

# 社外取締役比率と企業のディスクロージャー

奈良 沙織 CMA

## 目 次

- |              |         |
|--------------|---------|
| 1. はじめに      | 4. 検証結果 |
| 2. 先行研究と検証課題 | 5. 終わりに |
| 3. 検証方法とデータ  |         |

本稿は、日本証券アナリスト協会の『証券アナリストによるディスクロージャー優良企業選定』のディスクロージャー評価点を用い、取締役会に占める社外取締役の比率が高いほど、企業のディスクロージャーが良いことを明らかにした。本稿の結果は、近年の社外取締役を積極的に登用する取り組みが、企業のディスクロージャー向上につながっており、投資家にとって好ましい情報環境を醸成していることを示すものである。

## 1. はじめに

本稿は、取締役会に占める社外取締役の比率(社外取締役比率)が企業のディスクロージャーに与える影響について明らかにする。日本では、2015年6月にコーポレートガバナンス・コードが適用され、上場企業では少なくとも2名以上の独立社外取締役を選任することが求められるようになった。コードに法的拘束力はないものの、コードに従わない場合はその説明が求められるようになったことから、これを契機に社外取締役の選任が加速した。

図表1は、取締役会の構成として社内外の取締役の人数および社外取締役比率を示したものである。2015年頃より社外取締役が増加しはじめ、2014年に14.7%だった社外取締役比率は2020年に33.0%となるなど、近年、取締役会の構成が大きく変化していることが分かる。また、東京証券取引所[2021]によると2名以上の独立社外取締役を選任する企業は、東証第1部上場企業で2014年に21.5%であったのが2021年には97.0%に上昇しており、近年では取締役の独立性も重視されるようになっている(注1)。2021年6月に施行された改訂コーポレートガバナンス・コードで



奈良 沙織 (なら さおり)

明治大学商学部教授。2001年立教大学経済学部卒業、2006年一橋大学大学院国際企業戦略研究科修士課程修了、2012年筑波大学大学院ビジネス科学研究科博士課程修了。博士(経営学)。2012年東京工業大学大学院社会理工学研究科助教、2013年明治大学商学部専任講師、2016年明治大学商学部准教授を経て、2021年より現職。専門は企業価値評価。2020年より藤久株式会社社外取締役、2021年より同社社外取締役(監査等委員)。