한국 중소 제조기업의 해외 자회사경영성과에 관한 연구

인 양 수 | 기금운용부 차장 |



Ⅰ. 서론
Ⅱ. 해외직접투자에 대한 이론적 고찰
Ⅲ. 한국 중소기업의 해외직접투자 현황과 문제점
Ⅳ. 연구모형 및 가설의 설정
Ⅴ. 실증분석
Ⅵ. 결론

Ⅰ. 서 론

본 장에서는 본 연구논문을 쓰게 된 동기 및 목적은 무엇이고, 어떤 절차를 걸쳐 표본이 선정되었으며, 어떤 과정을 통하여 자료가 수집하였는가를 살펴보고자 한다.

제 1 절 연구목적

1980년대 이후 한국 기업들은 고도의 경제성장으로 국제적으로 경쟁할 수 있는 기업으로 성장하게 되었고, 글로벌 경쟁 상황에 직면하게 되었다. 글로벌 경쟁 환경은 기술개발 비용 상승과 통신 · 수송비 하락을 가져왔지만, 구매자의 욕구를 유사하게 만듦으로써 기업으로 하여금 글로벌 경쟁에 적합한 전략을 선택할 수밖에 없게 만들었다. 이러한 이유로 인해 해외직접투자에 대한 세계 각국 기업들의 관심은 더욱 높아져 가고 있는 추세이다.

수출입은행에 따르면 2004년 4월말 현재 한국 중소기업의 해외투자 실적은 620건, 6억 800만 달러로 작년 같은 기간의 531건 3억 9천만 달러에 비해 55.9%나 증가했다. 이것은 같은 기간에 이루어진 대기업의 해외투자 6억 6,200만 달러와 거의 같은 수준이다. 중소기업의 해외투자액에 개인사업자의 해외투자액 1억 2,300만 달러까지 합하면 사상 처음으로 대기업의 해외투자를 넘어섰다. 그런데, 2000년대 들어서서는 소규모 해외투자가 활발하게 이루어지고 있는 추세이다.

이 같은 중소기업의 해외직접투자 급증은 산업공동화→고용악화→소비침체→경기불황으로 이어져 우리 경제의 성장잠재력을 급격히 약화시킬 수 있다. 최근 많은 중소기업들이 내수경기 침체로 해외직접투자에 나서면서 국내 설비투자가 1년 이상 감소세를 지속하고 있다.

이런 상황에서, 우리나라 중소기업 해외 자회사의 경영성과는 중요한 의미를 가지고 있음에도 불구하고, 지금까지의 주요 연구는 해외직접투자 동기(전용덕, 1990; 김종식, 1992; 최용록, 1995; 김경, 1998; 박영렬; 1999), 자회사 지분 결정요인(Killing, 1983; Beamish, 1998; 백권호, 1993; 김정훈, 1998), 자회사 통제(Lee & Beamish, 1995) 등에 주로 한정되어 있다. 이처럼 해외 자회사 경영성과에 대한 연구

가 적은 것은 자료수집이 어렵기 때문이다. 그 결과, 자회사 경영성과에 대한 기존 연구는 연구대상이 주로 대 선진국투자이거나 대기업에 집중되어 있으며, 우리나라와 같은 개도국의 해외 자회사 경영성과에 대한 연구는 상대적으로 부족한 실정이다.

따라서 본 연구는 한국 해외직접투자 건수의 60%를 차지하고 있는 한국 중소 제조기업의 해외 자회사 경영성과를 높이기 위해서 어떤 요인에 유의해야 하는지를 살펴봄으로써 해외 자회사의 경영성과를 제고시키는 데 기여하고자 한다.

제 2 절 연구방법

본 연구를 위한 표본기업은 대한무역진흥공사(KOTRA)가 발간한「해외진출 한국기업 디렉토리」에서 추출한 한국 중소 제조기업 350개를 대상으로 설문조사를 실시하였다.

본 연구에서는 해외직접투자를 한 한국 중소 제조기업의 경영성과에 영향을 주는 요인을 분석하기 위해 다음 세 가지 연구방법을 이용하였다.

첫째, 해외직접투자이론 및 해외 자회사의 경영성과에 대한 선행연구를 하였다. 이는 해외직접투자에 대한 이론적 고찰 및 해외직접투자 현황을 살펴봄으로써 우리나라 중소 제조기업이 해외직접투자를 할 때, 높은 성과를 내기 위해 고려해야 할 사항을 파악하고, 이를 바탕으로 변수, 가설 및 모형설정을 하기 위한 것이다.

둘째, 연구가설을 수립하고, 가설 검증에 이용할 표본을 구하기 위해 설문조사를 실시하였다. 본격적인 설문조사에 앞서, 표본기업의 특성을 대표할 만한 10개업을 대상으로 예비조사(pilot survey)를 실시하였다. 또 본격적인 설문조사를 위해 우편, 팩스, 전화, 이메일, 면접 등의 방법을 이용하여 설문지를 회수하였다. 설문조사의 내용이 불성실하거나 회수율이 낮을 경우에는 직접 방문하여 면담을 함으로써 설문조사의 효과를 높였다. 설문조사 대상으로는 모기업 및 자회사 최고경영자, 모기업 해외사업부 총괄책임자 및 담당자로 하였다.

셋째, 회수된 설문지는 회수 현황, 응답자 현황, 표본기업의 특성 등에 대한 통계분석을 실시하고, 이를 위해서 설문조사 자료에 대한 상관관계분석, 다중회귀분석(Multiple Regression Analysis)을 실시하였다.

제 3 절 논문의 구성

본 연구는 해외직접투자를 한 한국 중소 제조기업들의 경영성과에 영향을 주는 요인을 분석하고, 시사점을 제시하는 데 그 목적을 두고 있다. 이를 위해

제 1장에서는 본 연구 목적과 필요성을 살펴보고, 연구범위와 방법을 제시하였다.

제 2장에서는 문헌조사를 통해 해외직접투자이론의 이론적 배경과 선행연구를 통해 해외직접투자의 발생원인, 우위요인, 진입방식, 지금까지의 연구추세 등을 파악하고, 본 논문과의 관계를 정리하였다. 특히, 해외직접투자기업의 경영성과에 대한 국내 · 외의 선행연구를 고찰함으로써 본 논문에서 이용할 변수를 도출하고 연구가설 설정을 위한 기초자료로 활용하였다.

제 3장에서는 한국기업의 해외직접투자 현황과 중소기업의 해외직접투자 문제점을 살펴보고 본 연구를 하게 된 동기를 제시하였다.

제 4장에서는 연구모형을 설정하고, 가설검증을 위한 변수에 대한 구체적인 설명과 근거를 제시하였다.

제 5장에서는 설문 조사된 표본기업의 특성과 경영성과에 대한 구체적인 실증분석을 실시하였고,

제 6장에서는 실증분석에서 도출되는 시사점과 본 연구의 한계, 그리고 향후 연구방향을 제시하였다.

Ⅱ. 해외직접투자에 대한 이론적 고찰

본 장에서는 해외직접투자이론의 큰 줄기를 이루고 있는 「독점적 우위이론」, 「내부화 이론」, 「절충이론」 등과 더불어 해외투자기업 경영성과에 대한 선행연구를 고찰함으로써 본 연구의 이론적 근거를 도출하고자 한다.

제 1 절 해외직접투자에 대한 일반적 문헌연구

1. 해외직접투자의 개념

해외직접투자란 기업이 해외에서 직접 사업을 수행하며 제품과 서비스를 생산 · 공급하기 위해 투자하는 것을 말한다. 해외직접투자는 제품이나 자본뿐만이 아니라 기술, 경영능력, 특허권 등의 무형자산도 이동되는 특성을 가지고 있다. 따라서 기업이 보유하고 있는 생산요소인 기술, 자본, 경영 노하우 등을 해외 현지로 이전시켜 현지의 생산요소인 노동, 토지 등과 결합하여 해외에서 제품을 생산 · 판매하는 해외직접투자는 그 위험도가 매우 높다.

2. 해외직접투자 이론체계의 분류

해외직접투자의 유형, 동기, 성과 등을 밝히기 위해 해외직접투자에 관한 이론적 연구는 다양한 각도에서 접근이 있어 왔다. 해외직접투자 이론들은 복잡하고 다양한 특성을 가지고 있어, 해외직접투자를 한 마디로 설명하기는 어렵다. 그러나 지금까지 해외직접투자를 설명하기 위해 제시된 많은 이론들은 살펴보면 크게 ①왜(why) 기업은 해외로 진출하는가? ②해외투자기업들은 현지 기업에 비해 불리한 점을 어떻게(how) 극복하는가? ③수출이나 라이센싱 대신에 해외직접투자를 선택하는 이유는 무엇인가? 라는 세 가지 근본문제에 초점을 두고 있다. 이러한 관점에서 해외직접투자이론 중에서 주류를 이루고 있는 독점적 우위이론, 내부화 이론, 절충이론을 살펴보고자 한다.

가. 독점적 우위이론

해외직접투자에 있어 외국기업은 현지국 기업과 비교하여 필연적으로 불리한 입장에 처하게 된다. 외국기업에 불리한 경제 · 사회 · 법률적 제한, 소비자의 기호, 현지국으로부터 받게 되는 차별대우 등으로 인하여 현지기업이 부담하지 않는 추가적인 비용을 지불하여야 한다. 이러한 비용을 「외국비용」(cost of foreign)이라 한다. 외국기업이 외국비용을 극복하고 현지국 기업과의 경쟁에서 이기기 위해서는 현지국 기업이 갖고 있지 못한 외국기업특유의 우위(firm specific advantage)를 가지고 있어야 한다. 이러한 우위를 소유함으로써 그 기업은 본국에서 보다 많은 이익을 얻을 수 있을 뿐만 아니라 외국비용을 상쇄하고 현지국 기업보다도 더 많은 이익을 얻게 된다. 이처럼 현지기업이 갖지 못하는 우위요인이 무엇인가를 규명하려는 것이 독점적 우위이론이다.[1] 독점적우위이론은[2]에 의해 개척되고 C.P. Kindleberger(1969)[3]와 R.E.Caves(1971[4]) 등에 의해 발전된 이론이다.

그러나 독점적 우위이론의 한계는 첫째, 해외직접투자를 위해서 기업들이 반드시 기업 특유 우위를 확보할 필요가 없다. 즉, 수직적 통합기업은 해외에서 기업특유의 우위를 이용하지 않는 대신에 시장거래비용을 줄이기 위하여 각 생산단계를 내부화한다. 따라서 Hymer는 불완전 지식 등의 결과인 ' 자연적 '(natural)시장의 불완전성에서 발생하는 시장거래비용을 고려하지 못했다. 둘째, 독점적 우위이론은 독점적 우위내용을 진출기업 지식 또는 기술 우위에서만 찾고 있기 때문에 그 외의 광범위한 우위요인을 제시하지 못하고, 지식 또는 기술상 우위가 어떻게 발생되느냐에 대한 설명은 하지 못한다. 셋째, 이 이론은 해외직접투자가 과점적 기업의 성장, 확대의 귀결이라는 논리에 기초하고 있으므로 거대기업의 해외진출 내지는 미국형 해외직접투자의 설명에는 어느 정도 설명력이 있으나, 중소기업의 해외직접투자 및 개발도상국 기업의 해외직접투자

1) 박기안, 「국제경영학」, 법경사, 1998, pp.149-151.

2) S.H.Hymer(1960,1976)Hymer, S. H., "The International Operation of National Firm: A Study of Direct Investment", Ph · D. Dissertation, MIT Univ., 1960.

3) Kindleberger, C. P.,「American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment」, Yale Univ. Press, 1960.

4) Caves, R. E., "International Corporation: The Industrial Economics of ForeignInvestment", *Economica*, Vol. 38, 1971. 2, pp.1-27.

는 충분히 설명하지 못한다.

그러나 독점적 우위이론은 본 연구에서 한국 중소 제조기업들이 외국비용을 감수하면서까지 해외에 진출하는가에 대한 이론적 근거를 제공해 주고 있다.

나. 내부화 이론

내부화이론은 다국적 기업이 외부시장을 통하여 이루어지는 여러 가지 거래비용을 절약하고 불확실성과 불완전성을 극복하기 위해 내부시장을 창조하게 되는데 이러한 내부시장 창조가 국제적으로 일어날 때 해외직접투자가 발생한다는것이다.내부화이론은 R.H.Coase(1937)[5], O.E.Williamson(1973)[6], P.J. Buckley & M. Casson(1976)[7], A.M. Rugman(1982)[8] 등에 의해 연구되고 발전되었다.

그러나, 내부화 이론의 한계로는 첫째, 기업의 해외진출 동기를 내부화 이론의 출발점인 시장 불완전성의 존재만으로 설명하기는 어렵다. 둘째, 기업이 스스로 시장 불완전성을 창조할 수 있다는 점을 고려하지 못했다. 즉, 내부화 이론에 의하면 기업은 외생적인 시장불완전성에 대응하여 내부시장을 창조한다고 하였다. 그러나, 다국적기업은 해외직접투자를 통해 시장을 선점하여 독점적 지위를 향유하려고 하기 때문에 스스로 시장 불완전성을 창조할 수 있다. 셋째, 내부화 이론으로는 국가 및 지역 특유의 요소인 생산입지 문제를 설명할 수 없다.

한편, 한국 중소 제조기업의 해외 자회사도 내부화 이론의 관점에서 보면높은 경영성과를 내기 위해서는 모기업과 자회사간에 기술, 노하우 등의 공유를 통해 경쟁 우위를 확보하는 것이 시급한 과제이다.

5) Coase, R. H., "The Nature of the Firm", *Economica*, Vol. 4, 1937.

6) Williamson, O. E., "Markets and Hierarchies: Some Elementary Consideration", *American Economic Review*, May 1973, pp.316-325.

7) Buckley, P. J. & Casson, M.,「The Future of the Multinational Enterprise」, London: Macmillan, 1976.

8) Rugman,A.,"InternationalandNon-EquityForms of International Involvement," in Rugman, A. M.(ed), 「New Theories of the Multinational Enterprises」 (London & Canberra, 1982, pp.9-23.

다. 절충이론

J. H. Dunning(1980)에 의해서 주장된 절충이론은 수출과 해외직접투자를 국제생산이라는 개념으로 포괄하여 정의하고, 국제생산을 기업특유의 우위요소와 내부화 우위요소, 그리고 생산입지상의 우위요소를 종합적으로 절충하여 설명하려는 이론이다.

Dunning은 해외직접투자의 일반이론을 도출하기 위하여 미시적 요인과 거시적 요인을 통합한 절충이론을 제시하였다. Dunning에 의하면, 해외직접투자는 외국기업으로서의 불리한 점을 극복하고도 현지 시장에서 경쟁할 수 있는 「기업특유의 우위」, 국내보다 생산입지상 유리한 「입지특유의우위」 및 기업의 독점적우위를 내부거래를 통해 이전하는 「내부화의우위」의 세 가지 요인에 의해 결정된다고 하였다.[9)]

Dunning은 기업특유의 우위를 외부시장에서 판매하는 것보다 내부화하는 것이 유리할 때 기업은 라이센싱 대신에 수출이나 해외직접투자를 선택하고 자본, 기술, 경영기법 등을 해외로 이전하여 현지의 생산요소와 결합하는 것이 국내생산보다 유리할 때 기업은 수출 대신에 해외직접투자를 한다는 것이다.[10)] 세 가지 우위요소를 다 갖추고 있을 때, 해외직접투자를 하는 것이 가장 바람직하다. 만일, 기업특유 우위와 내부화의 이점이 있으나 진출 대상국이 입지특유의 우위가 없다면 해외직접투자보다 수출이 더 유리할 것이고, 기업특유 우위는 있으나 내부화 우위와 입지특유 우위가 없는 경우에는 해외직접투자나 수출보다는 라이센싱이 가장 유리한 해외진출방식이 될 것이다.

Dunning의 절충이론은 미시적, 기업적인 관점의 독점적 우위이론과 내부화 이론, 거시적, 국제 분업적인 관점의 생산입지이론을 결합하였기 때문에 유용성 면에서도 가장 설득력을 지니고 있으나, 이론의 한계점에 대해 많은 비판이 제기되어 왔다. 주요 비판은 첫째, 절충이론은 기존의 여러 이론을 결합시킨 것에 불과하여 독창성이 없고[11)], 둘째, 해외직접투자이론과 무역이론의 통합모형을 제시하지 못함으로써 거시적 경제단

9) Dunning J. H., "Toward an Eclectic Theory of International Production", *Journal of International Business Studies*, Spring/Summer 1980, pp.10-12.

10) Dunning, J. H., "Explaining Outward Direct Investment of Developing Countries," in K. Kumar and M. G. McLeod eds., Multinationals from Developing Countries, Lexington, Massachusetts: Lexington Books, 1981, p.3.

11) 정구현, 「국제경영학(제3판)」, 법문사, 1994, p.83.

위인 국가경제와의 마찰가능성을 배제할 수 없다는 점이다.

Dunning의 절충이론은 독창적이라고 할 수 없으나, 현재까지 개발된 여러 모형들을 가장 잘 종합한 이론체계라고 할 수 있다. 따라서 본 연구에서는 Dunning의 모형을 토대로 한국 중소 제조기업의 해외 자회사 경영성과에 영향을 미치는 요인을 규명하고자 한다.

제 2 절 해외직접투자 경영성과에 대한 선행연구

1. 외국의 선행연구

해외직접투자 성과를 분석하기는 상당히 어려운 점이 있다. 왜냐하면 성과에 대한 정의가 매우 다양하고, 국내 모기업이 제공하는 자료 중 재무제표를 제외한 많은 비계량적인 요소들은 성과에 관련된 중요한 변수일지라도 계량화가 어렵기 때문이다.[12)]

Wodcock, Beamish & Makino(1994)는 해외시장 진출형태를 단독투자, 기업인수, 합작투자의 세 가지로 구분하고 각각의 진입형태가 해외 자회사의 경영성과에 미치는 영향에 대하여 북미시장에 진출한 일본기업을 대상으로 실증분석하였다. 진입형태의 경영성과와 관련하여 필요한 자원확보비용과 소유권 및 관리통제비용의 두 가지 측면에서 총비용을 비교해 볼 때, 단독투자가 가장 낮고, 기업인수가 가장 높다는 논리를 전개하였다. 또한 경영성과 만족도 측면에서는 단독투자가 합작투자보다 평균적으로 경영성과가 높고, 합작투자가 기업인수보다 경영성과가 높다고 주장하였다.

Nitsch, Beamish & Makino(1995)는 유럽에 직접투자한 118개 일본 제조기업의 특징과 경영성과에 관한 연구를 하였다. Nitsch, Beamish & Makino는 최초의 진입형태, 진출국가, 산업, 자회사 규모, 진입동기와 해외 자회사의 경영성과를 알아보고자 하였다. 경영성과는 회사설립 후 2년후의 수익성을 채택하였고, 진입동기는 유럽 자회사의 일본 경영자를 상대로 조사하였다. 그 결과 경영성과는 신규 설립의 경우가 가장 높았으며 해외직접투자 국가로는 영국이, 업종으로는 화학섬유가 높은 성장 추세를 나

12) Nanni, A. Jr., "Financial versus Non-Financial Measures of Performance Barriers to Stategic Control", *Boston University Working Paper*, 1988.

타냈다.

Anand & Delios(1997)는 기업특유의 우위와 입지특유의 우위가 진출방식과 경영성과에 미치는 영향에 대한 연구에서 단독투자, 합작투자, 인수의 세 가지 형태로 구분하여 살펴보았는데 합작투자와 인수는 현지국의 지식이나 자원, 역량 등의 습득이 용이하고, 현지기업과 외국에서의 자원을 모두 이용할 수 있다는 이점을 가지고 있다고 주장하였다.

Masaski, Srini & Preet(2002)는 기업의 다국적화와 경영성과에 관한 연구에서 49개의 미국기업을 대상으로 실증분석한 결과, 기업의 경영성과에 있어서 다국적화의 중요성은 명확하지 않으며, 기업의 R&D와 마케팅능력의 역할이 중요한 영향을 미친다고 주장하였다.

<표 2-1> 외국 해외직접투자 성과에 관한 선행연구

연구자	독립변수	종속변수	주요내용 및 특징
Wodcock, Beamish& Makino (1994)	-해외투자성과	-진출방식	-자본확보비용, 관리통제비용 측면에서 진출방식별 경영성과를 분석
Nitsch, Beamish& Makino (1995)	-진입유형 -진입동기 -진출국가 -자회사 규모	-진입전략실패율	-일본 제조기업의 특징과 성과를 분석
Anand & Delios (1997)	-기업특유우위 -입지특유우위	-진출방식 -경영성과	-단독투자, 합작투자, 인수에 따른 경영성과 분석
Masaski, Srini & Preet (2002)	-다국적화 -R & D -마케팅 능력	-해외투자성과	-기업의 다국적화와 경영성과를 분석

2. 국내의 선행연구

한국기업의 해외직접투자에 관한 성과를 분석한 국내연구는 그리 많지 않은 편이다. 이장호(1992)는 독점적 자산의 보유정도가 기업의 해외직접투자 성과에 영향을 미칠 것이라는 가정 하에 실증분석을 하였다. 분석결과, 매출액대비 R&D 지출비율이 주관

적 만족도로 측정된 해외 자회사의 경영성과에 정(+)의 효과가 있다고 하였다. 즉, 한국기업들은 개도국에 투자할 때, 요소시장, 제품시장, 기술시장에서의 불완전성을 이용한 경쟁우위를 확보할 수 있으므로 해외직접투자를 할 때 개도국에 투자하는 기업들이 보다 성공적이라는 것이다. 그러나 해외 경영성과 분석에서 해외자회사가 단독 또는 합작투자인지에 대한 구분은 하지 않았고, 연구의 표본기업들은 대부분 대기업이어서 중소기업들을 대상으로 분석했을 때도 과연 동일한 결과가 나올 지는 의문이다.

방호열 · 차영진(1997)[13]은 전략경영의 관점에서 해외 자회사의 성과에 대한 실증분석을 시도하였다. 표본기업을 높은 성과 집단과 낮은 성과 집단으로 분류한 후 이 두 집단을 ①전략유형, ②전략적 적합성, ③내부능력, ④모회사 · 자회사 능력의 유사성, ⑤해외직접투자의 동기라는 다섯 가지 측면에서 비교함으로써 두 집단 간에 성과 차이를 설명할 수 있는 요인을 파악하고자 하였다. 전략유형, 내부능력, 모회사 · 자회사 능력의 유사성에서 성과가 높은 집단과 성과가 낮은 집단간에 차이가 있었지만 해외직접투자의 동기는 두 집단 간에 차이를 보이지 않았다.

김용식과 이장로(1998)는 1992년 현재 해외직접투자를 한 한국 제조기업이 해외에 설립한 95개 합작기업에 대한 성과를 국내 투자기업의 만족도, 합작기업의 수익성 및 성장성 등으로 측정하였다. 그 결과에 따르면, 한국 측의 합작기업에 대한 통제정도와 외국파트너에 대한 신뢰정도는 투자성과에 대한 만족도 수준에 긍정적인 영향을 미쳤다. 그러나 흥미롭게도 파트너에 대한 신뢰도는 합작기업의 성장성에 대하여 오히려 부정적인 영향을 미쳤다는 것이 발견되었다.

김기현(1998)은 해외직접투자를 한 72개 해외자회사의 경영성과에 대해 실증분석을 실시한 결과 합작투자보다 단독투자의 경우에 해외 자회사의 경영성과가 높고 모기업의 R&D 비율 및 수출년수가 많을수록 해외 자회사의 경영성과가 높다는 것을 입증하였다.

13) 방호열, 차영진,“ 한국 기업의 해외자회사 성과와 영향요인 ”, 경영학연구, 1997, 8. pp.597-631.

<표 2-2> 국내 해외직접투자 성과에 관한 선행연구

연구자	독립변수	종속변수	주요내용 및 특징
이장호 (1992)	-기업 경쟁우위 -기업 보유자원 -통합조정 -문화적 유사성	-해외투자성과	-해외직접투자 성과에 영향을 미치는 요인을 분석
방호열, 차영진 (1997)	-전략유형 -전략적 적합성 -내부능력 -모회사 · 자회사능력	-당기순이익 -매출증가율 -시장점유율 -목표달성도	-다양한 관점에서전략과 성과와의 관계를 설명
김용식, 이장로 (1998)	-통제정도 -신뢰도, 갈등정도 -기여도정도	-수익성 -성장성 -만족도	-합작사업의 성과결정 요인을 설명
김기현 (1998)	-해외시장 진입형태 -모기업 특성변수 -자회사 특성변수	-만족도 (5점 Likert)	-해외 자회사의경영성과에 영향을 주는 요인을 설명

3. 선행연구의 한계점

앞에서 살펴 본 국내외 선행연구외에도 Well(1977)[14], Kojima(1973)[15]와 Ozawa(1979)[16], Giddy(1982)와 Young(1982)[17] 등에 의해 선진국 해외직접투자를 설명하기 위해 개발된 모형을 수정하여 개도국의 해외직접투자를 설명하려는 시도가 있었으나 지금까지 살펴본 해외직접투자의 경영성과에 대한 국내 · 외 선행연구는 세

14) Jr. L. T. Well, "Internationalization of Firms from Developing Countries", in Agmon, T. Kindleberger, C P(ed), *Multinations from Small Countries*, Cambridge, Mass, MIT Press, 1977, pp.136-143.

15) K. Kojima, "A Macroeconomic Approach to Direct Foreign Investment", *Hitotsubashi Journal of Economics*, Vol. 14, June. 1973, pp.1-21.

16) T. Ozawa, "International Investment and Industrial Structure: New Theoretical Implications from the Japanese Experience", *Oxford Economic Papers*, Vol. 3, March. 1979, pp.72-92.

17) I. H, Giddy&S. Young, "Coventional Theory and Uncoventional Multinationals: Do New Forms of Multinational Enterprise Require New Theories?",in Rugman, AM(ed), New Theories of the Multinational Enterprise, London & Canbera Croom Helm, 1972, pp.55-75.

가지 한계점을 가지고 있다. 첫째, 외국의 선행연구는 그 연구대상이 주로 미국, 일본 등의 선진국에 한정되어 있다. 둘째, 연구대상 기업이 다국적기업이거나 대기업을 중심으로 하고 있다. 셋째, 개도국의 해외직접투자에 대한 연구는 중국 등 특정국가에 편중되어 있다.

따라서 본 연구는 위에서 언급한 세 가지 한계점을 극복하고자 전 세계 20개국, 120개의 중소 제조기업을 대상으로 실증분석을 하였다. 특히, 본 연구는 한국 중소 제조업체의 해외 자회사의 경영성과를 높이기 위해서 어떤 우위요인을 활용해야 하는가를 실증적으로 살펴봄으로써 이미 해외직접투자를 했거나 향후 해외직접투자를 시도하려는 많은 한국 중소기업이 전략적 의사결정을 하는 데 일조하고자 한다.

Ⅲ. 한국 중소기업의 해외직접투자 현황과 문제점

본 장에서는 한국 중소기업의 해외직접투자의 현황, 특징 및 문제점을 살펴봄으로써 해외직접투자를 하고 있는 한국 중소기업의 당면과제를 도출하고자 한다.

제 1 절 한국 중소기업의 해외직접투자 현황 및 필요성

1. 중소기업의 개념

중소기업이란 기업의 자본, 종업원 수, 매출액 규모 등을 기준으로 대기업보다 작은 기업으로서 대기업과 대비되는 개념으로 사용되고 있으며[18], 기업규모의 분류는 중소기업기본법 제2조 및 동법 시행령 제3조에서 규정하고 있다. 본 연구에서 표본대상 기업으로 선정한 중소 제조기업이란 「중소기업기본법 시행령」에서 정한 중소기업 분류기준에 따라 상시 종업원 수가 300명 미만, 자본금 80억원 이하인 기업으로 한다.

중소기업은 기업경영 특성상 경영규모가 작기 때문에 수요변화 및 경기변동 등에 민

18) 변형윤 · 김윤환,「한국경제론」, 유풍출판사, 1981. p.463.

<표 3-1> 중소기업의 범위

해당업종	표준산업 분류코드	범위기준
1. 제조업	D	상시근로자수 300인 미만 또는 자본금 80억원 이하
2. 광 업	C	상시근로자수 300인 미만 또는 자본금 30억원 이하
건설업	F	
운송업	60-62	
3. 대형종합소매업	5211	상시근로자수 300인 미만 또는 매출액 300억원 이하
호텔업	55111	
정보처리 및 기타 컴퓨터운영 관련업	72	
4. 종자 및 묘목 생산업	01123	상시근로자수 200인 미만 또는 매출액 200억원 이하
어업	B	
전기, 가스 및 수도사업	E	
연료 및 관련제품 도매업	5171	
휴양 콘도 운영업	55113	
여행알선업, 창고 및 운송관련 서비스업	63	
통신업	64	
엔지니어링 서비스업	7432	
병원	8511	
영화산업	871	
방송업	872	
5. 도매 및 상품중개업	51	상시근로자 100인 미만 또는 매출액 100억원 이하
통신판매업	5281	
방문판매업	52893	
산업용 기계장비 임대업	712	
전문, 과학 및 기술 서비스업	74	
사업지원서비스업	75	
공연산업	873	
뉴스제공업	881	
유원지 및 테마파크운영업	88992	
하수처리, 폐기물처리 및 청소관련서비스업	90	
6. 그 밖의 모든 업종		상시근로자 50인 미만 또는 매출액 50억원 이하

자료 : 중소기업진흥공단,「중소기업 경제 · 경영지표」, 2002.

감하게 대응할 수 있고, 모든 생산과정에 걸친 원가절감이 용이하며 생산성 향상이 용이하다는 장점을 가지고 있는 반면, 기술 · 설비 및 인력의 제한으로 대량생산이 어렵고 자금조달력, 시장경쟁력 및 신용도가 낮다는 단점을 가지고 있다. 이러한 특징을 가지고 있는 중소기업은 한 국가의 산업발전의 원동력이므로 정책적으로 육성해야 할 필요성이 크게 대두되고 있다.

2. 중소기업의 해외직접투자 현황

우리나라 중소기업의 해외직접투자를 2003년 12월말 기준으로 살펴보면 아래와 같다. 한국의 중소기업의 해외직접투자는 대기업의 94건(3.1%), 2,702백만 달러(47.6%)와 비교할 때, 건수는 1,816건(59.9%)으로 많으나, 금액으로는 2,534백만 달러(44.6%)로 더 적은 형태를 띠고 있다. 수출입은행[19]에 따르면 2004년 1월~4월 중소기업이 중국 등 해외에 투자한 실적은 620건, 6억 800만 달러로 작년 같은 기간의 531건 3억 9,000만 달러에 비해 55.9%나 증가했다. 이는 같은 기간에 이루어진 대기업의 해외투자 6억 6,200만 달러에 거의 육박하는 수준이다. 중소기업의 해외투자액에 개인사업자의 해외투자액 1억 2,300만 달러까지 합하면 사상 처음으로 대기업의 해외투자를 넘어섰다. 그러나 이렇게 많은 중소기업이 해외직접투자를 하고 있음에도 불구하고 해외 자회사의 경영성과를 결정하는 요인이 무엇인가에 대한 연구는 극히 미미한 수준이어서 많은 중소기업의 해외직접투자는 기업 대표의 판단과 직관에 기초하여 이루어지고 있는 실정이다(박광서, 윤동진, 1998).

19) 한국수출입은행,「해외직접투자 통계연보」, 2004.

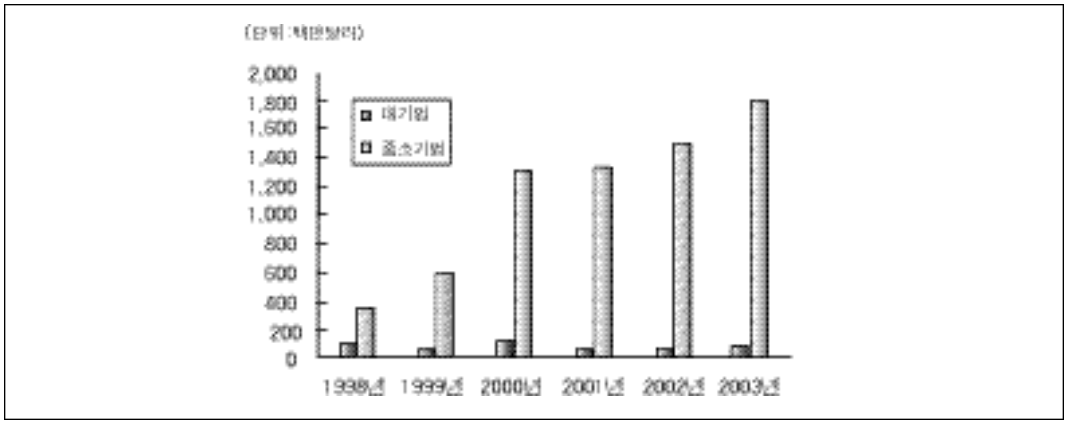
<표 3-2> 중소기업 해외직접투자 추이

(단위 : 건, 백만달러)

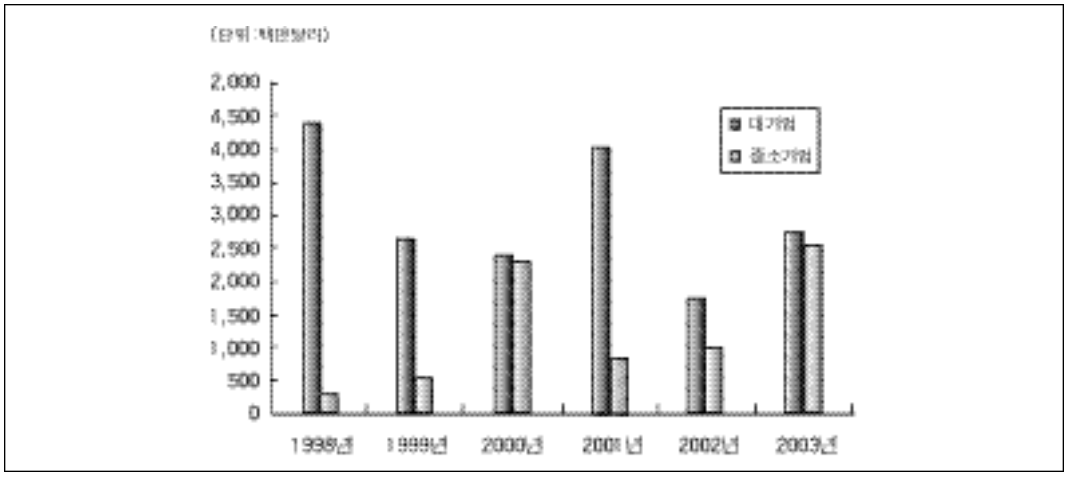
구 분	1998년		1999년		2000년		2001년		2002년		2003년	
	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액
대 기 업	104	4,395	80	2,641	123	2,379	71	4,032	76	1,748	94	2,702
중소기업	346	277	598	519	1,302	2,308	1,334	837	1,495	1,018	1,816	2,534
기 타	163	37	408	73	628	150	707	134	818	179	1,117	439
계	613	4,709	1,077	3,263	2,053	4,837	2,112	5,273	2,389	2,945	3,027	5,675

자료: 한국수출입은행,「해외직접투자 통계연보」, 2003.

<그림 3-1> 연도별 해외직접투자건수



<그림 3-2> 연도별 해외직접투자금액



<표 3-3> 업종별 중소기업 해외직접투자

(단위 : 건, 백만달러)

구 분	1998년		1999년		2000년		2001년		2002년		2003년	
	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액
제 조 업	288	277	483	368	864	792	970	934	1,264	1,604	1,353	2,025
도 소 매	53	53	60	177	154	123	164	99	177	162	158	130
통 신 업	3	5	8	27	17	111	5	13	8	7	12	12
부동산서비스	23	25	64	58	358	1,774	237	196	184	292	197	263
숙박, 음식업	4	8	3	1	7	6	10	6	11	9	23	27
금융, 보험업	0	0	3	1	4	10	4	2	4	13	1	0.5
건 설 업	13	17	20	36	14	17	12	22	20	52	23	31
광 업	4	43	7	48	4	4	10	20	7	17	7	17
운수,창고업	11	5	36	11	17	5	18	6	23	17	17	9
농림, 어 업	6	10	12	4	14	10	16	11	18	10	24	19
기 타	0	0	0	0	1	3	0	0	1	0	1	0.1
계	405	443	696	731	1,454	2,855	1,446	1,309	1,717	2,183	1,816	2,534

자료: 한국수출입은행, 「해외직접투자 통계연보」, 2003.

중소기업의 업종별 해외직접투자는 제조업과 도소매업이 주종을 이루고 있으며 이 두 업종이 건수로는 각각 1,353건(74.5%), 158건(8.7%), 금액면으로는 2,025백만 달러(79.9%), 130백만 달러(5.1%)를 차지하고 있다. 따라서 본 연구에서는 해외직접투자의 주종을 이루고 있는 제조업을 중심으로 해외 자회사의 경영성과를 살펴보고자 한다. 중소기업의 지역별 해외직접투자는 아시아, 북미, 유럽, 중남미 등의 순으로 분포되어 있으며, 개별국가별로는 중국에 가장 많이 진출해 있다.

<표 3-4> 지역별 중소기업 해외직접투자

(단위 : 건, 백만달러)

구 분	1998년		1999년		2000년		2001년		2002년		2003년	
	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액
아 시 아	298	286	477	438	963	754	1,110	980	1,386	1,658	1,519	2,069
북 미	64	74	157	212	391	577	243	248	200	315	204	304
유 럽	18	12	25	12	44	61	51	33	52	74	51	46
중 남 미	12	61	20	18	33	1,432	22	30	28	103	21	74
대 양 주	7	7	9	48	15	26	12	12	15	25	14	37
아프리카	6	3	6	3	6	2	5	4	7	4	3	0.8
중 동	0	0	2	1	2	2	3	1	10	6	4	3
계	405	443	696	732	1,454	2,854	1,446	1,308	1,698	2,185	1,816	2,534

자료: 한국수출입은행,「해외직접투자 통계연보」, 2003.

중소기업의 투자비율별 해외직접투자는 500만 달러 이하가 주류를 이루고 있으며, 건수 면에서 각각 80.8%, 16.1%, 금액 면에서 20.4%, 36.9%를 차지하고 있다. 본 연구의 표본기업의 초기투자금액도 10억원미만이 60.8%, 10억원 이상 20억원 미만이 21.6%로 유사한 수준을 보여주고 있다.

<표 3-5> 투자비율별 중소기업 해외직접투자

(단위 : 건, 백만달러)

구 분	1998년		1999년		2000년		2001년		2002년		2003년	
	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액
100만달러이하	449	70	949	163	1,791	377	1,913	356	2,130	466	1,468	518
500만달러이하	58	134	78	175	188	419	140	311	185	383	293	937
1,000만달러이하	16	122	17	113	27	182	24	174	28	201	39	445
5,000만달러이하	68	1,663	32	831	30	566	25	691	36	944	14	446
5,000만달러초과	22	2,720	10	1,949	17	3,294	10	3,471	9	950	2	189
계	613	4,709	1,086	3,231	2,053	4,838	2,112	5,003	2,388	2,944	1,816	2,535

자료: 한국수출입은행,「해외직접투자 통계연보」, 2003.

<표 3-6> 지분비율별 중소기업 해외직접투자

(단위 : 건, 백만달러)

구 분	1998년		1999년		2000년		2001년		2002년		2003년	
	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액
100%	239	327	411	534	898	2,351	934	934	1,123	1,550	1,286	2,087
50~100%미만	65	45	111	111	181	264	164	188	214	390	230	130
50%	23	9	41	16	80	20	89	46	85	53	93	64
10~50%미만	74	54	117	60	240	157	229	116	248	165	230	137
10%미만	4	7	16	9	55	62	30	26	28	25	25	30
계	405	442	696	730	1,454	2,854	1,446	1,310	1,698	2,183	1,864	2,448

자료: 한국수출입은행, 「해외직접투자 통계연보」, 2003.

중소기업의 지분별 해외직접투자는 전액 투자 및 50% 이상 100% 미만이 건수로는 68.9%, 12.3%, 금액으로는 각각 85.2%와 5.3%를 차지하고 있어 합작투자보다 단독투자를 선호하고 있음을 보여주고 있다.

3. 중소기업의 해외직접투자 필요성

중소기업의 해외직접투자 필요성은 나라마다 경제발전 정도, 산업구조, 해외 의존도 등에 따라 차이가 있다. 우리나라의 중소기업은 다음과 같은 이유로 지속적이고 체계적으로 해외직접투자를 확대해 나가야 할 필요가 있다.

첫째, 해외직접투자의 필요조건이라 할 수 있는 독점적 우위요소가 부족한 우리나라의 입장에서 선진국형의 대규모 투자보다는 중간수준의 기술을 바탕으로 하는 중소기업형 투자가 상대적으로 비교우위를 갖고 있다.

둘째, 국민 경제적인 관점에서 볼 때 국제수지에 부담이 적은 중소기업이 대기업이 진출하기 곤란한 후발 개도국 등에 진출함으로써 시장 다변화와 더불어 국가자원을 여러 지역에 분산시키는 효과를 가져올 수 있다.

셋째, 중소기업의 육성이란 측면에서 볼 때 금융특혜나 세제혜택보다 해외직접투자를 통한 자체 성장의 가능성을 제공해 줌으로써 중소기업의 독자적인 활로를 찾게 하는 계기를 마련할 수 있다.

넷째, 쇠퇴기 과정에 들어간 낙후된 기술이나 과잉유휴 설비 등을 우리나라보다 낮은

경제발전 단계에 있는 후발 개도국에 이전, 재활용함으로써 유휴자원의 활용을 도모할 수 있다.[20]

다섯째, 중소기업은 대기업에 비해 노동집약적인 투자를 하고 있어 투자 단위당 높은 고용창출 효과를 유발시킬 수 있다.

여섯째, 중소기업이 개발도상국에 투자할 경우, 투자 상대국의 교육수준, 기술수준 및 경영능력이 적합하여 기술이전을 촉진시킬 수 있다.

제 2 절 한국 중소기업의 해외직접투자 문제점

1. 중소기업의 해외직접투자 정책과 특성

1980년대 중반까지 주로 천연자원 등을 획득할 목적으로 소극적인 해외직접투자를 수행하였으나, 1980년대 중반부터 국내 제조기업들이 해외직접투자를 적극 활용하기 시작하여 비교적 짧은 기간에 폭발적인 증가를 이룩하였다.

1986년 이전까지 만성적인 무역적자국이었던 우리나라는 외화유출을 방지하기 위하여 해외자원개발, 수출촉진 등 제한적인 분야를 제외하고는 여러 가지 제도를 통하여 해외직접투자를 억제하는 정책을 실시하였다. 그러나 1986년 이후 국제수지가 흑자로 전환되면서 원화절상과 통상마찰, 국내 임금상승에 대처하기 위하여 우리나라는 해외직접투자 허가제의 완화와 신고제의 확대 등을 실시하였다.

1987년에는 20만 달러 이하의 투자에 대해서는 신고제로 전환했고, 그 허가대상을 100만 달러 이하로 확대하였다. 또한 1988년에는 개인의 해외직접투자를 허용하였고, 신고수리 대상도 200만 달러 이하로 확대하였다. 1992년에는 자기자본조달 의무비율을 폐지하였으며, 1996년에는 기존의 30개 해외직접투자 제한업종을 완전히 폐지하였다. 1997년 8월에는 모든 해외직접투자를 주거래은행 또는 여신 최다은행에 신고수리만으로 가능하게 함으로써 한국은행의 신고 및 허가 제도를 완전히 폐지하였다. 또한, 해외직접투자에 대한 공시제도를 강화함으로써 소액주주 등 이해관계자들이 투자내용

20) 허준영,“ 우리나라 중소기업의 해외직접투자의 현황 및 문제점 ”, 수출입은행 조사 월보, 1986. 10. pp.5-6.

을 정확히 파악할 수 있도록 하였다.[21)]

이러한 우리나라 중소기업의 해외직접투자는 다음과 같은 특성을 가지고 있다. 첫째, 섬유의복 등과 같은 노동집약적 제조업에 집중되어 있다.(김경, 1998) 둘째, 아시아와 북미에 집중되어 있다. 아시아지역은 저렴한 생산요소를 활용하려는 데 비해, 북미지역은 현지시장을 확보하려는데 그 목적이 있다. 셋째, 투자규모별로는 500만 달러 이하 소액투자가 주류를 이루고 있다. 넷째, 투자지분은 100% 지분 또는 50% 이상의 다수지분을 소유하려는 경향을 보이고 있다. 다섯째, 독점적 우위 및 장기 전략이 없이 해외직접투자를 행하는 경우가 많다.

2. 중소기업의 해외직접투자 문제점

많은 중소기업들이 앞다투어 해외로 빠져 나가면 산업공동화가 발생할 수도 있으나, 최근 들어 국내 · 외의 경기부진에 따른 자구책으로 해외직접투자가 매우 활성화되고 있다. 그런데 우리나라 중소기업의 해외직접투자가 가지고 있는 문제점을 살펴보면 다음과 같다.[22)]

첫째, 국내 제조기업들의 해외직접투자는 경쟁우위에 바탕을 둔 것이라기보다는 국내시장 및 수출여건의 악화에 따른 생존적 차원에서 이루어졌기 때문에 그 성과가 매우 낮다.[23)]

둘째, 해외투자를 결정하는 과정이 체계적인 사전분석에 기초하기보다는 최고경영자의 개인적인 결단과 주도에 의해 이루어졌다(박광서와 윤동진, 1998).

셋째, 해외 자회사는 본사의 제품이나 부품 · 반제품을 수입하여 현지에서 단순 · 조립 판매하는 방식이 많기 때문에 현지에서의 자체적인 자생능력과 경영능력이 취약하다.

최근 중소기업의 해외직접투자가 급격히 증가하는 상황에서 한국 중소 제조기업 해외자회사의 경영성과에 대하여 연구하는 것은 큰 의미가 있고 하겠으나 그동안 중소기업 해외 자회사 경영성과에 대한 연구는 계수화나 자료 확보가 곤란하다는 이유로 많이 이루어지지 못했다. 본 연구를 통해 한국 중소 제조기업이 해외직접투자를 할 때 높은 경

21) 조동성, 「국제경영」, 경문사, 1997. p.439.
22) 이철 · 정태영 · 최순규, 「국제경영」, 박영사, 2002, pp.36-39.
23) 수출입은행, " 우리나라의 해외직접투자 현지법인 경영분석 ", 「수은 해외경제」, 2002, 2. p.19.

영 성과를 내기 위해서 어떤 강점요인을 살리고, 어떤 약점요인을 극복해야 하는가에 대한 실증분석 결과를 제시하고자 한다.

Ⅳ. 연구모형 및 가설의 설정

본 장에서는 한국 중소기업의 자회사의 특유요인을 「모기업 특유요인」, 「자회사 특유요인」, 「현지국 특유요인」으로 대별하고, 투자특성(투자목적, 투자지역)에 따라 해외 자회사 경영성과가 어떻게 산출되는가를 살펴 볼 연구모형 및 가설을 제시하고자 한다.

제 1 절 연구모형

해외직접투자이론은 독점적 우위이론, 내부화이론, 절충이론을 큰 줄기로 하여 발전되어 왔다. Dunning(1980)은 Hymer(1970), Kinndleberger(1969)의 「독점적 우위이론」과 Buckley & Casson(1976)의 「내부화이론」에 입지요인을 결합하여 절충이론을 개발하였다. Dunning의 절충이론은 해외직접투자를 기업특유의 우위요소 자체만으로 설명하는 것이 아니라 현지국의 입지요인과 결합한 기업의 내부화 과정으로 설명하고 있다는 것이 특징이 다. 국내에서도 절충이론에서 제시한 소유특유우위, 내부화우위, 입지특유우위를 이용하여 해외직접투자 결정요인[24] 및 전략[25] 등을 설명한 바 있다. 본 연구에서는 해외직접투자기업의 특유요인을 기업특유의 우위요소인 「모기업 특유요인」, 「자회사 특유요인」과 입지특유 우위요소인 「현지국 특유요인」으로 대별하고, 투자형태(투자목적, 투자지역)에 따른 해외 자회사 경영성과를 살펴보고자 한다.

해외 자회사 경영성과를 나타내는 지표로는 투자수익률[26], 총자산수익률[27], 매출액성

24) 황삼생, " 한국기업의 대아세안 직접투자 결정요인에 관한 연구 ", 동국대학교 박사학위논문, 1990. 2.

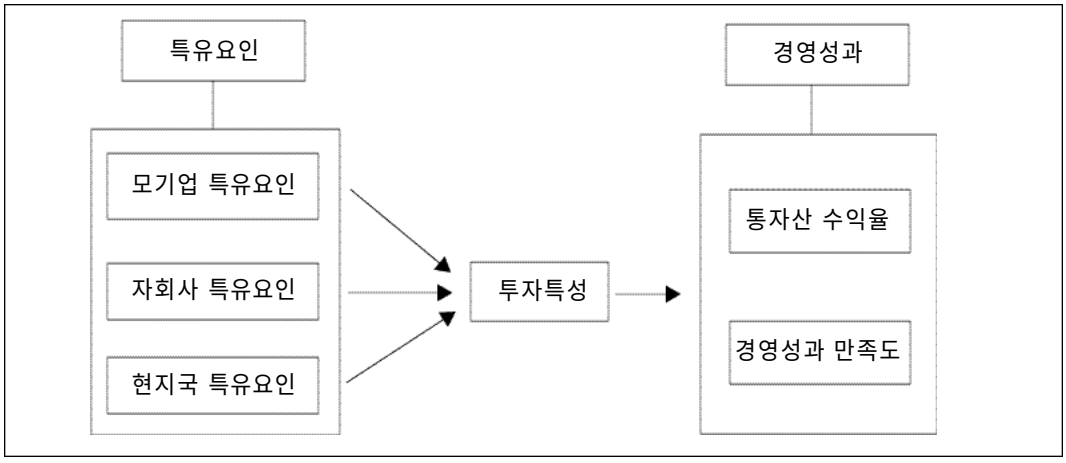
25) 방호열, " 한국기업의 해외직접투자 절충이론의 실증적 검증 ", 「무역학회지」, 제 18권, 1993. 3. pp.249-265.

26) Hambrick D.C., "Some Tests of the Effectiveness and Functional Attribute of Miles and Snow's Strategic Types", *Academy of Management Journal*, Vol. 26, No. 1, 1983.

27) DessG.&P.S.Davis, "Poter'sGenericStrategiesasDeterminantsofGroup Membership and Organizational Performance", *Academy of Management Journal*, Vol. 27, No. 3, 1984.

장률[28], 경영성과 만족도[29] 등이 많이 사용되나[30], 본 연구에서는 총자산 수익률(ROA) 및 경영성과 만족도를 사용하고자 한다. 왜냐하면 총자산 수익률은 기업이 총 투입한 돈으로 어느 정도의 이익을 올렸는가를 나타내는 재무지표로 해외 자회사의 경영성과를 가장 잘 나타낼 수 있고, 경영성과 만족도는 해외 자회사의 기업간 차이, 산업간 차이, 그리고 문화적 차이까지도 초월하여 응답자의 느낌까지도 포착할 수 있는 있기 때문이다(Jaworski & Kohli, 1993). Geringer & Hebert(1991)[31]는 기업의 재무적 성과와 경영자의 만족도 사이에는 높은 상관관계가 있음을 입증하였다.

<그림 4-1> 연구모형



28) Schndel Dan & G. R. Patten, "A Simultaneous Equation Model of Corporate Strategy", *Management Scuebcem*, Vol. 24, No. 15, November 1978.

29) 이철 · 정태영 · 최순규, 「국제경영」, 박영사, 2002. pp.135-136.

30) 투자수익률 「(투자수익/총투자금액)×100」은 각국의 회계제도가 상이하고 투자수익을 체계적으로 관리하지 않아 중소기업의 해외자회사의 투자수익률 산출은 어려운 실정이다.

31) J. Geringer & L. Hebert, Measuring Performance and International Joint Ventures", *Journal of International Business Studies*, Vol. 22, No. 2, 1991, pp.249-263.

<표 4-1> 투자특성에 따른 경영성과

$Y = (Y_1, Y_2) = G(M, S, H)$

Y : 경영성과(Y_1: 총자산 수익률, Y_2: 경영성과 만족도)

M: 모기업 특유요인
X_1 : 부가가치율, X_2 : 신용도

S: 자회사 특유요인
X_3 : 마케팅능력, X_4 : 조직관리능력, X_5 : 재무능력

H : 현지국 특유요인
X_6:문화적 차이, X_7: 정부의 우대조치

제 2 절 가설의 설정

기존의 해외자회사 성과에 대한 연구는 주로 대기업과 아시아 특히 중국에 한정되어 있다. 그러나 본 연구에서는 한국 중소기업의 모기업 특유요인, 해외자회사 특유요인 및 현지국 특유요인이 투자특성(투자목적, 투자지역)에 따라 해외 자회사의 경영성과에 어떻게 영향을 미치는 지를 고찰하기 위한 가설을 제시하고자 한다.

1. 투자특성과 경영성과

가. 투자목적

본 연구에서는 투자목적을 생산효율형 투자, 시장지향형 투자로 대별하였다. 기업이 어떤 국가에 어떤 방식으로 진입할 것인가 하는 것은 진출 기업이나 해외 현지 파트너에게 중요한 의사결정 사안이다. 투자목적과 성과와의 관계를 밝힌 여러 연구에 의하면, 적절한 투자목적은 해외 자회사의 성공에 영향을 미치는 핵심요인임을 보여주고 있다. 한국 중소기업들의 투자목적은 해외의 저렴한 생산요소 이용을 목적으로 하는 「생산효율형 투자」와 신시장 개척을 목적으로 하는 「시장지향형 투자」로 대별된다.

한국 중소기업이 가장 많이 진출하고 있는 중국의 투자목적 및 동기를 살펴보면 단기적으로 생산효율형 투자를 목적으로 하고 있지만, 장기적으로는 시장지향적인 투자를 염두에 두고 있다.[32] 국제화 관점에서 보면 지역특유의 우위를 획득하는 가장 효과적인 방법은 현지 기업과의 파트너십에 의한 것이다. 시장지향형 동기로 해외직접투자를 하는 기업에게 요구되는 지역특유의 자원과 지식은 높은 거래비용을 지불하거나 실패를 유발할 가능성이 높다(Chi, 1994).[33] 일반적으로 해외진출기업이 현지시장에 판매하고자 하는 범위가 클수록 외국시장에서의 활동은 더욱 제한받게 된다. 따라서 시장지향형 투자기업은 지역특유 불이익 상쇄 및 현지 시장지식의 용이한 획득을 위해 인수나 합작투자를 선호하는 경향이 있다.

따라서 한국 중소 제조기업이 해외에 진출하고자 하는 경우 현지국의 노동, 토지 등 생산요소를 비롯하여 고용, 수출의무비용, 금융여건, 내수시장 진출 규제 등 여러 가지 요인에 대해 면밀히 검토한 후 투자목적을 결정해야 할 것이다. 이것은 해외진출 중소기업이 생산효율형 투자, 시장지향형 투자 중 어느 유형으로 진출하느냐에 따라 투자성과에 차이가 나기 때문이다. 따라서 본 연구에서는 투자목적에 따라 한국 해외 중소 제조기업의 모기업 특유요인, 자회사 특유요인 및 현지국 특유요인이 해외 자회사 경영성과에 어떻게 영향을 미치는 지를 살펴보고자 한다.

나. 투자지역

한국 중소 제조기업이 해외투자를 하는 경우 투자지역은 크게 선진국과 후진국으로 대별할 수 있다. 선진국, 후진국의 개념은 상대적인 개념이나 본 연구에서는 GDP와 구매력평가환율의 개념을 적용하여 구분하고자 한다.

투자지역 선정은 투자성과와 밀접한 연관성을 가질 것으로 판단된다. Dunning (1981)[34]은 개도국에 투자하는 기업들은 현지국의 천연자원, 시장, 요소비용 및 현지의

32) 유호종,“ 한국기업의 대중국 투자특성에 따른 경영성과 분석 ”, 생산성논총 13(2), 1999. p.307.

33) Chi, Tailan, 1994, "Trading in the strategic resources : Necessary Conditions, Transaction Cost Problems and Choice of Exchange Structure", *Strategic Management Journal*, 15(4): pp.271-290.

34) J. H. Dunning, “ International Production and the Multinational Enterprise ”, London, Allen and Unwin, 1981, pp.58-59.

저임금을 이용하고 선진국에 의한 무역장벽을 우회적으로 피하기 위하여 개도국에 그들의 생산공장을 이동시킨다고 주장하고 있다. 한국 중소기업의 해외직접투자도 국내의 높은 임금과 추격해 오는 후발 개도국 기업들에 대응하고 국제 경쟁력을 높이기 위한 수단일 수도 있다.[35] 또한, 투자국과 현지국과의 지리적 거리가 가까울수록 해외 자회사의 통제 및 통신비용이 저렴하게 들고 이질적 문화에 대한 어려움도 적어진다. 북미지역과 아시아지역의 투자요인을 비교하면, 아시아지역에서는 저임금의 노동력이, 북미지역에서는 자본집약도가 투자결정의 중요한 변수로 나타나고 있다. 따라서 기존의 한국 중소 제조기업의 해외직접투자가 저임금 노동력을 확보하기 위해 동남아시아에 집중되어 왔으나, 기술 · 지식 · 정보습득을 위해서는 對 선진국 투자와 병행되어야 할 것이다. 따라서 본 연구에서는 투자지역에 따라 한국 해외 중소 제조기업의 모기업 특유요인, 자회사 특유요인 및 현지국 특유요인이 해외 자회사 경영성과에 어떻게 영향을 미치는지를 살펴보고자 한다.

2. 모기업 특유요인과 경영성과

가. 부가가치율(노하우)

기업이 부가가치를 많이 낸다는 것은 다른 기업에 비해 독점적 우위요인을 가지고 있다는 것이다. 기업의 경영성과를 평가하는 틀로서 부가가치와 경제적 부가가치가 많이 사용된다. 부가가치란 법인세 차감전 순이익, 인건비, 금융비용, 임차료, 조세공과, 감가상각비를 합한 값을 의미한다.[36] 많은 기업들은 높은 부가가치를 내기 위해서 외국기업으로서 불리함에도 불구하고 해외직접투자를 한다. 기업은 해외 자회사와의 기술공유를 통해 기업특유의 우위를 이용하는 경우가 많다(Killing, 1980). 왜냐하면 기술수준이 높은 기업이 다른 경쟁기업이나 현지 기업이 제공할 수 없는 독점적인 제품이나 기술을 소유함으로써 현지국에 대하여 보다 높은 경쟁력을 가질 수 있기 때문이다. 생산지향적 투자인 경우 모기업의 부가가치율이 높을수록 해외 자회사는 모기업으로부터 높은 부가가치를 창출할 수 있는 각종 노하우를 이전 받을 수 있어 경영성과가 높아진

35) 유종호,“ 한국기업의 대중국직접투자 결정요인에 관한 실증적 연구 ”, 동국대학교 박사학위논문, 1995, p.43.
36) 남상하,「신경영분석」, 비즈니스 아카데미, 1997, p.165.

다. 그러나 시장지향적인 경우 모기업의 부가가치율이 높을수록 해외 자회사는 모기업의 높은 부가가치율을 믿고 만들면 팔린 것이라는 안이한 생각으로 당초 해외투자 목적인 시장확보를 소홀히 함으로써 오히려 경영성과가 낮아진다.

가설1. 생산지향적 투자인경우, 모기업 부가가치율이 높을수록 해외 자회사의 경영성과가 높으나, 시장지향적 투자인 경우, 모기업 부가가치율이 높을수록 해외 자회사의 경영성과가 낮을 것이다.

나. 신용도

신용이란 금융거래에서 대한 채무불이행이 야기될 가능성에 대한 정도를 말한다. 기업은 신용평가 결과에 의하여 부여된 신용등급정보에 따라 필요한 자금을 조달하고 금융기관은 신용등급에 따라 자금을 공급을 한다. 따라서 기업의 신용등급이 높으면 필요한 자금조달이 적시에 조달할 수 있다.[37] 일반적으로 기업의 신용상태를 판단할 때 고려하는 요소로는 상환의지, 상환능력, 적정 자본, 경제상황 및 담보 등이 있다. 기업에게 있어 모든 거래는 지급약속을 전제로 하는 것이므로 약속이행여부는 매우 중요한 것이다.

중소 제조기업의 경우 개별기업 및 업종별로 다양한 특징이 있고, 특히, 경영자의 경영능력 등 비재무적요인에 의해 기업의 신용도가 좌우되는 경우가 많아 신용을 판단하기는 용이하지 않다. 기업의 신용도를 판단하는 가장 일반적인 방법은 기업의 재무적 성과와 비재무적 성과를 측정해 보는 것이다.

금융질서가 이미 안정적인 선진국에 투자할 경우 높은 모기업의 신용도는 해외 자회사의 경영활동을 수월하게 하고, 해외 자회사 제품의 브랜드 가치 상승을 가져와 해외 자회사의 경영성과에 긍정적인 영향을 미친다. 반면 상대적으로 열악한 금융체계를 가지고 있는 개도국의 경우 모기업의 신용도에 따른 자회사 제품 가격 상승은 오히려 개도국 소비자로 하여금 쉽게 제품을 구입할 수 없게 하여 해외 자회사의 경영성과에 악영향을 미치게 된다.

37) 오희장,“ 신용등급이 주식가격평가에 미치는 영향 ”, 경영학연구 29(4), 1999, pp.1073-1098.

가설2. 선진국 투자인 경우 모기업의 신용도가 높을수록 해외 자회사의 경영성과가 높으나,
개도국 투자인 경우 모기업의 신용도가 높을수록 해외 자회사의 경영성과가 낮을 것이다.

3. 자회사 특유요인과 경영성과

기업특유의 우위요소란 기업이 장기간의 투자를 통해 기업내부에 축적해 놓은 기업의 특유의 자산적 지식으로서 생산기술, 마케팅 노하우, 경영관리능력, 상표 및 특허권, 자본조달능력 및 관리능력을 확보하는 것이다. Johnson(1970)[38]의 경우 독점적 우위를 기술적 우위에서 찾고, McManus(1972)[39]와 Wolf(1977)[40]는 마케팅 관리능력에 두고 있다. 또한 Caves(1971)는 제품 차별화의 특성을 우위요인으로 강조하고 있다.

한국 중소기업의 해외 자회사가 현지국에서 외국기업으로서의 불리한 점을 극복하고 현지 시장에서 경쟁할 수 있는 기업특유의 우위요소를 갖는다면 높은 경영성과를 낼 수 있을 것이다. 따라서 본 연구에서는 기존 연구를 바탕으로 해외 자회사의 기업특유 우위요소를 나타내는 변수로서 마케팅능력, 재무능력, 조직관리능력을 선정하고, 이들 변수와 경영성과와의 상관관계를 살펴보고자 한다.

<표 4-2> 해외 자회사 특유요인 변수

변 수	세부측정 항목
마케팅능력	제품력, 브랜드력, 유통능력, 광고 · 판촉능력, A/S 능력
재무능력	자금조달능력, 환리스크 대처능력, 재무구조 안정성
조직관리능력	전반적인 조직관리상태, 본사-자회사 커뮤니케이션, 본사-자회사 기술 · 노하우 이전, 해외 자회사 경영자율성

38) H. G. Johnson, "The Efficiency and Welfare Implications of the International Corporation", C. P. Kindleberger(ed), International Corporation, MIT Press, 1970.

39) J. C. McManus, "The Theory of Multinational Firms", In G Pacquet (ed), The Multinational Firm and Nation State, Ontario Collier-Maccmillan, 1972.

40) B. M. Wolf, "Industrial Diversification and Internationization Some Empirical Evidence",*Journal of Industrial Economics*, Vol. 26, 1977.

가. 마케팅 관리능력

한국기업의 마케팅 능력에 대한 연구는 매우 미미한 수준이다. 지금까지 한국 기업의 국제 마케팅에 대한 연구는 주로 국제 경쟁력, 수출 마케팅 및 마케팅 성과 측면에서 주로 다루어져 왔다(이동현, 1998; 김종식, 1997).

국내에서 마케팅 관리능력과 관련된 연구로서는 주로 국제경쟁력 관점에서 부분적으로 연구가 있어 왔다. 즉, 우리 기업의 국제 경쟁력을 연구하는 과정에서 국제경쟁력의 한 요소로서 국제 마케팅 능력을 언급한 연구가 있어 왔다(이동현, 1998; 김선식 · 조동성, 1997; 김종식, 1996; 문휘창 · 김선식, 1999).

‘ 어떤 기업이 마케팅 관리능력이 있다 는 것은 제품력, 브랜드력, 유통능력, 광고 · 판촉능력, A/S능력 등을 가지고 있다는 것을 의미한다. 본 연구에서는 마케팅 능력을 나타내는 변수로서 제품력, 브랜드력, 유통능력, 광고 · 판촉능력, A/S능력으로 선정하고, 이들 변수와 해외 자회사의 경영성과와의 상관관계를 밝히고자 한다.

시장지향적 투자인 경우 해외 자회사의 마케팅능력이 높을수록 시장확보가 용이해져 경영성과가 높아진다. 하지만 생산지향적 투자인 경우 해외 자회사의 마케팅능력이 높을수록 기업역량을 마케팅에 더욱 치중하는 경향이 있어 당초 목적인 생산효율 제고에는 상대적으로 소홀히 함으로써 오히려 경영성과가 낮아진다.

가설3. 시장지향적 투자인 경우, 해외 자회사 마케팅능력이 높을수록 경영성과가 높으나,
생산지향적 투자인 경우, 해외 자회사 마케팅능력이 높을수록 경영성과가 낮을 것이다.

나. 재무능력

재무능력이 성과에 미치는 영향에 관한 종합적이고 체계적인 연구는 찾아보기는 힘드나국제 자본조달(Lee & Kwok; 1988), 환위험 관리(이광철; 2000)등에 관한 연구가 지속적으로 있어 왔다. 이철의 연구결과에 의하면, 해외자금 조달능력, 금리수준, 해외투자 분석의 체계성이 해외시장의 성과에 영향을 미치고 있음을 알 수 있다[41].

41) 이철 외 2,「국제경영」, 박영사, 2002, p.114.

김종만(1990)은 수출액 기준 상위 500대 기업을 대상으로 설문조사를 실시해 본 결과, 대부분 기업에서 수출입과 관련하여 환위험을 인식하고 있으나 수출품의 단가를 조정하는 극히 초보적인 수준의 환위험관리 기법밖에 구사하지 못하고 있는 것으로 나타났다.

여러 가지 측면에서 부족한 한국 중소 제조기업의 해외 자회사에게 있어서 최고경영자의 능력과 더불어 재무능력는 계속기업으로서의 성 · 패를 좌우하는 중요한 요소이다. 해외 자회사의 재무능력이 높을수록 적기에 자금조달이 용이하고 환리스크에도 적극 대처할 수 있어 결국 안정적인 재무구조를 만든다. 따라서 재무능력이 높으면 투자목적 및 투자지역에 관계없이 해외 자회사의 경영성과가 높을 것이다. 본 연구에서는 재무능력을 나타내는 변수로서 해외 자회사의 자금조달능력, 환리스크 대처능력, 재무구조 안정성으로 선정하고 이들 변수와 해외 자회사의 경영성과와의 상관관계를 밝히고자 한다.

가설 4. 해외 자회사의 재무능력이 높을수록 경영성과가 높을 것이다.

다. 조직관리능력

해외 자회사와 본사 간의 커뮤니케이션에 문제가 없고, 내부화이론에서 지적하였던 본사-자회사의 기술 · 노하우가 쉽게 이전되고, 해외 자회사의 자율적 경영이 인정된다면, 해외 자회사의 경영성과는 높을 것으로 예측된다(Hymer, 1960; Zander & Kogut; 1995; Zaheer, 1995).

해외 자회사의 경영성과는 생산지향형 투자의 경우에는 해외 자회사의 경영 및 생산능력에 의해서, 판매지향형 투자일 경우에는 조직관리능력에 따라 좌우될 가능성이 높다. Grant(1991)[42]는 자원관점에서 경쟁우위를 검토한 연구에서 자원을 능력으로 전환하기 위해서는 협조와 조정을 유도하는 조직능력이 중요함을 강조하고 있다.

중소 제조기업의 해외자회사가 시장지향적 투자인 경우 조직관리능력이 높을수록 해

42) Grant,R.,"The Resource Based Theory of Competitive Advantage: Implications for Strategy Formulation", *California Management Review*, Spring, 1991, pp.114-135.

외 자회사는 현지 시장에서 신속하게 대응할 수 있어 경영성과는 높아진다. 반면 생산지향적인 투자인 경우 조직관리능력이 높을수록 해외 자회사는 모기업에 의존하지 않고 스스로 모든 경영활동을 수행하려 하며 이것은 결국 모기업의 높은 기술 및 경영 노하우를 이전받지 못하는 결과를 낳아 생산효율의 저하를 가져옴으로써 오히려 경영성과는 낮아진다.

가설5. 시장지향적 투자인 경우 조직관리능력이 높을수록 해외 자회사의 경영성과가 높으나 생산지향적 투자인 경우 조직관리능력이 높을수록 해외 자회사의 경영성과는 낮을 것이다.

4. 현지국 특유요인과 경영성과

진출하고자 하는 해외시장에 관심이 있는 기업은 선택적 전략을 사용할 것으로 기대되며, 보다 매력적인 시장으로의 진입을 선호하게 된다. 그 이유는 그러한 시장에서 보다 높은 수익을 확보할 수 있는 기회가 많기 때문이다.

전통적 연구에서 기업의 특유요인만으로 직접투자를 설명해 왔는데 이것은 직접투자가 이루어지기 위한 필요조건이기는 하나 충분조건은 되지 못한다. 따라서 기업의 특유요인뿐만 아니라 현지국 특유요인도 고려되어야 한다. 특정시장의 매력도는 시장 잠재력 및 투자위험과 관련되어 결정된다. Dunning(1981)은 개도국 투자기업들은 현지국 저임금을 이용하고 선진국에 의한 무역장벽을 우회적으로 피하기 위해 저개발국으로 그들의 공장을 이동시킨다고 한다.

또한 Kojima(1973)[43]와 Ozawa(1979)[44]에 의하면 노동집약적이고 표준화된 기술력을 가진 중소기업의 대 개도국 투자는 현지국 투자유인 정책과 유사한 효과가 있다고 주장한다.

43) K. Kojima, "A Macroeconomic Approach to Direct Foreign Investment", *Hitosubashi Journal of Economics*, Vol. 14, June 1973, pp.1-21.

44) T. Ozawa, International Investment and Industrial Structure New Theoretical Implications from the Japanese Experience', *Oxford Economic Papers*, Vol. 3, March 1979, pp.72-92.

본 연구에서는 현지국 특유요인으로 문화적 차이와 현지 정부의 우대조치로 정하고 해외 자회사의 경영성과와의 상관관계를 살펴보고자 한다.

가. 문화적 차이

Davidson(1980)은 미국기업들의 직접투자 성향을 조사한 결과, 국제화 경험이 부족한 기업은 풍부한 기업들보다 모국과 지리적 · 문화적으로 근접한 국가를 투자대상국으로 선호한다는 것을 밝혀 내었다. 즉, 외국시장의 시작단계에서 기업들은 가깝고, 유사한 문화의 지역 내지 국가를 선호하며, 또한 성과도 좋음을 시사한다.

현지국에서 기업활동을 하는 경우 문화적 차이의 영향은 단독투자보다 합작투자에서 많이 야기되고 있다. 즉, 이질적인 문화권의 파트너와 합작투자가 이루어졌을 때 문화적 차이에서 오는 경영상의 갈등으로 경영성과가 낮아지는 반면에(Geringer; 1988,Brown, Rugman & Verbeke; 1989)[45], 문화적 환경이 동질적인 파트너와의 합작투자는상호간 커뮤니케이션을 원활하게 하여 경영성과도 개선된다(Anderson & Weitz,1989).

한국 중소 제조기업이 문화환경면에서 유사한 다른 개도국에 투자할 경우 현지국과의 사고방식, 구매습관 등 문화적 차이가 적어 현지화가 용이하고 그에 따른 경영성과도 높으나, 선진국 투자일 경우에는 오히려 개도국의 이질적인 문화가 반영된 제품을 선호하는 경향을 나타내므로 문화적 차이가 작을수록 경영성과가 낮다.

가설6. 개도국 투자인 경우 현지국과의 문화적 차이가 작을수록 해외 자회사 경영성과가 높으나, 선진국 투자인 경우 현지국과의 문화적 차이가 작을수록 해외 자회사 경영성과가 낮을것이다.

나. 현지 정부의 우대조치

많은 국가들이 자국의 산업 및 경제발전을 위해 외자유치 정책의 일환으로 각종 우대조치를 제공하고 있다. 정부의 우대조치 제공은 해외투자기업의 입지선택에 상당한 영

45) T. Brown, M.Rugman & Alan Verbeke, "Japanese Joint Venture with Western Multinationals:Synthesizing the Economic and Cultural Explanations of Failure", *Asia Pacific Journal of Management*, Vol. 6, No. 2, 1989, pp.225-242.

향을 주지만 투자에 대한 규제정도는 해외직접투자를 억제하고, 경영성과를 낮추는 요인으로 작용한다.

Reuber(1973)에 의하면 외국 투자자에게 조세감면, 재정적 우대조치 및 낮은 이자율과 같은 금융적 우대조치가 주어지면 해외직접투자 유입과 한정적으로 정(+)의 관계를 유지한다고 밝히고 있다.

Pan & Chi(1999)[46]는 대 중국 해외직접투자에서 경제특수지역에 입지하고 있는 해외 자회사의 매출액이 더 높다는 것을 입증하였다.

김익수와 한병섭은 죽국 해외직접투자를 할 때 한국기업의 입지선정요인 중 시장간 지리적인 근접성 · 문화적인 근접성을 독립변수로 삼아 투자입지요건을 다중회귀분석하였다. 지리적 거리는 인천 또는 부산과의 해운항로 길이 또는 소요시간으로 측정하였고, 문화적 거리는 각 지역별 인구당 조선족 비율을 사용, 실증분석하였다. 결과적으로 지리적 거리와 문화적 거리가 가까운 시장에 입지하는 것이 일반적이고 더 성과가 좋음을 밝혀냈다.

가설7. 현지 정부의 우대조치가 클수록 해외 자회사의 경영성과는 높을 것이다.

즉 현지 정부의 우대조치가 높을수록 투자지역이 개도국 및 선진국 여부에 관계없이 해외 자회사의 경영성과는 높은 경향을 나타낸다.

Ⅴ. 실증분석

본 장에서는 연구모형 및 가설의 변수를 정의하고 실증분석을 통한 가설 검증을 실시함으로써 투자특성에 따라 한국 해외 중소 제조기업의 경영성과에 영향을 주는 요인이 무엇인 지를 파악하고자 한다.

46) Pan, Yigang & Chi, Peter S. K., "Financial Performance and Survival of Multinational Corporations in China", *Strategic Management Journal*, Vol.20. No. 4, pp.359-374, 1999.

제 1 절 변수의 정의

연구가설에 포함된 변수들에 대한 조작적 정의는 추상적인 개념을 현실개념의 구체적인 현상과 연결시키는 과정으로, 본 연구에서는 변수를 측정하고 검증하기 위하여 다음과 같이 정의하였다.

1. 종속변수

본 연구의 종속변수는 중소 제조기업의 해외 자회사의 경영성과이다. 경영성과를 측정하는 지표로 어떤 것을 사용할 것인가는 대단히 중요한 문제이지만, 아직까지 모든 연구자들이 합의할 수 있는 정도의 신뢰성을 가진 자회사 경영성과 지표는 개발되지 못했다. 따라서 본 연구에서는 자회사의 경영성과는 총자산 수익률과 경영성과 만족도라는 두 가지 지표르 사용하고자 한다.

(1) 총자산수익률

총자산수익율은 투입한 돈으로 얼마의 이익을 올렸는가를 나타내는 재무지표로 해외 자회사의 경영성과를 가장 잘 나타낼 수 있다. 본 연구에서는 해외 자회사의 총자산수익률은 (당기순이익/총자산)×100으로 산출한다.

(2) 경영성과 만족도

Jaworski & Kohli(1993)에 의하면 경영성과 만족도는 해외 자회사의 기업간 차이, 산업간 차이 및 문화적 차이까지도 포착할 수 있고, Geringer & Hebert(1991)는 기업의 성과와 경영자의 만족도 사이에는 높은 상관관계가 있음을 지적하고 있다.

2. 독립변수

해외 자회사 경영성과에 영향을 줄 수 있는 독립변수로는 모기업 특유요인, 자회사 특유요인 및 현지국 특유요인으로 구분하였다. 이를 살펴보면 다음과 같다.

(1) 부가가치율

본 연구에서 부가가치는 법인세 차감전 순이익, 인건비, 금융비용, 임차료, 조세공과, 감가상각비를 합한 값을 의미하며, 부가가치율은 (부가가치/매출액)×100의 산식으로 산출한다.

(2) 모기업 신용도

신용이란 금융거래에서 대한 채무불이행이 야기될 가능성에 대한 정도를 말하는 것으로 Likert 5점 설문조사(매우 낮다, 낮다, 보통이다, 높다, 매우 높다)로 측정한다.

(3) 마케팅능력

기업의 경쟁우위요인을 McManus(1972)와 Wolf(1977)는 마케팅 관리능력으로 보았고, Caves(1971)는 제품 차별화에 두고 있다. 본 연구에서는 마케팅능력을 해외 자회사의 특유요인으로 정하고 4개의 설문항목으로 측정하였다. 4개 항목으로는 제품력, 브랜드력, 광고 · 판촉력, A/S능력의 정도이다.

(4) 조직관리능력

Grant(1991)는 조직관리능력을 기업의 우위요인으로 강조하였다. 본 연구에서도 조직관리능력을 해외 자회사의 특유요인으로 정하고 4개의 설문항목으로 측정하였다. 4개 항목으로는 조직관리상태, 본사 · 자회사 커뮤니케이션, 본사 · 자회사간 기술 등의 이전, 해외 자회사 경영자율성 정도이다.

(5) 재무능력

이철(2002)에 의하면 해외자금 조달능력, 금리수준, 해외투자 분석의 체계성은 해외시장의 성과에 영향을 미친다고 한다. 본 연구에서도 재무능력을 해외 자회사의 특유요인으로 정하고 3개의 설문항목으로 측정하였다. 3개 항목으로는 자금조달능력, 환리스크 대처능력, 재무구조의 안정성 정도이다.

(6) 문화적 차이

김익수와 한병섭(1998)은 문화적 거리가 가까운 시장에 입지하면 해외 자회사의 성과가 높다는 것을 밝혔다. 본 연구에서는 문화적 차이는 Likert 5점 설문조사(매우 낮다, 낮다, 보통이다, 높다, 매우 높다)로 측정한다.

(7) 현지 정부의 우대조치

Reuber(1973)는 외국 투자자에게 조세감면, 재정적 우대조치 등의 우대조치가 주어지면, 해외직접투자가 증가한다는 것을 밝히고 있다. 본 연구에서는 현지정부의 우대조치는 Likert 5점 설문조사(매우 낮다, 낮다, 보통이다, 높다, 매우 높다)로 측정한다.

3. 조절변수

(1) 투자목적

투자목적은 해외의 저렴한 생산요소를 이용하고자 하는 「생산효율형 투자」와 신시장 개척을 목적으로 하는 「시장지향형 투자」로 분류하고자 한다.

(2) 투자지역

선진국, 후진국의 개념은 상대적인 개념이나, 본 연구에서는 GDP와 구매력평가 환율의 개념을 적용하여 투자지역을 개도국과 선진국으로 분류하고자 한다.

4. 통제변수

일반적으로 기업규모를 나타내는 지표로는 총자산[47], 종업원수[48], 해외자회사 수[49] 및

47) Raymond & Vernon, "International Investment and International Trade in Product Cycle", *Quarterly Journal of Economics*, May 1966, pp.190-207.

48) Noburn David & Birley Sue, "The Top Management Learn and Corporate Performance",*Strategic Management Journal*, Vol. 9, 1988, pp.225-237.

49) Davidson, William H., "The Location of Foreign Direct Investment Activity Country Charateristics and Experience Effect", *Journal of International Business Studies*, Fall 1980, pp.9-22.

매출액[50] 등이 변수로 이용되고 있다. 특히, 기업의 규모는 해외직접투자를 유발하게 하는 중요한 변수 중의 하나이다. 따라서 본 연구에서는 해외 자회사의 규모를 나타내는 총자산을 통제변수로 설정하였다. 이것은 총자산 규모가 큰 해외 자회사는 규모의 경제를 이용하여 한계 생산비를 절감함으로써 보다 좋은 경영성과를 올릴 수 있기 때문이다(Sabi, 1988).

<표 5-1> 변수의 구성

변수		측정방법	관련연구
종속 변수	총자산 수익률	○(당기순이익/총자산)×100	Kimura(1989)
	경영성과만족도	○Likert 5점 설문조사	Jaworski&Kohli(1993)
독립 변수	부가가치율	○(부가가치/매출액)×100	-
	신용도	○Likert 5점 설문조사	-
	마케팅능력	○제품력, 브랜드력, 유통능력, 광고/판촉능력, A/S능력, 현지 적응력, 시장조사 분석력 ○Likert 5점 설문조사	이철(2002) Wolf(1977) MacManus(1972)
	조직관리능력	○커뮤니케이션, 기술 · 노하우이전, 경영자율성 ○Likert 5점 설문조사	김용식, 이장로(1998)
	재무능력	○자금조달능력, 환리스크 대처능력, 재무구조 안정성 ○Likert 5점 설문조사	Lee & Kwok(1988)
	문화적 차이	○한국과 문화적 차이 정도 ○Likert 5점 설문조사	Davidson(1980) Geringer(1988)
	현지 정부우대조치	○현지 정부의 우대조치 정도 ○Likert 5점 설문조사	Reuber(1973) Pan & Chi(1999)
조절 변수	투자유형 투자지역	○생산효율형, 시장지향형 ○선진국, 후진국	Boddwyn(1986) Doz(1998)
통제 변수	자회사 총자산	○자회사 재무제표	Sabi(1988)

50) Kimura, "Firm Specific Strategic Adventages and Foreign Direct Investment Behavior of Firms: The Case of Japanese Semi-conductor Firms", *The Journal of International Business Studies* ,Vol.20,1989 pp.296-314.

<표 5-2> 변수의 측정방법

구분	종속변수	조절변수	독립변수	통제변수	비고
모기업 특유요인	〔경영 성과〕 총자산수익률 경영성과만족도	투자목적 투자지역	부가가치율 신용도	자회사 총자산	Regression分析
자회사 특유요인			마케팅능력 조직관리능력 재무능력		
현 지 국 특유요인			문화적 차이 정부우대조치		

제 2 절 표본기업 선정과 분석방법

1. 표본기업의 선정

본 연구는 중소 제조기업의 해외 자회사 경영성과에 영향을 주는 요인을 파악하기 위하여 2003년 12월말 현재 해외 자회사를 설립하여 운영 중인 한국 중소 제조기업을 대상으로 하였다. 해외직접 투자를 한 중소기업의 표본기업을 제조업으로 제한한 이유는 2003년 12월말 현재 전체 투자건수의 60%(1,816건), 투자금액의 45%(2,534백만 달러)로 대부분을 차지하고 있기 때문이다.

본 연구의 대상기업의 선정은 대한무역진흥공사(KOTRA)에서 발행한「해외진출 한국기업의 디렉토리」와 매일경제신문사에서 발간하는 「회사연감」을 이용하여 2003년 12월말 현재 해외 자회사를 운영 중인 한국 중소 제조기업 350개를 추출하여 설문조사를 실시하였다. 설문조사 대상으로는 모기업 · 자회사 최고경영자, 모기업 해외사업부 총괄 책임자 및 담당자를 대상으로 하였다. 설문 결과 총 130부의 설문지를 회수하였으며, 이 중 불성실한 답변을 한 10개 기업의 설문지를 제외한 120개의 설문을 실증연구에 사용하였다. 아울러 대상기업의 경영성과의 측정을 위해 신용보증기금(KCGF)의 공시 재무제표를 2차 자료로 활용하였다.

2. 분석방법

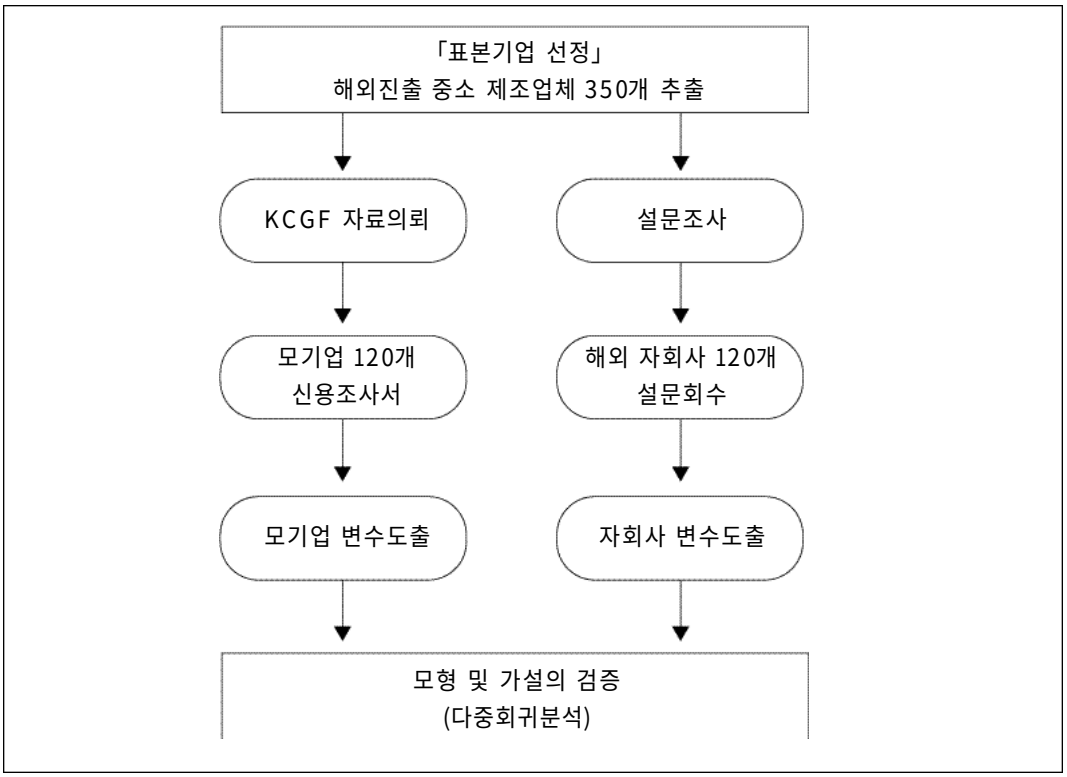
실증분석을 하기 위해서 공시 재무제표와 설문자료를 이용하고, 조사된 설문지를 분석할 때는 다음의 분석기법을 사용한다. 수집된 자료에 대한 통계분석은 SPSS-WINDOWS 10.0 통계패키지를 이용하여 수행한다. 자료분석에 사용 및 활용된 분석방법들은 다음과 같다.

첫째, 응답자들의 인구 통계적 특성을 고찰하기 위해서 빈도분석을 실시한다.

둘째, 모기업 특유요인, 투자특성, 자회사 특유요인 및 현지국 특유 요인 등을 알아보기 위하여 빈도분석(Frequency Analysis)을 실시한다.

셋째, 해외 자회사의 경영성과 결정요인에 관한 가설검증을 위하여 2개 이상의 독립변수가 종속변수에 미치는 영향을 파악할 수 있는 다중회귀분석을 실시한다.

<그림 5-1> 실증분석 Flow Chart



제 3 절 실증분석 결과

1. 표본의 구성

2003년 12월말 현재 해외에 진출한 한국 중소 제조업체를 대상으로 설문조사를 실시한 결과, 130개 중소 제조기업이 설문에 응하였다. 이 중에서 10개 기업의 설문지는 일부 항목에 대한 응답 누락, 이중기재 등의 문제가 있어 제외하였다. 최종적으로 총 120개의 설문지를 대상으로 실증분석을 시도하였다.

<표 5-3> 설문지 회수 현황

(단위 : 개, %)

조사대상 업 체 수	회 수 업체수	회수율	보완설문지		최종분석 대상설문
			부 실 설문지	재조사 보 완	
350	130	37.1	10	0	120

설문조사 과정에서 흔히 발생하는 문제점으로는 설문지의 회수율, 설문항목에 대한 응답누락 및 응답자의 신뢰성 등을 들 수 있다. 그 중에서 응답자의 신뢰성을 확보하기 위해서는 회사의 핵심정보를 파악할 수 있는 위치에 있는 자로부터 설문을 받는 것이 관건이 된다.

본 연구에서는 신뢰할 만한 위치에 있는 기업 간부들로부터 응답을 구하기 위하여 중소기업에 대하여는 회사의 대표자나 실무책임자를 중심으로 설문지를 배포 및 회수하였다.

응답자의 직위분포를 보면 <표 5-4>에서 보는 바와 같이 사장 55.0% 이사급 13.4%, 부장급 20.8%, 차장급 10.0%, 과장급 0.8%로 분포되어 있는데, 특히 해외 현지법인의 업무를 담당하고 있는 이사급 이상의 간부가 전체의 68.4%로 과반수를 넘기 때문에 설문조사의 신뢰성에는 문제가 없는 것으로 판단된다.

<표 5-4> 응답자의 직위별 분포

(단위 : 명, %)

직 위	인원수	비율
사 장	66	55.0
이사급	16	13.4
부장급	25	20.8
차장급	12	10.0
과장급	1	0.8
합 계	120	100.0

한편, 조사대상업체의 투자형태는 100% 단독투자로 진출한 기업이 101개사로 전체 표본기업의 84.2%, 합작투자 진출기업은 19개사로 전체 표본기업의 15.8%를 차지하고 있다.

<표 5-5> 투자형태

(단위 : 개, %)

투자형태	업체수	비율
단독투자	101	84.2
합작투자	19	15.8
합 계	120	100.0

응답업체의 초기투자 규모를 살펴보면, 전체 120개 기업 가운데 10억원 미만을 투자한 업체는 71개사로 전체의 59.1%, 10억원 이상 20억 미만을 투자한 업체는 23개사로 19.2%, 20억원 이상 30억원 미만을 투자한 업체는 6개사로 5.0%, 30억원 이상 40억원 미만을 투자한 업체는 4개사로 3.3%, 40억원 이상 50억원 미만을 투자한 업체는 2개사로 1.7%를 차지하고 있다. 또한 50억원 이상을 투자한 업체도 14개사로 11.7%를 차지하고 있다.

<표 5-6> 초기투자규모

(단위 : 개, %)

투자규모	업체수	비율
10억원미만	71	59.1
10억원이상~20억원미만	23	19.2
20억원이상~30억원미만	6	5.0
30억원이상~40억원미만	4	3.3
40억원이상~50억원미만	2	1.7
50억원이상	14	11.7
합 계	120	100.0

조사대상업체의 투자지역을 살펴보면 <표 5-7>에서 보는 바와 같이 아시아가 73.4%, 북미가 13.3%, 유럽이 7.5%, 남미가 2.5%, 기타 3.3%로 나타났다. 투자지역이 주로 아시아지역에 집중된 것은 지리적 근접성 및 생산의 효율성을 추구한 데 기인한 것이다.

조사대상업체의 투자목적을 살펴보면 <표 5-8>에서 보는 바와 같이 투자목적은 생산지향적 투자(64.2%), 진입방식은 단독투자(84.2%), 투자지역은 개도국(75.8%)에 높게 나타나고 있다. 이것은 한국 중소기업이 해외직접투자 형태의 일면을 보여주는 것으로 구성비 기준으로 보면 선진국보다는 개도국을, 시장지향투자보다는 원가절감을 위한 생산지향투자를, 합작투자보다 단독투자를 선호함을 보여주고 있다.

<표 5-7> 투자지역

(단위 : 개, %)

투자 지역		업체수	비율
아 시 아	미 얀 마	3	73.4
	방글라데시	2	
	베 트 남	4	
	스리랑카	1	
	인도네시아	4	
	중 국	58	
	캄보디아	3	
	태 국	4	
	필 리 핀	4	
	홍 콩	4	
	일 본	1	
	소 계	(88)	
북 미	미 국	16	13.3
	소 계	(16)	
유 럽	독 일	1	7.5
	러 시 아	4	
	폴 란 드	3	
	우즈베키스탄	1	
	소 계	(9)	
남 미	과테말라	2	2.5
	멕 시 코	1	
	소 계	(3)	
기 타	호 주	2	3.3
	요 르 단	1	
	인 도	1	
	소 계	(4)	
계		120	100.0

<표 5-8> 투자목적 · 진입방식 · 투자지역

(단위 : 개, %)

구 분		업체수	비 율
투자목적	시장지향	43	35.8
	생산지향	77	64.2
진입방식	합작투자	19	15.8
	단독투자	101	84.2
투자지역	선 진 국	29	24.2
	개 도 국	91	75.8
합계		120	100.0

<표 5-9> 모기업 현황(평균)

구 분		평 균	비 고
일반현황	총자산	308억원	-
	업 력	19년	· 설립일 : 2003년말 기준
	부가가치율	24.3%	· (부가가치/매출액)×100
	신용도	2.4점	· Likert 5점 척도 설문조사
	대표자 연령	58세	-
	설립 형태	-	· 창 업 :90(75.0%) · 인 수 :13(10.8%) · 전문경영 : 9(7.5%) · 기 타 : 8(6.7%)
	종업원	124명	-
	동업계 평가	-	· 양 호 :21(17.5%) · 보 통 :99(82.5%)
	대표자 학력	-	· 대학원졸: 7(5.8%) · 대졸:89(74.2%) · 전문대졸 : 6(5.0%) · 고교이하 :18(15.0%)
경영성과	매 출 액	336억원	-
	매출총이익	64억원	· (매출원가/매출액)×100
	당기순이익	6억원	· 2003년도 이익
	총자본수익률	5.2%	· (당기순이익/총자산)×100
	자기자본비율	43%	· (자본총계/총자산)×100
	부채비율	203%	· (부채총계/자본총계)×100

주) 모기업 특유요인은 신용보증기금(KCGF)의 신용조사서 120개를 근거로 작성함.

2. 분석 방법

본 연구는 신뢰성 분석 및 상관관계 분석을 거친 후, 회귀분석을 통하여 투자 특성에 따라 해외직접투자 모기업 · 자회사의 특유요인 및 현지국요인이 해외 자회사의 경영성과에 어떻게 영향을 미치는 지를 살펴보았다.

연구가설의 검증에 앞서 검증되어야 할 것이 측정도구에 대한 신뢰성 검증이다. 신뢰성이 높다는 것은 동일한 측정도구로 동일한 대상을 측정하였을 때 측정치에 포함되어 있는 일관성 없는 변동오차의 정도가 작다는 것을 의미한다. 본 연구에서는 신뢰성 검증에 Cronbach's Alpha 계수를 이용하였다. 아울러 조절변수간의 모기업, 자회사, 현지국 특유요인의 차이가 있는가를 알아보기 위하여 t-test를 실시하였다.

본 연구에서 사용된 변수 간의 상관관계를 파악하기 위하여 상관관계분석(Correlation Analysis)을 실시하였다. 상관관계분석은 독립변수와 종속변수간의 상관관계를 알아볼 수 있을 뿐만 아니라 변수간 상관관계를 통하여 다중공선성(Multi-collinearity)을 유발할 가능성이 있는 변수들을 식별할 수 있게 해주는 분석방법이다.

해외 자회사의 경영성과 결정요인에 관한 가설검증을 위하여 2개 이상의 독립변수가 종속변수에 미치는 영향을 파악할 수 있는 다중회귀분석을 실시하였다. 다중회귀분석에서 변수 투입방법은 입력방법(Enter Method)을 이용하였다. 특히, 자회사의 총자산은 통제변수로 투입하였기 때문에 1단계로 통제변수를, 2단계로 독립변수를 투입하는 위계적 회귀분석기법을 사용하였다. 종속변수로 설정한 투자목적과 투자지역은 개별적으로 생산지향형, 시장지향형 및 개도국, 선진국별로 분석하였다. 위의 통계분석은 SPSS-WINDOWS 10.0 버전을 사용하였다.

3. 기초자료 분석

가. 신뢰성 분석

본 연구에서 사용된 설문지 중 자회사 특유요인의 신뢰성분석을 실시하여 각 변수들의 측정항목의 신뢰도를 검증하였다. 그 결과는 아래 <표 5-10>과 같다.

<표 5-10> 신뢰성 분석 결과

변수명	항목수	크론바 알파 계수
마케팅능력	5	.9453
재무능력	3	.8230
조직관리능력	4	.8431

신뢰도 계수의 적정수준을 판정하는 절대계수는 없으나, 채서일(1994)은 보통 신뢰도가 0.5 이상이면 신뢰성이 있다고 보고 있으며, 이영준(1991)은 일반적으로 사회과학에서 받아들일 수 있는 신뢰도 계수의 기준으로 0.7을 제시하고 있다. 또한 Nunnally(1978)[51]는 신뢰도 계수의 적정수준을 판단하는 기준은 없으나 일반적으로 0.7 이상이면 만족스런 수준이고 0.8이상이면 바람직한 것으로 지적하고 있다. 이처럼 신뢰도 계수의 적정수준에 대하여 학자들마다 약간씩 차이를 보이고 있지만 신뢰도 계수가 0.5 이상이면 신뢰도에 있어 어느 정도 유의성이 있다고 보아야 할 것이다.

<표 5-10>에서 보는 바와 같이 모든 변수의 크론바 알파 계수가 최소치 0.5를 훨씬 초과하는 수치이므로 각 변수별 측정항목의 신뢰도가 높다고 할 수 있다.

나. 경영성과 수준

<표 5-11> 해외 자회사의 경영성과

구 분			빈 도	평 균	표준편차	t값	p값
총자산 수익률	투자목적	시장지향	43	-.34	39.15	2.042	.043*
		생산지향	77	11.73	25.49		
	투자지역	선 진 국	29	8.22	12.62	-.158	.874
		개 도 국	91	7.15	35.48		
	전 체		120	7.41	31.46		
경영성과 만 족 도	투자목적	시장지향	43	2.51	.91	5.435	.000***
		생산지향	77	3.52	1.01		
	투자지역	선 진 국	29	2.93	.92	-1.862	.065
		개 도 국	91	3.23	1.13		
	전 체		120	3.16	1.08		

*p<.05, ***p<.001

51) Nunnally, J. C.,「Psychometric Theory, 2nd ed.」New York : McGraw-Hill, 1978.

경영성과는 총자산 수익률과 경영성과 만족도의 2개 항목으로 측정하였다. 조사대상 120개 기업의 총자산 평균수익률은 741백만원, 경영성과 만족도는 3.16점으로 조사되었다. 이를 조절변수에 따라 살펴보면, 총자산 수익률($p<.05$)과 경영성과($p<.001$)는 모두 투자목적이 시장지향형에 비하여 생산지향형인 경우 높은 것으로 나타났다. 투자지역에 따른 총자산 수익률과 경영성과 만족도는 차이를 보이지 않았다.

다. 모기업 특유요인과 현지국 특유요인 수준

<표 5-12> 모기업 특유요인

구 분			빈 도	평 균	표준편차	t값	p값
부 가 가치율	투자목적	시장지향	43	33.81	56.83	-2.220	.028*
		생산지향	77	19.10	9.75		
	투자지역	선 진 국	29	42.66	67.44	-3.331	.001**
		개 도 국	91	18.54	9.82		
	전 체		120	24.37	35.36		
모기업 신용도	투자목적	시장지향	43	2.21	.80	1.666	.098
		생산지향	77	2.48	.88		
	투자지역	선 진 국	29	2.34	.67	.275	.784
		개 도 국	91	2.40	.92		
	전 체		120	2.38	.86		

*p<.05, **p<.01

모기업 특유요인 중 부가가치율은 24.37%, 신용도는 2.38점의 수준을 보였다. 이를 조절변수에 따른 차이분석 결과, 모기업의 부가가치율은 투자목적이 생산지향형에 비하여 시장지향형일 때($p<.05$), 투자지역은 개도국에 비하여 선진국인 경우($p<.01$) 높은 것으로 나타났다. 모기업의 신용도는 투자목적 및 투자지역에 따라 차이를 보이지 않았다.

자회사 특유요인은 마케팅 능력, 재무능력, 조직관리 능력의 3개 요인으로 구성되었다.마케팅능력(M=3.32),재무능력(M=3.31), 조직관리 능력(M=3.21)의 순으로 나타났다. 이를 조절변수인 투자목적, 투자지역에 따른 차이 분석 결과를 살펴보면, 투자지역이 개도국에 비하여 선진국일 때 자회사의 특유요인이 모두 높은 것으로 나타났다.

<표 5-13> 자회사 특유요인

구 분			빈 도	평 균	표준편차	t값	p값
마케팅 능 력	투자목적	시장지향	43	3.15	1.14	1.483	.141
		생산지향	77	3.41	.77		
	투자지역	선 진 국	29	3.83	.74	-3.614	.000***
		개 도 국	91	3.16	.92		
	전 체		120	3.32	.92		
재무능력	투자목적	시장지향	43	3.38	.67	-.823	.412
		생산지향	77	3.27	.69		
	투자지역	선 진 국	29	3.56	.49	-2.322	.022*
		개 도 국	91	3.23	.72		
	전 체		120	3.31	.68		
조직관리 능 력	투자목적	시장지향	43	3.14	1.11	.728	.468
		생산지향	77	3.26	.65		
	투자지역	선 진 국	29	3.67	.72	-3.519	.001**
		개 도 국	91	3.07	.83		
	전 체		120	3.21	.84		

*p<.05, **p<.01, ***p<.001

<표 5-14> 현지국 특유요인

구 분			빈 도	평 균	표준편차	t값	p값
문화적 차 이	투자목적	시장지향	43	2.98	1.08	-1.474	.143
		생산지향	77	2.74	.68		
	투자지역	선 진 국	29	2.41	.63	3.111	.002**
		개 도 국	91	2.83	.85		
	전 체		120	24.37	35.36		
현지정부 우대조치	투자목적	시장지향	43	3.30	1.44	.039	.969
		생산지향	77	3.31	1.13		
	투자지역	선 진 국	29	3.93	1.03	-3.220	.002**
		개 도 국	91	3.11	1.24		
	전 체		120	3.31	1.24		

**p<.01

현지국 요인 중 문화적 차이는 2.83점으로 문화적 차이는 다소 낮았고 현지정부의 우대조치는 3.31점의 수준을 보였다. 이를 투자목적, 투자지역에 따라 차이를 분석한 결

과 투자 지역이 선진국일 때 문화적 차이는 개도국에 비하여 낮았으며(p<.01), 현지정부의 우대조치(p<.01)는 투자지역이 선진국일 때 높은 것으로 나타났다.

라. 상관관계 분석(Correlation Analysis)

가설을 검증하기 위한 회귀 분석에 앞서 상관관계 분석을 실시하였다. 상관관계분석((Correlation Analysis) 결과를 보면 변수들간의 상관관계는 유의하였으나, 계수값이 0.7을 넘어 다중공선성(Multi-collinearity)에 문제가 될 만한 변수의 상관관계는 없는 것으로 나타나 회귀분석을 실시하며 변수 투입 방법은 입력방법(Enter Method)을 사용하였다.

<표 5-15> 상관관계 분석

구 분	총자산 수익률	경영성과 만 족 도	부 가 가치율	신용도	마케팅	재무능력	관리능력	문화차이	우대조치
총 자 산 수 익 률	1.00								
경영성과 만 족 도	.54**	1.00							
부 가 가 치 율	.02	-.08	1.00						
신 용 도	.53**	.54**	.01	1.00					
마 케 팅	.63**	.57**	.02	.53**	1.00				
재무능력	.53**	.45**	.12	.44**	.55**	1.00			
관리능력	.49**	.51**	.03	.50**	.59**	.53**	1.00		
문화차이	-.56**	-.54**	-.06	-.51**	-.65**	-.61**	-.66**	1.00	
우대조치	.56**	.54**	.05	.59**	.64**	.65**	.64**	-.64**	1.00

*p<.05, **p<.01

4. 가설 검증

본 연구에서는 모기업 특유요인, 자회사 특유요인, 현지국 특유요인이 한국 해외직접투자기업의 해외 자회사의 경영성과에 영향을 주는 요인이 투자특성인 투자유형, 진입방식 따라 어떻게 달라지는가를 알아보기 위하여 다중회귀분석(Multiple Regression

Analysis)을 실시하였다. 종속변수는 해외 자회사의 경영성과이며, 독립변수는 모기업 특유요인, 자회사 특유요인 및 현지국 특유요인이다. 조절변수로 설정된 투자 특성별로 회귀분석을 통한 가설 검증 결과는 다음과 같다.

(1) 모기업 · 자회사 · 현지국특유요인이 경영성과에 미치는 영향

모기업 · 자회사 · 현지국 특유요인이 경영성과에 어떠한 영향을 미치는가를 파악하기 위하여 두 가지의 모델이 분석에 사용되었다. 모델 1은 통제변수인 자회사의 총자산만을 투입하였고, 모델 2에서는 독립변수와 통제변수를 모두 투입하여 통제변수의 작용이 있을 때 독립변수가 경영성과에 어떠한 영향을 미치는가를 상대적으로 파악하고자 하였다. 따라서 모델 2에서의 Beta 값은 통제변수가 들어감으로써 독립변수와 종속변수간의 인과관계를 좀 더 분명하게 밝혀 줌을 의미한다.

우선 1단계에서 해외 자회사의 총자산은 경영성과에 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 나타나 해외 자회사의 총자산은 경영성과에 크게 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다.

<표 5-16> 모기업 · 자회사 · 현지국 특유요인이 경영성과에 미치는 영향

구 분		종속변수 : 해외자회사의 경영성과							
		총자산 수익률				경영성과 만족도			
		Ⅰ		Ⅱ		Ⅰ		Ⅱ	
변수		B	유의성	B	유의성	B	유의성	B	유의성
통제변수	자회사 총자산	-.046	.615	-.120	.080	-.071	.438	-.146	.053
독립변수	모기업의 부가가치율			.162	.043*			-.094	.193
	모기업의 신용도			.214	.009**			.265	.004**
	마케팅 능력			.901	.000***			.384	.055
	재무 능력			.268	.002**			.145	.130
	조직 관리 능력			-.449	.005**			-.056	.746
	문화적 차이			-.257	.003**			-.040	.794
	현지 정부 우대조치			.145	.021*			.020	.907
R^2		.002		.647		.005		.450	
F		.255		19.035		.005 .		445	
Sig. F		.615		.000***		.438		.000***	

*p<.05, **p<.01, ***p<.001

주) Ⅰ: 통제변수를 입력하여 회귀분석, Ⅱ: 통제변수, 독립변수를 입력하여 회귀분석

모기업 · 자회사 · 현지국 특유요인이 경영성과에 미치는 영향에 대한 회귀분석 결과 총자산 수익률은 64.7%의 설명력을, 경영성과 만족도는 45.0%의 설명력을 보였다. 위의 <표 5-16>를 통해 가설 4번, 7번을 검정할 수 있으며 가설의 순서대로 분석 결과를 살펴보면 다음과 같다.

가설 4에 대한 분석 결과, 해외 자회사의 재무능력은 총자산 수익률(B=.268, p<.01)에 정(+)의 영향을 미치며 경영성과 만족도에는 유의한 영향을 미치지 않았다. 즉, 해외 자회사의 재무능력이 높을수록 해외 자회사의 경영성과 중 총자산 수익률이 높아 가설 4는 채택되었다.

가설 7에 대한 분석 결과, 현지 정부의 우대조치는 총자산 수익률(B=.145, p<.05)에 정(+)의 영향을 미치며, 경영성과 만족도에는 유의한 영향을 미치지 않았다. 즉, 현지 정부의 우대조치가 클수록 해외 자회사의 경영성과 중 총자산 수익률이 높아 가설 7은 채택되었다.

(2) 투자목적별 따른 모기업 · 자회사 · 현지국 특유요인이 경영성과에 미치는 영향

회귀분석에 앞서 투자 유형별 독립변수와 종속변수 간 상관관계를 파악하기 위하여

<표 5-17> 생산지향적 투자의 경우 상관관계 분석

구 분	총자산 수익률	경영성과 만 족 도	부 가 가치율	신용도	마케팅	재무능력	관리능력	문화차이	우대조치
총 자 산 수 익 률	1.00								
경영성과 만 족 도	.53**	1.00							
부 가 가 치 율	.43**	.48**	1.00						
신 용 도	.53**	.47**	.04	1.00					
마 케 팅	.61**	.68**	.07	.62**	1.00				
재무능력	.56**	.53**	.03	.41**	.54**	1.00			
관리능력	-.55**	-.62**	.11	.65**	.85**	.55**	1.00		
문화차이	-.53**	-.61**	-.04	-.54**	-.68**	-.55**	-.81**	1.00	
우대조치	.62**	.63**	.12	.67**	.81**	.60**	.69**	-.64**	1.00

*p<.05, **p<.01

피어슨 상관관계 분석(Pearson Correlation Analysis)을 실시하였으며 그 결과는 아래 <표 5-17>, <표 5-18>과 같다.

<표 5-18> 시장지향적 투자의 경우 상관관계 분석

구 분	총자산 수익률	경영성과 만 족 도	부 가 가치율	신용도	마케팅	재무능력	관리능력	문화차이	우대조치
총 자 산 수 익 률	1.00								
경영성과 만 족 도	.54**	1.00							
부 가 가 치 율	-.47**	-.01	1.00						
신 용 도	.52**	.66**	.06	1.00					
마 케 팅	.56**	.49**	.05	.42**	1.00				
재무능력	.58**	.57**	.18	.54**	.63**	1.00			
관리능력	.44**	.49**	.03	.37*	.73**	.58**	1.00		
문화차이	-.56**	-.50**	-.11	-.49**	-.73**	-.76**	-.73**	1.00	
우대조치	.53**	.59**	.05	.50**	.69**	.74**	.79**	-.75**	1.00

*p<.05, **p<.01

투자 유형에 따른 모기업 · 자회사 · 현지국 특유요인이 경영성과에 미치는 영향에 대한 분석 결과 생산지향형인 경우는 총자산 수익률에 대한 설명력이 56.3%, 경영성과 만족도에 대한 설명력은 48.1%로 나타났으며 시장지향형인 경우는 총자산 수익률에 대한 설명력은 47.0%, 경영성과 만족도에 대한 설명력은 56.5%로 나타났다.

<표 5-19> 투자목적별 모기업·자회사·현지국 특유요인이 경영성과에 미치는 영향

구 분				종속변수: 해외자회사의 경영성과							
				총자산 수익률				경영성과 만족도			
				Ⅰ		Ⅱ		Ⅰ		Ⅱ	
	변수			B	유의성	B	유의성	B	유의성	B	유의성
투자유형	생산지향	통제변수	자회사 총자산	-.098	.398	-.095	.262	.082	.480	.085	.356
		독립변수	모기업의 부가가치율			.470	.009**			.039	.669
			모기업의 신용도			.152	.178			.024	.831
			마케팅 능력			.563	.001**			.207	.233
			재무 능력			.253	.016*			.394	.046*
			조직 관리 능력			-.196	.256			-.480	.006**
			문화적 차이			.264	.203			-.372	.041*
			현지 정부 우대조치			.323	.045*			.181	.357
		R^2		.010		.563		.007		.481	
		F		.722		12.692		.504		7.942	
		Sig. F		.398		.000***		.480		.000***	
	시장지향	통제변수	자회사 총자산	.012	.940	-.127	.382	.052	.741	-.119	.368
		독립변수	모기업의 부가가치율			-.522	.037*			-.062	.605
			모기업의 신용도			.274	.105			.495	.002*
			마케팅 능력			.524	.026*			.027	.938
			재무 능력			.325	.148			.200	.445
			조직 관리 능력			-.066	.846			.449	.008**
			문화적 차이			.058	.954			-.316	.024*
			현지 정부 우대조치			.653	.007**			.549	.000*
		R^2		.000		.470		.003		.565	
		F		.006		4.245		.111		6.238	
		Sig. F		.940		.002**		.741		.000***	

*p<.05, **p<.01

위의 <표 5-19>를 통해 가설 1, 3, 5번을 검정할 수 있으며 가설의 순서대로 분석 결과를 살펴보면 다음과 같다.

가설 1번에 대한 분석 결과, 생산지향적 투자인 경우 모기업의 부가가치율은 해외 자회사의 경영성과 중 총자산 수익률(B=.470, p<.01)에 정(+)의 영향을 미치는 것으로

나타났으나, 시장지향형 투자인 경우는 모기업의 부가가치율이 해외 자회사의 경영성과 중 총자산 수익률(B=-.522, p<.05)에 부(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 즉, 생산지향적 투자인 경우는 모기업의 부가가치율이 높을수록 해외 자회사의 경영성과는 높으나, 시장지향적 투자인 경우는 모기업의 부가가치율이 높을수록 해외 자회사의 경영성과가 낮게 나타나 가설 1은 채택되었다.

가설 3번에 대한 분석 결과, 해외 자회사의 마케팅 능력은 생산 지향적 투자(B=.563, p<.01)와 시장지향적 투자(B=.524, p<.05) 모두 정(+)의 영향을 미쳐 가설 3은 기각되었다.

가설 5번에 대한 분석 결과, 생산지향적 투자인 경우는 조직관리 능력이 해외 자회사 경영성과 중 경영성과 만족도(B=-.480, p<.01)에 부(-)의 영향을 미치며, 시장지향적 투자인 경우는 조직관리 능력이 해외 자회사 경영성과 중 경영성과 만족도(B=.449, p<.01)에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 즉, 시장지향적 투자인 경우는 해외 자회사의 조직관리 능력이 높을수록 해외 자회사의 경영성과가 높으나, 생산지향적 투자인 경우는 조직관리 능력이 높을수록 해외 자회사의 경영성과가 낮은 것으로 나타나 가설 5는 채택되었다.

(3) 투자 지역별 모기업 · 자회사 · 현지국 특유요인이 경영성과에 미치는 영향

회귀분석에 앞서 투자 지역별 독립변수와 종속변수 간 상관관계를 파악하기 위하여 피어슨 상관관계 분석(Pearson Correlation Analysis)을 실시하였으며 그 결과는 아래 <표 5-20>, <표5-21>과 같다.

<표 5-20> 개도국 투자의 경우 상관관계 분석

구 분	총자산 수익률	경영성과 만 족 도	부 가 가치율	신용도	마케팅	재무능력	관리능력	문화차이	우대조치
총 자 산 수 익 률	1.00								
경영성과 만 족 도	-.54**	1.00							
부 가 가 치 율	.14	.04	1.00						
신 용 도	.54**	.55**	.01	1.00					
마 케 팅	.73**	.75**	.05	.64**	1.00				
재무능력	.55**	.53**	-.01	.47**	.53**	1.00			
관리능력	.58**	.70**	.10	.64**	.88**	.51**	1.00		
문화차이	-.23	-22	-.01	-.58**	-.85**	-.60**	-.75**	1.00	
우대조치	.14	.11	.08	.70**	.82**	.64**	.81**	-.81**	1.00

**p<.01

<표 5-21> 선진국 투자의 경우 상관관계 분석

구 분	총자산 수익률	경영성과 만 족 도	부 가 가치율	신용도	마케팅	재무능력	관리능력	문화차이	우대조치
총 자 산 수 익 률	1.00								
경영성과 만 족 도	.72**	1.00							
부 가 가 치 율	-.08	-.14	1.00						
신 용 도	.51**	.50**	.03	1.00					
마 케 팅	.48**	.17	-.24	.16	1.00				
재무능력	.46*	.25	.18	.33	.43*	1.00			
관리능력	-.43**	-.01	-.22	.02	.88**	.48**	1.00		
문화차이	-.12	-.13	.06	-.27	-.82**	-.48**	-.69**	1.00	
우대조치	.15	.11	-.14	.19	.87**	.60**	.89**	-.89**	1.00

**p<.01

투자 지역에 따른 모기업 · 자회사 · 현지국 특유요인이 경영성과에 미치는 영향에 대한 분석 결과, 투자 지역이 개도국인 경우 총자산 수익률은 57.2%, 경영성과 만족도는

58.3%의 설명력을 보였다. 투자 지역이 선진국인 경우 총자산 수익률은 59.1%, 경영성과 만족도는 53.5%의 설명력을 보였다.

<표 5-22> 투자 지역별 모기업·자회사·현지국 특유요인이 경영성과에 미치는 영향

구 분				종속변수: 해외자회사의 경영성과							
				총자산 수익률				경영성과 만족도			
				Ⅰ		Ⅱ		Ⅰ		Ⅱ	
	변수			B	유의성	B	유의성	B	유의성	B	유의성
투자지역	개도국	통제변수	자회사 총자산	-.079	.455	-.012	.319	.109	.306	.141	.384
		독립변수	모기업의 부가가치율			.119	.123			.125	.450
			모기업의 신용도			-.542	.005**			.045	.660
			마케팅 능력			.550	.002**			.385	.044*
			재무 능력			.193	.034*			.093	.320
			조직 관리 능력			.165	.262			.223	.068
			문화적 차이			.128	.408			-.153	.325
			현지 정부 우대조치			.142	.362			.184	.253
		R^2		.006		.572		.012		.583	
		F		.563		11.917		1.062		14.305	
		Sig. F		.455		.000***		.306		.000***	
	선진국	통제변수	자회사 총자산	-.209	.277	-.120	.485	-.129	.505	-.065	.728
		독립변수	모기업의 부가가치율			-.236	.161			-.242	.181
			모기업의 신용도			.512	.005**			.408	.023*
			마케팅 능력			.405	.030*			.532	.011*
			재무 능력			.341	.021*			.110	.229
			조직 관리 능력			-.325	.028*			-.308	.072
			문화적 차이			.301	.076			.212	.294
			현지 정부 우대조치			.112	.158			.183	.613
		R^2		.044		.591		.017		.535	
		F		1.232		3.411		.457		2.723	
		Sig. F		.277		.013*		.505		.035*	

*p<.05, **p<.01, ***p<.001

위의 <표 5-22>를 통해 가설 2, 6번을 검정할 수 있으며 가설의 순서대로 분석 결과를 살펴보면 다음과 같다.

가설 2에 대한 분석 결과, 개도국 투자인 경우 모기업의 신용도는 총자산 수익률(B=-.542. p<.01)에 부(-)의 영향을 미치나, 선진국 투자인 경우 모기업의 신용도는 총자산 수익률(B=.512, p<.01)에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 즉, 선진국 투자인 경우 모기업의 신용도가 높을수록 해외 자회사의 경영성과가 높으나, 개도국 투자인 경우 모기업의 신용도가 높을수록 해외 자회사의 경영성과는 낮아 가설 2는 채택되었다.

가설 6에 대한 분석 결과, 선진국 투자와 개도국 투자 모두 문화적 차이는 해외 자회사의 경영성과에 유의한 영향을 미치지 않아 가설 6은 기각되었다.

이상의 내용을 종합하면 다음과 같다.

<표 5-23> 실증분석 결과 요약

구 분	독립변수	투자 특성		총 자 산 수 익 률	경영성과 만 족 도	채택/기각
가설 1	부 가 가 치 율	투자목적	생산지향	.470**		채택
			판매지향	-.522*		
가설 2	신 용 도	투자지역	개 도 국	-.542**		채택
			선 진 국	.512**	.408*	
가설 3	마 케 팅 능 력	투자목적	생산지향	.563**		기각
			판매지향	.524*		
가설 4	재 무 능 력	전 체		.268**		채택
가설 5	조직관리 능 력	투자목적	생산지향		-.480**	채택
			판매지향		.449**	
가설 6	문 화 적 차 이	투자지역	개 도 국			기각
			선 진 국			
가설 7	현지정부 우대조치	전 체		.145*		채택

주) 자회사 경영성과는 총자산 수익률과 경영성과 만족도 중 한쪽에만 영향을 미쳐도 채택으로 간주하며, 가설과 정확히 일치하지 않는 경우는 기각으로 간주함.

5. 실증분석 결과에 대한 논의

가설을 검증하기 위한 다중회귀분석(Multiple Regression Analysis)에 앞서 상관관계 분석(Correlation Analysis)을 실시하였다. 상관관계 분석결과를 보면, 변수들 간의 상관관계 계수값이 0.7을 넘는 변수들이 없어 회귀분석을 실시하며, 변수 투입방법은 진입(Enter)방식을 사용하였다. 본 실증분석을 통해 나타난 문제점을 살펴보면 다음과 같다.

가. 투자목적과 경영성과

한국 중소 제조기업이 해외직접투자를 할 경우, ①왜(why) 해외직접투자를 해야 하는가? ②현지기업에 비해 불리한 점을 어떻게(how) 극복하는가? ③수출, 라이센싱 대신에 왜 꼭 해외직접투자를 해야 하는가? ④해외직접투자를 한다면, 어떤 투자형태(진입목적, 진입지역)로 할 것인가? 라는 네 가지 근본문제에 직면한다.

본 연구의 실증분석 결과에 의하면, 해외 자회사의 총자산 수익률은 생산지향형 투자가 시장지향형 투자보다 높았다. 반면, 해외 자회사의 경영성과에 대한 만족도는 시장지향형 투자가 생산지향형 투자에 비해 높게 나타났다.

실증분석 결과에 의하면, 생산지향형 투자는 첫째, 모기업의 부가가치율이 높을수록 해외 자회사의 총자산 수익률이 높았다. 둘째, 해외 자회사의 마케팅능력이 높을수록 총자산 수익률이 높았다. 셋째, 해외 자회사의 재무능력이 높을수록 총자산 수익률이 높았다. 넷째, 현지 정부의 우대조치가 클수록 총자산수익율이 높았다.

반면, 시장지향형 투자는 모기업의 부가가치율, 해외 자회사의 마케팅능력, 현지 정부의 우대조치 높을수록 총자산 수익률이 높게 나타났다.

이것은 한국 중소 제조업의 해외 자회사가 모기업의 부가가치 창출 노하우 및 현지 정부의 우대조치를 잘 활용하고 마케팅능력에 발휘할 때 높은 경영성과를 낼 수 있음을 보여준다. 특히 마케팅능력은 한국 중소 제조기업의 해외 자회사가 시장확보 및 경영성과의 제고를 위해 꼭 확보해야 할 필수요인임을 보여준다.

나. 투자지역과 경영성과

해외 자회사의 총자산 수익률은 선진국과 개도국에서 큰 차이를 보이지 않았으나 실증분석 결과에 의하면 개도국에 투자할 경우 첫째, 해외 자회사의 재무능력이 높을수록 총자산 수익률이 높았다. 둘째, 마케팅능력이 높을수록 총자산 수익률이 높았다. 반면 선진국에 투자할 경우 모기업 신용도, 마케팅능력, 재무능력이 높을수록 해외 자회사의 총자산 수익률이 높은 것으로 나타났다

이 결과를 통해 알 수 있는 것은, 투자지역에 따른 해외 자회사의 경영성과는 자회사의 마케팅능력, 재무능력 및 모기업 신용도에 따라 좌우된다는 것이다. 즉, 신용도가 높은 모기업의 해외 자회사가 제품력 및 마케팅 능력(유통능력, 판촉능력, A/S능력 등)을 제고시키고, 시장확보 및 제품개발을 위한 자금을 적기에 조달할 수 있을 때 높은 경영성과를 낼 수 있음을 보여준다.

다. 특이사항

한국 중소 제조기업의 해외자회사의 경영성과에 대한 실증분석 결과 특이한 사항을 요약하면 다음과 같다. 첫째, 투자목적 및 투자지역에 관계없이 조직관리능력이 높을수록 해외 자회사의 경영성과는 오히려 낮게 나타났다. 이것은 인적 · 물적자원 및 경영노하우가 부족한 중소 제조기업의 해외 자회사에게는 모기업의 체계적이고 시스템적인 관리 및 통제가 높은 경영성과낼 수 있다는 것을 시사한다.

둘째, 시장지향형 투자 및 선진국 투자에서는 모기업 부가가치율이 경영성과에 유의한 결과를 주지 못한 것으로 나타났다. 이것은 개도국에서 생산설비를 갖추고 현지 정부의 우대조치를 잘 이용하는 경우에는 높은 경영성과를 낼 수 있으나, 모기업보다 높은 기술력을 갖추고 있는 선진국에서는 모기업 부가가치율이 자회사의 경영성과에 영향을 주지 못하는 것으로 해석된다. 한국 중소 제조기업의 해외직접투자는 이제 노동집약적 산업 및 개도국 일변도에서 벗어나 투자지역을 다변화를 해야 하며[52] 지속적인 연구개발 및 기술투자를 통한 독점적 우위를 확보해야 함을 보여준다.

본 연구는 우리나라 중소 제조업체의 해외 자회사 경영성과에 영향을 주는 요인을

52) 김기영 · 정행득,“ 우리나라 해외직접투자의 지역별 결정요인 분석 ”, 한국국제 통상학회 2권 1호, 1997, p.18.

「모기업 특유요인」, 「자회사 특유유인」, 「현지국 특유요인」으로 나누고, 신뢰성분석, 상관관계분석 및 회귀분석을 실시하였다. 그러나 한국 중소 제조기업의 해외자회사는 규모, 연혁 및 능력 면에서 아직 체계적이고 시스템적인 경영이 이루어지지 못해 모기업 특유요인, 자회사 특유요인, 현지국 특유요인을 명확히 구분하기는 사실상 어렵다는 한계점이 있다.

VI. 결 론

본 장에서는 본 논문의 내용을 요약하고 논 연구가 제시하는 시사점을 살펴보고 더 나아가 논문의 한계점 및 향후 연구과제를 살펴보고자 한다.

제 1 절 연구의 요약과 시사점

1. 연구의 요약

우리나라 기업들은 높은 임금상승, 원화 절상에 대한 대응, 해외시장 개척 및 확대 등을 위하여 해외직접투자를 해왔다. 그러나 최근 많은 기업들이 내수침체 및 극심한 자금부족으로 경영상의 애로를 극복하고자 해외직접투자를 실행함으로써 산업 공동화의 우려가 높다.

지금까지 해외 자회사의 경영성과에 대한 연구는 주로 대기업에 집중되어 있었고, 경영성과의 계수화 및 자료확보 곤란으로 중소 제조기업의 해외 자회사에 대한 연구는 기피되어 왔다. 이러한 상황에서 한국 중소 제조기업의 특유요인을 「모기업 특유요인」, 「자회사 특유요인」, 「현지국 특유요인」으로 대별하고, 투자특성에 따라 성과가 어떻게 나타나는가를 살펴보는 것은 큰 의미가 있다고 본다.

연구결과에 의하면 모기업, 자회사 및 현지국의 특유요인이 유리할수록 해외 자회사의 경영성과에 정(+)의 영향을 미치게 됨을 확인할 수 있었다. 본 연구를 통해 해외 자회사를 둔 한국 중소 제조기업은 다음과 같은 간과하지 말아야 할 것이다.

첫째, 해외직접투자시 해외 자회사에게 있어서는 모기업의 경쟁적 우위요인 및 전략적합성[53] 유 · 무가 매우 중요하다.

둘째, 모기업 특유요인뿐만 아니라 해외 자회사만이 가질 수 있는 특유요인을 가져야만 경영성과가 높다.

셋째, 현지국 특유요인이 양호할 때 해외 자회사의 경영성과가 높다는 것을 알 수 있다.

간과하지 말아야 할 점은 앞서 언급한 세 가지 특유요인들이 투자특성과 맞을 때 높은 성과를 낼 수 있다.

2. 시사점

본 연구의 실증분석을 통해 한국 중소 제조기업들이 얻을 수 있는 시사점을 살펴보면 다음과 같다.

첫째, 외국인 비용을 감소시킬 만한 뚜렷한 독점적 우위요인을 갖지 못한 채 경쟁적으로 해외직접투자를 실행하면 수익성 악화 및 투자실패를 하는 경우가 많다. 그러므로 해외직접투자를 하는 기업들은 스스로가 어떤 독점적 우위를 가지고 어떻게 현지에서 우위를 확보할 것인가를 충분히 고려한 후 실행해야 한다. 실증분석 결과에 의하면 한국 중소 제조기업의 해외 자회사가 꼭 확보해야 할 필수요인으로 기술력과 마케팅능력을 꼽을 수 있다. 따라서 국가 및 중소기업 차원에서 기술개발 및 전문인력양성에 지원을 아끼지 말아야 할 것이다.

둘째, 해외직접투자가 객관적인 정보의 분석과 평가 없이 최고경영자의 결단과 의지에만 의존해서는 안 된다. 이 경우 해외직접투자가 일사불란하게 추진될 수 있지만 잘못된 투자정보, 투자지역 및 투자방법을 선택하면 당초 해외직접투자의 목적을 이루지 못하게 된다. 따라서 현지국에 대한 정확한 정보와 해외 자회사 경영에 대한 경험의 공유가 무엇보다도 필요하다. 정확한 정보와 분석을 위해서는 산업연구원, 대한무역진흥공사, 한국수출입은행, 중소기업진흥공단, 각국 대사관 및 외국투자자기관 등을 최대한

53) 방호열 · 차영진,“ 한국기업 해외자회사 성과와 영향요인 ”, 경영학 연구 26권 제 3호, 1997, 8. pp. 597-631.

활용하여 국내외로부터 획득 가능한 모든 정보를 입수 · 분석하는 것이 필요하다. 특히 동종업종의 해외 자회사로부터 정보수집은 반드시 선행되어져야 할 필수절차임을 잊지 말아야 한다.

셋째, 양적 목표와 수익 목표를 동시에 추구하여 한다. 해외 자회사가 경영목표를 매출액과 같은 양적 목표에 두다 보면, 장기적인 측면에서 수익성을 악화시킬 수 있다. 따라서 해외 자회사는 양적 목표와 수익성을 동시에 제고시킬 수 있는 투자전략과 전술이 세워야 한다.

넷째, 해외 자회사의 경영성과를 향상시키기 위한 확고한 전략, 전술, 의지가 필요하다. 이를 위해서는 최초 투자시 장기적인 입지여건의 변화를 미리 고려하여 적절한 규모로 투자하여야 하며, 투자여건의 변화에 따른 대응전략을 수립해야 한다. 현지 기업과의 경쟁에서 살아남아 성공적인 기업활동을 지속하기 위해서는 현지 기업이 가지고 있지 못한 차별화된 전략의 수립이 필요하다.

다섯째, 해외 자회사는 자체적으로 전문인력을 양성하여 조직관리능력의 제고하여야 한다. 일반적으로 중소 제조기업은 인적자원면에서 많은 제약이 있어 현지국에 투입해야 할 전문인력이 크게 부족한 실정이다. 해외사업의 성패는 어떤 자격을 갖춘 사람을 선정하여 파견하느냐에 달려있다. 따라서 중소 제조기업의 경우 현지화에 성공하기 위해서는 국제경영의 노하우를 갖춘 인적자원을 통한 조직관리가 매우 중요하다.

한편, 본 연구에서 해외 자회사가 당면한 애로사항으로는 내수 시장 진출제한 18.3%, 정부 경영간섭 18.0%, 높은 임금 16.5%, 동업종간 경쟁격화 13.4%, 인프라시설 불충분 12.2%, 생산코스트 상승 11.1%, 원자재 적기조달 10.5% 순으로 나타났다. 최근 한국 중소 제조기업의 해외 자회사는 많은 국가들의 자국 내수시장 보호 정책으로 인해 판로 및 시장확보에 많은 어려움을 겪고 있다. 또한, 최근 국내 · 외 임금상승 및 원가상승으로 경쟁은 날로 가속화되고 있다.

그러나 해외 자회사의 평균 총자산 수익률(7.41%), 평균 매출액성장률(54.9%)이 국내 모기업의 평균 총자산 수익률(5.4%) 및 평균 매출액성장률(22.5%)을 상회하고 있어 당분간 해외직접투자는 더욱 가속화될 것으로 보인다. 급속히 변화하는 국내 · 외적 경영환경 속에서 한국 중소 제조기업의 해외 자회사가 보다 높은 경영성과를 내기 위해서 어떤 특유요인이 필요한가에 대한 지속적으로 연구가 필요하다.

제 2 절 연구의 한계점과 향후 연구방향

본 연구는 해외에 진출한 우리나라 중소 제조기업의 경영성과를 결정하는 요인을 모기업 특유요인, 자회사 특유요인, 현지국 특유요인으로 나누고 투자특성에 따른 경영성과를 고찰하는 데 목적이 있다. 이를 위해 해외직접투자이론 및 해외 자회사 경영성과에 대한 선행연구를 근거로 해외자회사의 성과와 특유요인과의 관계를 규명하고자 하였다. 특히 기존 선행연구는 특정지역이나 특정산업을 대상으로 실증분석한 것이 대부분 이었으나, 본 연구는 해외에 진출한 한국 중소 제조기업을 대상으로 신뢰할 만한 120개의 표본기업체를 가지고 분석하였다는 점에서 큰 의의가 있다고 하겠다.

그러나 본 연구에서 발견한 여러 결과들을 일반화하기 위해서는 향후의 연구는 본 연구가 가지고 있는 다음의 한계점을 개선할 필요가 있다.

첫째, 해외직접투자를 하는 기업은 성장, 성숙, 쇠퇴, 소멸하는 과정을 거치는 유기체이며 환경의 변화에 따라 변하기 때문에 특유요인과 경영성과의 관계에 대한 보다 정확한 분석을 하기 위해서는 종단적인 연구가 필요하다. 그러나 모형상의 한계로 횡단면 자료에 의해 분석하게 되어 추세분석이 이루어지지 못하는 한계성이 있다.

둘째, 실증분석에서 핵심이 되는 해외시장 성과 및 해외직접투자 성과의 측정에 있어서 객관적인 재무자료외에도 응답자의 5점 척도 설문 평가 자료를 사용하여 응답자 개개인의 편향(bias)을 제거할 수 없는 한계가 있다.

셋째, 본 연구에서 사용된 특유요인 변수들은 기존 연구에서 사용된 것이 많아 산업별, 기업체별 특유요인을 나타낼 수 있는 설명변수가 부족하다. 따라서 후속 연구들에서 상기 제반 문제점들이 충분히 해결되어 한국 중소기업 해외 자회사의 경영성과를 제고시킬 수 있는 연구모형이 개발되기를 기대한다.

<참고 문헌>

1. 국내 문헌

1. 김기영 · 정행득, “ 우리나라 중소기업의 해외직접투자 결정요인 분석 ”, 중소기업연구 21권1호, 1999.
2. 김익수 · 한병섭(1998), “ 해외 한국기업의 투자입지 선택 결정요인에 관한 실증분석 : 대 중국 투자기업을 중심으로 ”, 「산업연구」, 1998.
3. 김용식 · 이장로, “ 한국기업의 국제합작투자 성과결정요인에 관한 실증 연구 ”, 국제경영연구, 제9권 제1호, 한국국제경영학회, 1998.
4. 김 철, 「해외투자론」, 도서출판 두남, 1998.
5. 방호열 · 차영진, “ 한국기업 해외 자회사 성과와 영향요인 ”, 경영학연구, 한국경영학회, 제26권 3호, 1997.
6. 안종석, “ 우리나라 대중국 직접투자기업의 경영성과 결정요인 ”,, 국제경영연구, 제7권, 한국국제경영학회, 1996.
7. 유종호, “ 한국기업의 대중국직접투자 결정요인에 관한 실증적 연구 ”, 동국대학교 박사학위논문, 1995.
8. 이장호, 「국제경영전략」, 박영사, 1996.
9. 차영진, "한국기업의 해외 자회사의 전략경영과 투자성과에 관한 연구 ", 부산대학교 박사학위논문, 1995.
10. 매일경제신문사, 「회사연감」, 1996-2002.
11. 해외진출 한국기업 디렉토리, 대한무역진흥공사, 2003.

2. 외국 문헌

1. Beamish P., "Joint Venture Performance in Developing Countries," Unpublished Doctoral Dissertation, University of Western Ontario, London, Ontario, 1984.
2. Brown P.,V.Soybel&C. Stickney, "Comparing U.S and Japanese Corporate-Level Operating Performance Using Financial Statement Data", *Strategic Management Journal*, Vol. 15, 1994.
3. Buckley P.J&Casson. M., 「The Future of the Multinational Enterprise」, London: Macmillan, 1976.
4. Caves, R.E., "International Corporation: The Industrial Economics of

Foreign Investment", *Economica*, Vol. 38, 1971.
5. Chang S.J., "International Expansion Strategy of Japanese Firms: Capability Building through Sequential Entry", *Academy of management Journal*, Vol. 38(2), 1995.
6. Chi, Tailan, "Trading in the strategic resources : Necessary Conditions, Transaction Cost Problems and Choice of Exchange Structure", *Strategic Management Journal*, V01. 15(4).
7. Chowhury J., "Performance of International Joint Ventures and Wholly Owned Foreign Subsidiaries: A Comparative Perspective", *Management International Review*, Vol. 32, 1992.
8. Coase R.H., "The Nature of the Firm", *Economica*, Vol. 4, 1937.
9. Collis D., "A Resource Based Analysis of Global Competition : The Case of The Bearings Industry", *Strategic Management Journal*, Vol. 12, 1991.
10. Contractor F & Kun, S., "Modal Choice in a World of Alliances : Analyzing Organizational Forms in the International Hotel Sector", *Journal of International Business Studies*, Vol. 29, 1998.
11. Davidson, William H., "The Location of FDI : Country Characteristics and the Theory of the Firm", *Journal of International Business Studies*, Vol. 11, 1980.
12. Doz Y.L., "The Evolution of Cooperation in Strategic Alliance : Initial Conditions on Learning Process", *Strategic Management Journal*, Summer Special Issue Vol. 17, 1988.
13. Dunning J. H., "Toward an EclecticTheory of International Production", *Journal of International Business Studies*, Spring/ Summer, 1980.
14. _____, "Explaining Outward Direct Investment of Developing Countries," in K. Kumar and M. G. McLeod eds., Multinationals from Developing Countries, Lexington, Massachusetts: Lexington Books, 1981.
15. _____, "International Production and the Multinational Enterprise", London, Allen and Unwin, 1981.
16. Fagre N & L.T. Wells, Jr., "Bargaining Power of Multinationals and Host

Governments", *Journal of International Business Studies,* Vol. 13, 1982.
17. Geringer J&L. Herbert,"MeasuringPerformanceofInternational Joint Ventures," *Journal of International Business Studies*, Vol. 22, 1991.
18. Gilliigan C&Hird M., "International Marketing: Strategyand Management", 1986.
19. Hood N. R., "The Product Cycle Hypothesis in a New International Environment", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 1979.
20. Hymer S. H., "The International Operations of National Firms", MIT Press, Cambridge Massachusetts, 1976.
21. _____, "The International Operation of National Firm: A Study of Direct Investment", Ph.D. Dissertation, MIT Univ., 1960.
22. Johanson, Jan&Vahlne, "The Internationalization Process of the Firm: A Mode of Knoweldge Development and Increasing Foreign Market Commitments", *Journal of International Business Studies* 8.
23. Johnson H.G., "The Efficiency and Welfare Implications of the international Corporation", C. P. Kindleberger(ed), International Corporation, MIT Press, 1970.
24. Kimura, "Firm Specific Strategic Advantages and Foreign Direct Investment Behavior of Firms: The Case of Japanese Semi-conductor Firms", *The Journal of International Business Studies*, Vol.20, 1989.
25. Kindleberger C.P., 「American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment」, New Heaven: Yale Univ. Press, 1960.
26. Knickerbocker F., 「Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise」, Boston: Harvard Univ. Press, 1973.
27. Kogut, Bruce, "JointVentures:Theoretical and Empirical Perspectives", *Strategic Management Journal*, Vol. 9, 1988.
28. Kojima K., "A Macroeconomic Approach to Direct Foreign Investment", *Hitotsubashi Journal of Economics*, Vol.14, 1973.
29. Li Jiatao, "Foreign Entry and Survival : Effect of Strategic Choices onPreformanceinInternational Markets", *Strategic Management*

Journal, Vol. 16, 1995.
30. Markino S & A. Delios, "Local Knowledge Transfer and Performance: Implication for Alliance Formation in Asia", *Journal of International Business Studies*, Vol. 27, 1996.
31. McManus J. C., "The Theory of Multinational Firms", The Multinational Firm and Nation State, Ontario Collier-Maccmillan, 1972.
32. Noburn David & Birley Sue, "The Top Management Learn and Corporate Performance", *Strategic Management Journal*, Vol. 9, 1988.
33. OzawaT., "International Investment and Industrial Structure New Theoretical Implications from the Japanese Experience", *Oxford Economic Papers*, Vol. 3, 1979.
34. Pan, Yigang & Chi, Peter S. K., "Financial Performance and Survival of Multinational Corporations in China", *Strategic Management Journal*, Vol.20, 1999.
35. Raymond & Vernon, "International Investment and International Trade in Product Cycle", *Quarterly Journal of Economics*, 1966.
36. Rugman A., "International and Non-Equity Forms of International Involvement," in Rugman, A. M.(ed), 「New Theories of the Multinational Enterprises」, (London & Canberra: Croom Helm, 1982)
37. Rumelt R., "Strategy, Structure and Economic Performance", Harvard University Press, Cambridge, MA., 1974.
38. Stopford J & Wells, L., "Managing the Multinational Enterprise", Basic Books: New York, 1972.
39. VernonR., "Competition Policy toward Multinational Corporation", *American Economic Review*, 1974.
40. _____, "International Investment and International Trade in Product Cycle", *Quarterly Journal of Economics*, 1966.
41. Wells L.T., "International Trade: The Product Life Cycle Approach", in ed., L. T. Wells, 「The Product Life Cycle and International Trade」, Boston, Mass, Harvard University, 1972.
42. WilliamsonO.E.,"Markets and Hierarchies: Some Elementary Considerations", *American Economic Review*, 1973.
43. Wolf B.M., "Industrial Diversification and Internationalization Some

Empirical Evidence", *Journal of Industrial Economics*, Vol. 26, 1977.

44. Woodcock C., P. Beamish & S. Makino, "Ownership-Based Mode Strategies and International Performance," *Journal of International Business Studies*, Vol. 25, 1994.
45. Zaheer S & Mosakowski, E., "The Dynamics of the Liabilities of Foreignness:A Global Study of Survival in Financial Service", *Strategic Management Journal*, Vol. 18, 1997.
46. Zaheer S., "Overcoming the Liability of Foreignness", *Academy of Management Journal*, Vol. 38, 1995.