

平成11年3月20日発行
(年4回3・6・9・12月の20日発行)
Vol.32 No. 3 1999

Vol.32 No.3 1999

編集 組織学会

〈社会科学の総合理論雑誌〉

組織科学

ORGANIZATIONAL SCIENCE

特集

プログラム科学

社会科学に〈法則〉はあるか

発行 白桃書房

目 次

	特集「プログラム科学——社会科学に〈法則〉	
	はるか」に寄せて	吉田 民人・2
特 集	‘プログラム科学—社会科学に〈法則〉	
	はるか’	
	21 世紀の科学	
	——大文字の第2次科学革命——	吉田 民人・4
	社会学における法則	
	——数理社会学の立場から——	高坂 健次・27
	社会科学の方法としてのプラグマティックス	
	理論	塩沢 由典・38
	プログラム科学と経営学	加護野忠男・47
	シンボル性プログラムにとって言語とは	
	なにか	谷 泰・55
自由論題	在日外資系企業の進出形態と業績	星野 靖雄・65
	高林真一郎	
	合併行動のイベント・ヒストリー分析	清水 剛・76
	〔編集後記〕	92

在日外資系企業の進出形態と業績*

星野 靖雄 (筑波大学 社会工学系 教授)

高林 真一郎 (陸上自衛隊 一等陸尉)

本論文は、海外多国籍企業が、わが国に進出するに際しての進出形態と、その進出形態により設立された子会社である在日外資系企業の業績との関係について考察することを目的とする。そのために、1994年度と95年度の95社の在日外資系企業のデータを使用して、合弁子会社の業績の方が、完全所有子会社のそれよりも優れており、また、合弁子会社の出資比率区分においては、半数所有形態の業績が、多数所有および少数所有形態のそれよりも優れていることを実証した。これにより、日本における進出形態と子会社の業績との関係が、欧米諸国とは異なる独特のものになっていることが明らかになった。そして、この相違の原因について述べた。

キーワード

在日外資系企業、進出形態、合弁子会社、完全所有子会社、業績

I. はじめに

本論文は、海外多国籍企業が、わが国に進出するに際して選択した進出形態と、その進出形態により設立された子会社である在日外資系企業の業績との関係について考察することを目的とする。その際、考察の対象とする進出形態として完全所有子会社および合弁子会社を取り上げ、各進出形態の利点と欠点のトレード・オフ関係について、わが国特有の経営環境を考慮した理論的考察を行うとともに、完全所有子会社と合弁子会社との業績の比較、さらに合弁子会社については外国出資比率の各区分（多数所有、半数所有、少数所有）¹⁾間の業績の比較を実際の財務データを用いて実証的に行う。

多国籍企業が国外進出に際して選択した進出形態と、その進出形態の選択に影響を及ぼす多くの

要因との関係については、これまで極めて多くの研究がなされている。しかしながら、本論文で行うような、進出形態と子会社の業績との関係について考察した実証的な先行研究は国際的に見ても極めて少ない。その主要な理由としては、子会社の業績のデータ収集が極めて困難であることが挙げられる (Nitsch et al., 1996)。

また、進出形態と子会社の業績との関係を実証的に分析した先行研究には、いくつかの問題点がある。いずれも、子会社の業績に影響を及ぼすと考えられている親会社の規模などの変数が分析において考慮されておらず、その多くが業績指標としてアンケート調査などによる主観的評価を用いている。さらに、日本の外資系企業を対象とした研究と、海外の企業を対象とした研究とでは、両者の分析結果が大きく異なっているにもかかわらず、その相違についての理論的考察はこれまでなされてこなかった。

本論文は、上記のような先行研究の問題点をふまえて、各進出形態の利点と欠点のトレード・オフ関係について、わが国特有の経営環境要因を考

* 本論文の改訂につき、シニア・エディターとレフェリーの方々に感謝いたします。しかし、有り得べき誤りは著者に帰するものです。

慮した理論的考察を行い、在日外資系企業を対象とした研究と海外の企業を対象とした研究との間に生じた分析結果の相違について検討を加えるとともに、親会社の規模などの変数を考慮しつつ実際の最新の財務データを用いて実証分析を行う。

II. 先行研究および仮説の提示

1. 完全所有子会社と合弁子会社の比較に関する先行研究および仮説の提示

多国籍企業が国外進出するに際して、完全所有子会社か合弁子会社か、そのどちらかの進出形態を選択するという場合、そのそれぞれの利点と欠点のトレード・オフ関係を分析して、両者を比較・検討する必要がある。その際、利点あるいは欠点として考慮される項目が、各先行研究において提示されている (Hennart, 1991; Woodcock et al., 1994; Nitsch et al., 1996; Killing, 1982; Makino et al., 1996; Beamish et al., 1987)。それらの項目は、各研究者によって個別に提示されたものであるが、いずれも共通する項目を有しており、これを、進出企業が合弁子会社を選択した場合の利点と欠点として整理すれば以下のようなものである。

- (1) 合弁子会社を選択した場合の利点
 - a. 進出企業と現地パートナー間の、技術やノウハウ等の知識の移転・獲得の容易さ
 - b. 進出対象国に特有の現地知識 (local knowledge) の移転・獲得の容易さ
- (2) 合弁子会社を選択した場合の欠点
 - a. 進出企業の重要な知識の現地パートナーへの暴露・漏洩の危険
 - b. 親会社間のコンフリクトによる意思決定の遅滞・混乱

すでに述べたように、多国籍企業の進出形態の選択と、その選択がもたらした子会社の業績との関係についての実証的研究は極めて少なく、また、その研究結果は必ずしも一定していない。

Woodcock et al. (1994) は、北米 (カナダおよび米国) に進出した製造業種の日本企業の子会社を対象として、完全所有子会社と合弁子会社の業績を実証的に比較している。その際、業績の指標

としては、現地子会社の経営者によって財務的収益性に関してなされた3段階の自己評価 (profitable, break-even, loss) を用いている。その結果、完全所有子会社の業績は、合弁子会社のそれよりも優れており、その差は統計的に有意であるとしている。

また、Nitsch et al. (1996) は、西ヨーロッパ地域の13カ国に進出した製造業種の日本企業の子会社を対象として、Woodcock et al. (1994) と同様の方法により、完全所有子会社と合弁子会社の業績を実証的に比較している。そして統計的に有意でないものの、完全所有子会社の業績の方が、合弁子会社のそれよりも優れている傾向にあることを示している。

吉原 (1994) は、在日外資系企業を対象として、完全所有子会社と合弁子会社の業績を実証的に比較している。その際、業績の指標としては、アンケート調査によって得られた財務的基準 (収益性、売上高成長率等) にもとづく5段階の自己評価 (大成功、成功、どちらともいえない、失敗、大失敗) の回答を用いている。その結果、合弁子会社の方が、完全所有子会社よりも成功企業の比率が多く、それは統計的に有意であるとしている。

また、杉村 (1996) は、製造業種の在日外資系企業について、完全所有子会社と合弁子会社の業績を実証的に比較している。その際、業績の指標としては、各子会社の実際の財務データを使用している。その結果、収益性指標については統計的に有意な差は確認できないが、生産性指標については合弁子会社の方が完全所有子会社よりも有意に高いことを示している。

上記のように、実証的な先行研究においては、日本企業が欧米に進出した場合には、完全所有子会社の業績の方が合弁子会社のそれよりも優れている傾向にあり、海外企業が日本国内に進出した場合には、合弁子会社の業績の方が完全所有子会社のそれよりも優れている傾向にあるという対照的な結果になっていることが注目される。このことは、日本国内においては、合弁子会社を選択した場合の利点の方が、その欠点よりも大きい傾向

にあることを意味する。

その原因としては、次の2つのことが考えられるのである。1つは、日本企業の有する高度な技術・ノウハウであり、もう1つは、しばしば議論される日本市場の異質性である。

日本国内の外資系子会社にとって、日本の技術・ノウハウといった知識や人材の獲得は重要な進出目的の一つとなっている(吉原, 1994)。このことは、日本企業の有する経営資源がそれだけ優れたものであることを意味している。日本企業の有する経営資源が優秀であればあるほど、それをパートナーである日本企業から獲得することのできる合弁子会社の完全所有子会社に対する優位性は大きくなる。

また、日本市場の異質性は、現地知識と密接に関係する。日本国内の外資系子会社は、親会社の日本市場に関する理解の不十分さ、政府規制や行政指導、日本の顧客の嗜好の把握、系列や複雑な流通チャネルといった多くの問題に直面している(吉原, 1994)。これらの問題は、海外企業にとっての日本市場の異質性を示しているとともに、その子会社である日本国内の外資系企業が、日本市場に関する現地知識の不足という問題に直面していることを意味する。このこともまた、現地パートナーである日本企業から現地知識を効率的に獲得することのできる合弁子会社の完全所有子会社に対する優位性を高めることになると考えられる。

以上のような議論から、多国籍企業がわが国に進出するに際しての完全所有子会社と合弁子会社という2つの進出形態間の優劣について次のような仮説を提示する。

[仮説1] 日本において、合弁子会社の業績は、完全所有子会社のそれよりも優れている。

2. 合弁子会社の出資比率区分間の比較に関する先行研究および仮説の提示

多国籍企業が、その国外進出形態として合弁子会社を選択する場合、現地パートナーとの出資比率をどの程度にするかを決定せねばならない。合弁子会社における出資比率の大きさが、子会社を

コントロールする強さに対応する。以下に見るように、進出親会社の子会社に対するコントロールの度合は、さまざまな仕方で子会社の業績に影響を及ぼすのであり、出資比率の選択にあたっては、それぞれの出資比率が有する利点と欠点のトレード・オフ関係を比較・分析する必要がある。

Killing (1982) は、親会社の子会社に対するコントロールの度合に応じて、合弁子会社を、片方の企業が支配的親会社となって子会社を一方的にコントロールしているものと、進出企業と現地パートナーとが子会社を共同してコントロールしているものとに分類して、それぞれの利点・欠点について次のように分析している。

- (1) 共同コントロールの合弁子会社においては、その取締役会に、各親会社から意思決定の実質的権限を有する役員が送り込まれており、彼らが合弁子会社の経営に関与することで合弁子会社の意思決定プロセスが遅滞・混乱する。一方、片方の親会社が支配的な合弁子会社においては、その取締役会は、ほとんど形式的役割しか持たない。
- (2) 技術や市場の動向が急速に変化しつづけているような場合、技術や市場の専門知識に関して合弁パートナーの継続的な協力が必要となるので、共同コントロールの合弁子会社の方が有利である。

上記の考察とあわせて、Killing (1982) は、北米および西ヨーロッパの企業によって主に先進国において設立された合弁子会社を対象として、片方の親会社が支配的な合弁子会社と共同コントロールの合弁子会社の業績を比較している。その際、業績の指標としては、経営者による3段階の評価(Poor, Satisfactory, Good)を用いている。その結果、先進国間で設立された合弁企業(合弁子会社)においては、片方の親会社が支配的な合弁子会社の方が、共同コントロールの合弁子会社よりも業績が良いとしている。

Killing (1982) が先進国間で設立された合弁子会社を研究対象としているのに対して、Beamish (1985) は、先進国から発展途上国に進出した合弁子会社を対象とした場合には、進出企業がその

子会社の支配的コントロールを持つことと不満足な業績との間には強い相関関係があり、現地企業が意思決定に関与している子会社で不満足な業績のものはごく少数に過ぎないとして、先進国から発展途上国に進出した合弁子会社においては、進出企業と現地パートナーによる共同コントロールの方が望ましいことを示している。

上記の Killing (1982) と Beamish (1985) の分析は、親会社の子会社に対するコントロールの度合と合弁子会社の業績との関係が、進出対象国が先進国であるか発展途上国であるかによって、対照的に異なることを示している。この相違について、Beamish et al. (1987) は、先進国の企業が先進国に進出する場合には、先進国の企業が発展途上国に進出する場合と比較して、現地に適応したり現地の情報を収集する必要性が低いことを示しているという。先進国の企業が先進国に進出する場合、それをとりまく経営環境は本国とそれほど相違しないのに対して、発展途上国の経営環境は本国と大きく違っているのが通例である。このため、発展途上国の合弁子会社においては、現地パートナーの経営への貢献が非常に重視されるのである (亀井, 1991)。このことは、発展途上国における合弁子会社の経営においては、その経営環境の異質性のために、現地パートナーの持つ現地知識の重要性がより大きくなるということの意味する。このため、Beamish (1985) が示したように、先進国から発展途上国に進出した合弁子会社においては、現地パートナーが積極的に経営に関与する共同コントロールの方が望ましいと考えられるのである。

また、杉村 (1996) は、日本国内の製造業の合弁子会社を対象として、各企業の実際の財務データを用いて、出資比率区分 (多数所有, 半数所有, 少数所有) 間の業績比較を実証的に行っている。その結果、売上高経常利益率などの収益性指標において、半数所有形態が、多数所有および少数所有の2形態よりも優れており、その差は統計的に有意であることを示している。

多数所有は進出企業による合弁子会社のコントロール権の掌握をもたらし、また、半数所有は進

出企業と現地パートナーの対等な経営関与をもたらす。そこで、半数所有形態の業績が、多数所有形態のそれよりも優れているという杉村 (1996) の分析結果は、日本国内の合弁子会社にとって、進出企業と現地パートナーによる共同コントロールの方が、進出企業が子会社経営を一方的に支配するよりも望ましいことを示している。

この原因としては、次の2つのことが考えられる。1つは、進出企業にとっての日本市場の異質性であり、もう1つは、日本市場の競争の激しさと変化の早さである。

日本国内の外資系企業が、日本市場に関する現地知識の不足という問題に直面していることは、すでに述べたとおりである。日本市場の異質性のために、現地パートナーである日本企業の有する現地知識は、合弁子会社の経営において重要である。このため、先進国から発展途上国に進出した合弁子会社の場合と同様に、進出企業と現地パートナーの共同コントロールによって、現地パートナーである日本企業が積極的に子会社経営の意思決定に関与して、その現地知識をより強く経営に反映させる方が、進出企業が子会社経営を一方的に支配するよりも望ましいと考えられるのである。

進出市場の競争の激しさと変化の早さもまた、進出企業と現地パートナーの共同コントロールの必要性を高める。Killing (1982) が指摘したように、競争が緩やかで、技術や製品の変化が遅い市場であれば、進出企業は、現地パートナーの持つ現地知識などの知識を進出当初において獲得するだけで十分である。しかし、競争が激しく、技術や製品の変化が急速な市場においては、技術や市場の専門知識に関して、合弁パートナーの継続的な協力を必要とするからである。

吉原 (1994) は、日本国内の外資系企業に対しておこなったアンケート調査により、回答企業の多くが日本市場の競争や技術革新の程度が高いと感じていることを示している。また、小田切 (1993) は、日本の製造業企業間の利益率格差が国際比較において小さく、その利益率が低水準にあることは、競争原理がよく機能していることを

意味するとして、日本市場における企業間競争が激しいことを実証的に示している。このような日本市場の競争の激しさと変化の早さに対応するために、日本国内の合弁子会社においては、進出企業と現地パートナーである日本企業の共同コントロールによって、日本企業の優れた技術や日本市場に関する現地知識を活用する方が、進出企業が子会社経営を一方的に支配するよりも望ましいと考えられるのである。

上記のように、進出企業にとっての日本市場の異質性、および、日本市場の競争の激しさと変化の早さという2つの要因によって、日本国内の合弁子会社においては、進出企業と現地パートナーの共同コントロールの方が、進出企業が子会社経営を一方的に支配するよりも望ましいと考えられる。半数所有形態の業績の方が、多数所有形態のそれよりも優れているという杉村(1996)の分析結果は、このことを反映したものと思われる。

また、杉村(1996)は、半数所有形態の業績が、多数所有形態だけでなく、少数所有形態のそれよりも優れていることを指摘している。少数所有形態は、多数所有形態とは反対に、現地パートナーによる子会社コントロール権の掌握を可能とする。したがって、少数所有形態は、半数所有形態の場合以上に、現地パートナーによる積極的な子会社経営への関与をもたらすと考えられるのであり、現地パートナーである日本企業の技術や現地知識の活用という点においては最も効率的な形態のはずである。それにもかかわらず、少数所有形態の業績が半数所有形態のそれよりも低いことの原因としては、日本企業の特徴である低収益体質が考えられる。

Business Week (July 7, 1997) が、世界の有力企業1000社を対象とした調査では、日本企業(182社)の株主資本税引後利益率平均が6.6%であるのに対して、米国企業(447社)は21.5%、英国企業(95社)は24.4%、ドイツ企業(42社)は13.6%というように、日本企業の収益性が国際的にみて低いことを示している。また、Kagano et al.(1985)は、日米の製造業企業を対象としたアンケート調査により、経営目標の日

米間の比較を行っている。その結果、米国企業で重要度の点数が最も高い経営目標は、投資収益率(ROI)であり、日本企業のそれより有意に高く、一方、日本企業で重要度の点数が最も高い経営目標は、マーケットシェアの拡大であり、米国企業のそれより有意に高いとしている。

上記のように、日本企業は、収益性よりもマーケットシェアの拡大という長期的目標を重視する傾向がある。そして、少数所有形態においては、そのような日本企業の経営方針が最も強く反映されるために、少数所有形態の収益性は、半数所有形態のそれよりも低くなると考えられるのである。

以上のような議論から、多国籍企業が日本企業との合弁子会社設立によってわが国に進出するに際しての、その出資比率区分間の優劣について次のような仮説を提示する。

【仮説2】日本において、合弁子会社の業績は、半数所有形態において最も優れている。

Ⅲ. 外資系子会社の分析

1. 分析対象とする外資系企業

本論文において分析対象とする外資系企業は、海外企業が、完全所有子会社もしくは合弁子会社という進出形態によって日本国内に設立した製造業企業であり、対象年度は1994年度と1995年度である。対象とする外資系企業の特定にあたっては、『日経在日外資系企業ファイル'97』(日本経済新聞社)を利用した。その際、その沿革において、分類形態に変化が確認された企業は対象から除いた。また、合弁会社に分類されている企業のうちで、在来の国内企業に対する資本参加形態のものは除いた。資本参加形態の合弁会社には、親会社と子会社の明確な区別がないからである。また、海外進出企業が複数の企業により構成されている合弁会社については、それらの海外進出企業が明らかに同じ企業グループに属していると確認できない限り、対象から除いた。単一の海外進出企業を親会社としている完全所有子会社と比較するため、合弁子会社もまた単一の海外進出企業を

表1 サンプル企業の内訳

	全所有子会社 (WOS)	合弁子会社 (JV)			
		多数所有	半数所有	少数所有	合弁子会社計
1994年度	12	14	34	32	80
1995年度	9	15	36	30	81
総合	21	29	70	62	161

外国側親会社とするものに限定することが望ましいと考えられるからである。さらに、設立されてからの期間が2年未満の企業については、これを一律に除いた。進出形態にかかわらず、新しい市場に新規に参入した企業は、当初の2年間程度は経営が不安定であるのが通常であり、この時期の収益性は、その後の経営が安定した時期の収益性と同一ように扱うべきでないと考えられるからである (Woodcock et al., 1994)。

表1は、上記のサンプル企業の内訳を示したものである (サンプル企業名については付録参照)。

また、サンプル企業の海外親会社の国籍の内訳は、1994, 1995の両年度を通じて、米国が60%以上であり、ドイツの約10%、英国の約7%がこれに続く。また、海外親会社の国籍はすべて、北米、西欧、もしくは北欧に属している。

2. 業績の指標と親会社の規模

本論文においては、業績の指標として、サンプル企業が公表している売上高および経常利益から算出した売上高経常利益率 (ROS) を使用する。なお、その他の業績の指標については、データの制約により使用することができない。

また、サンプル企業は、すべて製造業種に限っているが、同じ製造業種であっても、各産業間には収益性に格差があると考えられる。このため、産業間の収益性格差を取り除くために、サンプル企業の売上高経常利益率 (ROS) を、各産業の売上高経常利益率 (ROS) の平均値を用いて、次のように修正している。

修正した ROS = サンプル企業の ROS

— 各産業の ROS の平均値

上記の修正により、産業間の収益性格差が分析に及ぼす影響を回避しつつ、進出形態間の収益性を

比較することができると考えられる。なお、各産業の売上高経常利益率 (ROS) の平均値は、『日経経営指標 1996 秋』(日本経済新聞社) から得ている²⁾。

分析にあたっては、サンプル企業の親会社の規模 (売上高) を考慮する。親会社の規模は、先行研究において、親会社の優れた経営資源が子会社にもたらす競争優位性 (ownership advantages)³⁾ を反映していることが示されている (Agarwal et al., 1992; Kimura, 1989; Makino et al., 1996)。

海外の親会社の売上高については、『外国会社年鑑 1997』(日本経済新聞社) から、国内の親会社の売上高は、『会社年鑑 1997』(日本経済新聞社) および『会社総鑑 1997』(日本経済新聞社) から得ている。

3. 分析方法

完全所有子会社と合弁子会社について、また、合弁子会社における出資比率区分 (多数所有, 半数所有, 少数所有) 間について、その業績 (修正された売上高経常利益率) を比較するにあたっては、平均値の差の検定とパラメーターの分布について正規性の仮定をしないノンパラメトリック検定の1つである Mann-Whitney 検定を行う⁴⁾。

さらに、親会社の規模 (売上高) を考慮したうえで各進出形態間の比較をするために、パネルデータによる分析を行う⁵⁾。

平均値の差の検定, Mann-Whitney 検定については、得られたサンプル企業のデータをすべて使用して、1994 および 1995 年度の2年間の総合データにより、当初、完全所有子会社と合弁子会社の比較を行い (仮説1)、次に、合弁子会社における半数所有形態と多数所有および少数所有形態との比較を行う (仮説2)。

パネルデータによる分析については、サンプル

企業のうち、各変数のデータを、1994, 1995年度の2年間にわたって連続して収集できる37社74ケースについて行う。被説明変数として使用するの、各子会社の業績(修正された売上高経常利益率)であり、説明変数は、各子会社の規模(売上高)、各子会社の国内営業経験年数、親会社の規模(売上高)、各進出形態のダミー変数、および1995年度ダミーである。

説明変数のうち、各子会社の規模(売上高)および各子会社の国内営業経験年数は、これらの要因が各子会社の業績に及ぼす影響をコントロールするための変数である。Makino et al. (1996)は、東南アジア諸国の日系合弁子会社について、各子会社の規模および各子会社の国内営業経験年数が、その業績にプラスに作用することを示している。

親会社の規模(売上高)は、親会社の投入する経営資源が、各子会社の業績に及ぼす影響をコントロールするための変数である(Agarwal et al., 1992; Kimura, 1989; Makino et al., 1996)。なお、合弁子会社の親会社の規模(売上高)については、外国側親会社の規模だけでなく、国内親会社の規模をも考慮して、両者を合算したものを、親会社の規模(売上高)とした。国内親会社は、現地知識の提供だけでなく、親会社間の技術やノウハウなどの相互補完にも貢献するのであり、国内外の親会社は、一体となって、その子会社の競争優位性を高めると考えられるからである。その際、国内親会社が複数の場合には、その出資比率の最大のものを、国内親会社を代表させた。また、出資比率が全く等しい場合には、規模(売上高)の最大のものを、国内親会社を代表させた。

各進出形態のダミー変数は、各進出形態間の比較を行うための変数であり、当初、回帰式に、合弁子会社のダミー(その企業が合弁子会社ならば1、完全所有子会社ならば0)を投入して、その係数により完全所有子会社との比較を行い(仮説1)、次に、合弁子会社のダミーを各出資比率区分に応じて、多数所有ダミー(多数所有形態ならば1、半数所有もしくは少数所有ならば0、以下同

様)、半数所有ダミー、少数所有ダミーの3に分けて、それぞれの係数により各出資比率区分間の比較を行う(仮説2)。

また、1995年度ダミー(1994=0, 1995=1)は、年度が各子会社の業績に及ぼす影響をコントロールするための変数である。

なお、分析の実施にあたっては、SPSS 6.1 for the Power Macintosh, エクセル統計 Version 1.1 および TSP Version 4.4 を使用している。

4. 分析結果

分析の結果は、表2に示したとおりである。

表2-Aにみるように、完全所有子会社と合弁子会社の業績(修正された売上高経常利益率)を比較した結果、平均値の差の検定とMann-Whitney検定において、合弁子会社の業績の方が、完全所有子会社のそれよりも優れており、その差は統計的に有意である(両側確率<0.01)。

また、表2-Aの変量効果モデルによる分析では、5つの独立変数、すなわち年度ダミー、子会社売上高、親会社売上高、合弁子会社(JV)ダミー、国内営業経験年数の被説明変数である子会社の修正売上高経常利益率への影響を分析している。その結果、ダミーの係数はプラス(3.748*)であり、親会社の規模の影響をコントロールしても、合弁子会社の業績の方が、完全所有子会社のそれよりも優れていることを示している。

以上より、合弁子会社の業績の方が、完全所有子会社のそれよりも優れていることが示され、このことは、仮説1を支持している。

また、表2-Bにみるように、合弁子会社における半数所有形態と多数所有および少数所有形態の業績(修正された売上高経常利益率)を比較した結果、平均値の差の検定、Mann-Whitney検定において、半数所有形態の業績の方が、多数所有および少数所有形態のそれよりも平均値において優れており、半数所有形態と少数所有形態については、その差は統計的に有意である。しかしながら、半数所有形態と多数所有形態については、有意差は確認されなかった。

表2-Bの変量効果モデルによる分析の結果

しては、欧米諸国とは異なる日本特有の経営が、現地パートナーである日本企業の役割を重要なものに行っているということが考えられであり、また、そのことが、在日外資系企業家としての研究と海外の企業を対象とした研究間分析結果の相違をもたらしたと思われる。

論文は、特に次の3点において、問題点や限有している。1つは、各子会社の業績の指標として、実際の財務データである売上高経常利益率（ROS）を使用していることであり、2点目は出資比率（多数所有、半数所有、少数所有）の大きさと子会社コントロールの強さとを対応させることである。そして3点目は、親会社と子会社間における国際振替価格に関する問題である。

子会社の業績の指標として、実際の財務データである売上高経常利益率（ROS）を使用していることについては、各子会社の収益性に関する客観的な情報を客観的に示しており、また、公開データベースによって、外部からのデータ収集が可能であるという利点を有する。それに対してこのような客観的データは、子会社が技術移転などのような非財務的な経営目的を有している場合には、必ずしも子会社の経営目的達成の度合いを反映しないという批判がある（Geringer et al., 1989; Mjoen et al., 1997）。しかしながら、子会社が非財務的な経営を有している場合があるにしても、事業活動の度合い以上、その財務的な経営目的が無視されることは考えにくい。また、子会社の個々の経営目的を特定し、その達成の度合いを把握するためにはアンケート調査や面接調査を実施するしかなく、また、その結果得られたデータは主観的であるという問題点が残る。したがって、本論文にて、各子会社の業績の指標として、実際の財務データである売上高経常利益率（ROS）を使用することには意味があると考えられる。

また、合併子会社における子会社コントロールの強さは、伝統的に、その出資比率の大きさに対してとされてきたが、その一方では、子会社コントロールと出資比率の度合いの関連性は必ずしも

強くないという批判もなされている（Geringer et al., 1989; Mjoen et al., 1997）。確かに、少数所有であっても、子会社に対して支配的なコントロールを持つ場合があり、また、その反対の場合もあることから、子会社コントロールの程度は、その出資比率の度合いによって一義的に決定されるものではないようである（Killing, 1982; Lecraw, 1984）。しかしながら、子会社コントロールの概念そのものが確立されていないため、子会社コントロールと出資比率の関係について実証的に確定することは困難であり（Blodgett, 1991）、また、子会社コントロールの強さと出資比率の大きさとの間には、しばしば関連性があり（Beamish, 1985）、さらに、出資比率の度合いは、最終的には議決権の行使と関係していることなどを考えれば、本論文が、伝統的な見解に従って、出資比率の大きさと子会社コントロールの強さとを対応させたことには意味があると考えられる。

最後に、親会社と子会社の間における国際振替価格に関する問題であるが、多国籍企業が、グループ全体の利益の最大化のために、親会社と子会社の間における中間財の価格操作をしているとすれば、国際的に見て税率が高いといわれる日本国内の子会社の利益を、日本国外で得た利益であるかのように操作することが考えられる。このような操作は、合併子会社の場合は現地パートナーとの利害の対立が起こるであろうが、完全所有子会社の場合は比較的容易に行えると考えられる。この結果として、完全所有子会社の業績が、合併子会社のそれよりも低くなるということが起こりうる。しかしながら、振替価格は、企業秘密に属しており、利益操作が子会社の業績に及ぼす影響を外部から実証的に検証することは、ほとんど不可能である。これについては、将来の課題としたい。

注

- 1) 本論文における合併子会社の出資比率区分（多数所有、半数所有、少数所有）は、外国出資比率50%のものを半数所有、50%より多く100%未満のものを多数所有、50%未満のものを少数所有としている。
- 2) 日経経営指標における各産業の財務指標の平均値は、全国上場企業の全企業を対象として、各企業の売上高をウェー

トとして加重平均により算出したものであり、わが国の各産業の有する特性をよく反映していると考えられる。

- 3) Dunning (1988) は、多国籍企業の進出形態を決定する要因として、ownership advantages, location advantages, internalization advantages の3要因を挙げている。Dunning (1988) の理論 (eclectic theory) は、折衷理論として、わが国でもすでに紹介されている。亀井 (1996) 参照。
- 4) 先行研究においては、親会社規模等のコントロール変数が考慮されておらず、t検定やノンパラメトリック検定等による全体的な比較のみがなされているため、本論文においても従来の分析方法を踏襲して、Mann-Whitney 検定も行う。
- 5) クロスセクションデータに時系列データが加わったパネルデータであるため TSP によるパネルデータの分析を利用する。和合・伴 (1997), Hall (1995) 参照。変量効果モデルからの推定値と固定効果モデルからの推定値が大きく乖離するモデルの特定化の誤りを検定するため Hausman 検定を行う。
- 6) ダービン・ワトソン比 (DW) の検定では判定不能で結論が出せない領域があり、その下限の臨界値は Lee (1993) より 1.34 (標本数=75, 独立変数=5) であるため、標本数 74 の場合はそれより若干小さくなり、計算された DW = 1.352 で判定不能領域となり系列相関があるともないともいえない。白砂 (1998) 参照。

参考文献

- Agarwal, S./Ramaswami, S.N., Choice of Foreign Market Entry Mode: Impact of Ownership, Location and Internationalization Factors, *Journal of International Business Studies*, 23, 1992, 1, pp. 1-27.
- Beamish, P.W., The Characteristics of Joint Ventures in Developed and Developing Countries, *Columbia Journal of World Business*, Fall, 1985, pp. 13-19.
- Beamish, P.W./Banks, J.C., Equity Joint Ventures and the Theory of the Multinational Enterprise, *Journal of International Business Studies*, 18, 1987, 2, pp. 1-16.
- Blodgett, L.L., Partner Contributions as Predictors of Equity Share in International Joint Ventures, *Journal of International Business Studies*, 22, 1991, 1, pp. 63-78.
- Dunning, J.H., The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions, *Journal of International Business Studies*, 19, 1988, 2, pp. 1-31.
- Geringer, J.M./Hebert, L., Control and Performance of International Joint Ventures, *Journal of International Business Studies*, 20, 1989, 2, pp. 235-254.
- Hall, Bronwyn H., *Time Series Processor Version 4.3 Reference Manual*, TSP International, 1995.
- Hall, Bronwyn H., *User's Guide Version 4.3*, TSP International, 1995.
- Hennart, Jean-François, The Transaction Costs Theory of Joint Ventures: An Empirical Study of Japanese Subsidiaries in the United States, *Management Science*, 37, 1991, 4, pp. 483-497.
- Kagano, T./Nonaka, I./Sakakibara, K./Okumura, A., *Strategic vs. Evolutionary Management: A U.S.-Japan Comparison of Strategy and Organization*, North-Holland, 1985.
- 亀井正義『多国籍企業の経営行動』ミネルヴァ書房, 1991.
- 亀井正義『多国籍企業の研究』中央経済社, 1996.
- Killing, J.Peter., How to Make a Global Joint Venture Work, *Harvard Business Review*, 1982, May-June, pp. 120-127.
- Kimura, Y., Firm-Specific Strategic Advantages and Foreign Direct Investment Behavior of Firms: The Case of Japanese Semiconductor Firms, *Journal of International Business Studies*, 20, 1989, Summer, pp. 296-314.
- Lecraw, J.D., Bargaining Power, Ownership, and Profitability of Transnational Corporations in Developing Countries, *Journal of International Business Studies*, 15, 1984, 1, pp. 27-43.
- Lee, Cheng F., *Statistics for Business and Economics*, D.C. Heath and Company, 1993.
- Makino, Shige./Andrew, D. Local Knowledge Transfer and Performance: Implications for Alliance in Asia, *Journal of International Business Studies*, Special Issue, 1996, pp. 905-927.
- McGraw-Hill, *Business Week*, McGraw-Hill, July, 1997.
- Mjoen, H./Tallman, S., Control and Performance in International Joint Ventures, *Organization Science*, 8, 1997, 3, pp. 257-274.
- 日本経済新聞社編『日経経営指標 1996 秋』日本経済新聞社, 1996.
- 日本経済新聞社編『在日外資系企業ファイル'97』日本経済新聞社, 1997.
- 日本経済新聞社編『外国会社年鑑 1997』日本経済新聞社, 1997.
- 日本経済新聞社編『会社年鑑 1997』日本経済新聞社, 1997.
- 日本経済新聞社編『会社総鑑 1997』日本経済新聞社, 1997.
- Nitsch, D./Beamish, P./Makino, S., Entry Mode and Performance of Japanese FDI in Western Europe, *Management International Review*, 36, 1996, 1, pp. 27-43.
- 小田切宏之『日本の企業戦略と組織』東洋経済新報社, 1993.
- 白砂堤津耶『例題で学ぶ初歩からの計量経済学』日本評論社, 1998.
- 杉村和樹「在日外資系企業にみる外国企業の子会社所有形態と経営成果について」筑波大学経営・政策科学研究科修士論文, 1996.
- 和合隆・伴金美『TSP による経済データの分析 第2版』東京大学出版会, 1997.
- Woodcock, C.P./Beamish, P.W./Makino, S., Ownership-based Entry Mode Strategies and International Performance, *Journal of International Business Studies*, 25, 1994, 2, pp. 253-273.
- 吉原英樹『外資系企業』同文館, 1994.

1998年5月6日 受稿
1998年10月19日 受理

[担当シニアエディター 延岡健太郎]

付録 サンプル企業一覧

グルンドフォスポンプ	旭ベンケミカル	東菱薬品工業
バイエル	ジェーピーエヌケミカル	椿本エマソン
住友スリーエム	アイライティングシステム	東芝テスコ
サンドビック	東レデュボン	光洋シカゴローハイド
ムンタース	日本オキシラン	NE ケムキャット
シェルジャパン	日本ビーケミカル	エスシーダイヤモンドボーツ
グレースジャパン	日本ブチル	日本ライオンズメイド
モービル石油	日本ベッツディアボーン	日本スタッドウエルディング
日本ユニカー	インターライト	KTI セミコンダクター
ロジャースイノアック	トランスニュークリア	日本ジッパーチュービング
東洋キャリア工業	光洋リンドバーグ	日本バイリー
日本データカード	日本シーラス	昭和プロダクツ
バイエル薬品	日本ユニオンポンプ	日本ミストロン
日本リモテック	KLA アクロテック	富士ゼロックス
テルバリアン	明治マクビティ	日本マレット
テイサン	フジモールド	日本クライメイトシステムズ
ヤンセン協和	東北セミコンダクター	日本シュライバーフーズ
アンフェノールジャパン	ニイガタメーソンネーラン	エスディーエスバイオテック
ジャテック	ポラリスジャパン	スミスクラインビーチャム製薬
東京ニッケル	ジャパンゴアテックス	B-R サーティーワンアイス
ビスコドライブジャパン	日発モース	ジャパンヘリウムセンター
ユニッタ	日本リックウィル	マリナベンチャーズジャパン*
柴崎製作所	サンテック	日本フェロー*
日本マリンテクノ	東芝モノフラックス	ソーラオブティカルジャパン*
アルキャンテック	ピーエルピー	日本イーライリリー*
ソリジュールジャパン	グリッチジャパン	ブエナビスタジャパン*
三菱化学 BASF	日本ジョンクレーン	富士通 AMD セミコンダクター**
スタンプポンプ	東洋アルミ	シンガー日鋼**
ダイキョーベバスト	日本エーイーシー	エイボンプロダクツ**
荏原ユーザライト	ライオンアクゾ	
日本ペーレー	GE 横河メディカルシステム	
松井ワルターシャイド	バージンインタラクティブエンタテインメント	
新キャタピラー三菱	日本ビューレットパッカード	

*: 94 年度のためのサンプル企業

**: 95 年度のためのサンプル企業

無印: 94, 95 年度に共通のサンプル企業