The University of Osaka
Institutional Knowledge Archive

Title	リアルオプション理論の応用に関する研究
Author(s)	嘉本, 慎介
Citation	大阪大学, 2007, 博士論文
Version Type	
URL	https://hdl.handle.net/11094/49063
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

【３】

氏　　名	嘉　本　慎　介（かもと しんすけ）
博士の専攻分野の名称	博　士（経済学）
学　位　記　番　号	第　２１４７４　号
学位授与年月日	平成 19 年５月 18 日
学位授与の要件	学位規則第４条第１項該当 経済学研究科経済理論専攻
学　位　論　文　名	**リアルオプション理論の応用に関する研究**
論文審査委員	（主査） 教　授　仁科　一彦 （副査） 教　授　大西　匡光　　教　授　大屋　幸輔

論　文　内　容　の　要　旨

本論文は、リアルオプション理論の先行研究を体系的に整理したうえで、それらの研究を応用した理論分析を展開している。とくに、企業の株主・債権者・経営者の利害の不一致から生じるエージェンシー問題と市場参入に関する企業間の戦略的競争という、現代の企業にとって重要な二つの要素を考慮した応用分析を行い、それぞれの要素が不確実性下における投資の意思決定に与える影響を考察している。

本論文は、第１章の序論と、第Ⅰ部から第Ⅲ部に分けられた第２章から第 11 章、ならびに第 12 章の結論で構成されている。第１章の序論では、本論文の目的と構成を明らかにしている。

第Ⅰ部は第２章から第４章で構成されており、はじめに、第２章において、不確実性下における企業投資の意思決定へのオプション価格評価理論の応用の考え方と重要性について指摘する。そのうえで、企業投資のオプション的な性質を考慮するとき、ファイナンス理論においてこれまで広く受け入れられてきた NPV（Net Present Value）法が、企業価値を最大にする投資の意思決定の基準として機能しなくなる可能性を示す。さらに、第３章においては、オプション価格評価理論の応用による企業投資の評価と意思決定の基本モデルとその解法を紹介する。最後に、第４章において、第３章の基本モデルをもとに、企業投資に関する事業戦略の柔軟性が創造するオプション価値の評価と事業戦略の意思決定を分析している有力な先行研究を検討する。

第Ⅱ部は第５章から第７章で構成されている。第５章では、企業の株主・債権者・経営者の利害の不一致がもたらすエージェンシー問題が、不確実性下における企業投資の意思決定に与える影響を分析した、リアルオプション理論の先行研究を詳細に検討する。第６章では、情報の非対称性がある場合の資金調達が、投資の意思決定と延期オプションの価値に及ぼす影響を分析する。第７章では、経営者の機会主義的行動と、人的資本が経営者による投資の意思決定に及ぼす影響を分析している。

第Ⅲ部は第８章から第 11 章で構成されている。はじめに、第８章において、市場参入に関する企業間の戦略的競争を考慮した、戦略的リアルオプション理論の基本モデルと先行研究を検討する。そのうえで、第９章と第 10 章では、先発の優位性と企業間の数量カルテルが市場参入に意思決定に及ぼす影響を分析する。最後に、第 11 章において、参入抑止投資の意思決定に戦略的リアルオプション理論を応用した分析を試みている。

論文審査の結果の要旨

本論文はリアルオプションの理論的分析を広範かつ詳細に展開した、わが国でも先駆的な研究成果である。アイデアと言葉が先行し、さらにはアドホックな利用が散見される当該テーマについて、厳密な理論分析と、批判的検討を加え、そのうえでオリジナルなモデルを展開するという非常にオーソドックスな方法を採っている。中心的な貢献は、先端的な企業において重要な役割を果たす各種の戦略的意思決定において、多様なリスクへの対処をリアルオプションの概念を活かすことによっていかに発展させるかという問題を精緻なモデルで分析したことである。周知のように、リアルオプションは、その発想から、理論展開ならびに応用に至るまで、既存の理論とは全く異なる利点を多く備えている。本論文はそのように大きな可能性を秘めた理論を詳細に検討し、ゲーム理論との協力も含めてこれからの発展方向を示しているとも考えられる。以上の理由から本論文は博士（経済学）に値するものと判断する。