエビデンスの提供に取り組むことは、今後の重要な課題となっている。

自社株買いめぐり 政策論争の観点から

かと思われる。本稿では、企業の自社株買いに関する議論と研究成果について紹介したい。



名古屋大学大学院
経済学研究科准教授
渡辺 直樹

わたなべ・なおき 証券市場
・企業統治。大阪大学大学院国際公共政策研究科博士後期課程修了。博士(国際公共政策学)。
1979年生まれ。

め、雇用や投資が低迷したという研究もある。米国企業の積極的な自社株買いに関するマルコ・ルビオ国務長官の指摘は、ある程度の説得力はあるといえるだろう。

米国の研究成果に基づくわが国企業への政策的な提言は、両国の違いを踏まえた上で議論ではないかと思われる。まず、市場型の米国と異なりわが国の資金調達は銀行融資を主流としている。金融システムに