

証券アナリストジャーナル賞表彰

証券アナリストジャーナル編集委員会

編集委員長 川北 英隆 CMA

2018年度の証券アナリストジャーナル賞優秀論文審査の経緯ならびに結果につきましてご報告いたします。

今回審査の対象となったのは、2018年4月号から2019年3月号までに掲載された49編の論文・ノートです。これらの論稿につきまして、従来同様の審査基準、すなわち独創性、論理の展開力、実務への応用性に注目しながら、3段階にわたる審査を経て、受賞作の選考を行いました。

その結果、2018年7月号に掲載されました西家宏典氏、津田博史氏の「従業員口コミを用いた

企業の組織文化と業績パフォーマンスとの関係」と、2019年3月号に掲載されました尾関規正氏の「不正会計開示に対する株価反応要因の実証分析」の2編が選ばれました。

(受賞論文の選定理由は、本誌2019年6月号及び協会ウェブサイト掲載の「論文審査の経緯ならびに結果について」をご覧ください。)



川北編集委員長



左から川北委員長 西家氏 尾関氏 新芝会長 菱田副会長

受賞者の言葉

西家宏典氏 CMA・CIIA、津田博史氏 CMA

この度は、日本の金融分野でも歴史の深い、日本証券アナリスト協会の機関誌である証券アナリストジャーナルにおいて、2018年度証券アナリストジャーナル賞に選定いただき、誠にありがとうございます。

本論文を執筆するに当たり、証券アナリストジャーナル編集委員長や匿名のレフェリーの方々をはじめとする多くの方々に貴重なご意見を賜りましたことに対して、この場をお借りしてお礼申し上げます。また、データの提供などにご協力くださいましたOpenWork社の皆さまにあらためてお礼申し上げます。

本研究では従業員クチコミサイトのクチコミテキスト情報を用いて、従業員が感じる上場企業の組織文化を機械学習及びテキストマイニングによって定量化しました。また、時系列スコアとして定量化した組織文化スコアと企業財務及び株式パフォーマンスとの関係性を分析し、組織文化スコ

アの変化と企業業績の間には統計的に有意な正の関係が見いだされました。

これまで企業評価の実務において組織文化の重要性は長らく示唆されてきましたが、定量的に分析を行った先行研究は多くありません。加えて、企業の開示資料を用いたとしても、組織文化を時系列かつ他社比較可能な指標として定量化することは極めて困難です。そのような中で、本研究では従業員自身が書き込みを行うクチコミサイトの情報に着目することで、組織文化の定量化を可能にした、という点が斬新でかつ有意義なものであり、また実務での利用可能性についてもご評価いただいた点であると考えております。

今回の受賞を今後の研究の励みとし、企業の本質的な組織文化について学術的により一層探求していくとともに、企業価値評価、株式投資、信用リスク評価などの実務への応用についても貢献していきたいと存じます。



西家氏



津田氏

受賞者の言葉

尾関規正氏

この度は貴重な賞を賜り、心より光栄に思っております。論文の執筆に当たっては、ジャーナル編集委員長やレフェリーの皆さまをはじめとして、大学院博士課程や日本会計研究学会での報告を通じて多くの方々に有意義なコメントをいただきました。数々のご指導によって論文を改善してきた結果として、このような評価をいただくことができたものと思います。改めてお礼を申し上げます。

本論文では、企業が財務報告において意図的に虚偽表示を行う「不正会計」を対象として、その開示に株式市場が反応する要因を検証しています。近年は社会的にコンプライアンスが重視され、不正会計の発覚は利害関係者にとって多大な損失をもたらすおそれがあります。このため直感的には不正が発覚すればその企業の株価は大きく下落すると考えられます。しかし、わが国における上場企業の不正会計事例を集めると、その反応は決して一律なマイナスではありません。

一口に不正会計が開示されたといっても、その

当事者、目的、影響の大きさ、調査や開示のされ方は不正会計事例ごとに様々です。本論文ではこれらの諸特性に着目した分析を行うことで、市場は不正会計に関する開示情報や特性を考慮して動いていることが示唆される結果を得ています。その中でも特に含意のある結果は、第三者委員会による調査を行わないことが株価を下げる要因となる点です。言い換えれば、不正発覚時において、社内調査にとどめるよりも、第三者による徹底した調査まで行うことが、外部への説明責任を果たすことを通じて市場のマイナスな評価を緩和しているとも解釈できる結果です。

言うまでもなく、不正会計は未然に防がれることが望まれますが、発覚してしまった場合における市場の動きを経験的に明らかにし、企業や投資家の判断をサポートする結果を提示できたことが本論文の評価につながったものと考えます。この度の受賞を励みとして今後も研究を継続します。



尾関氏