

성효용 교수지도
석사학위청구논문

한국 제조업체의 중국 진출
후속투자(Sequential FDI)
결정요인에 관한 연구

2006

성신여자대학교 대학원
경제학과
이 애 선

한국 제조업체의 중국 진출
후속투자(Sequential FDI)
결정요인에 관한 연구

성효용 교수지도

이 논문을 석사학위논문으로 제출함

2005년 11월

성신여자대학교 대학원
경제학과
이 애 선

인 준 서

이애선의 석사학위 논문으로 인준함.

심사위원 _____ 인

심사위원 _____ 인

심사위원 _____ 인

성신여자대학교 대학원

논문개요

한국 제조업체의 중국 진출 후속투자 결정요인에 관한 연구

지도교수: 성효용

제 출 자: 이애선

본 논문은 한국 기업의 대중국 후속투자 결정요인이 무엇인지 살펴보고자 한다. 이 연구를 위해 한·중 수교 이후인 1992년부터 2004년까지(Model 1)와 한국의 금융위기 이전 기간인 1992년부터 1997년까지(Model 2)를 구분하여 로지스틱 회귀분석을 실시하였다.

실증분석 결과 Model 1의 경우 광고 집중도와 현지국 경험, 진입방식 등이 중국으로 진출한 한국기업에게 있어서 후속투자(Sequential FDI)에 중요한 결정요인으로 작용한다는 것을 알 수 있었다. Model 2의 경우는 모기업의 규모와 광고 집중도, 현지국 경험, 진입 방식이 대중국 후속투자의 가능성을 높이는 요인으로 적용됨을 알 수 있었다. 이러한 결과를 통해 불확실성이 높은 중국시장에서는 외국 기업이 직면하게 되는 불이익을 극복하기 위해 독점적 우위를 지녀야 하며, 현지시장에 대한 경험적 지식이 풍부할수록 지속적이고 장기적인 투자의 발판을 마련할 수 있음을 알 수 있다.

불확실성이 높은 중국시장으로 진출한 한국기업에게 지속적이고 장기적인 투자를 위한 방향성을 제시했다는 점에서 본 연구의 의미가 있다.

목 차

제 1 장 서 론

제 1 절 연구목적	1
제 2 절 연구의 방법	2

제 2 장 이론적 배경

제 1 절 기업의 국제화와 해외투자	
1. 기업의 국제화 추세와 배경	3
2. 국제화 과정에서 해외직접투자의 이론	10
제 2 절 후속투자의 경제적 의의와 결정요인	
1. 후속투자의 경제적 의의	17
2. 후속투자 개념에 관한 이론적 논의	18
제 3 절 선행연구	20

제 3 장 우리나라 대중국 후속투자 결정요인 분석

제 1 절 우리나라 대중국 직접투자 현황	23
제 2 절 대중국 후속투자 결정요인 분석	
1. 모형의 설정	30
2. 실증분석 결과	43

제 4 장 결론	57
----------------	----

참고문헌

ABSTRACT

표 목 차

<표 2-1> 국가별 우리나라 해외직접투자 건수 현황	3
<표 2-2> 국가별 우리나라 해외직접투자 금액 현황	4
<표 2-3> 혁신관련 국제화 모델에 관한 고찰	9
<표 2-4> Dunning 절충이론의 우위 요소	15
<표 2-5> 해외시장진출방식과 결정요소의 관계	16
<표 3-1> 대중국 투자연도별 현황	23
<표 3-2> 대중국 투자의 기업 규모별 현황	24
<표 3-3> 대중국 투자의 건당 평균투자 규모	25
<표 3-4> 대중국 투자의 업종별 구성비	26
<표 3-5> 대중국 투자 중 제조업 연도별 현황	27
<표 3-6> 대중국 투자 제조업종별 현황	28
<표 3-7> 중국에 투자한 제조업 각 성시별 현황	29

<표 3-8> 독립 변수의 정의와 측정	41
<표 3-9> 대상기업의 산업별 분포	44
<표 3-10> 독립변수간의 상관분석	45
<표 3-11> 다중공선성 진단	46
<표 3-12> 관측값과 예측값에 대한 분석 결과	47
<표 3-13> 후속투자 결정요인에 관한 Logistic 회귀분석 결과	48
<표 3-14> 독립변수간의 상관분석	49
<표 3-15> 다중공선성 진단	50
<표 3-16> 관측값과 예측값에 대한 분석 결과	51
<표 3-17> 후속투자 결정요인에 관한 Logistic 회귀분석 결과	52
<표 3-18> 가설과 독립변수의 요약	53
<표 3-19> 가설 검증의 요약	56

그 립 목 차

<그림 2-1> 점진적 국제화의 기본 메커니즘	7
<그림 3-1> 연구 모형	31

제 1 장 서 론

제 1 절. 연구목적

1988년 민간차원의 교류로 시작된 대중국(對中國) 직접투자(直接投資)는 1992년 한·중 국교체결을 계기로 급속히 성장하였다. 또한 지난 2000년 중국은 오랜 협상 끝에 WTO에 가입하였고 한국은 금융위기를 성공적으로 극복하여 경제회복기에 진입함으로써 현재 한·중 수교 초기의 중국 투자 붐에 이은 제 2의 중국 투자 붐을 맞이하고 있다. 이에 대중국 직접투자는 2004년 말 총투자 기준으로 11,436건, 106.2억 달러로 우리 전체 투자의 47.8%와 20.7%를 각각 차지하고 있다. 건수 기준으로 중국에 투자한 기업이 우리 전체 해외투자의 거의 절반에 달하며 이제 중국은 미국에 이어 한국의 제 2위 투자대상국이 되었다.¹⁾

이러한 시점에서 그 동안 우리나라의 중국에 대한 해외직접투자의 활성화로 인한 2차 투자, 즉 후속투자에 관한 연구 필요성이 요구되나 기존의 후속투자에 대한 연구는 대부분 기업이 해외시장으로 후속투자를 실시할 경우 진입방식 결정이나 입지선정에 관한 논의가 주를 이루고 있다. 이는 후속투자(Sequential Foreign Direct Investment²⁾)를 실시한 기업과 실시하지 않은 기업의 차이점을 보여주지 못하며, 지속적이고 장기적인 투자를 위하여 어떠한 노력이 필요한지 국내 투자 기업에게 방향성을 제시하지 못하고

1) 김주영, 『중국 진출 우리나라 현지법인의 경영실태 분석과 시사점』, 수은해외경제, 6월호, 한국수출입은행, 2005.

2) 해외직접투자(FDI: Foreign Direct Investment)란 기업(개인 또는 정부)이 해외기업의 경영에 직접 참여하여 영업이익을 획득하기 위한 목적으로 기업이 보유하고 있는 생산요소, 즉, 자본, 기술, 경영노하우 등 경영자원을 종합적으로 현지에 이전하는 경영체제의 국제이전 형태를 말한다(최백렬, 『해외투자론』, 대경, p.21, 2002.). 해외직접투자는 크게 국내로 유입되는 해외직접투자유입(Inward FDI)과 해외직접투자유출(Outward FDI)로 나뉜다. 본 논문에서 국내 기업의 대중국 투자에 대한 해외직접투자에 관한 연구이므로 해외직접투자는 해외직접투자유출(Outward FDI)을 의미한다.

있다. 본 연구에서는 최대 투자국으로 부상하고 있는 중국에 투자하는 한국 기업들의 초기투자가 후속투자에 미치는 영향을 알아보고 어떠한 결정요인들에 의해 영향을 받는지 분석하고자 한다.

제 2 절. 연구의 방법

본 연구는 1992년부터 2004년까지 중국에 투자한 상장 및 코스닥에 등록되어 있는 한국 제조업체를 대상으로 하였다. 분석 기간 중 한국의 금융위기 기간이 포함되어 있어 1992년부터 2004년까지의 기간(Model 1)과 IMF 경제위기 전의 기간인 1992년부터 1997년까지의 기간(Model 2)으로 나누어 분석하였다. 먼저 본 연구를 위해 독립변수 간의 상관관계를 분석한 후 어떠한 초기투자 조건하에서 후속투자가 발생하는지 알아보기 위해 로지스틱 회귀분석(Logistic regression)을 실시하였으며 모든 실증분석에는 SAS 통계 프로그램을 사용하였다.

연구를 위한 자료는 재정경제부 경제협력국에서 발행한 해외투자 현지법인현황(2004.12), 한국수출입은행의 해외투자통계정보, 통계청의 통계정보시스템, (주)한국신용평가정보 데이터베이스(KIS-LINE DB)를 통하여 수집하였다.

본 연구는 총 4장으로 구성되어 있다. 먼저 제 1 장에서는 연구진행을 위한 연구 목적과 방법을 소개하였다. 제 2 장에서는 본 연구를 진행시키는 이론적 배경이 되는 국제화 이론과 직접투자의 이론, 그리고 선행연구를 살펴보았다. 제 3 장에서는 연구의 모형 제시 후, 통계분석을 통한 실증분석 결과 및 그에 대한 분석을 실시하였다. 마지막으로 제 4 장에서는 연구 결과에 대한 최종적인 결론으로서, 실증분석 결과를 정리하고 본 연구의 한계 및 향후 연구과제 등을 제시하였다.

제 2 장. 이론적 배경

제 1 절 기업의 국제화 추세와 배경

우리나라 기업의 해외직접투자건수는 1997년 외환위기를 극복하고 경제 회복기에 진입한 2000년부터 꾸준히 증가하는 추세를 보이고 있다.

<표 2-1> 국가별 우리나라 해외직접투자건수 현황

(단위: 건)

국가명 투자 년도	중국	미국	일본	필리핀	홍콩	인도네시아	말레이시아
1992	170	61	13	31	38	26	23
1993	381	54	13	27	31	18	15
1994	841	126	16	166	35	22	16
1995	751	132	28	74	37	30	19
1996	738	191	22	79	26	37	18
1997	631	219	25	56	26	28	20
1998	262	127	17	15	17	16	10
1999	459	312	37	20	31	30	11
2000	777	678	130	28	54	54	19
2001	1,047	499	117	24	40	57	17
2002	1,382	448	80	37	59	57	18
2003	1,679	526	62	21	68	32	17
2004	2,150	829	108	32	85	53	18
2005 9.	1,657	755	93	36	43	62	22
합계	12,925	4,957	761	646	590	522	243

자료: 한국수출입은행 해외투자통계 데이터베이스

<표 2-2> 국가별 우리나라 해외직접투자금액 현황

(단위: 천미불)

국가명 투자 년도	미국	중국	인도네시아	일본	필리핀	말레이시아	홍콩
1992	348,523	141,127	164,689	26,682	20,464	23,482	43,746
1993	385,676	263,682	59,276	5,999	13,517	23,896	31,098
1994	524,527	634,472	67,868	57,954	45,020	20,064	46,070
1995	538,278	841,763	207,684	67,623	57,610	113,042	87,828
1996	1,577,713	921,634	163,229	79,906	47,960	50,856	99,177
1997	885,553	738,658	182,320	57,083	31,624	20,022	56,548
1998	942,969	695,124	93,021	22,678	67,483	22,079	376,607
1999	1,399,165	365,321	130,155	49,219	86,760	14,062	333,736
2000	1,383,581	710,384	94,770	92,426	144,480	8,726	252,264
2001	1,459,290	635,380	171,905	87,812	56,933	19,694	99,306
2002	568,035	1,019,491	72,238	81,679	26,862	8,119	227,365
2003	1,051,662	1,640,530	81,708	51,524	16,621	6,502	106,350
2004	1,337,683	2,287,054	56,361	288,732	13,764	36,397	196,924
2005 9.	922,128	1,868,424	45,421	135,975	32,468	10,065	222,734
합계	13,324,783	12,763,044	1,590,645	1,105,292	661,566	377,006	2,179,753

자료: 한국수출입은행 해외투자통계 데이터베이스

국내 기업의 해외직접투자가 늘어나는 가운데 특히 중국이 WTO에 가입을 시도하며 적극적으로 해외투자를 유치한 1999년 이후 국내 대중국 투자는 급속도로 증가하였다. 2004년에는 국내 총 해외투자에서 47%이상의 비중을 차지하게 되었으며 그동안 최대 해외투자대상국이었던 미국을 추월하게 되었다. 우리나라의 대중국 투자는 1988년부터 시작되었으며 외환위기 직전까지 급성장을 하여 투자잔액 기준으로 전체 해외투자의 20%까지 증가했으나 이후 외환위기로 급감하는 양상을 보였다. 그러나 중국 정부가 적극적으로 해외투자를 유치하고, 국내 경기가 회복세에 들어서면서 중국에 대한 투자가 급속하게 증가하였다.³⁾

현재 제 2 의 대중국 투자 붐을 맞이하며, 초기에 이루어진 대중국 투자가 최근 이루어진 투자에 미치는 영향력에 대한 연구의 필요성이 제기되고 있다. 최근 1980년대부터 1990년대에 이루어진 해외투자를 보면 비록 최초투자가 지속적으로 증가하고 있기는 하지만 약 90%정도의 투자는 최초투자보다 후속투자에 의해 이루어진 것으로 파악되고 있다(Dunning 1994).

초기투자는 기업이 해외시장을 확보하기 위해 처음으로 특정 해외시장에 진출하는 투자이다. 반면, 후속투자는 초기투자에 대한 모기업의 추가적 지분 확대, 초기 자회사의 현지 재투자, 초기투자국에서 추가사업을 위한 자회사 설립 또는 초기투자를 바탕으로 다른 나라로의 진출하는 경우 등 다양한 방법을 통해 기업의 국제화를 확대하는 과정으로 이해할 수 있다. 즉, 후속투자는 초기투자의 점진적이고 순차적인 국제화 과정이라고 볼 수 있는 것이다.

기업의 국제화는 기업의 자본, 재화, 기술, 인력 등의 유·무형의 경영자원을 해외시장으로 이전하여 경영활동을 수행하는 과정으로 점진적인 국제화를 설명하는 이론은 크게 업살라이론(the Uppsala Internationalization Model), 혁신 관련 국제화이론(Innovation-Related Internationalization Model) 등이 있다.

3) 이재우, 『대중국 해외투자가 대중국 수출입에 미치는 영향 분석』, 수은해외경제, 10월호, 한국수출입은행, 2004.

(1) 국제화 이론

1) 업살라 국제화 이론(the Uppsala Internationalization Model)

기업의 국제화 과정에 관한 가장 대표적인 모형으로 Johanson & Wiedershiem - Paul(1975)과 Johanson & Vahlne(1977)의 연구로 대표되며, 학습이론을 바탕으로 한 Anderson(1993)에 의해 업살라 국제화 모델(the Uppsala Internationalization Model)이라고 명명되었다.

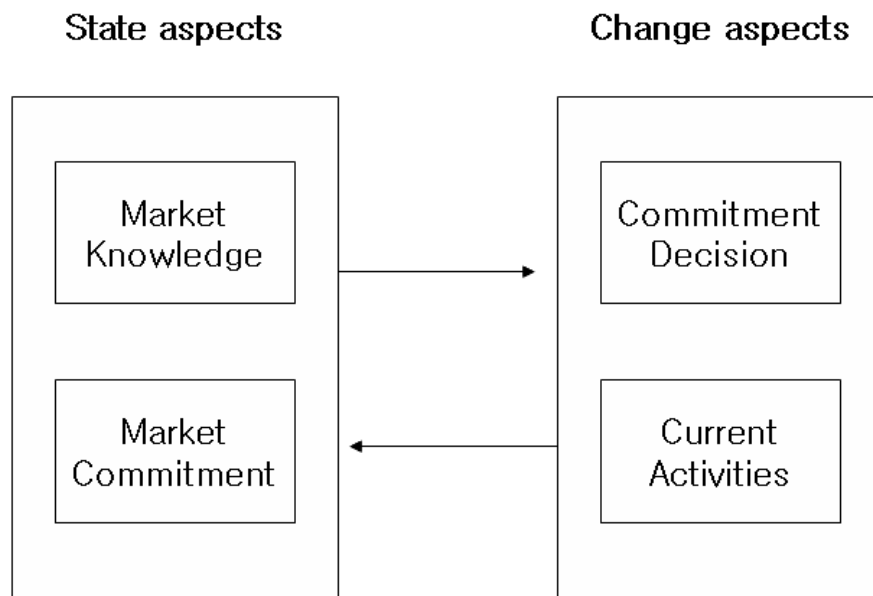
업살라 모델은 기업들이 해외시장에 대한 경험(experience)을 쌓아가면서 해외시장 지식(market knowledge)을 축적하고 이를 바탕으로 해외시장에 대한 개입의 정도를 점차 높여가는 일련의 학습과정(learning process)을 거쳐 자원개입이 점진적으로 증가된다는 동태적인 국제화 모델이다.

Johanson & Wiedershiem - Paul(1975)은 4개의 스웨덴 기업에 대한 사례연구를 통해 이들 기업들은 ①비정기적인 수출활동 ②독립된 대리인(중간상)을 통한 수출 ③해외판매자회사를 설립 ④해외 생산·제조자회사의 설립 등의 4단계 과정으로 보았으며, 기업의 국제화는 특정국에 대해 대규모의 획기적인 투자보다는 점진적이고 순차적으로 발전해나감을 보여주었다.

Johanson & Vahlne(1977)은 Johanson & Wiedershiem-Paul(1975)의 연구를 발전시켜 기업 국제화의 점진적인 특성을 설명한 동태적인 모델(dynamic model)을 개발하였다. 동태적인 모델은 정태적 측면인 시장지식(market knowledge)과 시장 개입(market commitment)이 변화 측면인 의사결정(commitment decisions)과 현재 사업 활동(current activity)에 상호 영향을 미치는 모델을 의미한다. 여기서 시장 지식(market knowledge)이란 지리적 위치에 상관없이 고객의 유형과 특성에 대한 공통적인 지식이나 마케팅을 의미하는 일반적 지식(general knowledge)과 특정 국가 시장의 특성에 대한 지식으로 특정 시장의 사업 분위기, 문화적 패턴, 시장 시스템의 구조, 고객 기업과 그 구성원의 특성 등

에 대한 시장 특유의 지식(market-specific knowledge)으로 나뉠 수 있다. 이러한 지식은 경험을 통해서만 축적될 수 있는 경험적 지식(experience knowledge)이라고 보고 있다. 이러한 경험의 근원이 되는 것이 현재 사업 활동(current activities)인 직접적인 사업 활동의 경험을 통해 지식이 축적되는 것이다.

<그림 2-1> 점진적 국제화의 기본 메커니즘 - 정태적 측면과 변화 측면⁴⁾



이들은 이 연구를 통해 점진적인 국제화 단계를 ①무역이 전혀 없는 상태 ②무역 대리인을 통한 수출 ③현지 판매자회사를 통한 수출 ④현지 생산 공장 설립의 4단계로 보았으며, 각 단계는 시간의 경과에 따라 국제화 정도가 점진적으로 증가함을 보이고 있다. 또한 기업들이 심리적 거리가 가까운 국가에서 먼 국가로 진입한다는 가정을 설립하였다. 여기서 심리적 거리(psychic distance)란, 언어, 문화, 정치제도, 교육수준, 공업화 수준 등에 있어서의

4) Jan Johanson and Jan-Erik Vahlne, "The Internationalization Process of the Firm - A model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments," *Journal of International Business Studies*, Vol.8, no.1, p.26, 1977.

차이 등과 같은 요소를 포함하여 기업(firm)과 시장(market)간의 정보의 흐름을 방해시키는 요인을 의미한다.

업살라 국제화 모델은 기업의 국제화 과정에서 학습이론을 강조하며 동태적인 국제화 모델을 제시한다는 점에서 의의가 있다.

2) 혁신 관련 이론(Innovation - Related Internationalization Model)

Anderson(1993)은 국제화 과정을 기업의 한 혁신과정으로 인식하여, 기업의 국제화 과정을 각 단계별 발전과정으로 정리한 혁신 관련 국제화 모델을 제시하였다. 이 모형에 의하면 제한된 국내시장에서만 활동을 하던 기업이 해외시장에 진출하는 것은 일종의 기업 혁신 과정이라는 것이다. 이러한 이유 때문에 이들의 모형을 혁신 관련 국제화 모델(Innovation - Related Internationalization Model)이라고 불리고 있으며, 이 연구는 Bilket and Tesar(1977), Cavusgil(1980), Reid(1981), Czinkota(1982)등에 의해 이루어 졌다. 이들이 제시한 기업의 국제화 과정은 다음의 <표 2-1>과 같다.

하지만 혁신 관련 모델의 대부분이 수출을 중심으로 구분되어 있으며, 이 모형을 실증적으로 규명한 대부분의 연구가 국제화 초기단계의 기업만을 연구대상으로 하고 있다는 점에서 국제화 초기단계를 설명하는 모형으로 간주된다(Melin, 1992). 또한 국제화를 단순히 단계적인 발전과정으로 인식하여 각 단계로 진행됨에 따라 보다 더 많은 시장지식과 시장개입이 이루어진다고 주장하여 너무 결정론적으로 보는 한계점을 가지고 있다(Reid, 1983; Turbull, 1987; Rosson, 1987).

<표 2-3> 혁신 관련 국제화 모델에 관한 고찰⁵⁾

Bilkey and Tesar(1977)	Cavusgil (1980)	Czinkota (1982)	Reid (1981)
1단계 수출에 관심이 없음	1단계 국내 마케팅: 오직 본국에서만 판매 실시	1단계 수출에 무관심한 단계	1단계 수출 인식: 기회의 인식과 필요의 대두
2단계 우연한 수출 주문에 실행할 준비는 되어 있으나, 적극적인 수출의 타당성을 검토할 노력은 실행하지 않음	2단계 수출 이전 단계: 정보를 탐색하고, 수출 실행의 타당성을 검토함.	2단계 부분적인 관심을 갖는 단계	2단계: 수출 의향: 수출에 대한 동기, 태도, 신념, 기대
3단계 적극적인 수출의 타당성을 면밀히 검토함	3단계 실험적 개입: 지리적으로 근접한 국가에 대해 제한적인 수출 시작	4단계 실험적인 단계	3단계: 수출 시도: 제한된 범위 내에서의 수출 경험
4단계 지리적으로 근접한 국가에 실험적으로 수출을 시작함	4단계 적극적 개입: 더욱 많은 국가에 수출 - 직접 수출, 매출 증가	5단계 전문적인 소규모 수출 단계	4단계: 수출 평가: 수출 활동의 결과 평가
5단계 지리적으로 더 먼 국가에 대한 수출의 타당성도 적극 검토	5단계 몰입된 개입: 제한된 자원을 국내와 해외 시장에 효과적으로 분배하기 위해 신중한 의사결정 노력을 지속	6단계 전문적인 소규모 수출단계	5단계: 수출 수용: 수출 채택/수출 기각

5) Otto Anderson, "On the Internationalization Process of Firms: A Critical Analysis," *Journal of International Business Studies*, Vol.24, no.2, p.213, 1993.

(2) 국제화과정에서 해외직접투자의 이론

해외직접투자의 이론에 대한 많은 기존 연구가 있지만, 아직까지 이론적 정리, 개념적 프레임워크, 또는 패러다임 등이 분명하게 분류(label)되어있지는 않다(Anderson, 1997). 본 논문에서는 산업조직론적 이론과 접근 방식을 중심으로 독점적 우위이론, 과점적 반응이론, 내부화이론, 제품수명주기이론, 절충이론 등을 바탕으로 오랫동안 기업의 국제화를 위한 해외직접투자 결정요인의 분석을 위한 접근 방식으로 주목하고자 한다.

1) 독점적 우위이론(Monopolistic Advantage Theory)

독점적 우위이론은 해외직접투자 시 외국 투자기업은 현지기업에 비해 필연적으로 불리한 입장에 놓이게 된다. 이런 불리한 점을 극복하고 현지기업과 경쟁할 수 있는 기업특유의 우위요소를 가지고 있다고 주장하는 이론이다. 즉 이 이론은 외국기업이 현지기업에 비해 불리한 환경을 극복하면서 경쟁에 성공할 수 있는 우위요소를 규명하려는 이론으로 최초 Hymer(1960)에서 시작하여, Kindleberger(1969, 1976)와 Caves(1971)에 의해 발전 및 완성되었다.

시장 불완전성에 기초한 독점적 우위이론을 주장한 Hymer는 해외직접투자가 일어나기 위해서는 외국기업이 현지국 기업에 비해 불리한 점을 극복하고도 남을 어떤 특별한 우위가 있어야 한다고 주장하였다. 이를 기업특유의 독점적 우위요소(monopolistic advantage)라 부르는데, 이는 기업이 장기간의 투자를 통해 기업 내부에 축적해 놓은 기업 특유의 자산적 지식(firm-specific proprietary knowledge)을 의미한다. 이것들은 일반적으로 생산기술, 마케팅노하우, 경영관리 능력, 상표 및 특허권, 규모의 경제, 자본의 조달 및 그 관리 능력, 수직적 통합에 따른 규모의 경제등과 같이 기업 특

유의 지식의 성격을 가진다. 이러한 독점적 지식들은 공공재의 성격을 가진 것으로 이미 과거의 투자를 통하여 형성되었기 때문에 추가적으로 그 지식을 사용하는데 드는 한계비용이 '0'에 가깝다. 이것을 해외에 진출한 자회사는 이 우위요소를 소유한 모기업에게 어떠한 추가적인 대가를 지불하지 않고 사용할 수 있으며, 현지기업이 모방하기에는 많은 시간과 투자를 필요로 하기 때문에 우위성을 확보할 수 있다.

그러나 독점적 우위요소를 소유하는 것이 반드시 해외직접투자로 연결되는 것은 아니다. Hymer는 해외직접투자가 시행되기 위해서는 해외활동에 소요되는 비용이 기업특유의 우위로 극복될 수 없다면 라이선싱의 형태를 취해야 한다고 설명하였다. 이는 해외직접투자가 일어나기 위해서는 독점적 우위요소를 확보하고 있다 할지라도 해외투자의 수익이 수출이나 라이선싱의 이익보다 커야 함을 알 수 있다.

독점적 우위이론은 개별기업의 독점적 우위요인을 기초로 하여 해외직접투자의 진행을 설명한 부분과 내부화 이론이나 절충이론의 배경을 제시하였다는 점에서 의의를 찾을 수 있지만, 기업이 해외투자를 실시하는 이유와 뚜렷한 독점적 우위가 없는 경우에도 해외투자가 일어나는 경우를 설명하지 못하는 한계점을 가지고 있다.

2) 과점적 대응이론(Oligopolistic Reaction Theory)

과점적 대응이론은 Knickerbocker(1973)에 의해 제시된 이론으로 국내의 과점산업에 속해있는 기업들의 행동을 통하여 해외직접투자의 원인을 설명하고 있다. 과점산업에 속하는 기업들은 경쟁기업의 행동에 매우 민감하게 반응하여 과점적 경쟁이라는 과점산업 특유의 기업행태를 가진다. 즉, 어떤 기업이 신제품 도입과 같은 경쟁적 우위를 확보하면 경쟁기업은 이와 상응하는 행동으로 대응하여 경쟁기업과 같은 속도로 성장하여 기업 간의 균

형을 유지하려고 한다. 왜냐하면 상대적인 성장률은 상대적인 시장지배력을 결정하기 때문에 과점기업은 자사의 시장점유율을 위협하는 경쟁기업의 행태에 대해 극도로 민감한 반응을 보인다. 그러므로 과점기업의 목표는 이윤의 극대화가 아니라 최소한 다른 기업만큼 성장하는 것이며, 이와 같은 현상은 해외직접투자의 경우에도 적용된다. 이는 일부기업이 해외직접투자를 하게 되면 다른 경쟁기업은 불리한 입장을 방지하기 위해 방어적으로 해외직접투자를 하게 된다는 것이다. 이러한 결과로 과점산업의 기업들이 특정 국가에 집중적으로 몰리게 되는데 이러한 현상을 ‘밴드웨건효과(band wagon effect)’라 부르며 이는 1950~1960년대 미국기업의 대유럽투자에서 잘 나타나고 있다.

이 이론은 경쟁요인을 인식하였으며, 동일업종내의 많은 미국기업들이 단기간에 같은 투자대상국에 직접투자를 실시하는 현상에 대해 설명하는 점에서 의의를 가지고 있으나, 최초 투자기업의 투자의사결정에 관해서는 설명을 하지 못하는 한계점을 가지고 있다.

3) 제품수명주기이론(Product Life Cycle Theory)

Vernon(1966)이 제시한 이 이론은 선·후진국간의 기술격차와 제품수명주기(product life cycle)에 따라 무역패턴과 해외직접투자를 설명하는 동태적인 이론이다. 이 이론에 따르면 제품의 수명주기는 3단계로 구성되어 있는데 신제품도입기(new product stage), 성숙기(growth stage), 표준화기(maturing stage)로 구분되며 이 주기에 따라 상품의 기술적 특성, 수요와 공급 간의 관계, 상품의 경쟁상황 등이 다르기 때문에 생산자는 그 단계에 맞는 생산지와 경영전략을 사용해야 한다는 것이다. 즉, 제품이 성숙기를 지나 표준화기에 이르게 되면 국내에 경쟁기업이 출현하게 되어 시장지위를 방어하기 위해 지속적인 제품의 표준화와 차별화보다는 규모의 경제를 통한

대량생산과 생산비 절감이 중요한 문제로 인식되어 생산비를 절감할 수 있는 해외로 생산지를 변경하기 때문에 직접투자가 발생하게 된다는 것이다.

이 이론은 기술의 진보에 따라 생산입지가 이전하는 현상을 동태적으로 설명해 주고 있으며, 또한 경쟁이 해외직접투자를 발생시킨다는 사실도 설명해 주고 있다. 하지만 해외직접투자가 반드시 발생한다는 필연적인 조건을 제시하지 못하고 있으며, 초기투자에 대해서는 설명할 수 있으나 이미 해외에 생산 및 마케팅 체제를 구축한 기업의 형태에 대해서는 설명할 수 없다는 한계점을 지니고 있다.

4) 내부화 이론(Internalization Theory)

시장에 불완전 경쟁, 공공재, 외부성, 불확실성의 존재 등으로 인하여 효율적인 자원배분을 가져다주지 못할 경우 시장의 실패가 일어난다. 기업은 시장실패로 인한 발생하는 거래비용이나 제반위험을 피하기 위해 안정감 있는 내부시장을 창조하여 시장기능을 기업내부로 결합하여 이익극대화를 추구하게 되는데 이 과정에서 해외직접투자가 발생한다고 주장하는 이론이다.

1970년대 이후 기업의 해외활동을 설명하는데 폭넓게 적용된 내부화 이론은 Coase(1937)에 의해 시작되었으며 Williamson(1975)에 의해 체계화되었고, 이를 바탕으로 Buckley and Casson(1976)은 해외직접투자에 내부화의 개념을 처음 도입하였으며 Rugman(1980)은 내부화이론이 해외직접투자 현상을 설명하는 일반이론이라고까지 주장하였다.⁶⁾

Buckley and Casson(1976)은 기존의 해외직접투자이론이 생산측면에만 치우쳐 R&D, 마케팅 직업훈련, 경영팀의 구축, 자금 확보 및 금융자산 관리 등과 같은 생산외적인 요소들을 무시했다고 비판하였다. 따라서 이들은 생산외적인 요인들을 주요 중간재(key intermediate products)로 파악

6) 조동성, 『국제경영』, 경문사, p.384, 2003.

하고 기업 활동에서 이들이 차지하는 역할을 강조하였다. 이들은 특히 지식과 같은 형태를 지니고 있는 중간재시장이 불완전한 경우 이윤극대화를 추구하는 기업은 이러한 요소들을 조직 안으로 흡수하게 되고 이런 내부화 과정이 국경을 초월하여 일어날 경우 해외직접투자가 발생한다고 보았다. 이때 내부화는 내부화 이익과 내부화 비용이 한계적으로 같아지는 수준까지 지속된다고 주장하였다.

이러한 내부화 이론은 불안정한 시장, 특히 지식 및 기술시장에서 해외직접투자를 설명하는데 이점을 지니고 있으나, 다국적 기업의 해외진출동기를 시장 불완전성의 존재만으로 설명하는데 무리가 있다. 또한 다국적 기업은 해외직접투자를 통해 시장을 선점하여 독점적 지위를 향유하려고 하기 때문에 스스로 불완전성을 초래할 수 있다는 점을 배제하고 있다는 문제점이 있다. 그리고 이 이론은 국가 및 지역특유의 요소인 생산입지문제는 설명하지 못하는 한계를 지니고 있다.

5) 절충이론(Eclectic Theory)

Dunning(1980)은 대부분의 해외직접투자 이론이 부분적이고 일면적인 설명력 밖에 갖고 있지 못하다고 주장하고 해외직접투자의 모든 이론을 통합할 수 있는 절충이론을 제시하였다. 즉, 해외직접투자가 이루어지려면 외국기업으로서의 불리한 점을 극복하고 현지시장에서 경쟁할 수 있는 기업특유의 독점적 우위요소가 존재해야한다. 이때 기업특유의 독점적 우위를 외국기업에게 라이선싱해주는 것보다 내부거래를 통해서 이전하는 것이 유리해야 하는 내부화의 우위가 있어야 하고, 자본 · 기술 · 경영능력 등을 해외로 이전하여 입지특유의 우위요소인 현지의 생산요소와 결합하여 생산하는 것이 국내생산보다 유리할 때 직접투자를 실시한다는 것이다. 이에 따라 Dunning은 독점적 우위 이론과 내부화 이론, 입지 이론을 모두

포함한 절충이론을 제시하였는데, 소유(Ownership)-입지(Location)-내부화(Internalization)에 의한 무역이론과 해외직접투자이론을 통합하는 이론을 제시하였으므로 OLI 패러다임이라고 불리기도 한다.

Dunning은 해외직접투자는 위에서 언급한 세 가지 요소에 의해서 결정된다고 주장하였으며, 그 내용은 다음의 <표 2-4>와 같다.

<표 2-4> Dunning 절충이론의 우위 요소⁷⁾

요 소	내 용
기업 특유 우위요소 (Owner-specific advantages)	① 기업특유의 지식우위 ② 경영과 마케팅 및 재무관리능력 ③ 위험분산 ④ 원료와 시장에 대한 통제력
생산 입지상 우위요소 (Location advantage)	① 국내시장의 규모와 경쟁여건 ② 국가의 요소부존도와 기술수준 ③ 정부의 지원과 규제 ④ 정치리스크와 문화적 특징
내부화 우위요소 (Internalization Incentive advantage)	① 거래비용을 없애기 위해서 ② 구매자 불확실성을 감소시키기 위해서 ③ 정부의 통제를 극복하기 위해서

Dunning에 의하면 세 가지 우위요소는 상호 독립적인 것이 아니라 결합되어야 해외직접투자가 가능하다. 기업이 단지 기업특유의 요소만 가지고 있는 경우 라이선싱을 이용할 수 있으며, 기업특유의 요소와 내부화 요소를 구비한 경우 상품 수출의 방법을 택할 수 있을 것이다. Dunning이 제시한

7) 정구현, 『국제경영학』, 법문사, p.68, 1994.

해외진출방식과 해외시장진출의 결정요소와의 관계는 다음과 같다.

<표 2-5> 해외시장진출방식과 결정요소의 관계⁸⁾

결정요인 진출방식	기업특유 우위요소	내부화 우위요소	생산 입지상 우위요소
해외직접투자	○	○	○
수출	○	○	×
라이선싱	○	×	×

절충이론은 완벽한 이론은 아니지만 지금까지의 직접투자이론 중에서 가장 일반화된 이론이라 평가할 수 있다. 하지만 이론 자체가 독창적인 것이 아니라 여러 이론을 결합시킨 것에 불과하다는 비판을 받고 있다. 또한 해외직접투자의 요인으로 기업 간의 경쟁을 포함하지 않았으며, 기업의 미시적인 관점에서 해외직접투자를 분석하고 있어 거시적인 경제단위인 국가경제와의 마찰 가능성을 배제할 수 없다.

8) J.H.Dunning, "Explaining Outward Direct Investment of Developing Countries," in K. Kumar & McLeod, ed., *Multinationals from Developing Countries*, p.4, 1981.

제 2 절 후속투자의 경제적 의의와 결정요인

(1) 후속투자의 경제적 의의

해외직접투자의 후발주자인 한국기업이 해외시장에서 장기적이고 지속적인 투자 여건을 마련하는 것은 매우 중요한 일이다. 기업이 일단 특정국의 시장에 진입이 성공되면, 수직적 통합, 관련 및 비관련 다각화, 특정 투자 대상국내에서의 지리적 시장 확장 관련 및 보조적 활동의 추가 등 여러 가지 방식을 사용해 해외시장에서의 성장전략을 추구하게 된다.

이러한 과정을 통해 해외 시장에 대한 기업의 초기투자 이후 투자 기업의 경영 목표와 이익극대화를 위해 추가적으로 적극적인 사업 확장을 하게 되는 과정에서 후속투자가 발생하게 된다. 후속투자는 초기투자와 달리 초기 투자를 통해 획득한 학습효과를 바탕으로 기업 활동을 확장하는 적극적인 행위이기 때문에 후속투자에 미치는 요인들이 초기투자와는 약간 다르게 나타날 수 있다. 즉, 후속투자는 초기투자를 통해 얻은 현지시장에서의 경험 및 학습, 초기사업의 성과, 파트너 정보 수집 등 초기투자와는 다른 투자환경을 경험하게 된다. 또한 후속투자를 실시한 것은 초기투자를 실시한 기업에게 만족할 만한 경영 성과 혹은 학습효과를 얻었다는 것을 의미한다.

기업의 후속투자는 국내와는 다른 환경에서의 경영 활동으로 현지국에 대한 경험과 정보 획득은 국내 기업의 장기적이고 지속적인 투자 여건을 마련하는 국제화 과정의 일부분이며 필수적인 요소이다.

(2) 후속투자 개념에 관한 이론적 논의

후속투자(Sequential FDI)의 개념은 해외직접투자(FDI) 이론에 비해 많은 연구가 이루어 지지 않았으며 체계적으로 분류되지 않아 학자나 연구의 특성에 따라 조금씩 다르게 정의된다.

Johanson & Vahlne(1977)은 다국적기업의 해외직접투자를 ①같은 지역이나 국가에 대한 직접투자 확대, ②기존에 투자했던 곳과는 다른 지역이나 국가로의 직접투자 확대 등 두 가지로 구분하여 보았다. 이는 후속투자를 최초투자에 대한 새로운 해외투자과 다른 새로운 국가에 대한 해외투자 모두를 포함하는 개념으로 논의한 것으로 후속투자(Sequential FDI)에 대한 개념적 출발이라 할 수 있다.

Newbould, Buckley & Thurwell(1978)은 43개의 소규모 영국계 기업을 대상으로 한 실증 연구를 통해 기업이 처음으로 해외에 투자한 경우를 최초투자, 이어서 다른 국가에 대해 실시한 해외투자를 후속투자라고 정의하였다.

Davidson(1980)은 하버드 대학의 다국적기업 데이터 분석을 통해 미국의 180개 기업이 1945년부터 1976년까지 수행한 7,000여건 이상의 제조업에 대한 해외직접투자 중 약 29%가 최초투자국에 대한 후속투자임을 분석하였다. 이 연구에서는 후속투자는 초기투자의 학습효과에 따라 독립적으로 전개되는 투자로 제시하였다.

Kogut(1983)는 미 상무성 자료를 통한 실증 연구를 통해 최초투자에 의해 설립된 해외자회사에 의해 대부분의 후속투자가 실시된다고 주장하였다. 즉, 후속투자는 기업의 최초해외투자에 기초하여 이루어지는 일종의 순차적인 과정(sequential process)이라고 인식하였다.

Dunning(1993)은 후속투자를 ①최초투자국에서 다른 제품 생산을 목적으로 행해지는 새로운 투자, ②최초투자국 이외의 국가에서 초기투자 시와

동일제품을 생산하는 투자, ③경쟁기업이나 기업고객(공급업체 등)을 따르는 투자 등 세 가지를 모두 포괄하는 광의의 개념으로 사용하였다..

Kogut & Kulatilake(1994)는 Kogut(1983)와 같은 논리의 선상에서 최초투자는 후속투자를 위한 예비선행투자(platform investment)이며 준비단계라고 주장하였다.

Chang(1995)은 일본의 전자 기업들의 미국에 직접투자를 시행함에 있어 초기에는 투자위험을 줄이기 위해 기업의 핵심 사업이나 경쟁우위가 있는 사업 분야부터 직접투자를 시행하고, 경험을 통해 현지시장에서 새로운 지식과 루틴을 개발하면서 이를 후속투자으로 연결하게 되는 순차적 진입방식을 제시하였다.

Barkema, Bell and Pennings(1996)는 13개의 네덜란드 기업의 해외투자를 실증분석하며, 후속투자는 초기투자의 학습효과에 따라 초기투자과 독립적으로 전개되는 투자로 정의하였다.

김익수 · 한병섭(2000a, 2000b)은 한국조립금속업체들의 대중 후속투자요인을 분석하면서 후속투자를 최초투자국에 대한 독립적인 해외투자 및 반복투자를 모두 포괄하는 개념으로 정의하였다.

강태구(2002)는 한국전자기업을 대상으로 한 연구에서 후속투자를 최초투자국에 대한 또 하나의 독립적인 해외투자 또는 최초투자국 이외의 국가에 대한 새로운 해외투자으로 정의하였다.

서동혁(2004)은 한국제조업체들의 중국에 대한 초기 및 후속투자 진입방식 결정요인 분석하면서 기업의 국제화 과정에서 행해지는 특정시장에 대한 대부분의 해외진출을 초기투자으로 보았다. 후속투자는 이미 진출한 동일 해외시장에서 후속사업을 전개할 목적으로 추가적으로 투자하는 경우로 정의하였다.

제 3 절 선행연구

Johanson & Vahlne(1977)는 기업의 국제화 과정을 점진적인 국제화 과정(Incremental Internationalization)으로 보았다. 즉 기업의 국제화 과정은 해외시장에 대한 경험(experience)을 바탕으로 해외시장 지식(market knowledge)을 축적하고 이를 바탕으로 시장의 불확실성을 줄여 해외시장에 대한 개입의 정도를 점차 높여가는 일련의 학습과정(learning process)으로 보았다. 그들은 축적되는 지식을 투자대상국의 사업 환경, 문화적 패턴, 시장체제 등 시장에 대한 경험적 지식과 개별 고객기업과 기업 직원들에 대한 지식으로 구분하였고, 이 경험적 지식이 해외투자에 중요한 역할을 하며, 해외시장에 대해 축적된 지식을 바탕으로 기업의 자원개입이 순차적·점진적으로 증가됨을 주장하였다. 이러한 점진적 국제화 모델에서 출발한 후속투자의 개념(Sequential FDI)을 여러 학자들이 받아들여 연구되어지고 있다(Kogut, 1983; Kogut & Kulatilake, 1994; Chang, 1995).

Newbould, Buckley & Thurwell(1978)은 43개의 소규모 영국계 기업을 대상으로 한 실증 연구를 통해 초기투자는 성공여부의 결과와 상관없이 해외투자에 대한 경험, 문제해결능력, 자신감을 높여 주어 후속투자의 성공확률을 높여준다고 주장하였다.

Davidson(1980)은 180개 미국기업들이 1945년부터 1976년까지 수행한 7,000여건 이상의 제조업에 대한 해외직접투자 중 약 29%가 최초투자국에 대한 후속투자임을 분석하였다. 이 연구를 통해 기업의 국제화 경험과 해외생산활동 간의 상관관계가 매우 강한 것을 밝혀냈으며, 현지시장에서 사업경험을 가진 기업은 그 국가를 후속투자의 대상지로 선호하는 경향이 있음을 주장하였다. 또한 국제화 경험이 많은 기업이 그렇지 못한 기업에 비해 지리적, 심리적으로 거리가 더 먼 국가에도 쉽게 후속투자를 수행한다는 점을 제시하였다.

Kogut(1983)는 미 상무성 자료를 통한 실증 연구를 통해 추가적인 해외 투자의 상당부분이 이미 수행중인 해외사업에 투입된다고 주장하여 후속투자가 앞서 이루어진 선행적 투자의 연장선상으로 해석하였다. 그는 다국적 기업이 후속투자 시 ① 해외시장의 제도적 장벽을 극복할 수 있는 능력, ② 국제사업 활동을 통해 입수한 정보의 외부성, ③ 생산 및 마케팅 활동에서 공동생산의 경제성 등을 누리기 위해 자사의 능력과 역량에 따라 순차적으로 진행하였다고 주장하였다.

Chang(1995)은 1976년부터 1989년까지 일본의 전자 기업들의 미국에 직접투자 과정 연구를 통해 기업들이 초기투자의 실패 위험을 줄이기 위해서 지역에 상관없이 자신들의 핵심 사업과 강한 경쟁우위가 있는 사업 분야로 먼저 진출하며, 후속투자는 초기투자의 경험을 바탕으로 기업은 자신들의 핵심사업과 경쟁우위와 관련이 적은 분야로 진입할 수 있는 역량이 형성되는 연구 결과를 제시하였다.

Barkema, Bell, and Pennings(1996)는 13개의 네덜란드의 기업을 대상으로 실시한 실증분석에서 초기투자를 통해 얻은 불확실성 제거, 현지정보의 축적, 경험 등의 학습효과로 인해 후속투자 발생가능성은 현지국 시장에 대한 초기투자 경험과 정의 상관관계를 갖는다고 주장하였다.

김익수 · 한병섭(2000a)은 1991년부터 1995년까지 중국시장에 2회 이상 반복 투자한 225개 전 업종의 한국기업을 대상으로 연구하였다. 초기투자자와 후속투자의 투자 특성을 비교한 연구에서 외국인 비용의 최소화를 위해 초기투자 시에는 심리적 거리감이 적은 지역에 투자를 집중하는 것으로 분석하였다. 반면 후속투자 시에는 초기투자에서 얻은 현지 경험 및 지식을 바탕으로 보다 시장성이 크고 정책적 우대조치가 강한 지역으로 투자지역을 다변화하고 있음을 분석했다.

김익수 · 한병섭(2000b)은 1991년부터 1994년까지 중국 시장에 초기 투자한 40개 한국 조립금속에 속한 기업을 선정하여 대중 후속투자의 결정

요인을 조직학습관점에서 분석하였다. 이 연구를 통해 모기업의 국제화 경험과 자회사의 현지시장 경험이 많을수록, 대기업에 속해있는 자회사일수록 모기업과 여타 계열사의 국제화 경험·지식 등의 학습효과로 인한 활용가능성이 높아 후속투자의 가능성이 높아짐을 제시하였다.

손주완(2000)은 한국기업의 대중국 후속투자 결정요인을 찾아내기 위해 1988년부터 1995년까지 중국에 초기투자를 실시한 한국 기업을 대상으로 분석을 실시하였다. 이 연구를 통해 해외직접투자 경험이 많을수록, 초기 투자가 합작투자일수록, 선발 진입한 기업일수록, 초기 투자의 성과가 높은 기업일수록, 초기 투자의 투자금액이 많을수록 후속투자의 가능성이 높을 것이라고 분석하였다.

강태구(2002)는 2000년 현재 해외에 진출하여 국제사업활동을 수행하고 있는 우리나라의 92개의 전자 기업을 대상으로 실증분석을 하였다. 이 연구를 통해 기업의 규모, 자산의 특유성, 지식 집약도와 같은 기업특유요인을 소유하고 있는 경우에만 후속투자의 가능성이 높으며, 현지국에 대한 사업경험을 가진 경우에 현지에 대한 후속투자를 훨씬 더 쉽게 수행함을 밝혔다.

박재석(2003)은 1990년부터 2000년 사이에 중국에 100만 불 이상 투자한 한국 기업 160개 기업에 대해 초기투자 이후 후속투자를 실시하는 기업과 미실시 기업의 차이점을 분석하기 위해 실증분석 하였다. 이 분석을 통하여 불확실성이 높은 중국시장에서는 규모가 큰 기업일수록, 지식집약적인 기업일수록 후속투자 발생가능성이 높으며, 지속적이고 장기적인 투자 발판을 마련할 수 있다고 주장하였다.

제 3 장 우리나라 대중국 후속투자 결정요인 분석

제 1 절 우리나라 대중국 직접투자 현황

우리나라의 대중국 투자는 수교 전인 1988년부터 홍콩, 일본 등 제 3국을 경유하는 형태로 시작되었으며, 1992년 8월 한·중 국교 체결로 양국의 교역과 협력이 급속하게 성장하는 계기를 맞이하게 되었다.

<표 3-1> 대중국 투자연도별 현황

(단위: 건, 천미불)

연도 \ 구분	신고건수	신고금액	투자건수	투자금액
1992	269	223,113	170	141,127
1993	631	631,281	381	263,682
1994	1,065	825,141	841	634,472
1995	884	1,280,585	751	841,763
1996	927	1,959,741	738	921,634
1997	751	916,974	631	738,658
1998	318	904,768	262	695,124
1999	553	494,179	459	365,321
2000	913	999,135	777	710,388
2001	1,137	997,065	1,047	635,380
2002	1,547	2,092,702	1,381	1,019,508
2003	1,838	2,805,367	1,678	1,642,348
2004	2,247	3,680,458	2,152	2,291,145
2005.9	1,835	2,782,316	1,808	2,091,723
Total	14,915	20,592,825	13,076	12,992,273

자료: 한국수출입은행 해외투자통계 데이터베이스

국교를 체결한 1992년부터 2005년 9월까지 대중국 직접투자는 14,915건으로 투자금액은 205억 달러이다. 물론 한국기업의 대중국 직접투자가 늘 성장세를 보인 것은 아니다. 1997년 11월 한국의 외환위기로 인하여 한국기업의 대중국 직접투자가 위축을 받아 한·중 국교이후 가장 소규모 투자가 이루어졌었다. 그러나 이 시기에도 중소기업의 경우 꾸준히 지속세를 유지해온 것을 볼 수 있다.

<표 3-2> 대중국 투자의 기업 규모별 현황

(단위: 건)

연도 \ 기업규모	대기업		중소기업		기 타	
	전체	중국	전체	중국	전체	중국
1992	125	14	368	156	4	0
1993	137	36	536	335	15	10
1994	258	91	1,146	706	84	44
1995	262	92	950	602	120	57
1996	256	74	869	491	345	173
1997	233	50	786	448	310	133
1998	103	20	347	174	163	68
1999	80	11	606	285	408	163
2000	127	15	1,320	563	632	199
2001	73	19	1,349	747	728	281
2002	89	36	1,556	941	841	404
2003	92	45	1,685	1,152	1,028	481
2004	170	73	1,693	1,099	1,911	980
2005.10	166	63	1,278	742	2,068	1,003
Total	2,171	639	14,489	8,441	8,657	3,996

자료: 한국수출입은행 해외투자통계 데이터베이스

또한 우리나라의 대중국 투자에서 중소기업이 차지하는 비중은 우리나라 전체 해외직접투자에서 중소기업이 차지하는 것보다 높게 나타나고 있다. 이는 중소기업의 경우 한국 내 경기 불안과 경영상의 문제점 등으로 인하여 생산기지 이전을 통해 비용절감 차원의 투자를 실시한 것으로 판단 할 수 있다.

<표 3-3> 대중국 투자의 건당 평균투자 규모

(단위: 천미불)

연도	전체	대중국
1992	2448	830
1993	1838	692
1994	1547	754
1995	2328	1121
1996	3026	1249
1997	2763	1171
1998	7816	2653
1999	3042	796
2000	2436	914
2001	2396	607
2002	1483	738
2003	1436	979
2004	1581	1065
2005. 10	1477	1157

자료: 한국수출입은행 해외투자통계 데이터베이스

대중국 투자의 평균 투자규모를 보면 2005년 10월 기준 115만 달러로 우리나라 전체 해외직접투자의 건당 평균투자 규모인 147억만 달러보다 낮다.

이를 통하여 중국이 우리나라와 문화적 유사성, 지리적 근접성이 높을 뿐만 아니라 산업 발전 단계 측면에서도 우리나라와 보완성이 강했기 때문에 대기업에 비해 다소 부족한 중소기업일지라도 다른 국가에 비해 해외직접투자가 가능하였다는 것을 알 수 있다.

<표 3-4> 대중국 투자의 업종별 구성비

(단위: 건, 천미불)

연도 \ 업종	제조업		도소매업		서비스업	
	투자건수	투자금액	투자건수	투자금액	투자건수	투자금액
1992	160	117,326	1	200	0	0
1993	355	251,217	3	1,612	8	2,286
1994	703	581,965	30	3,733	20	3,556
1995	650	706,105	20	20,010	21	3,687
1996	641	721,406	21	44,188	12	3,074
1997	548	482,193	19	39,109	10	2,759
1998	222	602,334	16	3,247	6	7,172
1999	413	287,976	13	12,684	7	3,635
2000	677	541,791	27	49,866	41	13,307
2001	902	589,790	42	13,859	68	22,453
2002	1,181	905,717	67	23,908	78	41,067
2003	1,393	1,465,911	88	72,853	105	45,525
2004	1,682	2,063,424	93	89,454	200	59,205
2005.10	1,225	1,705,621	216	183,229	173	57,223
Total	10,752	11,022,776	656	557,952	749	264,949

자료: 한국수출입은행 해외투자통계 데이터베이스

<표 3-4>에 나타난 대중국 투자의 업종별 현황을 살펴보면, 제조업에 대한 투자가 다른 산업에 비해 매우 높은 것을 알 수 있다. 이는 국내의 노동 집약적 산업을 추구하는 중소기업이 비용 절감과 중국 현지 사업장에서 저렴한 노동력의 활용을 추구하였음을 알 수 있다. 또한 중국 정부도 개방 초기 단계에서 고용 유발의 효과가 높은 제조업에 대한 투자를 적극적으로 수용한 점에서 그 원인을 찾을 수 있다.

<표 3-5> 대중국 투자 중 제조업 연도별 현황

(단위: 건, 천미불)

연도	신고건수	신고금액	투자건수	투자금액
1992	254	198,605	160	117,326
1993	573	590,629	355	251,217
1994	878	705,005	703	581,965
1995	768	1,031,167	650	706,105
1996	794	1,262,383	641	721,406
1997	647	687,317	548	482,193
1998	263	727,266	222	602,334
1999	485	365,533	413	287,976
2000	793	772,322	677	541,787
2001	980	904,940	902	589,790
2002	1,331	1,808,347	1,182	905,700
2003	1,525	2,583,931	1,394	1,464,093
2004	1,755	3,287,841	1,680	2,059,333
2005.9	1,133	1,929,314	1,130	1,504,036
Total	12,179	16,854,600	10,657	10,815,261

자료: 한국수출입은행 해외투자통계 데이터베이스

<표 3-6> 대중국 투자 제조업종별 현황

(단위: 건, 천미불)

업종중분류	신고건수	신고금액	투자건수	투자금액
음식료품	903	700,184	792	482,191
섬유의복	2,365	2,105,157	2,037	1,299,743
신발가죽	700	566,739	629	390,517
목재가구	463	201,089	378	97,494
종이인쇄	255	237,207	207	136,959
석유화학	1,081	1,679,657	921	1,185,830
비금속광물	420	854,540	342	667,001
1차금속	281	1,255,812	234	777,946
조립금속	571	648,274	495	361,729
기계장비	1,292	1,487,930	1,132	924,715
전자통신장비	1,608	4,231,035	1,484	2,665,892
수송기계	609	1,873,741	550	1,239,666
기타	1,631	1,013,235	1,456	585,578
Total	12,179	16,854,600	10,657	10,815,261

자료: 한국수출입은행 해외투자통계 데이터베이스

<표 3-7>을 통하여 우리나라 대중국 투자는 지리적으로 인접한 동북 3성과 산둥, 천진 등 발해만 유역에 집중되어 있음을 알 수 있다. 이는 생산비용 절감을 추구한 국내 중소기업들이 지리적 근접성과 문화적으로 가까운 중국 현지의 저임금 조선족을 활용할 수 있다는 이점을 추구한 것으로 판단할 수 있다.

<표 3-7> 중국에 투자한 제조업 각 성시별 현황

(단위: 건, 천미불)

지역	신고건수	신고금액	투자건수	투자금액
북경시	530	1,255,099	465	968,191
길림성	797	363,068	630	192,542
강소성	1,010	3,742,580	914	2,136,700
안휘성	39	75,279	32	51,332
절강성	408	719,863	374	497,999
귀주성	7	7,506	5	6,194
사천성	35	56,258	32	36,678
광둥성	387	752,162	347	471,558
호남성	22	211,269	23	199,346
호북성	29	55,354	23	38,804
하남성	39	17,182	29	9,534
산둥성	4,566	5,116,247	4,116	3,277,422
강서성	25	18,297	18	15,101
차치구	36	76,370	27	57,882
해남성	11	63,164	11	34,031
청해성	1	121	1	121
감숙성	7	1,974	6	728
섬서성	10	4,724	8	2,935
운남성	6	1,251	5	875
북건성	97	103,452	80	66,974
흑룡강성	331	233,684	257	149,636
요녕성	1,846	1,264,089	1,505	765,100
천진시	1,129	1,743,948	1,018	1,199,494
상해시	497	670,045	460	462,118
산서성	18	23,507	15	5,942
하북성	296	278,107	256	168,024
Total	12,179	16,854,600	10,657	10,815,261

자료: 한국수출입은행 해외투자통계 데이터베이스

제 2 절 대중국 후속투자 결정요인 분석

(1) 모형의 설정

본 연구는 기업의 해외직접투자 중 최초투자에서 어떤 조건이 후속투자에 영향을 미치는지를 알아보고자 한다. 분석을 위한 모형은 해외직접투자 이론의 통합적 모형을 따르고 있다. 이는 현재까지 개발된 해외직접투자이론들이 해외직접투자의 일부분만을 고려하고 있어 해외직접투자의 모든 측면을 설명하지는 못하기 때문에 해외직접투자이론에서 제시된 변수들의 상당 부분과 학습이론을 포함한 통합적 모형을 적용하였다.

연구 대상은 한국 제조업체의 대중국 직접투자로 제한하고 있다. 이를 통해 투자기업이 중국이라는 동일한 외부성과 산업특유의 요인을 가진다. 또한 자료수집 과정에서 정치경제적 성격상 일반 성(省)·시(市)에 비해 투자환경이 매우 다른 자치구(自治區)에 대한 투자는 제외하였으므로 모형에서 입지특유의 요인과 문화적 상황은 변수로 간주하지 않았다. 두 가지 요인을 영향변수로 간주하지 않아도 동일한 국가이기 때문에 통제되는 효과를 기대할 수 있을 것이다.

본 논문에서는 후속투자 실시와 미실시의 원인을 찾아보고자 로지스틱 회귀분석(Logistic Regression)을 실시하였다. 로지스틱 회귀분석에서 종속변수와 독립변수의 관계를 설명하는 모형은 다음 <그림 3-1> 연구 모형과 같으며, 수식으로 정리하면 다음과 같다.

$$Pr(\text{reinvest}) = \frac{e^Z}{1 + e^Z} \quad \text{또는} \quad Pr(\text{reinvest}) = \frac{1}{1 + e^{-Z}}$$

단,

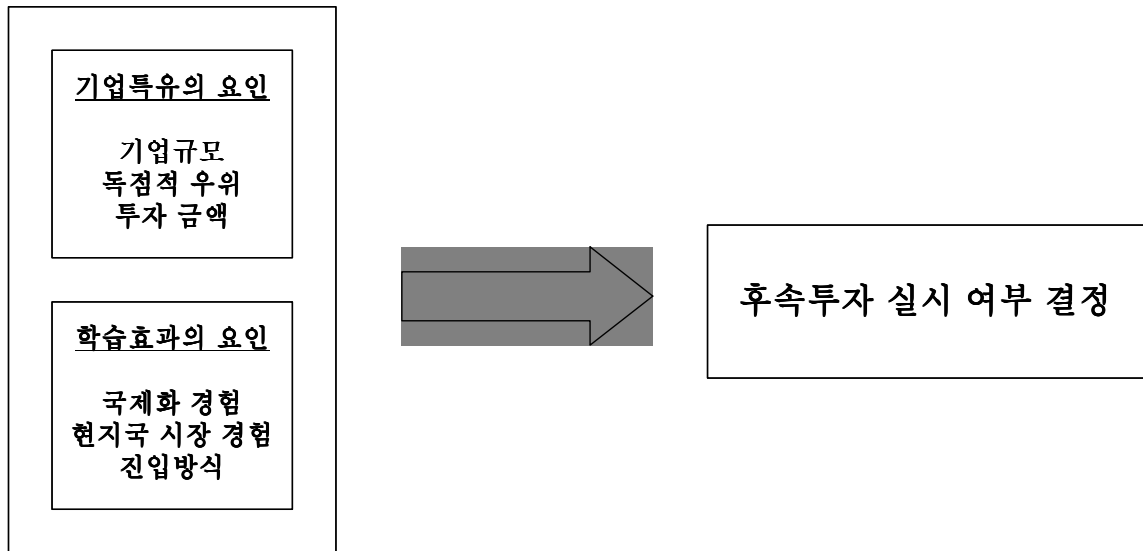
$$Z = a_0 + a_1 X_1 + a_2 X_2 + a_3 X_3 + a_4 X_4 + a_5 X_5 + a_6 X_6 + a_7 X_7 + \varepsilon$$

위 식에서 i 는 기업, t 는 시간, $SIZE$ 는 기업의 규모, AD 는 광고집중도, INV 는 투자집중도, ME 는 국제화 경험, HE 는 현지국 시장 경험, MA 는 초기투자 진입방식, ε 은 확률적 오차항을 나타낸다.

그리고 후속투자가 발생하지 않을 확률은 다음과 같이 추정된다.

$$\text{Pr}(\text{no reinvest}) = 1 - \text{Pr}(\text{reinvest})$$

<그림 3-1> 연구 모형



1) 가설의 설정

가. 기업특유의 요인

① 기업의 규모(Firm Size)

일반적으로 기업의 규모가 클수록 우수한 관리인력, 자금 등과 같은 경영자

원을 확보하고 있을 가능성이 크다(Hennart, 1991). Stopford & Wells(1972)는 연구를 통해 기업의 규모가 클 경우 재정적 여유와 높은 수준의 경영자원을 통해 현지기업보다 우위를 점할 수 있는 이점을 지니고 있다. 반면, 소규모적인 기업은 해외시장으로 진출하여 현지기업과 경쟁하기 위한 충분한 인력과 기술력 등 자원투입의 역량을 충분히 가지고 있다고 보기 어렵다고 지적하였다. Horst(1972)는 미국 기업을 대상으로 한 연구에서 산업 간의 차이를 배제시킬 경우 기업의 규모가 통계적으로 유일하게 유의한 변수로 해외직접투자와 정의 관계가 있음을 주장하였다. 뿐만 아니라 Doz(1996)는 소규모의 기업보다 규모가 큰 기업일수록 현지에서 발생하는 외국기업의 불이익을 극복하기 유리하다고 논의하였다. 그리고 많은 실증연구에서 기업의 규모가 클수록 자금능력이나 풍부한 경영자원등 양질의 자원을 보유하고 있기 때문에 해외직접투자간의 정의 관계가 있음이 논의되어 지고 있다(Buckley & Casson, 1976; Caves & Mehra,1986; Yu & Ito,1988; Agarwal & Ramaswami, 1992; Hennart and Park, 1993; Mitchell, 1994).

따라서 모기업의 규모가 클수록 소유하고 있는 유·무형 자원과 재무적 자원의 활용 가능성이 상대적으로 높다. 이를 통해 현지시장에서의 경영활동시 발생하는 외국인 비용(cost of foreignness)과 진입장벽(entry barrier)을 극복하고 현지 기업이나 제 3 국 다국적 기업과의 경쟁에서도 성공할 가능성이 높다고 볼 수 있으며, 중국으로 진출하는 모기업의 규모가 클 경우 후속투자의 가능성이 높아질 것으로 예상할 수 있다.

가설 1-1: 모기업의 규모가 큰 기업일수록 후속투자 가능성이 더 높을 것이다.

② 독점적 우위(Advertising)

기업의 경쟁우위는 보유하는 내부자원의 규모와 독창성의 정도에 비례한

다. 특히 독점적 우위는 기업의 가장 중요한 경쟁우위라고 할 수 있다. 독점적 우위는 기업 내부에 축적되어 있는 우수한 지식으로 보유한 기업과 분리하기 어려운 기업특유의 성격을 가지며, 기술이나 마케팅 노하우의 모방, 이전 등이 쉽지 않다.

An(2002)의 연구에 따르면, 대우 자동차가 EU 시장 진입에 앞서 플랫폼(platform)의 역할로 폴란드와 루마니아 시장에 진입하였으나, 현지기업에 비해 가진 기술력과 선발주자라는 이점만 내세우고 브랜드 관리에는 실패하여 EU 시장에 진입하기도 전에 동유럽 시장에서 실패하였다. 대우 자동차의 사례를 통하여 마케팅 전략, 광고 등에 의한 현지 시장에서 차별적 이미지 구축은 현지시장에서 보다 성과를 높이는 요인임을 알 수 있다.

많은 연구들이 기업의 독점적 우위의 존재가 해외직접투자를 촉진한다는 사실을 실증적으로 분석하고 있다. 독점적 우위는 그 속성 때문에 직접적인 파악이 어렵지만, 기업들이 그것들을 확보하기 위해 총당하는 지출액을 통해 파악될 수 있다. 많은 선행연구들에서 동종 산업에 속하는 기업들이 부담하는 광고비와 R&D비용의 크기를 독점적 우위의 지표로 사용하고 있다(Mcclain, 1983; Kogut & Chang, 1991).

가설 1-2: 초기투자 시 광고 집중도가 높은 기업일수록 후속투자를 실시할 가능성이 높을 것이다.

③ 투자(Investment)

Johanson and Vahlne(1977)의 연구에 의하면 해외시장의 경험에 따라서 모기업으로부터 이전받은 자원의 양(commitment)이 증가한다고 설명한다. 즉 모기업이 자회사에게 이전한 자원은 모기업이 지니고 있는 기업특유의 독점적 우위를 포함하고 있으며 자회사에 대한 투자의 의지를 의미한다.

해외직접투자 시 외국 기업이 직면하게 되는 경험부족과 진입장벽 등의 어려움을 극복하기 위해서는 현지 기업이 지니지 못한 기업특유의 독점적 우위가 필요하며, 보유한 모기업의 자원을 투자대상국에 집중할 필요가 있다(Stopford & Wells, 1972). 그러므로 초기투자에서 모기업으로부터 이전받은 자원의 양이 클수록 후속투자의 가능성이 높아질 것이라고 예상할 수 있다.

가설 1-3: 초기 투자 시 투자 집중도가 높을수록 후속투자 가능성이 더 높을 것이다.

나. 학습효과 요인

① 국제화 경험(Multinational Experience)

기업이 처음 해외진출 시 새로운 환경으로부터 발생하는 위험 등 현지 기업에 비해 불리한 경쟁조건들로 인하여 기업의 전략이나 행동에 많은 제약을 받게 된다. 이때 국제 경영 활동이 많은 기업은 해외시장에서의 사업경험을 통해 얻은 경험적 지식(experiential knowledge) 축적을 바탕으로 해외시장 확대 전략에 긍정적인 영향을 미치게 된다(Johanson & Vahlne, 1977). Dunning(1981, 1988)에 의하면 경험은 시장에 관한 지식을 증가시키고 불확실성을 줄여준다고 논의하였고, 시장에 대한 보다 유리한 접근과 보다 나은 지식을 얻을 수 있으므로 절충이론에서 경험은 기업 특유의 우위요소로 간주하였다. Yu(1990)는 기업이 해외직접투자를 하기 이전에 해외시장에서의 경영 및 투자 경험과 해외직접투자가 어떠한 상관관계가 있는지를 연구하였다. 이 분석을 통해 기업의 해외시장에서의 경영 경험이 기업특유의 우위와 입지적 요인 못지않게 중요한 결정요인임을 실증적 분석을 통하여 밝혀냈다. Chang & Rosenzweig(2001)의 연구에서는 국제적 경험이 적은 기업보다 국제적 경험이 많은 기업일수록 해외직접투자를 하는

데 있어서 유리함을 가지고 있다고 설명한다.

기존 연구들을 통해 모기업이 중국에 초기투자를 실시하기 이전에 중국 이외의 국가에서 해외투자를 실시한 경험이 있다면, 이러한 경험은 기업이 해외에 진출 시 발생하는 위험과 외국인 비용(cost of foreignness)을 줄여주기 때문에 국제화 경험이 많은 기업일수록 후속투자를 결정함에 있어 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상할 수 있다.

가설 2-1: 국제화 경험이 많은 기업일수록 후속투자 가능성이 더 높을 것이다.

② 현지국 시장 경험(Host Country Experience)

특정시장에 처음으로 진출한 기업은 현지 시장에 대한 정보부족, 불확실성, 문화적 차이 등의 문제로 인해 어려움을 겪게 되며, 현지시장에 대한 어려움을 극복하고 경험과 지식을 획득해야만 지속적으로 살아남을 수 있다. 이는 특정 시장에서 사업 활동을 시작한 기업은 각 개별시장마다 다른 소비자의 기호 및 특성에 대응해야하며, 신규 유통망 개설, 대정부관계 등을 이뤄나가야 하는데, 이러한 요인들은 현지시장에서 경험을 통해서 획득할 수 있는 것이다(Aharoni, 1966; Davidson, 1980; Cohen & Levinthal, 1990; Barkema, Bell & Pennings, 1996). Davidson(1980)은 연구를 통해 기업이 새로운 국가에 투자하는 것보다 기존에 위치해 있는 국가에 후속적인 투자를 하는 성향이 높음을 설명하였다.

현지국의 시장에서 경험이 많은 기업일수록 현지 시장에 대한 많은 정보와 지식을 축적하고, 이를 바탕으로 자신감을 높여 현지 시장에 대한 적응 능력도 높을 것이다. 그러므로 현지국에서의 사업경험이 많은 기업일수록 현지국에서 지속적인 사업 활동과 후속투자의 가능성이 더 높을 것으로 볼 수 있다.

가설 2-2: 현지국 시장에서 사업 경험을 가지고 있는 기업일수록
현지국 시장에 대한 후속투자 가능성이 더 높을 것이다.

③ 진입방식(Entry Mode)

완전소유 자회사 형태는 모기업의 내적자원에 전적으로 의존하는 진입방식으로 이익분배나 경영 통제 상의 문제는 피할 수 있는 장점을 지니고 있으나, 현지의 부가적인 자원을 획득하거나 유통채널을 이용하는데 현지기업과의 파트너십이 없을 경우 불리하다고 할 수 있다. 반면 현지기업을 통한 합작투자 방식은 두 개 이상 기업이 보유자원을 공유하므로(Woodcock, Beamish and Makino, 1994) 현지마케팅에 대한 전문적 지식, 현지 유통망 및 조달원 등과 같은 현지 시장 특유의 자원을 보다 잘 이용할 수 있는 장점이 있다(Stopford & Wells, 1972).

그러므로 현지시장에 대한 경험과 지식이 부족한 경우 단독투자보다 합작투자 방식을 이용해 진입하는 것이 낫선 환경의 불확실성을 제거하고 새로운 시장에 대한 지식을 획득하는데 유리하다 할 것이다(Inkpen & Crossan, 1995). 또한 Kogut & Kulatklaka(1994)의 연구에서 해외시장 진출 시 합작투자는 기업이 새로운 시장에 대한 불확실성을 감소시킬 뿐만 아니라 협력을 통한 지식이전 측면을 축적할 수 있는 학습기회를 제공한다고 주장하였다.

따라서 초기투자 당시 합자 · 합작 투자의 진입방식을 통해 중국시장에 진출한 기업의 경우 단독투자로 중국시장에 진입한 기업보다 후속투자가 발생할 가능성이 높다고 예상할 수 있다.

가설 2-3: 초기투자 당시 합자 · 합작 투자의 진입방식을 택한 기업이
단독투자 기업보다 후속투자 가능성이 더 높을 것이다.

2) 표본선정 및 자료수집

본 연구에서는 1992년부터 2004년까지 한국 제조기업의 중국에 대한 해외직접투자를 실시하고 있는 기업 가운데 후속투자 실시기업과 후속투자 미 실시기업을 연구대상으로 하고 있다. 연구의 분석기간 중 한국의 금융위기 기간이 포함되어 있어 1992년부터 2004년까지(Model 1)와 1992년부터 1997년까지의 기간(Model 2)으로 나누어 어떤 점이 달라졌는지 살펴보았다.

1992년 양국 간 국교 정상화가 이루어진 후 한국의 대중국 투자는 본격적으로 시작되었으며 최근 급격히 확산되어 최대의 투자대상국으로 부상하였다. 이를 감안하여 분석기간을 1992년부터 2004년까지로 정하였으며, 표본은 제조업으로 제안하였다. 표본을 제조분야에 대한 투자로 한정하는 것은, 한국에서는 고용, 수출, 생산 등 거시 경제적으로 제조업 자체가 갖는 중요성이 매우 클 뿐 아니라 제조업의 상장이 제조업을 지원하는 여러 서비스 분야의 발전을 촉진하기 때문이다. 이와 함께 제조업종으로 한정함으로써 산업효과를 일부 통제하는 효과를 기대할 수 있을 것이다(Brouthers, 2002; 서동혁, 2004).

1992년부터 2004년 사이에 중국에 투자를 실시한 한국 기업에 대한 자료는 재정경제부 경제협력국에서 발행한 『해외투자 현지법인 현황 DB』을 통하여 수집하였다. 자료에 의하면 중국에 투자한 한국기업의 총투자건수는 12,179건이었다. 이 기업 가운데 정치경제적 성격상 일반 성·시에 비해 투자환경이 매우 상이한 중국자치구에 대한 투자는 제외하였으며, 모기업이 상장기업과 코스닥 등록 기업에 해당하는 기업만을 분석 대상으로 설정한 결과 Model 1에 해당되는 247개 업체의 442건의 자료를 수집할 수 있었다. 그러므로 실제 표본의 수는 247개이며, 이 247개 기업 중 후속투자를 실시한 기업은 95개이고, 후속투자 미실시 기업은 152개이다. 그리고

Model 2에 해당되는 1992년부터 1997년까지의 기업 표본 수는 103개이며 이 중에 후속투자를 실시한 기업은 70개이며, 미실시 기업은 33개이다.

변수 측정을 위한 자료로는 재정경제부의 현지법인 현황 DB, (주)한국신용평가정보 데이터베이스(KIS-LINE DB)를 중심으로 수집하였다.

3) 변수의 정의

가. 종속변수

본 연구에서 종속변수는 ‘후속투자의 실시 여부’이다. 이론적으로 후속투자라 함은 초기투자 이후 기업의 경영 목표와 이익극대화를 위해 추가적으로 사업 확장을 하는 과정에서 발생하는 것을 뜻한다. 하지만 본 연구에서는 자료입수의 제약과 연구의 개념 명확화를 위하여 초기 투자로 설립된 동일 법인에 실시되는 단순한 설비 확대나 자본의 추가 투입은 후속투자로 간주하지 않았으며, 1차 투자 이후 발생하는 새로운 신설 법인의 설립만을 후속투자로 정의하였다.

‘후속투자 실시’는 기업이 중국에서 제조업체 부문에 초기 투자를 선행한 후 후속투자를 실시한 것을 뜻하며, ‘후속투자 미실시’는 해당 기업이 중국에서 초기투자를 선행한 후, 경험·지식의 축적에 실패하고 바람직한 경영성과를 거두지 못하여 후속투자를 실시하지 않았음을 의미한다. 즉, 기업의 규모, 독점적 우위, 투자 집중도, 국제화 경험, 현지국 시장경험, 진입 방식 등이 후속투자 실시 결정에 영향을 주는지에 대한 여부와 어느 정도 영향력을 미치는지를 분석하고자 한다.

여기에서 후속투자는 더미 값을 사용하여 분석한다. Logistics 회귀분석에 있어서 최초투자 이후 후속투자가 이루어진 경우에는 더미변수 ‘1’의

값을 부여하고 후속투자가 이루어지지 않은 경우에는 더미변수 '0'의 값을 부여한다. 기업들의 후속투자 발생여부는 재정경제부 경제협력국에서 발간한 해외투자 현지법인 현황 DB(2004.12) 사용하여 그 여부를 판단하였다.

나. 독립변수

① 기업의 규모(SIZE)

기업의 규모를 측정하는 데는 매출액(Agarwal & Ramaswami, 1992), 종업원 수(Anderson & Gatignon, 1988), 자산(Dubin, 1975; Yu & Ito, 1988), 총자산(Larimo, 1997) 등과 같은 여러 가지 변수를 기준으로 측정하고 있다. 본 연구에서는 GDP deflator를 반영한 초기투자 매출액을 변수로 사용하였으며, 자료는 (주)한국신용평가정보 데이터베이스(KIS-LINE DB), 통계청의 통계정보시스템을 통하여 수집하였다.

② 광고 집중도(AD)

기업의 가장 중요한 경쟁 우위인 독점적 우위는 기업내부에 축적되어 있는 우수한 지식으로 기업특유의 성격을 지닌다. 하지만 그 속성 때문에 직접적인 파악이 매우 어렵다. 기존의 여러 문헌에서는 기업들이 독점적 우위를 확보하기 위해 지출하는 비용으로 파악하는 것을 볼 수 있었는데, 독점적 우위는 R&D나 광고 집중도와 같은 변수를 측정하여 사용하였다(Kogut & Singh, 1988; Anderson & Gatignon, 1988; Yu & Ito, 1988). 본 논문에서는 초기투자 초기년도 2년간 평균 광고 선전비를 독점적 우위를 측정하는 변수로 사용하였으며, 자료는 (주)한국신용평가정보 데이터베이스(KIS-LINE DB)를 통하여 획득하였다.

③ 투자 집중도(INV)

본 연구에서는 현지시장 투자 시 초기 투자 금액을 기준으로 하였다. 자료는 재정경제부 발행 해외투자 현지법인현황(2004.12), 통계청의 통계정보시스템을 통하여 확보하였다. 자료를 바탕으로 투자 집중도는 투자 신고년도 매출액 대비 투자금액이며, 투자금액에는 투자 신고일자 기준 환율과 GDP deflator를 반영하였다.

④ 국제화 경험(ME)

본 연구에서는 중국 진출 전 모기업의 해외직접투자 경험 유·무를 보았다. 모기업이 중국에 1차 투자시까지 해외직접투자 경험이 있을 경우에는 더미변수 '1'의 값을 부여하였고, 해외직접투자 경험이 없는 경우에는 '0'의 값을 부여하였다. 이에 대한 자료는 재정경제부 경제협력국 발행한 해외현지법인현황(2004.12)을 통하여 획득하였다.

⑤ 현지국 시장 경험(HE)

현지국의 경험은 초기투자의 신고날짜부터 분석기간인 2004년 12월까지의 활동 기간을 월(月)수로 계산하여 반영하였다. 이에 대한 자료는 재정경제부 경제협력국에서 발행한 해외현지법인현황(2004.12)을 통하여 수집하였다.

⑥ 진입방식(MODE)

본 연구에서는 중국 진출 시 완전소유 자회사 방식으로 진입한 경우는 '0' 합작투자의 진입방식을 택한 경우는 '1'의 값을 부여하였다. 이에

대한 자료는 재정경제부 경제협력국 발행한 해외현지법인현황(2004.12)을 통하여 획득하였다.

<표 3-8> 독립 변수의 정의와 측정

구분	독립 변수	측정	자료원
기업 특유의 요인	기업의 규모 (SIZE)	GDP deflator를 반영한 초기 2년 평균 매출액	현지법인현황 DB 통계정보시스템
	광고 집중도 (AD)	초기투자 초기년도 매출액 대비 광고지출비	KIS-LINE DB
	투자 집중도 (INV)	매출액 대비 초기투자금액	KIS-LINE DB 통계정보시스템
학습효과 요인	국제화 경험 (ME)	중국 시장 진출 전 모기업의 해외직접투자 경험의 유무 - 해외투자 경험이 있을 경우: 1 - 해외투자 경험이 없을 경우: 0	현지법인현황 DB
	현지국 시장 경험 (HE)	최초투자부터의 2004.12월까지의 활동기간(개월 수)	현지법인현황 DB
	진입방식 (MODE)	단독=0, 합자·합작=1	현지법인현황 DB

4) 분석방법

후속투자 실시와 미실시의 원인을 찾아보고자 이항 로짓 모델(Binary Logit Model)을 사용하였다. 본 연구에서 활용되는 로짓모델은 종속변수가 이항(binary)인 경우 사용되며 이항변수끼리는 통계학적으로 배반사건(mutually exclusive event)이고 확률적 선택 하에 놓인 경우에 사용할 수 있다. 즉, 하나의 사건 A가 발생하는 경우와 그렇지 않은 경우의 두 가지 선택 범주가 있을 때 사용되는 방식이다. 여기서 독립변수의 계수 값은 최대우도추정법(Maximum Likelihood Estimates: MLE)을 사용한다.⁹⁾ 모형의 적합성(goodness of fit)은 로짓모형에서 종속변수가 정확히 '0' 과 '1' 의 값만을 가지고 변화하기 때문에 결정계수(coefficient of determinants)인 R²를 사용할 수 없다. 그렇기 때문에 R²와 유사한 역할을 수행하는 척도를 새로이 정의할 필요성이 있다. 이러한 필요성으로 인해 최대우도추정법(MLE)에 의해 분석되는 모형에 대한 적합도의 척도를 통칭하여 Pseudo R-square라 지칭한다. Pseudo R-square는 OLS(Ordinary Least Square)에서 구하는 R²의 역할은 수행하지만 R²는 아니라는 개념을 포함하며, R²에 준할 수 있는 기준을 제시해 주는 여러 가지 척도를 뜻한다. 본 논문에서는 Maddala(1983)가 제안한 방식¹⁰⁾으로 모형의 적합성을 평가하였다.¹¹⁾

본 연구에서는 종속변수인 후속투자 실시여부를 자료화하기 위해 후속투자 실시 기업에게는 '1' 을 후속투자 미실시기업에게는 '0' 의 값을 부여하였다. 그리고 후속투자를 결정하는 요인을 찾기 위해 기업특유의 요인으로는 기업규모, 광고 집중도, 투자 집중도이며, 학습효과 요인은 국제화 경험, 현지국 시장 경험, 진입방식

9) 성웅현, 『응용 투자실패 회귀분석』, 탐진, 2001, pp.39 ~144.

10) $Pseudo R^2 = 1 - \frac{L_0}{L_1}$, (L₀: Intercept-only 모형의 Likelihood, L₁: 적합도를 반영한 모형의 Likelihood, N: 표본의 크기)

11) 이성우·민성희·박지영·윤성도, 『로짓 · 프라빗 모형 응용』, 박영사, pp.94~102, 2005.

을 설명변수로 사용하였다.

(2) 실증분석 결과

1) 후속투자 결정요인에 관한 Logistic 회귀분석 결과: MODEL 1

본 연구 Model 1의 분석기간은 1992년부터 2004년까지이며, 중국에 투자한 제조업체 가운데 모기업이 상장기업과 코스닥 등록 기업에 해당된 기업이다. 선정된 기업 가운데 중국 현지 투자 지역이 자치구인 곳을 제외하여 총 247개 업체의 442건의 자료를 수집할 수 있었다. 그러므로 실제 표본 수는 247개이며, 이 247개 기업 가운데 후속투자를 실시한 기업은 95개, 후속투자 미실시기업은 152개이다.

<표 3-9>를 통해 대상기업의 산업별 분포를 살펴보면 전자부품, 영상, 음향 및 통신 장비 제조업(D32)이 전체의 21.45%를 차지하여 가장 높은 비중을 차지하였다. 다음으로 기타기계 및 장비 제조업(D29)은 12.9%, 화합물 및 화학제품 제조업(D24)은 10.9%, 자동차 및 트레일러제조업(D34)은 9.7%의 비중을 차지하고 있으며 나머지 산업들은 비교적 균형적인 분포를 하고 있음을 알 수 있다.

한편, 한국기업의 대중국 후속투자 결정요인에 관한 로지스틱 회귀분석을 실시해 앞서 각 변수별 상관관계에 대한 분석 및 다중공선성의 진단과 후속투자 발생가능성에 대한 예측분석을 시행하였다. 다음의 <표 3-10>은 분석에 사용된 독립변수간의 상관관계를 살펴보면, 독립변수간의 상관관계가 그다지 높지 않는 것으로 나타났다. 그리고 독립변수간의 다중공선성을 진단하기 위해 분산상승요인(VIF, $1-R^2$)과 공차한계(Tolerance, $1/1-R^2$)를 도출하였다. 일반적으로 한 독립변수가 다른 독립변수와 0.9이상의 상관관계를 지니는 경우와 분산상승요인이 10이상 넘어갈 경우¹²⁾, 공차한계가 0.

1 미만일 경우 다중공선성이 상당히 큰 것으로 간주 할 수 있다.¹³⁾

<표 3-9> 대상기업의 산업별 분포

산업분류(분류코드)	기업수	구성비
음·식료품제조업(D15)	13	5.3
섬유제품제조업; 봉제의복제외(D17)	3	1.2
봉제의복 및 모피제품제조업(D18)	10	4.0
가죽, 가방 및 신발제조업(D19)	6	2.4
목재 및 나무제품 제조업; 가구제외(D20)	1	0.4
펄프, 종이 및 종이제품 제조업(D21)	4	1.6
출판, 인쇄 및 기록매체 복제업(D22)	1	0.4
화합물 및 화학제품 제조업(D24)	27	10.9
고무 및 플라스틱제품 제조업(D25)	12	4.8
비금속광물제품 제조업(D26)	9	3.6
제1차 금속산업(D27)	12	4.9
조립금속제품 제조업; 기계 및 가구 제외(D28)	8	3.2
기타기계 및 장비제조업(D29)	32	13.0
컴퓨터 및 사무용기기제조업(D30)	4	1.6
기타전기기계 및 전기 변환장치제조업(D31)	15	6.0
전자부품, 영상, 음향 및 통신장비제조업(D32)	53	21.45
의료, 정밀, 광학기기 및 시계제조업(D33)	5	2.0
자동차 및 트레일러제조업(D34)	24	9.7
기타운송장비제조업(D35)	4	1.6
가구 및 기타제품제조업(D36)	4	1.6
합 계	247	100

12) VIF(Variance Inflation Factors)값이 10 이상이라는 의미는 그 독립변수가 나머지 독립변수에 의해 90%이상이 설명된다는 것이다. 이는 종속변수를 설명하는데 있어 그 독립변수가 굳이 고려되지 않아도 된다는 의미이다.

13) 이금룡, 『대학원생을 위한 SAS 탐험』, 한국학술정보, 2005, p.114.

<표 3-10> 독립변수간의 상관분석

변수	평균	표준편차	1	2	3	4	5	6	Tolerance	VIF
1	4242947342	1.42703E10	1.0000						.92346	1.08288
2	9.1444660	20.80967	.018	1.0000					.89911	1.11220
3	.0401918	.07402	-.115	-.110	1.0000				.94725	1.05568
4	.3643725	.48223	.224***	.108	-.144*	1.0000			.87371	1.14454
5	100.05263	47.35905	.115	.235***	-.047	.246***	1.0000		.78449	1.27471
6	0.55967	0.49745	.205***	.208***	-.163***	.184***	.347***	1.0000	.82025	1.21913

주1) ***, **, * 는 각각 1%, 5%, 10%에서의 유의 수준을 나타냄.

주2) 1. 기업의 규모 2. 광고 집중도 3. 투자 집중도
 4. 국제화 경험 5. 현지국 경험 6. 진입방식

또한 독립변수간의 다중공선성을 진단하기 위해 <표3-11>의 고유치(eigenvalue), 상태지수(condition index)를 확인하였다. 고유치가 0이면 완전한 공선성이고, 상태지수가 10을 넘으면 다중공선성이 존재하며, 30을 초과하면 그 정도가 심각한 것으로 판단한다.¹⁴⁾

14) 조인호, 『SAS 강좌와 통계컨설팅』 2nd, 영진닷컴, pp.568~574, 2004.

<표 3-11> 다중공선성 진단

no	Eigen-value	Condition Index	Proportion of Variation						
			상수항	I	II	III	IV	V	VI
1	3.54198	1.00000	.01692	.01310	.02006	.01155	.02532	.01717	.02440
2	1.02497	1.85895	.00955	.27783	.00616	.39871	.01778	.00109	.01090
3	.86724	2.02094	.00120	.36213	.41354	.11582	.00075	.00137	.00242
4	.59461	2.44065	.00566	.33524	.46074	.14129	.21123	.00717	.02703
5	.50296	2.65373	.00291	.00298	.05915	.01853	.53020	.00582	.43927
6	.29715	3.45250	.20392	.00835	.02343	.26334	.21470	.20949	.49250
7	.17110	4.54988	.75984	.00037	.01692	.05076	.00001	.75790	.00348

주1) I. 기업의 규모 II. 광고 집중도 III. 투자 집중도
 IV. 국제화 경험 V. 현지국 경험 VI. 진입방식

본 연구에서 각 독립변수별 상관관계와 분산상승요인, 고유치, 상태지수 등을 종합적으로 고려할 때 본 연구의 모형은 독립변수간의 다중공선성의 문제가 없는 것으로 판단할 수 있다. 따라서 본 독립변수를 실증분석에 활용하는데 문제가 없는 것으로 판단된다.

다음으로 <표 3-12>는 후속투자 발생가능성에 대한 관측값과 예측값의 분석결과를 나타낸 것으로 로지스틱 모형을 통한 예측 적중률을 보여주고 있다.

‘관측’은 자료 조사 과정에서 실제로 관측된 후속투자 발생가능성에 대한

변수값이다. 그리고 ‘예측’은 독립변수의 조건하에서 로지스틱 회귀분석이 예측한 결과이다. 후속투자를 실시하지 않을 것으로 관측된 152개의 기업 중에서 135개의 기업이 모형에 의해 후속투자를 실시하지 않을 것으로 옳게 예측되었고, 17개의 기업이 후속투자를 실시할 것으로 예측되었다. 그리고 후속투자를 실시한 것으로 관측된 95개의 기업 중에서 77개의 기업이 모형에 의해 후속투자를 실시할 것으로 옳게 예측되었고, 18개의 기업은 후속투자를 실시하지 않을 것으로 예측되었다. 따라서 후속투자 발생가능성에 대한 적중률은 81.05%로 나타나고 있으며, 후속투자가 발생하지 않을 가능성에 대한 적중률은 88.81%로 나타나고 있다. 또한 모델의 전체 예측력이 85.83%로 나타나고 있어 높은 적중률을 보이는 것으로 판단할 수 있다.

<표 3-12> 관측값과 예측값에 대한 분석 결과

		예측		적중률
		0	1	
관측	0	135	17	88.81%
	1	18	77	81.05%
		전체		85.83%

다음으로 로지스틱 모형을 이용한 후속투자 결정요인에 관한 실증분석 결과는 <표 3-13>과 같다. 먼저 분석모형이 얼마나 적합한가를 나타내는 적합도 통계량(goodness of fit)이 49.28로 나타나 있으며, 추정된 모형이

얼마나 자료에 적합한가를 나타내는 우도 로그의 -2 배(-2 Log Likelihood) 값은 183.232를 나타나고 있어, 이 모형은 통계적으로 적합하다고 볼 수 있다.

후속투자 결정요인에 관한 Logistic 회귀 분석 결과를 살펴보면, 기업 특유의 요인으로는 광고 집중도, 학습효과 요인으로는 현지국 경험과 진입 방식이 유의한 결과를 보이는 것으로 나타났다. 유의한 변수 가운데 계수(β) 값을 살펴보면, 진입방식의 계수가 상대적으로 높은 것으로 분석되었다.

<표 3-13> 후속투자 결정요인에 관한 Logistic 회귀분석 분석 결과

변수명	계수(β 값)	표준오차	Wald
기업의 규모	-453E-13	3.14E-11	2.0858
광고 집중도	.0177**	.00872	4.1372
투자 집중도	5.7299	3.8954	2.1637
국제화 경험	-.2522	.4072	.3837
현지국 경험	.0272***	.00435	39.1848
진입방식	1.0665***	.3828	7.7634
◆ Goodness of Fit	0.4928		
◆ -2 Log Likelihood	183.232		

주1) ***, **, * 는 각각 1%, 5%, 10%에서의 유의 수준을 나타냄.

2) 후속투자 결정요인에 관한 Logistic 회귀분석 결과: MODEL2

Model 1과 동일한 조건으로 1992년부터 1997년 IMF 경제위기 전까지 기업 표본을 선정한 결과 103개의 기업의 자료를 확보할 수 있었다. 선정된 기업 가운데 후속투자를 실시한 기업은 70개이며, 후속투자를 실시하지 않은 기업은 33개 기업이다.

<표 3-14> 독립변수간의 상관분석

변수	평균	표준편차	1	2	3	4	5	6	Tolerance	VIF
1	6432482208	1.69024E10	1.0000						0.8690	1.15069
2	14.73153	26.64340	-0.010	1.0000					0.9207	1.08609
3	0.03773	0.07750	-0.137	-0.135	1.0000				0.9078	1.10149
4	0.47573	0.50185	0.316	0.166	-0.216	1.0000			0.8492	1.17750
5	50.45631	27.72900	0.059	-0.139	0.081	-0.150	1.0000		0.9534	1.04887
6	0.36634	0.48421	-0.190	-0.174	0.231	-0.147	0.115	1.0000	0.9020	1.10857

주1) ***, **, * 는 각각 1%, 5%, 10%에서의 유의 수준을 나타냄.

주2) 1. 기업의 규모 2. 광고 집중도 3. 투자 집중도
 4. 국제화 경험 5. 현지국 경험 6. 진입방식

Model 2의 독립변수간의 다중공선성을 진단하기 위해 독립변수간의 상관관계에 대한 분석과 분산상승요인, 고유치, 상태지수를 확인하였다. <표 3-14>의 독립변수간의 상관관계 분석과 <표 3-15>의 다중공선성 진단을 통해 Model 2에서 독립변수간의 다중공선성의 문제가 없는 것으로 판단할 수 있으며, 본 독립변수를 실증분석에 활용하는데 문제가 없는 것으로 판단된다.

<표 3-15> 다중공선성 진단

no	Eigen-value	Condition Index	Proportion of Variation						
			상수항	I	II	III	IV	V	VI
1	3.52947	1.00000	.0092	.0126	.0169	.0157	.0209	.0130	.0211
2	1.20074	1.171447	.0001	.1843	.0569	.1857	.0426	.0022	.0799
3	.81202	2.08484	.0002	.3699	.4827	.0320	.0005	.0001	.0012
4	.59980	2.42578	.0023	.0764	.1565	.6546	.0168	.0130	.1836
5	.41634	2.91158	.0116	.2402	.1757	.0084	.0964	.0826	.6217
6	.35547	3.15102	.0140	.1010	.0153	.0843	.6982	.1600	.0363
7	.08614	6.40096	.9624	.0153	.0957	.0192	.1243	.7290	.0559

주1) I. 기업의 규모
IV. 국제화 경험

II. 광고 집중도
V. 현지국 경험

III. 투자 집중도
VI. 진입방식

다음으로 <표 3-16>은 후속투자 발생가능성에 대한 관측값과 예측값에 대한 분석 결과로 Model 2에 대한 로지스틱 모형을 통한 예측 적중률을 보여주고 있다. 후속투자를 실시한 것으로 관측된 70개의 기업 가운데 57개의 기업이 모형에 의해 후속투자를 실시할 것으로 예측되었으며, 후속투자 가능성에 대한 적중률은 81.42%로 나타났다. 후속투자를 미실시한 것으로 관측된 33개의 기업 가운데 27개 기업이 후속투자를 미실시 할 것으로 예측되었으며, 후속투자를 미실시 가능성에 대한 적중률은 81.81%로 나타났다. 이 모델의 전체 예측률은 81.55%로 나타나 높은 적중률을 보이는 것으로 판단 할 수 있다.

<표 3-16> 관측값과 예측값에 대한 분석 결과

		예측		적중률
		0	1	
관측	0	27	6	81.81%
	1	13	57	81.42%
		전체		81.55%

다음으로 <표 3-17>은 Model 2의 후속투자 결정요인에 관한 Logistic 회귀분석 결과이다. 먼저 Model 1과 동일한 방식으로 계산된 분석 모형의 적합도 통계량은 33.37로 나타났다. 변수별 결과를 살펴보면, 기업 특유의 요인 가운데, 기업의 규모와 광고 집중도가 10% 수준에서 유의한 것으로 나타났으며, 계수(β)값도 예상과 일치하게 나타났다. 학습 효과의 요인 중에

는 현지국 경험이 5% 수준에서 진입방식이 10%수준에서 유의한 것으로 나타났으며 계수(β)값도 예상과 일치하게 나타났다. 반면, 투자 집중도와 국제화 경험은 계수(β)값은 예상과 일치한 방향으로 나왔으나, 유의하지 않은 결과를 나타내고 있다.

<표 3-17> 후속투자 결정요인에 관한 Logistic 회귀분석 분석 결과

변수명	계수(β 값)	표준오차	Wald
기업의 규모	-253E-12*	1.39E-10	3.3177
광고 집중도	0.0164*	0.00962	2.9120
투자 집중도	6.8205	5.4108	1.5889
국제화 경험	0.6411	0.6382	1.0089
현지국 경험	0.0232**	0.0105	4.8678
진입방식	1.0301*	0.5668	3.3023
◆ Goodness of Fit	0.3337		
◆ -2 Log Likelihood	82.587		

주1) ***, **, * 는 각각 1%, 5%, 10%에서의 유의 수준을 나타냄.

3) 후속투자 결정요인에 관한 Logistic 회귀분석 결과 해석

본 연구에서 제시한 가설과 가설검증을 위해 도입한 변수는 다음의 <표 3-18>와 같다. 가설 검정은 기업특유의 요인, 학습효과 요인으로 구분하여 총 6개의 독립변수에 대한 실증분석 결과를 바탕으로 이루어졌다.

<표 3-18> 가설과 독립변수의 요약

요인	독립변수	가 설
기업 특유의 요인	기업의 규모	가설 1-1
	광고 집중도	가설 1-2
	투자 집중도	가설 1-3
학습효과 요인	국제화 경험	가설 2-1
	현지국 시장 경험	가설 2-2
	진입방식	가설 2-3

가. 기업특유의 요인

기업특유의 요인은 크게 기업의 규모, 광고 집중도, 투자 집중도로 구분하였다. 본 논문은 가설 1-1을 통해 기업의 규모가 클수록 후속투자의 가능성을 높일 것이라 예상하였으며, 분석 결과 Model 1, 2 모두 예상과 일

치하는 양의 계수가 나왔다. Model 2의 경우 모기업의 규모가 후속투자의 가능성이 높아지는 것에 대해 유의한 결과가 나왔으나 Model 1에 대해서는 통계적으로 유의하지 않게 나타나 기각되었다. 그러므로 가설 1-1에 대해서 부분적으로 지지되고 있다.

가설 1-2는 독점적 우위로 기업의 광고 집중도를 분석하였다. 광고비 집중도는 제품차별화능력의 대표적인 척도로서 마케팅 역량과 국제적 브랜드 로열티를 높이는 역할을 의미할 수 있다. 중국에 진출하는 기업은 외국인 비용과 진입장벽을 극복하기 위해 기업의 독점적 우위를 지니고 있어야 한다. 분석의 결과 광고 집중도는 Model 1과 Model 2의 경우 모두 계수가 정의 값을 가지며 Model 1은 1%수준으로 Model 2는 10%수준에서 유의한 것으로 나타났다. 이는 가설 1-2에 대해 지지하는 결과로 기업이 독점적 우위를 지니고 있을수록 후속투자 가능성을 높여주는 것으로 해석할 수 있다.

한편 가설 1-3을 통해서는 투자 집중도가 클수록 후속투자의 가능성을 높이는 변수로 예상하였다. Model 1,2 모두 양의 계수가 나왔으나, 통계적으로 유의하지 않게 분석되어 기각되었다. 이는 <표 3-2>에서 대중국 투자의 기업별 규모에서 중소기업이 차지하는 비중이 높은 것과 <표 3-3>에서 대중국 투자 건당 평균 규모가 우리나라 전체 건당 평균 투자규모보다 낮은 점에서 이유를 찾을 수 있다고 판단된다.

나. 학습효과 요인

학습효과와 관련된 요인을 한국 기업의 해외투자경험, 현지국의 시장 경험, 중국 현지 투자 당시의 진입방식으로 나누어 살펴보았다. 가설 2-1에서는 해외직접투자 경험이 많은 기업일수록 해외시장 활동을 통해 얻은 풍부한 경험과 지식 등 외국인 비용과 진입장벽을 상쇄할 만한 능력을 갖추

는 것으로 예상하였다. 하지만 Model 1의 경우 오히려 통계결과 계수가 예상과 반대되는 부호(-)를 나타내고 있고, Model 1, 2 모두 통계적으로 유의하지도 않아 가설 2-1은 기각되었다. 반면 가설 2-2를 통해 현지국의 시장 경험이 많은 기업일수록 후속투자를 실시 가능성이 높을 것이라고 예상하였는데, 결과는 Model 1, 2 모두 유의한 결과가 나왔다. Model 1의 경우 1% 수준으로, Model 2의 경우 5% 수준에서 유의한 것으로 나타났으며, 모두 계수가 양의 관계가 나왔다. 이것은 가설 2-2를 지지하는 것으로 시장경제이행국¹⁵⁾인 중국이 불완전한 상황과 내부의 다양성으로 인하여 복잡한 면을 지니고 있기 때문에 외국기업의 다국적성 및 해외투자의 경험 적용이 쉽지 않다는 것으로 판단할 수 있다. 반면 현지시장을 통해서 습득한 경험은 중국 현지특유의 시장지식을 습득하여 후속투자 가능성을 높이는 것으로 해석할 수 있다.

가설 2-3은 중국 현지 기업과 파트너를 통한 현지마케팅에 대한 전문지식, 현지 유통망 및 조달원 등과 같은 현지 시장 특유의 자원을 공유하며 발생하는 현지시장의 학습효과 영향에 대해 알아보기 위함이다.

분석결과 Model 1, 2 모두 합작투자를 실시한 기업이 후속투자를 실시할 것이라는 가설에 대해 계수가 양의 부호를 가지고 있으며 Model 1의 경우 1% 수준에서 Model 2의 경우 10% 수준에서 유의한 것으로 나타났다. 이는 가설 2-3을 지지하는 것으로 한국기업이 완전소유의 단독투자보다는 합자·합작 투자의 방식을 통해 외국 기업이 극복해야 하는 낮은 환경과 불확실성을 제거하고 현지기업을 통해 현지 시장에 대한 학습효과를 획득하여 후속투자의 가능성을 더욱 높여주는 것으로 해석할 수 있다.

15) 시장경제이행국이란 일반적으로 사회주의국가(계획경제국가)에서 시장경제체제로 '이행' 하고 있는 국가를 가리킨다. 중국이나 베트남은 인권억압이라는 비판을 받아가면서도 일당독재와 관료기구는 그대로 둔 채 경제면의 규제완화와 외자유치로 높은 성장률을 구가하였다. 이 때문에 중국형을 '경제만을 시장화한 불완전하고 부분적인 개혁' 이라고 부른다. (미쓰비시종합연구소(김경식 옮김), 『아시아 경제의 논리』, 나남출판사, 1999.)

<표 3-19> 가설 검증의 요약

가 설	MODEL1 결 과	MODEL2 결 과
가설1-1: 모기업의 규모가 큰 기업일수록 후속투자 가능성이 더 높을 것이다.	기각	채택
가설1-2: 초기투자 시 광고 집중도가 높은 기업일수록 후속투자를 실시할 가능성이 높을 것이다.	채택	채택
가설1-3: 초기투자 시 투자 집중도가 높을수록 후속투자 가능성이 더 높을 것이다.	기각	기각
가설 2-1: 국제화 경험이 많은 기업일수록 후속투자 가능성이 더 높을 것이다.	기각	기각
가설 2-2: 현지국 시장에서 사업 경험을 가지고 있는 기업일수록 현지국 시장에 대한 후속투자 가능성이 더 높을 것이다.	채택	채택
가설 2-3: 초기투자 당시 합자·합작 투자의 진입방식을 택한 기업이 단독투자 기업보다 후속투자 가능성이 더 높을 것이다.	채택	채택

제 4 장. 결론

본 연구는 한국기업의 최대 투자대상국으로 부상한 중국에 1992년부터 2004년까지 진출한 247개의 제조업체를 대상으로 후속투자를 결정하는 요인이 무엇인가를 분석하였다. 분석 기간 중에 한국 금융위기 기간이 포함되어 있어 1992년부터 2004년까지를 Model 1로, 1992년부터 1997년까지를 Model 2로 나누어 실증 분석하였다. 분석을 위해 후속투자의 여부를 종속변수로 하여 로지스틱 회귀분석을 실시하였으며, 로지스틱 회귀분석을 위해 사용된 독립변수는 두 가지 요인으로 구성된 여섯 가지 변수를 사용하였다.

첫째, 기업특유의 요인으로는 기업의 규모, 독점적 우위(광고 집중도), 투자 집중도를 사용하였다. 로지스틱 회귀분석 결과 Model 1의 기간에 대해서는 가설 1-2(광고 집중도)만 양의 계수로 유의하게 나타나 채택되었으며, 나머지 변수에 대해서는 기각되었다. 하지만 Model 2에 대해서는 가설 1-1(기업의 규모)과 가설 1-2(광고 집중도)가 채택된 것으로 나타났다. 1992년 한·중 수교를 계기로 늘어났던 대중 직접투자는 IMF 금융위기 이전 기간에 대해서는 기업의 규모와 광고 집중도가 후속투자 실시 가능성을 높여주는 것으로 판단할 수 있다. 하지만 전체 기간으로 평가할 때에는 기업의 독점적 우위인 광고 집중도가 후속투자의 가능성을 높여주는 것으로 분석할 수 있다. 이는 부족한 현지 경험과 외국 기업으로서 현지 진입장벽과 외국비용을 감당해야 하는 투자기업이 독점적 우위를 지닐 경우 후속투자의 가능성이 높아지는 것으로 분석된다.

둘째, 학습효과 요인으로는 모기업의 국제화 경험, 현지국 시장 경험, 현지국 투자 시 진입방식을 변수로 사용하였다. 분석 결과 Model 1, 2 모두 가설 2-2(현지국 시장 경험)와 가설 2-3(진입방식)만이 채택되었다. 반면

다국적기업으로서 해외직접투자 경험이 많은 기업이 후속투자의 가능성이 높아질 것이라 예상한 가설 2-1에 대해서는 두 모델 모두 기각되었지만, Model 1의 경우는 음의 계수가 도출되었으며, Model 2에 대해서는 가설과 동일한 양의 계수가 도출되는 차이점을 지니고 있다. 이는 시장경제이행국인 중국의 불완전한 상황과 내부의 다양성으로 인하여 복잡한 면을 지니고 있기 때문에 외국기업의 다국적성 및 해외투자의 경험 적용이 쉽지 않다는 것을 의미한다고 판단된다. 하지만 초기투자 시 중국 현지 경험으로 축적한 현지국의 경험 및 지식이 후속투자의 가능성을 높여주는 것으로 볼 수 있다 또한 불완전한 시장 환경에서 완전소요의 단독투자 방식보다는 현지 기업과의 합자 및 합작투자를 통해 중국시장에 진입하는 것이 후속투자의 가능성을 높이는 것으로 분석되었다.

이러한 실증분석 결과는 중국에 진출하여 해외투자를 실시하는 기업에게 몇 가지 시사점을 제공해줄 수 있을 것으로 판단되며 본 연구의 시사점은 다음과 같다.

첫째, 본 연구는 한·중 국교체결 이후 급속히 성장한 1992년부터 2004년까지 후속투자를 실시한 기업과 후속투자를 실시하지 않은 기업으로 구분하여, 기업의 국제화 과정에서 필수적인 후속투자의 결정요인을 분석하였다. 또한 기존의 연구는 대중 직접투자의 초기 기간에 대해서만 연구가 이루어 졌었다. 반면 본 연구는 국교 체결시기부터 최근 2004년까지를 분석하였으며, IMF 경제위기 이전의 기간을 별도로 분석한 점에서 의의가 있다.

둘째, 본 연구는 시장경제이행국인 중국에 투자하는 국내 기업에게 외국 기업이 직면하게 되는 불이익을 극복하기 위하여 독점적 우위를 지녀야함을 제안하였다. 또한 학습효과에 기초하여 현지시장에 대한 경험, 현지기업과 합작 투자를 통한 불확실성의 제거는 후속투자의 가능성을 높이는 필수적인 요인임을 제시하였다.

이러한 시사점에도 불구하고 본 논문은 한계점을 가진다.

본 논문은 중국에 직접투자를 실시한 한국 제조업체를 대상으로 연구를 실시하고 있다. 따라서 기업 전체의 후속투자 결정요인으로 일반화하는 데는 다소 무리가 있는 것으로 판단된다. 또한 연구의 특성상 개별 기업의 사례연구 등을 바탕으로 이루어져야 하지만 데이터 수집의 어려움으로 2차 통계 자료에 의존하였다는 한계점을 지니고 있다. 특히 중국에 진출한 한국 기업들에 대한 자회사의 경영활동에 대한 자료 획득이 불가능하여 실증분석에 포함시킬 수 없었다. 이를 획득하기 위해서는 설문 조사 등을 통해 수집하는 방법이 있으나 막대한 시간과 비용투입 및 낮은 응답률과 신뢰성 있는 자료 획득의 어려움 등 많은 한계점을 지니고 있다. 이러한 방법은 많은 시간과 비용, 노력의 투입을 필요로 하지만 앞으로 이루어질 연구는 보다 여유 있는 예산과 시간을 확보하여 중국에 진출한 한국기업들을 직접 접촉하여 인터뷰를 통해 자료를 획득하는 방법을 사용해서 정확한 분석을 위해 자료수집 및 분석을 실시해야 할 것으로 판단된다.

■ 참고문헌

1. 강태구, 「한국 전자기업의 후속투자 결정요인에 관한 연구」, 국제경영연구, 제13권 제2호, 2000, pp.1-27.
2. 김익수 · 한병섭, 「후속투자 시 한국기업의 對中 투자행태 변화에 관한 연구: 입지 결정요인 변화를 중심으로」, 경영학 연구, 제29권 제2호, 2000a, pp.243-262.
3. _____, 「한국 조립금속업체의 對中 후속투자 결정요인 분석」, 한국경영연구, 제 11권 제2호, 2000b, pp.217-248.
4. 김주영, 『중국 진출 우리나라 현지법인의 경영실태 분석과 시사점』, 수은해외경제, 6월호, 한국수출입은행, 2005.
5. 미쓰비시종합연구소(김경식 옮김), 아시아경제의 논리(전예측 아시아1999), 나남출판사, 1999.
6. 박재석, 『후속투자(Sequential FDI) 결정요인에 관한 연구: 모기업 역량과 학습효과를 중심으로』, 석사학위논문, 연세대학교 대학원, 2003.
7. 박인찬, 『중국 진출 한국 기업의 생존결정요인에 관한 연구』, 석사학위 논문, 고려대학교 대학원, 1999
8. 백권호, 『한국기업의 대중국 진입방식 결정요인에 관한 연구』, 북방경제 연구, 제 5호, 1994.
9. 서동혁, 『한국제조기업의 초기 해외투자과 후속투자 진입방식 결정요인에 관한 연구 : 대중국 투자를 중심으로』, 박사학위논문, 한국외국어 대학교 대학원, 2005.
10. 손주완, 『중국 진출 한국기업의 후속투자 결정요인에 관한 실증분석』, 석사학위논문, 고려대학교 대학원, 2001.

11. 이금룡, 『대학원생을 위한 좌충우돌 SAS 탐험』, 한국학술정보, 2005.
12. 이성우 · 민성희 · 박지영 · 윤성도, 『로짓 · 프라빗 모형 응용』, 박영사, 2005.
13. 이재우, 『대중국 해외투자가 대중국 수출입에 미치는 영향』, 수은해외경제, 10월호, 한국수출입은행, 2004.
14. 성웅현, 『응용로지스틱 회귀분석』, 탐진, 2001.
15. 조동성, 『국제경영』, 경문사, 2003.
16. Anderson, Otto, "On the Internationalization Process of Firms: A Critical Analysis," *Journal of International Business Studies*, Vol.24, pp.209~232, 1993.
17. Brouthers, K.D., L.E. Brouthers and S. Werner, "Transaction cost-enhanced entry mode choices and firm performance," *Strategic Management Journal*, Vol.24, 2003.
18. Cavusgil, S. Tamer, "On the Internationalization Process of Firms," *European Research*, Nov, 1980.
19. Chang, S. J., "International Expansion Strategy of Japanese Firms: Capabilities Building through Sequential Entry," *Academy of Management Journal*, Vol.38, no.2, pp.383-407, 1995.
20. Davidson, William H, "The Location of Foreign Direct Investment Activity: Country Characteristics and Experience Effects," *Journal of International Business Studies*, Vol.11, no.2, 1980.
21. _____, "Market Similarity and Market Selection: Implications for International Marketing Strategy," *Journal of International Business Studies*, Vol.11, no.1, 1983.
22. Dunning, J.H., "Towards an Electric Theory of International Production: Some Empirical Tests," *Journal of International Business Studies*, Vol.11, no.1,

1980.

23. _____ , "The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions," *Journal of International Business Studies*, Vol.19, no.1, 1983.
24. Grubaugh, S.G., "The Process of Direct Foreign Investment," *Southern Economics Journal*, Vol.54, no.2, pp.351–360, 1987.
25. Johanson, Jan and Finn Wiedersheim–Paul, "Internationalization of the firm – Four Swedish Cases," *Journal of Management Studies*, Vol.12, no.3, 1975.
26. _____ and Jan Erik Vahlne, " The Internationalization Process of the Firm – A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments," *Journal of International Business Studies*, Vol.8, no.1, 1977.
27. _____ , "The Mechanism of Internationalization," *International Marketing Review*, Vol.7, no.4, 1990.
28. Kim W.C., C.P.Hwang and W.P.Burgers, "Global diversification strategy and corporate profit performance," *Strategic Management Journal*, Vol.10, no.1, pp.45–57.
29. Kogut Bruce, "Foreign Direct Investment as a Sequential Process," in C.P. Kindleberger and D. Audretsch (Eds.), *The Multinational Corporation in the 1980s*, Cambridge ,MA: MIT Press, 1983.
30. _____ , "Designing Global Strategies: Comparative and Competitive Value–Added Chains," *Sloan Management Review*, Summer, pp.15~28, 1985.
31. _____ and Harbir Singh, "The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode," *Journal of International Business*

Studies, Vol.19, no.3, pp.411~432, 1988.

32. _____ , and N. Kulatilaka, "Options Thinking and Platform Investments: Investing in Opportunity," *California Management Review*, Winter, pp.52~71, 1994.
33. Luo, Yadong, "Timing of Investment and International Expansion Performance in China," *Journal of International Business Studies*, Vol.29, no.2, pp.391~408, 1998.
34. Magnus Blomstrom and Ari Kokko, "The Economics of Foreign Direct Investment Incentives," *NBER Working Paper* no.9489, 2000.
35. Raymond Vernon, "International Investment and International Trade in Product Cycle," *Quarterly Journal of Economics*, 1966.
36. Reid, Stan D., "The Decision-maker and Export Entry and Expansion," *Journal of International Business Studies*, Vol.12, no.2, pp.202~112, 1980.
37. Sullivan, Daniel and Alan Bauerschmidt, "Incremental Internationalization: A Test of Johanson and Vahlne's Thesis," *Management International Review*, Vol.30, no.1, pp.19~30, 1990.
38. Woodcock, C.P., P.W. Beamish and S. Makino, "Ownership Based Entry Mode Strategies and International Performance," *Journal of International Business Studies*, Vol.25, no.2, pp.253~273, 1994.

ABSTRACT

A Study on the Determinants of Sequential FDI in China by Korean Manufacturing Firms

Lee, Ae-Seon

Department of Economics

Graduate School of

Sungshin Women's University

This paper examines the determinants of sequential foreign direct investment in China by Korean manufacturing firms. The period is divided by 1992 to 2004 (Model 1) and 1992 to 1997 (Model 2) separately to compare the Korean Financial crisis of 1997.

As a result of logistic regression analysis about Model 1, monopolistic advantage (advertising intensity) among the firm-specific factor, host country experience and enter mode among the learning-effect factor were found as determinants of sequential FDI. In the same way on Model 2, parent firm size and monopolistic advantage (advertising intensity) among the firm-specific factor, host country experience and enter mode among the learning-effect factor were found as determinants of sequential FDI. Therefore this study's findings suggest that as an initial foreign entry in China has monopolistic advantage and organizational learning effect is an important factor for sequential FDI.