

# 한국진출 외국기업의 조직간 연계성 구축 노력과 재무성과 간의 관계에 관한 연구

- 자동차 부품 및 반도체·전자관 산업을 중심으로 -

한 병 섭

2003. 12



産業研究院

KOREA INSTITUTE FOR INDUSTRIAL ECONOMICS & TRADE

## 머리말

우리나라는 최근 국민소득 2만 달러 달성과 선진국 도약이라는 목표를 달성하기 위한 기로에 서 있으며, 이를 달성하기 위한 방안의 하나로 외국인투자 유치 필요성이 강조되고 있습니다. 그 동안 정부의 적극적인 외자 유치 노력의 결과, 2003년 6월 말 현재, 한국에 진출한 외국인투자 기업의 수가 1만 3,000여 개에 달하고 있고, 누적투자 규모도 530억 달러를 상회하고 있습니다. 이처럼 국내에 외국인 직접투자가 대규모로 유입됨에 따라, 산업계와 학계에서는 외국인투자 기업들이 국민경제에 미치는 영향에 대한 관심이 크게 높아졌으며, 정부에서는 외국인투자 기업들의 경제기여도를 제고하고 지원제도를 보다 효율화할 수 있는 방안을 꾸준히 모색하고 있습니다.

그러나 이러한 질적·외형적인 외국인투자 유치 실적에도 불구하고 아직까지도 외국인투자의 경제적 성과에 대한 연구가 거의 전무할 뿐만 아니라, 외국인투자 기업들이 한국시장에서 실제로 어떠한 경영활동을 펴고 있는가에 대한 실태조사도 거의 이루어지지 않고 있는 실정입니다. 특히 학계에서는 외국인투자 기업의 성과 지표에 대한 접근이 어렵기 때문에 경영활동 내용과 성과에 대한 연구가 거의 이루어지지 않고 있습니다.

이러한 점에 착안해 본 보고서에서는 외국인투자 기업에 대한 실태조사 자료와 공식적 재무성과 자료를 활용하여 외국인투자 기업들이 어떠한 성과를 내고 있으며, 무엇이 주요한 성과 결정요인으로 작용하는가를 규명하고자 하였습니다. 특히 외국인투

자기기업이 한국시장에 뿌리내리는 데 도움을 줄 수 있는 요인들이 무엇인가를 조직간 연계 관점에서 규명하고자 하였습니다. 그 동안 외국인투자 유치 정책은 양적 확대에 초점을 두어왔지만, 이제는 단순한 양적인 투자 유치의 증대에서 산업정책과 연계한 질적인 투자 유치로 투자정책이 변화되어야 합니다. 이러한 정책방향의 선회에서 구체적으로 외국인투자 기업이 어떻게 국내시장에 뿌리를 내리고 있는가를 산업별, 부가가치 사슬별로 살펴볼 필요성이 대두되고 있습니다. 이러한 상황에서 본 연구는 정책전환 필요성에 대한 논거를 제시하고 있습니다.

본 보고서는 크게 7장으로 구성되어 있습니다. 제 I 장에서는 본 연구의 배경과 목적 그리고 기존 연구와의 차별성에 대해 서술하였습니다. 제 II 장은 최근 국제경영분야에서 새로이 등장하고 있는 조직역량 관점에 대해 살펴본 후, 조직역량과 해외직접투자 이론간의 관계, 그리고 현재의 조직역량 활용 및 새로운 역량의 구축 등에 대해 언급하였습니다. 또한 조직간 연계성 접근을 통해 어떻게 기업들이 조직간 연계성을 통해 새로운 역량을 구축·활용하게 되는가를 통합적 시각에서 살펴보았습니다. 제 III 장에서는 본 연구의 이론적 배경과 연구 모형을 제시하고 있습니다. 제 IV 장에서는 연구방법론과 주요 변수들에 대한 정의 및 측정 방식을 제시하고 있으며, 연구 샘플의 특성에 대한 분석을 기술하고 있습니다. 제 V 장에서는 자회사 성과에 대한 연구 결과를 제시하고 있으며, 제 VI 장에서는 외국인투자 기업의 거래원 구축과 활용에 대한 사례분석을 하고 있습니다. 마지막으로 제 VII 장에서는 연구의 주요 결과와 한계점 및 향후 연구방향에 대해 서술하고 있습니다.

본 보고서는 국제산업협력실의 한병섭 부연구위원이 집필한

것입니다. 본 보고서가 나오기까지 많은 도움을 주신 국제산업 협력실의 신용대 박사, 국가균형발전연구센터의 정준호 박사, 산업자원부 투자정책과의 박기영 서기관, 한국외국어대학교의 나원찬 교수께 감사를 드리며, 유익한 논평을 해주신 익명의 원내외 평가자들에게 깊은 감사를 드립니다.

아무쪼록 본 보고서가 효율적인 외국인투자 유치 정책을 수립하는 데 있어 도움이 되기를 바라며, 학문적으로도 유용한 자료로 활용되기를 바랍니다. 아울러 본 보고서의 내용은 필자 개인의 견해이며 연구원의 공식 견해가 아님을 밝혀둡니다.

2003년 12월

산업연구원장 **한석수**

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 요약 .....                       | 1  |
| Abstract .....                 | 6  |
| <b>제 I 장 서 문</b> .....         | 13 |
| 1. 연구의 배경 .....                | 13 |
| 2. 연구 목적 .....                 | 14 |
| 3. 기존연구와의 차별성 .....            | 16 |
| 4. 연구의 구성 .....                | 18 |
| <b>제 II 장 문헌 연구</b> .....      | 19 |
| 1. 해외직접투자이론 개관 .....           | 19 |
| (1) 독점적 우위 이론 .....            | 21 |
| (2) 내부화 이론 .....               | 23 |
| (3) 거래비용 이론 .....              | 25 |
| (4) 절충이론 .....                 | 27 |
| (5) 국제화 이론 .....               | 29 |
| (6) 순차적 시장확대 이론 .....          | 31 |
| 2. 조직역량 관점에서 본 해외직접투자 .....    | 32 |
| (1) 자원준거 관점 .....              | 32 |
| (2) 조직역량과 해외직접투자 .....         | 34 |
| (3) 기업의 성장과 조직역량 .....         | 35 |
| (4) 기존 역량의 활용 .....            | 36 |
| (5) 신규 역량의 개발 .....            | 38 |
| 3. 조직간 연계성을 통한 자회사 역량 구축 ..... | 41 |
| (1) 조직간 연계성 관점의 도입 필요성 .....   | 41 |
| (2) 조직간 연계성 구축과 기업의 성장 .....   | 43 |

|  |    |
|--|----|
| <b>제III장 외투기업의 성과분석에 대한 이론적 모형</b> .....     | 47 |
| 1. 이론적 배경 .....                              | 47 |
| (1) 환경적응과 조직학습 .....                         | 47 |
| (2) 지식관리관점에서 본 조직학습 .....                    | 48 |
| 2. 연구 모형 .....                               | 50 |
| 3. 조직간 연계요인과 성과간 관계성 .....                   | 55 |
| (1) 고객업체와 지분관계 형성 .....                      | 55 |
| (2) 한국내 모기업 투자기업과의 연계 .....                  | 57 |
| (3) 글로벌 네트워크 및 자가(自家) 구축 거래원과의 연계 .....      | 60 |
| (4) 세계혜택 .....                               | 64 |
| (5) 모기업 선행투자 .....                           | 65 |
| (6) 자회사의 활동기간 .....                          | 67 |
| (7) 자회사의 자원준거 .....                          | 68 |
| <br>   |    |
| <b>제IV장 연구 디자인 및 연구방법론</b> .....             | 71 |
| 1. 연구방법론 .....                               | 71 |
| (1) 토빗모델(Tobit Model) .....                  | 71 |
| (2) 포아송 회귀모델(Poisson Regression Model) ..... | 72 |
| (3) 로지스틱 모델(Logistic regression Model) ..... | 73 |
| 2. 자료 .....                                  | 74 |
| 3. 변수 정의 .....                               | 76 |
| (1) 자회사 성과에 관한 종속변수 .....                    | 76 |
| (2) 對고객업체 지분관계 구축 여부 .....                   | 77 |
| (3) 한국내 모기업 투자기업과의 거래 관계 구축 여부 .....         | 77 |
| (4) 글로벌 네트워크 및 자가(自家) 구축 거래원 수 .....         | 78 |
| (5) 세계혜택 .....                               | 79 |

|                 |    |
|-----------------|----|
| (6) 진입방식 .....  | 80 |
| (7) 경험요인 .....  | 81 |
| (8) 자원준거 .....  | 82 |
| (9) 기타 변수 ..... | 84 |

## 제V장 실증 분석 .....

|                              |     |
|------------------------------|-----|
| 1. 기본통계 분석 결과 .....          | 87  |
| 2. 재무 성과 분석 결과 .....         | 90  |
| (1) 고객업체와 지분관계 형성 .....      | 99  |
| (2) 한국 내 모기업 투자기업과의 연계 ..... | 101 |
| (3) 글로벌 네트워크와의 연계 .....      | 102 |
| (4) 자가 구축 판매·소싱원 .....       | 104 |
| (5) 거래원 역할 변화 .....          | 106 |
| (6) 세계 혜택 .....              | 110 |
| (7) 경험요인 .....               | 111 |
| (8) 자원준거 .....               | 112 |
| 3. 후속투자 관련 분석 결과 .....       | 113 |
| (1) 포아송 회귀분석 .....           | 113 |
| (2) 이항 로지스틱 분석 .....         | 117 |

## 제VI장 사례 분석 .....

|  |     |
|--|-----|
| 1. 로버트보쉬 : 기업인수를 통한 한국시장 내<br>판매·소싱·R&D 확대 ..... | 121 |
| 2. 볼보코리아 : 대기업 사업부 인수를 통한 성장 .....               | 129 |

|                          |     |
|--------------------------|-----|
| <b>제Ⅶ장 결론 및 토의</b> ..... | 138 |
| 1. 연구의 결론 .....          | 138 |
| 2. 연구의 시사점 .....         | 142 |
| 3. 연구의 한계 .....          | 143 |
| 4. 향후 연구방향 .....         | 145 |
| <br>                     |     |
| 〈부    표〉 .....           | 147 |
| 〈참고문헌〉 .....             | 152 |



## 〈 표 차례 〉

|   |     |
|---|-----|
| <표 II-1> 해외시장 진입방식에 대한 관점 비교 .....            | 40  |
| <표 IV-1> 변수의 정의와 측정 .....                     | 86  |
| <표 V-1> 재무성과 관련 변수간 상관관계와 기초통계(현재시점) .....    | 88  |
| <표 V-2> 후속투자 관련 변수간 상관관계와 기초통계 .....          | 89  |
| <표 V-3> 조직간 연계성과 재무적 성과간 관계 분석 결과(1) .....    | 91  |
| <표 V-4> 조직간 연계성과 재무적 성과간 관계 분석 결과(2) .....    | 92  |
| <표 V-5> 산업별 재무적 성과 분석(1) .....                | 93  |
| <표 V-6> 산업별 재무적 성과 분석(2) .....                | 94  |
| <표 V-7> 기업 규모별 재무적 성과 분석(1) .....             | 95  |
| <표 V-8> 기업 규모별 재무적 성과 분석(2) .....             | 96  |
| <표 V-9> 기업 규모별 재무적 성과 분석(3) .....             | 97  |
| <표 V-10> 기업 규모별 재무적 성과 분석(4) .....            | 98  |
| <표 V-11> 시기별 조직간 연계성과 재무적 성과간 관계 분석(1) .....  | 108 |
| <표 V-12> 시기별 조직간 연계성과 재무적 성과간 관계 분석(2) .....  | 109 |
| <표 V-13> 조직간 연계성과 후속투자간 관계 분석 .....           | 115 |
| <표 V-14> 조직간 연계성과 후속투자간 관계 분석(기업규모) .....     | 116 |
| <표 V-15> 조직간 연계성과 후속투자간 관계 분석 - 전체산업 대상 ..... | 118 |
| <표 V-16> 자동차산업 대상 이항 로지스틱스 분석 .....           | 119 |
| <표 V-17> 반도체 · 전자관산업 대상 이항 로지스틱스 분석 .....     | 119 |
| <표 V-18> 대기업 대상 이항 로지스틱스 분석 .....             | 120 |
| <표 V-19> 중소기업 대상 이항 로지스틱스 분석 .....            | 120 |
| <표 VI-1> 불보건설기계코리아 내적 거래관계 형성 및 거래내역 .....    | 133 |
| <표 VI-2> 불보건설기계코리아의 부품업체 .....                | 134 |
| <표 VI-3> 불보건설기계코리아 협력업체 거래 현황 .....           | 135 |
| <부표 1> 재무성과 관련 변수간 상관관계(진입시점) .....           | 147 |
| <부표 2> 재무성과 관련 변수간 상관관계(진입 이후 5년 시점) .....    | 148 |
| <부표 3> 재무성과 관련 변수간 상관관계(진입 이후 10년 시점) .....   | 149 |
| <부표 4> 진입시점 재무적 성과(1) .....                   | 150 |
| <부표 5> 진입시점 재무적 성과(2) .....                   | 151 |

〈 그림 차례 〉

|  |     |
|--|-----|
| <그림 II-1> 해외 자회사의 내외적 네트워크 관계 .....            | 46  |
| <그림 III-1> 자회사 성과 결정요인 .....                   | 52  |
| <그림 III-2> 조직간 연계성을 통한 조직학습과 자회사 성과간의 관계 ..... | 54  |
| <그림 VI-1> 로버트보쉬의 거래 네트워크 .....                 | 128 |
| <그림 VI-2> 볼보코리아 거래 관계 .....                    | 136 |

## 〈 요 약 〉

최근 우리 나라는 국민소득 2만 달러 달성과 선진국 도약이라는 목표를 달성하기 위한 기로에 서있다. 따라서 날로 글로벌화하는 환경변화에 적응하고 우리 경제의 경쟁우위를 제고시키는 일이 시급한 실정이다. 국내경제의 재도약을 위한 방안의 하나로 외국인 투자 유치 필요성이 강조되고 있으며, 정부에서는 외국인투자 유치를 효율화할 수 있는 방안을 꾸준히 모색해 왔다. 이러한 노력의 결과, 2003년 6월 말 현재, 한국에 진출한 외국인투자 기업의 수가 1만 3,000여개에 달하고 있고, 누적투자 규모도 530억 달러를 상회하고 있다.

그러나 이러한 양적인 투자 확대에도 불구하고 외국인투자 기업이 한국경제에 미친 영향에 대한 실증적 연구나 외국인투자 기업의 실제 경영활동에 대한 연구가 거의 없는 실정이다. 본 연구는 성공적 외국인투자 기업에 영향을 미치는 행태 변수들을 식별하고 산업별 특성을 분석하고 있다. 특히 외국인투자 기업이 한국시장에서 뿌리내리는 데 도움을 줄 수 있는 요인들이 무엇인가를 조직간 연계 관점에서 살펴보고 있다. 대상산업은 자동차 부품 및 반도체·전자관 산업을 대상으로 하고 있으며, 성과분석은 재무적 성과와 행태적 성과(후속투자 실행)를 중심으로 살펴보고 있다.

먼저 재무 성과를 중심으로 한 분석결과를 살펴보면, 조직간 연계성 변수 중에서는 시장진입 초기 고객업체(완제품업체)와 지분관계 형성을 통해 진입한 기업일수록, 초기 자가 구축 판매·소싱원을 많이 확보한 기업일수록, 시장진입시 단독투자보다는 인수나 합작투자 방식으로 진입한 기업일수록 상대적으로 높은 재무적 성과를 내는 것으로 나타났다. 시기별로 보면 ① 고객업체와의 지분관계 형성을 통한 시장진입이 진입시점은 물론, 진입 후 5년, 진입

후 10년, 2002년 말 현재 시점까지 모든 시기에 있어 유의한 정의 영향을 미치는 것으로 나타나고 있어, 완제품 업체와의 연계성이 외투기업의 재무적 성과에 매우 중요한 요인임을 알 수 있었다.

② 한국내 모기업 구축 선행 투자기업과의 거래는 아무런 영향도 못 미치는 것으로 나타났다. 글로벌 거래원 수도 진입 초기시점에서 유의한 정의 영향을 미치지만, 이후부터는 아무런 영향도 못 미치는 것으로 나타났다. 반면 자사구축 거래원 수 변수의 경우에는 진입초기에는 아무런 영향도 못 미치나, 시간이 지남에 따라 영향력이 강해짐을 알 수 있다.

이를 통해 진입 초기와 진입 이후 성장기반 구축기에는 글로벌 네트워크와의 연계성이 중요하지만, 일정시점이 지난 후부터는 모기업이나 제3국 자회사에 대한 의존도보다는 자사구축 거래원을 얼마나 성공적으로 구축했는가가 기업의 양호한 재무성과에 더 큰 영향을 미침을 알 수 있었다.

산업별 특성을 살펴보면, ① 자동차 부품산업은 고객업체와의 지분관계 형성이 진입시점이나 현재시점이나 모두에서 유의한 정의 효과를 가지나, 반도체 및 전자관은 유의하지 않은 것으로 나타났다. 이는 자동차 부품산업의 특성에 기인한 것으로, 자산전유성 정도가 높고 전통적으로 완제품업체와 협업관계 형성 여부가 기업 성과에 큰 영향을 미치기 때문으로 해석할 수 있다. ② 자사구축 거래원 수는 모든 산업에 있어서 정의 효과를 갖는 것으로 나타났다. 산업별로 한국내 관계기업 구축 동기가 다르게 나타나는데, 자동차부품 산업은 기술력 있는 외국기업이 한국기업에 대한 지분참여 등으로 시장지배력을 확대하려는 경향을 반영하는 반면, 전자관 및 반도체산업은 벤처기업에 대한 자본 투자, 판매망 확보 등의 요인이 많이 작용하는 것으로 나타났다.

기업 규모별로 특성을 살펴보면, ① 중소기업은 고객업체와의 연

계와 자가구축 거래원을 많이 확보한 기업일수록 성과가 좋은 반면, 대기업은 글로벌 거래원 수를 많이 확보한 기업이 성과가 좋은 것으로 나타났다. 대기업의 경우 상대적으로 부품·원재료를 소싱하고 완제품을 팔 수 있는 글로벌 네트워크가 많지만 중소기업은 글로벌화 정도가 낮기에 자체적으로 부품·원재료를 외부 수입을 통해서나 국내기업을 통해서 소싱하거나 판매원을 자체적으로 구축해 나가야 하기 때문이다.

② 완제품 업체와의 연계 측면에서, 중소기업은 완제품업체와의 연계가 중요하며, 이는 부품·완제품업체 관계, 대·중소기업 관계에 관한 기본 문헌과 일치한다. 그러나 대기업의 경우 유의하지 않는데, 이는 핵심기술을 갖고 핵심부품을 생산하는 외투기업의 경우 특정 완제품업체와 지분관계를 통해 연계되지 않더라도 완제품업체는 이들을 통해 필요한 부품을 구입하거나 수입할 수밖에 없기에, 연계를 통한 경영관리·수익배분 등의 문제, 기술이전 요구 등의 문제에 신경 쓰지 않아도 되고, 다수의 완제품업체에 대한 부품 공급을 통해 공급자 교섭력 우위 유지 등의 요인이 작용하기 때문이다.

후속투자과 관련된 분석 결과 특징을 살펴보면, ① 재무성과에서는 고객업체와의 지분관계 형성이 유의하지만, 후속투자에서는 아무런 영향도 미치지 못하는 것으로 나타났다. 다만 자동차 부품 산업은 정의 영향을 받는 것으로 나타났다. ② 진입 초기년도에 자가구축 거래원 수를 많이 확보한 기업일수록, 그리고 모기업이 타산업에서 활동한 경험이 있고 연구개발투자가 많은 기업일수록 후속투자를 많이 하는 것으로 나타났다. ③ 이항로지스틱스 분석에서도 모기업의 이전 투자기업과 거래관계가 있고 자사구축 거래원을 많이 확보하고, 타산업에서 모기업 활동경험이 있는 경우 후속투자가 발생하는 것으로 나타났다. 결국 후속투자의 경우 해당

자회사 요인보다는 모기업 관련 요인이 더 큰 영향을 미침을 알 수 있었다.

산업별로 보면 자동차산업의 경우에는 고객업체와 연계성을 갖는 기업과 한국 내 자사구축 거래원 수를 많이 확보하고 있는 기업들, 연구개발 집약도가 높은 기업들이 후속투자를 많이 하는 것으로 나타났다. 반면 전자관 및 반도체산업에 속한 기업들의 경우에는 고객업체와의 연계나 모기업 이전 투자기업과의 연계보다는 진입초기 자사구축 거래원을 많이 확보하고 있는 기업과 타 산업에서의 모기업 활동 경험이 많은 기업들이 후속투자를 더 많이 하는 것으로 나타났다.

본 연구의 분석 결과를 종합적으로 살펴보면, ① 완제품업체와 지분관계를 형성하는 것은 지속성을 갖고 재무적 성과에 정의 영향을 미치나, 후속투자 결정에는 아무런 영향도 못 미치는 것으로 나타났다. ② 거래원 역할변화로 시장진입시에는 글로벌 거래원에 대한 의존도가 높으나, 시간이 지남에 따라 자사구축 거래원이 정의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 자사 거래원 구축의 중요성은 후속투자 결정에도 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이는 시장기반 구축기에는 모기업의 역할이 중요하지만 일정시점이 지나면서 자사 성장원 확보가 중요하다는 것을 나타내는 것으로 해석할 수 있다.

③ 경험요인과 관련해서는 자회사 활동경험이나 타산업에서의 모기업 활동경험이 재무성과에 아무런 영향도 못 미치는 것으로 나타났다. 이는 여타 연구와는 일치하지 않는 것으로 투자 개월수와 연수를 사용해도 동일한 결과가 나타났다. 다만 후속투자시에는 모기업의 타산업에서의 활동경험이 유의한 것으로 나타나 모기업의 활용경험 요인이 주요한 후속투자 발판 역할을 함을 알 수 있었다.

본 연구에서 제시하고자 하는 주요 시사점은 다음과 같다. 먼저 기업의 성과는 진입시점에 어떠한 연계성을 갖는가에 따라 이미 결정될 수 있다는 점이다. 물론 현지활동을 통해서도 성과가 결정됨은 당연하지만, 초기에 어떠한 연계성을 갖는가에 따라서 기업별로 성과가 각기 달리 나타날 수 있다는 점이다.

특히 신생투자기업의 입장에서 초기에 안정적인 성장기반 구축에 도움이 되는 진입전략을 추구하는 기업은 상대적으로 높은 재무적 성과를 낼 수 있게 된다. 이러한 전략으로는 현지시장에서 높은 명성을 지닌 기업과의 연계성, 모기업이 이미 구축하고 있는 기업네트워크와의 직접적인 연계성 등이 있을 수 있다.

두 번째는 현지 투자대상국에서의 거래원 구축 과정에서 현지시장에 대한 경험 및 지식을 획득할 수 있다는 점이다. 현지시장에서의 성공적 경영활동 영위 여부는 현지시장 특유적 지식을 얼마나 많이 효율적으로 획득했느냐에 달려 있다. 이런 점에서 볼 때 거래원 구축 과정은 현지시장 특유적 지식 획득의 통로로서 이해할 수 있을 것이다.

세 번째는 성공적인 사업활동을 영위하기 위해서는 현지시장 지배력을 갖춘 기업과 협력관계를 구축하는 것이 필요하다는 것이다. 본 연구에서는 외국인투자를 대상으로 했지만 상기의 논리는 해외투자를 행하는 한국기업에도 동일하게 적용될 것이다. 예로 정치적 위험도가 높은 국가에 진입하는 경우 해당국에서 명성이 높은 기업 등과 협력관계를 통해 성장기반을 구축해 나갈 수 있을 것이다.

## 〈Abstract〉

### The Formation of Inter-Organizational Network Linkages and their Effect on the Financial Performance of Foreign Firms in Korea : A Case of Study of the Automobile Part and Semiconductor-Electrontube Industries

Recently, Korea has embarked upon its quest for the twin goals of reaching per capita income of \$20,000 and entering the ranks of the developed nations. In conjunction with this, raising national competitiveness to adjust to environmental changes brought about by globalization is an urgent task. One of the proposed strategies for increasing competitiveness is to attract foreign investment, and the government is currently studying proposals to select the most effective ones. As a result of these efforts, by the end of June 2003, foreign investors have invested in over 13,000 companies for a cumulative total of over US \$53 billion.

However, despite this spectacular growth, there is a dearth of research on the effects of foreign investment on national competitiveness and the management activities of foreign invested corporations. This research identifies the variables that influence successful foreign enterprises and analyzes these characteristics by industry. In particular, the factors that aid in the establishment of foreign enterprises in the Korean market



are looked at from an Inter-organizational network linkages viewpoint. The industries analyzed in this report are auto-mobile parts, semiconductors, and electrotube, with a focus on financial and organizational results.

First, looking at financial performance results, among the Inter-organizational network linkage variables, companies that enter the market through shareholder relationships with client companies (final manufacturers), that develop many sales and sourcing channels, and that enter the market through joint ventures rather than independent investments achieved much greater financial results. Chronologically speaking, 1) entering the market through shareholder relationships with client companies showed positive effects in all periods as of the end of 2002, at market entrance, 5 years later, and 10 years later, indicating that linkage with client companies is an extremely important factor for financial success for foreign companies. 2) trade with prior invested companies set up by same MNC in Korea showed no effect. Although there is an initial positive influence on global trading firms when entering the Korean market, there are no lasting effects. On the other hand, entering the market through intra-firm trade has no initial effect, but showed a growing positive influence as time passes.

Through these results it can be seen that, although a global network and linkages are important for establishing a base for growth when entering the market and subsequently, after a given period of time, more than reliance on a holding company or affiliated companies in other countries, the successful

construction of intra-firm trading systems has a greater influence on good financial results.

In examining industry characteristics, 1) in the automobile parts industry, both when entering the market and currently, shareholding linkages with client firms have a positive effect, while these linkages have no effect in the semiconductor and electrontube industries. These results can be interpreted as being caused by the characteristics of the automobile parts industry, in which the degree of exclusive ownership of assets is high, and traditionally the existence of cooperative relationships with final manufacturers has a large effect on industrial results. 2) Intra-firm trading shows positive effects and is present in all industries. The motivations for building related enterprises in Korea within each industry are different, so that in the automobile parts industry, while skilled foreign firms have expanded their market share through equity participation in Korean companies, in the electrontube and semiconductor industries, equity investments in venture companies and formation of purchasing networks have been relatively more important.

Looking at the characteristics of firms of different sizes, 1) while for SMEs the formation of intra-firm trading systems and links with client firms improves results, for large enterprises having many global trading partners is more important. This is because, although larger firms have comparatively many more global networks for sourcing parts and raw materials and selling finished products, SMEs are

relatively less globalized, and thus have to rely on establishing sourcing and sales networks in order to import materials from external sources and through other domestic companies.

2) Regarding links with client firms, these are important for SMEs, which corresponds to the basic literature on relationships between large and SMEs, and between parts suppliers and OEMs. However, these links are not important for larger companies, because they possess the core technologies and produce the core parts, and particularly in the case of foreign companies, even if they do not form shareholder relationships with final manufacturers, the final manufacturers cannot purchase or import the necessary parts without them; and they can thus avoid administrative and profit sharing problems, as well as technology transfer or other demands, while maintaining a superior bargaining position by purchasing parts from numerous final manufacturers.

Looking at the results of analysis of sequential investments, 1) although shareholder relationships with client companies have a positive effect on financial results, there is no effect on sequential investments. Positive effects were found only for the automobile parts industry. 2) In the initial stages of entering the market, companies that secured many internal trading relationships, whose holding companies had active experience in other industries, and that invested heavily in R&D, tended to make more sequential investments. 3) Also in the analysis of transport logistics, companies that had trading relationships with firms previously part of the investments of

the holding company, that had secured many internal trading relationships, and whose holding companies had active experience in other industries, invested in sequential investments. In general, in the case of sequential investments, factors associated with the holding company had more important effects than factors associated with the subsidiary itself.

In the automobile industry, companies with many client firm linkages, major intra-firm trading relationships, and high R&D expenditures made more sequential investments. On the other hand, in the semiconductor and electrontube industries, linkages with client firms or former holding company invested companies were less a predictor of sequential investments than establishment of intra-firm trading relationships when initially entering the market and the active experience of the holdingcompany in other industries.

When examining the overall results of the current research report, 1) shareholder relationships with client companies are stable and have a positive effect on financial results, but do not affect decisions for sequential investments. 2) As the role of trading partners changes, the level of dependence on global trading when entering the market is high, but as time passes intra-firm trading relationships have a positive effect on financial results, and also affect decisions for sequential investments. Although the role of the holding company is important in building a market base, as a fixed period of time passes, it is important for the company itself to fuel its own growth.

3) It was found that the experience of the subsidiary itself or the holding company in other industries has no effect on financial results. This result conflicts with other research. However, with regard to sequential investments, the experience of the holding company in other industries has a positive effect, in that this experience serves as an important base for future investments.

The main points of the current research are as follows.

First, the results of the enterprise are already decided by the types of linkages established at the time of entering the market. Of course, the later activities of the company also influence results, but it has been shown that results differ based on the quality of initial linkages. Especially from the point of view of the new investment industries, companies that thoroughly analyze entrance strategies that can aid in building an early secure base for growth have much better financial results. Through these strategies, they establish direct links with companies already successful in the market and the industrial networks of their parent companies.

Second, the country that is slated to receive investment can provide its expertise and experience of its market during the process of building trading links. The success of management activities in the market depends on how much specialized information is effectively provided.

Third, building cooperative relationships with leading firms in the market is necessary for successful operations. The current research is aimed at foreign investors, but its commercial logic

## 12 한국진출 외국기업의 조직간 연계성 구축 노력과 재무성과 간의 관계에 관한 연구

can equally be applied to Korean firms looking to invest overseas. For example, when entering a market where political risk is high, a company can establish a base for growth through developing cooperative relationships with other companies that are already successful in that market.


 제 I 장

## 서 문

### 1. 연구의 배경

IMF 구제금융 이후 외환위기 탈피를 위해 많은 외자 유치 노력을 펼쳐 왔으며, 실제적으로도 많은 유치 성과를 거두었다. 한국시장에 대한 외국인투자 실적을 살펴보면 구제금융 이후 적극적인 외국인투자유치 정책의 추진으로 1998년부터 4년간 520억 달러의 외국인투자를 유치함으로써 1997년 이전 유치액 246억 달러의 2배가 넘는 실적 기록하였다. 외국인투자 기업 수도 1997년 4,419개에서 2.6배로 증가하여 2001년 최초로 1만 개를 넘어 2001년 말 현재 1만 1,515개의 외국인투자 기업이 활동 중에 있다. 특히 구제금융 이후 주요 외국인투자는 전략적 제휴, 既투자기업 증액투자, M&A 및 기업 구조조정 부문에서 활발히 이루어져, 외국인투자가 한국의 산업경쟁력 고도화에 크게 기여하고 있는 것으로 나타났다.

이처럼 국내에 외국인직접투자가 대규모로 유입됨에 따라, 산업계와 학계에서는 외국인투자 기업들이 국민경제에 미치는 영향에 대한 관심이 크게 높아졌으며, 정부에서는 외국인투자 기업들의 경제기여도를 제고하고 지원제도를 효율화할 수 있는 방안을 꾸준히 모색하게 되었다.

그러나 이러한 질적·외형적인 외국인투자 유치 실적에도 불구하고 아직까지도 외국인투자의 경제적 성과에 대한 연구가 거의 전무할 뿐만 아니라, 외국인투자 기업들이 한국시장에서 실제로 어떠한 경영활동을 펴고 있는가에 대한 실태조사도 거의 이루어지지 않고 있는 실정이다. 특히 학계에서는 외국인투자 기업의 성과 지표에 대한 접근이 어렵기 때문에, 이들 기업의 경영활동 내용과 성과에 대한 연구가 거의 이루어지지 않고 있다.

이러한 점에 착안해 본 보고서에서는 한국시장에 진출해 있는 외국인투자 기업들의 경영성과에 대해 살펴보고 있다. 외국인투자 기업에 대한 실태조사 자료와 공식적 재무성과 자료를 활용하여 외국인투자 기업들이 어떠한 성과를 내고 있으며, 무엇이 주요한 성과 결정요인으로 작용하는가를 규명하는 데 초점을 두고 있다.

## 2. 연구 목적

본 보고서에서는 한국시장에 투자한 외국인투자 기업의 성과가 어떠한 요인들에 의해 결정되며, 우월한 경영성과를 보이는 기업들은 조직간 연계성 측면에서 어떠한 운영상의 특성을 보이는가를 심도 있게 분석하고 있다.

최근 국제경영의 학문적 흐름을 보면 진입방식과 투자국가 선택, 자회사 역할 및 기능 규명 등으로부터 제품 및 지리적 시장 확대, 특정 시장에서의 자회사 성과 분석 등으로 연구의 초점을 이동시키고 있다. 그러나 자회사 성과 분석과 관련된



연구들은 자회사 특유 요인을 고려하기보다는 진입방식이나 문화적 거리감, 국가 특성, 산업 특성, 모기업 요인 등을 변수로 사용하여 측정하는 경향을 보이고 있다.

이에 본 보고서에서는 조직간 연계성 관점을 통해 자회사들이 조직간 연계성을 통해 학습을 하게 되고, 이러한 학습효과가 자회사 성과에 긍정적인 영향을 미칠 것이라는 것을 실증 분석하고자 한다. 이러한 분석을 통해 직접투자의 성공과 지속성에 영향을 미치는 결정요인들에 대한 보다 많은 지식을 획득할 수 있고, 이는 외국으로 진출·활동하고 있는 국내기업들의 운영성과 평가에도 도움이 될 수 있을 것으로 보인다.

본 연구를 통해서 답을 구하고자 하는 내용은 다음과 같다.

- ① 자회사 성장에 있어 조직간 연계성은 어떠한 역할을 하는가?  
 이는 글로벌 네트워크와의 연계성과 한국시장 내 조직간 연계성이 외국인투자 기업 자회사의 역량 획득·활용에 어떠한 영향을 미치며, 해당 자회사의 성과에 어떠한 영향을 미치는지를 분석하고자 한다. 특히 시장진입초기와 기업 경영활동 기간 중 실질 제품거래 관계 측면에서 자회사들이 맺게 되는 내·외적 조직간 연계성이 재무 성과와 운영 측면에서의 활동 확대 전략에 어떠한 영향을 미치는가를 분석하고자 한다.
- ② 조직간 연계 형성 요인이 산업별·기업 규모별로 재무성과 차이에 영향을 미치는가?  
 이는 산업별·기업 규모별로 샘플기업을 분리하여 연계요인의 영향이 차이를 보이는가를 분석하고자 한다.

- ③ 기업의 성과를 설명하는 변수들이 기업의 재무적 성과와 활동측면에서의 투자확대를 설명하는 데 있어 차이를 보이는가?

이는 기업의 성과를 설명하는 각 변수들 중 기업의 재무성과와 활동상의 투자확대를 설명하는 데 있어 동일하게 적용될 수 있는 변수와 그렇지 않은 변수들로는 무엇이 있으며, 차이를 보인다면 왜 차이를 보이게 되는가를 살펴보고자 한다.

- ④ 투자 모기업의 무형자산 역할과 자회사 무형자산의 역할이 시기별로 차이가 있는가?

이는 모기업의 투자경험과 자회사의 활동경험 그리고 모기업의 명성과 자회사의 연구개발 및 광고활동 등이 자회사 성과에 어떠한 영향을 미치고 시기별로 영향력 차이가 있는가를 살펴보고자 한다.

### 3. 기존 연구와의 차별성

본 보고서가 기존 연구와 차별되는 점은 먼저 자회사 성과를 보는 데 있어 조직간 연계성 관점을 도입하고 있다는 것이다. 특히 한국시장 진입 시 초기조건을 조직간 연계 관점에서 살펴봄으로써 초기 연계성 형성이 기업성과에 어떠한 영향을 미치며, 초기조건이 유효성이 얼마나 지속되는가를 살펴보고 있다.

두 번째는 기업의 구체적인 활동 결과 지표를 사용하고 있

다는 점이다. 기존 연구에서는 기업의 경험요인을 단지 모기업의 존재성이나 여타 자회사의 존재성으로 측정하고 있으며, 운영기간 중의 구체적인 활동에 대한 고려가 없었다. 본 연구에서는 투자기간 중의 구체적인 경영활동이 거래원 구축이라고 보고, 거래원 구축 노력이 기업 성과를 얼마나 설명할 수 있는가를 살펴보고 있다.

세 번째는 기업 활동에 대한 구체적인 실질 데이터를 사용하여, 거래 주체간 연계성이 성과에 미치는 영향에 대해 분석하고 있다. 기업 가치사슬상 가장 중요한 부분을 차지하고 있는 것이 구매와 판매활동이라고 보고, 이들 부문에서의 거래 주체간 거래활동이 기업성과에 어떠한 영향을 미치는가를 2차 자료를 통해 분석하고 있다. 기존 연구에서는 모기업 요인과 글로벌 요인 등이 특정국 자회사 성과에 직·간접적으로 영향을 미칠 것이라는 가정 하에 연구를 진행하고 있다. 예로 모기업의 국제화 경험이 많고, 제3국 자회사도 많이 거느리고 있는 기업의 경우, 특정국에 투자한 자회사도 이들과의 연계성을 통해 높은 성과를 나타낼 것이라는 가정을 하고 있다.

또한 모기업 요인에 있어서도 모기업의 무형자산 비중이 높을수록, 이들 자산의 활용도가 상대적으로 높기 때문에, 특정국에 투자한 자회사의 경우 모기업 자원준거의 영향을 받아 높은 재무적 성과를 낼 것이라는 가정을 하고 있다. 그러나 문제는 실질적인 거래관계가 없는 경우에도 이러한 가정이 성립되는가에 있다. 많은 연구들은 연계성을 무시하고 단지 가정에 근거한 실증분석만을 하고 있다. 그러나 본 연구에서는 실제적인 연계성이 특정 자회사의 성과에 어떠한 영향을 미치는가를 실증분석하고 있다.

## 4. 연구의 구성

본 연구는 크게 7장으로 구성되어 있다. 제 I 장에서는 본 연구의 배경과 목적 그리고 기존 연구와의 차별성에 대해 서술하고 있다. 제 II 장은 최근 국제경영분야에서 새로이 등장하고 있는 조직역량 관점에 대해 살펴본 후, 조직역량과 해외직접투자 이론간의 관계, 그리고 현재의 조직역량 활용 및 새로운 역량의 구축 등에 대해 살펴보고 있다. 또한 조직간 연계성 접근을 통해 어떻게 기업들이 조직간 연계성을 통해 새로운 역량을 구축·활용하게 되는가를 통합적 시각에서 살펴보고 있다.

제 III 장에서는 본 연구의 이론적 배경과 연구 모형을 제시하고 있다. 제 IV 장에서는 연구방법론과 주요 변수들에 대한 정의 및 측정 방식을 제시하고 있으며, 연구 샘플의 특성에 대한 분석을 기술하고 있다. 제 V 장에서는 자회사 성과에 대한 연구 결과를 제시하고 있으며, 제 VI 장에서는 외국인투자 기업의 거래원 구축과 활용에 대한 사례분석을 하고 있다. 마지막으로 제 VII 장에서는 연구의 주요 결과와 한계점 및 향후 연구방향에 대해 서술하고 있다.

## 제II장

### 문헌 연구

#### 1. 해외직접투자이론 개관

본 절에서는 몇 가지 중요한 해외직접투자 이론을 검토하고 있다. 먼저 해외직접투자 부문의 이론적 발전과정을 간략히 살펴본 후, 여섯 가지 중요한 해외직접투자이론, 즉 독점적 우위 이론, 내부화 이론, 거래비용 이론, 절충이론, 국제화 과정 이론, 순차적 시장확대 이론을 심도 있게 논의하고 있다.

Hymer(1960)는 해외활동을 하는 외국기업은 추가적 비용에 봉착하게 된다는 것을 처음으로 제시한 학자다.<sup>1)</sup> 추가적 비용은 지리적으로 분산된 활동을 관리하는 데 드는 비용과 각기 상이한 언어 및 문화·관습·상관행 등과 같이 현지에서 외국 기업으로서 필히 봉착하게 되는 비용이 있다.<sup>2)</sup> 이러한 불리점

1) 외국인기업으로서 불리성을 갖는다는 아이디어는 Hymer(1960)의 연구에서부터 시작되었다. 하 이머는 외국에서 활동하는 기업들은 모국에서 활동할 경우와 달리 피할 수 없는 비용에 직면하게 된다고 주장하였다. 외국에서의 활동에 따른 비용은 높은 조정비용, 현지문화와 여타 현지시장 특유적 요인에 대한 비친숙성, 정보네트워크의 부족 등의 요인으로부터 발생하게 된다. 따라서 외국기업은 현지기업 대비 경쟁적 열위에 놓일 수밖에 없으며, 이를 외국인비용(liability of foreignness)이라 한다.

2) 일반적으로 외국인비용은 다음의 네 가지 원천으로부터 발생하게 된다. ① 공간적 거리와 관련된 직접적인 비용, ② 현지 환경에 대한 기초(roots)부족 및 현지환경에 대한 非친숙성에 기인한 기업특유의 비용, ③ 외국기업에 대한 합법성(legitimacy) 결여 등과 같은 투자대상국 환경으로부터 발생하는 비용, ④ 특정국가에 대한 고기술 판매 규제 등과 같은 투자국 환경으로부터 발생하는 비용 등이 그것이다. 이와 유사하게 Zaheer(1995)와 Matsuo(2000)는 외국인비용이 다음의 세 가지로부터 발생하게 된다고 주장하고 있다. ① 문화와 언어의 차이, ② 경제적·정치적 규제, ③ 모기업과

을 극복하기 위해서는 내적 또는 기업특유적 독점적 우위를 소유하고 있어야 하며, 독점적 우위는 독과점적 성격을 지니고 있다. Aharoni(1966)는 해외직접투자 흐름의 결정요인으로 시장에 대한 불완전한 정보의 중요성을 지적하고 있다. Kindleberger(1969)는 조직, 마케팅 기술 등과 같은 기업특유적 요인의 중요성을 지적하고 있다. 이후 Caves(1971)는 생산 및 공정 기술, 마케팅 기술 등과 같은 무형자산이 기업의 독점적 우위 창출에 있어 중요한 역할을 한다고 주장하였다.

독점적 우위 이후, 1970년대 들어서 내부화 이론이 등장하게 되었다. 내부화 이론은 거래비용이론을 적용한 것으로, 왜 기업들이 그들의 독점적 우위를 판매하지 않고 내부에서 활용하려 하는가를 설명하는 데 초점을 두고 있다. Buckley and Casson(1976)은 내부화에 따른 우위가 있기 때문에 기업들이 수출, 라이선싱 등의 대안적 방식 대신 해외직접투자를 행하게 된다는 것을 주장하였다. 이러한 우위는 시장 거래시 발생하는 비용으로, 비용이 발생치 않는다면 기업은 해외직접투자 대신에 시장거래를 택하게 된다.

Dunning(1977, 1988)은 해외직접투자 발생을 설명하기 위해서는 내부화 우위 이론만으로는 충분치 않으며, 내부화 우위와 함께 입지우위, 기업특유적 우위가 있어야만 한다는 주장을 하였다. 절충이론 이후 스웨덴계 학자들에 의해 국제화 과정 이론이 등장하게 되었다. 국제화 과정 이론은 동태적 이론으로, 어떻게 기업이 국제적 활동에 개입하게 되는가와 어떻게 기업들이 해외시장에 대한 자원 실행을 하게 되는가를 설명하고 있다.

---

사회사간 공간적(spatial) 차이. Eden & Miller(2001)는 환율변동, 상대적 생산비 차이 등은 외국인비용으로 고려되어질 수 없으며, 외국인비용은 투자대상국 환경에 대한 비친숙성이나 차별적 위험(discrimination hazard)으로부터 발생한다고 주장하고 있다.

최근에는 순차적 시장확대이론이 각광받고 있다. 순차적 시장확대이론은 독점적 우위 이론에 국제화 과정 이론을 접목한 것으로, 해외시장 진입 시 현지시장에서 봉착하게 되는 외국인 비용을 극복하기 위해 핵심역량을 활용할 수 있는 분야로 순차적 진입을 하게 된다는 점을 강조하고 있다.

### (1) 독점적 우위 이론

Hymer(1960)의 국제적 활동(international operation) 이론은 미국기업의 해외직접투자 활동을 다룬 그의 논문에서 최초로 제시되었다. Hymer(1960)의 이론에 따르면, 제품시장(예로 브랜드 충성도) 혹은 요소시장 또는 양자 모두에 있어서 우위를 가지고 있는 기업은 국제 활동을 영위하고자 하는 유인을 갖게 된다. 독점적 우위는 투자대상국에서 어느 정도의 시장 불완전성을 창출하게 된다(Kindleberger, 1969). 이러한 조건 하에서, 기업은 해외직접투자자와 라이선스 중 기업이 가지고 있는 우위에 대해 보다 잘 지대(rent)를 창출할 수 있는 진입방식을 선택하게 된다.

Hymer(1960)의 독점적 우위론에 따른 진입방식 선택 메커니즘을 자세히 살펴보면, 시장 불완전성 정도가 높으면 높을수록, 라이선스를 통해서도 우위 소유에 따른 완전한 지대를 전유할 수 있는 가능성이 더욱 낮아지게 된다. 투자대상국 내에 구매자 수가 적을 경우, 라이선스는 후속적 독점을 창출할 수 있는 문제를 가지게 된다.<sup>3)</sup>

3) 후속적 독점이란 라이선스 공여기업이 라이선스를 받는 기업의 생산이나 가격활동에 대해 적절한 통제를 하지 못함으로써 잠재적 경쟁자를 만들 수 있는 상황을 말하는 것으로, 이러한 경우 완전한 지

시장불완전성에 따른 문제점 때문에 기업은 우위를 내부화 하게 된다. 우위를 내부화함으로써 투자 기업은 지대를 완전히 전유할 수 있게 된다. 그러나 투자대상국 내에 잠재적 투자기업의 우위를 구매하고자 하는 기업의 수가 많을 경우에는 해외직접투자보다는 라이선싱이 보다 매력적인 투자대안이 될 수 있다(Hymer, 1960). 왜냐하면 잠재적 구매자의 수가 많으면 많을수록 후속적 독점의 문제가 줄어드는 것은 물론이고 우위를 보다 잘 평가할 수 있기 때문이다.<sup>4)</sup>

Hymer(1960)의 독점적 우위론을 바탕으로 한 많은 실증분석이 있었다. 특히 해외활동을 위해서는 독점적 우위를 소유하고 있어야 한다는 주장은 여러 실증 연구를 통해서 지지되어 왔다.<sup>5)</sup>

그러나 Hymer(1960)는 라이선스와 해외직접투자 두 가지 방식만을 가지고 해외시장 진입을 논의하고 있으며, 수출 등과 같은 여타 방식의 선택 메커니즘에 대해서는 설명치 못하고 있다. 특히 해외직접투자 방식 내에서도 합작투자와 완전소유 방식 간의 구분을 짓지 못하고 있다는 한계점을 갖고 있다. 따라서 Hymer(1960)의 독점적 우위론은 기업의 해외시장 진입 방식 선택에 대한 완전한 설명보다는 라이선스와 해외직접투자 간의 선택이라는 부분적인 설명에만 그치고 있다. 또한

---

대를 향유치 못하게 된다.

4) 해외직접투자 대신에 라이선싱을 선택하게 되는 또 다른 이유는 해외직접투자보다는 라이선싱을 선호하는 투자대상국 정부의 정책에 따른 것이다. 또한 시장이 관세나 수출비 등의 이유로 분리되어 있다면 라이선싱이 보다 나은 선택대안이 될 수 있다(Hymer, 1960).

5) 대표적인 연구들은 Horst(1972), Kim and Lyn(1990), Kindleberger(1969), 그리고 Lall(1980) 등의 연구가 있다. 예로 Lall(1980)의 연구에서는 미국 기업들의 제품 차별화 우위가 해외직접투자를 촉진하는 촉진제 역할을 하는 것으로 나타나고 있다. 또한 Gruber, Mehta, and Vernon(1967)의 연구에서도 연구집약도가 높은 미국의 산업에 속한 기업들의 해외투자가 여타 산업에 속한 기업들보다 더 높게 나타나고 있음이 밝혀졌다.



Hymer(1960)의 이론은 기업의 우위를 동적(dynamic)이 아닌 정적(static)인 측면에서 보고 있다. 보다 많은 경쟁자들이 시장에 진입하게 됨에 따라 기업의 우위는 침식당하게 된다(Vernon, 1966). 따라서 동 이론은 동태적으로 변화하는 환경 조건 하에서는 기업의 시장진입 방식 선택에 대한 설명력이 떨어질 수밖에 없다는 한계점을 갖고 있다. 세 번째 한계점으로는 시장진입방식 선택 메커니즘과 관련된 것이다. 해외직접 투자와 라이선스 간의 선택 메커니즘에 있어 주된 고려사항은 시장 불완전성 정도이다. 그러나 Hymer(1960)의 이론은 독점적 유형의 산업에 속한 기업의 해외투자를 설명할 수 없다는 한계점을 갖고 있다.

그러나 Hymer(1960)의 독점적 우위론은 국제 경영이론이 더욱 발전할 수 있는 기반이 되었다는 점에서 큰 의의를 지니고 있다. 특히 Hymer(1960)가 주창한 독점적 우위와 시장 불완전성이라는 두 가지 개념은 기업의 해외시장 진입방식 선택을 분석하는 데 있어 중요한 도구로 사용되어 오고 있다.

## (2) 내부화 이론<sup>6)</sup>

내부화 이론은 2차 대전 후 미국과 영국계 다국적기업의 성

6) Coase(1937)의 기업이론으로부터 발전된 시장실패 이론에서는 기업과 시장이 경제적 기능을 보다 효율적으로 수행하기 위한 두 가지 대안적 방안이라고 주장하고 있으며, 상대적 효율성과 경쟁의 유형에 따라 가장 적절한 방식을 선택하게 된다는 것이다. 시장실패 이론에서는 두 가지 유형의 경쟁적 환경, 즉 완전 경쟁과 불완전 경쟁을 가정하고 있다. 완전 경쟁하에서는 시장이 기업보다 더 효율적인 방식이 된다. 그러나 시장이 불완전한 경우에는 시장거래 비용이 상당히 높아지기 때문에, 시장보다는 기업을 통한 경제적 활동이 보다 효율적인 대안이 된다(Coase, 1937). 내부화 이론, 절충이론, 거래비용 이론 등이 모두 Coase(1937)의 기업이론에 기반을 두고 있는 것으로, 시장실패 패러다임을 가정하고 있다.

장을 설명하기 위한 Buckley and Casson(1976)의 연구로부터 시작되었다. 동 이론에서는 지식을 위한 중간재 시장<sup>7)</sup>의 내부화에 주된 초점을 두고 있으며, 해외시장 진입방식 선택과 관련하여, 계약방식 대신에 완전소유 자회사 방식을 선택하게 되는 조건을 제시하고 있다.

내부화 이론의 핵심적 개념은 기업특유적(firm specific) 지식과 시장 실패의 정도로, 이들 두 가지 개념을 사용하여 기업의 해외시장 진입방식 선택을 설명하고 있다. 기업특유적 지식은 해당 기업 특유적인 기술과 능력 등을 포함한다.<sup>8)</sup>

시장 실패는 기업특유적 지식에 대한 구매자의 수가 제한적일 때 발생하게 된다. 또한 잠재적 구매자가 기업특유적 지식의 가치를 정확히 평가할 수 있는 능력이 없는 경우, 또는 완벽한 장·단기적 계약 성사의 어려움 등이 있을 경우에 시장 실패가 발생하게 된다. 만약 시장 실패 조건 하에서 기업특유적 지식을 여타 기업에 라이선스할 경우 지식의 완전한 수익전유 가능성이 줄어들게 된다.<sup>9)</sup>

따라서 기업특유적 지식에 대한 시장 실패의 정도가 높으면 높을수록, 기업들이 라이선스 방식보다는 완전소유 자회사 형태의 진입방식을 선택할 유인이 더욱 커지게 된다.

내부화 이론에서는 라이선스와 완전소유 자회사 형태라는

---

7) 중간재 시장은 반제품, 기업특유적 지식, 기술 등에 대한 시장을 의미한다.  
8) 이러한 지식은 R&D분야 등에 대한 기업의 장기적 투자의 결과로 나타나는 것으로, 어느 정도 공공재적인 성격을 갖는다(Buckley and Casson, 1976).  
9) 예를 들어, 구매자가 기업특유적 지식의 미래가치에 대해 정확히 평가할 수 있는 능력이 없을 경우, 구매자는 지식의 현재가치 추정에 대해 불확실성을 가질 수밖에 없으며, 이의 결과 기업특유적 지식은 저평가될 가능성이 높아지게 된다. 또한 구매자의 수가 매우 제한적인 독점적 상황의 경우에 있어서도 기업은 기업특유적 지식의 완전한 수익을 전유할 수 없는데, 이는 지식보유 기업이 구매자의 생산 및 가격활동에 대해 적절한 통제를 할 수 없기 때문이다. 마지막으로, 계약 작성상의 어려움이 있거나 비용이 많이 들 경우에도 시장실패가 발생하게 된다. 이러한 경우 기업은 시장을 통하기보다는 거래를 내부화함으로써 이윤을 극대화하게 된다.

두 가지 방식만을 가지고 해외 진입방식을 설명하고 있으며, 수출, 합작투자 등과 같은 방식의 선택 메커니즘에 대해서는 설명치 않고 있다는 한계점을 갖고 있다. 또한 내부화 이론에서는 특정 유형의 기업특유적 지식 시장에 대한 불완전만을 가정하고 있으며, 무역 규제 등과 같은 투자대상국에서의 여타 시장 불완전 요인에 대해서는 고려치 않고 있다.<sup>10)</sup>

### (3) 거래비용 이론

거래비용 진입방식 이론은 Williamson(1975)의 거래비용 이론에 기반을 두고 있다. 거래비용 접근 하에서의 진입방식은 통제의 정도에 따라 한쪽 연속선상에는 라이선스 등과 같은 시장구조가 놓여져 있고, 다른 한쪽에는 완전소유 자회사 등과 같은 통일된 지배구조가 존재하게 된다. 시장 구조 하에서는 가장 낮은 정도의 통제를 요하는 반면, 통일된 지배구조 하에서는 가장 높은 정도의 통제를 요하게 된다. 이들 양 극단을 사이에 두고 다양한 통제 정도에 따라 합작투자 등과 같은 여러 진입방식이 존재하게 된다. 투자대상국에서 생산활동을 영위하고자 할 경우, 진입방식 선택은 거래비용에 따른 통제 정도에 따라 한쪽 연속선상에는 라이선스 등과 같은 시장 구조가 있게 되고, 다른 한쪽에는 완전소유 자회사 등과 같은 방식이 놓이게 된다.<sup>11)</sup>

10) 또한 내부화 이론은 실증 테스트가 어렵다는 근본적인 문제점을 안고 있다. 예를 들어 진입방식 선택 메커니즘과 관련해서도 어느 시점에서 기업들이 시장방식 대신에 기업방식을 선택하게 되는가를 설명치 못하고 있다. 즉 어느 시점에서 특정 방식을 선택하는가를 이해하기 위해서는 비용-혜택의 중간점을 추정해야 하는데, 이에 대한 언급이 없다.

11) 이와 동일하게 마케팅 활동을 수행함에 있어서도 한쪽에는 통합된 유통채널 방식이 놓이게 되고 다른 한쪽에는 독립적 유통채널이 놓이게 되며, 거래를 수행함에 있어서의 비용 정도에 따라 이들

거래비용에 기반을 둔 진입방식 이론에서의 핵심적 개념은 자산의 '거래 특유성'이다. 자산의 거래 특유성이란 거래를 용이하게 하기 위한 목적으로만 기업이 투자한 인적·물적 자산<sup>12)</sup>을 말한다.

특유성이 높을 경우, 해당 자산을 대안적으로 사용하기 위해서 쉽사리 재전개할 수 없다. 그러나 특유성이 낮을 경우에는 해당 자산을 다른 목적을 위해서도 쉽사리 전환 사용할 수 있다.

거래비용 진입방식을 살펴보면 다음과 같다. 먼저 거래의 자산특유성 정도가 낮고 공급자 시장이 경쟁적인 경우, 기업은 독립적 대리인(agents)이나 유통업자 등과의 계약을 통해서 효율성을 극대화하게 된다. 이는 시장이 독립적 대리인이나 유통업자의 기회주의적 행동을 자연스럽게 억제하기 때문이다. 그러나 거래의 자산 특유성 정도가 높고 공급자와 투자기업이 상호 의존적이라면, 투자기업은 거래를 내부화하게 된다(Williamson, 1975, 1979, 1985). 왜냐하면 이러한 조건 하에서는 엄격한 계약 작성·실행을 통해서만 공급자의 기회주의적 행동을 제어할 수 있지만, 이것 자체가 거래비용을 발생시키기 때문이다.<sup>13)</sup>

거래비용 접근의 한계점을 살펴보면, 진입방식 측면에서 거래비용 접근은 연속선상에 놓여 있는 일련의 진입방식 중 가장 적절한 방식을 선택하게 된다. 그러나 Gatignon and Anderson

---

양자간의 선택을 하게 된다.

12) 거래특유적 물적 자산의 예로는 특정한 원재료만을 가공하는 공장 등을 들 수 있으며, 거래특유적 인적자산으로는 종업원에 대한 기업특유적 훈련 등을 들 수 있다.

13) 자산특유성이 높을 경우 보다 높은 정도의 통제를 요하는 진입방식을 선택하게 된다는 거래비용적 접근의 주장을 지지하는 문헌들이 많이 제시되고 있다. Anderson and Gatignon(1986, 1987), Erramilli and Rao(1993), Gatignon and Anderson(1988), Klein(1989) 등의 연구에서 보면, 보다 높은 정도의 자산 특유성이 있을 경우 거래 수행에 있어서 낮은 통제를 요하는 방식보다는 보다 높은 정도의 통제를 요하는 방식을 선택하게 됨을 지지하고 있다.

(1990)의 연구에서는 단지 두 가지 방식의 선택만이 이루어지는 것으로 나타나고 있다. 더구나 거래비용적 접근에서는 수출 방식과 해외생산 방식 간의 선택문제를 설명치 못하고 있다는 한계점을 갖고 있다(Erramilli and Rao, 1993). 또한 거래비용 접근 하에서는 낮은 거래특유적 조건 하에서의 진입방식 선택을 기본으로 하고 있다. 그러나 Erramilli and Rao(1993)의 연구에서도 나타났듯이, 통합비용이 낮고 기업의 통합 능력이 높을 경우에 기업은 시장방식보다는 높은 통제방식을 선호하는 것으로 나타나고 있다.<sup>14)</sup> 때문에 낮은 자산특유성 조건 하에서는 시장방식이 보다 효율적이라는 거래비용적 접근은 의문의 여지가 있다 할 수 있다. 그러나 거래비용적 접근은 일련의 여러 다양한 Make-or-Buy 의사결정에 적용될 수 있다는 점에서 이론적 발전에 큰 기여를 하고 있다고 평가할 수 있다.

#### (4) 절충이론

절충이론은 기업특유적 우위(소유권 특유 우위), 입지특유적 우위, 그리고 내부화 우위로 구성되어 있다. 따라서 개별적 이론이 가지는 설명력보다 더 많은 설명력을 가진다 할 수 있다. 소유권 우위는 특정 유형의 기술 등과 같이 기업 자신이 창출한 것과 특허 등과 같이 여타 기업으로부터 획득할 수 있는 우위로 구분할 수 있다.<sup>15)</sup> 입지특유적 우위는 특정 입지 특유적인 것으로, 모든 기업들이 접근 가능하다는 특성을 갖는다.

14) 이는 통합이 시장 지배력의 확대, 이윤의 증대, 파트너와의 잠재적 갈등 회피, 전략 수행의 용이성 등과 같은 비거래비용적 혜택을 제공할 수 있기 때문으로 해석되고 있다.

15) 소유권 우위는 공공재적 성격을 갖는 것으로 추가적 비용없이 활용할 수 있다는 특성을 갖는다.

내부화 우위는 시장보다는 기업 자체를 통한 경제적 활동 수행시 발생하는 우위를 말하는 것으로, 불완전 경쟁 하에서 시장 거래와 관련된 비용을 회피함으로써 발생하게 된다.

절충이론 접근에 따른 시장진입방식 선택 메커니즘을 살펴보면 다음과 같다. 먼저 소유권 우위의 소유는 기업이 해외투자 활동을 할 것인가 말 것인가를 결정하게 된다. 만약 이러한 우위를 가지고 있다면, 소유권 우위와 투자대상국의 입지특유적 우위 간의 적합도 정도에 따라 수출과 해외생산 방식 중 어떠한 방식을 선택할 것인가를 결정하게 된다. 양 우위간의 적합도가 클수록 수출보다는 현지 생산을 통해 현지시장을 공략하게 된다(Dunning, 1980). 라이선스와 완전소유 자회사 방식간의 선택 문제는 내부화 우위가 있는가 없는가에 달려 있다. 내부화 우위가 적다면 기업은 라이선스 방식을 선택하게 되지만, 내부화 우위가 상대적으로 크다면 라이선스보다는 완전소유 자회사 방식을 선택하게 된다.

Dunning(1980)은 7개국을 대상으로 미국의 14개 제조산업에 속한 기업들의 해외활동에 대해 실증분석하였다. 연구 결과, 미국기업들의 경쟁우위는 소유권 우위와 입지특유적 우위의 조합으로 구성되어 있는 것으로 나타났다.<sup>16)</sup>

그러나 진입방식과 관련하여 절충이론에서는 수출, 라이선싱, 그리고 완전소유 자회사 방식만을 제시하고 있으며, 합작투자나 간접수출 방식의 선택에 대해서는 설명치 않고 있다.

또한 소유권 우위는 일반적으로 내부화 우위로부터 발생하는데, 이들 양자를 해외직접투자에 대한 두 개의 개별적 결정

16) 절충이론에 대한 실증분석 지지는 Dunning and McQueen(1982), Sabi(1988), Yu and Ito(1988), Agarwal and Ramaswami(1992) 등의 연구에서도 나타나고 있다.

요인으로 보고 있다는 문제점을 안고 있다. 절충이론에서는 입지특유적 우위와 소유권 우위를 독립적으로 보고 있는데, 특정 지역에서의 소유권 우위가 다른 지역에서는 불리점으로 작용할 수도 있다. 즉 소유권 우위가 입지특유적 우위 그 자체가 될 수 있다는 점에 대해 설명치 않고 있다. 마지막으로 입지특유적 우위의 원천이 무엇인가가 매우 모호하다는 한계점을 갖고 있다.<sup>17)</sup>

## (5) 국제화 이론

국제화라는 용어는 국제시장으로의 점진적 기업확장 패턴을 의미한다. 70년대 동안, 읍살라(Uppsala) 학파의 학자들은 어떻게 기업이 국제적 활동에 개입하게 되는가와 어떻게 기업들이 해외 시장에 대한 자원 실행을 하게 되는가를 설명하기 위해 국제화 이론을 제시하였다(Johanson and Widensheim-Paul, 1975; Johanson and Vahlne, 1977).

읍살라 학파는 네 가지 유형의 진입방식을 설명하고 있다. 비정규적 수출활동(간접수출), 독립적 대리인을 통한 수출(투자대상국 기업을 통한 간접수출), 판매법인(자회사를 통한 수출), 그리고 완전소유 자회사 등이 바로 그것이다.<sup>18)</sup>

17) 또한 진입방식 선택 메커니즘과 관련해서 보면, 절충이론에서는 세 가지 우위요소가 모두 작용할 경우에 완전소유자회사 방식을 선택하게 된다고 주장하고 있는데, 실제로 보면 한 가지 우위가 결여되었다 하더라도 완전소유 형태의 진입방식을 선택하는 경우가 상당히 많다.

18) 이러한 방식들은 '설립체인(establishment chain)'을 구성하는 것으로, 이들 서로는 시장실행(market commitment) 수준 측면에서 각기 다르다. 시장실행은 각 방식의 설립-운영에 요구되는 자원의 규모와 이들 자원들이 특정 시장에 연계되어 있는 정도에 의해 측정된다. 간접수출 단계의 경우, 기업은 투자대상국 시장에 대해 자원을 실행할 필요가 없지만, 완전소유 자회사 단계에서는 가장 높은 수준의 자원실행을 요하게 된다. 국제화 모델은 바로 어떻게 기업들이 비정규적 수출활동 단계로부터 완전소유 자회사 단계로 이진해 가게 되는가를 설명하고 있는 것이다.

국제화 이론에서의 진입방식 선택 메커니즘을 살펴보면 다음과 같다. 기업은 특정 시장에 대한 직접적 진입 이전에 상사 등을 통해 간접수출 활동을 하게 된다. 이 단계에서 기업은 외국시장에 대한 어떠한 정규적인 정보 채널도 갖고 있지 못하며, 동시에 어떠한 외국시장에 대해서도 자원실행을 하지 않는다. 기업이 최초로 특정 외국시장에 진입하게 되더라도 시장특유적 경험지식이 부족하기 때문에 기업은 높은 정도의 시장 불확실성을 느끼게 된다.

해외시장에서의 초기 경영활동을 통해서 해당기업은 귀중한 경험적 지식을 획득하게 되고 이를 통해 인지된 시장 불확실성을 줄이게 된다. 보다 낮은 수준의 불확실성 하에서 의사결정권자는 보다 자신감을 갖게 됨과 동시에 보다 공격적인 경영활동을 펼치게 된다. 만약 기업이 성장 전략을 추구하게 되고 시장 확장을 위한 기회가 주어진다면 기업은 조금씩 시장 실행을 확대시켜 나가게 된다. 이를 통해 기업은 점차적으로 보다 많은 경험적 지식을 획득하게 되고 시장 불확실성도 줄여나가게 되며, 이의 결과 보다 많은 시장 실행을 하게 된다. 국제화 과정은 바로 이러한 형태로 진행되어 나가는 것이다.<sup>19)</sup>

한편 스웨덴 기업의 국제화 과정에 대한 검토를 통해서 Johanson and Wiedersheim-Paul(1975)은 설립체인에 대한 가설이 지지됨을 밝히고 있다. Bilkey(1978)와 Cavusgil(1984)도

19) 그러나 국제화 과정이 수출, 판매자회사, 완전소유 자회사라는 전형적인 패턴만으로 움직이는 것은 아니며 특정 조건하에서는 예외적인 상황이 발생할 수도 있다. 예를 들어, 투자대상국 시장이 상당히 클 경우, 적은 자원 실행으로는 투자대상국의 수요에 제대로 부응하지 못할 수 있기 때문에, 기업은 투자초기부터 상당한 자원실행을 행할 수도 있다(Johanson and Wiedersheim-Paul, 1975). 또한 투자대상국의 규모가 상대적으로 작을 경우에 기업은 완전소유 자회사 형태와 같이 높은 자원실행을 요하는 형태로 나가기보다는 수출 등과 같이 적은 자원실행을 요하는 수준에서 그칠 수 있다. 또한 국제화 경험이 풍부한 기업의 경우에는 특정시장에 대한 투자시 설립체인상의 점프가 발생할 수도 있다.



미국 수출업자를 대상으로 한 연구를 통해서 이러한 다단계적 모델에 대한 지지를 확인한 바 있다.<sup>20)</sup>

국제화 이론의 강점은 무엇보다도 진입방식 선택을 정태적이 아닌 동태적 관점에서 보고 있다는 것이다. 때문에 해외시장 진입 및 확장에 대한 시계열적 분석이 가능하다는 장점을 가지고 있다. 그러나 국제화 이론은 계약적 관계나 합작투자 형태의 진입방식을 설명치 못하고 있다는 한계점을 갖고 있다. 진입방식 선택 메커니즘과 관련해서, 국제화 이론에서는 시장 불확실성에 대처하기 위해 기업은 점진적인 국제화 패턴을 밟는다는 가정을 하고 있다. 그러나 Johanson and Vahlne(1977)이 서술한 바와 같이, 설립체인 패턴상에도 예외가 있을 수 있다. 또한 시장 불확실성만이 기업의 국제화 과정에 영향을 주는 요인으로 보고 있지만, 시장 불확실성 외의 여러 변수들도 기업의 국제화 과정에 영향을 줄 수 있다.

## (6) 순차적 시장확대 이론

Kogut(1983)은 해외직접투자를 초기투자에 기초하여 후속투자가 이루어지는 일종의 ‘순차적 과정’(sequential process)으로 보았고, Kogut and Kulatilaka(1994)는 이와 동일선상에서 기업의 초창기 해외직접투자를 후속투자를 위한 ‘예비선행투자’(platform investment)로 인식하였다.<sup>21)</sup>

20) 그러나 모든 연구들이 이러한 율살라(Uppsala)학파의 주장을 지지한 것만은 아니다. Sharma and Johanson(1987)의 연구에서는 스웨덴의 기술자문회사들을 대상으로 한 연구를 통해서 이들 기업의 국제화 확장 과정이 율살라(Uppsala)학파가 주장한 패턴대로 이루어지지 않고 있다고 주장하고 있다.

21) Kogut and Kulatilaka(1994)에 의하면, ‘platform investment’에도 두 가지 유형이 있는데, 그 중 하나가 시장 수요가 불확실한 상황에서 다품종 생산형 공장자동화 설비를 구매하는 것과 같은 ‘생산유연화형 투자’이고, 다른 하나는 신제품 시장이나 시장의 확장을 추구하는 ‘시장확

미 상무성 자료를 통한 실증분석을 통해 Kogut(1983)은 상당량의 추가적 해외투자가 대부분 기 활동 중인 자회사로 흘러 들어간다 주장하였다. Kogut(1983)은 ① 해외시장에서의 제도적 장벽을 재정(arbitrage)할 수 있는 능력, ② 국제적 활동을 통해 기업이 획득한 정보의 외부성, ③ 제조 및 마케팅 활동에 있어서의 공동생산의 경제성 등과 같은 다국적기업만의 독특한 특성을 제시하면서, 이러한 능력 활용 차원에서 후속투자를 하게 됨을 보여주고 있다.<sup>22)</sup>

Chang(1995)은 일본의 전자업체들이 미국에 직접투자를 하는데 있어 초기에는 투자위험을 줄이기 위해 기업의 핵심라인이나 경쟁우위가 강한 사업라인부터 직접투자를 하고, 이후 해외사업의 경험과 지식이 축적됨에 따라 비핵심라인 및 경쟁우위가 약한 사업라인으로 직접투자를 한다는 ‘순차적 진입방식’ 모형을 제시하였다.

## 2. 조직역량 관점에서 본 해외직접투자

### (1) 자원준거 관점

기업은 가치 있는 생산물을 생산·판매하기 위해 여러 다양한 투입물들을 조합하는 하나의 실체물이다(Alchian and Demsetz 1972; Porter, 1980, 1985). 그 동안 기업 존재 이유와 기업이

장형’ 투자이다.

22) Grubaugh(1987)은 186개의 해외활동 미국기업들을 대상으로 Kogut(1983)의 순차적 투자에 대한 가설을 실증분석하였다. 그는 만약 해외시장에 대한 지속적인 후속투자와 관련된 의사결정이 초기투자와 관련된 의사결정과 구분된다면, 초기 및 후속투자와 관련된 각기 다른 결정요인들을 규명할 수 있을 것이라 주장하고 있다.

시장에서 어떻게 작용하는가에 대해 설명하려는 노력이 있어 왔다. 가장 많이 인용되고 있는 이론으로는 산업조직이론, 행동적 이론, Coase의 이론, 자원준거(resource based) 이론 등이 있다.

기업의 존재성에 대한 행동적 이론 접근은 이윤 만족이라는 단기적 관점을 취하고 있다. 이러한 행동적 접근을 제외하고는 여타 모든 이론들이 ‘장기적 이윤 극대화’를 이루기 위해 기업이 존재한다고 주장하고 있다. 그러나 장기적인 목적과 목표를 달성하기 위해 기업이 시장에서 어떻게 작용하는가에 대해서는 각 이론마다 약간씩 다른 접근방식을 택하고 있다.

자원준거 이론은 가장 최근의 기업이론이라 할 수 있다.<sup>23)</sup> 동 이론은 기업의 자원준거 측면에서 기업 자체를 보고 있으며, 기업의 장기적 목적·목표 달성 결정요인으로 기업의 자원준거를 제시하고 있다.<sup>24)</sup> 자원준거 이론과 달리 산업조직 이론이나 Coase의 이론에서는 시장을 기업의 장기적 목표 달성 결정요인으로 보고 있다.<sup>25)</sup> 따라서 자원준거 이론에서는 기업의 재화시장 활동을 설명하는 데 있어 경쟁적 환경보다는 기업의 자원에 보다 많은 강조를 둔다고 볼 수 있다(Barney, 1991; Conner, 1991).

23) 전략분야에서 자원에 대한 개념이 본격적으로 사용되기 시작한 것은 80년대 말부터라 할 수 있다. 자원준거 이론의 발전에 두드러진 영향을 미친 연구들은 Barney(1991), Conner(1991), Dierickx and Cool(1989), Wenerfelt(1984) 등의 연구가 있다.

24) 자원준거 이론은 기업특유의 자원을 기업의 현재 및 향후의 재화 시장 활동에서의 주된 결정요인으로 보고 있다.

25) 예로 완전경쟁이론 하에서는 기업의 재화시장 활동 결정요인으로 시장의 수요·공급조건을 들고 있으며, 산업조직이론의 경우에는 시장의 불완전한 특성을, 그리고 Coase의 이론에서는 시장실패를 기업의 재화시장 활동 결정요인으로 보고 있다.

## (2) 조직역량과 해외직접투자

최근 해외시장진입 방식을 설명하는 이론으로 조직역량 관점이 부각되고 있다.<sup>26)</sup> 조직역량 관점은 자원준거 관점(Penrose, 1959)에 이론적 기반을 두고 있지만, 동시에 경험적 지식(Johanson and Vahlne; 1977, 1990)의 중요성도 강조하고 있다.

조직역량 관점에 따른 시장진입방식 결정은 지식기반의 개발(development)과 전개 측면에서 기업의 역량관리와 관련되어 있다. 특정제품 시장전략의 요구와 기업이 현재 보유하고 있는 지식간의 합치(fit)가 특정 소유권 형태(ownership form)를 결정하는 데 있어 매우 중요한 역할을 하게 된다.<sup>27)</sup> Madhok (1997)은 기업이 높은 수준의 일반적 노하우(general knowhow) 대비 특화 노하우(specific knowhow) 비율이 높을 경우에는 내부화를 통한 시장진입을 택하게 된다는 가정을 하고 있다. 그리고 투자대상국 시장에 대한 일반지식(general knowledge) 대비 시장특유적 노하우(market specific knowhow) 비율이 높을 경우에는 협력관계를 통한 시장진입을 택하게 될 것이라는 가정을 하고 있다. 또한 현재의 우위를 활용함에 있어 입지효과에 기인한 높은 기업 노하우 가치 침식 가능성은 보다 큰 협력관계 선호로 이끌 것으로 가정하고 있다.

내부화 이론과 조직역량 관점간 차이점을 살펴보면 다음과

26) 조직역량 관점은 거래비용 관점을 대신하는 대안적 관점으로 간주되기도 하지만(Madhok, 1997), 일부에서는 거래비용을 보완하는 것이라 주장하기도 한다(Aulakh and Kotabe, 1997).

27) Madhok(1997)에 따르면 조직역량 관점에서는 기업을 상대적으로 정적이며 이전 가능한 자원의 집합체로 보고 있다. 이러한 자원은 동태적이며 상호작용적인 기업특유적 과정을 통해(Amit and Shoemaker, 1993) 역량으로 재구성된다. 기술이나 노하우 등과 같은 무형자원들은 체화 요소와 비체화(generic) 요소로 구성된 것으로 간주된다.

같다. 먼저 내부화 이론에서는 다국적기업을 지대창출 기업특유 우위(주로 노하우 형태)의 소유자로 보고 있으며, 해외시장 진입 동기를 보다 효율적인 방식으로 기업특유 우위를 활용하기 위한 것으로 보고 있다.<sup>28)</sup>

반면 조직역량 관점에서는 해외시장진입의 궁극적 목적을 내부화 이론과 마찬가지로 기업특유 우위를 활용한 지대획득에 두고 있지만 기업의 자원과 능력의 효율적 활용뿐만 아니라 자원과 능력의 효율적·효과적 개발(development)에도 초점을 두고 있다.<sup>29)</sup>

### (3) 기업의 성장과 조직역량

자원준거 관점에서는 기업의 경쟁우위 원천을 기업 자원구조로 보고 있으며, 기업의 자원 스톡(stocks)을 정태적 관점에서 보고 있다. 이질적인 비모방적 자원 스톡은 경로의존 과정을 통해 축적되어지며, 이의 결과 기업의 조직역량은 해당기업 특유적이 되는 것이다(Dierickxxx and Cool, 1989). 자원의 독특성과 시간의존 성격 때문에 개별 자원들은 서로 혼재되어 기업의 경쟁우위 원천인 체화성을 갖게 된다. 그러나 단일자원만으로는 기업의 경쟁우위를 창출할 수 없다. 각 개별자원들은

28) 효율적 방식이란 시장실패에 따른 거래비용 최소화를 의미하는 것으로, 높은 수준의 거래비용은 거래의 내부화를 발생시키게 된다. 결국 내부화 견지에 따른 해외시장 진입에 대한 논의는 현재의 우위 활용(exploiting)과 관련된 거래비용을 최소화할 수 있는 진입방식 선택에 관한 것으로 종합할 수 있다.

29) 우위 활용과 개발간의 균형은 지속적 지대 획득을 위해 필수적이다(Hedlund and Rolander, 1990; March, 1991). 특히 오늘날과 같은 글로벌 시장환경 하에서 성공적으로 경쟁하기 위해서는 단일 능력이 아닌 여러 복합적인(complex set) 능력을 요하기 때문에 역량의 개발이 중요성을 갖게 된다.

이산적인 것들이며, 자원들이 조합될 때서야 비로소 자원이 독특한 조직역량이 되는 것이다(Amit and Shoemaker, 1993).<sup>30)</sup>

자원과 역량의 효율적 활용과 개발에 초점을 두고 있는 조직역량접근(Kogut and Zander, 1992, 1993; Madhok, 1997)은 자원준거론 관점과 진화론적 관점을 바탕으로 하고 있다. 자원준거론 관점에서와 마찬가지로 조직역량 관점에서는 체화된 독특한 자원을 기업우위의 원천으로 개념화하고 있다.

어떻게 자원과 역량이 기업성장에 영향을 미치는가는 진화론적 관점을 통해 설명되어질 수 있다. 진화론적 관점의 핵심은 개인들의 기술, 기술적 능력, 관리적 관행 등과 같은 기업의 자원을 묶어주는 과정, 즉 루틴(routine)에 있다(Nelson and Winter, 1982). 루틴은 기업특유적인 기업 내 활동 패턴을 말한다(Winter, 1990). 루틴으로부터 발생한 조직역량은 기업 내 여러 다양한 시스템 내에서 찾아볼 수 있다. 연구개발활동, 생산공정, 관리체계 등과 같은 활동들이 각각 루틴 기반 역량에 체화되어 있다(Mitchell, 1994).<sup>31)</sup>

#### (4) 기존 역량의 활용

조직의 배경(현재의 사업분야 및 활동지역) 이외의 분야에서 기업의 자원을 전개하는 것은 기업의 루틴 특유적 특성(Nelson and Winter, 1982)과 관리자의 제한된 합리성(Simon, 1947) 때

30) 자원준거 관점에서는 기업의 자원 구조를 역량의 원천으로 보고 있으나, 어떻게 이러한 조직적 역량이 창출되는가에 대해서는 명확히 설명치 못하고 있다(Chang, 1995).

31) 루틴기반 역량의 집합체로서 기업을 개념화하는 데 있어서, 기업전략의 초점은 시장내 활동에 필요한 역량의 규명에 있다. 이 중 무엇보다도 가장 중요한 것은 현재의 조직역량 전개이며 새로운 역량의 축적이다(Teece, Pisano and Schuen, 1997).

문에 제약을 받게 된다.<sup>32)</sup>

조직의 성장은 탐색과 선택과정의 하나가 된다. 즉 조직은 현재의 역량을 적용하고 새로운 사업분야로의 참여를 통해 새로운 경험을 획득함으로써 새로운 역량을 획득하게 된다. 이때 제한된 합리성과 새로운 분야로의 현재 역량 적용상의 어려움 때문에 탐색은 국지적 성격을 갖게 된다. 따라서 기업의 내적(위계적) 확장은 현재의 역량을 새로운 분야로 적용할 수 있는 기업의 능력에 의해 제한을 받게 된다. 이와 마찬가지로 덜 위계적(시장방식)인 방식을 통한 확장은 현재의 자원구조에 의해 제한을 받게 된다.

기업 자원을 위한 외부시장은 자원의 가치평가상의 어려움(암묵성과 체화성<sup>33)</sup> 등) 때문에 불완전성을 갖게 된다. 가치평가상의 어려움 이외에도 자원 소유 기업 관리자의 분별성과 자원 수용기업의 흡수·복제능력 등의 요인에 의해 자원 이전(transfer)이 어렵다.<sup>34)</sup> 따라서 모기업이 완전소유 방식의 투자를 통해 모기업 역량을 완전히 복제 이전하는 위계적 확장 방식이 독특한 기업 지식을 이전하는 데 있어 가장 효율적인 대안이 된다.<sup>35)</sup>

그러나 새로운 시장으로 기업 내의 조직역량을 이전하는 것

32) 즉 루틴의 사업특유적 성격과 관리자의 제한된 합리성에 의한 정보 제약에 의해 현재의 활동이 제한(bound)되기 때문에 새로운 적용을 위한 탐색은 국지적인 특성을 갖게 된다.

33) 체화성이란 자원이 조직의 현재 배경(현재의 사업분야나 활동영역)을 벗어날 경우 그 가치를 상실함을 의미한다.

34) 라이선스 방식을 통한 조직역량의 기업간 이전에 관한 연구에서는 시장방식을 통하더라도 기업의 지식을 라이선스 받는 기업이 충분히 독자 개발할 만큼의 위험성을 갖지 않는다 주장하고 있다(Kogut and Zander, 1993). 더구나 라이선스를 받는 기업이 유용한 방식으로 이러한 지식을 내부화할 수 있는 능력이 없기 때문에 라이선스를 받는 기업 입장에서는 이러한 지식이 덜 중요성을 갖는다 주장하고 있다(Cantwell, 1991).

35) 역량이전을 위한 완전소유 방식의 효율성은 역량의 기반이 되는 지식의 암묵성이 증가할수록 더욱 커지게 된다. 그러나 지식이 점차 성문화가 가능해지고 이해가 쉬워진다면 기업간 이전의 효율성이 더 증대되게 된다(Kogut and Zander, 1993).

이 단순한 과정만은 아니다. 기업 지식의 암묵성과 지식을 코드화·명확화할 수 있는 기업의 능력 부족 등으로 인해 이전이 쉽게 이루어지지 않는다(Kogut and Zander, 1993). 또한 새로운 제품 및 새로운 지리적 시장에 대한 기업 자원의 제한적 대체성 때문에 이전이 보다 어렵게 된다(Anand and Singh, 1997). 기업이 이전에 참여했던 시장과 새로이 진입하고자 하는 시장이 상이하다면 기업으로서는 새로운 시장에 맞는 새로운 역량을 개발해야만 한다.

### (5) 신규 역량의 개발

새로운 제품 또는 지리적 시장으로의 진입 이후 새로운 루틴과 역량의 개발은 기업의 성장과 생존에 있어 매우 중요하다(Mitchell, 1994). 새로운 루틴과 역량은 탐색, 선택, 보유의 진화적 과정을 통해 개발된다. 시장체계는 각 기업의 진입을 평가하고, 어떠한 것이 성공할 것인지를 결정한다. 성공적인 시장진입은 상업적으로 경쟁 가능한 루틴의 사후적 창출로 이끌며, 진입기업의 성장과 생존으로 귀결된다(Nelson and Winter, 1982).

Kogut and Zander(1992)는 새로운 역량 창출 방식에 대한 논의를 통해, 어떻게 개인적·사회적 전문 지식이 경제적으로 가치 있는 역량으로 전환될 수 있는가에 대한 문제 제기를 한 바 있다. 기업 내 새로운 역량과 지식은 기업의 조합 역량(combination capabilities)에 의해 창출된다.<sup>36)</sup>

36) 기업의 조합 역량이란 현재 기업이 가지고 있는 아이디어와 지식의 재조합을 통해 새로운 제품과 서비스를 창출할 수 있는 능력을 말한다. 조직역량은 조직구성원들에 의해 창출·공유·유지되어지



새로운 역량의 개발은 기업이 현재 가지고 있는 지식 및 역량기반과 독립적이지 않다. 역량개발 과정의 효율성은 기업이 현재 가지고 있는 지식기반과 획득되어지는 지식 유형간 유사성과 밀접한 관계가 있다(Cool and Schendel, 1988). 이러한 주장의 논거는 순차적 해외투자 관점에서도 찾을 수 있다. 이에 따르면 기업은 투자 초기 핵심사업부터 시장에 진입하게 된다(Chang, 1995). 시간이 지나면서 기업이 해외활동으로부터의 경험을 획득함에 따라 현지기업보다 열위에 있는 비핵심사업도 진입하게 된다. 초기에 현지기업보다 경쟁우위에 있는 사업라인부터 진입함으로써 기업은 새로운 지식과 루틴을 개발해 나가게 된다. 이렇게 획득되어진 새로운 루틴과 지식은 후속투자에 적용되며, 이의 결과 사업실패 가능성이 줄어들게 된다(Chang, 1995).<sup>37)</sup>

이상으로 자원준거 관점과 이에 근거한 조직역량 이론에 대해 살펴보았다. 조직역량 관점과 기존 해외직접투자 이론들을 주요 특성 중심으로 비교하면 <표 II-1>과 같다. 먼저 국제화 모델에서는 해외시장진입 방식을 순차적이며 결정적인 과정으로 보고 있다. 그러나 협력적 방식 선택과 실행 축소 등의 방식변화를 설명치 못하고 있다는 한계점을 안고 있다.

---

는 기업 내 지식으로부터 발생한다. 이때 조직은 사회적 집단으로서의 의미를 가지게 되는데, 조직은 일련의 고 순위 조직화 원칙(higher-order organizing principles)을 통해 개인·사회적 전문 지식을 가치 있는 제품으로 변화시키게 된다(Kogut and Zander, 1992). 예를 들면, 새로운 기술적 지식은 조직 내 개별 구성원들에 의해 발견되고 개발될 수 있지만, 이러한 기술적 지식이 조직 내로 유포되고 조직 내 여타 구성원들이 이를 이해할 수 있도록 하는 것은 기업 내 일련의 조직원칙이다. 이러한 과정을 통해 개별 구성원들의 지식이 조직 내 사회적 지식화하게 되는 것이다.

37) 이러한 해외시장 확대전략은 기업의 현재역량 및 새로운 역량에 대한 시장의 평가를 통해 새로운 시장으로의 성공적 진입여부가 결정된다는 관점과 일맥상통하고 있다(Nelson and Winter, 1982). 시장진입은 기업에 새로운 시장에 대한 경험과 지식 획득의 기회를 제공하는 동시에 예상치 못한 기회까지도 활용할 수 있는 옵션을 제공하게 된다. 새로운 연관 사업에서 개발·발전된 경험과 지식은 현재 및 이후 투자의 성장 경로와 성공을 결정하는 데 있어 중요한 역할을 하게 된다.

역량 활용과 역량개발 간의 균형에 초점을 두고 있는 조직 역량 관점에서는 진입방식에 대한 동태적 관점을 도입하고 있지만, 협력적 관계에 주된 초점을 두고 있고 방식변화를 설명치 못하고 있다는 한계점을 안고 있다.

거래비용 이론에서는 거래비용 최소화라는 단일의 의사결정 기준을 중심으로, 자산특유성과 불확실성 등의 거래특유 요인들이 어떻게 거래지배구조 결정에 영향을 미치는가를 설명하고 있다. 그러나 시장진입 결정은 거래특유 요인 외에 여러 요인들의 영향을 받기 때문에 현실적 측면에서는 설명력이 떨어진다는 한계점을 안고 있다.

〈표 II-1〉 해외시장 진입방식에 대한 관점 비교

|         | 국제화이론             | 거래비용접근                 | 절충이론                     | 조직역량 관점              |
|---------|-------------------|------------------------|--------------------------|----------------------|
| 기본이론    | 행동적이론             | 거래비용                   | 거래비용, 국제무역, 자원준거이론       | 자원준거이론               |
| 분석단위    | 기업                | 거래                     | 기업                       | 기업                   |
| 설명변수    | 기업의 지식 (경험적 지식 등) | 거래적 특성(자산특유성, 불확실성 등)  | 소유권, 입지, 내부화 우위          | 기업의 역량 (노하우, 관리역량 등) |
| 기본가정    | 제한된 합리성           | 제한된 합리성과 기회주의          | 제한된 합리성                  | 제한된 합리성              |
| 의사결정 기준 | 성장과 위험간 상쇄관계      | 거래비용 최소화               | 수익, 비용, 통제, 자원간 상쇄관계     | 가치와 비용간 상쇄관계         |
| 진입방식    | 설립체인에 따른 설립방식     | 계약이전, 합작투자, 완전소유 자회사 등 | 독립적 방식, 협력적 방식, 통합적 방식 등 | 내부화 대 협력             |

자료 : Anderson(1997).

결론적으로 보면, 이론별로 각각의 장단점을 지니고 있기에, 어떠한 특정이론이 지배적인 위치를 차지한다고 볼 수는 없다. 그러나 조직역량 관점은 기업특유 우위의 활용과 획득을 중요시한다는 점에서 여타 이론들보다는 현실성 있는 이론으로 받아들여지고 있다.

그러나 동 이론도 모기업 특유의 역량 활용에 주된 초점을 두고 있으며, 자회사 특유 역량의 역할에 대해서는 충분한 설명을 하지 못하고 있다. 또한 역량의 개발에 있어서도 협력관계가 중요하다고만 주장하고 있을 뿐 구체적으로 어떠한 과정을 거쳐서 역량이 구축되는가와 기업간 협력 외의 여타 현지 투자대상국 구성원과의 협력적 관계의 중요성에 대해서는 충분한 설명을 하지 못하고 있다. 또한 진입시점에서의 진입방식 선택과 역량 간의 관계성에 초점을 두고 있기 때문에 진입 이후 현지시장에서의 역량획득이 기업성과에 어떠한 영향을 미치고 현지시장에서의 성공과 생존에 어떠한 영향을 미치는가에 대한 논의는 못하고 있다.

### 3. 조직간 연계성을 통한 자회사 역량 구축

#### (1) 조직간 연계성 관점의 도입 필요성

진출국 시장에서 왜 조직간 연계성을 구축해야 하는가에 대한 문제는 현지시장에서의 경험·지식 획득을 위한 것이라고 답할 수 있을 것이다. 특히 조직간 연계성 형성을 통한 현지시장 특유적 시장 지식·경험 획득은 진출기업의 성패를 좌우하

는 중요한 요인으로 간주되고 있다.

Johanson and Vahlne(1977)은 기업의 국제화 과정을 설명하면서, 기업의 경험과 지식의 중요성을 강조하고 있다. 기업은 정보에 대한 불완전한 접근성을 가지며, 국제화 과정은 경험적 지식의 확대 과정으로 보아야 한다는 가정을 하고 있다. 경험적 지식은 해외시장 활동과 관련된 위험을 줄여 주며, 지식획득을 위한 도구를 제공한다.<sup>38)</sup>

기업은 해외시장에 대한 지식을 축적함에 따라 해외시장에 대한 실행(commitment)을 점진적으로 늘려 나가게 된다. 기업은 해외시장에 대한 지식을 축적함에 따라 개입 정도를 늘려 나가게 되는데, 처음에는 수출에서, 마케팅 자회사, 해외생산 등으로 개입수준을 증대시켜 나가게 된다. 이처럼 해외 현지시장에 대한 경험지식 획득은 상당한 시간이 소요되는 것이며, 성과에도 중요한 영향을 미친다.

국제화에 있어서 하나의 중요한 고려는 기업의 현재 자원과 특정시장에서 필요로 하는 자원간의 양립성 문제라 할 수 있다. 때문에 시장과 기업에 대한 지식 모두가 필요하다. 따라서 국제적 활동을 하기 위해서는 기업의 역량 및 자원에 대한 경험적 지식(소위 국제화 지식)이 필요하며, 해당기업이 활동할 해외시장에 대한 경험적 지식도 필요하다.

경험적 시장 지식은 사업(business) 활동 관련 지식과 제도적 지식으로 나눌 수 있다. 해외사업 지식이란 해외 고객, 시장, 경쟁자 등에 대한 경험적 지식을 의미하며, 제도 지식은 외국 정부, 제도적 골격, 규범, 가치 등에 대한 경험적 지식을

38) 경험적 지식은 국가특유적인 것이며, 기업간 또는 사업단위간 이전이 용이치 않다는 특성을 가지고 있다. 또한 경험적 지식의 축적은 상당한 비용을 수반한다. 이러한 비용은 수집, 이전(transmission), 해석 등이 모두 특유한 환경에 기반하기 때문에 발생한다.

의미한다.<sup>39)</sup>

Eriksson et al.,(1997) 등의 실증 연구에서도 해외투자 기업은 개별고객 및 시장, 현지 문화·현지 법 등과 같은 제도적 요인 등에 대한 경험적 지식을 추구하는 것으로 나타나고 있다. 이러한 지식은 해외활동을 통해서만 그리고 해외시장에서 존재성을 가짐으로써 획득할 수 있는 것이다.

그러나 기존 연구들에서는 어떠한 과정과 메커니즘을 통해 자회사들이 현지시장 특유의 지식을 획득해 가는가에 대해 명확히 설명치 못하고 있다. 이에 본 연구에서는 조직간 연계성 관점을 이용하여 자회사들이 내외적 조직간 연계성을 구축해 가는 과정에서 현지시장 특유의 지식이나 경영활동상의 경험·지식 등을 획득해 간다는 주장을 펴고자 한다. 특히 현지시장에서의 판매·구매 거래원을 얼마나 성공적으로 구축했느냐에 따라 현지시장 특유적 지식 획득·활용이 큰 영향을 받게 된다는 점을 암묵적으로 시사하고자 한다.

## (2) 조직간 연계성 구축과 기업의 성장

다국적기업 자회사 관리와 관련된 문헌들은 다국적기업 자회사의 각기 다른 역할 규명에 주된 초점을 두고 있다. 반면 해당 자회사가 현지시장에서 어떻게 성장해 가는가를 다룬 연구들은 그리 많지 않은 실정이다.

투자대상국 시장에서 자회사 성장과 관련된 대표적 연구들은 주로 제품수명주기 이론, 국제화 이론, 입지관련 연구에서

39) 이와 같은 경험적 지식(사업 및 제도적 지식 포함)은 기업의 국제화 과정에 영향을 미치게 되며, 이의 결과 기업의 자회사 조직과 통제구조, 관리 형태 등에 변화가 오게 된다.

다루어져 왔다. 제품수명주기 이론에서는 자회사 성장이 제품 수명주기에 따라 변화함을 가정하고 있다.<sup>40)</sup> 국제화 이론 모형에서는 인식적·행동적 모형에 기반을 두고 있으며, 해외시장에서의 경험획득에 따른 점증적 실행확대 과정으로 자회사 성장 과정을 보고 있다.<sup>41)</sup>

조직간 연계성 관점에서는 자회사 성장이 자회사 특유 자원의 구축 속도와 여타 조직의 영향력에 의해 제한받게 됨을 강조하고 있다. 모기업과 느슨하게 연계되어진 독립적인 성장원으로서의 자회사는 자회사 특유 자원을 독자적으로 구축해감에 따라 모기업으로부터의 영향력에서 어느 정도 자유로울 수 있으며, 어느 정도의 독립적 성장을 이루게 된다. 그러나 중요한 것은 이러한 자원·역량 구축이 모기업과의 연계성에 의해 서라기보다는 현지구성원으로서의 체화도에 따라 이루어진다는 점이다.

이러한 관점은 환경결정론적 관점에서 더욱 구체화된다. 조직이론의 환경론적 관점에서는, 조직의 성장은 해당 기업이 활동하고 있는 환경에 의해 제한되거나 결정된다고 주장한다. 다국적기업 연구에서도 이러한 관점을 채택하여, 특정 자회사의 성장이 현지 투자대상국 환경에 의해 제한되거나 결정된다는 주장을 하고 있다(Rosenzweig and Singh, 1991). 즉 각 자회사들은 각기 특유한 조건 속에서 활동하게 되며, 효율적 조직으로 존재하기 위해서는 이러한 환경에 적응해야 한다. 따라서 소비자, 경쟁자, 공급자, 정부, 기관 등으로 정의되는 현지환경

40) 제품수명주기 이론에서는 모기업의 종속적 실체로서, 현지시장에서 모기업 역량을 활용하는 단위로 자회사를 보고 있다.

41) 다국적기업 내에서의 역할은 투자대상국 시장에서의 학습원으로서 현지시장에서 획득한 경험을 본사로 이전할 수 있는 단위로 보고 있다.

의 특성은 자회사에 의해 취해지는 활동에 중요한 영향을 미치게 된다.

최근에는 다국적기업을 독특한 환경 속에서 활동하고 있는 하부단위의 집합으로 보고, 다국적기업의 각기 다른 특성이 각기 다른 자회사가 체화되어 있는 네트워크 특성에 의해 설명되어질 수 있다는 연구가 진행 중에 있다(Ghoshal and Westney, 1993).<sup>42)</sup>

이들의 주요 주장을 살펴보면, 다국적기업을 조직간 네트워크로 보아야 한다고 주장하고 있다(Ghoshal and Bartlett, 1990). 이 경우 현지 자회사는 중요한 운영적 역할을 담당하게 된다. 왜냐하면 자회사가 그들이 체화된 네트워크와의 연계를 통제하기 때문이다. 따라서 다국적기업의 각기 다른 특성은 외적 네트워크 특성에 의해 설명될 수 있다. 그러나 자회사 네트워크는 현지 네트워크뿐만 아니라 본사 및 여타 자회사와의 관계도 포함하고 있다. 이와 같은 관계는 복잡한 기업간 접촉(contact) 패턴을 갖고 있다.

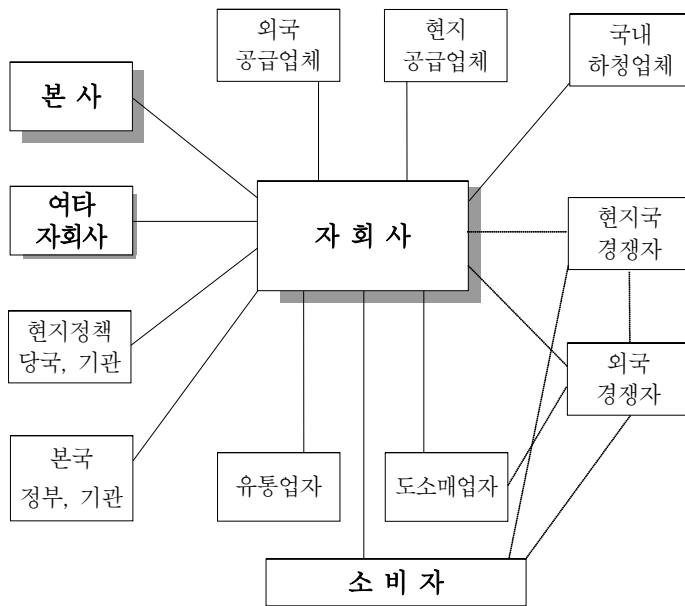
특히 이러한 상호작용은 기업간 활동 및 자원의 조정 문제를 수반하게 된다. 이러한 사업적 관계는 오랜 기간 동안의 상호

42) 일반적으로 네트워크 접근에서 기업은 네트워크를 형성하는 각기 다른 유형의 결속을 통해 서로 연계되어진다. 특히 네트워크를 통해 기업은 생산, 조달, 마케팅, 연구개발 등과 관련하여 기업 서로간 채택을 하게 된다. 또한 각 기업은 시간의 흐름에 따라 네트워크 속에서의 위치를 발전시키게 된다(Johanson and Mattsson, 1988). 위치(position)란 한 기업의 네트워크 속에서의 연계성을 의미한다. 이러한 관계는 타이트하게 또는 느슨하게 연계되어 있게 된다. 타이트한 관계는 명확한 기업포지션과 함께 높은 상호의존성을 발생시키는 반면, 느슨한 관계는 덜 명확하게 정의된 포지션과 함께 약한 결속을 의미한다고 할 수 있다.

이론적 연구(Ghauri, 1990)에 따르면 ① 기업은 장기적 경쟁전략구조로서 이러한 네트워크를 구축 유지하는 경향이 있으며, ② 오늘날의 네트워크는 공급자-생산기업 관계를 넘어서, 공급자, 유통업체, 고객, 경쟁자 등과의 관계를 포함하는 것으로 정의하고 있다. 결국 기업간 네트워크란 세 가지 특징, 즉 ① 다수의 이해관계자(유통업체, 소비자, 경쟁자 등)를 포함하는 장기적 관계, ② 장기적 경쟁전략의 도구로서 신중한(deliberate) 결속을 의미, ③ 네트워크내 선도기업으로부터 이니셔티브가 발생한다고 할 수 있다(Prasad and Ghauri, 1993).

작용을 통해서 형성된다(Mats et al., 1996). 오랜 기간 동안의 상호작용에 따른 상대방에 대한 신뢰 및 지식의 증가가 네트워크 형성에 일조를 하게 된다. 조직 네트워크 관점에서 보면 기업은 공공기관, 협력기업, 고객, 공급자 등과의 긴밀·복잡한 사업 관계에 행동 기반을 두고 있다.<sup>43)</sup>

〈그림 II-1〉 해외 자회사의 내외적 네트워크 관계



자료 : Ghauri, 1989, p. 264.

43) Hedlund and Aman(1984)에 따르면, 해당 자회사들의 현지시장에서의 경험과 현지시장 규모 등에 따라 본사-자회사 간의 상호 의존성은 매우 다양하게 나타나게 된다. 현지시장에 대한 채택을 통해서 자회사들은 현지시장 내 네트워크 속에서 자리잡게 된다. 이 때문에 현지시장 내 자회사는 모기업 네트워크의 일부분일 뿐만 아니라 현지시장 내에서 그들만의 네트워크 조직구조를 가지게 된다. 현지시장 내에서 생존하고 기능하기 위해서는 이들 자회사들은 현지 네트워크의 요구에 응해야만 한다.




 제III장

## 외투기업의 성과분석에 대한 이론적 모형

### 1. 이론적 배경

본 보고서에서는 조직학습과 조직간 연계성 관점에서 자회사 성과를 보고 있다. 조직간 연계성 구축을 통해 조직학습을 하게 되고, 이는 조직역량으로 구현될 수 있음을 보여주고 있다. 다시 말해 조직간 연계성 형성을 통해 자회사가 역량을 획득하게 되고, 이러한 조직역량은 지속적 성장을 위한 자회사 특유의 우위를 형성하게 된다. 다음에서는 조직학습에 대한 이론적 배경을 간략히 설명한 후, 연구모형을 제시하고자 한다.

#### (1) 환경적응과 조직학습

심리학자들은 학습을 가장 뛰어난 적응상태로 간주하며, 변화하는 환경에서 생존가능성을 높일 수 있는 것으로 간주한다. 따라서 다양한 관점에서 적응에 대한 연구의 필요성을 제기하고 있다. 조직이론에서는 조직학습을 불확실한 기술이나 시장 환경에서 경쟁력, 생산성, 혁신 등을 유지하고 개선시키기 위한 의도적인 과정으로 보고 있다. 환경의 불확실성이 크면 클수록 학습에 대한 욕구는 더 커지게 되며, 불확실한 환경에서

의 조직의 목표는 변화하는 환경에 대한 적응과정이 된다.<sup>44)</sup>

조직학습 관점에서 볼 때, 조직은 하나의 문제해결 집합체나 의사결정 집합체로 간주되며, 개별 조직체들은 환경의 불확실성에 의해서 행동의 제약을 받기도 한다. 그리고 조직체의 적응과정에서 필요한 외부정보를 수집하고 저장·활용하는 능력에도 한계를 지니고 있다. 이와 같은 맥락에서 볼 때, 조직의 의사결정과정이란 완전한 합리적인 의사결정 과정이라기보다는 환경에 대해 적응하는 합리적인 과정으로 보아야 한다.<sup>45)</sup>

Cyert and March(1963)에 의하면 조직학습의 결과로서 형성되고 추구되는 조직목표는 이전 시점의 조직목표, 이전 시점의 조직의 경험, 이전 시점의 비교대상 조직들의 경험 등 세 가지 요인들의 목표적응함수(goal adaptation function)로 볼 수 있다. 특히 조직자체의 경험뿐만 아니라 비교대상 조직들의 경험에 의해서도 조직의 목표가 변화될 수 있다고 주장하고 있다.

## (2) 지식관리관점에서 본 조직학습

사회의 시스템에 체화되어 있는 조직은 하나의 사회구성 요소로서 사회환경과의 상호작용 과정에서 조직학습과정을 추구한다. 조직은 전략적 선택이나 또는 조직의 성장과정에 의한

44) Cyert and March(1963)는 조직학습을 환경적응 과정상에서 일어나는 조직 목표, 주의 규칙(attention rules), 그리고 탐색규칙(search rules)에서의 변화 과정으로 정의하고, 이러한 학습으로 인해 조직의 환경적응 행동에 변화가 일어난다고 보고 있다.

45) 연합체 성격을 지니고 있는 적응적 조직시스템은 달성하려고 하는 뚜렷한 목표를 지니고 있으며, 이러한 조직의 목표는 시간에 따라 그리고 처한 환경에 따라 최선의 적합성을 이루는 방향으로 변화하게 된다. 즉 연합체로서의 조직은 다양한 선택대안들 중에서 가장 선호도가 높은 목표를 구체화한다.

경험 등의 학습과정을 통해서 지식을 쌓아 나간다(Child and Kieser, 1981).<sup>46)</sup> 조직의 성장과정을 통해서 형성된 지식은 조직의 구성원들에게 총체적인 학습을 가능하게 하고 이것은 조직의 핵심 경쟁능력이 된다(Prahalad and Hamel, 1990).

지식을 추구하는 원천은 크게 두 가지로 구별될 수 있다(DiBella, Nevis, and Gould, 1996). 첫째는 조직 내적인 활동을 통해서 새로운 지식을 개발하고 활용하는 과정이고, 둘째는 조직의 외적인 원천으로부터 개발된 지식을 활용하는 방법이다. 전자는 조직의 혁신과 유사하며, 후자는 조직의 적응활동이나 모방학습과 유사하다. 즉 전자의 예로서 경험학습이나 실험학습을 들 수 있고, 후자의 경우에는 모방학습을 들 수 있다.

경험학습은 조직의 일반화 지식에 의거한 계획적 행동의 반복적 수행에 의해서 일반화 지식 자체의 점진적인 정교화(refinement)가 이루어지며, 경험의 축적에 따라 조직 구성원의 능력이 증대하여 지식활동이 효율화된다. 조직학습은 조직이 과거에 성공적이었던 행동을 반복적으로 수행하고 성공적이지 못했던 행동을 회피하는 조건화가 시행착오를 통해서 이루어진다(March, 1981).<sup>47)</sup>

실험학습은 조직내 국지적 지식(localized knowledge)에 의거한 무계획적인 행동이나 아예 어떤 형태의 지식에도 의거하지 않고 일어나는 무작위적 행동에 의해 일어나는 학습이다.<sup>48)</sup>

46) 조직은 조직의 생존과 관련된 문제에 직면하고 그러한 문제를 해결하는 과정을 통해서 학습하게 되며 이러한 과정을 통해서 축적된 지식은 조직이라는 저장소에 축적되고 계속해서 조직의 기억에 남게 된다(Schein, 1985).

47) 경험학습은 조직변화에 있어서 진화론적인 관점을 옹호하는 이론가들에 의해서 적극 수용되어져 왔으며 조직의 성과프로그램이나 규정에 기초한 반복적 또는 정례적 행동으로부터의 학습(routine based learning)을 가장 중요시한다. 이는 기존의 지식을 활용하는 측면을 더욱 강조하고 있다.

48) 즉 조직은 환경적응과정을 추구하는 과정에서 기존의 지식에 의거한 계획적 행동이 더 이상 조직

모방학습은 조직을 둘러싸고 있는 사회시스템에서 다른 조직체로부터 학습을 하는 것이다. 즉 조직은 다른 조직체에 의해 수용된 행동유형이나 지식체계를 모방하는 간접경험을 통해 학습을 추구한다.<sup>49)</sup>

## 2. 연구 모형

본 연구의 모델은 국제경영이론의 통합적 모형을 따르고 있다. 국제경영이론에서 제시된 변수들의 상당부분을 포함하고 있으며, 이들 변수들은 초기투자과 투자 이후 경영성과에 모두 영향을 미치는 것으로 가정하고 있다. 각각의 해외직접투자 이론은 해외직접투자의 일부분을 설명하는 데 있어 타당성을 가질 수는 있겠지만, 해외직접투자 행태의 모든 면을 설명하지는 못하고 있다. 예를 들어 Dunning(1979, 1988)의 경우, 절충이론을 통해 해외직접투자 행태를 다차원적인 측면에서 고찰하려 노력하였으나, 동태적이지 못하며 후속투자를 설명치 못한다는 한계점을 갖고 있다. 한 가지 주목할 점은 기존의 해외직접투자 이론에서 제시된 변수들만으로는 투자발생 이후 재무적 성과를 설명하는 데 충분조건이 되지 않는다는 점이다.

---

의 적합 상태를 유지시켜 주지 못할 때 조직은 새로운 지식탐색과정을 추구하고, 이러한 과정을 통해서 새로운 지식을 학습하게 된다. 조직에서의 학습은 새로운 환경의 창출을 통해 이루어지는 데, 조직은 새로운 대체 행동을 새로운 환경에 시도하고 그에 따른 환경의 반응을 통해 학습하게 된다. 이때의 실험학습과정은 환경으로부터의 부의 피드백으로부터 도출되는 새로운 행동을 다시 시도하는 시행착오적 학습과정이다. 이는 지식활용보다는 지식탐색을 강조하고 있다.

49) Cohen and Levinthal(1990)은 혁신적인 기업이 되기 위해서 조직은 조직내부의 지식을 활용하는 과정도 중요하지만 기업 외부의 지식을 얼마나 잘 활용하는가도 매우 중요시하고 있다. 그래서 조직은 이러한 조직 외부의 지식을 잘 활용하기 위해서 조직의 흡수능력을 증진시켜야 한다고 주장하고 있다. 이러한 모방학습은 경쟁업체의 전략적 행동이나 새로운 기술도입을 관찰하고 그것을 모방하는 벤치마킹과 같은 전략을 추구하는 데 있어서 매우 중요한 학습과정이다.

따라서 본 연구에서는 조직학습의 개념을 사용하여 이를 설명하고 있다.

기존 연구에서는 조직학습이란 과연 무엇인가에 대해 명확한 정의를 내리지 못하고 있는 상태다. 이는 학습이란 것이 유연적이면서도 절충적인 개념(eclectic notion)이기 때문이다. 학자들간에도 조직학습에 관한 명확한 의견일치를 보지 못하고 있으며, 각기 다른 견해를 제시하고 있다. 한 부류에서는 특정 자극에 대한 반응의 변화로 학습을 보는 반면, 다른 부류에서는 조직구성원에 의한 지식 획득으로 보고 있다.

본 연구에서는 Miller(1996)의 정의에 따라 조직학습을 '조직 내 의사결정에 있어 지식을 적용할 수 있는 자에 의한 새로운 지식의 획득'으로 정의하고 있다. 한 가지 주의할 점은 이러한 개인에 의한 지식의 획득이 단지 개인소유에 그치는 것이 아니라, 조직의 지식기반(organization's knowledge base)으로 내부화된다는 점이며, 이는 곧 기업에 경쟁우위를 제공한다는 것이다. 결국 학습이란 조직의 성과를 높이기 위한 목적으로 지식, 기술, 태도 등의 획득으로 이끄는 과정으로 이해하면 될 것이다.

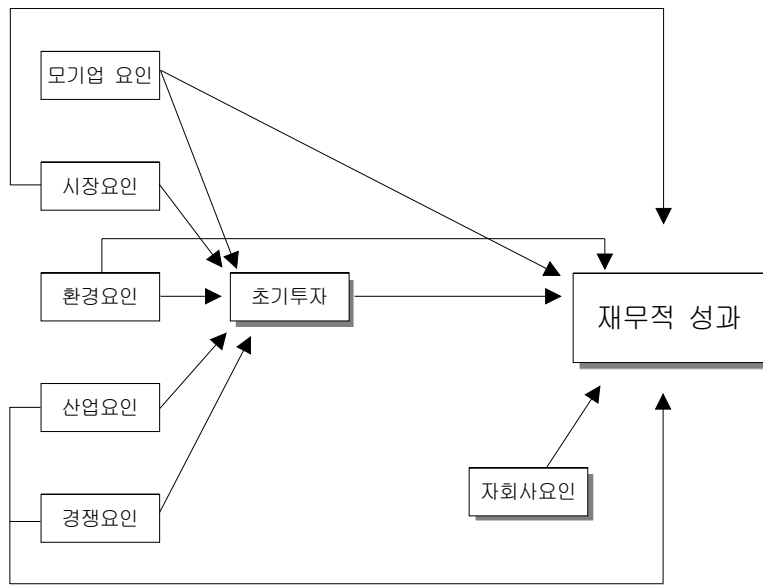
이러한 맥락에서 볼 때 기업들은 초기투자 이후 투자 대상국에서의 직접적인 경영활동을 통해 지식 및 경험을 획득하게 되며, 이는 조직학습으로 구현되게 된다. 기업의 진입 이후 성과와 관련하여 초기투자 시 갖지 못하는 새로운 부가적 요인은 초기투자 이후 해당시장에서 획득한 새로운 지식이다. 기업들은 현지시장에서의 경영활동을 통해서만 현지시장 특유적 지식·경험 획득을 위한 조직학습을 하게 되며, 이의 결과로 새로운 루틴을 확보하게 된다(Nelson and Winter, 1982).

따라서 초기투자 이후 경영활동 측면에서의 기업행동은 기업의 본원적 루틴 및 조직학습을 통해 새롭게 획득된 루틴 그리고 기업 환경요인에 기반을 두고 있다고 할 수 있을 것이다.

일반적으로 해외시장에 대한 투자 결정과 투자 이후의 경영 성과는 모기업요인, 시장요인, 환경요인, 산업요인, 경쟁요인 등의 영향을 받게 된다. 그러나 현지 경영활동 과정을 통해 현지 자회사는 현지시장에 대한 지식·경험 획득을 위한 조직학습을 하게 되며, 이는 결국 기업의 성과에 영향을 미치게 된다.

모든 조직은 조직 외부와의 관계구조인 네트워크에 배태되어져 있고, 환경이라고 불리는 관계구조 속에서 존재한다 (Uzzi, 1996). 그러나 이와 같은 환경은 동질적이지 않고 제품

〈그림 III-1〉 자회사 성과 결정요인



이나 노동시장 조건, 소비자나 산업의 관행조건의 이질성, 재무적 관계나 원료공급자와의 관계 등과 같은 복잡한 요소들에 의해서 영향을 받는다. 이들 요소들은 각각 특이한 방법으로 조직에 영향을 미치게 된다(Thompson, 1967).

따라서 학습은 사회적 구축과정(social construction process)으로 볼 수 있는데, 예로 혁신의 근원은 전적으로 기업 내부에만 존재하는 것이 아니며 기업, 대학, 소비자, 공급자 등간의 연계성 속에서 찾을 수 있다는 것이다. 따라서 새로운 기회에 대해 기업이 학습할 수 있는 정도는 해당기업이 상기와 같은 활동에 참여하는 정도의 함수가 된다(Levinthal and March, 1981).

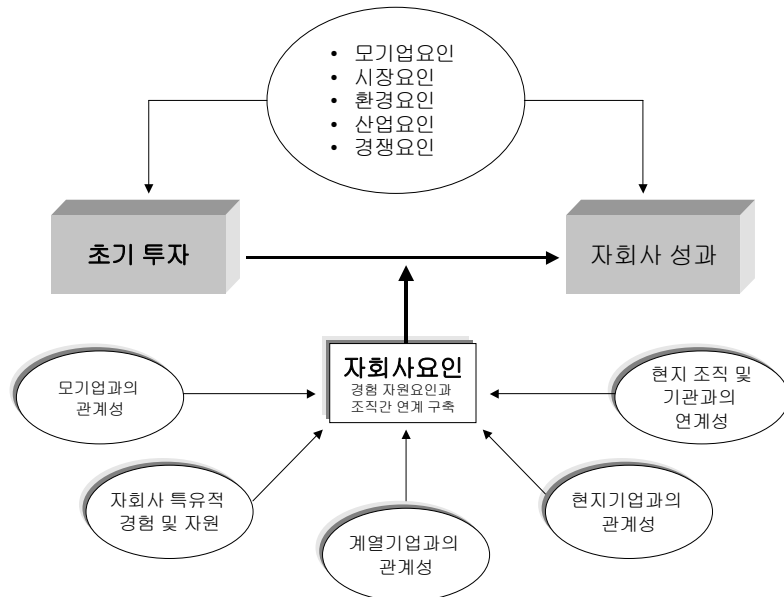
상기 논리에 비추어 보면 현지시장에서의 지식·경험 획득을 위한 조직학습은 현지시장에서의 조직간 연계성 형성을 통해 더욱 효율적으로 이루어질 수 있다.<sup>50)</sup> 조직간 연계성 구축과정으로서의 조직학습 과정은 해당기업에 새로운 조직역량을 제공하게 되며, 기업의 성과에 영향을 미치게 된다. 현지에서의 역량구축을 위한 학습은 모기업과의 연계성, 현지조직 및 기관과의 연계성, 현지기업 및 계열기업과의 연계성 등을 통해 효율적으로 이루어질 수 있다.

역량 측면에서만 본다면 기업은 모기업의 역량을 바탕으로 해외시장에 진입하게 되며, 진입 이후, 모기업 및 여타 자회사

50) 연계성이 갖는 의미를 간략히 살펴보면 다음과 같다. 기업의 지속적 성장 가능성은 초기자원이나 조직의 합리적인 행동에 의해서 비롯된다. 즉 대부분의 조직은 새로운 관계를 형성하거나 새로운 기술적 또는 행정적 구조를 형성하거나 또는 체계적인 성과와 무작위적인 성과와의 차이를 구별하는 데 상당한 정도의 기간이 소요된다는 것이다. 한편 초기의 자원은 새로운 조직이 그들의 기반을 확립하고 새로운 이해관계자들이 그들의 성과를 평가하는 데 도움을 준다. 조직은 자금, 인적 자원, 기계, 정보, 기술, 제품 그리고 서비스 등을 쉽게 제공해주는 다른 조직과 관계를 맺음으로써 보호효과를 가질수도 있으며, 외부의 영향력 있는 세력들과 관계를 맺음으로써 환경의 압력을 차단시킬 수 있다. 다시 말해 신생기업에 있어 관계와 같은 무형의 자산은 새로운 조직의 설립시 조직의 위치를 결정하고 외부의 환경압력으로부터 완충효과를 제공한다.

와의 관계성, 현지기업 및 기관과의 연계성, 사회·제도적 연계성을 통해 조직학습을 하게 되며, 이는 현지시장에서의 자회사 특유의 역량 구축에 영향을 미치게 된다. 이러한 연계성 구축을 통한 역량 구축이 성공적으로 이루어진 경우, 해당 기업은 현지시장 확대 등의 전략적 결정을 하게 되고, 그렇지 못하게 되면, 현지활동에 대한 현상유지나 규모 축소·철수 등의 결정을 하게 된다.

〈그림 III-2〉 조직간 연계성을 통한 조직학습과 자회사 성과간의 관계





### 3. 조직간 연계요인과 성과간 관계성<sup>51)</sup>

#### (1) 고객업체와 지분관계 형성

현지시장 경험이 전무한 신생투자기업이 해당 시장에서 성공할 수 있는 조건이 무엇인가에 대한 문제는 그 동안 국제경영분야의 주요 연구분야 중의 하나였다. 진입 초기에 아무런 경험이 없는 신생기업은 글로벌 네트워크를 통해 일정기간 동안 성장기반을 구축할 수 있다. 그러나 한국의 자동차나 반도체·전자관산업과 같이 현지시장에 거대 수요기업이 존재하고 있고, 이들에 대한 매출을 통한 수익이 기업성과에 결정적인 영향을 미치는 경우, 이들과의 거래관계를 갖는 것이 무엇보다도 중요하다. 특히 초기에 어느 정도는 글로벌 네트워크를 통해 거래관계를 유지한다 하더라도 해당 시장에서 성공하기 위해서는 글로벌 관계회사보다는 현지 업체와의 거래비중을 높여야 한다.

결국 특정산업에서 활동하는 기업의 성공여부는 최종수요자와의 관계를 어떻게 갖고 유지하느냐에 달려 있다 해도 과언이 아니다. 진입동기가 내수지향적이냐 아니면 수출지향적이냐에 따라 소비자 관계 강도가 틀려질 수 있지만 궁극적으로는 소비자와 직접적인 연계성을 갖느냐에 따라 기업의 성과가 달라질 수 있다. 소비자 관계는 산업의 특성에 따라 일반소비자

51) 본 연구에서는 조직간 연계성의 의미를 실질 거래관계에 기반을 둔 실질적 관계성으로 정의하고 있다. 기존 연구에서의 기업간 자원의 흐름에 대한 정의를 보면, Bartlette and Ghoshal (1987:48)은 세 가지 자원흐름을 파악하였다. ① 부분품, 구성품, 완제품, ② 자금, 기술, 여타 회소자원, ③ 아이디어, 지식, intelligence 등이다. 이 중 가장 중요한 기업 내 흐름은 재화와 기술이며, 종종 기술과 제품에 체화되어 있기도 하다는 주장을 펴고 있다. 본 연구에서는 자원의 흐름을 실질 재화 흐름이라는 측면에서 살펴보고 있다.

들을 대상으로 하는가 아니면 업체나 정부·기관을 소비자로 하는가로 분류할 수 있다. 본 보고서에서는 분석의 명확성을 위해 기업을 최종소비자로 하는 산업만을 대상으로 하고 있다.

일반 업체를 소비자로 갖는 기업의 경우 시장진입초기 이들과 연계성을 어떻게 갖는가가 매우 중요한 성공요인으로 고려된다. 특히 부품산업에 속한 기업이 시장에 진출하는 경우 시장진입 초기나 시장진입 이후에 완제품업체(고객업체)와의 거래관계를 성공적으로 확보·유지할 수 있느냐가 중요한 요인으로 간주된다.

부품업체와 완제품업체간의 거래관계는 시장진입 이후에 형성되는 경우도 많겠지만, 일반적으로 시장진입 초기에 결정된다. 고객업체(완제품업체)에 수출하던 기업이 완제품업체와 밀접한 관계를 유지하기 위해 시장에 진입하는 경우와 완제품업체의 요청에 의해 시장에 진입하는 경우 등이 있을 수 있다.

한편 왜 완제품업체와 지분 참여 등을 통한 공식적인 관계성을 갖는 것이 중요한가에 대한 답은 자원의존 이론에서 찾을 수 있다.<sup>52)</sup> 예를 들면 자동차산업은 자동차 생산을 위해서 필요한 부품 조달을 전량 완성업체 스스로 내재화할 수 없다. 따라서 완성차 업체는 상당부분의 부품을 특정부품업체에 발주시키고 있다. 부품업체 입장에서 자신은 생산하는 부품의 상당부분을 특정 완성업체에만 납품하고 있어 이 두 조직은 상호의존하는 관계이다.<sup>53)</sup>

52) 조직이 존속하기 위해서는 외부환경으로부터 자원을 획득·처분하지 않으면 안 된다. 조직은 결코 자족적인 존재는 아니며 환경에 대해 개방된 시스템으로 환경과 관계 없이는 존속할 수 없다. 그러므로 조직은 자원을 소유하고 통제하고 있는 다른 조직에 의존하고 있다. 이러한 의존으로 인해 자원의 획득·처분을 둘러싼 조직간 관계가 형성·유지된다.

53) 일례로 국내 자동차산업의 완제품-부품업체 거래특성을 간략히 살펴보면, 국내 자동차 부품협력업체들의 거래현황을 보면 1개의 완성차 제조업체와 전속거래를 하고 있는 업체의 비중이 60% 이

외국인투자 기업이 완제품업체와 지분관계를 형성하는 이유를 또 다른 이론적 측면에서 찾는다면 거래비용 이론으로 설명 가능하다. 거래비용 이론의 가정 하에서 거래비용을 증가시키는 특성으로는 자산의 전속성과 불확실성, 그리고 거래의 빈도 등이 제시되고 있다(Williamson, 1979).<sup>54)</sup>

자산전속성이 거래비용을 증가시키는 까닭은 거래비용 이론의 전제 하에서 명시하지 못한 상황이 발생할 때마다 대체하기 어려운 소수의 거래자들이 준지대를 둘러싸고 기회주의적으로 행동하기 때문이다. 여기에 불확실성이 크고 거래의 빈도까지 잦으면 기회주의의 가능성이 더욱 높아지기 때문에 거래비용이 더욱 증가하게 된다. 이때 수직적 통합은 거래비용을 절감하는 유용한 방안이 된다.

이와 같은 논의를 종합하면, 한국시장 진입 시, 고객업체(완제품 업체)와 지분관계 형성을 통해 진입한 기업은 그렇지 못한 기업에 비해 상대적으로 높은 재무적 성과를 보일 것으로 예측할 수 있다.

## (2) 한국내 모기업 투자기업과의 연계

특정시장에 처음으로 진출하는 기업의 경우에는 해당시장에

---

상인 반면, 2개 이상의 완성차 제조업체와 복수 거래하는 업체의 비중은 40%에도 미달하고 있다 (한국자동차공업협동조합, 2001). 이는 부품협력업체들과 완성차 제조업체 간의 거래관계가 수평적 협력관계를 이루고 있지 못하고 특정 완성차 제조업체와 수직적 관계를 유지하고 있음을 보여 준다. 부품산업은 그 특성상 완성차 제조업체와 연관관계가 높기 때문에 완성차 제조업체와의 긴밀한 협력관계가 경쟁력을 높이는 데 중요한 역할을 하고 있다.

54) 자산 전속성은 현재 용도에서 사용되고 있는 자산을 다른 용도로 바꾸어 사용하는 경우에 상실되는 가치를 의미하며, 불확실성은 거래 과정에서 발생하는 예측할 수 없는 상황을 의미하며, 거래의 빈도는 거래의 횟수를 의미한다.

대한 경험과 지식이 별로 없기 때문에 현지기업에 비해 상대적 열위에 놓이게 된다(Hymer, 1976). 이러한 열위성을 극복할 수 있는 방법으로 현지기업에 비해 상대적으로 우위 정도가 높은 사업라인부터 진출시키든지(Chang, 1995), 아니면 현지시장에서 성공적으로 사업을 영위하고 있는 기업과 연계성을 확보해야 한다.

연계성 확보는 현지기업과의 합작투자, 현지시장에 대한 투자 경험이 있는 외국이나 본국업체와의 합작투자 등이 있을 수 있다. 그러나 만약 모기업이 현지시장에 이미 성장기반을 구축하고 있는 경우에는 모기업 구축 네트워크를 통한 지식 및 경험의 이전을 통해 조기에 안정적인 성장 기반을 구축할 수 있다.

많은 연구에서도 나타났듯이 특정시장에 진출하는 기업의 경우 해당시장에서 이미 모기업이 투자한 기업이 존재하느냐 아니냐가 기업의 성과에 결정적인 영향을 미치게 되는데, 모기업의 존재성과 성과 또는 생존간에는 정의 관계가 있다는 것이 일반적 견해이다.

모기업 외에도 동일국에서 투자한 기업들의 존재성이 큰 비중을 차지하고 있는 경우에도 신생투자기업의 성과와 생존에는 정의 관계를 갖게 된다. 이는 모기업을 포함하여 투자대상국에서 활동하고 있는 외국기업이 후발 투자기업에 잠재적 가치를 가져다 줄 수 있는 정보유출 효과(information spillover)를 발생시키기 때문이다(Shaver, Mitchell, and Yeung, 1997).<sup>55)</sup>

55) 후발투자기업들은 종종 초기 투자기업의 활동으로부터 학습을 할 수 있다. 왜냐하면 선행투자기업의 활동으로부터 발생하는 정보의 상당부분이 공공지식화(public knowledge)하기 때문이다. 여타 후발기업들은 이러한 지식을 활용할 수 있게 된다. 이와 같은 비전유적 지식으로는 제품시장 세그먼트에 대한 지식, 공급자에 대한 지식, 마케팅 관행, 유통체계 등이 있다. 이전 선발 진입자의 경험은 여타 후발 해외투자기업이 모방할 수 있는 청사진 역할을 할 것이며, 지도역할을 하게 된다. 즉 후발 투자기업은 선행 투자기업의 성공과 실수로부터 학습을 하게 된다.

특정시장에 모기업이 구축하는 네트워크는 모기업이 독자적으로 투자하는 경우와 모기업이 계열기업에 대한 지분 참여를 통해 투자하는 경우, 모기업이 현지기업에 지분 참여를 하는 경우 등으로 구분해 볼 수 있다.

이들 모두는 신생투자기업에 직·간접적인 긍정적 영향을 미치게 된다. 예로 전자산업에 속한 일본기업들의 경우, 해외 시장 진출 시 모기업이 구축한 네트워크를 충분히 활용할 수 있는 방향으로 투자를 하게 되며, 현지시장에서의 네트워크 구

이와 같은 예로는 미국시장에 투자를 행한 혼다사의 사례를 들 수 있다. 혼다사는 미국시장에 투자를 행하기 전에 이전 투자 기업, 즉 폴크스바겐의 미국시장 내 경영활동에 대해 철저히 분석을 하였다. 이러한 분석을 통해 혼다는 폴크스바겐이 미국시장에서 실패를 하게 된 원인을 규명하였고, 이를 직접투자시 활용하였다. 또한 혼다는 폴크스바겐의 성공적 전략도 분석을 하여 이를 직접투자시 충분히 활용하였다.

한편 이전 선발 투자기업의 경험으로부터의 혜택은 다음의 두 가지 경우에 발생할 수 있을 것이다. 첫째, 여타 투자기업의 경험으로부터의 혜택(benefit)은 목표산업 내 외국투자기업의 존재 정도에 따라 증가하게 될 것이다. 외국투자기업(foreign presence)들이 많이 존재하면 할수록, 성공 또는 비성공 관행(practice)의 예가 더 많을 것이다. 여타 외국진입기업 경험의 시사점을 이해할 수 있는 투자기업(investing firms)에 있어서, 정보유출은 더욱 정교화될 것이다. 또한 외국 투자기업들이 많이 존재할수록, 새로이 진입하는 외국기업과 현지기업 간의 의사소통 갭이나 거래상의 어려움 등이 덜할 것이다.

두 번째는 여타기업의 경험으로부터 발생하는 정보유출(spillover)을 활용할 수 있는 기업의 능력과 관계된 것이다. 이 경우에는 다음의 두 가지 상황을 상정할 수 있다. 첫 번째 상황은 투자대상국에서의 경험이 없는 기업간에는 관계가 없거나 관계가 약하다는 것이다. 왜냐하면 투자기업이 정보유출 우위를 이용 평가하기 위해서는 어느 정도 이상의 국가지식(above a country-knowledge threshold)을 소유해야 하기 때문이다. 두 번째, 투자기업이 투자대상국 내에서 정보유출로부터 부가적인 혜택을 획득하기 위해서는 목표산업에 대한 적은 지식(below an industry-knowledge threshold)을 가지고 있어야 한다는 것이다.

첫 번째 상황의 경우, 투자대상국에서 이전 경영활동 경험을 가지고 있는 투자기업(investing firm)은 투자대상국에서의 경영활동이 없는 기업과 비교할 때, 정보유출로부터의 혜택을 더 많이 받을 수 있을 것이다. 투자대상국에서의 이전 활동은 정보유출(information spillover)을 해석하기 위해 필요한 투자대상국 환경에 대한 일반적 지식을 제공하기 때문이다. 이에 반해 투자대상국에서의 이전 경영활동 경험이 없는 기업은 투자대상국 내 여타 외국기업(other foreign firms)의 행동(action)을 잘 인식하지 못할 수 있다. 이들 기업들이 이전 투자기업의 행동에 대한 정보를 획득했다 하더라도 경영활동 환경에 대한 제한된 지식은 이러한 정보를 잘못 해석하게 할 수도 있다. 따라서 투자대상국에서의 경영활동 경험이 없는 기업들은 여타 외국기업의 존재성(presence)으로부터의 혜택을 거의 받지 못할 것이다.

두 번째 상황은 투자대상국 목표산업에서 이미 활동을 하고 있는 기업은 여타 외국진입자들에 의해 발생된 정보유출(information spillover)로부터 새로운 지식을 거의 획득하지 못할 것이다. 이들 기업들은 이미 그들 자신만의 경험을 가지고 있기 때문에 여타 기업의 경험에 의존할 필요성이 없게 되는 것이다.

축을 통해 상호거래, 상호보조, 상호지급보증 등의 연계성을 강화하게 되며, 이는 긍정적인 재무적 성과를 낳는데 큰 기여를 하는 것으로 나타나고 있다. 때문에 한국 시장진입 초기, 한국시장 내 모기업이 이미 투자한 기업과 연계성을 갖는 기업은 그렇지 못한 기업보다 상대적으로 높은 재무적 성과를 보일 것이다.

### (3) 글로벌 네트워크 및 자가(自家) 구축 거래원과의 연계

기업의 국제화가 진전됨에 따라 많은 기업들이 예전의 단순 모기업-자회사 관계에서 탈피, 자회사 각각의 특성을 살린 네트워크 조직으로 이전하고 있다(Ghoshal and Bartlett, 1990).<sup>56)</sup> 네트워크형 조직에서는 수평적인 의사전달이 중요하며 조직의 효과적 운영을 위해 각국에 있는 자회사들의 능력을 파악하고 그 핵심역량에 따라서 적합한 권한을 부여하게 된다. 이때 자회사들은 해당 자회사의 기업 내·외부의 환경변화, 자원 활용 및 조직특성 변화 등에 따라 각기 다른 역할과 기능을 하게 된다(Malnight, 1995).

그러나 한 가지 중요한 것은 오늘날에 있어 자회사들은 과거와 같은 독립채산제적 역할에만 머무르는 것이 아니라 자회사간 연계성을 갖는다는 것이다. 특히 통합된 초국적기업에 있어 특정 단위의 가치는 여타 단위와의 관계로부터 발생하게 된다.

점증하는 글로벌 네트워크 통합은 인적자원, 기술, 원재료,

56) 네트워크형 조직에 참여하고 있는 세계 각국의 자회사들은 그 자회사가 핵심역량을 가진 활동에만 주력하고 다른 나라에 위치한 자회사와 수평적인 형태로 연결되어 있다.

부분품, 완제품 등의 점증하는 기업 내 교환관계를 의미한다고 볼 수 있다(Kobrin, 1991). 이러한 연계성은 자회사간 자원 공유 및 이전, 국제 경영활동에 대한 지식 및 경험의 공유 등을 통해 특정 자회사의 성장 속도와 방향 그리고 성과와 생존에 많은 영향을 미치게 된다.

이미 많은 연구에서 기업의 글로벌화와 성과 간에는 정의 관계가 있다고 주장되고 있다. 글로벌하게 지리적으로 다각화된 기업은 여러 국가에 걸쳐 그들의 유무형의 경쟁자산을 활용함으로써 보다 높은 성과를 나타내게 된다. 다국적성에 따른 우위는 증가된 시장지배력, 여러 국가로의 위험 분산 능력, 저비용으로 소싱할 수 있는 능력 등으로부터 발생한다(Kim, Hwang and Burgers, 1989).<sup>57)</sup>

특히 특정시장에 처음 진입하는 기업의 경우에는 글로벌 네트워크 활용이 더 큰 의미를 갖게 되는데, 이는 글로벌 거래원을 많이 가질수록 조기에 규모 및 범위의 경제를 이룰 수 있기 때문이다. 동일 혹은 유사부품을 수출할 수 있는 글로벌 네트워크가 많을수록 조기에 규모 및 범위의 경제 달성이 용이해질 수 있으며, 생산에 필요한 원재료·부품 등을 소싱할 수 있는 글로벌 거래원이 많을수록 조기에 안정적인 성장기반을 구축할 수 있게 된다. 또한 여러 많은 글로벌 네트워크로부터 안정적인 부품·원재료를 소싱함에 따라 수요나 환경변화 등에 따른 변동성에 탄력적으로 대응할 수 있다는 장점을 갖게 된다. 때문에, 글로벌 네트워크와의 연계성을 많이 확보한 기업일수록 상대적으로 높은 재무적 성과를 보이게 된다.

57) 특히 여러 국가 시장에서의 무형자산 활용은 이들 자산의 시장불완전성에 의해 촉진된다. 결과적으로 다국적기업은 이들 자산을 내부화함으로써 자본화할 수 있으며, 이의 결과 국제시장에서 초과수익을 달성할 수 있다(Caves, 1971).

한편 글로벌 네트워크 외에 투자기업은 자가 구축 거래원을 통해 소싱 및 판매활동을 하게 된다. 자가구축 거래원은 모기업에 의해 주어진다기보다는 자회사의 필요성에 의해 전략적으로 구축되는 경우가 많다. 일반적으로 자가구축 거래원은 합작투자나 인수합병을 통해 확보하는 것이 일반적인 경우이며, 100% 단독투자기업의 경우에는 진입초기부터 유망기업에 대한 지분참여, 기술공여, 기타 전략적 제휴 등의 형태로 거래원을 확보하게 된다.

기업은 원재료, 생산요소 및 부품 등을 획득하기 위해 그리고 제품을 판매하기 위해 여러 다양한 관계를 발전시키게 된다. 일반적으로 기업들은 하청계약자, 공급자, 유통업자, 도매업자 등과 관계를 발전시켜 나가게 되며, 이러한 관계는 생산활동을 하기 이전부터 본격적인 생산활동 이후까지의 과정 모두에 걸쳐서 발전시켜 나가게 된다(Johanson and Mattsson, 1988; Ghauri, 1988).

시장진입 초기부터 판매·구매원을 확보하고 있다는 것은 해당 투자시장에 대한 공략 의지가 높은 것으로 판단할 수 있으며, 이러한 기업들은 초기 구축한 판매·구매원을 통해 안정적인 성장기반을 구축할 수 있고 이를 발판으로 지속적인 성장을 할 가능성이 크다.

한편 왜 자사 구축 거래원을 확보하려 하는가를 자원의존 관점에서 살펴보면 다음과 같다. 조직이 존속하기 위해서는 외부환경으로부터 자원을 획득·처분하지 않으면 안 된다. 그러나 또 한 측면에서 보면 조직은 스스로의 자율성을 유지하고 다른 조직에 대한 의존을 회피하려 하며, 반면 가능한 다른 조직으로 하여금 자신에게 의존하게 하고, 자신의 지배가 미치는



범주를 확대하려 한다(Pfeffer and Salancik, 1978). 이렇게 조직은 자원이나 다른 조직에 의존하는 현실과 다른 조직으로부터의 자율적으로 존재하려는 요청 사이에 자신의 존속을 확보하려 한다.

이러한 관점에서 보면 특정국에 진출한 자회사는 현지 완제품업체와의 연계성을 통해 현지 시장에 존재하는 다른 조직에 대한 의존성을 갖게 된다. 이와 동시에 장기적으로 모기업이나 제3국 자회사에 대한 의존도에서 탈피, 자가 거래원 구축을 통해 자신의 자율성을 증대시켜 나가려 하게 된다.

때문에, 한국시장 내 판매·소싱 거래원을 많이 확보한 기업일수록 상대적으로 높은 재무적 성과를 보일 것으로 예상할 수 있다. 또한 판매·소싱 활동에 있어 자가구축 내부시장을 통한 거래 비중이 높은 기업이 외부시장 거래비중이 높은 기업보다 상대적으로 높은 재무성과를 보일 것이다.

일반적으로 해외투자기업이 활용할 수 있는 거래원으로는 모기업과 제3국 자회사를 들 수 있다. 이들과 거래 관계를 형성함으로써 안정적인 소싱 및 판매활동을 할 수 있게 되고, 이는 신생투자기업의 안정적인 성장기반 구축에 많은 기여를 하게 된다. 그러나 중요한 것은 모기업이나 제3국 자회사에 대한 의존도가 지속성을 가질 수 없다는 것이다. 이들과의 연계성이 시장진입 초기에는 중요성을 가질지 모르지만, 해당 자회사가 현지구성원으로서 자리잡게 되고 글로벌 네트워크 내 독립적인 위상을 갖기 위해서는 현지시장 내에 독자적인 거래원을 확보해야 한다. 특히 모기업이나 제3국 자회사와의 거래관계 형성은 모기업에 의해서 주어지는 성격이 강한 데 반해, 현지시장 내 자가 거래원 구축은 모기업의 전략적 필요성에 의한 것일

수도 있지만 해당 투자기업의 필요성에 의해 이루어지는 경우가 많다.

이러한 거래원 구축은 해당 투자시장 내 활동의 결과로 나타나는 것으로 투자기업의 구체적인 경영활동 부산물로 볼 수 있다. 즉 진입 초기 모기업이나 제3국 자회사와의 연계성을 통해 어느 정도 안정적인 성장기반을 구축한 후에는 독자적인 거래원 확보를 해야 지속적인 성장이 가능하며, 이러한 능동적 기업들이 상대적으로 높은 성과를 보이게 될 것이다.

따라서 한국시장 진입 초기에는 한국시장 내 자가 구축 거래원보다는 글로벌 거래원(모기업 및 제3국 자회사) 활용도가 높은 기업일수록 상대적으로 높은 재무적 성과를 보일 것이나, 시장진입 이후 일정시점이 지난 후에는 글로벌 거래원(모기업 및 제3국 자회사)보다는 자가구축 거래원 활용도가 높은 기업일수록 상대적으로 높은 재무적 성과를 보일 것이다.

#### (4) 세제혜택

외국기업이 특정시장에 진출할 경우 가질 수 있는 사회적 네트워크는 對정부 관계, 협회 가입, 금융기관과의 연계성 등을 들 수 있다. 그러나 진입 당시에 가질 수 있는 사회적 관계성은 對정부 관계성이 대표적이다. 특히 외국기업의 경우 특정국의 인센티브를 향유하기 위한 목적으로 투자를 하게 되며, 이러한 경우 해당국 정부로부터 직접적인 지원을 받게 된다.

실제로도 인센티브 향유 목적으로 특정국에 진출하는 경우가 많이 있다. 특히 시장환경이 불확실하고 안정적이지 못한 경우 투자대상국 정부와의 우호적인 관계 형성은 해당기업의 현지시

장 활동에 매우 중요한 긍정적인 영향을 미치게 된다.

예로 중국시장에 진출하는 기업은 중앙정부나 지방정부와 어떠한 관계를 맺느냐가 해당기업의 성과에 결정적인 영향을 미친다 해도 과언이 아니다. 우리나라의 경우 외환위기 이후 외자도입 목적으로 외국인투자 기업에 대한 세제부여의 폭을 대폭 확대·운영하고 있다. 세제상의 인센티브를 부여받는 기업은 그렇지 못한 기업들보다 상대적으로 빠른 시간 내에 안정적인 성장기반을 구축할 수 있으며, 궁극적으로는 보다 우월한 성과를 나타내게 될 것이다. 따라서 시장진입 초기, 한국정부로부터 세제혜택을 부여받은 기업은 그렇지 못한 기업에 비해 상대적으로 높은 재무적 성과를 보일 것이다.

### (5) 모기업 선행투자

조직학습 측면에서 모기업의 경험요인이 갖는 의미를 간략히 살펴보면 다음과 같다. 조직에서 처음의 학습은 새로운 환경의 창출을 통해서 이루어지고, 새로운 대체 행동을 새로운 환경에 시도하고 그에 따른 환경의 반응을 통해 학습하게 된다(Weick, 1979). 조직은 실험학습을 통해서 환경으로부터 피드백에 의한 정보와 새로운 지식활용에 대한 기회를 제공받게 된다. 이러한 과정을 통한 성공적인 학습은 시행착오적인 행동 과정을 유발시킨다.<sup>58)</sup>

58) Cohen and Levinthal(1990)은 혁신적인 기업이 되기 위해서 조직은 조직내부의 지식을 활용하는 과정도 중요하지만 기업외부의 지식을 얼마나 잘 활용하는가도 매우 중요시 하고 있다. 조직외부의 지식을 잘 활용하기 위해서는 조직의 흡수능력을 증진시켜야 한다. 조직은 새로운 지식을 흡수하고 이용하기 위해서 조직 자체의 경험이나 다른 조직으로부터의 모방학습을 통해서 습득되고 축적된 지식이 중요하다.

조직전체 수준으로 볼 때, 조직이 처음으로 해외 진출시 새로운 환경에서 나오는 위험과 어려움을 감수하면서 새로운 지식탐색과 지식활용의 기회를 추구한다. 특히 조직이 해외로 처음 진출할 때에는 새로운 환경으로부터의 정보의 불안정성과 위험요소는 조직의 전략이나 행동에 제약을 가하게 되므로 조직은 전략이나 기업의 행동을 추구하는 데 있어서 많은 대가를 지불해야만 한다. 초기의 실험학습을 통해서 조직은 경험학습을 하게 되고 경험학습은 조직전체 수준에서 다음의 조직전략이나 행동을 하는 데 있어서 영향을 미치게 된다.

해외시장에 처음 진출한 기업들은 높은 정보비용과 불확실성에 직면하게 된다. 각 국가별로 상이한 소비자 특성 및 기호에 대응해야 하며, 전혀 새로운 유통망과 소싱 채널 등을 구축해야 한다. 또한 산업환경 및 경기변동 등의 불확실성에도 대처해야 하며, 대정부 관계도 신경써야 한다.

모기업의 선행 투자경험은 해외자회사 설립 및 관리 등과 관련된 경험 및 지식 양(stock)의 축적에 영향을 미친다. 특히 국제경영 활동 경험이 많은 기업은 해외시장에서의 경영관리, 자회사와 모기업 간의 원활한 의사소통, 효율적 자원 이전 등의 측면에서 국제경험이 많지 않은 기업보다 상대적 우위를 가질 수 있으며, 이는 결과적으로 해외시장 확대전략에 긍정적인 영향을 미치게 된다.

Kogut(1983)은 해외시장 운영경험이 많은 다국적기업이 새로운 해외시장 확대결정을 할 경우, 이전의 국제화 경험을 반영한 학습의 효과를 고려하여 의사결정을 하게 된다고 주장하고 있다. 따라서 이전의 해외활동 경험이 많은 기업의 경우에는 그렇지 못한 기업에 비해 이전 경험 및 지식의 레버리징

(leveraging) 정도가 높을 것이다.<sup>59)</sup> 따라서 이미 모기업이 한국시장에서 여러 자회사를 운영하고 있는 경우 한국시장에 대한 풍부한 경험과 지식구조를 확보하고 있을 것이기 때문에, 그렇지 못한 기업에 비해 상대적으로 높은 재무성과를 보일 것으로 예상된다.

## (6) 자회사의 활동기간

조직학습 측면에서 자회사 활동경험이 갖는 의미를 살펴보면 다음과 같다. 일반적으로 새로운 조직이나 개인들은 사회구성원으로서의 새로운 역할을 배워야 하는데, 상당히 많은 시간이나 노력이 이러한 활동을 조정하는 데 소요된다. 그리고 외부고객이나 이해관계자들과의 관계를 만들고 유지하는 데 있어서, 기존의 조직에 익숙해 있는 고객이나 이해관계자들에 대해서 기존 경쟁자와 경쟁을 하는 데 있어서 불리한 위치에 있다(Stinchcombe, 1965).

일반적으로 현지국에서의 운영체계가 정립되기까지 해외 자회사는 현지국에 대한 제도적 지식을 많이 얻어야 한다. 이러한 과정에서 해외 생산자회사는 진출 현지국의 조직화 원리에 보다 익숙해지며, 제도적 지식을 축적하게 되어 현지에서 독자

59) 기타 국제경영부문의 기존 연구에서도 기업의 국제화 경험이 시장진입 형태 선정에 영향을 미치는 것으로 밝혀지고 있다(Johanson and Vahlne 1977; Anderson 1993; Ericksson et. al., 1997). 이러한 연구들은 기업의 국제화 최종단계에서 이루어지는 직접투자를 통한 현지생산을 수행하기 위해서는 기업의 국제화와 관련된 상당한 지식과 경험이 축적되어 있어야 할 뿐만 아니라 현지환경에도 친숙해야 한다고 주장하고 있다. 상기 연구들의 주장은 현지환경 친숙도가 외국 인비용을 감소시킨다는 Hymer(1960)와 Kindleberger(1969)의 초기 연구와 일치한다. Ericksson, et. al.(1997)도 국제화 비용이라는 개념으로 유사한 주장을 하고 있다. 따라서 국제화 경험을 보유하고 있는 투자기업은 제한된 경험을 가지고 있는 기업에 비해 더 높은 성과를 보일 가능성이 크다. 상기에서 언급한 국제화 경험은 우선 과거 투자경험에 의해 평가될 수 있다.

적으로 생산시스템을 운영할 수 있는 여건을 갖추게 된다.<sup>60)</sup>

그리고 해외생산법인이 설립된 지 오랜 기간이 지나 생산시스템의 안정성이 높아지고, 자체적인 지식창출이 가능하게 되면 생산과 기술의 문제에 대해 모기업으로부터 일방적으로 도움을 받아야 할 필요가 줄어들게 된다. 해외 자회사 나름대로 독자적인 개발능력을 갖추기도 하고 생산관련 노하우를 축적하면서 모기업에 대한 의존에서 탈피하는 것이다. 설립 이후 경과 연수는 자회사의 운영경험과 지식의 축적된 정도를 나타내는 척도로 사용된다. 따라서 설립 이후 경과 연수가 오래될수록 자회사 성과도 더 높아질 것이다.

## (7) 자회사의 자원준거

일반적으로 해외투자기업이 독점적 우위를 창출할 수 있는 자산을 소유하고 있는 경우, 해당기업은 그렇지 못한 기업에 비해 우월한 성과를 나타내는 것으로 인식되고 있다. 이러한 주장의 기본적 논거는 자원준거 관점에 따른 것이다. 자원준거 이론<sup>61)</sup>에 따르면 기업의 경쟁우위는 해당 기업이 소유하고 있

60) 높은 신뢰성과 예측가능성을 지닌 조직은 환경의 도태과정에서 유리한 지위를 가지며 또한 재생산 가능성을 높여준다(Hannan and Freeman, 1984). 조직은 조직 내적으로는 학습과정, 조직과정, 그리고 사회화 과정 때문에, 그리고 조직 외적으로는 정당화와 교환관계의 복잡성으로 인해서 조직구조의 재생산가능성은 조직의 연령이 증가함에 따라 증가한다.

61) 자원준거 이론의 기본가정은 다음과 같다. ① 산업내 기업들은 자원측면에서 이질적이다(Barney, 1991). ② 자원의 불완전한 이동성 때문에 기업간 이질성은 오래 지속된다(Barney, 1991). ③ 경쟁자에 대한 자원방벽을 구축할 수 있다면 자원은 기업에 수익성을 가져다 준다(Wenerfelt, 1984). ④ 대체재의 가용성은 자원에 대한 수익성을 감소시킨다(Wenerfelt, 1984). ⑤ 기업특유 자원은 기업 경쟁우위의 원천이며, 유지가능한 경쟁우위는 비모방적 자원 소유로부터 발생한다(Barney, 1991; Dierickx and Cool, 1989). ⑥ 기업은 장기적 ROI를 최대화시키기 위해 존재하며, 이를 통해 유지가능한 경쟁우위를 확보·유지할 수 있다(Cooner, 1991). ⑦ 경쟁은 동태적 특성을 갖고 있다.

는 독특한 자원으로부터 발생하게 되는데, 이러한 자원은 해당 기업 통제 하에 있으며, 해당 기업에 의해서만 활용될 수 있는 기업의 지식, 절차, 특성, 정보, 역량, 자산 등을 모두 포함한다 (Barney, 1991). 자원준거 이론에 따르면 기업 경쟁우위의 핵심은 독특하고 가치 있는 자원에 달려 있다. 현재 및 잠재적 경쟁자 사이에 자원의 가용성이 혼하지 않을 경우에 자원이 독특하다 말할 수 있다. 또한 자원의 활용을 통해 기업의 효율성을 증대시킬 수 있다면 해당자원이 가치 있다 할 수 있다 (Dierickx and Cool, 1989).

자원준거 이론에서는 기업의 전략실행에 사용되는 자원의 종류를 여러 가지 부류로 구분하고 있다. 예로 Dierickx and Cool(1989)<sup>62)</sup>은 기술, 조직적 루틴, 문화, 고객 충성도, 기업의 명성 등이 기업특유 자원에 포함된다고 주장하고 있다.<sup>63)</sup>

국제경영분야에서도 진입전략 선택이나 자회사 성과 결정요인으로 무형자산의 역할을 강조하고 있다. 특히 모기업이 보유한 무형자산은 해당 기업에 독점적 우위를 제공함으로써 해당 기업이 해외직접투자를 할 수 있게끔 하는 동인으로 작용하며, 현지시장에서 발생하게 되는 외국인비용을 극복할 수 있도록

62) Dierickx and Cool(1989)에 따르면, 기업특유 자원은 오랜 기간 동안의 연구개발 분야에 대한 투자 등과 같은 체계적인 기업활동을 통해서 개발되어진다. 이러한 이유 때문에 자원들이 전략적 자원시장을 통해서 거래될 수 없는 것이며, 자원의 가치는 해당 기업의 재화시장 전략 속에서의 전개를 통해서만 실현될 수 있다(Dierickx and Cool, 1989). 따라서 재화시장에서의 이러한 자원 전개전략을 통해서 기업은 경쟁적 강점을 획득할 수 있으며, 결과적으로 초과이윤의 혜택을 누릴 수 있는 것이다.

63) Reed and DeFillippi(1990)과 Porter(1985, 1990)는 기업의 중요한 기업특유 자원으로서 기업의 독특한 역량을 제시하고 있다. 기업의 독특한 역량은 지식을 제품으로 전환하는 데 필요한 기업특유 지식과 자원을 수반한다(Reed and DeFillippi, 1990). Wenerfelt(1984)는 브랜드 네임, 숙련 노동력, 기계, 효율적 절차 등을 기업특유 자원으로 제시하고 있다. 이러한 일련의 자원 범위는 이러한 자원들을 어떻게 전개할 것인가 하는 기업의 정책을 결정하게 된다(Dierickx and Cool, 1989). 한편 Barney(1991), Hofer and Schendel(1978) 등에 따르면, 기업의 경쟁우위는 기업이 소유하고 있는 기업특유 자원과 해당 자원의 전개로부터 발생한다고 주장하고 있다.

하는 매체 역할을 하게 된다.

자원, 특히 무형자산은 동태적 성격을 가지며, 시간에 따라 그 역할이 변하게 된다. 다국적기업 자회사의 경우 시장진입 초기에 충분한 성장기반을 구축하기 전까지는 모기업 자원에 대한 의존도가 높을 수밖에 없을 것이다. 모기업에 대한 의존도는 무형의 자원뿐만 아니라 재무적 자원 및 인적자원 등에 대한 의존도도 높을 수밖에 없다. 그러나 해당 자회사가 어느 정도 현지시장에 대한 경험과 지식을 갖추게 되고, 이를 통해 지속적 성장기반을 구축하게 된 이후에는 모기업에 대한 의존도보다는 해당 자회사의 역량이 향후 성장 가능성을 결정하게 된다. 물론 시간이 지난다고 해서 모기업에 대한 의존도를 탈피하는 것은 아니며, 이는 해당 자회사의 역할에 따라 달라질 수도 있다. 예로 특정 자회사가 단순 생산기지로서의 역할만을 수행하고, 글로벌 네트워크 내에서의 역할이 미미하다면 지속적인 성장을 위한 자원축적 노력을 들이지 않아도 될 것이다. 그러나 일반적으로 어느 정도 시간이 지남에 따라 해당 자회사가 현지화되고, 현지시장에서의 경영활동을 통한 자체적 자원축적이 어느 정도 이루어지면 해당 자회사의 무형자산이 성과에 더 큰 영향을 미치게 된다.




 제IV장

## 연구 디자인 및 연구방법론

### 1. 연구방법론

본 연구에서는 종속변수의 특성에 부합하는 각기 다른 방법론을 사용하고 있다. 먼저 재무적 성과에 대해서는 일반회귀분석과 토빗(Tobit)모형을 사용하고 있다. 그리고 후속투자와 관련된 분석에 있어서 포아송(Poisson) 모델과 이항 로지스틱스 모델을 사용하고 있다.

#### (1) 토빗모형(Tobit Model)

토빗모형(Tobit Model)은 종속변수가 양적 변수이지만 일정 영역에서는 관측될 수가 없는, 따라서 종속변수는 제한된 값(의 영역)을 갖는 경우에 많이 사용되어진다. 예를 들어 자동차를 구입하는 사람들이 자동차 구입에 지출한 금액을  $Y_j^*$ 로 하고,  $x_j$ 는 가계 소득이라 할 경우, 차를 구입하지 않은 개인의 경우에는  $Y_j^*$ 는 측정될 수 없고 따라서 '0'으로 놓게 된다. 즉,  $Y_j^* > 0$  이면 관측 가능하고,  $Y_j^* < 0$ 이면 관측이 불가능한 것으로 본 경우에 관측된  $Y_j$ 는 다음과 같이 정의된다.

$$Y_j = \begin{cases} Y_j^* = \alpha + \beta x_j + u_j & \text{if } Y_j^* > 0 \\ 0 & \text{if } Y_j^* \leq 0 \end{cases} \dots\dots (\text{식 } 1)$$

$$u_j \sim N(0, \sigma^2)$$

본 연구에서는 금액을 종속변수로 놓고 회귀분석을 행하기 위해 상기의 토빗모델을 사용하고 있다. 그러나, 토빗모델에서는  $\alpha$ 와  $\beta$ 의 추정에 있어서  $Y_j^* = \alpha + \beta x_{ij} + u_j$ 에서의  $u_i$ 가 0의 평균값을 가지고 있지 않기 때문에 최소자승법(Ordinary Least Squares; OLS)을 사용하지 못하게 된다.

즉, 매출이 있는 관측치를  $n$ 이라 하고, 매출이 발생치 않은 관측치를  $m$ 이라 할 경우 투자가 이루어진 관측치만을 가지고 연구를 진행시킬 경우 문제가 발생하게 된다. 즉 만약  $n$ 만을 가지고 분석을 하고  $m$ 을 분석에서 제외할 경우 오차  $u_i$ 가 필연적으로 '0'이 된다는 것을 보장할 수 없게 된다.

또한  $u_i$ 가 '0'이 아니라면 OLS추정치가 불편(Unbiased)된다는 것을 보장할 수 없게 된다. 이에 대한 해결책으로 본 토빗모델의 모수(Parameter)추정을 위해 최우법(Method of Maximum Likelihood)을 사용하게 된다.

## (2) 포아송 회귀모델(Poisson Regression Model)

포아송 회귀 모델(Poisson Regression Model)은 포아송 분포를 따르고 있으며, 주로 카운트 자료(Count Data)의 회귀분석에 사용되고 있다. 일반적으로 포아송 변수는 대개 단위시간, 단위면적 또는 단위구간당 발생하는 사건의 횟수로 정의된다. 그러나 포아송 분포를 적용할 수 있기 위해서는 다음의 조

건이 만족되어야 한다.

상기의 포아송분포의 조건이 만족될 때, 다음의 확률함수를 갖는 포아송 변수를 정의할 수 있다.

$$\text{Prob}(Y = y) = e^{-\lambda} \lambda^y / y!, \quad y = 0, 1, 2, \dots \quad \dots\dots\dots (\text{식 } 2)$$

y : 사건발생횟수

λ : 평균발생횟수

이에 근거하여 카운트 자료(본 연구에서는 후속투자 건수)에 대한 포아송 회귀모델은 다음과 같이 정의될 수 있다.

$$\text{Prob}(Y = y_j) = e^{-\lambda_j} \lambda_j^{y_j} / y_j!, \quad y = 0, 1, \dots, n \quad \dots\dots\dots (\text{식 } 3)$$

$$\lambda_j = \exp(\sum \beta_i X_{ij})^{64} \quad \dots\dots\dots (\text{식 } 4)$$

y : 투자건수 발생횟수

λ : 평균 투자건수 발생횟수

β : 계수

X : 설명변수

i : i번째 변수

j : j번째 기업

### (3) 로지스틱 모델(Logistic regression Model)

로지스틱 회귀 모델(Logistic regression model)은 어떤 사건이 일어날 확률을 직접적으로 추정하는 데 많이 사용되는 모형이다(송경일·안재억, 1999).

---

64) λ 그 자체가 포아송 분포의 기대값이며 분산이다.

어떠한 초기조건 하에서 후속투자가 발생하는가를 알아보기 위해 본 연구에서는 로짓모형(Logit Model)을 사용하고 있다. 로짓은 선택적 확률모형으로 종속변수가 두 개 또는 여러 개의 선택대안으로 이를 숫자화하여도 이들간에는 별다른 의미가 없는 일종의 더미변수적인 성격을 띠는 경우에 이용되는 모형으로 이를 수식으로 정리하면 다음과 같다.

$$\Pr(\text{reinvest}) = e^z / 1 + e^{-z} \text{ 또는 } \Pr(\text{reinvest}) = 1 / 1 + e^z \quad (\text{식 5})$$

여기서,  $Z = B + B_1X_1 + B_2X_2 + \dots + B_pX_p$

이때 Z는 독립변수들의 조합으로 선형조합의 형태를 띤다. 그리고 사건(여기서는 재투자)이 발생치 않을 확률은 다음과 같이 추정된다.

$$\Pr(\text{no reinvest}) = 1 - \Pr(\text{reinvest}) \quad \dots\dots\dots (\text{식 6})$$

로짓모형은 선형이 아니며 S형태의 곡선을 이루고 있기 때문에 확률추정은 Z값에 상관없이 항상 0과 1 사이에 존재하게 된다. 따라서 로짓모형에서는 최소자승법이 아닌 최대우도추정법(Maximum Likelihood Method)을 이용하여 모수를 추정하고 있다(Hosmer et al., 1989). 본 연구에서는 연구의 대상이 되는 후속투자 실행여부를 자료화하기 위해서 실행과 미실행으로 2분류하여 후속투자를 실행한 기업은 '1', 그리고 미실행기업(현상유지 기업)은 '0'의 값을 부여하였다.

## 2. 자 료

본 연구의 분석대상 기업은 한국시장에 투자한 외국인투자

기업이다. 이들 모두는 2000년 말 현재 외국인투자 기업으로 정식 등록된 기업이며, 한국시장 내에서 사업체를 운영하며 생산·판매활동 모두를 행하고 있는 기업들로 구성되어 있다. 산자부의 「외국인투자 기업 현황 DB」에는 신고·등록기업 모두를 포함하고 있는데, 2000년 말 시점에서 신고는 되어 있으나 정식 법인등록은 하지 않은 기업들은 제외하고 있다.

연구 대상 기업은 자동차산업과 반도체·전자관산업에 속한 232개 기업들로 구성되어 있다. 자동차부품과 반도체·전자관산업을 분석대상으로 한 것은 최종 수요자와의 연계성에 대한 분석을 용이하게 하기 위한 것으로 이들은 부품산업의 특성상 완제품 업체와의 연계성, 즉 최종 수요자와의 연계성을 쉽게 파악할 수 있기 때문이다. 2000년 말 현재 총 1만 502개 업체가 한국시장에 투자하고 있으며, 이 중 자동차 부품업에 속한 업체 수는 총 151개 업체이며, 전자관 및 반도체산업에 속한 업체는 총 242개 업체다. 이 중 1999년 말 현재 한국시장에 투자하여 정식 법인등록으로 운영 중인 업체는 총 232개 업체로 자동차부품 114개 업체, 전자관 및 반도체산업 118개 업체다. 이들은 정식 법인으로 한국시장에서 판매 및 생산활동을 하고 있는 기업들로 한국신용평가정보 DB에 등록되어 있으며, 금융감독원에 기업 감사보고서를 제출하는 기업들로 구성되어 있다.

샘플에서 제외된 기업들은 1999년 이후에 투자한 기업들이거나 정식 법인등록을 하지 않은 기업들, 판매활동만을 하는 판매법인들, 한국신용평가정보 DB에 등록되어 있지 못하기 때문에 기업정보를 입수할 수 없는 기업들이다. 투자시기를 1999년 말까지로 제한한 이유는 기업이 안정적인 성장기에 접어들기까지는 최소한 3년의 기간이 지나야 하기 때문이다.

### 3. 변수 정의

#### (1) 자회사 성과에 관한 종속변수

본 연구의 종속변수는 자회사 성과이다.<sup>65)</sup> 자회사 성과에 대한 연구는 주로 합작투자분야에서 이루어졌는데, 합작투자의 다차원적인 특성 때문에 여러 가지의 성과 척도를 사용하여 성과를 측정하였다(Chakravarthy, 1986). 성과척도는 투자에 대한 관리자의 만족도, 재무적 성과, 시장점유율 정도 등을 주로 사용한다.

본 연구에서 사용한 재무적 성과는 2002년 말 현재의 매출액과 ROE, ROA 지표를 사용하고 있다. 또한 진입 이후 조직간 연계성이 기업 성과에 어떠한 영향을 미쳤는가를 알아보기 위해 진입시점과 진입 이후 5년차, 진입 이후 10년차 시점에서의 매출액을 종속변수로 사용하고 있다.

후속투자과 관련해서는 한국시장 진입 이후 투자기업의 후속투자 건수와 후속투자 발생 여부(후속적 투자가 발생했다면 “1”의 값을 부여하고, 그렇지 않으면 “0”의 값을 부여) 두 가지 지표를 사용하고 있다.

투자 자회사의 재무적 성과에 대한 자료는 한국신용평가정보 DB(KISLINE DB)를 통해 입수하였으며, 후속투자 발생 건수와 발생 여부는 재경부의 외국인투자현황 DB를 통해 확인하였다.

65) 그 동안 기업의 성과에 대한 연구는 주로 경영전략분야에서 많이 행해져 왔다. 국제경영분야에서도 경영성과 분석이 연구의 주류를 이루고 있었으며, 주로 다국적기업의 성과 결정요인 및 자회사 성과 결정요인 등에 주된 초점을 두고 연구가 행해져 왔다(Lecrew, 1983; Kim, Hwang and Burgers, 1989).

## (2) 對고객업체 지분관계 구축 여부

일반적으로 완제품업체들의 부품은 ① 완제품업체에 의한 자체생산, ② 계열사를 통한 조달, ③ 다른 기업집단에 소속된 부품기업들을 통한 조달, ④ 하도급 업체를 통한 조달, 그리고 ⑤ 해외로부터의 수입 등 다양한 경로를 통해 조달하고 있다. 자체생산은 완제품업체가 직접 제작하는 경우로 내제(內製)라고도 한다. 계열사를 통한 조달은 완제품업체가 자본참여를 한 부품업체로부터 부품을 조달하는 경우이다. 본 연구에서는 두 번째 경우에 해당되는 경우를 연구대상으로 하고 있다.

고객업체와의 연계성은 시장진입 초기년도에 고객업체(완제품 조립업체)와 지분관계를 통한 연계성을 형성했는가를 통해 분석하였다. 만약에 진입년도에 완제품업체와 지분관계를 형성했다면 “1”의 값을 부여했으며, 그렇지 않으면 “0”의 값을 부여하였다.

완제품업체와의 연계성은 이들 기업과의 합작투자나 완제품업체 사업라인 인수, 완제품업체와 1차적 연계성을 갖는 계열기업과의 합작투자나 인수, 완제품업체로부터의 분사기업에 대한 인수와 합작투자 등이 해당된다. 이에 대한 자료는 각 기업의 사업보고서와 감사보고서를 통해 확보하였다.

## (3) 한국 내 모기업 투자기업과의 거래 관계 구축 여부

한국 내 모기업 투자기업과의 거래 관계 형성은 모기업이 한국시장 내 구축해 놓은 기업과의 실질적인 거래관계가 있는

지를 통해 분석하였다. 시기별 분석을 위해 진입시점, 진입 이후 5년차, 진입 이후 10년차, 2002년 말 현재 시점 등 네 가지 지표를 각기 사용하였다. 모기업이 구축해 놓은 기업은 모기업이 직접 설립하거나 자본참여를 하고 있는 기업, 모기업 산하의 계열기업이 투자한 업체 등을 대상으로 하였다.

진입시점을 포함해 각 시기별로 모기업 이전 구축기업들과 실질적인 거래관계가 있으면 “1”의 값을 부여했으며, 그렇지 않으면 “0”의 값을 부여하였다. 모기업 구축 기업과의 거래관계에 대한 자료는 각사의 감사보고서 자료와 한국신용평가정보 DB(KISLINE DB)를 통해 확보하였다.

#### (4) 글로벌 네트워크 및 자가(自家) 구축 거래원 수

글로벌 네트워크와의 연계성은 한국시장 진입 이후 모기업 및 제3국 자회사와 거래관계가 있었는지를 통해 파악하였다. 즉 진입시점을 포함해 진입 이후 5년차, 진입 이후 10년차, 2002년 말 현재 시점에서 해당 기업이 거래관계를 갖고 있는 모기업 및 자회사의 거래원 수를 지표로 사용하였다.

또한 글로벌 거래원 활용도를 알아보기 위해 각 시점에서 해당기업의 총거래액(총매출액 + 총매입액)에서 글로벌 거래원을 통한 거래액의 비중을 구하여 변수로 사용하였다.

한국시장 내 자가구축 거래원에 대한 변수도 진입시점을 포함해 진입 이후 5년차, 진입 이후 10년차, 2002년 말 현재 시점에서 투자기업이 거래관계를 갖고 있는 한국 내 판매·소싱 거래원 수를 지표로 사용하였다. 또한 자가구축 국내 거래원



활용도를 알아보기 위해 각 시점에서 해당기업의 총거래액(총매출액 + 총매입액)에서 국내 거래원을 통한 거래액의 비중을 구하여 변수로 사용하였다. 글로벌 네트워크와 한국시장 내 자가 구축 거래원에 대한 자료는 각사 감사보고서와 한국신용평가정보 DB(KISLINE DB)를 통해 확보하였다.

## (5) 세제혜택

외국인투자 기업이 투자국 정부와 관계성을 갖는 방법으로는 여러 가지가 있으나, 대표적인 방법으로는 직·간접적인 자금지원과 세제지원, 그리고 투자입지 주선, 경영상 제반 애로사항 해소 등과 같은 여타 경영활동상의 지원을 들 수 있다. 본 연구에서는 세제지원 수혜 여부를 통해 관계성을 측정하고 있다.

여타국과 마찬가지로 우리나라도 외국인투자가, 특히 고도기술을 수반한 투자자에 대해서는 세제지원을 해주고 있다.<sup>66)</sup> 특히 세제지원은 외국인 투자유인책의 핵심적인 부분으로 외환위기 이후 외국인투자 유치정책의 일환으로 크게 강화되었다. 1998년 이전까지는 첨단산업과 같이 우리 나라가 필요로 하는 업종에 제한적이었으나, 1998년에는 고도기술산업의 범위를 종전의 265개에서 446개로 대폭 확대하였다. 세목별로는 국세인 법인세나 소득세는 소득발생 연도 이후 7년간 면제, 그

66) 조세지원제도는 외국인 투자촉진법 제9조에 의거하여, 조세특례제한법령에서 규정하고 있음. 대상 외국인 투자자는 법인세·소득세·취득세·등록세·재산세 및 종합토지세를 감면받으며, 자본재 도입에 대한 관세(특별소비세 및 부가가치세)도 감면됨. 조세감면의 대상은 ① 국내재산의 국제경쟁력 강화에 긴요한 산업지원서비스업, ② 고도의 기술을 수반하는 사업, ③ 외국인투자지역에 입주하는 외국인투자 기업이 영위하는 사업, 그리고 ④ 기타 외국인투자 유치를 위하여 조세감면이 불가피한 사업으로서 대통령령이 정하는 사업에 종사하는 외국인 투자가임.

이후 3년간은 50%를 감면해 주고 있다.

진입시점에서 조세감면 대상기업으로 지정받은 기업에 대해서는 “1”의 값을, 그렇지 않은 기업에 대해서는 “0”의 값을 부여했다. 세제지원에 대한 자료는 재정부의 조세지원대상기업 DB를 통해 입수하였다.

## (6) 진입방식<sup>67)</sup>

진입방식은 완전소유 자회사, 합작투자, 인수, 자본·증자 참여의 네 가지로 분류할 수 있다. 완전소유는 투자 모기업이 100% 완전소유 형태로 신설투자하는 것을 말한다. 합작투자는 두 개 이상의 기업이 최소 5% 이상의 지분을 갖고 새로이 설립한 기업을 말한다. 인수는 완전 또는 부분인수 모두를 포함

67) 시장진입 방식 선택과 성과간 관계에 대한 분석에서 주로 제시되고 있는 이론적 고려로는 비용과 관리적 통제 문제가 있다(Madhok, 1997; Oswald & Jahera, 1991). 비용과 관련된 이론적 논거에 따르면, 특정 진입방식의 자원소요 정도가 높을수록, 투자를 벌충하고 수익을 내기가 더욱 힘들다는 것이다(Chowdhury, 1992). 완전소유 자회사의 경우, 기업들은 특정 해외시장에서 성공적이었던 관행을 그대로 복사해서 사용하는 경향이 있다. 이들 기업은 이미 검증된 자원과 자산을 가지고 있기 때문에 최소한의 자원관련 비용에 부딪히게 된다(Woodcock et. al., 1994). 합작투자의 경우 기업은 적당한 현지 파트너 탐색을 위해 부가적 자원을 활용해야 하고 합작투자 파트너의 자원을 결합해야 하는 문제점이 있다. 또한 이해와 목표, 관리기법 등을 합작파트너와 결합해야 하는 부가적 문제점을 안고 있다. 따라서 여타 다른 요인들을 고정적인 것으로 볼 때, 합작투자의 경우 단독투자보다는 더 높은 비용을 요하게 된다.

관리적 통제 측면에서 보면, 완전소유 자회사 방식은 기업활동 초기부터 사멸시점까지 완전한 통제가 가능하다(Hill, Hwang and Kim, 1990). 때문에 합작투자가 발생할 수 있는 이해상충, 수익배분, 관리적 갈등 등의 문제를 피할 수 있다. 그러나 합작투자의 경우 현지파트너의 기여도를 평가할 필요가 있다. 즉 합작투자의 경우에는 단독투자방식 선택 시 누릴 수 없는 여러 가지 현지시장 특유적 지식 획득의 혜택을 누릴 수 있다. 중국과 같이 시장 자체가 반시장경제주의적이고 판시가 중요성을 갖는 시장에서는 현지파트너의 역할이 두드러질 수밖에 없다. 특히 여러 가지 정부규제, 현지시장 보호주의, 사업네트워크관계 설정 등은 하나의 진입장벽 역할을 하게 된다. 이러한 시장환경에서는 현지 파트너와의 관계를 통해 보다 수월히 현지시장 특유적 지식을 획득할 수 있다. 중국시장을 대상으로 한 실증분석을 보더라도 보다 빠른 시장진입과 시장 접근성 제공, 현지 정부와 현지 네트워크에 대한 접근성 제공 등의 이유로 인해 합작투자 방식을 통해 중국에 진출한 기업들이 단독투자방식으로 진입한 기업들보다 더 우월한 성과를 내는 것으로 나타나고 있다(Pan & Chi, 1999).

하고 있다. 부분인수는 인수대상기업이 일정 규모 이상의 지분을 갖고 있는 것을 말하며, 완전인수는 인수 기업이 인수대상기업의 지분 100%를 모두 확보한 경우를 말한다. 자본 및 증자참여는 투자기업이 현지기업의 증자에 참여하거나 아니면 단순히 자본만을 투자하는 것을 의미한다. 본 연구에서는 설립 방식에 따라 100% 자기자본 신설투자인 경우에는 “0”의 값을, 인수합병 및 합작투자인 경우에는 “1”의 값을 부여했다.

한편 한국 내 자회사에 대한 한국측 파트너의 공헌도를 알아보기 위해 한국기업의 소유비율을 변수화하였다. 즉 한국기업이 가지고 있는 자회사 지분비율을 통해 한국기업이 자회사 성과에 어떠한 기여를 하는가를 살펴보았다. 진입방식과 한국기업의 지분비율에 대한 자료는 「외국인투자현황 DB」와 각사의 감사보고서를 통해 확보하였다.

## (7) 경험요인

일반적으로 경험요인은 국제활동 경험과 투자대상국 시장에서의 활동 경험으로 분류할 수 있다. 이들 경험요인과 성과 간에는 정의 관계가 있는 것으로 밝혀지고 있다. 즉 국제활동 경험이 많은 기업일수록, 특정시장 내에서의 활동경험이 많은 기업일수록 높은 자회사 성과를 낸다.<sup>68)</sup>

미국에 투자한 외국기업의 생존에 대한 연구에서도, 투자대상국에서의 경험이 있는 기업에 의한 투자가 처음 투자한 기

68) Barkema는 일련의 연구를 통해, 이전 진입으로부터의 실험적 학습은 새로운 해외투자의 추진력(driving force)으로 작용한다고 주장하고 있다(Barkema, Bell and Pennings, 1996; Barkema, Shenkar, Vermeulen, and Bell, 1997; Barkema and Vermeulen, 1998).

업보다 생존 가능성이 높다는 분석이 있다(Shaver, Mitchell, and Yeung, 1997).

기존 연구에서는 경험요인 측정 시, 해외시장 활동 경험의 경우에는 국제적으로 분산된 자회사들의 수나 자회사들이 활동하고 있는 국가의 수로 측정하고 있으며, 특정 투자대상국 내에서의 경험은 투자 이후 분석시점까지의 운영기간이나 해당 투자국 내에서 활동하고 있는 자회사들의 수로 측정하고 있다.

본 연구에서는 경험 요인을 두 가지로 분석하고 있다. 하나는 모기업의 한국시장 내 활동경험에 관한 것이고, 다른 하나는 투자 자회사의 운영경험에 관한 것이다. 먼저 모기업의 한국시장 내 활동 경험은 분석대상 산업에 진입하기 이전에 한국시장 내 다른 산업부문의에서의 활동경험(투자 기업 수)을 지표로 사용하였다. 투자기업의 운영경험에 대한 지표는 자회사의 한국시장에서의 조직학습을 통한 경험 획득을 알아보기 위한 것으로 해당 자회사의 운영기간을 분석 지표로 사용하였다. 자회사의 운영기간은 자회사 설립 연월과 2002년 말 사이의 개월 수로 측정하였다. 두 가지 경험 변수에 대한 자료는 「외국인투자현황 DB」를 통해 확보하였다.

## (8) 자원준거

전략분야에서는 우월한 재무적 성과에 영향을 미치는 주요 요인으로 기업특유자원의 역할을 강조하고 있다(Penrose, 1959; Wernerfelt, 1984). 기술이나 브랜드(brand) 등과 같은

무형자원은 유지가능한 경쟁우위의 중요한 원천이다.

여러 연구에서는 무형자원 측정 척도로서 연구개발과 광고 집약도를 광범위하게 사용하고 있다. Caves(1982)는 조직 내 개인이나 팀에 의해 소유되어진 독특한 지식의 기업 부존도를 파악하는 데 있어 광고와 연구개발 집약도가 효율적인 대리 지표라고 주장하고 있다.

무형의 기술 및 마케팅 관련 자원(이들은 연구개발 및 광고 집약도에 반영되어져 있음)은 사업단위에 있어서 경쟁우위를 위한 중요한 요인일 뿐만 아니라 다각화 확장을 위한 원천으로도 작용하게 된다(Chatterjee and Wernerfelt, 1991; Montgomery and Hariharan, 1991; Sharma and Kesner, 1996).

본 연구에서는 Horst(1972), Grubaugh(1987), Kogut and Chang(1991) 및 여타 연구를 좇아, 기업의 기술적(마케팅) 자산 소유를 연구개발(광고) 집약도를 통해 측정하였다. 연구개발 및 광고집약도는 진입시점, 진입 이후 5년차, 진입 이후 10년차, 2002년 말 현재 시점에서 전체 매출액에서 차지하는 연구개발 및 광고비 비율로 측정하였다. 상기 지표에 대한 자료는 한국신용평가 DB를 통해 파악하였다.

한편 모기업 무형자산의 역할을 알아보기 위해 모기업의 명성 지표를 대리지표로 사용하고 있다. 이는 모기업이 포춘 500대 기업에 속하는가를 통해 살펴보았으며, 500대 기업에 속하면 “1”의 값을 부여했으며, 그렇지 않으면 “0”의 값을 부여했다.

## (9) 기타 변수

### 1) 자본집약도

자본집약도는 총자본을 종업원 수로 나누어, 종업원 1인당 자본집약도가 얼마나 되는가를 살펴보았다. 개별 자회사의 자본집약도에 대한 자료는 진입시점, 진입 이후 5년차, 진입 이후 10년차, 2002년 말 현재 시점으로 구분해서 구했으며, 자료원은 한국신용평가 DB이다.

### 2) 시장점유율

기존 연구에서는 자회사 규모를 자회사의 종업원 수, 자회사의 자본금 등을 통해 분석하고 있다. 본 연구에서도 모기업의 자회사에 대한 실제 투자금액을 통해 자회사 규모를 측정하였다. 그러나 예비 실증분석 결과 투자금액변수의 설명력이 상대적으로 너무 높게 나와 다른 변수들의 설명력을 정확히 추정할 수 없었기에 동 변수는 재무성과 분석에서 제외하였다<sup>69)</sup> (단 후속투자 관련 분석에서는 해당 기업의 투자금 규모를 변수로 포함하였다).

대신 해당 기업의 시장점유율 변수를 추가하였으며, 이를 통해 해당 기업의 공급자 교섭력 정도를 파악하고 있다. 교섭력은 전통적으로 하나의 조직이 다른 조직의 의사결정변수에 영

69) 참고로 기업 규모를 나타내는 종업원 수나 기업규모 더미, 자산 규모 등을 사용했었으나 투자금액 변수와 동일한 결과가 나타났다.

향을 미치고 통제할 수 있는 능력으로 정의되어 왔다(Fraizer and Summers, 1984, 1986).

수요자나 공급자 모두 더 나은 마케팅과 구매전략의 시행을 위해 상호 관계에서 통제력을 획득하고자 하며, 교섭력 우위를 가진 기업은 교섭력의 사용에 의해 그들의 조건에 맞는 기업들을 선택할 기회를 찾는다. 연구대상 기업의 2002년 말 현재 시장점유율에 대한 자료는 리서치 전문기관인 델파이 글로발에 의뢰해 설문 조사한 자료를 사용했다.

### 3) 수출 비중

일반적으로 수출비중과 해외투자기업의 성과 간에는 정의 관계가 있는 것으로 밝혀지고 있다. 본 연구에서는 국내 거래원 구축과 글로벌 거래원 구축 성향이 해당 기업의 수출성향에 의해 좌우될 수도 있다는 판단 하에 동 변수를 사용하고 있다.

실증분석에서도 해외자회사의 수출위주의 시장전략은 환경 불확실성의 지각 정도에 영향을 받으면서 경영성과에 정의 영향을 미친다는 결과를 제시하고 있다. 즉 현지국 정부는 수출 위주 기업에 대한 우대조치가 경영성과에 영향을 준다는 것이다. 따라서 한국에 투자한 외투기업의 수출비율이 높을수록 경영성과가 높게 나타날 것으로 예상된다. 개별 기업의 2002년 말 현재시점에서의 수출비중에 대한 자료는 관세청 자료를 사용하고 있다.

〈표 IV-1〉 변수의 정의와 측정

|         | 변수명                 | 측 정   | 자료원                        |
|---------|---------------------|---|----------------------------|
| 중속 변수   | 매출액                 | 진입시점, 진입 이후 5년차, 진입 이후 10년차, 2002년 말 현재의 매출액(로그값)   | KIS-LINE DB                |
|         | ROA, ROE            | 진입시점, 진입 이후 5년차, 진입 이후 10년차, 2002년 말 현재의 ROA 및 ROE  | KIS-LINE DB                |
|         | 후속투자                | ·투자 이후 2002년 말 현재까지의 후속투자 건수<br>·투자 이후 동일 산업 내 신규 투자 실행 여부(1=실행, 0=미실행)   | 산자부<br>「외국인투자현황」           |
| 조직간 연계성 | 고객업체와의 지분관계 형성      | 진입시 완제품업체와 합작투자, 완제품업체의 사업 인수, 완제품업체 분사기업과 합작이나 인수, 완제품업체와 계열관계를 갖고 있는 기업과의 합작이나 사업부 인수(1=연계형성, 0=미형성)  | 각 사 사업보고서 및 감사보고서          |
|         | 한국내 모기업 구축 기업과의 연계성 | 진입시 한국내 모기업 구축 기업과 실질거래 발생 유무 (0=거래없음, 1=거래발생)  | KIS-LINE DB                |
|         | 글로벌 네트워크와의 연계성      | ·진입시점, 진입 이후 5년차, 진입 이후 10년차, 2002년 말 현재시점에서 매출·매입 거래관계를 가진 글로벌 네트워크(제3국자회사 및 모기업)의 수<br>·진입시점, 진입 이후 5년차, 진입 이후 10년차, 2002년 말 현재시점에서 총 거래액 중 글로벌 네트워크(제3국자회사 및 모기업)를 통한 거래액 비중 | KIS-LINE DB                |
|         | 자가 구축 거래원           | ·진입시점, 진입 이후 5년차, 진입 이후 10년차, 2002년 말 현재시점에서 매출·매입 관계를 가진 국내 자가구축 거래원 수<br>·진입시점, 진입 이후 5년차, 진입 이후 10년차, 2002년 말 현재시점에서 총 거래액 중 자가구축 거래원을 통한 거래액 비중                             | KIS-LINE DB                |
|         | 진입방식                | 100%단독신설투자 = 0<br>인수합병·합작투자 = 1   | 감사보고서                      |
|         | 세제혜택                | 진입시 한국정부로부터의 세제혜택 수혜 여부 (0=세제혜택 없음, 1=세제혜택)   | 재정부<br>조세감면대상기업 DB         |
| 경험      | 자회사 경험              | 투자이후 2002년 말 현재까지의 운영기간(개월 수)   | 산자부<br>「외국인투자현황」           |
|         | 모기업 경험              | 투자이전 다른 산업부문에서의 활동 여부(투자 기업 수)  | 산자부<br>「외국인투자현황」           |
| 자원준거    | 광고집약도               | 총매출액중 광고비 비중(진입시점, 진입 이후 5년차, 진입 이후 10년차, 2002년 말 현재시점)   | KIS-LINE DB                |
|         | 연구개발 집약도            | 총매출액중 연구개발비 비중(진입시점, 진입 이후 5년차, 진입 이후 10년차, 2002년 말 현재시점)   | KIS-LINE DB                |
|         | 모기업 기업명성            | 포춘 500대 기업 여부 (0=속하지 않음, 1=포춘 500)  | FORTUNE                    |
| 기타 변수   | 지분비율                | 한국측 지분 비율(로그값)  | 산자부<br>「외국인투자현황」           |
|         | 투자금액                | 한국시장 투자시 초기 투자금액(로그값)   | 산자부<br>「외국인투자현황」           |
|         | 자본집약도               | 총자본/총업원 수(로그값)  | KIS-LINE DB                |
|         | 시장점유율               | 2002년 말 현재 한국시장 내 시장점유율   | 리서치 전문기관인 델파이 글로벌을 통한 설문조사 |
|         | 수출 비중               | 2002년 말 현재 해당 기업의 수출액 비중(매출액 대비)  | 관세청                        |




 제V장

## 실증 분석

### 1. 기본통계 분석 결과

〈표 V-1〉과 〈표 V-2〉는 종속변수와 설명변수들 각각에 대한 기본통계 값과 상관관계 값을 나타내고 있다. 시장진입시점, 진입 후 5년, 진입 후 10년 시점에서의 변수별 상관관계는 〈부표 1〉, 〈부표 2〉, 〈부표 3〉에 제시되어 있다.

먼저 재무적 성과와 관련된 변수들간 상관관계를 보면, 상관계수 0.6 이상으로 변수간 상관관계가 높게 나타나는 변수는 없었으며, 전반적으로 변수들간 상관관계가 낮은 것으로 나타났다. 종속변수인 매출액과 ROE, ROA간에는 유의한 정의 관계가 있는 것으로 나타나고 있다. 종속변수인 매출액 변수는 고객업체, 이전 모기업 투자기업, 자가 구축 거래원, 글로벌 거래원, 진입방식, 연구개발 집약도, 시장점유율 변수 등과 유의한 정의 관계를 갖는 것으로 나타났다.

후속투자과 경우, 변수들간 상관관계는 표에서 제시된 바와 같이 변수간 0.6 이상 강한 상관관계를 보이는 변수는 없다. 따라서 상관관계 분석에서 볼 때 변수들간 다중공선성 문제는 없는 것으로 판단된다. 변수별로 보면 후속투자 건수 변수는 고객업체, 자사구축 거래원 수, 포춘 500대, 자본집약도 변수 등과 유의한 정의 관계를 갖는 것으로 나타났다.

〈표 V-1〉 재무성과 관련 변수간 상관관계와 기초통계(현재시점)

| 평균 | 표준 편차 | 1     | 2      | 3      | 4      | 5       | 6      | 7      | 8       | 9      | 10      | 11      | 12      | 13     | 14    | 15     | 16     | 17      | 18    | 19    | 20    |       |
|----|-------|-------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|--------|-------|--------|--------|---------|-------|-------|-------|-------|
| 1  | 4.536 | .699  | 1.000  |        |        |         |        |        |         |        |         |         |         |        |       |        |        |         |       |       |       |       |
| 2  | 1.231 | 3.075 | .368** | 1.000  |        |         |        |        |         |        |         |         |         |        |       |        |        |         |       |       |       |       |
| 3  | 1.698 | 4.307 | .224** | .427** | 1.000  |         |        |        |         |        |         |         |         |        |       |        |        |         |       |       |       |       |
| 4  | .280  | .450  | .389** | .075   | .123   | 1.000   |        |        |         |        |         |         |         |        |       |        |        |         |       |       |       |       |
| 5  | .375  | .485  | .266** | .117   | .023   | .166*   | 1.000  |        |         |        |         |         |         |        |       |        |        |         |       |       |       |       |
| 6  | 1.174 | 1.573 | .252** | -.017  | -.025  | .339**  | .158** | 1.000  |         |        |         |         |         |        |       |        |        |         |       |       |       |       |
| 7  | 3.058 | 5.272 | .230** | .146*  | .014   | .030    | .091   | -.044  | 1.000   |        |         |         |         |        |       |        |        |         |       |       |       |       |
| 8  | 1.163 | 2.646 | -.004  | -.015  | -.024  | .043    | .059   | .410** | -.069   | 1.000  |         |         |         |        |       |        |        |         |       |       |       |       |
| 9  | 2.697 | 4.024 | -.048  | -.062  | -.028  | .104    | -.072  | -.066  | .139*   | -.049  | 1.000   |         |         |        |       |        |        |         |       |       |       |       |
| 10 | .470  | .500  | .088   | .164*  | -.047  | .160*   | .082   | -.002  | .110    | -.001  | .090    | 1.000   |         |        |       |        |        |         |       |       |       |       |
| 11 | .663  | .462  | .255** | .078   | -.083  | .252**  | .125   | .176** | -.150*  | .052   | .004    | .103    | 1.000   |        |       |        |        |         |       |       |       |       |
| 12 | .370  | .484  | .376** | .134*  | .136*  | .345**  | .336** | -.031  | .287**  | -.020  | .101    | .200**  | .087    | 1.000  |       |        |        |         |       |       |       |       |
| 13 | 1.740 | 3.596 | .058   | -.073  | -.012  | .141*   | .134*  | .230** | -.074   | .289** | -.045   | .091    | .101    | .157*  | 1.000 |        |        |         |       |       |       |       |
| 14 | .948  | .305  | -.030  | .054   | .113   | -.197** | .127   | .107   | .064    | .090   | -.087   | -.283** | -.193** | -.070  | .048  | 1.000  |        |         |       |       |       |       |
| 15 | 1.130 | .789  | -.167* | -.141* | -.124  | .123    | .020   | .304** | -.318** | .158*  | -.225** | -.019   | .215**  | -.162* | .125  | .007   | 1.000  |         |       |       |       |       |
| 16 | .200  | .488  | -.007  | .014   | .583** | .036    | -.086  | -.134* | -.021   | -.091  | -.022   | -.078   | -.114   | .050   | -.025 | -.049  | -.161* | 1.000   |       |       |       |       |
| 17 | 2.262 | 4.450 | .274** | .354** | .203** | .045    | -.053  | .007   | .041    | -.030  | -.017   | .064    | -.100   | -.054  | .030  | .039   | .053   | .184**  | 1.000 |       |       |       |
| 18 | 5.352 | .377  | .075   | -.020  | -.014  | .166*   | -.080  | .100   | .020    | -.048  | .000    | .120    | .068    | .110   | .039  | -.126  | .008   | .087    | .135* | 1.000 |       |       |
| 19 | 1.476 | .309  | .276** | .187** | .103   | .216**  | .176*  | .102   | .017    | -.002  | .021    | .207**  | .079    | .196** | .002  | -.153* | -.091  | .077    | .119  | .100  | 1.000 |       |
| 20 | .594  | .980  | .093   | .032   | -.140* | .042    | .031   | .018   | .274**  | -.043  | .156*   | -.021   | -.004   | .024   | -.039 | .184** | -.225* | -.205** | -.044 | -.079 | .007  | 1.000 |

- |                  |                    |                      |
|------------------|--------------------|----------------------|
| 1. 매출액           | 2. ROA             | 3. ROE               |
| 4. 고객업체와의 연계     | 5. 모기업 이전투자기업과의 거래 | 6. 국내 거래원 수          |
| 7. 글로벌 거래원 수     | 8. 국내거래원을 통한 거래 비중 | 9. 글로벌 거래원을 통한 거래 비중 |
| 10. 세계 헤택        | 11. 진입방식           | 12. 포춘 500           |
| 13. 모기업 이전 투자 경험 | 14. 자회사 활동 경험      | 15. 지분비율             |
| 16. 광고집약도        | 17. 연구개발집약도        | 18. 자본집약도            |
| 19. 시장점유율        | 20. 수출비중           |                      |

\* Correlation is significant at the 0.05 level(2-tailed)  
 \*\* Correlation is significant at the 0.01 level(2-tailed)

〈표 V-2〉 후속투자 관련 변수간 상관관계와 기초통계

|    | 평균    | 표준<br>편차 | 1     | 2       | 3      | 4       | 5      | 6       | 7       | 8      | 9       | 10      | 11    | 12    | 13     | 14    |
|----|-------|----------|-------|---------|--------|---------|--------|---------|---------|--------|---------|---------|-------|-------|--------|-------|
| 1  | 1.55  | 3.10     | 1.000 |         |        |         |        |         |         |        |         |         |       |       |        |       |
| 2  | .285  | .453     | .141* | 1.000   |        |         |        |         |         |        |         |         |       |       |        |       |
| 3  | .312  | .465     | .134* | .166*   | 1.000  |         |        |         |         |        |         |         |       |       |        |       |
| 4  | .761  | 1.178    | -.062 | .049    | .050   | 1.000   |        |         |         |        |         |         |       |       |        |       |
| 5  | 1.483 | 2.433    | .111  | .294**  | .215** | -.141*  | 1.000  |         |         |        |         |         |       |       |        |       |
| 6  | .449  | .449     | .091  | .160*   | .082   | .126    | .120   | 1.000   |         |        |         |         |       |       |        |       |
| 7  | .625  | .485     | .101  | .252**  | .125   | -.114   | .174** | .103    | 1.000   |        |         |         |       |       |        |       |
| 8  | .340  | .475     | .157* | .345**  | .336** | .281**  | .132*  | .200**  | .087    | 1.000  |         |         |       |       |        |       |
| 9  | .483  | .796     | .048  | -.197** | .127   | .098    | -.064  | -.283** | -.193** | .070   | 1.000   |         |       |       |        |       |
| 10 | 1.036 | .826     | .125  | .123    | .020   | -.341** | .249** | -.019   | .215**  | -.162* | .007    | 1.000   |       |       |        |       |
| 11 | 6.076 | 2.396    | -.001 | .011    | -.066  | .052    | -.017  | -.053   | -.127   | .052   | -.090   | -.108   | 1.000 |       |        |       |
| 12 | 8.494 | 1.820    | .030  | .010    | .146*  | .042    | -.050  | .064    | .098    | .130*  | -.146*  | .027    | .157* | 1.000 |        |       |
| 13 | 3.629 | .868     | .088  | .357**  | .278** | .118    | .184** | .007    | .184**  | .377** | -.189** | -.200** | .042  | .095  | 1.000  |       |
| 14 | 5.356 | .368     | .139* | .195**  | .033   | .068    | .214** | .209**  | .070    | .215** | -.198** | -.028   | .151* | .031  | .272** | 1.000 |

1. 후속투자 건수      2. 고객업체와의 연계      3. 모기업 이전투자기업과의 거래  
4. 국내 거래원 수    5. 글로벌 거래원 수      6. 세제 혜택  
7. 진입방식          8. 포준 500                9. 모기업 이전 활동 경험  
10. 지분비율        11. 광고집약도            12. 연구개발집약도  
13. 투자금액        14. 자본집약도

\* Correlation is significant at the 0.05 level(2-tailed)

\*\* Correlation is significant at the 0.01 level(2-tailed)

## 2. 재무 성과 분석 결과

재무 성과에 대한 분석은 결과의 신뢰성을 높이기 위해 매출액과 자산순이익률(ROA), 자본순이익률(ROE)을 기준으로 일반회귀분석과 토빗분석을 병행하여 실시하였다. 시기별로는 진입시점, 진입 이후 5년차 시점, 진입 이후 10년차 시점, 그리고 2002년 말 현재 시점으로 나누어 분석을 하였다. 분석은 전체 샘플을 대상으로 한 분석과 산업별 분석, 기업규모별 분석으로 나누어서 행하고 있다. 실증 분석을 위해 사용된 통계 프로그램으로는 일반회귀분석과 로짓분석, 변수들간 상관관계 분석을 위해서는 WINDOWS용 SPSS통계 패키지 프로그램을 사용하였으며, 포아송 회귀모델과 토빗모델 분석을 위해서는 LIMDEP 통계 패키지 프로그램을 사용하였다.

분석 결과 전반적으로 모델들의 설명력이 높게 나타나고 있어, 변수의 선정이 적절함을 알 수 있었다. 현재시점에서 전체 산업을 대상으로 한 재무 성과 회귀분석 결과, 종속변수에 대한 전체 설명력(R square)이 40.6%로 나타났다(조정된 R<sup>2</sup>는 36.3%). 오차분산과 설명된 분산의 비를 나타내는 F값은 9.448로, 회귀식은 1%의 유의수준에서 유의성이 있는 것으로 나타났다.

〈표 V-3〉 조직간 연계성과 재무적 성과간 관계 분석 결과(1)

(현재시점, 거래원 수 기준)

| 변수명                  | 매출액                  |                      |                      | ROE                | ROA                |
|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|--------------------|
|                      | 모델 1<br>(OLS)        | 모델 2<br>(OLS)        | 모델 3<br>(TOBIT)      | 모델 4<br>(OLS)      | 모델 5<br>(OLS)      |
| 고객업체와 연계             | .157**<br>(2.405)    | .130**<br>(1.994)    | .419**<br>(2.393)    | .166**<br>(2.263)  | .151**<br>(2.213)  |
| 한국내 모기업 이전 투자기업과의 거래 | .094<br>(1.543)      | .068<br>(1.123)      | -.041<br>(-.208)     | .067<br>(1.006)    | .040<br>(.646)     |
| 한국내 자가 구축 거래원 수      | .258***<br>(3.990)   | .242***<br>(3.774)   | .037**<br>(2.131)    | .120*<br>(1.692)   | .168**<br>(2.558)  |
| 글로벌 거래원 수            | .088<br>(1.436)      | .108*<br>(1.753)     | .027<br>(.464)       | .024<br>(.360)     | .102<br>(1.629)    |
| 세계헤택                 | -.053<br>(-.904)     | -.076<br>(-1.317)    | -.171<br>(-1.128)    | -.078<br>(-1.203)  | -.046<br>(-.757)   |
| 진입방식(인수·합작투자=1)      | .181***<br>(3.066)   | .182***<br>(3.118)   | .484***<br>(2.897)   | -.026<br>(-.394)   | .090<br>(1.488)    |
| 포춘(포춘기업 =1)          | .217***<br>(3.276)   | .199***<br>(3.022)   | -.005<br>(-.029)     | .138*<br>(1.894)   | .179***<br>(2.656) |
| 한국내 모기업 활동 경험        | -.060<br>(-1.037)    | -.047<br>(-.824)     | -.012<br>(-.547)     | -.061<br>(-.970)   | -.082<br>(-1.409)  |
| 한국내 자사 활동 경험         | .008<br>(.140)       | .020<br>(.332)       | 1.00***<br>(4.760)   | .065<br>(.962)     | -.084<br>(-1.350)  |
| 지분비율                 | -.220***<br>(-3.520) | -.196***<br>(-3.042) | .022<br>(.207)       | -.138*<br>(-1.938) | -.116*<br>(-1.752) |
| 광고집약도                | .044<br>(.784)       | .041<br>(.708)       | .106<br>(1.156)      | -.038<br>(-.598)   | .107*<br>(1.817)   |
| 연구개발집약도              | .223***<br>(4.008)   | .198***<br>(3.561)   | .001***<br>(3.524)   | .322***<br>(5.175) | .222***<br>(3.839) |
| 자본집약도                | .008<br>(.140)       | -.001<br>(-.010)     | .998***<br>(20.02)   | -.045<br>(-.7.22)  | -.055<br>(-.943)   |
| 시장점유율                |                      | .170***<br>(2.859)   | .012***<br>(4.177)   | .045<br>(.694)     | .208***<br>(3.459) |
| 수출비중                 |                      | .000<br>(-.006)      | .006**<br>(2.253)    | .038<br>(.566)     | .134**<br>(2.174)  |
| Constant             | -<br>(10.958)        | -<br>(9.247)         | 1.146***<br>(22.305) | -<br>(.653)        | -<br>(.947)        |
| R <sup>2</sup>       | .385                 | .406                 | -                    | .258               | .362               |
| Adj R <sup>2</sup>   | .345                 | .363                 | -                    | .205               | .317               |
| F값                   | 9.977                | 9.448                | -                    | 4.911              | 8.027              |
| 유의도                  | .000                 | .000                 | -                    | .000               | .000               |
| n                    | 227                  | 227                  | 235                  | 227                | 227                |

주 : 1) 유의도 \*\*\*p&lt;.01 \*\*p&lt;.05 \*p&lt;.10

2) 표준화된 계수 사용, ( )안은 t-값.

3) TOBIT 모델 : Log likelihood function -362.44

〈표 V-4〉 조직간 연계성과 재무적 성과간 관계 분석 결과(2)

(현재시점, 거래비중 기준)

| 변수명                     | 매출액                  |                      |                      | ROE                 | ROA                  |
|-------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------|----------------------|
|                         | 모델 6<br>(OLS)        | 모델 7<br>(OLS)        | 모델 8<br>(TOBIT)      | 모델 9<br>(OLS)       | 모델 10<br>(OLS)       |
| 고객업체와 연계                | .256***<br>(4.032)   | .218***<br>(3.407)   | .436**<br>(2.462)    | .218***<br>(3.107)  | .224***<br>(3.448)   |
| 한국내 모기업 이전 투자기업과의 거래    | .125**<br>(2.006)    | .102<br>(1.640)      | .002<br>(.855)       | .071<br>(1.065)     | .044<br>(.722)       |
| 한국내 자가 구축 거래원을 통한 거래 비중 | .087<br>(1.466)      | .083<br>(1.403)      | .002<br>(.117)       | .001<br>(.020)      | .009<br>(.159)       |
| 글로벌 거래원을 통한 거래 비중       | -.134**<br>(-2.202)  | -.129**<br>(-2.096)  | .004<br>(.060)       | -.106*<br>(-1.703)  | -.174***<br>(-3.015) |
| 세제혜택                    | -.044<br>(-.735)     | -.067<br>(-1.127)    | -.144<br>(-1.946)    | -.074<br>(-1.145)   | -.032<br>(-.535)     |
| 진입방식(인수·합작투자=1)         | .177***<br>(2.918)   | .172***<br>(2.872)   | .441***<br>(2.644)   | -.020<br>(-.310)    | .091<br>(1.151)      |
| 포춘(포춘기업 =1)             | .188***<br>(2.892)   | .179***<br>(2.783)   | .085<br>(.465)       | .129*<br>(1.866)    | .188***<br>(2.918)   |
| 한국내 모기업 활동 경험           | -.056<br>(-.954)     | -.045<br>(-.774)     | -.019<br>(-.841)     | -.046<br>(-.717)    | -.070<br>(-1.176)    |
| 한국내 자사 활동 경험            | .055<br>(.881)       | .053<br>(.842)       | 1.043***<br>(4.903)  | .081<br>(1.225)     | -.058<br>(-.946)     |
| 지분비율                    | -.250***<br>(-3.870) | -.216***<br>(-3.281) | -.021<br>(-.193)     | -.142**<br>(-2.031) | -.142**<br>(-2.195)  |
| 광고집약도                   | .009<br>(.162)       | .020<br>(.331)       | .096<br>(1.046)      | -.057<br>(-.907)    | .075<br>(1.284)      |
| 연구개발집약도                 | .199***<br>(3.427)   | .174***<br>(3.015)   | .001***<br>(3.487)   | .320***<br>(5.126)  | .217***<br>(3.754)   |
| 자본집약도                   | .047<br>(.809)       | .040<br>(.690)       | 1.016***<br>(20.40)  | -.038<br>(-.606)    | -.043<br>(-.735)     |
| 시장점유율                   |                      | .163***<br>(2.673)   | .012***<br>(4.060)   | .052***<br>(.802)   | .212***<br>(3.545)   |
| 수출비중                    |                      | .054<br>(.860)       | .007***<br>(2.649)   | .051***<br>(.780)   | .166***<br>(2.718)   |
| Constant                | -<br>(10.487)        | -<br>(8.858)         | 1.156***<br>(33.317) | -<br>(.596)         | -<br>(.932)          |
| R <sup>2</sup>          | .348                 | .372                 | -                    | .257                | .360                 |
| Adj R <sup>2</sup>      | .308                 | .326                 | -                    | .205                | .315                 |
| F값                      | 8.589                | 8.168                | -                    | 4.894               | 7.961                |
| 유의도                     | .000                 | .000                 | -                    | .000                | .000                 |
| n                       | 227                  | 227                  | 235                  | 227                 | 227                  |

주 : 1) 유의도 \*\*\*p<.01 \*\*p<.05 \*p<.10  
 2) 표준화된 계수 사용, ( )안은 t-값.  
 3) TOBIT 모델 : Log likelihood function -364.50

〈표 V-5〉 산업별 재무적 성과 분석(1)

(매출액, 거래원 수 기준-OLS)

| 변수명                  | 자동차 부품             |                    | 반도체 및 전자관           |                      | 산업전체                 |
|----------------------|--------------------|--------------------|---------------------|----------------------|----------------------|
|                      | 모델 1<br>(진입시점)     | 모델 2<br>(현재시점)     | 모델 3<br>(진입시점)      | 모델 4<br>(현재시점)       | 모델 5<br>(현재시점)       |
| 고객업체와 연계             | .326***<br>(3.367) | .171*<br>(1.786)   | -.008<br>(-.071)    | -.048<br>(-.503)     | .130**<br>(1.994)    |
| 한국내 모기업 이전 투자기업과의 거래 | -.138<br>(-1.362)  | .122<br>(1.303)    | .096<br>(.891)      | .032<br>(.381)       | .068<br>(1.123)      |
| 한국내 자가 구축 거래원 수      | .032<br>(.334)     | .161*<br>(1.690)   | -.060<br>(-.603)    | .273***<br>(3.287)   | .242***<br>(3.774)   |
| 글로벌 거래원 수            | .156<br>(1.565)    | .096<br>(1.066)    | .203*<br>(1.791)    | .094<br>(1.142)      | .108*<br>(1.753)     |
| 세계혜택                 | -.007<br>(-.072)   | -.037<br>(-.444)   | -.233**<br>(-2.335) | -.241***<br>(-2.950) | -.076<br>(-1.317)    |
| 진입방식(인수 · 합작투자=1)    | -.034<br>(-.338)   | .186**<br>(2.179)  | .050<br>(.503)      | .268***<br>(3.372)   | .182***<br>(3.118)   |
| 포춘(포춘기업 =1)          | -.110<br>(-1.059)  | .087<br>(.911)     | .107<br>(.865)      | .370***<br>(3.792)   | .199***<br>(3.022)   |
| 한국내 모기업 활동 경험        | -.110<br>(-1.180)  | -.112<br>(-1.348)  | -.005<br>(-.048)    | .000<br>(-.004)      | -.047<br>(-.824)     |
| 한국내 자사 활동 경험         |                    | .064<br>(.651)     |                     | .003<br>(.035)       | .020<br>(.332)       |
| 지분비율                 | -.143<br>(-1.448)  | -.088<br>(-.894)   | -.139<br>(-1.295)   | -.217**<br>(-2.537)  | -.196***<br>(-3.042) |
| 광고집약도                | .100<br>(1.075)    | .140<br>(1.543)    | .146<br>(1.559)     | .092<br>(1.183)      | .041<br>(.708)       |
| 연구개발집약도              | .103<br>(1.075)    | .311***<br>(3.423) | .041<br>(.423)      | .079<br>(1.124)      | .198***<br>(3.561)   |
| 자본집약도                | -.122<br>(-1.272)  | -.158*<br>(-1.872) | -.163*<br>(-1.700)  | .162**<br>(2.186)    | -.001<br>(-.010)     |
| 시장점유율                |                    | .154*<br>(1.799)   |                     | .128<br>(1.524)      | .170***<br>(2.859)   |
| 수출비중                 |                    | -.138<br>(-1.562)  |                     | .246***<br>(2.962)   | .000<br>(-.006)      |
| Constant             | -<br>(3.374)       | -<br>(8.098)       | -<br>(4.383)        | -<br>(4.884)         | -<br>(9.247)         |
| R <sup>2</sup>       | .209               | .428               | .230                | .576                 | .406                 |
| Adj R <sup>2</sup>   | .112               | .337               | .138                | .510                 | .363                 |
| F값                   | 2.156              | 4.736              | 2.489               | 8.700                | 9.448                |
| 유의도                  | 0.020              | 0.000              | 0.007               | 0.000                | 0.000                |
| n                    | 113                | 113                | 114                 | 114                  | 227                  |

주 : 1) 유의도 \*\*\*p<.01 \*\*p<.05 \*p<.10  
 2) 표준화된 계수 사용, ( ) 안은 t-값.

〈표 V-6〉 산업별 재무적 성과 분석(2)

(매출액, 거래비중 기준-OLS)

| 변수명                     | 자동차 부품             |                      | 반도체 및 전자관          |                      | 산업전체                 |
|-------------------------|--------------------|----------------------|--------------------|----------------------|----------------------|
|                         | 모델 6<br>(진입시점)     | 모델 7<br>(현재시점)       | 모델 8<br>(진입시점)     | 모델 9<br>(현재시점)       | 모델 10<br>(현재시점)      |
| 고객업체와 연계                | .316***<br>(3.240) | .245***<br>(2.725)   | .025<br>(.212)     | .011<br>(.116)       | .218***<br>(3.407)   |
| 한국내 모기업 이전 투자기업과의 거래    | -.142<br>(-1.432)  | .149<br>(1.624)      | .140<br>(1.377)    | .138*<br>(1.740)     | .102<br>(1.640)      |
| 한국내 자가 구축 거래원을 통한 거래 비중 | -.079<br>(-.831)   | -.065<br>(-.769)     | -.121<br>(-1.329)  | .243***<br>(3.320)   | .083<br>(1.403)      |
| 글로벌 거래원을 통한 거래 비중       | -.080<br>(-.862)   | -.251***<br>(-2.960) | -.030<br>(-.312)   | -.038<br>(-.484)     | -.129**<br>(-2.096)  |
| 세계헤택                    | .020<br>(.211)     | -.018<br>(-.227)     | -.203*<br>(-2.014) | -.251***<br>(-3.058) | -.067<br>(-1.127)    |
| 진입방식(인수·합작투자=1)         | -.056<br>(-.548)   | .193**<br>(2.342)    | .011<br>(.113)     | .223***<br>(2.789)   | .172***<br>(2.872)   |
| 포춘(포춘기업 =1)             | -.087<br>(-.825)   | .060<br>(.681)       | .119<br>(.958)     | .380***<br>(4.006)   | .179***<br>(2.783)   |
| 한국내 모기업 활동 경험           | -.109<br>(-1.162)  | -.145*<br>(-1.788)   | -.039<br>(-.408)   | .008<br>(.115)       | -.045<br>(-.774)     |
| 한국내 자사 활동 경험            |                    | .092<br>(.965)       |                    | .037<br>(.470)       | .053<br>(.842)       |
| 지분비율                    | -.157<br>(-1.613)  | -.100<br>(-1.062)    | -.218*<br>(-2.188) | -.222**<br>(-2.532)  | -.216***<br>(-3.281) |
| 광고집약도                   | .107<br>(1.149)    | .128<br>(1.453)      | .117<br>(1.263)    | .065<br>(.829)       | .020<br>(.331)       |
| 연구개발집약도                 | .131<br>(1.403)    | .346***<br>(3.910)   | .099<br>(.991)     | .021<br>(.296)       | .174***<br>(3.015)   |
| 자본집약도                   | -.084<br>(-.867)   | -.112<br>(-1.352)    | -.150<br>(-1.562)  | .242***<br>(3.198)   | .040<br>(.690)       |
| 시장점유율                   |                    | .109<br>(1.290)      |                    | .131<br>(1.553)      | .163***<br>(2.673)   |
| 수출비중                    |                    | -.045<br>(-.520)     |                    | .242***<br>(2.885)   | .054<br>(.860)       |
| Constant                | -<br>(3.120)       | -<br>(8.176)         | -<br>(4.428)       | -<br>(4.080)         | -<br>(8.858)         |
| R <sup>2</sup>          | .200               | .456                 | .217               | .572                 | .372                 |
| Ad R <sup>2</sup>       | .102               | .371                 | .123               | .506                 | .326                 |
| F값                      | 2.037              | 5.318                | 2.306              | 8.570                | 8.168                |
| 유의도                     | .029               | .000                 | .012               | .000                 | .000                 |
| n                       | 113                | 113                  | 114                | 114                  | 227                  |

주 : 1) 유의도 \*\*\*p<.01 \*\*p<.05 \*p<.10  
 2) 표준화된 계수 사용, ( )안은 t-값



〈표 V-7〉 기업 규모별 재무적 성과 분석(1)

(대출액, 거래원 수 기준-OLS)

| 변수명                  | 중소기업                 | 대기업                | 기업전체                 |
|----------------------|----------------------|--------------------|----------------------|
| 고객업체와 연계             | .167**<br>(2.133)    | -.269<br>(-1.556)  | .130**<br>(1.994)    |
| 한국내 모기업 이전 투자기업과의 거래 | .088<br>(1.212)      | .101<br>(.711)     | .068<br>(1.123)      |
| 한국내 자가 구축 거래원 수      | .215***<br>(2.829)   | .000<br>(.000)     | .242***<br>(3.774)   |
| 글로벌 거래원 수            | .049<br>(.667)       | .438***<br>(2.794) | .108*<br>(1.753)     |
| 세계혜택                 | -.118*<br>(-1.675)   | .031<br>(.193)     | -.076<br>(-1.317)    |
| 진입방식(인수 · 합작투자=1)    | .243***<br>(3.442)   | .147<br>(.865)     | .182***<br>(3.118)   |
| 포춘(포춘기업 =1)          | .062<br>(.778)       | .198<br>(1.440)    | .199***<br>(3.022)   |
| 한국내 모기업 활동 경험        | -.018<br>(-.263)     | -.283*<br>(-1.969) | -.047<br>(-.824)     |
| 한국내 자사 활동 경험         | .093<br>(1.227)      | -.254<br>(-1.595)  | .020<br>(.332)       |
| 지분비율                 | -.204***<br>(-2.669) | -.282<br>(-1.513)  | -.196***<br>(-3.042) |
| 광고집약도                | .050<br>(.702)       | .180<br>(1.312)    | .041<br>(.708)       |
| 연구개발집약도              | -.076<br>(-1.126)    | .531***<br>(3.482) | .198***<br>(3.561)   |
| 자본집약도                | .191***<br>(2.739)   | -.044<br>(-.338)   | -.001<br>(-.010)     |
| 시장점유율                | .144**<br>(2.095)    | -.121<br>(-.771)   | .170***<br>(2.856)   |
| 수출비중                 | -.037<br>(-.485)     | .052<br>(.395)     | .000<br>(-.006)      |
| Constant             | -<br>(3.496)         | -<br>(5.576)       | -<br>(9.247)         |
| R <sup>2</sup>       | .329                 | .602               | .406                 |
| Adj R <sup>2</sup>   | .266                 | .403               | .363                 |
| F값                   | 5.202                | 3.022              | 9.448                |
| 유의도                  | 0.000                | 0.000              | 0.000                |
| n                    | 180                  | 46                 | 227                  |

주 : 1) 유의도 \*\*\*p&lt;.01 \*\*p&lt;.05 \*p&lt;.10

2) 표준화된 계수 사용, ( )안은 t-값.

〈표 V-8〉 기업 규모별 재무적 성과 분석(2)

(매출액, 거래비중 기준-OLS)

| 변수명                     | 중소기업                 | 대기업                | 기업전체                 |
|-------------------------|----------------------|--------------------|----------------------|
| 고객업체와 연계                | .124*<br>(1.732)     | -.226<br>(-1.184)  | .218***<br>(3.407)   |
| 한국내 모기업 이전 투자기업과의 거래    | .129*<br>(1.762)     | .081<br>(.557)     | .102<br>(1.640)      |
| 한국내 자가 구축 거래원을 통한 거래 비중 | -.001<br>(-.011)     | .261<br>(1.547)    | .083<br>(1.403)      |
| 글로벌 거래원을 통한 거래 비중       | -.175*<br>(-2.372)   | -.305*<br>(-1.856) | -.129**<br>(-2.096)  |
| 세계헤택                    | -.102<br>(-1.416)    | -.034<br>(-.203)   | -.067<br>(-1.127)    |
| 진입방식(인수 · 합작투자=1)       | .243***<br>(3.419)   | .065<br>(.366)     | .172***<br>(2.872)   |
| 포춘(포춘기업 =1)             | .051<br>(.663)       | .134<br>(.943)     | .179***<br>(2.783)   |
| 한국내 모기업 활동 경험           | -.036<br>(-.511)     | -.268*<br>(-1.794) | -.045<br>(-.774)     |
| 한국내 자사 활동 경험            | .151**<br>(1.989)    | -.294*<br>(-1.742) | .053<br>(.842)       |
| 지분비율                    | -.229***<br>(-2.918) | -.343*<br>(-1.761) | -.216***<br>(-3.281) |
| 광고집약도                   | .034<br>(.460)       | .038<br>(.279)     | .020<br>(.331)       |
| 연구개발집약도                 | -.084<br>(-1.225)    | .342*<br>(1.976)   | .174***<br>(3.015)   |
| 자본집약도                   | .262***<br>(3.592)   | .001<br>(.005)     | .040<br>(.690)       |
| 시장점유율                   | .115<br>(1.635)      | .020<br>(.129)     | .163***<br>(2.673)   |
| 수출비중                    | .057<br>(.744)       | .068<br>(.509)     | .054<br>(.860)       |
| Constant                | -<br>(2.630)         | -<br>(5.265)       | -<br>(8.858)         |
| R <sup>2</sup>          | .310                 | .582               | .372                 |
| Adj R <sup>2</sup>      | .235                 | .372               | .326                 |
| F값                      | 4.554                | 2.779              | 8.168                |
| 유의도                     | .000                 | .008               | .000                 |
| n                       | 180                  | 46                 | 227                  |

주 : 1) 유의도 \*\*\*p&lt;.01 \*\*p&lt;.05 \*p&lt;.10

2) 표준화된 계수 사용, ( )안은 t-값.

〈표 V-9〉 기업 규모별 재무적 성과 분석(3)

(매출액, 거래원 수 기준-산업더미 포함)

| 변수명                  | 중소기업                 | 대기업                 | 기업전체               |
|----------------------|----------------------|---------------------|--------------------|
| 고객업체와 연계             | .185**<br>(2.462)    | .085<br>(1.275)     | .117**<br>(2.223)  |
| 한국내 모기업 이전 투자기업과의 거래 | -.016<br>(-.249)     | .078<br>(1.141)     | -.030<br>(-.598)   |
| 한국내 자가 구축 거래원 수      | .131**<br>(1.985)    | .121<br>(1.638)     | .109**<br>(2.065)  |
| 글로벌 거래원 수            | .110<br>(1.542)      | .169**<br>(2.127)   | .078<br>(1.451)    |
| 세제혜택                 | -.036<br>(-.580)     | -.137**<br>(-2.047) | -.006<br>(-.125)   |
| 진입방식(인수·합작투자=1)      | .184***<br>(3.019)   | .249***<br>(3.681)  | .127***<br>(2.627) |
| 포춘(포춘기업=1)           | .002<br>(.030)       | .032<br>(.406)      | .061<br>(1.121)    |
| 한국내 모기업 활동 경험        | -.063<br>(-1.113)    | -.011<br>(-.178)    | -.066<br>(-1.437)  |
| 한국내 자사 활동 경험         | .135**<br>(2.129)    | .105<br>(1.473)     | .140***<br>(2.785) |
| 지분비율                 | -.075<br>(-1.133)    | -.172**<br>(-2.391) | -.035<br>(-.648)   |
| 광고집약도                | .095<br>(1.563)      | .055<br>(.816)      | .085*<br>(1.776)   |
| 연구개발집약도              | -.394***<br>(-6.728) | .381***<br>(5.800)  | .300***<br>(6.566) |
| 자본집약도                | .123**<br>(2.041)    | .174**<br>(2.593)   | .130***<br>(2.700) |
| 시장점유율                | .112*<br>(1.897)     | .169**<br>(2.581)   | .119**<br>(2.505)  |
| 수출비중                 | -.002<br>(-.031)     | -.012<br>(-.170)    | .005<br>(.098)     |
| 산업더미(자동차부품=1)        | .104<br>(1.342)      | .158**<br>(2.012)   | .069<br>(1.352)    |
| Constant             | -<br>(8.097)         | -<br>(8.703)        | -<br>(7.374)       |
| R <sup>2</sup>       | .521                 | .393                | .452               |
| Adj R <sup>2</sup>   | .474                 | .338                | .413               |
| F값                   | 11.137               | 7.123               | 11.650             |
| 유의도                  | 0.000                | 0.000               | 0.000              |
| n                    | 180                  | 46                  | 227                |

주: 1) 유의도 \*\*\*p&lt;.01 \*\*p&lt;.05 \*p&lt;.10

2) 표준화된 계수 사용, ( )안은 t-값.

〈표 V-10〉 기업 규모별 재무적 성과 분석(4)

(매출액, 거래비중 기준-산업더미 포함)

| 변수명                     | 중소기업                 | 대기업               | 기업전체                 |
|-------------------------|----------------------|-------------------|----------------------|
| 고객업체와 연계                | .143**<br>(2.100)    | -.115<br>(-.515)  | .257***<br>(4.134)   |
| 한국내 모기업 이전 투자기업과의 거래    | .092<br>(1.348)      | .056<br>(.325)    | .086<br>(1.442)      |
| 한국내 자가 구축 거래원을 통한 거래 비중 | -.017<br>(-.264)     | .092<br>(.433)    | -.006<br>(-.100)     |
| 글로벌 거래원을 통한 거래 비중       | -.115*<br>(-1.777)   | -.367<br>(-1.321) | -.142**<br>(-2.565)  |
| 세제혜택                    | -.105<br>(-1.557)    | -.145<br>(-.768)  | -.075<br>(-1.310)    |
| 진입방식(인수·합작투자=1)         | .260***<br>(3.958)   | .151<br>(.724)    | .181***<br>(3.173)   |
| 포춘(포춘기업 =1)             | .068<br>(.948)       | .147<br>(.910)    | .190***<br>(3.060)   |
| 한국내 모기업 활동 경험           | -.025<br>(-.385)     | -.338<br>(-1.676) | -.013<br>(-.235)     |
| 한국내 자사 활동 경험            | .145**<br>(2.093)    | -.179<br>(-.895)  | .040<br>(.677)       |
| 지분비율                    | -.225***<br>(-3.181) | -.403<br>(-1.695) | -.185***<br>(-2.995) |
| 광고집약도                   | -.020<br>(-.298)     | .078<br>(.465)    | .001<br>(.020)       |
| 연구개발집약도                 | .376***<br>(5.634)   | -.034<br>(-.213)  | .251***<br>(4.535)   |
| 자본집약도                   | .202***<br>(2.914)   | .305*<br>(1.969)  | .047<br>(.859)       |
| 시장점유율                   | .148**<br>(2.272)    | -.011<br>(-.063)  | .182***<br>(3.182)   |
| 수출비중                    | -.013<br>(-.191)     | .242<br>(1.070)   | .078<br>(1.327)      |
| 산업더미(자동차부품=1)           | .105<br>(1.657)      | .344<br>(1.221)   | .134<br>(1.325)      |
| Constant                | -<br>(8.203)         | -<br>(5.363)      | -<br>(17.345)        |
| R <sup>2</sup>          | .383                 | .409              | .407                 |
| Adj R <sup>2</sup>      | .327                 | .123              | .365                 |
| F값                      | 6.836                | 1.432             | 9.781                |
| 유의도                     | 0.000                | .194              | 0.000                |
| n                       | 180                  | 46                | 227                  |

주 : 1) 유의도 \*\*\*p<.01 \*\*p<.05 \*p<.10  
 2) 표준화된 계수 사용, ( )안은 t-값.

### (1) 고객업체와 지분관계 형성

시장진입시, 고객업체(완제품 업체)와 지분관계 형성을 통해 진입한 기업이 그렇지 못한 기업에 비해 상대적으로 높은 재무적 성과를 보일 것으로 예측하였다. 본 연구에서의 고객업체는 자동차산업과 반도체·전자관산업 부문에서의 완제품 생산 업체를 의미하며, 이들과의 관계 형성은 공식적인 지분관계를 통한 연계 형성을 의미한다.

실증 분석결과 재무적 성과 측면에 있어서 진입초기 이들과 연계성을 형성한 기업들일수록 상대적으로 높은 재무적 성과를 나타내는 것으로 나타났다. 매출액과 ROE, ROA를 종속변수로 사용한 분석 모두에 있어 정의 유의성을 갖는 것으로 나타났다. 시기별로 보더라도 진입시점은 물론 진입 이후 10년 이후 시점, 현재시점 모두에 있어 유의한 관계를 갖는 것으로 나타나고 있다.

산업별로 보면, 자동차 부품산업은 고객업체와의 지분관계 형성이 진입시점이나 현재시점이나 모두에서 유의한 정의 효과를 가지나, 반도체 및 전자관은 유의하지 않은 것으로 나타났다. 이는 자동차 부품산업의 특성에 기인한 것으로, 자산전유성 정도가 높고 전통적으로 완제품업체와 협업관계 형성 여부가 기업 성과에 큰 영향을 미치기 때문이다. 한국 자동차산업의 경우 전속적이고 폐쇄적인 부품거래구조가 조립업체별로 형성되어 있어, 진입초기 이들 완제품업체와의 연계성 형성 여부가 부품업체의 성과에 중요한 영향을 미친다. 부품업체와 완제품업체가 연계성을 통해 장기 지속적인 거래관계, 전속적인 투자를 통한 협력 증진, 비용인하와 기술개발의 성과 공유, 수

요 변동에 따른 위험 공유 등의 긍정적 혜택을 누릴 수 있다고 볼 수 있다.

자동차 부품업체들은 완제품 업체들과 지분관계를 갖고 그들과 제품개발이나 원가절감 등의 측면에서 협력함으로써 장기적이고 헌신적인 협력관계를 유지해 나가고 있다. 이러한 장기적이고 헌신적인 협력관계는 자동차부품업체와 완성차 업체 간의 가격, 품질, 납기 등 거래조건 등을 두고 대립적인 관계를 갖는 일회적인 시장거래 형태와 차이를 보이는 개념이다. 특히 이는 자동차산업의 특성상 자산특유성의 문제가 있기 때문에 완제품업체와의 내부거래가 중요성을 갖는다고 해석할 수 있다.

부품업체 입장에서는 부품과 시설 등 거래목적이 특정 완성차 업체에만 맞는 특수한 성격을 띠면서 어떻게 해서든 동일한 완성차 업체와 동일한 거래를 지속시키는 것이 중요하기 때문이다. 특히 자동차산업의 경우에는 부품 자체가 발주자의 사양(specification)에 기초하여 갖가지 부품을 조합하여 제조·조립하는 Unit부품 특성을 갖고 있기 때문에 완제품과 연계성을 갖고 현지조달을 확대하는 전략을 사용할 수밖에 없다. 반면 반도체나 전자관과 같은 산업의 경우에는 국내에 완제품 대기업이 존재하고 있더라도 산업특성상 규격화·표준화된 호환성이 높은 부품을 사용하고 있기 때문에, 특정 기업에 대한 의존도가 상대적으로 낮다고 할 수 있다.

기업 규모별로 보면, 중소기업은 완제품업체와의 연계가 중요하며, 이는 부품·완제품업체 관계, 대·중소기업 관계에 관한 기본 문헌과 일치한다. 그러나 대기업의 경우 유의하지 않은데, 이는 핵심기술을 갖고 핵심부품을 생산하는 외투기업의

경우 특정 완제품업체와 지분관계를 통해 연계되지 않더라도 완제품업체는 이들을 통해 필요한 부품을 구입하거나 수입할 수밖에 없기에, 연계에 따른 경영관리·수익배분 등의 문제, 기술이전 요구 등의 문제에 신경쓰지 않아도 되고, 다수의 완제품업체에 대한 부품공급을 통해 공급자 교섭력 우위 유지 등의 요인이 작용하기 때문이다.

이와 같은 연구결과를 통해 시장 진입시 완제품 업체와 연계성을 갖는 것이 우월한 재무적 성과를 가져오는 중요한 요인임을 알 수 있었다. 실제로 연구샘플에 속한 많은 기업들이 시장진입 초기부터 최종수요자와 거래관계를 맺고 있는 것으로 나타났다. 단지 시장거래 관계를 맺는 것은 정상적인 거래활동상의 기본적인 조건에 속한다고 할 수 있으며, 지속성이 없는 거래관계가 될 수도 있다. 그러나 시장 진입시부터 완제품 업체나 완제품 계열기업과의 지분을 통한 공식적 관계를 형성한 기업들일수록 보다 안정적으로 경영활동을 하게 된다고 해석할 수 있을 것이다. 즉, 단지 최종수요자와의 거래적 관계형성보다는 최종수요자와의 지분관계 등을 통한 강한 연계성 확보가 상대적으로 높은 재무성과에 큰 기여를 하는 것으로 볼 수 있다.

## (2) 한국 내 모기업 투자기업과의 연계

시장진입 초기, 한국시장 내 모기업이 이미 투자한 기업과 연계성을 갖는 기업은 그렇지 못한 기업보다 상대적으로 높은 재무적 성과를 보일 것으로 예상하였다. 모기업 구축 기업과의

관계성 형성은 이들과의 직접적인 거래관계가 있었는가를 본 것으로 거래관계가 없는 단지 존재성만 있는 경우에는 실질거래가 발생치 않는 것으로 보았다. 모기업 구축기업은 모기업이 직접 투자하여 설립한 기업이나 모기업이 지분투자를 하고 있는 기업을 포함하고 있다.

분석결과 시장진입 초기에 모기업이 이미 동일 산업부문이나 다른 산업부문에 투자한 기업과 연계성을 맺는 기업의 재무적 성과에 아무런 영향도 미치지 못하는 것으로 나타났다. 시기별로 보더라도 진입시점부터 모든 기간에 걸쳐 아무런 유의성이 없었다.

이미 다른 연구에서도 많이 지적되었듯이 모기업이 이미 동일시장 내에 다른 자회사들을 운영하고 있는 경우에는 투자기업의 성과가 좋은 것으로 알려져 있다. 그러나 실질적인 거래관계가 발생하고 있는지를 지표로 사용한 경우에는 이전 투자기업의 존재성이 아무런 영향도 미치지 못하는 것으로 나타났다. 만약에 분석지표를 선행 투자기업의 존재성으로 할 경우에는 본 연구결과와 다른 결과가 나타날 수도 있다. 이와 같은 결과는 산업별·규모별로 분석한 경우에도 마찬가지로 나타났다.

### (3) 글로벌 네트워크와의 연계

시장진입 초기 글로벌 네트워크와의 연계성이 강한 기업일수록 높은 재무적 성과를 보일 것으로 예상하고 있다. 해외 신생 투자기업의 경우 성장초기부터 모기업이 지속적으로 관심을 갖



고 해외 자회사를 지원하는 것이 필요하다. 성장초기 해외 자회사가 안정적인 수익기반을 구축하기 위해서는 모회사의 자원과 지식을 계속해서 필요로 하기 때문이며, 특히 단순 조립기능을 수행하는 해외 자회사는 모회사의 적극적인 지원이 없으면 혼자 힘으로 필요한 역할을 제대로 수행할 수 없기 때문이다. 이때 모기업이나 제3국 자회사가 해당 신생투자기업에 제공할 수 있는 자원은 기술, 경영관리, 인력, 자금, 원재료 및 부품, 판매원 등 여러 가지가 있을 수 있다. 본 연구에서는 이들 자원 중 원재료 및 부품 구매와 제품 판매원으로서의 모기업 및 제3국 자회사의 역할을 살펴보고 있다.

글로벌 네트워크와의 연계성은 모기업을 포함한 제3국 자회사와의 실질 거래관계가 있었는가를 통해 분석하고 있다. 진입초기 모기업 또는 일부 3국 자회사와만 거래관계를 형성하는 기업들도 있을 수 있지만, 샘플구성을 보면 그러한 기업들은 많지 않았다. 따라서 모기업과 제3국 자회사 모두를 포함하는 거래관계가 있는 기업들이 글로벌 네트워크 관계성을 갖는 것으로 보았다.

실증 분석결과 글로벌 네트워크원과의 연계성 형성은 기업의 재무적 성과에 유의한 정의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 산업별 분석에서는 반도체 및 전자관산업의 경우 진입시점에서는 글로벌 거래원과의 연계성이 유의한 영향을 미치는 것으로 나타나고 있다. 반도체나 전자관과 같은 산업의 경우에는 국내에 완제품 대기업이 존재하고 있더라도 산업특성상 규격화·표준화된 호환성이 높은 부품을 사용하고 있기 때문에, 진입초기에는 국내 소싱보다는 모기업이나 여타 자회사로부터 부품·원재료를 소싱하는 경향이 있음을 나타내는 것이라 할

수 있다.

규모별 분석에서 대기업의 경우 글로벌 거래원 수를 많이 확보한 기업이 성과가 좋은 것으로 나타났다. 대기업의 경우 상대적으로 부품·원재료를 소싱하고 완제품을 팔 수 있는 글로벌 네트워크가 많지만 중소기업은 글로벌화 정도가 낮기에 자체적으로 부품·원재료를 외부 수입을 통해서나 국내기업을 통해서 소싱하거나 판매원을 자체적으로 구축해 나가야 하기 때문이다.

#### (4) 자가 구축 판매·소싱원

한국시장 내 판매·소싱 거래원을 많이 확보한 기업일수록 상대적으로 높은 재무적 성과를 보일 것으로 예상하였다. 자가 구축 판매·소싱원이란 진입시점부터 지분참여나 합작투자 등의 형태로 공식적 연계성을 갖는 판매·소싱원을 의미한다. 연구대상 기업들의 거래 형태를 면밀히 살펴보면 이미 진입초기부터 지분연계 형태로 소싱 및 판매망을 확보한 기업들이 상당수 존재하고 있다.

연구결과 한국시장 내 활동과정 중에 많은 판매망과 소싱망을 확보한 기업일수록 상대적으로 높은 재무적 성과를 보이는 것으로 나타났다. 국내 거래원 구축의 가장 큰 동인요소로는 학습효과를 들 수 있다. 부품업체는 거래관계를 맺는 국내업체의 수를 늘려감에 따라 다양한 정보를 접하는 것이 가능해지고 여러 업체들의 요구와 사양에 맞는 부품이나 제품을 공급함으로써 학습효과를 증진시킬 수 있다.

또한 특정 거래선으로부터 학습한 능력을 다른 거래선과의 거래에 적용하거나 개선함으로써 비용 인하나 새로운 기술개발이 가능하다. 두 번째는 협상력 증진 효과이다. 자사와 유사·동일한 부품을 생산·납품하는 국내 업체들을 자사의 통제권 하에 놓음으로써 완제품업체에 대한 협상력을 증진시킬 수 있다. 또한 완제품업체에 대한 거래선을 달리하는 부품업체를 통제권 하에 놓아 다른 거래선으로의 전환이라는 대처수단을 확보함으로써 특정 조립업체의 부당한 단가 인하나 거래중단 위협을 회피할 수 있다.

산업별로 보면 자동차 부품과 전자관 및 반도체산업 모두에 있어 유의한 정의 효과를 갖는 것으로 나타났다. 산업별로 한국내 관계기업 구축 동기가 틀린데, 자동차산업은 기술력 있는 외국기업이 한국기업에 대한 지분참여 등으로 시장지배력을 확대하려는 경향을 반영하는 것이다. 자동차공업협회 임원과의 인터뷰 결과, 지분참여나 기술합작 등의 형태로 외국기업이 많이 투자를 해서 실질적으로 국내 자동차 부품의 60% 정도는 외국기업이 장악을 했다고 한다. 이에 반해 전자관 및 반도체산업의 경우 벤처기업에 대한 자본 투자, 판매망 확보 등의 요인이 많이 작용하는 것으로 나타났다.

기업규모별로는 대기업의 경우 동 변수가 유의하지 않은 것으로 나타났지만, 중소기업의 경우에는 동 변수가 유의한 정의 관계를 갖는 것으로 나타났다. 이와 같은 결과는 대기업의 경우 글로벌 네트워크에 대한 의존도가 높은 반면 중소기업은 글로벌 네트워크보다는 자가 구축 거래원을 얼마나 많이 구축했는가가 재무성과에 더 큰 영향을 미친다는 것을 의미한다.

한편 본 연구에서는 자가구축 거래원 활용도에 대해서도 살

펴보고 있다. 즉 판매·소싱 활동에 있어 자가구축 내부시장을 통한 거래 비중이 높은 기업이 외부시장을 통한 거래 기업보다 상대적으로 높은 재무성적을 보일 것으로 예상하였다. 분석 결과, 자가 구축 거래원을 통한 거래비중은 아무런 유의성이 없는 것으로 나타났다. 대신 글로벌 거래원을 통한 거래비중 변수가 부의 관계를 갖는 것으로 나타나, 글로벌 거래원을 통한 거래 비중이 높은 기업일수록 상대적으로 재무성과가 저조함을 알 수 있었다.

### (5) 거래원 역할 변화

한편 글로벌 네트워크와 자가구축 거래원의 활용도 변화를 살펴보면 다음과 같다. 먼저 시장진입 초기에는 한국시장내 자가 구축 거래원보다는 글로벌 거래원(모기업 및 제3국 자회사) 활용도가 높은 기업일수록 상대적으로 높은 재무적 성과를 보일 것으로 예상하였다.

그리고 시장진입 이후 일정시점이 지난 후에는 글로벌 거래원(모기업 및 제3국 자회사)보다는 자가구축 거래원 활용도가 높은 기업일수록 상대적으로 높은 재무적 성과를 보일 것으로 예상하였다.

분석 결과 진입 초기에는 글로벌 네트워크 요인이 유의한 정의 효과를 갖는 것으로 나타났지만, 자가구축 거래원 요인은 아무런 유의성도 없는 것으로 나타나, 진입 초기에는 자가구축 거래원보다는 글로벌 네트워크에 대한 의존도가 기업의 재무적 성과에 더 많은 영향을 미침을 알 수 있었다.

그러나 진입 후 5년, 10년, 현재시점에서는 글로벌 요인이 아무런 유의성이 없는 것으로 나타난 반면, 자가구축 거래원 요인은 유의한 정의 효과를 갖는 것으로 나타나, 한국 내 활동을 통해 자가 판매·소싱망을 성공적으로 구축한 기업들이 상대적으로 높은 재무적 성과를 보임을 알 수 있었다.

해외 자회사 성장 초기 단계에는 모회사나 제3국 자회사로부터 지식과 경험을 효과적으로 이전받는 것이 중요하지만 성장할수록 현지 자원을 확보하면서 새로운 경험과 지식을 축적하는 것이 중요하다. 본 연구에서는 성장 초기 모회사나 제3국 자회사에 대한 의존성을 이들과의 거래관계를 통해 분석하고자 했으며, 성장에 따른 자원·역량 축적은 한국시장 내 거래원 구축이라는 변수를 통해 살펴보고자 하였다. 분석 결과 실제로 시장진입 시점에서는 모기업이나 제3국 자회사에 대한 의존도가 높지만 시간이 지남에 따라 자가 거래원을 성공적으로 구축한 기업들이 성과가 높은 것으로 나타남을 알 수 있었다.<sup>70)</sup>

70) 한편 시기별로 조직간 연계성 변수들의 영향력을 살펴보면 다음과 같다. 먼저 고객과의 연계성 변수가 전시기에 있어 유의한 정의 영향을 미치는 것으로 나타나고 있어, 완제품 업체와의 연계성이 외투기업의 재무적 성과에 매우 중요한 요인임을 알 수 있었다.

한국내 모기업 구축 이전 투자기업과의 거래는 아무런 영향도 못 미치는 것으로 나타났다. 글로벌 거래원 수도 진입초기시점에서 유의한 정의 영향을 미치지만, 이후부터는 아무런 영향도 못 미치는 것으로 나타났다. 반면 자사구축 거래원 수 변수의 경우에는 진입초기에는 아무런 영향도 못 미치나, 시간이 지남에 따라 영향력이 강해짐을 알 수 있다.

이를 통해 진입 초기와 진입 이후 성장기반 구축기에는 글로벌 네트워크와의 연계성이 중요하지만, 일정시점이 지난 후부터는 모기업이나 제3국 자회사에 대한 의존도보다는 자사구축 거래원을 얼마나 성공적으로 구축했는가 기업의 양호한 재무성과에 더 큰 영향을 미침을 알 수 있었다.

〈표 V-11〉 시기별 조직간 연계성과 재무적 성과간 관계 분석(1)

(매출액, 거래원 수 기준-OLS)

| 변수명                  | 모델 11<br>(T+1)      | 모델 12<br>(T+5)      | 모델 13<br>(T+10)    | 모델 14<br>(T+P)       |
|----------------------|---------------------|---------------------|--------------------|----------------------|
| 고객업체와 연계             | .237***<br>(3.384)  | .181**<br>(2.282)   | .246**<br>(2.025)  | .155**<br>(2.424)    |
| 한국내 모기업 이전 투자기업과의 거래 | -.052<br>(-.740)    | .090<br>(1.126)     | -.137<br>(-1.175)  | .095<br>(1.577)      |
| 한국내 자가 구축 거래원 수      | -.012<br>(-.174)    | .181**<br>(1.995)   | .375***<br>(2.832) | .260***<br>(4.075)   |
| 글로벌 거래원 수            | .184**<br>(2.613)   | .130<br>(1.296)     | .133<br>(1.004)    | .088<br>(1.448)      |
| 세제혜택                 | -.082<br>(-1.254)   | -.033<br>(-.449)    | .116<br>(1.008)    | -.055<br>(-.980)     |
| 진입방식(인수·합작투자=1)      | -.020<br>(-.300)    | .090<br>(1.127)     | .005<br>(.039)     | .180***<br>(3.097)   |
| 포춘(포춘기업 =1)          | -.078<br>(-1.035)   | -.033<br>(-.405)    | .073<br>(.585)     | .217***<br>(3.285)   |
| 한국내 모기업 활동 경험        | -.067<br>(-1.020)   | -.030<br>(-.396)    | .126<br>(1.117)    | -.059<br>(-1.032)    |
| 지분비율                 | -.148**<br>(-2.106) | -.193**<br>(-2.472) | -.134<br>(-1.071)  | -.220***<br>(-3.527) |
| 광고집약도                | .083<br>(1.304)     | .067<br>(.918)      | .221*<br>(1.964)   | .044<br>(.784)       |
| 연구개발집약도              | .077<br>(1.155)     | .178**<br>(1.989)   | .193*<br>(1.759)   | .223***<br>(4.019)   |
| 자본집약도                | -.155**<br>(-2.412) | -.170**<br>(-2.325) | -.196*<br>(-1.770) | .007<br>(.133)       |
| Constant             | -<br>(5.978)        | -<br>(13.369)       | -<br>(28.689)      | -<br>(12.243)        |
| R <sup>2</sup>       | .173                | .316                | .439               | .383                 |
| Adj R <sup>2</sup>   | .126                | .256                | .309               | .348                 |
| F값                   | 3.671               | 5.246               | 3.384              | 10.857               |
| 유의도                  | .000                | .000                | .001               | .000                 |
| n                    | 229                 | 148                 | 83                 | 229                  |

주 : 1) 유의도 \*\*\*p<.01 \*\*p<.05 \*p<.10

2) 표준화된 계수 사용, ( )안은 t-값.

〈표 V-12〉 시기별 조직간 연계성과 재무적 성과간 관계 분석(2)

(매출액, 거래비중 기준-OLS)

| 변수명                     | 모델 15<br>(T+1)       | 모델 16<br>(T+5)      | 모델 17<br>(T+10)   | 모델 18<br>(T+P)       |
|-------------------------|----------------------|---------------------|-------------------|----------------------|
| 고객업체와 연계                | .246***<br>(3.498)   | .238***<br>(2.907)  | .261**<br>(2.370) | .247***<br>(3.947)   |
| 한국내 모기업 이전 투자기업과의 거래    | -.035<br>(-.513)     | .122<br>(1.431)     | .055<br>(.494)    | .133**<br>(2.170)    |
| 한국내 자가 구축 거래원을 통한 거래 비중 | -.104<br>(-1.626)    | .081<br>(.985)      | .222*<br>(1.909)  | .093<br>(1.517)      |
| 글로벌 거래원을 통한 거래 비중       | -.064<br>(-.995)     | .114<br>(1.338)     | .010<br>(.097)    | -.130**<br>(-2.143)  |
| 세계혜택                    | -.050<br>(-.764)     | -.027<br>(-.351)    | .115<br>(1.090)   | -.058<br>(-1.008)    |
| 진입방식(인수·합작투자=1)         | -.039<br>(-.575)     | .065<br>(.766)      | -.001<br>(-.012)  | .167***<br>(2.806)   |
| 포춘(포춘기업 =1)             | -.055<br>(-.725)     | .000<br>(-.004)     | .144<br>(1.270)   | .188***<br>(2.886)   |
| 한국내 모기업 활동 경험           | -.082<br>(-1.247)    | -.002<br>(-.025)    | .059<br>(.581)    | -.052<br>(-.884)     |
| 지분비율                    | -.195***<br>(-2.878) | -.168*<br>(-1.973)  | -.091<br>(-.775)  | -.247***<br>(-3.835) |
| 광고집약도                   | .082<br>(1.282)      | .061<br>(.772)      | .182<br>(1.588)   | .008<br>(.138)       |
| 연구개발집약도                 | .119*<br>(1.810)     | .210***<br>(2.648)  | .222**<br>(2.079) | .193***<br>(3.355)   |
| 자본집약도                   | -.135**<br>(-2.102)  | -.197**<br>(-2.506) | -.027<br>(-.239)  | .045<br>(.778)       |
| Constant                | -<br>(5.890)         | -<br>(13.096)       | -<br>(23.123)     | -<br>(11.925)        |
| R <sup>2</sup>          | .160                 | .270                | .390              | .346                 |
| Adj R <sup>2</sup>      | .113                 | .201                | .279              | .308                 |
| F값                      | 3.359                | 3.939               | 3.511             | 9.250                |
| 유의도                     | 0.000                | 0.001               | 0.000             | 0.000                |
| n                       | 229                  | 148                 | 83                | 229                  |

주 : 1) 유의도 \*\*\*p&lt;.01 \*\*p&lt;.05 \*p&lt;.10

2) 표준화된 계수 사용, ( )안은 t-값.

## (6) 세제 혜택

시장진입 초기, 한국정부로부터 세제혜택을 부여받은 기업은 그렇지 못한 기업에 비해 상대적으로 높은 재무적 성과를 보일 것으로 예상하고 있다. 실증분석 결과, 시장진입 당시 한국정부로부터 받은 세제지원 요인은 아무런 유의성이 없는 것으로 나타났다.

많은 국가들이 외자 유치를 위한 목적으로 외국인투자 기업에 대해 각종 세제지원과 운영상의 지원을 해주고 있다. 한국도 마찬가지로 고도기술수반사업이나 일정금액 이상의 투자자들에게 세제상의 혜택을 부여해 주고 있다.

시장진입 초기에 부여받는 세제상의 혜택은 기업 운영 과정상에 상당히 긍정적인 요인으로 작용하게 되는데, 특히 세제부담 완화 측면에서 그 어떠한 정부지원보다도 강한 영향을 미치게 된다. 실제로 많은 기업들이 투자입지를 선택함에 있어 시장의 매력도와 함께 해당 투자국에서 제공하는 인센티브가 어떠한 것이 있는가를 보고 투자 평가를 하게 된다. 지원대상으로 선정된 후에 실제로 혜택받는 세제금액도 상당하다고 보면 진입초기 정부로부터의 세제지원은 분명 기업 성과에 긍정적인 영향을 미치게 된다고 볼 수 있다. 그러나 실증 분석 결과, 정부로부터의 세제지원 수혜는 기업의 재무적 성과와 운영적 성과에 아무런 영향도 미치지 못하는 것으로 나타나고 있다.



## (7) 경험요인

경험요인과 관련해서는 이미 모기업이 한국시장에서 여러 자회사를 운영하고 있는 경우 한국시장에 대한 풍부한 경험과 지식구조를 확보하고 있을 것이기 때문에, 그렇지 못한 기업에 비해 상대적으로 높은 재무성과를 보일 것으로 예상하였으며, 한국시장 내 활동경험이 많은 기업일수록 상대적으로 높은 재무성과를 보일 것으로 예상하였다.

분석 결과 한국 내 모기업 활동경험 변수와 자사 활동경험 변수 모두 유의성이 없는 것으로 나타났다. 기존 연구에 따르면 자회사는 설립된 후 시간이 지나면서 현지시장 상황에 점점 더 익숙해져 가게 된다. 오래된 자회사는 연륜이 쌓임에 따라 현지시장에 대한 이해, 역량, 자신감도 높아지고 현지시장의 위험과 수익성에 대한 예측도 보다 정확해지는 경향이 있다.

사람과 마찬가지로 기업도 현지시장에서 연륜을 쌓아감에 따라 성숙해진다. 오래된 자회사는 또한 소비자의 선호도에 영향을 미치기 위해서 광고 등 마케팅 활동에 대한 투자를 늘림으로써 문화적 차이에서 오는 불이익을 극복할 수 있다(Gomez-Mejia and Palich, 1997). 따라서 다국적기업의 문화적 차이와 상대적인 정보부족 때문에 현지에서 겪게 되는 불이익은 일시적인 성격이며 현지 자회사는 시간이 지남에 따라 그러한 불리한 여건에 적응하는 법을 터득하게 될 것이다(Barkema et al., 1996). 그러나 본 연구결과, 경험변수는 아무런 유의성이 없는 것으로 나타났다.

## (8) 자원준거

자회사의 자원준거가 해당 자회사의 재무성과에 어떠한 영향을 미치는가를 알아보기 위한 것으로, 자회사의 무형자산 보유정도가 클수록, 보다 높은 재무적 성과를 보일 것으로 예상하였다. 무형자산은 광고집약도와 연구개발집약도로 측정하였다. 광고집약도는 마케팅 측면에서의 역량을, 연구개발집약도는 연구개발 측면에서의 역량 구축정도를 나타내는 지표로서, 이들 두 가지 변수가 성과에 정의 영향을 미친다는 것이 기존 연구들의 결과이다.

분석결과 광고집약도는 유의하지 않은 데 반해, 연구개발집약도는 1% 유의수준에서 유의한 정의 효과를 갖는 것으로 나타나, 한국시장에서 높은 성과를 내는 외국인투자 기업은 광고활동보다는 연구개발에 많은 비중을 두고 있음을 추론할 수 있었다. 시기별로 보면 연구개발집약도는 진입 후 5년 시점부터, 광고집약도는 진입 후 10년 시점부터 정의 유의성을 갖는 것으로 나타났다.

산업별로는 자동차 부품산업만이 유의성을 갖는 것으로 나타났다. 자동차 부품은 모기업으로부터 핵심기술·부품을 도입하여 그대로 활용하기 때문에 연구개발투자가 상대적으로 적고, 반도체 및 전자관은 기술변화 패턴이 빠르고 국내 산업이 세계적 수준의 산업기반을 구축하고 있기에 국내 연구개발 투자를 많이 할 것으로 예상했으나, 이와 반대로 나타났다. 기업체 실사 결과, 자동차 부품은 연구개발의 현지화 성격이 강해 고객업체와의 공동연구가 많고, 산업특성상 연구개발 투자비용이 엄청나게 많이 투입되는 반면, 반도체나 전자관은 모기업

중심의 연구개발 형태가 많고, 모기업이나 다른 기업으로부터 라이선싱이나 기술합작 등의 형태로 기술을 도입·활용하는 경향이 큰 것으로 나타났다.

### 3. 후속투자 관련 분석 결과

한편 본 연구에서는 재무적 성과에 대한 분석과 함께 샘플 기업들의 후속투자에 대해서도 추가적으로 살펴보고 있다. 운영 측면에서의 한국시장 내 활동 성과는 대상기업들이 투자활동 중에 추가적인 후속투자를 행했는가 여부로 판단하고 있다. 보다 자세한 분석을 위해서는 운영적 성과로 분류할 수 있는 철수나 활동축소 등도 분석해야 하나, 대상기업들의 철수가 발생하지 않았고 활동축소 여부에 대한 자료를 확보하지 못한 관계로 후속투자만을 분석하고 있다. 본 연구에서의 후속투자는 투자기업에 의한 지분확대나 공장확대 등을 의미하는 것이 아니라 모기업에 의한 해당 산업에 대한 추가적 투자를 의미한다. 운영적 성과에 대한 분석은 포아송 분석과 로지스틱스 분석을 사용하고 있다.

#### (1) 포아송 회귀분석

후속투자 여부에 관한 포아송 분석 결과를 변수별로 살펴보면 다음과 같다. 먼저 재무성과에서는 고객업체와의 지분관계 형성이 유의하지만, 후속투자에서는 아무런 영향도 미치지 못하는 것으로 나타났다. 다만 자동차 부품산업은 정의 영향을

받는 것으로 나타났다. 그리고 진입시 자가구축 거래원을 많이 확보한 기업의 경우 후속투자를 많이 하는 것으로 나타나고 있다. 또한 타 산업에서 모기업의 활동경험이 있고, 연구개발집약도가 높은 기업들이 후속투자를 많이 하는 것으로 나타났다.

진입방식 측면에서는 합작투자과 인수를 통한 초기 해외시장진입은 현지 특유적 시장지식·경험에 대한 상대적 접근 용이성을 제공하기 때문에 완전소유 자회사 방식보다는 후속투자 가능성이 높을 것으로 예상할 수 있다. 그러나 분석결과 아무런 유의성이 없는 것으로 나타났다.

본 연구에서는 후속투자를 모기업에 의한 동종산업부문에 대한 신규투자로 정의하고 있다. 따라서 샘플대상기업의 진입방식 선택과 모기업의 의사결정에 의한 신규투자 여부와는 관련성이 없는 것으로 나타난 것으로 해석된다. 만약에 시장확대를 연구대상기업에 의한 지분확대와 공장 확대 등의 운영 확대 측면을 고려한다면 초기의 시장진입방식에 따라 후속투자 분석 결과가 각기 다르게 나타날 수 있을 것으로 예상된다.

또 한 가지 주목할 점은 후속투자 실행에 있어서는 모기업의 한국시장 내 활동경험요인이 유의한 정의 영향을 미친다는 점이다. 재무적 성과 분석시에는 모기업의 한국시장 내 활동경험요인이 아무런 유의성을 갖지 못했지만, 후속투자를 설명함에 있어서는 모기업의 한국시장 내 활동경험이 하나의 설명변수로 작용함을 알 수 있었다.

산업별로 보면 자동차산업의 경우에는 고객업체와 연계성을 갖는 기업과 한국 내 자가구축 거래원 수를 많이 확보하고 있는 기업들, 연구개발집약도가 높은 기업들이 후속투자를 많이 하는 것으로 나타났다. 반면 전자관 및 반도체산업에 속한 기

〈표 V-13〉 조직간 연계성과 후속투자간 관계 분석

(Poisson Regression Model)

| 변수명                     | 모델 1<br>(전체 산업)     | 모델 2<br>(전체 산업)     | 모델 2<br>(자동차부품)     | 모델 3<br>(전자관·반도체)  |
|-------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|--------------------|
| 고객업체와 연계                | .143<br>(1.369)     | .147<br>(1.455)     | .185*<br>(1.767)    | .025<br>(.136)     |
| 한국내 모기업 이전 투자기업과의 거래    | .019<br>(.202)      | -.034<br>(-.359)    | .070<br>(.694)      | -.165<br>(-1.026)  |
| 한국내 자가 구축 거래원 수         | .422***<br>(12.308) | .430***<br>(12.934) | .646***<br>(15.245) | .313***<br>(6.848) |
| 글로벌 거래원 수               | .001<br>(.061)      | -.002<br>(-.100)    | .010<br>(.476)      | .032<br>(.820)     |
| 세계헤택                    | .157*<br>(1.803)    | .117<br>(1.385)     | .113<br>(1.304)     | .077<br>(.531)     |
| 진입방식(인수·합작투자=1)         | .096<br>(1.014)     | -.026<br>(-.271)    | -.015<br>(-.139)    | .008<br>(.059)     |
| 포춘(포춘기업=1)              | .057<br>(.547)      | -.041<br>(-.396)    | .009<br>(.078)      | -.275<br>(-1.420)  |
| 한국내 모기업 활동 경험           | .038**<br>(2.169)   | .051***<br>(2.953)  | -.032<br>(-1.345)   | .090***<br>(3.874) |
| 지분비율                    | .096<br>(1.605)     | .054<br>(.920)      | .103<br>(1.584)     | .003<br>(.033)     |
| 광고집약도                   | .002<br>(.229)      | .0009<br>(.125)     | -.075*<br>(-1.684)  | -.002<br>(-.227)   |
| 연구개발집약도                 | .001*<br>(1.650)    | .001**<br>(1.993)   | .001***<br>(3.052)  | .0006<br>(.120)    |
| 투자금액                    | -.003<br>(-.046)    | .0005<br>(.010)     | .032<br>(.498)      | .024<br>(.276)     |
| 자본집약도                   | -.033<br>(-.816)    | -.032<br>(-.815)    | -.048<br>(-1.029)   | .004<br>(.075)     |
| 산업(자동차부품=1)             |                     | .332***<br>(4.027)  |                     |                    |
| Log likelihood function | -231.15             | -222.83             | -78.93              | -115.77            |
| 유의도                     | .000                | .000                | .000                | .000               |
| n                       | 232                 | 232                 | 114                 | 118                |

주 : 1) 유의도 \*\*\*p&lt;.01 \*\*p&lt;.05 \*p&lt;.10

2) Coefficient값을 나타내며, ( ) 안은 t-값.

〈표 V-14〉 조직간 연계성과 후속투자간 관계 분석(기업규모)

(Poisson Regression Model)

| 변수명                     | 대기업                |                     | 중소기업                |                     |
|-------------------------|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                         | 모델 1               | 모델 2                | 모델 3                | 모델 4                |
| 고객업체와 연계                | .192<br>(.509)     | .373<br>(1.028)     | .069<br>(.608)      | .084<br>(.745)      |
| 한국내 모기업 이전 투자기업과의 거래    | -.271<br>(-.954)   | -.339<br>(-1.263)   | -.137<br>(-1.377)   | -.126<br>(-1.275)   |
| 한국내 자가 구축 거래원 수         | .423***<br>(4.984) | .466***<br>(5.709)  | .465***<br>(13.018) | .465***<br>(13.113) |
| 글로벌 거래원 수               | -.074<br>(-.956)   | -.115<br>(-1.537)   | .007<br>(.355)      | .007<br>(.354)      |
| 세계혜택                    | .687**<br>(2.250)  | .678**<br>(2.360)   | -.028<br>(-.325)    | -.029<br>(-.336)    |
| 진입방식(인수·합작투자=1)         | -.173<br>(-.457)   | -.392<br>(-1.070)   | -.036<br>(-.411)    | -.070<br>(-.781)    |
| 포춘(포춘기업 =1)             | -.177<br>(-.602)   | -.274<br>(-.983)    | -.043<br>(-.400)    | -.080<br>(-.740)    |
| 한국 내 모기업 활동 경험          | .129***<br>(3.392) | .142***<br>(3.926)  | .012<br>(.542)      | .192<br>(.852)      |
| 지분비율                    | -.276<br>(-1.244)  | -.535**<br>(-2.293) | .054<br>(.971)      | .524<br>(.933)      |
| 광고집약도                   | .501<br>(1.573)    | .201<br>(.623)      | -.003<br>(-.476)    | -.003<br>(-.377)    |
| 연구개발집약도                 | .0004<br>(.398)    | .0008<br>(.922)     | .004<br>(1.412)     | .004<br>(1.497)     |
| 투자금액                    | .178<br>(1.404)    | .203*<br>(1.694)    | .005<br>(.086)      | -.012<br>(-.192)    |
| 자본집약도                   | -.140<br>(-1.338)  | -.131<br>(-1.332)   | .020<br>(.442)      | .020<br>(.461)      |
| 산업(자동차부품=1)             |                    | .722**<br>(2.510)   |                     | .161*<br>(1.907)    |
| Log likelihood function | -63.24             | -59.29              | -138.12             | -136.17             |
| 유의도                     | .000               | .000                | .000                | .000                |
| n                       | 46                 | 46                  | 180                 | 180                 |

주 : 1) 유의도 \*\*\*p<.01 \*\*p<.05 \*p<.10  
 2) Coefficient값을 나타내며, ( ) 안은 t-값.

업들의 경우에는 고객업체와의 연계나 모기업 이전 투자기업과의 연계보다는 진입 초기 자사구축 거래원을 많이 확보하고 있는 기업과 타 산업에서의 모기업 활동 경험이 많은 기업들이 후속투자를 더 많이 하는 것으로 나타났다.

## (2) 이항 로지스틱 분석

전체 샘플을 대상으로 한 이항 로지스틱스 분석 결과를 살펴보면, 조직간 연계성 요인 중에서는 모기업 선행 투자기업과의 거래, 자사구축 거래원 수 변수가 유의한 정의 효과를 갖는 것으로 나타났으며, 기타 요인 중에서는 세제혜택과 모기업의 여타 산업부문에서의 활동 경험, 투자금액 요인이 유의한 정의 효과를 갖는 것으로 나타났다.

산업별 분석결과를 보면, 전자관 및 반도체산업의 경우에는 진입 초기 모기업이 이전에 투자한 기업들과 거래관계를 맺은 자회사들이 후속투자를 행할 가능성이 높은 것으로 나타났으며, 자동차산업의 경우에는 모기업 이전 투자기업과의 거래관계를 형성하고 있는 경우, 자사구축 거래원 수를 많이 확보한 경우, 여타 산업 부문에서의 모기업 활동 경험이 있는 기업의 경우 후속투자를 행할 가능성이 상대적으로 높은 것으로 나타났다.

〈표 V-15〉 조직간 연계성과 후속투자간 관계 분석-전체산업 대상

(Binary Logistic Model)

|                | B      | S.E   | Wald   | Sig. | Exp(B) |
|----------------|--------|-------|--------|------|--------|
| 고객업체와 지분 형성    | -.640  | .444  | 2.078  | .149 | .527   |
| 모기업 이전투자기업과 거래 | 1.187  | .418  | 8.072  | .004 | 3.279  |
| 자사 구축 거래원 수    | .191   | .107  | 3.186  | .074 | 1.210  |
| 글로벌 거래원 수      | -.071  | .088  | .650   | .420 | .931   |
| 세제혜택           | .732   | .426  | 2.960  | .085 | 2.080  |
| 진입방식           | .218   | .457  | .227   | .634 | 1.243  |
| 포춘             | .543   | .430  | 1.594  | .207 | 1.721  |
| 모기업 경험         | .346   | .104  | 11.037 | .001 | 1.413  |
| 지분비율           | -.267  | .280  | .910   | .340 | .766   |
| 광고집약도          | -.093  | .212  | .193   | .661 | .911   |
| 연구개발집약도        | .001   | .071  | .000   | .990 | 1.001  |
| 자본집약도          | .257   | .326  | .623   | .430 | 1.293  |
| 투자금액           | .548   | .311  | 3.109  | .078 | 1.730  |
| Constant       | -5.215 | 1.862 | 7.847  | .005 | .005   |

주 : -2 Log likelihood function 171.869, Chi-squared 80.03,  
Cox & Snell R<sup>2</sup> .341, 유의도 .000, 예측률 79.7%, n = 192

|                | B      | S.E   | Wald   | Sig. | Exp(B) |
|----------------|--------|-------|--------|------|--------|
| 고객업체와 지분 형성    | -.864  | .465  | 3.443  | .064 | .422   |
| 모기업 이전투자기업과 거래 | 1.350  | .414  | 10.616 | .001 | 3.859  |
| 자사 구축 거래비중     | .000   | .001  | .024   | .877 | 1.000  |
| 글로벌 거래비중       | -.002  | .002  | 1.236  | .266 | .998   |
| 세제혜택           | .567   | .411  | 1.905  | .168 | 1.764  |
| 진입방식           | .276   | .463  | .356   | .551 | 1.318  |
| 포춘             | .652   | .438  | 2.223  | .136 | 1.920  |
| 모기업 경험         | .344   | .101  | 11.569 | .001 | 1.411  |
| 지분비율           | -.119  | .279  | .181   | .670 | .888   |
| 광고집약도          | -.139  | .210  | .436   | .509 | .870   |
| 연구개발집약도        | -.014  | .073  | .035   | .851 | .986   |
| 자본집약도          | .247   | .331  | .557   | .455 | 1.281  |
| 투자금액           | .565   | .314  | 3.228  | .072 | 1.759  |
| Constant       | -5.052 | 1.902 | 7.053  | .008 | .006   |

주 : -2 Log likelihood function 169.782, Chi-squared 81.21,  
Cox & Snell R<sup>2</sup> .346, 유의도 .000, 예측률 78%, n = 192



〈표 V-16〉 자동차산업 대상 이항 로지스틱스 분석

|                | B      | S.E   | Wald  | Sig. | Exp(B) |
|----------------|--------|-------|-------|------|--------|
| 고객업체와 지분 형성    | -.358  | .672  | .284  | .594 | .699   |
| 모기업 이전투자기업과 거래 | 1.308  | .631  | 4.301 | .038 | 3.701  |
| 자사 구축 거래원 수    | .387   | .186  | 4.314 | .038 | 1.472  |
| 글로벌 거래원 수      | -.160  | .125  | 1.643 | .200 | .852   |
| 세계혜택           | 1.652  | .701  | 5.555 | .018 | 5.215  |
| 진입방식           | .385   | .832  | .214  | .643 | 1.470  |
| 포춘             | .814   | .614  | 1.758 | .185 | 2.257  |
| 모기업 경험         | .317   | .111  | 8.201 | .004 | 1.373  |
| 지분비율           | -.363  | .437  | .691  | .406 | .695   |
| 광고집약도          | -.098  | .244  | .161  | .688 | .907   |
| 연구개발집약도        | .021   | .110  | .038  | .845 | 1.022  |
| 자본집약도          | -1.638 | 1.332 | 1.513 | .219 | .194   |
| 투자금액           | 1.430  | .571  | 6.263 | .012 | 4.178  |
| Constant       | .910   | 6.420 | .020  | .887 | 2.485  |

주 : -2 Log likelihood function 79.536, Chi-squared 45.48,  
Cox & Snell R<sup>2</sup> .387, 유의도 .000, 예측률 75.8%, n = 93

〈표 V-17〉 반도체·전자관산업 대상 이항 로지스틱스 분석

|                | B      | S.E   | Wald   | Sig. | Exp(B) |
|----------------|--------|-------|--------|------|--------|
| 고객업체와 지분 형성    | -.684  | .798  | .734   | .392 | .505   |
| 모기업 이전투자기업과 거래 | 1.768  | .811  | 4.751  | .029 | 5.861  |
| 자사 구축 거래원 수    | .179   | .181  | .987   | .320 | 1.197  |
| 글로벌 거래원 수      | .179   | .182  | .959   | .327 | 1.196  |
| 세계혜택           | .556   | .687  | .656   | .418 | 1.744  |
| 진입방식           | .365   | .766  | .227   | .634 | 1.440  |
| 포춘             | -.453  | .803  | .318   | .573 | .636   |
| 모기업 경험         | .796   | .246  | 10.459 | .001 | 2.218  |
| 지분비율           | -.640  | .483  | 1.752  | .186 | .527   |
| 광고집약도          | -.853  | .909  | .881   | .348 | .426   |
| 연구개발집약도        | -.098  | .110  | .801   | .371 | .906   |
| 자본집약도          | .951   | .490  | 3.761  | .052 | 2.588  |
| 투자금액           | -.603  | .512  | 1.386  | .239 | .547   |
| Constant       | -5.240 | 2.534 | 4.276  | .039 | .005   |

주 : -2 Log likelihood function 72.043, Chi-squared 53.98,  
Cox & Snell R<sup>2</sup> .420, 유의도 .000, 예측률 71.1%, n = 99

〈표 V-18〉 대기업 대상 이항 로지스틱스 분석

|                | B      | S.E    | Wald  | Sig. | Exp(B) |
|----------------|--------|--------|-------|------|--------|
| 고객업체와 지분 형성    | -1.538 | 2.076  | .548  | .459 | .215   |
| 모기업 이전투자기업과 거래 | 2.953  | 1.437  | 4.220 | .040 | 19.155 |
| 자사 구축 거래원 수    | .482   | .428   | 1.270 | .260 | 1.620  |
| 글로벌 거래원 수      | -.056  | .345   | .027  | .870 | .945   |
| 세계혜택           | 1.147  | 1.678  | .468  | .494 | 3.150  |
| 진입방식           | 2.648  | 2.135  | 1.538 | .215 | 14.129 |
| 포춘             | -.918  | 1.383  | .441  | .507 | .399   |
| 모기업 경험         | .652   | .345   | 3.562 | .059 | 1.919  |
| 지분비율           | -.468  | 1.100  | .181  | .671 | .627   |
| 광고집약도          | 4.786  | 3.182  | 2.262 | .133 | 119.77 |
| 연구개발집약도        | .210   | .199   | 1.112 | .292 | 1.233  |
| 자본집약도          | -2.035 | 2.152  | .894  | .344 | .131   |
| 투자금액           | 1.644  | 1.008  | 2.658 | .103 | 5.176  |
| Constant       | -.415  | 10.124 | .002  | .967 | .660   |

주 : -2 Log likelihood function 23.845, Chi-squared 32.85,  
Cox & Snell R<sup>2</sup> .543, 유의도 .000, 예측률 70.0%, n = 42

〈표 V-19〉 중소기업 대상 이항 로지스틱스 분석

|                | B      | S.E   | Wald  | Sig. | Exp(B) |
|----------------|--------|-------|-------|------|--------|
| 고객업체와 지분 형성    | 1.020  | .575  | 3.139 | .076 | .361   |
| 모기업 이전투자기업과 거래 | .754   | .522  | 2.081 | .149 | 2.125  |
| 자사 구축 거래원 수    | .241   | .142  | 2.871 | .090 | 1.273  |
| 글로벌 거래원 수      | -.109  | .109  | 1.002 | .317 | .896   |
| 세계혜택           | .869   | .510  | 2.902 | .088 | 2.384  |
| 진입방식           | -.010  | .512  | .000  | .984 | .990   |
| 포춘             | 1.184  | .546  | 4.701 | .030 | 3.269  |
| 모기업 경험         | .413   | .153  | 7.287 | .007 | 1.512  |
| 지분비율           | -.477  | .333  | 2.043 | .153 | .621   |
| 광고집약도          | -.322  | .440  | .536  | .464 | .725   |
| 연구개발집약도        | -.068  | .096  | .497  | .481 | .935   |
| 자본집약도          | -.081  | .635  | .016  | .899 | .922   |
| 투자금액           | .279   | .429  | .424  | .515 | 1.322  |
| Constant       | -2.162 | 3.321 | .424  | .515 | .115   |

주 : -2 Log likelihood function 23.845, Chi-squared 56.51,  
Cox & Snell R<sup>2</sup> .316, 유의도 .000, 예측률 65.1%, n = 149


 제VI장

## 사례 분석

### 1. 로버트보쉬 : 기업인수를 통한 한국시장 내 판매 · 소싱 · R&D 확대

#### (1) 개 황

보쉬그룹의 한국 내에서의 영업은 1985년에 서울에 연락사무소가 개설되고, 1989년에 현재의 한국보쉬사가 창립되면서부터 본격적으로 시작되었다. 고객서비스를 향상시키고, 급격히 변화하는 국내시장의 상황에 신속히 대응하기 위하여 1999년 4월 1일자로 보쉬그룹의 한국 내 자회사인 한국로버트보쉬기전(주)과 한국보쉬사를 합병하고 새로운 출발을 하였다.

총 종업원 수는 420여명이고, 대전에 본사를 두고 있다. 가솔린 엔진제어 ECU, 공기유량계(HFM), 스로틀 포지션센서와 디젤 엔진제어 ECU, 연료펌프 및 ABS를 생산 · 판매하고 있다.

한국로버트보쉬기전은 디젤 인젝션 펌프, 가솔린 승용차 엔진용 인젝터시스템, 소형 DC 모터 및 그외의 부품 등 국내 자동차사의 테스트를 완벽하게 통과한 독일의 첨단 자동차 부품

### 사업 연혁

- 1974 : 현 두원정공의 전신인 한국디젤기기를 설립
- 1985 : 보쉬 서울 연락사무소 개설
- 1987 : 합작사 (주)케피코 설립
- 1989 : 한국보쉬유한회사(Bosch Korea Ltd.) 설립
- 1991 : 기흥에 임시 기술연구소 설립
- 1993 : 합작사 (주)감코 설립
- 1994 : -한국보쉬유한회사에 전동공구 전담부서 신설  
-한국보쉬유한회사에 Aftermarket 및 시험장비  
판매팀담부서 신설  
-합작사 KBME 설립  
-합작사 MOST 설립
- 1996 : 용인 수지면에 기술연구소 완공
- 1997 : 합작사 KADE 설립
- 1998 : (주)감코 지분 100% 인수
- 1999 : 한국보쉬(유)와 한국보쉬기전을 합병하여 한국로버트  
보쉬기전(주)을 설립
- 2000 : MOST와 KADE를 한국로버트보쉬기전(주)로 합병
- 2002 : 용인 기술연구소 증축

들만을 국내에 공급하고 있다. 자동차 제조업체 및 애프터마켓에 자동차 부품을 공급하는 일 외에도 자동차 시험장비와 전동공구 등의 제품을 국제 시장에 공급하고 있다.

## (2) 연구활동

한국로버트보쉬기전은 경기도 용인군 구성면에 기술연구소를 설립하고 1996년 4월 22일 공식적인 개소식을 하였다. 이는 보쉬의 한국 자동차산업에의 기여도를 대폭 향상시키고 디젤 및 가솔린 엔진의 개발에 적극적으로 대응하기 위한 것이다. 연구소 건립에는 약 200억원이 투자되었으며, 2002년 4월에 재증축과 신규설비 보강으로 연건평 1,600여평의 대단위 연구소로 거듭났다. 현재 81명의 석사, 박사급의 연구원 및 기술자들이 가솔린 엔진 전자제어시스템의 애플리케이션, 디젤엔진 전자제어시스템의 개발 및 고객사의 요구사항에 따른 ECU(전자제어장치)의 소프트웨어 개발 및 수정, 기술연수 등의 주된 업무를 수행하고 있다.

이런 업무를 위하여, 선진 각국의 법규를 만족할 수 있는 모든 종류의 배기가스 시험을 위한 Chassis Dynamometer, 엔진의 성능시험 및 Calibration을 위한 엔진 Dynamometer, 고온에서의 시동성 및 ODB II Calibration을 위한 Hot Chamber Dynamometer, H/W와 S/W의 개발 및 수정작업을 위한 전자시험실 등을 갖추고 있다.

연구소 내의 컴퓨터와 시험 장비들은 독일 본사의 중앙연구소 및 전세계 보쉬 기술연구소와 네트워크로 연결되어 각종 데이터들을 공유함으로써 최적의 애플리케이션을 효율적으로 수행하고 있다. 기술연구소에는 고객사의 사후서비스를 위한 트레이닝 센터도 있다. 트레이닝 센터에서는 연수자들을 위하여 브레이크, 스타터, 발전기, 디젤연료분사장치의 시험을 위한 시험벤치뿐만 아니라, 엔진 및 차량의 성능 시험을 위한 보쉬

의 최첨단 장비들이 갖추어져 있으며, 일련의 서비스 수련과정을 제공한다. 이렇게 함으로써 보쉬는 고객사의 요구사항에 맞는 제품을 공급할 뿐만 아니라, 차량의 운행 기간 동안에 필요한 서비스의 노하우도 함께 제공하고 있다.

### (3) 관련 회사

보쉬는 국내 회사와 협력하여 3개의 합작회사를 설립하였다. 보쉬그룹 지분 40%인 두원정공은 보쉬의 기술을 바탕으로 디젤 분사장치를 생산하고 있으며, 현재 약 620여명의 종업원을 고용하고 있다.

1987년에는 KEFICO가 설립되었는데, 이 회사는 보쉬와 일본의 MELCO(미쓰비시전기)가 각각 25%의 지분을 가지고 있고, 나머지 50%의 지분은 현대자동차가 소유하고 있다. KEFICO에서는 주로 가솔린엔진과 자동트랜스미션의 자동제어를 위한 ECU 및 분사밸브, 공기흐름 감지센서, 산소센서 등을 생산하며 종업원 수는 745명이다.

1993년 말에는 만도기계(주)와 합작하여 KAMCO社를 설립하였으며, 주로 자동차용 소형 DC모터를 개발, 생산 판매한다. 이 회사는 양사가 각각 50%씩의 지분으로 설립되었으나, 1998년 2월에 보쉬가 만도기계의 지분 50%를 전량 인수하여 보쉬 100% 자회사가 되었으며, 현재 종업원 수는 556명이다.

### (4) 시장진입전략

로버트보쉬의 한국시장 내 진입전략상의 특징으로는 완제품

업체와 일차적 거래관계를 갖는 업체와의 합작투자와 완제품업체와의 합작을 통한 법인설립을 들 수 있다. 초기 시장진입시에는 현재의 두원정공에 대한 자본투자를 통해 경영에 참여했으며, 이후 지분확대 등을 통해 경영권을 확대시키는 전략을 사용했다. 두원정공에 이은 후속투자 시 캄코의 경우에는 만도와 합작을 통해 시장에 진입했으며, 이후 만도의 지분을 전체 인수하여 단독투자화하는 전략을 사용하였다. 캐피코의 경우에도 현대자동차와의 합작을 통해 시장에 진입하는 전략을 사용했다.

## (5) 시장확대전략

### 1) 시장진입기:유망한 국내기업과의 기술합작으로 성장기반 마련

로버트보쉬의 한국시장 진출은 두원정공과의 기술합작이 그 시초라 할 수 있다. 두원정공이 ‘한국디젤기기’라는 이름으로 처음 설립된 것은 지난 1974년이다. 주로 상용차에 많이 쓰이는 디젤엔진용 연료분사장치를 국내 완성차업체들에 납품하면서 내실을 다져왔다.

보쉬는 회사설립 때부터 연료분사장치 기술이전 조건으로 20%의 지분으로 참여했다. 기술이전 로열티만 받고 경영에는 간섭하지 않던 보쉬는 지난 1982년 추가 기술이전을 조건으로 지분 20%를 더 인수했다. 이에 따라 현재 총 40%의 지분을 확보하고 있다.

1999년에는 전자식 연료분사장치 제조기술을 지원하는 조건으로 경영에까지 직접 참여하고 있다. 1999년 이전까지 두원은

기계식 연료분사장치를 만들어 왔으나, 정부의 엄격한 배기가스 배출규제 때문에 보쉬가 보유하고 있는 전자식 기술을 필요로 할 수밖에 없었다. 당시 두원으로는 전자식기술에 대한 독자기술개발이 사실상 불가능한 상태였다. 결국 두원은 경영권 일부를 넘겨주고 보쉬로부터 기술을 이전받는 선택을 할 수밖에 없었다.

## 2) 시장 확대기:완제품업체 및 재벌기업과의 합작투자를 통해 기반 공고화

1982년 두원에 대한 추가 지분 인수 후 보쉬는 성장성 있는 한국시장에 대한 공략을 본격화하는 전략을 취하게 된다. 두원 정공을 성장기반 모태로 하여 캄코와 캐피코를 설립하게 된다.

캄코<sup>71)</sup>는 재벌기업의 계열사인 만도와의 합작법인으로서, 당시 만도는 완제품업체에 대한 안정적인 매출기반을 갖추고 있던 기업이었다.

또한 보쉬는 현대자동차와의 합작으로 캐피코를 설립하여 완성품업체와 직접적인 연계성을 갖는 자사법인을 갖게 된다. 캐피코는 자동차 전자부품(전자제어장치 및 연료분사장치)의 생산 및 판매를 주된 영업목적으로 1987년 9월에 설립되어 외자도입법의 규정에 의거 등록된 외국인투자 기업이다. 회사의 설립시 자본금은 50억원이었으나 수차례 유상증자를 실시하여 현재 자본금은 334억원으로 발행주식총수의 50%는 현대자동차(주)

71) 주식회사 캄코는 자동차용 소형전기모터 및 모터제어장치의 제조 및 판매를 목적으로 1993년 12월 1일 설립되었으며, 1994년 1월 1일 영업을 개시하였다. 기말 현재 독일의 Robert Bosch GmbH가 당사 발행 주식의 100%를 소유하고 있다.



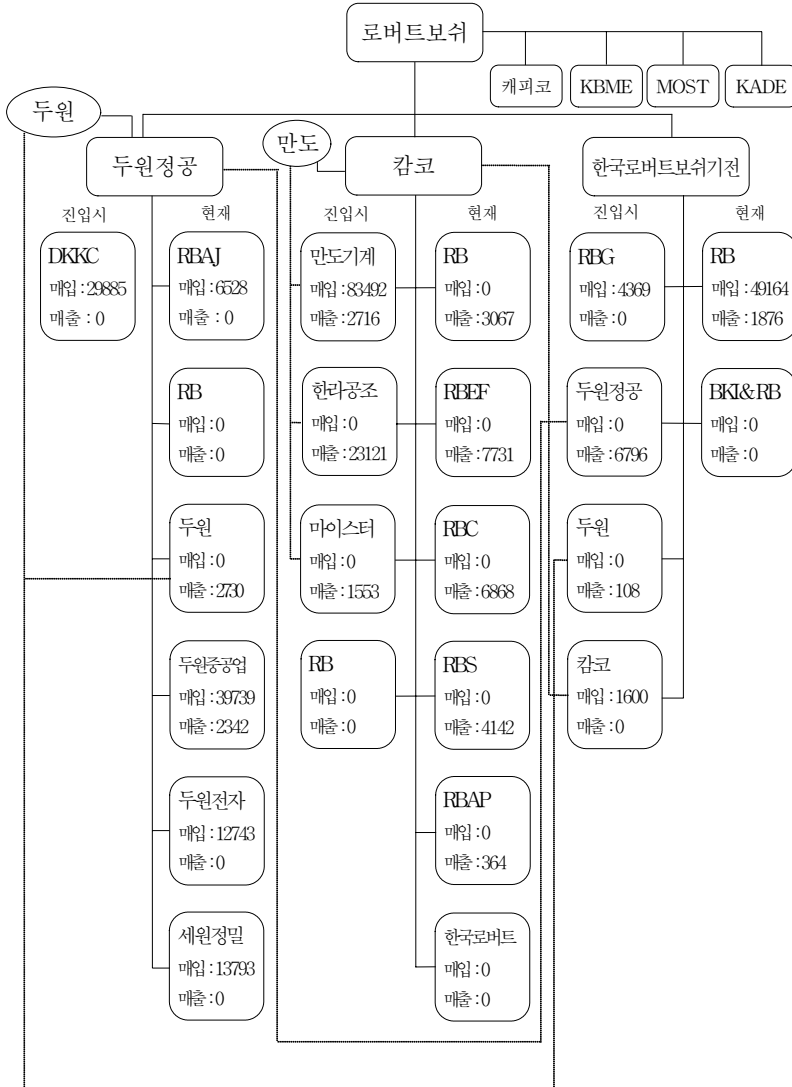
가 소유하고 나머지는 외국법인인 독일연방공화국의 Robert Bosch GmbH와 일본의 Mitsubishi Electric Corporation이 각각 25%씩 소유하고 있다.

### 3) 시장 지배력 확대기 : 유망 중소기업과 합작 후 인수

이후 보쉬는 모스트, KADE, KBME 등의 합작법인을 설립하게 되는데 이들 모두는 기술력 있는 유망 중소기업들이었다. 보쉬는 이들에 대한 기술제공형태의 합작법인을 운영하면서 보쉬에 대한 기술의존도를 높인 후 수익성 있는 법인으로 성장한 후에는 완전 인수하는 전략을 사용하여 시장을 확대하는 전략을 사용했다. 만도와의 합작법인의 경우도 현재는 보쉬가 지분 전체를 인수하여 단독법인으로 운영되고 있다.

결론적으로 보쉬의 한국 내 시장확대전략은 기술력을 바탕으로 한 기술합작으로 시장에 진입한 후, 보쉬의 기술력을 필요로 하는 유망업체를 물색하여 이들에 대한 기술제공 형태의 합작법인을 추가로 설립하고 이들이 시장지배기업으로 성장한 후에는 인수하는 전략을 사용하고 있다. 이를 통해 보쉬는 완성차업체들과의 협상력을 증대시키고 한국 내 투자기업간 거래관계를 통해 국내 시장환경 변화에도 유연하게 대응하는 전략을 사용한 것으로 나타났다.

〈그림 VI-1〉 로버트보쉬의 거래 네트워크



## 2. 볼보코리아 : 대기업 사업부 인수를 통한 성장

### (1) 기업 소개

“(주)볼보건설기계코리아”는 스웨덴에 본사를 둔 “Volvo”사의 자회사이다. 볼보는 1927년 스웨덴에서 자동차 생산업체로 출발하여 2001년 말 기준, 전세계 20여개 국가에 제조설비를 갖추고 100여개 나라에서 수송관련 사업분야를 운영하고 있다. 현재 운영 중인 사업분야는 크게 Global Trucks(트럭류), Buses, Construction Equipment(건설기계류), Volvo Penta(해양보트류 동력추진시스템류), Volvo Aero(항공기 엔진류) 등 5개 분야며, 2001년 말 기준, 볼보그룹의 전체 매출액은 약 180억 달러 정도이다.

### (2) 한국시장 진입동기

북유럽의 대표적 기업인 볼보가 한국에 진출하게 된 배경을 살펴보면 다음과 같다. 1998년 초 승용차 사업부문을 64억 달러를 받고 포드자동차에 매각했으며, 승용차부문 매각으로 확보한 자금을 건설기계 부문과 트럭·버스 등 상용차 부문에 투자키로 결정하였다. 볼보는 승용차 부문을 포기하는 대신 건설기계 부문에서 세계 3위업체로(1997년 기준 세계 5위) 발돋움한다는 전략을 세웠다.

볼보는 본래부터 건설기계 부문에 계속하여 투자를 해왔으나 굴삭기 분야에서 약점을 보여왔다. 이러한 약점을 보완할

필요성이 대두되어, 이를 타회사와의 합작 내지는 인수를 통해서 보완하려는 계획하에 대상기업을 찾던 중 최신 설비를 갖춘 삼성중공업을 대상으로 하게 된다.

### (3) 대기업 사업부 인수를 통한 시장진입

이러한 배경하에 볼보는 1998년 5월, 7억 2,000만 달러에 삼성중공업 건설기계사업 부문을 인수, 그 해 7월 볼보건설기계코리아를 설립하게 되었다. 또 105억원을 들여 서울 용산구 한남동에 볼보사옥을 마련해 볼보건설기계코리아와 함께 한국에 진출한 볼보그룹 계열회사를 한 건물에 입주시켰다. 이후 창원 공장을 가동하여 굴삭기를 중심으로 휠로더, 아티큘레이티드 홀러 등의 제품을 생산해 내고 있다.

볼보건설기계의 한국시장 진입 목적은 한국 창원공장의 값싼 노동력을 이용한 단순 생산거점을 마련하기 위한 것이라기 보다는, 아시아에서의 건설기계 사업을 강화하고 장기적으로는 건설기계의 글로벌 생산 및 판매체제의 핵심기지로 구축하기 위한 것이었다. 실제로 볼보건설기계코리아는 창원공장을 자신의 가장 큰 취약점인 굴삭기 분야의 세계적 생산·연구거점으로 만들기 위해 삼성중공업 시절의 부품업체를 모두 인수하는 한편, 창원공장을 인수한 뒤에는 스웨덴 에슬뢰브의 굴삭기 공장을 폐쇄하였다. 이는 볼보의 한국시장 진입이 단순한 노동력 활용이나 시장개척의 의미를 넘어서서 글로벌 생산체제의 핵심기지로써의 역할을 수행하기 위한 것임을 짐작할 수 있게 한다.

볼보건설기계코리아가 합작투자를 하지 않고 단독투자를 한 이유는 100% 소유권을 행사하여 경영권을 완전하게 장악하기 위한 것이다. 물론 단독투자에는 막대한 투자 자금이 소요되지만, 그만큼 투자에 따른 이익도 독점할 수 있다. 이러한 단독투자를 결정할 수 있는 데에는 한국 시장 진입에 따른 사업 성공에 대한 확신이 있었기 때문이다. 그리고 그 확신의 이면에는 볼보가 전세계적으로 형성하고 있는 판매, 구매 네트워크 조직이 뒷받침하고 있었다. 즉, 한국 시장에서의 대규모 투자를 통한 건설기계 제조 이후 이를 확실히 판매할 수 있는 시장 내지는 판매망이 구축되어 있지 않을 시에는 상당한 위험 부담이 된다. 그러나 볼보의 경우 이미 전세계적으로 운영되고 있는 자회사들의 구매력만을 이용하더라도 한국시장에서의 생산물을 충분히 소화할 수 있었다.

볼보가 신설이 아닌 인수전략을 사용한 이유도 이미 독자적인 제품과 시장 및 판매망을 보유하고 있는 기존의 삼성중공업을 인수함으로써 한국 시장에 신속하게 진입할 수 있고, 이에 따라 수익성 여부가 즉각 판가름나므로 투자의 회임 기간을 단축시킬 수 있었기 때문이다. 물론, 기존 삼성중공업이 보유하고 있는 경영 노하우 및 노동인력, 그리고 제조 및 판매에 대한 경험과 지식도 함께 흡수할 수 있는 이점이 있었다. 실제 볼보는 한국 내에 볼보건설기계코리아를 설립하면서 삼성중공업의 부품업체들을 그대로 인수하였으며, 5년간 삼성중공업의 상표사용권 계약을 체결하여 삼성의 브랜드 인지도를 활용하여 국내 건설기계 관련 업체들과 제휴 네트워크를 구축하여 왔다.

#### (4) 거래관계 분석

##### 1) 글로벌 판매 네트워크 활용

볼보건설기계코리아는 한국 내 유통망을 활용하여 볼보의 다른 제품들을 판매하고, 볼보의 해외판매망을 통해서 볼보코리아의 생산제품을 수출하고 있다. 볼보건설기계코리아는 전체 매출액의 70%(약 3,800억원)가 수출 물량이다. 이들 수출 물량의 40% 가량을 스웨덴이 차지하고 있고, 미국을 비롯한 독일, 싱가포르, 브라질, 프랑스, 호주 등 전세계에 퍼져있는 지역거점에서 35~40%를 점하고 있다. 더불어 국내 지역거점과 51개 볼보 대리점을 통해서 국내 고객에 대해 부품공급을 하고 있다.

볼보건설기계코리아와 특수거래관계에 있는 모회사 및 해외 자회사는 크게 7곳이다. 독일 소재 “Volvo Compact Equipment GmbH”, 미국 소재 “Volvo CE North America”, 스웨덴 소재 “Volvo CE Holding Sweden AB”, “Volvo Compact Equipment SAS”, “Volvo CE International AB”, “Volvo CE Customer Support AB”, 싱가포르 소재 “Volvo East Asia Ltd.” 등이 그것이다. 이들 모회사 및 해외 자회사들은 (주)볼보건설기계코리아와 판매 및 구매 네트워크 관계가 형성되어 있으며 2002년 한해 동안의 구체적인 거래 내역은 다음과 같다.

자료를 살펴보면, 볼보건설기계코리아의 2002년 전체 매출액 약 5,400억원 중에서 해외 계열사를 통한 매출금액은 약 3,800억원으로 전체 매출의 70%를 차지하고 있다. 그리고 3,800억원 중 메이저 7곳 계열사들과의 거래는 약 3,350억원으로 62%를 상회하고 있다. 이는 현재 볼보건설기계코리아의 매출이 상

당부분 글로벌 거래원에 의존하고 있음을 보여주는 것이다. 이는 해외 바이어를 찾는 데 소요되는 탐색비용(search cost), 계약에 따르는 계약비용(contract cost) 등의 거래비용을 대폭 절감시키는 효과를 가져오며, 장기적으로 안정적인 구매·판매처를 확보함으로써 수급의 안정, 그리고 재고관리의 효율성을 가져와 결과적으로 불보건설기계코리아의 재무적 성과에 상당한 기여를 하고 있다.

〈표 VI-1〉 불보건설기계코리아 내적 거래관계 형성 및 거래내역<sup>72)</sup>

단위 : 백만원

| 회 사 명                        | 매 출     | 매 입    | 채 권    | 채 무    |
|------------------------------|---------|--------|--------|--------|
| Volvo Compact Equipment GmbH | 136,209 | 128    | 27,351 | 82     |
| Volvo CE North America       | 85,861  | 2,308  | 8,822  | 333    |
| Volvo CE Holding Sweden AB   | 37,030  | 13,123 | 12,098 | -      |
| Volvo Compact Equipment SAS  | 23,609  | 980    | 6,890  | 14     |
| Volvo CE International AB    | 20,170  | 756    | 2,593  | 33     |
| Volvo CE Customer Support AB | 18,900  | 8,227  | 3,228  | 1,218  |
| Volvo East Asia Ltd.         | 14,179  | 875    | 1,316  | 209    |
| 기 타                          | 46,546  | 13,428 | 13,698 | 2,707  |
| 2002년 계                      | 382,504 | 39,825 | 75,996 | 4,596  |
| 2001년 계                      | 348,189 | 58,900 | 94,582 | 51,829 |

72) (주)불보건설기계코리아 내부자료.

## 2) 인수대상기업과 거래관계에 있는 하청기업 인수

한편, 국내시장 진입 후 삼성중공업을 인수할 당시 불보건설기계코리아의 국내 거래 관계는 제로베이스 상태였기에 진입당 시부터 삼성중공업의 부품업체들을 그대로 포섭하는 전략을 취하였다. 불보건설기계코리아가 인수한 부품업체들은 <표 VI-2>와 같다.

그러나, 1999년 이후 불보건설기계코리아는 중소기업 부품납품업체 이외에 전략적인 국내 거래원을 형성해 나가기 시작하였다. 이른바 지역별 거점 협력업체들을 선정하여 불보건설기계코리아 생산 제품에 대한 세일즈, 서비스, 부품 공급을 종합적으로 담당하는 불보 전용 풀 딜러 구축에 힘써왔다. 다음은 국내에 구축된 불보건설기계코리아와 네트워크 관계에 있는 업체들을 통한 판매, 구매액 현황이다.

<표 VI-2> 불보건설기계코리아의 부품업체

| 회 사 명   | 소 재 지 | 회 사 명   | 소 재 지 |
|---------|-------|---------|-------|
| 삼방중기(주) | 서울    | (유)중원상사 | 전주    |
| 삼성센터    | 서울    | (주)부일중기 | 광주    |
| 북부삼성센터  | 의정부   | 서해상사    | 목포    |
| 수원센터    | 수원    | (주)신화중기 | 부산    |
| 삼성산업    | 수원    | (주)삼성중기 | 포항    |
| 신진상사    | 이천    | 세왕중기    | 대구    |
| 삼성중기부품  | 천안    | 세원상사    | 원주    |
| 대원상사    | 청주    | 제주센터    | 제주    |



〈표 VI-3〉 불보건설기계코리아 협력업체 거래 현황<sup>73)</sup>

단위 : 백만원

| 지 역    | 회 사 명       | 매 출    | 매 입    |
|--------|-------------|--------|--------|
| 강원 원주  | 백상건설기계      | 8,670  | 300    |
| 충청(용인) | 용인중장비       | 6,430  | 2,220  |
| 경북 안동  | 삼성건설기계상사(주) | 13,500 | 8,400  |
| 경북 대구  | (주)구일건설기계공업 | 17,300 | 6,330  |
| 경남 마산  | (주)대한건설기계   | 11,340 | 2,300  |
| 호남 광주  | 동명중장비매매상사   | 7,500  | -      |
|        | 당기 계        | 64,740 | 19,550 |

이 밖에 국내 판매 및 구매에서 기계공업협회 회원사들과 거래하는 비율이 금액기준으로 30% 이상을 차지하고 있다. 완제품업체로는 현대중공업(주), 대우종합기계(주), 기타 5곳의 대기업들과 지속적인 거래관계를 맺고 있다.

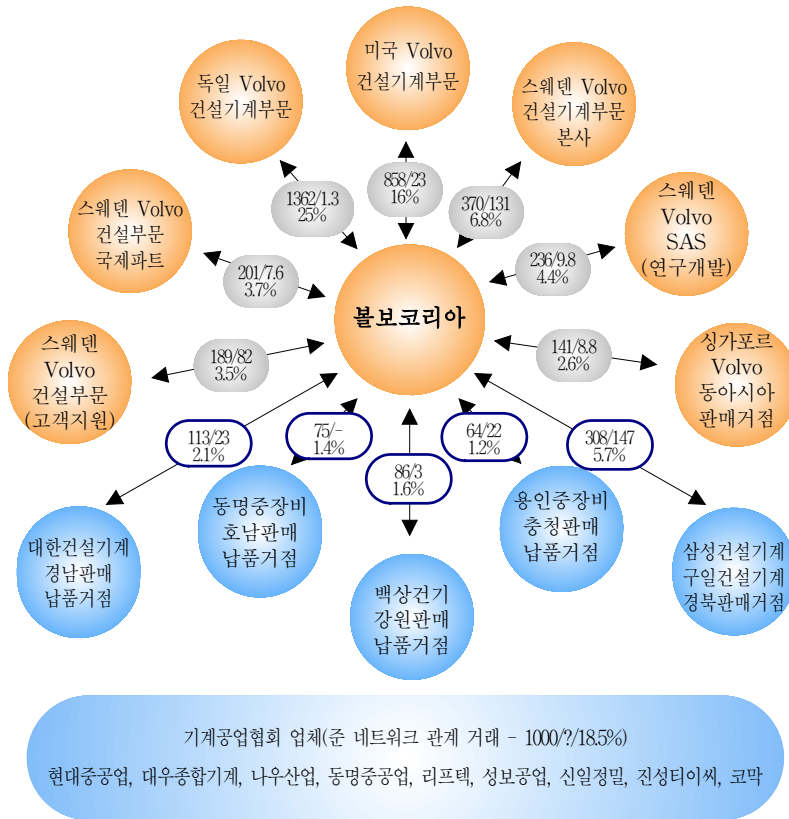
국내 메이저 건설기계 관련 업체들과의 상세한 거래내역은 제공하지 않고 있지만, 대략 상기 업체들과 약 1,000억원에 달하는 거래가 이루어지고 있다. 즉, 국내 매출액 1,800억원 중 협력업체와의 거래액 640억원을 뺀 1,200억원 중에서 1,000억원에 달하는 금액이 위 업체들과의 준 네트워크 관계하에서 거래되고 있다고 볼 수 있다. 따라서 국내 매출액 1,800억원 중에서 약 88%에 달하는 금액 1,600억원 정도가 공식 협력업체들과의 거래량 및 준 네트워크 관계하에서 안정적으로 이루어지고 있는 거래량임을 알 수 있다. 이상 특수관계하에서 거래가 이루어지고 있는 불보건설기계코리아의 네트워크 관계를

73) 불보건설기계코리아 내부자료(대략 수치임).

도식화하면 다음과 같다.

<그림 VI-2>

볼보코리아 거래 관계<sup>74)</sup>



74) 그림 안의 수치는 (매출/매입), %는 총매출 대비 비율.

### (5) 거래원 구축과 재무적 성과의 관계

이상의 일련의 자료를 바탕으로 분석해 볼 때, 1998년 5월 국내시장에 단독 자산인수 형식으로 진입한 볼보건설기계코리아가 시장 진입 후 빠른 재무적 성공을 달성할 수 있었던 데에는 자체 그룹 내의 판매 네트워크 및 국내 시장에서 형성한 거래원을 통한 안정적인 판매, 구매가 이루어졌기 때문이다.

즉, 장기적인 경영적자 상태였던 삼성중공업을 인수한 볼보건설기계코리아가 인수 후 첫 해에만 670억원의 적자를 보았을 뿐, 인수 후 1년차 1999년부터는 손익분기, 2000년에는 253억원 순이익, 2001년에는 550억원 순이익을 낼 수 있었던 것은, 이미 전 세계적으로 구축되어 있는 모그룹 내 자회사간의 판매(총 매출의 70.8%), 구매 네트워크를 활용할 수 있었기 때문으로 분석할 수 있다. 또한 상대적으로 규모는 작지만 국내 시장에서도 네트워크 성격을 띠는 협력업체 및 협회 업체 등과의 안정적인 거래를 통한 매출성장이 있었기 때문에 단기간의 재무적 성과를 낼 수 있었던 것으로 볼 수 있다.


 제Ⅶ장

## 결론 및 토의

### 1. 연구의 결론

본 연구에서는 한국시장에 투자한 외국인투자 기업들의 성과를 결정짓는 요인이 무엇인가를 조직간 연계성 측면에서 살펴보고 있다. 성과는 재무적 성과를 중심으로 살펴보았으며, 추가로 후속투자 실행에 대해서도 분석하였다. 먼저 재무 성과를 중심으로 한 분석결과를 살펴보면, 조직간 연계성 변수 중에서는 시장진입 초기 고객업체(완제품업체)와 지분관계 형성을 통해 진입한 기업일수록, 초기 자가 구축 판매·소싱원을 많이 확보한 기업일수록, 시장진입시 단독투자보다는 인수나 합작투자 방식으로 진입한 기업일수록 상대적으로 높은 재무적 성과를 내는 것으로 나타났다.

시기별로 보면 ① 고객업체와의 지분관계 형성을 통한 시장진입이 진입시점은 물론, 진입 후 5년, 진입 후 10년, 2002년 말 현재 시점까지 모든 시기에 있어 유의한 정의 영향을 미치는 것으로 나타나고 있어, 완제품 업체와의 연계성이 외투기업의 재무적 성과에 매우 중요한 요인임을 알 수 있었다. ② 한국내 모기업이 구축한 이전 선행투자기업과의 거래는 아무런 영향도 못 미치는 것으로 나타났다. 글로벌 거래원 수도 진입

초기 시점에서 유의한 정의 영향을 미치지 않지만, 이후부터는 아무런 영향도 못 미치는 것으로 나타났다. 반면 자사구축 거래원 수 변수의 경우에는 진입 초기에는 아무런 영향도 못 미치나, 시간이 지남에 따라 영향력이 강해짐을 알 수 있다.

이를 통해 진입 초기와 진입 이후 성장기반 구축기에는 글로벌 네트워크와의 연계성이 중요하지만, 일정시점이 지난 후부터는 모기업이나 제3국 자회사에 대한 의존도보다는 자사구축 거래원을 얼마나 성공적으로 구축했는가가 기업의 양호한 재무성과에 더 큰 영향을 미침을 알 수 있었다.

산업별로 특성을 살펴보면, ① 자동차 부품산업은 고객업체와의 지분관계 형성이 진입시점이나 현재시점이나 모두에서 유의한 정의 효과를 가지나, 반도체 및 전자관은 유의하지 않은 것으로 나타났다. 이는 자동차 부품산업의 특성에 기인한 것으로, 자산 전유성 정도가 높고 전통적으로 완제품업체와 협업관계 형성 여부가 기업 성과에 큰 영향을 미치기 때문으로 해석할 수 있다.

② 자사구축 거래원 수는 모든 산업에 있어서 정의 효과를 갖는 것으로 나타났다. 산업별로 한국 내 관계기업 구축 동기가 다르게 나타나는데, 자동차부품 산업은 기술력 있는 외국기업이 한국기업에 대한 지분참여 등으로 시장지배력을 확대하려는 경향을 반영하는 반면, 전자관 및 반도체산업은 벤처기업에 대한 자본 투자, 판매망 확보 등의 요인이 많이 작용하는 것으로 나타났다.

기업 규모별로 특성을 살펴보면, ① 중소기업은 고객업체와의 연계와 자사구축 거래원을 많이 확보한 기업일수록 성과가 좋은 반면, 대기업은 글로벌 거래원 수를 많이 확보한 기업이 성

과가 좋은 것으로 나타났다. 대기업의 경우 상대적으로 부품·원재료를 소싱하고 완제품을 팔 수 있는 글로벌 네트워크가 많지만 중소기업은 글로벌화 정도가 낮기에 자체적으로 부품·원재료를 외부 수입을 통해서나 국내기업을 통해서 소싱하거나 판매원을 자체적으로 구축해 나가야 하기 때문이다.

② 완제품 업체와의 연계측면에서, 중소기업은 완제품 업체와의 연계가 중요하며, 이는 부품·완제품업체 관계, 대·중소기업 관계에 관한 기본 문헌과 일치한다. 그러나 대기업의 경우 유의하지 않은데, 이는 핵심기술을 갖고 핵심부품을 생산하는 외투기업의 경우 특정 완제품업체와 지분관계를 통해 연계되지 않더라도 완제품업체는 이들을 통해 필요한 부품을 구입하거나 수입할 수밖에 없기에, 연계를 통해 경영관리·수익배분 등의 문제, 기술이전 요구 등의 문제에 신경쓰지 않아도 되고, 다수의 완제품업체에 대한 부품공급을 통한 공급자 교섭력 우위 유지 등의 요인이 작용하기 때문이다.

후속투자과 관련된 분석 결과상의 특징을 살펴보면, ① 재무성과에서는 고객업체와의 지분관계 형성이 유의하지만, 후속투자에서는 아무런 영향도 미치지 못하는 것으로 나타났다. 다만 자동차 부품산업은 정의 영향을 받는 것으로 나타났다. ② 진입 초기년도에 자가구축 거래원 수를 많이 확보한 기업일수록, 그리고 모기업이 타 산업에서 활동한 경험이 있고 연구개발투자가 많은 기업일수록 후속투자를 많이 하는 것으로 나타났다. ③ 이항 로지스틱스 분석에서도 모기업의 선행투자기업과 거래관계가 있고 자사구축 거래원을 많이 확보하고, 타 산업에서 모기업 활동경험이 있는 경우 후속투자가 발생하는 것으로 나타났다. 결국 후속투자의 경우 해당 자회사 요인보다는 모기업

관련 요인이 더 큰 영향을 미침을 알 수 있었다.

산업별로 보면 자동차산업의 경우에는 고객업체와 연계성을 갖는 기업과 한국 내 자사구축 거래원 수를 많이 확보하고 있는 기업들, 연구개발집약도가 높은 기업들이 후속투자를 많이 하는 것으로 나타났다. 반면 전자관 및 반도체산업에 속한 기업들의 경우에는 고객업체와의 연계나 모기업의 선행투자기업과의 연계보다는 진입 초기 자사구축 거래원을 많이 확보하고 있는 기업과 타 산업에서의 모기업 활동 경험이 많은 기업들이 후속투자를 더 많이 하는 것으로 나타났다.

본 연구의 분석 결과를 종합적으로 살펴보면, ① 완제품업체와 지분관계를 형성하는 것이 재무적 성과에 지속성을 갖고 정의 영향을 미치나, 후속투자 결정에는 아무런 영향도 못 미치는 것으로 나타났다. ② 거래원 역할변화로 시장진입시에는 글로벌 거래원에 대한 의존도가 높으나, 시간이 지남에 따라 자사구축 거래원이 정의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 자사 거래원 구축의 중요성은 후속투자 결정에도 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이는 시장기반 구축기에는 모기업의 역할이 중요하지만 일정시점이 지나면서 자사 성장원 확보가 중요하다는 것을 나타내는 것으로 해석할 수 있다.<sup>75)</sup> ③ 경험요인과 관련해서는 자회사 활동경험이나 타 산업에서의 모기업 활동 경험이 재무성과에 아무런 영향도 못 미치는 것으로 나타났다.

75) 자원의존 이론의 첫 번째 가정은 ① 조직이 존속하기 위해서는 외부환경으로부터의 자원을 획득·처분하지 않으면 안된다. ② 이와 동시에 조직은 스스로의 자율성을 유지하고, 다른 조직에 대한 의존을 회피하려 하는 반면, 가능한 한 다른 조직으로 하여금 자신에게 의존하게 하고 자신의 지배가 미치는 범주를 확대하려 한다. 이처럼 조직은 자원이나 다른 조직에 의존하는 현실과 다른 조직으로부터 자율적으로 존재하려는 요청 사이에서 자신의 존속을 확보하려 한다. 이러한 가정은 모기업이나 제3국 자회사에 대한 의존도에서 탈피, 자사 거래원 구축을 통해 자신의 자율성을 확보해 나가려는 연구결과와 일치한다.

이는 기존 연구와는 일치하지 않는 것으로 투자 개월 수와 연수를 사용해도 동일한 결과가 나타났다. 다만 후속투자시에는 모기업의 타 산업에서의 활동경험이 유의한 것으로 나타나 모기업의 활동경험 요인이 주요한 후속투자 발판 역할을 함을 알 수 있었다.

## 2. 연구의 시사점

한편 본 연구에서 제시하고자 하는 주요 시사점은 다음과 같다. 먼저 기업의 성과는 진입시점에 어떠한 연계성을 갖는가에 따라 이미 결정될 수 있다는 점이다. 물론 현지활동을 통해서도 성과가 결정됨은 당연하지만, 초기에 어떠한 연계성을 갖는가에 따라서 기업별로 성과가 각기 달리 나타날 수 있다는 점이다.

특히 신생투자기업의 입장에서 초기에 안정적인 성장기반 구축에 도움이 되는 진입전략을 추구하는 기업은 상대적으로 높은 재무적 성과를 낼 수 있게 된다. 이러한 전략으로는 현지 시장에서 높은 명성을 지닌 기업(재벌 등)과의 연계성, 모기업이 이미 구축하고 있는 기업네트워크와의 직접적인 연계성 등이 있을 수 있다.

두 번째는 현지 투자대상국에서의 거래원 구축 과정에서 현지시장에 대한 경험 및 지식을 획득할 수 있다는 점이다. 현지시장에서의 성공적 경영활동 영위 여부는 현지시장 특유적 지식을 얼마나 많이 효율적으로 획득했느냐에 달려 있다. 이런 점에서 볼 때 거래원 구축 과정은 현지시장 특유적 지식 획득의 통로로서 이해할 수 있을 것이다.



세 번째는 성공적인 사업활동을 영위하기 위해서는 현지시장 지배력을 갖는 기업과의 협력관계를 구축하는 것이 필요하다. 본 연구에서는 외국인투자를 대상으로 했지만 상기의 논리는 해외투자를 행하는 한국기업에도 동일하게 적용될 것이다. 예로 중국과 같이 판시가 중요성을 갖고 시장 불확실성이 높은 국가의 경우에는 더욱 그러하다. 또한 정치적 위험도가 높은 국가에 진입하는 경우 해당국에서 명성이 높은 기업 등과 협력관계를 통해 성장기반을 구축해 나갈 수 있을 것이다. 실제로 엘지상사는 홍콩의 리엔풍그룹, 일본의 미쓰비시상사, 중국 판위市 정부와의 협력을 통해 판위유통단지 설립을 성공적으로 수행한 바 있다. 이러한 엘지상사의 성공은 화교기업인 리엔풍그룹이 자체 인맥을 통해 판위市 정부를 주주로 끌어들이는 등 법적, 행정적 절차를 신속하게 처리해 주었기 때문이라고 평가되고 있다.

### 3. 연구의 한계

본 연구의 한계로는 먼저 연구대상 산업이 제한적이라는 점이다. 때문에 연구결과의 일반화가 어렵다. 연구의 특성상 대소비자관계를 보다 명확히 분석하고 기업간 거래관계에 대한 보다 정확한 자료가 필요했기에 대상산업을 자동차산업과 전자관 및 반도체산업으로 제한했지만, 산업의 범위를 확대하거나 이들과 특성이 다른 산업을 분석하게 되면, 본 연구와는 다른 결과가 나타날 수도 있을 것이다. 특히 국가별·산업별로, 기업들의 글로벌화 수준별로 각기 다른 결과를 나타낼 수도

있다. 반도체·전자관산업과 자동차산업의 경우 글로벌화가 그동안 많이 진전되었고 동 분야에 속한 많은 기업들이 미국과 일본기업들이라는 점을 감안하면 연구 결과가 이들 국가·산업 특유적일 가능성이 많다. 따라서 여러 다양한 산업별·국가별로 조직간 연계성이 기업 성과에 미치는 영향이 어떻게 다르게 나타나는가에 대한 추가적인 연구가 필요하다.

두 번째는 제품의 거래만을 분석대상으로 하고 재무적 자원의 흐름에 대한 분석은 하고 있지 못하다. 분명 기업 내외간 재무적 자원의 흐름이 기업의 성과에 직·간접적으로 영향을 미치게 된다. 그러나 기업 내 재무적 자원의 흐름이 단발성 성격이 강하며, 이들에 대한 자료를 확보하는 것 자체가 어렵기 때문에 분석에서는 제외하고 있다.

또한 제품이나 연구개발지식의 흐름과 달리 재무적 자원의 양면적 특성으로 인해 분석에서 제외하였다. 예를 들면 모기업으로부터의 자본도입이 해당 자회사를 더 키우기 위한 것도 있지만, 해당 자회사가 현금운영상의 어려움이 있기에 일시 대여해 줄 수도 있다.

세 번째는 산업변수 및 경쟁변수, 기타 제반 환경요인들을 포함시키지 못하고 있다. 일반적으로 자회사 성과를 결정짓는 변수로는 서두에서 지적한 바와 같이 기업 특유적 요인 외에도 산업·경쟁요인 등의 변수들이 영향을 미치게 된다. 그러나 본 연구에서는 이들 요인들을 포함시키지 못하고 있다.

#### 4. 향후 연구방향

조직간 연계성 형성에 영향을 미치는 제반 요인들에 대한 분석이 필요하다. 본 연구에서는 사후적으로 연계성 형성 자체만을 대상으로 하고 있지만, 왜 조직간 연계성을 형성하게 되며, 연계성 형성의 촉진요인과 저해요인은 어떠한 것이 있는가 등에 대한 심도 있는 연구가 필요하다.

두 번째, 역량구축 과정에 대한 연구가 필요하다. 특히 자회사의 연구역량과 마케팅 역량이 어떠한 과정을 통해 구축되고 역량구축 과정에서 모기업과 현지시장 구성원들의 역할이 무엇인지 등에 대한 연구가 필요하다고 느껴진다. 이러한 연구는 계량적인 모형을 통해 분석하기보다는 사례를 중심으로 해야 보다 많은 시사점을 얻을 수 있을 것으로 판단된다.

역량구축 과정에 대한 계량분석은 분석지표를 만들기도 어려울 뿐만 아니라 시계열적인 분석이 어렵다는 문제점이 있다. 그러나 사례분석을 통해서 기업별로 어느 정도의 차이가 있다는 기본 전제 아래, 초기진입 기업과 진입 이후 성장기반 구축 기업, 본격 성장기업으로 어떻게 발전해 가는가를 분석함으로써 각 단계별로 중요시되는 역량이 무엇이며, 이들 역량을 어떻게 획득했는가 등을 보다 심도 있게 연구할 수 있을 것이다.

세 번째, 글로벌 네트워크를 통한 거래의 흐름에 따른 자회사의 역할에 대한 연구가 필요하다. 본 연구에서는 글로벌 네트워크를 통한 거래관계가 기업의 성과에 어떠한 영향을 미치는가에 대해서만 살펴보고 있지만, 자회사의 역할 구분에 따라서 네트워크 구축성향이나 활용도가 달라질 것이며, 이는 곧 성과에도 각기 다른 영향을 미칠 것이다. 특히 거래의 흐름상,

거래되는 것이 무엇이나에 따라 자회사가 수용자가 될 수도 있고 제공자가 될 수도 있다. 예로 컴퓨터제조 다국적기업의 특정 자회사가 소싱 역할을 하고 있다면 해당 자회사는 제품(소싱제품)의 제공자가 될 것이다. 반대로 마케팅 역할만을 행하는 자회사는 제품의 수용자가 될 것이다. 또한 다국적기업의 글로벌 플랫폼(Global platform)으로서의 역할을 하는 자회사는 본사 또는 여타 자회사로의 지식 제공자 역할을 하게 된다.

결론적으로, 동일 다국적기업 내에서도 자회사간 두드러진 차이점이 존재한다고 할 수 있는데, 이러한 차이점이 존재하는 이유는 거래유형 각각에 대해, 자회사별로 각 거래의 유출입 수준의 고저(low and high)가 다르기 때문이다(Gupta and Govindarajan, 1991). 이러한 차이를 염두에 두고 기업 내 거래관계에 따른 자회사 역할 및 이에 따른 자회사 성과상의 차이에 대한 분석이 필요하다고 본다.

<부표 1> 재무성과 관련 변수간 상관관계(진입시점)

|    | 평균    | 표준<br>편차 | 1                | 2                | 3                | 4                | 5                 | 6               | 7                | 8                | 9                | 10               | 11              | 12              | 13               | 14              | 15    |
|----|-------|----------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|-------|
| 1  | 3.734 | .877     | 1.000            |                  |                  |                  |                   |                 |                  |                  |                  |                  |                 |                 |                  |                 |       |
| 2  | .287  | .454     | -.005<br>(.937)  | 1.000            |                  |                  |                   |                 |                  |                  |                  |                  |                 |                 |                  |                 |       |
| 3  | .315  | .466     | -.028<br>(.667)  | .166*<br>(.012)  | 1.000            |                  |                   |                 |                  |                  |                  |                  |                 |                 |                  |                 |       |
| 4  | .760  | 1.182    | -.098<br>(.138)  | .115<br>(.081)   | .263**<br>(.000) | 1.000            |                   |                 |                  |                  |                  |                  |                 |                 |                  |                 |       |
| 5  | 1.472 | 2.438    | .144*<br>(.029)  | .110<br>(.094)   | .045<br>(.498)   | -.094<br>(.154)  | 1.000             |                 |                  |                  |                  |                  |                 |                 |                  |                 |       |
| 6  | .985  | 11.368   | -.123<br>(.062)  | .067<br>(.311)   | .125<br>(.057)   | .065<br>(.328)   | -.058<br>(.377)   | 1.000           |                  |                  |                  |                  |                 |                 |                  |                 |       |
| 7  | .129  | .561     | -.057<br>(.385)  | .002<br>(.970)   | -.084<br>(.202)  | -.096<br>(.143)  | .175**<br>(.008)  | -.018<br>(.786) | 1.000            |                  |                  |                  |                 |                 |                  |                 |       |
| 8  | .445  | .498     | -.061<br>(.352)  | .160*<br>(.015)  | .082<br>(.213)   | -.018<br>(.783)  | .148*<br>(.024)   | .033<br>(.622)  | .094<br>(.154)   | 1.000            |                  |                  |                 |                 |                  |                 |       |
| 9  | .623  | .486     | -.030<br>(.647)  | .252**<br>(.000) | .125<br>(.057)   | .152*<br>(.020)  | -.122<br>(.063)   | -.005<br>(.936) | .029<br>(.658)   | .103<br>(.117)   | 1.000            |                  |                 |                 |                  |                 |       |
| 10 | .342  | .476     | -.102<br>(.121)  | .345**<br>(.000) | .336**<br>(.000) | .047<br>(.472)   | .253**<br>(.000)  | .118<br>(.072)  | -.010<br>(.882)  | .200**<br>(.002) | .087<br>(.188)   | 1.000            |                 |                 |                  |                 |       |
| 11 | 1.561 | 3.116    | -.082<br>(.215)  | .141*<br>(.032)  | .134*<br>(.042)  | .213**<br>(.001) | -.049<br>(.453)   | .106<br>(.109)  | -.069<br>(.297)  | .091<br>(.166)   | .101<br>(.126)   | .157*<br>(.017)  | 1.000           |                 |                  |                 |       |
| 12 | 1.033 | .827     | -.170*<br>(.010) | .123<br>(.062)   | .020<br>(.761)   | .220**<br>(.001) | -.301**<br>(.000) | .057<br>(.332)  | -.104<br>(.114)  | -.019<br>(.771)  | .215**<br>(.001) | -.162*<br>(.014) | .125<br>(.057)  | 1.000           |                  |                 |       |
| 13 | 2.118 | 2.609    | -.107<br>(.104)  | -.046<br>(.483)  | -.053<br>(.424)  | -.051<br>(.435)  | -.012<br>(.856)   | -.008<br>(.907) | .181**<br>(.006) | -.067<br>(.311)  | -.102<br>(.122)  | -.053<br>(.426)  | -.037<br>(.576) | -.101<br>(.126) | 1.000            |                 |       |
| 14 | 1.552 | 1.060    | -.095<br>(.148)  | .001<br>(.988)   | -.049<br>(.461)  | -.023<br>(.732)  | .030<br>(.649)    | -.004<br>(.954) | .171**<br>(.009) | -.054<br>(.409)  | -.067<br>(.312)  | -.055<br>(.404)  | -.040<br>(.548) | -.117<br>(.075) | .932**<br>(.000) | 1.000           |       |
| 15 | 5.350 | .360     | -.153*<br>(.020) | .166*<br>(.012)  | -.080<br>(.227)  | .041<br>(.534)   | .088<br>(.179)    | -.003<br>(.967) | .044<br>(.501)   | .120<br>(.067)   | .068<br>(.301)   | .110<br>(.094)   | .039<br>(.554)  | .008<br>(.907)  | -.021<br>(.753)  | -.009<br>(.892) | 1.000 |

- |                      |                  |                    |
|----------------------|------------------|--------------------|
| 1. 매출액               | 2. 고객업체와의 연계     | 3. 모기업 이전투자기업과의 거래 |
| 4. 국내 거래원 수          | 5. 글로벌 거래원 수     | 6. 국내거래원을 통한 거래 비중 |
| 7. 글로벌 거래원을 통한 거래 비중 | 8. 세계 혜택         | 9. 진입방식            |
| 10. 포춘 500           | 11. 모기업 이전 투자 경험 | 12. 지분비율           |
| 13. 광고집약도            | 14. 연구개발집약도      | 15. 자본집약도          |

\* Correlation is significant at the 0.05 level(2-tailed)

\*\* Correlation is significant at the 0.01 level(2-tailed)

<부표 2> 재무성과 관련 변수간 상관관계(진입 이후 5년 시점)

|    | 평균    | 표준<br>편차 | 1                 | 2                | 3                | 4                | 5                 | 6               | 7                 | 8               | 9                | 10                | 11              | 12              | 13               | 14             | 15    |
|----|-------|----------|-------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|-----------------|-------------------|-----------------|------------------|-------------------|-----------------|-----------------|------------------|----------------|-------|
| 1  | 4.348 | .420     | 1.000             |                  |                  |                  |                   |                 |                   |                 |                  |                   |                 |                 |                  |                |       |
| 2  | .316  | .476     | .035<br>(.747)    | 1.000            |                  |                  |                   |                 |                   |                 |                  |                   |                 |                 |                  |                |       |
| 3  | .489  | .502     | .234**<br>(.004)  | .129<br>(.113)   | 1.000            |                  |                   |                 |                   |                 |                  |                   |                 |                 |                  |                |       |
| 4  | 1.163 | 1.645    | .223*<br>(.018)   | .251**<br>(.007) | .262**<br>(.005) | 1.000            |                   |                 |                   |                 |                  |                   |                 |                 |                  |                |       |
| 5  | 1.653 | 2.403    | .148<br>(.118)    | -.054<br>(.572)  | .131<br>(.166)   | -.091<br>(.337)  | 1.000             |                 |                   |                 |                  |                   |                 |                 |                  |                |       |
| 6  | 1.912 | 5.740    | -.003<br>(.970)   | -.089<br>(.277)  | .089<br>(.277)   | -.017<br>(.860)  | .025<br>(.794)    | 1.000           |                   |                 |                  |                   |                 |                 |                  |                |       |
| 7  | 2.705 | 4.691    | .164*<br>(.044)   | .069<br>(.401)   | .173*<br>(.033)  | -.134<br>(.158)  | .447**<br>(.000)  | .024<br>(.766)  | 1.000             |                 |                  |                   |                 |                 |                  |                |       |
| 8  | .387  | .489     | -.059<br>(.471)   | .115<br>(.157)   | .086<br>(.290)   | -.020<br>(.836)  | .082<br>(.334)    | -.124<br>(.128) | .043<br>(.601)    | 1.000           |                  |                   |                 |                 |                  |                |       |
| 9  | .683  | .467     | -.001<br>(.994)   | .183*<br>(.024)  | .073<br>(.372)   | .247**<br>(.008) | -.329**<br>(.000) | .097<br>(.235)  | -.233**<br>(.000) | .057<br>(.487)  | 1.000            |                   |                 |                 |                  |                |       |
| 10 | .449  | .499     | .102<br>(.213)    | .254**<br>(.002) | .321**<br>(.000) | -.043<br>(.650)  | .280**<br>(.003)  | -.139<br>(.087) | .110<br>(.177)    | .179*<br>(.028) | .036<br>(.658)   | 1.000             |                 |                 |                  |                |       |
| 11 | 2.132 | 3.765    | -.028<br>(.733)   | .160*<br>(.049)  | .130<br>(.109)   | .285**<br>(.002) | -.021<br>(.821)   | -.085<br>(.300) | -.016<br>(.841)   | .096<br>(.238)  | .156<br>(.055)   | .126<br>(.122)    | 1.000           |                 |                  |                |       |
| 12 | 1.050 | .833     | -.229**<br>(.005) | .138<br>(.091)   | -.066<br>(.422)  | .176<br>(.063)   | -.360**<br>(.000) | .021<br>(.801)  | -.188*<br>(.021)  | -.005<br>(.953) | .257**<br>(.001) | -.247**<br>(.002) | .124<br>(.129)  | 1.000           |                  |                |       |
| 13 | .234  | .971     | .002<br>(.982)    | .059<br>(.472)   | -.055<br>(.498)  | -.104<br>(.271)  | -.022<br>(.813)   | .044<br>(.591)  | -.073<br>(.370)   | -.097<br>(.235) | -.150<br>(.064)  | .074<br>(.365)    | -.013<br>(.875) | -.105<br>(.200) | 1.000            |                |       |
| 14 | 1.380 | 4.401    | .223**<br>(.006)  | .057<br>(.483)   | -.073<br>(.374)  | .059<br>(.534)   | .079<br>(.404)    | -.013<br>(.876) | -.041<br>(.619)   | -.076<br>(.350) | .137<br>(.093)   | .079<br>(.334)    | -.042<br>(.603) | .061<br>(.453)  | .229**<br>(.004) | 1.000          |       |
| 15 | 5.364 | .361     | .138<br>(.090)    | .144<br>(.077)   | -.109<br>(.181)  | -.093<br>(.329)  | .102<br>(.283)    | -.002<br>(.981) | .080<br>(.328)    | .100<br>(.220)  | .020<br>(.806)   | .086<br>(.291)    | .015<br>(.858)  | .024<br>(.767)  | .084<br>(.302)   | .150<br>(.055) | 1.000 |

\* Correlation is significant at the 0.05 level(2-tailed)

\*\* Correlation is significant at the 0.01 level(2-tailed)

〈부표 3〉 재무성과 관련 변수간 상관관계(진입 이후 10년 시점)

| 평균 | 표준<br>편차 | 1     | 2                | 3                | 4                | 5                 | 6                 | 7                 | 8                  | 9                | 10               | 11              | 12               | 13             | 14             | 15              |       |
|----|----------|-------|------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|------------------|------------------|-----------------|------------------|----------------|----------------|-----------------|-------|
| 1  | 7.672    | .429  | 1.000            |                  |                  |                   |                   |                   |                    |                  |                  |                 |                  |                |                |                 |       |
| 2  | .333     | .475  | .263*            | 1.000            |                  |                   |                   |                   |                    |                  |                  |                 |                  |                |                |                 |       |
| 3  | .500     | .504  | .145<br>(.188)   | .107<br>(.333)   | 1.000            |                   |                   |                   |                    |                  |                  |                 |                  |                |                |                 |       |
| 4  | 1.800    | 1.938 | .356**<br>(.004) | .488**<br>(.000) | .296*<br>(.017)  | 1.000             |                   |                   |                    |                  |                  |                 |                  |                |                |                 |       |
| 5  | 1.900    | 2.475 | .103<br>(.413)   | -.072<br>(.569)  | .005<br>(.966)   | -.325**<br>(.008) | 1.000             |                   |                    |                  |                  |                 |                  |                |                |                 |       |
| 6  | 2.178    | 4.237 | .136<br>(.218)   | -.029<br>(.796)  | .118<br>(.287)   | -.146<br>(.247)   | .073<br>(.562)    | 1.000             |                    |                  |                  |                 |                  |                |                |                 |       |
| 7  | 3.090    | 7.106 | .263*<br>(.016)  | .027<br>(.805)   | -.092<br>(.406)  | -.267*<br>(.031)  | .625**<br>(.000)  | -.068<br>(.539)   | 1.000              |                  |                  |                 |                  |                |                |                 |       |
| 8  | .320     | .469  | .158<br>(.150)   | .056<br>(.614)   | .017<br>(.877)   | .057<br>(.653)    | -.149<br>(.237)   | .111<br>(.314)    | -.102<br>(.334)    | 1.000            |                  |                 |                  |                |                |                 |       |
| 9  | .705     | .438  | -.002<br>(.983)  | .296**<br>(.006) | .075<br>(.489)   | .392**<br>(.001)  | -.290*<br>(.016)  | -.123<br>(.265)   | -.257*<br>(.019)   | -.037<br>(.739)  | 1.000            |                 |                  |                |                |                 |       |
| 10 | .410     | .495  | .316**<br>(.003) | .123<br>(.266)   | .287**<br>(.008) | .002<br>(.986)    | .246*<br>(.049)   | .150<br>(.172)    | .251*<br>(.021)    | .189<br>(.086)   | -.047<br>(.673)  | 1.000           |                  |                |                |                 |       |
| 11 | 2.217    | 4.210 | .176<br>(.109)   | .029<br>(.796)   | .007<br>(.381)   | .152<br>(.227)    | -.093<br>(.462)   | .026<br>(.815)    | .003<br>(.979)     | .097<br>(.379)   | .120<br>(.277)   | .164<br>(.136)  | 1.000            |                |                |                 |       |
| 12 | 1.100    | .823  | -.165<br>(.133)  | .215*<br>(.049)  | .066<br>(.553)   | .313*<br>(.011)   | -.465**<br>(.000) | .038<br>(.734)    | -.378***<br>(.000) | -.064<br>(.563)  | .346**<br>(.001) | -.160<br>(.146) | .068<br>(.539)   | 1.000          |                |                 |       |
| 13 | .123     | .251  | .229*<br>(.036)  | -.036<br>(.743)  | .108<br>(.329)   | -.008<br>(.949)   | .041<br>(.746)    | -.061<br>(.579)   | .057<br>(.604)     | -.010<br>(.931)  | .053<br>(.632)   | .243*<br>(.026) | .047<br>(.672)   | .038<br>(.734) | 1.000          |                 |       |
| 14 | .938     | 1.848 | .023<br>(.833)   | -.114<br>(.303)  | .125<br>(.255)   | -.078<br>(.538)   | -.031<br>(.804)   | .219*<br>(.046)   | -.124<br>(.261)    | .303**<br>(.005) | .083<br>(.456)   | .097<br>(.382)  | .294**<br>(.007) | .085<br>(.444) | .015<br>(.890) | 1.000           |       |
| 15 | 5.319    | .320  | -.028<br>(.799)  | .168<br>(.128)   | -.185<br>(.092)  | .089<br>(.478)    | -.004<br>(.976)   | -.629**<br>(.000) | .068<br>(.539)     | .046<br>(.677)   | .083<br>(.432)   | .067<br>(.544)  | .005<br>(.966)   | .061<br>(.580) | .155<br>(.139) | -.123<br>(.285) | 1.000 |

- |                      |                  |                    |
|----------------------|------------------|--------------------|
| 1. 매출액               | 2. 고객업체와의 연계     | 3. 모기업 이전투자기업과의 거래 |
| 4. 국내 거래원 수          | 5. 글로벌 거래원 수     | 6. 국내거래원을 통한 거래 비중 |
| 7. 글로벌 거래원을 통한 거래 비중 | 8. 세계 혜택         | 9. 진입방식            |
| 10. 포춘 500           | 11. 모기업 이전 투자 경험 | 12. 자본비율           |
| 13. 광고집약도            | 14. 연구개발집약도      | 15. 자본집약도          |

\* Correlation is significant at the 0.05 level(2-tailed)  
 \*\* Correlation is significant at the 0.01 level(2-tailed)

〈부표 4〉 진입시점 재무적 성과(1)

(매출액 기준-TOBIT)

| 변수명                     | 산업별                  |                      | 기업 규모별              |                      | 전체                   |
|-------------------------|----------------------|----------------------|---------------------|----------------------|----------------------|
|                         | 자동차<br>부품            | 전자관<br>반도체           | 대기업                 | 중소기업                 |                      |
| 고객업체와 연계                | 1.400***<br>(3.221)  | .049<br>(.089)       | .392<br>(.433)      | 1.399***<br>(3.768)  | .994***<br>(2.941)   |
| 한국내 모기업 이전 투자기업과의 거래    | -.087<br>(-.194)     | .359<br>(.688)       | -.286<br>(-.385)    | .317<br>(.848)       | .099<br>(.295)       |
| 한국내 자가 구축 거래원 수         | .143<br>(.772)       | -.127<br>(-.824)     | -.157<br>(-.649)    | .229*<br>(1.661)     | -.012<br>(-.104)     |
| 글로벌 거래원 수               | .247***<br>(2.993)   | .461***<br>(4.417)   | .434***<br>(3.194)  | .262***<br>(3.673)   | .344***<br>(5.368)   |
| 세계헤택                    | .606<br>(1.568)      | -.705<br>(-1.521)    | -.317<br>(-.385)    | .591*<br>(1.858)     | .107<br>(.357)       |
| 진입방식(인수 · 합작투자=1)       | 1.124**<br>(2.535)   | 1.040**<br>(2.325)   | 2.071**<br>(2.249)  | .440<br>(1.364)      | .954***<br>(3.010)   |
| 포춘(포춘기업 =1)             | -.295<br>(-.621)     | 1.006*<br>(1.841)    | .172<br>(.219)      | .163<br>(.429)       | .180<br>(.515)       |
| 한국내 모기업 활동 경험           | -.087<br>(-1.234)    | .044<br>(.740)       | .001<br>(.016)      | -.016<br>(-.329)     | -.024<br>(-.543)     |
| 지분비율                    | .354<br>(1.415)      | .794***<br>(3.344)   | -.192<br>(-.318)    | .671***<br>(3.872)   | .572***<br>(3.244)   |
| 광고집약도                   | .228<br>(1.194)      | -.001<br>(-.436)     | 1.779**<br>(2.084)  | -.0007<br>(-.490)    | -.0009<br>(-.574)    |
| 연구개발집약도                 | .001<br>(1.135)      | .000<br>(.174)       | .001<br>(.587)      | .000<br>(.047)       | .0005<br>(.618)      |
| 자본집약도                   | -                    | -                    | -                   | -                    | -                    |
| Sigma                   | 2.165***<br>(14.360) | 2.224***<br>(13.466) | 2.400***<br>(8.724) | 2.049***<br>(16.858) | 2.268***<br>(19.807) |
| Log likelihood function | -254.66              | -244.29              | -114.12             | -362.12              | -516.52              |
| n                       | 114                  | 118                  | 46                  | 180                  | 227                  |

주 : 1) 유의도 \*\*\*p<.01 \*\*p<0.05 \*p<.10

2) Coefficient값을 나타내며, ( )안은 t-값.



〈부표 5〉 진입시점 재무적 성과(2)

(매출액기준-TOBIT)

| 변 수 명                   | 산업별                  |                      | 기업 규모별              |                      | 전 체                  |
|-------------------------|----------------------|----------------------|---------------------|----------------------|----------------------|
|                         | 자동차<br>부품            | 전자관<br>반도체           | 대기업                 | 중소기업                 |                      |
| 고객업체와 연계                | 1.426***<br>(3.099)  | .346<br>(.587)       | .888<br>(.995)      | 1.350***<br>(3.451)  | 1.156***<br>(3.206)  |
| 한국내 모기업 이전 투자기업과의 거래    | -.118<br>(-.260)     | .914*<br>(1.704)     | -.296<br>(-.399)    | .587<br>(1.538)      | .262<br>(.753)       |
| 한국내 자가 구축 거래원을 통한 거래 비중 | .000<br>(.247)       | -.000<br>(-1.464)    | -.000<br>(-.357)    | -.000<br>(-.551)     | -.000<br>(-1.204)    |
| 글로벌 거래원을 통한 거래 비중       | -.000<br>(-.077)     | .000<br>(1.161)      | .011**<br>(2.385)   | .000<br>(.321)       | .000<br>(.643)       |
| 세계헤택                    | .895**<br>(2.211)    | -.384<br>(-.771)     | .419<br>(.498)      | .840**<br>(2.560)    | .429<br>(1.343)      |
| 진입방식(인수 · 합작투자=1)       | 1.337***<br>(2.858)  | .868*<br>(1.783)     | 2.268**<br>(2.420)  | .499<br>(1.477)      | .988***<br>(2.916)   |
| 포춘(포춘기업 =1)             | -.075<br>(-.152)     | 1.604***<br>(2.788)  | .536<br>(.694)      | .427<br>(1.087)      | .608*<br>(1.661)     |
| 한국내 모기업 활동 경험           | -.074<br>(-1.003)    | .001<br>(.014)       | -.060<br>(-.559)    | -.004<br>(-.076)     | -.036<br>(-.777)     |
| 지분비율                    | .318<br>(1.226)      | .637***<br>(2.577)   | -.840<br>(-1.504)   | .742***<br>(4.162)   | .474***<br>(2.608)   |
| 광고집약도                   | .293<br>(1.461)      | -.0001<br>(-.104)    | 2.351***<br>(2.695) | -.0006<br>(-.379)    | -.000<br>(-.463)     |
| 연구개발집약도                 | .0001<br>(.899)      | -.0001<br>(-.088)    | .0001<br>(.256)     | -.0003<br>(-.327)    | .000<br>(.297)       |
| 자본집약도                   | -                    | -                    | -                   | -                    | -                    |
| Sigma                   | 2.277***<br>(14.510) | 2.412***<br>(13.525) | 2.456***<br>(9.245) | 2.158***<br>(16.879) | 2.419***<br>(20.173) |
| Log likelihood function | -263.81              | -254.49              | -120.80             | -371.72              | -547.04              |
| n                       | 114                  | 118                  | 46                  | 180                  | 227                  |

주 : 1) 유의도 \*\*\*p&lt;.01 \*\*p&lt;0.05 \*p&lt;.10

2) Coefficient값을 나타내며, ( )안은 t-값.

## 참 고 문 헌

### □ 연감류 및 DB

- 매일경제신문사(2002), 「기업연감」.
- 한국신용평가 DB.
- 재경부 조세감면대상기업 리스트 DB.
- 산자부 외국인투자 기업현황 DB.
- 각사 사업보고서 및 감사보고서.

### □ 영문자료

- Aharoni, Yair. (1966), *The foreign investment decision process*, Boston, MA: Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University.
- Alchian, Armen A. and Harold Demsetz. (1972). "Production, Information Costs, and Economic Organization." *American Economic Review*, Vol. 62, December, pp. 777~795.
- Amit, Raphael and Paul J. H. Schoemaker. (1993), "Strategic assets and organizational rent," *Strategic Management Journal*, Vol. 14. No. 1, pp. 33~46.
- Anand, Jaideep and Andrew Delios. (1997), "Location Specificity and the Transfer of Downstream Assets to Foreign Subsidiaries," *Journal of International Business Studies*, Vol. 28. No. 3, pp. 579~604.

- Anand, Jaideep and Harbir Singh. (1997), "Asset redeployment, acquisitions and corporate strategy in declining industries," *Strategic Management Journal*, Vol. 18. Special Issue, pp. 99~118.
- Andersen, O. (1997), "Internationalization and market entry mode: A review of theories and conceptual frameworks," *Management International Review*, Vol. 37. No. 2, pp. 27~42.
- Anderson, E. and Herbert Gatignon. (1986), "Modes of foreign entry: A transaction cost analysis and propositions," *Journal of International Business Studies*, Vol. 17, pp. 1~26.
- Anderson, E. and A. Coughlan. (1987), "International market entry and expansion via Independent or integrated channels of distribution," *Journal of Marketing*, Vol. 51, pp. 71~82.
- Aulakh, Preet S. and Masaaki Kotabe. (1997), "Antecedents and Performance Implications of Channel Integration in Foreign Markets," *Journal of International Business Studies*, Vol. 28. No. 1, pp. 145~175.
- Barkema, H. G., J. H. Bell and J. M. Pennings (1996), "Foreign entry, cultural barriers, learning," *Strategic Management Journal*, Vol. 51, pp. 71~86.
- Barney, Jay B. (1991), "Firm resources and sustained competitive advantage," *Journal of Management*, Vol. 17. No. 1, pp. 99~120.
- Bartlett, Christopher A. and Sumantra Ghoshal. (1989),

*Managing across borders: The transnational solution*,  
Boston, MA: Harvard Business School Press.

- Bartlett, Christopher A. and Sumantra Ghoshal. (1995), "Changing the Role of Top Management: Beyond Structure to Processes," *Harvard Business Review*, January-February, pp. 86~96.
- Bilkey, W. J. (1978). "An Attempted Integration of the Literature on the Export Behavior of Firms," *Journal of International Business Studies*, Vol. 9. No. 1 (Spring-Summer), pp. 33~46.
- Birkinshaw, J. and Neil Hood. (1998), "Multinational Subsidiary Evolution: Capability and Charter Change in Foreign-Owned Subsidiary Companies," *Academy of Management Review*. Vol. 23. No. 4, pp. 773~795.
- Buckley, Peter. J and Mark C. Casson. (1976), *The Future of Multinational Enterprise*, Basingstroke and London: MacMillan.
- Cantwell, John. (1991), "The theory of technological competence and its application to international production," In D. McFetridge, eds., *Foreign investment, technology and economic growth*, Calgary, AB: University of Calgary Press.
- Caves, Richard E. (1971), "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment," *Economica*, Vol. 38, pp. 1~27.
- Caves, Richard E. (1982), *Multinational enterprise and*

- economic analysis*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Cavusgil, S. Tamer. (1984), "Differences Among Exporting Firms Based on Their Degree of Internationalization," *Journal of Business Research*, Vol. 12, pp. 195~208.
  - Chakravarthy, Balaji S. (1986), "Measuring strategic performance," *Strategic Management Journal*, Vol. 7. No. 5, pp. 437~458.
  - Chang, Sea Jin. (1995), "International Expansion Strategy of Japanese Firms: Capabilities Building through Sequential Entry," *Academy of Management Journal*, Vol. 38. No. 2, pp. 383~407.
  - Child, J. and A. Kieser (1981), "Development Organizations Over Time," In P. C. Nystrom and W. H. Starbuck. eds., *Handbook of Organizational Design*, Vol. 1, pp. 28~64.
  - Cohen, W. M. and D. A. Levinthal (1990), "Absorptive Capacity: a New Perspective on Learning and Innovatin," *Administrative Science Quarterly*, Vol. 35, No. 1, pp. 128~152.
  - Conner, Kathleen R. (1991), "A historical comparison of resource-based theory and five schools of thought within industrial organization economics: Do we have a new theory of the firm," *Journal of Management*, Vol. 17. No. 1, pp. 121~154.

- Cool, Karel and Dan Schendel. (1988), "Performance differences among strategic group member," *Strategic Management Journal*, Vol. 9. No. 2, pp. 207~223.
- Cyert, R. M. and J. G. March (1963), *A Behavioral Theory of the Firm*, Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
- DiBella, A., E. C. Nevis, and J. M. Gould (1996), "Understanding organizational learning capability," *Journal of Management Studies*, Vol. 33, pp. 361~379.
- Dierickx, Ingemar and Karel Cool. (1989), "Asset stock accumulation and sustainability of competitive advantage," *Management Science*, Vol. 35. No. 12, pp. 1504~1510.
- Doz, Yves L. and C. K. Prahalad. (1981), "Headquarters influence and strategic control in MNCs," *Sloan Management Review*, Vol. 23. No. 1, pp. 15~29.
- Dunning, J. H. (1979), "Explaining changing patterns of international production: In defence of the eclectic theory," *Journal of International Business Studies*, Spring/Summer, pp. 9~31.
- Dunning, J. H. (1988), "The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions," *Journal of International Business Studies*, Spring, pp. 1~31.
- Eriksson, K., J. Johanson, A. Majkgard, and D. Sharma (1997), "Experiential Knowledge and Cost in the

- Internationalization Process,” *Journal of International Business Studies*, Vol. 28, pp. 337~360.
- Erramilli, K. and C. P. Rao. (1993), “Service firms’ international entry-mode choice: A modified transaction-cost analysis approach,” *Journal of Marketing*, Vol. 57, pp. 19~38.
  - Gatignon, Hubert and Erin Andersion. (1988), “The multinational corporation’s degree of control over foreign subsidiaries: An empirical test of a transaction cost explanation,” *Journal of Law, Economics, and Organization*, Vol. 4. No. 2, pp. 305~336.
  - Geringer, M. J. and L. Hebert (1989), “Control and performance of international joint ventures,” *Journal of International Business Studies*, Vol. 22 No. 2, pp. 235~254.
  - Ghauri, P. N. (1989), “Global Marketing Strategies: Swedish Firms in South East Asia,” in Kaynak, K. and Lee, L. H.(eds), *Global Business: Asian Pacific Dimensions*, NY: Routledge.
  - Ghauri, P. N. (1990), “Emergence of New Structures in Swedish Multinationals,” in eds., B. Prasad, *Advances in International Comparative Management*, JAI Press, Vol. 5, pp. 227~243.
  - Ghoshal, Sumantra and Christopher A. Bartlett. (1990), “The Multinational Corporation as an Interorganizational Networks,” *Academy of Management Review*, Vol. 15. No. 3, pp. 603~625.

- Ghoshal, Sumantra and Nitin Nohria. (1989), "Internal differentiation within the multinational corporation," *Strategic Management Journal*, Vol. 10, pp. 323~337.
- Ghoshal, S. and E. Westney. (1993), *Organizational Theory and the Multinational Corporation*, NY: St Martins Press.
- Grubaugh, S. G. (1987), "The Process of Direct Foreign Investment," *Southern Economics Journal*, Vol. 54. No. 2, pp. 351~360.
- Gruber, W., D. Mehta and R. Vernon. (1967), "The R&D factor in international trade and investment of United States industries," *Journal of Political Economy*, Vol. 75, pp. 20~37.
- Gomsz-Mejia, L. R. and L. E. Palich (1997), "Cultural diversity and the performance of multinational firms," *Journal of International Business Studies*, Vol. 28, No. 2, pp. 309~335.
- Gunnar Hedlund (1986), "The Hypermodern MNC-A Heterarchy?," *Human Resource Management*, Vol. 25. No. 1, pp. 9~35.
- Hakansson and J. Johanson. (1993), "The network as a governance structure: interfirm cooperation beyond markets and hierarchies," In G. Grabher eds., *The embedded firm*. London, pp. 35~51.
- Hamel, Gray. (1991), "Competition for competence and



inter-partner learning within international strategic alliances,” *Strategic Management Journal*, Vol. 12(Special Issue), pp. 83~104.

- Hannan, M. and J. Freeman (1984), “Structural inertia and organizational change,” *American Sociological Review*, Vol. 49, pp. 149~164.
- Hedlund, Gunnar and P. Aman (1984), *Managing Relationships with Foreign Subsidiaries*, Vastervik: Sveriges Mekan Forbund.
- Hedlund, G. and Rolander, D. (1990), “Action in Heterarchies-New Approaches to Managing the MNC,” *Managing the Global Firm*, New York. Routledge.
- Hennart, Jean-Francois. (1988), “A Transaction cost theory of equity joint ventures,” *Strategic Management Journal*, Vol. 9, pp. 483~497.
- Hennart, Jean-Francois. (1991), “The transaction costs theory of joint ventures: An empirical study of Japanese subsidiaries in the United States,” *Management Science*, Vol. 37. No. 4, pp. 483~497.
- Hennart, Jean-Francois and Young-Ryeol Park. (1993), “Greenfield vs. acquisition: The strategy of Japanese investors in the United States,” *Management Science*, Vol. 39(September), pp. 1054~1070.
- Hofer, Charles and Dan Schendel. (1978). *Strategy formulation: Analytical concepts*. St, Paul: West Publishing Company.

- Hout, Thomas., Michael E. Porter., and Eileen Rudden (1982), "How Global Companies Win Out," *Harvard Business Review*, Vol. 60. No. 5, pp. 98~107.
- Hymer, Stephen H. (1976), *International operations of national firms-A study of direct foreign investment*, Cambridge, Ma: M.I.T. Press.
- Inkpen, Andrew C. (1992), *Learning and collaboration: An examination of North American-Japanese joint ventures*, Unpublished PhD Dissertation, London, ON: The University of Western Ontario.
- Inkpen, Andrew C. and Paul W. Beamish. (1997), "Knowledge, bargaining power, and the instability of international joint ventures," *Academy of Management Review*, Vol. 22. No. 1, pp. 177~203.
- Jarillo, J. C.(1988), "On Strategic Networks," *Strategic Management Journal*, Vol. 9, pp. 31~42.
- Johanson, B.(1987), "Beyond Process and Structure: Social Exchange Networks," *International Studies of Management and Organization*, Vol. 17, pp. 3~23.
- Johanson, J. and Mattsson, L. G.(1988), "Marketing Investments in Industrial Networks," *International Journal of Research in Marketing*, Vol. 2, pp. 185~195.
- Johanson, Jan and Finn Wiedersheim-Paul. (1975), "The internationalization of the firm-Four Swedish cases," *Journal of Management Studies*, Vol. 12, pp. 305~322.
- Johanson, Jan. and Jan-Erik Vahlne. (1977), "The

Internationalization Process of the Firm: A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments,” *Journal of International Business Studies*, Vol. 8, pp. 23~32.

- Johanson, Jan. and Jan-Erik Vahlne. (1990), “The mechanisms of internationalization,” *International Marketing Review*, Vol. 7, pp. 11~24.
- Killing, J. P. (1983), *Strategies for joint venture success*, NY: Praeger.
- Kim, W. Chan, Peter Hwang and William P. Burgers. (1989), “Global diversification strategy and corporate profit performance,” *Strategic Management Journal*, Vol. 10. No. 1, pp. 45~57.
- Kindleberger, Charles P. (1969), *American business abroad: Six lectures on direct investment*, New York and London: Yale University Press.
- Kobrin, Stephan J. (1991), “An Empirical Analysis of the Determinants of Global Integration,” *Strategic Management Journal*, Vol. 12, pp. 17~31.
- Kogut, Bruce. (1983), “Foreign Direct Investment as a Sequential Process,” in C. Kindleberger and D. Audretsch (Eds.), *The Multinational Corporation in the 1980s*, Cambridge, MA: MIT Press, pp. 35~56.
- Kogut, Bruce. (1985), “Designing global Strategies: Comparative and competitive value added chains,” *Sloan Management Review*, Vol. 27, pp. 27~38.

- Kogut, Bruce and S. J. Chang. (1991), “Technological capabilities and Japanese direct investment in the United States,” *Review of Economics and Statistics*, Vol. 73, pp. 401~413.
- Kogut, Bruce and N. Kulatilaka. (1994), “Options Thinking and Platform Investments: Investing in Opportunity,” *California Management Review*, Winter 1994, pp. 52~71.
- Kogut, Bruce and Harbir Singh. (1988), “The effects of national culture on the choice of entry mode,” *Journal of International Business Studies*, Vol. 19. No. 3, pp. 411~432.
- Kogut, Bruce and Udo Zander. (1992), “Knowledge of the firm, combinative capabilities, and the replication of technology,” *Organization Science*, Vol. 3. No. 3, pp. 383~397.
- Kogut, Bruce and Udo Zander. (1993), “Knowledge of the firm and the evolutionary theory of the multinational corporation,” *Journal of International Business Studies*, Vol. 24. No. 4, pp. 625~645.
- Lall, S. (1980) “Monopolistic Advantages and Involvement by U.S. Manufacturing Industry,” *Oxford Economic Papers (New Series)*, Vol. 32, No. 1, pp. 102~122
- Lecrew, Donald J. (1983), “Performance of transnational corporations in less developed countries,” *Journal of International Business Studies*, Vol. 14. No. 1, pp. 15~33.

- Levinthal, D. A. and J. C. March (1981), "A model of adaptive organizational search," *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 2, pp. 303~333.
- Levitt, B. and J. G. March (1988), "Organizational Learning," *Annual Review of Sociology*, Vol. 14, pp. 319~340.
- Madhok, A. (1995), "Revisiting multinational firms' tolerance for joint ventures: A trust-based approach," *Journal of International Business Studies*, Vol. 26, No. 3 pp. 637~654.
- Madhok, Annap. (1996), "The organization of economic activity: Transaction costs, firm capabilities and the nature of governance," *Organization Science*, Vol. 7. No. 5, pp. 577~590.
- Madhok, Annap. (1997), "Cost, Value and foreign market entry mode: The transaction and the firm," *Strategic Management Journal*, Vol. 18. No. 1, pp. 39~61.
- Malnight, T. W.(1995), "Globalization of An Ethnocentric Firm: An Evolutionary Perspective," *Strategic Management Journal*. Vol. 16, pp. 119~141.
- March, J. C. (1981), "Footnotes to organizational change," *Administrative Science Quarterly*, Vol. 26, pp. 563~577.
- March, J. G. (1991), "Exploration and exploitation in organizational learning," *Organization Science*, Vol. 2.

No. 1, pp. 71~87.

- Martinez, J. I. and J. C. Jarillo. (1989), "The evolution of research on coordination mechanisms in multinational corporations," *Journal of International Business Studies*, Vol. 20, pp. 489~514.
- Miller, D. (1996), "A Preliminary Typology of Organizational Learning: Synthesizing the Literature," *Journal of Management*, Vol. 22. No. 3, pp. 481~513.
- Mitchell, Will (1994), "The dynamics of evolving markets: The effects of business sales and age on dissolutions and divestitures," *Administrative Science Quarterly*, Vol. 34. No. 2, pp. 575~602.
- Nelson, Richard R. and Sydney Winter (1982), *An Evolutionary theory of economic change*, Cambridge, MA: Belknap Press.
- Penrose, E. T. (1959), *The theory of the growth of the firm*, Oxford, U.K.: Basil Blackwell.
- Prahalad, C. K. and G. Hamel (1990), "The core competence of the corporation," *Harvard Business Review*, Vol. 68, No. 3, pp. 79~91.
- Prahalad, C. K., and Y. L. Doz (1987), *The multinational mission: Balancing local demands and global vision*, NY: The Free Press.
- Prasad, S. B. and P. N. Ghauri(1993), "A network approach to probing Asia's invisible business structures,"

- Proceedings of Southern Management Association*, Atlanta, Georgia, pp. 371~374.
- Reed, R., and DeFillippi, R. J. (1990), “Causal ambiguity, barriers to imitation, and sustainable competitive advantage,” *Academy of Management Review*, Vol. 15, pp. 88~102.
  - Root, F. R. (1987), *Entry Strategies for International Markets*, Lexington, MA: Lexington Books.
  - Rosenzweig, P. M. and J. V. Singh. (1991), “Organizational Environments and the Multinational Enterprise,” *Academy of Management Review*, Vol. 16, pp. 340~361.
  - Schein, Edgar H. (1985), *Organizational Culture and Leadership*, San Francisco: Jossey-Bass.
  - Sharma, D .D and J. Johanson. (1987), “Technical Consultancy in Internationalisation,” *International Marketing Review*, pp. 20~29.
  - Simon, Herbert A. (1997), *Administrative behavior: A study of decision making process in administrative organizations*, 4th Edition, NY: The Free Press.
  - Stinchcombe, A. (1965), “Social structure and organizations,” In J. G. March (ed.), *Handbook of Organizations*, Chicago: Rand-McNally, pp. 142~193.
  - Stopford, J. M. and L. T. Wells (1972), *Managing the multinational enterprise*, NY: Basic Books.
  - Teece, David J. Gray Pisano and Amy Shuen. (1997), “Dynamic capabilities and strategic management,”

*Strategic Management Journal*, Vol. 18. No. 7, pp. 509~533.

- Thompson, S. (1967), *Organizations in action*, McGraw-Hill.
- Thorelli, H. B.(1986), "Networks: Between Markets and Hierarchies," *Strategic Management Journal*, Vol. 7, pp. 35~37.
- Uzzi, Brian (1996), "The Sources and Consequences of Embeddedness for the Economic Performance of Organizations," *American Sociological Review*, Vol. 61, pp. 674~698.
- Weick, K. E. (1979), *The social psychology of organization : Readings*, MA: Addison-Wesley.
- Wenerfelt, B. (1984) "A Resource Based View of the Firm." *Strategic Management Journal*, Vol. 6, pp. 7~80.
- Williamson, O. E.(1975), *Markets and Hierarchies: Analysis and Anti-trust Implications*, NY: Free Press.
- Woodcock, C. Patrick, Paul W. Beamish, and Shige MakiNo. (1994), "Ownership-Based Entry Mode Strategies and International Performance," *Journal of International Business Studies*, Vol. 25. No. 2, pp. 253~273.



연구보고서 제484호

---

한국진출 외국기업의 조직간 연계성 구축  
노력과 재무성과 간의 관계에 관한 연구

---

2003年 12月 16日 印刷

2003年 12月 18日 發行

發行處

産業研究院

서울特別市 東大門區 清涼里洞 206-9

☎ 130-742

電話 : 3299-3114

登錄 1983年 7月 7日 第6-0001號

發行人

한 덕 수

印刷處

태 광 인 쇄

購讀問議 : 購讀問議 : 편집·보급팀(3299-3151)

內容의 無斷轉載·譯載 禁함.

普及價 7,000원

ISBN 89-90789-25-7 93320

---