

2026 年 8 月 17 日

令和 7 年度証券経済学会年報 優秀論文賞

受賞論文：邨清義「アクティビスト株主による介入が財務報告の質に与える影響」

年報第 60 号掲載

証券経済学会年報編集委員会

委員長 森保 洋

選考にあたり、以下の基準で審査を行った。

- ・研究論文として独創性・先駆性があるか
- ・研究方法が適切であるか
- ・研究論文の学術的価値
- ・社会的なインパクトがあるか

受賞作は、以上の点を高い水準で満たしており、令和 7 年度証券経済学会年報優秀論文賞にふさわしいとの結論に達した。

邨論文は、日本企業を対象に、アクティビスト株主による介入が財務報告の質に与える影響を検証している。株主アクティビズムに関する従来の研究が主として株価パフォーマンスや企業業績、ペイアウト政策などに注目してきたのに対し、本稿は利益調整行動に着目し、財務報告の質という会計情報の側面から、その介入がもたらし得る「ダーク・サイド」を捉えたものである。日本におけるアクティビストの実証研究がなお蓄積途上にある中、この着眼点には高い独創性と先駆性が認められる。

本稿は、2004 年度から 2022 年度までのアクティビスト・キャンペーンを網羅的に収集し、裁量的会計発生高に基づく指標を財務報告の質の代理変数として、傾向スコアマッチングと差分の差分法を組み合わせた分析を行っている。平行トレンドの確認に加え、代替的な財務報告の質の尺度による頑健性分析も実施されており、分析手法は適切かつ堅実である。分析の結果は、アクティビストによる介入後に財務報告の質が低下すること、さらに国内外の機関投資家による株式保有がその低下を緩和することを明らかにしており、結論も明快である。

日本では株主アクティビズムへの社会的関心が急速に高まっており、その介入が財務報告の質を低下させる可能性と、機関投資家による緩和効果を実証的に示した本稿は、今後の研究に重要な基礎を提供するとともに、コーポレート・ガバナンス改革をめぐる政策および実務にも有益な示唆を与えるものである。よって、当委員会は、問題設定の独創性、分析の堅実さ、学術的・社会的意義を総合的に検討し、全会一致で本論文が当該賞にふさわしいとの判断に至った。