

「自社株買い」

先日、「上場企業による自社株買いの実施額が1～9月に4兆3,500億円と過去最高を記録した」との新聞報道がありました（10月19日付 日本経済新聞）。今回は「自社株買い」について解説いたします。

1. 「自社株買い」とは？

文字どおり、企業が発行した株式を自社で買い取ることを指します。1994年の商法改正で、1株当たりの資産価値や自己資本利益率（ROE）向上の目的で、買い取った株を発行済み株式数から取り除く「消却」や、会社従業員があらかじめ決められた価格で自社株を購入できる「ストックオプション」等、限定的に認められたのち、2001年の商法改正にて、目的を定めず自社株を取得・保有する、いわゆる「金庫株」として取得・保有できるようになりました。

2. 自社株買いの目的

(1) 企業統治の強化

買い取った自社株は消却実施の有無にかかわらず発行済み株式総数から差し引かれるため、自社株買いの効果として自己資本利益率（ROE）向上の期待があります（下図参照）。ROEは株主から預かった資金（資本）をいかに有効に使って利益を出したかを示す指標ですが、日本の上場企業平均値（2015年）は約7.8%と2年連続で低下、12%程度を確保する米国企業などに比べ見劣りしています。海外投資家から、余剰資金の圧縮を求める声が強まり、その結果、自社株買いが進んだ背景があります。なお、ROE向上は株価上昇に結びつくことから、間接的な株主への「利益還元」ともみることができます。

$$\begin{aligned} \text{自己資本利益率 (ROE)} &= 1 \text{株あたりの利益 (EPS)} \div 1 \text{株あたりの株主資本 (BPS)} \\ \text{EPS} &= \text{当期純利益} \div \text{発行済み株式数} \\ \text{BPS} &= \text{株主資本} \div \text{発行済み株式数} \end{aligned}$$

(2) 企業防衛

企業が株式交換によるM&Aを行う場合、金庫株を利用する場合があります。一方、買入した株式を消却せず「金庫株」として保有し、自社が「大株主」となることにより株主が安定化、他企業からの「買収防止」の効果が期待できます。

3. 投資家からみた「自社株買い」の留意点

上記のとおり、投資家から見ると金庫株の使われ方が不透明となる場合があり、「隠し玉」となる不安要因があります。また、自社株買いにより意図的に株価をつり上げたり、インサイダー取引を誘引する可能性があります。自社株買いを実施する企業に対して、投資家（市場）からの「監視」の目が重要であるといえます。

閑話ひとつ

- ▶ 今年も師走を迎え、年々1年が経過するのが速く感じられます。小生も還暦、あつと言う間の60年でした。
- ▶ ところで、来年2017年は戊辰戦争から数えて149年。2018年に節目の150年を迎えます。普通、150年前と言えればふん昔のことですが、会津では「まだ150年」です。
- ▶ 9月に当研究所設営のもと、地方銀行のシンクタンクの会議を会津で開催したところ、九州経済研究所のS氏にも遠路鹿児島から参加いただきました。S氏は「社名の『鹿児島経済研究所』を『九州経済研究所』と変更してから会津に参りました（28年4月に社名変更）」と挨拶され、参加者の爆笑を誘っておられました。（もちろん冗談です。）
- ▶ 10月には、九州経済研究所（鹿児島市）様設営の会議と山口経済研究所（下関市）様設営の会議がバッティングしてしまい、福島県人としては薩摩と長州のどちらをとるか。「フグは食いたし…」と悩んだすえ、会津の会議に参加いただいた九州経済研究所様設営の会議に出席しました。山口経済研究所様ごめんなさい。
- ▶ 「福島の進路」愛読者の皆様、今年1年間大変お世話になりました。来年もよろしく願いいたします。良いお年をお迎えください。（T.A）