

|         |   |
|---------|---|
| 氏名      | 顧 崢嶸  |
| 学位の種類   | 博士（体育学）   |
| 学位記番号   | 第8号   |
| 学位授与の要件 | 学位規則第4条第1項該当  |
| 学位授与年月日 | 平成21年3月24日  |
| 学位論文題目  | 日本のゴルフ場における情報開示の影響についての研究：<br>スポーツ経済学へのゲーム理論および実験経済学の導入 |
| 論文審査委員  | 主査 志村 正子<br>副査 萩 裕美子<br>副査 山崎 利夫                        |

## 論文概要

日本のゴルフ場の建設をみると、初期投資には1ゴルフ場当たり100億円単位の資金が必要である。1960年以降、民間から資金を調達してゴルフ場をつくる目的から、いわゆる「預託金会員制」を採用したゴルフ場が誕生し、全体の8割がこの制度を採用した。預託金会員権は日本のゴルフ場の会員が購入した主要な商品である。スポーツ関連の商品を扱う市場の構造を解明することは、ゴルフ場産業ばかりでなくスポーツ施設産業にとって重要な課題である。

本研究では、この商品の消費行動を解明するため、預託金会員権の購入者、保有者の経済行動・意思決定を対象とし、経済活動における行動パターンを明らかにすることを目的とした。本研究第二章では、統計資料などに基づき歴史変遷の視点から会員権と会員権取引市場の特性・仕組み・市場環境などを考察した。第三章では、経済不況下の会員権取引市場における会員の投資効用とプレー効用に分け、ゲーム理論を用いてその選択過程を解明した。この分析から、多くの会員は償還請求を選択するという結論に至った。この結果に基づいて、第四章では、償還請求の交渉過程において、情報非開示は交渉当事者（会員とゴルフ場経営者）の行動にどのような影響を与えるかを経済実験の手法で検証を行った。

### 会員権を取り巻く環境

現在のゴルフ会員権を取り巻く状況を分析・考察した結果、会員権の構造には市場経済や政策・規制といった外部環境の影響を受け、また社交や高級志向の面で法人会員権の販売が促進されるといった間接的な影響を受けていた。自然や技術的な外部環境は、直接的にゴルフ会員権市場に影響を与えているわけではないが、企業価値の再認識や収益性という観点から影響を与えていた。また法や行政指導による規制はゴルフ場にとって影響が大きい。運営に直結している会員権償還問題は決定的な解決策がなく、現在も裁判所、弁護士、法学者をまじえて模索中であった。

会員権の取引市場の構成からみれば、仲介業者を中心に会員権の購入者と売却者がこの市場を支えている。しかし、統一市場がない上、情報開示などの規制がないため、市場には情報の非対称性が存在していた。また、会員であるプレーヤーは施設の存続を志向するが、その施設が存在するための経営や財務情報がなく、そこにも情報の非対称性が生じていた。そのため、さまざまな訴訟問題や会社更生など法的問題が増え、レモンや逆選択といった経済問題が複雑化するとともに長期化した。

### 会員権の所有者の選択行動についてのゲーム理論分析

第二章で考察した会員権市場の顕著な特徴として、情報の非開示（情報の非対称性）があ

げられた。これに基づいて第三章では、経済不況下の会員権の保有者が情報非開示の市場においてどのような行動選択をするかについて、意思決定過程に関する不完全情報のゲーム理論を用いて分析した。会員権の保有者は「プレー目的」と「投資目的」を持つため、「プレーのみ会員権」と「投資のみ会員権」を設定し、それぞれの市場について利得分析などを用い考察を行った。

考察の結果は「プレーのみ会員権」の市場は安定的でありながら、ゴルフ場の利用人数の制約から市場が限定的であり発展性にかけていた。また、この会員権はプレー効用があり、相場で売却をしたり償還をすることよりも、会員権をそのまま保持する方が利得が高い解として説明できた。一方、「投資のみ会員権」の市場は、経済状況に敏感であるが、市場拡大の可能性も示された。そして  $2 \times 2$  対称ゲーム分析で市場売却と償還請求についての選択行動モデルから考察した結果、経済不況下の「投資のみ会員権」の保有者は、情報が開示されていない場合、ほとんど償還請求を選択するという結論に達した。

#### 会員権の償還請求の交渉における経済行動に関する実験研究

投資として会員権を所有する会員がいる限り、経済不況の経済環境において償還請求の交渉は避けられない。償還請求の交渉はスムーズで効率に行えば、償還請求は今のように解決できない問題にならないと考えられる。そこで、本研究では、会員権の償還請求の交渉において、交渉双方（経営者側と会員側）の経済行動について経済実験を行い、分析した。実験は、償還する義務を持つゴルフ場と、償還請求をする会員という二人のプレーヤーによる、最終提案ゲームのルールに従った元金 300 万円の預け金ゲーム実験である。ゴルフ場の資金力を 200 万円、400 万円、1000 万円、50 万円に設定し、4 回の情報開示と情報非開示の比較実験を行った。

情報非開示の場合、ゴルフ場は資金力の大きさによって、償還行動が異なったが、会員は元金の金額に基づいて償還を期待している。双方の間にすれ違いが多く、交渉の成功率が低かった。そして、ゴルフ場は、資金力が高い場合、情報非開示に影響が大きく、モラル・ハザード（ごまかす動機）がより強く働いていた。一方、情報非開示下で資金力が低い場合、ゴルフ場は懸命に償還に努力する姿勢がみられた。つまり、情報が開示されていない場合では、人間は「財務状況が良好な場合の方が交渉に対して不誠実な対応になり」、一方「財務状況が苦しいほど、誠実に交渉に当たる」という償還行動の傾向を示した。この結果から得た結論として、情報非開示は市場に非効率を与え、反対に情報開示は市場に効率性を与えることが判明した。

### **論 文 審 査 の 要 旨**

本研究は、スポーツ施設の代表的な一例であるゴルフ場の建設や経営にとって重要な役割を果たした会員権市場に注目し、経済不況下での市場参加者の経済行動を分析している。文献調査によるデータをもとにゲーム理論を応用して経営側の財務情報が非開示の状況下、会員（消費者）がどのような市場活動（市場売却・償還請求）を選択するかを最適解を導き出している。さらに被験者を使った経済実験によって、情報の開示・非開示の状況下での人間の意思決定を比較・分析し、開示される情報の程度や種類に応じた人間の経済的な行動様式を明らかにしている。その結果は、ゴルフ場ばかりでなく他のスポーツ施設の建築や運営において、資金調達市場の制度設計や規制の導入に役立つことと理解され、スポーツを愛好する人々の場を経済市場で確保する方法についての示唆を与える。スポーツ経済学にゲーム理論や経済実験といった先端知識及び分析方法を導入し、スポーツを取巻く様々な経済問題の研究に新たな知見を得た先駆的な研究として、またそれを多くの先行研究を渉猟する努力の結果なし得た点で博士（体育学）の評価に値する。