

設備投資のタイミングと不確実性

嶋恵一（弘前大学）

shimafnc@cc.hirosaki-u.ac.jp

要旨

本稿は、不確実性が設備投資のタイミングへ及ぼす効果に関する実証分析である。日本の上場企業 623 社をサンプルに用い、設備投資のスパイクのスペルをもとに投資のタイミングをハザード関数により推定する。投資収益の不確実性、配当性向、社債市場へのアクセスをハザード関数の共変数として用い、またサンプル分割の基準に用いることで、それらの要因が投資のタイミングに与える効果を分析する。以上の分析により、オプションモデルが示唆する不確実性の増大から投資延期への効果や、不確実性が資本市場の不完全性を通じて投資のタイミングに及ぼす効果の検出を試みる。

推定結果より、投資のタイミングがその経過年数と密接に関わることに加え、収益の不確実性や社債市場へのアクセスとが投資のタイミングに影響を及ぼすことが確認される。ただし、結果からは不確実性の増大は設備投資のタイミングを延期するという特徴は得られず、反対に不確実性の増大はそのタイミングを早めるという傾向が見出される。また、社債市場へのアクセスの増加は設備投資のタイミングを早める効果を示す。

JEL Classification Number: C41, E22, G31

キーワード： 設備投資、オプション、不確実性