

# 日系多国籍企業の企業内貿易と 企業パフォーマンス

王 忠 毅

## 1 はじめに

近年、日系企業による海外直接投資の進展に伴い、その企業内貿易は大幅な伸びをみせている。具体的に、2002年度にアジアにおける日系製造業現地法人から日本への輸出は金額で10年前の92年度の4.3倍、比率でも8.2ポイント上昇している<sup>1)</sup>。このことは特に近年の日系企業による企業内貿易の拡大を裏付けている。多国籍企業の経営戦略という観点からみると、企業内貿易の重要な特徴の一つは国際取引における独立の輸出業者と輸入業者間で行われている市場取引価格 (arm's length transaction price) と異なった価格で取引が行われている点にある。そのため、企業内貿易における輸出入価格の設定は常に多国籍企業のグローバル事業戦略に大きな影響を受けている。多国籍企業の経営目標はしばしばその企業グループ全体の利益最大化、あるいはその世界的規模の事業活動の利益最大化にあると考えられる。多国籍企業は世界各地での事業活動を相互にリンクさせているため、利益最大化という目標を達成するのに企業内貿易における価格調整の機会を最大限に利用するであろう。したがって、企業内貿易による移転価格の設定は企業パフォーマンスに大きな影響を及ぼすと考えられる。これまでの多くの研究では多国籍企業の移転価格調整が企業のパフォーマンスを改善していることをモデルで証明している (Hirschleifer [1956], Gould [1964])。しかし、周知のように企業による移転価格設定や課税情報など

1) 経済産業省、2005、『第33回我が国企業の海外事業活動—平成15年度海外事業活動基本調査』、国立印刷局、69頁。

のデータは入手が困難であるため、実際に企業のデータを用いた実証研究はまだ限られている。ここでは、企業の移転価格設定に関する資料を入手できないため、代わりに企業が公表しているセグメント情報によりその売上総額に占める地域別企業内取引の割合を用いて当該企業のパフォーマンスとの関係を検証する。

本稿の主な目的は、企業パフォーマンスに対する企業内貿易の影響を分析することにある。具体的には、企業内貿易の割合が高い電気機器産業の中から地域別企業内取引情報が公表された136社をサンプル企業として取り上げてその本社企業および海外現地法人のパフォーマンスに対する企業内取引の影響を検証する。第2節では最近の日系企業による企業内貿易の動向を述べる。第3節では特に企業内貿易にかかわる移転価格と企業利益に関する問題を述べる。第4節では海外進出している日系電気機器企業136社の6年間（2000-2005年）のセグメント情報からその地域別企業内取引総額、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、企業パフォーマンスに対する企業内貿易の影響を実証的に明らかにしようと試みる。最後に第5節では本稿の結論が述べられる。

## 2 日系多国籍企業による企業内貿易の動向

企業内貿易とは、多国籍企業の本社と海外子会社との間の、そして海外子会社相互間の企業内取引である。日系企業の企業内貿易の進展状況については1980年代から経済産業省（旧通商産業省）が3年に一度行った海外事業活動基本調査『海外投資統計総覧』および毎年行っている『我が国企業の海外事業活動—海外事業活動基本調査—』などによりある程度その状況を把握できる。以下では、主にこの二つの調査資料に基づいて日系企業による企業内貿易の動向を概観する。しかし、ここで断っておきたいのは、経済産業省のこの調査において毎年の調査票に若干の変更があったり、そしてサンプル企業が安定しなかったりするため、特に企業内貿易のデータについて十分に信頼できる情報源とは言いがたいということである。

表1と表2は日系企業の海外現地法人の売上高および仕入高に占める同一企業グループ内取引の比率を示したものである。表1からわかるように、「現地

販売」, 「日本向け輸出」および「第3国向け輸出」を含む企業内貿易全体における産業全体の海外現地法人の売上高に占めるグループ企業内取引の割合は87年度の12.9%から99年度の31.1%とほぼ3倍増加した。特に「日本向け輸出」における企業内貿易では87年度の39%から99年度の82.7%に急激に増加している。そして製造業だけを見ても、この比率は調査開始時点の87年度ですでに75.9%と高い水準にあり、99年度にはさらに94.6%まで急上昇している。また、産業別を見ても、特に一般機械、精密機械および電気機械など特定の産業は日本向け輸出における企業内取引の割合がそれぞれ98.1%、98.4%、96.5%と極めて高いということがわかる。つまり、日系企業の海外現地法人による日本本社企業への「逆輸出」は急速に増加している傾向にある。このことは、これまで部品・半製品などの企業内貿易活動を通じて国際分業体制を形成した日系企業の各地域現地法人の生産能力がさらに強化されたということを示唆している。

表2は海外現地法人の仕入高に占める同一企業グループ内取引の比率を示したものである。表2からわかるように、日系企業の海外現地法人の仕入高に占める企業内貿易の割合は全体として87年度の50.2%から99年度の58.6%と微増した。しかし、日本からの輸入における企業内貿易の割合は99年現在ほとんどの業種が8割や9割を超えている。つまり、日系企業の海外現地法人の中間財や部品などの調達は依然として日本の本社やグループ企業にかなり依存していると考えられる。ここで注意に値するのは、特に「第3国からの輸入」における企業内取引において一般機械(75.3%)および電気機械(58.2%)が高い割合を示しているということである。このことは、日系企業による各地域への積極的な直接投資によって国際分業体制をさらに高度化し、複雑化していることを裏付けている。

次に日本にある本社企業を中心とした企業内貿易をみてみよう。表3は日本にある本社企業の輸出入に占める企業内貿易の比率を示したものである。表3からわかるように、日本本社企業の輸出における企業内貿易は一貫して増加している傾向にある。全産業ベースで見ると、輸出総額に占める海外現地法人への輸出比率は87年の32%から03年の59.1%に増加している。そして輸入総額に

表1 日系企業の海外現地法人における同一企業グループ内の取引比率(売上高)

(全地域, 単位: %)

|        | 現地販売 (A) |      |      |      |      | 日本向け輸出 (B) |      |      |      |      | 第3国向け輸出 (C) |      |      |      |      | 合計 (A+B+C) |      |      |      |      |
|--------|----------|------|------|------|------|------------|------|------|------|------|-------------|------|------|------|------|------------|------|------|------|------|
|        | 87年      | 90年  | 93年  | 96年  | 99年  | 87年        | 90年  | 93年  | 96年  | 99年  | 87年         | 90年  | 93年  | 96年  | 99年  | 87年        | 90年  |      |      |      |
| 農林漁業   | 3.6      | 35.1 | 0.2  | 27.2 | 16.2 | 49.0       | 73.3 | 77.3 | 73.4 | 89.2 | 59.2        | 18.0 | 5.5  | 35.1 | 6.9  | 38.0       | 51.1 | 25.0 | 49.5 | 41.9 |
| 鉱業     | 0.1      | 0.0  | 4.6  | 2.5  | 70.9 | 39.6       | 8.5  | 39.3 | 12.7 | 37.5 | 35.1        | 1.2  | 67.1 | 4.5  | —    | 32.3       | 2.8  | 46.3 | 9.1  | 32.2 |
| 建設業    | 5.1      | 0.9  | 1.8  | 5.8  | 10.5 | 0.0        | 11.6 | 94.0 | 99.0 | 89.6 | 0.2         | 33.1 | 0.0  | 71.3 | 1.4  | 4.8        | 1.6  | 4.1  | 6.3  | 11.0 |
| 製造業    | 6.3      | 8.1  | 17.4 | 20.6 | 20.4 | 75.9       | 61.6 | 78.3 | 81.5 | 94.6 | 22.2        | 44.2 | 37.7 | 38.0 | 47.5 | 14.1       | 16.8 | 24.7 | 29.8 | 35.0 |
| 食料品    | 0.0      | 16.2 | 5.2  | 4.5  | 10.7 | 71.9       | 77.5 | 84.6 | 68.1 | 78.6 | 7.8         | 22.7 | 11.7 | 8.9  | 26.2 | 17.0       | 30.2 | 22.7 | 15.1 | 30.4 |
| 繊維     | 6.3      | 3.6  | 3.1  | 19.7 | 5.8  | 57.8       | 55.5 | 40.1 | 53.4 | 84.2 | 2.3         | 14.4 | 11.2 | 19.4 | 48.0 | 9.3        | 12.0 | 9.7  | 24.6 | 28.8 |
| 木材紙ハルブ | 0.6      | 1.0  | 2.3  | 8.6  | 4.2  | 50.2       | 54.7 | 80.9 | 62.7 | 87.3 | 0.0         | 13.0 | 0.0  | 10.1 | 15.9 | 23.7       | 24.3 | 27.3 | 30.8 | 36.5 |
| 化学     | 1.5      | 2.1  | 9.2  | 3.2  | 16.5 | 77.1       | 75.0 | 50.4 | 84.3 | 92.1 | 12.8        | 32.4 | 24.7 | 11.9 | 24.9 | 12.4       | 13.0 | 16.0 | 8.7  | 22.1 |
| 鉄鋼     | 0.9      | 0.8  | 0.0  | 4.7  | 1.5  | 65.1       | 65.0 | 16.2 | 47.3 | 74.3 | 30.0        | 10.7 | 1.0  | 12.1 | 33.2 | 5.6        | 1.8  | 0.2  | 6.8  | 4.8  |
| 非鉄金属   | 10.6     | 10.5 | 7.8  | 9.9  | 35.4 | 89.6       | 35.1 | 82.6 | 55.1 | 90.4 | 0.0         | 10.0 | 43.4 | 16.0 | 21.0 | 32.8       | 14.0 | 26.4 | 21.8 | 42.6 |
| 一般機械   | 10.2     | 22.5 | 18.3 | 15.4 | 11.3 | 94.9       | 96.8 | 91.2 | 100  | 98.1 | 26.5        | 59.7 | 67.4 | 51.0 | 72.4 | 16.4       | 33.8 | 32.9 | 29.7 | 37.6 |
| 電気機械   | 6.4      | 9.1  | 17.2 | 9.2  | 16.0 | 73.8       | 63.0 | 86.2 | 86.6 | 96.5 | 39.7        | 55.0 | 38.2 | 38.7 | 57.7 | 13.0       | 20.7 | 29.9 | 28.5 | 39.9 |
| 輸送機械   | 14.1     | 9.0  | 24.5 | 37.0 | 33.8 | 70.1       | 33.6 | 49.0 | 69.9 | 94.0 | 48.1        | 46.2 | 49.5 | 59.6 | 31.5 | 21.4       | 11.6 | 26.0 | 39.7 | 35.7 |
| 精密機械   | 17.9     | 4.7  | 7.5  | 30.3 | 24.6 | 86.4       | 47.2 | 95.1 | 67.7 | 98.4 | 10.3        | 44.0 | 39.9 | 73.5 | 29.1 | 18.3       | 14.3 | 28.6 | 63.1 | 53.3 |
| 石油石炭   | 11.2     | 6.2  | 0.0  | —    | 6.2  | 90.9       | 100  | 100  | 80.1 | 90.8 | 0.0         | 0.0  | 6.3  | 22.1 | 0.8  | 82.9       | 15.4 | 3.4  | 52.8 | 67.4 |
| その他    | 0.6      | 3.5  | 5.5  | 6.0  | 10.7 | 81.3       | 76.0 | 62.0 | 79.9 | 92.1 | 12.2        | 35.7 | 28.2 | 19.1 | 39.7 | 5.0        | 12.0 | 11.4 | 14.0 | 25.3 |
| 商業     | 7.7      | 2.1  | 3.7  | 11.3 | 9.8  | 29.7       | 37.7 | 34.8 | 37.0 | 70.7 | 10.8        | 14.9 | 11.1 | 9.4  | 25.3 | 11.8       | 14.0 | 11.2 | 15.0 | 23.2 |
| サービス業  | 5.2      | 2.5  | 3.7  | 22.7 | 42.7 | 91.9       | 23.5 | 85.0 | 67.5 | 95.7 | 3.1         | 92.5 | 9.1  | 20.4 | 38.7 | 9.5        | 14.1 | 6.8  | 29.5 | 53.8 |
| その他    | 20.3     | 9.8  | 20.0 | 27.7 | 71.0 | 32.1       | 54.3 | 71.6 | 85.9 | 89.5 | 0.7         | 30.7 | 90.5 | 23.1 | 25.6 | 17.4       | 13.9 | 49.2 | 32.3 | 70.0 |
| 合計     | 7.2      | 4.5  | 9.4  | 16.2 | 18.3 | 39.0       | 39.3 | 42.3 | 50.2 | 82.7 | 14.8        | 18.0 | 22.6 | 19.8 | 35.2 | 12.9       | 14.3 | 16.7 | 21.7 | 31.1 |

(注) 各項目の売上高に占める同一企業グループ内取引の比率。

出所: 経済産業省編「海外投資統計総覧」大蔵省印刷局(各年版), 経済産業省編「我が国企業の海外事業活動第29回—海外事業活動基本調査」大蔵省印刷局, より作成。

表2 日系企業の海外現地法人における同一企業グループ内の取引比率（仕入高）

(全地域, 単位: %)

|         | 現地調達 (A) |      |      |      | 日本からの輸入 (B) |      |      |      | 第3国からの輸入 (C) |      |      |      | 合計 (A+B+C) |      |      |      |      |      |      |      |
|---------|----------|------|------|------|-------------|------|------|------|--------------|------|------|------|------------|------|------|------|------|------|------|------|
|         | 87年      | 90年  | 93年  | 99年  | 87年         | 90年  | 93年  | 99年  | 87年          | 90年  | 93年  | 99年  | 87年        | 90年  | 93年  | 99年  |      |      |      |      |
| 農林漁業    | 0.1      | 22.3 | 0.0  | 5.4  | 5.8         | 74.4 | 75.0 | 55.4 | 62.8         | 91.8 | 0.0  | 9.2  | 57.1       | 61.5 | 18.8 | 0.3  | 25.4 | 2.1  | 8.6  | 10.0 |
| 鉱業      | 7.4      | 0.9  | 43.9 | 18.2 | 97.2        | 0.0  | 0.0  | 0.0  | 15.3         | —    | 0.0  | 0.0  | 99.7       | 2.0  | —    | 7.4  | 0.1  | 75.3 | 16.6 | 97.2 |
| 建設業     | 0.0      | 0.2  | 1.0  | 1.9  | 7.9         | 3.2  | 85.8 | 15.1 | 46.7         | 98.7 | 0.0  | 1.7  | 0.4        | 54.0 | 14.1 | 0.7  | 0.9  | 1.1  | 2.2  | 9.5  |
| 製造業     | 22.6     | 5.1  | 9.0  | 16.2 | 22.2        | 73.4 | 82.5 | 84.3 | 79.9         | 92.3 | 34.7 | 38.3 | 56.8       | 43.2 | 51.5 | 52.7 | 43.3 | 45.8 | 44.2 | 53.8 |
| 食料品     | 0.4      | 1.9  | 5.4  | 9.0  | 13.6        | 99.8 | 71.9 | 93.1 | 38.8         | 93.3 | 0.0  | 18.1 | 60.2       | 34.5 | 45.7 | 2.1  | 4.7  | 15.7 | 12.4 | 25.8 |
| 繊維      | 10.6     | 3.6  | 15.1 | 14.0 | 13.1        | 40.0 | 21.9 | 37.1 | 40.7         | 87.0 | 11.0 | 22.3 | 29.1       | 33.1 | 50.3 | 15.6 | 12.8 | 24.6 | 27.6 | 41.1 |
| 木材紙・パルプ | 7.2      | 0.2  | 6.3  | 24.0 | 37.4        | 93.8 | 83.2 | 30.1 | 28.7         | 60.5 | 0.0  | 0.0  | 0.0        | —    | 0.9  | 7.1  | 2.3  | 8.0  | 23.2 | 36.0 |
| 化学      | 2.2      | 1.2  | 13.5 | 10.9 | 16.9        | 46.4 | 83.2 | 81.7 | 54.3         | 86.5 | 39.0 | 35.4 | 30.8       | 27.0 | 64.5 | 13.8 | 15.5 | 32.9 | 24.2 | 40.6 |
| 鉄鋼      | 16.0     | 2.0  | 0.7  | 6.7  | 13.6        | 67.2 | 96.2 | 2.0  | 43.3         | 85.6 | 14.4 | 57.6 | 0.0        | 42.5 | 37.7 | 37.9 | 36.3 | 0.8  | 18.4 | 45.4 |
| 非鉄金属    | 0.0      | 5.8  | 8.4  | 14.9 | 29.3        | 48.4 | 55.4 | 67.6 | 92.5         | 83.2 | 0.0  | 2.5  | 14.2       | 39.8 | 32.5 | 4.4  | 14.2 | 15.6 | 34.7 | 46.5 |
| 一般機械    | 14.5     | 0.5  | 28.7 | 7.0  | 8.9         | 95.1 | 82.4 | 90.8 | 80.2         | 94.4 | 96.9 | 62.4 | 51.7       | 46.6 | 75.3 | 69.9 | 45.8 | 60.3 | 46.4 | 56.2 |
| 電気機械    | 56.6     | 13.3 | 16.6 | 22.8 | 19.2        | 77.3 | 90.5 | 76.0 | 86.7         | 91.2 | 50.9 | 49.6 | 67.4       | 53.2 | 58.2 | 71.0 | 65.4 | 58.2 | 57.0 | 59.4 |
| 輸送機械    | 16.5     | 4.7  | 3.3  | 16.1 | 29.8        | 44.5 | 72.3 | 98.6 | 75.9         | 95.1 | 22.9 | 17.4 | 64.2       | 44.5 | 33.5 | 30.9 | 38.2 | 44.2 | 40.5 | 51.8 |
| 精密機械    | 4.9      | 3.3  | 9.9  | 33.9 | 28.9        | 91.4 | 93.8 | 74.9 | 86.7         | 95.7 | 51.8 | 93.3 | 85.1       | 78.5 | 39.7 | 72.1 | 75.6 | 62.1 | 67.4 | 64.0 |
| 石油石炭    | 0.0      | 0.0  | 0.0  | —    | 59.5        | 0.0  | 98.8 | 100  | 86.8         | 2.0  | 0.0  | 0.0  | 38.3       | 2.0  | 8.3  | 0.0  | 48.8 | 11.4 | 3.1  | 19.5 |
| その他     | 3.2      | 2.9  | 4.3  | 7.4  | 13.7        | 63.0 | 81.2 | 72.2 | 98.3         | 90.6 | 13.0 | 21.6 | 30.4       | 42.9 | 58.3 | 39.4 | 33.0 | 24.4 | 42.3 | 47.0 |
| 商業      | 14.3     | 7.1  | 12.3 | 15.5 | 38.7        | 72.9 | 66.6 | 77.4 | 72.9         | 95.6 | 22.3 | 10.1 | 22.3       | 31.5 | 43.2 | 50.3 | 26.1 | 39.4 | 38.5 | 63.3 |
| サービス業   | 55.9     | 5.4  | 17.3 | 3.6  | 25.7        | 57.0 | 54.6 | 96.7 | 80.1         | 95.4 | 68.1 | 0.0  | 24.8       | 23.4 | 91.4 | 56.9 | 6.1  | 47.3 | 18.6 | 72.6 |
| その他     | 25.0     | 5.1  | 19.5 | 65.9 | 90.1        | 94.1 | 16.1 | 72.7 | 38.6         | 14.2 | 0.0  | 6.9  | 85.5       | 1.3  | 14.3 | 52.7 | 8.9  | 60.6 | 52.0 | 81.5 |
| 合計      | 17.0     | 6.4  | 11.0 | 16.6 | 31.2        | 73.1 | 71.0 | 79.7 | 76.3         | 93.7 | 24.2 | 10.4 | 29.7       | 34.5 | 48.7 | 50.2 | 28.2 | 41.4 | 40.5 | 58.6 |

(注) 各項目の仕入高に占める同一企業グループ内取引の比率。

出所: 表1に同じ。

表3 日本社の輸出入に占める企業内貿易の割合

(単位：%)

|         | 輸出に占める現地法人向け輸出 |      |      |      |      |      |      |      |      |      | 輸入に占める現地法人からの輸入 |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
|---------|----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|         | 87年            | 90年  | 93年  | 96年  | 97年  | 98年  | 99年  | 00年  | 01年  | 02年  | 03年             | 87年  | 90年  | 93年  | 96年  | 97年  | 98年  | 99年  | 00年  | 01年  | 02年  |
| 農林漁業    | 37.8           | 0.3  | 15.7 | 11.4 | 28.4 | 28.7 | 16.0 | 29.8 | 26.9 | —    | 98.1            | 10.2 | 2.3  | 40.1 | 2.4  | 30.2 | 7.7  | 12.4 | 38.1 | 42.8 | —    |
| 鉱業      | 0.1            | 8.0  | 15.7 | 0.0  | 8.7  | 55.8 | 16.7 | 100  | 100  | —    | —               | 82.3 | 24.8 | 46.5 | 9.1  | 57.1 | 56.2 | 21.6 | 53.5 | 57.5 | —    |
| 建設業     | 13.9           | 1.9  | 2.6  | 11.9 | 0.8  | 2.6  | 2.4  | 1.7  | 1.4  | 7.0  | 38.8            | 0.7  | 3.6  | 3.3  | 18.7 | 18.7 | 12.7 | 7.1  | 14.1 | 13.2 | 25.5 |
| 製造業     | 39.2           | 41.1 | 49.5 | 48.5 | 55.6 | 63.3 | 68.7 | 66.6 | 66.2 | 74.3 | 65.1            | 23.4 | 30.9 | 37.4 | 32.2 | 41.3 | 44.4 | 59.4 | 51.4 | 53.2 | 56.0 |
| 食料品     | 7.8            | 18.6 | 12.8 | 43.0 | 41.5 | 42.5 | 42.2 | 49.5 | 50.2 | 98.8 | 62.1            | 11.4 | 14.8 | 14.8 | 42.3 | 38.8 | 31.2 | 29.5 | 25.1 | 39.5 | 32.7 |
| 繊維      | 7.2            | 3.3  | 11.0 | 16.9 | 19.2 | 34.9 | 33.8 | 40.8 | 24.8 | 51.0 | 24.8            | 27.9 | 14.8 | 27.2 | 47.4 | 45.9 | 34.1 | 57.3 | 50.2 | 42.5 | 59.6 |
| 木材紙/ハルブ | 0.0            | 5.2  | 5.7  | 2.8  | 5.5  | 7.6  | 38.0 | 76.5 | 33.6 | 24.3 | 27.3            | 25.7 | 22.9 | 32.1 | 24.2 | 17.6 | 50.3 | 53.4 | 57.8 | 44.2 | 55.4 |
| 化学      | 9.4            | 21.9 | 25.9 | 30.4 | 34.3 | 43.3 | 45.4 | 47.5 | 48.3 | 43.0 | 39.6            | 17.1 | 9.9  | 17.4 | 15.9 | 25.9 | 26.0 | 33.6 | 41.2 | 33.0 | 34.4 |
| 鉄鋼      | 8.3            | 1.4  | 9.3  | 8.3  | 32.8 | 42.8 | 43.5 | 44.5 | 12.7 | 16.5 | 59.6            | 11.0 | 0.5  | 8.6  | 14.4 | 4.1  | 3.9  | 7.6  | 11.1 | 22.5 | 3.6  |
| 非鉄金属    | 8.3            | 19.2 | 23.3 | 30.2 | 31.8 | 23.7 | 43.3 | 29.4 | 42.4 | 29.6 | 30.9            | 2.9  | 5.7  | 12.2 | 15.7 | 16.3 | 21.1 | 49.5 | 31.5 | 38.1 | 63.4 |
| 一般機械    | 32.2           | 43.8 | 43.3 | 43.1 | 44.4 | 49.9 | 56.5 | 55.0 | 55.3 | 65.0 | 63.3            | 12.0 | 34.2 | 52.4 | 68.3 | 62.4 | 56.9 | 88.7 | 60.4 | 64.2 | 63.9 |
| 電気機械    | 43.3           | 50.9 | 57.1 | 71.1 | 57.2 | 63.6 | 71.4 | 64.9 | 64.4 | 68.1 | 63.6            | 49.2 | 35.8 | 33.3 | 34.8 | 49.1 | 53.5 | 80.7 | 70.9 | 68.8 | 77.7 |
| 情報通信機械  | —              | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | 75.8            | 64.0 | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    |
| 輸送機械    | 43.7           | 41.1 | 56.5 | 35.8 | 67.0 | 72.5 | 76.6 | 78.4 | 80.8 | 80.8 | 72.8            | 21.9 | 36.0 | 39.2 | 16.4 | 32.7 | 46.6 | 49.3 | 49.4 | 54.4 | 59.9 |
| 精密機械    | 59.6           | 52.8 | 55.5 | 55.9 | 53.5 | 68.7 | 57.9 | 56.6 | 60.7 | 58.6 | 66.1            | 36.4 | 38.1 | 57.7 | 80.3 | 74.8 | 82.6 | 78.0 | 63.5 | 68.6 | 61.3 |
| 石油石炭    | 73.6           | 36.5 | 2.4  | 8.6  | 21.6 | 34.1 | 32.4 | 17.2 | 50.9 | 27.9 | 26.6            | 25.9 | 51.8 | 49.4 | 35.3 | 36.0 | 34.3 | 27.4 | 30.0 | 30.5 | 15.9 |
| その他     | 35.0           | 43.8 | 53.8 | 42.6 | 50.1 | 60.5 | 70.8 | 63.6 | 64.7 | 72.2 | 69.8            | 35.9 | 25.1 | 34.8 | 36.8 | 46.7 | 56.1 | 63.1 | 49.9 | 58.2 | 66.9 |
| 商業      | 23.4           | 24.4 | 20.3 | 14.3 | 35.7 | 38.5 | 36.7 | 21.8 | 22.7 | —    | —               | 26.7 | 28.3 | 19.8 | 17.0 | 40.2 | 45.9 | 41.0 | 22.9 | 18.0 | —    |
| サービス業   | 6.3            | 30.6 | 48.6 | 43.7 | 3.1  | 36.3 | 19.1 | 44.5 | 52.3 | 76.5 | 77.9            | 14.5 | 41.5 | 28.0 | 22.0 | 35.9 | 49.0 | 34.5 | 7.0  | 35.3 | 77.5 |
| その他     | 0.0            | 13.3 | 20.8 | 76.7 | 53.6 | 73.1 | 1.0  | 2.0  | 7.2  | —    | —               | 50.0 | 23.1 | 61.4 | 19.9 | 49.1 | 26.0 | 7.9  | 68.9 | 55.7 | —    |
| 合計      | 32.0           | 32.7 | 43.4 | 32.8 | 50.6 | 58.9 | 62.3 | 59.4 | 59.5 | 63.7 | 59.1            | 26.0 | 28.7 | 27.4 | 21.8 | 40.5 | 44.2 | 48.2 | 39.8 | 38.0 | 33.4 |

(注) 輸出に占める現地法人向け輸出比率＝現地法人への輸出／輸出総額

輸入に占める現地法人からの輸入比率＝現地法人からの輸入／輸入総額

出所：表1に同じ。

占める海外現地法人からの輸入比率は87年の26%から02年の33.4%に増加している。しかし、業種ごとにみていくと、かなりの差異がみられる。例えば、一般機械、電気機械、精密機械などの産業はかなり高い数値を示している。全体として02年度に日系企業の輸出と輸入貿易に占める企業内貿易の割合はそれぞれ6割弱と3割強に達している。こうした国際的な企業内ネットワークを通じた企業内貿易は日系企業の輸出入貿易のおよそ半分を占めている。そしてこの企業内貿易にける移転価格の設定は企業グループ全体の利益に大きな影響を与えていると思われる。

周知のように、1985年のプラザ合意以降、為替レートの調整に伴って日本は1988年に環太平洋地域最大の直接投資国となった。そしてこうした海外直接投資の急拡大は日系多国籍企業内部での貿易取引を急増させた大きな原因である。また、近年日本を含む世界各国の多国籍企業による中国などのアジア諸国での現地生産は急速に拡大している。その結果、多国籍企業内での国際的な生産システムは特に中国を中心とする多国間の貿易・生産ネットワークを形成するようになった。したがって、多国籍企業はこうした世界的規模で投資と貿易の戦略を結びつけるとともに、国際貿易に占める企業内貿易の比重は今後一段と高まることが予想される。特に企業内貿易における移転価格設定方法によってグループ企業間の資金の流れが大きく変化する。そのため、こうした企業内貿易の拡大にともなって移転価格の設定は以前にも増して重要な問題となってくる。

### 3 企業内貿易と企業パフォーマンス

移転価格の設定は同一企業グループ内における財やサービスの移転（企業内貿易）にかかわる最も重要な問題の一つである。前述したように、企業が海外直接投資を行うと、親・子会社間の取引すなわち企業内貿易がしばしば行われることになる。このグループ企業内の取引における移転価格設定の仕方によってグループ企業間の資金の流れが変化する。そして特にこの資金の流れが国境を越えると様々な問題が発生し、いわゆる移転価格の問題として提起されている。

多国籍企業が移転価格を調整する動機およびそれによる様々な効果は一般的に次のようにまとめることができる。まず、グローバル規模での節税目的のた

めに、多国籍企業はより低い税率が適用されている国での利益を高め、より高い税率の国での利益を低くするように財とサービスの企業内貿易の価格設定を行うことによりグループ全体としての税負担を最小化しようとする。次に、多国籍企業は、移転価格の設定を用いて弱い通貨（下落傾向にある通貨）の保有を極力回避することにより、為替相場の変動から生じる損失を最小限にすることができる。また、新設あるいは赤字子会社に対し、親会社ないし他の子会社からの輸入価格を低めに設定し、当該子会社に競争上の優位性あるいは成長のテコともいふべき大幅な利益マージンを与えることもある。

以上のような観点から、多国籍企業の移転価格戦略は特に企業グループ全体の資本蓄積の促進および参入障壁の克服に対して大きな役割を果たすことができると考えられる。多国籍企業は世界各地で事業活動を展開する際に様々な市場の不完全性の要因（税率格差、利子率の格差、政府規制など）に直面している。多国籍企業はこれらの市場の不完全性を回避ないしはそれを利用するための様々な方策を用いてきている。例えば、外国政府が製品の輸入制限を設立すると、多国籍企業は直接投資を行うことによってその輸入制限を回避することができる。これは資本が相手国に移動することを意味する。その際、国際的法人税率の格差が存在する場合には、多国籍企業は移転価格をどのように設定するかによって利益を低課税国に移転させることも可能になっている。このことは、市場不完全性の要因の存在が多国籍企業による国際的な資金移動の主要な動機の一つになっていると考えられる。ここで問題となるのは、市場不完全性の要因の存在が資金や利益の移動を引き起こすが、そのことが企業パフォーマンスにどのような影響を与えているのかということである。前述したように、移転価格設定などのデータは企業機密で公表されていないため入手が困難である。そのため、移転価格設定が実際に企業のパフォーマンスにどのような影響を与えるかは理論的なモデルでしか推測できない。ここでは、移転価格に関する資料の代わりに企業が公表しているセグメント情報によりその売上総額に占める地域別企業内取引の割合を用いて当該企業のパフォーマンスとの関係を検証する。以下では、特に企業内貿易の割合が高い電気機器産業の中から136社を取り上げてその海外現地法人の収益性に対する企業内取引の影響を検証する。

## 4 実証分析

以下では、企業内貿易の割合が高い電気機器産業の中から136社を分析サンプルとして取り上げ、その海外現地法人の収益性に対する企業内取引の影響を検証する。サンプルとしては2000年から海外直接投資を行っている上場電気機器企業136社を取り上げ、分析データは東洋経済の『海外進出企業総覧』および日経「NEEDS-Financial QUEST」のセグメント情報と財務指標を用いることにする。なお、「NEEDS-Financial QUEST」における各企業の地域別セグメントデータは2000年からしか収録されていない。データの入手可能性問題のため、分析期間は2000年から2005年の6年間とする。

企業のパフォーマンスに関する指標は一般的にROE、ROA、あるいはMBR (Market to Book Ratio) などがよく使われているが、ここでは各サンプルのセグメント情報で公表された唯一の業績関連指標である地域別売上高営業利益率を用いることにする。具体的には、日本 [JSPR]、アジア [ASPR]、北米 [NASPR] および欧州 [ESPR] の4地域の売上高営業利益率を従属変数とする。これに関するデータは「NEEDS-Financial QUEST」の各企業のセグメント情報から入手できる。また、独立変数については日本地域の内部取引比率 [JIT]、アジア地域の内部取引比率 [AIT]、北米地域の内部取引比率 [NAIT]、欧州地域の内部取引比率 [EIT]、日本地域資産総額 [lnJPS]、アジア地域資産総額 [lnASS]、北米地域資産総額 [lnNASS]、欧州地域資産総額 [lnESS]、親会社の資本集約度 [lnPCC]、親会社の付加価値率 [PSAV]、親会社の広告宣伝比率 [PSA] および親会社の研究開発比率 [PRD] を用いることにする。以下では独立変数としての選択理由を述べる。

### 【現地法人の内部取引比率】

企業内取引（企業内貿易）はしばしば企業に移転価格調整の機会を与えている。内部取引の割合が高ければ高いほど、企業はそれに関連する移転価格設定の機会を多く持つようになる。これまでの多国籍企業の移転価格戦略に関する文献の多くは、その戦略を企業全体の利益最大化に関連づけたり、あるいは国際的な税率の格差に焦点を合わせたり議論を行う場合が多い。例えば、

Nieckels [1976] は、Hirschleifer [1956] やGould [1964] らの国内の状況について設定した研究を国際的次元に拡張し、そして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証明している。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 and Jensen [1977], Eden [1978] である。Hines & Rice [1994] の研究では各国の税制が企業の投資立地選択に影響を与えているということを明らかにしている。Grubert [1998] の実証研究では税制が海外子会社から本社への配当支払いに影響を与えていることを示している。つまり、企業の移転価格設定の方向性は常に企業戦略、税率、為替レートの変化などの影響を受けている。そして企業パフォーマンスは常に企業内貿易を通じた移転価格設定の影響を受けている。ここでは、サンプル企業の日本 [JIT], アジア [AIT], 北米 [NAIT] および欧州 [EIT] など各地域の企業内取引総額を各地域の売上高で除したものを説明変数として用いることにする。

仮説1：企業内貿易の割合が高いほど、移転価格調整の機会も増えるため、当該企業の利益率は企業内貿易の度合に影響を受ける。

多国籍企業の重要な特徴一つは、知識や技術に関する企業特殊的優位性を持っていることである。ラグマンは企業特殊的優位性に関する支配の重要性を次のように述べている。すなわち、「知識生産に対する正規市場の欠落に代替するものとして、多国籍企業は、自らの内部市場を創造するが、その内部市場では、在外子会社の情報使用を監視できるし、また親会社（あるいは他の知識生産者）へ支払う使用料により資金を回収することもできる<sup>2)</sup>」。ラグマンが言っている直接投資とは、完全所有子会社による大規模現地生産とマーケティングの展開である。というのは、もし企業が、合弁企業、技術提携によって海外進出すれば、企業の知識優位性を失う危険が生じるからである。したがって、多国籍企業はその優位性を維持するために完全所有による直接投資を偏好せざるを得ない。しかし、特にアジアの発展途上国において、完全所有による進出が

---

2) Rugman[1981](訳書, 29頁)

かなり厳しく制限される、あるいは地元企業との合併を要求される場合がしばしば見受けられる。この場合、多国籍企業が自社の知識や技術に関する企業特長的優位性による利益を享受するためには、完全所有ではない現地法人との企業内貿易を通じる取引価格を自社にとって有利な方向に操作しようとするインセンティブを有すると思われる。

仮説2：完全所有ではない海外現地法人の企業内貿易の割合が高いほど、当該現地法人の利益率が低くなる傾向がある。

前述したように、ここで入手できるデータはサンプル企業の地域別利益率、地域別企業内取引総額のみである。サンプル企業傘下の個別の海外現地法人に関する内部取引、利益率や出資比率などのデータは入手できない。しかし、経済産業省の調査<sup>3)</sup>によると、日系企業の海外直接投資における現地法人企業への出資比率は、2003年現在アジア、北米、欧州において製造業企業による完全所有の直接投資はそれぞれ40.4%、78.1%および74.3%である。ここではデータの制約によりアジアを合併による進出の多い地域、欧米を完全所有による進出の多い地域とする。

### [各地域現地法人の規模]

企業のパフォーマンスに影響するファクターとして企業規模は常に説明変数として取り上げられている (Grubaugh [1987])。規模の大きな企業は比較的市場支配力を容易に行使するため、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])。例えば、大規模企業はその市場支配力を行使することによって条件のよい取引を引き出せたり、大規模生産による規模の経済を追求することできる。しかし、これまでの研究では主に本社企業、あるいはグループ企業全体の規模を対象と

3) 経済産業省、2005、『第33回我が国企業の海外事業活動—平成15年度海外事業活動基本調査』、国立印刷局、198頁。

して検証されたものである。特に国際分業ネットワークを通じる企業内貿易の場合、多国籍企業の現地法人の規模がそのパフォーマンスにどのように影響するかについては十分な検討が必要である。前述した仮説2が支持されるならば、現地法人の規模はそのパフォーマンスに貢献しない可能性がある。というのは、企業内貿易を通じる移転価格操作によって企業の利益は本社企業に移転されるため、現地法人の利益は企業規模と比例して高くならない可能性が存在するからである。その一方、仮説2が支持されたとしても、現地法人の規模が大きいほど、大規模生産による規模の経済の効果といった優位性を発揮することができるため、十分な利益を確保できると考えられる。また、合弁形態による海外進出の場合、企業は利益処分や先行投資戦略などについて、現地パートナーとの間に意見の対立が生ずる可能性がある。海外進出企業はその企業グループ全体の利益最大化を主張するのに対し、現地パートナーは当該合弁会社の利益を最大にすることを主張すれば、摩擦がしばしば発生する。したがって、完全所有ではない海外現地法人は過大な利益移転を抑制するインセンティブを有するため、現地法人の規模はそのパフォーマンスにプラスの影響を与えると思われる。

ここでは、サンプル企業の日本 [lnJPS]、アジア [lnASS]、北米 [lnNASS] および欧州 [lnESS] など各地域の現地法人の総資産の自然対数を各地域の規模ファクターとして用いることにする。

### 本社企業の資本集約度 [lnPCC]

資本集約度（総資産／従業員数）は、企業の機械化程度を表す指標であり、特に企業の特長的優位性を表す指標として有用である。一般的に、資本集約度が高い企業ほど労働生産性は高く、そしてその企業収益も高くなると考えられる。この場合、海外現地法人は本社企業が持っている企業特長的優位性を利用することによって利益を獲得することができる。資本集約度は規模の経済性による利益を実現することと強い関連を持っている。多国籍企業の生産活動に関する国際分業における工程間分業から考えると、海外進出する企業（本社企業）の資本集約度を規定する生産物はある程度その海外現地法人の資本集約度を決定すると考えられる。特に国際分業を行っている多国籍企業の海外現地法人は、

本社企業と類似するもしくは関連する生産設備を使用することがしばしばある。しかしその一方、多国籍企業の生産過程において細分化された各工程は資本集約度、労働集約度が大きく異なることも多い。この場合、海外現地法人の資本集約度は本社企業の資本集約度と大きく異なる可能性がある。本社企業と海外現地法人が類似する生産設備を有する場合は同じ技術、知識、そして経験を必要とするため、海外現地法人は本社の持っている特殊的な優位性を利用することができる。というのは、子会社は親会社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となるからである。経済産業省の調査<sup>4)</sup>によると、製造形態では、02年現在日系製造業企業の現地法人の75.3%（電気機械71.6%）が「一貫生産」を行っている。その中で、現地法人の技術水準は「日本と同等」が6割弱（電気機械54.6%）にも達している。つまり、少なくともおよそ6割の現地法人は日本の本社企業と類似する生産設備を有するであろうと考えられる。したがって、日系企業の本社企業の資本集約度は海外現地法人のパフォーマンスに正の影響を与えらると思われる。

### 本社企業の売上高付加価値率 [PSAV]

売上付加価値率は売上高に占める付加価値の割合を表すもので、当該企業の事業や製品の加工度を計測する指標である。一般的に、製品の加工度が高ければ高いほど、企業は設備能力・技術水準や生産性が高く、同じ産業において他社より競争力が高く、製品の市場競争力が優位にあるということを意味する。つまり、売上付加価値率は当該企業の製品の「質」を規定する重要な指標と考えられる。

前述したように、本社企業と海外現地法人が類似する製品を生産する場合は同じ技術、知識、そして経験を必要とするため、海外現地法人は本社が持っている技術・情報などに関する特殊的な優位性を共有することができる。そしておよそ6割の現地法人は日本の本社企業と類似する生産設備を有すると推測で

4) 経済産業省、2005、『第33回我が国企業の海外事業活動—平成15年度海外事業活動基本調査』、国立印刷局、57頁。

きるため、日系企業の本社企業の売上高付加価値率は海外現地法人のパフォーマンスに正の影響を与えられると思われる

### 本社企業の広告宣伝比率 [PSA]

これまでの多くの実証研究では広告宣伝比率を自社の製品差別化の代理指標として用いている。企業は広告宣伝活動を通じて自社製品を他社製品との差別化を図ることによって参入障壁を築くことができる。こうした参入障壁の形成によって企業は自社の利益を高めることができる (Comanor and Wilson [1967])。つまり、売上高広告宣伝活動で形成された参入障壁が大きいほど、その利益率は大きくなると考えられる。

各地域の海外現地法人の広告宣伝費が公表されていないため、ここでは本社企業の広告宣伝費比率を用いることにする。このことについて、前にも述べたように、本社企業と海外現地法人が類似する、あるいは同一製品を生産する場合は、同一産業に属するため、本社企業が築いた参入障壁を共有することができる。

### 本社企業の研究開発比率 [PRD]

技術革新における研究開発度合は特に商品市場での企業の競争力に大きな影響を与えている。一般的に研究開発費は新技術の開発に対する重視の度合やその企業の技術レベルを表す指標として用いられている。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 and Reithner [1990])、さらに企業価値を高める効果がある (Chauvin and Hirschey [1993]) という。また、研究開発度合は企業の特殊的優位性を表す指標の一つであり、多国籍企業はこの特殊的優位性を活用することによって得られる利益を最大化するために海外直接投資を行うインセンティブを有すると思われる。つまり、研究開発の度合が高いほどの企業はその企業のパフォーマンスも高くなると考えられる。また、繰り返しになるが、本社企業と海外現地法人が類似する製品を生産する場合は同じ技術、知識、そして経験を必要とするため、海外現地法人は本社が持っている技術・情報などに関する特殊的な優

位性を共有することができる。ここでは研究開発費を売上高で除したものを説明変数として用いることにする。

表4はサンプル企業の記述統計をまとめたものである。表5は各サンプル企業に関する変数間相関マトリックスを示したものである。表5に示されたように、各変数間の中で特に各地域の資産規模の代替変数である  $[\ln JPS]$ 、 $[\ln ASS]$ 、 $[\ln NASS]$  および  $[\ln ESS]$  は互いに相関が高いことがわかる。説明変数間に多重共線性を判断する尺度としてはこれまでに厳密に定義されていないが、一般的に相関係数が高ければ多重共線性が存在すると判断されているため、これらの変数間においては多重共線性が存在する可能性がある。しかし、本稿ではそれぞれの地域の収益率に影響を与える要因として各地域の資産規模に関する変数を分離して検定を行うため、多重共線性の問題が生じないと考えられる。以下では、海外現地法人のパフォーマンスに対する企業内取引の影響について最小二乗法による回帰分析を行う。

表4 サンプル企業の記述統計

| <i>Variables</i> | <i>Mean</i> | <i>Standard deviation</i> | <i>Minimum</i> | <i>Maximum</i> |
|------------------|-------------|---------------------------|----------------|----------------|
| <i>JIT</i>       | 20.31       | 15.87                     | 0.00           | 81.24          |
| <i>AIT</i>       | 35.09       | 30.74                     | 0.00           | 100.00         |
| <i>NAIT</i>      | 4.68        | 10.32                     | 0.00           | 100.00         |
| <i>EIT</i>       | 3.47        | 9.85                      | 0.00           | 100.00         |
| <i>JSPR</i>      | 6.55        | 10.64                     | -91.28         | 54.93          |
| <i>ASPR</i>      | 5.52        | 12.97                     | -47.45         | 262.50         |
| <i>NASPR</i>     | 1.89        | 7.87                      | -77.15         | 35.16          |
| <i>ESPR</i>      | -1.01       | 18.01                     | -180.00        | 22.75          |
| <i>lnJPS</i>     | 10.76       | 1.27                      | 6.20           | 15.09          |
| <i>lnASS</i>     | 8.92        | 1.65                      | 2.48           | 12.59          |
| <i>lnNASS</i>    | 8.33        | 1.57                      | 2.89           | 12.92          |
| <i>lnESS</i>     | 7.98        | 1.87                      | 0.69           | 13.11          |
| <i>lnPCC</i>     | 8.77        | 0.53                      | 7.48           | 11.82          |
| <i>PSAV</i>      | 24.08       | 29.89                     | -521.05        | 71.49          |
| <i>PSA</i>       | 0.57        | 0.86                      | 0.00           | 15.89          |
| <i>PRD</i>       | 5.07        | 3.60                      | 0.02           | 36.33          |

表 5 変数間相関マトリックス

|        | JIT    | AIT     | NAIT    | EIT    | JSPR   | ASPR    | NASPR  | ESPR    | lnJPS  | lnASS  | lnMASS  | lnESS   | lnPCC   | PSAV  | PSA   | PRD  |
|--------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|--------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|-------|-------|------|
| JIT    | 1.00   |         |         |        |        |         |        |         |        |        |         |         |         |       |       |      |
| AIT    | 0.16** | 1.00    |         |        |        |         |        |         |        |        |         |         |         |       |       |      |
| NAIT   | -0.1** | 0.02    | 1.00    |        |        |         |        |         |        |        |         |         |         |       |       |      |
| EIT    | 0.03   | -0.16** | -0.01   | 1.00   |        |         |        |         |        |        |         |         |         |       |       |      |
| JSPR   | 0.02   | -0.1**  | -0.02   | 0.03   | 1.00   |         |        |         |        |        |         |         |         |       |       |      |
| ASPR   | -0.09* | -0.13** | -0.01   | 0.02   | 0.28** | 1.00    |        |         |        |        |         |         |         |       |       |      |
| NASPR  | 0.04   | 0.00    | -0.07   | 0.02   | 0.32** | 0.38**  | 1.00   |         |        |        |         |         |         |       |       |      |
| ESPR   | 0.17** | 0.06    | 0.02    | 0.05   | 0.2**  | 0.18**  | 0.13** | 1.00    |        |        |         |         |         |       |       |      |
| lnJPS  | 0.21** | 0.12**  | -0.02   | 0.08** | 0.02   | 0.00    | 0.02   | 0.19**  | 1.00   |        |         |         |         |       |       |      |
| lnASS  | 0.38** | 0.19**  | -0.01   | 0.16** | -0.01  | -0.02   | -0.02  | 0.08    | 0.73** | 1.00   |         |         |         |       |       |      |
| lnMASS | 0.36** | 0.15**  | -0.11** | 0.06   | -0.03  | 0.00    | 0.00   | 0.13**  | 0.78** | 0.6**  | 1.00    |         |         |       |       |      |
| lnESS  | 0.31** | 0.09**  | 0.01    | 0.04   | -0.01  | 0.02    | 0.04   | 0.33**  | 0.8**  | 0.6**  | 0.8**   | 1.00    |         |       |       |      |
| lnPCC  | 0.29** | 0.11**  | 0.01    | 0.02   | 0.12** | 0.13**  | 0.06   | 0.09*   | 0.22** | 0.29** | 0.33**  | 0.22**  | 1.00    |       |       |      |
| PSAV   | -0.01  | -0.08*  | 0.01    | 0.03   | 0.24** | 0.21**  | 0.1*   | 0.04    | 0.07   | -0.06  | -0.17** | -0.19** | -0.33** | 1.00  |       |      |
| PSA    | 0.01   | -0.15** | -0.04   | 0.05   | -0.2** | -0.14** | -0.9*  | -0.27** | -0.01  | -0.1** | 0.1*    | 0.01    | 0.08*   | -0.04 | 1.00  |      |
| PRD    | 0.11** | -0.12** | 0.11**  | 0.01   | 0.13** | 0.04    | 0.05   | 0.05    | 0.16** | -0.02  | 0.15**  | 0.14**  | 0.04    | 0.05  | 0.2** | 1.00 |

Pearson's Correlation (Significance (p) for Two-Tailed Test): \*\* p&lt;0.01, \* p&lt;0.05

### <実証結果>

表6は分析結果をまとめたものである。表6の分析結果からわかるように、日本における企業内取引は日本本社の利益率に対して有意に正となっている。日本における本社企業・子会社間の企業内取引の割合は高ければ高いほど本社企業の利益率が高くなる。このことは、日本の本社企業が国内の企業内取引を通じてその利益を本社企業に移転する可能性があるということを示唆している。日本国内にある本社企業とその子会社との企業内取引による利益の本社への移転は、同じ日本国内の事業活動を行っているため、税金を節約することはできないが、本社企業本体の財務状況を安定させ、本社企業の資金制約を緩和する効果がある。それによって、本社企業はより多くの有利な投資機会を行うことができる。つまり、「企業内貿易の割合が高いほど、移転価格調整の機会も増えるため、当該企業の利益率は企業内貿易の度合に影響を受ける」という仮説1は支持されると考えられる。

しかし、アジア地域についてみると、企業内取引はアジア現地法人の利益率に対して有意に負となっている。つまり、アジアにおいては子会社間、および本社企業・子会社間の企業内取引の割合が高ければ高いほど、アジア現地法人の利益率が低下する傾向がある。このことは、アジア現地法人による企業内取引の取引価格（移転価格）は低く抑えられる可能性があるということを示唆している。特にアジアを生産拠点とする日系企業によるアジアへの投資の性格を考えると、中間財や完成品の輸出価格を低くすることは、市場での最終販売価格を低く抑えながら国際競争力を高める効果があると考えられる。また、前述したように、特にアジアの発展途上国に進出する場合、完全所有による進出は厳しく制限されたり、地元企業との合弁を要求されたりする場合がしばしば見受けられる。この場合、多国籍企業が自社の知識や技術に関する企業特殊の優位性による利益を享受するためには、完全所有ではない現地法人との企業内取引を通じて取引価格を本社にとって有利な方向に操作しようとするインセンティブを有すると思われる。完全所有による進出の少ない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という仮説2は支持されると思われる。このことは、本社企業が企業内取引に

おける現地法人の販売価格を低く抑えることによって合弁パートナーの利益を犠牲にする可能性があることを示唆している。ちなみに、北米と欧州での企業内取引はそれぞれの利益率に対して係数が負の符号をとっているが、統計的に有意に負であるとは言えない。

会社規模について、アジア地域と欧州地域の現地法人において企業パフォーマンスに対して規模は統計的に有意に正となっている。その他の地域では係数が負となっているが、統計的に有意な結果が得られなかった。前述したように、国際分業という枠組の中で多国籍企業の現地法人の規模がそのパフォーマンスにどのように影響するかについては十分な検討が必要である。完全所有形態による海外進出の少ないアジア地域においては仮説2が支持されているが、日系企業現地法人は大規模生産による規模の経済の効果といった優位性を発揮することができるため、十分な利益を確保している可能性がある。しかし、これについてはもっと正確なデータを用いて検証する必要があるということを断っておきたい。

資本集約度について、欧州地域を除くすべての地域において資本集約度は企業パフォーマンスに対してプラスの効果があるという結果が得られた。前述したように、約6割の現地法人は日本の本社企業と類似する生産設備を有するため、海外現地法人は本社の持っている特殊的な優位性を利用することができる。したがって、日系企業の本社企業の資本集約度は海外現地法人のパフォーマンスに正の影響を与えらると思われる。そしてこの論点は回帰分析の結果によって支持される。

次に付加価値率についてみてみよう。すべての地域では本社企業の付加価値率が現地法人のパフォーマンスに対してプラスの効果があるという結果が得られた。この結果は海外現地法人が本社の持っている技術・情報などに関する特殊的な優位性を共有していることを示唆している。広告宣伝比率についてはすべての地域では予想に反して企業パフォーマンスに対して正符号の係数が得られなかった。最後に、研究開発集約度についてはすべての地域に共通して有意な結果が得られなかった。

表 6 分析結果

| <i>Regression estimates from 2000 to 2005</i> |                         |                        |                       |                       |
|---|-------------------------|------------------------|-----------------------|-----------------------|
|   | (1)                     | (2)                    | (3)                   | (4)                   |
| <i>Dependent variable</i>                     | <i>JSPR</i>             | <i>ASPR</i>            | <i>NSAPR</i>          | <i>ESPR</i>           |
| <i>Constant</i>                               | -57.558<br>(-10.097)*** | -16.737<br>(-2.967)*** | -13.936<br>(-2.163)** | -22.661<br>(-1.483)   |
| <i>JIT</i>                                    | 0.033<br>(1.794)*       |                        |                       |                       |
| <i>lnJPS</i>                                  | -0.355<br>(-1.478)      |                        |                       |                       |
| <i>AIT</i>                                    |                         | -0.031<br>(-2.821)***  |                       |                       |
| <i>lnASS</i>                                  |                         | 0.547<br>(2.764)***    |                       |                       |
| <i>NAIT</i>                                   |                         |                        | -0.044<br>(-1.312)    |                       |
| <i>lnNASS</i>                                 |                         |                        | -0.077<br>(-0.322)    |                       |
| <i>EIT</i>                                    |                         |                        |                       | -0.021<br>(-0.295)    |
| <i>lnESS</i>                                  |                         |                        |                       | 2.546<br>(5.627)***   |
| <i>lnPCC</i>                                  | 6.266<br>(9.893)***     | 1.582<br>(2.507)**     | 1.59<br>(2.162)**     | 0.22<br>(0.131)       |
| <i>PSAV</i>                                   | 0.521<br>(18.880)***    | 0.221<br>(6.666)***    | 0.096<br>(2.833)***   | 0.135<br>(1.797)*     |
| <i>PSA</i>                                    | -2.292<br>(-6.930)***   | -0.994<br>(-2.967)***  | -0.362<br>(-0.569)    | -4.203<br>(-5.223)*** |
| <i>PRD</i>                                    | 0.001<br>(0.013)        | -0.106<br>(-1.160)     | 0.047<br>(0.407)      | -0.136<br>(-0.534)    |
| <i>Adj. R<sup>2</sup></i>                     | 0.473                   | 0.171                  | 0.014                 | 0.139                 |
| <i>F-Stat.</i>                                | 82.166                  | 17.090                 | 2.145                 | 10.676                |
| <i>Durbin-Watson</i>                          | 2.044                   | 2.099                  | 1.929                 | 1.931                 |
| <i>No</i>                                     | 544                     | 470                    | 472                   | 361                   |

Note: *t* values in parentheses, \*\*\*  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 0.1$

## 5 むすび

本稿は企業内貿易の割合が高い電気機器産業136社をサンプル企業として取り上げてその本社企業および海外現地法人の収益性に対する企業内貿易の影響を検証した。その結果、企業内貿易の割合が高いほど、移転価格調整の機会も増えるため、当該企業のパフォーマンスは企業内貿易の度合に影響を受けるということを実証的に明らかにした。特に完全所有による進出の少ない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。しかしその一方では日本における親会社・子会社間の企業内取引の

割合は高ければ高いほど親会社の利益率が高くなる。これは日本の本社企業が国内の企業内取引を通じてその利益を本社企業に移転する可能性があるということを示唆している。つまり、日系多国籍企業の本社企業が自社の知識や技術に関する企業特殊的優位性による利益を享受する、あるいは本社の財務状況を安定させるためには、国内グループ企業や完全所有ではない海外現地法人との企業内取引を通じて取引価格を本社にとって有利な方向に操作しようとするインセンティブを有すると思われる。このことは、日系多国籍企業がグループ企業あるいは合弁パートナーの利益を犠牲にしている可能性があるとし唆している。

前述したように、日系企業による現地法人への出資比率およびそれに関連する製品の内部取引、移転価格の設定などに関する詳細な情報は入手が困難であるため、本稿は限られた公表セグメント情報に基づいて分析を試みた。しかし、実際に企業内貿易による移転価格の設定が現地法人の出資比率、製品の種類、合弁パートナーの性格などにどのような影響を受けているかを検証するためにはもっと正確なデータを用いて検証する必要がある。この問題は今後の課題にしておきたい。

## 参考文献

- ・ Booth, James R. and Jensen, O.W., 1977, Transfer Prices in The Global Corporation Under Internal and External Constraints, *Canadian Journal of Economics*, Vol.10, August, 434-446.
- ・ Buzzell, R. D., and Gale, B. T., 1987, *The PIMS principles*. New York, NY: Free Press.
- ・ Chauvin, K. and Hirschey, M., 1993, Advertising, R&D expenditures and the market value of the firm, *Financial Management*, 22, 128-138.
- ・ Chung I, Wang (拙著), 1997, Transfer Pricing Strategy of the Multinational Enterprise, *Proceedings of the eighth International Conference on Comparative Management*, May, 10-16.
- ・ Comanor, W. S. and T. A. Wilson, 1967, Advertising market structure and performance, *Review of Economics and Statistics*, 49, 423-440.
- ・ Copithorne, L., 1971, International Corporate Transfer Pricing and Government Policy, *Canadian Journal of Economics*, Vol.4, August, 324-341.
- ・ Eden, Lorraine, 1978, Vertical Integrated Multinational: A Microeconomic Analysis, *Canadian Journal of Economics*, Vol.11, August, 534-546.
- ・ Geringer, J. M., Tallman, S. and Olsen, D. M., 2000, Product and international diversification among Japanese multinational firms. *Strategic Management Journal*, 21, 51-80.
- ・ Gould, J., 1964, Internal Pricing in Firms Where There are Costs of Using an Outside Market, *Journal of Business*, Vol.37, 61-67.
- ・ Grubaugh, S. G., 1987, Determinants of direct foreign investment, *Review of Economics and Statistics*, 69, 149-152.
- ・ Grubert, Harry., 1998, Taxes and The Division of Foreign Operating Income among Royalties, Interest, Dividends and Retained Earnings, *Journal of Public Economics*, 68, No.2, 269-290.
- ・ Harrison, Jeffrey S, Hall, Ernest H Jr, Nargundkar, Rajendra., 1993, Resource allocation as an outcropping of strategic consistency: Performance implications, *Academy of Management Journal*. Briarcliff Manor: Oct . Vol.36, Iss. 5, 1026-1051.
- ・ Hines, James R. Jr., and Eric M. Rice., 1994, Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and American Business, *Quarterly Journal of Economics*, 109, No.1, 149-181.
- ・ Hirshleifer, J., 1956, On The Economics of Transfer Pricing, *Journal of Business*, Vol. 29, 172-184.
- ・ Horst, T., 1971, The Theory of Multinational Firm: Optimal Behavior under Different Tariff and Tax Rates, *Journal of Political Economy*, Vol.79, 1059-1072.
- ・ Horst, T., 1977, American Taxation of Multinational Firm, *The American Economic Review*, Vol.67, No.3, 376-389.

- ・ James, H Love, Francisco, Lage-Hidalgo, 1999, The ownership advantage in Latin American FDI: A sectoral study of US direct investment in Mexico, *The Journal of Development Studies*, Jun, Vol.35, Iss.5, 76-95.
- ・ Jooh Lee, Utpal Bose, 2002, Operational linkage between diverse dimensions of information technology investments and multifaceted aspects of a firm's economic performance, *Journal of Information Technology*, London: Sep, Vol.17, Iss.3, 119-131.
- ・ KaSaundra, M Tomlin, 2000, The effects of model specification on foreign direct investment models: An application of count data models, *Southern Economic Journal*, Oct, Vol.67, Iss.2, 460-468.
- ・ Morbey, G. and Reithner, R., 1990, How R&D affects sales growth, productivity, and profitability, *Journal of Engineering and Technology Management*, May-June, 11-14.
- ・ Nieckels, Lars, 1976, *Transfer Pricing in Multinational Firm*, Stockholm, Almqvist and Wiksell.
- ・ Ravenscraft, D. J, 1983, Structure-profit relationships between business and industry level, *The Review of Economics and Statistics*, 65, 214-224.
- ・ Rugman, A. M., 1981, *Inside the Multinational*, Croom Helm. (江夏健一・中島潤・有沢孝義・藤沢武史訳, 1983, 『多国籍企業と内部化理論』ミネルヴァ書房。)
- ・ Samiee, S. and Walters, P. G. P., 1990, Influence of firm size on export planning and performance, *Journal of Business Research*, 20, 235-248.
- ・ 経済産業省, 各年版, 『我が国企業の海外事業活動—海外事業活動基本調査』, 国立印刷局。
- ・ 拙著, 2002, 『日系多国籍企業の財務戦略と取引費用』, 九州大学出版会。