

Organizational complexity and the speed of adjustment toward target leverage

一橋大学大学院商学研究科博士課程 中嶋 幹

一橋大学大学院商学研究科 小西 大

本稿の目的は、企業組織の複雑性が経営判断、とりわけ資金調達の意味決定の早さに与える影響について分析することにある。変化の激しい経営環境において、迅速かつ確かな経営判断は企業価値向上には欠かすことはできず、実務的観点からこうした分析の必要性は高い。また、企業組織の複雑性に関しては従来経営組織論や組織の経済学の領域で研究が進められてきたが (Mintzberg, 1983; Roberts, 2004)、ファイナンス分野における研究は極めて限られており、学術的にも意義があると考えられる。

そこで本稿では、2001-2011年の東京証券取引所第一部上場企業を対象に、企業組織の複雑性とターゲットに向けた資本構成の調整速度の関係について実証的に分析する。「複雑性」の定義は多様であるが、本稿ではファイナンスの文脈で組織の複雑性について分析した先行研究 (例えば Naveen, 2006; Berry et al., 2006; Coles et al., 2008) に倣い、事業多角化の程度 (事業セグメント数及び集中度) で捉えることとした。多角化の進んだ企業ほど、正確な情報伝達や社内の合意形成に時間を要するために経営判断の遅れが予想される。

分析の結果、専門企業に比べて、多角化企業の負債比率の水準は高いものの、ターゲット負債比率に対する調整速度は遅いことが明らかとなった。ただし、低多角化企業と高多角化企業の調整速度を比較すると、必ずしも多角化の進展が調整速度の低下を伴うわけではないことがわかる。そこで、企業の複雑性に注目して分析を行ったところ、多角化企業においては複雑性が高いほど調整速度が遅い傾向が示された。この結果は、企業の複雑性が高い企業においては事業セグメントが多くなると意思決定が遅くなるため、機動的な資本調整が阻害される可能性を示唆していると考えられる。