

2026 年 7 月 17 日 全 4 頁

中間配当の導入は株価を動かすか

開示直後は好感されるも、効果のインパクトや持続力は弱い

金融調査部

主席研究員

中村 昌宏

[要約]

- 株主還元の指針となる「配当方針」に、「中間配当の導入」を追加する企業が増えている。特にこの 1 年間（2025 年 7 月～2026 年 6 月）は 26 社が導入を開示しており、2022 年（暦年）の 6 社から大幅に増えた。株主還元のひとつとして、「キャッシュを早く受け取れる機会」を株主に提供することを重視した施策である。
- しかし、配当方針変更の開示後の株価の動きは、「増配」の内容を含む場合に比べ、「中間配当導入」の場合は見劣りする。両者とも、開示直後は市場平均（TOPIX）の動きを上回る企業が多いが、中央値で比較すると中間配当導入の方が 2%ポイント低い。
- また、開示から 1 ヶ月後までの持続力にも差がみられる。「増配」を含む場合は、TOPIX を 3～4%ポイント上回った水準で推移しているのに対し、「中間配当導入」の場合は 4 営業日目以降、TOPIX 並みかやや下回る水準に低下している。中間配当の導入は配当の受取時期を前倒しする効果に留まり、株主に帰属するキャッシュフローの総額を直接的に増加させるものではないことが影響していると考えられる。
- 現状、中間・期末ともに配当を行っている企業は 6 割強に相当する。このため、中間配当未導入の企業は、株価を直接押し上げる効果より、同業他社に比した不利を解消することに着目し、導入を検討することが望ましい。

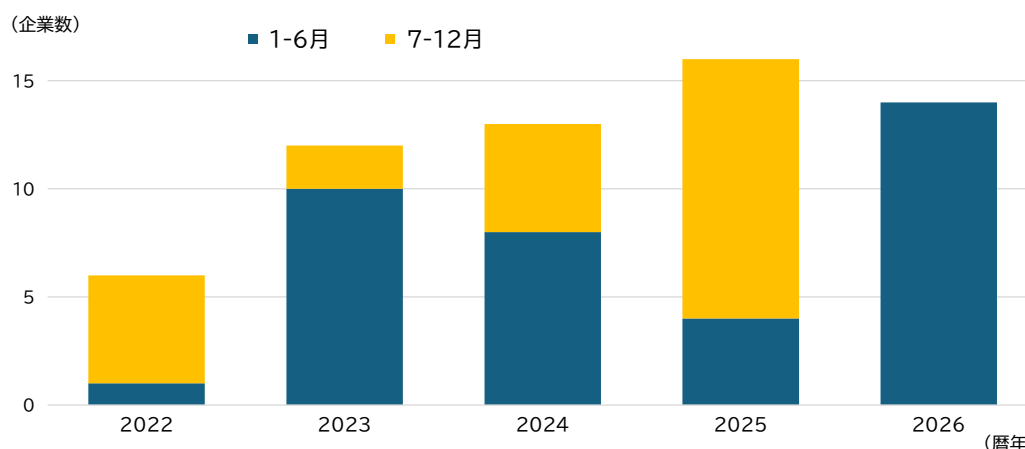
1. 中間配当を導入する企業が増えている

東京証券取引所（東証）が「資本コストと株価を意識した経営の実現に向けた対応」を要請した2023年3月末以降、配当方針に「中間配当の導入」を追加する企業が増えている。当社にも「中間配当を導入した場合、株価が市場でどのような評価を受けているか」との問い合わせもあり、株主還元の一環で中間配当の導入を検討する企業は多いと推察される。大和総研の集計によると、2022年1月から2026年6月末までの間に、中間配当の導入を開示した企業は61社あった。2023～2025年は年間14社程度で推移しているが、直近1年間（2025年7月から2026年6月）は26社と増えている（図表1）。足元、東証プライムまたはスタンダード市場に上場する企業のうち中間配当がなく期末配当のみは約1,100社と多いが、徐々に減少している。

中間配当導入のメリットに、株主が配当金を「早く受け取れる」ことがある。年間配当金の金額が同じならば、期末配当のみよりも、半年ほど早く、その一部を受け取れた方が株主のキャッシュフローの改善につながる。一方、企業側のメリットには、株主からの信頼感の向上や、社内に対する規律の強化が考えられる。十分な財務基盤がある点を社外に示す効果、また、配当金の外部流出（キャッシュアウト）のタイミングが早くなるので、無駄なコストの削減を促す社内への規律付けといった、シグナルの効果があると考えられる。

ただし、このような「中間配当導入のシグナル効果の大きさ」は、業績予想や配当予想の修正よりも小さいと考えられる。中間配当の導入は配当の受取時期を前倒しする効果に留まり、株主に帰属するキャッシュフローの総額を直接的に増加させるものではない。この点が、配当総額の増加を伴う「増配」と比べて、株価への影響が限定的となる理由のひとつと考えられる。実際、決算短信の中で業績や配当の今期（通期）予想を開示する企業では、四半期決算の度に、業績の進捗率といった「結果」や修正の有無や理由といった「見通し」が、投資家やアナリストの間で注目されている。

図表 1 中間配当を導入する企業数の推移



（注）2022年1月から2026年6月末までの開示資料で、表題に「配当方針」、「配当政策」、「株主還元」、「配当基準の変更」のいずれかを含み、かつ、その資料の中で「中間配当の導入」を説明している件数。

（出所）各社開示資料より大和総研作成

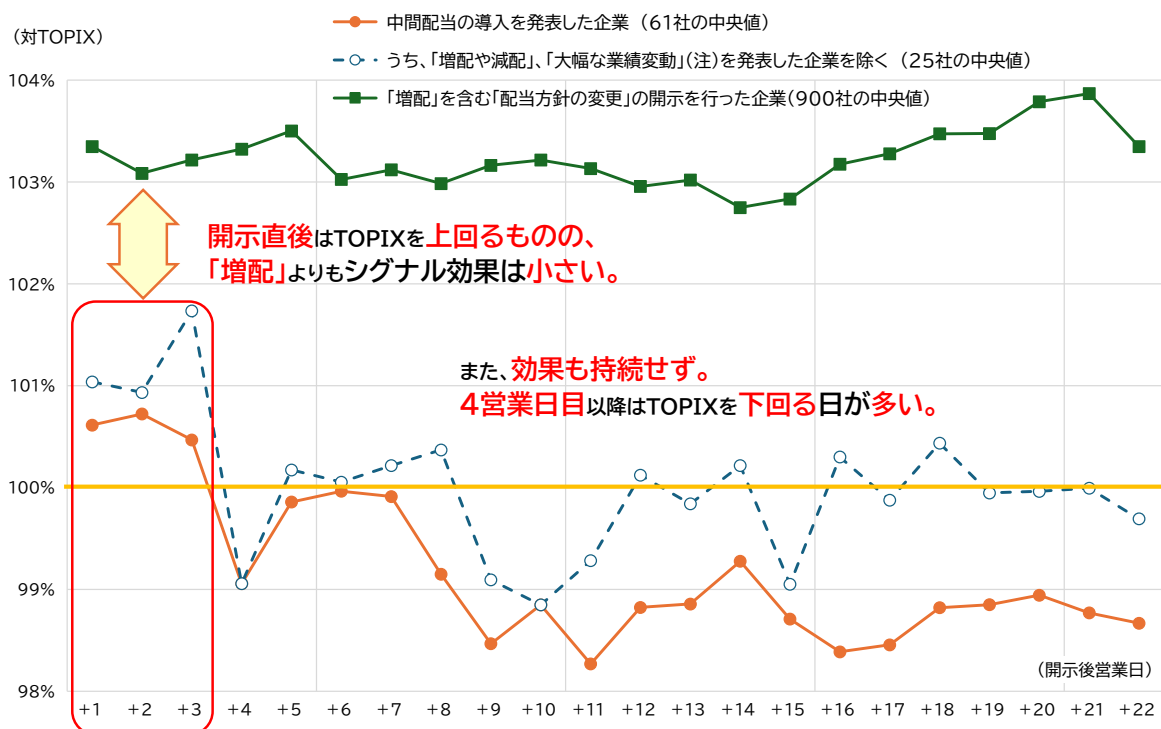
2. 開示直後は株価が好感されるも、その効果は長続きしていない

中間配当導入のシグナル効果の特徴は、株価の動きに現れている。図表2の橙色の実線は、今回集計した中間配当導入の61社を対象に、TOPIXに対する株価（相対株価）を、情報開示日を起点に指数化し（100%）、61社の中央値の推移を示している。開示直後（翌営業日から3営業日目まで）はTOPIXを上回って好感されているが、4営業日目以降は下回っている。

開示には、中間配当の導入以外に、業績予想や配当予想の修正のような、株価に大きな影響を与える情報を含む場合がある。図表2の青色の破線は、増減配、大幅な業績予想の修正（当期純利益が従来予想比で3割以上の増減）を除いた25社の中央値である。この場合も、開示から4営業日目にはTOPIX並み、または下回っており、傾向に大きな変化はない。初期の反応は短期間で織り込まれてしまっている。

また、初期のシグナル効果も小さい。中間配当導入（図表2の青色破線）の翌営業日の相対株価が101.0%に対し、「増配」を含む配当方針の変更の103.3%を2%ポイント強下回っている。なお、増配を含む場合は、約1ヵ月間（22営業日後）、103～104%の水準を維持している。

図表 2 中間配当導入のシグナル効果は3営業日で消失



（注）折れ線は、開示日を起点とした各社の株価（TOPIX対比、起点=100%）を求め、それらの中央値の推移。営業日の「起点」は、開示が取引時間終了後であれば開示日、それより前であれば前営業日。「大幅な業績変動」は、当期純利益を対象とし、新年度の最初の会社予想であれば前期実績比、従来予想がある場合はその金額から、3割以上の上方または下方の修正とした。「増配」を含む開示の対象期間は図表1と同じ2022年1月から2026年6月末。

（出所）各社適時開示資料、LSEGより大和総研作成

3. 株主の利便性アップで「他社比でのマイナス要素の改善」に

これらから、「中間配当を導入した場合、株価が市場でどのような評価を受けているか」との問い合わせに対する回答は、「開示直後は株式市場から好意的に受け止められているものの、その効果は3日程度で消失してしまう。また、短期的な好反応も、『増配』に比べればインパクトは小さい」となる。株主にとっては、中間配当が導入されることで「早くキャッシュを受け取れる」とのメリットはあるものの、現状、それだけでは株主還元策として株価が評価されるとは言い難い。

では、企業にとってのメリットはないのだろうか。早くキャッシュを受け取れることが株主のメリットならば、中間配当を実施していないことが投資家に「物足りない」と映る可能性がある。そのような企業が中間配当を導入すれば、「ライバル企業では中間配当があるのに、当社はなし」といったマイナス要素はなくなる。大和総研の調べによると、足元、東証プライムまたはスタンダード市場に上場する3月期決算企業（約1,900社）のうち、2026年3月期に中間と期末の配当を実施した企業は64%、期末のみの企業は29%を占めている。この3割の企業の中には、既に中間配当の制度は導入していたものの、結果的に中間配当の実施を見送った企業も含まれている。それを踏まえても、期末配当のみの企業は一定数あり、他社と比べたマイナス要素の解消が期待できる企業は多いと考えられる。

中間配当をまだ導入していない企業であれば、株主還元策としての積極的な評価を得るといふよりも、同業他社と比較した際の相対的な不利を解消する、いわば「ディスアドバンテージの是正」としての意味合いとして、今後、中間配当の導入を検討するのが望ましい。