

資本構成と価格戦略

東京大学大学院 有岡律子

本稿の目的は企業の資本構成が財市場、特に価格決定に対してどのような影響を与えるかを検討することにある。このような問題についての先駆的な研究として Brander and Lewis (1986) が存在する。彼らの研究はクールノー型の寡占市場を用い、需要関数あるいは費用関数に関する不確実が存在するもとの、企業の負債が生産水準に与える影響を考察している。また、Showalter(1995)は Brander and Lewis (1986) の研究をベルトラン型寡占市場に応用して分析しており、やはり企業の負債が価格水準に与える影響を考察している。

本稿は Showalter (1995) と同様にベルトラン型の寡占市場を導入している。しかし、彼の分析と異なる点は 2 期間の企業行動を導入し、しかも Klemperer 型の変換費用を入れた寡占市場を考えていることである。その結果、旧来の分析とは違った視点を提示している。

第 1 に不確実性の存在する時期の問題である。第 1 期のみ Showalter(1995) と同様の不確実性が存在し、第 2 期時点においては不確実性が存在しない状態をまず考え、つぎに第 2 期時点のみにおいて不確実性が存在するような状態を考えている。また、2 期間にわたる確実性を導入したケースも考察している。このような不確実性と同時に重要な役割を果たすのが変換費用の問題であり、たとえば変換費用が極めて大きい状態において、第 1 期における市場シェアが第 2 期における各企業の需要量となる場合、単純な 2 期間の拡張とは異なり、企業の資本構成と価格競争がより密接なつながりを持つ。たとえば企業が借入によって投資資金を調達するとき、第 1 期においてその負債の一部を返還するような契約のもとでは Klemperer 型の寡占市場では、企業は第 1 期における価格設定を攻撃的に行わないというようなことが本稿において示されている。

第 2 の本稿の特徴は Brander and Lewis (1986) や Showalter (1995) とは異なったタイプの不確実性を導入したケースも取り扱っている点である。具体的には企業の 2 段階の資金調達を考え、自己資本(株式)によって調達した資金は生産活動のための投資の一部しか賄うことが出来ない(具体的には土地の購入であるが)状況を考える。生産活動を行うためには更なる借入を行わなければならない。その際、この土地を貸し手に対して担保として提供する状況を考える。企業活動は 2 期間であるので第 2 期時点において企業を清算するが、この段階で担保である土地の評価益に関して不確実性を導入している。この担保の評価益の不確実性は企業全体の清算価値の不確実性となる。このようなもとの、借り手である企業にとっての負債の存在が価格競争に与える影響を考察している。