慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	日本の多国籍企業の東アジアにおける所有形態とその決定要因の実証分析
Sub Title	An empirical analysis on the choice of ownership structure of Japanese multinational enterprises
Author	ウォン, ユー・ チン
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1998
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.91, No.2 (1998. 7) ,p.220(52)- 238(70)
JaLC DOI	10.14991/001.19980701-0052
Abstract	
Notes	小特集 : 国際産業組織論の実証研究
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19980701-0052

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

「三田学会雑誌」91巻2号（1998年7月）

日本の多国籍企業の東アジアにおける所有形態とその決定要因の実証分析*

ウォン・ユー・チン

1．はじめに

日本の多国籍企業の東アジア[(1)]諸国・地域における製造業子会社の約70%は合弁（Joint Venture）企業であるのに対して，北米及び欧州における日系製造業子会社の場合，合弁企業の割合は30～35%にすぎない[(2)]。一般に，アジア地域における日系合弁企業の割合が高いことは，主にアジアへ直接投資を行う中小企業が多く，企業資源の制限により独自の子会社設立が困難であるため，または投資先政府による外資所有に対する制限によるものと解釈されがちである。しかし，東アジア諸国に立地する日系製造業子会社の所有形態は，以上2つの要因よりも，日本の多国籍企業のグローバール戦略及び直接投資を行う産業の特性に左右される可能性が高いと言えよう。本論文ではこのような問題意識から，日本の多国籍企業が東アジアにおいて，製造業子会社を設立する際の所有形態の決定要因を分析する。

論文の構成は以下の通りである。次節では，合弁企業の理論及び実証研究についての考察を行う。第3節では，日系合弁子会社の特徴を分析し，第4節では決定要因の計量モデルに基づいて幾つかの試算を行う。最後に第5節では，本研究で得られた結果を要約する。

---

* 本稿は，1997年慶應義塾大学経済学会主催コンファレンスで報告された論文 An Empirical Analysis on the Choice of Ownership Structure of Japanese Multinational Enterprises in East Asia をもとに加筆修正したものである。討論者の深尾京司氏をはじめ，参加者の方々のコメントに感謝する。また慶應義塾大学の佐々波楊子教授，木村福成助教授，早稲田大学の浦田秀次郎教授には本論文の作成過程において多くのアドバイスを頂いた。ここで改めて感謝の意を表したい。

(1) 東アジアは，NIEs（香港，シンガポール，韓国，台湾），ASEAN-4（インドネシア，マレーシア，フィリピン，タイ）及び中国の9ヵ国を含む。

(2) 1989年度現在，通産省（A）のアンケート調査より。

2．合弁企業の理論及び実証研究の考察

多国籍企業の在外合弁子会社に関するこれまでの先行研究は，70年代前半まで及び80年代後半以降の二期に分けられる。Stopford and Wells (1972) によると，企業が販売のノウハウ，生産合理化，原材料の調達，部門間のコントロールと協調関係を重視するほど，合弁子会社より100%外資出資子会社を設立する傾向がある。これに対して，親企業が進出先市場に関する販売ノウハウを獲得する目的を中心とする場合，または親企業の資本，経営資源の制限が大きいほど，合弁子会社としての海外進出がよく見られる。投資先政府の所有形態に与える影響について，Stopford and Wells (1972) は，「投資先が先進国の場合，発展途上国と比較して，現地企業の所有比率に対する要求が厳しくないにも係わらず，結果的には，発展途上国の多数所有合弁企業及び少数所有合弁企業の比率とほぼ同率になった」と一般の予想と反する結論を述べた。こうした実証研究の結果は，合弁企業を選好することは，必ずしも政府の出資規制の下での企業の消極的な反応に限らないことを示唆している。すなわち，場合によって，合弁企業の設立は投資企業にとって最適な選択であることも十分考えられる。

80年代後半以降の合弁企業に関する研究は，取引費用の理論的枠組に基づくものが主流となった。取引費用理論によれば，株式の完全所有形態を取るか部分所有形態を取るかは，完全所有企業形態に伴う純利益と合弁企業形態に伴う純利益のバランスで決定される（例えば，Hennart (1988) (1991), Kogut (1988), Gomes-Casseres (1989))。一方，Gomes-Casseres (1990), Contractor (1990), Brewer (1993) などの研究によれば，多国籍企業はその子会社の株式所有レベルは，多国籍企業及び投資先それぞれの希望する所有形態に依存すると主張し，また Lecraw (1984) と Kobrin (1987) は子会社の所有形態は以上の要因に加えて，多国籍企業及び投資先政府の交渉力によって決定されると指摘した。

日本の多国籍企業の所有形態の決定要因については，これまであまり研究が行われて来なかった。代表的な先行実証研究としては Hennart (1991) と Yamawaki (1994) が挙げられるが，いずれも米国及び欧州に進出した日系企業を対象とする分析である。Hennart (1991) の実証研究は，東洋経済新報社『海外進出企業総覧』のデータを用いて，1985年の日系企業158社の在米製造業子会社の所有形態の決定要因を分析している。当該論文では，日系企業が合弁企業を設立する決定要因としては，日系企業が所属産業以外の分野に進出するため，米国市場に初めて参入するため，また現地企業の持つ資源にアクセスするため，といった３つの要因が挙げられた。一方，これまでのところアジア地域における日系企業の所有形態に関する実証研究の存在はあまり知られていない。

3．日本の多国籍企業の合弁子会社の特徴

通産省（A）のアンケート調査によれば，1990年度にアジアに進出していた日系製造業子会社の1755社の内，31%の子会社は100%日系親会社の出資であったのに対して，日系親会社の多数所有合弁企業[(3)]は56%に達した（表1）。全体として，東アジアに立地する日系製造業企業の所有形態は合弁企業の比率が高いという特徴が観測される。

表1　アジアにおける子会社の所有形態（1990年度）

	子会社数			各所有形態の比重								
				少数外資所有			多数外資所有			100%外資		
		NIEs	ASEAN		NIEs	ASEAN		NIEs	ASEAN		NIEs	ASEAN
製造業	1755	832	752	44	35	48	56	65	52	31	39	24
食料品	67	30	28	63	50	68	37	50	32	18	30	11
繊維	137	41	61	54	61	44	46	39	56	20	22	18
木材紙パルプ	23	7	14	61	43	64	39	57	36	17	43	7
化学	238	117	103	57	49	61	43	51	39	15	21	10
鉄鋼	69	21	41	59	48	63	41	52	37	10	10	10
非鉄金属	54	16	34	50	44	53	50	56	47	31	44	24
一般機械	142	82	50	40	28	58	60	72	42	26	40	4
電気機械	442	256	160	23	20	21	77	80	80	54	58	52
輸送機械	187	58	106	70	66	69	30	35	31	9	9	9
精密機械	70	49	15	20	18	7	80	82	93	60	63	73
石油石炭	7	2	5	86	100	80	14	0	20	14	0	20
その他	319	153	135	39	33	43	61	67	57	31	35	26
商業	629	475	150	26	13	64	74	87	36	56	67	23
全産業	2928	1591	1121	40	26	55	60	74	45	37	52	21

（注）　所有形態の定義について本文の定義を参照されたい
（出所）　通産省（A 2）『我が国企業の海外事業活動』

また，表1に示したように，アジア諸国の間で地域間の所有形態の差異も観測される。NIEsにおける日系製造業子会社の39%は100%日系親会社所有であったのに対して，ASEANにおいては，100%日系親会社所有の比率は24%にとどまった。これは，ASEANではNIEsと比較して外資所有に対する制限が厳しいと見られるほか，投資環境のリスクも高いので，リスク分散を図るため合弁企業の形態を選択する傾向があるからである。その上，ASEANへの直接投資は資源集約的産

（3）　通産省（A）のデータでは，多数所有とは，日本側の出資比率が50%を超えることである。しかし，後段では，多数所有外資子会社（majority-owned foreign affiliate, JMAJ）は，日系親会社1社の株式所有が50%を超える在外子会社と定義する。また，少数所有外資子会社（minority-owned foreign affiliate）は日系親会社1社の株式所有が49%以下の在外子会社を指す。

業向けの案件が比較的多く，外資系企業側から見れば，現地企業の資源所有権にアクセスするため，合弁形態を取った場合の方が利益が高いことも，ASEANにおいて合弁企業の比率が高い要因の一つとなっている。

アジアにおける日系合弁企業の割合が高いことは，合弁企業が先進国より発展途上国に多く存在する傾向にある[(4)]ことによるものと考えられる一方，Kobrin（1987, p.624）は米国企業が欧州企業あるいは日本企業よりも合弁企業の設立を回避する傾向があると指摘した。1992年にはアジアにおける米国の多国籍企業の子会社（ノンバンク）[(5)]の内，100%外資所有と多数外資所有がそれぞれ70%，82%に上ったのに対し日本の多国籍企業の場合同29%，58%にとどまった。米国と日本の多国籍企業はアジア地域においては同一の投資環境に直面しているので，以上見たような所有形態の違いは，企業の国籍による企業戦略の差異による影響の可能性が高い。この企業戦略の違いの代表的な例として，節の後半に説明する総合商社の進出形態が挙げられる。

日本の多国籍の合弁子会社の第二の特徴としては，100%外資子会社が一部の製造業に集中するパターンがあげられる。表1に示したように，精密機械及び電気機械産業では，100%外資所有の子会社の比率がもっとも高く，それぞれ60%，54%となった。これは，グローバルな企業戦略展開を重視する産業が完全所有の会社を選好する傾向を示唆している。これに対して，鉄鋼，石油・石炭，木材・紙・パルプといった資源集約的産業では，現地パートナーによる資源投入面の協力が重要であるため，少数外資所有の子会社が過半数を占めた。一方，輸送機械産業の日系子会社の70%が少数外資所有の形態を取っている。これは，自国の自動車産業を育成する目的とする発展途上国の産業政策の影響によるものであろう。

第三の特徴は，親会社の多角化戦略が在外子会社の所有形態に影響を与えていることである。通産省（B）のデータによれば，製造業に属する親会社がアジアで設立した製造業子会社の50.3%は日系親会社1社の完全所有となっている。これに対して，卸売業の親会社を有する製造業子会社では，日系親会社1社の完全所有が38.5%にとどまった（表2を参照）。以上見た卸売業の企業が海外の製造業に直接投資を行うケースのように，日本多国籍企業が異分野に事業参入する際，100%の完全所有子会社を設立するより，合弁企業を選好する傾向がある。

ここで，日本の総合商社の東アジア製造業への直接投資の性格について検討しておこう。表3は大手総合商社9社[(6)]が出資し，東アジアに立地した製造業子会社の所有形態を要約したものである。まず，307社のサンプル製造業子会社の内，総合商社の100%完全所有の子会社は5社にすぎず，一

（4） 通産省（A）によると，1989年度現在，100%外資所有の日系子会社（全産業）の先進国対発展途上国における割合は7：3であった。

（5） Mataloni (1994)の表4（p.47）による。日本を除く。

（6） 大手総合商社9社は，三井物産，三菱商事，住友商事，丸紅，伊藤忠商事，日商岩井，兼松江商，ニチメン及びトーメンを含む。

表 2　親会社産業別での子会社の所有形態（1991年度）

	製造業親会社の海外子会社								
	子会社数（1）			51%—100%（2）			（2）／（1）%		
	全産業	製造業	卸売業	全産業	製造業	卸売業	全産業	製造業	卸売業
アジア	2908	2178	476	1567	1095	327	53.9	50.3	68.7
ヨーロッパ	1571	562	728	1302	420	638	82.9	74.7	87.6
北米	2023	1024	633	1631	769	540	80.6	75.1	85.3
	卸売業親会社の海外子会社								
	子会社数（1）			51%—100%（2）			（2）／（1）%		
	全産業	製造業	卸売業	全産業	製造業	卸売業	全産業	製造業	卸売業
アジア	1573	551	798	759	212	441	48.3	38.5	55.3
ヨーロッパ	720	118	434	533	68	338	74.0	57.6	77.9
北米	1276	181	814	997	113	656	78.1	62.4	80.6

（注）　当該データの子会社の所有形態は51%～100%，及び21%～49%に区分されている
（出所）　通産省（B）『平成４年　企業活動基本調査報告書』第３巻，第３表

表 3　東アジアにおける大手総合商社 9 社の製造業子会社所有形態（1994年）

	繊維	化学	鉄鋼・金属製品	食品	その他	製造業（合計）
49%以下	61	42	31	32	83	249
50～90%	18	5	17	3	10	53
完全所有	2	0	2	0	1	5
合計	81	47	50	35	94	307

（注）　総合商社による外資が10%以上の直接投資。一部のケースにおいて総合商社の現地法人による出資を含む。
（出所）　東洋経済（1994）『海外進出企業総覧』より作成

方，総合商社少数所有の子会社が全体の80%を占めた。また，総合商社が子会社の20～30%の株式を所有するケースが一般的になっている。総合商社は製造業子会社の利益シェア，また経営主導権を獲得するより，資本参加によって，これらの子会社の物流事業に有利な参加条件を確保する目的が大きいと考えられる。また，表４に示したように，総合商社の製造業合弁企業への出資の典型的なパターンは，総合商社のほか，日系製造業，及び現地パートナー（JL 型）を含む形態である。総合商社は情報の集中（特に投資先の投資環境，市場としての潜在的成長性などに関して），原材料・中間財，機械設備の調達，完成品の日本または第三国向け輸出・販売などにおいて企業の優位性（firm specific advantages）を持っている。総合商社は製造技術の蓄積が不十分であるものの，製

表4　大手総合商社9社の製造業合弁子会社の所有形態（1994年）

	繊維			化学			鉄鋼・金属製品			食品		
	J	L	JL	J	L	JL	J	L	JL	J	L	JL
香港	2	2	6	0	0	0	0	0	0	3	0	1
シンガポール	0	0	0	0	1	0	1	3	2	1	0	1
韓国	0	0	0	0	3	2	1	0	0	0	0	0
台湾	1	0	0	1	0	3	0	0	3	0	0	1
インドネシア	0	3	12	0	1	8	0	2	7	0	1	3
マレーシア	5	0	1	0	1	6	2	5	2	1	0	2
タイ	1	1	10	2	1	10	1	1	9	1	1	10
フィリピン	0	1	1	1	1	0	0	1	1	0	0	1
中国	11	8	15	0	1	5	1	3	5	0	3	4
産業合計	20	15	45	4	9	34	6	15	29	6	5	23
シェア(%)	25	19	56	9	19	72	17	25	58	17	15	68

（注）（1）　表3を参照。
　　（2）　J　型：総合商社と日系製造業企業との合弁
　　L　型：総合商社と現地企業との合弁
　　JL 型：総合商社，日系製造業企業，現地企業との合弁
　　（3）　分類の便宜上，総合商社の現地法人は日系製造業企業と見なす。
（出所）　東洋経済（1994）『海外進出企業総覧』より作成

造業企業との資本提携によって，生産技術投入面での補完性を確保するメリットを享受できる。

以上見たような総合商社が資本参加する合弁製造業企業は，日系製造業のアジアへの生産シフトに対して重要な意味を持つことを指摘したい。第一に総合商社は，直接投資を行う時必要な投資情報，及び物流の面のノウハウを提供することにより，製造業企業のアジア地域への生産移転を促進する役割を期待できる。また，投資先側から見れば，総合商社の貿易・販売ネットワークを通じて，投資先国の製品の国際市場へのアクセスが容易になるメリットもある。第二に，小島清氏が主張したように，外国企業と現地企業の合弁事業の展開は技術移転においては理想的な形態であり，現地パートナーが子会社に定着したスタンダードな技術を吸収することができる。[(7)] 従って，繊維，食品，鉄鋼といった先進技術よりスタンダードな技術を中心とする産業においては，合弁形態の直接投資による技術波及効果が大きいと言えよう。次節では，以上概観した東アジアにおける日系製造業の所有形態の特徴を踏まえながら，所有形態の決定要因を分析する。

（7）　商社機能研究会（1983），p.46.

4．決定要因の計量モデル

4．1　実証分析のデータ

本稿の被説明変数には，東洋経済新報社『海外進出企業総覧』1994年版に掲載された1989年及び1990年に東アジア諸国・地域に設立された日本の在外製造業子会社のデータを用いた。日本多国籍企業の東アジアへの進出は1989年にピークに達しており，1990年のデータと合わせて，最大限可能なサンプル数を得た。1989年及び1990年に設立された子会社302社と246社の内，親企業の１社が東京証券取引所に上場している子会社を抽出し，親企業に関するデータは東洋経済新報社の『会社財務カルテ』に記載されたデータを使用した。最終のサンプル数は1989年（118社）及び1990年（95社）に設立した213社から構成されている。一方，本稿のサンプルはすべて上場親企業を持つ子会社であるため，中小日系企業の対外進出形態の特徴を反映していない点に留意したい。

ここで，サンプル・データの性格を概観してみよう。［付表１］はサンプル子会社の産業別，進出国・地域別の分布，また［付表２］は子会社と親会社の所属している産業の関係を要約したものである。約４分の３の親会社は製造業企業であるが，そのうちの121社が子会社と同一のISIC産業，45社が子会社と異なる製造業に属する。また，総合商社もしくは商社である親会社を持つ39の子会社はすべて，日系製造業会社との合弁企業，あるいは現地企業との合弁企業との進出形態を取っている。

一方，サンプルの子会社の内，49社が100％外資所有，101社が日本側の多数所有，及び77社が現地パートナーなしの形態（100％外資あるいは日系親会社のみの合弁企業）となっている。

子会社の産業分布を見ると，49社の100％外資子会社の内，30社（標本全体の61％）が電機産業，９社が機械産業，４社が精密機器産業に属する。電機産業における子会社の内，52％が100％外資との進出形態である。精密機械産業では，100％外資の子会社の比重が67％に上っている。しかしながら，これは同産業に属する標本数が少ないことによるものである（表５）。国・地域別では，100％外資子会社の内，25社（全体の51％）がマレーシアに集中しており，さらにこの内の18社が電機機械産業である。標本の分布から所有形態は子会社の進出先より，子会社の産業によって決定する傾向にあるとわかる。

4．2　変数と仮説

親会社が子会社の所有形態を選択する決定過程は，２段階に分けられる。本論文は，親会社が第一段階において，海外進出の形態としては輸出，ライセンシングではなく直接投資を選択するという仮説を設定する。第二段階では，親会社が取引費用の理論に基づいて子会社の最適な所有形態を選択するものとする。すなわち，100％の外資完全所有と合弁所有とも直接投資の下での選択とな

表5　サンプルの日本の多国籍企業の子会社の所有形態

ISIC	合計	完成所有	(%)	多数外資所有	(%)	現地パートナーなし	(%)
310 食品・飲料	15	0	0.0	4	26.7	2	13.3
321 繊維	9	1	11.1	3	33.3	2	22.2
322 アパレル	5	0	0.0	0	0.0	0	0.0
331 木及び木・コルク製品	2	0	0.0	0	0.0	0	0.0
341 紙・紙製品	3	0	0.0	0	0.0	0	0.0
351 工業用化学品	17	2	11.8	6	35.3	5	29.4
352 その他の化学品	16	1	6.3	3	18.8	1	6.3
355 ゴム製品	3	0	0.0	1	33.3	0	0.0
356 プラスチック製品	3	0	0.0	1	33.3	1	33.3
362 グラス・グラス製品	2	0	0.0	1	50.0	0	0.0
369 その他の非金属鉱物製品	2	0	0.0	1	50.0	1	50.0
371 鉄鋼	14	0	0.0	3	21.4	4	28.6
372 非鉄金属	2	0	0.0	0	0.0	0	0.0
381 金属製品	11	0	0.0	2	18.2	0	0.0
382 機械	27	9	33.3	21	77.8	14	51.9
383 電気機械	58	30	51.7	45	77.6	41	70.7
384 運輸機械	15	1	6.7	4	26.7	1	6.7
385 精密機械	6	4	66.7	4	66.7	5	83.3
390 その他の製造業	3	1	33.3	2	66.7	0	0.0
合計	213	49	23.0	101	47.4	77	36.2

(注)　完成所有＝日系親会社1社が子会社の90%以上の株式を所有する場合
多数外資所有＝日系親会社1社が子会社の50%以上の株式を所有する場合
現地パートナーなし＝日系親会社の完全所有子会社及び日系企業の合弁子会社の場合

(8)
る。

以下3つの被説明変数を取り上げ，日本の多国籍企業が子会社を設立する際に，所有形態を選択する要因を実証的に分析する。(a) 日系親会社1社が子会社の90%超の株式を持つ場合を1，日系親会社1社もしく1社以上が子会社の10%未満の株式を持つ場合を0として，ダミー変数WHOLEで表す。ここでは通常の定義に従って，10%以上の株式所有を直接投資と見なす。従って，親会社1社が90%超の株式を所有することは，残り10%未満の所有を株式投資と見なされるため，90%超の株式所有を完全所有と定義する。(9) (b) 日系親会社1社が子会社の50%以上の株式を

(8)　本稿の分析は資本参加型合弁企業 (equity joint venture) に限定され，生産提携，経営・販売提携や研究開発における非資本参加の企業間協力を除いている。非資本参加の企業間協力関係についてはContractor and Lorane (1987) が詳しい。

持つ場合を1，最大日系親会社が子会社の株式を10～49%を持つ場合を0として，ダミー変数JMAJで表す。また（c）現地のパートナーが存在しない場合を1，現地のパートナーが合弁子会社に出資する場合を0として，ダミー変数NOLPで表す。NOLPを被説明変数とすることにより，合弁子会社の内，現地パートナーとの合弁より，日系親会社同士の株式持ち合い所有が多い現状を説明する。

モデルの被説明変数がダミー変数であるため，計量分析にはロジット・モデルを用いる。ロジット・モデルでは，ロジスティック分布の累積分布関数を用いて，（1）式を仮定する。

$$P_i=F(Z_i)=F(a+bX_i)=1/(1+e^{-Z_i}) \qquad (1)$$

ただし，P_iは被説明変数が発生する確率であり，X_iは説明変数である。さらに（1）式は（2）式のように変形できる。

$$\log(P_i/(1-P_i))=Z_i=a+bX_i \qquad (2)$$

モデルのパラメータは最尤法によって推定される。

モデルの説明変数は，合弁企業を設立する場合のコストとベネフィット，及びその他の構造的なファクターから構成される。

「広告集約度」

合弁子会社の設立に伴うコストの一つは，ブランドや商標などが合弁パートナーによってフリーライドされる危険性があることである。また，グローバルな販売戦略を展開する多国籍企業では，合弁子会社の販売戦略が親会社の販売方針と一致しないために摩擦が発生する可能性もある。従って，親会社が企業の信用力を重視する場合には，合弁子会社より完全所有子会社を選好する傾向がある。ここでは，企業の信用資産の代理指標として売上高広告費比率（ADS）を用いた。ADSと被説明変数とは正の関係が期待される。

「研究開発集約度」

高い技術優位性を有する多国籍企業にとっては，合弁子会社を設立するコストはその利益よりも大きいと考えられる。第一に，高い技術力を持つ親会社はその他の企業と手を組んで，補完的な技術ノウハウを獲得する必要性が低い。第二に，親会社から子会社への技術移転が大きければ大きいほど，完全所有の子会社を選好する確率が高くなる（Hennart（1991）。米国の多国籍企業に関する先行研究の内，Stopford and Wells（1972）とAnderson and Gatigon（1988）の実証研究によれば，高い技術レベルを持つ親会社の場合，合弁子会社より完全所有子会社を設立する傾向が強い。しかし，Hennart（1991）の米国に進出している日系子会社に関する実証研究では，研究開発集約度と完全所有子会社を設立する確率と正の関係を得たものの，統計的に有意ではなかった。Hennart

（9） なおStopford and Wells（1972），Anderson and Gatignon（1988），Gomes-Casseres（1989），Hennart（1991）といった先行研究では95%以上の株式所有が「完全所有」と定義されている。

(1991) は，この結果について，研究開発の支出費用は企業の技術レベルの代理変数として利用するのはデータとして不十分である恐れがあること，また逆に進出企業が合弁企業の設立によって合弁企業パートナーの技術を習得し，あるいは研究開発の提携関係を構築する企業戦略の展開も考えられる，と解釈している。しかし，本稿のモデルにおいて，東アジアに進出する日本多国籍企業については，技術の獲得を最大の投資目的としているとは考えにくいため，技術レベルは被説明変数と正の関係をもつという仮説を設定する。企業の技術レベルの代理変数として，親会社の研究開発集約度（RDS）（研究開発費／売上高）を用いた。

「相対的規模」

一方，幾つかの側面において，親会社が合弁子会社の設立によって得るベネフィットの方が大きいことも考えられる。規模の小さい企業が単独で在外会社を設立する資源を十分持たない場合，また各パートナーのこうむる海外進出のリスクと資源の負担を減らすことを目的とする場合には，他社との合弁子会社設立を選好すると予想される。相対的規模（RELSIZE）の代理変数として，子会社と親会社の労働集約度が同じであることを前提に，子会社の従業員数／親会社の従業員数の比率を用いた。子会社の対親会社の相対規模が大きいほど，合弁子会社を選好する傾向が高いと予想され，被説明変数と負の関係が期待される。

「資源集約的産業」

一方，合弁子会社を選好するベネフィットの一つは，現地パートナーが持つ資源の所有権にアクセス可能になることである。従って，天然資源集約的産業への直接投資では合弁子会社を選好する確率が高い。ここでは，子会社が属する産業が投資先の天然資源を中心とする産業である場合を1，その他の産業を0として，ダミー変数（RES）で表す。天然資源集約的産業は食品・飲料（ISIC 310），繊維（ISIC 321），木及び木・コルク製品（ISIC 331），紙及び紙製品（ISIC 341），ゴム製品（ISIC 355），プラステック製品（ISIC 356），ガラス及びガラス製品（ISIC 362），その他の非金属鉱物製品(ISIC 369)，鉄鋼（ISIC 371），及び非鉄金属（ISIC 372）といった産業である。先行研究の内，Gomes-Casseres（1989）及びHennart（1991）は，子会社が天然資源集約的産業に属する場合，合弁子会社を選好するとの実証的結果を得た。従って，資源集約的産業は被説明変数と負の関係を持つという仮説を考える。

「多角化」

親会社が他の産業に参入し，在外子会社を設立する際，他産業に関する企業内部のノウハウの蓄積が十分でない場合，完全所有より合弁子会社を設立することによって，合弁パートナーの技術や経営資源などの無形資産を「内部化」することができる。Blomstrom and Zejan（1989）及びHennart（1991）の実証分析結果は，企業の多角化を測定する変数は完全所有子会社の被説明変数とは統計的に有意な負の関係を得られ，親会社と異なる製品を生産する子会社は合弁の形態を取る傾向を示した。多角化（DIV）の代理変数として，子会社—親会社は異なる産業に属する場合を1とす

るダミー変数を用いる。[10]

構造的な要因

「現地政府による出資規制」

一般には，現地政府による外資系企業に対する出資制限は，合弁子会社の設立を選択する重要な要因の一つと考えられる。しかし東アジア諸国においては，100%の外資参入を直接禁止する政策はなく，多くの場合には特別な条件を満たせば，100%の外資所有を認めている。実際には，進出する子会社の所有形態に関して，進出する産業，立地，輸出比率，及び外資企業が投資先政府の直接投資に対する優遇措置に順応する意欲の高さによって，ケース・バイ・ケースに決定しているものと考えられる。ここでは現地政府による出資制限（OWNRES）の変数として，92年度に操業許可条件のある東アジア製造業現地法人の中で，出資比率に制限を受けた現地法人の割合を使用した。[11] 東アジア地域の内，香港（0.013）における出資制限がもっとも低く，その次はシンガポール（0.042），台湾（0.193），中国（0.267），マレーシア（0.349），及び韓国（0.393）の順である。一方，外資所有に対する制限のもっとも厳しい国はインドネシア（0.678），タイ（0.559）及びフィリピン（0.420）の順となっている。OWNRES と被説明変数とは負の関係が期待される。

「輸出比率」

多国籍企業の海外現地法人は本社企業の生産，販売体制の一部として位置付けられることが多い。特に，日本の多国籍企業の場合，80年代後半の円高に伴って海外への生産拠点の移転が進んできた。それに関連し，輸出比率の高い多国籍企業において，合弁より100%外資所有の傾向が高いという仮説が考えられる。これは，輸出比率の高い親会社の場合，生産コストの最小化を図るため，海外子会社との分業体制を確立しようとしてきた。その際，親会社と子会社との間に生産技術，経営ノウハウの共同所有が要求されるため，合弁より100%所有によるコントロールが望ましい。従って，

---

(10) しかし，多角化の代理変数の測定について，2つの問題に直面した。第一に，子会社の生産内容は『海外進出企業総覧』に比較的詳しく掲載されたのに対して，親会社の企業内容は『会社財務カルテ』から一般的な記述しか得られない。従って，情報の制限によって，多角化の測定には，子会社—親会社の製品が一致するかどうかより，子会社—親会社は主に同一産業に属するかどうかを用いる。第二に，子会社の産業分類は子会社の主要製品によって分類されているが，親会社の産業分類は東京株式市場に上場する際の主な事業内容によって区分され，計33産業（その内製造業16産業）となっている（上場会社の産業分類については東洋経済『会社四季報』を参照されたい）。以上の情報制限により，以下3つの仮説を用いた。（1）繊維製品産業は繊維とアパレル産業を含む。従って，ISIC 321 及び ISIC 322 に属する子会社は ISIC 32 に分類された親会社と同一産業とみなす。（2）化学産業の場合，各社の製品が多く，細かく分類する情報が不十分のため，ISIC 35 までの中分類に止まる。（3）ISIC 382 と ISIC 383 の親会社と子会社との組み合わせは同一産業とみなす。これは以上の2産業に関して，上場親会社の産業分類と標準分類と比較して，重なる部分があるからである。

(11) 通産省（A）の企業個票に基づいて算出された深尾・程（1996）の表6のデータを利用した。

親企業の輸出比率（EXPRIO）の被説明変数との関係は正であると期待される。

「産業ダミー」

最後に，説明変数の中で，「電気機械産業」（ELE），「総合商社」（GTC）に属する親会社をダミーで表している。電気機械産業における多国籍企業は，本社と海外子会社の間で，垂直分業あるいは水平分業が進めれば進むほど，親会社のコントロールが重要となり，合弁所有メリットが小さくなる。一方，前述のように，総合商社（正確には『財務カルテ』などは卸売業と分類されているが）に属する親会社が製造業に参入する場合，製造に関する技術などの比較優位が不十分と考え，合弁形態での製造業子会社を設立するメリットが大きいという仮説を考える。

4．3　推定結果

以上の各変数間の相関関係は，表6に示されている。もっとも高い相関を示したのはDIVとGTCであり，r=0.558であった。ロジット回帰分析による推計結果は，表7～9に示した。実際の観測値に対するモデルの予測率は63%以上で，このモデルが高い説明力を持つことがわかる。

表6　説明変数の相関マトリックス

	ADS	RDS	RELSIZE	RES	DIV	OWNRES	EXPRIO	ELE
ADS	1.000							
RDS	0.229	1.000						
RELSIZE	−0.046	−0.103	1.000					
RES	−0.059	−0.272	0.084	1.000				
DIV	−0.214	−0.306	−0.082	0.237	1.000			
OWNRES	−0.016	−0.116	0.006	0.016	0.023	1.000		
EXPRIO	0.111	0.452	−0.025	−0.250	−0.221	−0.108	1.000	
ELE	−0.037	0.155	0.057	−0.352	−0.284	−0.028	0.217	1.000
GTC	−0.134	−0.376	−0.038	0.323	0.558	0.138	−0.151	−0.312

合弁形態のコスト

研究開発集約度の推計結果は，期待された符号を持ち，（2）式を除けば，統計的に有意であった。（2）式において統計的に有意でないのは，RDS変数とEXPRIO変数との相関が高いことによるものと考えられる。RDS変数の推計結果は，技術レベルの高い親会社の場合，パートナーからの資源導入に対する依存度が低いこともあり，合弁形態での進出に伴うコストが高くなることを示している。

輸出比率（EXPRIO）は，すべての回帰式において期待されたプラスの符号を持ち，1%の有意水準で統計的に有意であった。輸出比率の高い親会社の場合，海外子会社に対するコントロールを重視するため，完全所有子会社を選択するという結果を示している。

表 7　完全所月 vs 合弁の決定要因

	(1)	(2)	(3)
C	0.343 (0.64)	−0.482 (−0.79)	−0.350 (−0.58)
ADS	−18.595 (−0.94)	−63.527 (−1.83) c	−11.308 (−0.52)
RDS	17.421 (2.63) a	8.535 (1.04)	18.518 (2.63) a
RELSIZE	0.268 (1.39)	0.228 (1.03)	0.204 (0.95)
RES	−3.109 (−2.52) a	−2.533 (−2.23) b	−2.223 (−1.92) b
DIV	−1.130 (−2.63) a	−1.086 (−2.21) b	−0.839 (−1.83) b
OWNRES	−3.183 (−2.78) a	−3.504 (−2.70) a	−3.706 (−2.94) a
EXPRIO		0.072 (4.19) a	
ELE			1.580 (3.77) a
Log Likelihood	−88.174	−74.426	−80.525
N=	213	213	213
Wholly-owned=1	49	49	49
Joint-venture=0	164	164	164
Correct Prediction as a % of Total Observations	77.5	85.9	80.3

(注)　括弧内は t 値。a, b, c はそれぞれ 1 %, 5 %, 10%有意（両側検定）であることを表す。

表 8　多数外資所有 vs 少数外資所有

	(4)	(5)	(6)
C	0.640 (1.31)	0.183 (0.35)	0.197 (0.39)
ADS	−21.795 (−1.50)	−26.413 (−1.52)	−16.576 (−1.13)
RDS	22.441 (3.09) a	14.214 (1.86) c	19.963 (2.71) a
RELSIZE	1.304 (1.79) c	1.023 (1.34)	0.658 (0.91)
RES	−0.892 (−2.26) b	−0.777 (−1.95) b	−0.511 (−1.23)
DIV	−0.920 (−2.82) a	−0.844 (−2.50) a	−0.663 (−1.76) c
OWNRES	−1.521 (−1.69) c	−1.423 (−1.53)	−1.381 (−1.49)
EXPRIO		0.039 (2.79) a	
ELE			1.220 (2.92) a
GTC			−0.232 (−0.43)
Log Likelihood	−122.82	−118.12	−117.79
N=	213	213	213
Majority Japanese-owned=1	101	101	101
Minority Japanese-owned=0	112	112	112
Correct Prediction as a % of Total Observations	70.4	72.8	72.3

(注)　括弧内は t 値。a, b, c はそれぞれ 1 %, 5 %, 10%有意（両側検定）であることを表す。

表 9　現地パートナーなし vs 現地パートナーとの合弁

	(7)	(8)	(9)
Constant	0.560 (1.08)	−0.182 (−0.31)	0.028 (0.05)
ADS	−48.138 (−1.95) b	−116.112 (−3.02) a	−43.955 (−1.71) c
RDS	27.483 (3.65) a	21.259 (2.50) a	28.350 (3.49) a
RELSIZE	4.119 (3.96) a	4.242 (3.71) a	3.252 (3.04) a
RES	−0.821 (−1.75) b	−0.663 (−1.36)	−0.384 (−0.76)
DIV	−1.018 (−2.75) a	−0.924 (−2.23) b	−0.996 (−2.22) b
OWNRES	−3.575 (−3.40) a	−4.179 (−3.48) a	−3.897 (−3.47) a
EXPRIO		0.085444 (4.44) a	
ELE			1.600 (3.66) a
GTC			0.714 (1.10)
Log Likelihood	−103.303	−88.845	−96.088
N=	213	213	213
No Local Partners=1	77	77	77
With Local Parterners	136	136	136
Correct Prediction as a % of Total Observations	74.2	80.8	76.1

(注)　括弧内は t 値。a, b, c はそれぞれ 1 %, 5 %, 10%有意（両側検定）であることを表す。

一方，広告集約度（ADS）については，計測結果は期待された符号とは逆の符号を示し，しかも（2）式では10%の有意水準の棄却域を上回って統計的に有意であり，（7）〜（9）式でも統計的に有意であった。仮説に反する推計結果を得た要因の一つは，広告集約度のデータの問題と考えられる。日本企業の場合，広告関連の支出を有価証券報告書に掲載しないケースがよくあり，また広告費支出が企業のブランドや商標に対する優位性を完全に反映していない可能性も指摘される。もう一つの要因としては，飲料・煙草，食品及び化学といった産業が日本企業の中では比較的高い広告／売上高比率を持つ傾向があることが挙げられる。これらの産業は資源集約的産業でもあり，東アジアへの進出は総合商社と連携を取り，合弁の製造業子会社を選好する傾向にある。

合弁形態のベネフィット

合弁子会社を選択するベネフィットを代表する説明変数については，資源集約的産業（RES）の係数は期待されたマイナスの符号を示し，WHOLE と JMAJ の両被説明変数においては，統計的にも有意であった。しかし，被説明変数の NOLP に関しては，（7）式だけが統計的に有意であった。これは資源集約的な子会社では，日系多国籍企業による完全所有より合弁，及び少数所有の合弁形態を選好することを示している一方，現地パートナーの存在が決定的な条件ではないことを示唆している。多角化（DIV）を示す変数については，期待されたマイナスの符号を持ち，すべて

の数式において統計的に有意であった。この結果は，日系多国籍企業が本業以外の事業分野に参加し，事業の多角化を図る場合，完全所有より合弁形態，もしくは多数外資所有が選択されることによって，必要な経営資源の不足分が補われることを示している。

相対的規模（RELSIZE）を示す変数については，仮説に反してプラスの符号になっている。RELSIZE は WHOLE モデルの説明変数としては統計的な有意性を示さなかった。しかし，RELSIZE は，JMAJ モデルの説明変数としては（4）式において10%の有意水準で統計的に有意であり，NOLP の説明変数としては１%の有意水準で統計的に有意であった。すなわちこれは，子会社の規模が大きいほど，完全所有の子会社の形態を選好することを示唆している。この結果を導いた要因の一つは，このモデルのサンプルはすべて上場企業で一定規模を超えており，企業的優位性及び財源が豊富なことであると考えられる。従って，合弁という形態を選択し，パートナーとの資源補完性あるいはリスクの分散を図ることは，サンプル企業にとってあまり利益がないことになる。NOLP のモデルにおいて RELSIZE 係数の統計的な有意性が高いという推測結果は，発展途上国において，子会社の規模が一定なレベルを超えると，それなりの規模の現地パートナーが見つかりにくいことも示唆している。先行研究の推計結果を見ても，相対的規模の所有形態に対する影響が一致しているという結論は出ていない。Hennart（1991）の推計によると，米国における日本の多国籍企業の場合，子会社と親会社の資産比率は完全所有との間で期待されたマイナスの相関関係を示したが，統計的には有意でなかった。従って著者は，資本に対する需要が合弁形態の決定要因ではないと主張した。一方，Blomstrom and Zejan（1988）のスウェーデンの多国籍企業に対する研究では，合弁所有の確率が親会社の規模（グローバールの売上高）と共に高くなることを示している。

その他の要因

現地政府による出資制限（OWNRES）の変数については，仮説通りのマイナスの符号が示され，統計的にも有意であった。この推計結果は，東アジアにおいて，100%外資の所有形態が完全に禁止されておらず，現地政府が受入先の輸出比率の上昇などに結びつくメリットが確保できれば，子会社の所有形態に関しては柔軟に対応するという観測と一致している。

電気機械産業（ELE）と総合商社（GTC）ダミーという２つの変数については，前者は後者より仮説と一致した結果を得た。電気機械産業ダミー（ELE）はプラスの符号を示し，すべての数式において１%の有意水準で統計的に有意であった。総合商社ダミー（GTC）については，JMAJ に対する推定結果が期待されたプラスの符号を示したのに対して，NOLP に対する推定結果では逆の符号を示した。しかし，両方とも統計的に有意ではなかった。以上の結果は，親会社が総合商社の場合，少数所有の合弁製造業子会社を選好する傾向にある一方，現地パートナーの存在しない合弁

形態を選好することを意味している。この推測結果は，総合商社は通常製造業子会社に対する株式所有が20～30%にとどまる（第3節），との実証的考察と一致する。しかし，本モデルの推測結果は，9大総合商社に対する実証観測より，現地パートナーの参加比率が低いとの結果を示している。

5．結　論

最後に，本研究で得られた主な結果を要約しておこう。東アジアにおける日系企業の所有形態の決定において，親会社の研究開発集約度及び輸出比率が高いほど，完全所有の子会社を選好する比率が高い。一方，親会社の事業多角化，資源集約的産業への直接投資，及び現地政府による外資所有規制といった要因が，合弁子会社の選好比率を上昇させる。しかし，本研究は一部の先行実証研究の結果と違って，広告集約度及び相対的規模の所有形態に対する影響については期待された効果を得られなかった。一方，電気機械産業への直接投資では，合弁企業より完全外資所有子会社が選好される傾向があるという結果が得られた。卸売業に属する親会社，特に総合商社の所有形態選好については，統計的に有意ではなかったが，少数所有合弁企業及び現地パートナーの存在しない子会社を選好する傾向が見られた。ここで，現地企業を除外した日系企業同士の合弁子会社設立は，日本の多国籍企業による直接投資の特徴であることを指摘しておきたい。また本研究は，合弁企業に現地パートナーが存在するか存在しないかということの決定要因を推定したが，これは既存のモデルを拡大したと言えよう。

また，以上の分析に見たように，投資先政府による外資所有比率に対する制限は，必ずしも多国籍企業の直接投資戦略と一致しないことがわかる。例えば，東アジア諸国の政府はこれまで技術的な波及効果を図り，電気機械産業の海外からの直接投資を積極的に誘致してきた。しかし電気機械産業の在外子会社については，技術移転に有利と思われる合弁形態より100%外資所有である場合が圧倒的多かったというのが現状である。

（(財)国際金融情報センター主任研究員）

［付表１］　サンプルの日系子会社の国・地域別と産業別分布

子会社の産業分類（ISIC）	小計	(%)	1989	1990	立地国・地域 HK	SIN	KOR	TWN	IND	PHI	MSIA	THA	CHI
310 食品・飲料	15	7.0	6	9		2		1		1	1	5	5
321 繊維	9	4.2	4	4			1	1	2		2	1	2
322 アパレル	5	2.3	2	4					1			2	2
331 木及び木・コルク製品	2	0.9	0	2					2				
341 紙・紙製品	3	1.4	0	3		1					1	1	
351 工業用化学品	17	8.0	13	4		3	3	2			2	6	1
352 その他の化学品	16	7.5	14	2			4	1	1		1	5	4
355 ゴム製品	3	1.4	2	1			1	1	1				
356 プラスチック製品	3	1.4	0	3					1	1		1	
362 グラス・グラス製品	2	0.9	2	0				1				1	
369 その他の非金属鉱物製品	2	0.9	1	1					1		1		
371 鉄鋼	14	6.6	9	5		1		1		2	6	3	1
372 非鉄金属	2	0.9	2	0					1			1	
381 金属製品	11	5.2	6	5				1	1		2	7	
382 機械	27	12.7	19	8	2	2	1	5			7	7	3
383 電気機械	58	27.2	25	33	2	2	1	3	4	6	27	11	2
384 運輸機械	15	7.0	9	6			1	2	3	3	1	4	1
385 精密機械	6	2.8	3	3		1	1				1	2	1
390 その他の製造業	3	1.4	1	2				1	1				1
合計	213		118	95	4	12	13	20	19	13	52	57	23
（シェア%）		100.0			1.9	5.6	6.1	9.4	8.9	6.1	24.4	26.8	10.8

［付表２］　サンプルの子会社と親会社の産業分布

子会社の産業分類（ISIC）	親会社 製造業 同一 ISIC	製造業 異なる ISIC	卸売	小売	その他
310 食品・飲料	3	2	7	1	2
321 繊維	6		2	1	
322 アパレル	1		2	2	
331 木及び木・コルク製品		1	1		
341 紙・紙製品	2		1		
351 工業用化学品	14	1	2		
352 その他の化学品	10	3	3		
355 ゴム製品	3				
356 プラスチック製品			3		
362 グラス・グラス製品	1	1			
369 その他の非金属鉱物製品	1				1
371 鉄鋼	2	3	9		
372 非鉄金属	1	1			
381 金属製品	3	5	3		
382 機械	16	8	3		
383 電気機械	45	13			
384 運輸機械	8	4	3		
385 精密機械	3	2		1	
390 その他の製造業	2	1			
合計	121	45	39	5	3

（注）　本文の脚注（10）を参照。

参考文献

[1] Anderson, E. and Gatignon, H. (1988), 'The Multinational Corporation's Degree of Control over Foreign Subsidiaries : An Empirical Test of a Transaction Cost Explanation', *Journal of Law, Economics, and Organization*, Vol.4, No.2, pp.305-336.

[2] Beamish, P.W. (1988), *Multinational Joint Ventures in Developing Countries*, (Chapters 2 and 7), London and New York : Routledge.

[3] Blomstrom, M. and Zejan, M. (1989), 'Why Do Multinational Firms Seek Out Joint Ventures?', NBER Working Paper, No.2987.

[4] Brewer, T.L. (1993), 'Government Policies, Market Imperfections, and Foreign Direct Investment', *Journal of International Business Studies*, (First Quarter), pp.101-120.

[5] Buhart, J (1992) (ed.), *Joint Ventures in East Asia : Legal Issues*, UK : Graham & Trotman, and International Bar Association, pp.141-143.

[6] Burton, F.N. and Saelens F.H. (1983), 'Direct Investment by *Sogo shosha* in Europe', *Journal of World Trade Law*, pp.249-258.

[7] Casson, Mark (1990), 'Joint Ventures' (Chapter 5) in *Enterprise and Competitiveness, A Systems View of International Business*, Oxford : Clarendon Press.

[8] Chen, C., Chang, L. and Zhang, Y.(1995), 'The Role of Foreign Direct Investment in China's Post-1978 Economic Development', *World Development*, Vol.23, pp.691-703.

[9] Contractor, F.J. (1990), 'Ownership Patterns of U.S. Joint Ventures Abroad and the Liberalization of Foreign Government Regulations in the 1980s : Evidence from the Benchmark Surveys', *Journal of International Business Studies*, (First Quarter), pp.55-73.

[10] Contractor, F.J. and Lorane, P (1987), 'Why Should Firms Cooperate? The Strategy and Economics Basis for Cooperative Ventures', in Contractor, F.J. and Lorane, P. (ed.), *Cooperative Strategies in International Business*, Lexington, MA : D.C. Heath.

[11] Dunning, J.H. (1993), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Chapter 9, Wokingcam : Addison-Wesley.

[12] 深尾京司・程勲 (1996)「直接投資先国の決定要因について：わが国製造業に関する実証分析」『フィナンシャル・レビュー』96年2月, pp.1-31.

[13] Gomes-Casseres, B. (1989), 'Ownership Structures of Foreign Subsidiaries : Theory and Evidence', *Journal of Economic Behaviour and Organization*, Vol.11, pp.1-25.

[14] Gomes-Casseres, B. (1990), 'Firm Ownership Preferences and Host Government Restrictions : An Integrated Approach', *Journal of International Business Studies*, (First Quarter), pp. 1-22.

[15] Grossman, Sanford, J. & Oliver, D.H. (1986), 'The Costs and Benefits of Ownership : a Theory of Vertical and Lateral Integration', *Journal of Political Economy*, Vol.94, No.4, pp.691-719.

[16] Hennart, J.F. (1988), 'A Transaction Costs Theory of Equity Joint Ventures', *Strategic Management Journal*, Vol.9, pp.361-374.

[17] Hennart, J.F. (1991), 'The Transaction Cost Theory of Joint Ventures : An Empirical Study of Japanese Subsidiaries in the U.S.', *Management Science*, Vol.37, No.4, pp.483-487.

[18] JETRO (1993),『1993 JETRO 白書：投資編』JETRO.

[19] Kobrin, S.J. (1987), 'Testing the Bargaining Hypothesis in the Manufacturing Sector in Developing Countries, *International Organization*, Vol.41, No.4, pp.609-638.

[20] Kogut, B. (1988), 'Joint Ventures : Theoretical and Empirical Perspectives', *Strategic Management Journal*, Vol.9, pp.319-332.

[21] Lecraw, D.J. (1984), 'Bargaining Power, Ownership, and Profitability of Transactional Corporations in Developing Countries', *Journal of International Business Studies*, pp.27-43. [Reprinted in Lall, S. (ed.) (1993), *Transnational Corporations and Economic Development*, The United Nations Library on Transnational Corporation, Routledge, pp.374-395.]
[22] Mataloni, R.J. (1994), 'U.S. Multinational Companies Operations in 1992', in Department of Commerce (U.S.), *Survey of Current Business*, pp.42-62, June 1994.
[23] 通産省(A1)『海外投資統計総覧』大蔵省印刷局　各年版
[24] 通産省(A2)『我が国企業の海外事業活動』大蔵省印刷局　各年版
[25] 通産省(B)『平成4年　企業活動基本調査報告書』大蔵省印刷局
[26] Miller, R.R., Glen, J.D., Jaspersen, F.Z., and Karmokolias, Y. (1996), *International Joint Ventures in Developing Countries : Happy Marriages?*, Discussion Paper No. 29, International Finance Corporation.
[27] OECD (1993), *Foreign Direct Investment Relations between the OECD and the Dynamic Asian Economies : The Bangkok Workshop*, Paris.
[28] Oman, C.P. (1986), 'New Forms of Investment in Developing Countries', in Moran, T.H. (ed.), *Investing in Development : New Roles for Private Capital?*, New Brunswick and Oxford : Transaction Books.
[29] Oviatt, B.M. & McDougall, P.P. (1994), 'Towards Theory of International New Ventures, *Journal of International Business Studies*, (First Quarter), pp.45-64.
[30] Pindyck, R.S. and Rubinfeld, D.L. (1991), *Economic Models and Economic Forecast*, Third Edition, New York : Mcgraw-Hill.
[31] Pomfret, R. (1991), *Investing in China : Ten Years of the 'Open Door' Policy,* UK : Harvester Wheatsheaf.
[32] Potter, P.B. (1995), 'Foreign Investment Law in the People's Republic of China : Dilemmas of State Control', *The China Quarterly*, pp.155-185.
[33] Shioda, Nagahide (1977), 'The *Sogo shosha* and Its Functions in Direct Foreign Investment', *The Developing Economies*, pp.402-418.
[34] 商社機能研究会 (1983)『新総合商社論』東洋経済新報社
[35] Svejnar, J. and Smith, S.C. (1984), 'The Economics of Joint Ventures in Less Developed Countries', *Quarterly Journal of Economics*, pp.149-167.
[36] Stopford, J.M. and Wells, L.T. (1972), *Managing the Multinational Enterprise : Organization of the Firm and Ownership of the Subsidiaries*, New York : Basic Books, Inc., Publishers.
[37] 東洋経済(A) (1994)『海外進出企業総覧』東洋経済新報社
[38] 東洋経済(B) (1994)『会社財務カルテ』東洋経済新報社
[39] Tyebjee, Tyzoon T. (1987), 'Japan's Joint Ventures in the United States', in Contractor, F.J. and Lorane, P (ed.), *Cooperative Strategies in International Business*, Lexington, MA : D.C. Heath.
[40] Yamawaki, H (1994), 'Entry Patterns of Japanese Multinationals in US and European Manufacturing', in Mason, M. and Encarnation, D. (ed.), *Does Ownership Matter? Japanese Multinationals in Europe*, The Oxford University Press.
[41] Yasumuro, Kenichi (1984), 'The Contribution of *Sogo shosha* to the Multinationalization of Japanese Industrial Enterprises in Historical Perspectives', reprinted in Buckley, P.J. (1990) (ed.), *International Investment*, Cheltenham : Edward Elgar.
[42] Yoshino, M.Y. and Lifson. T.B. (1988), *The Invisible Link : Japan's Sogo shosha and the Organization of Trade*, Cambridge and London : The MIT Press.