

ゴルフ会員権はどのようにして決まっているのか？

定性・定量項目を用いた分析¹

慶應義塾大学 総合政策学部 森平 爽一郎

慶應義塾大学大学院 政策メディア研究科 伊藤 晴祥

要約

関東近辺にあるゴルフ場会員権のヘドニック価格分析を試みた。対数会員権価格を説明するために、通常のヘドニックモデルで良く用いられる不動産属性、すなわちゴルフ場の持つ属性変数に加え、5点評価に基づく定性評価変数をも用いた。データセットとして、1) データセット I、すなわち、特定ゴルフ場の会員による定性評価が得られた 38 のゴルフ場からなる比較的少数のデータと、2) データセット II、つまり、一般のプレーヤーによる定性評価を得ることができたより多数の 270 のゴルフ場からなるデータの 2 つに場合をわけた分析を試みた。モデル I では、符号条件を満たしかつ有意な 5 つの定性変数と 6 つの定量変数により対数会員権価格の約 95% を説明でき、モデル II では、約 71% を説明できた。推定されたヘドニックモデルから、ゴルフ場評価に当たりどのような要因が重要であるかを明らかにすることが出来た。こうしたモデルは、巨額の資金必要とするゴルフ場投資、ゴルフ場の再生、吸収・合併、会員権の時価評価などに当たり有効であることを示すことが出来た。

1. はじめに

日本には 2003 年度で 2,067 のゴルフ場が存在する。これはアメリカの約 18,400 に次ぐ世界第 2 の数であり、ゴルフの発祥地であるイギリスを越えている。ゴルフ場の数そのものは、バブル発生時の 1985 年には 1,126、バブルのピーク時には 1,370 を数えた。バブル崩壊にもかかわらず、ゴルフ場の総数は依然として増加しているが、その時価総額をみると、85 年度には 13 兆 2 千 4 百億円、90 年には 59 兆 7 千億円、そして 2003 年にはわずか 3 兆 8 千 5 百億円足らずになっている。現在の時価総額はピーク時の約 6.5% ほどであり、バブル開始時と比べても 3 割程度であるに過ぎない²。

1 この研究成果の一部は文部科学省 科学研究費 「不動産ファイナンス」によるものである。ここに記して感謝にかえたい。

2 経済産業省による特定サービス産業実態調査の結果を参照。ゴルフ場数、売上高、従業員数、ホール数などについて、全国と都道府県別の 11 回におよぶ集計結果が報告されている。1975 年以来 2003 年までの結果に関しては、デューク石川[2004]を参照。