

企業行動と市場規律の調和―東証の上場制度の整備について―

土本 清幸（東京証券取引所）

会社法の施行に象徴されるように、企業の定款自治が拡大し、企業経営の自由度が増しつつある。こうした中、上場会社には、適法性だけでなく証券市場の信頼を確保するような規律ある行動が求められている。そして、この企業行動と市場規律の維持に関して、東証の自主規制機能の発揮によってその調和を図っていくことが強く期待されている。

このような認識の下、東証ではこの1, 2年、様々な制度整備を行っている。今回の報告では、具体的な取り組みとして、①買収防衛策に係る上場制度の整備、②コーポレートガバナンス報告書制度の導入、③大幅な株式分割の自粛要請、について解説する。

- ① 買収防衛策に係る上場制度の整備では、上場会社が防衛策を導入する際に、東証への事前相談を義務付けた。その際、4つの尊重義務（開示の十分性、透明性、流通市場への影響、株主権の尊重）を課し、この尊重事項に反する場合には会社名を公表するという措置をとることができることとしている。これにより、株主権の観点などから行き過ぎた買収防衛策を抑止できると考えている。
- ② コーポレートガバナンス報告書制度は、2006年3月期決算企業から報告を義務付けたもので、提出された報告書は東証HPで公表する。社外取締役の有無など各社の企業統治の取り組みを把握しやすくする。ライブドア問題など企業経営・企業統治の根幹が問われる不祥事が相次いでおり、ネットによる公表が投資家の監視強化につながると考えている。
- ③ 大幅な株式分割の自粛は、適法ではあっても、流通市場に混乱をもたらすような分割は市場の規律維持の点から規制が必要との観点から、上場会社に要請したもの。今後、規則化していくことも検討中。

以上