

経営者交代後の在職期間と設備投資の関連性

太田 裕貴

目 次

- | | |
|---------------------|--------------------|
| 1. はじめに | 4. 実証結果 |
| 2. 先行研究と仮説の定立 | 5. 追加的分析 |
| 3. リサーチデザインとサンプルの選定 | 6. 発見事項の要約と今後の研究課題 |

本稿の目的は、経営者交代後の在職期間と設備投資額の関連性を検証することである。分析の結果、経営者交代後の在職期間が長期化するほど設備投資額が増加傾向を示すことが明らかとなった。更に、在職期間の長期化に伴い、実施される設備投資が過剰投資に該当する可能性が高いことが示された。なお、本稿は本文と補論で構成されており、詳細を補論で述べている部分については本文中に注が付されている。

1. はじめに

複数の研究で設備投資の効率性が議論されている（例えば、Biddle *et al.* [2009]）。そこでは正味現在価値（NPV：Net Present Value）が正を示さないにもかかわらず実行される設備投資（過剰投資）や、NPVが正を示すにもかかわらず実行されない設備投資（過小投資）が非効率な設備投資に該当するとされる。このうち過剰投資については、将来業績の悪化を導く可能性があることが先行研究で報告されている（例えば、Titman *et al.* [2004]、太田 [2017]）。

経営者が過剰投資を行う要因は資金提供者（株主や債権者）とのエージェンシー関係から検討することができる。経営者と資金提供者のエージェンシー関係が深刻化した場合、経営者は彼らの利潤最大化よりも企業規模を拡大させる、あるいは評判を向上させるといった自身の利潤最大化を達成するために、たとえNPVが負を示す設備投資計画であっても、それを実行する可能性がある（例えば、Jensen and Meckling [1976]、Jensen [1986]）。これは経営者による「帝国建設」（empire building）と呼ばれる（Jensen [1986]、Shleifer and Vishny [1997]）。



太田 裕貴（おおた ゆうき）

静岡産業大学情報学部専任講師。2016年3月大阪市立大学経営学研究科後期博士課程修了（経営学博士）。15年4月大阪経済法科大学経済学部非常勤講師を経て、16年4月より現職。