The University of Osaka
Institutional Knowledge Archive

Title	企業行動の実証的研究
Author(s)	吉岡, 恆明
Citation	大阪大学, 1983, 博士論文
Version Type	
URL	https://hdl.handle.net/11094/33583
rights	
Note	著者からインターネット公開の許諾が得られていないため、論文の要旨のみを公開しています。全文のご利用をご希望の場合は、大阪大学の博士論文についてをご参照ください。

The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA

https://ir.library.osaka-u.ac.jp/

The University of Osaka

【2】

氏名・(本籍)	吉岡恒明（よしおか つねあき）
学位の種類	経済学博士
学位記番号	第 5878 号
学位授与の日付	昭和58年1月28日
学位授与の要件	学位規則第5条第2項該当
学位論文題目	**企業行動の実証的研究**
論文審査委員	(主査) 教授 小泉 進 (副査) 教授 柴田 弘文 助教授 中谷 巌

論文内容の要旨

現代経済で重要な役割をになう企業の経済行動はどのように理論的に解明されるであろうか。現代企業の行動が伝統的な企業理論によっては適切に説明されないために，これを改訂し又はこれに代ることを意図して多くのあらたな理論構成が試みられて来た。だがそれらは未だ経済理論の体系の中で市民権を得るまでに至っていない。このような状況の下で必要とされるのは，現実の企業行動に対する実証的な検討を通じて，そこに含まれる理論的な意味を追求することであろう。このような考え方が本書の基礎認識となっている。

第1章は序説であり，本書の基本的な視点について述べ，これまでに行われた企業理論の改訂の試みについて，株式価値最大化目標を中心として略述している。

第2章はわが国の企業の経済行動に関する包括的な数量分析である。1959年から1970年に至る個別企業4業種107社の時系列データに基づいて産業別および産業総合クロスセクション分析を行い，経済成長下の企業行動を収益性・規模・金融・投資および企業所有の諸側面について検討している。その結果として，成長率と収益率および成長率と投資率の間の有意な関係；規模に対する成長率および収益率の関係が非有意であること；外部資金依存度が成長率とプラスで収益率とはマイナスの関係をもつことなどが導かれた。また経営者企業の仮説が適合する傾向が見出されたが有意ではなかった。

第2章で検討された諸側面は，第3章以後の各章の分析視点を与えている。この中の企業規模の問題は，第3章と第4章において論じられる。第3章は理論分析であり，企業規模の決定の問題についてのマーシャルからシトウスキに至る諸学説を展望したのち，現代における2つの対照的な主張であるペンローズとウィリアムソンの議論を批判的に検討している。

比例効果法則に従えば，企業の規模分布は確率的に決定され，対数正規分布によって近似される。第4章ではこの命題の現実妥当性の問題を，海外の諸研究やわが国企業に関する計測結果に基づき検討している。給論として企業の成長過程には確率的要因と非確率的・経済的要因とが共に働き，従って比例効果法則の企業規模および成長に対する適用には限界があることが推論された。

第5章から第7章までは，企業の金融行動と資本市場の問題を論じている。第5章の内容は本書の各章の中で最も早い時期に書かれたものであり，当時新しい企業金融理論として出現し，多くの論争をひき起したモジリアニ・ミラー（M&M）の仮説を取り上げ，その内容を理論的および実証的に解説するとともに，リスク・クラスに対する異なる解釈や留保利益最大化仮定の下でのモデル化などの分析を加えている。

第6章ではわが国の企業の資本構成について計測作業を行っている。経済成長の過程でわが国の企業は資本調達の大きな部分を長期の外部負債に依存し，資本構成における負債比率を高めた。それは企業金融理論で述べられるような収益・リスク選好行動とどのように結びつくであろうか。分析の結果は企業のリスク態度が理論の仮定とは対応せず，資本構成の変化はむしろ個別資本負債項目の変化によって導かれた推論されることを示した。

新しい企業金融理論は株式市場における企業評価を理論構成の基礎としている。第7章では，わが国の株式市場における企業評価が理論とどのように対応するかを検討する計測作業を行った。その結果，株式評価は配当・留保および成長に対して有意な関係をもつけれども，企業リスク・金融リスクおよび規模とは有意な関係をもたないことが示された。これに対して，企業行動とリスクの間にはある有意な関係が見出された。

第8章および第9章は企業目標の問題を取り扱う。第8章では現代企業理論の諸仮説を伝統的な利潤最大化行動と対比しながら展望する。経営者企業理論は伝統理論とは基本的に対立すると考えられているが，同一の企業目標の下でも市場條件や予想の相異により，両理論に眺められるような企業行動の差異が生ずる可能性のあることが指摘される。

もし企業がM&M理論で仮定されるような市場価値目標に従わず，経営者企業の原理に従って行動すれば，従来のわが国の資本市場の慣行の下では，企業の資金調達に際して強い負債選好が生ずるだろう。第9章ではこのような仮説の下で，わが国の企業の金融行動の特徴を理論的に解明することを試みた。

［付記］経営者企業理論と伝統的企業理論との相互関係の問題は，本書で残された課題のひとつである。これについては，本書執筆後に両者の間の理論的な関係をとらえることを意図してひとつの統合モデル(註)を構成した。

（註）『現代企業理論の展開（Ⅲ）』専修大学経済学論集Vol. 14, No. 1, 1978.

論文の審査結果の要旨

本論文は伝統的新古典派企業理論に代る企業理論を模索する視点からなされたわが国企業行動の実証分析である。

学説史的展開を的確に跡付けつつ明確な理論的枠組の中で丹念に収集・加工されたデータに基づいて，わが国企業行動が多面的に分析されており，経済学博士の学位に十分値すると判定する。