

ネット炎上が株価と企業業績に及ぼす影響
—株価情報、四半期財務情報、謝罪文を用いた定量分析—

石田 裕明*

村山 昂**

The Impact of Flaming on Share Price and Corporate Performance:
A Quantitative Analysis Using Share Price Data, Quarterly Financial
Information, and Apology Statements

ISHIDA Hiroaki

MURAYAMA Akira

要約

本稿では、先行研究に基づいてネット炎上を分類し、各属性のネット炎上がその当事者となった企業の株価や業績に及ぼす影響を検討するとともに、当該企業が公表したコメント内容の違いをテキストマイニングによって分析した。分析の結果、ネット炎上はその当事者となった企業の株価には負の影響を及ぼす一方で、業績には負の影響を及ぼさないことが示された。ただし、バイトテロの場合には、他の属性のネット炎上よりも株価への負の影響は大きく、業績にも負の影響が及ぶことが明らかになった。コメント内容については、株価が下落した場合とそれ以外の場合、バイトテロとそれ以外のネット炎上でそれぞれ傾向が異なることを示した。

キーワード：ネット炎上、株価、企業業績、謝罪文、バイトテロ

Abstract

This paper classifies types of flaming based on previous studies and examines the impact of each type on the stock prices and corporate performance of the companies involved. It also analyzes differences in the content of corporate responses using text mining. The analysis revealed that flaming negatively affects the stock prices of the involved companies but does not significantly impair their

受理年月日 2025年11月21日 * 高松大学経営学部講師 ** 高松大学経営学部講師

corporate performance. However, in cases of flaming by part-time workers, the negative impact on stock prices is more pronounced than for other types of flaming, and it was also found to adversely affect corporate performance. Regarding the content of the corporate responses, different trends were observed depending on whether the stock price declined and whether the flaming was caused by part-time workers or not.

Keywords : flaming, share price, corporate performance, apology statement , flaming by part-time workers

1. はじめに

本稿の目的は、種々のネット炎上が、その当事者となった企業(以下、当事者企業と表記する。)の株価や業績に及ぼす影響を検討することにある。本稿では、先行研究に基づいてネット炎上の分類を行った上で、ネット炎上の内容によって当事者企業の株価や業績に及ぼす影響が異なる可能性を検討していく。

ネット炎上とは、「ある人物や企業が発信した内容や行った行為について、ソーシャルメディアに批判的なコメントが殺到する現象(山口, 2015, pp. 53-54)」である。今日の社会では、ソーシャルメディアの利活用が広まっていることを背景として、ネット炎上が頻発している。デジタル・クライシス総合研究所(2025)『デジタル・クライシス白書 2025』によれば、2024年に発生したネット炎上の件数は1,225件であり、そのうちの421件が法人等の組織に関するものであったという。このような発生頻度の高さからは、企業がネット炎上の当事者になるリスクは高まっていると言える。

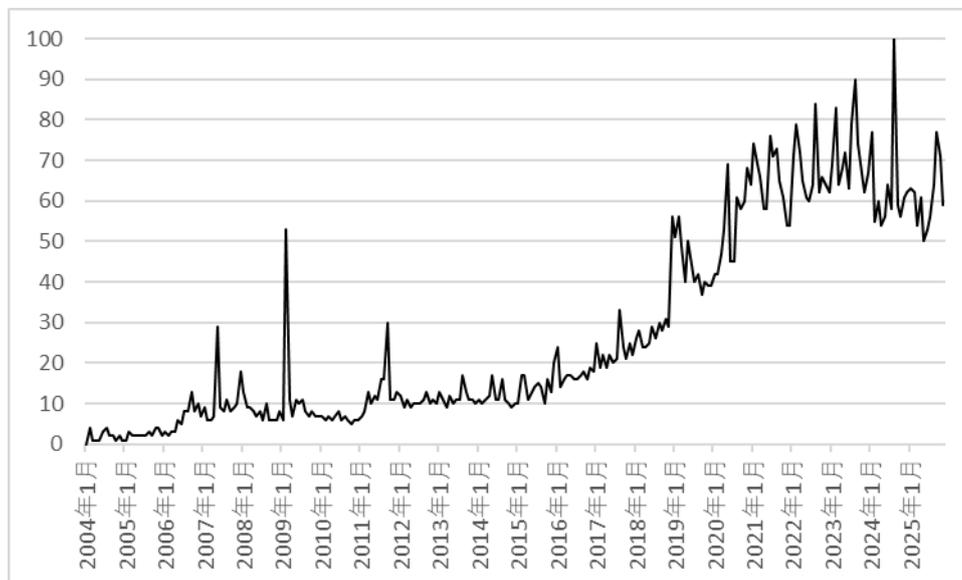
ネット炎上は、当事者企業に甚大な悪影響を及ぼしうるという点で企業不祥事的一种と捉えられ、当事者企業にとっては必要な対応を迫られる事態であると考えられる。例えば、回転寿司チェーンのスシローで顧客が迷惑行為を行い、その行為の動画がSNSで拡散されたことで炎上した事件では、ネット炎上の影響で客数が大幅に減少し、動画が拡散した直後の2023年1月30日と31日の2日間で時価総額が160億円以上下落したという¹。それを受けてスシローでは、テーブルに備え付けられた食器や調味料を消毒済みのものに交換する対応を全店で実施したり、テーブル席と商品提供レーンの間にアクリル板を設置する対応を全国の郊外型店舗で順次進めたりするなど、再発防止策を取ることもあった²。

このような頻度の高さと潜在的な影響力の大きさから、ネット炎上に対する社会的関心は高まっている。図1に、2004年から2025年までの期間における「炎上」という語の検

¹ 日本経済新聞「スシロー、『迷惑動画』賠償請求取り下げ 少年と調停成立」
<https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF0164X0R00C23A8000000/>、2025年11月16日訪問。

² あきんどスシロー(2023年2月1日)『SNSで拡散されたスシロー店舗での迷惑行為に関するお知らせ』
https://www3.akindo-sushiro.co.jp/pdf/news/230201_news/230201_news.pdf、2025年11月16日訪問。

索人気度の推移を表している。検索人気度は、設定した期間中の最多検索数を 100 として、各期における検索数を指数化したものである。この図を見ると、2016 年頃から「炎上」の検索人気度が高まっており、特に 2020 年代以降は常に一定の検索人気度があることが読み取れる。そこからは、2010 年代後半頃からネット炎上という現象が社会に浸透しており、検討すべき重要な社会的課題と捉えられていることが窺える。



注：上図では、2004 年 1 月から 2025 年 10 月までの各月の検索人気度を示している。

出所：Google Trends にて筆者作成。

図 1. 「炎上」の検索人気度の推移 (2004~2025 年)

社会的に関心が高まっていることを受け、一部の研究では、ネット炎上の影響力に関する検討が進められている (e. g. Adachi & Takeda, 2016; Mori & Takeda, 2019; 武田・森, 2020; Tanaka, 2017)。しかし、依然として十分に研究が蓄積されているとは言い難く、検討の余地が残されている。特に、ネット炎上の内容によって影響の程度が異なる可能性を検討することには意義があると思われる。

そこで本稿では、以下の流れで種々のネット炎上の影響を検討していく。まず、企業不祥事や企業のレピュテーション(reputation)、ネット炎上に関する既存研究のレビューを通じて、企業不祥事としてのネット炎上の特徴を指摘するとともに、ネット炎上が当事者企業の株価や業績に及ぼす影響に関する仮説を構築する。その後、ネット炎上事例のデータを用いて、ネット炎上の影響力に関する仮説を検証した後、当事者企業の対応に関する追加分析を行う。最後に、定量分析の結果を踏まえながら、ネット炎上の影響力に関する若干の考察を展開する。

2. 先行研究のレビューと仮説構築

2. 1 企業不祥事による負の影響

企業不祥事は、当事者企業や当事者企業を取り巻くステークホルダーに対して、潜在的に甚大な影響を及ぼしうる事態である。特に当事者企業にとっては、多大な損失の計上や競争力の減退、事業からの撤退、倒産など、深刻な悪影響を被る可能性がある危機的状況であると言える。それゆえに、企業不祥事が当事者企業に及ぼす影響やその対策については、企業不祥事への対策マニュアルが実務家によって多数出版されるなど、多くの企業にとって重要な問題であると捉えられている。

このように実務的関心が寄せられていることもあり、既存研究では、そもそも企業不祥事は当事者企業にどのような影響を及ぼすのかという問題が、中心的な検討課題の一つとして扱われている。ここでは特に、①当事者企業の株価に企業不祥事が及ぼす影響と、②当事者企業の種々の業績に企業不祥事が及ぼす影響が検討されてきた。

まず、企業不祥事が当事者企業の株価に及ぼす影響を検討した研究群では、企業不祥事発覚後に、当事者企業の株価が有意に下落することが示されてきた(e.g. Alexander, 1999; 青淵, 2005, 2011; 青木, 2025; 廣松, 2011; 河路, 2006; 宮本, 2019)。その一例として青木(2025)は、企業不祥事の発覚が当事者企業の株価に及ぼす影響を検証し、企業不祥事が株価パフォーマンスに約-1.5%の負の影響を与えることを示した。ただし、株価の大幅下落後には、株価が反発するリバーサル現象(reversal effect)が発生しうることも知られており(e.g. Benou & Richie, 2003; Bremer & Sweeney, 1991)、その現象が発生した場合には、企業不祥事発覚後の株価の下落も短期で解消する可能性がある。

それに対して、企業不祥事が当事者企業の業績に及ぼす影響を検討した研究群では、一部の研究では業績への影響はないという結果が報告されているものの(宮本, 2019)、種々の業績に対して負の影響が及ぶ可能性が指摘されてきた(e.g. 中村, 2010; 大塚, 2019)。例えば、中村(2010)は、企業不祥事が消費者のブランド態度に及ぼす影響を検討した。その結果、内容にはかかわらず、企業不祥事が発生したことを知っただけで、消費者が製品に対してネガティブな態度を形成する可能性が示された。

2. 2 レピュテーションの毀損

以上のように企業不祥事が当事者企業の株価や業績に悪影響を及ぼす理由の一つとして、既存研究は当事者企業のレピュテーションに着目してきた。レピュテーションは、論者によって様々に定義されているけれども、総じて「主体の性質あるいは能力に対する相対的な評価(谷口, 2022, p. 123)」とされることが多い。また、特に会計学領域では、「経営者および従業員による過去の行為の結果、および現在と将来の予測情報をもとに、企業を取り巻くさまざまなステークホルダーから導かれる持続可能な(sustainable)競争優位(櫻井, 2005, p. 1)」と定義される。

高いレピュテーションは企業にとって競争優位の源泉になりうる(Barney, 1991)。その

ため、高いレピュテーションを有する企業ほど、高い業績を実現できる可能性が高いという(e.g. Benjamin & Podolney, 1999; Roberts & Dowling, 2002)。例えば、Roberts & Dowling(2002)は、相対的に高いレピュテーションを持っている企業は、継続的に優れた業績を達成できることを指摘している。

しかし、高いレピュテーションを維持することには困難を伴う場合もある。レピュテーションは、企業の過去の行動や企業との関係性に基づいて構築されるものであるために、それらに関する新情報が明らかになることで急激に変化するためである(Lange et al., 2011)。中でも、企業不祥事に関する情報はレピュテーションを著しく毀損する可能性があると考えられる(Karpoff & Lott, 1993)。

もっとも、あらゆる企業不祥事が等しくレピュテーションを毀損するわけではない。例えば、企業不祥事の影響が及ぶステークホルダーの違いに着目した研究群によれば、第三者に影響が及ぶ場合に比べ、顧客や投資家に影響が及ぶ場合の方がレピュテーションは毀損されるという(Alexander, 1999; Armour et al., 2017; Karpoff et al., 2005)。また、企業不祥事の原因の違いに着目した北見(2010)は、製品不良や欠陥、設計ミスなど、対策不備による企業不祥事では、不祥事発覚後の対応次第で負の影響の程度が変わるのに対して、規範逸脱行動による企業不祥事では、不祥事発覚後の対応によらずに負の影響が生じることを報告している。

2. 3 ネット炎上の特徴

以上のように、企業不祥事は当事者企業の株価や業績に対して負の影響を及ぼしうる事態である。そのような企業不祥事の中で、近年、特に注目を集めているのがネット炎上であると思われる。ネット炎上とは、「ある人物や企業が発信した内容や行った行為について、ソーシャルメディアに批判的なコメントが殺到する現象(山口, 2015, pp. 53-54)」である。

ソーシャルメディアの普及を背景に、企業や個人による情報発信は以前よりも容易になった(Etter et al., 2019)。その結果として、自身が発信したい情報を瞬時かつ広範囲に届けられるようになったけれども、その反面、ソーシャルメディアの他のユーザーから批判的な反応を受けるリスクも高まっていると思われる。そのリスクを避けるために、様々な企業がネット炎上への対応を迫られる状況に陥っている。

ただし、ネット炎上に実際に参加する者の割合は極めて少ないとの結果も示されている(田中・山口, 2016)。田中・山口(2016)によれば、ネット炎上に関するコメントを投稿する者の割合は、インターネットユーザーの約 0.5%に過ぎず、ネット炎上 1 件につき数千人程度だと推計されるという。その中でも、ネット炎上に関するコメントを複数回にわたって投稿する者や、ネット炎上の当事者に攻撃的なコメントを直接送る者の割合はさらに少ないとされる。

それに加えて、ネット炎上に参加する者の動機を検討した吉野(2021)によれば、ネット炎上に参加する者は、必ずしも不祥事を起こした企業に制裁を加えるためにコメントを投稿しているわけではない。制裁以外にも、自らの日々の暮らしに不満を抱えた者が憂さ晴

らしを目的として投稿する場合や、ネット炎上を「祭り」として捉えて、それを楽しむことを目的として投稿する場合があるという。このことから、当事者企業に批判される原因があるためにネット炎上が発生しているとは、必ずしも言えないと考えられる。

以上より、企業不祥事と異なりネット炎上の中には、当事者企業が抱える問題とは無関係の理由で、ごく一部の人々が引き起こしているものも含まれていると思われる。そこからは、ネット炎上の当事者になったとしても、レピュテーションが毀損される程度はネット炎上の内容によって異なる可能性が示唆される。それを踏まえるならば、ネット炎上が当事者企業の株価や業績に及ぼす影響は自明ではなく、ネット炎上の内容に応じてその影響の程度は異なってくると推測できる。

ネット炎上が及ぼす影響について、一部の研究では、株価への影響に関する知見が蓄積されている(e. g. Adachi & Takeda, 2016; Mori & Takeda, 2019; 武田・森, 2020; Tanaka, 2017)。例えば、Adachi & Takeda(2016)やTanaka(2017)は、内容によって、ネット炎上が株価に及ぼす影響の程度が異なることを示した。ネット炎上がより深刻な内容であるほど(Adachi & Takeda, 2016)、あるいはネット炎上が当事者企業の中核的な製品・サービスの品質に関わるものであるほど(Tanaka, 2017)、ネット炎上が株価に与える負の影響は大きいという。

ただし、ネット炎上の内容による株価への影響の違いについては、十分に知見が蓄積されているとは言い難く、ネット炎上が業績に及ぼす影響についても検討の余地が残されていると思われる。そこで以下では、それらの論点に関する仮説を構築していく。

2. 4 仮説構築

まずは、当事者企業の株価とネット炎上との関係に関する仮説を構築していく。企業不祥事に関する情報が明らかになると、当事者企業のレピュテーションは毀損される(Karpoff & Lott, 1993)。そのため、企業不祥事が発覚した後は当事者企業の株価は下落する(e. g. Alexander, 1999; 青木, 2025)。企業不祥事と同様にネット炎上は、ステークホルダーの中に当事者企業の性質や能力に対する疑義を生じさせ、当事者企業のレピュテーションを毀損しうる。それゆえに、ネット炎上が発生すると、当事者企業の株価は下落すると考えられる。ただし、下落した株価は反発する傾向にあることから(Benou & Richie, 2003; Bremer & Sweeney, 1991)、ネット炎上後の株価下落も一時的なものに留まると推測される。よって、以下の仮説1が導出される。

仮説1：ネット炎上は当事者企業の株価に、短期的には負の影響を与える。

ただし、全てのネット炎上が同程度の負の影響を及ぼすとは考え難い。当事者企業の事業との関連性が強いネット炎上であるほど、株価への負の影響の程度は大きなものになるだろう(c. f. Adachi & Takeda, 2016; Tanaka, 2017)。なぜならば、レピュテーションの定義に基づけば、当事者企業の性質や能力に対する評価を損なう内容であるほど、レピュ

テーションが毀損される程度は高まると考えられるためである(c. f. Alexander, 1999; Armour et al., 2017; Karpoff et al., 2005)。以上より、以下の仮説2が導かれる。

仮説2：当事者企業の事業が提供する価値と炎上内容の関連性が強いほど、ネット炎上が株価に与える影響は大きくなる。

続いて、当事者企業の業績とネット炎上間の関係に関する仮説を構築する。仮説1と同様の理由から、ネット炎上は当事者企業のレピュテーションを毀損すると考えられる。その結果として、企業不祥事が発覚すると、当事者企業の業績には負の影響が及ぶこととなるだろう。しかしながら、ネット炎上に参加する者の割合は一部に限られており(田中・山口, 2016)、その中でも当事者企業に対して直接的な行動を起こす者はさらに少ないと推測される。そのことから、ネット炎上が発生した場合、短期的には当事者企業の業績に負の影響が及ぶものの、その影響は中長期的には継続しないと見込まれる。したがって、以下の仮説3が導き出される。

仮説3：ネット炎上は当事者企業の業績に、短期的には負の影響を与える。

種々の企業不祥事の中でも顧客に影響が及ぶ企業不祥事では、当事者企業のレピュテーションが著しく毀損され(Alexander, 1999; Armour et al., 2017; Karpoff et al., 2005)、業績への負の影響も大きくなる。主に当事者企業が提供する中核的な製品・サービスの問題が発覚することで、ステークホルダーの中に当事者企業の能力や性質に対する強い疑義が生じ、当事者企業との取引を差し控えるようになるためである。それと同様にネット炎上の場合も、当事者企業が営む事業との関連性が強くなるほど、業績への負の影響は大きくなると考えられる。以上のことから、以下の仮説4が導出される。

仮説4：当事者企業の事業が提供する価値と炎上内容の関連性が強い場合、ネット炎上が業績に与える影響は大きくなる。

3. 実証分析

3.1 サンプルとデータ

実証分析を行うサンプルとしては、小林(2025)に掲載されているネット炎上の事例に該当する企業のうち、株価情報と財務情報を入手することができる上場企業を用いる。なお、事例で取り上げられている企業が上場企業の子会社に該当する場合は、上場している親会社を集計の対象としている。この条件に当てはまるサンプルは150社であった。

表1に、サンプルとなる企業の業種を示している。サンプルとなる企業の業種は、建設

業 1 社、食料品 15 社、繊維製品 4 社、化学 13 社、医薬品 1 社、石油・石炭製品 4 社、電気機器 6 社、輸送用機器 2 社、その他製品 2 社、電気・ガス業 1 社、陸運業 8 社、情報・通信業 21 社、卸売業 6 社、小売業 41 社、銀行業 3 社、不動産業 1 社、サービス業 21 社の合計 150 社である。そのため、武田・森(2020)と異なり、情報・通信業が少ないサンプルとなっている。

表 1. 本稿のサンプルにおける業種の内訳

サンプル分類（業種）

業種	n	業種	n	業種	n
水産・農林業	0	鉄鋼	0	空運業	0
鉱業	0	非鉄金属	0	倉庫・運輸関連業	0
建設業	1	金属製品	0	情報・通信業	21
食料品	15	機械	0	卸売業	6
繊維製品	4	電気機器	6	小売業	41
パルプ・紙	0	輸送用機器	2	銀行業	3
化学	13	精密機器	0	証券、商品先物取引業	0
医薬品	1	その他製品	2	保険業	0
石油・石炭製品	4	電気・ガス業	1	その他金融業	0
ゴム製品	0	陸運業	8	不動産業	1
ガラス・土石製品	0	海運業	0	サービス業	21

注：業種の分類は東証 33 業種区分に従っている。

集計の対象となる企業の株価情報は、調整後終値をヤフーファイナンスから入手している。集計の対象となる企業の財務情報は、炎上の影響を色濃く反映させるため、四半期財務情報を決算短信から入手している。なお、決算短信から財務情報を入手できない場合は、有価証券報告書や決算説明会資料などから四半期財務情報を推計している。

また、ネット炎上が発生した日をイベント日に設定した上で、そのイベント日が存在する四半期の会計期間を当期とし、損益計算書項目については、当期の四半期財務情報から当期より一つ前の四半期の四半期財務情報を控除して算出した値を集計している³。経常利益を開示していない企業については、税引前利益を経常利益と見做してデータを統一している。連結財務諸表を作成していない企業については、個別財務諸表の数値を集計している。

3. 2 リサーチ・デザインの設定

仮説 1 に対するリサーチ・デザインは、イベント日を起点とした株価の変化率について、1 週間ごとの推移を観察するものとする。株価の変化率については、以下の手順で算出し

³ 例えば、x2 年第 3 四半期がイベント日の場合は、損益計算書の項目（当期）は、x2 年第 3 四半期 - x2 年第 2 四半期で算出し、損益計算書の項目（前期）は、x1 年第 3 四半期 - x1 年第 2 四半期で算出した値を集計している。

上記の場合、貸借対照表の項目（当期）は、x2 年第 3 四半期の値を、貸借対照表の項目（前期）は、x1 年第 3 四半期の値を集計している。

た。まず、イベント日と各営業日の株価を比較した際の変化率をサンプルごとに算出した。続いて、全サンプルの株価の変化率の平均値と中央値を営業日ごとに算出した。最後に、5営業日を1週間として、株価の変化率の平均値と中央値のそれぞれの平均を1週間ごとに求め、株価の変化率としている。なお、武田・森(2020)は、謝罪などの対応を行う場合は、対応をしない場合に比べ、株価に負の影響を与えることを指摘しているため、サンプル全体と謝罪対応をしたサンプルに切り分けて比較を行う。

仮説2の検証にあたっては、まず、小林(2025)を参考にして、①ジェンダー、②不適切、③バイトテロ、④その他の四つにネット炎上を分類した上で、識別された各属性のサンプルにおける株価の変化率の傾向を観察した。ここで、ネット炎上の各属性の内容を確認しよう。第一に、ジェンダーは、性差別的な言動や広告がきっかけとなって発生したネット炎上である。第二に、不適切は、不適切な投稿や発言が原因となったネット炎上である。第三に、バイトテロは、アルバイト従業員が勤務中に行った不適切な行為の動画がSNSなどに投稿され、それがきっかけとなって発生するネット炎上である。第四に、その他は、上記三つのいずれにも分類できないネット炎上である。株価の変化率については、サンプルをネット炎上の四つの属性に分類した上で、各属性について、仮説1で株価の変化率を算出した際と同様の手順によって算出した。

以上の分類と観察に続いて、仮説2を検証するため、当事者企業の事業が提供する価値との関連性が強いネット炎上としてバイトテロを位置づけ、バイトテロのサンプルと、それ以外のネット炎上をまとめたサンプル間で株価の変化率に有意な差があるかを確認した。バイトテロのサンプルの株価の変化率と、それ以外のネット炎上をまとめたサンプルの株価の変化率については、100営業日間の株価の変化率の平均を用いている。この二群間における株価の変化率の差をt検定によって検証した。

仮説3に対するリサーチ・デザインは、イベント日が存在する当期の業績について、前期の業績との比較を財務指標を用いて行うものとする。なお、比較に用いる財務指標は、売上高経常利益率(ROA)、売上高営業利益率、売上高経常利益率、売上高純利益率、総資産回転率、流動比率、自己資本比率である。また、謝罪などの対応の有無によって、成長性に与える影響が異なることが考えられるため、総資産成長率と売上高成長率についても比較に用いる。

仮説4に対するリサーチ・デザインは、まず、仮説2と同様の属性でサンプルを切り分け、識別された各属性のサンプルにおける財務指標の傾向を観察した。比較に用いる財務指標は、仮説3と同じものを用いる。その後、財務指標の中でも売上高に着目し、売上高成長率を用いて仮説4の検証を行った。ここで売上高に着目した理由としては、ネット炎上の影響が顕著に表れるのが売上高であると考えられることが挙げられる。検証では、仮説2と同様の理由から、バイトテロのサンプルとそれ以外のネット炎上のサンプルの二群に分け、この二群間における売上高成長率の差をt検定によって検証した。

3. 3 分析結果

以上のリサーチ・デザインに従い、仮説 1、仮説 2、仮説 3、仮説 4 の実証分析を行った結果を示していく。

分析に先立ち、謝罪対応の有無やネット炎上の属性ごとのサンプル数を表 2 に示している。サンプルの内訳として、謝罪を行った企業は 107 社、謝罪を行わなかった企業は 35 社、反論した企業は 5 社、謝罪が好意的に受け止められたと考えられる企業が 1 社、フェイクに反論した企業が 2 社である。また、ネット炎上の属性については、ジェンダーが 42 社、不適切が 52 社、バイトテロが 29 社、その他が 27 社である。

表 2. 謝罪対応・ネット炎上の属性に関するサンプルの特徴

サンプル分類（謝罪の有無）		サンプル分類（炎上の属性）	
謝罪したサンプル数	107	ジェンダー	42
謝罪しなかったサンプル数	35	不適切	52
反論したサンプル数	5	バイトテロ	29
謝罪が好意的に受け止められたサンプル数	1	その他	27
フェイクに反論したサンプル数	2	サンプル合計	150
サンプル合計	150		

以下では、実証分析の結果を確認していく。表 3 は、リサーチ・デザインに従い、イベント日を起点とした株価の変化率の推移を示している。なお、株価の変化率の平均値と中央値がマイナスである週は網掛けして示している。表 3 から明らかなように、株価は、ネット炎上が発生してから 5 週間はマイナスとなっているものの、それ以降は回復する傾向にあることが分かる。また、謝罪対応をしたサンプルでは、サンプル全体に比べ、株価がマイナスの傾向にあることから、武田・森(2020)の分析結果と一致している。

そのため、ネット炎上は当事者企業の株価に、短期的には負の影響を与えていると言えよう。よって、仮説 1 は支持された。

表 3. イベント日を起点とした株価の変化率の推移（仮説 1 に対する実証分析の結果）

(サンプル全体)		(謝罪対応をしたサンプル)	
1週間ごとの平均値		1週間ごとの中央値	
0 1 週間	-0.79%	0 1 週間	-0.33%
0 2 週間	-1.00%	0 2 週間	-0.73%
0 3 週間	-0.52%	0 3 週間	-0.74%
0 4 週間	-0.58%	0 4 週間	-0.57%
0 5 週間	-0.10%	0 5 週間	-0.03%
0 6 週間	0.38%	0 6 週間	0.03%
0 7 週間	0.76%	0 7 週間	-0.04%
0 8 週間	0.97%	0 8 週間	-0.06%
0 9 週間	0.62%	0 9 週間	0.05%
1 0 週間	0.85%	1 0 週間	-1.04%
1 1 週間	0.78%	1 1 週間	-0.76%
1 2 週間	1.60%	1 2 週間	-0.64%
1 3 週間	2.08%	1 3 週間	-0.54%
1 4 週間	3.21%	1 4 週間	0.29%
1 5 週間	3.73%	1 5 週間	0.09%
1 6 週間	3.73%	1 6 週間	-0.07%
1 7 週間	3.47%	1 7 週間	-0.08%
1 8 週間	4.05%	1 8 週間	0.01%
1 9 週間	4.52%	1 9 週間	0.22%
2 0 週間	4.54%	2 0 週間	0.02%

(n = 150)

(謝罪対応をしたサンプル)		(謝罪対応をしたサンプル)	
1週間ごとの平均値		1週間ごとの中央値	
0 1 週間	-1.08%	0 1 週間	-0.46%
0 2 週間	-1.24%	0 2 週間	-0.85%
0 3 週間	-0.58%	0 3 週間	-0.54%
0 4 週間	-0.77%	0 4 週間	-0.46%
0 5 週間	-0.15%	0 5 週間	0.02%
0 6 週間	0.54%	0 6 週間	-0.04%
0 7 週間	1.15%	0 7 週間	0.33%
0 8 週間	1.32%	0 8 週間	-0.07%
0 9 週間	0.95%	0 9 週間	-0.06%
1 0 週間	1.02%	1 0 週間	-0.07%
1 1 週間	0.95%	1 1 週間	-0.84%
1 2 週間	1.70%	1 2 週間	-0.73%
1 3 週間	2.45%	1 3 週間	-0.49%
1 4 週間	3.68%	1 4 週間	0.07%
1 5 週間	4.08%	1 5 週間	-0.77%
1 6 週間	3.86%	1 6 週間	-0.92%
1 7 週間	3.91%	1 7 週間	-0.33%
1 8 週間	4.58%	1 8 週間	-0.33%
1 9 週間	5.02%	1 9 週間	-0.44%
2 0 週間	5.02%	2 0 週間	-1.09%

(n = 107)

仮説 2 の検証に先立ち、各属性のネット炎上における株価の変化率の推移を観察する。表 4 は、各属性のネット炎上のサンプルにおける株価の変化率の推移を示している。表 3 と同様に、株価の変化率がマイナスの週は網掛けして示している。表 4 から明らかのように、ネット炎上の属性がジェンダーや不適切であるサンプルの株価の推移は、仮説 1 で示したサンプル全体の分析結果と同じく、短期的にはマイナスとなっているものの、長期的には回復する傾向にあることが分かる。

他方、ネット炎上の属性がバイトテロであるサンプルの株価の推移は、ネット炎上が発生してから 20 週間が経過した後もマイナスとなっている。この理由として、バイトテロによってネット炎上が発生すると、謝罪だけではなく、営業停止などの対応が行われるため、当事者企業のレピュテーションが毀損しやすいことがあると思われる。それに加えて、上記の対応は消費者に対する影響も大きく、当事者企業の経営活動に直接的に負の影響を与えるために、株価の下落も継続していると考えられる。実際に、バイトテロを起こしたアルバイト従業員に対して法的措置をとるケース⁴もあることから、企業もバイトテロによるネット炎上を深刻に捉えていることが窺える。

⁴ 朝日新聞「『バイトテロ』続々、法的措置とる企業 賃金増も必要？」<https://www.asahi.com/articles/ASM2D5T87M2DUTIL049.html>、2025 年 10 月 18 日訪問。

表 4. 各属性のサンプルにおける株価の変化率の推移

(ジェンダー)

1週間ごとの平均値

0 1 週間	-0.59%
0 2 週間	-1.29%
0 3 週間	-0.70%
0 4 週間	-0.35%
0 5 週間	1.20%
0 6 週間	2.72%
0 7 週間	3.61%
0 8 週間	4.11%
0 9 週間	3.77%
1 0 週間	4.27%
1 1 週間	3.37%
1 2 週間	3.86%
1 3 週間	4.30%
1 4 週間	4.69%
1 5 週間	5.69%
1 6 週間	5.97%
1 7 週間	6.80%
1 8 週間	7.74%
1 9 週間	8.54%
2 0 週間	9.07%

1週間ごとの中央値

0 1 週間	-0.51%
0 2 週間	-1.35%
0 3 週間	-0.70%
0 4 週間	-0.51%
0 5 週間	1.30%
0 6 週間	2.11%
0 7 週間	3.39%
0 8 週間	2.61%
0 9 週間	2.33%
1 0 週間	2.45%
1 1 週間	0.43%
1 2 週間	-0.33%
1 3 週間	0.19%
1 4 週間	0.82%
1 5 週間	0.79%
1 6 週間	0.14%
1 7 週間	0.36%
1 8 週間	0.80%
1 9 週間	0.62%
2 0 週間	1.09%

(n = 42)

(不適切)

1週間ごとの平均値

0 1 週間	-0.37%
0 2 週間	-0.41%
0 3 週間	-0.61%
0 4 週間	-0.52%
0 5 週間	-0.13%
0 6 週間	0.30%
0 7 週間	1.53%
0 8 週間	2.03%
0 9 週間	2.03%
1 0 週間	2.46%
1 1 週間	3.39%
1 2 週間	4.36%
1 3 週間	5.28%
1 4 週間	7.89%
1 5 週間	8.84%
1 6 週間	8.20%
1 7 週間	7.38%
1 8 週間	8.55%
1 9 週間	9.53%
2 0 週間	9.44%

1週間ごとの中央値

0 1 週間	-0.04%
0 2 週間	0.01%
0 3 週間	-0.65%
0 4 週間	0.12%
0 5 週間	0.94%
0 6 週間	-0.05%
0 7 週間	0.41%
0 8 週間	1.06%
0 9 週間	1.08%
1 0 週間	1.69%
1 1 週間	1.81%
1 2 週間	2.82%
1 3 週間	4.78%
1 4 週間	6.63%
1 5 週間	7.48%
1 6 週間	7.07%
1 7 週間	6.26%
1 8 週間	7.12%
1 9 週間	8.19%
2 0 週間	7.72%

(n = 52)

(バイトテロ)

0 1 週間	-1.00%
0 2 週間	-1.34%
0 3 週間	-0.79%
0 4 週間	-1.74%
0 5 週間	-2.00%
0 6 週間	-2.05%
0 7 週間	-2.38%
0 8 週間	-2.82%
0 9 週間	-3.31%
1 0 週間	-3.45%
1 1 週間	-4.21%
1 2 週間	-4.42%
1 3 週間	-4.38%
1 4 週間	-4.03%
1 5 週間	-4.14%
1 6 週間	-3.48%
1 7 週間	-3.94%
1 8 週間	-4.49%
1 9 週間	-4.62%
2 0 週間	-4.46%

0 1 週間	-0.70%
0 2 週間	-1.28%
0 3 週間	-1.22%
0 4 週間	-2.08%
0 5 週間	-2.70%
0 6 週間	-2.98%
0 7 週間	-3.08%
0 8 週間	-3.67%
0 9 週間	-1.74%
1 0 週間	-3.61%
1 1 週間	-3.48%
1 2 週間	-4.42%
1 3 週間	-3.19%
1 4 週間	-3.72%
1 5 週間	-5.31%
1 6 週間	-4.84%
1 7 週間	-5.29%
1 8 週間	-5.53%
1 9 週間	-5.59%
2 0 週間	-4.01%

(n = 29)

(その他)

0 1 週間	-1.69%
0 2 週間	-1.33%
0 3 週間	0.25%
0 4 週間	0.22%
0 5 週間	-0.02%
0 6 週間	-0.52%
0 7 週間	-1.79%
0 8 週間	-1.91%
0 9 週間	-2.81%
1 0 週間	-2.96%
1 1 週間	-2.91%
1 2 週間	-0.78%
1 3 週間	-0.58%
1 4 週間	-0.32%
1 5 週間	-0.70%
1 6 週間	-0.60%
1 7 週間	-1.29%
1 8 週間	-1.20%
1 9 週間	-1.61%
2 0 週間	-2.29%

0 1 週間	-0.56%
0 2 週間	-0.27%
0 3 週間	-0.32%
0 4 週間	0.30%
0 5 週間	-0.33%
0 6 週間	-0.01%
0 7 週間	-1.75%
0 8 週間	-1.53%
0 9 週間	-0.28%
1 0 週間	-2.24%
1 1 週間	-1.55%
1 2 週間	-1.59%
1 3 週間	-2.15%
1 4 週間	-2.53%
1 5 週間	-1.73%
1 6 週間	-1.32%
1 7 週間	-1.79%
1 8 週間	-2.36%
1 9 週間	-2.99%
2 0 週間	-3.61%

(n = 27)

表5は、バイトテロのサンプルとそれ以外のネット炎上のサンプルにおける株価の変化率の推移を示している。表3と表4と同様に、株価の変化率がマイナスの週は網掛けして示している。表5から明らかなように、バイトテロ以外のネット炎上のサンプルでは、短期的には株価がマイナスとなっているものの、長期的には回復する傾向にあり、バイトテロのサンプルとは異なる傾向を示している。

表5. バイトテロのサンプルとそれ以外のネット炎上のサンプルの株価の変化率の推移

(バイトテロ)		(バイトテロ以外のネット炎上)	
1週間ごとの平均値		1週間ごとの中央値	
0 1週間	-1.00%	0 1週間	-0.70%
0 2週間	-1.34%	0 2週間	-1.28%
0 3週間	-0.79%	0 3週間	-1.22%
0 4週間	-1.74%	0 4週間	-2.08%
0 5週間	-2.00%	0 5週間	-2.70%
0 6週間	-2.05%	0 6週間	-2.98%
0 7週間	-2.38%	0 7週間	-3.08%
0 8週間	-2.82%	0 8週間	-3.67%
0 9週間	-3.31%	0 9週間	-1.74%
1 0週間	-3.45%	1 0週間	-3.61%
1 1週間	-4.21%	1 1週間	-3.48%
1 2週間	-4.42%	1 2週間	-4.42%
1 3週間	-4.38%	1 3週間	-3.19%
1 4週間	-4.03%	1 4週間	-3.72%
1 5週間	-4.14%	1 5週間	-5.31%
1 6週間	-3.48%	1 6週間	-4.84%
1 7週間	-3.94%	1 7週間	-5.29%
1 8週間	-4.49%	1 8週間	-5.53%
1 9週間	-4.62%	1 9週間	-5.59%
2 0週間	-4.46%	2 0週間	-4.01%

(n = 29) (n = 121)

バイトテロのサンプルとそれ以外のネット炎上のサンプル間の、株価の変化率の差についてt検定を行った結果を表6に示している。t検定より、バイトテロとそれ以外のネット炎上では、株価の変化率に1%水準で有意な差があるという結果が得られている。

以上のことから、バイトテロのように、当事者企業の事業が提供する価値と炎上内容の関連性が強いほど、ネット炎上を与える株価への影響は大きくなると言えよう。よって、仮説2は支持された。

表 6. t 検定の結果（仮説 2 に対する実証分析の結果）

t-検定: 分散が等しくないと仮定した 2 標本による検定

	バイトテロ	バイトテロ以外
平均	-0.031528126	0.027567481
分散	0.007076889	0.019482007
観測数	29	121
仮説平均との差異	0	
自由度	70	
t	-2.936343066	
P(T<=t) 片側	0.002245575	
t 境界値 片側	1.666914479	
P(T<=t) 両側	0.004491151	
t 境界値 両側	1.994437112	

表 7 は、リサーチ・デザインに従い、当期と前期における種々の財務指標を比較した結果を示している。総資産成長率と売上高成長率以外の財務指標について、当期の値が前期の値を下回っている場合には網掛けして示している。表 7 から明らかなように、売上高経常利益率 (ROA)、売上高営業利益率、売上高経常利益率、売上高純利益率、総資産回転率、流動比率、自己資本比率のいずれにおいてもネット売上による影響を確認することができないことが分かる。一部、悪化しているものもあるものの、変動幅はわずかであり、業績への影響は軽微であると考えられる。また、総資産成長率と売上高成長率についても、サンプル全体と謝罪対応をしたサンプルで異なる傾向は見られなかった。

そのため、ネット売上は当事者企業の業績に、短期的には負の影響を与えるとは言えない。よって、仮説 3 を支持する結果は得られなかった。

表 7. 当期と前期における財務指標の比較（仮説 3 に対する実証分析の結果）

(サンプル全体)			(謝罪対応をしたサンプル)		
	平均値	中央値	平均値	中央値	
総資産 (成長率)	8.63%	4.83%	8.08%	4.88%	
売上高 (成長率)	7.38%	4.46%	5.59%	3.79%	
ROA (前期)	6.80%	5.79%	6.75%	5.83%	
ROA (当期)	7.02%	6.08%	6.50%	5.70%	
売上高営業利益率 (前期)	7.82%	6.82%	7.63%	6.65%	
売上高営業利益率 (当期)	8.60%	7.61%	7.96%	6.75%	
売上高経常利益率 (前期)	7.73%	6.87%	7.90%	6.91%	
売上高経常利益率 (当期)	8.91%	7.56%	8.62%	7.26%	
売上高純利益率 (前期)	3.86%	4.37%	3.82%	4.45%	
売上高純利益率 (当期)	5.97%	4.87%	5.54%	4.41%	
総資産回転率 (前期)	1.00	0.91	1.02	0.93	
総資産回転率 (当期)	0.98	0.91	1.00	0.93	
流動比率 (前期)	179.05%	149.98%	190.14%	163.01%	
流動比率 (当期)	178.53%	152.91%	188.56%	160.64%	
自己資本比率 (前期)	50.07%	52.13%	50.65%	52.20%	
自己資本比率 (当期)	49.74%	49.74%	50.10%	49.49%	

(n = 150)

(n = 107)

注：流動比率については 1 つ、売上高純利益率については 3 つ、異常値を除外している。

仮説4の検証に先立ち、各属性のネット炎上における業績の傾向を観察する。表8は、各属性のネット炎上のサンプルにおける業績の傾向を示している。表7と同様に、総資産成長率と売上高成長率以外の財務指標について、当期の値が前期の値を下回っている場合には網掛けして示している。表8から明らかのように、ネット炎上の属性がジェンダーや不適切、その他であるサンプルは、売上高経常利益率(ROA)、売上高営業利益率、売上高経常利益率、売上高純利益率、総資産回転率、流動比率、自己資本比率のいずれにおいてもネット炎上による影響を確認することができない。表7と同様に、一部の財務指標は悪化しているものの、変動幅はわずかであり、業績への影響は軽微であると考えられる。

他方、ネット炎上の属性がバイトテロであるサンプルは、他のネット炎上の属性と比べ、売上高成長率が低水準となっており、売上高経常利益率(ROA)が1%、売上高純利益率が0.5%ほど低下していることが分かる。しかし、売上高営業利益率、売上高経常利益率、総資産回転率、流動比率、自己資本比率については、ネット炎上による影響を確認することができない。

表 8. 各属性のサンプルにおける業績の傾向

(ジェンダー)

	平均値	中央値
総資産 (成長率)	6.30%	3.46%
売上高 (成長率)	5.48%	2.77%
ROA (前期)	6.59%	5.31%
ROA (当期)	6.60%	5.46%
売上高営業利益率 (前期)	7.71%	7.42%
売上高営業利益率 (当期)	8.16%	8.52%
売上高経常利益率 (前期)	7.32%	6.87%
売上高経常利益率 (当期)	8.34%	7.87%
売上高純利益率 (前期)	2.22%	4.45%
売上高純利益率 (当期)	6.46%	6.32%
総資産回転率 (前期)	0.90	0.87
総資産回転率 (当期)	0.89	0.84
流動比率 (前期)	221.66%	179.98%
流動比率 (当期)	218.77%	180.95%
自己資本比率 (前期)	55.92%	54.38%
自己資本比率 (当期)	54.60%	53.18%

(n = 42)

(不適切)

	平均値	中央値
総資産 (成長率)	10.86%	4.74%
売上高 (成長率)	11.44%	5.51%
ROA (前期)	5.99%	5.09%
ROA (当期)	6.29%	5.48%
売上高営業利益率 (前期)	5.76%	5.70%
売上高営業利益率 (当期)	7.68%	7.09%
売上高経常利益率 (前期)	6.06%	6.18%
売上高経常利益率 (当期)	8.00%	7.12%
売上高純利益率 (前期)	3.08%	4.03%
売上高純利益率 (当期)	4.52%	4.49%
総資産回転率 (前期)	0.99	0.87
総資産回転率 (当期)	0.97	0.88
流動比率 (前期)	152.79%	144.32%
流動比率 (当期)	146.76%	139.63%
自己資本比率 (前期)	44.17%	48.03%
自己資本比率 (当期)	43.83%	47.77%

(n = 52)

(バイトテロ)

	平均値	中央値
総資産 (成長率)	8.57%	4.88%
売上高 (成長率)	3.27%	2.56%
ROA (前期)	7.91%	8.47%
ROA (当期)	6.96%	7.18%
売上高営業利益率 (前期)	9.86%	6.65%
売上高営業利益率 (当期)	9.98%	6.38%
売上高経常利益率 (前期)	9.96%	7.48%
売上高経常利益率 (当期)	9.89%	6.17%
売上高純利益率 (前期)	6.56%	4.17%
売上高純利益率 (当期)	5.96%	3.38%
総資産回転率 (前期)	1.15	1.13
総資産回転率 (当期)	1.11	1.13
流動比率 (前期)	179.67%	119.46%
流動比率 (当期)	178.00%	121.74%
自己資本比率 (前期)	50.69%	48.29%
自己資本比率 (当期)	49.82%	47.14%

(n = 29)

(その他)

	平均値	中央値
総資産 (成長率)	8.01%	8.51%
売上高 (成長率)	6.92%	6.28%
ROA (前期)	7.50%	6.38%
ROA (当期)	9.15%	9.12%
売上高営業利益率 (前期)	9.80%	8.79%
売上高営業利益率 (当期)	9.54%	9.62%
売上高経常利益率 (前期)	9.18%	8.32%
売上高経常利益率 (当期)	10.51%	11.29%
売上高純利益率 (前期)	5.17%	4.91%
売上高純利益率 (当期)	7.97%	5.65%
総資産回転率 (前期)	1.02	0.90
総資産回転率 (当期)	1.00	0.94
流動比率 (前期)	163.73%	168.02%
流動比率 (当期)	179.54%	171.68%
自己資本比率 (前期)	51.66%	54.02%
自己資本比率 (当期)	53.44%	58.85%

(n = 27)

注：ジェンダーに含まれるサンプルのうち流動比率の異常値を1つ、不適切に含まれるサンプルのうち売上高純利益率の異常値を1つ、バイトテロに含まれるサンプルのうち売上高純利益率の異常値を2つ除外している。

表9は、バイトテロのサンプルとそれ以外のネット炎上のサンプルにおける業績の傾向を示している。表7と表8と同様に、総資産成長率と売上高成長率以外の財務指標について、当期の値が前期の値を下回っている場合には網掛けして示している。表9を見ると、主要な財務指標の傾向については、バイトテロのサンプルとそれ以外のネット炎上のサンプルの間に顕著な違いは見られない。ただし、売上高成長率については、バイトテロのサンプルの方が伸び率が低い傾向にあることが示唆される。

表9. バイトテロのサンプルとそれ以外のネット炎上のサンプルの業績の傾向

(バイトテロ)			(バイトテロ以外のネット炎上)		
	平均値	中央値		平均値	中央値
総資産 (成長率)	8.57%	4.88%	総資産 (成長率)	8.64%	4.20%
売上高 (成長率)	3.27%	2.56%	売上高 (成長率)	8.36%	5.01%
ROA (前期)	7.91%	8.47%	ROA (前期)	6.54%	5.62%
ROA (当期)	6.96%	7.18%	ROA (当期)	7.04%	5.70%
売上高営業利益率 (前期)	9.86%	6.65%	売上高営業利益率 (前期)	7.32%	6.89%
売上高営業利益率 (当期)	9.98%	6.38%	売上高営業利益率 (当期)	8.26%	7.79%
売上高経常利益率 (前期)	9.96%	7.48%	売上高経常利益率 (前期)	7.19%	6.77%
売上高経常利益率 (当期)	9.89%	6.17%	売上高経常利益率 (当期)	8.67%	7.93%
売上高純利益率 (前期)	6.56%	4.17%	売上高純利益率 (前期)	3.25%	4.39%
売上高純利益率 (当期)	5.96%	3.38%	売上高純利益率 (当期)	5.97%	5.39%
総資産回転率 (前期)	1.15	1.13	総資産回転率 (前期)	0.96	0.88
総資産回転率 (当期)	1.11	1.13	総資産回転率 (当期)	0.95	0.87
流動比率 (前期)	179.67%	119.46%	流動比率 (前期)	178.90%	160.98%
流動比率 (当期)	178.00%	121.74%	流動比率 (当期)	178.65%	160.54%
自己資本比率 (前期)	50.69%	48.29%	自己資本比率 (前期)	49.92%	49.71%
自己資本比率 (当期)	49.82%	47.14%	自己資本比率 (当期)	52.20%	50.45%

(n = 29)

(n = 121)

注：バイトテロに含まれるサンプルのうち売上高純利益率の異常値を2つ、バイトテロ以外のネット炎上に含まれるサンプルのうち売上高純利益率の異常値を1つ、流動比率の異常値を1つ除外している。

バイトテロのサンプルとそれ以外のネット炎上のサンプルで、売上高成長率に有意な差があるかについて、t検定を行った結果を表10に示している。t検定より、バイトテロとそれ以外のネット炎上では、売上高成長率に5%水準で有意な差があるという結果が得られている。ただし、表6で示したように、二つのサンプル間における株価の変化率の差が1%水準で有意であったことを踏まえると、今回のt検定の結果からは、ネット炎上が業績に与える影響は、株価に与える影響と比べると統計的に弱いものであると考えられる。

以上の結果より、バイトテロのように、当事者企業の事業が提供する価値と炎上内容の関連性が強い場合、ネット炎上が与える業績への影響は大きくなると推察される。よって、仮説4は支持された。

表 10. t 検定の結果（仮説 4 に対する実証分析の結果）

t-検定: 分散が等しくないと仮定した 2 標本による検定		
	バイトテロ	バイトテロ以外
平均	0.032659304	0.08361417
分散	0.007510617	0.035453329
観測数	29	121
仮説平均との差異	0	
自由度	98	
t	-2.168803713	
P(T<=t) 片側	0.016258547	
t 境界値 片側	1.660551217	
P(T<=t) 両側	0.032517093	
t 境界値 両側	1.984467455	

ネット炎上が株価に与える影響が業績に与える影響よりも強いという結果になった背景には、投資家と消費者では、ネット炎上に対する感度が異なることがあると思われる。投資家は、投資に際して企業に関する情報を積極的に収集することから、ネット炎上に関する情報も得ることが多く、それを悲観的に捉えて株式を売却する可能性がある。それに対して、消費活動を行う際の消費者は、企業に関する情報を必ずしも収集しているわけではなく、ネット炎上に関する情報を知らずに、あるいは知ったとしても詳しくは調べずに消費活動を続ける可能性があると思われる。その両者の違いが、ネット炎上による負の影響が株価と業績で異なる背景にあると推察される。

そのことは、バイトテロのように、ネット炎上の内容と当事者企業の事業との関連性が高い場合のみ、ネット炎上が当事者企業の業績に負の影響を与えていたことから窺える。他のネット炎上と異なってバイトテロの場合には、製品やサービスを提供する最前線で問題が発生している。そのために、バイトテロでは、ネット炎上に関する情報を積極的に収集しているわけではない消費者にも情報が届き、消費者からのレピュテーションも著しく毀損され、業績に負の影響が及んでいるものと推察される。ただし、以上の議論については厳密に検証したわけではないため、上記の結果の背景にある要因を解明することは今後の課題である。

4. 追加分析

4. 1 リサーチ・デザインの設定

前節では、仮説 1、仮説 2 に対する実証分析によって、ネット炎上は、当事者企業の株価に短期的には負の影響を与えており、特にバイトテロのように、当事者企業の事業が提供する価値と炎上内容の関連性が強いほど、ネット炎上を与える株価への影響が大きくなることを示した。その一方で、当事者企業がネット炎上をどのように認識しており、その認識に応じてどのように対応が変化するかについては明らかにできていない。

危機コミュニケーション管理やネット炎上に関する一部の研究は、当事者企業による対応の差が負の影響の程度を変化させると指摘している (e. g. 武田・森, 2020; Zhang et

al., 2024)。ただし、当事者企業によるコメント(以下、謝罪文と表記する。)で用いられる語の傾向について、ネット炎上の各属性の間で差があるのかどうかは不明である。そこで、当事者企業がネット炎上後に開示した謝罪文について、以下に示す追加分析を行うこととする。

追加分析 1：株価が下落した場合と下落しなかった場合では、

当事者企業の謝罪文で用いられる単語に違いは見られるのか。

追加分析 2：バイトテロとそれ以外のネット炎上では、

当事者企業の謝罪文で用いられる単語に違いは見られるのか。

追加分析 1、追加分析 2 に対するリサーチ・デザインは、謝罪対応を行ったサンプルが開示した謝罪文に対するテキストマイニングを行い、その結果を観察するものとする。ここではまず、全謝罪文で用いられている語について共起ネットワーク分析を行い、語の共起関係の状況を確認する。その後、追加分析 1 と追加分析 2 のそれぞれに対応する対応分析を行う。テキストマイニングに使用するソフトウェアは、KH Coder ver. 3. Beta. 06a(樋口, 2020)である。

テキストマイニングに使用する謝罪文は、該当するサンプルのウェブサイトから入手している。なお、元のウェブサイトが削除されている場合は、デジタルアーカイブ(Wayback Machine)から収集している。

テキストマイニングの前処理として、強制抽出語と除外語を設定した。強制抽出を行ったのは、「従業員」と「衛生」、「発生」、「使用」、「利用」、「受け止め」、「行って」、「再発防止」の 8 語である。これらの語を強制抽出した理由としては、本稿のサンプルが開示した謝罪文を見た際に多用されており、ネット炎上やその対応を表す語であると推察されるけれども、初期設定では抽出が適切な形で行われていなかったことが挙げられる。その一方で、今回の分析では「リクルート」の 1 語を除外した。この語は企業の固有名詞であることから、今回の分析ではノイズになる可能性があるかと判断したためである。

4. 2 分析結果

追加分析 1、追加分析 2 をリサーチ・デザインに従い、分析した結果を確認する。

まず、謝罪文で用いられる語の傾向を確認するために、共起ネットワーク分析を行う。図 2 は、謝罪対応を行ったサンプルが開示した謝罪文における共起ネットワークを示している。共起ネットワークは、語が同時に使われる傾向の強さを表したものである。線で結ばれている語は共起する傾向にあり、特に同じサブグラフに属する語の共起傾向は強いと言える。また、円の大きさはその語が出現する頻度を表している。以上を踏まえて図 2 を見ると、謝罪文であることから、「お詫び」と「申し上げる」、「弊社」、「お客様」は共起する傾向が強く、出現頻度も高いことが分かる。

続いて、特徴的なサブグラフの状況を見ると、サブグラフ 03 (紫色) が「従業員」や「教

で業績が下落していない理由としては、投資家と消費者でネット炎上に対する感度が異なる可能性が挙げられる。同じネット炎上に直面したとしても、投資家からのレピュテーションは毀損しているのに対して、消費者からのレピュテーションは毀損していないという状況が生まれることで、株価のみに負の影響が及んでいると推察される。そのことは、バイトテロのように、ネット炎上の内容と当事者企業の事業との関連性が高い場合のみ、ネット炎上が当事者企業の業績に負の影響を与えていたことから窺える。ただし、ネット炎上に対する投資家と消費者の感度の違いについては、本稿で十分に実証できたとは言えないため、今後の課題となっている。

最後に、ネット炎上後に企業が開示した謝罪文に対するテキストマイニングを行い、当事者企業による謝罪文で用いられる語の傾向は、株価が下落する場合と下落しない場合で異なっていることと、バイトテロとそれ以外のネット炎上でも異なっていることを明らかにした。この結果からは、当事者企業による謝罪文の内容は、当事者企業が認識しているネット炎上の深刻度を表現していることが示唆される。企業リスクと投資の観点において重要な知見が得られたと言えよう。

5. 2 本稿の貢献と今後の研究課題

本稿の貢献は以下の二点である。

第一に、バイトテロとそれ以外のネット炎上では当事者企業の株価と業績に与える影響が異なることを明らかにし、特にバイトテロの負の影響が深刻であることを示したことである。ネット炎上は当事者企業のレピュテーションを毀損しうる事態ではある。しかしながら、実際に炎上に参加する者は限られており(田中・山口, 2016)、その参加者の動機には当事者企業の性質や能力への評価とは関わりないものも含まれることから(吉野, 2021)、全てのネット炎上が同様に負の影響をもたらすとは考え難かった。その点を踏まえて本稿では、ネット炎上の属性に着目し、当事者企業が営む事業と炎上内容との関連性に応じて、当事者企業が被る負の影響が異なることを示した。この結果は、Adachi & Takeda(2016)やTanaka(2017)とも整合的である。

その一方で、種々のネット炎上の中でも、バイトテロの負の影響の深刻さに言及している研究は限られている(c. f. 伊東・田中, 2024)。他のネット炎上と比べてバイトテロは、当事者企業の株価にも業績にも、より大きな負の影響を及ぼす。その理由としては、バイトテロでは、消費者に製品やサービスを提供する最前線で問題が起きることが多いために、当事者企業のレピュテーションの毀損に直結しやすいことが考えられる。

この結果を踏まえるならば、今後の研究でネット炎上を取り上げる際には、バイトテロとそれ以外のネット炎上を区分するとともに、バイトテロに関する検討を深めていく必要があると言えるだろう。特に、バイトテロがなぜ、当事者企業の株価や業績により深刻な負の影響を与えるのかをさらに検討することには意義があると思われる。

上記の問題を検討するにあたっては、バイトテロによる当事者企業のレピュテーションの毀損を測定した上で、バイトテロが当事者企業のレピュテーションを毀損する理由を明

らかにすることが求められる。本稿では、株価や業績への影響は検討したものの、当事者企業のレピュテーションへの影響を直接測定したわけではない。したがって、当事者企業のレピュテーションを測定する尺度を検討し、その尺度を用いた実証分析を蓄積していくことが今後は重要になるだろう。

本稿の第二の貢献は、当事者企業が公表する謝罪文の内容に、ネット炎上の深刻さに対する当事者企業の考えが反映されている可能性を示した点である。本稿で行った追加分析からは、バイトテロとそれ以外のネット炎上では、企業の謝罪文で用いられている語の特徴が異なることが明らかになった。そこからは、企業がバイトテロのことを、他のネット炎上とは異なる固有のリスク要因として捉えていることが窺える。

そのことを前提に考えると、バイトテロに見舞われる可能性に直面している企業は、有価証券報告書やアニュアルレポートにおいてバイトテロをリスク項目として挙げていると推測される。したがって今後の研究では、それらの資料にバイトテロに関する内容が記載されているか否か、記載されている場合にはどのように記載されているのかを分析することによって、バイトテロによるレピュテーションの毀損に対する企業自身の認識を明らかにすることができるだろう。また、そのような分析を通じて、上で述べた当事者企業のレピュテーションの測定に関する問題についても、検討を深められると期待される。

参考文献

- Adachi, Y., & Takeda, F. (2016). Characteristics and stock prices of firms flamed on the internet: The evidence from Japan. *Electronic Commerce Research and Applications*, 17, 49-61. <https://doi.org/10.1016/j.elerap.2016.03.001>
- Alexander, C.R. (1999). On the nature of reputational penalty for corporate crime: Evidence. *Journal of Law & Economics*, 42(s1), 489-526. <https://doi.org/10.1086/467433>
- 青淵正幸 (2005). 「企業不祥事による株主価値の変化」『新潟国際情報大学情報文化学部紀要』 8, 77-87.
- (2011). 「不適切な会計処理の開示が株主価値に与える影響」『立教ビジネスレビュー』 4, 24-32.
- 青木英孝 (2025). 「企業不祥事のインパクト：不祥事タイプ別・子会社不祥事・企業ガバナンス」『組織科学』 58(3), 40-54. <https://doi.org/10.11207/soshikikagaku.20250502-4>
- Armour, J., Mayer, C., & Polo, A. (2017). Regulatory sanctions and reputational damage in financial markets. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52(4), 1429-1448. <https://www.jstor.org/stable/26590448>
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Benjamin, B.A., & Podolny, J.M. (1999). Status, quality, and social order in the California wine industry. *Administrative Science Quarterly*, 44(3), 563-589. <https://doi.org/10.2307/2666962>
- Benou, G., & Richie, N. (2003). The reversal of large stock price declines: The case of large firms. *Journal of Economics and Finance*, 27(1), 19-38. <https://doi.org/10.1007/BF02751588>
- Bremer, M., & Sweeney, R.J. (1991). The reversal of large stock-price decreases. *Journal of Finance*, 46(2), 747-754. <https://doi.org/10.2307/2328846>
- デジタル・クライシス総合研究所 (2025). 『デジタル・クライシス白書 2025』.
- Etter, M., Ravasi, D., & Colleoni, E. (2019). Social media and the formation of organizational reputation. *Academy of Management Review*, 44(1), 28-52. <https://doi.org/10.5465/amr.2014.0280>
- 樋口耕一 (2020). 『社会調査のための計量テキスト分析[第2版]—内容分析の継承と発展を目指して—』 ナカニシヤ出版.
- 廣松毅 (2011). 「情報セキュリティ事故が企業価値に与える影響の分析—イベント・スタディ法を用いたリスク評価の試み—」『情報セキュリティ総合科学』 3, 91-106.
- 伊東修平・田中辰雄 (2024). 「企業がとるべきバイテロ防止策」『横浜商大論集』 57(2),

97-115.

- Karpoff, J.M., & Lott, Jr., J.R. (1993). The reputational penalty firms bear from committing criminal fraud. *Journal of Law & Economics*, 36(2), 757-802. <https://www.jstor.org/stable/725807>
- Karpoff, J.M., Lott, Jr., J.R., & Wehrly, E.W. (2005). The reputational penalties for environmental violations: Empirical evidence. *Journal of Law & Economics*, 48(2), 653-675. <https://doi.org/10.1086/430806>
- 河路武志 (2006). 「個人情報漏洩事件に対する株式市場の反応」『管理会計学：日本管理会計学会誌』15(1), 35-56. https://doi.org/10.24747/jma.15.1_35
- 北見幸一 (2010). 『企業社会関係資本と市場評価—不祥事企業分析アプローチ—』学文社.
- 小林直樹 (2025). 『ネット炎上事例 300：なぜ企業や個人は失敗を繰り返すのか?』日経BP.
- Lange, D., Lee, P.M., & Dai, Y. (2011). Organizational reputation: A review. *Journal of Management*, 37(1), 153-184. <https://doi.org/10.1177/0149206310390963>
- 宮本大輔 (2019). 「製造業の品質不祥事が企業活動に与える影響：自動車製造業における完成検査不正についての研究」『国際マネジメント研究』8, 57-68.
- Mori, K., & Takeda, F. (2019). Internet flaming: Stock price reactions and corporate response. *International Journal of Innovation in Management*, 7(2), 73-80.
- 中村俊夫 (2010). 「企業不祥事によるブランド態度への影響：製品カテゴリー間における態度転移の考察」『関西学院商学研究』63, 31-67.
- 大塚建司 (2019). 「ガバナンスの欠如と株価への影響—日産・三菱自動車の事例—」『修道商学』60(1), 43-63.
- Roberts, P.W., & Dowling, G.R. (2002). Corporate reputation and sustained superior financial performance: Reputation and persistent profitability. *Strategic Management Journal*, 23(12), 1077-1093. <https://doi.org/10.5465/apb.2000.5438572>
- 櫻井通晴 (2005). 『コーポレート・レピュテーション：「会社の評判」をマネジメントする』中央経済社.
- 武田史子・森継哉 (2020). 「ネット炎上が株式市場に与える影響についての研究」『第3期 JSDA キャピタルマーケットフォーラム』, 93-105.
- Tanaka, T. (2017). Effect of flaming on stock price: Case of Japan. *Keio-IES Discussion Paper Series*. <https://ies.keio.ac.jp/en/publications/7403/>
- 田中辰雄・山口真一 (2016). 『ネット炎上の研究：誰があおり、どう対処するのか』勁草書房.

- 谷口諒 (2022). 「組織に対する社会からの評価とその影響」. 組織学会編. 『組織論レビューⅣ—マクロ組織と環境のダイナミクス—』 白桃書房.
- 山口真一 (2015). 「ネット炎上の実態と政策的対応の考察—実証分析から見る社会的影響と名誉毀損罪・制限的本人確認制度・インターネットリテラシー教育の在り方—」 『総務省 情報通信政策レビュー』 11, 52-74.
- 吉野ヒロ子 (2021). 『炎上する社会：企業広報、SNS 公式アカウント運営者が知っておきたいネットリンチの構造』 弘文堂.
- Zhang, N., Wang, X., Guo, X., Cheng, X., & Pang, Z. (2024). How organization response influences public sentiment and behavior in online crises: The role of response strategies, tenor of discourse and executives. *Public Relations Review*, 50(1), 102395. <https://doi.org/10.1016/j.pubrev.2023.102395>