

April 2017

Firm Value and Retained Earning: Optimal Dividend Policy with Retained Earnings

猪瀬淳也

東京大学大学院 経済学研究科

要 旨

本稿は、近年の企業行動に見られる内部留保の増加に対して、特に **Dynamic Capital Structure Model** の観点から理論的検討を行った。

具体的には、**Dynamic Capital Structure Model** において明示的に内部留保を検討するため、資産の部として（物理的）資産、保有現金のみを、また自己資本の部として株主資本および内部留保のみを持つ簡易的企業を想定して、その資産および自己資本の動学的描写を検討した。

本稿で採用した仮定に基づけば、特に成長率が高い企業においては内部留保を貯める余力がなく、ほぼすべての儲けを次期の売上拡大に向けた投資に振り分ける行動が企業価値を最大化する行動となった一方、成長率が低い企業においては内部留保を貯めたとしてもあまり企業価値が落ちないという結論に至った。そのため、内部留保の削減を図るためには、企業の成長率を向上させる施策を執ることが最も望ましい。

キーワード：内部留保、Dynamic Capital Structure Model

JEL classification: G32; G35.