

【特集・研究ノート】

中国における日系企業の収益性及びその決定要因 ——大規模企業個票データベースからの検証——

劉 曙麗

【キーワード】 収益性, 日系企業, 中国, 現地販売

【JEL 分類番号】 F23, L25, D22

1. はじめに

日本の対中直接投資は、この30年あまりの間に、投資誘因や進出地域、あるいは進出業種において大きな広がりを見せており、日中の投資関係は確実に深化してきた。その結果、中国はすでに日本企業の直接投資による最大の海外進出先となっている。また、直接投資収益を地域別に比較しても、米国、EUからの受取が前年を大幅に下回った一方、中国からの受取は6年連続で前年を上回った（日本銀行2010 p.41）。言い方を変えれば、中国における日系企業の収益性は、日本経済にも大きな影響を与えるようになってきている。その背景には、日系企業が輸出志向から市場志向にシフトしつつあることが指摘出来る。また、中国市場の潜在的な成長性を高く評価し、今後も事業拡大有望国であると見なしている日系企業は圧倒的に多いことが、国際協力銀行や日本貿易振興機構による企業調査から明らかにされている¹。今後も如何に中国市場²を取り込むか、如何に収益をあげるのかというのは、日系企業にとっての課題であるだけでなく、日本経済の活性化にとっても重要

な課題となるだろう。

海外における日系現地企業の収益性及び決定要因については、どのように研究がされてきたのか。まず、先行研究の多くが、シンガポール、タイなど東南アジア諸国の分析に限定され、中国における日系企業についての実証研究は極めて少ないことが指摘出来る。

たとえば、Ramstetter (1999) は、シンガポールの企業データを利用して日・欧・米及びその他のアジア諸国の企業の在シンガポール子会社について様々な特質を比較し、1980-96年には欧米系企業の平均売上高利益率が日系企業のそれを大きく上回っていることを示している。ブリンブル・浦田 (2008) は、アンケート調査データベースを活用して、日系企業の収益性について、タイにおけるアジア、欧米企業との比較を通じてその評価を行い、収益性に差をもたらす様々な要因を分析した。主な結論としては、現地販売率が高い外国企業のほうが高収益であり、また現地調達率の高い外国企業のほうが低収益であることが分かった。その一方、日本企業について、自動車産業の現地販売率と日系企業出資比率の交差項が統計的に有意のマイナスとなっている。つまりタイにおける日系企業の出資比率が収益率に与える効果は、現地販売率が低くなると（輸出率が高くなると）大きくなることが分かった。

分析の対象国を拡大した Sakakibara and

1 国際協力銀行 (2008), (2010) と日本貿易振興機構 (2008), (2010) を参照されたい。

2 市場としての中国について、詳細は経済産業省 (2008, 71-81ページ) を参照されたい。

Yamawaki (2008) は、経済産業省『海外事業活動基本（動向）調査』の個票データを利用して、1990-1996年の期間における日本企業3,474社の海外子会社（19,307社）の収益性が、何によって決定されるかについて実証分析を行った。収益性の決定要因は、進出している地域により違いがあるが、海外子会社の規模、操業経験、海外子会社の現地調達比率、研究開発の強さなどの要因は子会社の収益性にプラスの効果があり、現地の販売率については、発展途上国へ進出した海外子会社にマイナスの効果がある。ただし、中国は分析対象外となっている。

Ito and Fukao (2010) は、経済産業省『海外事業活動基本（動向）調査』の個票データを利用して、1989-2002年の中国、米国、EU 15カ国、NIEs 4カ国及び ASEAN 4カ国の5つの主要地域別に収益性及びその決定要因について実証分析を行った。著者は中国での現地化（現地調達と現地販売）に着目し、投資の種類（垂直投資・水平投資）と関連づけ、収益性の決定要因

を WTO 加盟以前、以後で比較しながら更に分析を行った。そこで得られた中国でも、現地調達が日系企業の収益性にプラスの効果をもたらす、現地販売率には収益性にマイナス効果があるという推定結果は、Sakakibara and Yamawaki (2008) の研究と一致している。特に中国における大型の子会社に関して、現地販売はマイナス効果が大きい。

以上の日系企業の収益性に関する先行研究では、表 1 に示したように、プリンブル・浦田 (2008)、Sakakibara and Yamawaki (2008)、Ito and Fukao (2010) が、主に企業規模、操業年数、研究開発、現地調達率、現地販売率、現地 CEO の採用など現地子会社の要因を中心に、親会社の規模、親会社の研究開発などの親会社の要因をコントロールしたモデルを用いて実証分析を行った。

上述した Sakakibara and Yamawaki (2008) では、進出した地域（途上国か、先進国か）により現地販売の効果の違うことが初めて明らか

表 1 子会社の要因を中心とした先行研究

| | プリンブル・浦田 (2008) | Sakakibara and Yamawaki (2008) | Ito and Fukao (2010) |
|----------|----------------------|-----------------------------------|------------------------------------|
| 分析対象： | タイにおける日系、アジア系、欧米系企業 | USA, EU, NIEs, ASEAN における日系企業 | USA, EU, NIEs, ASEAN および中国における日系企業 |
| 分析期間： | 2006年 | 1990-1996年 | 1996-2002年 |
| 産業： | 自動車産業 電子機器産業 | 製造業全体 | 製造業全体 |
| データ： | アンケート調査 | 経済産業省『海外事業活動基本（動向）調査』 | 経済産業省『海外事業活動基本（動向）調査』 |
| 収益性の指標： | 従業員一人当たりの売上高、売上高純利益率 | 売上高利益率 | 売上高利益率 |
| 決定要因： | | | |
| 企業規模 | (+) | (+) | (+) |
| 操業年数 | 電子機器 (-) | (+) | (+) |
| 現地調達率 | (-), 日本企業 (+) | 先進国 (-) 途上国 (+) | (+) |
| 現地販売率 | (+) 日本・自動車産業 (-) | 先進国 (+) 途上国 (-) | 途上国 (-) 中国 (-), 大型企業 (-) |
| CEO 現地採用 | 有意ではない | X | X |
| 株式所有率 | 有意ではない | 有意ではない | (-) |
| 研究開発活動 | (+), 日本企業 (-) | (+) | (+) |

(出所) 先行研究より筆者作成。

になったが、なぜそうなっているのかについての原因について説明していない。Ito and Fukao (2010) では、同様の推定結果が出ているが、中国では、特にマイナス効果となっている。なぜ、現地販売率が、中国における日本企業の収益性にマイナスの効果となっているのか、Ito and Fukao (2010) では投資理論を用いて以下のように説明した。日本から中国のような途上国への投資は、安い労働力を利用し、現地生産した製品を日本に逆輸入するか、あるいは欧米など第三国市場へ輸出するための垂直型の投資であるので、中国国内での現地販売率はマイナス効果となる。他方、米国のような先進国への投資は、市場獲得のための水平投資なので、米国での現地販売率は日系企業の収益性にプラス効果となる。しかし、日本から中国への直接投資の目的は、近年は、現地生産して輸出するための投資と、現地生産・現地販売して市場を獲得するための投資が混在している。特に中国に進出した日系企業が輸出志向型から市場志向型へシフトしつつある中、果たして現地販売率の収益性への効果は同じようにマイナスとなっているのか、あるいはプラスに転じているのか。先行研究では、その答えは出ていない。この点について、先行研究を踏まえて、現地販売率を含め、企業規模、操業年数、研究開発活動などの要因の効果を再検証する必要があると思われる。

中国における日系企業の収益性についての分析は Ito and Fukao (2010) の地域別の分析対象の一部として取り上げているのを除き、管見の限りまだ存在してないのである。また、日系企業の中国での経営活動は、中国へ進出している中華系（香港、台湾、マカオ）企業や、欧米、韓国などその他外資企業、および地場企業との激しい競争に直面している。中華系、その他外資企業との比較分析は不可欠であると考えられる。本論文では、海外子会社の要因をハイライトし、中国における日系企業の収益性の決定要因を中華系とその他の外資企業と比較しながら解明する。

論文の構成は、以下の通りである。次節で大規模企業データを利用して、中国に進出した中華系、その他外資企業と比較しながら、日系企業の収益性及び企業活動の特徴を明らかにする。第3節では子会社の現地での企業活動を焦点として、モデルと仮説を紹介する。第4節では、実証分析を行い、その推定結果を中心として報告する。最後に、全体の結論をまとめ、日系企業への提言と今後の課題に言及する。

2. データから見た日系企業の収益性と企業活動の特徴

上記のように、日系企業の収益性が、中国における中華系、その他外資系と比べ、どのようなレベルになっているか、またどのような要因に決定されているのかについての分析は、近年ますます重要な研究テーマになって来ているが、重要な研究テーマでありながら分析が行われていない大きな原因の一つは、分析に必要なデータを揃えるのが困難であることが挙げられる。企業レベルの個票データとして、中国統計局が行った「中国における一定規模以上（年売上高500万人民元以上の国有企業及び非国有企業）の工業企業調査資料を基に整理した『中国鉱工業企業データベース』がある。本データベースでは、30万（2006年まで）社以上の中国鉱工業企業を収録し、これらの企業は中国工業総生産値の約90%を占めている。本データベースは、そのサンプル企業の範囲、産業分類、指数の精度の高さにより、中国の企業レベルのマイクロデータ分析に関しては、現段階において最適のリソースと思われる³。しかし、本データベースで、親企業が中国国内企業ではない企業の国籍については、中華系企業とそれ以外の国と地域から投資した外資企業の二つの分類しかないと

3 企業レベルのマイクロデータリソースとしての評価及び日本での企業レベルの「経済産業省企業活動基本調査」との異同について、乾・池本など（2010、3-13ページ）を参照されたい。また本データベースを利用としては、徐（2011）などを挙げられる。

め、日本から進出している企業であるかどうかを特定できないのである。筆者は以下の手順で本データベースから日系企業を特定できた。

まず、『海外進出企業総覧』（東洋経済新報社）の中国子会社の情報データ、会社名称、電話番号、所在地などのデータをもとに中国鉱工業企業のデータと『海外進出企業総覧』に掲載した日本企業の中国法人企業のデータのマッチングを行った⁴。

次に、中国人苗字、日本人苗字データベースと『中国鉱工業企業データベース』の経営者氏名の情報に基づいて選別作業を行った。具体的には以下の三つのステップを踏まえて作業した。最初は『中国鉱工業企業データベース』の経営者氏名と日本人苗字データベース（合計：49,582件）をマッチングし、次に中国人苗字（合計：1,058件）をマッチングした。最後にそれぞれのマッチング結果を合わせ、日本人苗字データベースだけとマッチングした企業を日系企業とする。両方のデータベースとマッチングした⁵企業については、個々の企業のホーム

ページをチェックし、日系企業かどうかを確認した。

最後に、以上のデータマッチングにより選別できた結果について、さらに①1998年と2006年の特定できた日系企業データを合わせた精査と②複数の有名グループ企業に特定した精査作業を行った。

日系企業の選別及び精査作業を通じて、『中国鉱工業企業データベース』に収録された64,333件（2006年）の外国企業から3,642件の日系企業を特定できた⁶。また分析の前に、以下の条件でデータクレンジングを実施した。①1979年以前に設立された会社の削除、②産業コード13以下（鉱業）のサンプル削除、③経営状態が営業中のデータのみ保留した。データクレンジング完了後、外国企業は56,468件が残った。その中で中華系企業は28,450件、その他外資企業は24,620件、日系企業は3,398件である。

以下では、このデータを利用して、中国に進出した中華系、その他外資企業と比較しながら、日系企業の収益性及び企業活動の特徴を明らかにする。

まず、企業経営形態をみると、表2に示した

4 このようなデータリンケージ方法については、松浦・早川など（2008）を参考した。彼らは、会社名称、電話番号、所在地などのデータをもとに日本経済産業省が実施した企業レベルデータベース『工業統計のデータ』と『企業活動基本調査』のデータのマッチングを行った。詳細は、松浦・早川など（2008、21-24ページ）を参照。

5 例えば、「林」というような苗字は、中国人も、日本人も苗字として使う可能性がある。中国人なら、「リン」「Lin」であるが、日本人なら「ハ

ヤシ」(Hayashi) というような読み方である。ローマ字が付いていれば読み方は判断できるが、中国鉱工業企業データベースでは漢字のみ表示されているため、企業の経営者は中国人か日本人か判断できない。

6 日系企業を特定する手順とデータベースの紹介についてより詳しい説明は、劉曙麗（2012、33-39ページ）を参照。

表2 企業経営形態

| 企業形態 | 企業数 | | | | 比率(%) | | | |
|-------|-------|-------|------|-------|--------|--------|--------|--------|
| | 中華系 | その他 | 日系 | Total | 中華系 | その他 | 日系 | Total |
| 合作経営 | 1588 | 1088 | 107 | 2783 | 5.58 | 4.42 | 3.15 | 4.93 |
| 合弁 | 9845 | 10449 | 846 | 21140 | 34.60 | 42.44 | 24.90 | 37.44 |
| 独資 | 16753 | 12803 | 2424 | 31980 | 58.89 | 52.00 | 71.34 | 56.63 |
| 投資株式 | 264 | 280 | 21 | 565 | 0.93 | 1.14 | 0.62 | 1.00 |
| Total | 28450 | 24620 | 3398 | 56468 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

（出所）中国鉱工業企業データベースにより筆者作成。

ように、6万弱の企業数の中、独資経営企業が3万以上で56.63%、合弁経営企業が約2万社で37.44%を占める。その一方、合作経営企業と投資株式有限公司はそれぞれ2,783社、565社でそれぞれ僅か4.93%、1.00%しか占めていない。その他外資企業も同じ傾向を示している。24,620社の中、合作経営企業と投資株式有限公司は僅かしかなく、90%以上は、独資か、合弁経営企業である。また独資経営企業が12,803社、合弁経営企業が10,449社で、ほぼ半々ぐらゐの割合である。中華系はさらに合弁経営（34.60%）より、独資経営（58.89%）を好むことが指摘できる。さらに、日系企業は3,398社の中、約三分の一（28.66%、846社）が合弁経営をしているが、三分の二（71.34%、2,424社）が独資経営をしている。日系企業は中華系、その他外資企業より独資経営を選好していることがわかる。

次に、表3に目を向けると、従業員数の指標では、日系1社あたりの約410人に対して、中華系は351人、その他外資企業は336人の雇用規模である。日系企業の規模は中華系、その他外資企業よりも大きいことが明らかになった。売上高に占める輸出額の割合により求めた輸出率の指標からみると、日系企業は平均売上高の53.65%を輸出しているのに対して、中華系は44.82%、その他外資企業は41.72%を輸出している。つまり、中華系とその他外資企業はすでに現地生産したものを海外輸出するより、中国現地で販売することが多くなっているのに対して、日系企業は主に中国市場の潜在的な成長性を高く評価しつつ、現地販売より海外輸出を志向する傾向があると窺える。またわずかの産業を除いて、日系企業のほとんどの産業は中華系、その他外資より輸出率が高いことが分かる。年間平均賃金からみると、日系企業の一人あたりは3.1万円（日本円40万円）⁷で、中華系企業の

2.0万円の1.51倍、その他外資企業の2.5万円の1.23倍となっている。ここで、日系企業の賃金は一番高く、中華系の賃金が一番低い⁸。

最後に、収益性の指標をみてみよう。全体からみると、日系、中華系、その他外資企業の売上高経常利益率⁹の平均値は、それぞれ4.81%、5.47%、6.40%となっている。その他外資企業が一番高く、中華系企業はその次である。日系企業は両者よりも低い数字となっている。売上高経常利益率は、当期業績による当該期間利益を示すものだから、当期業績による収益力を判断するならば、2006年時点では、中国でのその他外資企業の当期業績による収益力が一番よく、中華系も遜色はないが、日系企業の収益力は全体の平均値からみると、相対的に中華系、その他外資企業には及ばなかったことが分かる。

同じく中国で経営しているにも関わらず、日系企業は、中華系、その他外資系より高いパフォーマンスを上げているのに、収益性が中華

言えない。①2011年北京での法定最低賃金の月額額は1320元である。つまり年間収入は、1.58万円となる。②大学新卒の毎月賃金は、3000～4000元で、年間収入は4.5万～6万となる。

8 一般的に、先行研究では、日系企業の賃金は外資企業よりも低いことが指摘されている。しかし、本論文では、企業の定義に関する説明の所ですでに述べたように、投資を行う国（地域）が特定出来ないため、欧米企業も、韓国企業も、その他の国（地域）の企業も、全てを外資企業として扱っている。そのため、日系企業の人件費が外資企業より高くなっているが、先行研究の指摘と矛盾するものではない。

9 本論文での「経常利益（総額）」という用語は、便宜的に使用しているもので、中国の会計制度では利税総額という。この利税総額とは、日本の（税引き前）当期純利益に相当する。またこの利税総額は日本の会計制度の下での経常利益と完全に対応している指標ではないが、営業利益に営業外収益を加え、営業外費用を引いたものであることが共通点である。営業外の収益や費用は、企業本来の営業活動に付随した財務活動から生じた収益と費用であるから、経常利益は企業の通常の状態から生じた利益である。その意味で、企業の当期の業績を見る上で最も適切な指標と言えらる。

7 年間平均賃金は3.1万円というのは、物価の差があるため、日本円に換算すると小さく見えるが、以下の二つの状況を参照すると、総平均で3.1万円という金額は決して低すぎるとは

表3 日系企業収益性と企業活動の特徴

| 産業 | 従業員人数 | | 中華系とその他の比較 | | 現地販売率 (売上高-輸出額)/売上高 | | 平均賃金 (従業員賃金額/従業員数) | | 売上高経常利益率ROS (経常利益総額/売上高) | |
|---------------|--------|-----|------------|--------|------------------------|--------|-----------------------|-----|-----------------------------|--------|
| | 平均値(人) | | 中華系 | その他 | 平均値 | その他 | 平均値(千円) | その他 | 平均値 | その他 |
| | 中華系 | その他 | 日系/中華系 | 日系/その他 | 日系 | その他 | 日系 | その他 | 日系/中華系 | 日系/その他 |
| 農副食品加工業 | 226 | 255 | 0.96 | 0.85 | 33.17% | 57.58% | 19 | 21 | 1.14 | 1.12 |
| 食品 | 281 | 296 | 0.64 | 0.61 | 54.66% | 71.91% | 22 | 24 | 1.09 | 0.92 |
| 飲料 | 335 | 445 | 0.77 | 0.58 | 92.78% | 92.87% | 25 | 29 | 1.15 | 1.11 |
| たばこ | 368 | — | — | — | — | — | 66 | — | — | — |
| 繊維 | 308 | 258 | 0.76 | 0.91 | 38.01% | 48.79% | 18 | 21 | 1.20 | 1.18 |
| 衣服・靴・帽子 | 396 | 321 | 0.74 | 0.91 | 37.58% | 37.39% | 18 | 17 | 1.07 | 1.09 |
| 皮革およびその他の関連製品 | 613 | 565 | 1.66 | 1.81 | 34.70% | 36.91% | 16 | 17 | 1.05 | 1.00 |
| 木材加工および関連製品 | 190 | 186 | 0.98 | 1.00 | 52.65% | 52.07% | 17 | 19 | 1.12 | 1.01 |
| 家具製造業 | 411 | 405 | 0.49 | 0.50 | 35.35% | 39.03% | 19 | 18 | 1.16 | 1.21 |
| 紙・紙製品 | 246 | 264 | 0.68 | 0.63 | 73.50% | 82.44% | 21 | 23 | 1.25 | 1.16 |
| 印刷業 | 331 | 189 | 0.57 | 1.00 | 73.22% | 79.80% | 22 | 26 | 1.37 | 1.18 |
| 文教体育用品 | 571 | 384 | 0.45 | 0.67 | 24.56% | 29.78% | 16 | 16 | 1.42 | 1.34 |
| 石油・石炭加工 | 447 | 248 | 0.14 | 0.25 | 97.69% | 90.73% | 27 | 39 | 1.46 | 1.01 |
| 化学原料・化学製品 | 125 | 159 | 1.06 | 0.83 | 80.33% | 79.46% | 27 | 38 | 1.89 | 1.32 |
| 医薬品 | 220 | 254 | 0.84 | 0.72 | 85.99% | 78.34% | 21 | 31 | 2.16 | 1.48 |
| 化学繊維 | 354 | 246 | 0.43 | 0.62 | 80.77% | 82.52% | 20 | 25 | 1.65 | 1.30 |
| ゴム製品 | 367 | 482 | 0.75 | 0.57 | 48.42% | 53.42% | 18 | 21 | 1.67 | 1.48 |
| プラスチック製品 | 254 | 264 | 0.88 | 0.84 | 53.24% | 60.27% | 20 | 23 | 1.40 | 1.24 |
| 非金属鉱物製品 | 259 | 229 | 0.89 | 1.00 | 66.26% | 64.78% | 20 | 24 | 1.43 | 1.19 |
| 鉄金属精製 | 398 | 373 | 0.37 | 0.40 | 89.30% | 83.25% | 25 | 27 | 2.07 | 1.90 |
| 非鉄金属精製 | 223 | 246 | 0.67 | 0.61 | 78.11% | 75.24% | 23 | 27 | 1.62 | 1.35 |
| 金属製品 | 263 | 249 | 0.74 | 0.78 | 52.14% | 54.63% | 20 | 24 | 1.36 | 1.15 |
| 一般機械機器 | 217 | 200 | 1.44 | 1.56 | 68.06% | 66.70% | 23 | 30 | 1.41 | 1.08 |
| 特殊機械機器 | 213 | 200 | 1.17 | 1.25 | 74.98% | 73.85% | 25 | 34 | 1.49 | 1.12 |
| 輸送機器 | 268 | 409 | 1.96 | 1.28 | 69.85% | 72.30% | 23 | 30 | 1.70 | 1.29 |
| 電気機械機器 | 420 | 361 | 1.55 | 1.81 | 51.08% | 58.97% | 22 | 27 | 1.30 | 1.05 |
| 電子通信機器 | 660 | 790 | 1.68 | 1.41 | 44.89% | 49.04% | 23 | 30 | 1.49 | 1.12 |
| 測量機器・関連製品 | 416 | 298 | 1.75 | 2.44 | 41.37% | 58.77% | 21 | 33 | 2.07 | 1.30 |
| 工芸品・その他製造業 | 381 | 286 | 0.63 | 0.83 | 29.07% | 33.78% | 16 | 18 | 1.37 | 1.28 |
| 廃材回収加工業 | 91 | 106 | 1.99 | 1.70 | 93.47% | 99.60% | 18 | 20 | 1.53 | 1.37 |
| 電気・熱力の生産と供給 | 282 | 246 | — | — | 99.91% | 99.97% | — | — | — | — |
| 水の生産と供給 | 192 | 262 | 0.29 | 0.21 | 100.00% | 96.77% | 29 | 36 | 1.81 | 1.48 |
| 全体平均値 | 351 | 336 | 1.17 | 1.22 | 55.18% | 58.28% | 20 | 25 | 1.51 | 1.23 |

(出所) 中国鉱工業企業データベースにより筆者作成。

系、その他外資系ほど良くないのはなぜだろうか。日系企業の高い平均賃金に圧迫されているのだろうか。あるいは低い現地販売率のため、日々成長している中国市場を中華系、その他外資系のようにうまく取り込めず、収益を上げることができていないのだろうか。企業の収益性にはどのような決定要因があるのか。またそれぞれの収益性にどのような影響があるのだろうか。

3. モデルと変数

中国における日系、中華系、その他外資現地子会社の収益性の決定要因を検証するため、以下の収益関数を推定する。

$$\Pi_{ic} = \beta_0 + Z'_{ic} \beta_1 + \gamma_j + \lambda_k + \varepsilon_{ic} \quad (1.)$$

ここでは、 Π_{ic} は中国における国・地域 c から進出している現地子会社 i の収益性指標、(c は、1: 日本、2: 台湾・香港・マカオ、3: その他国・地域を指す)、 β_0 は切片 (intercept)、 Z'_{ic} は現地子会社の収益性に影響を与える可能性がある現地子会社レベルの諸変数のベクトル、 γ_j は現地子会社 i が属する産業 j に固有の効果、 λ_k は現地子会社 i が立地する各地域 (省市) k に固有の効果、 ε_{ic} は誤差項である。

ここで被説明変数とした中国における外国から進出している現地子会社の収益性指標 Π_{ic} は、売上高に対する経常利益額の比率を表す売上経常利益率 (ROS) である。現地子会社の収益性に影響を与える可能性がある現地子会社レベルの諸変数は、以下とする。

(1) 現地販売率

先行研究においては、現地販売率が企業収益に貢献しているのかについて、プリンプル・浦田 (2008) の研究 (タイでの自動車産業と通信産業に限定) は、プラスの効果としているが、Sakakibara and Yamawaki (2008) では、進出した地域 (途上国か、先進国か) により効果の違うことが初めて明らかになった。Ito and Fukao (2010) は、同様の推定結果を出してい

る。つまり、先進国である米国、EU 15カ国においてはプラス効果があるものの、途上国である中国ではマイナスの影響があるという実証結果を出している。Ito and Fukao (2010) での説明としては、日本から中国のような途上国への投資は、安い労働力を利用し、現地生産した製品を日本に逆輸入するか、あるいは欧米など第三国市場へ輸出するための垂直型の投資であるので、中国国内での現地販売率はマイナス効果となるという。この理由は説得的ではあるが、あくまで1989-2002年のデータを用いた実証分析から得た結果であると考えられる。90年代においては、日系企業は大半が日本へ逆輸入するか、第三市場へ輸出するため、中国に進出していたのである。近年、長期間高い経済成長を続けた中国では、中間層の購買力も高まってきている。中国は世界の工場としてだけではなく、市場としての重要性も高まってきた。このような背景から、日系企業も中国で生産した製品を現地で販売することにも力を注ぐようになっていくが、前節で述べたように日系企業は主に中国市場の潜在的な成長性を高く評価しつつも、現地販売より海外輸出を志向する傾向がある。このような状態で、果たして現地販売率は収益性にプラスな効果が出てきたのか、或いは先行研究と変わらずマイナスの効果となるのか。本論文での注目点である。

(2) 企業の経営形態

中国での外国企業は独資を好む傾向があるが、とりわけ日系企業は、中華系、その他外資企業よりも独資経営を選好している。企業の所有優位性が、知識をベースとする無形資産によるものである場合、親会社の出資比率が収益性にプラス効果を及ぼすと考えられる。親会社の出資比率が高いほど、現地子会社をより強くコントロールすることが出来る。技術知識などの無形資産が重要な海外現地子会社では、親会社のコントロールが強いほど、自社の無形資産が受け入れ国のその他の企業に漏出するのを防止することが出来、より高いパフォーマンスを

実現出来るかもしれない。それに、Nitsch and Beamish, et al. (1996) は、西ヨーロッパに進出した日系企業の製造業173社に対して研究を行った結果、完全所有子会社の業績が合弁子会社のそれより優る傾向が見られたが、統計的な有意性は確認できなかった。また、進出形態には、それぞれの利点や欠点があるが、中国では、中国政府が産業によっては独資を許可しないなどの慎重策を取っているため、企業の進出形態は必ずしも企業自身の意思によって決められるものではない。そのため、星野・陸 (2006) は進出形態の違いによって現地子会社の収益性が変わるとは考えにくい、一方、深尾・伊藤など (2008) は、中国のような途上国では、現地企業との合弁事業のほうが現地政府や現地の顧客との交渉で有利に働くこともあると指摘している。Sakakibara and Yamawaki (2008) は、出資率の違いは米国などに進出した日系企業に影響がない一方、ASEAN4にある日系企業に出資率が高いほどマイナスの効果があると確認できた。Ito and Fukao (2010) も ASEAN4 及び中国に進出した日系企業の収益性にマイナス統計的に有意な推定結果となっている。本論文は、Sakakibara and Yamawaki (2008), Ito and Fukao (2010) のように、出資率の低い合作経営、合弁経営は、出資率100%の独資企業より収益性が高いと予測する。

(3) 売上高

売上高は、中国における中華系、その他外資系、日系の現地子会社の総合販売能力を表すものである。現地子会社の総合販売能力が高いほど市場支配力が高くなる、それによって事業効率が高いと考えられる。Sakakibara and Yamawaki (2008) と Ito and Fukao (2010) は、米国、EU 15カ国、NIEs 4カ国及び ASEAN 4カ国などすべての地域に進出した日系企業の収益に正の効果があることを実証した。本論文でも売上高は収益性へプラス効果を与えていると推測する。

(4) 操業年数

操業年数は、進出した外国(地域)企業の現地経営経験、ノウハウを表す代理変数である。Vibha and Pan, et al. (2002) は、操業年数が長いほど、一般的に後発の海外企業に比べてより優れた現地特有の技能とノウハウを取得していると指摘している。現地企業の操業年数は収益性との間にプラスの相関関係を有することが期待される。ただし、操業年数が一定期間を超えると、優れた現地特有の技能とノウハウの優位性が逡減していく可能性もある。また、投資した設備の老朽化、市場ニーズに合わせた新製品を打ち出すことが出来ないなどの要因が収益にマイナス効果をもたらす可能性も否定できないため、操業年数の二乗項を説明変数として含め、操業年数の長期化効果を検証する。

(5) 中間投入コストと労働コスト

収益性を向上させるために、生産効率の向上と並んで、コストの削減は、いかなる企業においても重要な課題である。企業経営の上で、中間投入コストと労働コストは、黒字化の為の重要な項目である。言い換えれば、企業の中間投入コストが高ければ、また労働コスト(平均賃金)が高ければ、企業が負担しているコストも増加すると理解できる。コストの増加により収益が圧迫され、収益にマイナス効果となると考えられる。本論文では中間投入コストと労働コストは中国における日系企業の収益性にマイナスの効果があると予測する。

(6) 研究開発活動

研究開発活動は、収益を決定づける極めて重要な役割を果たす。研究開発により新製品や新技術、新規生産方式が生まれ、それが企業に競争優位性をもたらす。この議論は企業一般についてあてはまるが、外国企業の現地子会社では研究開発の重要性にあまり注意がはらわれてこなかった。プリンプル・浦田 (2008) では、タイでの日系企業の収益にマイナスの効果となっている。プリンプル・浦田 (2008) が指摘する

ように、多くの多国籍企業では、研究開発は親会社の事業所内で行われ、現地子会社では行われなかったためである。しかし、現地子会社の操業年数が長くなるにつれて、また地場企業間との競争が激化するにつれ、研究開発を現地において行う必要性が高まってきた。研究開発活動は企業の収益性にプラス効果をもたらすことが期待する。

(7) 企業規模

一般的には、企業規模が大きいほど、以下のように規模の経済性もたらされることになる。まず、原材料の大量購入により利益、保管、物流費用が逡減する。また、広告宣伝費、販売費および一般管理費、研究費も逡減する。さらに、生産において、規模拡大によって労働力、資本設備等が専門化され、労働力の質が向上し、生

産量の増大とともに平均費用が低下する。これらのため、企業規模は、収益性にプラス効果があると考えられる。しかし、規模の経済性が無限に続くのではなく、一定規模に達すると単位生産費は低下しなくなり、経営管理コスト、情報伝達へのコストが高くなって、規模の不経済性は発生することもあるため、収益性に与える効果について先見的に判断できない。ここでは、中国統計局の統計標準に基づいて、「大型」、「中型」と「小型」を分けて検証する¹⁰。

10 統計標準の詳細については、国家統計局(2003)を参照されたい。ただし、ここで留意してもらいたいのは、「小型」企業は、年売上高500万人民币以上3,000万未満、従業員数300人未満、資産総額4,000万未満の企業を指すということである。つまり、ここでの「小型」企業は、ある規模以上の中での相対的な「小型」企業である。

表4 仮説と変数一覧

| 変数 | 変数名 | 説明 | 期待される符号 |
|-------------|-------------------|-------------------|---------|
| ROS | 売上高経常利益率 | 経常利益総額/売上高 | 被説明変数 |
| logsale | 売上高 | 売上高の対数値 | (+) |
| yearlong | 操業年数 | 操業年数=2006年-開業年 | (+) |
| yearlong2 | 操業年数の二乗 | 操業年数の二乗 | (-) |
| saleinchina | 現地販売率 | (売上高-輸出額)/売上高 | (+) |
| logM_input | コスト：中間投入 | 中間投入額の対数値 | (-) |
| logwage | コスト：人件費 | 従業員賃金額の対数値 | (-) |
| logwelfare | コスト：福祉費用 | 福祉費用額の対数値 | (?) |
| DRD | 研究開発活動 | 研究開発活動ダミー | (+/-) |
| DNewproduct | 新製品生産 | 新製品生産ダミー | (+/-) |
| DCM | 広告費の投入 | 広告費投入ダミー | (+/-) |
| salcylong | 現地販売率と操業年数の交差効果 | 現地販売率 x 操業年数 | (+) |
| salcSize | 現地販売率と企業規模の交差効果 | 現地販売率 x 企業規模 | (+) |
| salcDRD | 現地販売率と研究開発活動の交差効果 | 現地販売率 x 研究開発活動ダミー | (+) |
| salcDNew | 現地販売率と新製品生産数の交差効果 | 現地販売率 x 新製品生産ダミー | (?) |
| salcDCM | 現地販売率と広告費投入の交差効果 | 現地販売率 x 広告費投入ダミー | (?) |
| typeJoint1 | 経営形態：合作 | 合作ダミー | (+/-) |
| typeJoint2 | 経営形態：合弁 | 合弁ダミー | (+/-) |
| typeJoint3 | 経営形態：独資 | 独資ダミー | (+/-) |
| typeJoint4 | 経営形態：投資株式有限公司 | 投資株式有限公司ダミー | (?) |
| SizeID1 | 企業規模：大型 | 大型ダミー | (+/-) |
| SizeID2 | 企業規模：中型 | 中型ダミー | (+/-) |
| SizeID3 | 企業規模：小型 | 小型ダミー | (+/-) |

(出所) 筆者作成。

以上述べた回帰分析に使用された変数の定義は、表4に示す。基本統計量及び変数の相関関係は表5、表6にまとめた。

4. 推定結果

モデル推定について、まず、国（地域）別で、中華系、その他外資、日系現地子会社企業をそれぞれに推定することによって、日系企業の特徴を明確にしたい。その後、規模別・国（地域）別でさらに詳しく分析する。最後は、現地販売率と各説明変数の交差項効果を合わせてみてみたい。

(1) 国（地域）別

表7は、中国における外国企業の国（地域）別の推定結果を示している。以下では、全体、中華系、その他外資、日系企業の順で推定結果を報告する。その中、(2)は(1)におけるコストを中間投入、平均賃金、福祉に分けて分析し

ている。すべてのモデルは、進出先（中国の各省）および産業別（34産業）の固有の効果をコントロールした。

まず全体の推定結果をみてみよう。現地子会社の売上高、操業年数が売上高経常利益率を表す収益率と正の有意な相関がある推定結果となっている。企業の売上高を拡大するほど市場支配力がより高くなり、収益率に貢献していると思われる。また操業年数が長いことは、中国での事業経験が多いということの意味している。後発の海外企業に比べてより優れた現地特有の技能とノウハウを取得し、現地での取引ネットワークを構築し、また新規取引先を開拓する上でより優位な地位にあり、収益率を向上させるためにより良い環境にあると考えられる。

現地販売率も収益率と正の有意な相関がある推定結果となっている。企業の売上高を拡大するのは、有効な手段であるとともに、売上高が一定としても、輸出より中国国内で販売する

表5 基本統計量

| Variable | Obs | Mean | Std.Dev. | Min | Max |
|-------------|-------|---------|----------|----------|---------|
| ROS | 56400 | 0.0583 | 0.2926 | -25.3157 | 41.0561 |
| logsale | 56400 | 10.6213 | 1.3528 | 2.9444 | 18.8717 |
| yearlong | 56468 | 7.0691 | 4.6154 | 0 | 27 |
| yearlong2 | 56468 | 71.2754 | 81.1197 | 0 | 729 |
| saleinchina | 56400 | 0.5599 | 0.4377 | 0 | 1 |
| logM_input | 56436 | 10.3135 | 1.4063 | 0 | 18.8127 |
| logwage | 56458 | 7.9926 | 1.2370 | 2.3025 | 15.1988 |
| logwelfare | 38230 | 5.5156 | 1.6158 | 0 | 12.8791 |
| DRD | 56468 | 0.1167 | 0.3211 | 0 | 1 |
| DNewproduct | 56468 | 0.0901 | 0.2864 | 0 | 1 |
| DCM | 56460 | 0.1764 | 0.3812 | 0 | 1 |
| typeJoint1 | 56468 | 0.0492 | 0.2164 | 0 | 1 |
| typeJoint2 | 56468 | 0.3743 | 0.4839 | 0 | 1 |
| typeJoint3 | 56468 | 0.5663 | 0.4955 | 0 | 1 |
| typeJoint4 | 56468 | 0.0100 | 0.0995 | 0 | 1 |
| SizeID1 | 56468 | 0.0127 | 0.1123 | 0 | 1 |
| SizeID2 | 56468 | 0.1802 | 0.3844 | 0 | 1 |
| SizeID3 | 56468 | 0.8069 | 0.3946 | 0 | 1 |
| logcapitst | 56463 | 10.3987 | 1.4147 | 4.2341 | 17.4981 |

(出所) 中国鉱工業企業データベースより筆者作成。

表 6 相関関係

| | ROS | logsale | yearlong | yearlong2 | saleinchina | logM_input | logwage | logwelfare | DRD | DNewproduct |
|-------------|---------|---------|----------|-----------|-------------|------------|---------|------------|---------|-------------|
| ROS | 1 | | | | | | | | | |
| logsale | 0.0626 | 1 | | | | | | | | |
| yearlong | 0.0092 | 0.1189 | 1 | | | | | | | |
| yearlong2 | 0.0035 | 0.1017 | 0.954 | 1 | | | | | | |
| saleinchina | 0.0644 | 0.0059 | -0.0636 | -0.0472 | 1 | | | | | |
| logM_input | 0.0421 | 0.9731 | 0.1064 | 0.0916 | 0.0047 | 1 | | | | |
| logwage | 0.0198 | 0.7318 | 0.1866 | 0.1679 | -0.1728 | 0.7002 | 1 | | | |
| logwelfare | 0.0349 | 0.5862 | 0.1411 | 0.1279 | -0.0645 | 0.5593 | 0.6945 | 1 | | |
| DRD | 0.0242 | 0.2389 | 0.0527 | 0.0476 | 0.0613 | 0.2360 | 0.2245 | 0.1873 | 1 | |
| DNewproduct | 0.0105 | 0.1325 | 0.0091 | 0.0144 | -0.0010 | 0.1337 | 0.1247 | 0.0989 | 0.2562 | 1 |
| DCM | 0.0179 | 0.2024 | 0.0790 | 0.0735 | 0.1065 | 0.2018 | 0.1860 | 0.1377 | 0.3357 | 0.1515 |
| typeJoint1 | 0.0228 | -0.0164 | 0.0912 | 0.0824 | 0.0044 | -0.0176 | -0.0071 | -0.0019 | -0.0137 | -0.0014 |
| typeJoint2 | 0.0156 | 0.0250 | 0.0658 | 0.0698 | 0.1561 | 0.0334 | -0.0691 | -0.0244 | 0.0716 | 0.0872 |
| typeJoint3 | -0.0272 | -0.0275 | -0.1070 | -0.1084 | -0.1595 | -0.035 | 0.0623 | 0.0157 | -0.0716 | -0.0921 |
| typeJoint4 | 0.0097 | 0.0469 | 0.0151 | 0.0214 | 0.0190 | 0.0456 | 0.0413 | 0.0429 | 0.0332 | 0.0323 |
| SizeID 1 | 0.0080 | 0.3391 | 0.0584 | 0.0589 | -0.0400 | 0.3299 | 0.3424 | 0.2526 | 0.1202 | 0.0752 |
| SizeID 2 | 0.0186 | 0.5184 | 0.1205 | 0.1101 | -0.0936 | 0.5056 | 0.5736 | 0.4057 | 0.1652 | 0.1007 |
| SizeID3 | -0.0205 | -0.6050 | -0.1346 | -0.1246 | 0.1029 | -0.5898 | -0.6597 | -0.4697 | -0.1964 | -0.1203 |
| logcapitst | 0.0391 | 0.8218 | 0.1482 | 0.1339 | 0.0889 | 0.8024 | 0.6933 | 0.5454 | 0.2710 | 0.1483 |
| DCM | 1 | | | | | | | | | |
| typeJoint1 | -0.0111 | | | | | | | | | |
| typeJoint2 | 0.0961 | -0.1849 | | | | | | | | |
| typeJoint3 | -0.0949 | -0.2405 | -0.8867 | 1 | | | | | | |
| typeJoint4 | 0.0238 | -0.0239 | -0.0881 | -0.1146 | 1 | | | | | |
| SizeID1 | 0.0734 | -0.0080 | -0.0281 | 0.0207 | 0.0489 | 1 | | | | |
| SizeID2 | 0.1508 | -0.0234 | -0.0111 | 0.0159 | 0.0242 | -0.0595 | 1 | | | |
| SizeID3 | -0.1685 | 0.0252 | 0.0192 | -0.0216 | -0.0381 | -0.2392 | -0.9550 | 1 | | |
| logcapitst | 0.2395 | -0.0164 | 0.0266 | -0.0296 | 0.0496 | 0.3168 | 0.5297 | -0.6093 | 1 | |

(出所) 中国鉱工業企業データベースより筆者作成。

表7 推定結果：国（地域）別

| 説明変数 | 全体 | | 中華系 | | その他 | | 日系 | |
|-------------|-------------------------|------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|------------------------|-------------------------|
| | (1) | (2) | (1) | (2) | (1) | (2) | (1) | (2) |
| logsale | 0.1239 *** (32.83) | 0.0878 *** (18.63) | 0.1020 *** (29.69) | 0.1169 *** (29.21) | 0.1370 *** (20.13) | 0.0536 *** (5.92) | 0.155 *** (8.84) | 0.1437 *** (15.02) |
| yearlong | 0.0037 *** (4.08) | 0.0032 ** (3.21) | 0.0020 ** (2.71) | 0.0011 (1.39) | 0.0038 * (2.13) | 0.0046 * (2.25) | 0.015 ** (2.86) | 0.0079 ** (3.20) |
| yearlong2 | -0.0002 *** (-4.17) | -0.0002 ** (-3.14) | -0.0001 ** (-3.15) | -0.0001 (-1.60) | -0.0002 * (-2.13) | -0.0002 * (-2.06) | -0.0008 * (-2.46) | -0.0004 * (-2.49) |
| saleinchina | 0.0300 *** (9.63) | 0.0288 *** (8.00) | 0.0315 *** (12.45) | 0.0257 *** (9.03) | 0.0273 *** (4.40) | 0.0297 *** (4.02) | 0.0167 (1.01) | 0.0413 *** (5.03) |
| logcost | -0.1005 *** (-28.11) | | -0.0831 *** (-25.43) | | -0.1101 *** (-17.05) | | -0.1216 *** (-7.70) | |
| logM_input | | -0.068 *** (-15.76) | | -0.0945 *** (-25.81) | | -0.0383 *** (-4.57) | | -0.1018 *** (-12.38) |
| logwage | | -0.0134 *** (-6.08) | | -0.0154 *** (-8.78) | | -0.0101 * (-2.28) | | -0.0333 *** (-6.33) |
| logwelfare | | 0.0021 (1.72) | | 0.0015 (1.66) | | 0.0034 (1.34) | | -0.0000 (-0.02) |
| DRD | 0.0047 (1.11) | 0.0094 * (2.07) | 0.0067 (1.82) | 0.0015 (0.41) | 0.0088 (1.12) | 0.0153 (1.76) | -0.0462 * (-2.26) | 0.0088 (0.92) |
| DNewproduct | -0.0028 (-0.61) | 0.0017 (0.34) | -0.0003 (-0.09) | 0.0085 * (2.06) | -0.0013 (-0.15) | 0.0004 (0.04) | -0.0361 (-1.63) | -0.0347 ** (-3.26) |
| DCM | -0.0005 (-0.14) | -0.0032 (-0.84) | 0.0007 (0.25) | 0.0050 (1.63) | -0.0038 (-0.58) | -0.0132 (-1.75) | 0.0104 (0.58) | -0.0066 (-0.77) |
| typeJoint2 | -0.0187 ** (-3.13) | -0.0234 *** (-3.42) | -0.0040 (-0.87) | -0.0049 (-0.94) | -0.0369 ** (-3.01) | -0.0464 ** (-3.26) | -0.0288 (-0.78) | -0.0128 (-0.69) |
| typeJoint3 | -0.0252 *** (-4.33) | -0.0282 *** (-4.17) | -0.0049 (-1.09) | -0.0037 (-0.73) | -0.0486 *** (-3.99) | -0.0558 *** (-3.91) | -0.0532 (-1.50) | -0.0223 (-1.24) |
| typeJoint4 | -0.0040 (-0.29) | -0.0104 (-0.72) | 0.0093 (0.84) | 0.0042 (0.36) | -0.0204 (-0.80) | -0.0283 (-0.99) | 0.0052 (0.06) | 0.0091 (0.22) |
| SizeID1 | -0.051 *** (-4.21) | -0.0061 (-0.46) | -0.0320 ** (-2.87) | -0.0042 (-0.35) | -0.0667 ** (-2.91) | -0.0019 (-0.07) | -0.0604 (-1.38) | -0.0178 (-0.85) |
| SizeID2 | -0.0185 *** (-4.68) | 0.0020 (0.42) | -0.0103 ** (-3.19) | 0.0041 (1.10) | -0.0255 ** (-3.27) | 0.0009 (0.10) | -0.0307 (-1.57) | -0.0103 (-1.04) |
| _cons | -0.1196 (-0.00) | 0.2690 (1.78) | -0.0376 (-0.50) | 0.2275 * (2.34) | 0.0030 (0.01) | 0.2351 (0.62) | -0.3906 (-0.99) | -0.1325 (-0.77) |
| 産業ダミー | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 地域ダミー | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| N | 56386 | 38193 | 28419 | 18585 | 24574 | 17082 | 3393 | 2526 |
| adj. R-sq | 0.032 | 0.025 | 0.061 | 0.078 | 0.028 | 0.016 | 0.025 | 0.136 |

(注) () 内は t 値。*, **, *** はそれぞれ、10%, 5%, 1% 有意 (両側検定) であることを表す。
(出所) 推定結果により筆者作成。

シェアを高めることは、企業の収益性を向上させ得る手段であると考えられる。

その一方、コストのレベル (logcost) は、収益率にマイナス相関で統計的に有意な推定結果となっている。売上高を一定とするなら、企業の生産コストが上昇した場合、それは経常利益額を圧迫する最大の要因となり、収益率の悪化に繋がっていると思われる。さらにモデル (2) にコストを中間投入、平均賃金、福祉に分けてそれぞれに関する推定結果を見ると、特に中間投入コスト、労働コスト (平均賃金) は収益性へマイナスな影響がある一方、福祉というコストは企業の収益性にプラス (ただし、統計的に有意な結果ではない) 関係があるとわかる。コスト削減の改善策として、中間投入に対して重点的に行うべきであると思われる。なぜならば、近年中国でも労働力不足の局面に陥っているので、単純労働者の最低賃金も年々増加しているという背景があり、各企業での労働コストの増加も避けられない状況となっている。福祉は統計的に有意な結果となっていないが、企業の収益性にマイナスな影響がないと言えよう。なぜならば、企業の福祉向上はある程度のコスト増となるが、従業員の労働環境の向上、労働意欲を高めるインセンティブ効果によって、相殺されていると考えられるからである。

また、推計結果は、企業の経営形態と企業規模について興味深いことを示している。基準である合作という企業形態と比べ、合弁という企業形態は収益性と関係ないが、合作より独資とすることを選好する企業ほど、収益性が低くなるという統計的に有意な推定結果を示している。深尾・伊藤など (2008) では、出資比率を説明変数とする実証分析においてもマイナスで統計的に有意な結果となっている。中国に進出している企業の経営形態については、出資比率が高い場合は親会社が経営管理を行いやすいという観点で選択している反面、出資比率が高い場合は親会社の干渉が強いため、海外現地子会社が自らの利益を増やすインセンティブを低下させたと考えられる。

次に、中華系についての推定結果である。現地子会社の総合販売能力、操業年数、現地販売率、諸コストのマイナス効果、企業規模についての異なる効果は、全体の推定結果と基本的に一致しているので省略し、全体の傾向と異なる中華系の特徴がある所だけを述べると、以下の三点がある。

①、研究開発活動ダミーは、収益率に対してプラスで統計的に有意な推定結果となっている。研究開発により新製品や新技術、新規生産方式が生まれ、それが企業に競争優位性をもたらす。中華系企業に関しては、研究開発による競争優位性の向上で収益に貢献したと考えられる。

②、新製品生産活動ダミーも、収益率とプラス有意な相関を有する。新製品を生み出し、競争に勝つための努力がなされていると見られる。また、新製品の定義とは、新しい技術、新たなデザインから生み出された新製品及び製品の構成、材料、生産工程などのいずれかの側面から従来品より明らかに改善したものである。そのため、必ずしも先進技術からのみ生まれる製品ではなく、日系企業のように高度な技術を持っていなくても産み出すことの出来るものであると思われる。このように市場向けに細心の努力を払うことが、収益性の向上につながったと考えられる。

③、企業の経営形態が収益性へ影響を与える統計的に有意な推定結果は得られなかった。中華系企業は経営形態を問わず、親会社より現地子会社の企業規模が大きく、親会社の取締役など重要なポジションの役員、幹部は長期間、中国現地に駐在するケースが一般的で、場合によっては役員、幹部が家族連れで生活していることも多い。また中華系企業の役員、幹部のほとんどは華人であり、中国現地の事情を熟知しているため、出資する比率と経営形態はあまり関係なく、台湾、香港などの親会社からのコントロールを受けずに現地で直接経営を管理している。それらのことが、経営形態が企業の収益性に影響を与えない理由であると考えられる。

その他外資企業については、現地子会社の総

合販売能力、操業年数、現地販売率、諸コストのマイナス効果、企業の経営形態と企業規模についての異なる効果は、全体の推定結果と基本的に違いがないので、ここでは省略する。

最後に、日系企業についての推定結果である。ここでは、中華系、その他外資企業との違いだけを三点指摘する。

①、研究開発活動ダミーは収益率とマイナスで有意な推定結果となっている。研究開発活動は、収益を決定づける極めて重要な役割を果たすはずだが、このような結果が得られた。第一に、しばしば指摘されるように、日系企業の研究開発活動は中華系、欧米系ほどは行われぬのが一つの要因と考えられる。第二に、日系企業は「日本的」に「経営のスピード」が遅いという特徴があるため、研究開発により新製品や新技術、新規生産方式が生まれてから、大量生産し、商品化して市場で販売するまでの時間が長く、すぐには企業の競争優位性につなげることが出来ず、当期の収益性を低下させることになってしまったと思われる。研究開発が収益性につながっていないという特徴は、日本企業についての先行研究でも指摘されている¹¹。中国に進出した日系企業についても、同様な特徴が当てはまるのは興味深い。

②、新製品生産活動ダミーも収益率とマイナス有意な相関を有する。日系企業は「中国市場での販売力」と「経営のスピード」の面において相対的に劣っているため、高い製品開発力と製造技術により新製品生産活動を行ったとしても、収益率が向上するまでにはタイムラグがあると考えられる。

以上の傾向は、研究開発活動と新製品活動は、より早いスピードで実施されて、収益率の向上につながる事が期待される。

③、企業の経営形態が収益性への影響を与えするという統計的に有意な推定結果は得られなかった。中国に進出する企業は合弁か独資かを

考慮する際、それぞれのメリット、デメリットを比較すると、独資にこだわる必要がないと示唆される。

(2) 企業規模別

前述のように、基準である「小型」企業よりも「中型」、「大型」の企業は収益率が低くなるという統計的に有意な推定結果が出ているが、以下、企業規模を「小型」、「中型」、「大型」グループに分けて、その決定要因をより詳しく見てみたい。表8は、全体、中華系、その他外資、日系企業推定結果をまとめたものである。以下では、企業規模別の相違点と、日系企業の特徴的な点を中心に報告する。

まず、企業規模別の相違点をみてみよう。

「大型」企業の収益性の決定要因の中、統計的に有意な推定結果となっているのは、①現地子会社の総合販売能力、②中国国内での販売率、③中間投入コストという三つの要因である。ほかの要因は有意な推定結果を得られない。「大型」企業の収益率は、ほかの要因とあまり関係なく、以上の三つの要因により決められる。すなわち、より高い総合販売能力、また輸出ではなく中国国内での販売率が高ければ、収益率の向上に貢献し、中間投入コストが高ければ収益率の低下につながるのである。

その一方、「中型」、「小型」企業の推定結果に目を向けると、以上の三つの要因が頑健であることは共通しているが、収益性の決定はより多くの要因から影響をうけていることがわかる。その中で、操業年数と操業年数の二乗に関しては、「大型」企業の収益率に対して有意ではないが、「中型」、「小型」企業に対しては統計的に有意という推定結果となっている。操業年数のプラス効果と操業年数の二乗のマイナス効果は、「大型」企業の収益率に対して影響を与えないが、「中型」、「小型」企業の収益率には影響があることを示唆している。「中型」、「小型」企業は、操業してから時間の経過とともに現地経営経験、ノウハウを取得し、収益率に貢献している。一方、中国に進出した「大型」企業¹²は、フォル

11 榊原・辻本(2003, 3-4 ページ)、大塚(2010, 1-4 ページ)を参照されたい。

表 8 推定結果：企業規模別

| | 全体 | | | 中華系 | | | その他 | | | 日系 | | |
|-----------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|------------------------|-------------------------|
| | (大型) | (中型) | (小型) | (大型) | (中型) | (小型) | (大型) | (中型) | (小型) | (大型) | (中型) | (小型) |
| logsale | 0.2007 *** (10.58) | 0.1005 *** (17.34) | 0.0846 *** (15.43) | 0.2570 *** (7.70) | 0.1200 *** (14.78) | 0.1119 *** (24.86) | 0.1885 *** (6.75) | 0.0793 *** (8.87) | 0.0536 *** (5.02) | 0.1314 * (2.53) | 0.1690 *** (8.12) | 0.1360 *** (12.48) |
| yearlong | -0.0015 (-0.62) | 0.0026 * (2.48) | 0.0035 ** (2.81) | -0.0012 (-0.34) | 0.0019 (1.47) | 0.0013 (1.34) | -0.0051 (-0.05) | 0.0024 (0.19) | 0.0059 * (0.50) | 0.0057 (0.87) | 0.0102 * (2.51) | 0.0079 * (2.50) |
| yearlong2 | 0.0000 (0.20) | -0.0001 * (-2.50) | -0.0002 ** (-2.77) | 0.0000 (0.11) | -0.0001 (-1.56) | -0.0001 (-1.52) | 0.0002 (1.11) | -0.0001 (-1.35) | -0.0003 * (-2.10) | -0.0004 (-1.25) | -0.0005 * (-2.22) | -0.0004 (-1.94) |
| saleinchina | 0.0710 *** (7.02) | 0.0463 *** (12.61) | 0.0300 *** (7.31) | 0.0672 *** (4.50) | 0.0541 *** (11.92) | 0.0207 *** (6.62) | 0.0725 *** (4.31) | 0.0398 *** (6.35) | 0.0376 *** (4.46) | 0.0478 (1.93) | 0.0164 (1.15) | 0.0535 *** (5.80) |
| logM_input | -0.2056 *** (-12.10) | -0.0890 *** (-16.83) | -0.0644 *** (-12.76) | -0.2548 *** (-8.29) | -0.1092 *** (-14.65) | -0.0899 *** (-21.77) | -0.2012 *** (-8.20) | -0.0687 *** (-8.43) | -0.0372 *** (-5.75) | -0.1344 ** (-3.02) | -0.1385 *** (-7.74) | -0.0941 *** (-10.05) |
| logwage | 0.0031 (0.52) | -0.0044 (-1.76) | -0.0133 *** (-5.26) | -0.0028 (-0.33) | -0.0049 (-1.58) | -0.0150 *** (-7.71) | 0.0051 (0.52) | -0.0019 (-0.44) | -0.0109 * (-2.12) | 0.0300 (1.70) | -0.0245 * (-2.42) | -0.0319 *** (-5.36) |
| logwelfare | 0.0018 (0.72) | 0.0022 (1.89) | 0.0034 * (2.19) | 0.0005 (0.13) | 0.0018 (1.25) | 0.0024 * (2.11) | 0.0040 (1.04) | 0.0033 (1.67) | 0.0053 (1.63) | -0.0008 (-0.12) | 0.0023 (0.57) | 0.0001 (0.03) |
| DRD | 0.0007 (0.09) | 0.0141 *** (4.01) | 0.0041 (0.69) | 0.0150 (1.16) | 0.0178 *** (3.98) | -0.0075 (-1.54) | -0.0057 (-0.42) | 0.0118 * (2.04) | 0.0127 (1.10) | -0.0171 (-0.88) | 0.0013 (0.10) | 0.0297 * (2.23) |
| DNewproduct | 0.0078 (0.87) | 0.0031 (0.74) | 0.0023 (0.36) | 0.0115 (0.83) | 0.0002 (0.04) | 0.0181 *** (3.44) | -0.0031 (-0.21) | 0.0059 (0.86) | -0.0047 (-0.38) | 0.0302 (1.66) | 0.0033 (0.23) | -0.0460 ** (-3.18) |
| DCM | 0.0103 (1.24) | -0.0001 (-0.58) | -0.0015 (-0.47) | -0.0095 (-0.73) | -0.0012 (-1.01) | 0.0025 (1.23) | 0.0215 (1.61) | -0.0001 (-0.45) | -0.0148 (-1.65) | 0.0257 (1.34) | -0.0056 (-0.43) | -0.0101 (-0.88) |
| typeJoint2 | -0.0353 (-1.71) | 0.0104 (1.33) | -0.0329 *** (-4.07) | -0.0727 ** (-2.86) | 0.0089 (0.97) | -0.0037 (-0.63) | -0.0108 (-0.27) | 0.0092 (0.65) | -0.0716 *** (-4.25) | 0.0444 (0.78) | 0.0236 (0.78) | -0.0203 (-0.89) |
| typeJoint3 | -0.0377 (-1.88) | -0.0014 (-0.18) | -0.0366 *** (-4.57) | -0.0537 * (-2.23) | 0.0040 (0.44) | -0.0005 (-0.09) | -0.0183 (-0.45) | -0.0068 (-0.41) | -0.0808 *** (-4.79) | 0.0185 (0.34) | -0.0022 (-0.08) | -0.0302 (-1.37) |
| typeJoint4 | -0.0456 (-1.83) | 0.0342 * (2.55) | -0.0222 (-1.15) | -0.0524 (-1.57) | -0.0093 (-0.55) | 0.0133 (0.89) | -0.0332 (-0.74) | 0.0664 ** (3.00) | -0.0654 (-1.70) | 0.0000 (.) | 0.0514 (0.69) | 0.0083 (0.17) |
| _cons | 0.0557 (0.86) | -0.1010 *** (-4.63) | -0.0743 *** (-3.67) | 0.0417 (0.42) | -0.0928 *** (-3.34) | -0.1032 *** (-6.42) | 0.1254 (1.20) | -0.1076 ** (-2.91) | -0.0230 (-0.57) | -0.3305 (-1.82) | -0.1956 * (-2.44) | -0.1930 *** (-4.23) |
| provinceID3 ダミー | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| secID3 ダミー | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| N | 561 | 7336 | 30302 | 200 | 3521 | 14867 | 267 | 3228 | 13590 | 94 | 587 | 1845 |
| adj.R-sq | 0.324 | 0.084 | 0.013 | 0.371 | 0.124 | 0.049 | 0.314 | 0.057 | 0.007 | 0.212 | 0.123 | 0.123 |

() 内は t 値。*, **, *** はそれぞれ、10%, 5%, 1% 有意 (両側検定) であることを表す。
 (出所) 推定結果により筆者作成。

クスワーゲン、ノキア、デルのような世界でも有名な多国籍企業の子会社であるため、各地域での現地管理システムは親会社とグローバル化における経営経験を共有している場合が多く、現地管理ノウハウもすでに「中小」企業より豊富であるため、操業年数の収益率への影響は「中小」企業より少ないものと考えられる。

労働コストについて見ると、「大型」、「中型」企業に対して有意ではないが、「小型」企業の収益率にはマイナスの影響があることが伺える。労働コスト（平均賃金）が高ければ高いほど企業が負担しているコストの増加となると理解できる一方、平均賃金が高いことは、より質の高い人材を雇うことが出来、仕事に対するインセンティブが高まり、生産性の向上にもつながるものと考えられる。

次に、中華系、その他外資及び全体の傾向と比較すると、日系企業の特徴として以下の三点を挙げることが出来る。

第一に、現地販売率のプラス効果に関しては、中華系とその他外資企業では、規模が大きいほど現地販売率の収益率への貢献が大きくなるのに対して、日系企業は、規模が小さい方が現地販売率の効果が大きい。また、日系企業は、規模が大きいほど中華系、その他外資企業よりも輸出志向が強いため、「大型」「中型」企業について有意な結果を得られなかった。

第二に、労働コストのマイナス効果について、規模が小さいほど影響が大きいという点は中華系、その他外資企業と同様の傾向を有しているが、中華系（係数：0.0150）、その他外資企業（係数：0.0109）と比べ、「小型」日系企業にとってより深刻な影響（係数：0.0319）がある。

第三に、研究開発活動の効果に関しては、中華系、その他外資企業の「中型」企業にプラス

効果がある一方、日系企業では、「小型」企業に貢献していることが分かる。このような相違がある背景としては、「小型」企業は、より現地販売を高めるため、研究開発活動も活発に行っているため、その結果として、日系「小型」企業の収益性に貢献していると考えられる。

(3) 現地販売率との交差項効果

これまで、企業規模別による収益性への決定要因が如何に異なるかということ、及び日系企業の特徴を明確にしたが、以下では、現地販売率と、これらの現地企業活動との交差項をモデルに投入し、それに相互作用効果があるのかを検証する。現地販売率と現地企業活動との交差項は、以下ようになる。

- ①現地販売率と操業年数の交差効果
(salcylong)
- ②現地販売率と企業規模の交差効果 (salcSize)
- ③現地販売率と研究開発活動の交差効果
(salcDRD)
- ④現地販売率と新製品生産の交差効果
(salcDNew)
- ⑤現地販売率と広告費投入の交差効果
(salcDCM)

その他の説明変数はこれまでのモデルと同様にした。表9に示したように、日系企業の現地販売率の効果はマイナスに転じた一方、現地販売率との交差項の多くは、統計的に有意な推定結果となっている。①現地販売率と操業年数の交差項 (salcylong)、②現地販売率と企業規模の交差項 (salcSize)、③現地販売率と研究開発活動の交差項 (salcDRD) はいずれも収益にプラスで、統計的に有意な推定結果となっている。

これらの推定結果は大変興味深い。まず、単純に現地販売率を高めるなら、企業の収益性にマイナス効果となるが、ほかの企業活動が同じ条件とすれば、①操業年数が長く、かつ現地販売率が高いほど、②企業規模が小さく、かつ現地販売率が高いほど、また③研究開発活動を行い、かつ現地販売率が高いほど、収益は高い。つまり、それぞれの相互作用の効果こそが、日

12 これらの企業リストの一部は、21世紀中国総研の中国外資企業 TOP100 (2006-2007年) を参照されたい。http://www.21ccs.jp/china_ranking/china_ranking_09.html (2012年5月23日最終チェック)。

表9 推定結果：現地販売率との交差項

| | (1) | (2) | (3) |
|----------------|-------------------------|------------------------|-------------------------|
| | 中華系 | 外資 | 日系 |
| logsale | 0.1127 *** (28.40) | 0.0586 *** (6.59) | 0.1382 *** (14.76) |
| yearlong | 0.0013 (1.51) | 0.0036 (1.59) | 0.0040 (1.51) |
| yearlong2 | -0.0001 * (-1.99) | -0.0003 * (-2.16) | -0.0003 * (-1.99) |
| saleinchina | 0.0788 *** (5.46) | 0.0191 (0.53) | -0.0918 * (-2.37) |
| logM_input | -0.0935 *** (-25.68) | -0.0441 *** (-5.35) | -0.0997 *** (-12.37) |
| logwage | -0.0148 *** (-9.19) | -0.0100 * (-2.47) | -0.0296 *** (-6.32) |
| logwelfare | 0.0022 * (2.39) | 0.0049 (1.92) | 0.0003 (0.11) |
| DRD | -0.0009 (-0.14) | -0.0033 (-0.22) | -0.0136 (-0.91) |
| DNewproduct | 0.0146 * (2.13) | 0.0036 (0.22) | -0.0348 * (-2.26) |
| DCM | -0.0008 (-0.42) | -0.0001 (-0.22) | 0.0166 (1.11) |
| salcylong | 0.0001 (0.20) | 0.0019 (1.25) | 0.0058 *** (3.57) |
| salcSize | -0.0188 *** (-3.97) | 0.0020 (0.17) | 0.0339 ** (2.74) |
| salcDRD | 0.0020 (0.23) | 0.0195 (0.95) | 0.0570 * (2.45) |
| salcDNew | -0.0053 (-0.54) | -0.0112 (-0.49) | 0.0183 (0.73) |
| salcDCM | 0.0032 (0.90) | -0.0010 (-0.40) | -0.0442 * (-2.02) |
| typeJoint2 | -0.0028 (-0.55) | -0.0596 *** (-4.24) | -0.0112 (-0.62) |
| typeJoint3 | -0.0009 (-0.19) | -0.0692 *** (-4.93) | -0.0212 (-1.21) |
| typeJoint4 | 0.0025 (0.21) | -0.0384 (-1.35) | 0.0213 (0.51) |
| _cons | -0.0788 *** (-6.20) | -0.0118 (-0.38) | -0.1642 *** (-4.91) |
| proviceID3 ダミー | Yes | Yes | Yes |
| secID3 ダミー | Yes | Yes | Yes |
| N | 18588 | 17085 | 2526 |
| adjR-sq | 0.057 | 0.008 | 0.125 |

()内は t 値。*, **, ***はそれぞれ, 10%, 5%, 1%有意 (両側検定)であることを表す。

(出所) 推定結果により筆者作成。

系企業の収益性に大きく貢献していることが示唆されている。これらの交差項について、中華系、その他外資企業では、ほぼ統計的に有意な推定結果を得られなかったため、日系企業の特徴であるとも言えよう。

5. 結論

本研究は、日系企業の収益性はどのような要因により決定されているのかについて、実証分析を行った。本論文ではいくつかの興味深い推定結果が発見された。

まず、全体としては、現地企業の売上高、現地販売率、コスト (特に中間投入) は、中国における日系企業の収益性を決定する最も重要な決定要因である。

次に、企業規模別の分析では、中華系、その他外資企業は企業規模が大きいほど現地販売率の効果は、より収益性にプラスの影響があるが、日系は企業規模が小さいほどより収益性にプラスの影響があることが分かった。

また、現地販売率との交差項効果を検証した結果、操業年数の長さ、研究開発活動など現地での企業活動と現地販売率の相互作用が日系企業の収益率へ大きな貢献をしていることが明らかになった。これらの推定結果は、現地販売より輸出が多い日系企業に特に重要なヒントを示唆している。

最後に、合弁より独資を好む傾向があるにもかかわらず、資本所有100%の独資という経営形態は、日系企業の収益性と統計的に有意な関係が見られなかった。中国に進出している企業が独資を選択すると、親会社は経営管理などコントロールがしやすい反面、出資比率が高い場合は親会社の干渉が強いため、海外現地子会社が自らの利益を増やすインセンティブを低くしたと考えられる。つまり所有の優位性は、必ずしも企業の収益性に結びつくとは言い切れない。

実証分析から得られた知見を活かし、日系企業の中国での収益性の向上にも改善策を提示することが出来る。日本企業の海外進出、海外生産における経営をサポートする政府関連機関にも、政策的なインプリケーションが存在するであろう。

まず、収益率が低く、輸出率が高いという特徴がある日系企業にとって、売上高を拡大すること、現地販売率を高めることはもっとも有

効であると考えられる。特に中国で操業年数が長く、現地経営経験が豊富な「中」「小」企業に対して、現地販売率を高めることは、収益性の向上に一層の貢献になると思われる。

次に、コスト削減の改善策については、中間投入に対して重点的に行うべきであると考えられる。なぜならば、近年中国でも労働力不足の様相を呈しており、単純労働者の最低賃金も年々上昇傾向にある。そのため、各企業の労働コストの増加は避けられない状況となっている。中間投入のコストを抑えるため、原材料、部品などを日本から調達するよりも、現地調達の方が望ましく、現地調達も、現地の日系企業から行うよりは現地の地場企業、あるいは中華系、その他外資企業から調達出来るよう調達先を転換することは、一つの有効な手段であろう。

さらに、研究開発活動、新製品生産活動を収益率の向上につなげるため、日系企業は「中国市場での販売力」と「経営のスピード」面の問題を先に改善しなくてはならないと考えられる。特に現地市場向けの研究開発活動、新製品生産活動はより重視すべきである。

最後に、新規に中国に進出する企業に関して、企業経営形態は合弁と独資のどちらが望ましいかを考慮する際、それぞれのメリット、デメリットから考えて、独資にこだわる必要はないものと考えられる。

現地販売率を高めることは、販売の現地化であり、調達を日本より中国国内、現地の日系企業より現地地場産業にシフトすることは、調達の現地化である。「中国市場での販売力」と「経営のスピード」の改善は、人材の現地化、経営管理の現地化であるとも言えるだろう。海外子会社の現地での「自主性」を高め、販売の現地化、調達の現地化、人材の現地化、経営管理の現地化を実現するのは、容易なことではない。これらの現地化の課題を改善するため、中国の現地事情を熟知している日本人か、日本の経営環境を十分理解している現地の人材（留学生も含めて）の需要は高まるだろう。如何にこのような人材を育成するかは、本社にとって最大か

つ緊急の課題となると思われる。これら現地化の課題を改善できれば、個々の日本企業の子会社の収益性を向上させられるだけではなく、日本国内事業及び日本経済にも大きな好影響をもたらすことにもつながるであろう。

本論文では、いくつか残されている問題と不足点があり、今後の課題としたい。

第一に、本論文が一時点のクロス・セクションデータを使用しているため、研究開発活動など企業活動は収益性との内生性の問題について、十分に考慮できなかった。また、在中日系企業の進出目的は歴史的に変化を遂げつつ、現地販売の展開が開始されており、輸出及び現地販売率の収益性への影響がどのような時系列に沿って変化しているのかについて追及出来なかった。今後パネルデータが整理出来次第、検証すべき課題である。

第二に、本論文は海外子会社の収益性の決定要因について、実証分析を中心として解明しているが、今後は、企業インタビューや事例調査などを通じ、より詳細かつ具体的な事例研究が期待される。

第三に、整理出来たデータベースを活用し、中国における日系企業の生産性及び現地企業への技術移転の問題にも計量的に分析と事例調査研究を行う必要がある。

参考文献

〔日本語文献〕

- 乾友彦、池本賢悟、田中清泰 (2010)「東アジア経済におけるミクロデータを使用した企業・事業所のダイナミクスの研究のサーベイ」ESRI Research Note No.11 内閣府経済社会総合研究所 3月。
- 大塚哲洋 (2010)「日本企業の競争力低下要因を探る—研究開発の視点からみた問題と課題」みずほレポート みずほ総合研究所 9月。
- 経済産業省 (2008)『通商白書2008年版』日経印刷出版社 8月。
- 国際協力銀行 (2008)『我が国が国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告—2008年度海外直接投資アンケート調査結果』(第

- 20回) 11月。
国際協力銀行 (2010) 『我が国わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告—2010年度海外直接投資アンケート調査結果』(第22回) 12月。
徐涛 (2011) 「中国鉱工業企業の参入・退出と生産性の変化—規模以上鉱工業個票データベース (1998—2007) による実証分析」『中国経済研究』第8巻第2号 (通巻14号), 3月。
日本銀行 (2010) 「2009年の国際収支 (速報) 動向」BOJ (Bank of Japan) Reports & Research Papers 3月。
日本貿易振興機構 (2008) 『在アジア日系企業の経営実態: 中国・香港・台湾・韓国編—2007年度調査』4月。
日本貿易振興機構 (2010) 『在アジア・オセアニア日系企業活動実態調査: 中国編—2010年度調査』12月。
深尾京司・伊藤恵子・可部繁三郎・劉徳強・竹内文英 (2008) 「中国における日本企業の現地化の度合いと現状: 日系海外現地子会社の実証研究と中国自動車産業のケース・スタディ」『日本企業の東アジア戦略』日本経済新聞出版社。
プリンブルピーター・浦田秀次郎 (2008) 「日本・欧米・アジア企業のタイにおける企業行動: 日本企業にとっての示唆」『日本企業の東アジア戦略』日本経済新聞出版社。
星野靖雄・陸定 (2006) 「中国における日系製造業子会社の収益性」『経営行動科学』第19巻第2号, 3月。
松浦寿幸・早川和伸・加藤雅俊 (2008) 「ミクロ・データによる生産性分析の研究動向—参入・退出, 経済のグローバリゼーション・イノベーション・制度改革の影響を中心に」RIETI Discussion Paper Series 08-P-007 (独立行政法人経済産業研究所), 9月。
劉曙麗 (2012) 『中国における日系企業の収益性及びその決定要因—大規模企業個票デー

タベースからの検証』(博士論文) 早稲田大学 6月。

[中国語文献]

- 国家統計局 (2003) 「統計上大中小微型企業劃分辦法」国統字 [2003] 75号 <http://www.sasac.gov.cn/gzjg/tjpcj/cwjs/200408060083.htm> (2012年5月23日最終チェック)。

[英語文献]

- Ito, K. and K. Fukao (2010) “Determinants of the Profitability of Japanese Manufacturing Affiliates in China and Other Regions: Does Localisation of Procurement, Sales and Management Matter?” *The World Economy*, Vol. 33 No.12, Dec.
Nitsch, D., P. Beamish and S. Mkino (1996) “Entry Mode and Performance of Japanese FDI in Western Europe.” *Management International Review*, Vol. 36, Jan.
Ramstetter, E.D. (1999) “Comparisons of Foreign Multinationals and Local Firms in Asian Manufacturing over Time”, *Asian Economic Journal*, Vol. 13 No. 3.
Sakakibara, M. and H. Yamawaki (2008) “What Determines the Profitability of Foreign Direct Investment? A Subsidiary Level Analysis of Japanese Multinationals.” *Managerial and Decision Economics*, Vol. 29
Vibha G., Y. Pan and R. U. Gerardo (2002) “Timing of Entry in International Market: An Empirical Study of U.S. Fortune 500 Firms in China.” *Journal of International Business Studies*, Vol. 33 No.1, Mar.

(りゅう しょうい)

早稲田大学アジア研究機構)

The Profitability of Japanese Affiliates in China and Its Determinants: Empirical Evidence from Firm-Level Data

Shuli LIU (Organization for Asian Studies, Waseda University)

Keywords: Profitability, Japanese Affiliates, The Ratio of Sales in China

JEL Classification Numbers: F23, L25, D22

Presently, China is the largest base of overseas expansion for Japanese companies and the largest source of revenue for Japan's foreign direct investment. In other words, the profitability of Japanese affiliates in China has a significant impact on the Japanese economy. However, in comparison to other foreign affiliates (including those from Europe, the U.S., and South Korea) and Chinese affiliates (from Hong Kong, Taiwan, and Macau), the profitability of Japanese affiliates is at a relatively lower level in China. On the basis of empirical evidence from firm-level data, my study shows what factors determining an affiliate's profitability and suggests ways in which Japanese affiliates can improve profitability.

The main results are as follows. First, the affiliate's total sales, the ratio of its sales in China to its total sales, and its costs (especially, of intermediate inputs) are key determinants of the profitability of a Japanese affiliate in China. Second, for these affiliates, unlike in the case of other foreign affiliates and Chinese affiliates, the ratio of sales in China has a larger positive impact on profitability for smaller-sized firms, rather than for large ones. Third, the interaction term of the ratio of sales and years of operation in China, and that of the ratio of sales and R&D activity in China contribute toward improving the profitability of Japanese affiliates. These results present very important implications for Japanese affiliates in China.