

CEO への昇進競争と自信過剰: 報告要旨

横浜国立大学大学院 国際社会科学部 博士課程後期, 田代 一聡

この論文では、経営陣の自信過剰が企業価値を高める可能性を提示する。通常、経営陣の自信過剰は、企業価値を下げる要因と見なされるであろう。しかし、現実において、企業の経営陣は普通よりも自信過剰であることが知られている。このことは、“何故自信過剰な人が経営者に選択されてしまうのか?” という自然な疑問を生じさせる。これが、この論文で取り組む問題である。先行研究においては、経営者に株主の選好に沿った行動を取らせるため、あるいは、企業内での共同作業の非効率性を解決するために、自信過剰が企業価値を高める可能性が示唆されている。それに対して、この論文では、昇進競争がもたらす情報開示の非効率性を、自信過剰が解決する可能性を示す。この情報開示の非効率性の改善が、企業価値を高めると考えることができるため、経営陣の自信過剰が企業価値を高める可能性が示唆される。また、この論文は、Prendergast(1993) 並びに Brandenburger and Polak(1996) の理論的な拡張の論文と言える。

この要旨では、自信過剰が無いときに、何故情報開示が非効率になるか。また、何故自信過剰が効率的な情報開示をもたらすかについて簡単な説明を行う。

情報開示の非効率性の源泉は、Prendergast(1993) のロジックから生まれている。評価者の主観に基づく評価が行われると、評価者の主観に沿う様な情報を提供しようとする、のが Prendergast(1993) のロジックである。このモデルでは、評価者として CEO を、評価される側として取締役 (次の CEO の候補者) を想定し、CEO が主観に基づいて、次の CEO を取締役から選択するという状況を考えている。このとき、昇進確率をできる限り高めたい取締役からの情報提供が、CEO の主観に沿ってなされるため、情報提供の非効率性が生まれる。

それに対して、自信過剰を考慮すると、取締役はどのような情報を提供したとしても、自身が昇進するという確信を抱くようになる。そのため、自信過剰が情報公開の非効率性を取り除く可能性が生まれる。この可能性が生まれるためには二つの点が重要である。一つには、評価者の主観へ影響を与えることができる事である。この点は Prendergast(1993) では考慮されていないが、Brandenburger and Polak(1996) では考慮されている。もう一つの点は、競争という要因である。競争が、自信過剰の非対称的な効果を出現させるのである。この二つが合わさり、自信過剰が情報の効率性をもたらす。

Brandenburger, Adam, and Ben Polak, 1996, “When Managers Cover Their Posteriors: Making the Decisions the Market Wants to See,” RAND Journal of Economics, Vol. 27, No. 3 (Autumn), pp. 523-541.

Prendergast, Canice, 1993, “A Theory of “Yes Men”,” American Economic Review, Vol. 83, No. 4, Sep., pp. 757-770.