

2025 年 4 月 28 日 全 3 頁

東証投資単位引き下げで変わる株主総会

議決権 1 つの価格が下がれば、株主提案権も「大安売り」に

政策調査部 主席研究員 鈴木裕

[要約]

- 東京証券取引所は、2025 年 4 月 24 日に「少額投資の在り方に関する勉強会 報告書」を公表した。個人投資家が求める投資単位の水準である「10 万円程度」を踏まえて、上場会社が「投資単位の水準や引下げに向けた方策を自発的に検討していくことが重要」と指摘した。
- 投資単位の株式を保有すると、株主総会における議決権が 1 つ付与され、株主総会に出席できる。総株主の議決権の 1% 以上または 300 個以上の議決権を、提案日の 6 か月前から継続して保有している株主は、株主提案権を行使することができる。
- 投資単位引き下げにより、議決権 300 個を購入するための金額も下がるため、現在よりも株主提案を安価に行えるようになる。

東証が投資単位引き下げのはたらきかけ

個人投資家がより日本株に投資しやすい環境を整備することを目的として株式売買制度の見直しを進めるために、東京証券取引所（東証）に設置された「少額投資の在り方に関する勉強会」から、報告書が公表された¹。

東証報告書では、「個人投資家が求める投資単位の水準（現状 10 万円程度）も踏まえ、投資単位の水準のあり方や引下げに向けた検討を上場会社にはたらきかけ」（p. 3）を行っていくと記されている。「投資単位の水準や引下げに向けた方策を自発的に検討していくことが重要」（p. 2、p. 12）としており、強制的なものではない。

東証の有価証券上場規程では、投資単位を 50 万円未満とするよう努力規定を置いている。

有価証券上場規程第 445 条 上場内国会社は、上場内国株券の投資単位が 50 万円未満となるよう、当該水準への移行及びその維持に努めるものとする。

¹ 東京証券取引所「[少額投資の在り方に関する勉強会 報告書](#)」（2025 年 4 月 24 日）

東証報告書の概要は 瀬戸佑基「[『少額投資の在り方に関する勉強会』報告書](#)」（大和総研レポート、2025 年 4 月 28 日）

今回の報告書では、投資単位の上限の目安を現在の 50 万円から 10 万円程度に引き下げ、これを踏まえて上場会社に自発的な対応を求めるが、有価証券上場規程を改正するものではない。有価証券上場規程第 409 条では、50 万円を超えている場合は、「投資単位の引下げに関する考え方及び方針等を開示しなければならない。」としており、投資単位を 50 万円より低くすることは、かなり強い要請であるが、今回の報告書での 10 万円程度にするようにはたらかける、というのは、それよりも緩い期待であろうと考えられる。

投資単位である 1 単元の株式を購入する金額が引き下げられることにより、株主総会に参加するために必要な議決権 1 つを安価に購入できるようになる。投資単位引き下げの狙いは株式投資を行いやすくすることだが、議決権の価格が下がることによって、上場会社の株主総会を変えることにもなるかもしれない。

株主提案権の「価格」も大幅低下

投資単位である 1 単元の株式を保有すれば 1 議決権が付与され、株主総会に参加できるようになる。議決権の 1% 以上、または 300 個以上の議決権を 6 か月前から所有する株主には、株主提案権が与えられる（会社法第 303 条第 2 項）。投資単位である 1 単元の株式の価格を引き下げるということは、株主総会への参加が安価でできるようになり、株主提案権の価格も下がるということだ。

現在株式の投資単位は原則として 100 株になっており、株式の投資金額は「株価×100」で、この金額で 1 議決権を買える。かつては 1 株から売買でき、1 株で 1 議決権であったが、1981 年の商法改正で導入された単位株制度によって、ある程度の数量の株式を売買単位とするようになった。単位株制度では、当時の株式の額面額を基準として、額面額×単位株数が 5 万円となるように単位株数が決められた。額面が 5 万円であれば、投資単位は 1 株だが、当時は額面が 50 円の会社が多かったため、1000 株を投資単位とする会社が多数だった。「株価×1000」で 1 議決権を買え、その 300 倍つまり 30 万株を購入して初めて株主提案権を得ることができた。

しかしいわゆる値高株では、投資単位が 1000 株であるとかかなりの金額を用意しなければ株式を購入できない。また、1 株単位で投資できる銘柄もあれば、2000 株単位や 100 株単位のものもあるといった状況であり、株価だけを見ても必要な投資金額の見当がつかなかった。そのため、誤発注の恐れがあったりすることなどを理由に、2018 年に投資単位は原則として 100 株に統一された。投資単位が 1000 株だった会社の株主にとっては、株主提案権を得られる 300 個の議決権を購入するためのコストが 10 分の 1 になったということだ。

その後さらに、投資単位を引き下げようとして東京証券取引所からの要請があったことも影響し、株式分割が盛んに行われるようになった。今回の東証報告書によれば、東証では、投資単位をさらに引き下げようとして上場会社にはたらかけるということなので、株主提案権の価格も下がると考えられる。現在は株主提案権が「大安売り」されているといってもよい状況で、今後さらに値下がりし続けるだろうということだ。

東証報告書では、株主提案権との関係について「…（中略）…株主提案権の行使要件が実質的に緩和されることによる、株主提案への対応リソースの増大などが課題。」(p. 20) としており、投資単位引き下げが株主提案の一層の活発化につながる可能性があることを認めている。上場会社側としても、そのような課題が指摘されていることを踏まえた対応を検討する必要があると思う。

一株株主運動等へ対処手段としての株主総会のバーチャル化

株主総会への参加が安価にできるようになると、会社側に政治的な要求を突きつける一株株主運動や、株主権を悪用して会社側から不当な利益を得ようとする反社会的勢力の行動が活発化する恐れはないだろうか。議決権を 1 つ購入して、株主総会に参加し株主総会を政治運動の場にしたり、総会の正常な運営を妨げることをほのめかしたりするのであるから、議決権の価格を安くする投資単位引き下げは、株主総会の運営に変化を起こしかねない。

リアルな株主総会では、団体を組んで来場する株主によるヤジや議事妨害への対処が難しくなる。この点、バーチャルオンリー株主総会であればある程度コントロールできる。株主の発言を株主総会の運営側で管理できるので、怒号が飛び交うような事態は避けられる。最低投資金額引き下げによって、運動家的な株主の増加が懸念されるのであれば、バーチャルオンリー株主総会を解決策として考慮できそうだ。