

論文要旨説明書

報告論文のタイトル: 法的倒産処理手続きにおけるリアルオプションの経済価値に関する行動経済学的考察：権原賦与効果による価値評価の乖離から

報告者・共著者（大学院生は所属機関の後に（院生）と記入してください。）

報告者氏名： 藤森裕美

共著者 1 氏名：

共著者 2 氏名：

所属： 青山学院大学経営学部プロジェクト助教

所属：

所属：

論文要旨（800 字から 1200 字、英文の場合は 300 から 450 語）

法的倒産処理手続の開始まで株主が保有するリアルオプション（事業や企業を存続させるかについての決定権限）の経済価値とその手続きとの関係について、これまで次のような議論がされてきた。法的倒産手続開始前後での企業の価値段差が生じる可能性や、手続の利用自体が企業価値の段差を生じさせる原因となる可能性まで、その議論は広範囲に及んでいる。

コースの定理によれば、社会的合意に到達するための費用がゼロであるならば、所有権等の権原を初期に割り当てることで外部性は存在しない。したがって、法律等による市場への介入の必要はなくなる。つまり、リアルオプションの価値を債務者である株主から、債務者と債権者へ分配をし、その価値を保有する権利を誰に付与するかは、制度を構築する際の問題ということになる。一方で、コースの定理を議論するにあたりすでに明らかにされた点のうち、権原賦与効果と呼ばれる購入価格と売却価格との間に乖離が生じることが指摘されている。これは、初期の割り当てに応じて価値が変化するためである。権原賦与効果は、行動経済学の分野において代表的な理論であるプロスペクト理論の応用例として説明されている。

本稿では、行動経済学の観点から、法的倒産処理手続きにおけるリアルオプションの経済価値に関する考察をする。特に、権原賦与効果による価値評価の乖離に焦点を当てる。その際、被験者を募り実験経済学の手法を用いて、権原賦与効果が起きる仕組みを確認する。すでに行った実験では、被験者を 3 グループに分け、現金と財の価値評価を調べた。第 1 グループには所有後の財の売却価格を尋ね、第 2 グループには所有予定の財の購入価格と売却価格が等価であるかを尋ね、第 3 グループには単に財の購入価格を尋ねた。その結果、財の価格に乖離がみられた。第 1 グループにおける財 A の売却価格は第 3 グループにおける財の購入価格の 2 倍以上高値となった。この理由は、行動経済学の解釈によると、現状維持バイアスや損失回避性があるために生じるとされる。

これらの場合には、等価交換が難しく、交渉にはさまざまな取引費用がかかる。合理性を考えると権利に異なる価値を付与すべきか。また、当事者間において取引費用が大きく、交渉を阻害する場合は、効率性の観点から所有権の割り振りを変更すべきか。これらの点についても、従来の「法と経済学」研究に行動経済学の観点から貢献してみたい。