

特 集

中国企業による対日リバース型の
対外直接投資の動因と行方の分析

蘇寧電器会社に基づく実例分析

衣 長軍*・苗 権芳†

はじめに

1999年、中国は初めて「外に行く」という戦略を宣言し、2000年の「十五計画」(中国における第十個五年計画の略称である)にも明らかにされて以来、多くの中国企業が外国に進出し始め、対外直接投資のプロセスを開始した。21世紀に入って、中国はWTOに加盟し、グローバル化に急速に溶け込むにつれ、中国企業の対外投資は急増し、対外投資がすでに持続可能な経済成長とグローバル化の中心になっている。国際産業移転と多国籍企業の海外直接投資の一般理論によれば、中国企業の対外直接投資は産業勾配転送の動向に準じて、発展レベルの低い発展途上国や地域を主要な対象にすることだろう。しかしながら、現実には、中国の企業は伝統的なフォワード型の対外投資を展開するだけでなく、先進国に大規模なリバース型投資も実施している。中国の新興企業がなぜリバースするのだろうか。これは理論においても、ビジネスにおいても、緊急に対処すべき問題になっている。本論文では、中国の蘇寧電器会社による日本のLAOX買収という実例に基づき、中国企業による対日リバース型FDIの動因とそ

の行方を分析する。

I . FDI とリバース型 FDI に関する文献
レビュー

1 . 伝統的な対外直接投資の文献レビュー

伝統的な対外直接投資は、ハイモアの独占優位性理論、バーノンの商品周期理論、小島清の比較優位性理論、パークレイの内部化理論およびダニングの国際生産折衷理論などを含む。

独占優位性理論：1960年、米国の学者ハイモアは自分の博士論文「国内企業の国際経営：対外直接投資に関する研究」の中で、最初に独占優位性理論を提案した¹⁾。独占優位性理論によれば、不完全競争を前提とした産業組織論の分析に基づいて、企業が資源と能力など特定の独占優位性を有する場合、対外直接投資をすることができる。

商品周期理論：1960年代には、ハーバード大学教授バーノンは、対外直接投資のモチベーション、タイミングや場所を説明するために商品周期理論を提案した。その理論では、企業の資産昇級能力、特に技術革新能力が会社の国際分業の段階を決めるとされた。さらに、商品周

*中国華僑大学工商管理學院教授

†中国華僑大学工商管理學院修士課程

翻訳：張 淼（長崎県立大学大学院経済学研究科2年）

期を革新、成熟と標準化3つの段階に分け、生産条件や競争条件によって対外直接投資の戦略を説明している²⁾。

比較優位性理論：1970年代には、日本一橋大学の小島清教授は比較優位性を提案し、日本型対外直接投資を分析し、「小島モデル」と呼ばれた。対外直接投資はミクロ経済要素から考える多国籍独占優位性に依存するだけではなく、マクロ経済要素の国際分業の原理も考えるべきであるとされた³⁾。

内部化理論：「内部化理論」は米国の学者コアスに初めて提案され⁴⁾、英国のバークレイとカセン、カナダのラグマンがその理論を国際直接投資分野に応用させ、市場内部化理論となった。この理論は市場不完全を仮説にしており、取引コスト学説が国際直接投資領域でさらに応用された⁵⁾。研究内容は各国企業間の製品交換の転換形式、企業国際分業と生産の組織形式に転向し、多国籍企業の性質と起源を分析し、大部分の国際直接投資の動機と多国籍企業の経営現象を解釈することができ、技術の授権、特許経営において他の企業より更にローコストで資源と能力の管理あるいは組織能力を転換することができる。

国際生産折衷理論：1970年代、ダニングは初めて国際生産折衷理論を提案し、企業が国際直接投資に従事するのは、この企業自社所有権の優位、内部化優位と地域優位の三大要素が総合的に作用する結果であり、これは多国籍企業直接投資のOIL(Ownership-Internalization-Location)モードといわれる⁶⁾。国際生産折衷理論は今まで最も完全な、人々に広く受け入れられる総合型国際生産モードであり、国際直接投資領域の通説とされている。

伝統的な対外投資理論は、経済レベルの高い先進国から経済レベルの低い発展途上国に投資

する人が多いと説明する。しかしここ数年、中国企業のグローバル化プロセスが急速に発展し、多くの業界の大手企業、たとえば海爾、Lenovo、華為、TCLなどが先進国の市場に狙いを定め、海外研究組織の成立によって多国籍経営を行っている。短期業績の効果はまちまちであるが、戦略の意図がきちんと現れている。伝統的な対外投資理論では、中国企業による先進国に対するリバース投資行為を説明することができず、合理性と実行可能性を持ってないと思われる。

2. リバース型対外直接投資理論の文献レビュー

優位性が欠如しているため、経済水準の低い中国企業がなぜ先進国にリバース型投資を行うかということ、短期利潤は主要な推進要素ではない。現地で工場を建てるにしても、現地企業を買収合併するにしても、中国企業は先進国の市場に参入することに著しい戦略動因を持っている。概括すると、それらの戦略動因は創造性資産を求め、全世界に競争資源と能力基礎を創立することにある。

Dunning (1993) は資産を自然資産と創造性資産に分かれるとした⁷⁾。自然資産は自然界の作り出す結果で、天然資源や未熟な労働力を含む。創造性資産は戦略資産とも呼ばれ、自然資源に基づき、努力を通じて創造する資産であり、企業の競争力アップの鍵である。また学習型投資と呼ばれ、先進国に直接投資によって自国において得ることない補完性資源を獲得することができ、ある程度の知識で国境を越える技術移転から出る難題を克服し、また先進技術と能力の発祥地に直接伸ばすことができる。

経済グローバル化の背景の下では、対外直接投資が伝統的な独占優位性を前提条件にするだ

けではなく、ローカルな競争力を持っている企業が対外直接投資を通じて創造性資産を獲得することができ、新しい競争力を形成する。中国企業のローカルな競争力は、多国籍企業との直接競争の中で形成され、それによっていくつかの中国企業は技術が比較的成熟した業界で有利な競争で地位を獲得している⁸⁾。

中国において初めてリバース型 FDI を研究した学者は宝貢敏 (1996) であり⁹⁾、発展途上国 FDI の動因を基本のコントロール、規模経済の追求であるとし、すなわち市場コントロール論と規模経済論を議論している。

呉彬、黄韬 (1997) ¹⁰⁾ は初めて二段階理論を提案し、FDI を 1 つの動態過程に対して考察し、そしてこの過程を 2 つの段階、すなわち「経験の獲得段階」や「利用段階」に分けた。ホスト国の企業と比較して劣勢にある企業は、経験の獲得段階を主に従事するが、これは優位を求めるためであり、企業の競争力をアップする準備の過程だと思われる。冼国明と楊銳 (1998) ¹¹⁾ はダニングの「付加戦略的動態 OIL モデル」に基づき、学習型と競争策略型 FDI モデルを作った。その主要内容は、発展途上国の FDI は 1 つの長期動態過程であり、発展途上国から先進国に対するリバース型対外投資 (FDI I) で、またその他の発展途上国に対する直接投資 (FDI II) の転換過程である。FDI I は学習型 FDI と呼ばれ、その主な目的は最終製品の有効生産ではなく、ある種類の先進技術あるいは管理技能を得るための、技術累積のスピードアップと動態効果にある。馬亜明、張岩貴 (2000) ¹²⁾ は企業策略を独自の変数であるとし、FDI 動機の構想を分析して、非協力の方法を運用し、FDI の競争策略モデルを提案した。モデルの説明と分析を通じて、たとえ競争力が存在してなくても、発展途上国が策略競争型

FDI を行う可能性がある。さらに、競争劣勢にある発展途上国の企業にとって、政府は企業競争力の育成と市場占有率の争いにおいて戦略的作用を持って、発展途上国が企業 FDI 行為に対して支援と関与することを行う必要があることを明らかにした。彭磊 (2004) ¹³⁾ はバーノンの製品周期理論に基づいて、発展途上国が市場リーダーになるための 1 つのリバース型 FDI モデルを構築した。そのモデルによって、製品周期の第 3 段階後には、発展途上国は先進国に商品を輸出し、製品競争は主に発展途上国の間で行うとされた。リバース投資の目的は、発展途上国のメーカーの中でリーダーとなり、他の会社が進入することを防止し、自社は先進国に市場を持ち、更には国際市場の地位を確立することにある。発展途上国のリバース型 FDI は「リーダー」の地位に基づく以外、支持する「能力」が必要で、その能力はローコストである。楊潤生 (2005) ¹⁴⁾ はリバース FDI 主体の動機が段階性と変動性を持ち、しかも企業の実力と発展需要と密接に関連し、リバース型 FDI は優位性の得る型 FDI であるとしている。一般的、根本的な動機といえば、いかなる企業であれ FDI に従事するのはすべて規模の経済効果を求めるため、すべての企業が FDI を使う理由は規模経済利益を追求するため、企業の長期的発展を保障し、最後に企業全体の収益最大化を実現することである。根本的な動機面において、FDI という行為には決して違いがない。リバース型 FDI は FDI の 1 段階に過ぎず、優位性を転化できるか否かが FDI の鍵だと考えられる。

リバース型 FDI 理論は、発展途上国から先進国に対する FDI を説明し、FDI 研究の視野を広げ、FDI 理論を補充して豊かにし、発展途上国の FDI 行為に価値のある理論と指導を提供

する。発展途上国の企業にとっては優位条件を得るためにリバース型FDIを展開することに、その必然性と合理性がある。しかし、先進国企業の競争プレッシャー及び技術、資源に対するコントロールに直面すれば、リバース型FDIはみごとにチャンスであるとともに失敗するリスクも存在し続けるため、そのため、FDIを慎重に推進すべきである。

Ⅱ．中国企業による日本に対するリバース型投資の現状

リバース型投資のリスクがなぜ存在するのかという、両方からの制約要素が比較的に多いためである。先進国企業の競争プレッシャー及び技術、資源に対するコントロールと母国とホスト国の間の制度である。

一般状況の下で母国とホスト国の管制的、規範性といった制度の実行における相違が「制度距離」と呼ばれる。Zaheer (1995)¹⁵⁾は制度距離が大きくなるほど、海外子会社がホスト国で合法性となりにくく、すなわち「新参者の劣勢」というものであり、外資系企業はホスト国の企業との競争において先天的な不利な地位がある。Xu等(2004)¹⁶⁾は制度の相違が日本海外企業の持株と人員の派遣において与える影響を分析し、結局、ホスト国との制度距離が大きければ大きいほど、日本企業の持株割合が少なく、派遣人員も少ないことを示した。潘鎮等(2008)¹⁷⁾は経営コストの付加を引き起こし、多国籍経営の困難さは増加するとした。実証研究の結果によれば、企業、経営地、業界などの要素をコントロールすれば、投資国と我が国の制度距離と大きければ大きいほど、その外資系

企業が失敗する可能性はさらに大きくなることを示した。中でも、企業管理の制度距離と法律の制度距離は影響が最も著しく、企業運営の制度距離と文化距離による影響は中くらいであり、経済の制度距離の影響は比較的微弱である。

欧米地区の先進国に対してより、我が国の企業と日本はより小さい制度距離を持っている。わが国と日本とは共にアジアにあり、近くて、実際距離も比較的に近い、この地理的な位置は変えることはできない。しかも、中日の文化交流の歴史が長く、類似度はかなり高い。アジア太平洋経済圏でも共存し、直面する政治、経済、文化、資源などの条件は非常に類似している。そのため、我が国の企業によるリバース型投資は日本に潜在価値を見出すべきである。

2009年末現在、中国は先進国(地域)に対する直接投資額が181.7億ドルであり、対外投資総量の7.4%を占める。その中で、日本に投資額が6.9億ドルで、先進国(地域)投資の3.8%[§]を占める。日本はリバース型投資の5番目に大きい投資国であるが、EU、オーストラリアと米国などの地区に対する投資より低い。

しかし1990年代初め以来、日本は「アジアに戻る」という戦略を考慮し、アジア地域からの資金導入を重視し始め、これは中国政府による1999年からの中国企業への「外に出る」という戦略と一致する。これは、いくつかの中国企業が日本に投資することの誘い水となった。例えば、2001年には、上海電器は40億円で秋山印刷と池貝を買収した。2001年10月には、広東美的が三洋電機を買収した。2003年には、広東三九が3億円で富山県東亜製薬を買収した。2006年には、無錫尚徳が345億円で日本の太陽エネル

[§]データの出所：商務部統計データ、2009年度対外直接投資公報

ギー大型企業 MSK 会社を買収した。2009年には、蘇寧電器が8億円でLAOX会社27.36%の株式を買い、筆頭株主となった。

Ⅲ．蘇寧電器による日本 LAOX 買収例のレビュー

1．蘇寧電器の概要

蘇寧電器は中国の3C(家電、コンピュータ、通信)家電連鎖企業のリーダーであり、中国商務部の重点的に育成する「全国15軒の大規模商業企業」の1つである。2009年6月現在、蘇寧電器は中国の29省と直轄市200都市において850軒以上のチェーン店を持ち、従業員は12万名である。2010年6月末現在、蘇寧電器は中国内陸、香港地区、日本市場には共に1,101軒のチェーン店を持っている。2009年の売上高は16,380億円で、前年より14.3%を増加し、2010年6月29日に公表した蘇寧電器のブランド価値は7,116.34億円にも上り、2009年より741億円増大し、家電業界No.1の座を保持している。2004年7月、蘇寧電器(002024)は深セン証券取引所で上場した。優良な業績を通じて、蘇寧電器は投資市場の認可を得て、ブランド価値は現在の国内家電業、小売業と全世界の家電関連業において絶対的な優位性を持つ。

2．日本 LAOX の概要

LAOXは日本の伝統的な電器関連企業で、現地に80年経営の歴史を有して、日本のマザーボードで上場していたが、ここ数年、急進的に拡張し、結果的に損を招いた。その店舗数は最高130店舗であったが、2008年の年報によるとすでに20店舗にまで落ちていた。蘇寧電器に買収される直前には、LAOXには10店舗しか残っていなかった。

3．蘇寧電器による日本 LAOX 買収の過程

2009年6月25日、中国の家電連鎖の大手蘇寧電器は南京で記者会見を開き、一株あたり12円でLAOX会社の6,667万株を約8億円(約5,730万円の人民元)で買い上げ、蘇寧電器はLAOX会社の27.36%の株式を持つ筆頭株主になったと宣言した。日本観光免税株式会社は二番目の株主になり、23.94%の株式を保有している。6月25日に、各会社は東京で正式に契約した。今回は、中国企業が初めて日本の上場企業を買収し、中国の家電小売業が初めて国外市場に足を踏み入れ、在日中国企業も日本の上場企業に初めて侵入したケースである。

Ⅳ．蘇寧電器が LAOX を買収した後、見出した創造的な資産及び課題

中国企業による日本企業に対するリバース型投資の戦略目標は4つあり、1番目は先進技術の獲得であり、2番目はブランド効果の追求であり、3番目は経営資源の獲得であり、4番目は日本企業の買収合併を通しての生産基地の創立である。

家電企業は日本のグローバル化戦略の先陣を切っており、そのグローバル化戦略は代表的なものである。40年の開拓を経て、日本の家電企業はすでにグローバル化経営の新しい段階に入っており、その主要な意図は国内外の相互協力に基づく生産経営の分業体系を作り上げることであり、製品構造とコスト構造で国内外の市場に適應できる企業の発展形態を形成することである。

Birkinshaw & Hood (2000)¹⁸⁾は産業集積地のリーダーとして海外の支社がさらに深く現地のネットワークに組み込まれ、顧客、供給商と政府などと更に強い連携を創立する。Almeida &

Phene (2004)¹⁹⁾は各海外の支社が組み込む環境が異なっているため、資源獲得方面の相違は非常に大きく、多国籍企業の企業が異質性の知識連携を形成することを促進し、それによって多国籍企業の全体知識の創造能力を向上させることを推進するとした。

上述の産業集積地理論と支社の専有優位性理論は、途上国の戦略的資産の追求に対して外部ネットワークの「レバレッジ効果」を利用し、それによって現地の優位性資源を獲得する指導を提供する²⁰⁾。日本の家電産業は比較的成熟しており、しかも強い市場競争力も持っているため、今回の学習型投資が技術効果、学習効果、関連効果を通じて、蘇寧電器と国内の家電小売業の全体的技術レベルと管理能力を高めることを促進する。

1. 買収後に見出だされた創造的資産

(1) 豊富な製品チェーン体系

日本の3C電子製品は技術、消費、ルートの方面でトップの地位を占め、LAOXが家電の経営以外に、楽器、アニメ・漫画、デジタルなどの3種類があり、しかも比較的成熟した経験と体系をも有する。蘇寧電器はこれらのアニメ・漫画おもちゃの模型、楽器と大量の3C家電周辺製品を国内に導入して、3C消費類の電子製品の豊富さと競争力を高め、国内の産業チェーンを統合した。

(2) 人的資源

蘇寧電器の今度のグローバル戦略により海外市場まで広く開拓することができ、両方企業はもっと高い段階に発展するため、国際的な視野、グローバル化経験、グローバル化素養と能力を持っている人材の交流と育成訓練を行うことができるようになった。

(3) 海外市場

LAOXを買収合併する前に、蘇寧電器には海外のルートがなかった。蘇寧電器はLAOXの株を買う機会を利用して更にしっかり交流し、国内外共有の仕入れプラットフォームを建て、LAOXの特色製品を中国に輸入し、同時に“made in China”をLAOXで日本に輸出し、中国企業さらに国際市場に参入するルートと空間を造り、同時に規模購入を通じて更に競争力がある価格で商品を購入することができるようになった。同時に自身の経営パターンの転換を完成させ、LAOXは商品精密化の店舗配置を採用し、比較的成熟した自営モードを持っていて、蘇寧電器の転換を助けることができた。

その他、LAOXは中国から日本の秋葉原への旅行客年間1000万人を対象にし、免税店を通じて売上高を拡大した。LAOX会社が日本の免税商品の販売において優位性を持つため、蘇寧電器が中国で完備されたネットワークとサービスを利用し、LAOXで免税商品を購入する中国の顧客に長期のアフターサービスを提供し、極めて大きく「日本の個人旅行」を開放した後に中国顧客の購買意欲と信用度を昇格させた。蘇寧電器は日本で家電の小売業態に関する情報収集とブランドの伝播も優位性を与えられる。

2. 買収後の解決すべき問題

(1) 統合コストの高さ

日本国内市場は閉鎖的で、特にルートに関する小売業を中国企業はコントロールしにくく、カルフルが見せた日本市場での栄枯盛衰は良い例である。更に多くのコメントが買収合併した後の管理を指す。「統合コストが高い」ことは、すでに中国企業にとって数年来の海外の買収合併から学んだ共通の教訓である。人力、財務、ルート、ブランドなどの各種の資源を統合

し、統合中で学び、学ぶ中で統合し、全体的な有機体としての蘇寧電器を創り出すことはきわめて困難な任務だと考えられる。

(2) 日本の消費者の強いブランド依存度

日本の消費者は商品に対する要求が多く、商品の安全問題に対してとても敏感で、ブランドの依存度が強く、更に日本製至上主義的の観念があり、新しい事物を受け入れにくい。そのため、日本の家電業界において、ソニー、松下のような有名なブランドはチェーン店を設置する。総合類の小売商はLAOXのように秋葉原といった観光地向けであると考えられる。

V. 日本に対するリバース型投資の啓示

1. 高付加価値の創造性資産

高付加価値の資産が企業のイメージとブランドの価値を高めることができる。企業の高品質、高価の戦略に根拠を提供し、安定した顧客群を発展させることには有利に働く。施振栄先生の「ほほえみ」曲線理論によって、製品の生産の流れ全体でみれば、製造において発生した付加価値が比較的到低く、高付加価値を発生させる鍵が技術の研究と開発、ブランドの価値であって、蘇寧電器が今度の買収合併によって獲得したLAOXのルートと市場経営パターンとブランドの知名度はすべて高付加価値のある創造性資産である。それはLAOXが80年経営管理の中で蓄積したものであり、これは買収の方法以外に獲得できない。

2. リバース型投資による中国の後発優位性の発揮

中国企業の後発優位性は先進国企業の先進的な管理と経営技術の習得において現われ、学習の方式で迅速に先進国企業との開きを短縮す

る。先進国にあるリバース型投資を通じて現地企業が長年の蓄積を経て形成した創造性資産を手にし、中国企業の後発優位性を向上させる。LAOXの買収によって、蘇寧電器は海外市場を開拓し、国内外の仕入れプラットフォームを共有し、成熟した小売業の自営モードを学んで、蘇寧電器の後発優位性を向上させる。

3. 合併は中国企業が創造性資産を追求するモデルに合う

国内市場の全面的に開放に従って、多くの制限はいずれも取り払われ、大規模の多国籍企業がすでに全面的に中国の家電、日用の化学工業、食品と自動車などの多数の業界に参入し、激烈な競争を展開した。中国企業は国内の大規模多国籍企業との激しい競争と国外市場の頻繁な反ダンピングという二重圧力に遭遇しつつ、企業の競争力を高めなければならず、グローバル化経営するレベルを向上させる必要がある。このような情勢の下で、買収合併の方式で創造性資産を追求する方法によれば中国企業を迅速にグローバル化経営の軌道にのせ、企業の規模を拡大することにも利点がある。規模効果で企業の経営コストを下げ、見つけた創造性資産で企業の後発優位性を発揮し、中国企業の競争力を向上する。

4. 適切産業に対するリバース型投資の実施

異なった国家と地区では業界に対する投資の制限の程度も異なっているため、適切な産業を選んで効果の高い投資を行うべきである。日本に対しては流通段階の突破を実現するべきである。現在、日本は外国商人に対して卸売業と小売業などの流通段階の投資制限をゆるめており、中国の実力ある大規模小売商と自前の優良品質ブランドを持つ生産企業は、日本で工場を

建てることを試みている。流通流域を突破口にして、一歩ずつ、ブランドを樹立し、影響を拡大し、経験を蓄積し、日本市場と関連している経済、法律と社会規則を理解し、条件が揃えば投資をするのが良いだろう。一般的には、流通企業は投資リスクが比較的小さく、プログラムは簡単で、進退の自由度が大きく、そのため流通企業に先行投資して、そして生産企業に投資する。このように日本に対する「二つの階段を一歩ずつ」の戦略が投資の戦略として考慮すべきである。

Ⅵ．日本に対するリバース型投資の展望

中国では改革開放後30年の発展を経て、企業が海外で投資することが根本的な国策になった。その中では、直接投資によって先進国の技術を吸収する形式が重要な一環である。グローバルに見れば、政治関係の正常化は中日の経済と貿易領域で深く協力に対する有利な条件を創り出した。ここ数年来、日本は外資の導入を次第に重視しており、経済自由化の程度とグローバル化の程度は明らかに高まり、日本の投資環境は相当的に改善し、これが中国企業に対して有利に働く。例えば日本の地価、公共施設の費用、労働力のコストは大幅に下がっており、日本の税率も他の国家同じレベルまで落ちた。それ以外に、日本の労働力市場も過去の「終身雇用制」から国際主流の「移動型雇用制」に変化している。しかしその他の地区に比べれば、日本の開放度は依然として低く、外資の制限に対して未だ比較的厳しい。

非製造業は日本に対するリバース型投資の最優秀な選択肢である。日本の製造業は全世界においても優れており、その競争力はとても強く、外資の介入が難しい。一方、近年日本政府

は非製造業の外国商人の投資に対して比較的ゆるやかな政策を与えた。中国は大量の省エネルギーと環境保全などに直面しているが、日本はこの方面での技術面が先進的であり、今後の日本に対する投資領域であるといえよう。

その他に、中国は社会主義市場経済の実施に従って、所有制度の構造にも次第に深い変化が発生した。私营経済はすでに中国の全体GDPのうち3/4を占め、個人経済の成長率はさらにGDPのうち55 - 60%を占める。そのため、今後の中国企業による日本に対する投資は民营化企業と私营化企業を主とする状況になる。2006年に日本MSKを買収した無錫の尚徳、同年に日本の飲食業に投資した小肥羊、上述した2009年の蘇寧電器の例は、すべて民营企業と私营企業による投資である。

Ⅶ．結論

リバース型直接投資は発展途上国の対外投資において重要な形式であり、経済のグローバル化と国際競争挑戦に適應する必然的に選択され、発展途上国が国際競争に参加するにあたって、国際競争力を高める上で重要な手段となる。

多くの対外制限要素の中で、制度は比較的小さい地区を選び、投資コストを下げさせ、投資効率を高めており、同じアジア太平洋経済圏にある日本とは、各方面において多くの類似性がある。

リバース型投資の中で制限が少ない流通業界を選び、さらに高付加価値のある創造性資産を選び、適当な投資モードを利用することが、企業の後発優位性を高めるといえよう。

注

- 1) Hymer, S. 1976. *International Operation of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, MIT press.
- 2) Vernon, Raymond, 1966. "International Investment and International Trade in the Product Cycle." *Quarterly Journal of Economics*, May.
- 3) Kojima, Kiyoshi, 1978. *Direct Foreign Investment: A Japanese Model of Multinational Business Operation*. London: Croom Helm.
- 4) Coase, R. H. 1937. "The Nature of the Firm." *Economics*. November, pp 386-405.
- 5) Buckley, P. and M., Casson, 1976. *The Future of the Multinational Enterprises*. London: Macmillan, p.69.
- 6) Dunning, J. H. 1977. *Trade, Location of Economic Activity and the Multinational Enterprise: A Search for an Eclectic Approach*, First Published in B. Ohlin Per Ove Hesselborn and Per Magnus Wijkman ed. *The International Allocation of Economic Activity*. London: Macmillan.
- 7) J・H・Dunning. *Multinational Enterprises and the Global Economy* [M]. Wokingham, England and Reading, Mass: Addison Wasley, 1993.
- 8) 吴先明. 中国企业对发达国家的逆向投资: 创造性资产的分析视角[J]. *经济理论与经济管理*, 2007, (9).
- 9) 宝贡敏. 关于国际直接投资理论的思考[J]. *国际贸易问题*, 1996, (12).
- 10) 吴彬, 黄韬. 二阶段理论: 外商直接投资新的分析模型[J]. *经济研究*, 1997, (7).
- 11) 冼国明, 杨锐. 技术累积、竞争策略与发展中国家对外直接投资[J]. *经济研究*, 1998, (11).
- 12) 马亚明, 张岩贵. 策略竞争与发展中国家的对外直接投资[J]. *南开经济研究*, 2000, (4).
- 13) 彭磊. 关于发展中国家对发达国家直接投资的一个注解[J]. *财贸经济*, 2004, (8).
- 14) 杨润生. 逆向型FDI动因理论与逆向FDI动因探讨[J]. *广东经济管理学院学报*. 2005, 12 (6).
- 15) Zaheer, S., 1995, "Overcoming the Liability of Foreignness", *Academy of Management Journal*, 38(2), pp.341 ~ 363.
- 16) Xu, D., Pan, Y. and Beamish, P. W., 2004, "The Effect of Regulative and Normative Distances on MNE Ownership and Expatriate Strategies", *Management International Review*, 44(3), pp.285 ~ 307.
- 17) 潘镇, 殷华方, 鲁明泓. 制度距离对于外资企业绩效的影响[J]. *管理世界*, 2008, (7).
- 18) Birkinshaw & Hood (2000), "Multinational subsidiary evolution", *The Academy of Management Review* 23(4): 773-795.
- 19) Almeida & Phene (2004), "Subsidiaries and knowledge creation", *Strategic Management Journal* 25: 847-864.
- 20) 王凤彬, 杨阳. 对外直接投资顺逆向区位选择研究述评[J]. *经济学动态*, 2010, (1).

[付記] 本論文は、2010年福建省社会科学計画プログラム補助金(課題番号2010B049)、2010年福建省社会科学計画プログラム補助金(課題番号FJG10 017)、2010年福建省泉州市優秀人材育成プログラム補助金(課題番号10A11)及び2011年中国国家社会科学育成補助金(課題番号JB SK1102)の交付を受けて行った研究成果の一部である。