

ESGと株価急落リスク

呂 潔 CMA
中 嶋 幹 CMA

目 次

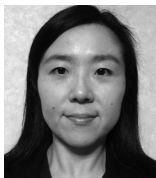
1. はじめに
2. 株価急落リスクをめぐる最近の議論
3. 分析方法
4. 分析結果
5. 終わりに

本稿では、Kim *et al.* [2014] の分析方法に依拠して、わが国企業に関するESGと株価急落リスクの関係を検証する。分析の結果、ESGスコアの低い企業については株価急落リスクが高い傾向が見られることが確認された。更に、これらの企業においては、外国人持株比率が高いほど株価急落リスクが低いことが明らかとなった。以上の分析結果は、ESGの取組みの評価が低いことと、悪いニュースに関する情報開示姿勢 (bad news hoarding) が密接にリンクしているものの、経営者に対する規律付けを通じて改善できる可能性があることを示唆している。

1. はじめに

本稿では、Kim *et al.* [2014] の分析方法に依拠して、わが国企業のESGと株価急落リスクの関係を検証する。Kim *et al.* [2014] は、米国企業によるCSRの取組みとガバナンスの補完性に注目して、ESGスコアのうち、ガバナンスの評価を控

除したESGスコアをCSRの代理変数として分析している。彼らは、CSRの取組みと株価急落リスクの間に負の関係が見られることを示しており、この理由として、CSRに取り組む企業は情報開示の透明性が高いと考えられることから、自社にとって都合の悪い情報を当面開示しない可能性が低いことによるものと解釈している (less bad news



呂 潔 (ろ けつ)

日興リサーチセンター(株) 資産運用研究所兼社会システム研究所アナリスト。2007年横浜国立大学国際社会科学部研究科修了。同年、日興コーディアル証券(現・SMB C日興証券)入社及び日興フィナンシャル・インテリジェンス(現・日興リサーチセンター) 出向。現在は資産運用及びESGのリサーチ業務に従事。



中嶋 幹 (なかじま かん)

日興リサーチセンター(株) 社会システム研究所ESG投資調査室長。1997年早稲田大学理工学部卒業、09年早稲田大学大学院ファイナンス研究科修了。97年日興証券(現・SMB C日興証券)入社、日興リサーチセンター出向。同社投資調査部、年金研究所、投資工学研究所等を経て、12年4月より現職。