

論文審査の要旨及び担当者

No.1

報告番号	甲 乙 第 号	氏 名	藤森 裕美
論文審査担当者	主 査	： 星野 崇宏	(慶應義塾大学経済学部教授、博士 (経済学))
	副 査	： 金山 直樹	(慶應義塾大学法務研究科教授、博士 (法学))
		： 大垣 昌夫	(慶應義塾大学経済学部教授、Ph.D.)
	面接担当	： 河端 瑞貴	(慶應義塾大学経済学部教授、Ph.D.)
		： 寺井 公子	(慶應義塾大学経済学部教授、博士 (経済学))
(論文審査の要旨)			
<p>本論文は行動経済学の理論と手法を応用して法と経済学の分野で、取引費用の節約がいかにして実現されるかを説明する基礎的諸要因を導き出す研究を行っている。特に具体的な応用として、ここでは事業再生が取り上げられている。本論文は全体で7章から構成されている。第1章では本論文全体の概観として法と経済学の祖の R. Coase が取引費用の概念の重要性を指摘し、O. Williamson が取引費用の研究を発展させたなどの先行研究の概括を行った上で、本研究では行動経済学から限定合理性とプロスペクト理論を基に取引費用の節約についての研究を対象とするなどの研究内容の説明が行われている。</p> <p>第2章は以後の研究内容の明確化のため、行動経済学における限定合理性の理論を、従来の経済学の合理性概念と比較し明確化を行っている。特にサンク・コストは、取り戻すことができない費用であるのに、現実には人間はサンク・コストに引きずられ選択が一貫しないことがあると考えられる。本章では fNIRS によるニューロエコノミクスの実験から、サンク・コストが存在する場合には損失に過剰な反応を示す傾向が示された結果を援用しつつ人間がサンク・コストにこだわる理由を、プロスペクト理論の損失回避、認知的不協和の理論などで説明している。</p> <p>第3章と第4章は取引費用節約の基礎的要因分析として、それぞれ事業再生における消費者側の行動と企業経営者側の行動についての行動経済学的方法論による研究を実施している。第3章は複数の研究より構成されている。まずデジタル脳波計を用いたニューロエコノミクスの手法で期待に関連して誘発される脳波 (Contingent Negative Variation, CNV) を測定し、限定合理性のヒューリスティクスを用いる際の選択行動についての CNV の測定が有用であることを示唆した。次にサンクコストの誤謬として知られる実際の消費者の限定合理性について、ポケットマネーとウィンドフォールマネーによって損失の痛みの差異について調査と脳機能計測を実施し、その結果を R. Thaler のメンタル・アカウンティングと、プロスペクト理論により説明している。さらに倒産企業に関する消費者行動の研究を行い、ブランド・コミットメントが高い消費者は、当該ブランドの企業が倒産した場合にも、製品購入志向がみられることを実験データで示している。</p> <p>第4章は取引費用節約の基礎的要因分析②として、事業再生をめぐる企業経営者の行動を研究している。まず事業再生の現状と課題について概観し企業経営者の行動選択がサンクコストの誤謬などに影響されることを議論している。その考察に基づき計画した実験結果から企業経営者としての選択に限定合理性のフレーミング効果の存在が示唆されている。</p>			

論文審査の要旨

No. 2

また事業承継に関する企業の意識調査などから、承継や相続税に関わる選択で、E. Shafr が1993年の単著論文や E. Shafr, I. Simonson, A. Tversky の同年の共著論文で提唱した、人間は理由をつけやすいという視点から選択肢を選ぶことがある、という「理由に基づく選択」仮説の応用を論じている。

第5章は事業再生に関する法と行動経済学分析によって、取引費用節約の実現を目指した研究である。実験では倒産企業であるという情報を与えるか否かで、他の企業情報の開示の有無にかかわらずアンカリング効果が観測された。またリアルオプション（事業や企業を存続させるかについての決定権限）価値は、コースの定理によれば、債務者である株主から、債務者と債権者へ分配し、その価値を保有する権利を誰に付与するかは、効率性を考えて制度を構築すればよいとされてきた。しかしプロスペクト理論の損失回避によるエンダーメント効果がある場合は、コースの定理は成立しないと考えられる。そこで政策立案には、このような限定合理性やエンダーメント効果を考慮に入れたルールや規制の導入が望まれる。

第6章は現行法と改正に伴う制度導入への行動経済学的提案を行っている。まず R. Thaler と C. Sunstein が提唱したリバタリアン・パターナリズムの思想に基づいたナッジの手法により株主と債権者の利害調整を行うことを提唱している。次に、労働安全衛生法の改正に伴うストレスチェック制度有用性について実験研究を行っている。Vidual Display Terminal (VDT)を使用した作業において、アンケートと心電図のRRI解析（R波のRR間隔、短縮するとストレスを感じている）などによる疲労度の分析を行った。RRIと自覚症状の関係は、RRIが最低値になる前までは反比例であるのに対し、RRIが最低値になった以降から比例であった。またアンケートはVDT作業時間を増すごとに、疲労が増すが、疲労検査課題のパフォーマンスは落ちなかった。このことから、ストレスチェック制度に加え、生体計測ソフトの導入を提案している。

第7章は結論として本論文の諸研究の結果をまとめ考察を行っている。本研究から消費者行動、企業の経営者の行動の双方に限定合理性やエンダーメント効果が見られることから、会社法において、リバタリアン・パターナリズムに基づくナッジを活用することなど、今後の法と行動経済学の応用が期待できることが示唆されている。このように藤森氏の本論文研究は日本の経済学者による研究の中での法と行動経済学の文献に重要な貢献をしている。

今後の研究の発展方向への課題も散見される。本研究において実施された研究の一部であるニューロエコノミクス実験は、被験者1人に対して行われている。非侵襲脳活動計測データは、基本的に計測ノイズが大きいことを考えると複数被験者による実験結果の方が信頼性が高いことは明らかである。ただし、将来の本実験に向けての予備実験として証拠を固めた、という意義があり、そのような予備的研究が学術誌に掲載されることはよくあることに注意すべきである。しかし今後は、被験者数を増やした本実験で研究をさらに進めていく必要がある。また、法の変更や政策の評価について、従来の経済学のように、プレート基準や社会的厚生関数によって、統一的な分析が行われているわけではない。しかし、これは、本論文の研究だけの課題ではなく、限定合理性やプロスペクト理論で動学的には経済システ

ムの内部で決まる参照点の変化による内生的選好の変化がある場合に、どのように統一的な規範経済学分析を行うべきかは、行動経済学全体の大きな課題となっている。

経済学にテーマに絞って継続的に一貫した研究活動をすすめており、その成果は多くの研究業績の蓄積として表れている。この論文は、その成果の一部である。ここでは査読付き英文論文だけについて説明しておく。第3章第2節の研究成果は、藤森君の共著論文、Fujimori, H., Ito, M. Ozeki, T, and Tanaka, H. (2015)“*Neuroeconomics Consideration of Selection Behavior using Heuristics: From the results of the Contingent Negative Variation Measurement,*” International Journal of Affective Engineering, Vol.15, No.2 (Special Issue) に基づいている。第3章第3節の研究成果は、藤森君の2015年の単著論文の “A study of Consumer Behavior and Consumer Surplus: From the Mental Accounting Perspective,” International Journal of Current Research, Vol.7, No.7 PubBioMed Central Research Publishing Services に基づいている。第3章第4節はの研究成果は、藤森君の2015年の単著論文の“Study of Consumer Behavior Related to Bankruptcy and Enterprise Products: from Brand Commitment and Willingness to Pay Perspectives in Behavioral Economics” International Journal of Managerial Studies and Research, Vol.3, No.5, Academicians' Research Center に基づいている。第4章第4節の研究成果は藤森君の2014年の単著論文、“Rational Choices of Small and Medium-sized Businesses, their Finance Methods, and the Small Business Owner’s Moral Hazard Problem” EPRA International Journal of Economic and Business Review, Vol.3, No.11, EPRA Journals に基づいている。第5章2節の研究成果は、藤森君の2016年の単著論文、“Adverse Selection in the Business Rehabilitation Market: Cabinet Office Ordinance on the Disclosure of Corporate Affairs, etc. and the Anchoring Effect on Disclosure of Corporate Information” European Journal of Business, Economics and Accountancy, Vol.4, No.9, Progressive Academic Publishing, UK に基づいている。第5章第3節は、藤森君の2015年の単著論文、“Study on the Efficiency of the Coase Theorem Using the Endowment Effect of Real Option Value: Owner’s Preference of Corporate Values and Social Benefits” University of Chicago 2015 Summer Institute in Law and Economics colloquium Proceedings に基づいている。第6章第1節は、藤森君の2015年の単著論文、“Nudging Corporate Law: From Profit Maximization for Shareholders and Creditors to Maximizing Corporate Value by Reputation” Elixir Law and Economics, Vol.90 Elixir International Journal に基づいている。

以上の所見から、本論文は事業再生にかかわる法と行動経済学研究という独創的な実証研究を有することが明らかであり、審査委員会は全員一致で本論文が博士（経済学）の学位を授与するにふさわしいと判断した。