

摘 要

傳統現金流量折現法是基於目前的時點作決策，無法考慮未來做決策之彈性價值。然而投資環境常是多變的，因此決策者可採取等待策略，當投資有利潤時，再執行投資開發。在目前民間參與投資公共建設計畫(BOT)中，優先議約權可被特許公司用來決定開發時機，此乃類似選擇權理論中之遞延選擇權，因此可用來估計此不確定性中所隱含的投資時點價值。本研究以「大鵬灣國家風景區開發案」為例，進行投資時點選擇之價值評估，結果發現，此 BOT 專案僅以傳統淨現值評估會使得計畫中的民間管理彈性價值遭到低估。而變異數、存續期間兩者與實質選擇權有正向關係，這反應出選擇權的特性，亦即未來市場狀況的變動情形將會帶給投資計畫正向的貢獻。

關鍵字：遞延選擇權、投資決策、民間參與投資公共建設