

タイトル	設備投資意思決定とエスカレーション・オブ・コミットメント
著者	久保，英樹
引用	北海学園大学経営論集，1(3)：85-94
発行日	2003-12-25

設備投資意思決定と エスカレーション・オブ・コミットメント

久 保 英 樹

目 次

- I はじめに
- II 設備投資決定と資源配分
 - 1 資源配分システムとしての設備投資意思決定
 - 2 設備投資意思決定に対する影響要因
- III 設備投資意思決定とエスカレーション・オブ・コミットメント (EOC)
 - 1 EOC とは
 - 2 EOC の基礎理論
- IV 設備投資意思決定に係る EOC とハードルレートの役割—Cheng ら (2003) の研究—
 - 1 実証研究の意図
 - 2 実験計画
 - 3 従属変数
 - 4 実験操作手続
 - 5 実験結果
- V 終わりに

I はじめに

企業における投資決定について、これまでには投資の NPV 法や回収期間法等のリターン計算に光が当てられてきた面が強い。実際には投資を決定するまでは、計画、評価、決定のプロセスに沿って行われており、その過程における投資決定者の心理的要因までを含んだ投資決定理論は少ないのではないだろうか。特に管理会計では、具体的計算方法についての考察はあるもののその意思決定過程やその後の投資評価に対する心理的影響までの範囲

を含んだ投資決定についての研究は少ないように思う。そこで本論文では、実際の人間の行う投資の意思決定過程についての考察を行い、さらにその投資評価が心理的要因によってどのように変化するかを研究する。

一般的に意思決定のモデルは、規範的アプローチ（どのように意思決定すべきか）と記述的アプローチ（どのように意思決定を行うのか）の二つに分けられる。前者は、合理的選択を追求し、あるべき選択を示すことを目的としているのに対し、後者は実際に人々の行う選択や意思決定の行動を記述することを目的としている。

そこで本論文では、まず資源配分システムとしての設備投資決定について記述的アプローチに従って考察し、その設備投資決定に対する影響要因の一つである環境的要素と考えられる意思決定者の心理的行動的側面についての検討を行う。とりわけ投資意思決定を行う場合に起こる escalation of commitment（以下 EOC）を取り上げ、その説明理論としての心理学的諸説を考察する。ついで、Cheng ら (2003) に従ってこの EOC が設備投資決定のさいのハードルレートとの関係において心理的にどう変化するのか、EOC 低減戦略との関連で検討する。

管理会計の投資計算は、できるだけ合理的意思決定を行うことを目的としているが、現実の世界においては、最も合理的な解を選択できるとは限らないし、また、合理的な解そ

のものを探すこともできないことがある。最近の投資理論では、投資家が合理的意思決定を行えない理由に心理学的要素との関係があると言われている。本論文では現状の企業の設備投資の意思決定過程について考察し、心理的要素がどのような影響を与えるのか、とりわけ、合理的意思決定とは思えないような意思決定が現実に行われる心理学的理由を記述的アプローチから光をあてる。

II 設備投資意思決定と資源配分

1 資源配分システムとしての設備投資意思決定

Simons (2000) は、資源配分システムを利益計画の一環として捉える。そして、最適な戦略を実行するためには、資産取得の原資を捻出するための分析手法と決定方法を兼ね備えた資源配分システムが必要であると言う。資源配分システムとは、新規の資産取得を評価するために設計された、一連の制度化された手続きと手順であり、資本予算または資本投資計画は、その代表的手続の一つである (Simons 2000, p.171)。

資源配分システムの長所として、第一に資産取得の一環に含まれる取得申請を分類化するフレームワークとその方法が定まり、第二に異なるタイプの資源配分それぞれについて分析方法を選択することが可能となり、最後に最も重要なことであるが、資源配分システムは、すべてのマネジャーがそれぞれの提案について、企業戦略とどう関連しているかを理解するためのガイドラインを示すといった点が上げられる。設備投資には多額の資金が必要とされるが、一度決定されると変えられないという不可逆性の問題があり、それによりコミットメントが発生しやすい。したがって、その意思決定が適切に行われるようにその手続が厳密に規定されている場合が多い。その資源配分の手続として、提案を評価し認

可するプロセスを規定しなければならないが、この手続きには一般的に次の項目が含まれる (Simons 2000, p.174)。

- i) 提案の妥当性を立証するための必要な分析
- ii) 提案を集めトップ・マネジメントが審査するプロセス
- iii) マネジャーが、新しい資産取得の正式な提案について検討する期間の設定

三つ目の項目の期間については利益計画と密接に連動しているべきであり、そうすることで戦略を実現するために十分な資源が獲得できる。

また、資源配分のカテゴリーは次の三つに分類される (Simons 2000, pp.177-178)。

① 安全・健康・規制のニーズに合致する資源配分

この中には、従業員の安全と健康を守るため、あるいは地域環境を保全するための資産が含まれる。これらは、健康や安全を確保するために必要不可欠であり、定型的な投資効果分析は意味がない。さらに、その支出を先延ばしすることも許されないのである。

② オペレーション効率を高める、あるいは売上を増加させるために必要な資源配分

この中には、中長期的競争を勝ち残るための生産や情報プロセスを一定に保つための投資が含まれる。具体的には、機械の交換や既存設備の更新や修理への支出である。さらに、売上増加のための生産、流通、内部プロセス能力への追加的投資も含まれる。

③ 競争有効性を高めるための資源配分

この中には、事業戦略を担保するための投資が含まれる。こういった資産に関するプロジェクトの提案は戦略目標と対比されなければならない。その結果、事業の戦略的緊急性を踏まえた各資産の重要性が決定される。このタイプの資産としては、新しい流通ネットワークの構築や外国への新工場の建設などが含まれる。

このように、戦略性の高い資源分配システムが企業内で用いられている。次にこのような資源分配についての影響要因について考察する。

2 設備投資意思決定に対する影響要因

資源分配は企業価値に重大な影響を与えるが、Chang, Ho & Lin (2002) は、企業の資源分配をルーチンとノンルーチンとに分け、設備投資予算に代表されるノンルーチンな意思決定はハイリスクで、不確実であり、フィードバック情報がまれであるという特徴をもっている。このような意思決定は、意思決定者の知識、経験、認識の特性の影響を受け、さらに組織や社会の環境などの影響も受ける。Chang らは、資源分配の影響要因を次のように分類している。

(a) プロジェクト関連要因 (project-related factor)

この要因には、支払限度、キャッシュフローの可能性、機会原価、コスト測定等の定量的要因が含まれる。

(b) 意思決定関連要因 (decision-related factor)

この要因には、知識、専門的訓練、主な専門的知識の領域、認知の特性等がある。また、意思決定に関わる心理的ファクターもこの中に含まれる。

(c) 環境関連要因 (environment-related factor)

この要因には、業績評価システム、上司と部下の間における情報の非対称性、仕事の流動性、仕事の保証などがある。さらに、業績評価システムにかかわる心理的影響との関係も含まれる。

このような資源分配要因の影響を考慮して投資決定が行われ、そして投資の結果が生み出されるのである。いままでの会計学的考察は、(a)を中心とした定量的評価に関するものが多かったと思われる。しかし、行動ファイ

ナンス理論の登場により投資理論においても心理学的要素の重要性が主張されるようになった。そこで、次章以降では、とくにChang らの資源分配の影響要因の中の意思決定関連要因と環境関連要因との関連において設備投資についての心理的・行動科学的な側面について考察する。

III 設備投資意思決定とエスカレーション・オブ・コミットメント (EOC)

1 EOC とは

設備投資意思決定は、将来の不確実性を考慮して行われる。そして、通常その決定はかなりのストレスを生じることが多く、設備投資の失敗に気がついた場合でも、その設備投資の中止決定を下すことがかなり困難なものとなる。さらには、人間の心理的傾向として自分の過去の意思決定が失敗しても繰り返し同じ意思決定を行うことが指摘されており、企業の設備投資の意思決定において不採算なプロジェクトの代替案があったとしても、不採算なプロジェクトを中止できないという研究報告がある。このような心理的現象を、escalation of commitment または escalating commitment という。

2 EOC の基礎理論

Staw (1976) は、次のような実験を行った(長瀬 1999 p.155)。その実験とは、学生の被験者を高責任条件群と低責任条件群に分け、仮想的な企業財務担当重役としての意思決定を行わせた。高責任条件群では被験者は資料を参考にして、資金をどの事業に投入するか、最初の意思決定を行う。その後の被験者に対して、本人が資金を投じた事業が他より業績がよかったか、逆に業績が悪かったという情報のいずれかが無作為にフィードバックされる。それを踏まえて、被験者は、

再び同様の意思決定問題に答えるのである。一方で、低責任条件群は、最初の意思決定は他人がおこなったものとして二回目の意思決定のみを求められた。実験の結果、一回目の意思決定の結果がポジティブよりネガティブなほうが、低責任条件群より高責任条件群のほうが同じ意思決定が繰り返される確率が高く、過去の意思決定へのコミットメントがエスカレートしたとみなされた。Staw は、これを自己正当化理論で説明している。

① 自己正当化理論

EOC についてはいろいろな理論により説明されているが、その中で、自己正当化理論は、個人の意思決定レベルによる EOC についての説明理論である。

自己正当化理論は、Festinger の認知的不協和の理論と Kiesler の EOC における心理的コミットメントについての理論を参考にしている。自己正当化理論は、当初のプロジェクトに対するコミットメントとそのプロジェクトについての不協和な情報の認識の不一致から生み出される不協和を減少させようとするモチベーションと生成された認識を受入れることや不協和な認識を拒絶することによって不協和を減少させようとするモチベーションの二つを命題としている。

② Festinger の認知的不協和理論

Festinger (1957) は、認知的不協和理論とは、相矛盾する二つの認知の不快感を減少させようとする動機づけであると定義する。実在する不協和からおこる心理的不安を個人は、調和させようと不協和の減少を試みる。さらに、それを増大させる状況や情報を避ける行動傾向があると考えた。

マネジャーは、設備投資予算プロセスへ参加することで、投資の意思決定についてプロジェクトの収益性や投資意思決定についての関与に対する意見を表し、認識するようにな

る。この最初の認識を「認識の生成」という。マネジャーは、この認識の生成と異なる情報を受取ると認識に不協和が生じる。この場合に不協和低減戦略の方法としては二つある。一つは、不協和な認識を受入れ、認識の生成を拒絶することである。したがって、プロジェクトの中止を決定する。他方で、プロジェクトの関与にこだわりつづけ、不協和な情報を拒絶することである。その結果 EOC となる。自己正当化理論は、認知的不協和理論を組入れ、なぜマネジャーがプロジェクトについて EOC 傾向となるのかを説明する。そしてさらに、どちらの不協和減少戦略を選ぶかという説明理論として Kiesler の理論が応用される。

③ Kiesler の心理的コミットメントの理論

Kiesler (1971) は、その不協和を低減させようとする行動は、二つ認識の不一致の相対的強さにより選択されると主張する。マネジャーは弱いほうの認識を拒絶する。設備投資をする状況のなかでは、最初の意思決定のコミットメントより、それを媒介とする不協和な情報のほうの力が弱く、その情報を拒絶することで、マネジャーはその地位を守ろうとし、プロジェクトへの関与を強め、そして EOC となる。一方で、不協和な情報が比較的に強い最初の意思決定のコミットメントが比較的に弱い場合には不協和な情報を消し去るのは難しいものとなり、最初の意思決定についてコミットメントを拒絶し、現実にはプロジェクトを中止する。

④ Kahneman & Tversky のプロスペクト理論

EOC についてプロスペクト理論で説明される場合もある。

プロスペクト理論は、リスク下での選択についての分析を記述的フレームワークで説明する。人々はどれを選択するのかを、レファ

レンスポイント(参照点)を中心に利益と損失という意味で評価を行う。

プロスペクト理論は Kahneman & Tversky (1979) によって展開された理論である。この理論は、効用の代わりに価値を用いる。効用は、各財の効用の合計として定義されるのに対し価値はそれが利得か損失かで異なり、これはレファレンスポイントといわれる点からの距離で定義される。また、利得の価値関数は上に凸で緩やかな曲線であるのに対し、損失は、下に凹で比較的急な曲線であり、非対称になっている。したがって、利得領域では、人々はリスク回避的であるのに対し損失領域ではリスク選好的になる。また、プロスペクト理論は、問題がどのような枠組みで提供されているかで選好が変わることも示している。もし、得られる結果が利得と見るならば価値関数は凸に該当しリスク回避的になる。一方で、損失という枠組みで捉えるならば凹となりリスク選好的になる。EOC との関係では、リスク選好的になればなるほど EOC が強くなると言えるのである。

このように、意思決定者の心理的要因で EOC が起こることが説明できるが、Staw & Ross (1987) は、EOC が起こる原因に、社会的なプッシャーなどの外的環境的要因もあることを指摘している。マネジャーは、自らの無能さを表すことになるような自らの誤解や他の者に間違いをさらけ出すのを嫌がるものである。また、組織からマネジャーは常に正当な行動をすることを求められているし、マネジャーはプロジェクトのリーダーとして、そのプロジェクトでリーダーシップを発揮することも求められる。リーダーシップのイメージとして、その位置にとどまるとか一歩も退かないなどの行為が一般的に連想されるが、難局を乗り切るために強いリーダーシップを求められるので一度した決定を覆すことが難しくなると Staw らは見る。その点については、人間は印象操作を行うものであると

し、そのため一貫性のある情報を人に与えることによって他人に評価されるのであるからそうする動機が存在するという主張(印南 2001, p.195)もある。EOC が起こる理由として、失った投資金額を回収するため更に資源を投入するというよりその意思決定についてのジレンマから起こるという指摘(Bowen 1987, p.52)もある。

また、当初の意思決定がその後の意思決定に影響を与えるということについて実例として、北海道拓殖銀行がリゾートホテル・エイペックスに行った融資について継続的意思決定による影響でその損失の増大を招いた例があげられる(印南 2001, p.175)。その内容は銀行が当時のバブル期に余剰資金の貸し出し先を求めていたという事情があり、高級リゾートホテル建設のため多額の資金を貸し付け追加融資も行ったが、その後そのホテルの運営に行き詰まり倒産したものである。この例では上層部が、当初の意思決定つまり資金を貸し付けるという意思決定が次の意思決定に影響して継続か中止か迫られたが、結局継続したことで損失を大きくしてしまったのである。これらの例が示すのは、一度投資決定を行うとその中止することがいかに難しいかということである。そして、最も重要なことはこのような行動傾向に人間がなりやすいという認識をもつことであると考ええる。

ここでは、EOC の基礎理論について考察した。次に、認知的不協和理論に基づいて、EOC と設備投資の意思決定に係るハードルレートとの関係について考察する。

IV 設備投資意思決定に係る EOC とハードルレートの役割—Cheng ら(2003)の研究—

1 実証研究の意図

設備投資予算についての分析方法は、意思決定者が選択されまたは継続される経済的実

行可能なプロジェクトを決定することをねらいとし、長期的投資についての意思決定を典型例としている。

会計学、心理学の両分野による多くの行動研究では、意思決定者は、投資のパフォーマンスが低くても、投資についてより将来の代替的機会の収益性が高いにもかかわらず、不採算なプロジェクトを継続する傾向がある（EOC現象）。多くの研究では、なぜこのような行動をするのかを自己正当化理論、プロスペクト理論などで説明される。

最近の研究では、EOCレベルを低減させる方法等に関する研究が行われ始めている。エスカレーション低減戦略としては、支出限度を設定したり、結果よりも決定過程について評価したり、意思決定者の倫理的状況や倫理的思考を発生させようとしたり、過去の投資について明確な情報の提供したり、意思決定者による収益リポートを作成させたり、将来への追加的投資についての情報を提供等したりといった主張が考えられる。けれども、EOCについては基本的な説明理論が存在するだけで、設備投資意思決定に係るEOCの低減戦略に関する実証研究は見られない。Chengらの研究がその最初の論文といえる。

組織が重要なコントロールシステムとして目標利益を設定するように、設備投資予算の意思決定ではプロジェクト・ハードルレートを参考にする。ハードルレートは、マネジャーが組織にとってプロジェクトの収益性が採用できるかどうか判断するための目標の参照点を提供するが、これまでの研究では、EOCを低減させる効果があるとはみられなかった。

Chengらの研究の第一のねらいは、不採算なプロジェクトについてコミットメントを低減させるプロジェクト・ハードルレートの効果についての研究である。ハードルレートが不協和なフィードバック情報を提供するにしてもマネジャーのコミットメントを低減さ

せることになるとの命題をたてる。さらに、ハードルレートの効果はそれを設定するプロセスしだいであると主張する。ハードルレートは、投資決定の直接的な担当者が設定する（self-set hurdle rates）場合もあれば、またその上司が設定する（organization-set hurdle rates）場合もある。self-set hurdle ratesのほうが、organization-set hurdle ratesより効果的であるとの命題をたてる。それは、マネジャーとハードルレートの間心理的契約（psychological contract）が結ばれると考えられるからである。

第二のねらいは、不採算なプロジェクトへのコミットメントを低減させる際の二つのハードルレートの相対的有效性についての命題を立証することである。それらは、投資について評価システムデザインの策定の助けとなり組織における資源配分のシステム作りに役立つからである。

仮説

- H1a EOCのレベルは、organization-set hurdle ratesのほうがno formal hurdle ratesより低い
- H1b EOCのレベルは、self-set hurdle ratesのほうがno formal hurdle ratesより低い
- H2 EOCのレベルは、self-set hurdle ratesのほうがorganization-set hurdle ratesより低い

2 実験計画

この実験の被験者は、学部の学生205名である。

この投資プロジェクトの実験には次のような共通の条件が与えられている。

この実験は、二つのパートから成立っている。第一のパート（最初意思決定時）では、それぞれの学生は、ある企業のプロジェクトマネジャーとして有望なプロジェクトに投資

するものとする。それときに、7年間の投資期間で100万ドルを投資し、毎年33万ドルのネットキャッシュフローが得られる。IRRは26.71%である。その企業のほかのプロジェクトのIRRは9%から22%で、プロジェクト平均のIRRは15%である。

第二のパート(二度目の意思決定時)では、プロジェクトが4年間経過した後に、その4年間のネガティブな情報(すなわちフィードバック)が被験者に伝えられる。まず2年経過後において不確実で複雑な問題のため急速にネットキャッシュフローが減少する(3年経過で24万ドル、4年経過で7万5千ドル)。さらに、3年経過後では、そのプロジェクトには多くの努力が必要でとなり、その問題が現れたときは解決可能でありCEOにもそのプロジェクトが好転すると被験者から伝えられるものとする。しかし、実際にはそうとはならず問題も解決できないことが被験者に伝えられたとする。こうした状況のなかで、被験者には次の二つのシナリオが示される。第一に継続するシナリオ、第二に中止するシナリオのいずれかを決定しなければならない。

第一のプロジェクトの継続するシナリオとしては、25%の確率で問題が解決しIRRが20%となるが、75%の確率で問題を解決できず、IRRが4%となる。したがって全体では8%のIRRなる。

第二のプロジェクトの中止のシナリオとしては、いまこのプロジェクトの設備を売却すると21万ドルとなり、それを再投資にまわす。この場合25%の確率でIRRが17%であり、75%の確率でIRRが21%である。そして残りの3年間のIRRは18%であるとする。

〈認識の生成—最初意思決定—〉

Chengらは、まず最初意思決定についての情報を流した。自らが意思決定を行いその責任はそれぞれにあること。そして、その意思決定は社内報で公表されることを伝えら

れた。加えて、一貫性の規範(norm of consistency)を導入することによって、被験者のEOC傾向を高めるような操作が行われた。成功することで才能があるマネジャーであるとの評判を得ると被験者に伝えられた。そして、それは第二のパートとの関連で、最初の意思決定を一貫していなければ、そのよい評判はダメージを受けることになるだろうと伝えられた。

〈不協和な情報〉

不協和な情報として二年経過した後のプロジェクトのIRRが低下するものと被験者に伝えられる。この際のベンチマークとして組織のプロジェクトの平均IRRや各種IRRの変化の範囲が示される。財務的尺度があいまいなものとして見られないようにするために、被験者にはIRRが一般的組織のプロジェクト評価基準として用いられることが伝えられる。さらに、実験計画を拡張するために現行プロジェクトと代替プロジェクトの期待成果の確率を与えることで目標達成の確実性を示した。目標達成の不確実性は、エスカレーションの基本的な特性の一つとしてみなされる。実験計画で重要なことは一貫性の規範と目標達成の確実性の関係であるが、ここでは特にハードルレートの操作(組織設定または自己設定)について論じる。

被験者を次の三つのグループに分ける。

① no hurdle rates グループ

このプロジェクトについてハードルレートを決めていない。

② organization-set hurdle rates グループ

この場合には、第一のパートにおいて組織内に委員会をつくり、その委員会では最低限15%のIRRを推奨し、更にこのIRR以下となった場合には別の投資案を探すことを奨励する。しかし、この勧告は強制的なものではなかった。その場合にIRR以下でもプロジェクトを続ける自由裁量があった。勧告が強制的なものでない理由としては、

organization-set hurdle rates をもっぱら客観的な意思決定の評価基準として機能させるためであり、強制すると、現実のプロジェクトを続けるマネジャーの自由裁量を排除してしまうからである。それでは、エスカレーション傾向をテストするのは難しくなる。

③ self-set hurdle rates グループ

ここでは、必要最小限度 IRR を自ら設定することになる。このプロジェクトの IRR はいくらにすべきか、第一のパートにより平均 IRR の 15% となっていることや、このプロジェクトが当初 26.71% の予想であることを参照点とし、このグループの設定した平均ハードルレートは 16.70% であった。

3 従属変数

従属変数は、被験者のエスカレーション傾向を示す。シナリオを説明したあと継続か中止かのどちらを選択するか被験者に尋ねた。彼らの反応は、1 から 10 までの 10 段階で測られる。1 以上 5 以下の反応では、プロジェクト中止であり、6 以上 10 以下はプロジェクトの継続である。1 か 10 のいずれかになれば明確な反応を示しており、その目盛の範囲によってエスカレーションの程度と傾向を示している。また、この方法は被験者に継続か中止を選択させるには効果的である。

4 実験操作手続

この実験では、無作為に被験者を上記三つのグループに分けた。そして、実験は二段階で行われた。初めの段階では、第一のパートについて質問しその内容を確認した。更に、self-set hurdle rates のグループには、プロジェクト中止のための最低限の IRR を求めた。第二段階では、第二のパートについて、その後すぐに実施された。二年経過後のネガティブな情報と予想 IRR が高い代替案のプロジェクトの情報をすべての被験者に示された。そして、このプロジェクト継続の場合の

IRR (8%) は、当初の IRR (26.71%) や他のプロジェクトの IRR (9% から 22%) や推奨 IRR (15%) よりも低かった。これらの情報から経済合理的意思決定アプローチのもとではプロジェクトは中止されると予想できた。また、organization-set hurdle rates や self-set hurdle rates のグループは推奨 IRR や自己設定した IRR (16%) より低いので、プロジェクト中止のインセンティブがあった。このような状況でプロジェクトを継続するか中止するか、また代替プロジェクトへ投資するかどうかを 10 段階テストにより討議して決定させた。これらの質問には、二つの要素が含まれている。一つ目は、最初の投資意思決定で考慮されるハードルレートのタイプと organization-set hurdle rates と self-set hurdle rates のグループにおけるハードルレートの重要度を 10 段階で示し、二つ目は、年齢や性別、仕事の経験などの統計的質問である。

5 実験結果

分析方法は、統計的検定が分散分析で、下位検定は Tukey の HSD 検定による。

具体的な分析結果は以下の通りである。

プロジェクトを継続か中止かの判定は、no hurdle rates のスコアが 5.115 で継続の傾向が強く、organization-set hurdle rates と self-set hurdle rates は 4.270 と 3.048 で継続の傾向が弱く、中止の傾向が強かった。

設備投資予算についてのエスカレーションレベルを低減させるハードルレートの効果についてテストの結果は次の通りである。

このテストでは、organization-set hurdle rates が no hurdle rates と比較して EOC が低いレベルの結果とはなったが、有意な違いがなく、不採算なプロジェクトへの EOC を低減する効果が no hurdle rates よりあるとの仮説を支持できなかった (H1a)。これは、不採算なプロジェクトのエスカレーション傾

向を低減させるために organization-set hurdle rates を利用しても効果が見込めないと言える。

一方で, self-set hurdle rates については, EOC を低減させる効果があるとの仮説は, 支持された (H1b)。それは, マネジャーがエスカレーション傾向を抑える効果としてそのハードルレートの設定に参加するためである。

最後に self-set hurdle rates は, organization-set hurdle rates を設定するより EOC を低減させる効果があることが支持された (H2)。そして, 心理的契約が重要であることも確認できた。

self-set hurdle rates では, この企業の平均的な IRR (15%) を超える IRR (16.70%) が設定された。この実験において, 被験者たちの self-set hurdle rates ではスラックを作ることはなかった。これは, この実験では明らかなスラックを作るためのインセンティブがなかったからかもしれない。

Cheng らは, 将来的には, ハードルレートを設定する場合の効果的な参考値を調査できるであろうと指摘している。特に, self-set hurdle rates を設定するときマネジャーが, 何に焦点を当てるのかを理解するのに役立つとする。自ら設定することによって生み出されるコミットメントを保つための望ましいハードルレートをマネジャーが目指すための知識を得ることができるのである。

最後に Cheng らはこの研究で, ハードルレートと組織のインセンティブシステムの相互作用について述べている。組織がハードルレートの達成をもって評価するのであれば, マネジャーがスラック作りを試みることで self-set hurdle rates は低下するかもしれない。このようなケースでは, self-set hurdle rates としては組織の収益基準を満たすまではプロジェクトを拒絶する原因となるかもしれない。スラックづくりは, organization-

set hurdle rates と比較して self-set hurdle rates が不利な立場で扱われるかもしれないことを示唆していると Cheng らは述べている。

Cheng らの研究は, 実験研究によって EOC とマネジャーが行う設備投資の関係について説明し, その結果としてはマネジャーが自ら設定する self-set hurdle rates のほうが organization-set hurdle rates より EOC を低減させるものであった。ただ, 最後に組織のインセンティブ・システムとの関係において述べられている通り, 必ずしもマネジャーが self set hurdle rates を設定しても, それがよい評価に繋がるとは限らないのでその効果について一定の留意すべき点があることに注意しなければならない。

V 終わりに

本論文では, 設備投資意思決定について, その投資決定をする場合の心理的影響と管理会計との関係について考察を行った。投資意思決定は企業価値を決める重要な要素を含むが, それが重要なだけに慎重なものにならざるを得ない。しかし, 逆に慎重になりすぎてその投資のチャンスを逃すこともあり得る。そのような状況の中でマネジャーが意思決定を行う場合に最初の意思決定が次の意思決定に影響を与えることでマネジャーが EOC を起こすことが確認されている。この EOC を起こす原因についてはいくつか理由が挙げられているが, 本論文では自己正当化理論を中心に考察を行った。その理論は, Staw が EOC 現象を説明するために利用したものである。さらに Cheng らの研究について考察し, ハードルレートと EOC との関係では, マネジャーが自ら設定した self-set hurdle rates によって EOC を低減させる効果が認められた。ただし, 組織におけるインセンティブ・システムとの関係では, self-set

hurdle rates の効果を引き出すための有効なシステムを構築するときに、留意する点がいくつか見られた。今後この点についてさらに研究を行うことの必要性が認められた。また、最近新しい投資理論として行動ファイナンス理論が注目を集めている。行動ファイナンス理論は今までの投資理論と異なり、投資家が必ずしも合理的意思決定を行われないことをレギュラーな問題と捉え、その説明を人間の心理的行動的側面に求めている。特にプロスペクト理論や認知的不協和理論と投資決定との関係性について研究が行われている点などは、本論文で取り上げた設備投資意思決定にも影響を少なからず与えるものであろう。その点については今後の研究課題としたい。

（付記）本稿は、日本会計研究学会北海道部会第64回大会における報告に加筆修正したものである

参考文献

- B.M. Staw (1976). Knee-deep in the big muddy: A study of escalating commitment to a chosen course of action, *Organizational Behavior and Human Performance* 16. 27-44.
- B.M. Staw & J. Ross (1987). Knowing when to pull the plug, *Harvard Business Review*. 68-74.
- C.A. Kiesler (1971). *The Psychology of Commitment*, New York, NY: Academic Press.
- C.J. Chang, J.L.Y. Ho & P. Lin (2002). Managers resource allocation: Review and implications for future, *Journal of Accounting Literature*, 21. 1-37.
- D. Kahneman & A. Tversky. (1979). Prospect theory: Analysis of decisions under risk, *Econometrica*, 47. 263-291.
- 広田すみれ・増田真也・坂上貴之編著（2002）『心理学が描くリスクの世界：行動的意思決定入門』慶応義塾大学出版会。
- 印南一路（2001）『すぐれた組織の意思決定 第3版』中央公論新社。
- L. Festinger (1957). *A Theory of Cognitive Dissonance*. (末永俊郎監訳『認知的不協和の理論：社会心理学序説』誠信書房, 1965).
- M.M. Cheng, A. K-D. Schulz, P.F. Luckett & P. Booth (2003). The effect of hurdle rates on the level of escalation of commitment in capital budgeting, *Behavioral Research in Accounting*, 15. 63-85.
- M.G. Bowen (1987). The escalation phenomenon reconsidered: decision dilemmas or decision error, *Academy of Management Review*, 12. 52-66.
- 長瀬勝彦（1999）『意思決定のストラテジー：実験経営学の構築に向けて』中央経済社。
- R. Simons (2000). *Performance Measurement and Control Systems for Implementing Strategy* (伊藤邦雄監訳『戦略評価の経営学』ダイヤモンド社, 2003).