

# 会社法研究会 第3回議事要旨

## 第1 日時

平成28年3月4日（金）17時40分から20時30分まで

## 第2 場所

公益社団法人商事法務研究会会議室

## 第3 出席者

座長 神田秀樹

座長代理 神作裕之

委員 飯田秀総，沖隆一，加藤貴仁，川村尚永，久保田安彦，小林俊明，後藤元，静正樹，竹林俊憲，田中亘，小川恵輔（田原泰雅代理），中東正文，野澤大和，野村修也，長谷川顕史，藤田友敬，邊英基，堀越健二，前田雅弘

ゲスト 三瓶裕喜，井須英次

## 第4 議事概要

研究会資料（3）についての提出者からの説明及び研究会資料（3）に記載の事項についての意見交換がされた。出席者の主な発言の内容は、以下のとおり。

### 1 研究会資料（3）第1「取締役会の決議事項に関する規律の見直しの要否及びその方向性」について

○ 社外取締役が普及してきていることを踏まえ、社外取締役をどのように取締役会で活用していくのかという観点から取締役会の決議事項に関する規律は見直すべきである。

○ 近年の社外取締役の増加及び監査等委員会設置会社への移行の状況を踏まえて、現在の取締役会の運営がどうなっているのかをもう一度新たに調査しなければ議論するのが難しい。

○ コーポレートガバナンス報告書を読むと、多くの企業は議題を絞り込もうとしているようであるが、実際にどのように絞り込もうとしているのかと尋ねてみると、現状でも工夫すればある程度絞り込むことはできるが、特に監査役会設置会社の場合には

監査役が絞り方について懸念を示すことがあるとのことであった。企業としては、できる範囲で決議事項の委任をしようとしているので、その背中を押す意味で何らかの手当てがあった方がやりやすいようである。

- 取締役会から決定権限を手放すのであれば、取締役会の監督機能を強化する必要がある。委任の範囲の拡大について検討するのは良いが、その際にいかに取締役会の監督機能を強化するかが問題となる。学説の中には、取締役会の決議事項の範囲についてまで会社の自治を認めて良いという考え方もあるようであるが、会社の自治に委ねて本当にその会社にとって最適な決定と監督のバランスが実現できるのだろうか。経営陣に対する監督の在り方は強行法による規律付けが最も必要な領域の一つではないか。
- 検討する視点としては二つある。一つは、社外取締役を選任したことに伴い、これまでの取締役会の運営の方法では決議事項が多く、社外取締役への補習授業を沢山しなければワークしなくなるので、基本的なことだけを議論するようにしたいという視点であり、もう一つは、監査役設置会社でもモニタリングモデルをしたいと思ったときにそれをできるようにしてほしいという視点である。前者は、余り根本的な見直しではなく、本来であれば現行法の解釈である程度できるところを明確にしてほしいという性格のものである。後者は、そもそも監査役設置会社においてモニタリングモデルを認めるべきかどうかということ自体に議論の余地があり、モニタリングモデルに移行したいのであれば、監査等委員会設置会社や指名委員会等設置会社に移行すれば良いという考え方もある。後者の視点で検討をする場合には相当本格的に見直す必要がある。いずれかの視点であるかを明確にして決議事項の見直しを検討すべきである。
- 上記の一つ目の視点からすると、対処法として本当に決議事項の明確化が良いのかという問題があるかもしれない。むしろ、決議がない場合に私法上の効力が否定される可能性が問題なのであれば、追認を認める、相手方からの無効主張を認めないなど、解釈で言われていることを明文化するということもあり得る。
- 取締役会決議事項をどうするかという問題は、取締役会にどのような役割、機能を期待するかという問題と切り離して論じることができない。マネジメントボードを採用する会社にとって、取締役会決議事項は重要な業務執行の決定に限るべきなので、重要ではないものがあるとしたら、そこは改善しなければならない。ただ、そこで何をもちって重要ではないものと考えられているかは議論しなければならない。また、モニ

タリングモデルを採用したい会社にとって、取締役会決議事項がモニタリングモデルにふさわしいものになっていなければ、それを改善しなければならない。しかし、そもそも、監査役会設置会社でモニタリングモデルを採りたいという会社がどれだけあるのかは疑問である。

- 実際上は監査役設置会社であっても、一定数ないし一定割合の社外取締役がいる場合には、定款の授権によって委員会型の会社並の委任を認めるという法制度を採るかどうかという議論に集約されるのではないか。重要な業務執行がどういうものかをはっきりさせると言っても、重要性は各社によって異なるし、法律で要件に落とし込むことが難しい。一定数ないし一定割合としては、監査等委員会設置会社並びであれば2名ということにはなるが、もう少し野心的に3分の1にすることもあってはならないか。
- 日経225に属している会社を見てみると、監査役会設置会社の方がフルセット体制でモニタリングモデルを作っているという印象がある。監査等委員会設置会社の中には、今まで社外監査役だった人に社外取締役になってもらうことによって、社外者2名だけで移行したところもある。
- 委任を制限し、取締役会に決めさせることがどれだけ監督機能の強化に役立っているのかというのは重大な問題であり、決議事項が多すぎれば、個々の議題にかける審議時間は少なくなってしまう。決議をした以上代表訴訟の脅威にさらされることになるが、利益相反の関わらないような通常の経営判断であれば、代表訴訟の脅威による監督に期待することがどれだけ有意義なのか。むしろ、逆効果が大きいのではないか。
- 取締役会で審議されるものについては、集中的に議論ができるよう決議事項の整理や絞り込みを各社は基本的に望んでいる感じがする。いくつかの企業は、「重要な使用人」や「支店その他の重要な組織の設置」についての判断で困っているようであるので、この辺りの定義を見直しても良いと思う。一定の場合に委任を義務付けるということについては、社外取締役又は社外役員が増えてきたという視点と純粋にモニタリングモデルを指向する視点の両方のアプローチでハイブリッド的に工夫をしているところもあり、企業側にかなりの抵抗があると思う。
- モニタリングモデルを全ての機関設計でできるようにすると、かえって制度として分かりにくくすっきりしない形になる可能性もある。むしろモニタリングボードを採りたい企業については、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社への移行を促

すような改正の方が望ましいという考え方もあり得ると思う。法改正を考えるのであれば、そういった点も意識して議論する必要がある。

- 取締役会の決議事項については、各社工夫しており、決議事項が毎回沢山あるかという点、そうではなく、現実の議論ができる程度の議題数が上程されているのが通常のようなものである。監査役会設置会社だから重要な業務執行に当たるものが多すぎて機能しないということではないと思っている。ただ、重要な使用人の選任については、会社によって千差万別なので多少の整理は必要かもしれない。監査役設置会社でも、監査役がその機能を果たしている会社は多くあるので、現在、監査役が果たしている機能を精査する必要があるのではないか。
- 人事、組織、子会社の運営に関して考えると、会社によっては取締役会の決議事項はかなり多いという印象を受ける。決議事項を合理的な範囲まで減らすことのできるような決議事項の明確化などが必要ではないかと考えている。監査役の制度を評価しながら、モニタリングモデルを採りたいと考えている会社もあると思うので、監査役会設置会社でもモニタリングモデルを志向することを認めて良いと考えている。
- モニタリングモデルの「モニタリング」は、従来の取締役会の監督機能といわれてきたものとは全く違うもので、基本的には中長期的な目標を決めて、それを達成できたか否かを見て、達成できなかったら首にするという意味であり、不法行為をしているか、又は個別の経営判断の善し悪しについて口を挟むことではない。このようなモニタリングモデルを強制することはあってはならないが、監査役設置会社でもできるようにするかは意見が分かれる。仮にできるようにする場合には、監査役の位置付けも全く変わってしまうので、大きな決断となるが、その点の心配は不要である。
- 決定権限を緩めるのであれば監督権限を強めなければならないという話は抽象的には納得できるが、具体的に制度に落とし込む際には、何かを足したから広げて良いという議論はできればやめた方がよい。取締役会で決定させることがどれだけ意味のあることなのかが怪しいことからしても、今ある制度を前提に足し算と引き算で考えていくのではなく、白紙の状態から考える方がよいのではないか。
- 監査等委員会設置会社の場合には、従来のように全く何も委任しないこともできる。法律上委任することができる全ての事項を委任せず、会社の実情に応じて一部を引き続き委任しない対応を採ることができるのがメリットである。どのように監督を果たしていくべきかはそれぞれの会社の社外の人がどのような人なのかということとセッ

トで考えていかなければならない。

- 法的規範である以上は、分かりやすいことがある程度必要である。三つの上場会社の機関設計に加えて取締役会の決議事項にいろいろなアレンジがありすぎると、取引の相手方は全部毎回調べなければいけないことにもなりかねない。
- 会社法がコーポレートガバナンス・コードの実践の妨げになっている部分があるのであれば、それは一つの法改正の方向性かと思う。重要事項の規制を外してしまうと、中規模の会社では、ワンマンな代表取締役が権限を振るうという形に戻る可能性がある。そのような事態を生じさせずに、創意工夫で望ましいガバナンス体制を採っていききたい会社をプッシュすることが目指すべきところではないか。
- 非上場会社にモニタリングモデルの選択肢が与えられると取締役が暴走することへの歯止めがなくなり問題だという議論もある。

## 2 研究会資料（3）第2「重要な業務執行の委任」について

- どこまで独立性を高めれば良いかは議論の余地があるが、例えば米国並に社外取締役を過半数にするような取締役会制度を採用しているにもかかわらず、監査役制度を採っているからということで細かいところまで取締役会で決めなければならないというのは変だと思う。
- 監査役が行うべきことは、モニタリングモデルにおけるモニタリングとは異なる。ただし、取締役会そのものの独立性が極めて高く、その取締役会がモニタリングを行うと整理した場合に、監査役がいるからそれはできないとしなければならないかと言われると、独立性の高い評価機関としての取締役会の外に監査役を置くこととなり、従来の性格とは少し違ったものとなるが、論理的に破綻しているわけではないと思う。ただ、論理的に構想できることと、それを採用すべきかは別問題である。制度が複雑になってしまい選択に迷うのではないかなどの議論もあり得る。
- 第2に記載のような方向で検討すべきであることに同感であるが、取締役の過半数が社外取締役であるというだけでは足りないのではないか。社外性の要件で重要な取引先の関係者が入らなかったという経緯もあるので、取締役の過半数が社外取締役であることをもって独立性が制度的に担保されているとはいえない。
- 少なくとも社外取締役が取締役の過半数を占めている場合でないと、これを認めるべきではない。ただし、取締役の過半数を社外取締役にしてでも、こういう形態にしたいという会社がどれだけあるのか。ニーズが少ないのであれば、制度として分かり

にくいということもあるので、やめた方が良い。

- ニーズがどれだけあるかはともかく、監査役設置会社でも取締役の過半数が社外取締役であれば、決定の大幅な委任は認めて良い。ボード全体の過半数が社外取締役であれば、人事と報酬の両面で、代表取締役等から独立した決定、監督も期待できる。そのような場合には、定款の定めも不要である。
- 「独立性が制度的に担保されている」という表現については違和感がある。法律は何かを制度的に担保できる訳ではなく、社外取締役が過半数いようが、独立社外取締役が過半数いようが、機能しない取締役会はある。逆に3分の1あるいは2名であっても機能する取締役会はあると思うので、制度的に担保するというのは大それた物言いである。何か担保されているからいいということではなく、独立性を高めるための各社の取り組みを評価し、そのために法律がアシストした方がいいのではないかとこの方向で考えるべき。また、現在の重要な業務執行について一般的に取締役会が決定するという規制がメリットを上回るコストをもたらしているのではないかとこの観点から議論すべき。過度に現行の制度のバランスのようなことに拘泥するのではなく、政策的に考えていくような視点が必要である。
- 細かいことまで取締役会で決定するという制度が、独立性のある取締役会においても同様に機能するかどうかは何ら実証されておらず、細かいことを決定しすぎて機能していないかもしれない。
- 取締役の過半数が社外取締役であることという要件とした場合には、企業側に多分ニーズはない。この要件が付くと実際に使われることのない制度になる。
- 独立性というのは消極的な要件の定め方にすぎないので、もし過半数要件で一定の効果を認めるのであれば、単に社外取締役、独立取締役というだけでなく、例えば、財務に詳しい人がいるなどの積極要件がないと、実際には無責任体制になってしまうのではないかという気がする。
- 取締役会の独立性を強化したから、その代わりに委任が認められるという発想は根本が違っている。社外の人を過半数にして独立的なボードを置くというのは、社外者が増えてモニタリングが強化されたということではなくて、細かな経営事項を見ないタイプの「モニタリング」をするように変えましょうということであり、その結果、場合によっては見るのが弱くなる面もあるけれど、その代わりにいざというときに経営者の首を切れるなどの別のメリットもあるということである。そのような「モニ

タリング」をすることを選択した徴表としてふさわしい要素かどうかという観点から要件を考えるべきである。むしろそのような徴表があれば、制度上も委任できるとするのではなくて、デフォルトとして取締役会の権限が限定されるのが原則となる方が建て付けとして良くなる。

- 過半数を要件とした場合には企業側にニーズがないように思われる。そうすると、3分の1という話になるが、それでも意味がないとみるのか、それなりに評価できるのか考えていくことになる。
- 過半数であればニーズがないという点については、将来、社外取締役が過半数いる会社がどれくらいあるのかを想像してみると、違う議論になるのではないかと。2年前には会社に社外取締役が2名入っているとは思っていなかったはずである。将来の改正のタイミングでどうなっているかは分からないので、現時点のニーズにこだわりすぎても仕方ないと思われる。
- 経営の基本方針、取締役をどのように実効的に監督するかを必要的決議事項にして、社外取締役を何人にするか、任意の設置委員会をどうするか、内部統制システムをどうするか各社の実情で決めてもらい、これに応じて取締役会の専決事項も各社で決めることができるようにするのはどうか。
- 監査役会設置会社でモニタリングモデルを採用する要件については、一応社外が過半数であればいいのではないかと。過半数がない場合には、監督の体制を決めて開示していれば、株主に特別決議で判断するという機会を与えることで定款によりモニタリングモデルの採用を認めることもあり得るのではないかと。
- 色々な条件の下に委任ができるとなるとすごく分かりにくい制度になるのではないかと。分かりにくいと投資家からの評価が低くなってしまふ。三つの制度の特徴をはっきりさせた上、会社からどういう理由でそれを選択したかを説明してもらう方が、株主としては分かりやすく良い。
- 仮に監査役設置会社について一定の要件の下で委任を認める場合には、特別取締役制度については、残して併存させるのではなく、発展的に解消させる方が良い。
- 特別取締役制度は発展的解消をさせることで制度の分かりにくさが一つは消えると思われる。
- 投資案件が多い会社では、社外取締役がいて、月に1回しか取締役会がセットされていないと機動性に欠けてしまうので、特別取締役制度を導入している会社もあるよ

うである。ただし、社外の役員が増えていく中で、社外がいない中でどんどん決定してしまうのはどうかという経営トップの配慮もあり、できるだけ取締役会を使った方が良いのではないかということで、利用が減ってきているようである。

- 特別取締役制度をどうするかは、取締役会の決議事項の委任を認める要件をどのようなものにするかによる。
- 制度の分かりやすさについては、分かりにくいということが実質的にどれだけのコストをもたらすのかという議論が大事ではないか。重要な業務執行の決定の重要性が分かりにくいことは、取引が無効にされるかもしれないということや、役員の責任が追及されるかもしれないということを考えると、コストになると思う。しかし、定款による授権ができるかどうかというところで制度が増えて分かりにくくなることについては、それがどの程度重要なコストかを考えた方がいいのではないか。
- デフォルトルール設計に当たっては、分かりやすさ自体の価値はそれほど大きくないように思うが、制度全体として見たときには、分かりやすいことには意味があると思う。
- 経営の基本方針を決定していない会社はないと思われるので、その決定を義務付けても、コストはそれほどないだろうから、監査役設置会社であっても義務付けて良い。
- 経営の基本方針の義務付けについては、基本方針が指すものが3年程度の中期計画なのか、各年度の予算、年度計画のようなものまで指すのかといった点で各社の実際の運用と齟齬しないような配慮は要と思う。実態として各会社は何らかの形で計画は立てている。
- 経営の基本方針の決定を義務付けることは、取締役会で決めるべきことを明らかにする象徴的な意味を持つ。委任の条件を満たした場合に取締役会は経営の基本方針を決め、その他の個別の業務執行の決定は取締役が原則として決めるというやり方にした方が、取締役会の役割は明確になるのではないか。
- 法定して基本方針を定めろとなると、各企業の対応が形式的なものになってしまうおそれがある。また、仮に義務付けるとしても上場企業に限定されるのではないか。
- 委任するかどうかにかかわらず基本方針の決議を義務付けるかという場合と、委任したときに取締役が監督しやすいように義務付けるという場合の異なるレベルがあり、後者の場合に特有の問題が生じない訳ではないと思う。
- 現行制度の建て付けからすれば、監査役設置会社でも定款によって委員会型の会社



並みに委任を可能にした場合には、それとの引き換えで経営の基本方針を決めなければならないという話になる。もっとも、各社なりにこれが経営の基本方針だということを決議すればいいとすれば、実際上は決めなければいけないといっても、ほとんどコストにならないのではないか。

### 3 研究会資料（3）第3 『重要な財産の処分及び譲受け』又は『多額の借財』の該当性に関する軽微基準」について

- 法で定めていく方がより状況を改善できる可能性が高い。その場合に、どれが正解というわけでもないので、実務で一定の目安になっている総資産の1%を軽微基準にするというのは合理的だと思う。
- 法で定めた方が分かりやすいが、総資産の1%に設定したのではあまり軽微基準にならない可能性もあるので、数値基準については、現状の付議基準をもう1回調査して考える必要がある。
- 現在の実務を追認する形で軽微基準を定めるのか、それとも現在の判例法で考えられているものを軽微基準と定めるのかということで、軽微基準を定める趣旨、目的が違ってくる。
- 軽微基準を定めるとすれば、それは会社が定めることである。総資産の1%というのは全く当てにならない。一見軽微に聞こえるが、バランスシートの形状、純資産に対する割合によって全然意味が違う。軽微基準を総資産の何%なら良いということは決められない。量的な観点からいえば、取締役会が軽微基準を決めるのであればそれで良い。質的な観点でいうと、経営の基本方針に沿っている範囲でやるのであればいいということになる。
- 会社によって何が重要かは様々で、一律に線を引にくいことはよく分かる。しかし、法律で客観的な基準を決めて、とにかくここに入れば安心して取締役会決議なしで良いと定めておくことは、それなりに意味があることである。会社法制定時に、事業の重要な一部の譲渡について基準を入れたことと同じ発想である。例えば、総資産の1%と決めて、事業の重要な一部の譲渡に倣って、定款でそれよりも低い額を定めることができるという形にすることは意味があるのではないか。
- 法で決めるべきだと思う。なお、あくまでもこれは手続の問題であり、取締役の責任としては別途問題になり得る。
- ミニマムリクワイアメントはここだという水準を定めて、あとは自由にやって良い

という基準ができること自体は、安定性が高まるので、賛成という会社がある。しかし、本当にそういう基準は定められるのか。100億円の投資というのも、全く投資したことがない相手先に対して初めて投資をする場合と、かつて50億円を投資していたりする場合など色々あり、リスクの感度は違う。

- 一定の基準があれば、確かに非常に便利だということは分かるが、業態や資産の見方が企業によって違う。また、大会社にとって1%は結構高いが、中小企業にとっての1%はかなり幅が出てくる。切り口によって重要度が違うので、形式的に定められるのか疑問である。量的基準でも質的基準でもどちらでも難しい。
- 法で定める場合も、それに全ての会社が拘束される訳ではなくて、デフォルトルールにすぎないので、自分たちはもう少し低い金額で取締役会決議を要求した方が良いと思えば、下げることはできるので、各社で自由に定めるよりも、デフォルトルールを定めている方が良い。
- 法定の軽微基準というのは、軽微基準を超えていなければ、企業がそれが重要でないと判断していても、裁判所に重要であると判断されるということはないというだけで、企業が法定の軽微基準に合致していても、なお取締役会の決議を要求するという形で付議基準を定めることが可能である。軽微基準を満たしていなければ、最高裁の判例に従って重要かどうかを判断するので、セーフハーバーとして割り切ったものとして、低い割合で軽微基準を定めることもあり得る。
- 付議基準を定めていない中小企業の場合には、代表取締役が行った会社に不利な取引について取引後に無効主張するためにこのルールを使うことが考えられる。禁反言の原則に反するように見えるものの、会社にとって非常に不利な取引であることもあるので、一概にそのような主張を封じれば良いとも言えない。
- 会社がどう定めようが、法で定めたものは取締役会決議がなくても良いと考えるのであれば、かなり低い基準になると思うし、それは1%ではないと思う。1%プラス絶対額、あるいは、財務比率などいろいろな要素が出てくると思う。数値、形式で分かるものでないとセーフハーバーにならないので、形式的なものをいくつか重疊的に課す必要がある。もう一つは、一定の範囲を決めて、その範囲内で取締役会が自由に定めていいという意味での上限を定めるというものである。どちらを考えるかによって、数値の意味合いは違う。
- 実態調査で注意してほしいのは、実務において細かい決議事項を落とす方向で付議

基準の定め方自体が現在変わりつつあるということである。

- 法で軽微基準を定めることは、軽微ではないから全部付議しましょうという実務が横行する可能性があるので心配である。また、業種によっても異なると思うので、会社法で一概に決めてよいのかどうかを考えていく必要がある。
- 株主が一番問題視するのは、一定のトランザクションを行った後で、事後的に価値を毀損するような事態が起こったときに、会社がどういう判断をしたのかということである。例えば、総資産の1%という軽微基準を隠れ蓑に小さな金額で債務超過の会社を買って減損を出すということが行われるおそれがある。その際に、手続上は問題がなかったとされないように、付議基準を取締役会で決めるべきではないか。そうすれば、付議基準の定め方等について取締役の責任を追及することができる。
- 軽微基準を定めるのであれば、軽微基準に該当しても会社法第362条第4項柱書きの重要な業務執行に該当することにならないようにしないと意味がない。
- 司法判断の流れを考えると、軽微基準の数値は余り高くできず、低いレベルになってしまうのではないか。そうだとすると、軽微基準の効果がほんの足切りに止まってしまう。また、2号の「多額の借財」については、過去の判例を見ると、総資産、資本、経常利益など、いろいろな状況を考えた上で判断しており、総資産の何割ということだけで決めるのは難しいのではないか。したがって、軽微基準は賛成だが、難しい割に効果はどうかということが気になる。そこで、取引の安全は検討する必要があるが、各会社が取締役会の機能をどう考えるかに応じて、重要な業務執行をどう決めればいいのかを決められるようなやり方が理想的ではないかと思う。
- 軽微基準として定めるかどうかは別として、取締役会が重要なものは何かを検討した上で、それに従っていれば、それを尊重して良いことにした方が良い気がする。取締役の権限を法定したのは、代表取締役が取締役を支配している時代を前提にしている、現代はそういった状況が変わりつつあると思う。取締役会が代表取締役の影響から一定程度遮断された上で基準を決めるような状況にあるのかどうか次第ではないか。

#### 4 研究会資料(3)第4「その他」について

- 定款に取締役会のみと定めた場合には取締役会に権限委譲できるという条文の構成になっているので、取締役会で決めることが法律上想定されていると理解している。上位の機関が下位の機関には権限委譲できないのが大原則であるから、そもそも定款で定めることが許されている範囲を超えて権限委譲することはできないと解釈される。

- 外部資金の調達を完全に執行役に委任できるのに、配当を一定の要件を経た上で行う場合に取締役会において必ずやらなければならないということでバランスが取れているのかは自明でない。したがって、要件を満たさない場合に株主総会の決議事項だからというだけをもってバランスを欠いているという議論はおかしい。
- 現行法の解釈としては、定款で取締役会が決めると定めるので、定款でそのように定めている以上は、委任ができないのではないだろうか。ロジカルに言えば、株式の発行について執行役に委任できるのであれば、配当も委任できるという考え方はあると思うが、そうするニーズが委員会型の会社にどれだけあるのか。配当はフリーキャッシュフローの処分であり、利益相反は全くないわけではないので、取締役会の決議にかからしめるべきという考え方もあり、現行法は現行法で一応筋が通っていると思う。
- 外部調達とは異なり、当期利益は株主に帰属するものであるから、その使い道は株主に問われなければいけない。
- 委員会設置会社を作った時は、一つの政策判断として、剰余金の配当は業務執行に準ずるものとして、取締役会が責任を持って決めるものだという考え方を採った。その際は、最後は気に入らなかつたら首にすれば良いということで、任期1年とのセットで議論した。現行法は、剰余金の配当について定款で取締役会に委譲するという仕組みをとっているのですが、さらに下位の機関に委任できないという解釈に落ち着いているが、これを白地から議論するならば、そもそも配当は誰が決めるのが正しいのかという議論からしなければならない。

以 上