

令和 6 年 6 月 13 日現在

機関番号：22604

研究種目：若手研究

研究期間：2019～2023

課題番号：19K13796

研究課題名（和文）経営者の時間志向性が企業多角化に与える影響についての実証研究

研究課題名（英文）An Empirical Study on the Impact of Managers' Time Orientation on Corporate Diversification

研究代表者

加藤 崇徳（Kato, Takanori）

東京都立大学・経営学研究科・准教授

研究者番号：70801992

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 2,900,000円

研究成果の概要（和文）：本研究の目的は、経営者の時間志向性が企業多角化に与える影響を実証的に検討することである。より具体的には、経営者が長期志向になるほど、企業多角化の程度が高くなるという仮説を検証する。

これまで経営者の長期志向性や短期志向性（時間志向性）という言葉は頻繁に用いられ、その重要性が示唆されていた。しかし、その測定困難性から、時間志向性そのものに研究の焦点が当てられてはこなかった。本研究は、アナリストによる経営者への電話インタビュー内容を公開したEarnings Call Transcriptを計量テキスト分析することで、経営者の時間志向性を測定し、それが企業多角化に与える影響を検証する。

研究成果の学術的意義や社会的意義

本研究の結果として生み出された大規模データベース、すなわち、経営者・取締役・アナリストの発言内容を企業/年度ごとに記録されたものは、(1)企業経営者の時間志向性のみならず、リスク志向などの様々な特性を測定する1つの主要なデータソースとなり、それら諸特性と企業行動との関係を分析可能にしているという点で、学術的意義があり、(2)近年注目されている「新しい資本主義」の論点の1つとして、四半期開示制度による企業の短期志向や近視眼的経営が取り上げられおり、こうした論点に対する分析基盤を提供するという意味で社会的意義をもつと考えられる。

研究成果の概要（英文）：The purpose of this study is to empirically examine the impact of managers' time orientation on corporate diversification. More specifically, we test the hypothesis that the degree of corporate diversification increases as managers become more long-term oriented.

The terms "long-term orientation" and "short-term orientation" (time orientation) of managers have been frequently used and their importance has been suggested. However, research has not focused on time orientation itself due to its difficulty in measurement. This study measures managers' time orientation and examines its impact on corporate diversification through a quantitative text analysis of Earnings Call Transcripts, which are publicly available telephone interviews with managers conducted by analysts.

研究分野：経営学

キーワード：企業多角化 時間志向性

様式 C - 19、F - 19 - 1 (共通)

1. 研究開始当初の背景

企業経営において、意思決定をする際、それがもたらす短期的な影響と長期的な影響の双方を考慮することの重要性が議論されてきた。Hays & Abernathy(1980)は、1970年代の米国企業が競争優位を失ったことの原因として、米国の経営者達が短期的な収益性を過度に重視し、長期的な技術発展への投資を怠ったからだという批判を行っていた。これに対して、過去の日本企業の経営者達は、長期的な観点から経営資源を蓄積していたため、国際的な競争優位を維持できた(Prahalad & Hamel, 1994)。

経営者の「長期志向」や「短期志向」という言葉は、頻繁に用いられているものの、しかしながら、それ自体が経営学研究の対象となることは稀であった。これは、主として、経営における時間志向性は調査しづらいことが理由であったと考えられる(Nadkarni & Chen, 2014)。

申請者は、これまでに、経営者の時間志向性の測定を試み、その妥当性を検証してきた(加藤, 2015)。企業が発行するアニュアル・レポートには、「株主の皆様へ」という項目があり、ここでは経営者が自らの経営方針を株主に説明している。この説明文章が、どの程度「長期性」や「短期性」を勘案したものになっているかを計量テキスト分析することで、経営者の時間志向性を測定しようと試みてきた。

本研究計画は、測定の問題からもう一步進み、経営者の時間志向性が企業行動に与える影響を検証するものである。

2. 研究の目的

経営者の時間志向性は、様々な企業行動に影響を与える可能性がある。その中でも、本研究では、経営者が責任を持つ全社レベルの戦略である企業多角化との関係に焦点を当てる。より具体的には、経営者が長期志向となるほど、企業多角化の程度が高くなるという仮説を検証する。

経営者の時間志向性が企業多角化に影響を与えられ理由は、2つ挙げられる。第1に、長期志向の経営者は、新技術への投資を積極的に行うため、製品多角化が推進されやすい。既存研究によれば、長期志向の経営者は、新しい技術をより探索し、それに大きな投資を行い、新製品の販売まで積極的にサポートすることが示唆されている(Yadav et al., 2007)。企業の長期的発展を考慮すれば、1つの技術・製品に依存するのではなく、様々な新技術・新製品への投資を経営者は行うのではないかと考えられる。

第2に、短期志向の経営者は、現在の利益を最大化させるために、現在の経営資源を展開した多角化よりも、コスト削減や合理化を目指しやすい。Bushee(1998)は、短期志向のマネージャーは、R&D投資のような長期投資を抑制しやすいことを実験室実験によって示している。

これまでの議論から、企業経営者の長期志向性は、企業を多角化させる動機となる可能性が高い。本研究では、経営者の時間志向性が企業多角化の程度に与える影響を実証的に検証していく。

3. 研究の方法

本研究では企業年度ごとに、発言者と発言内容を紐付けたデータセットを構築することで、時間志向性を測定し、form-10K(有価証券報告書)記載セグメント情報の産業分類コードから、企業多角化の程度を測定し、その関係を考察しようとしている。これらのパネルデータセットの詳細は以下の通りである。

(1)時間志向性：Earnings Call Transcriptの計量テキスト分析によって構築する。

Earnings Call Transcriptとは、米国のアナリストが上場企業の経営者に対して行う電話インタビューが文字起こしされたものである。既存研究において経営者の時間志向性を測定する際には、アニュアル・レポートを用いることが多かった(Nadkarni & Chen, 2014; Yadav et al., 2007)。しかし、アニュアル・レポートは経営者以外の人物が作成し(例えばIR部門)、経営者以外の考えが混ざっているという批判も存在する(Fiol, 1995)。そのため、本研究では経営者が直接発言した内容を基に測定していく。Earnings Call Transcriptは、S&P社のCapital IQというデータベースから入手した。

収集された文字データをテキスト分析して、経営者の時間志向性を測定する。より具体的には、Nadkarni & Chen(2014)に基づき、例えば「will」や「going to」など将来に関する単語がどの程度出現するのかを集計することで、経営者がどの程度の長期志向性を持っているのかを測定する。

(2)企業多角化：S&P社のCapital IQというデータベースでは、企業のセグメント情報に産業分類コードが割り振ってある。この産業分類コードから、各事業年度における企業の事業領域がどのほど多様化しているか、すなわち企業多角化の程度を測定する。

4. 研究成果

研究計画当初は、米国製造業の200社分10年分程度を想定していたものの、Earnings Call Transcriptが継続的に利用できる企業と利用できない企業が混在していることや、発信量の少

ない企業なども多く存在していることから、正確な分析を行うためにデータセットの規模を大幅に拡大することとなった。当初計画の15倍程度の3000社程度を対象とした。

その結果として、ECTデータはおおよそ2300万パラグラフ程度の大規模データセットとなった。これは、CEOやアナリスト、取締役が発言した1まとまり(パラグラフ)が、2250万程度あることを意味する。Python等を利用して自動処理を行うことで、企業コード(Ticker)、年度(Year)、四半期(Q)、発言内容(TEXT)、発言者の属性(経営者・取締役・アナリスト・司会)などを紐づけたデータセットを構築している。

研究方法でも述べたように、先行研究にしたがって、発言内容から経営者あるいはトップ・マネジメント・チームの時間志向性を測定しようとしたものの、研究計画進行中に非常に大きな問題が生じた。具体的には、Earnings Call Transcript オリジナルデータに記載されている発言者の役職記載ミスである。例えば、2008年時点ではCEOであった人物の役職が、Advisorとなっていたり、当時はまだCOOであった人物の役職がCEOと記載されていたりした。これは、おそらく当時の役職ではなく、書き起こし時点での役職が記載されているためと推測される。誤記載の頻度も高いことと、「誰が」発言した内容かというのは、換言すれば誰の時間志向性を測定しているかに直結してしまうほど重大な問題であったため、この役職ミス修正作業(有価証券報告書などと照らし合わせる作業)に多くの労力を投入することとなった。前述したように、データセットを拡大させることには意味があったため、縮小させることも難しく、2300万パラグラフのオリジナルテキストのミスを修正していく必要があり、研究計画を遅らせることとなった。

今後、本データベースを利用した研究論文などが発表されていく予定であるものの、現時点での成果は、ECTを詳細に記録した大規模データベースの構築ということになるであろう。しかしながら、この成果それ自体にも、少なからず意味があると考えられる。

最も大きな意義は、経営者・トップ・マネジメント・チームの心理特性を質問票以外で測定できる基盤を提供できることにある。本研究で構築しようとしているのは、3000社程度10年分程度の詳細な発言データである。1つ1つのECTは容易にダウンロードできるものの、それらを統一的に「誰が」「どのような内容を」「いつ(yearとquarter)」発言したのかということ进行分析できる基盤は存在しない。本研究で構築しようとしているデータベースを用いれば、時間志向性のみならず、例えばリスク志向といった質問票を配布しても正確に答えてくれるかはわからない性質の構成概念を測定できる基盤を提供できる。最高意思決定者である経営者や取締役の考えが企業経営に与える影響は大きいと考えられるものの、これらを経営者に直接尋ねることは難しい。例えば、経営者に「あなたは短期志向ですか?」という質問をして、適切な回答が得られると考えるのは難しいだろう。こうした構成概念を間接的にではあるものの測定できるような大規模テキストデータセットは、今後の企業研究に少なからず影響を与えられると考えられる。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計0件

〔学会発表〕 計0件

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

	氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
--	---------------------------	-----------------------	----

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------