

要 旨

近年、多数の研究者が資本構成の調整に関する分析を行っているが、彼らは調整を生じさせる「手段」については深く言及してこなかった。また、これらの研究では、資本構成の調整はターゲットからの乖離幅に比例して生じるもの、即ちターゲットへの到達を目的とした企業行動からのみ生じるものと想定され、ターゲットへの到達以外の目的を有する企業行動の影響を区別した分析とはなっていなかった。本研究は、資本構成の調整をテーマに分析を進める上で、資本構成の調整手段に焦点を当てるとともに、資本構成の調整をターゲティング行動による資本構成の変動とターゲティング行動によらない資本構成の変動に区別することで、企業によるターゲティング行動の頑健性を確認したものである。

分析の結果、企業による資本構成の調整速度は用いる調整手段によって大きく異なることが示された。特に、資本構成の調整を目的とした銀行融資に対する需要が存在する可能性が示唆され、企業が過少負債かつ資金不足の状態にある場合に、銀行融資の有効性が確認された。また、企業が資金余剰の状態にある場合には、ターゲティング行動によらない資本構成の変動が調整速度に大きな影響を与えることがわかった。しかし、これらの行動の影響を区別してもなお企業はターゲティング行動によって資本構成を調整していることがわかり、これは企業によるターゲティング行動の頑健性を示す結果であると言える。

キーワード：最適資本構成，調整手段，部分調整モデル

JEL classification: G32