財務管理硏究 第三十八券 第四號(2021. 12), 315~337

<재무관리연구> 인용분석(2003년~2020년)

정재만*

〈요 약〉

<한국학술지인용색인> 자료를 활용하여 2003년-2020년 기간 중 <재무관리연구>에 게재된 논문 500편의 피인용회수와 영향력지수(impact factor; 이하 IF) 기준으로 <재무관리연구>에 공헌을 많이 한 논문, 저자, 기관과 학술지를 조사하였다. 주요 결과는 다음과 같다. 첫째, 2006년~2013년 2.3회이던 2년 IF가 2014~2018년 1.6회로 떨어져 영향력있는 연구를 활성화시킬 수 있는 방안이 필요하다. 둘째, 서울지역 저자들의 논문이 과반수를 차지하고 있지만, IF는 낮아 지방 저자들의 논문을 활성화시킬 필요가 있다. 셋째, 피인용회수 상위 논문, 저자, 기관으로 보아도 양으로는 서울 편중, 질로는 지방 편중이 발견된다. 넷째, 참고문헌 인용상위 학술지와 논문을 살펴보면 해외 논문에 비해 국내 논문의 피인용회수가 현저히 낮아 영향력이 있는 국내 연구를 활성화시킬 수 있는 방안이 필요하다.

주제어 : 인용분석, 재무관리연구, 피인용회수, 영향력지수, 공헌

논문접수일 : 2021년 10월 01일 논문게재확정일 : 2021년 10월 13일

* 숭실대학교 금융학부 교수, E-mail: jaymchung@ssu.ac.kr

Ⅰ. 서 론

<재무관리연구>는 <한국재무관리학회>에서 발간하는 학술지로 1985년에 창간되어 36년의 역사를 가진 재무·금융 분야의 대표적인 학술지이다. 본 연구에서는 <한국학술지인용색인> 자료를 활용하여 2003년~2020년 기간 중 <재무관리연구>에 게재된 논문 500편을 대상으로 <재무관리연구>에 공헌을 많이 한 논문, 저자, 기관과 학술지를 조사하고자 한다.[1)]

논문 또는 학술지의 공헌을 어떻게 판단할 것인가? 논란의 여지가 있지만, 계량화된 지표로 논문은 피인용회수, 학술지는 영향력지수(impact factor; 이하 IF)가 널리 사용된다 (Seglen, 1997; Saha, Saint, and Christakis, 2003; Garfield, 2006; Simons, 2008; 김판준, 이재윤, 2010; 이재윤, 2011). IF는 논문 편당 피인용회수로 논문 편수가 많은 학술지 또는 저자의 피인용회수가 많은 것을 통제한다. <한국연구재단>은 IF를 학술지 평가에 활용하고 있다. 연구자의 연구업적 평가에도 IF가 활용되고 있다. 많은 학교에서 해외 학술지를 A, B, C 등급으로 나누어 점수를 부여하고 있는데, 등급 분류의 기준이 IF이다. <한국연구재단>에서는 국내 학술지에 대해서도 2년 IF, 5년 IF, 3년 중심성지수에 기반하여 우수등재학술지를 지정하고 있다. 앞으로 연구업적 평가에도 IF에 근거한 국내 학술지 등급이 적용될 것이며, 장기적으로는 IF 또는 피인용회수가 점수화되어 연구업적 평가에 사용될 것으로 전망된다.

해외에서는 본 연구와 같은 재무·금융 분야 연구의 인용분석을 한 연구가 있지만 (Hamelman and Mazze, 1974; Borokhovich, Bricker, and Simkins, 1994; Borokhovich, Bricker, Brunarski, and Simkins, 1995; Corrado and Ferris, 1997; Chung, Cox, and Mitchell, 2001; Arnold, Butler, Crack, and Altintig, 2003; Chan, Chang, and Chen, 2011; Linnenluecke, Chen, Ling, Smith, and Zhu, 2016), 저자들이 알고 있는 한 국내에서는 연구가 없었다.[2)]

주요 결과는 다음과 같다. 첫째, 2006년~2013년 2.3회이던 2년 IF가 2014~2018년 1.6회로 떨어졌다. 둘째, 서울지역 저자들의 논문이 과반수를 차지하고 있지만, IF는 낮다. 셋째, 피인용회수 상위 논문, 저자, 기관으로 보아도 양으로는 서울 편중, 질로는 지방 편중이 발견된다. 이상의 결과는 <재무관리연구>의 IF를 높이기 위해서는 저자, 지역, 기관들을 분산시킬 필요가 있음을 시사한다. 넷째, 참고문헌 인용상위 학술지와 논문을 살펴보면

1) 창간한 1985년부터 조사하는 것이 바람직하나, <한국학술지인용색인>이 2003년부터 구축되어 본 연구에서는 2003년부터 조사하였다. 1985년부터 조사하는 것은 추후 연구과제이다. 2021년 논문에 대해서는 <한국학술지인용색인>에 참고문헌과 인용문헌 정보가 구축되지 않아 제외하였다.

2) Chan, Chang, and Chen(2011)은 국내 학자들이 작성한 논문의 피인용회수를 분석하였지만, 국내 논문이 아니라 해외 논문을 대상으로 하였다.

해외 논문에 비해 국내 논문의 피인용회수가 현저히 낮다. 영향력이 있는 국내 연구를 활성화시킬 수 있는 방안이 필요하다.

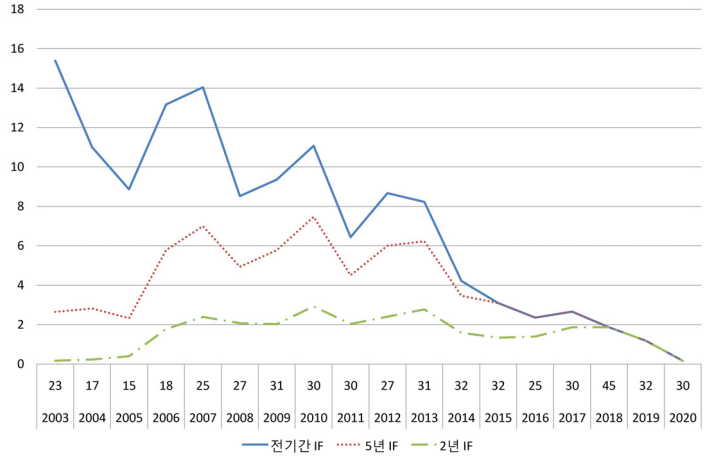
이 후 논문의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서 <재무관리연구>에 게재된 논문의 피인용 정보를 분석한다. 제Ⅲ장에서는 <재무관리연구>에 게재된 논문의 참고문헌 정보를 분석한다. 제Ⅳ장에서는 결론을 논한다.

Ⅱ. 게재논문 인용분석

본 장에서는 <재무관리연구>에 게재된 논문에 대한 인용분석을 한다. <한국학술지 인용색인>에서 제공하는 <재무관리연구>에 게재된 논문을 인용하는 논문 정보는 웹스크래핑을 통해 구하였으며, 자료기간은 2003년~2020년, 자료수는 3,554개이다.

1. <재무관리연구>의 IF는 상승하였는가?

[그림 1] <재무관리연구> 영향력지수(IF, impact factor)의 추이



첫 번째 질문은 <재무관리연구>의 IF는 상승하였는가이다. [그림 1]에서는 전기간, 5년, 2년 IF의 연도별 추이를 보여주고 있다. x축에는 연도 위에 발간편수를 표시하였다. 발간편수는 2003년에서 2009년까지 23편에서 31편으로 증가하였으며, 그 이후에는 30편 내외로 발간되었다. 전기간 IF는 하락 추세에 있는데, 이는 오래된 논문일수록 이후에 피인용이 많이 되어 나타나는 당연한 결과이다. 전기간 IF와 5년 IF가 2015년부터 일치하면서 하락하는데, 인용할 수 있는 논문의 년수가 동일해지기 때문이다. 5년 IF는 2003년~2005년에

2.60회이었다가 2006년~2013년에 5.96회로 급등하였고, 2014년~2015년에 1.47회로 하락하였다. 2년 IF는 2003년~2005년에 0.27회이었다가 2006년~2013년에 2.03회로 급등하였고, 2014~2018년에 1.61회로 떨어졌다. <재무관리연구>는 2003년에 등재후보지로 선정되었으며, 2005년에 등재지로 선정되었다. 2006년~2013년에 5년 IF와 2년 IF의 급등은 등재지 선정효과로 보인다. 2014년 이후 5년 IF와 2년 IF의 하락의 원인은 알 수 없지만, 영향력 있는 연구를 활성화시킬 필요가 있음은 확실하다.

2. 어떤 분야의 논문이 공헌을 많이 하는가?

두 번째 질문은 어떤 분야의 논문이 공헌을 많이 하는가이다. 이를 위해 <재무관리연구>에 수록된 논문을 기업재무, 투자, 금융기관, 파생상품으로 분류하였다. 파생상품은 크게는 투자에 포함될 수도 있으나, 별도로 분류할 수도 있어 선물, 옵션, 스왑에 관한 논문을 파생상품으로 분류하였다. 논문제목, 키워드로 분류하였으며, 이것으로 분류하기 힘들 때에는 요약, 서론, 본문을 읽어 분류하였다. 분류의 기준은 논문의 시사점이 기업 재무관리자에게 도움이 되면 기업재무, 투자자이면 투자, 금융기관 경영자이면 금융기관, 파생상품 투자자이면 파생상품으로 분류하였다.

<표 1> 분야별 분포

	논문편수	전기간 피인용회수	5년 피인용회수	2년 피인용회수	전기간 IF	5년 IF	2년 IF
투자	221	1359	803	340	6.15	3.63	1.54
기업재무	156	1316	761	315	8.44	4.88	2.02
금융기관	78	346	199	107	4.44	2.55	1.37
파생상품	45	275	162	75	6.11	3.60	1.67

논문편수로 보면 투자가 221편 실려 44%를 차지한다. 이어서 기업재무 156편(31%), 금융기관 78편(31%), 파생상품 45편(9%)이다. 피인용회수도 논문편수와 동일하게 투자, 기업재무, 금융기관, 파생상품 순이다. 투자는 논문편수와 피인용회수가 가장 많은 분야이지만, IF로 보면 기업재무보다 낮고, 파생상품과 비슷한 수준이다. IF가 가장 낮은 분야는 금융기관이다.

3. 어느 지역의 저자들이 공헌을 많이 하는가?

세 번째 질문은 어느 지역의 저자들이 공헌을 많이 하는가이다. <재무관리학회>는 1981년

부산, 경남지역 학자들이 만든 <재무관리연구회>를 모태로 하여 1982년에 발족되었다. 따라서, 다른 재무・금융 분야 학술지에 비해 지방 학자들의 공헌이 많을 것으로 기대된다. 지역별 분포를 확인하기 위해 저자들이 소속된 기관의 행정구역상의 지역으로 분류하였고, 인근 지역을 묶어서 보고하였다. 논문의 저자수를 고려하여 논문의 피인용회수를 저자수로 나누어 저자별로 피인용회수를 할당하였다.

<표 2> <재무관리연구> 게재 논문 저자의 지역별 분포

지역	기관수	논문 편수	전기간 피인용회수	5년 피인용회수	2년 피인용회수	전기간 IF	5년 IF	2년 IF
서울	86	269.3	1,713.7	1,003.5	418.9	3.26	1.91	0.80
부산/경남/울산	24	61.1	399.3	256.5	121.0	3.30	2.12	1.00
경기/인천	25	45.7	353.0	156.7	65.3	4.10	1.82	0.76
대전/충청/세종	30	43.2	285.1	189.4	87.0	3.65	2.43	1.12
대구/경북	17	36.2	323.9	184.7	75.5	4.44	2.53	1.03
광주/전라/제주	14	28.9	156.7	98.6	54.8	3.07	1.93	1.07
강원	4	10.0	36.3	27.8	13.2	2.14	1.64	0.77
미국/중국	8	4.2	12.5	3.3	0.8	1.79	0.48	0.12

서울 지역 저자들의 논문 편수가 269.3편(54.0%)으로 과반수를 차지하고 있으며, 이어서 부산/경남/울산 61.1편(12.3%), 경기/인천 45.7편(9.2%), 대전/충청/세종 43.2편(8.7%), 대구/경북 17편(7.3%), 광주/전라/제주 14편(5.8%), 강원 4편(2.0%), 미국/중국 8편(0.8%)를 차지하고 있다. 서울의 논문 편수 편중은 소속기관수 편중과 관련이 있다. 서울의 소속기관수의 점유율은 41.3%로 논문 편수의 점유율 54.0%보다 낮기는 하지만 상당한 수준이다. 다른 지역도 대체적으로 소속기관수 점유율이 높을수록 논문 편수 점유율도 높다. 피인용회수의 지역별 분포는 논문 편수의 지역별 분포와 비슷하다. 논문편수를 통제한 IF를 살펴보면, 서울의 IF가 오히려 다른 지역보다 낮다. 충분한 논문편수를 가지지 못하는 강원과 미국/중국을 제외하면 부산/경남/울산, 대전/충청/세종, 대구/경북은 전기간, 5년, 2년 IF에서 서울보다 높다. 경기/인천은 전기간 IF에서, 광주/전라/제주는 5년, 2년 IF에서 서울보다 높다.

4. 피인용회수가 높은 논문은 무엇인가?

네 번째 질문은 <재무관리연구> 논문을 인용하는 논문 저자들이 평가하는 중요한(피인용회수가 높은) 논문은 무엇인가이다.

<표 3> <재무관리연구> 피인용회수 상위 논문

패널 A: 전기간 피인용회수 상위 논문

순위	저자(지역)	연도	제목	전기간 피인용 회수	5년 피인용 회수	2년 피인용 회수
1	문규현(경기), 홍정효(경남)	2003	아시아-태평양지역국가들의 상호의존성	69	6	0
2	손승태(부산), 이윤구(충북)	2007	코스닥 기업의 자본구조 결정요인: 동태적 자본구조 모형을 중심으로	59	30	14
3	신동령(경기)	2006	한국제조기업의 자금조달행태와 재무구조 결정요인에 관한 연구	56	20	10
4	박범진(대전)	2007	코스닥 상장법인의 소유구조 및 사외이사와 기업가치 간의 관련성 분석	50	27	8
5	김석진(대구), 포영영(서울), 도영호(대구)	2011	한국, 중국 및 미국 주식시장의 동조화	44	36	14
6	신동령(경기)	2008	한국 제조기업의 현금보유의 변화와 결정요인에 관한 연구	40	22	5
7	조지호(서울), 전상경(서울)	2004	기업지배구조가 인수합병의 성과에 미치는 영향	39	9	0
8	이원흠(서울)	2006	대주주 소유구조 및 연계거래 여부가 기업가치에 미치는 영향에 관한 실증연구	36	12	2
9	길재욱(경기)	2003	주가동조현상에 관한 연구	33	3	0
10	정재욱(대전), 배길수(서울)	2007	소유경영기업과 전문경영기업의 스톡옵션 부여 후 장기성과 결정요인	32	19	5

패널 B: 5년 피인용회수 상위 논문

순위	저자	연도	제목	전기간 피인용 회수	5년 피인용 회수	2년 피인용 회수
1	김석진(대구), 포영영(서울), 도영호(대구)	2011	한국, 중국 및 미국 주식시장의 동조화	44	36	14
2	손승태(부산), 이윤구(충북)	2007	코스닥 기업의 자본구조 결정요인 동태적 자본구조 모형을 중심으로	59	30	14
3	박범진(대전)	2007	코스닥 상장법인의 소유구조 및 사외이사와 기업가치 간의 관련성 분석	50	27	8
4	신동령(경기)	2008	한국 제조기업의 현금보유의 변화와 결정요인에 관한 연구	40	22	5
4	강장구(서울), 권경윤(서울), 심명화(서울)	2013	개인투자자의 투자심리와 주식수익률	30	22	6
6	신동령(경기)	2006	한국제조기업의 자금조달행태와 재무구조 결정요인에 관한 연구	56	20	10
7	정재욱(대전), 배길수(서울)	2007	소유경영기업과 전문경영기업의 스톡옵션 부여 후 장기성과 결정요인	32	19	5
7	김영환(광주), 정성창(광주), 전선애(서울)	2009	외국인 투자자가 국내 유가증권시장 상장기업의 배당 행태에 미치는 영향에 대한 연구	31	19	7
7	정재만(서울), 정태영(서울)	2010	한·중 주식시장간 동조화는 강해지고 있는가?	29	19	9
7	장승욱(경북), 김용현(서울)	2013	기업의 ESG와 재무성과	29	19	9

<표 3> <재무관리연구> 피인용회수 상위 논문(계속)

패널 C: 2년 피인용회수 상위 논문

순위	저자	연도	제목	전기간 피인용 회수	5년 피인용 회수	2년 피인용 회수
1	김석진(대구), 포영영(서울), 도영호(대구)	2011	한국, 중국 및 미국 주식시장의 동조화	44	36	14
1	손승태(부산), 이윤구(충북)	2007	코스닥 기업의 자본구조 결정요인 동태적 자본구조 모형을 중심으로	59	30	14
3	신동령(경기)	2006	한국제조기업의 자금조달행태와 재무구조 결정요인에 관한 연구	56	20	10
3	문규현(경기), 홍정효(경남)	2010	개별주식선물시장의 헤지성과에 관한 실증적 연구: 정태적헤지 모형 vs 동태적헤지모형	20	16	10
3	김윤경(서울), 신현한(서울), 김소연(서울)	2018	상장기업과 비상장기업의 현금보유 결정요인 비교	10	10	10
6	정재만(서울), 정태영(서울)	2010	한·중 주식시장간 동조화는 강해지고 있는가?	29	19	9
6	장승욱(경북), 김용현(서울)	2013	기업의 ESG와 재무성과	29	19	9
6	전용호(서울), 최혁(서울)	2013	기관투자자 및 외국인투자자의 단기 군집거래	15	13	9
6	송치승(전북), 이영주(서울)	2018	코스닥시장에서 신규 공모기업에 대한 벤처캐피탈의 인증효과	9	9	9
10	박범진(대전)	2007	코스닥 상장법인의 소유구조 및 사외이사와기업가치 간의 관련성 분석	50	27	8
10	정재만(서울)	2012	KOSPI200 추적 ETF의 추적오차	25	13	8
10	안승철(경북), 장승욱(경북)	2008	정보량과 비대칭적 변동성에 관한 연구	21	11	8
10	정영우(서울), 정현철(서울)	2014	투자자별 순투자가 주식시장에 미치는 영향	11	10	8

<표 3>은 전기간, 5년, 2년 피인용회수 기준 상위 10위 논문을 보여주고 있다.[3] 전기간 피인용회수 기준 상위 3위 논문은 문규현, 홍정효(2003), 손승태, 이윤구(2007), 신동령(2006)이다.

전기간 피인용회수를 기준으로 하는 경우, 오래된 논문일수록 유리하다. 상위 10위 논문의 발간연도는 2003년~2011년으로 상대적으로 오래되었음을 알 수 있다. <한국연구재단>에서는 즉시성을 반영한 5년 IF와 2년 IF를 학술지 평가에 사용하고 있다. 이를 반영하여 5년, 2년 피인용회수 기준 상위 논문을 패널 B와 패널 C에서 보여주고 있다. 5년 피인용회수 기준 상위 10위 논문 중 4편은 전기간 피인용회수 기준 상위 10위 논문과 다르다. 그리고,

3) 이외에 자기기인용의 효과를 제거하기 위해 자기인용을 제외한 피인용회수, 인용논문의 중요도를 고려하기 위해 인용논문의 피인용회수로도 순위를 구성하였다. 그 결과는 크게 차이가 나지 않았다. 피인용회수와 자기제외 피인용회수의 상관계수는 0.99 이상이었으며, 피인용회수와 인용논문의 피인용회수의 상관계수는 0.71~0.91이었다.

발간연도는 2006년~2013년으로 상대적으로 최근이다. 2년 피인용회수를 기준으로 하면 전기간 피인용회수 기준과 더 많이 달라진다. 상위 10위 13편 중 9편이 전기간 피인용회수 기준 상위 10위에 포함되지 않는데, 2년 피인용회수 기준 상위 10위에 포함된다. 발간연도는 2006년~2018년으로 좀더 최근이다. 이를 상관계수로 확인할 수도 있는데, 전기간 피인용회수와 5년, 2년의 상관계수는 각각 0.74, 0.45이었으며, 5년과 2년의 상관계수는 0.79이었다.

5년 피인용회수 기준 상위 3위 논문은 김석진, 포영영, 도영호(2011), 손승태, 이윤구(2007), 박범진(2007)이다. 2년 피인용회수 기준 상위 3위 논문은 김석진, 포영영, 도영호(2011), 손승태, 이윤구(2007), 신동령(2006), 홍정효, 문규현(2010), 김윤경, 신현한, 김소연(2018)이다.

피인용회수 상위 논문에서 서울 저자들의 점유율은 44%로 <표 1>의 논문편수 점유율 54%보다 낮아 서울 저자들의 논문이 양적으로는 많지만, 질적으로는 오히려 낮다는 것을 다시 확인할 수 있다.

5. 누가 공헌을 많이 하는가?

다섯 번째 질문은 <재무관리연구>에 누가 공헌을 많이 하는가이다. <표 4>는 전기간 피인용회수, 2년 피인용회수, 전기간 IF, 2년 IF 기준 상위 10위 저자를 보여주고 있다. 논문의 저자수를 고려하여 논문의 피인용회수를 저자수로 나누어 저자별로 피인용회수를 할당하였다.[4] 500편의 논문 중 1인 저자 논문은 153편(30.6%), 2인 244편(48.8%), 3인 93편(18.6%), 4인 9 편(1.8%), 5인 1편(0.2%)으로 평균 저자수는 1.922명이었다.

전기간 피인용회수 기준 상위 3위 저자는 홍정효, 신동령, 문규현이다. 앞에서 살펴본 바와 같이 전기간 피인용회수는 오래된 논문일수록 유리하다. 즉시성을 반영하여 2년 피인용회수 기준 상위 3위 저자는 박범진, 박종원, 홍정효이다. 피인용회수는 발표한 논문 편수가 많을수록 유리하다. IF는 피인용회수를 논문 편수로 나누어 주어 편당 피인용회수를 측정해준다. 전기간 IF 기준 상위 3위 저자는 신동령, 이윤구, 박범진이다. 2년 IF 기준 상위 3위 저자도 동일하다.

피인용회수 상위 저자에서 서울 저자들의 점유율은 49%로 <표 1>의 논문편수 점유율 54%보다 낮아 서울 저자들의 논문이 양적으로는 많지만, 질적으로는 오히려 낮다는 것을 다시 확인할 수 있다.

---

4) 이외에 5년 피인용회수, 5년 IF 기준으로 상위 저자를 구했으며, 결과는 전기간과 2년의 가운데에 해당하여 별도로 보고하지는 않는다. 5년 피인용회수와 전기간, 2년의 상관계수는 각각 0.928, 0.936인 반면, 전기간 피인용회수와 2년의 상관계수는 0.807이었다. 5년 IF와 전기간, 2년의 상관계수는 각각 0.875, 0.861인 반면, 전기간 IF와 2년의 상관계수는 0.668이었다. 피인용회수와 IF의 상관계수는 전기간, 5년, 2년이 각각 0.693, 0.667, 0.688이었다.

<표 4> <재무관리연구> 피인용회수, 영향력지수(IF, impact factor) 상위 저자

패널 A: 전기간 피인용회수 상위 저자

순위	저자(지역)	편수	저자수 조정 편수	전기간 피인용회수	5년 피인용회수	2년 피인용회수	IF	5년 IF	2년 IF
1	홍정효(경남)	11	6.8	108.8	48.2	18.0	9.9	4.4	1.6
2	신동령(경기)	2	2.0	96.0	42.0	15.0	48.0	21.0	7.5
3	문규현(경기)	9	4.3	89.8	31.2	9.5	10.0	3.5	1.1
4	박범진(대전)	3	3.0	83.0	49.0	19.0	27.7	16.3	6.3
5	이원흠(서울)	6	6.0	61.0	27.0	9.0	10.2	4.5	1.5
6	박종원(서울)	15	7.3	55.0	36.7	18.1	3.7	2.4	1.2
7	이현석(서울)	2	2.0	50.0	9.0	0.0	25.0	4.5	0.0
8	손승태(부산)	2	1.0	41.5	20.0	10.0	20.8	10.0	5.0
9	정성창(광주)	9	4.2	40.8	27.5	13.7	4.5	3.1	1.5
10	전상경(서울)	8	3.7	39.5	15.0	4.5	4.9	1.9	0.6
10	정재만(서울)	3	2.0	39.5	22.5	12.5	13.2	7.5	4.2

패널 B: 2년 피인용회수 상위 저자

순위	저자	편수	저자수 조정 편수	전기간 피인용회수	5년 피인용회수	2년 피인용회수	IF	5년 IF	2년 IF
1	박범진(대전)	3	3.0	83.0	49.0	19.0	27.7	16.3	6.3
2	박종원(서울)	15	7.3	55.0	36.7	18.1	3.7	2.4	1.2
3	홍정효(경남)	11	6.8	108.8	48.2	18.0	9.9	4.4	1.6
4	신동령(경기)	2	2.0	96.0	42.0	15.0	48.0	21.0	7.5
5	정성창(광주)	9	4.2	40.8	27.5	13.7	4.5	3.1	1.5
6	정재만(서울)	3	2.0	39.5	22.5	12.5	13.2	7.5	4.2
7	심명화(서울)	3	2.3	25.0	22.3	12.0	8.3	7.4	4.0
8	손승태(부산)	2	1.0	41.5	20.0	10.0	20.8	10.0	5.0
8	박순홍(대전)	8	4.5	33.3	21.8	10.0	4.2	2.7	1.3
8	강원(서울)	6	6.0	32.0	24.0	10.0	5.3	4.0	1.7

패널 C: 전기간 영향력지수(IF, impact factor) 상위 저자

순위	저자(지역)	편수	저자수 조정 편수	전기간 피인용회수	5년 피인용회수	2년 피인용회수	IF	5년 IF	2년 IF
1	신동령(경기)	2	2.0	96.0	42.0	15.0	48.0	21.0	7.5
2	이윤구(충북)	1	0.5	29.5	15.0	7.0	29.5	15.0	7.0
3	박범진(대전)	3	3.0	83.0	49.0	19.0	27.7	16.3	6.3
4	원승연(서울)	1	1.0	26.0	15.0	4.0	26.0	15.0	4.0
5	이현석(서울)	2	2.0	50.0	9.0	0.0	25.0	4.5	0.0
6	홍봉영(서울)	1	1.0	24.0	8.0	1.0	24.0	8.0	1.0
7	변영훈(서울)	1	1.0	21.0	1.0	0.0	21.0	1.0	0.0
8	손승태(부산)	2	1.0	41.5	20.0	10.0	20.8	10.0	5.0
9	서지용(서울)	1	1.0	20.0	7.0	3.0	20.0	7.0	3.0
10	길재욱(경기)	2	1.3	33.0	3.0	0.0	16.5	1.5	0.0

<표 4> <재무관리연구> 피인용회수, 영향력지수(IF, impact factor) 상위 저자(계속)

패널 D: 2년 영향력지수(IF, impact factor) 상위 저자

순위	저자	편수	저자수 조정 편수	전기간 피인용회수	5년 피인용회수	2년 피인용회수	IF	5년 IF	2년 IF
1	신동령(경기)	2	2.0	96.0	42.0	15.0	48.0	21.0	7.5
2	이윤구(충북)	1	0.5	29.5	15.0	7.0	29.5	15.0	7.0
3	박범진(대전)	3	3.0	83.0	49.0	19.0	27.7	16.3	6.3
4	손승태(부산)	2	1.0	41.5	20.0	10.0	20.8	10.0	5.0
5	포영영(서울)	1	0.3	14.7	12.0	4.7	14.7	12.0	4.7
6	김용현(서울)	1	0.5	14.5	9.5	4.5	14.5	9.5	4.5
6	정태영(서울)	1	0.5	14.5	9.5	4.5	14.5	9.5	4.5
8	정재만(서울)	3	2.0	39.5	22.5	12.5	13.2	7.5	4.2
9	원승연(서울)	1	1.0	26.0	15.0	4.0	26.0	15.0	4.0
9	심명화(서울)	3	2.3	25.0	22.3	12.0	8.3	7.4	4.0
9	김종희(세종)	1	1.0	5.0	5.0	4.0	5.0	5.0	4.0
9	김도완(서울)	1	1.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0

6. 어느 기관이 공헌을 많이 하는가?

여섯 번째 질문은 <재무관리연구>에 공헌을 많이 한 기관은 어디인가이다. <표 5>가 그 결과이다. 동일 대학교에서 서울캠퍼스와 지방캠퍼스를 가지고 있는 경우, 별도의 기관으로 간주하였다. 패널 A의 전기간 피인용회수 상위 3개 기관은 한양대(서울), 경북대(대구), 숭실대(서울)이다. 이들 학교는 <재무관리연구>에 논문을 게재한 저자수가 15명 이상이며, 논문 편수도 10편 이상이다. 단국대(경기), 영남대(경북)는 저자수가 10명 미만이고, 논문편수도 10편 미만이면서 피인용회수가 높다는 것이 오히려 특기할 만하다. 패널 B의 2년 피인용회수 상위도 마찬가지이다. 대체적으로 저자수가 많고, 논문 편수가 많은 기관일수록 높은 순위이다.

논문 편수를 통제한 IF로 보면 순위는 현저히 다르다. 패널 C의 전기간 IF 상위 기관을 보면, 5위 단국대(경기)를 제외하면 저자수가 1명이다. 그리고 연구기관이 아닌 기관도 발견된다. 연구자가 많지 않은 기관에서 1명의 저자가 영향력 있는 논문을 작성하는 경우에 전기간 IF 상위 기관이 된다.

이러한 효과를 통제하기 위해 저자수가 2명 이상인 기관들을 대상으로 한 IF 상위 기관을 패널 D와 E에서 보고하고 있다. 저자수가 2명 이상인 기관 중 전기간 IF 상위 3위 기관은 단국대(경기), 한국기업지배구조센터(서울), 경남대(경남)이다. 이들 기관은 2~3명의 저자가 1-6.5편의 많이 피인용되는 논문을 작성하였다. 저자수가 2명 이상인 기관 중 2년 IF 상위 3위 기관은 단국대(경기), 산업경제발전연구원(경북), 충북대(충북)이다. 이들 기관은 2~5명의 저자가 1~6편의 즉시 영향력이 높은 논문을 작성하였다.

<표 5> <재무관리연구> 피인용회수, 영향력지수(IF, impact factor) 상위 기관

패널 A: 전기간 피인용회수 상위 기관

순위	기관(지역)	저자수	논문편수	전기간 피인용회수	5년 피인용회수	2년 피인용회수	전기간 IF	5년 IF	2년 IF
1	한양대(서울)	20	21.0	135.8	74.8	31.4	3.1	1.7	0.7
2	경북대(대구)	18	18.7	122.2	76.5	36.7	3.4	2.1	1.0
3	숭실대(서울)	15	13.8	119.2	67.3	27.8	5.0	2.8	1.2
4	단국대(경기)	3	5.0	116.5	52.5	18.0	19.4	8.8	3.0
5	영남대(경북)	8	8.2	114.0	55.3	19.0	7.6	3.7	1.3
6	서울대(서울)	19	17.3	108.7	77.8	33.0	3.3	2.4	1.0
7	고려대(서울)	20	14.0	96.2	58.0	24.8	3.7	2.2	1.0
8	전남대(광주)	10	15.8	95.7	61.7	31.8	3.7	2.4	1.2
9	부산대(부산)	16	15.5	92.5	73.3	35.0	2.7	2.2	1.0
10	홍익대(서울)	6	10.0	84.7	44.0	15.3	6.0	3.1	1.1

패널 B: 2년 피인용회수 상위 기관

순위	기관(지역	저자수	논문편수	전기간 피인용회수	5년 피인용회수	2년 피인용회수	전기간 IF	5년 IF	2년 IF
1	경북대(대구)	18	18.7	122.2	76.5	36.7	3.4	2.1	1.0
2	부산대(부산)	16	15.5	92.5	73.3	35.0	2.7	2.2	1.0
3	서울대(서울)	19	17.3	108.7	77.8	33.0	3.3	2.4	1.0
4	전남대(광주)	10	15.8	95.7	61.7	31.8	3.7	2.4	1.2
5	한양대(서울)	20	21.0	135.8	74.8	31.4	3.1	1.7	0.7
6	서울시립대(서울)	11	13.4	80.3	56.8	28.9	2.8	2.0	1.0
7	숭실대(서울)	15	13.8	119.2	67.3	27.8	5.0	2.8	1.2
8	충남대(대전)	9	16.3	81.2	57.5	26.5	3.1	2.2	1.0
9	고려대(서울)	20	14.0	96.2	58.0	24.8	3.7	2.2	1.0
10	영남대(경북)	8	8.2	114.0	55.3	19.0	7.6	3.7	1.3

패널 C: 전기간 영향력지수(IF, impact factor) 상위 기관

순위	기관(지역	저자수	논문편수	전기간 피인용회수	5년 피인용회수	2년 피인용회수	전기간 IF	5년 IF	2년 IF
1	충주대(충북)	1	0.5	29.5	15.0	7.0	29.5	15.0	7.0
2	성신여자대(서울)	1	2.0	50.0	9.0	0.0	25.0	4.5	0.0
3	부산외국어대(부산)	1	1.0	41.5	20.0	10.0	20.8	10.0	5.0
4	협성대(경기)	1	0.8	40.8	4.7	0.0	20.4	2.3	0.0
5	단국대(경기)	3	5.0	116.5	52.5	18.0	19.4	8.8	3.0
6	대전대(대전)	1	0.5	16.0	9.5	2.5	16.0	9.5	2.5
7	신용보증기금(대구)	1	0.3	14.7	12.0	4.7	14.7	12.0	4.7
8	한울회계법인(서울)	1	0.3	14.7	12.0	4.7	14.7	12.0	4.7
9	현대증권(서울)	1	0.5	11.5	7.0	2.5	11.5	7.0	2.5
10	한국기업평가(서울)	1	0.5	11.0	8.0	3.0	11.0	8.0	3.0

<표 5> <재무관리연구> 피인용회수, 영향력지수(IF, impact factor) 상위 기관(계속)

패널 D: 전기간 영향력지수(IF, impact factor) 상위 기관(저자수 2인 이상)

순위	기관(지역)	저자수	논문편수	전기간 피인용회수	5년 피인용회수	2년 피인용회수	전기간 IF	5년 IF	2년 IF
1	단국대(경기)	3	5.0	116.5	52.5	18.0	19.4	8.8	3.0
2	한국기업지배구조센터(서울)	2	1.0	21.0	11.5	2.5	10.5	5.8	1.3
3	경남대(경남)	3	6.5	75.5	42.5	19.0	8.4	4.7	2.1
4	충북대(충북)	5	6.0	66.0	40.0	19.0	8.3	5.0	2.4
5	영남대(경북)	8	8.2	114.0	55.3	19.0	7.6	3.7	1.3
6	한양대(경기)	5	3.2	45.0	4.0	0.0	7.5	0.7	0.0
7	순천향대(충남)	3	1.8	22.0	14.0	5.0	7.3	4.7	1.7
7	한양사이버대(서울)	2	0.8	14.5	9.5	4.5	7.3	4.8	2.3
9	산업경제발전연구원(경북)	2	1.0	14.0	12.0	5.0	7.0	6.0	2.5
9	예금보험공사(서울)	4	4.7	62.8	17.7	9.0	7.0	2.0	1.0

패널 E: 2년 영향력지수(IF, impact factor) 상위 기관(저자수 2인 이상)

순위	기관(지역	저자수	논문편수	전기간 피인용회수	5년 피인용회수	2년 피인용회수	전기간 IF	5년 IF	2년 IF
1	단국대(경기)	3	5.0	116.5	52.5	18.0	19.4	8.8	3.0
2	산업경제발전연구원(경북)	2	1.0	14.0	12.0	5.0	7.0	6.0	2.5
3	충북대(충북)	5	6.0	66.0	40.0	19.0	8.3	5.0	2.4
4	한양사이버대(서울)	2	0.8	14.5	9.5	4.5	7.3	4.8	2.3
5	경남대(경남)	3	6.5	75.5	42.5	19.0	8.4	4.7	2.1
6	한국개발연구원(세종)	2	1.5	5.0	5.0	4.0	2.5	2.5	2.0
7	홍익대(세종)	2	1.0	7.5	6.5	3.5	3.8	3.3	1.8
8	순천향대(충남)	3	1.8	22.0	14.0	5.0	7.3	4.7	1.7
9	제주대(제주)	2	2.8	9.8	8.3	6.2	2.5	2.1	1.5
9	창원대(경남)	2	3.0	43.5	24.7	10.7	6.2	3.5	1.5
9	세종대(서울)	2	6.5	37.5	28.5	10.5	5.4	4.1	1.5
9	서울벤처대학원대(서울)	2	1.0	7.0	7.0	3.0	3.5	3.5	1.5
9	한국은행(서울)	3	1.5	9.5	7.5	4.5	3.2	2.5	1.5

상위 기관에서도 서울 기관들의 논문은 양적으로 많지만, 질적으로는 오히려 낮다는 것을 다시 확인할 수 있다. 서울 기관들의 저자수 점유율은 51%이지만, 상위 기관 점유율은 40%이다.

Ⅲ. 참고문헌 인용분석

본 장에서는 <재무관리연구>에 게재된 논문들의 참고문헌에 대한 인용분석을 한다.

<한국학술지인용색인>에서 제공하는 참고문헌 정보를 웹스크래핑을 통해 구하였으며, 자료기간은 2003년-2020년, 자료수는 15,294개이다. <한국학술지인용색인>에서 제공하는 참고문헌 정보는 상당한 오류를 가지고 있다[5]. 본 연구에서는 1) 인용상위 50위 학술지와 논문을 집계, 2) 저자, 연도, 제목, 학술지명을 참조하여 누락된 정보를 채우고 잘못된 정보를 수정하는 두 과정을 여러 차례 반복하여 인용상위 학술지와 논문의 오류를 최소화하였다. 본 장의 질문은 <재무관리연구> 논문의 저자들이 평가하는 중요한(인용회수가 높은) 학술지 또는 논문은 무엇인가이다.

<표 6> <재무관리연구> 참고문헌 인용상위 해외 학술지

인용회수는 <재무관리연구> 참고문헌에서 인용한 회수, JCR IF는 Clarivate의 Journal Citation Reports에 나오는 2020년 기준 2년 impact factor이다. Clarivate의 Journal Citation Reports에 나오지 않는 학술지는 Google로 검색하였으며, 소수점 둘째 자리이다. Journal of Business는 2006년에 폐간되어 2007년 기준이다.

순위	학술지	인용회수	JCR IF
1	Journal of Finance	1,801	7.544
2	Journal of Financial Economics	1,442	6.988
3	Review of Financial Studies	481	5.838
4	Journal of Financial and Quantitative Analysis	294	3.745
5	Journal of Banking and Finance	239	3.07
6	American Economic Review	226	9.09
7	Journal of Political Economy	206	9.103
8	Econometrica	202	5.844
9	Journal of Business	192	1.133
10	Journal of Accounting and Economics	134	5.38

<표 6>은 <재무관리> 참고문헌에서 인용한 회수 기준으로 상위 해외 학술지를 보여주고 있다. 상위 3위 학술지는 Journal of Finance, Journal of Financial Economics, Review of Financial Studies이다. <재무관리연구> 인용회수와 JCR impact factor의 순위 상관계수는 0.273으로 상관관계가 그렇게 높지 않다. Journal of Political Economy가 JCR impact factor 기준으로는 1위이지만, <재무관리연구> 인용회수 기준으로는 7위이다. 이러한 현상은 <재무관리연구>의 연구 분야에 기인한 것으로 보인다. 재무・금융 분야의 학술지는 JCR impact factor에 비해 상대적으로 상위이고, 경제, 회계 분야의 학술지는 상대적으로 하위이다.

5) 2008년 이전에는 참고문헌의 미수록 등을 포함하여 오류가 심각하며, 2008년부터는 그나마 오류가 덜 심각하다. 대표적인 오류는 철자 오류, 저자/연도/논문/학술지 정보 중 일부 정보 누락 등이다.

<표 7> <재무관리연구> 참고문헌 인용상위 국내 학술지

인용회수는 <재무관리연구> 참고문헌에서 인용한 회수, KCI IF는 <한국학술지인용색인>의 2020년 기준 2년 impact factor이다.

순위	학술지	인용회수	KCI IF
1	재무관리연구	621	0.88
2	증권학회지	393	0.26
3	재무연구	344	1.06
4	한국증권학회지	185	1.10
5	경영학연구	132	1.54
6	선물연구	110	0.82
7	금융연구	95	1.14
8	대한경영학회지	91	1.70
9	금융공학연구	90	0.68
10	산업경제연구	74	0.77

<표 7>은 <재무관리> 참고문헌에서 인용한 회수 기준으로 상위 국내 학술지를 보여주고 있다. 상위 3위 학술지는 <재무관리연구>, <증권학회지>, <재무연구>이다. <한국증권학회지>는 <증권학회지>가 2006년 SSCI에 등재되어 Asia-Pacific Journal of Financial Studies로 영문화 되면서 2009년에 창간되었다. 2009년 이전의 <증권학회지>와 2009년부터의 <한국증권학회지>를 합치면 인용회수는 578회로 순위는 2위이다.[6)]

1위 학술지인 <재무관리연구>의 인용회수는 621회로 Journal of Finance 1,801회, Journal of Financial Economics 1,442회에 비해 현저히 낮다. 이는 <재무관리연구>의 저자들이 국내 문헌은 상대적으로 덜 인용하고 있음을 시사한다. <재무관리연구> 참고문헌의 언어별 인용회수는 영어가 8,576회, 비영어가 3,113개로 영어가 2.75배 많다.

<재무관리연구> 인용회수와 KCI impact factor의 순위 상관계수는 -0.042로 상관관계가 없는 것으로 나타났다. <대한경영학회지>는 KCI impact factor 기준으로는 1위이지만, <재무관리연구> 인용회수 기준으로는 8위이다. 이 역시 <재무관리연구>의 연구 분야에 기인한 것으로 보인다. 재무・금융 분야의 학술지는 KCI impact factor에 비해 상대적으로 상위이고, 경제 분야의 학술지는 상대적으로 하위이다.

6) <증권학회지>의 KCI impact factor가 0.26으로 현저히 낮은 것이 특이하다. 해당 지수는 2020년 기준으로 2018년~2019년에 Asia-Pacific Journal of Financial Studies에 게재된 논문들이 한국연구재단 등재 및 등재후보 학술지에 인용된 회수를 기준으로 산출되었다. 한편, Asia-Pacific Journal of Financial Studies의 JCR impact factor는 1.113이다. 이는 Asia-Pacific Journal of Financial Studies은 더 이상 국내 학술지가 아님을 시사한다.

<표 8> <재무관리연구> 참고문헌 인용상위 해외 논문

인용회수는 <재무관리연구> 참고문헌에서 인용한 회수, 구글학술 인용은 Google 학술검색의 인용회수이다. 학술지 약자는 다음과 같다. JFE = Journal of Financial Economics, AER = American Economic Review, JF = Journal of Finance, ECMA = Econometrica, JPE = Journal of Political Economy, RFS = Review of Financial Studies.

순위	저자	학술지	연도	제목	인용회수	구글학술 인용
1	Jensen, Meckling	JFE	1976	Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure	57	101131
2	Jensen	AER	1986	Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers	45	33412
3	Fama, French	JFE	1993	Common risk factors in the returns on stocks and bonds	44	26121
4	Myers, Majluf	JFE	1984	Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have	40	27825
5	Myers	JFE	1977	Determinants of corporate borrowing	28	18949
6	Fama, French	JF	1993	The cross-section of expected stock returns	26	23516
7	Kyle	ECMA	1985	Continuous auctions and insider trading	19	12248
7	Carhart	JF	1997	On persistence in mutual fund performance	19	18651
9	Shleifer, Vishny	JPE	1986	Large shareholders and corporate control	17	11614
9	Black, Scholes	JPE	1973	The pricing of options and corporate liabilities	17	42683
11	Hamao, Masulis, Ng	RFS	1990	Correlations in price changes and volatility across international stock markets	16	2866
12	Engle, Ng	JF	1993	Measuring and testing the impact of news on volatility	15	5287
13	McConnell, Servaes	JFE	1990	Additional evidence on equity ownership and corporate value	14	6349
14	Merton	ECMA	1973	An intertemporal capital asset pricing model	13	8547

<표 8>은 <재무관리> 참고문헌에서 인용한 회수 기준으로 상위 해외 논문을 보여주고 있다. 상위 3위 논문은 Jensen and Meckling(1976), Jensen(1986), Fama and French(1993)이다. <재무관리연구> 인용회수와 <구글학술검색> 인용회수의 순위 상관계수는 0.814로 높다. 이는 <재무관리연구>의 저자들과 해외 학자들은 논문의 중요성에 대해 비슷하게 평가하고 있음을 시사한다. Black and Scholes(1973)는 <구글학술검색> 인용회수 기준으로는

2위이지만, <재무관리연구> 인용회수 기준으로는 9위이다. 해당 논문이 파생상품 분야이고, <재무관리연구>에는 파생상품 분야 논문이 많이 실리지 않아 이러한 현상이 발생한 것으로 보인다. 상위 해외 논문 중 6편은 기업재무, 7편이 투자, 1편이 파생상품이다.

<표 9> <재무관리연구> 참고문헌 인용상위 국내 논문

인용회수는 <재무관리연구> 참고문헌에서 인용한 회수, KCI 피인용회수는 <한국학술지인용색인>의 피인용회수이다.

순위	저자	학술지	연도	제목	인용회수	KCI 피인용회수
1	윤상용, 구본일, 엄영호, 한재훈	재무연구	2009	한국 주식시장에서 유동성 요인을 포함한 3요인 모형의 설명력에 관한 연구	13	90
2	공재식	재무연구	2006	우리나라 기업의 현금보유수요 결정요인 분석	11	117
3	이준서, 빈기범, 장광익	한국증권학회지	2010	주가와 공매도간 인과 관계에 관한 실증 연구	11	46
3	김동순, 전영순	증권학회지	2004	외국인투자자 대 국내투자자의 정보우위	10	131
4	엄경식, 빈기범, 김준석	재무관리연구	2011	개별 종목 수준에서 외국인 공매도의 주가에 대한 인과적 영향력 및 선행성에 관한 연구	9	33
5	박경서, 이은정, 이인무	재무연구	2003	국내기업의 배당형태와 투자자의 반응에 관한 연구	9	79
6	윤봉한	경영학연구	2005	한국 상장기업의 자본구조 결정요인에 대한 장기분석: 정태적 절충모델과 자본조달순위모델간의 비교	9	99
7	박광우, 박래수, 황이석	증권학회지	2005	기업지배구조와 주주부의 배분에 관한 연구	8	79
8	설원식, 김수정	증권학회지	2006	외국인투자자가 기업의 배당에 미치는 영향	8	104
9	김동철	증권학회지	2004	시장위험의 구조적 변화와 주가수익률의 결정요인에 대한 재고찰	7	37
9	조성순, 변진호, 박순홍	재무관리연구	2012	애널리스트 투자등급 하락 변경에 대한 투자자별 공매도 거래행태	7	24
9	고광수	증권학회지	2002	주식형 펀드의 현금흐름과 주식시장	7	34

<표 9>는 <재무관리> 참고문헌에서 인용한 회수 기준으로 상위 국내 논문을 보여주고 있다. 상위 3위 논문은 윤상용, 구본일, 엄영호, 한재훈(2009), 공재식(2006), 이준서, 빈기범, 장광익(2010)이다. 1위 논문인 윤상용, 구본일, 엄영호, 한재훈(2009)의 인용회수는 13회로 해외 논문 1위인 Jensen and Meckling(1976) 57회에 비하면 현저히 낮다. 해외 논문과

비교하면 14위에 해당한다. 또한, 상위 해외 논문의 연도는 1973년~1993년인데 비해, 상위 국내 논문의 연도는 2004년~2012년이다. 이는 국내 연구가 상대적으로 덜 축적되었음을 시사한다.

상위 국내 논문 중 7편은 투자이고, 5편은 기업재무이다. <재무관리연구> 인용회수와 <한국학술지인용색인> 피인용회수의 순위 상관계수는 0.481로 상위 해외 논문의 순위 상관계수 0.814보다는 낮다. 이는 <재무관리연구>에 실리는 논문의 세부 주제와 국내 다른 학술지에 실리는 논문의 세부 주제에 차이가 있음을 시사한다. 설원식, 김수정(2006)은 <한국학술지인용색인> 피인용회수 기준으로는 3위이지만, <재무관리연구> 인용회수 기준으로는 8위이다. 엄경식, 빈기범, 김준석(2011)은 <한국학술지인용색인> 피인용회수 기준으로는 11위이지만, <재무관리연구> 인용회수 기준으로는 4위이다. 이는 <재무관리연구>에는 배당 관련 논문이 상대적으로 덜 실렸고, 공매도 관련 논문이 상대적으로 더 실렸음을 시사한다.

Ⅳ. 결 론

그 동안의 학술지 평가나 연구업적 평가가 형식적, 양적 평가이었다면, 앞으로는 질적 평가로 바뀔 것이다. 질적 평가에 대한 가장 큰 비판은 평가의 자의성에 있으며, 이를 극복하기 위해 연구의 질을 계량화한 것이 피인용회수, 그리고 영향력지수(IF, impact factor)이다. 앞으로의 연구는 피인용회수, IF를 높여야 좋은 연구로 평가받을 수 있을 것이다.

본 연구에서는 연구자들의 주의를 환기시키는 차원에서 2003년-2020년 기간 중 <재무관리연구>에 게재된 논문 500편을 대상으로 피인용회수, IF 기준에서 공헌을 많이 한 논문, 저자, 기관, 학술지를 조사하였다. 전기간 피인용회수 또는 IF는 즉시성을 반영한 피인용회수 또는 IF의 결과는 상당히 다른 것을 알 수 있었다. <한국연구재단>에서 5년, 2년 기준으로 평가를 하고 있기 때문에 전기간 피인용회수 또는 IF 보다는 5년, 2년 피인용회수 또는 IF가 더 중요하다. 따라서, 즉시 영향력이 큰 연구에 활성화할 필요가 있다.

물론, 즉시 영향력이 큰 논문이 반드시 좋은 연구라고 할 수는 없다. 2년 또는 5년 내에서는 인용이 많이 되지만, 그 이후에는 인용되지 않는 논문이라면 오히려 나쁜 연구이다. 좋은 연구는 2년 또는 5년 내에서도 인용이 많이 되지만, 그 이후에도 오랜 기간 지속적으로 인용되는 논문이다. <한국연구재단>에서 5년, 2년 기준으로만 평가하는 것은 연구를 왜곡시킬 수 있다. 이는 본 연구 결과의 시사점 중 하나이다. 5년, 2년의 결과는 상대적으로 비슷하므로 전기간, 2년 기준으로 평가하는 것이 평가기준의 다양화 측면에서도 바람직하다.

시기별로 연구 주제를 집중시키는 것이 즉시 영향력이 큰 논문을 늘리는 하나의 방법이 될 수 있다. 최근 유행하고 있는 연구 주제, 주제어를 연구자들에게 제공한다면 연구 주제를 집중시킬 수 있을 것이다. 이는 논문 요약, 주제의 내용분석을 통해 가능하며 추후 연구과제이다.

<한국연구재단>에서는 5년, 2년 IF 이외에 3년 중심성지수를 평가에 활용하고 있다. 중심성지수의 아이디어는 '중요한 연구가 인용하고 있는 논문은 중요하다'는 것이다. 그런데 학술지에 적용되는 중심성지수 공식을 개별 논문에는 적용할 수 없다. 별도로 보고하지는 않았지만, 인용하고 있는 논문의 피인용회수의 합으로 중심성지수 아이디어를 구현해 보았으나 해당 논문의 피인용회수와 결과의 큰 차이가 없었다.[7] 다르게 적용할 수 있는 아이디어는 네크워크분석에서 사용되는 고유벡터 중심성(eigen vector centrality)이다. 이를 구현하기 위해서는 네트워크에 포함되는 논문들의 범위를 지정하고 그 논문들 간의 네크워크를 구성해야 한다. 그리고, 그 범위는 하나의 학술지가 아니라 관련된 여러 학술지를 포괄해야 한다. 이는 추후 연구과제이다.

7) 피인용회수와 인용논문 피인용회수 간의 상관계수는 전기간, 5년, 3년이 각각 0.87, 0.85, 0.78이었다.

참 고 문 헌

강장구, 권경윤, 심명화, “개인투자자의 투자심리와 주식수익률”, 재무관리연구, 제30권 제3호, 2013, 35-68.

고광수, “주식형 펀드의 현금흐름과 주식시장”, 증권학회지, 제31권 제1호, 2002, 71-107.

공재식, “우리나라 기업의 현금보유수요 결정요인 분석”, 재무연구, 제19권 제1호, 2006, 1-41.

길재욱, “주가동조현상에 관한 연구”, 재무관리연구, 제20권 제2호, 2003, 181-200.

김동순, 전영순, “외국인투자자 대 국내투자자의 정보우위”, 증권학회지, 제33권 제2호, 2004, 1-44.

김동철, “시장위험의 구조적 변화와 주가수익률의 결정요인에 대한 재고찰”, 증권학회지, 제33권 제4호, 2004, 95-134.

김석진, 포영영, 도영호, ‘한국, 중국 및 미국 주식시장의 동조화“, 재무관리연구, 제28권 제2호, 2011, 1-23.

김영환, 정성창, 전선애, “외국인 투자자가 국내 유가증권시장 상장기업의 배당 행태에 미치는 영향에 대한 연구: 다양한 계량경제모형의 적용”, 재무관리연구, 제26권 제1호, 2009, 1-29.

김윤경, 신현한, 김소연, “상장기업과 비상장기업의 현금보유 결정요인 비교”, 재무관리연구, 제35권 제1호, 2018, 149-170.

김판준, 이재윤, “학술지 영향력 측정을 위한 h-지수의 응용에 관한 연구”, 정보관리학회지, 제27권 제1호, 2010, 269-287.

문규현, 홍정효, “아시아-태평양지역국가들의 상호의존성”, 재무관리연구, 제20권 제2호, 2003, 151-180.

박경서, 이은정, 이인무, “국내기업의 배당형태와 투자자의 반응에 관한 연구”, 재무연구, 제16권 제2호, 2003, 195-229.

박광우, 박래수, 황이석, “기업지배구조와 주주부의 배분에 관한 연구”, 증권학회지, 제34권 제4호, 2005, 149-188.

박범진, “코스닥 상장법인의 소유구조 및 사외이사와기업가치 간의 관련성 분석”, 재무관리연구, 제24권 제4호, 2007, 45-73.

설원식, 김수정, “외국인투자자가 기업의 배당에 미치는 영향”, 증권학회지, 제35권 제1호, 2006, 1-40.

손승태, 이윤구, “코스닥 기업의 자본구조 결정요인: 동태적 자본구조 모형을 중심으로”, 재무관리연구, 제24권 제1호, 2007, 109-147.

송치승, 이영주, “코스닥시장에서 신규 공모기업에 대한 벤처캐피탈의 인증효과”, 재무관리연구, 제35권 제1호, 2018, 195-214.

신동령, “한국제조기업의 자금조달행태와 재무구조 결정요인에 관한 연구”, 재무관리연구, 제23권 제2호, 2006, 109-141.

신동령, “한국 제조기업의 현금보유의 변화와 결정요인에 관한 연구”, 재무관리연구, 제25권 제3호, 2008, 1-32.

안승철, 장승욱, “정보량과 비대칭적 변동성에 관한 연구”, 재무관리연구, 제25권 제1호, 2008, 109-140.

엄경식, 빈기범, 김준석, “개별 종목 수준에서 외국인 공매도의 주가에 대한 인과적 영향력 및 선행성에 관한 연구”, 재무관리연구, 제28권 제3호, 2011, 139-187.

윤봉한, “한국상장기업의 자본구조 결정요인에 대한 장기분석: 정태적 절충모델과 자본조달 순위모델간의 비교”, 경영학연구, 제34권 제4호, 2005, 973-1000.

윤상용, 구본일, 엄영호, 한재훈, “한국 주식시장에서 유동성 요인을 포함한 3요인 모형의 설명력에 관한 연구”, 재무연구, 제22권 제1호, 2009, 1-44.

이원흠, “대주주 소유구조 및 연계거래 여부가 기업가치에 미치는 영향에 관한 실증연구”, 재무관리연구, 제23권 제1호, 2006, 69-100.

이재윤, “인용 네트워크 분석에 근거한 문헌 인용 지수 연구”, 한국문헌정보학회지, 제45권 제2호, 2011, 119-143.

이준서, 빈기범, 장광익, “주가와 공매도간 인과 관계에 관한 실증 연구”, 한국증권학회지, 제39권 제3호, 2010, 449-489.

장승욱, 김용현, “기업의 ESG와 재무성과”, 재무관리연구, 제30권 제1호, 2013, 131-152.

전용호, 최혁, “기관투자자 및 외국인투자자의 단기 군집거래”, 재무관리연구, 제30권 제1호, 2013, 31-37.

정영우, 정현철, “투자자별 순투자가 주식시장에 미치는 영향”, 재무관리연구, 제31권 제1호, 2014, 105-143.

정재만, “KOSPI200 추적 ETF의 추적오차”, 재무관리연구, 제29권 제2호, 2012, 91-124.

정재만, 정태영, “한・중 주식시장간 동조화는 강해지고 있는가?”, 재무관리연구, 제27권 제3호, 2010, 119-149.

정재욱, 배길수, “소유경영기업과 전문경영기업의 스톡옵션 부여 후 장기성과 결정요인”,

재무관리연구, 제24권 제1호, 2007, 149-182.

조성순, 변진호, 박순홍, “애널리스트 투자등급 하락 변경에 대한 투자자별 공매도 거래행태”, 재무관리연구, 제29권 제4호, 2012, 191-231.

조지호, 전상경, “기업지배구조가 인수합병의 성과에 미치는 영향”, 재무관리연구, 제21권 제2호, 2004, 1-25.

홍정효, 문규현, “개별주식선물시장의 헤지성과에 관한 실증적 연구: 정태적헤지모형 vs 동태적헤지모형”, 재무관리연구, 제27권 제3호, 2010, 9-54.

Arnold, T., A. W. Butler, T. F. Crack, and A. Altintig, “Impact: What Influences Finance Research?,” *Journal of Business*, 76(2), (2003), 343-361.

Black, F. and M. Scholes, “The Pricing of Options and Corporate Liabilities,” *Journal of Political Economy*, 81(3), (1973), 637-654.

Borokhovich, K. A., R. J. Bricker, and B. J. Simkins, “Journal Communication and Influence in Financial Research,” *Journal of Finance*, 49(2), (1994), 713-725.

Borokhovich, K. A., R. J. Bricker, K. R. Brunarski, and B. J. Simkins, “Finance Research Productivity and Influence,” *Journal of Finance*, 50(5), (1995), 1691-1717.

Carhart, M. M., “On Persistence in Mutual Fund Performance,” *Journal of Finance*, 52(1), (1997), 57-82.

Chan, K. C., C. Chang, and Y. Chen, “Retrospective Analysis of Financial Research Among Korean Institutions and Authors (1990-2010), *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 40(4), (2011), 599-626

Chung, K. H., R. A. K. Cox, and J. B. Mitchell, “Citation Patterns in the Finance Literature,” *Financial Management*, 30(3), (2001), 99-118.

Corrado, C. J. and S. P. Ferris, “Journal Influence on the Design of Finance Doctoral Education,” *The Journal of Finance*, 52(5), (1997), 2091-2102.

Engle, R. F. and V. K. Ng, “Measuring and Testing the Impact of News on Volatility,” *Journal of Finance*, 48(5), (1993), 1749-1778.

Fama, E. F. and K. R. French, “The Cross-Section of Expected Stock Returns,” *Journal of Finance*, 47(2), (1992), 427-465.

Fama, E. F. and K. R. French, “Common risk factors in the returns on stocks and bonds,” *Journal of Financial Economics*, 33(1), (1993), 3-56.

Garfield, E., “The History and Meaning of the Journal Impact Factor,” *Journal of American*

Medical Association, 295(1), (2006), 90-93.

Hamao, Y., R. W. Masulis, and V. Ng, "Correlations in Price Changes and Volatility across International Stock Markets," *Review of Financial Studies*, 3(2), (1990), 281-307.

Hamelman, P. W. and E. M. Mazze, "Citation Patterns in Finance Journals," *Journal of Finance*, 29(4), (1974), 1295-1301.

Jensen, M. C., "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers," *American Economic Review*, 76(2), (1986), 323-329.

Jensen, M. C. and W. H. Meckling, "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure," *Journal of Financial Economics*, 3(4), (1976), 305-360.

Kyle, A. S., "Continuous Auctions and Insider Trading," *Econometrica*, 53(6), (1985), 1315-1335.

Linnenluecke, M. K., X. Chen, X. Ling, T. Smith, and Y. Zhu, "Emerging trends in Asia-Pacific finance research: A review of recent influential publications and a research agenda," *Pacific-Basin Finance Journal*, 36, (2016), 66-76.

McConnell, J. J. and H. Servaes, "Additional evidence on equity ownership and corporate value," *Journal of Financial Economics*, 27(2), (1990), 595-612.

Merton, R. C., "An Intertemporal Capital Asset Pricing Model," *Econometrica*, 41(5), (1973), 867-887.

Myers, S. C., "Determinants of corporate borrowing," *Journal of Financial Economics*, 5(2), (1977), 147-175.

Myers, S. C. and N. S. Majluf, "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have," *Journal of Financial Economics*, 13(2), (1984), 187-221.

Saha, S., S. Saint, and D. A. Christakis, "Impact factor: a valid measure of journal quality?," *Journal of Medical Library Association*, 91(1), (2003), 42-46.

Seglen, P. O., "Why the impact factor of journals should not be used for evaluating research?," *British Medical Journal*, 314, (1997), 498-502.

Shleifer, A. and R. W. Vishny, "Large Shareholders and Corporate Control," *Journal of Political Economy*, 94(3), (1986), 461-488.

Simons, K., "The Misused Impact Factor," *Science*, 322(5899), (2008), 165-165.

THE KOREAN JOURNAL OF FINANCIAL MANAGEMENT
Volume 38, Number 4, December 2021

Citation Analysis of *Korean Journal of Financial Management* (2003~2020)

Jay M. Chung*

〈Abstract〉

I investigate the contributions (measured by citations and the impact factor) of 500 papers published in *Korean Journal of Financial Management* from 2003 to 2020 using the <Korea Citation Index> data. The main results are as follows. First, the 2 years impact factor soars to 2.3 in 2006-2013 and drops to 1.60 in 2014-2018. It is necessary for a policy to promote researches with greater impact factor. Second, the majority of papers are from authors in Seoul, but the impact factor is low. It is necessary for a policy to increase publications of papers by authors from other regions. Third, impact factor scores are inversely correlated with the number of papers for the most frequently cited articles, authors, and institutions. Fourth, for most frequently cited journals and papers in the reference, the citations for domestic papers is significantly lower than those of foreign papers. It is necessary for a policy to promote influential domestic researches.

Keywords : Citation Analysis, *Korean Journal of Financial Management*, Citations, Impact Factor, Contribution

* Associate Professor, School of Finance, Soongsil University, E-mail: jaymchung@ssu.ac.kr