

# 利潤率、企業集中と下請関係

——サイアム・モーターズ・グループの事例——

いけもと ゆき お  
池 本 幸 生

はじめに

I 理論的フレームワーク

II 実証分析の方法

III 実証分析の結果

おわりに

補論

## はじめに

本研究は1986年度「企業集中と下請関係」研究会（谷口興二主査）において行なわれたものである。「企業集中」「下請関係」に関する研究は理論的にも実証的にもかなり進んでいるのに対し、開発途上国ではこれらの研究はまだ始まったばかりの分野である。この理由として、研究に利用できるデータが十分に存在していないことが挙げられる（注1）。特に下請関係に関するデータについて、そうである。本研究についても、この問題は克服されたわけではなく、下請関係を企業グループ内の業種間の関係に置き直して分析を進めた。したがって、正確には、本研究は業種間格差の研究であり、そこから研究会の主旨にそって「企業集中と下請関係」に関するインプリケーションを導くという形をとっている。

理論的には企業集中と下請関係について日本で行なわれた次の二つの研究に負っている。

企業集中等の市場構造要因が企業利潤率に及ぼす影響は植草益等によって分析されてきた（注2）。

その分析手法は被説明変数を自己資本純利潤率または総資本利潤率とし、説明変数をさまざまな市場構造諸要因とする回帰分析であり、市場構造要因には売手集中度、参入障壁（規模の経済性、必要資本量、製品差別等）、需要の成長率等を用いている。

一方、下請企業の実証分析の例として岡崎敬子の論文を挙げることができる（注3）。岡崎は、下請企業は経済的弱者であるか、という問題に対し、下請企業（中小企業）は利潤率の高位性と不安定性によって特徴づけられる、という点を指摘し、下請と非下請の比較は利潤率の不安定性に対するリスク・プレミアムを調整したあとの比較でなければならない、とする。そして、フィッシャー＝ホルの理論的フレームワークを用い（注4）、総資本収益率を被説明変数とし、収益率の分散、下請比率、外注比率、需要の成長率等を説明変数とする回帰分析を行なう。そして、下請比率が高くなるほど、リスク・プレミアム調整後の利潤率は低くなると結論している。

本稿ではこれらの分析手法を取り入れ、企業集中と下請関係が自己資本利潤率に及ぼす影響を分析する。対象はタイのサイアム・モーターズ・グループとした。その理由として下請関係が比較的発達していることと研究およびデータの蓄積が比較的進んでいることが挙げられる（注5）。注意しなければならないのは「下請」の定義であって、デ

ータの制約からこれは通常、日本で議論されるような二重構造論的なものではなく、上述のように部品製造や製品販売のような組立企業の周辺で活動する企業を指している。

本稿の主な結論は次のとおりである。まず、リスク・プレミアムについては不安定性の指標として分散をとるか変動係数をとるかによって、不安定性と利潤率の間に逆の関係が見出せた。企業集中については集中度の高い産業に属する企業ほど利潤率も高いという傾向がある。また下請との関係では、組立企業の方が部品製造企業より利潤率は高く、また部品製造企業は製品販売企業より高いという関係がある。またサイアム・モーターズ・グループとの関連ではグループ関連株主のシェアが大きいほど利潤率が高くなるという結果になった。

本稿の構成は、第Ⅰ節で理論的フレームワークを示し、第Ⅱ節で実証分析の方法を示す。第Ⅲ節はその結果である。補論はサイアム・モーターズ・グループに関するデータである。

(注1) 発展途上国の下請関係の研究例としては、アジア経済研究所「発展途上国中小企業研究報告書」1986年がある。

(注2) 植草益『産業組織論』筑摩書房 1982年およびその引用文献を参照されたい。

(注3) 岡崎敬子「現代下請企業の実証分析」(『季刊現代経済』第58号 1984年夏)。

(注4) Fisher, I.N.; G.R. Hall, "Risk and Corporate Rates of Return," *Quarterly Journal of Economics*, 第83巻第1号, 1969年2月。

(注5) Suehiro, A., *Capital Accumulation and Industrial Development in Thailand*, バンコク, Chulalongkorn University, Social Research Institute, 1985年/塩沢由典「タイ自動車製造業にみる日本の部品企業展開」(宮崎義一編『多国籍企業の研究』筑摩書房 1982年)。

## I 理論的フレームワーク

本稿の理論的フレームワークは市場構造と利潤率および下請関係と利潤率の関係についての研究の延長線上にある。本節ではまずこれらの分析について本稿の分析と関連のある限りにおいて説明し、続いて本稿のモデルを提示する。

### 1. 市場構造と利潤率<sup>(注1)</sup>

売手集中度、製品差別、参入障壁で表わされる市場構造が利潤率に及ぼす影響はペイン (J.S. Bain) 以来、さまざまな形で分析されてきた<sup>(注2)</sup>。その基本的仮説は次のように要約できる<sup>(注3)</sup>。

- (1) 「企業利潤率の高さと長期安定性は市場支配力変数 (企業規模、市場占拠率と産業集中、参入障壁および製品差別) や需要条件 (需要の成長率) の増加函数である」<sup>(注4)</sup>。
- (2) 企業の外的リスクが高いほど、利潤率も高くなる。
- (3) 企業がグループを形成する場合には「社長の存在などを通じて企業間協調行動がとられている。その協調行動が各企業のとりまく不確実性を減殺して (投資調整、参入規制、安定的受注関係の確立など)、利潤率の高度化と安定化の手段となっている」<sup>(注5)</sup>。

これを回帰式の形で説明すると、利潤率を被説明変数とし、企業規模、市場占拠率、産業集中度、参入障壁や製品差別化を示す指標、リスク、企業間の協調行動を示す指標を説明変数とする回帰分析では、これらの係数は正になるだろうということである。

この他にも「X非効率」や多角化の影響なども分析の対象となるが、本稿ではそれらの要因を取り上げない。

## 2. 下請関係と利潤率

岡崎は中小企業の方が大企業より利潤率が高く、かつその変動が大きいことに着目する<sup>(注6)</sup>。つまり、大企業が中小(あるいは下請)企業より有利な立場にいるかどうかは、利潤率の変動にともなうリスク・プレミアムを除いた利潤率の比較でなければならないとする。リスク・プレミアムの計測はフィッシャー=ホールによる<sup>(注7)</sup>。彼らが計測しようとするのは「企業にとって好ましさの程度が同一となるような利潤の期待値と分散との組み合わせ」<sup>(注8)</sup>、すなわち無差別曲線である。そして、その無差別曲線が下請関係を示す変数によってどちらの方向にシフトするかを調べることにより、下請企業の方が非下請企業より高い「効用」水準を示すか否かを検討する。下請関係を示す変数としては総売上高に占める下請収入の比率などが用いられる。

式によって示せば次のとおりである。

$$PE = \alpha VA + \beta S + \gamma$$

ここで $PE$ は利潤率、 $VA$ はリスクを示す指数、 $S$ は下請度を示し、 $\alpha$ 、 $\beta$ 、 $\gamma$ は係数である。いま、下請度の同じ企業の間で、ある利潤率とリスクの組み合わせのもたらす効用が同一であるとする。上式は下請度が与えられた時の効用水準を示しているとみなすことができる。そして、 $\alpha$ が正の場合には、リスクが高いほど利潤率も高く、すなわち、危険回避的であり、逆に $\alpha$ が負であれば危険愛好的と呼ばれる。 $\beta$ については、それが負であれば、下請度の高いほど効用水準は下方にシフトすることになる。リスク・プレミアム調整後の利潤率は、 $(PE - \alpha VA)$ によって示されている。

ここで注意すべきことは、 $\alpha$ が正であるか負であるか、すなわち、危険回避的であるか愛好的で

あるかは、 $\beta$ の解釈に影響を与えないということである。実は計測結果として示されるように、リスクを利潤率の分散で測るか変動係数で測るかによって係数の符号が逆転する。本稿ではこの点について十分な説明を与えることができなかったため、両方の結果を示すことにした。したがって、企業が危険回避的であるか愛好的であるかという問題は残されたままである。

(注1) 植草益「利潤率と市場構造諸要因——日米に関する実証研究——」(『三田学会雑誌』第63巻第7号 1970年7月) / 同「企業利潤率の決定要因」(『三田学会雑誌』第67巻第10号 1974年10月) / 同 前掲書を参照。

(注2) Bain, J. S., "Relations of Profit Rates to Industry Concentration," *Quarterly Journal of Economics*, 第65巻第3号, 1969年8月。植草 前掲書および前掲2論文も参照されたい。

(注3) 植草「企業利潤率……」。

(注4) 同上論文 168ページ。

(注5) 同上論文 196ページ。

(注6) 岡崎 前掲論文。

(注7) Fisher; Hall, 前掲論文。

(注8) 岡崎 前掲論文 51ページ。

## II 実証分析の方法

以上のように市場構造と下請関係の利潤率への影響の分析では、前者が利潤率格差の分析であるのに対し、後者は効用水準の比較であるという差がある。実証分析の方法は、前節の理論的フレームワークを用いて市場構造と利潤率、および下請関係と利潤率の間の関係を単純な線型モデルに表わし、その関係をサイアム・モーターズ・グループの企業について入手できたデータを用いた相関分析によって推定する、という方法をとった。

以下、被説明変数である利潤率と説明変数である不安定性、集中度、グループの持株比率、下請

関係を示すダミー変数、投資奨励企業のダミー変数、売上高成長率について説明する(注1)。

(1) 利潤率 (PE)

いくつかの利潤率概念があるうち、どの概念が現代の企業の行動を分析するうえで最も適当であるかについては議論がある(注2)。一般によく用いられるものは、税引後自己資本収益率と税引後総資本収益率(利子支払いを含む)である。本稿の分析では利子支払いを含む総資本収益率のデータが得られなかったため、自己資本収益率を用いた。

自己資本収益率を用いることの難点は、自己資本額がしばしば負の値を示すことである。自己資本額が負となるケースは日本の場合でも中小企業ではしばしば生じる場所である(注3)。これは自己資本額が総資産額から負債総額を除いたものと定義されており、負債総額が総資産額を上回ることから起こる。本稿で用いたデータでもこのような例があり、そのような例はサンプルから除外した。そして各企業のサンプル期間(企業によって異なる)の平均をとった。すなわち、時系列で得られる各企業のデータは、利潤率については平均値を用いるため、サンプル数はサンプル企業数に等しくなっている。これは、もともとはリスクの指標として分散や変動係数を時系列データから得なければならないところから生じている。

(2) 不安定性 (VA, CV)

不安定性の指標として企業ごとの利潤率の時系列データの分散 (VA) と変動係数 (CV) を用いる。VA と CV の間には

$$CV = \frac{\sqrt{VA}}{PE}$$

の関係があり、VA が PE の二乗に比例して大きくなるのに対し、CV はこの影響を除去したものである。

(3) 集中度 (CR)

ISIC 4 桁レベルでの総売上げ(金融業の場合には収益)に占める上位4社の比率を用いた。利用した資料は *Million Baht Business Information Thailand* である。用いたデータでは各産業のすべての企業をカバーしているとは限らず、またひとつの企業が複数の産業に属しているケースもあるので、必ずしも厳密な上位4社集中度とはなっていない。

(4) グループの持株比率 (SH)

各企業の株式のうち、サイアム・モーターズ・グループの企業とポーンプラパ (Phornprapha) 一族(注4)が保有する割合を示す。厳密に言えば、ポーンプラパー族ではなくポーンプラパ姓の者である。ポーンプラパー族であってもポーンプラパ姓でない者は、資料の制約から確認するのが困難であり、本稿ではそのような者をグループから除外している。

(5) 下請関係を示すダミー変数 (DA, DP, DS)

サイアム・モーターズ・グループに属する企業を組立(DA)、部品製造(DP)、製品販売(DS)、「その他」に分け、「その他」以外にダミー変数を設定した。この変数は下請関係に対応するものである。前節で説明したような下請関係を示す変数は皆無に等しく、それに替わるものとして上記の4分類を用い、ダミー変数とした。しかし、この分類もひとつの企業が複数の分類の活動を行っているケースがあり、そのような場合には代表的な活動内容によって分類した。

(6) 投資奨励企業を示すダミー変数 (DIP)

投資奨励法の適用を受けている企業を1、そうでないものを0とするダミー変数。投資奨励法の適用を受けている企業の方が利潤率は高いと考えられ、この変数の係数は正であることが予想され

る。

(7) 売上高成長率 (GS)

需要の成長率が利潤率に大きな影響をもつという従来の研究結果に従い、本稿では売上高の年平均成長率を需要の成長率を表わすものとして用いる(注5)。

(注1) データの詳細については補論を参照されたい。

(注2) 植草「企業利潤率……」。

(注3) 岡崎 前掲論文 53ページ。

(注4) サイアム・モーターズ・グループはポーンプラパー族の同族会社で構成される。

(注5) 植草 前掲書等を参照されたい。

### III 実証分析の結果

本節ではサイアム・モーターズ・グループ26企業のデータを用いて、前節で説明した利潤率を独立変数とする回帰分析を行なった結果を示す。説明変数については統計的に有意な結果をもたらす組み合わせのみに限定する。

#### 1. 集中度と下請 (第1表)

不安定性 (VA, CV) の係数はいずれも有意である。注目すべきことは、分散 (VA) の係数が正であり、変動係数 (CV) の係数が負であるということである。第I節の2で説明したように、本稿の回帰分析は期待利潤率とその分散の間の無差別曲線を計測しているとも解釈できるが、もしそのように解釈するとVAを用いるかCVを用いるかでリスクに対する態度が逆転することになる。すなわち、前者では危険回避的であるのに対し、後者は危険愛好的である。この差はVAとCVのどちらがリスクをより正確に表わすかという問題を提起しているように思われるが、ここでは深くは立入らない。ただ、分散は平均(ここでは利潤率PE)の二乗に比例するので利潤率が高いほど分散も大きくなる傾向があるという点については注意すべきである。

集中度 (CR) の有意水準はそれほど高くはない。第(4)のケースで10%の有意水準を示したのが

第1表 企業利潤率の回帰結果(集中度と下請)

被説明変数	説明変数							R <sup>2</sup> [F値]	
	不安定性		集中度 CR	売上高 成長率 GS	ダミー変数				定数項
	VA	CV			組立 DA	部品製造 DP	製品販売 DS		
(1) ln PE	3.2590*** (2.986)		0.1105 (1.304)	0.0687 (1.077)				-7.3299 (-1.138)	0.3041 [4.642***]
(2) ln PE	3.0016** (2.634)		0.0941 (1.077)	0.0769 (1.184)	4.3751 (0.849)			-6.0190 (-0.903)	0.2951 [3.617**]
(3) ln PE	3.1746*** (3.042)			0.0635 (1.114)	6.4454 (1.306)	2.8493 (0.825)		-1.7488 (-0.403)	0.3022 [4.031***]
(4) ln PE		-5.9053** (-2.504)	0.1680* (1.752)			-6.9800* (-1.759)		30.1994** (2.481)	0.2432 [3.677**]
(5) ln PE		-5.4654*** (-2.572)		0.0914* (1.638)	10.4398** (2.211)			32.7502*** (3.633)	0.2606 [4.289***]
(6) PE		-0.0825*** (-3.103)		0.1022* (1.907)	9.3571** (2.069)			16.3997*** (5.950)	0.3249 [5.491***]
(7) PE		-0.0853*** (-2.967)				-3.6859 (-0.982)	-4.8782 (-1.404)	22.1083*** (6.659)	0.2035 [3.384**]

(出所) 筆者作成。

(注) カッコ内の数字はt値であり、\*, \*\*, \*\*\*はそれぞれ10%, 5%, 1%水準で有意であることを示す。

最も高いものである。係数の符号はいずれも正であり，集中度（ここでは上位4社集中度）が上昇するにつれて利潤率も上昇することを示している。その大きさは，集中度が1社上昇するごとに利潤率が0.168上昇するというものである（第4）のケース）。

次に下請関係を示すダミー変数についてみる。下請関係を示すダミー変数（*DA*，*DP*，*DS*）のうち，有意な結果が出たのは *DA* と *DP* である。第(5)，(6)のケースでは *DA* は5社の水準で有意である。これらのケースでは係数値がそれぞれ10.4，9.4であり，このことは他の条件が等しい場合，組立企業は他の企業より10ポイント高いことを示している。これに対し，第(4)のケースでは

部品製造企業は他の企業より7ポイント低くなっている。製品販売企業のダミー変数は有意ではないが，第(7)のケースでは部品製造企業より利潤率が低いことになる。

以上の結果を「リスク・プレミアム」の観点から解釈すると次のようになる。「リスク・プレミアム」調整後の利潤率は集中度が高いほど高く，また組立企業は部品製造企業などより高くなる傾向にある。前者は集中度などより高くなる傾向にある。前者は集中度が高いほど利潤率も高くなるという，これまでの産業組織論の結果と一致し，後者は日本の下請関係についての実証研究と一致する。本稿の研究は日本のような下請関係ではなく，サイアム・モーターズ・グループというひと

第2表 企業利潤率の回帰結果（グループ持株比率）

被説明変数	説明変数							R <sup>2</sup> [F値]	
	不安定性		持株比率 <i>SH</i>	売上高成長率 <i>GS</i>	ダミー変数				定数項
	<i>VA</i>	<i>CV</i>			組立 <i>DA</i>	部品製造 <i>DP</i>	製品販売 <i>DS</i>		
(1) <i>PE</i>	3.1232** (2.671)		0.0455 (1.108)	0.0997* (1.686)	7.9837 (1.596)	4.1253 (1.106)		3.3761 (0.861)	0.2554 [2.921**]
(2) <i>PE</i>		-0.0862*** (-3.072)	0.0444 (1.059)	0.0938* (1.665)			-4.5894 (-1.397)	16.6824*** (4.330)	0.2504 [3.338**]

(出所) 筆者作成。  
(注) 第1表と同じ。

第3表 企業利潤率の回帰結果（投資奨励）

被説明変数	説明変数						R <sup>2</sup> [F値]
	不安定性		投資奨励 <i>DIP</i>	売上高成長率 <i>GS</i>	ダミー変数 部品製造 <i>DP</i>	定数項	
	<i>VA</i>	<i>CV</i>					
(1) <i>PE</i>		-0.0812*** (-3.015)	5.7996* (1.923)	0.1013* (1.872)		15.4811*** (5.211)	0.3112 [5.216***]
(2) <i>PE</i>		-0.0811*** (-2.984)	6.4791** (2.032)	0.0926 (1.654)	-2.5177 (-0.717)	16.0591*** (5.170)	0.2975 [3.965***]
(3) ln <i>PE</i>	3.4155*** (3.657)		5.0750* (1.764)			-1.5237 (-0.402)	0.3625 [8.960***]

(出所) 筆者作成。  
(注) 第1表と同じ。

第4表 サンプル期間

企 業 名	サンプル期間
Bangkok Bank Ltd.	1976~84
Bangkok Metropolitan Bank Ltd.	1976~84
Bangkok Motor Works Co., Ltd.	1977~84
First Engineering & Construction	1976~78
Interlife Insurance Co., Ltd. L. (L-N) THE	1977~80
International Assurance Co., Ltd. N. THE	1976~80
Kolakarn Co., Ltd.	1977~84
P. Thailand Machinery Co., Ltd.	1976~84
Phairote Phornsuk Investment Co.	1977~82
Phornprapha Trust Co., Ltd.	1977~80, 82, 83
Pressure Container Industry Corp., Ltd.	1977~79
S. P. International Co., Ltd.	1976~84
Sam Mitr Motors Manufacturing Co., Ltd.	1977~84
Sammit Autopart Co., Ltd.	1982, 83
Sammitra Motor Co., Ltd.	1976~83
Siam Auto Parts Co., Ltd.	1982, 83
Siam Auto Parts Sales Co., Ltd.	1976~81, 83
Siam Automotive Industry Co., Ltd.	1978~80, 83, 84
Siam GS Battery Co., Ltd.	1978~84
Siam International Corp., Ltd.	1977~84
Siam Kiki Co., Ltd.	1983
Siam Metal Production Co., Ltd.	1982, 83
Siam Mineral Products Co., Ltd.	1977~84
Siam Motors Co., Ltd.	1976~84
Siam Motors and Nissan Co., Ltd.	1976~84
Siam NGK Spark Plug Co., Ltd.	1982, 83
Siam Used Cars Co., Ltd.	1977~82
Siam Yamaha Co., Ltd.	1978~81, 84
Tang Thong Huat & Sons Co., Ltd.	1977~82
Thai Bridgestone Co., Ltd.	1977~79, 82~84
Thai Sumicon Co., Ltd.	1977~84
Thai Suzuki Motor Co., Ltd.	1977, 79~84
UMC Autoparts Co., Ltd.	1976~78
Univercial Commercial Co., Ltd.	1976~82, 84
Universal Mining Co., Ltd.	1976~84
Yip in Tsoi Finance Ltd.	1983, 84

(出所) International Business Research Co., *Million Baht Business Information*, バンコク, 各年版より筆者作成。

つの企業グループ内の部品・製品の取引関係から生じる利潤率格差の説明である。本稿の結果は、サイアム・モーターズ・グループの場合、企業グループ・モデルよりも組立企業と部品製造企業の間の下請関係として捉えることの妥当性を示唆しているように思われる。

## 2. グループの持株比率

グループの持株比率( $SH$ )が10%以下の水準で有意となるケースはない。 $t$ 値の比較的高いもの二つを第2表に示しておく。

$t$ 値は高くないが、 $SH$ の係数を見ると、0.04

55と0.0444であり、これはグループの持株比率が1%高まると利潤率が0.044~0.046高まるということであり、グループへの帰属度(グループの持株比率によって測られるとして)が高いほど利潤率も高くなることを意味している。

ダミー変数については第1表の場合と大きな差はない。ただ $DP$ の係数が大きくなっている。

## 3. 投資奨励法

「産業投資奨励法の下では、事業拡大の際、既存企業の設備拡張より新たに企業を設立する方が有利」(注1)であり、サイアム・モーターズ・グル

第5表 サイアム・モーターズ・グループ各社の基本的データ

	事業内容	ISIC	設立年	資本金 (億バーツ)	従業員数	投資奨励	グループ株式所有(%)			役員* (人)
							計	グループ 企業	ポンプ プラパ	
Bangkok Bank Ltd.	主要取引銀行	8101	1944	3,500	19,579					
Bangkok Metropolitan Bank Ltd.	〃	8101	1950	333	3,148					
Bangkok Motor Works Co., Ltd.	建設用車輛販売	6170	1956	1	429		99.0	90.0	9.0	2
First Engineering & Construction	土地開発						87.2	87.2		(1)
Interlife Insurance Co., Ltd. L. (L-N) THE	保険	8201					6.1	6.1		
International Assurance Co., Ltd. N. THE	〃	8200					91.8	69.3	22.5	
Kolakarn Co., Ltd.	日産自動車販売	6180	1967	20	1,500		99.9	99.9		(2)
P. Thailand Machinery Co., Ltd.	ホンダ・カワサキ 2 輪販売	6180	1969	50	18		42.6		42.6	2
Phairote Phornsuk Investment Co.	東芝モーター販売	6170	1975		21		85.0		85.0	2
Phornprapha Trust Co., Ltd.	金融	8102	1969	60			53.2	53.2		1
Pressure Container Industry Corp., Ltd.	〃	3819					2.3		2.3	
S.P. International Co., Ltd.	スズキ 2 輪販売	6180	1966	30	325		76.7	15.0	61.7	2 (1)
Sammit Motors Manufacturing Co., Ltd.	車体製造	3843	1967	90	681	○	7.6	7.6		
Sammit Autopart Co., Ltd.	自動車部品製造	3843	1977	30			12.6	12.6		
Sammitra Motor Co., Ltd.	〃	3843		10			14.7	14.7		
Siam Auto Parts Co., Ltd.	〃	3843	1967	20	250	○	72.9	64.8	8.1	1
Siam Auto Parts Sales Co., Ltd.	自動車部品販売	6180	1970	4	258		99.8	99.7	0.1	1
Siam Automotive Industry Co., Ltd.	自動車組立	3843	1973	10	450	○	99.9	99.9		2
Siam GS Battery Co., Ltd.	バッテリー製造販売	3839	1970	14	238	○	51.0	51.0		1
Siam International Corp., Ltd.	スズキ自動車販売	6180	1969	60	200		89.8	88.3	1.5	2
Siam Kiki Co., Ltd.	自動車用クーラー製造	3829	1975	20	180	○	70.0	70.0		1
Siam Metal Production Co., Ltd.	〃	3819		0.5			94.5	45.0	49.5	4
Siam Mineral Products Co., Ltd.	スズ探掘	2302	1955	10	186	○	94.5	45.0	49.5	4
Siam Motors Co., Ltd.	自動車販売	6180	1952	20	2,015		77.8	73.8	4.0	3 (1)
Siam Motors and Nissan Co., Ltd.	日産車組立	3843	1962	10	700	○	72.7	54.0	18.7	1 (1)
Siam NGK Spark Plug Co., Ltd.	スパークプラグ製造	3843	1976	10	110	○	55.0	55.0		1
Siam Used Cars Co., Ltd.	自動車部品製造・販売	6180	1979		296		94.7	89.6	5.1	
Siam Yamaha Co., Ltd.	ヤマハ 2 輪組立	3844	1964	9	1,276	○	86.7	83.9	2.8	1
Tang Thong Huat & Sons Co., Ltd.	トラクター販売	6170					89.0		89.0	1
Thai Bridgestone Co., Ltd.	タイヤ製造	3551	1967	100	750		2.0	2.0		
Thai Sumicon Co., Ltd.	建設	5010	1972	5	50		10.0	10.0		
Thai Suzuki Motor Co., Ltd.	スズキ 2 輪組立	3844	1968	18	480	○	19.2	12.2	7.0	
UMC Autoparts Co., Ltd.	自動車部品輸入						5.0		5.0	
Univercial Commercial Co., Ltd.	スバル車販売	6180	1973	73	92		97.5	95.9	1.6	3 (2)
Universal Mining Co., Ltd.	螢石の採掘輸出	2302	1960	7	196		86.3	84.5	1.8	1
Yip in Tsoi Finance Ltd.	金融	8103	1971	120	120		10.0		10.0	

(出所) 第4表と同じ。投資奨励については、末廣昭「タイ系企業集団の資本蓄積構造——製造業グループを中心として——」(『アジア経済』第25巻第10号 1984年10月) 参照。

(注) 最新の資料による。\* ポンププラパ姓。カッコ内は経験者の人数。



第6表 主 要

[機関, サイアム・グループ]

株 主 企 業	Siam Motors Co., Ltd.	Bangkok Motor Works Co., Ltd.	S.P. International Co., Ltd.	Phairote Phornsuk Investment Co.	Sam Mitr Motors Manu. Co., Ltd.	Siam Auto Parts Co., Ltd.	Siam Auto Parts Sales Co., Ltd.
Bangkok Bank Ltd.							
Bangkok Metropolitan Bank Ltd.							
Bangkok Motor Works Co., Ltd.		10.0					
First Engineering & Construction							
Interlife Insurance Co., Ltd. L. (L-N) THE							
International Assurance Co., Ltd. N. THE	41.7						
Kolakarn Co., Ltd.	99.9						
P. Thailand Machinery Co., Ltd.							
Phairote Phornsuk Investment Co.							
Phornprapha Trust Co., Ltd.	1.3						
Pressure Container Industry Corp., Ltd.							
S.P. International Co., Ltd.							
Sam Mitr Motors Manufacturing Co., Ltd.							
Sammit Autopart Co., Ltd.						5.0	
Sammitra Motor Co., Ltd.							
Siam Auto Parts Co., Ltd.	59.8				5.0		
Siam Auto Parts Sales Co., Ltd.	99.7						
Siam Automotive Industry Co., Ltd.	99.9						
Siam GS Battery Co., Ltd.	51.0						
Siam International Corp., Ltd.	83.3						
Siam Kiki Co., Ltd.	70.0						
Siam Metal Production Co., Ltd.			45.0				
Siam Mineral Products Co., Ltd.			45.0				
Siam Motors Co., Ltd.				3.8			
Siam Motors and Nissan Co., Ltd.				○			
Siam NGK Spark Plug Co., Ltd.	10.0	5.0					30.0
Siam Used Cars Co., Ltd.	84.6	5.0					
Siam Yamaha Co., Ltd.	67.8						
Tang Thong Huat & Sons Co., Ltd.							
Thai Bridgestone Co., Ltd.							
Thai Sumicon Co., Ltd.	10.0						
Thai Suzuki Motor Co., Ltd.			12.2				
UMC Autoparts Co., Ltd.							
Univercial Commercial Co., Ltd.				○			
Universal Mining Co., Ltd.							
Yip in Tsoi Finance Ltd.							

ープの製造企業の多くも投資奨励法の適用を受けている。投資奨励法の適用を受けた企業は税制上の恩典により利潤率が高くなると考えられる。事実、本稿の結果もそのようになった。第3表を見ると、投資奨励を示すダミー変数の係数は5.1~6.5であり、このことは投資奨励法の適用を受けた企業の利潤率がそうでない企業より5.1~6.5%ポイント高いことを示している。

(注1) 末廣 昭「タイ系企業集団の資本蓄積構造——製造業グループを中心として——」(『アジア経済』第25巻第10号 1984年10月) 15ページ。

おわりに

本稿では企業集中と下請関係が企業利潤率に及ぼす影響をサイアム・モーターズ・グループを取

株 主

(%)

Siam Mineral Products Co., Ltd.	Siam Motors and Nissan Co., Ltd.	Siam Yamaha Co., Ltd.	Universal Mining Co., Ltd.	Thoonthaworn Co., Ltd.	Thavorn Investment Co., Ltd.	Phornmitr Co., Ltd.	Preechap-horn Co., Ltd.	Thavorn Fund Co., Ltd.	Tailon Cheng Foundation
15.0		20.0		80.4 57.2	51.9	9.6		6.1 27.6	
			5.0	7.6 7.6 7.6	○				
		10.0		52.0 31.0		8.5	9.5 9.5		4.0 5.0
	95.9			16.1 2.0					
				○ 84.5					

り上げて分析した。企業集中と下請関係のうち、実際には後者は企業グループ内の部品製造、組立て、販売、「その他」と分類することによって分析された。したがって、それは日本で議論されるような意味での下請関係ではない。

企業集中と利潤率の関係は従来、先進国の例で見られたように、集中度の高い産業に属する企業ほど利潤率も高いというものである。一方、下請

関係と利潤率の関係は日本の下請制に関する実証研究の結果と同様下請（本稿では部品製造）企業は親（組立）企業より利潤率は低くなる（他の条件が等しいならば）。この点を企業集団の理論から検討する際、個々の独立な企業がそれぞれの利潤を最大にするようにグループを形成する利潤極大型互恵取引のような場合とは異なり、サイアム・モーターズ・グループの場合中心となる企業（サイア

第6表続き [個人, ポーンプラバ姓]

株主 企業	Thaworn	Annop	Anothai	Bancha	Chumpol	Parinya
Bangkok Bank Ltd.						
Bangkok Metropolitan Bank Ltd.						
Bangkok Motor Works Co., Ltd.						
First Engineering & Construction						
Interlife Insurance Co., Ltd. L. (L-N) THE						
International Assurance Co., Ltd. N. THE	22.5					
Kolakarn Co., Ltd.	○					○
P. Thailand Machinery Co., Ltd.		19.0		17.0		
Phairote Phornsuk Investment Co.		10.0		10.0		
Phornprapha Trust Co., Ltd.	○					
Pressure Container Industry Corp., Ltd.	2.3					
S.P. International Co., Ltd.			20.0		20.7	
Sam Mitr Motors Manufacturing Co., Ltd.						
Sammit Autopart Co., Ltd.						
Sammitra Motor Co., Ltd.						
Siam Auto Parts Co., Ltd.						
Siam Auto Parts Sales Co., Ltd.						
Siam Automotive Industry Co., Ltd.						
Siam GS Battery Co., Ltd.						
Siam International Corp., Ltd.	○					○
Siam Kiki Co., Ltd.						
Siam Metal Production Co., Ltd.					8.3	
Siam Mineral Products Co., Ltd.					8.3	
Siam Motors Co., Ltd.			○		○	
Siam Motors and Nissan Co., Ltd.	18.7					
Siam NGK Spark Plug Co., Ltd.						
Siam Used Cars Co., Ltd.						○
Siam Yamaha Co., Ltd.	2.8					
Tang Thong Huat & Sons Co., Ltd.					3.0	43.0
Thai Bridgestone Co., Ltd.						
Thai Sumicon Co., Ltd.						
Thai Suzuki Motor Co., Ltd.			7.0			
UMC Autoparts Co., Ltd.					5.0	
Univercial Commercial Co., Ltd.	1.6					○
Universal Mining Co., Ltd.	1.8					
Yip in Tsoi Finance Ltd.					10.0	

(出所) 第4表と同じ。

(注) 最新の資料に基づく。○は過去、主要株主であったことを示す。

ム・モーターズ)が投資奨励の恩恵を受けるために部品会社を設立していった点に注意する必要がある。前者ではグループ内のどの企業も利潤率が上がらなければグループに参加しないと考えられるのに対し、後者ではたとえ親会社に利益が集中してもグループ全体の利潤率を上げればよいということになる。サイアム・モーターズ・グループの利潤率格差の要因のひとつとしてこの点も考慮すべきであろう。

グループへの帰属度の強さをグループの所有する株式の比率で表わすことができるとし、それと

利潤率との関係についても検討した。その結果は帰属度が高いほど利潤率も高くなる傾向はあるが、しかし十分に有意なものではなかった。

最後に投資奨励法と利潤率の関係については、その適用を受けている企業の方がそうでない企業より利潤率が高いという結果が得られた。

補論：サイアム・モーターズ・グループのデータについて

サイアム・モーターズ・グループのデータは主として International Business Research Co., *Million Baht Business Information Thailand*,

(%)

Phairote	Phornpong	Pornnet	Pornsuk	Pornthep	Precha	Raksnit	Satitpong	Sirirat	Usa	Vacharee	Warapoj
					9.0						
19.5			19.5		○				○		○
35.0			30.0								
○						12.0	○			9.0	
○	8.1	○		○	0.1				0.1		
	1.5				○				○		
						8.3	11.0			21.9	
						8.3	11.0		○	21.9	
								○	○	○	
	5.0				○				○		
					43.0				0.1		
				○	○				○		

バンコクの1979—80, 80—81, 81—82, 84, 85, 86年の各版から得た。サイアム・モーターズ・グループに属する企業の選択は、末廣 前掲論文および前掲書、塩沢 前掲論文、市川健二郎「華僑系企業のリーダーシップと組織——サイアム・モーターズ社のケース——」(伊藤禎一編『東南アジアにおける工業経営者の生成』アジア経済研究所 1980年)の他、*Million Baht Business Information* から得られる主要株主のデータによった。すなわち、*Million Baht Business Information* に掲載されている企業のうち、その主要株主

のなかにポーンプラパー族の者またはサイアム・モーターズ・グループの企業が含まれている場合にはグループの企業とした。上記の研究でサイアム・モーターズ・グループの傘下企業とされたものでも *Million Baht Business Information* にもないものもかなりあり、逆に本稿で新たに付け加えたものもいくつかある。次の9社がそれである。

インターライフ・インシュランス

P・タイランド・マシーナリー

パイロート・ポーンスク・インベストメント

プレッシャー・コンテナ・インダストリー

第7表 役員

役員 企業	Thaworn	Annop	Anothai	Chumpol	Parinya	Phairote
Bangkok Bank Ltd.						
Bangkok Metropolitan Bank Ltd.						
Bangkok Motor Works Co., Ltd.	○				○	
First Engineering & Construction	◎					
Interlife Insurance Co., Ltd. L. (L-N) THE						
International Assurance Co., Ltd. N. THE						
Kolakarn Co., Ltd.	◎					
P. Thailand Machinery Co., Ltd.		○				
Phairote Phornsuk Investment Co.						○
Phornprapha Trust Co., Ltd.						○
Pressure Container Industry Corp., Ltd.						
S. P. International Co., Ltd.						
Sam Mitr Motors Manufacturing Co., Ltd.			○	○		
Sammit Autopart Co., Ltd.						
Sammitra Motor Co., Ltd.						
Siam Auto Parts Co., Ltd.						
Siam Auto Parts Sales Co., Ltd.						
Siam Automotive Industry Co., Ltd.	○					
Siam GS Battery Co., Ltd.						
Siam International Corp., Ltd.						
Siam Kiki Co., Ltd.	○					
Siam Metal Production Co., Ltd.						
Siam Mineral Products Co., Ltd.			○	○		
Siam Motors Co., Ltd.	○				○	
Siam Motors and Nissan Co., Ltd.	◎					
Siam NGK Spark Plug Co., Ltd.						
Siam Used Cars Co., Ltd.						
Siam Yamaha Co., Ltd.	○					
Tang Thong Huat & Sons Co., Ltd.					○	
Thai Bridgestone Co., Ltd.						
Thai Sumicon Co., Ltd.						
Thai Suzuki Motor Co., Ltd.						
UMC Autoparts Co., Ltd.						
Univercial Commercial Co., Ltd.	◎					
Universal Mining Co., Ltd.						
Yip in Tsoi Finance Ltd.						

(出所) 第4表と同じ。

(注) 最新の資料に基づく、◎は経験者。

サイアム・メタル・プロダクション

サイアム・ミネラル・プロダクツ

タイ・スミコン

UMC・オートパーツ

イップ・イン・ツオイ・ファイナンス

第4表は *Million Baht Business Information* からデータの得られた企業名とそのサンプル期間を示している。第5表はこれらの企業の基本的なデータである。複数の年にわたってデータが存在する場合には最新時点のものによっている。第6表はサイアム・モーターズ・グループ関係の株主

をマトリックス表示したものである。これによって、どの企業（個人）がどの企業の主要株主となっているか読みとることができる。また第7表はポーンプラパー族のだれがどの企業の役員となっているかを示している。

本稿のデータで注意すべき点を指摘しておく。まず、株主については、それが主要なものしか取り上げていないということである。本稿ではサイアム・モーターズ・グループの企業を確定する際、株主を判断の基準としたが、株主でありながら「主要」でないために落ちている場合にはグル

(ポーンプラパ姓)

Phernpong	Pornsuk	Pornthep	Precha	Raksnit	Satitpong	Vacharee	Phornnisa	Phorsan	Phornsakdi	Vorphoch
	○		◎							
○			○		◎		○			
○			○					○		
		◎	○	○		○				
○			○							
		◎							○	○

ープの企業としては扱われていない。また、回帰分析ではグループの持株比率を用いたが、ここからも「主要」でないものは落ちている。

次に個人株主の場合にはアルファベットで表示した時に、同一人物が異なって表現されることがある。このような可能性については十分、配慮したが、重複している可能性も残っている。

さらに、回帰分析に用いたデータでは自己資本額が負になるような場合には異常な値を示すこと

があり、そのようなものはサンプルから除外した。

回帰分析に用いたサンプル数は26である。これは *Million Baht Business Information* からデータの得られる36社のうち、銀行、サンプル期間の短いもの、自己資本額が負になるもの計10社を除いた数である。

〔付記〕 本稿は1986年度「企業集中と下請関係」研究会の成果の一部である。

(アジア経済研究所海外派遣員，在バンコク)