

日韓企業の海外現地法人のパフォーマンスに関する一考察

王 忠 毅

- 1 はじめに
- 2 日韓企業の海外直接投資の推移と特徴
- 3 日韓企業の海外現地法人のパフォーマンス
- 4 日韓企業の企業内貿易
- 5 企業内貿易と海外現地法人のパフォーマンスとの関係
- 6 むすび

1 はじめに

1980年代中頃から、プラザ合意に起因する急激かつ大幅な円高圧力を契機に日本企業は、売上げの減少や輸出の採算悪化を乗り越えるために積極的に海外直接投資を行い生産拠点を海外にシフトしてきた。その結果、日本企業は東南アジアをはじめ、中国を中心に国際生産分業ネットワークを構築し、国際事業展開を拡大・深化させてきた。近年、日本企業は国際事業活動を積極的に展開した結果、海外現地法人は着々と成果をあげ、2012年度に日本側出資者向け支払い(配当金、ロイヤルティなど)は、前年度比16.7%の増加と過去最高水準となり、3.2兆円の利益を本社企業に還流した¹⁾。その中で、製造業の海外現地法人による日本側出資者向け支払いは2兆円に達した。

韓国企業は1990年代に入ってから海外直接投資を本格的に行い、1997年のアジア通貨危機を機に低迷が続いたが、国際通貨基金(IMF)の管理下

1) 経済産業省『第43回海外事業活動基本調査(2013年7月調査)』2014年。

で行われた金融構造改革によって通貨危機不況を乗り越え、2000年に海外直接投資額が50億ドルを超え、2006年に100億ドル、2007年に200億ドルを突破した。韓国企業の海外直接投資は2008年のアメリカ発の金融危機以降やや停滞したが、2011年に再び増加に転じた。こうした積極的な直接投資を行っている韓国企業は日本企業と同じくアジアを中心とした生産拠点を構築している。アジア地域では日韓企業による国際生産分業の恩恵を受け、生産拠点の産業集積が進んでいる。韓国企業の海外現地法人のパフォーマンスをみてみると、2012年度に韓国側出資者向け支払い(配当金、ロイヤルティ、貸出利子など)は148億ドルに達しており、その中で製造業の海外現地法人の韓国側出資者向け支払いは109億ドルに達した²⁾。

前述したように、日韓企業の海外直接投資の共通点は、共にアジアを中心とした生産拠点を構築することにある。そして後述するように、日韓企業がアジア生産拠点を活用することによる企業内貿易は海外現地法人の輸出入総額を占める割合が非常に高いということを留意しておきたい。

王 [2006]は海外進出している日系電気機器企業136社の2000年から2005年にかけてのセグメント情報からその地域別企業内貿易総額、地域別営業利益率などのデータを抽出することによって、海外現地法人のパフォーマンスに対する企業内貿易の影響を検証した。その結果、特にアジア地域において企業内貿易の割合が高いほど、その現地法人の利益率が低くなる傾向があることがわかった。そして王 [2013]は2001年から2010年にかけてのセグメント情報を公表する日本製造業企業529社と、韓国製造業企業356社をサンプル企業としてそれぞれの売上高営業利益率に対する企業内貿易の影響を検証した。その結果、日本企業の企業内貿易は本社企業の売上高営業利益率に正の影響を与えている一方、韓国企業の企業内貿易は本社企業の売上高営業利益率に負の影響を与えることがわかった。つまり、グループ企業間の企業内貿易はその利益パフォーマンスに影響を与えることがわかった。

2) 한국수출입은행 해외경제연구소 “2012회계연도 해외직접투자 경영분석”2013 (韓国輸出入銀行 海外經濟研究所 『2012會計年度 海外直接投資經營分析』 2013年)。

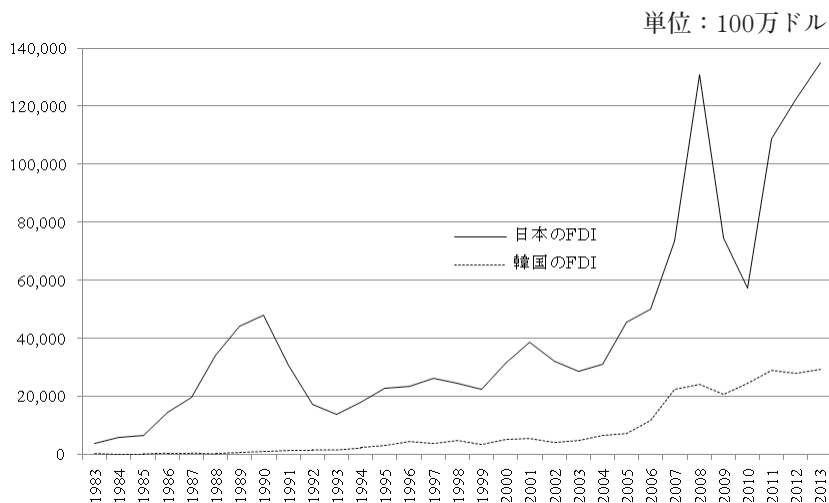
しかし、グループ企業間の企業内貿易が如何に企業の利益パフォーマンスに影響を与えるか、どのようなメカニズムで作用するかはまだ明らかにされていない。本稿では、限られた資料を利用しながら、企業内貿易の構造と海外現地法人のパフォーマンスとの関連性を試論的に考察することにする。

2 日韓企業の海外直接投資の推移と特徴

図1はこれまで30年間の日韓企業による海外直接投資の推移を示したものである。図1に示されたように、日本企業による海外直接投資は1980年代の後半以降大幅に増加し、特に1985年のプラザ合意による急激な円高を契機に急拡大し、国際収支ベースで1990年に480億ドルと過去最高を記録した。その後、日本企業の海外直接投資は1990年代初頭のバブル経済崩壊によって1993年に137億ドルまで低迷したが、1997年のアジア通貨危機、2000年代初頭のIT不況を乗り越えて再び急速に回復した。日本の海外直接投資は2006年500億ドルを突破、2008年1,308億ドルに達した。しかし、2008年のリーマンショックを機に、日本の海外直接投資は再び減少に転じて2010年に572億ドルまで急激に減少したが、2013年に1,350億ドルと過去最高を更新した。つまり、日本企業の海外直接投資は1990年のバブル経済の崩壊、1997年のアジア通貨危機、2000年代初頭のIT不況、そして2008年のリーマンショックを除き、基本的に増加傾向にある。そしてこの日本企業の海外直接投資は主に東南アジアをはじめ、中国を中心に生産拠点を構築し、アジア域内貿易の拡大をもたらし、国際分業ネットワークを形成してきている。

韓国企業の海外直接投資は、1968年に始めてから経済規模の拡大に伴って徐々に増加したが、本格的な拡大期を迎えたのは2000年代に入ってからである。韓国企業の海外直接投資は日本企業のそれより約15年スタートが遅れたが、日本企業より速いスピードで急激に拡大している。韓国は、国際通貨基金（IMF）の介入によって財政再建や民間企業のリストラを行い、1997年のアジア通貨危機を乗り越え、奇跡的な復活を遂げた。韓国企業の

図1 日韓企業の海外直接投資の推移



資料：日本銀行、韓国輸出入銀行の資料より作成。

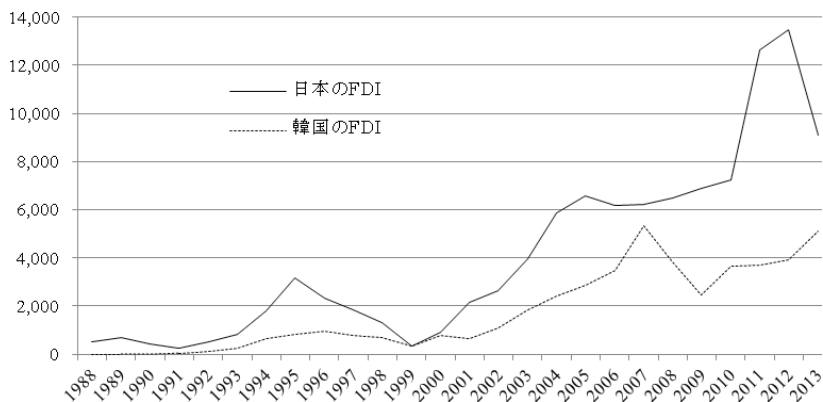
海外直接投資は2000年に海外直接投資額が50億ドルを超え、2006年に100億ドル、さらに2007年に200億ドルを突破した。韓国企業の海外直接投資は2008年のアメリカ発の金融危機以降やや停滞したが、2013年に294億ドルと過去最高を更新した。日本企業と同じく基本的には増加傾向にある。韓国企業の直接投資は投資金額からみると日本企業の約5分の1で（2013年現在）、まだ日本企業に大きく及ばないが、日本企業より急激なスピードで拡大している。また、後述するように、日本企業と同じく中国をはじめ、アジアを中心とした生産拠点を構築している。

次に、日韓企業の海外直接投資の特徴をみてみよう。日韓企業による海外直接投資の共通点および特徴はまず、中国を中心に東南アジアで展開することにある。

中国では1978年12月の共産党第11期3中全会に鄧小平氏が指導権を固めて改革・開放路線を打ち出した。しかし1990年代初頭まで中国では依然として中国が社会主義か資本主義かという論争が続き、さらに1989年の天

図2 日韓企業の対中直接投資の推移

単位：100万ドル



資料：図1に同じ。

安門事件を機に対外開放路線に反対する保守派の動きが強まったため、中国に対する外資系企業の直接投資は低迷していた。そこで鄧小平氏は改革開放に反対する保守派の抵抗を抑え、この論争に終止符を打とうとして改革開放政策を積極的に推進した。具体的には、1992年に鄧小平氏が広東省や上海などの南部都市を視察した際に改革の加速を指示した（南巡講話）。この改革開放の指示を受け、1992年10月の第14回共産党大会では従来の計画経済から市場経済への移行を宣言して「社会主義市場経済」を掲げ、積極的に外資導入を行い始めた。

図2は日韓企業の対中直接投資の推移を示したものである。日本企業による対中投資は1992年に鄧小平氏の南巡講話による改革開放政策の加速を契機に急激に増加し、1996年からその勢いが沈静化し、その後再び増加して2012年に135億ドルと過去最高を更新した。しかし、2012年9月に発生した大規模な反日運動によって多くの日本企業がデモ隊に襲われ、「チャイナリスク」が顕在化し、さらに人件費の上昇や大型投資案件の一服、外資優遇政策の見直しなどが原因となり、多くの日本企業は対中投資を見直し始めた。

表1 日韓企業による対中直接投資の進出地域上位10省・直轄市（2012年）

単位：件・億ドル・%

省 市	日 本				省 市	韓 国			
	件数	比率	新投資額	比率		件数	比率	新投資額	比率
上海市	537	34.0	16.2	22.1	山東	321	24.6	5.4	17.9
江蘇	303	19.2	21.5	29.3	江蘇	194	14.9	7.0	23.2
遼寧	176	11.1	7.1	9.7	上海市	192	14.7	1.8	5.8
山東	113	7.2	4.3	5.8	広東	142	10.9	1.3	4.3
広東	103	6.5	4.5	6.2	北京市	101	7.7	7.0	23.0
浙江	75	4.8	3.0	4.0	遼寧	99	7.6	1.1	3.6
北京市	69	4.4	4.0	5.4	天津市	67	5.1	1.0	3.1
天津市	58	3.7	2.5	3.4	浙江	51	3.9	0.7	2.3
湖北	15	1.0	1.4	2.0	吉林	23	1.8	0.5	1.5
安徽	11	0.7	3.1	4.2	陝西	17	1.3	3.7	12.1
全 体	1,579	100	73.5	100	全 体	1,306	100	30.4	100

資料：中国商務部外資司『2013中国外商投資報告』2013年12月。

次いで韓国企業による対中投資の推移をみてみよう。韓国企業の対中投資はアジア通貨危機を乗り越えた2000年に以降急増し始めた。韓国企業による対中投資は2007年に53億ドルと過去最高を記録し、対外投資総額の24%に達した。韓国企業の海外直接投資総額はまだ日本企業に大きく及ばないものの、2007年の対中投資額は日本企業の62億ドルに迫っていた。こうした韓国企業が積極的な対中投資を行った結果、対中依存度は急速に高まっている。

表1は2012年度の日韓企業による対中直接投資の進出地域上位10省・直轄市を示したものである。表1に示されたように、日韓企業による対中直接投資の進出地域において上位8位までは完全に重なり、すべて中国の東部沿海地域に集中している。日韓企業が産業集積の集中している東部沿海地域に進出している目的は、GDPで世界第2位となった中国市場開拓も重要であるが、その産業集積の高度化による生産コストの低減と生産の効率化を最大限に利用することにあると考えられる。『2013中国外商投資報告』の調査

表2 日韓企業の米・中・ASEAN4の直接投資割合（フロー）

単位：%

年度	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
米国	45.91 33.67	43.35 29.54	40.48 26.57	40.87 28.32	42.22 22.20	44.07 17.78	45.82 34.82	38.48 22.90	25.26 19.74	33.21 41.51	25.18 27.28	20.01 28.40
中国	0.61 1.51	1.39 3.22	3.13 10.44	4.70 18.20	6.25 27.15	8.71 26.19	5.23 20.82	3.68 20.10	2.61 14.30	1.14 10.32	2.06 14.49	4.50 12.21
ASEAN4	5.70 22.78	7.41 24.20	9.37 21.08	6.66 9.23	9.47 6.78	8.05 12.44	10.30 6.65	10.55 11.23	8.30 6.26	4.39 7.86	4.18 5.88	7.92 5.73
年度	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
米国	22.29 15.37	29.30 22.74	13.16 21.59	26.67 17.44	18.53 15.99	21.33 16.18	34.15 21.34	14.28 17.49	16.07 13.92	13.54 22.44	26.13 16.35	
中国	4.79 27.15	8.71 38.21	12.85 37.01	14.46 39.20	12.30 29.46	8.46 23.90	4.97 15.87	9.24 10.68	12.67 14.92	11.63 13.89	11.02 14.28	
ASEAN4	4.13 5.01	5.36 3.82	5.45 2.85	9.41 3.48	12.04 2.96	6.81 3.00	3.09 4.78	4.74 3.28	7.53 11.43	12.14 8.60	5.23 11.32	

注) 上段：日本企業、下段：韓国企業。

資料：財務省、日本銀行、韓国輸出入銀行のデータより作成。

によると、2012年において日韓企業の製造業による対中直接投資の実行投資額はそれぞれの投資総額の61.8%および68.7%を占めている。そして、日韓企業の対中直接投資の進出地域上位10省・直轄市に対する実行投資額はそれぞれ全体の92.1%および96.8%を占めており、集中度が極めて高いことがわかる。

表2は日韓企業による米国、中国およびASEAN4への直接投資の割合を示したものである。表2に示されたように、1990年代において日韓企業の直接投資は主に米国とASEAN4に集中していた。そして日韓企業による米国、中国、ASEAN4の6カ国への直接投資だけを平均すると、それぞれ投資全体のおよそ40%、50%を占めている。1990年の日韓企業による米国への直接投資はそれぞれ全体の45.91%、33.67%を占めていたが、2012年にそれぞれ26.13%、16.35%まで減少した。日韓企業による直接投資においては特に中国への直接投資の増加が目立っている。また日本企業による中国への直接投資は1990年にわずか0.61%しかなかったが、毎年着実に増加し2012年に11.02%に達した。そして韓国企業による中国への直接投資は1990年の1.51%から急激に増加し、2005年の39.20%をピークに減少したものの、2012年に依然として14.28%と高い割合を占めている。

1990年代初頭まで日本企業による直接投資はASEAN4向けが圧倒的に多かった。1990年代中頃になると、1980年代からの日本企業によるASEAN4への積極的な直接投資により、人手不足や賃金の上昇、インフラ不足などのことに加え、中国の改革・開放を機に中国への直接投資が大幅に増加したため、ASEAN4への直接投資が縮小に転じた。しかし1990年代後半から2000年代に入ると、中国市場における知的財産問題、頻繁な制度変更、労使紛争、技術流出、反日運動など、いわゆる「チャイナリスク」の顕在化などから、中国向け直接投資が減少に転じ、ASEAN4向けの直接投資が再び増加した。

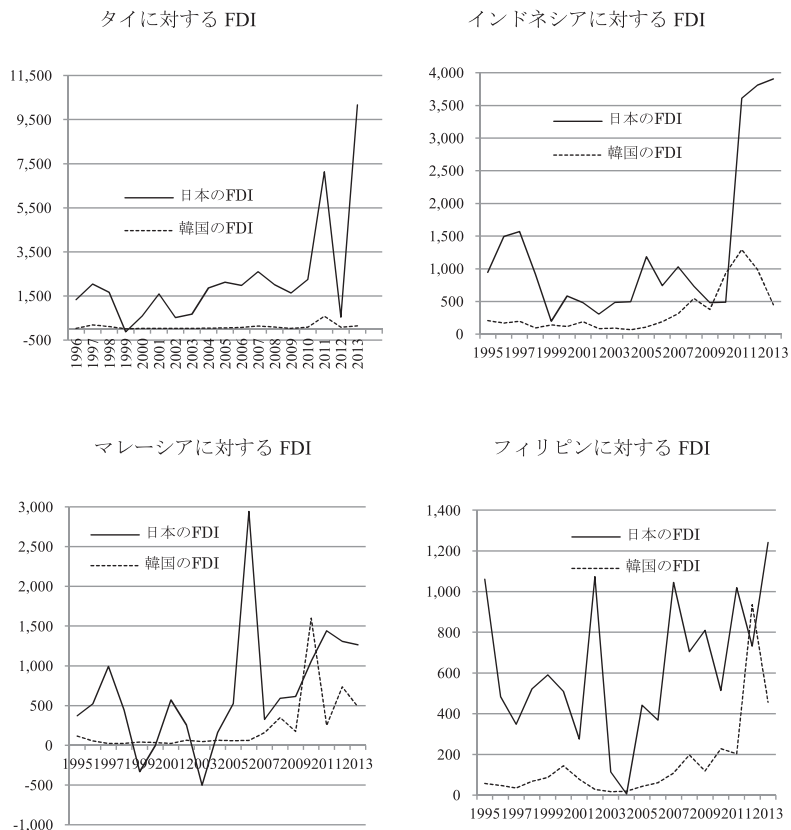
韓国企業によるASEAN4への直接投資ではインドネシア・マレーシアに対して製造業と鉱業、フィリピン・タイに対して製造業を中心に行っている。図3は日韓企業によるASEAN4への直接投資フローの推移を示したものである。図3からわかるように、日本企業は比較的にタイを活用しているのに対し、韓国企業は主にインドネシア・マレーシアに進出している。ちなみに、日本企業によるタイへの直接投資は2011年に発生した未曾有の大洪水の影響で2012年に大きく落ち込んだが、災後復旧作業が急ピッチで行われ、生産能力を増強する追加投資も追い風となって2013年に過去最高の投資額を記録した。

近年、アジアにおいてASEAN4のほか、特にベトナムは1988年の外国投資法制定と1992年の米国の経済制裁解除、「チャイナリスク」の表面化などを背景に1990年代中頃から直接投資先として注目され始めた。図4は日韓企業によるベトナムへの直接投資フローの推移を示したものである。図4に示されたように、1990年代中頃からベトナムに対する日韓企業の直接投資は、2010年までほぼ同じ動きと規模で推移している。近年、人件費の安さ、労働力の質の良さなど良好な事業環境への評価が高まっているベトナムは、日韓企業にとって中国やASEAN4に代わる直接投資先として選好される傾向が強くなりつつある。

以上、日韓企業による海外直接投資の推移と特徴を確認した。特に日韓企業の海外直接投資は世界最大の消費市場であるアメリカのほか、基本的

図3 日韓企業の対ASEAN4直接投資の推移（フロー）

単位：100万ドル

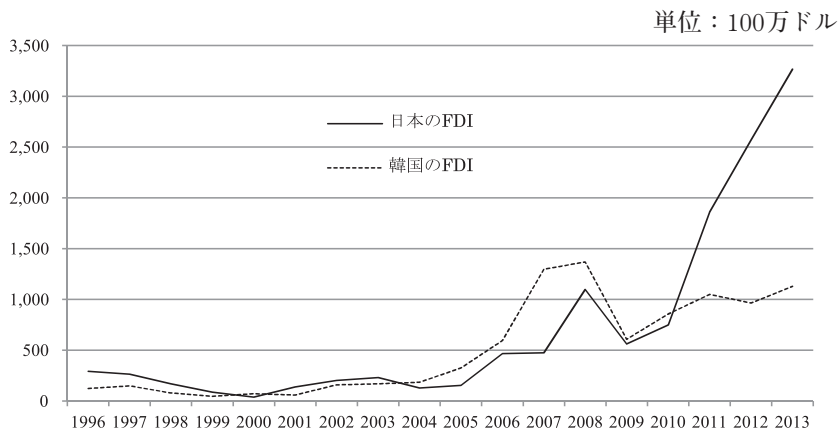


資料：図1に同じ。

に産業集積が高度化した中国東部沿海地域に集中させている。同時に日韓企業は「チャイナリスク」を回避するためにASEAN4、特にベトナムに積極的に進出している。

次節では、アジアにおける日韓企業の海外現地法人が財務的な側面でのような成果をあげているかを明らかにする。

図4 日韓企業の対ベトナム直接投資の推移（フロー）



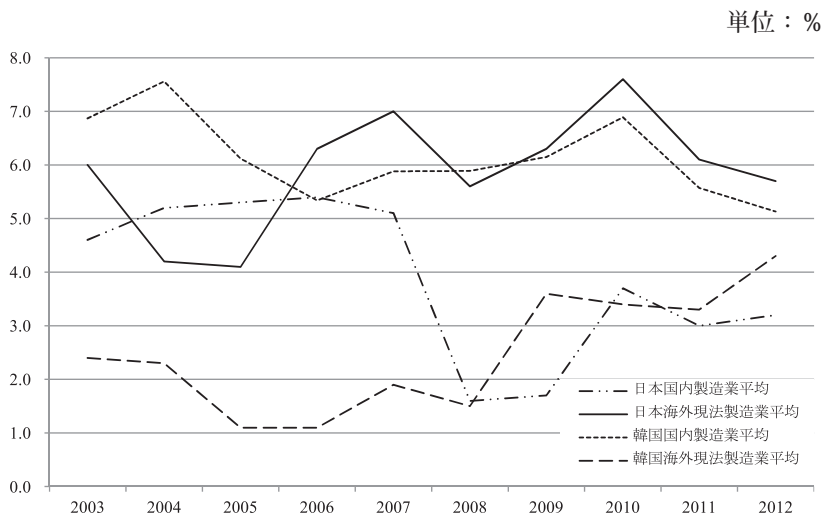
資料：図1に同じ。

3 日韓企業の海外現地法人のパフォーマンス

前述したように、日本企業は1980年代から、韓国企業は2000年代に入ってから海外直接投資を本格的に行っている。日本企業はすでに1980年代後半から東南アジアおよび中国で生産ネットワークを構築しており、韓国企業のそれよりおよそ15～20年間早かった。経済産業省および韓国輸出入銀行によると、2012年現在、日本企業の海外現地法人数は65.2%がアジアに集中しており、そして特に中国に設立された現地法人は全体の33.0%である。これに対して、2012年現在の韓国企業の海外現地法人数は70%がアジアに、37.3%が中国に設立されている。海外現地法人の地域別割合をみると、アジアおよび中国に対する日韓企業の重視度に大きな差異はみられないものの、ネットワークの規模や海外進出の浸透度を反映する企業数は日本が韓国を大きく上回っている。

日韓企業の海外直接投資は、ネットワークの規模や浸透度に大きな格差が存在しているが、その共通点は中国ないしアジアを中心として生産拠点を構築することにある。そして後述するように、両国の企業がアジア生産拠点を活用することによる企業内貿易が海外現地法人の輸出入総額に占め

図5 日韓企業の国内企業と海外現地法人の営業利益率（製造業）



資料：日本経済産業省、韓国輸出入銀行の資料より作成。

る割合は非常に高いということを留意しておきたい。また、日韓企業のこうした積極的な海外進出は、企業内貿易を通じる部品サプライヤー間、現地法人と本社企業との間の取引、これに伴った産業集積の形成によって企業全体の業績パフォーマンスに大きな影響を与えられ。

図5は最近10年間（2003年～2012年）日韓製造業企業の国内企業と海外現地法人の営業利益率を示したものである。図5からわかるように、日本の海外現地法人と韓国の国内企業の営業利益率はおよそ6%前後を維持している。日本の国内企業は2008年に大きく低下したが、その後回復をみせた。韓国の海外現地法人をみると、その営業利益率は日本のそれを大幅に下回り、平均およそ2%程度であるが、改善している傾向がみられる。

日本の国内企業とその海外現地法人を比較してみると、海外現地法人の営業利益率は国内企業のそれを大きく上回っていることがわかる。製造業の営業利益率が高いということは、一般的に低い生産コスト、あるいは製品の高い競争力を通じて高付加価値の製品を維持していると考えられる。周知のように、日本の製造業企業は高付加価値の製品を生産して世界的に

表3 日韓製造業海外現地法人の出資者向け支払い内訳

単位：百万円、%

年度	2008		2009		2010		2011		2012	
	配当	ロイヤリティ	配当	ロイヤリティ	配当	ロイヤリティ	配当	ロイヤリティ	配当	ロイヤリティ
日本	758,757	710,971	1,112,376	557,411	795,004	586,015	778,456	655,350	1,098,431	812,206
	0.52	0.48	0.67	0.33	0.58	0.42	0.54	0.46	0.57	0.43
韓国	56,072	185,325	73,285	174,293	82,164	204,984	169,027	296,213	211,196	410,263
	0.23	0.77	0.30	0.70	0.29	0.71	0.36	0.64	0.34	0.66

注：上段は支払い金額、下段は配当とロイヤリティの合計に占める割合。韓国の金額は日銀が発表した各年平均実効為替レートで換算したものである。

資料：経済産業省『海外事業活動基本調査』39~43回、한국수출입은행 해외경제연구소 “2012회계연도 해외직접투자 경영분석”2013（韓国輸出入銀行海外経済研究所『2012会計年度海外直接投資経営分析』2013年）

大きなシェアを占めている分野が数多く存在している。図5に示されたように、2007年まで日本の国内外製造業企業は5~6%の営業利益率を維持したが、2008年のリーマンショックを機に日本国内景気は低迷を続け、国内企業の営業利益率は大幅に低下した。これに対し、アジアで生産基地を構築している日本の海外現地法人はリーマンショックの影響をほぼ受けず堅調に推移している。

韓国の国内企業とその海外現地法人を比較すると、国内企業の営業利益率は海外現地法人のそれを大きく上回っていることがわかる。しかし、韓国の海外現地法人の営業利益率は徐々に改善されており、2011年以降日本国内企業の営業利益率を上回った。このことは韓国企業の海外現地法人の現地経営が軌道に乗りつつあるということを示唆していると考えられる。次に、日韓企業の海外現地法人が投資者である本社企業にどれほど貢献するかを明確するためにその利益処分を検討する。

表3は日韓製造業海外現地法人の出資者向け支払いの内訳を示したものである。日本企業の海外現地法人のデータは経済産業省が毎年行っている『海外事業活動基本調査』によるもので、韓国のそれは韓国輸出入銀行が集計したデータによるものである。日韓当局の公表しているデータ内容は

異なっており、単純比較はできないものの、ここではそれぞれの公表している比較できる配当とロイヤリティの金額を用いて海外現地法人の利益処分を検討することにする。また、ここで注意しなければならないのは、経済産業省が公表した出資者向け支払いのデータにおいては配当、ロイヤリティしか含まれていないのに対し、韓国輸出入銀行が公表したデータは配当、ロイヤリティのほか、出資者への借入利息という項目も含まれているということである。しかし、出資者への借入利子は全体の数%しかないため、ここでは単純に比較できる配当およびロイヤリティの2項目だけを取り上げて比較することにする。

2008年において韓国企業の直接投資総額は日本企業のおよそ18.3%であり、2012年になるとこの比率は22.9%に上昇している（図1）。表3における出資者向け支払いの金額をみると、2008年に韓国現地法人の出資者向け支払いは日本のその16.4%であり、それを直接投資総額と比較してみると日韓企業の出資者への資金還流状況はそれほど大きな差異がみられない。しかし、2012年になると、韓国の直接投資総額は日本のその22.9%であるのに対し、韓国現地法人の出資者向け支払いは日本のその32.5%まで上昇した。つまり、直接投資総額に対する還流金額の比率をみると、韓国海外現地法人は積極的に資金を出資者に還流していると考えられる。

次に出資者向け支払いの内訳をみてみよう。利益還元方法の中で最も一般的なのが配当金である。日本の海外現地法人は出資者向け支払い総額の50%~60%の割合で配当という方法を採用している。韓国の場合、支払額のおよそ60%~70%が配当金というよりも、むしろ積極的に出資者の特許権、ノウハウなどを活用しながらロイヤリティという形で出資者に利益還元しているということがわかった。海外現地法人によるロイヤリティの支払いは、一般的に支払い手数料として費用算入されるため、営業利益を引き下げる作用が働くことになる。しかし、2012年にロイヤリティの支払いは2008年の2.2倍と年々増えているにもかかわらず、前述したように韓国の現地法人の営業利益率は徐々に改善され2012年に過去最高の4.3%に達した。このことは、韓国の海外現地法人が韓国本社企業の技術的なノウハウ、技術特許を積極的に活用しながら業績を改善していることを示唆している。

4 日韓企業の企業内貿易

前節では、日韓企業の海外現地法人の利益状況と利益処分状況を検討した。韓国企業による海外直接投資の規模はまだ日本企業に大きく及ばないものの、日本企業より急激なスピードで拡大している。そして韓国企業は日本企業と同じく、中国をはじめアジアを中心とした生産ネットワークを構築している。日韓企業はこの生産ネットワークを利用することによって企業内貿易を拡大している。多国籍企業は企業内貿易を行う際、アームズ・レングス原則 (arm's length principle) に基づいた独立企業間価格より、一般的に組織管理命令に基づいた移転価格 (transfer price) が使われている。移転価格設定は常に多国籍企業の価格競争戦略、国際租税戦略、為替相場の変動などに左右されながら、企業グループ全体の利益パフォーマンスに影響を与える。こうした財務的パフォーマンスに関連する移転価格問題はすでに多くの研究が行われてきた。Nieckels [1976] は移転価格の調整によって多国籍企業が業績を改善させていることを明らかにしている。また、これと同じような結論を導出したのは、Horst [1971,1977]、Copithorne [1971]、Booth & Jensen [1977]、Eden [1978] である。

前述したように、王 [2006]は日本にある本社企業・子会社間の企業内貿易の割合が高ければ高いほど、本社企業の利益率は高くなることを明らかにしている。さらに、王 [2013]は日韓の企業内貿易の構造が本社企業の利益パフォーマンスに相反する影響を与えることを明らかにしている。しかし、グループ企業間の企業内貿易が如何に企業の利益パフォーマンスに影響を与えるか、どのようなメカニズムで作用するかはまだ明らかにされていない。ここでは、限られた資料を利用しながら、企業内貿易の構造と海外現地法人のパフォーマンスとの関連性を試論的に考察することにする。

表4は日韓企業の現地法人の地域別売上内訳の推移を示したものである。まず日本企業の現地法人の売上について、欧州における売上の内訳は大きな変化がなく、現地向けの売上は全体の5~6割を占めている。北米では現地向けの売上は2007年の85.8%から2012年の65.5%に大きく減少している一方、第3国向けの販売は3割弱まで大きく増加している。これは、近年日

表4 日韓企業の現地法人の地域別売上内訳の推移（全産業）

単位：%

地域	内訳	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
日本企業 現地法人	アジア	現地向け	56.0	54.4	59.3	61.6	61.9	60.0
		日本向け	16.4	17.3	15.7	15.3	15.0	15.5
		第3国向け	27.6	28.2	25.0	23.1	23.1	24.4
	北米	現地向け	85.8	77.4	69.3	66.3	67.2	65.5
		日本向け	4.3	5.7	3.9	3.8	4.1	3.8
		第3国向け	10.0	16.9	26.9	29.9	28.7	30.6
	欧州	現地向け	54.7	55.8	55.0	60.1	56.0	53.3
		日本向け	2.7	3.3	3.7	4.1	4.2	4.7
		第3国向け	42.6	40.8	41.4	35.8	39.8	42.0
韓国企業 現地法人	アジア	現地向け	53.2	49.9	53.4	53.7	53.5	54.2
		韓国向け	20.9	25.4	24.2	26.3	27.2	31.7
		第3国向け	25.9	24.7	22.5	20.0	19.3	14.1
	北米	現地向け	89.6	85.9	85.7	83.0	85.9	84.8
		韓国向け	4.1	4.8	5.3	2.7	3.6	2.6
		第3国向け	6.3	9.3	9.0	14.3	10.5	12.6
	欧州	現地向け	63.3	68.1	69.2	58.1	61.9	68.3
		韓国向け	5.2	4.5	2.6	4.8	4.4	3.6
		第3国向け	31.6	27.3	28.2	37.1	33.7	28.1

資料：経済産業省『海外事業活動基本調査』第38～42回調査、韓国輸出入銀行『海外直接投資経営分析』、より作成（한국수출입은행『해외직접투자 경영분석』2012,2013년）。

本企業がメキシコや中南米を生産拠点や国際物流拠点として利用していることを反映していると考えられる。実際に多くの企業はパナマにある海外現地法人を流通拠点として活用している。パナマは外国源泉非課税であるため、パナマ国外から調達した製品を直接パナマ以外の国に輸出することによって得られた利益は課税されないという優遇措置がある。アジアの日本企業の現地法人をみても、日本向けの売上はわずか15%程度で大きな変化がないが、第3国向けの販売はやや減少している。これに対し、現地向けの販売は次第に増加する傾向にある。これは、日本企業がアジアを生

産拠点として活用していると同時に、急激な経済成長を遂げたアジアを消費市場として捉えつつあると考えられる。

次に韓国の現地法人の状況のみをみよう。表4に示されたように、北米と欧州における売上の内訳は大きな変化が見られないが、北米では現地向けの売上は売上全体の8割以上を占めており、韓国向けの売上はもともと数パーセント程度で少ないが、減少傾向にある。そして第3国向けの売上は2007年の6.3%から2012年の12.6%に増加している。このことは韓国も日本と同じく中南米を流通拠点として活用し始めていると考えられる。そして欧州では現地向けと第3国向けの売上はそれぞれ全体の6割、3割を占めており、大きな変化がみられない。最後に、アジアにおける韓国の現地法人の売上をみると、現地法人による現地向けの販売は5割強を維持して大きな変化はみられないが、第3国向けの売上は2007年の25.9%から2012年の14.1%に減少している一方、逆輸入という韓国向けの売上は2007年の20.9%から2012年の31.7%へ大幅に増加した。これは、韓国国内向けの生産が徐々にアジアにシフトしていることを示唆する。特にアジアにおいて日韓の現地法人による本国への輸出の比重と傾向は異なった様相を呈している。この問題についてはさらに日韓企業の内部取引の状況を検討することにする。

表5は2011年と2012年の日韓企業の現地法人の地域別売上の内訳を示したものである。韓国輸出入銀行は毎年海外現地法人について様々なデータを公表している。しかし、毎年公表されている資料内容と検討項目は若干異なっているため、時系列的な比較が困難である。ここでは比較できる部分だけを取り上げて経済産業省の海外事業活動基本調査が公表しているデータと比較することにする。表5に示されたように、2011年の特にアジアにおける日韓企業の海外現地法人の本国向け輸出において、日本現地法人による日本本社企業への輸出は全体の13.5%であるのに対し、韓国現地法人による韓国本社企業への輸出は25.1%にも達している。この傾向は中国、ASEAN、BRICsなどの新興国において特に顕著である。そして2012年になると、アジアにおいて日本企業は変化がみられないが、韓国現地法人によ

表5 日韓企業の現地法人の地域別売上の内訳（全産業）

単位：%

		本国向け輸出				現地販売				第3国向け輸出	
		親会社向け		他企業向け		関係企業向け		他企業向け		輸出	
		2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
アジア	日本	13.5	13.8	1.4	1.7	21.7	21.6	40.2	33.7	23.1	24.4
	韓国	25.1	29.7	2.1	2.0	10.6	10.4	42.9	43.8	19.3	14.1
中国	日本	14.6	18.4	1.2	2.1	27.3	24.0	47.5	35.5	9.4	15.8
	韓国	31.3	---	1.9	---	11.7	---	47.0	---	8.0	---
香港	日本	24.5	24.1	2.8	5.9	20.1	16.6	17.2	15.2	35.3	33.9
	韓国	11.6	---	2.4	---	11.4	---	33.9	---	40.7	---
ASEAN	日本	12.9	12.1	1.5	1.5	22.4	24.0	30.5	25.3	32.7	32.9
	韓国	24.8	---	3.0	---	11.1	---	31.2	---	29.9	---
ASEAN4	日本	12.1	10.6	1.5	1.1	28.3	30.7	34.0	28.6	24.2	24.8
	韓国	19.9	---	11.5	---	18.5	---	26.4	---	23.7	---
北米	日本	3.7	3.5	0.4	0.4	17.7	17.3	49.5	38.7	28.7	30.1
	韓国	2.5	2.0	1.1	0.6	7.3	10.6	78.7	74.2	10.5	12.6
米国	日本	3.5	3.4	0.3	0.4	18.2	19.5	50.1	44.1	27.9	29.4
	韓国	2.4	---	1.3	---	8.0	---	77.0	---	11.3	---
欧州	日本	3.9	4.4	0.4	0.3	7.0	5.3	49.0	46.0	39.8	42.0
	韓国	3.6	3.3	0.8	3.3	20.7	18.2	41.2	50.1	33.8	28.1
BRICs	日本	10.7	12.4	0.9	0.9	22.1	20.7	48.5	41.1	17.9	19.9
	韓国	26.2	---	1.6	---	12.2	---	50.8	---	9.3	---
全体	日本	8.5	8.6	1.0	1.2	16.7	17.3	44.9	38.7	28.9	30.1
	韓国	15.8	17.9	1.6	1.3	11.5	11.4	50.4	52.7	20.8	16.6

注：「---」はデータを公表していないことである。

資料：表4に同じ。

る本社企業への輸出割合はさらに高くなり29.7%まで上昇した。つまり、韓国国内向けの生産はさらにアジアにシフトしている可能性があると考えられる。

次に、現地販売状況をみると、日本現地法人による現地関係企業への販売は全体の約2~3割を占めているのに対し、韓国現地法人による現地

表6 日韓企業の海外現地法人の地域別仕入内訳の推移

単位%

地域	内訳	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
日本企業現地法人	アジア	現地から	52.6	46.7	56.3	54.0	55.7	55.9
		日本から	28.5	33.8	26.8	28.3	26.6	27.3
		第3国から	18.9	19.5	16.9	17.7	17.8	16.8
	北米	現地から	52.1	48.6	49.9	49.1	49.5	47.8
		日本から	37.0	39.3	38.0	40.0	39.2	41.7
		第3国から	10.9	12.1	12.1	10.8	11.3	10.5
	欧州	現地から	25.2	22.6	22.7	22.2	26.3	22.5
		日本から	35.8	40.0	42.0	40.9	38.1	39.8
		第3国から	39.0	37.3	35.3	36.9	35.6	37.7
韓国企業現地法人	アジア	現地から	46.3	47.4	52.3	50.5	47.2	44.4
		韓国から	40.8	36.7	31.3	32.0	34.7	35.7
		第3国から	12.9	15.8	16.4	17.3	18.1	19.9
	北米	現地から	24.6	31.0	26.1	39.6	43.0	50.3
		韓国から	62.0	59.1	59.9	51.5	53.6	44.5
		第3国から	13.5	9.9	13.9	8.9	3.4	5.2
	欧州	現地から	20.7	21.3	16.4	20.6	24.1	29.2
		韓国から	55.3	51.5	48.9	42.6	38.9	37.5
		第3国から	24.0	27.2	34.6	36.8	37.1	21.5

資料：表4に同じ。

関係企業への販売は欧州を除き、全体の売上の約1割程度しか占めていない。つまり、日本現地法人による本国本社企業への輸出は韓国のそれと比べると比較的が少ないが、現地の関係企業への販売は韓国のそれより多いということである。2012年において、アジアにおける日本と韓国の海外現地法人による企業内貿易の割合は韓国企業が若干高く、それぞれ全体の35.4%、40.1%である。しかし、日本海外現地法人による内部取引（35.4%）は「本国本社企業向けの13.8%」と「現地関係企業向けの21.6%」から構成され、韓国海外現地法人による内部取引（40.3%）は「本国本社企業向けの29.7%」と「現地関係企業向けの10.4%」から構成されている。換言すれば、

韓国企業に比べると、日本企業は本国への逆輸入が比較的少ない代わりに、中国、ASEANなどを中心とした新興国での企業内国際分業が急速に拡大している。そして日本企業に比べると、韓国企業は本国への逆輸入が比較的多く、本国の本社企業を中心とした分業体制が構築されていると考えられる。こうした日韓の企業内貿易の差異は、近年における日本企業の国際生産分業の進展や円高による輸出採算性の低下、そして韓国の輸出主導政策やウォン安による輸出採算性の大幅な改善などを反映していると思われる。

ちなみに、第3国向け輸出、特に中国における日本現地法人では2011年の9.4%から2012年の15.8%に上昇した。このことは中国が日本企業の対外輸出拠点としてその重要度が高くなっているということを示唆している。

表6は日韓企業の現地法人の地域別仕入内訳の推移を示したものである。アジアにおける日韓現地法人の仕入先地域分布をみると、日本のアジア現地法人の仕入先について、現地からはおよそ5割強、日本からは3割弱程度、そして第3国からはおよそ2割弱となっている。韓国のアジア現地法人は日本と類似する傾向にあり、特に現地からの仕入は5割弱を占めている。しかし、韓国本社企業からの仕入は3割強で日本現地法人よりやや本国に依存している。次いで日韓企業にとって大きな消費市場である北米をみてみよう。表6からわかるように、韓国の北米現地法人は韓国からの仕入が2007年の62%から2012年の44.5%まで低下する傾向がみられるが、日本と比べるとやや本国に依存している。そして韓国の北米現地法人の現地仕入は2007年の24.6%から2012年の50.3%に急激に上昇している。日本の北米現地法人の現地仕入は一貫して5割程度を占めている。つまり、北米市場において日韓企業の現地化はかなり進んでいると考えられる。

また、欧州における日本の現地法人の仕入は現地から2割強、本国と第3国からそれぞれ4割弱と大きな変化はみられない。これに対し、欧州における韓国の現地法人の本国からの仕入は2007年の55.3%から2011年の37.5%に低下しているが、現地からの仕入は2007年の20.7%から2012年の29.2%に上昇している。このことは近年欧州における韓国企業の積極的な進出と現地化を反映していると推測できる。

表7 日韓企業の海外現地法人仕入の内訳

単位：%

		本国から仕入				現地仕入				第3国から仕入	
		親会社から		他企業から		関係企業から		他企業から		から仕入	
		2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
アジア	日本	23.7	24.5	2.8	2.8	19.2	19.9	36.5	31.4	17.8	16.8
	韓国	31.7	30.3	3.0	5.4	12.0	11.7	35.2	32.7	18.1	19.9
中国	日本	22.8	25.3	2.3	3.2	24.6	20.2	41.4	32.8	8.9	14.6
	韓国	26.3	---	3.6	---	15.4	---	42.7	---	12.0	---
香港	日本	25.9	27.9	4.2	6.3	12.9	12.0	19.5	17.0	37.6	32.4
	韓国	37.9	---	2.9	---	2.6	---	28.1	---	27.6	---
ASEAN	日本	22.0	22.6	2.7	2.3	20.4	23.3	33.5	27.3	21.5	20.3
	韓国	31.9	---	2.5	---	10.1	---	26.6	---	28.9	---
ASEAN4	日本	20.1	19.8	3.0	2.5	23.3	27.2	40.5	34.5	13.1	12.9
	韓国	21.7	---	6.3	---	18.9	---	21.5	---	31.6	---
北米	日本	37.9	40.4	1.3	1.3	20.5	21.7	29.0	22.4	11.3	10.5
	韓国	51.5	42.8	2.1	1.7	13.8	22.8	29.2	27.5	3.4	5.2
米国	日本	39.3	41.7	1.1	1.2	20.3	21.6	28.7	22.2	10.6	9.8
	韓国	51.7	---	2.3	---	15.2	---	27.4	---	3.5	---
欧州	日本	34.2	35.5	3.9	4.3	10.7	6.8	15.6	13.9	35.6	37.7
	韓国	38.2	36.0	0.6	1.5	10.0	11.4	14.1	17.8	37.0	33.3
BRICs	日本	21.0	27.4	2.0	2.0	19.9	18.2	45.8	38.1	11.4	10.6
	韓国	28.0	---	3.4	---	15.6	---	39.4	---	13.5	---
全体	日本	29.9	31.4	2.8	3.3	16.8	17.2	31.4	25.6	19.1	18.5
	韓国	37.1	34.6	2.5	3.8	11.6	13.4	28.9	28.2	19.9	20.0

注：「---」はデータを公表していないことである。

資料：表4に同じ。

表7は2011年と2012年の日韓企業の海外現地法人の地域別仕入の詳細な内訳を示したものである。表7からわかるように、多くの多国籍企業の生産拠点にあるアジアにおける日韓企業の海外現地法人の本国から仕入の中で、日本本社企業からの仕入は約2割を占めているのに対し、韓国本社企業からの仕入は全体の約3割に達している。そして現地での仕入状況をみても、

日本現地法人の現地関係企業からの仕入は全体の約2割を占めているのに対し、韓国のそれは全体の約1割を占めている。日本の海外現地法人による本国本社企業からの仕入は韓国のそれに比べると比較的少ないが、現地の関係企業からの仕入は韓国のそれより多い。特にアジアにおいて2012年に日本と韓国の海外現地法人によるグループ企業からの仕入は全体として大きな差がなく、それぞれ全体の44.4%、42.0%である。しかし、日本の海外現地法人からの内部取引（44.4%）は「本国本社企業からの24.5%」と「現地関係企業からの19.9%」から構成され、韓国の内部取引（42.0%）は「本国本社企業からの30.3%」と「現地関係企業からの11.7%」から構成されている。つまり、日韓企業の現地法人の仕入は依然として2~3割程度本社企業に依存しているが、韓国企業は日本企業より本社企業への依存度が高いということわかる。

5 企業内貿易と海外現地法人のパフォーマンスとの関係

以上、日韓企業の海外現地法人の収益状況、利益処分および企業内貿易を概観した。ここでは、日韓企業における海外直接投資の進捗状況ないし企業内貿易と業績パフォーマンスとの関係を試論的に考察する。

まずは日韓企業の海外直接投資の時期を注目する。韓国2013年現在の海外直接投資は、単純に投資金額でみると日本の1988年のレベルに相当し、約25年間遅れている。換言すれば、日本企業は韓国企業よりも20年以上の海外進出経験を持っていると考えられる。そして日本企業の海外投資規模も韓国のそれを大きく上回っている（図1）。

規模の大きな企業は市場支配力を比較的容易に行使するため、規模が当該企業の収益性に正の影響を与えていると多くの実証研究によって明らかにされている（Buzzell & Gale [1987], Geringer et al., [2000], Ravenscraft [1983], Samiee & Walters [1990]）。海外操業年数は国際ビジネス経験を測定する指標の一つとして有効である（Maskulka & Hu [1987]）。国際ビジネス経験は企業の経営ノウハウなどに関する特殊的優位性を形成する重要なファクターの一つと考えられる。特に海外直接投資を行った際に、国際

操業経験の有無は海外進出形態などをめぐる意思決定に大きな影響を与えている (Padmanabhan & Cho [1999], Barkema and Vermeulen [1998])。多くの研究では海外操業経験が長いほど、海外現地法人のパフォーマンスが高くなるということを明らかにしている (Delios & Beamish [2001], Gong [2003], Ogasavara & Hoshino [2007], Gao, Pan, Lu, & Tao [2008], Wu & Lin [2010])。

つまり、理論的に考えると、日本企業の海外現地法人の利益パフォーマンスは韓国企業のそれより高くなると考えられる。実際に、日本企業の海外現地法人のこれまで10年間の営業利益率は平均約6%であるのに対し、韓国のそれは平均約2.5%である (図5)。しかし、韓国企業の海外現地法人の営業利益率は順調に改善されており、日本企業に比べて約20年間遅れているにもかかわらず、2012年現在すでに4.3%に達しており、日本国内企業の3.2%を抜き、海外現地法人の5.7%に迫っている。

2012年現在、韓国の海外直接投資において中小企業数は9割とかなり大きな比重を占めており、特にその約6割が生産基地のアジアに集中しているため、生産ネットワークとして極めて大きな役割を果たしていると考えられる。そして特に新興国における海外現地法人は、現地での資金調達を行うことが困難であるため、投資資金や運営資金は本社企業に大きく依存している³⁾。実際にサムスン電子、ポスコ、現代自動車などの財閥企業は中小企業を支援するための専門組織を設立し、資金、技術および管理的側面の専門知識と経営ノウハウを支援している。また、大企業は政策機関を通じて銀行に低利または無利子で預金し、その預金を中小企業に低利融資という形態の資金援助を行っている。中小企業はその資金を活用して外国製設備の導入や運転資金、原材料の購入、対外決済などに使用している⁴⁾。こうした大企業と韓国政府の支援によって、多くの中小企業の海外現地法人の業績は大幅に改善されていると思われる。

海外現地法人に対する本社企業の支援は一般的に資金支援および知識や

3) 李淳喆・鄭在完・崔允瀟・吳敏娥「인도 진출 한국기업의 경영실태와 현지화 전략 연구」、연구보고서06-14、대외경제정책연구소、2006년12월 (李淳喆・鄭在完・崔允瀟・吳敏娥「インド進出韓国企業の経営実態と現地化戦略研究」、研究報告書06-14、対外経済政策研究所、2006年12月)。

技術に関する企業特殊的優位性の供与が重要である。現地法人に対する本社企業の資金支援に関するデータは公表されていないため、ここでは特にロイヤリティを表す企業特殊的優位性を取り上げて検討する。知識や技術に関する企業特殊的優位性は特に企業競争力に大きな影響を与えている。研究開発活動は特殊優位性を体現する新技術開発の重視度合や企業技術レベルなどを表す指標としてよく使用されている。研究開発活動を積極的に行う企業はそうでない企業よりも高い成長を達成でき (Morbey & Reithner [1990])、さらに企業価値を高める効果がある (Chauvin & Hirschey [1993]) という。Kwon [2010]は韓国企業のインドと中国にある海外現地法人を取り上げ、その技術優位性は売上規模、売上成長、利益などのパフォーマンスにプラスの影響を与えるということを明らかにしている。韓国企業の海外現地法人による本社企業のノウハウや技術の利用状況をみると、2012年のロイヤリティの支払いは2008年の2.2倍と年々増えており、かなり本社企業の技術に依存していると考えられる。つまり、韓国企業の海外現地法人は本社企業と類似する生産活動を行っていると考えられる。海外現地法人は、本社企業と同じ技術、知識、そして経験を必要とするため、類似する生産設備を有する場合は本社企業の持っている特殊な優位性を利用することができる。そして海外現地法人は本社企業と同一生産工程を行っているため、本社企業からの技術供与は事業活動の展開に欠かせない重要な要素である。こうした技術ノウハウの移転は企業内貿易を通じて行われている。

日韓企業の企業内貿易について、王 [2013]は日本企業の企業内貿易が本社企業の売上高営業利益率に正の影響を与えている一方、韓国企業の企業内貿易は本社企業の売上高営業利益率に負の影響を与えることを明らかにした。日韓企業の企業内貿易の現状については、前述したように、韓国企業に比べると日本企業は本国への逆輸入が比較的少ない代わりに、中国、

4) 금융위원회 「창업·중소기업 금융환경 혁신을 위한 정책금융 지원의 다양화 방안」 『월간 세무회계경영저널』, 2012년 7월호 (金融委員会 「創業·中小企業金融環境の革新のための政策金融支援の多様化方案」 『月刊税務会計経営ジャーナル』 2012年 7月号。』

ASEANなどを中心とした新興国での企業内国際分業を急速に拡大している。そして日本企業に比べると、韓国企業は本国への逆輸入が比較的多く、本国の本社企業を中心とした分業体制を行っていると考えられる。日韓企業の現地法人の仕入は依然として2~3割程度本社企業に依存しているが、韓国現地法人は日本現地法人より本社企業への依存度が高いということである。

以上の検討からわかるように、進出経験、現地法人規模、ロイヤリティの支払い状況およびこれまでの多くの実証研究から総合的にみると、韓国海外現地法人の利益パフォーマンスが日本企業のそれより劣るのは自然であり、実際もそうであった。しかし、本社企業に対する依存度が高いほど、本社企業の支援を受けることができるため、海外現地法人のパフォーマンスは高くなると考えられる。実際に、近年韓国の現地法人の営業利益率はまだ日本の現地法人に及ばないものの、着実に改善されている。

日本の場合では上場企業の株主への配当は本社企業の利益が原資となるため、いくら海外現地法人が好調でも、本社企業の利益が落ち込めば配当を維持できなくなる。さらに近年日本の海外現地法人の規模は拡大しており、技術力も成熟化することで、経営現地化が進展し、本社企業への依存度が低くなりつつある。とりわけ日本企業は本社企業の利益を確保する必要性があり、またこれまでの実証研究などから勘案すると、日本の海外現地法人は企業内貿易を通じて利益を本社企業に還元するインセンティブがあると考えられる。逆に韓国の場合、海外進出経験がまだ浅く、現地法人の規模も小さいため、技術力は本社企業への依存度が高い。現地法人の利益パフォーマンスがまだ低いこととこれまでの実証結果などから勘案すると、韓国の本社企業は企業内貿易を通じて海外現地法人に利益をシフトして支援するインセンティブが強いと考えられる。

つまり、企業内貿易の構造と企業の利益パフォーマンスとの関係は、本社企業から現地法人、あるいは現地法人から本社企業に利益を一方的に移転するのではなく、少なくとも海外進出経験、進出規模、そして本社企業への技術依存度などの条件によって変化すると考えられる。

6 むすび

本稿は、日韓企業の海外直接投資の現状、海外現地法人の収益状況、企業内貿易の推移などの限られた資料を利用しながら、これまでの日韓企業の海外直接投資を検討することによって企業内貿易の構造と海外現地法人のパフォーマンスとの関連性を考察した。具体的に、日韓企業の海外現地法人について進出経験、現地法人規模、ロイヤリティの支払い状況およびこれまでの多くの実証研究などの様々な側面から検討した結果、韓国海外現地法人の利益パフォーマンスが日本企業のそれより劣るのは必然的であり、実際もそうであった。また、日本の海外現地法人は企業内貿易を通じて利益を本社企業に還元するインセンティブがあり、韓国の本社企業は企業内貿易を通じて海外現地法人に利益をシフトして支援するインセンティブがあると考えられる。そして企業内貿易の構造と企業の利益パフォーマンスとの関係は、少なくとも海外進出経験、進出規模、本社企業への技術依存度、などの条件によって変化すると考えられる。

しかし、企業内貿易、移転価格設定および海外現地法人に関連する詳細なデータは入手することが困難であるため、本稿は製造業全体の平均のみを使用せざるをえなかった。そして操業経験、進出規模、技術ノウハウだけではなく、労働集約および資本集約という産業特性、進出地域の経済発展状況、外資規制、会計制度、租税制度および国際情勢などは利益パフォーマンスに大きく影響を及ぼすと考えられる。この問題をさらに解明するためには関連するデータを用いてさらに実証的に検討する必要があると思われる。これらの点は今後の課題としておきたい。

参考文献

【欧文文献】

- Barkema, H. G. and Vermeulen, F., 1998, International expansion through start-up or through acquisition: a learning perspective, *Academy of Management Journal*, 1, 7-26.
- Booth, James R & Jensen, O. W., 1977, Transfer Prices in The Global Corporation Under Internal and External Constraints, *Canadian Journal of Economics*, Vol.10, August, 434-46.
- Buzzell, R. D & Gale, B. T., 1987, *The PIMS principles*, New York, NY: Free Press.
- Copithorne, L, 1971, International Corporate Transfer Pricing and Government Policy, *Canadian Journal of Economics*, Vol. 4, August, 324-341.
- Delios, A., & Beamish, P. W., 2001, Survival and profitability: The roles of experience and intangible assets in foreign subsidiary performance. *Academy of Management Journal*, 44(5), 1028-1038.
- Eden, Lorraine, 1978, Vertical Integrated Multinational: A Microeconomic Analysis, *Canadian Journal of Economics*, Vol. 11, August, 534-546.
- Gao, G. Y, Pan, Y. G., Lu, J. Y., & Tao, Z. G., 2008, Performance of Multinational Firms' Subsidiaries: Influences of Cumulative Experience, *Management International Review*, 48(6), 749-767.
- Geringer, J. M., Tallman, S & Olsen, D. M., 2000, Product and international diversification among Japanese multinational firms. *Strategic Management Journal*, 21, 51-80.
- Gong, Y. P., 2003, Subsidiary staffing in multinational enterprises: Agency, resources, and performance. *Academy of Management Journal*, 46(6), 728-739.
- Horst, T, 1971, The Theory of Multinational Firm: Optimal Behavior under Different Tariff and Tax Rates, *Journal of Political Economy*, Vol.79, pp. 1059-1072.

- Horst, T, 1977, American Taxation of Multinational Firm, *The American Economic Review*, Vol.67, No.3, 376-389.
- Maskulka, J. M. and Hu, M. Y., 1987, Bankers' responses to the ETC Act: Attitudes and the degree of international involvement, *Journal of Business Research*, 15, 191-200.
- Nieckels, Lars, 1976, *Transfer Pricing in Multinational Firm*, Stockholm, Almqvist and Wiksell.
- Ogasavara, M. H. & Hoshino, Y., 2007, The impact of ownership, internalization, and entry mode on Japanese subsidiaries' performance in Brazil, *Japan and the World Economy*, 19(1), 1-25.
- Padmanabhan, P. and Cho, K. R., 1999, Decision specific experience in foreign ownership and establishment strategies: Evidence from Japanese firms, *Journal of International Business Studies*, 30/ 1, 25-41.
- Ravenscraft, D. J, 1983, Structure-profit relationships between business and industry level, *The Review of Economics and Statistics*, 65, 214-224.
- Samiee, S & Walters, P. G. P, 1990, Influence of firm size on export planning and performance, *Journal of Business Research*, 20, 235-248.
- Wu, W. Y, Lin, C. Y., 2010, Experience, environment, and subsidiary performance in high-tech MNEs. *Journal of Business Research*, 63(12), 1301-1309.

【和文文献】

- 経済産業省, 『海外事業活動基本調査』, 各年版.
- 拙著, 2006, 「日系多国籍企業の企業内貿易と企業パフォーマンス」, 『商学論集』, 第53巻, 第2号, 西南学院大学学術研究所, 39-60頁.
- 拙著, 2013, 「企業内貿易と企業パフォーマンス: 日韓企業を中心に」, 『東アジア研究』, 15巻, 東アジア学会, 27-48頁.

【韓国語文献】

- 한국수출입은행 해외경제연구소 “2011회계연도 해외직접투자 경영분석”2012 (韓国輸出入銀行 海外經濟研究所 『2011會計年度

『海外直接投資経営分析』2012年) .

한국수출입은행 해외경제연구소 “2012회계연도 해외직접투자 경영분석”2013 (韓国輸出入銀行 海外經濟研究所 『2012會計年度 海外直接投資經營分析』2013年) .

금융위원회 「창업·중소기업 금융환경 혁신을 위한 정책금융 지원의 다양화 방안」 “월간세무회계경영저널” ,2012년7월호 (金融委員會 「創業·中小企業金融環境の革新のための政策金融支援の多様化方案」 『月刊稅務會計經營ジャーナル』2012年7月号.

李淳喆·鄭在完·崔允瀟·吳敏娥 “인도 진출 한국기업의 경영실태와 현지화 전략 연구” 연구보고서06-14、대외경제정책연구소、2006년12월 (李淳喆·鄭在完·崔允瀟·吳敏娥 『インド進出韓国企業の經營実態と現地化戰略研究』、研究報告書06-14、對外經濟政策研究所、2006年12月) .

【中国語文献】

中国商務部外資司, 『2013中国外商投資報告』, 2013年12月.