

경영자특성이 노동효율성에 미치는 영향

The Effect of Managerial Characteristics on Labor Efficiency

유지연¹, 조상민^{2*}

Ji-Yeon Yoo¹, Sang-Min Cho^{2*}

요약

본 논문은 경영자의 특성이 기업의 노동효율성[1]에 미치는 영향을 분석한다. 경영자특성으로는 경영자능력[2]과 경영자과신성향[3]을 사용한다. 경영자의 능력과 경영자의 과신성향이 노동투자 효율성을 개선하는지 분석한다. 노동투자는 한번 결정을 하면 후에 번복이 어렵기 미래에 지속적인 현금유출이 수반되므로 기업에서 신중하게 선택해야 할 결정이다. 그런데 이러한 결정은 경영자의 능력이 좋을수록 효율적으로 이루어 질것이라고 생각된다. 반대로 경영자가 미래에 대한 낙관[3]을 가지고 있다면 노동투자에 과잉투자를 하는 상황이 될 수 있고 이로 인해 노동투자 효율성이 떨어질 수 있다. 본 논문에서는 이러한 경영자의 특성이 노동효율성에 어떠한 영향을 미치는지 분석하였다. 실증분석 결과, 경영자능력이 좋은 기업일수록 노동투자효율성이 증가하는 것으로 나타났다. 경영자의 능력이 높을 경우 신중한 노동투자가 이루어질 것이고 이는 효율적인 노동투자로 이어지는 것으로 해석된다. 또한 경영자의 과신성향이 높을수록 노동투자의 효율성이 떨어지는 것으로 나타났다. 이는 경영자의 과신성향으로 인해 미래의 경영성과를 낙관적으로 보고, 각종 투자에 대해 낙관적으로 투자가 이어져서 노동투자 효율성이 떨어지는 것으로 해석된다. 본 연구는 경영자의 특성에 따라 기업에서 중요한 노동투자 효율성에 차이가 있음을 실증 분석했다는 점에 의미가 있다. 본 연구를 통해 기업의 경영자와 인사관계자들에게 시사점이 있을 것으로 기대된다.

핵심어 : 노동투자효율성, 경영자특성, 경영자능력, 경영자과신

Abstract

This paper analyzes the effects of managerial characteristics on the labor efficiency[1] of firms. We use managerial competence[2] and overconfidence[3] in managerial characteristics. We analyze whether manager's ability and manager's overconfidence improves labor investment efficiency. Labor investment is a decision that must be carefully chosen by the firm, since once it is determined, it is difficult to reverse it and there is a continuous cash outflow in the future. However, it is believed that the better the manager's ability, the more efficient the decision will be made. On the other hand, if managers are optimistic about the future, they may become over-invested in labor investment, which may reduce the efficiency of labor investment. In this paper, we analyze how the characteristics of managers influence labor efficiency. Empirical results show that the more efficient the manager, the higher the efficiency of labor investment. If

1 Department of Accounting, Hanyang University, Seoul, Korea [Graduate Student]
e-mail: yoojiyeon@hanyang.ac.kr

2 Department of Accounting, Hannam University, Daejeon, Korea [Professor]
e-mail: chosmcpa@daum.net (Corresponding author)

* 이 논문은 2018년도 한남대학교 학술연구조성비 지원에 의하여 연구되었습니다.

Received(September 07, 2018), Review Result(1st: October 01, 2018, 2nd: October 22, 2018), Accepted(December 04, 2018), Published(December 31, 2018)

managerial capacity is high, prudent labor investment will be achieved, which translates into efficient labor investment. In addition, the higher the managerial overconfidence, the lower the efficiency of labor investment. This is interpreted as the optimism of future management results due to managerial overconfidence and the investment efficiency in optimizing investment. It is meaningful that this study empirically analyzed the difference of the labor investment efficiency which is important in enterprises according to the characteristics of the manager. Through this study, it is expected that there will be implications for corporate managers and HR managers.

Keyword : Labor investment efficiency, managerial characteristics, managerial ability, manager overconfidence

1. 서론

제품과 서비스를 생산하고 기업의 운영을 함에 있어 노동투자에 대한 내용은 매우 중요한 의사 결정 사항이다. 시장에서 경쟁력을 가지고 있는 선도기업은 지속적인 성장을 위해서 노동에 투자를 해야 할 것이고, 그 뒤를 따르는 후발기업도 성장을 위해서 노동에 투자를 해야 할 것이다. 기업은 저마다의 상황에서 더 많은 인력, 효율적인 인력을 확충하여 생산량을 증가시키고, 서비스의 질을 높이려고 할 것이다. 그런데 노동에 대한 투자는 한번 결정을 하면 번복이 어렵기 때문에 기업의 성장이 둔화된 상태에서도 지속적인 현금 유출이 불가피하다. 이러한 이유로 노동에 대한 투자는 신중하게 이루어져야 한다. 그리고 투자된 노동에 대해 최대한 성과를 이끌어 낼 수 있어야 한다. 즉, 투자된 노동에 대해 효율성을 증대시켜야 한다. 기업의 노동 투자는 경영자를 중심으로 이루어지기 때문에 경영자의 특성은 노동투자에 영향을 미치는 핵심요소가 될 수 있다. 노동투자 의사결정은 기업의 미래전망을 기초로 이루어진다. 미래 경영성과가 높을 것으로 예상된다면 노동 투자를 늘릴 것이고 이는 기업의 경영성과에 긍정적인 영향으로 이어질 것이다. 경영자는 미래의 상황에 대한 예측은 경영자의 성향에 따라 달라질 수 있다[4]. 만약 경영자의 능력이 좋다면, 미래의 전망이 정확히 이루어질 뿐만 아니라 노동투자에 대한 효율성 있는 투자가 가능할 것이다. 경영자능력이 높으면 기업 성과를 높일 수 있는 투자대안을 선택하는 경향이 있고, 투자에 필요한 자본의 조달비용을 낮출 수 있다. 또한 기업의 미래 상황을 지나치게 낙관적으로 전망하는 경영자는 필요이상의 인력을 채용할 가능성이 있다[5]. 이는 노동투자 비효율성으로 이어질 수 있다.

이에 본 논문은 경영자의 능력과 경영자의 과신성향이 기업의 노동투자 효율성에 미치는 영향을 실증분석 하였다. 실증분석 결과는 다음과 같다. 첫째, 경영자의 능력이 높은 기업의 경우에는 그렇지 않은 기업에 비해 상대적으로 노동투자 효율성이 높게 나타났다. 둘째, 경영자의 과신성향이 높은 기업의 경우에는 그렇지 않은 기업에 비해 상대적으로 노동투자 효율성이 낮게 나타났다.

본 논문은 기업의 중요한 의사결정에 하나인 노동투자 효율성에 경영자의 성향이 미칠 수 있는 영향이 다르게 나타날 수 있음을 확인하였다는 점에서 의의가 있다.

2. 선행연구와 가설설정

2.1 가설1

경영자는 기업의 전략을 수립하고 자본투자 및 노동투자를 결정하며 자금을 조달하는 등 경영성과와 관련된 의사결정을 수행하므로 경영자의 능력이 기업의 가치와 성과에 매우 큰 영향을 미친다. 우리나라는 경영자의 의사결정을 이사회에 역할이 상대적으로 크지 않기 때문에 경영자의 역할을 감시하고 제어하는 기능이 약하다. 이에 경영자능력이 경영성과에 미치는 영향이 더욱 중요하다[6]. 이러한 이유로 경영자의 능력은 기업의 경영성과에 직접적인 영향을 미치고 있고, 기업의 경영성과 및 기업의 가치에 매우 중요하다. 경영자의 의사결정에는 경영자의 성향이 영향을 줄 수 있다. 경영자의 능력이 높은 경우 그렇지 않은 경우보다 더 효율성 있는 투자결정을 하게 될 것이고, 이는 기업가치의 증대로 이어질 것이다. 이러한 경영자 능력에 대한 연구는 지속적으로 이어져 왔고 경영자능력에 대한 직접적인 측정방법이 제시되었다[2]. 이는 회계정보를 이용하여 자료포락분석(DEA: Data Envelopment Analysis) 방식으로 기업의 효율성을 추정한 후, 토빗회귀분석(tobit regression)을 이용해 기업 고유의 특성으로 인한 효과와 경영자 고유의 능력을 분리하여 산출하는 방법이다. 경영자능력을 직접적으로 측정한 이후부터는 경영자능력과 관련된 연구가 더욱 활발하게 이루어지고 있다.

금융위기에 경영자의 능력이 높을수록 자금조달 능력이 뛰어나 기업의 경영성과가 높고[7], 경영자의 능력이 높을수록 미래예측에 대한 능력이 뛰어나다[8]. 이에 경영자의 능력이 높을수록 미래 성과 예측에 대한 노동투자를 할 것이고 이로 인해 노동투자 효율성이 증가 할 것이라 생각된다. 이에 다음과 같은 가설1을 설정하였다.

가설1. 기업의 경영자 능력이 높을수록 노동투자 효율성이 증가할 것이다.

2.2 가설 2

기업은 불확실한 미래 상황에 직면하게 되며, 이러한 불확실성에 대한 판단은 경영자의 주관에 의해 이루어진다[9]. 불확실한 미래 시장에 대한 견해는 경영자의 성향에 따라 다르게 나타날 것이다. 불확실한 상황에서 활용 가능한 자료를 분석하고 결단을 내리는 과정에서 경영자의 심리적 특성은 의사결정에 영향을 준다[10].

경영자의 성향이 과신이 높을 경우 필요 이상의 자본투자를 수행하는 경향이 있다[5]. 또한, 과신 성향의 경영자는 현재 운영 중인 프로젝트의 성공가능성을 크게 판단함으로써 보수적 회계처리

를 더 적게 하는 경향이 있다. 즉, 경영자의 과신성향이 높을수록 과대투자 할 가능성이 높아지고 이는 투자에 효율을 저해시키는 요인으로 작용한다. 선행연구에서는 주로 경영자의 과신성향이 미래 경영성과에 미치는 영향을 주로 연구하였다. 현재까지 경영자의 의사결정이 경영성과에 미치는 영향에 대한 연구는 주로 엠파이어빌딩(empire building) 효과로 인한 경영자의 과잉투자(overinvestment)에 초점을 맞추어 왔다[11][12]. 상대적으로 보유한 자본이 많거나 재무건전성이 낮은 기업의 경우 경영자는 투자의사결정에 대한 재량권이 더 크고, 자신의 능력을 과신하기 때문에 필요 이상의 과잉투자를 실행할 가능성이 있다는 것이다[12]. 즉, 경영자의 과신성향이 큰 기업일 경우 상대적으로 노동투자에 과잉 투자할 가능성이 크고, 이로 인해 노동투자 효율성이 저해 될 것이라고 생각된다. 이에 다음과 같은 가설2를 설정한다.

가설2. 기업의 경영자 능력이 높을수록 노동투자 효율성이 증가할 것이다.

3. 연구 모형 및 표본 설정

3.1 가설1 검증모형

본 논문에서는 경영자의 능력과 기업의 노동투자 효율성과의 관계를 검증하기 위해 가설1을 설정하였다. 경영자의 능력이 높을수록 미래에 대한 정확한 예측이 가능하고, 이로 인해 노동투자 효율성이 증가할 것이다. 이는 다음 모형(1)을 통하여 검증하고자 한다.

$$LL_{it} = \beta_0 + \beta_1 MA_{it-1} + \beta_2 MTB_{it-1} + \beta_3 SIZE_{it-1} + \beta_4 \leq V_{it-1} + \beta_5 \in STI_{it-1} + \beta_6 TAN_{it-1} + \beta_7 LOSS_{it-1} + \beta_8 SD_LL_{it-1} + \beta_9 SD_CFO_{it-1} + \beta_{10} SD_SALE_{it-1} + \beta_{11} abs\ CI_{it-1} + Dummy + \epsilon_i \quad (1)$$

LL_{it}	=	기업의 t기 실제 노동투자금액과 적정 노동투자금액의 차이(절대 값)[1].
MA_{it-1}	=	경영자 능력 측정치[2]
MTB_{it-1}	=	기업의 t-1기 순자산의 시장가치/순자산의 장부가치
$SIZE_{it-1}$	=	기업의 t-1기 총자산의 자연로그
$\leq V_{it-1}$	=	기업의 t-1기 부채총계/자산총계
$\in STI_{it-1}$	=	기업의 t-1기말 기관투자자 보유 지분비율
TAN_{it-1}	=	기업의 t기초 유형 자산 / 자산총계
$LOSS_{it-1}$	=	기업이 t-1기에 당기순손실이면 1, 아니면 0의 값을 갖는 더미변수
$sdLL_{it-1}$	=	기업의 (t-5기~t-1기의 5년 동안의 근로자 수)의 표준편차
$sdCFO_{it-1}$	=	기업의 (t-5기~t-1기의 5년 동안의 영업현금흐름 / 평균자산)의 표준편차
$sdSALE_{it-1}$	=	기업의 (t-5기~t-1기의 5년 동안의 매출액 / 평균자산)의 표준편차
$abs\ CI_{it}$	=	기업의 t기 실제 자본투자금액과 적정 자본투자금액의 차이 값(절대 값)
$Ydummy$	=	년도 더미변수

모형(1)에서 β_1 은 경영자 능력과 기업의 노동투자효율성의 관계를 나타내는 계수이다. β_1 이 음(-)의 값을 가지면 경영자의 능력이 높을수록 노동투자 효율성이 높아지는 것으로 해석할 수 있다. 반대로 β_1 의 값이 양(+)의 값을 가지면 경영자의 능력이 높을수록 노동투자 효율성이 감소하는 것으로 해석할 수 있다. 본 연구에서는 가설1에서 경영자의 능력이 높을수록 노동투자 효율성이 증가할 것이라고 예측했으므로 β_1 의 값은 음(-)의 값을 기대한다. 통제변수는 선행연구를 참고하여 노동투자 효율성에 영향을 미칠 수 있는 사항을 모두 포함시켰다.

3.2 가설2 검증모형

본 논문에서는 경영자의 과신성향과 기업의 노동투자 효율성과의 관계를 검증하기 위해 가설2를 설정하였다. 경영자의 과신성향이 높을수록 미래에 대한 예측 정확성이 떨어지고, 이로 인해 노동투자 효율성이 감소할 것이다. 이는 다음 모형(2)를 통하여 검증하고자 한다.

$$LI_{it} = \beta_0 + \beta_1 OV_{it-1} + \beta_2 MTB_{it-1} + \beta_3 SIZE_{it-1} + \beta_4 \leq V_{it-1} + \beta_5 \in STI_{it-1} + \beta_6 TAN_{it-1} + \beta_7 LOSS_{it-1} + \beta_8 SD_LI_{it-1} + \beta_9 SD_CFO_{it-1} + \beta_{10} SD_SALE_{it-1} + \beta_{11} absCI_{it-1} + Dummy + \epsilon_i \quad (2)$$

OV_{it-1} = 경영자의 과신성향, 과신성향이 강하면 1의 값을 가지고 그렇지 않으면 0의 값을 가지는 더미변수

모형(2)에서 β_1 은 경영자 과신성향과 기업의 노동투자효율성의 관계를 나타내는 계수이다. β_1 이 양(+)의 값을 가지면 경영자의 과신성향이 높을수록 노동투자 효율성이 높아지는 것으로 해석할 수 있다. 반대로 β_1 의 값이 음(-)의 값을 가지면 경영자의 과신성향이 높을수록 노동투자 효율성이 감소하는 것으로 해석할 수 있다. 본 연구에서는 가설2에서 경영자의 과신성향이 높을수록 노동투자 효율성이 감소할 것이라고 예측했으므로 β_1 의 값은 음(-)의 값을 기대한다.

3.3 표본설정

본 연구는 경영자의 성향에 따라 노동투자 효율성이 다르게 나타나는지 여부를 분석한다. 분석에 포함된 표본은 한국거래소 유가증권시장 상장기업으로 2005년부터 2015년까지의 자료를 이용하였다. 자료는 FN-GUIDE와 TS-2000을 통하여 수집하였으며, 아래의 조건을 충족시키는 기업-연도를 표본으로 선정하였다.

- (1) 금융업을 제외한 산업에 속한 기업으로서 12월 결산기업
- (2) FN-GUIDE와 TS-2000을 이용하여 재무자료를 추출 가능한 기업
- (3) 각 연도별 산업 소속기업이 10개 이상인 기업
- (4) 자본잠식 기업 제외

본 논문에서는 금융업은 제조업과 시장이나 경영환경이 상이함에 따라 분석 표본에서 제외하였다. 또한 결산기가 다른 표본 역시 표본의 동질성을 훼손시킬 우려로 인해 표본에서 제외하였다. 본 연구는 산업별 특성을 측정해야 하므로 연도별 산업별 일정수의 기업이 필요하다. 이러한 이유로 각 연도별 산업 소속 기업이 10개 미만인 기업은 표본에서 제외 하였다. 또한 분석대상 표본의 재무자료는 극단치 1%에서 winsorization 방법으로 제거하여 사용하였다.

4. 실증분석 결과

4.1 기술통계량 및 상관관계 분석

본 논문에서는 경영자의 성향변수인 경영자의 능력과 경영자의 과신성향이 주요 변수이다. 경영자 능력 변수는 평균, 중위수 의 값을 보였다. 경영자 과신 성향은 더미변수이므로 의 값을 가진다.

[표 1] 기술통계

[Table 1] Descriptive Statistics

변수	평균	표준편차	최소값	중위수	최대값
LI	0.0099	0.0248	0.0000	0.0000	0.1142
MA	0.0075	0.0798	-0.1425	0.0016	0.2748
OV	0.5303	0.4998	0.0000	1.0000	1.0000
MTB	1.9598	1.3545	0.3892	1.5730	6.6961
SIZE	20.9546	1.1660	18.8805	20.9303	23.7851
LEV	0.5595	0.1908	0.2207	0.5594	1.1487
INSTI	0.1675	0.1474	0.0003	0.1210	0.6198
TAN	0.4700	0.1620	0.1693	0.4546	0.8818
LOSS	0.1207	0.3262	0.0000	0.0000	1.0000
SD_LI	0.1558	0.2301	0.0099	0.0890	1.5507
SD_CFO	0.0714	0.0513	0.0110	0.0567	0.2487
SD_SALE	0.2273	0.2462	0.0340	0.1592	1.2559
absCI	0.0354	0.0732	0.0000	0.0177	0.4551

변수설명은 모형(1) 참고

주요변수들의 상관관계는 [표 2]와 같다. 경영자 능력과 노동투자 효율성은 음(-)의 값을 보이고 있다. 이는 경영자 능력이 높을수록 노동투자 효율성이 증가한다는 의미이고 본 연구 가설1의 주장과 일치한다. 또한 경영자 과신성향과 노동투자 효율성은 음(-)의 값을 보이고 있다. 이는 경영자의 과신성향이 높을수록 노동투자 효율성이 감소한다는 의미이고 본 연구 가설2의 주장과 일치하는 부분이다.

[표 2] 상관관계 분석결과

[Table 2] Correlations among the Variables

	LI	MA	OV	MTB	SIZE	LEV	INSTI	TAN	LOSS	SD_LI	SD_CFO	SD_SALE	absCI
LI		-0.084	-0.014	0.083	-0.056	-0.053	-0.077	-0.043	0.049	0.075	-0.044	0.018	0.211
MA			-0.013	-0.042	-0.178	-0.036	-0.180	0.013	0.036	-0.072	0.083	0.111	-0.009
OV				-0.068	-0.077	-0.053	0.003	-0.048	-0.060	-0.034	-0.038	0.027	0.128
MTB					-0.054	-0.017	-0.329	0.051	0.147	0.254	-0.040	-0.021	-0.062
SIZE						0.299	0.389	0.144	0.140	0.027	-0.183	-0.108	-0.004
LEV							-0.168	0.136	0.253	0.150	0.077	0.081	-0.013
INSTI								0.011	-0.199	-0.145	-0.083	-0.085	-0.054
TAN									-0.007	-0.117	-0.335	-0.194	0.013
LOSS										0.137	-0.008	-0.007	-0.025
SD_LI											0.257	0.354	0.013
SD_CFO												0.537	-0.009
SD_SALE													0.010

변수설명: [표 2] 참조

밑줄 친 숫자는 통계적으로 유의함을 의미한다.

4.2 가설1 실증분석 결과

[표 3] 경영자 능력이 노동투자 효율성에 미치는 영향 검증

[Table 3] The Effect of Managerial Ability on Labor Investment Efficiency

$$LI_{it} = \beta_0 + \beta_1 MA_{it-1} + \beta_2 MTB_{it-1} + \beta_3 SIZE_{it-1} + \beta_4 \leq V_{it-1} + \beta_5 \in STI_{it-1} + \beta_6 TAN_{it-1} + \beta_7 LOSS_{it-1} + \beta_8 SD_LI_{it-1} + \beta_9 SD_CFO_{it-1} + \beta_{10} SD_SALE_{it-1} + \beta_{11} absCI_{it-1} + Dummy + \epsilon_i \quad (1)$$

변수	계수값	t-Value
Intercept	0.062	1.84*
MA	-0.028	-1.71*
MTB	0.001	1.12
SIZE	-0.002	-1.40
LEV	-0.003	-0.42
INSTI	0.003	0.29
TAN	-0.005	-0.6
LOSS	0.003	0.79
SD_LI	0.008	1.28
SD_CFO	-0.049	-1.60*
SD_SALE	0.002	0.37
absCI	0.075	4.38***
Ydummy		포함
Adj.R2		0.185
F-Value		5.63***

변수설명: [표 2] 참조

***, **, *: 각각 1%, 5%, 10% 유의수준을 의미함.

[표 3]은 본 논문의 가설1을 실증분석한 표이다. 가설1은 경영자의 능력이 높을수록 노동투자 효율성이 증가할 것이라고 주장하였다. 해당 가설은 β_1 의 계수 값을 통해 검증할 수 있다. 검증결과 β_1 은 -0.028의 유의한 음의 값을 보고하였고 본 논문의 가설1의 주장과 일치하였다. 이는 경영자 능력이 높을수록 노동투자 효율성이 증가하는 것으로 해석된다. 이는 상대적으로 능력이 높은 경영자는 미래 수요 및 미래 경영 성과 등의 예측이 가능하고 이는 적절한 투자로 이어질 것이다. 이로 인해 노동투자가 적절하게 이루어져서 효율성이 높아진 것으로 해석 된다.

4.3 가설2 실증분석 결과

[표 4]는 본 논문의 가설2를 실증분석한 표이다. 가설2는 경영자의 과신성향이 높을수록 노동투자 효율성이 감소할 것이라고 주장하였다. 해당 가설은 β_1 의 계수 값을 통해 검증할 수 있다. 검증결과 β_1 은 -0.003의 유의한 음의 값을 보고하였고 본 논문의 가설2의 주장과 일치하였다. 이는 경영자 과신성향이 높을수록 노동투자 효율성이 감소하는 것으로 해석된다. 이는 본 논문의 가설2와 일치하는 결과이다. 상대적으로 과신성향이 높은 경영자는 기업의 미래 성과 및 가치에 대해 지나치게 낙관적으로 예측할 수 있고, 노동투자에 있어 과잉 투자로 이어져서 비효율적인 투자가 될 수 있기 때문으로 해석 된다.

[표 4] 경영자 과신성향이 노동투자 효율성에 미치는 영향 검증

[Table 4] The Effects of Managerial Overstatement on Labor Investment Efficiency

$$LI_{it} = \beta_0 + \beta_1 OV_{it-1} + \beta_2 MTB_{it-1} + \beta_3 SIZE_{it-1} + \beta_4 \leq V_{it-1} + \beta_5 \in STI_{it-1} + \beta_6 TAN_{it-1} + \beta_7 LOSS_{it-1} + \beta_8 SD_LI_{it-1} + \beta_9 SD_CFO_{it-1} + \beta_{10} SD_SALE_{it-1} + \beta_{11} absCI_{it-1} + Dummy + \epsilon_i \quad (2)$$

변수	계수값	t-Value
Intercept	0.055	2.10**
MA	-0.003	-1.72**
MTB	0.002	1.96*
SIZE	-0.002	-1.84**
LEV	-0.008	-1.34
INSTI	0.010	1.22
TAN	0.002	0.36
LOSS	0.000	0.14
SD_LI	0.006	1.38
SD_CFO	-0.003	-0.14
SD_SALE	0.003	0.58
absCI	0.079	6.30***
Ydummy	포함	
Adj.R2	0.114	
F-Value	4.44***	

변수설명: [표 2] 참조

***, **, *: 각각 1%, 5%, 10% 유의수준을 의미함.

5. 결론

기업에서 투자는 기업의 미래 가치에 중요한 영향을 미친다. 투자 중 노동투자의 경우 한번 결정을 하면 번복이 어렵기 때문에 기업의 성장이 둔화된 상태에서도 지속적인 현금 유출이 불가피하다. 이러한 이유로 노동에 대한 투자는 신중하게 이루어져야 한다. 그리고 투자된 노동에 대해 최대한 성과를 이끌어 낼 수 있어야 한다. 즉, 투자된 노동에 대해 효율성을 증대시켜야 한다. 기업의 노동 투자는 경영자를 중심으로 이루어지기 때문에 경영자의 특성은 노동투자에 영향을 미치는 핵심요소가 될 수 있다. 노동투자 의사결정은 기업의 미래전망을 기초로 이루어지는데, 미래 경영성과가 높을 것으로 예상된다면 노동투자를 늘릴 것이고 이는 기업의 경영성과에 긍정적인 영향으로 이어질 것이다.

이에 본 논문은 경영자의 능력과 경영자의 과신성향이 기업의 노동투자 효율성에 미치는 영향을 실증분석 하였다. 실증분석 결과는 다음과 같다. 첫째, 경영자의 능력이 높은 기업의 경우에는 그렇지 않은 기업에 비해 상대적으로 노동투자 효율성이 높게 나타났다. 둘째, 경영자의 과신성향이 높은 기업의 경우에는 그렇지 않은 기업에 비해 상대적으로 노동투자 효율성이 낮게 나타났다.

본 논문은 기업의 중요한 의사결정에 하나인 노동투자 효율성에 경영자의 성향이 미칠 수 있는 영향이 다르게 나타날 수 있음을 확인하였다는 점에서 의의가 있다.

References

- [1] Pinnuck, M. and A. Lillis, "Profits versus losses: Does reporting an accounting loss act as a heuristic trigger to exercise the abandonment option and divest employees?," *The Accounting Review* (2007), pp. 1031-1053.
- [2] Demerjian, P., B. Lev, and S. McVay, "Quantifying managerial ability: A new measure and validity tests" *Management Science*, (2012), pp.1229-1248.
- [3] Schrand, C. M. and S. L. C. Zechman., Executive overconfidence and the slippery slope to financial misreporting. *Journal of Accounting and Economics*, (2012) pp.311-329.
- [4] March, J. G. and H. A. Simon. "Organizations", Oxford, England Wiley, (1958).
- [5] Malmendier, U. and G. Tate. Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market's reaction. *Journal of Financial Economics*, (2008), pp. 20-43.
- [6] Seong-Joon Limb, Hyeong-Cheol Jeong. "A Study on the Relationships among Industry Structure, CEO Demography and Firm Performance." *Journal of Strategic Management*.(2001) pp1-23
- [7] P. C. Andreou, Christodoulos Louca, Andreas. P. Petrou. "CEP Age and Stock Price Crash Risk." *Review of Finance*.(2017) pp.1287-1325
- [8] Baik, B., D. Farber, and S. Lee(2011), "CEO ability and management earning forecasts", *Contemporary Accounting Research*, (1984), pp.1645-1668.
- [9] March, J. G. and H. A. Simon. *Organizations*. Oxford, England Wiley. (1958)
- [10] Hambrick, D.C., M.A. Geletkanycz, and J.W. Fredrickson. "Top executive commitment to the status quo : Some tests of its determinants", *Strategic Management Journal*, (1993), pp401-418.
- [11] Jensen, M. C."Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers", *American Economic Review*, (1986), pp.323-329.
- [12] Biddle, G. C., G. Hilary, and R. S. Verdi, "How does financial reporting quality relate to investment efficiency?," *Journal of Accounting and Economics* (2009), pp.112-131.