

付注2-2 過剰債務と設備投資

(財)日本経済研究所「企業財務データベース」による上場企業の個別企業の財務データを用いて、80年代前半から90年代前半にかけての売上高債務比率の上昇が90年代前半から後半にかけての設備投資の伸びにどのような影響を及ぼすかをクロスセクションにて推計した。

なお、80年代前半から90年代前半へかけての上場企業のうち、80年度から99年度まで上場し続けた企業を対象にした。

①推計式

$$inv = C + \alpha * ds + \beta * cfs$$

inv：設備投資伸び率（設備投資の90-94年度平均から95-99年度平均への伸び率）

ds：売上高債務比率の変化幅（（短期借入金+長期借入金+社債+受取手形割引残高）/売上高）の80-84年度平均から90-94年度平均への変化幅）

cfs：キャッシュフローの変化（キャッシュフロー（=税引後利益-役員賞与-配当金+減価償却費）の90-94年度平均から95-99年度平均への増加額を売上高の90-99年度平均で除したもの）

②推計結果

C	α	β	R ²
-0.119 (-7.20)	-0.309 (-4.25)	4.571 (8.50)	0.069

この推計結果をもとに、売上高債務比率が80-84年度から90-94年度から上昇した企業について、90-94年度の売上高債務比率が80-84年度平均と同水準であったと仮定した場合の全企業の95-99年度の設備投資額を算出。実現された95-99年度の設備投資額との乖離幅は7.7%となった。