

大型投資は企業パフォーマンスを向上させるか

田中 賢治（日本政策投資銀行）・宮川 努（学習院大学）

要約

設備投資は、すべて同じような目的で行われるのではなく、現有能力の増強、新製品開発、設備の維持・更新など様々なタイプがある。理論面で不確実性と投資に伴う固定費用を前提として導出される investment spike を大型投資と捉え、Tobin の Q や不確実性以外に技術的なショックや「横並び」行動も含めた大型投資の決定要因を調べるとともに、大型投資を実施した企業とそうでない企業で、その後のパフォーマンスに差が生じるかどうかを検証する。

大型投資の割合は社数で 10–20% 程度、金額ベースで 25% 程度を占めている。この大型投資の決定要因を probit 推計で調べると、投資の標準的な決定要因である Tobin の Q の他、キャッシュ・フロー比率、産業内の同業他社が大型投資を実施している割合が重要である。また相対的 TFP も 90 年代後半の金融危機以前は重要な決定要因であった。

この probit 推計結果をもとに、propensity score matching の手法を利用して、大型投資を行った企業とそうでない企業について、その後の生産性、売上高、雇用量、利益率などに差が生じるかどうかを調べた。その結果、TFP については、大型投資を行った企業とそうでない企業で明確な差が生じ、大型投資を行った企業ではそうでない企業に比べ TFP が上昇することが確認できた。また金融危機以前では、大型投資によって、売上高や雇用量についても差が生じている。

Keywords: 大型投資、investment spike、probit 推計、propensity score matching、
difference in difference

JEL Classification Number: D21, D24, E22

連絡先：田中賢治：日本政策投資銀行調査部（E-mail: kntanak@dbj.jp）

宮川 努：学習院大学経済学部教授（E-mail: 19990230@gakushuin.ac.jp）