



### 저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원 저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리와 책임은 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)



박사학위논문

베트남·인도네시아 진출 한국기업의  
해외직접투자 성과 결정요인에 관한 연구

-투자동기 및 투자전략의 조절효과를 중심으로-



2018년

한성대학교 대학원  
지식서비스&컨설팅학과  
매니지먼트컨설팅전공  
박상협

박사학위논문  
지도교수 유연우

# 베트남·인도네시아 진출 한국기업의 해외직접투자 성과 결정요인에 관한 연구

- 투자동기 및 투자전략의 조절효과를 중심으로 -

A Study on Determinants of Korean Firms'  
FDI Performance in Vietnam and Indonesia  
-Focusing on Moderating Effects of  
Investment Motivation and Strategy-

2017년 12월 일

한성대학교 대학원  
지식서비스&컨설팅학과  
매니지먼트컨설팅전공  
박상협

박사학위논문  
지도교수 유연우

베트남·인도네시아 진출 한국기업의  
해외직접투자 성과 결정요인에 관한 연구

- 투자동기 및 투자전략의 조절효과를 중심으로 -

A Study on Determinants of Korean Firms'  
FDI Performance in Vietnam and Indonesia  
-Focusing on Moderating Effects of  
Investment Motivation and Strategy-

위 논문을 컨설팅학 박사학위 논문으로 제출함

2017년 12월 일

한 성 대 학 교 대 학 원

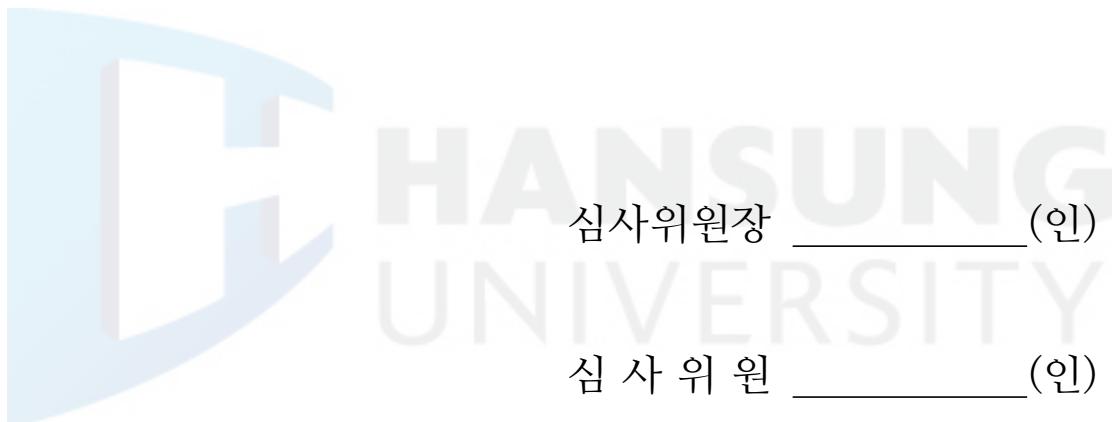
지식서비스&컨설팅학과

매니지먼트컨설팅전공

박 상 협

박상협의 컨설팅학 박사학위 논문을 인준함

2017년 12월 일



심사위원장 \_\_\_\_\_(인)

심사위원 \_\_\_\_\_(인)

심사위원 \_\_\_\_\_(인)

심사위원 \_\_\_\_\_(인)

심사위원 \_\_\_\_\_(인)

## 국 문 초 록

### 베트남·인도네시아 진출 한국기업의 해외직접투자 성과 결정요인에 관한 연구 -투자동기 및 투자전략의 조절효과를 중심으로-

한 성 대 학 교 대 학 원

지 식 서 비 스 & 컨 설 텅 학 과

매 니 지 면 트 컨 설 텅 전 공

박 상 협

본 연구는 생산기지 활용 및 현지 내수시장 진출에서 중국의 대안으로 떠오르고 있는 베트남과 인도네시아에 진출한 우리나라의 중소·중견기업을 중심으로, 해외직접투자의 진출 결정요인이 아닌 그동안 연구가 미진했던 진출 이후의 해외 자회사 경영성과 결정요인을 밝혀내고자 했다. 해외 자회사의 성과를 높이기 위해 어떤 우위요인을 활용해야 하는지 실증적으로 살펴봄으로써 이미 해외직접투자를 했거나 향후 계획이 있는 많은 중소·중견기업의 전략적 의사결정을 하는데 도움을 주고자 한다.

본 연구의 실증분석 결과는 다음과 같다.

첫째, 현지국요인인 현지정부의 우대정책 및 입지 우위는 자회사의 경영 성과인 성장성과 수익성에 영향을 미치지 않았다.

둘째, 모기업요인으로 최고경영자의 역량과 사전조사/준비는 수익성에 정(+)의 효과를 미치는 것으로 나타났다. 모기업의 경쟁우위는 경영성과에

영향을 미치지 않았다.

셋째, 자회사요인으로 마케팅역량과 재무관리역량은 성장성과 수익성 모두에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 인사노무 관리역량은 경영성과에 영향을 미치지 않았다.

넷째, 투자동기는 내수시장지향 그룹에서는 현지정부의 우대정책과 수익성 간에 정(+)의 조절효과를 주는 것으로 나타났고, 생산기지활용 그룹에서는 모기업의 최고경영자 역량과 성장성 간에 정(+)의 조절효과를 주는 것으로 나타났다.

다섯째, 투자전략은 투자확대 그룹에서는 사전조사/준비 및 인사노무 관리역량과 성장성 간에 정(+)의 조절효과를 주는 것으로 분석되었다. 하지만 모기업의 경쟁우위는 성장성 및 수익성 모두에 부(-)의 조절효과를 주는 것으로 나타났다.

그동안 해외직접투자의 선행연구에서 진출 후의 성과결정 요인에 대한 연구가 드물었고, 또한 중국에 대한 연구가 대부분이었다. 본 연구는 베트남, 인도네시아에 진출한 기업들에게 성과에 영향을 주는 요인을 실증적으로 분석하였고 투자동기 및 투자전략의 조절효과를 밝혀냄으로서 진출 기업의 동기에 따라, 또한 향후 추가적인 투자 또는 현상유지를 계획하고 있는 기업들에게 어떤 요인들에 집중해야 할지에 대해 유용한 자료가 될 것으로 기대한다.

【주요어】 해외직접투자, 성과결정요인, 베트남·인도네시아, 투자동기,  
투자전략

# 목 차

|                           |    |
|---------------------------|----|
| I. 서 론 .....              | 1  |
| 1.1 연구의 배경 및 목적 .....     | 1  |
| 1.2 연구의 구성 및 방법 .....     | 3  |
| 1.2.1 연구의 구성 .....        | 3  |
| 1.2.2 연구의 방법 .....        | 4  |
| II. 이론적 배경 및 선행연구 .....   | 5  |
| 2.1 해외직접투자의 이론적 배경 .....  | 5  |
| 2.1.1 개념 .....            | 5  |
| 2.1.2 동기 .....            | 7  |
| 2.1.3 유형 .....            | 9  |
| 2.1.4 관련 이론 .....         | 13 |
| 2.2 해외직접투자 현황 .....       | 16 |
| 2.2.1 세계 현황 .....         | 16 |
| 2.2.2 한국 현황 .....         | 18 |
| 2.3 해외직접투자에 관한 선행연구 ..... | 25 |
| 2.3.1 해외직접투자 .....        | 25 |
| 2.3.2 현지국요인 .....         | 31 |
| 2.3.3 모기업요인 .....         | 33 |
| 2.3.4 자회사요인 .....         | 35 |
| 2.3.5 투자동기 .....          | 38 |
| 2.3.6 투자전략 .....          | 39 |
| III. 연구 설계 .....          | 42 |
| 3.1 연구모형 .....            | 42 |

|                               |           |
|-------------------------------|-----------|
| 3.2 연구가설 .....                | 43        |
| 3.2.1 현지국요인과 경영성과 .....       | 43        |
| 3.2.2 모기업요인과 경영성과 .....       | 46        |
| 3.2.3 자회사요인과 경영성과 .....       | 48        |
| 3.2.4 투자동기에 따른 조절효과 .....     | 51        |
| 3.2.5 투자전략에 따른 조절효과 .....     | 53        |
| 3.3 변수의 조작적 정의 및 설문지 구성 ..... | 54        |
| 3.3.1 변수의 조작적 정의 .....        | 54        |
| 3.3.2 설문지 구성 .....            | 57        |
| 3.4 자료 수집 및 분석 .....          | 59        |
| 3.4.1 자료의 수집 .....            | 59        |
| 3.4.2 자료의 분석 .....            | 59        |
| <b>IV. 실증 분석 .....</b>        | <b>61</b> |
| 4.1 표본의 특성 .....              | 61        |
| 4.2 측정도구의 타당성 및 신뢰도 분석 .....  | 63        |
| 4.2.1 타당성 검정 .....            | 63        |
| 4.2.2 신뢰도 분석 .....            | 66        |
| 4.2.3 확인적 요인분석 .....          | 69        |
| 4.3 가설의 검정 .....              | 76        |
| 4.3.1 연구모형의 적합성 평가 .....      | 76        |
| 4.3.2 연구가설의 검정 .....          | 77        |
| 4.3.3 조절효과 검정 .....           | 79        |
| <b>V. 결 론 .....</b>           | <b>89</b> |
| 5.1 연구결과 요약 및 시사점 .....       | 89        |
| 5.1.1 연구결과 요약 .....           | 89        |
| 5.1.2 시사점 .....               | 92        |

|                            |     |
|----------------------------|-----|
| 5.2 연구의 한계 및 향후 연구과제 ..... | 94  |
| 참 고 문 헌 .....              | 96  |
| 부 록 .....                  | 106 |
| ABSTRACT .....             | 113 |



## 표 목 차

|  |    |
|--|----|
| [표 2-1] 투자동기별 해외직접투자 분류 .....                | 9  |
| [표 2-2] 자회사 설립의 투자방식 및 소유권 기준에 따른 진입방식 ..... | 11 |
| [표 2-3] 세계 해외직접투자 추이 (유출액 기준) .....          | 16 |
| [표 2-4] 주요국 투자 유출·유입액 추이 .....               | 17 |
| [표 2-5] 지역별 해외직접투자액 추이 .....                 | 18 |
| [표 2-6] 한국 해외직접투자 추이 (송금액 기준) .....          | 18 |
| [표 2-7] 연도별 해외직접투자 신규법인수 및 투자금액 .....        | 19 |
| [표 2-8] 투자 상위 업종별 추이 .....                   | 20 |
| [표 2-9] 투자유형별 해외직접투자 추이 .....                | 21 |
| [표 2-10] 투자목적별 해외직접투자 현황 .....               | 21 |
| [표 2-11] 연도별 베트남 외국인직접투자 유입 추이 .....         | 22 |
| [표 2-12] 베트남 해외직접투자 추이 (송금액 기준) .....        | 23 |
| [표 2-13] 인도네시아 해외직접투자 추이 (송금액 기준) .....      | 23 |
| [표 2-14] 연도별 인도네시아 외국인직접투자 유입 추이 .....       | 24 |
| [표 3-1] 변수의 조작적 정의 .....                     | 57 |
| [표 3-2] 설문지 구성 .....                         | 58 |
| [표 4-1] 표본의 일반적 특성 .....                     | 62 |
| [표 4-2] 공통성 분석 .....                         | 64 |
| [표 4-3] 독립변수의 탐색적 요인분석 결과 .....              | 65 |
| [표 4-4] 종속변수의 탐색적 요인분석 결과 .....              | 66 |
| [표 4-5] 신뢰도 분석결과 .....                       | 68 |
| [표 4-6] 상관분석 .....                           | 69 |
| [표 4-7] 모형적합도 판별기준 .....                     | 70 |
| [표 4-8] 1차 확인적 요인분석 결과 .....                 | 70 |
| [표 4-9] 2차 확인적 요인분석 결과 .....                 | 71 |
| [표 4-10] 3차 확인적 요인분석 결과 .....                | 71 |

|   |    |
|---|----|
| [표 4-11] 최종 확인적 요인분석 결과 .....           | 72 |
| [표 4-12] 집중타당성 검정 결과 .....              | 74 |
| [표 4-13] 판별 타당성 검정 .....                | 75 |
| [표 4-14] 연구모형 적합도 분석 결과 .....           | 76 |
| [표 4-15] 가설 검정 결과 .....                 | 79 |
| [표 4-16] 투자동기의 측정동일성 검정결과 .....         | 80 |
| [표 4-17] 투자동기의 다중집단 구조방정식모델 분석(1) ..... | 81 |
| [표 4-18] 투자동기에 따른 그룹 간 경로차이 분석 .....    | 82 |
| [표 4-19] 투자동기의 다중집단 구조방정식모델 분석(2) ..... | 83 |
| [표 4-20] 투자동기의 조절효과 가설검정 결과 .....       | 84 |
| [표 4-21] 투자전략의 측정동일성 검정결과 .....         | 85 |
| [표 4-22] 투자전략의 다중집단 구조방정식모델 분석(1) ..... | 86 |
| [표 4-23] 투자전략에 따른 그룹 간 경로차이 분석 .....    | 87 |
| [표 4-24] 투자전략의 다중집단 구조방정식모델 분석(2) ..... | 88 |
| [표 4-25] 투자전략의 조절효과 가설검정 결과 .....       | 88 |

## 그 림 목 차

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| [그림 3-1] 연구모형 .....             | 43 |
| [그림 4-1] 최종 확인적 요인분석 모형 .....   | 72 |
| [그림 4-2] 가설검정을 위한 최종 연구모형 ..... | 77 |



# I. 서 론

## 1.1 연구의 배경 및 목적

세계 경제의 흐름에 따라 전 세계적인 해외직접투자는 꾸준히 증가하고 있다. 세계 해외직접투자(Foreign Direct Investment: FDI)는 1980년대 연평균 600억불 대에서 2016년은 1조 4,525억 달러를 기록하였다.

경제학적인 측면에서 해외직접투자 동기를 보면 국가 간 한계수익률의 차이에 기인한다고 보고 있다. 즉 기업의 수익률 증가를 위해 한계수익률이 낮은 국가에서 높은 국가로 이전한다고 보는 것이다. 개별 기업차원에서 보면 각 기업들의 목적과 다양한 동기에 의해서 해외 직접투자가 진행되고 있다. 즉 투자국의 기업환경, 시장수요 창출, 생산에 필요한 자원의 확보, 세계화 전략, 기업의 내부적인 요인 등 다양한 동기들이 해외직접투자 결정의 요인으로 작용하고 있다(임용택, 김은화, 2015).

우리나라의 해외직접투자 또한 1990년대 섬유 및 의류 중심으로 본격화된 이후 2000년대 들어 자동차, 휴대폰, LCD 등 수출 주력업종으로 더욱 확대되었다. 초기 해외직접투자의 동기는 주로 수출을 촉진하고 저렴한 노동력을 활용하기 위한 것이었지만 최근에는 해외시장 진출을 위한 투자가 급격히 증가하고 있다(제현정, 2012).

우리나라 기업의 해외직접투자는 투자송금액<sup>1)</sup> 기준으로 2006년 100억불, 2007년 200억불을 넘었으며 2016년 말 기준 해외법인 수는 69,000여개, 누적 투자액은 3,500억불을 상회하고 있다. 2016년 해외직접투자 송금액은 352.5억 불로 역대 최고치를 기록했고, 2017년 1/4기 또한 107.1억불로 분기 기준 역대 최고치를 기록하였다(기획재정부, 2017).<sup>2)</sup>

이 중 우리나라의 제조업 투자의 경우 지리적 인접성과 문화의 유사성으로 특히 중국, 베트남 및 인도네시아 등 아시아 3국에 밀집되어 있는데 베트남의

1) 경제협력개발기구(OECD) 및 국제통화기금(IMF) 등은 투자통계기준으로 투자 신고액 기준이 아닌 송금액 실적을 기준으로 하고 있다.

2) 기획재정부 보도자료(2017. 5. 18), 2017년 1/4분기 해외직접투자 동향.

경우 중국에 이은 2위 투자대상국으로 2009년 이후 지속적으로 증가하고 있다. 중국은 2014년에서 2016년 3년간 투자가 정체되고 2017년에도 사드 문제 등으로 냉각되면서 2017년 상반기 제조업 투자국 1위를 베트남이 차지하였다. 특히 중국의 경우 일부 첨단산업을 제외하고는 외국인 투자에 대한 법인 소득세 우대 정책 폐지, 인건비 상승과 인력수급의 불안정, 규제강화, 사드 배치에 따른 경제보복 등 정치적 상황에 의한 경제 환경의 높은 불안정성 등의 이유로 탈 중국화가 가속화되고 있다.

중국에 대한 불안감이 가속화되면서 중국을 대체할 수출시장 및 투자국으로 베트남, 인도네시아 등 이른바 아세안 국가들의 시장 잠재력이 어느 때보다 주목받고 있다. 아세안 시장의 경우 성장단계에 있는 국가이며 중산층의 빠른 성장, 내수시장 소비량의 증가, 전문 인재의 확보 등으로 시장가치가 더욱 부각되고 있어 동남아지역으로 투자처를 옮기는 기업들이 늘고 있다. 실제로 2006년부터 지난해까지 한·아세안 국가로의 연평균 수출 증가율은 8.8%로 전 세계 평균 4.3%의 두 배를 넘었으며 중국의 6%보다 높다. 특히 베트남과 인도네시아는 2016년의 GDP 성장률이 2015년 대비 4.7%(2016년 2,026억불)<sup>3)</sup>와 8.24%(2016년 9,320억불)<sup>4)</sup> 증가하였고 2016년 말의 인구도 9천270만명 및 2억6천110만명에 달해 제조업의 생산기지 활용뿐만 아니라 새로운 시장으로서 해외직접투자의 대안지역으로 부상하고 있다.

기업들의 글로벌 경영과 시장의 글로벌화가 가속화됨에 따라 많은 기업들은 기업 활동을 국내뿐만 아니라 세계 여러 지역의 경영자원과 고객요구를 자사의 역량과 결합시켜 새로운 경쟁력을 창출하기 위해 해외로 진출을 확대하고 있고, 해외 투자를 계획하고 있는 기업들의 경우 투자의 결정요인을 정확히 파악하는 것은 해외직접투자의 성공과 밀접한 연관성을 갖고 있다(문해진, 2007).

하지만 해외 진출이 근본 목적이 아니라 해외시장에서 성공하는 것이 관건임에도 불구하고, 우리나라의 해외직접 투자에 관한 연구는 직접투자 결정요인과 같은 동기적 측면에 관한 연구가 주류를 이루었다(이일주, 이두원, 2009). 그러나 국내 기업들의 해외시장 의존도가 갈수록 커지고 있고 해외투자가 해외시

3) URL: <https://data.worldbank.org/country/vietnam>

4) URL: <https://data.worldbank.org/country/indonesia>

장 개척을 위한 핵심전략으로 부상하고 있는 현 시점에서 해외투자가 실패할 경우 시장상실은 물론 회사 전체의 현금흐름과 재무구조를 악화시켜 회사 전체 이미지나 신용도에 악영향을 미치고 더 나아가 회사의 존립 또한 위태로울 수 있기 때문에 해외진출 전과 진출 후의 전략적 결정을 통해 시행착오를 최소화 할 필요가 있다.

이러한 측면에서 본 연구는 중국 이후 한국의 중요한 투자처로 커지고 있는 베트남과 인도네시아의 두 특정 국가에 이미 진출해있는 한국기업들을 대상으로 실증분석을 실시하여 실제로 경영성과에 영향을 미치는 요인을 분석하는데 목적이 있다. 이를 통해 우리나라 기업들에게 투자 리스크를 최소화하고 해외시장에서 성공할 수 있는 경쟁우위를 제공하고자 한다. 기업의 해외투자의 근본적인 목적은 진출이 아닌 성공적인 정착임에도 불구하고 현재까지의 해외직접투자에 관한 연구는 앞에서 언급한대로 진출 결정요인에 관한 연구가 대부분이었다. 따라서 금번 연구를 통해 국내 기업들이 실제 투자 이후의 경영성과를 높일 수 있는 요인에 대해 검토할 수 있도록 글로벌 투자전략을 제시함으로써 우리나라의 기업 성장에 기여하고자 한다.

## 1.2 연구의 구성 및 방법

### 1.2.1 연구의 구성

해외직접투자는 중국 이후 그 중요성이 점점 커지고 있는 베트남과 인도네시아에 진출하고 있는 한국기업들이 늘고 있다.

해외 자회사의 경영성과를 분석하기 위하여 본 연구에서는 현지국요인, 모기업요인, 자회사 요인 등이 자회사의 투자성과에 어떠한 영향을 미치는지 실증적으로 분석한다. 이를 위해 본 연구에서는 선행연구들을 검토하여 제시된 변수들을 정리하였으며, 이를 바탕으로 요인들과 기업의 경영성과와의 관계에 관한 가설을 설정하였다. 이를 위한 연구 논문의 구성은 다음과 같이 총 5장으로 구성되었다.

I 장에서는 본 연구의 배경 및 목적, 그리고 구성 및 방법에 대해 기술하였

고 Ⅱ장에서는 해외 직접투자(Foreign Direct Investment)에 관한 이론, 선행연구 등에 관한 내용을 정리하였다. 그리고 동남아 해외직접 투자 현황 및 인도네시아와 베트남의 외국인 직접투자 실태분석 및 국내기업의 직접투자 실태를 분석하였다. Ⅲ장에서는 선행연구를 바탕으로 직접투자 성과를 분석하기 위한 연구모형과 가설을 설정하였으며 Ⅳ장에서는 실증분석을 통해 가설을 검증하고 분석결과를 제시하였다. 마지막 V장은 결론부문으로 연구결과를 요약하고 연구결과에서 도출된 시사점과 본 연구의 한계를 서술하고 향후 연구방향에 대하여 제시하였다.

### 1.2.2 연구의 방법

본 연구에서는 해외에 진출한 한국 자회사의 경영성과에 미치는 요인을 찾기 위해 관련 국내외 석, 박사 학위논문, 연구논문 등 문헌연구를 하였다. 이를 토대로 독립변수로 현지국 요인, 모기업 요인, 자회사 요인을 설정하였고, 종속변수로 자회사의 경영성과를 설정하였다. 또한 조절변수로 투자동기, 투자 형태를 설정하여 성과에 미치는 영향관계를 알아보고자 한다. 이를 바탕으로 연구모형과 가설 설정을 하였고 가설 검정을 위한 방법으로 베트남과 인도네시아에 진출한 한국 기업을 대상으로 설문을 실시하였다.

연구를 위한 표본기업은 대한무역진흥공사(KOTRA)가 발간한 「해외진출 한국기업 디렉터리」를 바탕으로 베트남 및 인도네시아에 진출한 우리나라 기업의 한국 모기업 및 해외 자회사의 임직원을 대상으로 배포하였고, 자료조사와 수집은 2017년 8월1일부터 9월말까지 이메일과 SNS 조사방법을 병행하여 실시하였다.

회수된 설문지 168부 중 대기업을 제외한 158부에 대해 응답자 현황, 표본기업의 특성 등에 대한 통계분석을 실시하였으며. 이를 위해서 설문조사 자료에 대한 실증분석을 위해 SPSS 22를 활용해 일반적 특성에 대한 빈도분석, 탐색적 요인분석, 신뢰도 검증, 변수 상관관계 분석을 실시하였으며, AMOS 22를 활용해서 확인적 요인분석, 구조모형의 적합성 검증, 가설의 검증을 위한 구조방정식 모델 분석 및 조절효과 분석을 실시하였다.

## Ⅱ. 이론적 배경 및 선행연구

### 2.1 해외직접투자의 이론적 배경

#### 2.1.1 개념

해외직접투자(Foreign Direct Investment:: FDI)는 다국적 기업들이 글로벌 경쟁력 강화를 위해 기업 활동의 일부를 해외로 이전하는데 (Dunning, 1988) 현지국 기업과의 합작이나 인수 또는 새로운 회사를 설립하여 일정 규모 소유권을 가진 형태로 해외 활동을 통하여 이익을 창출하는 행위이다.

해외직접투자는 일반적으로 외국인이 장기적인 관점에서 타국 기업에 출자하고 직접 경영하거나 경영에 참여하는 형태의 외국인투자를 일컫는다. 외국에 주식·채권과 같은 자본시장에 투자하는 것은 해외간접투자 혹은 해외포트폴리오투자라고 하고 직접 공장을 짓거나 회사의 운용에 참여하는 것을 해외직접투자라고 하는데 해외에서 단순히 자산만을 운용하는 것이 아니고 경영참가 또는 기술제휴 목적으로 이루어지는 해외투자이다. 해외직접투자를 유치하는 국가는 이러한 직접투자를 이용하여 고정자산의 형성이나 고용창출을 통해 경제성장을 이룰 수 있기 때문에 외국인 직접투자를 유치하기 위해 노력한다.<sup>5)</sup>

임용택과 김은화(2015)는 해외직접투자는 생산요소의 국제적인 이동을 의미하는데 단순히 자본의 이동만이 아니라 생산기술과 경영기법 등이 타국으로 이전하는 것을 의미한다고 하였다. 즉 해외직접투자는 자본, 기술, 경영의 집합체인 사업 자체가 해외로 진출한다는 점에서 일반적인 상품수출이나 라이선싱과 본질적인 차이가 있으며, 자본의 이동과 함께 생산기술과 경영기법도 이동한다는 데에 그 특징이 있다(윤현빈, 2016).

Caves(1996)는 해외직접투자는 본국 밖에서 일어나는 투자라고 하였고, 국제 생산과 관련된 장기적인 이익을 고려한 장기간의 자본 흐름이라고 하였다.

Moosa(2002)는 해외직접투자는 투자국(source country)의 거주민이 투자대상국(host country)에 소재한 회사의 생산, 분배 및 다른 활동들을 조정하기 위

5) 기획재정부 시사경제용어(2010)

한 목적으로 소유권을 획득하는 행위라고 하였다. Root(1994)는 해외기업에 대한 경영통제권을 가지는 장기 지분투자로 정의하였고 Kindelberger(1969)는 해외의 생산시설 및 자산에 자본을 투자하는 것이라고 하였다.

UNCTAD<sup>6)</sup>는 해외직접투자는 투자자 경제 이외의 곳에서 운영되는 기업에 대한 지속적인 관심을 얻기 위한 투자를 의미한다고 하였다. 또한 FDI의 경우 투자자의 목적은 기업 경영에 효과적인 목소리를 얻기 위한 것이고 투자를 하는 외국 단체 또는 관련 단체를 ‘직접 투자자(direct investor)’라고 하며 직접 투자가 이루어지는 지사 또는 자회사인 비법인 또는 법인 기업을 ‘직접투자기업 (direct investment enterprise)’이라고 명명하고 있다. 어느 정도의 지분 소유는 거의 항상 기업 경영에서 효과적인 목소리를 낼 수 있다고 보고 BPM<sup>7)</sup>는 외국 직접 투자자로서의 투자자 자격을 부여하기 위해 10%의 지분 소유율을 제시하고 있다. 성주석(2013)은 현지국 기업 주식의 10% 이상을 취득하는 경우를 직접투자라고 하였고 그 미만은 간접투자로 분류하였다. OECD<sup>8)</sup> 또한 해외직접투자를 현지국 기업의 10% 또는 그 이상의 소유권을 가지고 활동하는 것이라고 하였고 외국투자(foreign fortfolio investment)와 구별되는 해외직접투자(foreign direct investment)의 가장 중요한 특징은 기업에 대한 통제권을 행사하려는 목적으로 수행된다는 것이라고 하였다.

우리나라의 경우 외환관리법 시행령 제8조에 따르면 해외직접투자는 외국법령에 따라 설립된 법인(설립 중인 법인 포함)의 경영에 참가하기 위해 주식 또는 출자지분의 10% 이상 취득하는 경우라고 했고 10% 미만이라도 임원의 파견, 계약기간이 1년 이상인 원자재 또는 제품의 매매계약의 체결, 기술의 제공, 도입 또는 공동연구개발 계약의 체결, 해외건설 및 산업설비공사를 수주하는 계약의 체결 등과 같은 실질적 경제관계 수립 시에는 직접투자로 인정하고 있다.

FDI의 데이터는 Stocks와 Flows로 나타내는데 (Mitchell, 2012) Stock은 특정시점의 총 누적 투자금액을 뜻하고 Flows는 특정 기간의 투자 금액을 뜻한다. 여기에서 Flows는 다시 유입(inflow)와 유출(outflow)로 나뉘는데, 유입은

6) URL: [http://unctad.org/en/Pages/DIAE/Foreign-Direct-Investment-\(FDI\).aspx](http://unctad.org/en/Pages/DIAE/Foreign-Direct-Investment-(FDI).aspx)

7) Balance of Payments Manual: Fifth Edition (BPM5) (Washington, D.C., International Monetary Fund, 1993)

8) 경제협력개발기구(Organization for Economic Cooperation and Development)

흔히 외국인 직접투자로서 외국에서 본국으로 들어오는 것을, 유출은 해외직접투자로 본국에서 외국으로 투자하는 것을 뜻한다. 또한 투자금액에서도 해외투자 신고 시의 신고금액과 실제 송금시의 송금 금액이 있는데, 2016년까지 한국의 금액기준은 신고기준이었으나 신고 후 여러 이유로 투자 금액 변경 또는 취소 등의 사유로 실제 투자금액과의 차이가 발생하므로 2017년부터 신고액이 아닌 국제통계기준인 송금액 기준으로 삼고 있다(기획재정부, 2017).<sup>9)</sup>

### 2.1.2 동기

해외직접투자를 이해하기 위해서는 먼저 이러한 투자를 하게 된 기업의 동기를 파악해야 하는데 기업이 해외에 투자할 때 각각 다른 목표를 추구하고 있어 투자의 동기는 명확하게 구분되어 있지 않다. 또한 해외직접투자의 동기는 별도의 분야로 연구되지 않았으며, 국제 무역이나 국제 기업의 모델에 관한 경제학 연구의 한 출기로서 취급되어왔다. 게다가 해외직접투자의 동기는 투자한 회사의 구조나 현지국의 특성과 연관하여 시간이 지남에 따라 변화되어 왔다.

해외직접투자의 동기에 관한 연구는 Dunning(1977)의 OLI paradigm에 근거하여 만들어진 Dunning(1998)의 분류를 출발점으로 아래와 같이 나눌 수 있을 것이다.

1) 자원 추구형(Resource seeking): 천연자원이나 원자재와 같은 자국에서는 구할 수 없는 특정 자원이나 미숙련공의 임금 등 자국과 비교해 싼 원가의 노동력 등을 획득하기 위한 해외직접투자를 의미한다.

2) 시장 추구형(Market seeking): 현지 내수시장의 요구나 기호에 맞는 제품을 출시하거나 멀리 떨어진 자국에서 만들어서 보내는 경우보다 비용을 절감하기 위해 현지국에 생산설비를 갖추는 투자를 하게 된다. 또한 최근에는 잠재적 경쟁자의 진출을 막고 현지 시장을 독점하기 위해 현지에 물리적인 존재감(physical presence)을 갖는 투자를 하는 것이 중요해졌다.

3) 효율성 추구형(Efficiency seeking): 두 경우에서 특히 발생하는 것으로 여겨지는데, 첫째는 두 나라 간 전통적 부존자원의 가용성과 비용의 차이에서

---

9) 기획재정부 보도자료 (2107. 5. 16.), 2016년 연간 및 4/4분기 해외직접투자 동향.

오는 이익을 취하기 위한 것이고 두 번째는 규모와 범위의 경제<sup>10)</sup>에서 오는 이익과 고객의 취향과 공급 능력의 차이에서 오는 이익을 취하기 위한 투자이다.

4) 전략자산 추구형(Strategic asset seeking): 기존 자원의 활용보다는 새로운 기술기반을 획득하고 보완하는 것을 투자의 목적으로 한다. 하지만 Dunning의 동기 이론은 새로운 형태의 해외직접투자를 설명하는데 충분하지 않다. 기존의 이론은 하류형(downward) 해외직접투자로 개도국의 현지기업에는 없는 기업우위요소를 보유한 선진국 기업이 개도국에 이 우위를 활용하고자 하는 동기로 볼 수 있다. 반대로 개도국의 다국적 기업이 선진국으로 투자하여 기업열위요소를 적극적으로 극복하자고 하는 상류형(upward) 투자의 경우는 보유하고 있는 기업우위요소를 활용하기보다 선진국에 투자함으로써 개도국 기업에는 없는 전략적 자산이나 우위를 형성하기 위함이다(문희창, 2002).

한국기업의 대중국 직접투자에서 가장 중요한 두 가지 동기로 저임금 또는 내수시장 진출로 분류된다. 투자 초기에는 저임금 활용을 위한 투자가 다수 비중을 차지했으나 2000년대 중반 이후 내수시장 진출을 위한 투자가 더 비중을 차지하고 있다. 1995년 한국무역협회의 조사에서는 저임금 26.8%, 현지시장 개척이 18.7%였으나 2010년 KOTRA의 조사에서는 내수시장 진출이 53.1%, 저임금이 16.2%로 진출전략 동기가 저임금 활용이라는 원가절감형에서 내수시장 진출이라는 현지시장 개척형으로 전환되고 있음을 보여주고 있다(김용덕, 함정오, 2015).

Franco, Rentocchini, Marzetti(2008)는 해외직접투자의 투자동기에 대해 현재까지는 Dunning(1998)의 분석이 유일하게 체계적인 분류라고 판단하고 이를 기초로 수정된 분류에 대해 연구하였다. 동기를 자원추구, 시장추구, 비시장성 자산추구의 세 가지로 나누고 각 항목에 대해 동기의 목적과 대안 그리고 내부화 결정요인과 현지화 결정요인으로 구체적 내용을 분석하였다. 하기 [표 2-1]에 정리된 수정된 분류는 Dunning의 분류와 비슷해 보이나 Dunning의 OLI paradigm과 달리 기업의 국제 전략에 따른 이론적 단계에 따라 만들어진 것으로 완전히 다르다고 주장하였다.

10) economy of scale: 특정상품을 많이 생산할수록 생산원가가 낮아져 이익이 보다 많이 발생

economy of scope: 한 상품만 생산하는 것보다 다양한 상품을 생산하는 것이 보다 많은 이익을 창출한다는 이론

[표 2-1] 투자동기별 해외직접투자 분류

| 구분       | 목적                       | 대안                 | 내부화 결정요인                                     | 현지화 결정요인  |
|----------|--------------------------|--------------------|--|---|
| 자원추구     | 외국 시장이나 지역에 있는 특정 자원 획득  | 국제 소싱,<br>국제 무역    | 특이자산(+)<br>불확실성(+)<br>무형자산(+)<br>보완자산(+)     | 자원 실재비용(-)<br>자원 절대부족(+)<br>자원 상대생산성(+)   |
| 시장추구     | 현지국 시장이나 인접국 시장을 개척      | 수출,<br>라이선스        | 정책장벽(+)<br>교통/통신비용(+)<br>모방용이(-)<br>특허수준(혼합) | (현지시장)<br>절대시장크기(+)<br>시장성장율(+)<br>절대우위(+)<br>비교우위(+)<br>(수출목적)<br>규범·규제 차이(+)<br>노동비용차이(+) |
| 비시장 자산추구 | 시장거래를 통해서 이전할 수 없는 자산 획득 | 합작회사<br>핵심인력<br>학보 | 시장경쟁(+)<br>지식이전 가능(-)<br>조직 역량범위(+)          | 기본적이고 개선된<br>인프라(+),<br>본국과 현지국의<br>기술적 거리(+)   |

자료: Franco, Rentocchini, Marzetti(2008)에서 인용 후 작성, p.15.

### 2.1.3 유형

해외직접투자는 한 국가에 거주하는 개인 또는 기업이 다른 국가에 소재하는 기업의 경영에 지속적인 관심과 큰 영향력을 행사하는 활동이다(OECD, 2003). 여러 형태의 투자유형이 있는데 각 기준에 따라 아래와 같이 분류할 수 있다.

#### 1) 투자방식

- ① 그린필드형 투자(Greenfield investment): 새로운 해외법인을 신설하여

진출하는 것으로 초기 투자비용이 많이 들고 생산하기까지 시간이 많이 걸리지만, 투자를 받는 회사에서는 고용창출 효과가 크게 나타난다.

② 합병 및 인수(M&A: Merger & Acquisition)<sup>11)</sup>: 기존 기업의 소유권을 합병 또는 인수하는 방식으로 진출하는 것으로 초기의 회사 설립비용이 들지 않고 인력 및 생산 라인 등을 바로 확장할 수 있어 투자 후 조기에 정상조업이 가능하다는 것이 장점이다.

UNCTAD<sup>12)</sup>는 단기적으로 고용 및 투자자금의 유입 등에서 Greenfield형 투자가 M&A형 투자보다 우위에 있지만, 장기적인 관점에서는 투자유형별로 투자유치국의 경제발전에 미친 영향 사이에 뚜렷한 차이를 입증하기 어렵고, 실제로 큰 차이도 없는 것으로 밝혔다. 하지만 이성봉(2006)은 다국적 기업의 투자동기가 무엇인가 하는 점과 투자유치국이 외국인투자 진입유형별로 차별적인 긍정적 효과를 이끌어 낼 수 있는 투자유치국의 수용능력이 중요하다고 강조하였다.

한국은 2016년 투자송금액 기준으로 그린필드형은 221.6억불로 전년대비 0.8% 감소하였으나, M&A형은 128.2억불로 2015년 대비 59.8%나 크게 증가하였다(기획재정부, 2017).<sup>13)</sup> 그린필드투자의 대표적 사례는 현대차의 체코공장, 기아차의 미국 조지아공장이 있고, M&A형은 미국 제네럴모터스가 외환위기 때 우리나라 대우자동차를 인수한 것이 이에 속한다.

## 2) 소유권 기준

① 단독투자: 해외직접투자를 통해 현지기업이 경영에 참여할 때 그 기업의 지분을 100% 소유하는 경우로 장점은 의사결정의 신속화로 상황변화에 즉각적인 대처가 가능하고 성공적인 투자의 경우 창출된 이익의 독점으로 이윤창출의 극대화를 이룰 수 있다. 단점으로 새로운 시장개척의 비용증가와 기술개발의 압박 등을 들 수 있다.

11) 브라운필드형(Brownfield) 투자라고도 한다.

12) UNCTAD 'World Investment Report 2000' (2000), p.159-199.

13) 기획재정부 보도자료(2017. 2. 16), 2016년 연간 및 4/4분기 해외직접투자 동향.

② 합작투자(Joint Venture): 2인 또는 그 이상의 당사자가 특정한 목적을 이루기 위해 공동으로 전개하는 사업체로서, 국제경영에서는 국적을 달리하는 주체간의 협력에 의해 수행되는 기업으로 이익과 손실을 함께 분담한다. 합작투자는 R&D, 생산, 마케팅 등과 같이 여러 분야에 걸친 종합적 협력관계가 필요할 때 실행한다.

인도 진출 일본기업들의 단독진출은 70% 미만이나, 우리 기업들은 90% 이상이 단독진출을 선호하는데, 다양한 문화적 배경과 스펙트럼이 존재하고 의사 결정방식, 경영방침 등에 있어 예상치 못한 어려움이 있을 수 있기 때문에 한국 기업들은 단독진출을 선호하는 것으로 나타났다. 이에 반해 일본은 같은 이유로 현지 시장 진출에 어려움을 느끼고, 현지 상황에 밝은 현지 기업과의 제휴를 통해 인도시장에 진출하는 전략을 활용하고 있다(장진영, 2016)<sup>14)</sup>.

하기 [표 2-2]는 자회사 설립 시의 투자방식과 소유권 기준에 따른 진입방식을 합쳤을 때 나타나는 결과를 표로 정리한 것이다.

[표 2-2] 자회사 설립의 투자방식 및 소유권 기준에 따른 진입방식

|           |                                    | 투자 방식 기준                     |                               |
|-----------|------------------------------------|------------------------------|-------------------------------|
|           |                                    | 신규설립<br>(greenfield)         | 인수 또는 합병<br>(M&A, brownfield) |
| 소유권<br>기준 | 단독<br>(wholly owned<br>subsidiary) | 신규설립 단독투자                    | 인수 또는 합병에 의한<br>단독투자          |
|           | 합작<br>(joint venture)              | 신규설립 합작투자<br>(joint venture) | 인수 또는 합병에 의한<br>합작투자          |

### 3) 생산 위치 기준

① 수직적 해외직접투자 (Vertical FDI): 해당 기업의 생산 활동의 상급 또

14) Kotra 해외시장뉴스

URL:<https://news.kotra.or.kr/user/globalBbs/kotranews/3/globalBbsDataView.do?setIdx=242&data1dx=149858>

는 하급 생산 활동에 대한 해외직접투자를 지칭하며, 옷감 제조업자가 원사 공장이나 의복공장에 투자하는 경우가 그 예이다.<sup>15)</sup>

② 수평적 해외직접투자 (Horizontal FDI): 기업이 자국 내에서 이미 행하고 있는 활동분야에 대해 해외직접투자를 하는 경우를 지칭하며, 예를 들어 A국의 자동차 제조업체가 B국 자동차공장에 투자하는 것을 말한다.<sup>16)</sup>

Helpman(1984)은 기업은 이익을 극대화하고 비용을 최소화하는 제품 라인의 위치선택을 하는데 이 특징으로 국가 간 차이를 주는 보상 요인으로 다국적 기업이 출현한다고 하였다. 그리고 이러한 국가간 생산 공정의 요소 집약도 차이로 인해 수직적 FDI가 발생한다고 하였다. 다국적 기업의 중심 역할을 하는 무역패턴에 대한 설명으로 부문간(intersectoral), 산업내(intra-industry) 그리고 내부거래(intra-firm)가 있는데 최근 내부거래가 매우 중요한 요소가 되었다 (Buckley, Pearce, 1979).

수직적 해외직접투자는 필연적으로 내부거래 또는 기업내 무역(intra-firm trade)을 수반하게 된다. 현지법인은 조립된 재화를 기업내 수출(intra-firm export) 또는 모기업 및 관계회사 또는 현지 시장 및 제3국의 기업에게 판매하게 된다(김대영, 이시영, 2015). 의류 브랜드로 유명한 Zara, H&M, Uniqlo 등은 SPA(Specialty store retail of Private label Apparel) 브랜드로서 상품 기획, 제조 및 유통을 직접 운영하여 판매하는데 대량생산 방식의 원가 절감과 납기 단축을 위해 수직 생산(vertical production)을 선호하고 있다.

수평적 해외직접투자는 모기업이 생산하는 제품 및 서비스를 현지법인에서 생산하여 판매하는 것으로 수출을 대체하여 현지 시장접근의 목적으로 발생한다고 할 수 있다(Markusen, 1984). 따라서 무역비용(trade cost), 현지법인 설립시의 초기비용, 외국비용과 현지 시장의 크기는 수평적 해외직접투자를 결정하는데 중요한 영향을 미치게 된다(김대영, 이시영, 2015).

한국은행은 일본의 무역수지 적자 배경으로 생산기반의 국외이전으로 현지 생산이 확대되었는데, 2000년대 후반부터 국외생산방식이 수출유발효과가 큰

15) 외교부, 외교통상용어사전

URL: <http://terms.naver.com/entry.nhn?docId=639026&cid=50305&categoryId=50305>

16) 외교부, 외교통상용어사전

URL: <http://terms.naver.com/entry.nhn?docId=638162&cid=50305&categoryId=50305>

‘수직적 직접투자’(국내 제조수출, 부품수출 구조)에서 수출대체효과 및 역수입 효과가 큰 ‘수평적 직접투자’(국외 생산·현지 판매, 부품 역수입 구조)로 점차 바뀌면서 수출을 제약하는 요인으로 작용하고 있다고 하였다(해외경제 포커스, 2014).<sup>17)</sup>

#### 4) 해외시장 진입방법 기준

이상의 해외직접투자 방식 외의 해외시장 진입방법으로 수출, 라인선싱 및 프랜차이징의 방법이 있다. 수출(Export)은 해외 시장으로 직접수출 또는 무역 상사, 수출대행업체 및 대리인을 통한 간접 수출이 있다. 라이선싱(Licensing)은 일정기간 동안 로열티를 받고 특허, 기업비결, 노하우, 등록상표, 지식, 기술공정 등 가치 있는 상업적 자산권의 일정 영역을 양도하는 것이다. 프랜차이징(Franchising)은 프랜차이즈 공여자가 도입자에게 상표와 서비스의 사용권과 경영 노하우를 제공하고, 기업의 운영도 지속적으로 지원해주는 계약을 체결하여 해외시장에 진출하는 방식이다.

Root(1994)는 기업의 해외시장 진출 방식으로 ①직간접 수출 ②국제계약(라이선싱, 프랜차이징, 계약생산, 관리계약, 턴키계약) ③해외직접투자에 의한 진입방식 등으로 나누었다.

##### 2.1.4 관련 이론

해외직접투자는 2차 대전 이후 국제경제에서 중요한 역할을 차지했다. 하지만 오랫동안 경제학 문헌의 분석대상이었음에도 불구하고 아직까지 조사를 위한 통일된 틀을 채택하지 않고 있다. Ietto-Gillies(2012)는 해외직접투자에 관한 Stephen Hymer의 이론 이전에 외국인 직접 투자와 다국적 기업에 대한 근거로 거시 경제적 원칙에 기반을 둔 신고전주의 경제로 설명하였다. 이 이론은 교역의 동기가 양국 간 상품 생산비용의 차이에 기인한 무역이론에 기반을 두어, 기업의 외국 활동을 위한 원동력으로 낮은 생산 원가에 중점을 두었다고 하

17) 한국은행(2014. 1. 12), 해외경제 포커스 제2014-4호.

였다.

초기의 해외직접투자에 관한 이론은 국가 간 자본의 한계생산력 차이 때문에 발생한다고 보았다. 즉 자본은 수익률이 낮은 국가에서 상대적으로 높은 국가로 이동하기 때문에 두 국가 사이에 자본의 한계생산성이 같아질 때까지 계속 이동한다고 보았다(MacDougall, 1960). 하지만 해외직접투자는 금융자산의 이동뿐만 아니라 생산기술, 경영기법, 특허 등 여러 무형자원 등을 포함한 포괄적인 형태의 이동을 수반하므로 단순한 자본의 한계생산력으로 해외직접투자를 설명하기에는 한계가 있었다.

본 논문에서는 다음과 같이 대표적인 해외직접투자이론으로 독점적 우위이론, 내부화이론, 절충이론 등을 살펴보고자 한다.

### 1) 독점적 우위이론(Monopolistic advantage theory)

Hymer(1976)<sup>18)</sup>, Kindelberger(1969) 그리고 Caves(1971) 등에 의해 주장된 이론으로 해외에서 기업 활동을 하기 위해서는 추가되는 해외비용(문화적, 정치적, 언어적 장벽 등)을 상쇄할 수 있는 현지국(host country) 기업 대비 기업특유의 우위(firm specific advantage)가 있어야 한다는 것이다. Hymer(1976)는 기업들이 외국비용(cost of foreignness 또는 liability of foreignness)을 상쇄할 수 있을 정도의 독점적인 경쟁우위가 있을 때 이윤극대화를 위해 해외직접투자를 행한다고 주장하였다. 즉, 규모의 경제, 우수한 기술, 생산, 마케팅, 분석, 지시, 처리 및 자본 조달 능력 등의 경쟁우위 요소를 가지고 있을 때 해외직접투자가 가능하다는 것이다.

Kindelberger(1969)는 경쟁우위 요소로 마케팅 능력, 특허, 기술 등을 꼽았고, Caves(1971)는 Hymer의 이론을 확장해서 기업이 그들의 제품 특히 고소득 사용 제품과 서비스를 차별화할 수 있는 능력이 해외생산으로 이끄는 주된 독점적 우위(소유권 우위)가 될 수 있다고 하였다. 또한 이러한 주장을 뒷받침하

18) Stephen H. Hymer(1934 – 1974)는 다국적 기업 뿐만 아니라 해외직접투자 이론에 관한 공헌으로 국제 비즈니스(International Business)의 아버지로 불린다. 현대 해외직접투자의 이론은 그로부터 시작되었다고 보고 있는데 그의 박사논문은 1960년에 발표되었지만, 그의 사후 1976년에 논문 지도교수였던 Kindelberger 교수에 의해 출판되었다. 그의 이론은 Kindelberger, Cantwell, Dunning 등 많은 학자들에게 영향을 주었다.

기 위해 해외에 투자하는 기업들은 일반적으로 R&D 및 마케팅에 많은 노력을 기울이는 산업분야에 속하고 있다고 하였다.

하지만 독점적 우위이론은 외국의 투자기업(foreign firm)이 현지국 기업(local firm)들과의 경쟁에서 우위를 확보할 수 있다는 점에서 해외직접투자의 필요성으로 볼 수 있으나, 이러한 우위를 수출이나 라이선싱 등의 방법으로 대안을 택할 수 있기에 해외직접투자의 주요 설명 요인으로 보기 어렵다는 한계점이 있다.

## 2) 내부화이론(Internalization theory)

Coase(1937), Williamson(1973), Buckley와 Casson(1976) 그리고 Rugman(1981), Hennart(1982) 등에 의해 발전된 이론으로 시장의 불완전함으로 인한 거래비용을 줄이거나 없애기 위해 시장기능을 대체하여 기업 내에서 내부거래를 하게 된다는 것이다. 이러한 주장은 다국적 기업의 경우 국제시장은 국내시장보다 더 시장 불완전성의 요소가 더 많기 때문에 그만큼 내부화의 요인이 강하고 따라서 기업특유의 독점적 우위를 가지고 있는 기업들은 이를 해외직접투자로 내부화하여 이용하게 된다(김광수, 2000). 내부화(Internalization)는 기업이 해외경영을 하는데 시장을 통하여 재화나 용역의 거래를 하는 것보다 기업내부의 거래를 통하는 것이 더 효율적이기 때문이다. 즉 기업의 이전행위를 내부화함으로써 거래비용을 줄이고 효율성을 높인다.

독점적 우위이론은 거래비용이론(transaction cost theory)이 접목되어 내부화이론으로 발전하게 되는데 거래비용이론(Coase, 1937; Williamson, 1973)은 불확실하고 복잡한 외부환경 그리고 제한된 합리성 및 기회주의적 성향의 거래자들로 인해 시장실패가 발생하고 이러한 시장실패를 극복하기 위해 내부화하게 된 것이 바로 기업이라고 주장한다. 이러한 거래비용이론의 틀을 국제적 거래에 적용한 것이 다국적 기업이며 거래를 내부화하는 행위가 곧 직접투자라는 주장이다(강태구, 김태석, 2005). 민영우(2009)는 내부화의 이점으로 가격차별화, 거래비용의 절감, 공급자 및 불확실성의 감소, 정부개입 등 위협의 감소 등을 들고 있다.

### 3) 절충이론(Eclectic paradigm)

Dunning(1980) ‘국제생산의 절충이론을 향하여(Toward an eclectic theory of international production: some empirical tests)’라는 그의 저서에서 다음과 같은 세 가지 비교우위(OLI paradigm)를 고려해서 해외직접투자를 하게 된다고 설명하였다.

- ① 소유권 우위(O: ownership specific advantages): 기업은 외국에 투자할 때 그 기업이 소유한 기술, 지식 및 독점적 우위의 이점을 획득할 수 있다.
- ② 입지우위(L: Location specific advantages): 해외에 투자하는 기업은 물리적, 경제적, 정치적 이점을 비롯한 입지 우위 이점으로 더 많은 수익을 창출 할 수 있다. 즉 현지 국가의 정책이나 비즈니스 환경, 인센티브 및 물리적 자원 등의 이용 가능성으로 보다 유리하게 성과를 올릴 수 있다.
- ③ 내부화 우위(I: Internationalization advantages): 기업은 뛰어난 기술력이나 경영진을 외국으로 이전하여 더 높은 수익을 얻을 수 있다.

## 2.2 해외직접투자 현황

### 2.2.1 세계 현황

2016년 세계 해외직접투자(유출액 기준)는 [표2-3]과 같이 1조 4,525억 달러를 기록하며 전년 대비 8.9% 감소하였다. 각국 중앙은행의 유동성 확대정책으로 선진국간 M&A투자 비중이 확대되었고 국제 경제 불안감 확대로 개도국 제조업에 대한 외국인투자는 위축되었다(도현철, 2017).

[표 2-3] 세계 해외직접투자 추이 (유출액 기준) (억 달러)

| 구 분 | 2007   | 2010   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 15년 대비 |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 투자액 | 21,766 | 13,861 | 13,995 | 12,532 | 15,943 | 14,525 | -8.9%  |

자료: UNCTAD World Investment Report(2017)<sup>19)</sup>

[표 2-4]에서 전통적으로 투자유출국인 미국은 2016년 순유입국으로 전환하였고, 반면 중국은 2016년 처음으로 순유출국으로 전환하였다.

유출액 기준 최대 투자국은 2,990억불의 미국이었으며 중국 1,831억불, 네델란드 1,737억불, 일본 1,452억불의 순이었다. 유입액 기준 최대국은 미국으로 3,911억불이었으며, 영국 2,540억불, 중국 1,337억불, 홍콩 1,080억불의 순이었다(UNCTAD, 2017).

[표 2-4] 주요국 투자 유출·유입액 추이 (억 달리)

|    | 유출액    |        |        | 유입액    |        |        |
|----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|    | 2014   | 2015   | 2016   | 2014   | 2015   | 2016   |
| 미국 | 2,923  | 3,032  | 2,990  | 1,716  | 3,484  | 3,911  |
| 중국 | 1,231  | 1,276  | 1,831  | 1,285  | 1,356  | 1,337  |
| 일본 | 1,290  | 1,287  | 1,452  | 106    | -23    | 114    |
| 한국 | 280    | 238    | 273    | 93     | 41     | 108    |
| 전체 | 12,532 | 15,943 | 14,525 | 13,239 | 17,740 | 17,464 |

자료: UNCTAD World Investment Report(2017)

[표 2-5]의 지역별 해외직접투자 추이를 보면 지역별로 선진국 투자 비중이 72%(15년 74%)로 소폭 감소하였고 개발도상국의 비중은 26%(15년 24%)로 소폭 증가하였다. 선진국의 유출액 15년 크게 증가한 이후 16년에는 하락세로 전환하였으며, 이 영향으로 전체로는 2015년 대비 8.9% 감소하였다. 선진국의 유입액은 유럽을 중심으로 크게 증가하고 있다. 개발도상국<sup>20)</sup>의 경우 중국의 유출액이 크게 증가하면서 유출은 전년 수준을 유지하고 유입액은 동유럽 지역에 대한 유입증가에도 불구하고 아시아 지역에 대한 유입 감소로 전년대비 14.2%의 감소를 나타내고 있다. 체제전환국<sup>21)</sup>은 러시아 및 카자흐스탄 등 CIS

19) URL: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf)

20) 우리나라를 개발도상국에 포함

21) 보스니아, 헤르체고비나, 세르비아, 몬테네그로, 마케도니아, 조지아, 알바니아, 코보소, CIS 11개국(러시아 포함)을 지칭

지역에 대한 유입액이 크게 증가하였으나 유출액은 21.3% 감소하였다.

[표 2-5] 지역별 해외직접투자액 추이 (억 달리)

| 구분    | 유출액    |        |        |      | 유입액    |        |        |      |
|-------|--------|--------|--------|------|--------|--------|--------|------|
|       | 2014   | 2015   | 2016   | 비중%  | 2014   | 2015   | 2016   | 비중%  |
| 선진국   | 7,076  | 11,729 | 10,439 | 71.9 | 5,633  | 9,841  | 10,324 | 59.1 |
| 개발도상국 | 4,727  | 3,893  | 3,834  | 26.4 | 7,038  | 7,523  | 6,460  | 37.0 |
| 체제전환국 | 728    | 322    | 251    | 1.7  | 568    | 376    | 680    | 3.9  |
| 합계    | 12,532 | 15,943 | 14,525 | 100  | 13,239 | 17,740 | 17,464 | 100  |

자료: 한국수출입은행(2017)

## 2.2.2 한국 현황

### 1) 투자 현황

기획재정부의 2016년 연간 및 4/4분기 해외직접투자 동향에 대한 보도자료(2017. 2. 16)에 따르면 우리나라의 2016년 해외직접투자 송금액은 352.5억불로 역대 최고치를 기록했고, 2017년 1/4기 또한 전년 동기(82.3억불) 대비 30.2% 증가한 107.1억불로 분기 기준 역대 최고치를 기록하였다(기획재정부, 2017).<sup>22)</sup>

[표 2-6] 한국 해외직접투자 추이 (송금액 기준) (천만 달러)

| 구 분 | 2007  | 2010  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 전년 대비 |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 투자액 | 2,312 | 2,481 | 3,063 | 2,816 | 3,087 | 3,525 | 13.9% |

자료: 한국수출입은행 해외투자통계 (2017)

22) 기획재정부 보도자료(2017. 5. 18). 2017년 1/4분기 해외직접투자 동향.

한국의 해외직접투자는 1968년에 최초로 시작되었으며, [표 2-7]과 같이 2016년 말 기준 69,534개의 현지법인을 대상으로 총 3,529억 달러를 기록하였다.

[표 2-7] 연도별 해외직접투자 신규법인수 및 투자금액 (개, 천 달러)

| 연도        | 신규 법인수 | 투자금액      | 연도   | 신규 법인수 | 투자금액        |
|-----------|--------|-----------|------|--------|-------------|
| 1968~1980 | 396    | 329,160   | 1999 | 1,146  | 3,426,057   |
| 1981      | 54     | 65,092    | 2000 | 2,187  | 5,402,771   |
| 1982      | 53     | 118,605   | 2001 | 2,263  | 5,403,236   |
| 1983      | 62     | 173,897   | 2002 | 2,612  | 4,109,848   |
| 1984      | 52     | 53,267    | 2003 | 2,952  | 4,895,263   |
| 1985      | 40     | 112,166   | 2004 | 3,971  | 6,876,466   |
| 1986      | 57     | 316,695   | 2005 | 4,722  | 7,406,756   |
| 1987      | 96     | 410,667   | 2006 | 5,503  | 11,979,346  |
| 1988      | 188    | 276,924   | 2007 | 6,069  | 23,123,168  |
| 1989      | 287    | 584,024   | 2008 | 4,300  | 24,206,237  |
| 1990      | 367    | 1,147,944 | 2009 | 2,676  | 20,822,990  |
| 1991      | 472    | 1,366,714 | 2010 | 3,062  | 24,811,889  |
| 1992      | 532    | 1,372,687 | 2011 | 2,942  | 29,275,659  |
| 1993      | 715    | 1,490,296 | 2012 | 2,782  | 28,960,786  |
| 1994      | 1,520  | 2,436,943 | 2013 | 3,035  | 30,625,656  |
| 1995      | 1,383  | 3,333,847 | 2014 | 3,049  | 28,158,424  |
| 1996      | 1,482  | 4,830,196 | 2015 | 3,194  | 30,866,320  |
| 1997      | 1,395  | 4,060,739 | 2016 | 3,269  | 35,249,562  |
| 1998      | 649    | 4,827,397 | 전체   | 69,534 | 352,907,694 |

자료: 한국수출입은행 해외투자통계(2017)

## 2) 업종별 현황

2016년 말 누적 기준으로 [표 2-8]과 같이 제조업은 전체의 23.8%에 해당하는 83.2억불이 투자되어 최대 투자업종이었으며, 금융·보험업은 19.5%의 68.3억불, 뒤를 이어 부동산·임대업 17.4%의 60.9억불, 도·소매업 16.3%의 57

억불, 광업 6%의 20.9억불 기타 16.9%의 순이었다. 제조업의 경우 점진적으로 하향추세이며, 광업의 경우는 급격히 비중을 줄이고 있다. 부동산·임대업의 경우 꾸준히 증가하고 있고 도·소매업의 경우 2016년 미국에의 대규모 투자로 전년대비 153.8% 증가하며 역대 최고치를 기록하고 있다.

[표 2-8] 투자 상위 업종별 추이 (천만 달러, %)

| 구 분     | 2012          | 2013          | 2014          | 2015          | 2016          |
|---------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 제조업     | 858<br>(29.9) | 937<br>(30.7) | 735<br>(26.4) | 775<br>(25.5) | 832<br>(23.8) |
| 금융·보험업  | 341<br>(11.9) | 374<br>(12.3) | 370<br>(13.3) | 609<br>(20.1) | 683<br>(19.5) |
| 부동산·임대업 | 144<br>(5.%)  | 493<br>(16.2) | 402<br>(14.4) | 472<br>(15.5) | 609<br>(17.4) |
| 도·소매업   | 162<br>(5.6)  | 217<br>(7.1)  | 164<br>(5.9)  | 225<br>(7.4)  | 570<br>(16.3) |
| 광업      | 790<br>(27.5) | 665<br>(21.8) | 590<br>(21.2) | 348<br>(11.5) | 210<br>(6.0)  |

자료: 한국수출입은행 해외투자통계(2017)

### 3) 유형별 현황

[표 2-9]의 투자유형별 해외직접투자 추이를 보면 신설법인 설립의 그린필드형 해외직접투자는 전년대비 -0.8% 감소한 221.6억불로서 전체 비중은 62.9%이다. 현지 기업의 인수나 합병으로 진출하는 M&A형 해외직접투자는 전년대비 59.8% 증가한 128.2억불이고 전체 비중은 36.4%이고 기타 2.7억불로 3.8%의 비중을 보여주고 있다. 그린필드형은 꾸준히 200억불 초반을 유지하고 있는데 반해 M&A형은 2016년 크게 증가하였다.

[표 2-9] 투자유형별 해외직접투자 추이 (천만 달러, %)

| 구 분                 | 2012            | 2013            | 2014            | 2015            | 2016            |
|---------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 신규법인 설립<br>(그린필드형)  | 2,169<br>(75.5) | 2,329<br>(76.4) | 2,038<br>(73.2) | 2,234<br>(73.6) | 2,216<br>(63.3) |
| 기존법인 지분인수<br>(M&A형) | 704<br>(24.5)   | 720<br>(23.6)   | 747<br>(26.8)   | 802<br>(26.4)   | 1,282<br>(36.7) |

자료: 한국수출입은행 해외투자통계(2017)

#### 4) 투자목적별 현황

2015년말 기준 투자목적별 누적금액은 현지시장 진출이 38.2%로 가장 많았고 다음으로 21%의 자원개발이 뒤를 이었다. 지역별 투자목적별 누적금액은 아시아·유럽·북미지역은 현지시장 진출과 수출촉진이, 대양주·중동·아프리카지역은 자원개발이 절반 이상의 목적으로 이루어졌다.

2016년 현지법인수 기준으로 현지시장진출이 49.5%, 수출촉진 21.6%, 저임 활용이 13.3%의 순으로 하기 [표 2-10]의 누적기준의 순과 동일하다.

[표 2-10] 투자목적별 해외직접투자 현황 (개, 천 달러)

| 2015년말<br>누적기준 | 구분     |             | 투자비중(%) |       | 법인당<br>투자금액 |
|----------------|--------|-------------|---------|-------|-------------|
|                | 현지법인수  | 투자금액        | 현지법인수   | 투자금액  |             |
| 현지시장진출         | 20,519 | 117,998,987 | 32.8    | 38.2  | 5,751       |
| 자원개발           | 3,288  | 64,928,551  | 5.3     | 21.0  | 19,747      |
| 수출촉진           | 14,658 | 52,762,109  | 23.4    | 17.1  | 3,600       |
| 제3국진출          | 1,077  | 27,781,835  | 1.7     | 9.0   | 25,796      |
| 저임활용           | 10,278 | 16,753,069  | 16.4    | 5.4   | 1,630       |
| 선진기술도입         | 1,715  | 11,748,165  | 2.7     | 3.8   | 6,850       |
| 보호무역타개         | 586    | 2,055,593   | 0.9     | 0.7   | 3,508       |
| 원자재확보          | 959    | 672,834     | 1.5     | 0.2   | 702         |
| 기타             | 9,499  | 14,320,815  | 15.2    | 4.6   | 1,508       |
| 전체             | 62,579 | 309,021,958 | 100.0   | 100.0 | 4,938       |

자료: 한국수출입은행(2016)

## 5) 한국의 베트남 해외직접투자 현황

베트남은 1986년 시장경제체제 전환 이후 빠른 경제성장을 이어오고 있다. 1인당 국민소득은 2015년 1,990불, 2016년은 2,050불이며(The World Bank)<sup>23)</sup> 2016년 수출 및 수입은 1,759억불 및 1,792억불로 2015년 대비 각 8.6% 와 10.6% 증가하였다. 또한 외국인투자(FDI)의 경우 2015년 대비 9.4% 증가하고 베트남 전체 투자액의 23.4%인 3,479억 동을 기록하였다(Ministry of Planning and Investment of the Socialist republic of Vietnam: MPI).<sup>24)</sup>

베트남에 유입된 외국인 투자는 작년 126억불로 사상 최고치를 기록하였고 한국은 26.7억불<sup>25)</sup>의 투자로 베트남 최대투자국이 되었다. 2017년 1분기 외국인 직접투자 유치액은 77.1억불로 작년 동기 대비 91.5% 급증하며 분기 기준 역대 최고치를 기록하였다(베트남 투자청 Foreign Investment Agency: FIA).

[표 2-11] 연도별 베트남 외국인직접투자 유입 추이 (천만 달러)

| 구 분 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015  | 2016  | 전년대비 |
|-----|------|------|------|------|-------|-------|------|
| 투자액 | 752  | 837  | 890  | 920  | 1,180 | 1,260 | 6.8% |

자료: UNCTAD World Investment Report(2017). p.224.

한국의 경우 2015년 대비 42.2% 대폭 증가한 22.7억불을 투자하였다. 주요 투자로 삼성디스플레이의 경우 2015년부터 금년까지 3년간 약 65억불의 투자 신고를 하였고, 삼성그룹 현지법인의 2016년 수출액이 399억불로 베트남 총 수출액의 22.7%에 달할 정도로 베트남 경제에 기여하는 바가 크다. 또한 삼성전자의 자사 휴대폰 40~50%를 베트남에서 생산할 정도로 상호의존적인 관계를 형성하고 있다. LG그룹 역시 LG디스플레이, LG전자, LG이노텍 등이 OLED 스크린에 15억불, 카메라 플랜트에 5.5억불 등 본격적인 투자를 늘리고 있다.

금년 초 미국의 TPP<sup>26)</sup> 탈퇴로 무관세 혜택을 기대하고 과감한 투자를 강행

23) URL: <https://data.worldbank.org/country/vietnam>

24) URL: <http://www.mpi.gov.vn/en/Pages/tinbai.aspx?idTin=32434&idcm=146>

25) UNCTAD는 한국은행의 국제수지표를 기반으로 자체 추정한 수치이며, 한국은 한국수출입은행의 해외직접투자 신고액 또는 송금액 기준으로 집계하는 등 각 국가, 각 기관마다 차이 발생.

했던 기업들로서는 어려운 입장에 처했지만, 이를 상쇄할 정도로 중국보다 낮은 임금의 양질의 노동력과 전력 수도 등 산업 인프라 역시 동남아 인근 국가 대비 잘 갖춰진 편이라는 점에서 여전히 베트남을 선호하는 이유로 꼽힌다.

[표 2-12] 베트남 해외직접투자 추이 (송금액 기준) (천만 달러)

| 구 분 | 2007 | 2010 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 전년대비  |
|-----|------|------|------|------|------|------|-------|
| 투자액 | 132  | 88   | 115  | 162  | 160  | 227  | 41.9% |

자료: 한국수출입은행 해외투자통계(2017)

### 3) 한국의 인도네시아 해외직접투자 현황

우리나라 기업의 인도네시아 진출은 1960년대부터 시작되었으며 1980년대 까지 섬유, 신발 봉제 등 저임금 및 생산기지 활용의 제3국 수출 목적이나 자원 개발이 주축이었으나 1990년 이후 LG전자(1990), 삼성전자(1991), CJ(1998), SK에너지(2005), 롯데마트(2008), 롯데케미컬(2010), 호남석유화학(2010), 포스코(2010), 한국타이어(2011), 우리은행(2013) 등으로 금액은 늘지 않고 있으나 투자분야는 다양해지고 있다(KOTRA 자카르타 무역관, 2016).

[표 2-13] 인도네시아 해외직접투자 추이 (송금액 기준) (천만 달러)

| 구 분 | 2007 | 2010 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 전년대비 |
|-----|------|------|------|------|------|------|------|
| 투자액 | 31.5 | 92.6 | 45.5 | 72.6 | 69.9 | 64.3 | -8%  |

자료: 한국수출입은행 해외투자통계(2017)

26) TPP(Trans-Pacific strategic Economic Partnership): 아시아-태평양 지역 경제의 통합을 목표로 공산품, 농업 제품을 포함 모든 품목의 관세를 철폐하고, 정부조달, 지적재산권, 노동 규제, 금융, 의료 서비스 등의 모든 비관세 장벽을 철폐하고 자유화하는 협정([https://ko.wikipedia.org/wiki/한태평양\\_경제\\_동반자\\_협정](https://ko.wikipedia.org/wiki/한태평양_경제_동반자_협정)). 2017년 1월 23일 미국 트럼프 행정부의 탈퇴 이후 존폐의 위기에 처했으나 2017년 11월 9일 베트남 다낭에서 일본, 캐나다, 호주, 뉴질랜드, 멕시코, 칠레, 폐루, 베트남, 싱가포르, 말레이시아, 브루나이 등 11개국이 일부 급진적 조항을 수정하거나 폐지하고 ‘포괄적이고 점진적인’ CPTPP(Comprehensive and Progressive TPP)로 이름을 변경하여 결성하기로 합의했다. 이르면 2018년 봄 출범이 예상되며, 11개국의 교역량은 세계교역량의 약 1/6을(약 3,500억불)이고 한국, 중국, 인도네시아, 필리핀, 타이완, 태국 등이 참여 의사를 밝힘(시사인, 2017.11.25.(532호), p44 '트럼프 퇴장하니 아베가 선봉에')

인도네시아의 2015년 1인당 국민소득은 세계111위로 3,440불, 2016년은 3,400불이고(The World Bank)<sup>27)</sup> 2016년 수출과 수입은 1,462억불 및 1,357억불로 수출, 수입 모두 2012년도의 1.900억불 대에서 지속적으로 줄고 있다. 한국의 수출 역시 2012년의 150억불 대에서 2016년에는 70억불로 반 이상 줄어들었고 투자 또한 10억불 이하에서 정체 상태가 지속되고 있다(Ministry of Trade of the Republic of Indonesia).<sup>28)</sup> 이는 경쟁관계에 있는 베트남으로 최근 몇 년간 TPP 통과를 예상한 투자가 몰렸고, 인프라 및 정세 불안정 등의 이유 등과 함께 2012년부터 3년간에 걸친 무역수지 적자 해소를 위해 소비재 중심의 수입을 대폭 줄이고 전 세계적인 원자재 수요 감소에 따른 수출부진 등으로 수출 또한 크게 줄었기 때문이다. 하지만 우리나라 이외의 국가로부터의 해외투자액 유치는 꾸준히 증가하고 있다. 2013년 188.2억불, 2014년 218.1억불, 2015년 166.4억불이었고, 2016년은 265.8억불로 세계8위이며 베트남보다 더 많은 해외투자를 유치하고 있다.

[표 2-14] 연도별 인도네시아 외국인직접투자 유입 추이 (천만 달러)

| 구 분 | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 전년대비  |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 투자액 | 1,924 | 1,914 | 1,882 | 2,181 | 1,664 | 2,658 | 59.7% |

자료: UNCTAD World Investment Report(2017). p.223.

일본국제협력은행(JBIC)의 2016년 일본 제조업체의 해외사업전개 조사보고<sup>29)</sup>에 따르면 향후 3년간 진출 유망국가는 3년 연속 인도가 1위를 차지했으며, 중국·인도네시아·베트남의 순이었다(도현철, 2017). 2016년 일본의 아시아에 투자한 국가를 보면 중국 86.3억불, 태국 40.6억불, 인도 36.9억불, 인도네시아 29.2억불, 필리핀 23.1억불, 베트남 18.5억불로(JETRO)<sup>30)</sup> 한국과는 다른 순위

27) URL: <https://data.worldbank.org/country/indonesia>

28) Ministry of Trade of the Republic of Indonesia: Statistics (Indonesia Export/Import)  
URL: <http://www.kemendag.go.id/en/economic-profile/indonesia-export-import>

29) 본 설문 대상은 제조업종으로 3개 이상의 해외현지법인(생산법인 1개 이상 포함)을 소유하고 있는 기업체로, 2016년에는 조사 대상 1,012개사 중 637개사가 응답('16.12월 발표)

를 보여주고 있다.

성장 정체에 빠진 인도네시아 경제에 활력을 불어넣기 위해 2016년 2월 제 10차 경제 활성화 패키지의 일부로 발표되었던 신규 네거티브 리스트가 동년 5 월 24일 조코 위도도 대통령의 승인을 끝으로 공식화 되었다. 비록 현재의 인도네시아는 인프라 등 여러 면에서 베트남에 비해 불리할 수 있으나 이미 중국 이후 베트남으로의 투자가 급격히 늘어나며 인건비 또한 가파르게 오르고 있어 생산기지 활용으로서의 인력 수급면에서 뿐만 아니라 동남아권 최대의 내수시장 개척에 목적이 있다고 하면 베트남보다 몇 배나 더 큰 투자 시장으로 주시해야 할 것이다.

## 2.3 해외직접투자에 관한 선행연구

### 2.3.1 해외직접투자

우리나라 기업의 해외직접투자 성과에 관한 실증적 연구는 2000년 이후부터 가장 많은 제조업 투자가 이루어진 중국을 중심으로 한 연구가 대부분이었다. 투자성과를 분석하는데 있어 연구마다 각기 상이한 이론적 배경과 요인을 사용하고 있지만 그 중에서 전통적인 독점적 우위 요인, 입지우위 요인, 내부화 요인 등이 많이 활용되고 있는데, 독점적 우위 요인은 모기업 또는 자회사 관련 요인, 입지요인은 현지국 관련요인, 그리고 내부화 요인은 모기업의 자회사 통제 관련 요인으로 투자형태나 소유지분을 지표로 활용하고 있다(왕군강, 권영철, 2014).

다국적 기업은 여러 가지 이유로 해외에 투자하는데 자원 추구나 비용 절감, 또는 국제 전략을 추구하거나 또는 경쟁을 감소시키기 위해서 해외직접투자를 진행한다고 하였다(Anderson, Gatignon, 1986; Hennart, Reddy, 1997; Brouthers KD, Brouthers LE, 2000, Sharma, Erramilli, 2004).

Borensztein, De Gregorio와 Lee(1998) 등은 20년간 선진국에서 개발도상국으로의 해외직접투자 흐름에 관한 자료를 활용하여 분석을 하였는데, 해외직접

---

30) Japan External Trade Organization(2017), Japanese Trade and Investment Statistics

투자는 기술이전의 중요한 수단이며 국내투자보다 상대적으로 성장에 더 큰 기여를 한다고 하였다. 하지만 투자대상국의 경제가 선진기술을 충분히 흡수할 만한 능력이 가능할 때에만 경제 성장에 기여한다고 하였다.

Brainard(1993)과 Helpman(2011)은 자회사 설립에 필요한 초기비용이 높으면 기업들은 해외직접투자를 하지 않고 수출이나 라인선싱 등 직간접 무역을 택할 가능성이 높다고 함으로써 수평적 FDI 모형의 이론적 주장을 뒷받침하였다. Brouthers(2002)는 EU기업의 해외직접 투자 시에 해외시장 진입방식과 기업성과에 관한 연구에서 재무 및 비재무 성과를 검토하면서 거래비용(transaction cost), 제도적 상황(institutional context), 문화적 상황(cultural context)의 변수들을 기반으로 기업들이 진입 형태를 선택하는지에 대한 조사 를 진행했는데, 확장된 거래비용 모델에 의해 진입형태를 선택하는 기업이 그렇지 않은 기업보다 재무 및 비재무적 성과 모두 훨씬 더 나은 성과를 보여주고 있다고 하였다.

Franco, Rentocchini, Marzetti(2008)는 해외직접투자의 동기에 대한 연구에서 Dunning의 4가지 분류 외에 ①환율(exchange rate: 중요한 FDI 결정요인의 하나로써 변동성(volatility), 수준(levels) 그리고 기대(expectations)의 세 가지 고려 요소가 있음) ②제도(institutions: 관료주의, 부패 그리고 기반시설과 같은 사회적이고 정치적인 이슈와 지적 재산권과 같은 기술적 환경의 두 가지 주요 분야로 나눔) ③보호무역(trade protection: 관세 및 비관세 무역장벽) ④현지화 된 지식의 스플로버(localised knowledge spillovers) 등 4가지 요인을 들었다. 환율의 변동성은 FDI 결정에 긍정적(Cushman, 1985; Goldberg, Kolstad, 1994) 또는 부정적인(Urata, Kawai, 2000; Bénassy-Quéré, Fontagné, Lahrèche-Révil, 2001) 혼재된 효과를 가지고 있다.

Nunnenkamp(2002)는 개도국에서의 해외직접투자 결정요인 연구에서 세계화로 인한 FDI 경쟁의 변화와 개발도상국에서의 FDI 결정요인에 대한 상대적 중요성에 대한 최근의 실증적 증거에 따르면 놀랍게도 1980년대 후반 이후 거의 변화가 없다고 하였다. 여전히 전통적 FDI 결정요인이 지배적이며 비전통적 요인에서는 현지 기술(local skills)의 가능성만이 유일하게 중요성을 획득하였고, 무역정책과 FDI의 접점이었던 관세 회피 또한 세계화가 뜨거운 논쟁의 이

슈가 되기 이전에 이미 관련성의 상당 부분이 없어졌다고 하였다.

Smarzynska와 Wei(2000), Globerman과 Shapiro(2002)는 최근 연구의 대부분에서 보여주듯이 좋은 제도(institution)는 FDI 유입의 원동력이라고 하였다.

Urata와 Kawai(2000)는 일본 중소기업의 해외직접투자 결정요인에 관한 연구에서 1980년 중반 이후 일본 중소기업은 아시아 지역에 해외직접투자를 적극적으로 진행하였는데 이 투자는 투자대상국의 경제를 단순히 금융 자원뿐만 아니라 기술적이고 관리적인 노하우를 이전해서 현지 경제를 성장시키는데 공헌하였고, 개발도상국의 정책입안자는 FDI 유치를 위한 다양한 전략을 수립했다고 주장하였다. 또한 중소기업과 대기업의 결과 비교에서 중소기업의 FDI 결정에 있어 투자대상국의 조건에 더 민감하다고 하였고, 이는 중소기업의 제한된 인적, 물적 자원과 해외사업에 대한 높은 의존성으로 인해 저임금 노동력, 잘 발달된 기반시설 및 산업 집적도에 대해 대기업보다 더 중요한 요소로 간주하는 이유로 설명하였다.

김대영과 이시영(2015)은 중국진출 한국기업의 수직적/수평적 FDI 결정요인 분석에서 ①수평적 FDI는 성별 시장규모와 소득수준이 높을수록 증가하고, 상대적으로 높은 경쟁 환경으로 기업특유 우위요소와 현지화가 중요하다고 하였다. ②수직적 FDI는 임금과 같은 저렴한 생산요소 가격과 FDI 집적효과가 중요한 영향을 미치는 요인으로 분석되었다. 그리고 홀드업<sup>31)</sup> 문제를 제거하기 위해 수직적 FDI가 이루어지고 있다고 지적하고 있다.

김병구와 김재진(2013)은 중국진출 자회사의 성과 결정요인에 관한 실증분석에서 현지화 요인과 본사/자회사간 내부거래 의존성을 중심으로 연구하였는데 ①관리의 현지화는 자회사 성과에 유의한 영향을 미치지 못했지만, 매출의 현지화는 자회사 성과에 정(+)의 영향을 미친다고 하였다. ②모기업과 해외 자회사간 내부거래 수준과 자회사의 재무적 성과 간에는 비선형의 역U자형 관계를 보여주었는데 이는 내부거래가 자회사의 불확실성을 경감해주는 역할을 하지만 일정 수준 이상의 내부거래는 자회사의 현지화를 오히려 저해하여 자회사

31) hold-up problem: 2009년 노벨경제학상을 받은 Oliver Williamson이 거론한 것으로 두 당사자가 협력을 통해 효율적으로 일할 수 있지만 적극적으로 행동하는 쪽이 불리해질 수 있다는 우려 때문에 그렇게 되지 않는 상황을 의미.

재무성과에 부정적인 영향을 주기 때문이라고 하였다.

김형복(2013)은 기업의 성장모형과 해외직접투자의 형태별 구분을 통해 분석하였는데 ①해외직접투자의 목적이 모기업의 수출 성장에서 현지 시장 진출로 전환되고 있으며, 현지 자회사의 매출과 매입 모두 확대추세를 지속하고 있다. ②지역별로 아시아지역이 미주나 유럽보다 상대적으로 기업 성과가 더 양호하다. ③경제적 환경에서 선진국보다 개발도상국의 수익성이 양호하다. ④산업별 분류에서 서비스업보다는 제조업의 경우 성과에 미치는 영향이 더 영향이 양호하다. ⑤투자기업의 규모별로 해외직접투자의 증가가 대기업보다 중소기업의 경우 매출증가에 더 영향을 미치는 것으로 나타났다.

오왕근(2012)은 우리나라의 중국 진출 중소기업 해외 자회사의 지식학습과 성과에 관한 실증연구에서 ①파트너다양성과 파트너신뢰는 현지 지식습득에 정(+)의 영향을 주고 ②본사기술력, 본사재무능력, 인력교류가 본사지식 이전에는 정(+)의 영향을 주나 ③경영통제는 현지지식 습득에 부(-)의 영향을 주는 것으로 나타났다. ④현지지식 습득은 자회사의 성과인 신제품 매출, 이익률, 성장률에 정(+)의 영향을 주었으며 ⑤본사지식 이전은 성장률, 제품경쟁력에는 정(+)의 영향을 주었으나 이익률에는 부(-)의 영향을 주었다. 매개효과 분석에서는 ⑥현지지식 습득이 파트너신뢰와 신제품 매출 성과에 정(+)의 영향을 주고 있으나, 경영통제와 신제품 매출 간에는 부(-)의 영향을 주는 것으로 나타났다. ⑦본사지식 이전은 본사기술력, 본사재무능력과 제품경쟁력 그리고 인력교류와 성장률 간에 정(+)의 효과를 주는 것으로 나타났다.

이일주와 이두원(2009)은 우리나라 동남아 현지법인의 해외직접투자 성과분석에 관한 연구에서 기업 규모가 크고, 합작투자 형태이며, 수출보다는 현지 내수시장 목적의 기업일 경우 더 높은 경영성과를 보인다고 하였다. 이는 베트남, 인도네시아, 말레이시아의 국가적 리스크와 경기 변동의 불안정성을 합작투자를 통한 내수시장 진출전략을 통해 극복하고, 기업의 긍정적 성과로 이어진 것으로 해석하고 있다.

임용택과 김은화(2015)는 독립변수로 기업투자 우위(기업특유, 내부화특유, 입지특유)를, 종속변수로 비즈니스 성과를, 조절변수로 산업환경의 불확실성으로 중소기업의 해외직접투자 결정요인과 비즈니스 성과 간 영향관계에 관한 연

구를 하였다. 이의 결과로 ①기업특유우위(차별화된 제품, 경영노하우 등), 내부화 우위(시장의 불확실성에 의하여 발생되는 거래비용의 절감을 위하여 내부거래로 비즈니스 성과를 극대화하는 것), 입지우위(국내 기업의 생산비용 증대와 과잉경쟁을 피하여 기업성과를 증대시킬 새로운 시장을 찾는 것)의 세 가지 요인 모두 비즈니스 성과에 유의미한 정(+)의 관계를 가진다고 하였다. ②기업투자 우위와 비즈니스 성과 간 산업환경의 불확실성에 의한 조절효과에 대한 결과는 유의미하지 않는 것으로 나타났다. 이는 현지에서의 기업 활동이 어느 정도 정상궤도에 진입하여 불확실성 요인을 극복하고 통제할 수 있다는 것을 시사하고 있다고 하였다.

정현배와 윤형보(2011)는 해외자회사의 성과를 올리기 위한 모기업의 성공적인 지식이전을 위해서는 커뮤니케이션 요인이 정(+)의 효과를 미치는 것으로 분석되었고 이를 위해 경제적이고 수익성 있는 모델과 함께 커뮤니케이션 모델 수립을 동시에 검토해야 한다고 하였다. 이를 위해 모기업의 조직 문화 및 관련 업무를 제도화하고 협력업체와도 채널을 구축하여 원활한 커뮤니케이션이 이루어져야 한다고 하였다.

한정화와 신중경(2006)은 중국진출 한국 중소기업을 대상으로 동태적 역량 관점에서 경영성과 결정요인을 분석하였는데 ①본사 R&C(Resource & Capability) 이전을 통한 경영역량 수준이 높을수록 투자성과에, 현지에서 구축된 역량이 높을수록 생산비용 절감의 성과 만족도에, 정부와의 판시가 높을수록 현지 R&C확보는 투자성과에 유의한 영향을 나타냈고, 마케팅 역량은 투자성과에 매우 유의적인 영향을 주는 요인으로 분석되었다. ②현지에서 확보된 마케팅 역량은 이전된 본사 경영역량 수준과 투자성과 간의 관계에서 유의한 매개효과를 보여주고 있다.

황은혜, 김동환, 이홍식(2016)의 한국 다국적기업 해외자회사의 현지화수준과 경영성과에 관한 연구는 산업별, 국가별로 상이한 결과를 보여주었다. ①제조업 경우 현지매출의 비중 증가는 중국 자회사의 경영성과에만 정(+)의 영향을 미치는데 반해 현지매입 비중의 증가는 중국 이외의 개도국에서만 긍정적인 영향을 보여주었다. 반면, ②서비스업 경우 선진국에 투자했을 때 현지매출, 현지매입, 현지관리자 비중 모두 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났고, 중국

자회사의 경우 현지매출 비중만이 정(+)의 영향을 주는 것으로 나타났다.

한편, 베트남에 진출한 국내중소기업에 대해 분석한 연구에서 민영우(2009)는 입지요인, 기업특유요인, 글로벌통합과 현지화수준요인 등이 성과에 미치는 영향에 관한 연구에서 ①입지요인 중 인력생산성이 투자성과에 유의한 영향을 미치나, 시장잠재력, 원자재 조달수준은 영향을 주지 않는 것으로 나타났다. ② 모기업요인과 성과와의 관계에서는 글로벌화의 정도와 국제화 수준은 정(+)의 효과를 미치나, 경쟁력 수준은 영향이 없는 것으로 나타났다. ③자회사 특성요인으로 생산기술 수준은 성과에 영향을 주는 반면 생산기간은 유의한 영향이 없는 것으로 나타났다. ④글로벌 통합 및 현지화수준과 성과와의 관계에서 경영 전략분야 글로벌 통합수준은 유의한 영향이 없고, 경영관리분야의 글로벌 통합 수준은 성과에 부(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. ⑤투자동기에서 내수시장 개척 목적의 경우 투자성과에 시장잠재력이 주요한 영향요인으로 나타났다.

이제홍(2012)은 한국 기업의 베트남 진출 리스크 결정요인이 경쟁력에 미치는 연구를 하였는데 리스크를 체계화하여 정치적 리스크, 경제적 리스크, 외교적 리스크, 법·제도적 리스크, 문화적 리스크, 국제 기업간 경쟁리스크를 구분하여 실증분석을 하였다, 연구 결과 모든 요인들이 베트남 시장에 진입하는데 리스크로서 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 즉 투자 기업은 베트남의 정치환경 변화를 점검하고, 투자·노동·세무관련 법률 등의 법률적 사항을 철저히 검토하고, 관세 및 비관세 장벽, 세이프가드, 덤팅과 같은 불공정 무역 등 베트남 시장 진입 시에 발생하는 리스크를 대응할 수 있는 능력을 갖추어야 베트남 시장에서 경쟁력을 향상시킬 수 있고, 원활하게 베트남 시장에 진입할 수 있다 는 연구결과를 보여주고 있다.의 해외직접투자 성과 요인에 대해 분석하였다.

한정화와 윤동진(2012)도 베트남 호치민에 투자한 우리나라 중소기업의 해외자회사 경영성과에 주요한 영향을 미치는 경영관리역량을 사례연구를 통해 분석하였는데 경영관리역량인 영업판매, 자재구매, 생산품질, 인사노무, 재무, 대정부관계 중에서 생산품질, 인사노무, 재무, 대정부관계의 4개 관리역량이 경영성과에 영향을 주는 것으로 분석되었다.

### 2.3.2 현지국요인

해외직접투자의 성과에 영향을 미치는 요인에 대한 기존연구는 대부분이 절충이론에 근거한 투자기업의 독점우위요인인 기업특유요인, 투자대상국의 입지우위 요인 등과 투자성과와의 관계 등의 변수를 사용하고 있다.

Dunning(1980)은 절충이론에서 해외에 투자하는 기업은 물리적, 경제적, 정치적 이점을 비롯한 입지 우위 (location specific advantage) 이점으로 더 많은 수익을 창출할 수 있다고 하였다. 즉 해외의 투자회사는 투자대상국 국가의 정책이나 비즈니스 환경, 인센티브 및 물리적 자원 등의 이용 가능성으로 보다 유리하게 성과를 올릴 수 있다. 또한 현지국 정부정책에 의해 다국적 기업의 입지나 구도에 싫던 좋던 광범위한 영향을 미친다고 하였다(Dunning, 1989, 1992, 2014).

Erramilli, Agarwal, Kim(1997)은 기업의 특유우위와 입지우위에 관한 연구에서 미국의 다국적 기업은 규모, 경험, 기술 및 마케팅 우위의 요인으로 해외직접투자를 진행하는데 이는 가장 발전되고 정교한 미국 시장에서 운영한 많은 노하우로 거의 모든 외국 기업에 절대 우위를 발휘할 수 있는 고유한 기술을 창출하기 때문으로 보았다. 이에 비해 개발도상국의 다국적 기업은 미국 기업과 비슷한 독점적 우위를 가지고 있지 않기 때문에 미국의 다국적 기업과 같은 모회사의 독점적 우위(firm-specific advantage)뿐만 아니라 투자대상국의 특성(location-specific advantage)에 따라 결정될 수 있다고 하였다. 이 연구에서 한국 다국적기업의 자회사를 조사한 결과, 기술 수준, 제품 차별화 및 자본 집약도의 세 가지 기업특유우위의 이점에 의한 영향이 한국과 비교해서 자회사가 소재한 국가의 수준 즉 덜 발달했거나 더 발달한 국가에 따라 성과에 차이가 있다고 하였다.

Ghoshal과 Bartlett(1988)은 다국적 기업 자회사에 의한 혁신의 창안, 채택 및 보급을 촉진하는 조직 속성에 대한 연구에서 다국적 기업의 자회사가 다양한 혁신과제에 기여할 수 있는 능력을 다국적 기업의 조직화된 시스템 및 집중적인 내부 의사소통을 통하여 명확하고 긍정적인 규범적 통합을 이루는 것을 밝혔고, 다국적 기업의 중요한 경쟁우위는 전 세계의 조직역량 활용이라고 하였다.

Christmann, Day, Yip(2000)은 다국적 기업의 성과 연구에서 자회사 실적의 결정요인으로 환경 결정론(국가 및 산업특성)과 전략적 선택(기업 특성 및 자회사 전략)에 대하여 국가 및 산업특성은 경영진의 통제를 벗어나는 반면 기업 특성 및 자회사 전략은 경영진이 통제 가능하다고 하였다. 하지만 연구의 결과는 통제 가능한 전략적 선택보다 통제 불가능한 환경 결정론이 자회사 성과의 가장 중요한 결정 요인으로 밝혀졌다. 이는 다국적 기업의 투자진입 결정 시에 현지국 요인에 대하여 중요하게 판단해야 한다는 것을 보여준다.

Pan과 Chi(1999)는 중국에 진출한 약 1,000개의 다국적 기업에 대하여 진입시기, 진입형태, 시장 지향 그리고 입지우위가 재무적 성과 및 다국적 기업의 생존에 미치는 영향에 대해 연구하였는데 진입시기가 빠를수록, 전략적 제휴나 단독투자보다 합작투자가, 그리고 입지우위의 적절한 활용이 기업의 이익을 높여준다는 것을 밝혔다.

Vernon(1974)은 기업은 시장잠재력, 노동력, 원자재 조달, 사회간접시설 등 유리한 입지 조건을 갖춘 현지국(host country)에 투자를 선호한다고 하였다.

강한균(2009)은 한국과 일본의 중국내 지역별 투자분포 집중도 간 상관관계에 대한 조사에서 양국 모두 시장 지향적이고 생산효율 지향적이나 한국기업은 조선족 밀집지역, 일본기업은 인프라가 잘 되어있고 숙련공을 구하기 쉬운 곳이 투자유치에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다.

안종석(1996)은 중국 진출 한국기업의 경영성과 결정요인 연구에서 중국이라는 지역의 환경 불확실성으로 외부환경을 관리할 수 있는 효과적인 수단으로 내수시장 개척이 아닌 수출 목적의 투자전략과 지배적인 소유권을 선택함으로써 경영성과를 향상시킬 수 있는 것으로 파악하였으나 연구의 결과에서 환경 불확실성은 투자목적에는 긍정적인 효과를 미치나 지분비율에 미치는 영향은 미미하게 나타났다. 환경 불확실성-경영성과의 관계에서 현지 자회사의 수출비율은 환경 불확실성에 영향을 받으면서 경영성과에도 독자적으로 영향을 미치는 중개변수(intervening variable)의 효과를, 그리고 지분비율은 경영성과와는 직접적인 관계없이 환경 불확실성이 경영성과에 미치는 부정적인 영향을 완화 시켜 주는 중재변수(moderated variable)의 역할을 하고 있는 것으로 나타났다.

장혜지, 박기안, 김찬경(2005)은 중국 진출 한국기업대상으로 한 연구에서

현지국의 입지특유요인, 경쟁특성요인, 기업특유요인, 현지화 전략 등이 투자성과에 미치는 영향을 분석하였는데. 입지특유요인에서는 시장잠재력, 국가 간 동질성과 경쟁특성요인 중에서 지역 내 경쟁자의 수가 정(+)의 유의한 효과가 있는 것으로 분석되었고, 기업특유요인에서는 생산능력 및 R&D, 마케팅 능력이, 현지화 전략에서는 현지유통망 구축, 현지인력 활용, 업무의 현지화 등이 성과에 정(+)의 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

### 2.3.3 모기업요인

해외직접투자에서 투자기업은 투자대상국 기업에 비해 여러 가지 불리한 외국비용(cost of foreignness)을 상쇄하고도 남을 기업특유의 경쟁 우위를 보유하고 있어야 한다. 독점적 우위이론(Monopolistic advantage theory)에서 Hymer(1976), Kindelberger(1969) 그리고 Caves(1971) 등이 주장하였듯이 해외에서 기업 활동을 하기 위해서는 현지국 기업 대비 기업특유의 우위가 있어야 한다는 것이다. 이러한 기업특유의 우위요인으로 생산기술, 규모의 경제, 우수한 기술, 생산, 분석, 지시, 처리, 자본 조달 능력, 마케팅 능력, 특히, R&D 등을 꼽았다.

기업특유 우위 요인은 모기업의 특성요인과 자회사 특성요인으로 구별되는데 모기업의 특유요인으로 혁신능력인 차별화와 국제화 경험이 많이 제시된다 (임용택, 김은화, 2015).

Dimitratos, Amorós, Etchebarne, Felzensztein(2014)은 소규모 다국적기업(micro-multinational enterprises: mMNE)에 대한 연구에서 국제기업가 정신인 혁신성(innovativeness), 진취성(proactiveness) 그리고 위험 감수성(risk taking propensity)을 가진 기업이 다국적 회사가 될 가능성에 대하여 분석을 하였는데, 위험감수성향과 국내외 파트너와의 네트워킹이 mMNE가 될 가능성을 높인다고 하였다.

세계화가 더욱 진행되는 경제 현실에서 다국적 기업에 대한 전통적 관심을 확대하여 기업가의 중요성이 더욱 부각되고 국제기업가정신으로 가장 많이 인용되는 정의는 McDougall과 Oviatt(2000)의 ‘국경을 초월하여 조직 간에 가치

를 창출하는 혁신적이고(innovative) 적극적이며(proactive), 위험을 추구하는(risk-seeking) 행동의 조합'이라고 한 것이다.

Mitchell, Shaver, Yeung(1993)은 국제 시장의 변화와 기업성과 간 관계 조사에서 1978년과 1989년 사이의 5개 의료분야 산업에 대하여 연구를 하였는데 상당한 시장점유율과 국제경험을 갖춘 기업만이 생존을 위한 성공적인 확장을 할 수 있었다고 하였다.

Siripaisalpipat과 Hoshino(2000)는 태국에 위치한 일본 다국적기업들의 기업특유우위와 진입방식 선택이 해외 자회사 성과를 결정하는 방법 연구에서 일본 모기업이 상대적으로 높은 기업특유의 우위요소를 가지고 있을 때 국제 합작회사보다 더 높은 성과를 보여주는 경향이 있다고 하였다.

Zucchella와 Magnani(2016)는 기업 활동은 새로운 제품, 서비스 또는 모험적 사업을 창출하기 위해 보유한 자원이나 능력을 동원하거나 조합하여 가능성 을 조사·평가하고 리스크를 감수하는 행위라고 하였다. 국제기업가정신의 영역은 이러한 발견, 규정, 평가 그리고 기회의 실행이나 발전을 국제 환경에서 검토하는 것이다.

김기현(2000)은 중소기업 해외자회사 성과에 관한 연구에서 모회사의 R&D 비율은 경영성과에 유의한 영향을 주지만 국제화 경험과 현지국에 대한 사전 경험은 영향을 주지 못한다고 하였다. 이동기, 조영곤, 김명숙(2003)은 중국 진출 한국 자회사의 실적에 미치는 요인 연구에서 모기업 특유요인의 R&D 집중도와 국제화 경험이 투자성과에 긍정적인 영향을 주는 것으로 나타났다.

박종훈, 성연달, 이동현(2014)은 최고경영자의 경험과 기업의 국제화 간의 관계 및 최고경영자의 영향력이 이 둘 사이에 미치는 조절효과에 대해서 분석 하였는데 최고경영자의 경험을 해외 및 직무경험으로 구분하여, 2002년부터 2006년까지 4년간 KOSPI 200에 속한 85개의 제조기업을 분석하였는데 최고 경영자의 해외경험과 직무경험이 기업의 국제화에 정(+)의 유의한 영향을 미치고, 최고경영자의 영향력이 클수록 이러한 관계는 더욱 두드러지는 것으로 나타났다. 국내연구에서 간과되었던 최고경영자의 경험과 영향력이 기업의 국제화 수준에 주요한 영향을 미친다는 점을 실증적으로 보여주었다.

이응석(2017)의 연구에서 해외진출 중소기업 경영자의 국제 기업가적 지향

성(진취성, 위험추구성, 혁신성)과 해외직접투자 성과의 관계에서 혁신성이 클 수록 성과는 증대되는 것으로 나타났다. 또한 해외진출 중소기업의 흡수능력과 현지 네트워크 역량이 높을수록 혁신성은 경영성과에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 반면 위험 추구성과 투자성과의 경우에는 위험추구 성향이 높을수록 성과는 높아지는 것으로 나타났다. 그러나 흡수능력과 현지 네트워크 역량의 조절변수 효과는 예상과 달리 현지 네트워크 역량에 부(-)의 효과를 미치는 것으로 나타났다. 이와 같은 연구결과는 국제 기업가적 지향성이 해외시장에서 새로운 시장기회를 찾아내고 활용하는데 긍정적인 측면도 있지만 위험추구 적이고 혁신적이며 진취적인 국제 기업가적 지향성으로 인해 발생하는 실패와 비용도 크기 때문으로 판단하고 있다.

한충민(2000)은 한국 기업의 중국 직접투자의 성과를 결정하는 요인에 대한 실증 분석에서 해외직접투자 성과요인으로 모기업의 기술, 국제화경험, 자회사에 대한 소유지분을 검토하였는데 기술의 노동 집약수준, 현지 적합 수준과 모기업의 국제화 경험이 투자성과에 유의하게 나타났고, 소유지분 요인은 투자성과에 유의하지 않은 것으로 나타났다.

함정오(2011)는 기업특유 우위요인으로 경영자 능력(국제경영 능력 및 경험 등), 기술력(신기술 개발 능력, 우수한 생산기술, 생산비용 절감 능력 등), 마케팅 능력(브랜드 파워, 해외 유통채널 및 고객관리 능력 등), 현지법인 관리능력(비용관리, 현지인과 우호적 관계유지 능력 등), 기업이미지(모기업 명성, 품질 및 기업 노하우, 해외지명도 등), 원재료 및 자금조달 능력(저렴한 가격의 원재료, 투자자금 조달능력 등)을 꼽았는데 이중 경영자 능력, 기술력기업 이미지는 모기업 요인, 마케팅 능력, 현지법인 관리능력과 원재료 및 자금조달 능력은 자회사 요인으로 나눌 수 있다.

#### 2.3.4 자회사요인

Andersson, Björkman, Forsgren(2005)은 다국적 기업 자회사의 지식창출 관리에 대한 연구에서 자회사의 현지화는 모회사의 다양한 통제 메커니즘에 영향을 받을 수 있는데 자회사의 현지화는 새로운 지식창출에 중요한 실행조건이

된다는 것이다. 따라서 모기업의 통제로부터 자유로울 경우 현지 네트워크를 통해 지식창출 활동이 촉진된다고 주장하였다. 모기업의 권한분산과 관련하여 Birkinshaw(1996, 1997)도 국제 경영전략의 전반적인 영역과 모-자회사관계의 특정 하위주제인 제품의 위임과 분산 그리고 차별화된 네트워크 관계에 새로운 프레임워크로서 자회사 관리자에 대한 처우 문제가 대두되었다고 하였다.

Birkinshaw와 Hood(2000)는 산업클러스터에 소재한 해외 자회사의 특성에 관한 연구에서 최첨단 산업 클러스터에 속한 해외 자회사의 경우 다른 산업 분야의 자회사보다 더욱 내재된 자율성과 국제지향성을 보여주고 있다고 하였다. 또한 모회사가 높은 수준의 자율성을 자회사에게 허용했을 때에 현지 시장에 적합한 의사결정을 할 수 있게 되고 자회사 자체의 핵심역량도 강화할 수 있는 기회를 가지게 된다고 주장하였다.

Rugman과 Verbeke(2001)는 자회사 관리자가 전략적 결정을 내리고 조직내 네트워크에서 자회사 주도권을 수행하는 프로세스는 다국적 회사의 전략적 관리에 대한 새로운 도전을 제시한다고 하였다. 이제는 현지국에 있는 자회사의 많은 사례가 현지국내의 지식개발 시스템에 기본적으로 포함되어 특정 가치창출 활동을 수행한다는 것이다. 이러한 결과로 모기업과 연계하여 자회사의 능력을 개발시키는 10가지의 새로운 프레임워크를 제안하고 이 중 몇 가지는 자회사의 특유우위 요인과 관련이 있다고 하였다.

김기현(2000)은 자회사의 특성요인으로 현지경험지식은 성과에 유의한 영향을 미친다고 하였고, 송재훈(2002)은 현지 중국근로자의 생산성이 성과에 긍정적인 효과를 주는 것으로 나타났다.

신만수(1997)는 인도네시아에 진출한 한국기업의 경영현지화 전략과 투자성과에 관한 연구에서 현지화 정도는 경영성과보다는 조직성과에 유의한 영향을 미치는데 특히 종업원 만족도나 몰입도, 장기간 근무의사 등과 매우 강한 정(+)의 효과를 보여주고 있다고 분석하였다.

안종석, 백권호(2006)는 중국에 진출해 있는 우리 기업들의 경영 현지화 특성을 전략적 차원(부가가치 활동, 의사결정 권한)과 관리적 차원(인적자원, 경영 관리 방식)으로 구분하여 연구하였는데 ①내수시장형 기업들은 수출위주의 자회사 대비 전략적 차원의 현지화 수준이 높고, 관리적 차원의 현지화는 대기업

보다 중소기업이 높게 나타나고 있다. ② 경영성과와의 관계에 있어서는 시장전략과 기업규모에 관계없이 전략적 차원보다는 관리적 차원의 현지화가 밀접한 관계를 가지고 있는 것으로 분석되었는데 특히 인적자원의 현지화는 일관되게 경영성과에 정(+)의 유의적인 영향을 미치고 있어 중국에서의 성공적 사업 수행을 위해 가장 중요하게 여겨야 하는 요인으로 나타났다.

이종욱(2012)은 베트남에 진출한 우리나라 중소기업의 해외자회사 투자성과 제고를 위한 SWOT 분석에서 S-O전략으로 우수한 기술을 활용한 내수시장 선점, 제품 다각화, 생산성 향상 등으로 경쟁우위 추구, S-T전략으로 우호적인 노조관계 유지, 원천기술 우위활용, 생산성 향상 등으로 베트남에서의 경영환경 극복, O-W전략으로 투자지역에 대한 면밀한 검토 등으로 투자리스크 최소화, T-W전략으로 기술인력 자체 육성, 복지제도 개선 등으로 우수 인력 채용 등의 현지화 전략 방안이 필요하다고 하였다.

이응석(2017)은 해외에 진출한 중소기업은 부족한 기업내부 역량만으로는 해외시장에서 새로운 시장기회를 찾아 활용하는데 한계가 있고 현지 기업과의 긴밀한 네크워크 구축으로 극복할 수 있다고 하였다.

이장로와 박광서(1995)는 자회사의 현지 경영전략 중에서 현지 종업원들의 동기를 올릴 수 있는 자본주의 인사관리제도의 도입이 경영성과에 정(+)의 효과를 주는 것으로 나타났다.

장혜지, 박기안, 김찬경(2005)은 중국에 진출한 한국 제조기업들의 성과요인에 관한 연구에서 현지국 시장특성요인, 경쟁특성요인, 기업특유요인 그리고 현지화특성요인이 투자성과에 미치는 영향을 분석하였는데 기업특유요인(현지 자회사 요인)과 관련해서는 생산능력, R&D능력, 마케팅능력, 현지 유통망 구축 요인 등이 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

한정화와 윤동진(2012)은 베트남에 진출한 한국 중소기업 자회사의 투자성과 차이를 가져오는 현지 자회사의 경영관리 역량에 대한 연구에서 유능한 현지 관리자 확보, 장기적이고 안정적인 노사관계 구축, 원활한 의사소통, 자사 공장가동률 제고와 적절한 임하청 활용, 자사특유의 품질관리, 적기 자금조달 가능, 지역사회 및 관련 공무원들과의 우호적이고 좋은 관계 구축 등과 같은 경영 관리역량이 긍정적인 영향을 주는 것으로 나타났다. 또한 투자성과를 높이기 위

한 경영관리역량 향상 요인으로 기존의 해외직접투자 경험과 지식, 지속적인 학습과 성장, 효율적이고 우수한 경영관리 시스템 등으로 나타났다.

### 2.3.5 투자동기

Dunning(1977)은 해외직접투자의 투자동기를 크게 시장지향형(market seeking), 자원지향형(resource seeking), 효율성지향형(efficiency seeking) 등 3 가지로 정리하였다.

Nunnenkamp(2001)는 해외에 투자하는 핵심 동기는 자원추구(natural seeking), 시장 추구(market seeking), 효율성 추구(efficiency seeking) 그리고 혁신추구(innovation seeking)이라고 하였고, 개도국으로의 투자 결정요인은 자원추구, 시장 추구, 효율성 추구라고 하였다.

김용덕과 함정오(2015)는 KOTRA의 중국투자기업 경영실태 설문조사인 Grand Survey를 활용하여 중국진출 한국 투자기업의 경영성과에 관한 연구를 하였는데 기존의 절충이론에서 벗어나 기업특성, 지역특성, 학습효과, 경영현지화(R&D) 수준, 시장 전략 등을 독립변수로, 진출전략의 동기요인을 조절변수로 하였는데 ①지역특성 요인으로 기업의 규모가 크고, 대도시 소재 기업일 경우 경영성과에 미치는 영향은 정(+)의 효과를 ②학습효과 요인으로 현지 사업 환경에 대한 학습수준이 높을수록 정(+)의 효과를 ③현지 연구개발(R&D) 기능이 있을수록 정(+)의 효과를 미치는 것으로 나타났다. 조절변수 효과로 ④시장 전략 요인의 시장확대 또는 유지의 시장전략에 따라 경영성과에 차이를 보이고 ⑤진출전략 동기요인(시장개척 또는 원가절감)의 경우 현지 시장 확대전략 구사 시에 현지시장 개척 동기의 기업의 경영성과가 원가절감 동기 기업의 경영 성과보다 크다는 것에는 조절효과를 미치는 것으로 나타났다. 하지만 현지시장 유지전략의 경우에는 조절효과를 미치지 못하는 것으로 분석되었다.

오왕근(2012)은 해외진출을 통해 해외의 신기술 및 노하우에 대한 접근, 자국 시장의 고비용 회피, 신시장 확대, 자국 시장의 법규 및 제약 회피, 생산능력의 증대, 해외 자본 접근, 저비용 노동력 접근 등을 중소기업의 국제화 동기로 꼽았다.

윤현빈(2016)은 중국진출 한국 자회사의 투자동기별 경영성과 분석에서 ① 내수 시장형에서는 전략리스크와 법규·해저드리스크는 높을수록 리스크대응에 정(+)의 영향을 미치나 성과에는 직접적으로 유의한 영향이 없고, 리스크대응을 통하여 성과에 정(+)의 영향을 미치는 매개효과는 있는 것으로 분석되었다. 재무(환경)리스크는 높을수록 리스크대응에 부(-)의 영향을 미치고 성과에는 직접적 영향은 없고, 리스크대응을 통하여 성과에 부(-)의 영향을 미치는 매개효과가 있는 것으로 분석되었다. 즉 리스크관리를 많이 할수록 성과는 향상된다는 상관관계를 제시하였다. ②생산효율성 지향형에서는 전략리스크가 높을수록 리스크대응에 부(-)의 영향을 미치고 성과에도 직접적으로 부(-)의 영향을 미치고, 리스크대응을 통하여서도 성과에 부(-)의 영향을 미치는 것으로 분석되었다. 재무(환경)리스크와 법규·해저드는 리스크대응에 대하여 직접적인 유의한 영향이 없는 것으로 나타났다. 또한 전체모델이 정(+)의 매개효과가 없는 관계로 생산효율성 지향형에서는 리스크 관리의 의미가 없다고 하였다.

장혜지, 박기안, 김찬경(2005)은 중국 진출한 한국 제조기업들의 성과요인에 관한 연구에서 내수지향형 투자의 경우 경쟁강도, 지역내 경쟁자 수, 생산능력, R&D 능력, 마케팅 능력, 국제화 능력, 상호협조체제, 현지 유통망의 구축, 현지 인력의 활용 등이 투자성과에 긍정적 영향을 미치고, 수출지향형 투자의 경우에는 국가간 동질성, 생산능력, R&D 능력, 마케팅 능력, 현지유통망 구축 등이 유의한 효과를 주는 것으로 나타났다.

### 2.3.6 투자전략

기업의 생존 및 성장전략으로 생산기지활용 또는 현지 내수시장진출 등을 위해 해외직접투자를 하고 효과적인 경영성과를 올리는 것은 매우 중요하다. 직접투자는 진출 시에 하는 초기투자(first foreign investment)와 진출 후에 추가투자를하거나 현상 유지 또는 사업성의 악화로 철수를 하는 상황도 일어날 수 있다.

Bar-llan과 Strange(1998)는 완료될 때까지 시간이 걸리는 투자에 대해 2단계의 순차 투자 모델을 특정하였다. 2번째의 투자를 늦추어도 비용이 발생하지

않는 투자와 비용이 발생하는 투자로 나누고, 비용이 발생하지 않는 투자는 충분한 시간을 가지고 분석을 할 수 있으므로 1차 투자 시 탐색적인 투자를 수행할 수 있다고 하였다.

Dixit와 Pindyck은 불확실성하에서의 투자연구에서 대부분의 투자는 다시 되돌릴 수가 없기 때문에 더 나은 정보를 기다리는 것은 가치가 있다고 하였다. 즉, 대부분의 투자에 대한 기준 연구는 순현재가치에 기준을 둔 것이었으나 이는 돌이킬 수 없음(irreversibility)과 투자 지연에 대한 선택권을 간과하였다고 주장하였다.

Dunning(1980)은 자원추구(resource-seeking), 시장추구(market-seeking) 투자의 경우 일반적으로 초기투자(initial investment)로만 진행되고, 효율추구 (efficiency-seeking)나 전략자산추구(strategic asset-seeking) 투자의 경우 후속 투자(sequential investment)가 이루어진다고 하였다.

Friedl(2002)은 실제 투자결정은 일반적으로 시간 경과에 따라 순차적으로 이루어지는데 투자의 경우 구축하는데 오랜 시간이 걸리므로 경영자는 초기 투자 결정이 내려지면 프로젝트를 일시 중지하는 것과 같은 후속 결정의 가능성 을 항상 고려해야 하고 이는 매우 중요하다고 하였다.

McDonald와 Siegel(1986)은 수익은 생기나 돌이킬 수 없고 투자의 비용 또한 시간에 따라서 확률적, 지속적으로 들어가는 프로젝트의 경우 위험 회피적 투자자에 의해 가치가 있다고 가정이 되어야 최적의 투자 시점이라고 보았고 반대의 경우는 폐기 결정에도 적용이 된다고 하였다. 또한 수익이 투자비용의 두 배가 된다는 합리적 판단이 들 때에 투자하는 것이 최적이라고 하였다.

강태구와 최성욱(2012)은 중국에 진출한 103개 우리나라의 제조 기업에 대하여 최초투자와 후속투자의 경영성과 요인을 분석하였는데, ①최초투자 시에는 현지 영업년수가 길수록, 원자재 조달수준은 높을수록 더 높은 성과를 달성하는 것으로 나타났다. 후속투자 시에는 현지 영업년수가 길수록, 시장잠재력이 클수록 성과가 높게 나타났다. 하지만 모기업의 국제화 경험이 많을수록 성과는 낮은 것으로 분석되었다. ②입지상 특성에 따른 투자 동기별 성과에서는 최초투자 시 내수시장 개척이 목적인 경우 시장잠재력이 클수록, 저렴한 인건비 활용이 목적인 경우에는 인력생산성이 클수록 높은 경영성과를 보이고 있다. 후속투

자 시에는 내수시장 개척이 목적인 경우 시장잠재력이 클수록, 생산기지 구축이 목적인 경우 동기로 작용한 경우 시장잠재력이 크고, 인력 생산성이 높을수록 긍정적인 경영성과를 보이고 있다.

김익수와 한병섭(2010)은 중국에 투자한 기업들의 초기투자 시 입지선택에 영향을 미쳤던 변수들의 영향력이 후속투자 시에는 어떻게 변하였는가를 동태적 투자입지 결정 전략의 측면에서 검토하였는데 1차 투자시의 투자입지 선택에 있어서는 사회·문화적 요인이 가장 유의한 영향을 미쳤고, 원가요인이 그 다음으로 나타났다. 그러나 재투자 시에는 등 문화적 요인의 영향은 극히 미미해진 반면, 시장요인과 정책요인이 상대적으로 큰 영향을 미친 것으로 나타났다. 이는 외국비용의 최소화를 위해 초기투자 시에는 심리적 거리감이 적은 길림성·요녕성 등 동북지역에 투자하였으나, 후속투자 시에는 보다 시장성이 크고 정책적 우대조치가 강한 화북지역(천진)과 양자강델타지역(상해, 강소, 절강)으로 투자지역을 다변화하고 있는 한국 기업들의 변화가가 반영되었다고 볼 수 있다.

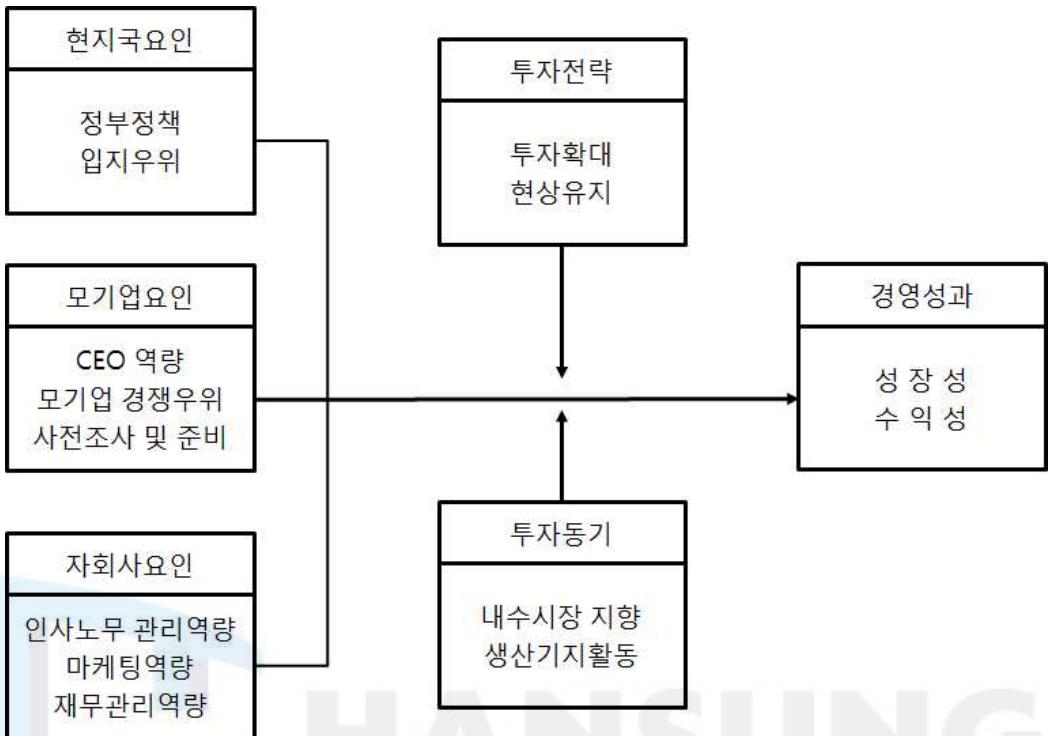
### III. 연구 설계

#### 3.1 연구모형

여러 선행이론 및 문헌검토를 통해 해외에 진출한 한국기업들의 해외투자 법인의 경영성과 요인에 대해 연구를 하였다. Dunning의 절충이론은 독창적이지 못한 한계를 내포하고 있으나 현재까지 개발된 여러 모형들을 종합하여 구축한 이론체계로서 본 연구에서는 Dunning의 모형을 토대로 베트남과 인도네시아에 진출한 한국기업들의 경영성과에 영향을 미치는 요인을 규명하고자한다.

전통적 그리고 그 외의 해외직접투자에 관한 이론들을 이해하고, 이러한 연구를 기반으로 해외직업투자의 성과 결정요인을 평가할 수 있는 현지국요인, 모기업요인, 자회사요인을 독립변수로 하였으며, 자회사의 경영성과를 종속변수로 하고, 투자동기 및 투자형태를 조절변수로 활용하였다.

연구의 모형은 [그림 3-1]과 같으며, 현지국 요인으로 현지 정부의 정책, 입지우위 변수를 사용하였으며, 모기업 요인으로는 모회사 최고경영자의 역량, 모회사 경쟁우위, 철저한 사전조사 및 준비의 세 가지 변수를, 자회사 요인으로는 경영전략역량으로 마케팅 역량, 경영관리역량으로 인사노무 및 재무관리 역량 변수를 사용하였다. 그리고 경영성과 요인은 성장성과 수익성으로 구성하였다.



[그림 3-1] 연구모형

### 3.2 연구가설

#### 3.2.1 현지국요인과 경영성과

해외에 투자하는 기업은 정치적, 경제적, 물리적 이점 등의 입지 우위 (Location specific advantage) 활용으로 더 많은 수익을 창출할 수 있다. 즉 현지 국가의 우호적인 정책이나 현지국 시장규모나 장기적 시장성장성의 비즈니스 환경 및 천연자원이나 풍부한 노동력 등 물리적 자원의 이용 가능성으로 보다 유리하게 성과를 올릴 수 있다.

## 1) 현지정부 우대정책

아시아 국가들은 외국인 투자유치를 통한 자국의 경제성장을 도모하기 위하여 투자기업들에게 많은 우대적인 지원책을 제공하고 있다. 현지정부의 외국기업에 대한 지원 정책이 많을수록 해외직접투자 기업들은 이의 활용을 통해 투자성과가 높아진다(팜티탄, 권영철, 2015). 해외직접투자 기업은 현지국의 특성에 따라 생산요소 비용, 조세, 투자유인 정책 등의 환경에 의해 투자기업의 자회사 경영성과에 큰 영향을 미친다(Kojima, 1978).

현지정부의 투자유치 정책과 이에 따른 각종 인센티브 및 지원정책은 현지 자회사의 성과에 유의한 영향을 줄 것이다. 성용모(2007)는 정부의 지원은 정(+)의 효과를 가진 변수로서 정부의 지원이 클수록 투자성과가 양호한 것으로 분석되었다. Reuber(1973)는 외국 투자기업에게 투자유인정책으로 조세감면, 재정적 우대조치, 낮은 이자율과 같은 금융적 우대조치가 해외직접투자 유입과 한정적으로 정(+)의 영향을 미친다고 하였다.

인양수(2004)는 전통적 연구에서 기업의 특유요인만으로 해외직접투자를 설명했는데 현지국 특유요인도 함께 고려되어야 한다고 했다. 현지국 특유요인으로 문화적 차이와 현지정부의 우대조치로 정하고 해외 자회사 경영성과와의 상관관계를 분석하였는데 현지정부의 우대조치의 내용이 높을수록 자회사의 경영성과도 좋아진다고 하였다.

여기에서는 그동안 연구자들이 제시한 정책요인 중에서 현지 정부의 투자유치 정책, 외국기업에 대한 우대지원, 현지정부의 사업지원의 3항목을 측정변수로 선정했으며 다음과 같이 가설을 설정하였다.

H1. 현지정부의 우대정책은 경영성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H1-1. 현지정부의 우대정책은 성장성에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H1-2. 현지정부의 우대정책은 수익성에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

## 2) 입지우위요인

남기준(2015)은 기업특유 우위가 낮은 중소기업이라 할지라도 현지국의 입지우위 요소가 존재한다면 해외직접투자는 가능하다고 하였다. 안종석(1996)은 현재의 투자환경 특성을 보여주는 입지특유 우위요인이 기업특유의 우위보다 경영성과에 더 많은 영향을 준다고 하였다. Pan과 Chi(1999)는 중국에 진출한 다국적 기업의 진입시기, 진입방식, 시장집중도 및 입지영향에 대한 연구에서 해외 자회사가 경제특수지역에 입지하고 있는 경우 다른 지역 소재 회사 대비 매출액이 더 높게 나타났다고 하였다. Christmann, Day, Yip(2000)은 다국적 기업의 성과 연구에서 환경 결정론과 전략적 선택의 논의에서 입지우위를 결정하는 국가 특성이 자회사의 성과에 가장 중요한 결정요인이라고 밝혔다.

왕군강과 권영철(2014)은 중국진출 한국기업의 투자성과에 관한 연구에서 독점적 우위를 소유하고 있거나 시장관련 또는 생산관련 입지우위가 양호할 경우 높은 투자성과를 달성한다고 하였다.

저렴하고 풍부한 노동력과 원부자재, 인프라, 시장잠재력 등과 같은 입지특유우위를 점하는 국가에 진출하여 이러한 입지적 우위를 십분 활용함으로써 비용절감과 매출증대를 꾀할 수 있는 것이다. 특히 중소기업의 경우 국내의 고임금으로 인한 생산비용 절감이 해외직접투자의 주 동인이기 때문에 이러한 입지우위 요인이 더욱 중시된다. 또한 이러한 입지우위 요인은 성공의 주된 요인으로 언급되었다.

선행연구의 여러 변수 중에서 입지요인으로는 우수한 인력확보, 용이한 원부자재 조달, 인프라 구축, 현지 시장의 성장잠재력의 4항목을 측정변수로 채택하였고 다음과 같이 가설을 설정하였다.

H2. 입지우위요인은 경영성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H2-1. 입지우위요인은 성장성에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H2-2. 입지우위요인은 수익성에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

### 3.2.2 모기업요인과 경영성과

#### 1) 최고경영자역량

최고경영자의 역량을 나타내는 요인은 여러 가지로 다양하다. 업무 경험이나 국제 경험, 의사 결정 능력, 문제해결 능력, 경영자로서의 비전, 진취적이고 도전적인 성격 등 기업의 최고 경영자로서 갖춰야 할 능력은 매우 광범위하고 중요하다. 특히 중소기업은 대기업에 비해 규모나 자금, 인적자원 등 여러 면에서 열세이기 때문에 기업의 전반적인 의사결정을 주도하는 최고 경영자의 사업경험이나 전문적 능력은 기업성과의 중요한 요소이다.

박종훈, 성연달, 이동현(2014)은 최고경영자의 해외경험과 직무경험이 기업의 국제화에 정(+)의 영향을 미친다고 하였고 최고경영자의 영향력이 클수록 더욱 두드러지게 나타난다고 하였다.

Miller(1983), Zahra(1991), Knight(1997)는 모기업 최고경영자의 국제 기업가적 지향성(pioneering, innovation, risk taking)이 높을수록 해외 자회사의 경영성과는 성과는 높아진다고 하였는데 국제기업가적 지향성이 높을수록 해외시장에서 새로운 기회를 찾아내고 활용할 수 있기 때문으로 보았다. 이응석(2017)은 중소기업 최고경영자의 국제 기업가적 지향성(진취성, 위험추구성, 혁신성) 중에서 혁신성이 클수록 성과는 증대된다고 하였다. 박은경과 강태구(2014)는 혁신적 기업가 지향성은 국제화 성과에 정(+)의 영향을 미치나, 위험감수적 기업가 지향성은 국제화 성과에 부(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이는 위험감수적 지향성으로 인해 발생하는 실패와 비용도 크기 때문으로 보인다.

선행연구의 여러 변수 중에서 모기업 최고경영자의 비전, 경험, 전문성 그리고 도전적이고 진취적인 성향의 4항목을 측정변수로 선택하였고 다음과 같이 가설을 설정하였다.

H3. 최고경영자역량은 경영성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H3-1. 최고경영자역량은 성장성에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H3-2. 최고경영자역량은 수익성에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

## 2) 경쟁우위요인

Dunning(1980)의 절충이론에 의하면 기업특유우위요인으로 규모의 경제, 우수한 기술, 생산, 마케팅, 특히, R&D, 자본조달능력, 인적자본, 국제경험, 제품과 서비스 차별화, 브랜드인지도 등을 들 수 있다. 이러한 기업요인은 모기업 특성요인과 자회사 특성요인으로 구분할 수 있다. Ghoshal과 Bartlett(1988)은 해외 자회사는 치열한 글로벌 환경에서 현지기업뿐만 아니라 거대한 다국적 기업과 경쟁을 해야 하기 때문에 혁신능력이 가장 중요한 경쟁우위 확보의 요소라고 하였다. 기업의 R&D 투자비율은 혁신능력을 측정하는 수단으로 가장 많이 활용되고 있다.

박영렬, 송윤아, 강효정(2010)은 한국 모기업의 기업특유 우위요소(기술노하우, 마케팅노하우, 해외경험)가 해외자회사 성과에 미치는 영향을 분석하였는데 모기업의 기술노하우는 해외자회사 성과에 긍정적인 영향을 미치는 반면, 마케팅노하우는 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났으며, 해외경험은 해외자회사 성과에 통계적으로 유의한 영향을 주지 않는 것으로 나타났다.

여러 선행연구에서 모기업 경쟁우위의 측정변수로 모기업의 축적된 기술, 연구개발(R&D) 능력, 브랜드 인지도 및 지명도, 품질과 기능수준, 혁신적 제품 출시능력의 5항목을 선정하였고 다음과 같이 가설을 설정하였다.

H4. 경쟁우위요인은 경영성과에 정(+)의 효과를 미칠 것이다.

H4-1 경쟁우위요인은 성장성에 정(+)의 효과를 미칠 것이다.

H4-2 경쟁우위요인은 수익성에 정(+)의 효과를 미칠 것이다.

## 3) 사전조사 및 준비

외국의 투자기업이 현지국에 성공적으로 정착하기 위해서는 투자대상국의 외국기업에 대한 정책이나 법적 규제, 시장규모나 원부자재 조달 가능성, 인프라 구축이나 인력 상황, 동종 산업내의 경쟁 환경 등에 대한 철저한 사전조사가 선행되어야 한다. 이런 과정 등을 통하여 현지국 환경과 기업문화를 이해하고

이를 바탕으로 현지법인의 설립과 운영에 적용시킴으로써 시행착오를 줄이고 사업을 성공적으로 이끌 수 있는 것이다. 뿐만 아니라 철저한 사전 준비로 신속한 투자 의사결정을 통해 기업들이 투자초기에 시장선점효과를 얻을 수 있다(팸티탄, 권영철, 2015).

한정화, 윤동진(2012)은 철저한 사전준비가 베트남에 투자한 국내중소기업의 투자 성과에 유의한 영향을 미친다고 하였다.

중국 현지 사례조사에서 현지의 기업가들과 중국 진출에 대한 각종 문헌에서는 중국 진출 이전에 사전 준비의 중요성을 강조하였다. 국제 경영에 대한 문헌에서도 외국비의 감소를 위해서는 현지 경영환경에 대한 사전 준비가 중요함을 강조하고 있다.

기존의 선행연구에서 사전조사요인의 측정변수로 현지시장, 입지조건, 현지 정부의 우대정책 및 지원, 현지 유통업체, 법적 규제, 현지 진출 경쟁기업에 대한 정보 등 6항목을 선정하였고 다음과 같이 가설을 설정하였다.

H5. 사전조사/준비는 경영성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H5-1. 사전조사/준비는 성장성에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H5-2. 사전조사/준비는 수익성에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

### 3.2.3 자회사요인과 경영성과

한국 기업의 해외 자회사가 외국비용(cost of foreignness)의 불리함을 극복하고 현지 시장에서 경쟁할 수 있는 자회사로서의 기업특유 우위요소를 갖는다면 높은 경영성과를 낼 수 있을 것이다. 본 연구에서는 기존 연구를 바탕으로 해외 자회사의 기업특유 우위요소를 나타내는 변수로서 경영관리 역량으로 인사노무관리 능력, 재무능력을 그리고 경영전략 역량으로 마케팅 능력을 선정하고 이들 변수와 경영성과와의 관계를 살펴보고자 한다.

#### 1) 인사노무 관리역량

해외 자회사의 조직관리 능력이 높을수록 현지 시장에 신속한 대응이 가능하여 경영성과는 높아질 것이다(인양수, 2004). 또한 성용모(2007)는 원만한 노사관계는 중국에 투자한 기업의 성과에 양호한 영향을 준다고 하였고, 한정화와 윤동진(2012)은 베트남에 투자한 기업의 성과 차이 연구에서 유능한 현지 중간 관리자 확보, 원활한 의사소통 체계, 장기적이고 안정적인 노사관계 구축 등이 경영성과를 올린다고 입증하였다.

현지 채용근로자들과의 원만한 인사노무관리는 생산성 제고는 물론 투자성과에 직접적인 영향을 줄 것이다. 즉 현지종업원들과의 안정적인 노사관계로 이들에 대한 적절한 교육 및 훈련 프로그램을 개발하고 만족할만한 복리후생 및 종업원 복지시설 등과 함께 문화차이에 대한 이해를 통한 신뢰관계를 쌓아 장기근속을 유도하는 등 신뢰관계에 기반을 둔 장기적이고 안정적인 노사관계는 생산성의 향상과 함께 투자성과에 기여할 것이다.

기존의 선행연구에서 세부측정 항목으로 현지법인 관리자 및 작업자의 마인드관리, 장기적이고 안정적인 노사관계, 적절한 종업원 교육과 이에 따른 생산성 향상, 만족할 만한 종업원 복지시설 등의 4항목을 측정변수로 선택하였다.

H6. 인사노무 관리역량은 경영성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H6-1. 인사노무 관리역량은 성장성에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H6-2. 인사노무 관리역량은 수익성에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

## 2) 마케팅역량

인양수(2004)는 투자목적과 상관없이 마케팅능력을 발휘할 때 뛰어나 투자성과를 올린다고 주장하였다. 특히 현지 시장진출 및 높은 경영성과를 올리기 위해 필요한 필수요인이라고 하였다. Masaaki, Srini, Preet(2002)은 다국적 기업의 성과를 조사하기 위해 7년에 걸쳐 12개의 다른 산업군의 회사에 대해 시계열 횟단면 분석으로 연구한 결과 해외 자회사의 재무 및 운영성과에 R&D 및 마케팅역량이 중요한 영향을 미친다고 하였다.

한정화, 신중경(2006)은 모기업의 경영역량이 중국 자회사에 높은 수준으로

이전되고, 또한 현지 마케팅 역량을 확보한 자회사들의 경영성과가 높다고 하였다. 현지 마케팅 역량 확보는 생산기지형으로 진출한 후에 현지 시장 진출로 전환하는 경향이 많이 나타나고 있고 최근에는 현지법인이 직접 마케팅을 수행하는 경우가 늘고 있어 기업들의 진출목적과 상관없이 중요해지고 있다고 하였다.

장혜지, 박기안, 김찬경(2005)은 중국에 진출한 한국기업의 자회사 성과에 가장 중요한 요인으로 현지유통망 구축을 꼽았고 그 다음으로 우수한 마케팅 능력을 강화해야 한다고 하였다. 생산능력 및 R&D 능력은 마케팅 능력보다 덜 중요한 요인으로 나타났다.

우리나라의 해외투자의 목적별 투자금액에서도 알 수 있듯이 2000년대 중반 까지는 저임금 활용 등의 원가절감형 투자가 많았으나 2000년대 중반 이후에는 현지 시장진출의 해외 투자가 가장 많은 비중을 차지하고 있다. 모기업의 마케팅역량도 중요하겠으나 해외 자회사의 현지화 전략에서 현지 마케팅의 중요성은 투자성과를 올리기 위한 가장 중요한 요인 중 하나로 실증 분석의 결과로 나타나고 있다.

본 연구에서는 자회사 마케팅역량의 변수로서 기존의 선행연구에서 사용되었던 판매 및 유통망 관리, 바이어 확보 및 유지, 고객 관리 및 서비스, 적정한 제품기획, 적정한 가격책정 등의 5항목을 측정변수로 선정하고 이를 변수와 경영성과와의 관계를 분석하고자 한다.

H7. 마케팅역량은 경영성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H7-1. 마케팅역량은 성장성에 정(+)의 영향을 미칠 것이다

H7-2. 마케팅역량은 수익성에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

### 3) 재무관리역량

중국 및 동남아시아에 진출한 많은 한국 중소기업의 경영자들은 자금부족으로 인해 경영의 어려움을 겪어본 적이 있다고 조사되었다. 영업부진 또는 현지/수출 거래선의 부도 등으로 인한 현지 운영자금의 부족으로 임금체불 또는 원부자재 구매대금 지연 등과 같은 경영위기가 닥칠 수 있다. 이 경우에는 본사의

자금 지원이나 현지 자회사의 자금 조달능력을 확보해야 위기를 넘길 수 있을 것이다.

Westhead, Wright, Ucbasaran(2001)은 중소기업이 국제화할 경우에 예상할 수 없는 충격에 대비한 자금을 확보할 수 있는 역량이 있어야 한다고 하였다. 해외 자회사가 이에 대처하는 방안으로는 현지에서 자금을 동원할 수 있는 역량을 확보하는 것이다.

인양수(2004)는 생산지향형 투자 및 선진국·개도국 모두에서 해외 자회사의 재무능력이 높을수록 총자산 수익률이 높다고 하였다.

여러 가지로 부족한 한국 중소기업의 해외 자회사 경우 자회사의 재무능력은 계속기업으로서의 생존을 좌우하는 중요한 요인이다. 더욱 더 글로벌화 되고 있는 시장 경제 속에서 새로운 시장창출을 위한 해외 진출 및 원가절감 등의 이유로 규모의 경제를 추구할 수밖에 없어 생산설비 등에 소요되는 자금 또한 중소기업으로서는 감당하기 어려울 정도로 커지고 있다. 대부분 자금 여유가 없는 중소기업 입장에서 재무구조의 불안정성은 조달 금리의 상승으로 인한 이익 감소와 직원들의 안정적 근무 동기를 해치게 되고, 생산 불안정으로 인한 품질 저하, 신용도 저하 등으로 인한 거래처의 이탈 등 경영성과 또한 떨어지게 될 것이다. 반대로 해외 자회사의 재무능력이 좋을수록 자금 조달이 용이하고 안정적인 재무구조를 만들게 되며 경영성과 또한 높을 것이다.

본 연구에서는 재무관리 역량의 측정변수로서 자회사의 현지자금 조달능력, 모기업의 적절한 재무지원, 자회사의 현금 유동성 등 3항목을 측정변수로 선정하여 다음의 가설을 설정하였다.

H8. 재무관리역량은 자회사의 경영성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H8-1. 재무관리역량은 성장성에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

H8-2. 재무관리역량은 수익성에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

### 3.2.4 투자동기에 따른 조절효과

우리나라 기업의 투자동기를 살펴보면 2015년말 기준 투자금액으로 현지시

장 진출 38.2%, 자원개발 21%, 수출촉진 17.1%, 제3국 진출 9%, 저임활용 5.4%, 선진기술 도입 3.8%, 기타 보호무역 타개, 원자재 확보 등이 있다<sup>32)</sup>. 이미 우리나라 기업의 투자동기는 신시장 창출을 위한 해외직접투자가 주된 동인으로 자리 잡고 있다.

강태구와 김태석(2005)은 생산지향형 투자가 시장시장형 투자보다 경영만족도가 더 높게 나왔다고 하였고 권영철(2009)은 중국과 인도 시장에 진출한 한국 자회사의 역할이 경영성과에 미치는 영향에 대해 분석하였는데 시장지향성 및 현지화는 자회사의 경영성과에 매우 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

김용덕과 함정오(2015)는 현지시장지향형 기업의 경영성과가 생산효율성지향형(원가절감) 보다 경영성과보다 높다는 것을 검증하였다.

남기준(2015)은 해외직접투자는 투자동기에 따라 성장성에는 영향을 미치나 수익성에는 큰 영향을 미치지 않는다고 하였고, 따라서 오히려 성장에만 관심을 가지는 것 보다 기업의 생존과 지속여부와 상관이 있는 수익성에 더 관심을 가지고 향상시킬 수 있는 방안을 강구할 필요가 있다고 하였다.

해외직접투자의 투자동기로 여러 요인이 있으나 본 연구에서는 현지 내수시장 진출형과 생산기지활용형(제3국 수출, 국내 수입)의 두 가지로 나누고 독립 변수의 각 요인이 종속변수인 경영성과(성장성, 수익성)에 미치는 효과가 투자동기에 따라 차이를 보이는지의 조절효과를 분석해 보고자 다음과 같은 가설을 설정하였다.

H9. 투자동기는 경영성과에 조절효과가 있을 것이다.

H9-1a. 현지정부 우대정책과 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.

H9-1b. 현지정부 우대정책과 수익성 간에 조절효과가 있을 것이다.

H9-2a. 입지우위요인과 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.

H9-2b. 입지우위요인과 수익성 간에 조절효과가 있을 것이다.

H9-3a. 최고경영자역량과 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.

H9-3b. 최고경영자역량과 수익성 간에 조절효과가 있을 것이다.

H9-4a. 경쟁우위요인과 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.

H9-4b. 경쟁우위요인과 수익성 간에 조절효과가 있을 것이다.

---

32) 한국수출입은행, 2016

- H9-5a. 사전조사/준비와 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H9-5b. 사전조사/준비와 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H9-6a. 인사노무 관리역량과 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H9-6b. 인사노무 관리역량과 수익성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H9-7a. 마케팅역량과 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H9-7b. 마케팅역량과 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H9-8a. 재무관리역량과 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H9-8b. 재무관리역량과 수익성 간에 조절효과가 있을 것이다.

### 3.2.5 투자전략에 따른 조절효과

김용덕과 함정오(2015)는 재중한국기업의 경영성과에 관한 연구에서 2007년 이후 대중국 투자건수는 감소하고 있으나 건당 투자금액은 큰 폭으로 증가하였는데 이는 생산기지활용의 투자는 위축되고 현지 내수시장진출을 위한 투자 확대전략을 도모하는 과정에서 투자규모를 키워나가는 것으로 간주할 수 있다고 하였다. 이유로는 더 이상 저임금의 활용이 어려워진 점도 있으나 중국 정부 또한 수출형 외국기업에 대한 우호적 정책이나 인센티브를 부여하지 않는 점도 있을 것이다.

이 같은 상황에서 투자동기로서의 수출 또는 내수라는 구분보다 투자확대 또는 현상유지 전략의 차원에서 파악하는 것도 매우 중요하다. 끊임없이 생존을 추구해야 하는 기업입장에서는 특히 자국도 아닌 해외에서 투자를 확대할 것인지, 현상 유지를 할 것인지 아니면 철수를 해야 할 것인지 변화하는 상황 속에서 선택의 기로에 설 수 밖에 없다.

본 연구에서는 투자전략(투자확대, 현상유지)에 따라 독립변수의 각 요인들과 경영성과 간에 유의적인 차이의 조절효과를 가져오는지 분석해보고자 하였다.

- H10. 투자전략은 경영성과에 조절효과가 있을 것이다.
  - H10-1a. 현지정부 우대정책과 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.
  - H10-1b. 현지정부 우대정책과 수익성 간에 조절효과가 있을 것이다.

- H10-2a. 입지우위요인과 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H10-2b. 입지우위요인과 수익성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H10-3a. 최고경영자역량과 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H10-3b. 최고경영자역량과 수익성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H10-4a. 경쟁우위요인과 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H10-4b. 경쟁우위요인과 수익성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H10-5a. 사전조사/준비와 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H10-5b. 사전조사/준비와 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H10-6a. 인사노무 관리역량과 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H10-6b. 인사노무 관리역량과 수익성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H10-7a. 마케팅역량과 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H10-7b. 마케팅역량과 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H10-8a. 재무관리역량과 성장성 간에 조절효과가 있을 것이다.
- H10-8b. 재무관리역량과 수익성 간에 조절효과가 있을 것이다.

### 3.3 변수의 조작적 정의 및 설문지 구성

#### 3.3.1 변수의 조작적 정의

본 연구에서는 독립변수로 현지국요인, 모기업요인, 자회사요인을, 종속변수로 자회사의 경영성과를, 조절변수로 투자동기와 투자전략으로 하였다. 이들 변수들의 조작적 정의는 다음과 같다.

##### 1) 현지국 요인

현지국 요인을 나타내는 변수로 현지정부 우대정책 및 지원, 입지우위요인의 2개 변수로 구성하였다. 현지정부의 우대정책 및 지원 요인은 현지 정부의 투자 유치 정책, 외국기업에 대한 우대지원, 현지 정부의 지원이 실제 도움이 되었는지 등 3개 항목으로 구성하였다. 입지우위 요인은 우수인력의 확보 용이성, 원

부자재 조달 용이성, 인프라 구축, 현지 시장의 성장 잠재력 등 4개 항목으로 구성하였다.

## 2) 모기업 요인

모기업 요인은 최고경영자의 역량, 모기업 경쟁우위, 투자에 대한 사전조사/준비 등의 3개 변수로 구성하였고, 모기업 최고경영자의 역량은 최고경영자의 비전, 경험, 전문성, 도전적이고 진취적인 성향 등의 4개 항목으로 구성하였다.

모기업 경쟁우위요인으로는 모기업의 축적된 기술, 연구개발(R&D) 능력, 브랜드 인지도 및 지명도, 품질과 기능 수준, 혁신적 제품 출시 능력 등의 5개 항목으로 구성하였다. 투자에 대한 사전 조사/준비요인으로는 현지시장, 입지조건, 현지 정부의 우대정책 및 지원, 현지 유통업체, 현지 진출 경쟁업체에 대한 정보 등 6개 항목으로 구성하였다.

## 3) 자회사 요인

자회사 요인으로 인사노무 관리역량, 마케팅역량, 재무관리역량의 3개 변수로 구성하였고 인사노무 관리역량으로 현지법인 관리자 및 작업자의 마인드관리, 장기적이고 안정적인 노사관계, 적절한 종업원 교육과 이에 따른 생산성 향상, 만족할 만한 종업원 복지시설 운영 등의 4개 항목으로 구성하였다.

마케팅역량은 판매 및 유통망 관리, 바이어 확보 및 유지, 고객관리 및 서비스, 적정한 제품기획, 적정한 가격책정 등의 5개 항목으로 구성하였다.

재무관리역량은 자회사의 현지자금 조달능력, 모기업의 적절한 재무지원, 자회사의 현금유동성 등 3개 항목으로 구성하였다.

## 4) 투자동기

본 연구에서 투자동기는 투자대상국 내수시장 공략 목적으로 진출한 현지 내수시장지향형 기업과 제3국 수출, 한국 수입 등의 목적으로 생산비 절감 등을

추진하기 위해 진출한 생산기지활용형 기업의 두 가지 동기로 나누었다.

#### 5) 투자전략

본 연구에서 향후 투자전략으로 현지내수, 자원개발 또는 수출 등의 목적으로 추가적인 투자를 계획하는 투자확대와 향후 추가적인 투자계획이 없는 현상 유지의 두 가지 전략으로 나누었다.

#### 6) 경영성과

기업의 성과를 측정하는 방법으로 계량화된 객관적 지표와 인지적인 주관적 지표가 있는데 대부분의 외국계 기업은 세금이나 모기업과 자회사 간 이전가격 (transfer price) 문제 등으로 자회사의 재무적 성과 공개를 회피하는 기업들이 많아 자료 입수 자체가 곤란한 경우가 대부분이다. 이 같은 문제점을 극복하기 위해 응답 대상자의 주관적 만족도를 중요한 대체지표로 삼고 있고 객관적 지표와 유사한 결과를 보여주고 있다(Geringer, Hebert, 1991; Beamish 1993; 이용진, 김성수, 2010).

이에 본 연구에서는 모기업 및 자회사에 근무하는 임직원들의 주관적 만족도를 가지고 성과를 측정하였는데 경영성과 요인으로 성장성과 수익성의 두 가지 변수로 구성하고, 성장성은 지속적 성장, 매출액 증가, 시장점유율, 매출목표 달성을 4개 항목으로 하였다. 수익성은 지속적 수익개선, 당기순이익 증가, 투자 수익율, 수익목표 달성을 4개 항목으로 하였다.

[표 3-1] 변수의 조작적 정의

| 변수명    |            | 조작적 정의   |
|--------|------------|--|
| 현지국 요인 | 현지정부의 우대정책 | 현지정부의 우대정책 및 지원, 외국 투자기업에 대한 지원 및 우대, 현지 정부 지원의 실효성                |
|        | 입지우위요인     | 우수인력의 확보 용이성, 원부자재 조달 용이성, 인프라 구축, 현지 시장의 성장 잠재력                   |
| 모기업 요인 | 최고경영자역량    | 최고경영자의 비전, 경험, 전문성, 도전적이고 진취적인 태도                                  |
|        | 경쟁우위요인     | 모기업의 축적된 기술, 연구개발 능력, 품질과 기능 수준, 혁신적 제품 출시 능력                      |
|        | 사전조사/준비    | 현지시장, 입지조건, 외국투자기업에 대한 현지 정부의 우대 및 지원정책, 현지 진출 경쟁업체에 대한 사전조사       |
| 자회사 요인 | 인사노무 관리역량  | 현지법인의 관리자 및 작업자 마인드관리, 노사관계, 종업원 교육과 이에 따른 생산성 향상, 종업원 복지시설 운영     |
|        | 마케팅역량      | 판매/유통망 관리, 바이어 확보/유지, 고객관리 및 A/S, 제품 기획, 가격 책정                     |
|        | 재무관리역량     | 현지 자금조달, 모기업의 재무지원, 자금유동성  |
| 투자동기   |            | 내수시장 지향형: 현지 시장 진출을 목적<br>생산기지 활용형: 저임금 인력확보, 생산비 절감 등             |
| 투자전략   |            | 투자확대: 현 업종 또는 타 업종에 신규 또는 추가적인 투자를 계획<br>현상유지: 현재의 투자에서 추가적인 투자 유보 |
| 경영 성과  | 성장성        | 지속적 성장, 매출액 증가, 시장점유율, 매출목표 달성                                     |
|        | 수익성        | 지속적 수익개선, 당기순이익 증가, 투자수익률, 수익목표 달성                                 |

### 3.3.2 설문지 구성

설문지는 크게 다섯 부분으로 구성되어 있다. 먼저 모기업 관련 기업규모, 설립년도, 업종, 매출액 등 6항목과 해외자회사 관련 소재국가, 설립년도, 업종,

투자금액, 투자동기, 향후 투자전략 등 11항목, 설문응답자 관련 근무지와 직위 등 2항목으로 조사대상자의 일반적 특성에 대하여 총 19문항이고, 독립변수인 현지국요인(현지정부 우대정책, 입지우위요인)으로 7항목, 모기업요인(최고경영자역량, 모기업경쟁우위, 사전조사 및 준비)으로 15항목, 자회사요인(인사노무관리역량, 마케팅역량, 재무관리역량)으로 12항목 그리고 자회사의 경영성과(성장성, 수익성)의 8항목이 설문에 포함되어 있다. 본 연구는 5점 리커트 척도로 측정하였으며, 설문지 구성을 살펴보면 [표 3-2]와 같다.

[표 3-2] 설문지 구성

| 구분     | 변수명   | 문항수 | 척도           | 출처   |
|--------|---|-----|--------------|--|
| 일반적 특성 | 기업규모, 설립년도, 업종, 매출액, 투자국명, 투자금액, 종업원수, 투자동기, 투자목적, 향후 투자전략, 응답자 근무지, 지위 등 | 18  | 명목척도         | Soe(2015), 남기준(2015) 민영우(2009) 윤현빈(2016) 인양수(2004)                             |
| 현지국 요인 | 현지정부 우대정책 및 지원  | 3   | Likert 5점 척도 | Reuber(1973), Vernon(1974), 남기준(2015), 민영우(2009), 윤현빈(2016), 인양수(2004)         |
|        | 입지우위요인  | 4   |              |  |
| 모기업 요인 | 최고경영자역량   | 4   | Likert 5점 척도 | Dimitratos 등(2014), Zahra(1991), Knight(1997), 남기준(2014), 민영우(2009), 인양수(2004) |
|        | 경쟁우위요인  | 5   |              |  |
|        | 사전조사/준비   | 6   |              |  |
| 자회사 요인 | 인사노무관리역량  | 4   | Likert 5점 척도 | Wolf(1977), 윤현빈(2016), 인양수(2004)   |
|        | 마케팅역량   | 5   |              |  |
|        | 재무관리역량  | 3   |              |  |
| 경영 성과  | 성장성   | 4   | Likert 5점 척도 | Beamish(1993), 남기준(2014), 민영우(2009)  |
|        | 수익성   | 4   |              |  |
| 전체     |   | 60  |              |  |

### 3.4 자료 수집 및 분석

#### 3.4.1 자료의 수집

본연구의 표본은 베트남 및 인도네시아에 진출한 중소·중견기업의 한국 모기업 및 해외 자회사에 근무하는 임직원을 대상으로 하였다. 연구를 위한 표본기업은 대한무역진흥공사(KOTRA)가 발간한 「해외진출 한국기업 디렉토리」를 바탕으로 게재되어 있는 기업 중에서 대기업을 제외하고 전수조사를 하였다. 대기업을 제외하고 베트남에 진출한 우리나라 기업 중소·중견기업 2,200개와 인도네시아에 진출한 우리나라 중소·중견기업 500개를 대상으로 2017년 8월초에 설문지를 배포하였으나 응답에 응해준 곳은 23개 업체로 응답률이 1%도 안될 정도로 너무 낮아 8월 중에 연구의 중요성과 설문에 응해줄 것을 다시 한 번 부탁하는 메일을 보내고, 베트남과 인도네시아의 자회사는 9월말까지 전화 상담, 한국의 모기업은 방문조사를 병행하였다. 두 달 동안의 이러한 노력 끝에 168 개의 기업이 설문에 응해주었고 결측치 10개를 제외하고 158개를 표본으로 활용하였다.

설문응답의 편의성을 높이기 위해 이메일, 문자 및 SNS를 활용하여 web방식의 설문지를 배포하였고, 설문의 응답은 web방식의 구글드라이버를 사용하여 처리하였다. 또한 설문의 특성상 한국 모기업에서 1부, 해외 자회사에서 1부로 한 기업당 최대 2부를 넘지 않도록 주의하여 배포하였다.

기업 규모는 투자주체인 모기업을 기준으로 중소기업과 중견기업으로 구분하였으며, 중소기업 여부는 중소기업 기본법의 분류에 따라 설문지 내에서 응답자가 구분하여 선택할 수 있도록 하였으며 중견기업의 기준은 상시 근로자 수 1,000명, 자산총액 5천억, 자기자본 1,000억, 3년 평균매출 1,500억 이상의 조건 중 한 개 이상 해당하는 기업으로 구분하여 응답자가 선택할 수 있도록 하였다.

#### 3.4.2 자료의 분석

본 연구의 가설들을 검증하기 위하여 수집된 자료의 분석은 SPSS(v.22)와

AMOS(v.22)의 통계프로그램을 이용하였다.

SPSS 22를 활용해 일반적 특성에 대한 빈도분석과 선행연구에서 가지고 온 독립변수와 측정변수들이지만 시기와 설문응답자의 상이함을 고려하여 탐색적 요인분석을 실시하였다. 그리고 측정도구들의 내적 일관성을 파악하기 위해 Cronbach's  $\alpha$  기준으로 신뢰도 분석을 하였고, 변수들 간의 높은 상관관계로 인한 다중공선성(multicollinearity)의 문제가 될 만한 변수가 없는지 확인하기 위해 상관관계 분석을 실시하였다.

AMOS 22 프로그램으로는 측정항목에 대한 통계적 검증을 위하여 확인적 요인분석을 실시하였고 측정변수 제거를 통해 수용 가능한 적합지수들이 나오는 모형으로 수정하였다. 그리고 잠재변수와 측정변수간의 관계를 검증하기 위해 집중타당성 검증을 하였으며, 잠재변수 간 차별성을 판단하기 위해 판별타당성 검증을 실시하였다.

다음으로 모든 잠재변수들 간의 인과관계를 알아보기 위하여 모형적합도 확보를 병행한 구조방정식 모델 분석을 통해 가설을 검정하였다. 모든 독립변수의 요인들과 종속변수인 경영성과와의 영향관계에 있어서 투자동기 및 투자전략이 통계적으로 유의한 차이를 미치는 지에 대해 조절효과 검정을 실시하였다.

## IV. 실증 분석

### 4.1 표본의 특성

본 연구를 위해 수집된 설문의 응답자 특성을 파악하기 위하여 SPSS 22.0을 이용하여 빈도분석을 시행하였다. 응답자의 인구 통계학적 특성은 [표 4-1]과 같다.

모기업의 규모는 중소기업은 99개(62.7%)이고, 중견기업은 59개(37.3%)이다. 모기업 설립년도는 1990년 이전 72개(45.6%), 1990년대 40개(25.3%), 2000년대 28개(17.7%), 2010년대 18개(11.4%)로 나타났다. 모기업의 매출액 규모는 50억 이하 30개(19.0%), 100억 이하 16개(10.1%), 500억 이하 21개(13.3%), 1,000억 이하 26개(16.5%), 3,000억 이하 24개(15.2%), 5,000억 이하 14개(8.9%), 5,000억 이상 27개(17.1%)이다. 투자국은 베트남 62개(39.2%), 인도네시아 96개(60.8%)이다. 투자금액은 100만불 미만 38개(39.2%), 500만불 미만 34개(21.5%), 1,000만불 미만 28개(17.7%), 3,000만불 미만 27개(17.1%), 5,000만불 미만 12개(7.64%), 5,000만불 이상 19개(12.0%)이다. 투자법인의 매출액 규모는 100만불 미만 29개(18.4%), 500만불 미만 27개(17.1%), 1,000만불 미만 24개(15.2%), 3,000만불 미만 34개(21.5%), 5,000만불 미만 9개(5.7%), 1억불 미만 12개(7.6%), 1억불 이상 23개(14.6%)이다. 투자동기는 현지 내수시장 개척 34개(21.5%), 생산기지 활용 88개(55.7%), 두 가지 모두에 해당한다가 36개(22.8%)이다. 근무지는 한국 모기업 56개(35.4%), 해외 자회사 102개(64.6%)로 집계되었다.

[표 4-1] 표본의 일반적 특성

| 구분       |            | 빈도  | 퍼센트(%) |
|----------|------------|-----|--------|
| 모기업규모    | 중소기업       | 99  | 62.7   |
|          | 중견기업       | 59  | 37.3   |
| 모기업 설립년도 | 1990년 이전   | 72  | 45.6   |
|          | 1990년대     | 40  | 25.3   |
|          | 2000년대     | 28  | 17.7   |
|          | 2010년대     | 18  | 11.4   |
| 모기업 매출액  | 50억 이하     | 30  | 19.0   |
|          | 100억 이하    | 16  | 10.1   |
|          | 500억 이하    | 21  | 13.3   |
|          | 1,000억 이하  | 26  | 16.5   |
|          | 3,000억 이하  | 24  | 15.2   |
|          | 5,000억 이하  | 14  | 8.9    |
|          | 5,000억 이상  | 27  | 17.1   |
| 투자국      | 베트남        | 62  | 39.2   |
|          | 인도네시아      | 96  | 60.8   |
| 투자금액     | 100만불 미만   | 38  | 24.1   |
|          | 500만불 미만   | 34  | 21.5   |
|          | 1,000만불 미만 | 28  | 17.7   |
|          | 3,000만불 미만 | 27  | 17.1   |
|          | 5,000만불 미만 | 12  | 7.6    |
|          | 5,000만불 이상 | 19  | 12     |
| 투자법인 매출액 | 100만불 미만   | 29  | 18.4   |
|          | 1,000만불 미만 | 24  | 15.2   |
|          | 3,000만불 미만 | 34  | 21.5   |
|          | 5,000만불 미만 | 9   | 5.7    |
|          | 1억불 미만     | 12  | 7.6    |
|          | 1억불 이상     | 23  | 14.6   |
|          | 500만불 미만   | 27  | 17.1   |
| 투자동기     | 현지 내수시장 개척 | 34  | 21.5   |
|          | 생산기지 활용    | 88  | 55.7   |
|          | 두 가지 모두    | 36  | 22.8   |
| 투자전략     | 투자확대       | 78  | 50.1   |
|          | 현상유지       | 76  | 49.9   |
| 근무지      | 한국 모기업     | 56  | 35.4   |
|          | 해외 자회사     | 102 | 64.6   |

## 4.2 측정도구의 타당성 및 신뢰도 분석

### 4.2.1 타당성 검정

본 연구에서 사용된 측정 도구에 대해 정확하게 측정했는가를 평가하는 개념인 구성타당도(construct validity)를 분석하기 위하여 탐색적 요인분석(exploratory factor analysis)을 하였다. 요인분석이란 다변량 통계기법 중의 하나로 변수들 간의 상관관계를 이용하여 서로 유사한 변수들끼리 묶어주는 통계 기법이다. 본 연구에서 요인추출방법은 요인분석을 위하여 널리 사용되고 있는 주성분 요인분석(principle component analysis)을 하였고, 요인 수의 결정은 각각의 요인으로 설명할 수 있는 변수들의 분산 총합으로 각 요인별로 모든 변수의 요인적재값(factor loading)을 제곱하여 더한 값인 고유값(eigen value)이 1 이상인 요인만을 추출하였다. 요인적재값(factor loading)은 0.5 이상인 경우를 유의한 것으로 판단하였으며, 요인들 간의 상호독립성을 검증하는데 유용한 방법인 직교회전방식(varimax rotation)을 사용하였다. 요인분석은 분석방법의 특성상 각 항목들 간의 상관관계가 높아야 하는데 KMO측도와 Barlett의 구형성검정은 각 항목의 상관행렬을 확인함으로서 사용항목들이 요인분석에 적합한 가를 나타내주는 방법이고 유의확률이 0.000일 경우 귀무가설을 기각하고 연구 가설을 채택한다. Kaiser-Mayer-Olkin(KMO)는 변수들 간의 상관관계가 다른 변수들에 의해 잘 설명되었는지에 대한 정도를 나타내는 것이므로 이 측도의 값이 작으면 요인분석을 위한 변수 선정이 좋지 않음을 나타낸다. 보통 KMO값이 0.8 이상이면 표본적합도가 높다고 할 수 있다(곽재민, 2013).

#### 1) 공통성분석

먼저 독립변수로 설정한 8개 요인에 대하여 설명될 수 있는 한 변수의 분산의 양을 백분율로 나타낸 공통성(communality) 분석을 하였고 [표 4-2]와 같다. 공통성은 0.4 또는 0.5이상이면 좋은데 제일 낮은 숫자가 모기업 경쟁우위3의 0.663으로 모든 독립변수의 설명력이 좋다는 것을 알 수 있다.

[표 4-2] 공통성 분석

|        | 초기    | 추출   |       | 초기    | 추출   |
|--------|-------|------|-------|-------|------|
| 정부정책1  | 1.000 | .814 | 사전조사3 | 1.000 | .864 |
| 정부정책2  | 1.000 | .901 | 사전조사4 | 1.000 | .746 |
| 정부정책3  | 1.000 | .853 | 사전조사5 | 1.000 | .823 |
| 입지요인1  | 1.000 | .704 | 사전조사6 | 1.000 | .718 |
| 입지요인2  | 1.000 | .796 | 인사노무1 | 1.000 | .795 |
| 입지요인3  | 1.000 | .767 | 인사노무2 | 1.000 | .862 |
| CEO역량1 | 1.000 | .804 | 인사노무3 | 1.000 | .796 |
| CEO역량2 | 1.000 | .787 | 인사노무4 | 1.000 | .680 |
| CEO역량3 | 1.000 | .846 | 마케팅1  | 1.000 | .800 |
| CEO역량4 | 1.000 | .800 | 마케팅2  | 1.000 | .747 |
| 모경쟁우위1 | 1.000 | .802 | 마케팅3  | 1.000 | .802 |
| 모경쟁우위2 | 1.000 | .827 | 마케팅4  | 1.000 | .778 |
| 모경쟁우위3 | 1.000 | .663 | 마케팅5  | 1.000 | .732 |
| 모경쟁우위4 | 1.000 | .844 | 재무관리1 | 1.000 | .732 |
| 모경쟁우위5 | 1.000 | .787 | 재무관리2 | 1.000 | .810 |
| 사전조사1  | 1.000 | .813 | 재무관리3 | 1.000 | .844 |
| 사전조사2  | 1.000 | .797 |       |       |      |

추출 방법: 프린시펄 구성요소 분석

## 2) 독립변수의 탐색적 요인분석

공통성을 점검한 결과에서 변수의 요인분석 가정을 만족시키므로 다음과 같이 탐색적 요인분석을 하였고 결과는 [표 4-3]과 같다. 먼저 Bartlett의 단위행렬 검정 결과  $\chi^2=4586.25(p=0.000)$ 이므로 변수들 사이에 요인을 이룰만한 상관관계가 충분하고, KMO값은 0.897로 표본 적합도가 높은 것으로 나타났다. 그 결과 연구 설계와 동일하게 현지정부 정책 및 지원, 입지우위, 최고경영자 역량, 모기업 경쟁우위, 사전조사/준비, 인사노무관리 역량, 마케팅 역량, 재무 관리 역량의 총 8개의 요인이 추출되었다. 추출된 8개요인 모두 1.0 이상의 고유값(eigen value)을 보이고 있고, 누적분산도 74.28%를 설명하고 있는 것으로 나타났다. 또한 8개 요인의 요인적재치(factor loading)는 모두 0.5 이상으로 추출된 요인들은 타당성을 확보하였다. 단, 단독 성분으로 추출된 입지요인4는 변

수에서 제외하였다.

[표 4-3] 독립변수의 탐색적 요인분석 결과

|             | 구성요소   |        |        |        |        |        |        |        |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|             | 1      | 2      | 3      | 4      | 5      | 6      | 7      | 8      |
| 사전조사3       | .787   | .148   | .258   | .145   | .195   | .254   | .159   | .055   |
| 사전조사2       | .736   | .137   | .198   | .144   | .202   | .072   | .287   | .214   |
| 사전조사1       | .735   | .152   | .259   | .107   | .148   | .064   | .370   | .070   |
| 사전조사5       | .711   | .245   | .233   | .223   | .127   | .363   | .069   | .030   |
| 사전조사4       | .691   | .432   | .090   | .068   | .021   | .162   | -.028  | .065   |
| 사전조사6       | .627   | .113   | .164   | .402   | .139   | .183   | .248   | .095   |
| 마케팅1        | .241   | .806   | .168   | .164   | -.022  | .002   | .110   | .149   |
| 마케팅4        | .100   | .748   | .253   | .175   | .207   | .227   | -.009  | -.082  |
| 마케팅3        | .101   | .733   | .104   | .225   | .378   | .062   | .210   | .010   |
| 마케팅5        | .177   | .733   | .011   | .219   | .219   | .010   | .214   | .059   |
| 마케팅2        | .238   | .720   | .207   | .066   | .163   | -.020  | .312   | -.027  |
| CEO역량4      | .187   | .177   | .802   | .221   | .109   | .131   | .013   | .007   |
| CEO역량3      | .237   | .182   | .771   | .198   | .256   | .058   | .136   | .078   |
| CEO역량1      | .186   | .127   | .769   | .250   | .222   | .143   | .133   | .004   |
| CEO역량2      | .245   | .152   | .768   | .123   | .136   | .087   | .188   | .067   |
| 모경쟁우위4      | .245   | .270   | .199   | .741   | .269   | .079   | .180   | .036   |
| 모경쟁우위2      | .163   | .237   | .445   | .720   | .116   | .041   | .015   | -.010  |
| 모경쟁우위5      | .079   | .371   | .361   | .696   | .133   | .088   | -.030  | -.027  |
| 모경쟁우위3      | .159   | .081   | -.009  | .672   | .221   | .190   | .274   | -.120  |
| 모경쟁우위1      | .254   | .138   | .362   | .648   | .198   | -.019  | .234   | .150   |
| 인사노무2       | .097   | .185   | .150   | .146   | .865   | -.005  | .110   | .103   |
| 인사노무1       | .181   | .146   | .129   | .220   | .782   | .018   | .082   | .164   |
| 인사노무3       | .175   | .302   | .209   | .174   | .731   | .132   | .127   | .109   |
| 인사노무4       | .164   | .142   | .306   | .181   | .630   | .191   | .250   | -.029  |
| 정부정책2       | .164   | .063   | .109   | .090   | .098   | .865   | .046   | .291   |
| 정부정책1       | .173   | .087   | .124   | .085   | .026   | .827   | .083   | .251   |
| 정부정책3       | .265   | .042   | .094   | .082   | .071   | .824   | .069   | .248   |
| 재무관리2       | .196   | .110   | .175   | .181   | .084   | .092   | .822   | .063   |
| 재무관리3       | .261   | .217   | .070   | .138   | .197   | .048   | .813   | .050   |
| 재무관리1       | .171   | .363   | .110   | .095   | .172   | .077   | .687   | .102   |
| 입지요인2       | .151   | .061   | .034   | -.077  | -.007  | .171   | .128   | .839   |
| 입지요인1       | .058   | .069   | .003   | -.009  | .177   | .230   | -.110  | .774   |
| 입지요인3       | .061   | -.059  | .062   | .077   | .111   | .357   | .186   | .758   |
| eigen-value | 4.024  | 3.906  | 3.688  | 3.279  | 3.200  | 2.845  | 2.746  | 2.310  |
| 분산설명력       | 11.497 | 11.161 | 10.537 | 9.369  | 9.142  | 8.129  | 7.846  | 6.599  |
| 누적분산량(%)    | 11.497 | 22.658 | 33.195 | 42.564 | 51.706 | 59.835 | 67.681 | 74.280 |

KMO: .897, Bartlett test of sphericity:  $\chi^2=4586.25$ , df=595, p-value= .000

## 2) 종속변수의 탐색적 요인분석

다음으로 종속변수에 대한 탐색적 요인분석을 시행하였다. 분석의 결과는 [표 4-4]와 같이 나타났다. 그 결과 연구 설계와 동일하게 성장성과 수익성 2개의 요인으로 추출되었고 2개요인 모두 1.0 이상의 고유값(eigen value)을 보이고 있고, 누적분산도 78.727%를 설명하고 있는 것으로 나타났다. 또한 2개 요인의 요인적재치(factor loading)는 제일 낮은 성장성4 변수가 0.636으로 모든 변수들이 0.5 이상으로 분석되어 추출된 요인들은 모두 타당성을 확보하였다.

[표 4-4] 종속변수의 탐색적 요인분석 결과

|                  | 구성요소   |        |
|------------------|--------|--------|
|                  | 1      | 2      |
| 수익성3             | .858   | .319   |
| 수익성2             | .842   | .342   |
| 수익성4             | .832   | .316   |
| 수익성1             | .793   | .432   |
| 성장성2             | .291   | .853   |
| 성장성3             | .278   | .807   |
| 성장성1             | .471   | .725   |
| 성장성4             | .577   | .636   |
| 고유값(eigen-value) | 3.484  | 2.814  |
| 분산 설명(%)         | 43.548 | 35.179 |
| 누적 분산(%)         | 43.548 | 78.727 |

KMO: .904, Bartlett test of sphericity:  $\chi^2=1011.506$ , df=28, p-value= .000

### 4.2.2 신뢰도 분석(Reliability analysis)

#### 1) 신뢰도 분석

신뢰도 분석이란 측정 도구가 내적 일관성을 가지고 있는가를 파악하는데

이용되는 기법으로 본 연구에서도 크론바하 알파(Cronbach's  $\alpha$ ) 값을 이용하여 측정 도구에 대한 신뢰도를 분석하였다. 일반적으로 탐색적 연구에서는 크론바하 알파 값이 0.5 이상이면 충분하고, 기초연구에서는 0.8 정도면 바람직하다고 한다. 크론바하 알파 기준에 대해서는 학자마다 다르게 해석하는 경향이 있으나, 사회과학 분야에서는 0.6 이상이면 신뢰도가 있다고 볼 수 있다(송지준, 2013). 또한 전체 문항들을 하나의 척도로 종합하여 분석할 수 있다(Nunnally, 1978).

본 연구에서도 측정항목에 대한 신뢰성을 분석하기 위해서 크론바하 알파계수를 0.6 이상으로 하였으며, 신뢰도 분석결과는 [표 4-5]와 같이 정리되었다. 각 항목에 대한 분석결과 정부정책( $\alpha=0.925$ ), 입지조건( $\alpha=0.812$ ), CEO역량( $\alpha=0.921$ ), 모경쟁우위( $\alpha=0.898$ ), 사전조사( $\alpha=0.925$ ), 인사노무( $\alpha=0.888$ ), 마케팅( $\alpha=0.901$ ), 재무관리( $\alpha=0.874$ ), 성장성( $\alpha=0.881$ ), 수익성( $\alpha=0.927$ )으로 모든 변수의 크론바흐 알파(Cronbach's  $\alpha$ ) 계수는 0.8 이상으로 나타나 양호한 상태의 내적 일관성을 가지고 있는 것으로 확인되어 신뢰도를 확보되었다고 판단할 수 있다.

[표 4-5] 신뢰도 분석결과

| 변수 명  |        | 항목 삭제 시<br>Cronbach's $\alpha$ | Cronbach's $\alpha$ |
|-------|--------|--------------------------------|---------------------|
| 정부정책  | 정부정책1  | .931                           | .925                |
|       | 정부정책2  | .845                           |                     |
|       | 정부정책3  | .897                           |                     |
| 입지조건  | 입지요인1  | .799                           | .812                |
|       | 입지요인2  | .717                           |                     |
|       | 입지요인3  | .703                           |                     |
| CEO역량 | CEO역량1 | .900                           | .921                |
|       | CEO역량2 | .896                           |                     |
|       | CEO역량3 | .884                           |                     |
|       | CEO역량4 | .909                           |                     |
| 모경쟁우위 | 모경쟁우위1 | .871                           | .898                |
|       | 모경쟁우위2 | .863                           |                     |
|       | 모경쟁우위3 | .908                           |                     |
|       | 모경쟁우위4 | .858                           |                     |
|       | 모경쟁우위5 | .874                           |                     |
| 사전조사  | 사전조사1  | .909                           | .925                |
|       | 사전조사2  | .909                           |                     |
|       | 사전조사3  | .899                           |                     |
|       | 사전조사4  | .925                           |                     |
|       | 사전조사5  | .905                           |                     |
|       | 사전조사6  | .918                           |                     |
| 인사노무  | 인사노무1  | .849                           | .888                |
|       | 인사노무2  | .834                           |                     |
|       | 인사노무3  | .843                           |                     |
|       | 인사노무4  | .895                           |                     |
| 마케팅   | 마케팅1   | .878                           | .901                |
|       | 마케팅2   | .873                           |                     |
|       | 마케팅3   | .871                           |                     |
|       | 마케팅4   | .888                           |                     |
|       | 마케팅5   | .884                           |                     |
| 재무관리  | 재무관리1  | .845                           | .874                |
|       | 재무관리2  | .837                           |                     |
|       | 재무관리3  | .781                           |                     |
| 성장성   | 성장성1   | .839                           | .881                |
|       | 성장성2   | .839                           |                     |
|       | 성장성3   | .866                           |                     |
|       | 성장성4   | .846                           |                     |
| 수익성   | 수익성1   | .905                           | .927                |
|       | 수익성2   | .897                           |                     |
|       | 수익성3   | .895                           |                     |
|       | 수익성4   | .920                           |                     |

## 2) 상관분석(Correlation analysis)

두 변수가 있을 때 어느 한 변수를 통해 다른 변수를 예측하기보다 단지 이 두 변수 사이의 연관성만을 측정하는 과정을 상관분석이라고 한다(권혁제, 2016). 분석 결과를 보면 독립변수 간 상관계수의 모든 값들이 0.7 이하로 나타나 독립변수 간 다중공선성(multi-collinearity)의 문제가 될 만한 상관관계는 없는 것으로 나타났다.

[표 4-6] 상관분석

|       | 정부 정책  | 입지 요인  | CEO 역량 | 모경쟁 우위 | 사전 조사  | 인사 노무  | 마케팅    | 재무 관리 |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 정부정책  | 1      |        |        |        |        |        |        |       |
| 입지요인  | .555** | 1      |        |        |        |        |        |       |
| CEO역량 | .324** | .176*  | 1      |        |        |        |        |       |
| 모경쟁우위 | .299** | .110   | .656** | 1      |        |        |        |       |
| 사전조사  | .495** | .305** | .614** | .587** | 1      |        |        |       |
| 인사노무  | .276** | .245** | .559** | .579** | .502** | 1      |        |       |
| 마케팅   | .243** | .139   | .489** | .579** | .562** | .540** | 1      |       |
| 재무관리  | .260** | .185*  | .427** | .459** | .571** | .458** | .572** | 1     |
| 평균    | 2.671  | 2.802  | 3.819  | 3.444  | 3.342  | 3.590  | 3.282  | 3.156 |
| 표준 편차 | 0.944  | 0.782  | 0.904  | 0.782  | 0.806  | 0.711  | 0.732  | 0.768 |

\*p < 0.05, \*\*p < 0.01, \*\*\*p < 0.001

### 4.2.3 확인적 요인분석

#### 1) 측정변수의 확인적 요인분석(Confirmatory factor analysis)

연구모형을 바탕으로 탐색적 요인분석과정을 통해 타당성과 신뢰도가 확인되었으나, 각 측정항목들의 단일차원성을 검정하기 위하여 AMOS 22.0을 이용

하여 확인적 요인분석을 실시하였고 적합도에 대한 판단 기준은 [표 4-7]의 값 을 적용하였다.

[표 4-7] 모형적합도 판별기준

| 구분     | 적합지수             | 적합기준               |
|--------|------------------|--------------------|
| 절대적합지수 | $\chi^2$ p-value | > .05              |
|        | CMIN/DF          | ≤ 3.0              |
|        | RMR              | ≤ .05              |
|        | GFI              | ≥ .90              |
|        | AGFI             | ≥ .90              |
|        | RMSEA            | .1 이하 보통 .08 이하 양호 |
| 증분적합지수 | CFI              | ≥ .90              |
|        | IFI              | ≥ .90              |
|        | TLI              | ≥ .90              |

### ① 1차 확인적 요인분석

1차 확인적 요인분석 결과 CMIN/DF와 RMSEA를 제외하고 대부분의 적합 도 지수는 [표 4-8]과 같이 기준을 충족시키지 못하였다.

[표 4-8] 1차 확인적 요인분석 결과

| 구분   | CMIN     | DF  | P    | CMIN/<br>DF   | GFI  | AGFI | TLI  | CFI  | RMR  | RMSEA |
|------|----------|-----|------|---|------|------|------|------|------|-------|
| 1차모형 | 1582.412 | 805 | .000 | 1.966   | .693 | .639 | .847 | .864 | .054 | .078  |
| 41변수 |          |     |      | 정책 1, 2, 3 입지 1, 2, 3 CEO역량 1, 2, 3, 4<br>모경쟁우위 1, 2, 3, 4, 5 사전조사 1, 2, 3, 4, 5, 6 인사노무 1, 2, 3, 4<br>마케팅 1, 2, 3, 4, 5 재무 1, 2, 3 성장성 1, 2, 3, 4 수익성 1, 2, 3, 4 |      |      |      |      |      |       |

### ② 2차 확인적 요인분석

적합도를 향상하기 위하여 개별 측정변수에서 SMC 값을 기준으로 수치가 낮은 입지우위2, 모경쟁우위3, 사전조사4, 마케팅4, 성장성3의 측정변수를 제거

하고 2차 모형에 대한 확인적 요인분석을 실시하였다. [표 4-9]와 같이 1차에 비해서는 지수가 일부 개선이 되었으나 여전히 기준을 충족시키지 못하고 있다.

[표 4-9] 2차 확인적 요인분석 결과

| 구분       | CMIN                             | DF  | P    | CMIN/<br>DF | GFI  | AGFI | TLI  | CFI  | RMR  | RMSEA |
|----------|----------------------------------|-----|------|-------------|------|------|------|------|------|-------|
| 2차모형     | 1104.647                         | 549 | .000 | 2.012       | .733 | .676 | .871 | .888 | .048 | .080  |
| 변수<br>제거 | 입지1, 모경쟁우위 3, 사전 4, 마케팅 4, 성장성 3 |     |      |             |      |      |      |      |      |       |

### ③ 3차 확인적 요인분석

추가적으로 SMC값을 기준으로 CEO역량 4, 모경쟁우위 2, 사전조사 1, 인사노무 4의 측정변수를 제거하고 3차 확인적 요인분석을 실시하였고 [표 4-10]과 같이 GFI와 AGFI를 제외하고 모두 양호하게 나왔다. GFI와 AGFI는 권장수준을 만족하지 못하지만, 표본 크기에 영향을 받는 지수(홍세희, 2000)로서 평가에 어려움이 있고 그 외의 지수들이 모두 양호하게 나왔으므로 수정모형은 수용 가능한 수준으로 판단 할 수 있다.

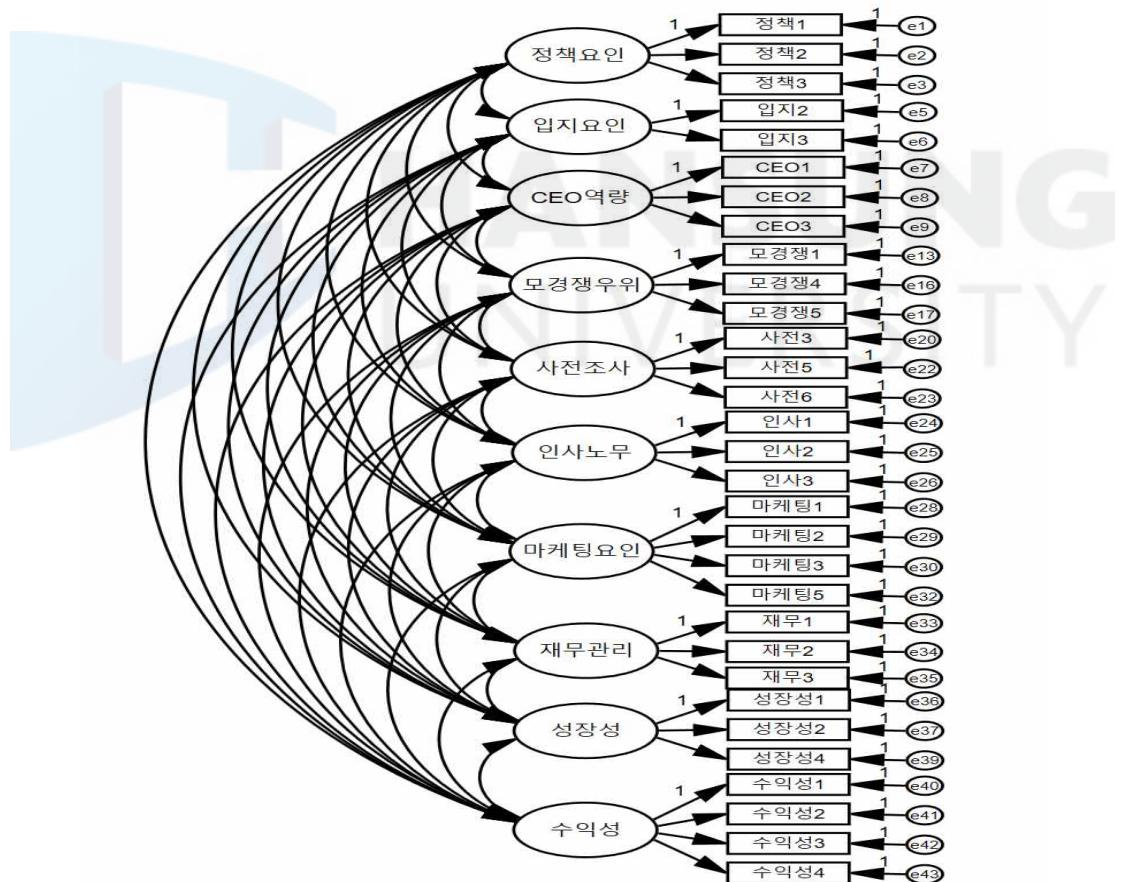
[표 4-10] 3차 확인적 요인분석 결과

| 구분       | CMIN                             | DF  | P    | CMIN/<br>DF | GFI  | AGFI | TLI  | CFI  | RMR  | RMSEA |
|----------|----------------------------------|-----|------|-------------|------|------|------|------|------|-------|
| 3차모형     | 721.389                          | 389 | .000 | 1.854       | .791 | .733 | .901 | .917 | .044 | .074  |
| 변수<br>제거 | CEO역량 4 모경쟁우위 2 사전조사 1, 2 인사노무 4 |     |      |             |      |      |      |      |      |       |

[표 4-11]은 기본모형과 최종 수정모형의 확인적 요인분석 결과이고 [그림 4-1]은 최종 확인적 요인분석 모형이다.

[표 4-11] 최종 확인적 요인분석 결과

| 구분           | CMIN  | DF  | P    | CMIN/<br>DF | GFI  | AGFI | TLI  | CFI  | RMR  | RMSEA |
|--------------|---|-----|------|-------------|------|------|------|------|------|-------|
| 기본모형<br>41변수 | 1582.412  | 805 | .000 | 1.966       | .693 | .639 | .847 | .864 | .054 | .078  |
| (제거<br>10변수) | 입지1, CEO4, 모경쟁2, 모경쟁3, 사전1, 사전2, 사전4, 인사4, 마케팅4, 성장성3 |     |      |             |      |      |      |      |      |       |
| 수정모형<br>31변수 | 721.389   | 389 | .000 | 1.854       | .791 | .733 | .901 | .917 | .044 | .074  |



[그림 4-1] 최종 확인적 요인분석 모형

## 2) 집중타당성(Convergent validity) 검정

동일한 개념을 측정하기 위하여 서로 다른 방법으로 측정한 값 사이에 높은 상관관계가 있어야 한다는 것으로 동일개념을 측정하는 복수의 문항들이 어느 정도 일치하는지를 검정하는 것이다(송지준, 2013). 본 연구에서는 집중타당성 검정을 위해 요인부하량(factor loading), 평균분산 추출(average variance extracted: AVE)과 개념신뢰도값(construct reliability:CR)의 세 가지로 검정하고자 한다.

### ① 표준화된 요인부하량<sup>33)</sup>

표준화된 요인부하량(standardized factor loading)이 0.7보다 크고 0.95이하이면 좋다고 할 수 있다.

### ② 평균분산추출(AVE)

$$AVE = \frac{\sum \text{요인부하량}^2}{\{\sum \text{요인부하량}^2 + \sum \text{오차분산의 합}\}}$$

평균분산추출은 잠재변수에 대해 측정변수들이 설명할 수 있는 분산의 크기를 말하는 것으로 0.5 이상이면 집중타당성이 있다고 해석한다.

### ③ 개념신뢰도 값

$$CR = \frac{(\sum \text{요인부하량})^2}{\{(\sum \text{요인부하량})^2 + \sum \text{오차분산의 합}\}}$$

개념신뢰도는 잠재변수를 구성하는 측정변수들의 내적 일관성을 측정하는 것으로 0.7 이상이면 집중타당성이 있는 것으로 해석한다.

[표 4-12]는 집중타당성의 검정결과 요약으로 모든 요인들의 표준화계수는 0.7이상, AVE값은 0.5이상, CR값 또한 모두 0.7이상으로 설정된 모든 요인들의 잠재변수와 측정변수 간의 집중타당성은 확보되었다고 할 것이다(우종필, 2012).

---

33) 표준화된 요인적재량, 표준화계수라고도 한다.

[표 4-12] 집중타당성 검정 결과

| 개념        | 측정변수 | 비표준화 계수 | S.E. | C.R.<br>>1.965 | P   | 표준화계수<br>>.7 | AVE<br>>.5 | CR<br>>.7 |
|-----------|------|---------|------|----------------|-----|--------------|------------|-----------|
| 정부정책 요인   | 정책1  | 1       |      |                |     | .837         | .928       | .813      |
|           | 정책2  | 1.122   | .068 | 16.404         | *** | .964         |            |           |
|           | 정책3  | 1.151   | .076 | 15.078         | *** | .906         |            |           |
| 입지요인      | 입지2  | 1       |      |                |     | .740         | .833       | .716      |
|           | 입지3  | 1.271   | .166 | 7.676          | *** | .900         |            |           |
| CEO 역량요인  | CEO1 | 1       |      |                |     | .794         | .909       | .770      |
|           | CEO2 | 1.077   | .082 | 13.193         | *** | .899         |            |           |
|           | CEO3 | 1.245   | .089 | 13.922         | *** | .948         |            |           |
| 모경쟁 우위요인  | 모경쟁1 | 1       |      |                |     | .813         | .890       | .730      |
|           | 모경쟁4 | 1.013   | .080 | 12.659         | *** | .894         |            |           |
|           | 모경쟁5 | 1.014   | .095 | 1.693          | *** | .776         |            |           |
| 사전조사 요인   | 사전3  | 1       |      |                |     | .889         | .908       | .767      |
|           | 사전5  | 1.075   | .065 | 16.468         | *** | .921         |            |           |
|           | 사전6  | .853    | .069 | 12.387         | *** | .781         |            |           |
| 인사노무 역량요인 | 인사1  | 1       |      |                |     | .859         | .931       | .819      |
|           | 인사2  | 1.071   | .078 | 13.701         | *** | .879         |            |           |
|           | 인사3  | .978    | .075 | 13.059         | *** | .847         |            |           |
| 마케팅 역량요인  | 마케팅1 | 1       |      |                |     | .789         | .918       | .736      |
|           | 마케팅2 | 1.028   | .090 | 11.428         | *** | .840         |            |           |
|           | 마케팅3 | 1.007   | .086 | 11.669         | *** | .854         |            |           |
|           | 마케팅5 | .967    | .093 | 1.432          | *** | .780         |            |           |
| 재무관리 역량요인 | 재무1  | 1       |      |                |     | .796         | .885       | .721      |
|           | 재무2  | 1.108   | .1   | 11.13          | *** | .817         |            |           |
|           | 재무3  | 1.228   | .1   | 12.297         | *** | .899         |            |           |
| 성장성       | 성장성1 | 1       |      |                |     | .861         | .876       | .703      |
|           | 성장성2 | .965    | .083 | 11.62          | *** | .778         |            |           |
|           | 성장성4 | 1.021   | .078 | 13.017         | *** | .837         |            |           |
| 수익성       | 수익성1 | 1       |      |                |     | .881         | .940       | .798      |
|           | 수익성2 | 1.046   | .065 | 16.021         | *** | .892         |            |           |
|           | 수익성3 | 1.068   | .066 | 16.103         | *** | .895         |            |           |
|           | 수익성4 | 1       | .073 | 13.733         | *** | .825         |            |           |

### 3) 판별타당성(discriminant analysis) 검정

서로 다른 각각의 잠재변수 간 차이의 정도를 보여주는데 낮은 상관관계를 갖는다면 잠재변수 간에 판별타당성이 있는 것이다. 판별타당성 검정 방식으로 ①AVE > 상관계수<sup>2</sup>, ②상관계수 ± 2 x S.E.를 계산한 값이 1을 포함하지 않을 경우 ③비제약모델 및 제약모델 간의  $\chi^2$  차이의 세 가지 방법을 사용하고 있다(우종필, 2012).

본 연구에서 사용된 잠재변수의 AVE값과 다른 잠재변수들과의 상관계수의 제곱 값은 [표 4-13]과 같다. 성장성과 수익성 간 계수 외의 나머지 요인들은 모두 AVE>상관계수의 제곱 값으로 나와 판별타당성이 확보되었다.

성장성과 수익성 간의 상관계수는 0.855로 높은 상관을 보여서 이 두 요인에 대해서는 세 번째 방법으로 검정한 결과 비제약모델인 경우의  $\chi^2 = 721.389$ ,  $df=389$ 이며, 제약모델의 경우  $\chi^2 = 741.974$ ,  $df= 390$ 으로  $\chi^2$  변화량( $\Delta\chi^2$ )이 20.585로서  $df=1$ 일 때의  $\Delta\chi^2 = 3.84$ 보다 커서 두 모델 간 유의한 차이가 나타나 판별타당성이 있는 것으로 검정되었다.

[표 4-13] 판별 타당성 검정

|     | CEO<br>역량 | 마케팅<br>요인 | 모경쟁<br>우위 | 사전<br>조사 | 성장성     | 수익성     | 인사<br>노무 | 재무<br>관리 | 입지<br>요인 | 정책<br>요인 |
|-----|-----------|-----------|-----------|----------|---------|---------|----------|----------|----------|----------|
| CEO | .770      |           |           |          |         |         |          |          |          |          |
| 마케팅 | .519***   | .736      |           |          |         |         |          |          |          |          |
| 모경쟁 | .692***   | .667***   | .730      |          |         |         |          |          |          |          |
| 사전  | .612***   | .559***   | .662***   | .767     |         |         |          |          |          |          |
| 성장성 | .529***   | .694***   | .545***   | .604***  | .703    |         |          |          |          |          |
| 수익성 | .472***   | .586***   | .449***   | .549***  | .855*** | .798    |          |          |          |          |
| 인사  | .562***   | .599***   | .642***   | .486***  | .511*** | .404*** | .819     |          |          |          |
| 재무  | .460***   | .621***   | .555***   | .553***  | .749*** | .678*** | .482***  | .721     |          |          |
| 입지  | .228*     | .147*     | .202*     | .330**   | .273**  | .206*   | .283**   | .297**   | .716     |          |
| 정책  | .331***   | .226**    | .316***   | .559***  | .308*** | .224*   | .297**   | .271**   | .616***  | .813     |

\*p < 0.05, \*\*p < 0.01, \*\*\*p < 0.001

## 4.3 가설의 검정

### 4.3.1 연구모형의 적합성 평가

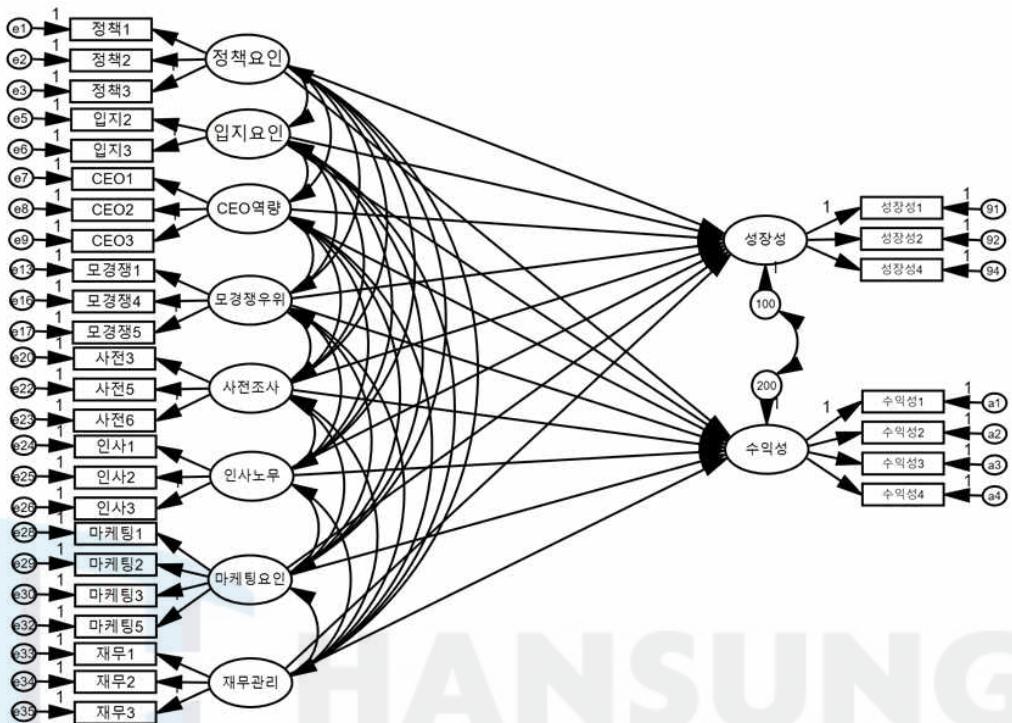
연구모형의 단일적 차원성을 확인적 요인분석을 통하여 확인하고 연구 모형에 대한 적합도를 분석을 한 결과 기본모형은 CMIN=757.904, DF=390, P=0.000, CMIN/DF=1.943, GFI=0.780, AGFI=0.721, TLI=0.891, CFI=0.908, RMR=0.048, RMSEA=0.078로 나타나 여러 평가항목에서 수준에 미흡하여 기본 모형을 수용할 수 없는 것으로 확인되어 모델 적합도를 향상시키는 과정을 거쳐 수정된 모형 [그림 4-2]을 기준으로 모형의 적합도를 분석하였다.

수정된 연구모형의 연구 결과는 CMIN=721.389, DF=389, P=0.000, CMIN/DF=1.854, GFI=0.791, AGFI=0.733, TLI=0.901, CFI=0.917, RMR=0.044, RMSEA=0.074로 [표 4-14]와 같이 나타났다.

적합도 평가기준에 따르면, CMIN/DF값은 2이하로 나타나 양호한 수준을 보이고 있고, CFI와 TLI는 각각 0.917, 0.901으로 나타나 0.9 이상으로 기준에 만족한 것으로 나타났으며, RMR은 0.044로 기준치인 0.5보다 낮게 나타나 양호한 상태이다. 마지막으로 RMSEA는 0.074으로 기준치인 .08보다 낮게 나타나 양호한 상태로 수용 가능한 수준으로 나타났다. GFI와 AGFI가 권장 수준(0.9 이상)에 만족하지 못하지만, GFI는 표본 크기에 영향을 받는 지수 (홍세희, 2000)이고 다른 지수들은 모두 양호하게 나와 수정모형은 수용이 가능한 수준으로 판단 할 수 있다.

[표 4-14] 연구모형 적합도 분석 결과

| 구분     | CMIN             | DF  | P    | CMIN/<br>DF | GFI  | AGFI | TLI  | CFI  | RMR  | RMSEA |
|--------|------------------|-----|------|-------------|------|------|------|------|------|-------|
| 기본모형   | 757.904          | 390 | .000 | 1.943       | .780 | .721 | .891 | .908 | .048 | .078  |
| (수정내용) | 성장성과 수익성간 공분산 설정 |     |      |             |      |      |      |      |      |       |
| 수정모형   | 721.389          | 389 | .000 | 1.854       | .791 | .733 | .901 | .917 | .044 | .074  |



[그림 4-2] 가설검정을 위한 최종 연구모형

#### 4.3.2 연구가설의 검정

연구 모형의 적합도가 통계적 기준에 부합되는 것으로 확인되어 연구모형의 독립변수와 종속변수 간 가설에 대한 검증을 시행하였다. [그림4-2]의 연구모형에서 제시한 가설에 대한 검정 결과를 [표4-15]와 같이 정리하였다.

##### 1) 독립변수와 종속변수(성장성) 간의 가설 검정

본 연구의 가설은 정(+)의 효과만 보는 상한단측검정으로 기각역이 우측에 만 존재하므로 양측검정의 기준인  $C.R > 1.96 (p < 0.05)$ 가 아니라  $C.R > 1.645 (p < 0.1)$ 의 경우 유효하다(권혁제, 2016). [표 4-15]에서 보는 대로

독립변수 요인과 성장성 간의 유의한 가설은 경로계수( $\beta$ )=0.333, C.R.=3.137, p<0.01인 자회사의 마케팅역량요인과 경로계수( $\beta$ )=0.453, C.R.=4.673, p<0.001인 자회사의 재무관리역량요인으로 두 변수만이 통계적으로 유의미한 것으로 나타났다. 정책요인과 성장성 간의 경로계수( $\beta$ )=-0.006, C.R.=-0.064, p>0.1, 입지요인과 성장성 간의 경로계수( $\beta$ )=0.03, C.R.=0.341, p>0.1, CEO 역량요인과 성장성 간의 경로계수( $\beta$ )=0.13, C.R.=1.387, p>0.1, 모경쟁우위요인과 성장성 간의 경로계수( $\beta$ )=-0.154, C.R.=-1.259, p>0.1, 사전조사요인과 성장성 간의 경로계수( $\beta$ )=0.169, C.R.=1.543, p>0.1, 인사노무요인과 성장성 간의 경로계수( $\beta$ )=0.03, C.R.=0.321, p>0.1로 나타나 통계적으로 유의미하지 않은 것으로 나타났다.

## 2) 독립변수와 종속변수(수익성) 간의 가설 검정

정(+)의 효과만 보는 상한단측검정으로 기각역이 우측에만 존재하므로 C.R.>1.645, p<0.1의 경우 유의하다. [표 4-15]에서 보는 대로 독립변수 요인과 성장성 간의 유의한 가설은 경로계수( $\beta$ )=0.163, C.R.=1.649, p<0.1인 CEO 역량요인, 경로계수( $\beta$ )=0.251, C.R.=2.166, p<0.05인 사전조사요인, 경로계수( $\beta$ )=0.333, C.R.=3.137, p<0.01인 자회사의 마케팅역량요인, 그리고 경로계수( $\beta$ )=0.453, C.R.=4.673, p<0.001인 자회사의 재무관리역량요인은 통계적으로 유의한 것으로 나타났다. 정책요인과 수익성 간의 경로계수( $\beta$ )=-0.087, C.R.=-0.872 p>0.1, 현지입지요인과 수익성 간의 경로계수( $\beta$ )=0.016, C.R.=0.174, p>0.1, 모경쟁우위요인과 수익성 간의 경로계수( $\beta$ )=-0.211, C.R.=-1.634, p>0.1, 인사노무요인과 수익성 간의 경로계수( $\beta$ )=-0.022, C.R.=-0.224, p>0.1로 나타나 통계적으로 유의미하지 않는 것으로 나타났다.

따라서 가설 H7-1, H8-1, H3-2, H5-2, H7-2, H8-2는 채택이 되었고 나머지 가설들은 통계적으로 유의하지 않아 기각되었다.

[표 4-15] 가설 검정 결과

| 가 설  |               | 비표준화<br>계수( $\beta$ ) | 표준화<br>계수( $\beta$ ) | S.E.  | C.R.   | P     | 결과 |
|------|---------------|-----------------------|----------------------|-------|--------|-------|----|
| H1-1 | 정책요인 → 성장성    | -0.006                | -0.006               | 0.089 | -0.064 | 0.949 | 기각 |
| H2-1 | 입지요인 → 성장성    | 0.036                 | 0.030                | 0.104 | 0.341  | 0.733 | 기각 |
| H3-1 | CEO역량요인 → 성장성 | 0.124                 | 0.130                | 0.090 | 1.387  | 0.166 | 기각 |
| H4-1 | 모경쟁우위요인 → 성장성 | -0.167                | -0.154               | 0.132 | -1.259 | 0.208 | 기각 |
| H5-1 | 사전조사요인 → 성장성  | 0.155                 | 0.169                | 0.101 | 1.543  | 0.123 | 기각 |
| H6-1 | 인사노무요인 → 성장성  | 0.034                 | 0.030                | 0.107 | 0.321  | 0.748 | 기각 |
| H7-1 | 마케팅요인 → 성장성   | 0.381                 | 0.333                | 0.121 | 3.137  | 0.002 | 채택 |
| H8-1 | 재무요인 → 성장성    | 0.49                  | 0.453                | 0.105 | 4.673  | ***   | 채택 |
| H1-2 | 정책요인 → 수익성    | -0.08                 | -0.087               | 0.091 | -0.872 | 0.383 | 기각 |
| H2-2 | 입지요인 → 수익성    | 0.019                 | 0.016                | 0.107 | 0.174  | 0.862 | 기각 |
| H3-2 | CEO역량요인 → 수익성 | 0.152                 | 0.163                | 0.092 | 1.649  | 0.099 | 채택 |
| H4-2 | 모경쟁우위요인 → 수익성 | -0.223                | -0.211               | 0.136 | -1.634 | 0.102 | 기각 |
| H5-2 | 사전조사요인 → 수익성  | 0.225                 | 0.251                | 0.104 | 2.166  | 0.030 | 채택 |
| H6-2 | 인사노무요인 → 수익성  | -0.025                | -0.022               | 0.110 | -0.224 | 0.823 | 기각 |
| H7-2 | 마케팅요인 → 수익성   | 0.277                 | 0.249                | 0.123 | 2.255  | 0.024 | 채택 |
| H8-2 | 재무요인 → 수익성    | 0.481                 | 0.457                | 0.107 | 4.496  | ***   | 채택 |

\*\*\*p &lt; 0.001

#### 4.3.3 조절효과 검정

본 연구에서는 조절효과의 가설 검증을 위해 투자동기 및 투자전략의 두 가지 변수를 조절변수로 활용하고 이를 변수들이 종속변수인 성장성과 수익성에 미치는 영향관계를 분석하여 모델 간 경로계수가 통계적으로 유의한 차이가 있는지 없는지를 알아보고자 한다. 이를 위해 다중집단분석(multi group analysis) 구조방정식모델을 활용하여 먼저 비교그룹 간 측정모델이 같은 결과를 보이는

지 아닌지를 판단하기위해 즉 측정도구(설문항)에 대하여 동일하게 인식하는지를 알아보기 위해 다중집단 확인적 요인분석을 통해 측정동일성이 확보되는지 검증하게 된다. 측정동일성이 확보되면 다음으로 다중집단 구조방정식모델 분석을 통해 조절효과를 검정하게 된다.

#### 4.3.3.1 투자동기에 따른 각 독립변수와 경영성과 간의 조절효과

##### 1) 측정동일성 검정

먼저 설문 응답을 투자동기에 따른 내수시장지향 그룹 및 생산기지활용 그룹으로 SPSS에서 각 1, 2로 구분 코딩을 하고 확인적 요인 분석에서도 두 집단으로 분리한 후 다중집단 확인적 요인분석을 실행하였다. [표 4-16]은 Model comparison의 비제약모델 산출물로 잠재변수와 측정변수 간 요인부하량이 같다고 가정한 제약모델과 비제약모델의 수치와 변화량이다.

[표 4-16] 투자동기의 측정동일성 검정결과

| 모델    | x2      | df  | p     | x2/df  | CFI   | RMSEA  |
|-------|---------|-----|-------|--------|-------|--------|
| 비제약모델 | 1559.72 | 778 | 0     | 2.005  | 0.790 | 0.092  |
| 제약모델  | 1581.24 | 799 | 0     | 1.979  | 0.790 | 0.090  |
| 변화량   | 21.52   | 21  | 0.428 | -0.026 | 0.000 | -0.002 |

자유도의 변화량( $\Delta df$ )은 21,  $x^2$  변화량( $\Delta x^2$ )은 21.52 만큼 증가하였음을 알 수 있다.  $x^2$  분포표에서 자유도의 변화량이 21인 경우 5% 유의수준(95% 신뢰수준)에서  $x^2$  값은 32.67 이상이 되어야 두 집단 간 차이는 통계적으로 유의한데 21.52로서 기준값 미만으로 두 집단 간 차이는 유의하지 않고 따라서 측정동일성이 확보되었다고 할 수 있다.

## 2) 다중집단 분석

측정동일성이 확보되어 다중집단 구조방정식모델에서 투자동기의 조절효과에 대해 검정할 수 있게 되었다. 투자동기의 내수시장지향 그룹과 생산기지활용 그룹으로 분류한 두 그룹에 대하여 다중집단 구조방정식모델 분석을 실시하였으며 [표4-17]은 Model comparison의 결과물로 잠재변수와 측정변수 간 요인부하량이 같다고 가정한 제약모델과 비제약모델의 수치와 변화량이다.

자유도의 변화량( $\Delta df$ )은 37,  $\chi^2$  변화량( $\Delta \chi^2$ )은 52.04만큼 증가하였음을 알 수 있다.  $\chi^2$  분포표에서 자유도의 변화량이 37인 경우 5% 유의수준(95% 신뢰수준)에서  $\chi^2$  값은 52.192 이상이 되어야 두 집단 간 차이는 통계적으로 유의한데 변화량이 52.04로서 기준값을 하회하고 있어 두 집단 간 차이는 유의하지 않다는 결과가 나왔다. 여기에서 사회과학에서 흔히 사용하는 10% 유의수준(90% 신뢰수준)을 적용하면  $\chi^2$  기준값은 48.363으로서  $\chi^2$  변화량( $\Delta \chi^2$ ) 52.04는 기준값을 상회하므로 두 그룹 간 차이는 통계적으로 유의미한 것으로 나타났다.

[표 4-17] 투자동기의 다중집단 구조방정식모델 분석(1)

| 모델    | $\chi^2$ | df  | p     | $\chi^2/df$ | CFI    | RMSEA  |
|-------|----------|-----|-------|-------------|--------|--------|
| 비제약모델 | 1559.72  | 778 | 0     | 2.005       | 0.79   | 0.092  |
| 제약모델  | 1611.76  | 815 | 0     | 1.978       | 0.786  | 0.09   |
| 변화량   | 52.04    | 37  | 0.051 | -0.027      | -0.004 | -0.002 |

## 3) 경로차이 분석

가설별 조절효과 검정을 위해 다중집단 구조방정식모델에서 두 그룹 간 경로차이(Pairwise parameter comparison: Critical ratios for difference between Parameters) 분석을 했다.

[표 4-18]은 다중집단 구조방정식 모델의 쌍방향 변수비교(Pairwise

parameter comparison)를 통해 비제약모델의 두 그룹 간 경로차이를 분석한 C.R.값으로 10% 유의수준(C.R. > 1.645)에서 b3(CEO역량과 성장성에 미치는 경로계수)은 1.825이고 b9(현지정부 우대정책과 수익성에 미치는 경로계수)는 -1.946으로 C.R.의 절대값이 1.645보다 크므로 통계적으로 유의미한 차이가 있는 것을 알 수 있다.

[표 4-18] 투자동기에 따른 그룹 간 경로차이 분석

|       | b1_1   | b2_1  | b3_1  | b4_1   | b5_1   | b6_1  | b7_1  | b8_1  | b9_1   | b10_1 | b11_1 | b12_1  | b13_1  | b14_1  | b15_1 | b16_1 |
|-------|--------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|
| b1_2  | -1.265 | .523  | .916  | -1.280 | -1.196 | .972  | -.222 | .548  | -1.797 | .829  | .251  | -.656  | -.608  | -.485  | .805  | -.259 |
| b2_2  | -.830  | .801  | 1.422 | -1.108 | -.967  | 1.170 | .067  | .864  | -1.281 | 1.160 | .946  | -.413  | -.283  | -.192  | 1.121 | .186  |
| b3_2  | -.503  | 1.019 | 1.825 | -.976  | -.793  | 1.325 | .289  | 1.111 | -.901  | 1.420 | 1.491 | -.226  | -.034  | .033   | 1.369 | .528  |
| b4_2  | -1.791 | .007  | -.040 | -1.554 | -1.545 | .585  | -.702 | -.035 | -2.276 | .194  | -.782 | -1.048 | -1.106 | -.953  | .200  | -.931 |
| b5_2  | -.432  | 1.030 | 1.761 | -.948  | -.755  | 1.335 | .317  | 1.118 | -.791  | 1.417 | 1.396 | -.194  | .005   | .067   | 1.369 | .552  |
| b6_2  | -1.005 | .678  | 1.185 | -1.180 | -1.062 | 1.082 | -.057 | .724  | -1.478 | 1.011 | .631  | -.515  | -.419  | -.315  | .979  | -.004 |
| b7_2  | -.376  | 1.094 | 1.939 | -.925  | -.725  | 1.379 | .370  | 1.195 | -.747  | 1.505 | 1.638 | -.156  | .059   | .117   | 1.451 | .647  |
| b8_2  | .144   | 1.443 | 2.587 | -.714  | -.445  | 1.630 | .727  | 1.592 | -.146  | 1.924 | 2.506 | .143   | .457   | .477   | 1.851 | 1.194 |
| b9_2  | -1.396 | .433  | .746  | -1.333 | -1.266 | .908  | -.312 | .447  | -1.946 | .721  | .023  | -.732  | -.709  | -.576  | .703  | -.398 |
| b10_2 | -1.015 | .674  | 1.183 | -1.183 | -1.067 | 1.079 | -.062 | .720  | -1.493 | 1.007 | .625  | -.520  | -.426  | -.321  | .976  | -.012 |
| b11_2 | -.651  | .917  | 1.632 | -1.036 | -.872  | 1.253 | .187  | .996  | -1.070 | 1.298 | 1.229 | -.311  | -.147  | -.069  | 1.253 | .370  |
| b12_2 | -1.834 | -.058 | -.144 | -1.587 | -1.584 | .533  | -.759 | -.107 | -2.302 | .115  | -.867 | -1.094 | -1.160 | -1.006 | .124  | -.998 |
| b13_2 | -.259  | 1.137 | 1.922 | -.875  | -.659  | 1.413 | .431  | 1.237 | -.586  | 1.538 | 1.601 | -.094  | .135   | .184   | 1.486 | .716  |
| b14_2 | -1.215 | .531  | .909  | -1.267 | -1.177 | .976  | -.205 | .557  | -1.716 | .833  | .268  | -.639  | -.584  | -.465  | .810  | -.230 |
| b15_2 | -.509  | 1.000 | 1.756 | -.979  | -.796  | 1.312 | .277  | 1.088 | -.896  | 1.391 | 1.394 | -.233  | -.045  | .023   | 1.343 | .502  |
| b16_2 | -.127  | 1.262 | 2.249 | -.824  | -.591  | 1.500 | .542  | 1.386 | -.458  | 1.706 | 2.053 | -.012  | .250   | .290   | 1.643 | .909  |

#### 4) 조절효과 검정

다중집단 확인적 요인분석을 통해 측정동일성을 확보했고, 다중집단 구조방정식 모델의 Model comparison의 통계 데이터를 통해 조절효과가 있다는 것을 확인했으며, 쌍방향 변수비교(Pairwise parameters comparision)를 통해 조절효과가 있는 독립변수와 종속변수를 확인하였다. 마지막 단계로 두 그룹 중 어떤 그룹이 어느 정도의 조절효과를 미치는지에 대해 분석해 보기로 한다.

하기 [표 4-19]는 경로라벨로서 확인된 경로관계에 대한 결과이다. 여기에서 정책지원과 수익성에 미치는 내수시장지향형의 경우 C.R.값이 1.646으로 5% 유의수준에서는 통계적으로 유의하지 않으나 사회과학에서 흔히 사용하는 10% 유의수준(C.R.>1.965)으로 보면 통계적으로 유의미하다고 볼 수 있다.

[표 4-19] 투자동기의 다중집단 구조방정식모델 분석(2)

| 경로관계          | 내수시장지향 그룹  |           |        |       | 생산기지활용 그룹  |           |        |       | 경로라벨         |
|---------------|------------|-----------|--------|-------|------------|-----------|--------|-------|--------------|
|               | 비표준화<br>계수 | 표준화<br>계수 | C.R.   | p     | 비표준화<br>계수 | 표준화<br>계수 | C.R.   | p     |              |
| CEO역량<br>→성장성 | -0.512     | -0.669    | -1.134 | 0.257 | 0.343      | 0.252     | 2.743  | 0.006 | b3_1<br>b3_2 |
| 우대정책<br>→ 수익성 | 0.789      | 0.762     | 1.646  | 0.1   | -0.166     | -0.182    | -1.583 | 0.113 | b9_1<br>b9_2 |

결론적으로 내수시장지향과 생산기지활용의 두 가지 투자동기에 관한 총 가설 검정에서 내수시장지향에서는 현지정부의 우대정책과 수익성간에 긍정적인 조절효과를 미치는 것으로 나타났고, 생산기지활용 그룹에서는 모기업 최고경영자의 역량과 성장성 간에 긍정적인 조절효과를 미치는 것으로 나타났다. [표 4-20]은 조절효과의 가설 검정 결과이다.

[표 4-20] 투자동기의 조절효과 가설검정 결과

| 가 설   | 독립변수    | 종속변수 | 내수지향 | 생산활용 |
|-------|---------|------|------|------|
| H9-1a | 정책요인    | 성장성  | 기각   | 기각   |
| H9-1b | 정책요인    | 수익성  | 채택   | 기각   |
| H9-2a | 입지요인    | 성장성  | 기각   | 기각   |
| H9-2b | 입지요인    | 수익성  | 기각   | 기각   |
| H9-3a | CEO역량요인 | 성장성  | 기각   | 기각   |
| H9-3b | CEO역량요인 | 수익성  | 기각   | 채택   |
| H9-4a | 모경쟁우위요인 | 성장성  | 기각   | 기각   |
| H9-4b | 모경쟁우위요인 | 수익성  | 기각   | 기각   |
| H9-5a | 사전조사요인  | 성장성  | 기각   | 기각   |
| H9-5b | 사전조사요인  | 수익성  | 기각   | 기각   |
| H9-6a | 인사노무요인  | 성장성  | 기각   | 기각   |
| H9-6b | 인사노무요인  | 수익성  | 기각   | 기각   |
| H9-7a | 마케팅요인   | 성장성  | 기각   | 기각   |
| H9-7b | 마케팅요인   | 수익성  | 기각   | 기각   |
| H9-8a | 재무요인    | 성장성  | 기각   | 기각   |
| H9-8b | 재무요인    | 수익성  | 기각   | 기각   |

#### 4.3.3.2 투자전략에 따른 독립변수와 경영성과 간의 조절효과

##### 1) 측정동일성 검정

먼저 설문 응답을 투자전략 따른 투자확대 그룹과 현상유지 그룹으로 SPSS에서 각 1, 2로 구분 코딩을 하고 확인적 요인 분석에서도 두 집단으로 분리한 후 다중집단 확인적 요인분석을 실행하였다. [표 4-21]은 Model comparison의 비제약모델 결과로 잠재변수와 측정변수 간 요인부하량이 같다고 가정한 제약모델과 비제약모델의 수치와 변화량이다.

[표 4-21] 투자전략의 측정동일성 검정결과

| 모델    | x2      | df  | p     | x2/df  | CFI    | RMSEA  |
|-------|---------|-----|-------|--------|--------|--------|
| 비제약모델 | 1314.44 | 778 | 0     | 1.690  | 0.869  | 0.067  |
| 제약모델  | 1333.14 | 799 | 0     | 1.669  | 0.870  | 0.066  |
| 변화량   | 18.7    | 21  | 0.605 | -0.021 | -0.001 | -0.001 |

자유도의 변화량( $\Delta df$ )은 21, x2 변화량( $\Delta x^2$ )은 18.7만큼 증가하였음을 알 수 있다. x2 분포표에서 자유도의 변화량이 21인 경우 5% 유의수준(95% 신뢰수준)에서 x2 값은 32.67 이상이 되어야 두 집단 간 차이는 통계적으로 유의한데 x2 변화량( $\Delta x^2$ )은 18.7로서 기준값 미만으로 두 집단 간 차이는 유의하지 않고 따라서 측정동일성이 확보되었다고 할 수 있다.

## 2) 다중집단 분석

[표 4-22]는 다중집단 구조방정식 모형에서 투자전략의 조절효과에 대해 분석한 두 집단의 차이를 나타낸 Model comparison의 비제약모델 산출물이다. 측정동일성이 확보되어 다중집단 구조방정식모델에서 투자동기의 조절효과에 대해 검정할 수 있게 되었다. 투자전략의 향후 투자확대 그룹과 현상유지 그룹으로 분류한 두 그룹에 대하여 다중집단 구조방정식모델 분석을 실시하였으며 [표4-22]는 Model comparison의 결과물로 잠재변수와 측정변수 간 요인부하량이 같다고 가정한 제약모델과 비제약모델의 수치와 변화량이다.

자유도의 변화량( $\Delta df$ )은 37, x2 변화량( $\Delta x^2$ )은 49.51만큼 증가하였음을 알 수 있다. x2 분포표에서 자유도의 변화량이 37인 경우 5% 유의수준(95% 신뢰수준)에서 x2 값은 52.192 이상이 되어야 두 집단 간 차이는 통계적으로 유의한데 변화량이 49.51로서 기준값을 하회하고 있어 두 집단 간 차이는 유의하지 않다는 결과가 나왔다. 여기에서 사회과학에서 흔히 사용하는 10% 유의수준(90% 신뢰수준)을 적용하면 x2 기준값은 48.363으로서 x2 변화량( $\Delta x^2$ ) 49.51은 기준값을 상회하므로 두 그룹 간 차이는 통계적으로 유의미한 것으로 나타났다.

[표 4-22] 투자전략의 다중집단 구조방정식모델 분석(1)

| 모델    | $\chi^2$ | df  | p     | $\chi^2/df$ | CFI    | RMSEA  |
|-------|----------|-----|-------|-------------|--------|--------|
| 비제약모델 | 1314.44  | 778 | 0     | 1.690       | 0.869  | 0.067  |
| 제약모델  | 1363.95  | 815 | 0     | 1.674       | 0.866  | 0.66   |
| 변화량   | 49.51    | 37  | 0.605 | -0.016      | -0.003 | -0.001 |

### 3) 경로차이 분석

투자전략의 가설별 조절효과 검정을 위해 다중집단 구조방정식모델에서 두 그룹 간 경로차이(Pairwise parameter comparison: Critical ratios for difference between Parameters) 분석을 했다.

[표 4-23]은 다중집단 구조방정식 모델의 쌍방향 변수비교(Pairwise parameter comparison)를 통해 비제약모델의 두 그룹 간 경로차이를 분석한 C.R.값으로 10% 유의수준(C.R.  $>\pm 1.645$ )에서 b4(모경쟁우위와 성장성)는 -2.773, b5(사전조사와 성장성)는 2.763, b6(인사노무 관리역량과 성장성)는 -1.815, b12(모경쟁우위와 수익성)는 -1.843의 C.R.값으로 유의수준인  $\pm 1.645$ 보다 크므로 통계적으로 유의미한 차이가 있는 것을 알 수 있다.

[표 4-23] 투자전략에 따른 그룹 간 경로차이 분석

|       | b1_1   | b2_1   | b3_1   | b4_1   | b5_1   | b6_1   | b7_1   | b8_1   | b9_1   | b10_1  | b11_1  | b12_1  | b13_1  | b14_1  | b15_1  | b16_1  |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| b1_2  | -.619  | .611   | -.979  | -.965  | .183   | -1.800 | -1.286 | -1.880 | .198   | .087   | -1.168 | -.175  | -.608  | -.517  | -1.478 | -2.030 |
| b2_2  | .474   | 1.518  | .102   | .051   | 1.173  | -.711  | -.179  | -.738  | 1.135  | .994   | -.153  | .685   | .412   | .368   | -.444  | -.982  |
| b3_2  | 1.562  | 2.748  | 1.043  | .912   | 2.410  | .014   | .700   | .012   | 2.254  | 2.009  | .654   | 1.543  | 1.388  | 1.179  | .307   | -.335  |
| b4_2  | -2.629 | -1.691 | -2.840 | -2.773 | -2.056 | -3.395 | -3.058 | -3.478 | -1.962 | -1.976 | -2.908 | -2.066 | -2.549 | -2.330 | -3.136 | -3.538 |
| b5_2  | 2.052  | 3.054  | 1.599  | 1.463  | 2.763  | .676   | 1.303  | .697   | 2.633  | 2.418  | 1.229  | 1.991  | 1.889  | 1.664  | .920   | .333   |
| b6_2  | -.679  | .502   | -1.023 | -1.009 | .088   | 1.815  | -1.318 | -1.890 | .109   | .007   | -1.205 | -.241  | -.666  | -.573  | -1.505 | -2.041 |
| b7_2  | 1.952  | 2.953  | 1.507  | 1.377  | 2.658  | .595   | 1.213  | .613   | 2.537  | 2.328  | 1.147  | 1.910  | 1.797  | 1.586  | .840   | .259   |
| b8_2  | 2.561  | 3.568  | 2.067  | 1.898  | 3.292  | 1.087  | 1.759  | 1.125  | 3.123  | 2.875  | 1.649  | 2.396  | 2.355  | 2.061  | 1.328  | .715   |
| b9_2  | -.365  | .787   | -.721  | -.726  | .390   | -1.526 | -1.015 | -1.588 | .393   | .277   | -.926  | .009   | -.374  | -.321  | -1.226 | -1.766 |
| b10_2 | -.310  | .700   | -.628  | -.641  | .347   | -1.358 | -.888  | -1.402 | .354   | .255   | -.823  | .015   | -.324  | -.285  | -1.094 | -1.589 |
| b11_2 | .809   | 1.995  | .356   | .280   | 1.627  | -.585  | .031   | -.615  | 1.539  | 1.347  | .044   | .961   | .706   | .608   | -.286  | -.890  |
| b12_2 | -2.334 | -1.456 | -2.545 | -2.496 | -1.794 | -3.091 | -2.754 | -3.159 | -1.717 | -1.740 | -2.630 | -1.843 | -2.274 | -2.096 | -2.849 | -3.241 |
| b13_2 | 1.333  | 2.321  | .934   | .841   | 2.012  | .089   | .655   | .089   | 1.933  | 1.762  | .628   | 1.403  | 1.224  | 1.090  | .336   | -.213  |
| b14_2 | .046   | 1.124  | -.312  | -.341  | .760   | -1.111 | -.595  | -1.153 | .743   | .617   | -.541  | .333   | .010   | .013   | -.832  | -1.365 |
| b15_2 | .572   | 1.589  | .206   | .150   | 1.254  | -.597  | -.069  | -.619  | 1.214  | 1.074  | -.051  | .766   | .507   | .454   | -.337  | -.868  |
| b16_2 | 2.728  | 3.677  | 2.261  | 2.096  | 3.414  | 1.325  | 1.970  | 1.367  | 3.259  | 3.025  | 1.858  | 2.565  | 2.533  | 2.244  | 1.551  | .961   |

#### 4) 조절효과 검정

조절효과가 있는 것으로 확인된 b4(모경쟁우위와 성장성), b5(사전조사와 성장성), b6(인사노무 관리역량과 성장성), b12(모경쟁우위와 수익성)의 네 가설에 대해 투자확대와 현상유지의 두 그룹 중 어떤 그룹이, 어느 정도의 조절효과를 미치는 지에 대해 분석해 보기로 한다.

[표 4-24]는 경로관계에 대한 결과이다. 향후 투자확대 전략은 인사노무 관리역량과 성장성 간에 정(+)의 조절효과를 미치는 것으로 나타났다. 현상유지 전략은 모기업 경쟁우위와 성장성/수익성 간의 관계 모두에 부(-)의 영향을 미치고, 사전조사와 수익성 간의 관계에는 정(+)의 영향을 미치는 것으로 분석되었다. [표 4-25]는 투자전략의 조절효과 가설검정 결과이다.

[표 4-24] 투자전략의 다중집단 구조방정식모델 분석(2)

| 경로관계           | 투자확대 그룹    |           |       |      | 현상유지 그룹    |           |        |      | 경로라벨           |
|----------------|------------|-----------|-------|------|------------|-----------|--------|------|----------------|
|                | 비표준화<br>계수 | 표준화<br>계수 | C.R.  | p    | 비표준화<br>계수 | 표준화<br>계수 | C.R.   | p    |                |
| 모경쟁우위<br>->성장성 | .144       | .143      | 1.003 | .316 | -.604      | .228      | -2.644 | .008 | b4_1<br>b4_2   |
| 사전조사<br>-> 성장성 | .085       | .108      | -.785 | .432 | .467       | .168      | 2.778  | .005 | b5_1<br>b5_2   |
| 인사노무<br>->성장성  | .316       | .146      | 2.168 | .030 | -.068      | .153      | -.443  | .657 | b6_1<br>b6_2   |
| 모경쟁우위<br>->수익성 | .013       | .172      | -.073 | .942 | -.564      | .245      | -2.306 | .021 | b12_1<br>b12_2 |

[표 4-25] 투자전략의 조절효과 가설검정 결과

| 가설    | 독립변수    | 종속변수 | 투자확대 | 현상유지  |
|-------|---------|------|------|-------|
| H9-1a | 정책요인    | 성장성  | 기각   | 기각    |
| H9-1b | 정책요인    | 수익성  | 기각   | 기각    |
| H9-2a | 입지요인    | 성장성  | 기각   | 기각    |
| H9-2b | 입지요인    | 수익성  | 기각   | 기각    |
| H9-3a | CEO역량요인 | 성장성  | 기각   | 기각    |
| H9-3b | CEO역량요인 | 수익성  | 기각   | 기각    |
| H9-4a | 모경쟁우위요인 | 성장성  | 기각   | 채택(-) |
| H9-4b | 모경쟁우위요인 | 수익성  | 기각   | 채택(-) |
| H9-5a | 사전조사요인  | 성장성  | 기각   | 채택    |
| H9-5b | 사전조사요인  | 수익성  | 기각   | 기각    |
| H9-6a | 인사노무요인  | 성장성  | 채택   | 기각    |
| H9-6b | 인사노무요인  | 수익성  | 기각   | 기각    |
| H9-7a | 마케팅요인   | 성장성  | 기각   | 기각    |
| H9-7b | 마케팅요인   | 수익성  | 기각   | 기각    |
| H9-8a | 재무요인    | 성장성  | 기각   | 기각    |
| H9-8b | 재무요인    | 수익성  | 기각   | 기각    |

## V. 결 론

### 5.1 연구결과 요약 및 시사점

#### 5.1.1 연구결과 요약

##### 1) 현지국 요인

현지국요인인 현지정부의 우호적 정책 및 지원 그리고 입지우위의 가설 1, 2는 성장성과 수익성의 경영성과에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 가설을 설정하였으나 두 요인 모두 영향을 미치지 못하는 것으로 결과가 나왔다. 이는 중국과 마찬가지로 이미 베트남과 인도네시아 정부의 정책과 지원이 해외투자회사에게 예전처럼 특별하게 우호적이지 않다는 것과 기 진출한 기업의 입장에서 입지우위는 진출 시의 결정요인으로 이미 반영되어 당연하게 받아들이는 한편 진출 시 대비 임금 인상, 환경 규제 등 여러 변화로 더 이상 긍정적으로만 여기지 않는 것으로 이해가 된다. 그리고 입지우위에서 네 번째 측정변수인 현지시장의 성장 잠재력이 탐색적 요인분석에서 제거된 것은 이 설문의 응답대상자들이 중소기업과 중견기업을 대상으로 한 이유로 본다. 현지 내수시장 개척은 아직은 대기업 위주로 진출이 되고 있고 중소기업의 경우는 특히 생산기지 활용의 목적이 크기 때문일 것으로 여겨진다. 또한 현지국요인은 진출 이전의 투자결정요인으로서 어느 나라에 투자해야 할지 결정 시에 중요성이 가장 크다. 그리고 이미 진출한 해외 자회사의 성과에 실증적으로도 가장 큰 영향을 미치는 것으로 여러 선행연구에서 나타나고 있으나, 일종의 국가적 요인으로 투자기업의 입장에서 모기업요인이나 자회사요인처럼 통제 가능한 요인이 아니다. 즉, 진출을 하기 전이나 또는 추가 투자를 하기 전에 철저한 사전조사와 준비(모기업요인으로 현지정부의 우대정책 및 지원, 현지국의 법적규제, 현지국 진출 경쟁업체에 대한 사전 조사와 준비)를 해야 되지만 일단 진출을 하게 되면 현지국 요인은 통제 불가능요인으로서 그 중요성을 체감하지 못하는 것으로 볼 수 있다.

## 2) 모기업요인

모기업요인의 가설 3, 4, 5는 CEO역량과 사전조사/준비의 두 하위요인이 수익성에만 정(+)의 효과를 미치는 것으로 나타났고 모기업 경쟁우위는 영향을 성장성과 수익성 모두에 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 한국의 2차 산업과 관련한 제조업 중심의 해외 진출은 이제 초창기, 성숙기를 넘어서 일부는 이미 쇠퇴기에 접어들었고 단순한 성장보다는 수익이 더 고려되는 상황이 왔다고 본다. 모기업 CEO의 역량이 성장성이 아니라 수익성에 유의한 정(+)의 영향을 미친다는 것은 CEO의 관심 및 자회사의 방향 또한 수익에 더욱 중점을 두고 있다는 것으로 이는 실질적으로 기업의 생존과 지속여부가 걸려있다고 볼 수 있다. 사전조사/준비 요인은 상기에서 언급한 대로 현지국요인과 중복되는 개념이 있으나 현지국요인은 기업의 입장에서 통제불가능 요인이고 사전조사/준비 요인은 해외직접투자 진출 결정요인이면서 진출 후에도 통제가능한 요인으로서의 중요성을 인식하고 있기 때문으로 간주된다.

## 3) 자회사요인

자회사요인에서는 마케팅역량과 재무관리역량이 뛰어날수록 자회사의 성장성과 수익성 모두에 정(+)의 효과를 미치고 있다. 인사노무 관리역량은 경영성과에 영향을 미치지 않았다. 마케팅역량의 중요성은 이미 여러 선행연구에서 중요한 요인으로 거론되어 왔으나 재무관리역량이 성장성과 수익성 모두에 영향을 미치는 것에 대해서는 매우 고려할 만한 배경이 있다고 본다. 해외진출의 초창기에는 본사의 경영역량이 자회사의 경영성과에 미치는 영향이 크겠으나 이미 진출한지 몇 년이 지난 기업의 경우 자회사의 경영역량이 매우 중요하기 때문이다(설문 응답자의 58%, 92개 업체가 2010년 이전에 진출). 이미 한국은 2000년대 중반부터 현지시장 진출이 투자동기의 가장 큰 비중을 차지하고 있어 해외 자회사의 현지 마케팅역량이 없이는 성과를 올리기 힘들 것이다. 장혜지, 박기안, 김찬경(2005) 등은 중국 진출 한국 자회사 성과의 가장 중요한 요인으로 현지유통망 구축과 자회사의 마케팅역량을 들었다.

재무관리역량과 관련해서 중국에 해외직접투자를 통해 진출한 많은 우리나라의 중소기업 경영자들은 자금부족으로 경영의 어려움을 겪어본 적이 있다고 조사되었다. 특히 현지 운영자금의 부족으로 인한 경영위기와 같은 요인들이 대표적인 사례로 대두되었다(한정화, 신중경, 2006). 따라서 해외 자회사의 현지 자금 조달능력이나 현금 유동성에 문제가 없다면 자회사의 성과에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

#### 4) 투자동기의 조절효과

투자동기의 가설 즉 모든 독립변수와 종속변수 간에 미치는 조절효과 분석에서 내수시장지향 그룹에서는 현지정부의 우대정책과 수익성(b9) 간에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났고, 생산기지활용 그룹에서는 모기업 최고경영자의 역량과 성장성(b3) 간에 정(+)의 영향을 주는 것으로 나타났다.

내수시장지향 그룹의 경우 현지정부의 우대정책이나 지원이 현지 자회사의 수익성에 도움을 준다는 것으로, 현지 내수시장 진출이나 확대를 목적으로 하는 기업은 정부의 정책이나 지원내용에 대해 철저한 조사를 하고 또한 활용을 해야 할 것이다. 반면에 생산기지활용 목적의 그룹에서는 내수보다는 수출 지향이므로 이 경우에는 모기업 최고경영자의 비전과 경험 그리고 전문성을 활용하여 해외 자회사의 성장에 더 큰 기여를 할 수 있도록 해야 할 것이다.

#### 5) 투자전략의 조절효과

향후 투자확대 또는 현상유지의 투자전략이 현지국요인, 모기업요인, 자회사 요인과 경영성과 간에 조절효과를 미치는지에 대한 가설검정에서 조절효과가 있는 것으로 확인된 b4(모경쟁우위와 성장성), b5(사전조사와 성장성), b6(인사 노무 관리역량과 성장성), b12(모경쟁우위와 수익성)의 네 가설이 조절효과가 있는 것으로 나타났다.

투자확대를 계획하고 있는 해외 자회사는 인사노무관리에 집중할수록 성장성에 긍정적 영향을 미치므로, 현지 관리자 및 작업자의 애사심과 동기부여 등

마인드관리, 장기적이고 안정적인 노사관계, 종업원의 교육 등에 주의를 기울이고 투자 확대 이후 조직이나 규모가 커지더라도 안정적으로 운영이 될 것이다. 반면에 투자가 확대되며 기업의 규모가 커지는 데 반해 조직관리가 제대로 되지 않는다면 이는 노사 불화나 품질관리 등의 문제로 기업의 경영성과에 부정적인 영향을 미칠 것이다. 또한 추가 투자를 하기 전에 현지국의 우대정책이나 지원, 법적 규제나 현지에 진출해있는 경쟁기업에 대한 철저한 조사 및 준비는 추가 투자와 맞물려 회사의 성장에 긍정적인 영향을 미칠 것이다. 반면 투자확대나 현상유지 모두 모기업의 경쟁우위와 경영성과 간의 관계에 있어서 부(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다.

### 5.1.2 시사점

본 연구는 베트남과 인도네시아에 진출한 한국 기업을 중심으로, 해외직접투자의 진출 결정요인이 아닌 진출 이후의 성공적 정착을 목표로 삼고, 그동안 연구에 미진했던 투자 이후의 성과 결정요인을 밝혀내고 해외투자를 검토하고 있거나 또는 이미 진출해있는 한국 기업에 어떤 요인들에 집중해야 하는지 조금이라도 방향을 제시하고자 하였다.

따라서 그간 선행연구에서 거의 다루어져 오지 않았던 베트남 및 인도네시아에 진출해있는 우리나라 기업을 해외진출결정요인이 아니라 진출 후의 성과 결정요인으로 실증 분석한 본 연구에서 한국 기업들이 얻을 수 있는 시사점은 다음과 같다.

첫째, 국내 제조기업들의 해외직접투자는 기업특유우위의 보유를 바탕으로 이루어졌다기보다 내수 및 수출 여건 악화에 대처한 생존을 위한 차원에서 이루어진 것이라 그 성과가 매우 낮고 리스크가 크다. 따라서 진출하기 전, 그리고 진출 후에도 현지 정부의 정책이나 지원, 입지적 우위, 현지 경쟁업체, 현지 시장 상황 등에 대한 철저한 사전조사 및 준비를 해야 한다는 것이다. 이는 이미 언급된 대로 현지국요인은 기업의 입장에서 수정하거나 변경할 수 없는 통제불가능 요소이기 때문에 객관적인 정보 분석이나 철저한 준비 없이 이루어진 투자는 잘못된 국가, 지역 및 투자방법 등으로 애초의 투자동기를 달성하지 못

할 수 있다.

둘째, 해외투자를 결정하는 과정이 체계적인 사전분석에 기초하기보다 최고 경영자의 개인적인 결단과 주도에 의해 이루어지는 경우가 많기 때문에 (박광서, 윤동진, 1998) 대기업이 아닌 중소·중견기업의 경우 특히 최고경영자의 경험, 비전, 전문성 및 역량이 매우 중요하다. 따라서 해외직접투자를 하고자 하는 기업의 입장에서 내부 보유하지 못한 인적 자원이라고 하면 적절한 최고 경영자의 과감한 영입 또한 검토를 해야 할 것이다.

셋째, 최근의 우리나라 해외직접투자의 동기는 첫째가 현지 내수시장 진출이고 두 번째는 자원개발이다. 저임금이나 생산기지활용 등의 목적으로 진출을 했더라도 임금상승이나 우호적 정부 정책의 폐지로 더 이상 기존 사업영역으로는 해외 자회사의 존속이 불가능해질 때 투자기업으로서는 철수 또는 투자목적의 전환을 해야 하는데 현지 내수시장 진출로 방향을 바꾸는 많은 사례가 발생하고 있다. 따라서 자회사의 경영전략역량으로서 현지 마케팅역량은 이제 기업 성과 제고뿐만 아니라 기업생존의 가장 중요한 요소이므로 자회사의 마케팅역량 증진을 위해 최대한의 노력을 해야 할 것이다.

네 번째, 세계의 경제는 2008년 글로벌 금융위기 등을 겪으며 극심한 침체를 겪었고 또한 극단적으로 진행된 양극화, 전 세계의 공장에서 시장으로 부상한 중국의 성장, 온라인의 약진 등 경제의 패러다임과 플랫폼이 한꺼번에 바뀌는 매우 어려운 상황에 처해있다. 특히 대기업이 아닌 중소기업은 이에 대한 대처가 불리할 수밖에 없는데 이의 타개를 위해 생산기지활용이나 새로운 시장개척을 위해 해외직접투자를 늘리고 있지만 중소기업으로서는 모기업도 자금압박을 받는 곳이 많기 때문에 모기업과 현지 자회사가 동시에 재무적 곤경에 처하는 경우도 있을 것이다. 특히 최근 몇 년간 온라인 판매 등의 약진으로 시장상황은 점점 더 원가의 압박과 스피드 납기를 강요받고 있다. 이의 타개를 위해 중소기업 또한 해외 진출 또는 투자확대로 규모의 경제를 이루지 않고서는 원가적인 압박을 견뎌낼 수 없을 것이다. 이러한 상황에서 해외 자회사의 재무관리역량은 기업생존에 필수불가결한 역량으로 간주되고 있다. 따라서 모기업의 자금사정이 좋지 않다면 모자기업이 모두 위태로워질 수 있는 해외 진출이나 추가적인 해외직접투자에 대해서 신중해야 할 것이고 재무적 어려움에 처하지

않도록 항상 주의를 기울여야 할 것이다.

다섯 번째, 선행연구에서 거의 다루어지지 않았던 향후 투자확대 또는 현상 유지의 경우, 해외진출 결정 시와 마찬가지로 한번 투자가 되면 되돌릴 수 없기 때문에 대기업과 비교해서 자금의 여유가 없는 중소·중견기업의 경우 철저한 사전조사와 준비를 통해 제대로 된 투자전략이 이루어져야 할 것이다.

여섯 번째, 우리나라의 베트남에 대한 해외직접투자는 2017년 상반기 누계에서 중국을 앞지를 정도로 제조업 투자를 중심으로 늘어나고 있다. 하노이와 호치민을 중심으로 한국의 투자가 대폭 늘어나며 현지의 인건비 상승뿐만 아니라 TPP를 예상하고 몇 년간 집중적으로 투자를 진행한 섬유업의 경우 이미 저임금을 활용하는 봉제인력 부족이 예상되고 있다. 이는 인도네시아와 다르게 전자 등 여러 제조업 기반 산업이 동시에 발전하고 있는 것도 큰 영향을 미치고 있다. 또한 베트남 내에서도 FDI의 장단점에 대한 연구와 함께 국가와 지방정책의 효율성을 위해 노동집약적 산업의 FDI유치는 피해야 하고 국내산업 보호를 위해 외국기업에 대한 인센티브는 중단해야 한다는 목소리가 나오고 있다.<sup>34)</sup> 한편, 인도네시아의 경우 동남아 최대 경제력 보유국(총 GDP 세계 16위, 베트남의 약 4.7배)이고 인구로는 세계 4위국이며 베트남의 약 2.8배로 현지 내수시장 진출의 투자동기에서 본다면 오히려 베트남보다 큰 시장이다. 일본의 경우 2016년 인도네시아 29억불(누적 268억불), 베트남 19억불(누적 147억불)<sup>35)</sup>로 인도네시아에 대한 투자가 큰 반면에 한국은 베트남보다 훨씬 적은 규모의 투자를 인도네시아에 하고 있다. 따라서 현지 내수시장 진출을 목적으로 삼는 기업은 인도네시아에 많은 관심을 기울여야 할 것이다.

## 5.2 연구의 한계 및 향후 연구과제

본 연구는 한국 기업의 해외 자회사를 대상으로 설정하고, 자회사의 경영성과를 결정하는 요인으로 현지국요인, 모기업요인, 자회사요인으로 나누어서 어떤 요인이 경영성과에 영향을 미치는지에 대한 분석을 하는데 목적이 있다. 투

34) URL: <http://fia.mpi.gov.vn/detail/4309/vietnam-welcomes-record-high-fdi>

35) URL: <https://www.jetro.go.jp/en/reports/statistics/>

자동기로서 현지 내수시장을 공략하기 위한 내수시장 지향형 그룹과 저임금 활용 또는 수출지향의 생산기지활용 그룹으로 나누었고, 투자전략에 있어서 향후 투자확대의 계획이 있는 그룹과 현상유지의 그룹으로 분리하여 조절효과가 있는지를 측정하였다. 특히 기존연구는 해외진출 결정요인이나 중국진출 한국기업을 대상으로 실증분석한 것이 대부분이나 본 연구는 베트남 및 인도네시아에 진출한 한국 중소·중견기업을 대상으로 158개의 신뢰할 만한 표본을 가지고 분석하였다는 것과 선행연구에서 거의 다루어지지 않았던 진출 후의 투자전략을 조절효과로 다루었다는데 큰 의의가 있다. 하지만 본 연구는 시간적이고 물리적인 여러 제약으로 연구 내용 측면에서 한계점을 내포하고 있어 향후 보완 연구가 필요하다.

첫째, 본 연구에서 설정한 변수 외에도 선행연구에서 사용했던 여러 변수들을 추가하여 좀 더 다양하게 경영성과에 영향을 미치는 요인들을 포함하여 분석하지 못했다는 점이다.

둘째, 조절효과로서 향후 투자전략에 대해서 분석을 했으나, 기존에 이미 추가 투자를 한 회사에 대한 경영성과를 분석하지 못했다는 점이다.

셋째, 설문 응답 기업에서 섬유업종의 비중(93개 업체, 58.8%)이 높아 전 업종을 골고루 대변하지 못한다는 한계가 있다.

따라서 본 연구의 한계점을 바탕으로 향후 연구 과제를 제시하면 다음과 같다.

첫째, 본 연구에서 설정한 변수 외의 경영성과에 영향을 미치는 다양한 변수들을 포함해서 연구하는 것도 의미가 있을 것이다.

둘째, 후속투자를 진행한 기업과 진행하지 않은 기업의 경영성과를 비교 분석 하는 것도 의미가 있을 것이다.

셋째, 업종별로 좀 더 다양하게 설문 응답률을 높여 국가별 업종별 경영성과를 분석하는 것도 의미가 있을 것이다.

넷째, 본 연구에서는 해외 진출 후의 성과결정 요인에 대해 연구하였지만 진출결정요인과 비교분석하는 것도 의미가 있을 것이다.

다섯째, 이미 많은 선행연구가 이루어진 중국과 베트남, 인도네시아를 포함하여 3개국에 대해 비교분석해본다면 앞으로 진출을 예정하고 있는 기업에 의미하는 바가 클 것이다.

## 참 고 문 헌

### 1. 국내문헌

- 강태구, 김태석. (2005). 한국제조기업의 대중국 투자지분에 따른 성과결정 요인의 실증분석. 『국제경영연구』, 16(1), 83-106.
- 강태구, 최성욱. (2012). 한국기업의 최초투자 및 후속투자 경영성과 영향요인에 관한 실증연구. 『국제경영리뷰』, 16(3), 1-24.
- 강한균. (2009). 한국과 일본의 대 중국 성별 FDI 의 결정요인과 투자집중도 의 비교 분석. 『국제경영리뷰』, 13(2), 177-195.
- 곽재민. (2013). 『리서치와 통계분석: SPSS & AMOS 활용』. 서울: (주)인포마.
- 권영철. (2009). 친다아 (Chindia) 시장 진출 국내기업 현지자회사의 시장지향 성과 현지화 및 성과에 관한 연구. 『국제경영연구』, 20(1), 55-80.
- 권혁제. (2016). 『SAS 데이터 분석과 해석』, 서울: 박영사.
- 김광수. (2000). 해외진출 한국기업의 마케팅전략 특성과 성과에 관한 연구. 『국제경영리뷰』, 4(1), 95-115.
- 김기현. (2000). 우리나라 중소기업의 대 중국직접투자 경영성과에 미치는 영향. 『경영연구』, 15, 207-227.
- 김대영, 이시영. (2015). 수직적/수평적 FDI 결정요인 분석-한국 다국적기업의 대 중국 FDI 중심으로. 『한국국제통상학회』, 20(4), 31-59.
- 김병구, 김재진. (2013). 중국 진출 한국기업 자회사의 성과 결정요인에 관한 실증분석. 『무역학회지』, 38(4), 229-253.
- 김용덕, 함정오. (2015). 재중 한국 투자기업의 경영성과 결정요인에 관한 실증적 연구. 『국제통상연구』, 20(4), 93-130.
- 김익수, 한병섭. (2000). 후속투자 시 한국기업의 대중 투자행태 변화에 관한 연구. 『경영학연구』, 29(2), 243-262.
- 김형복. (2013). 『해외직접투자 기업의 경영성과에 미치는 결정요인에 관한 실증연구』. 동의대학교 대학원 박사학위논문.
- 남기준. (2015). 『중소기업의 해외직접투자가 경영성과에 미치는 영향』. 호서대학교 일반대학원 박사학위논문.

- 도현철. (2017). 2016년 세계 해외직접투자 동향 및 전망. 『FDI Research』, 한국수출입은행.
- 문해진. (2007). 『한국 기업의 대 베트남 해외직접투자 결정요인에 관한 연구』. 동아대학교 대학원 박사학위논문.
- 문희창. (2002). 해외직접투자 동기, 글로벌 조정 및 진입유형을 설명하는 새로운 이론: 한국기업의 실증분석을 위한 불균형 접근법. 『국제·지역연구』, 11(4), 1-20.
- 민영우. (2009). 『우리나라 중소기업의 대 베트남 해외직접투자 성과영향에 관한 연구』. 숭실대학교 대학원 박사학위논문.
- 박광서, 윤동진. (1998). 지방중소기업의 국제화과정 연구-전북지역의 3개 중소기업의 사례를 중심으로. 『국제경영연구』, 9(1), 233-259.
- 박영렬, 송윤아, 강효정. (2010). 한국기업의 특유우위요소가 해외 자회사성과에 미치는 영향: 해외진출지역과 재벌의 조절효과를 중심으로. 『국제경영연구』, 21(4), 95-126.
- 박은경, 강태구. (2014). 기업가 지향성과 네트워크 역량이 한국 중소기업의 국제화 성과에 미치는 영향. 『국제경영연구』, 25(3), 97-131.
- 박종훈, 성연달, 이동현. (2014). 최고경영자(CEO)의 경험과 기업의 국제화: CEO 영향력의 조절효과. 『국제경영연구』, 25(1), 29-58.
- 성용모. (2007). 중소제조업 중국자회사의 현지화전략과 투자성과 결정요인 연구. 『국제경영리뷰』, 11(3), 21-46.
- 성주석. (2013). 『신흥국 시장에 대한 외국인 직접투자 결정요인 분석』. 단국대학교 대학원 박사학위논문.
- 송재훈. (2002). 투자결정요인과 환경요인이 한국중소기업의 대 중국직접투자 경영성과에 미치는 영향에 관한 연구. 『중소기업연구』, 24(2), 211-235.
- 송지준. (2013). 『SPSS/AMOS 통계분석방법』. 파주: 21세기사 .
- 신만수. (1997). 아세안지역 한국투자기업의 경영현지화전략: 인도네시아를 중심으로. 『제3시장에서의 현지경영전략 세미나』, 대한상공회의소.
- 안종석. (1996). 우리나라 대중국 직접투자기업의 경성성과 결정요인-시장 및 소유권전략을 중심으로. 『국제경영연구』, 7, 1-24.
- 안종석, 백권호. (2006). 중국 진출 한국기업의 경영현지화, 어떻게 할 것인가. 『국제경영리뷰』, 10(2), 213-243.
- 오왕근. (2012). 『우리나라 중소기업 해외 자회사의 지식학습과 성과에 관한 실증연구』. 광운대학교 대학원 박사학위논문.

- 왕군강, 권영철. (2014). 중국진출 한국기업의 해외직접투자 성과 결정요인에 관한 연구. 『관세학회지』, 15(2), 191-209.
- 우종필. (2012). 『구조방정식모델 개념과 이해』. 서울: 한나래출판사.
- 윤현빈. (2016). 『중국 진출 한국기업의 경영리스크 대응·성과에 관한 실증 연구』. 성균관대학교 대학원 박사학위논문.
- 이동기, 조영곤. 김명숙. (2003). 한국기업의 중국자회사의 성과 결정요인 연구. 『무역학회지』, 28(3), 111-129.
- 이성봉. (2006). 외국인투자환경 개선을 위한 경제자유구역 운영방안. 『국토』, 22-29.
- 이용진, 김성수. (2010). 중국진출 한국기업에서 인사부서의 전략적 참여, 경쟁전략, 몰입형 인사시스템 및 기업성과간의 관계. 『조직과 인사관리연구』, 34, 135-166.
- 이용석. (2017). 한국 중소기업의 국제 기업가치 지향성이 해외직접투자 성과에 미치는 영향에 관한 연구. 『한국창업학회지』, 12, 1-25.
- 이일주, 이두원. (2009). 동남아 현지법인을 대상으로 한 우리나라 해외직접 투자의 성과분석. 『동남아시아연구』, 19(1), 1-27.
- 이장로, 박광서. (1995). 대중국투자기업의 경영성과 제고를 위한 실태조사연구. 『국제경영연구』, 6, 223-252.
- 이제홍. (2012). 한국기업의 베트남 진출 리스크 결정요인이 경쟁력에 미치는 연구. 『관세학회지』, 13(3), 213-232.
- 이종욱. (2012). 『베트남 진출 중소제조기업의 현지화 전략에 관한 연구』. 건국대학교 대학원 박사학위논문.
- 인양수. (2004). 『한국 중소 제조기업의 해외 자회사 경영성과에 관한 연구』. 국민대학교 대학원 박사학위논문.
- 임용택, 김은화. (2015). 해외직접투자 결정요인과 비즈니스 성과 간 불확실성의 조절효과연구. 『E-비즈니스연구』, 16(6), 117-132.
- 장진영. (2016). 인도, 단독진출과 합작투자 장단점 비교. 『KOTRA 해외시장뉴스』. 서울: KOTRA.
- 장혜지, 박기안, 김찬경. (2005). 해외직접투자의 성과요인에 관한 연구-중국 진출 한국기업을 중심으로. 『국제경영연구』, 16(3), 27-64.
- 정현배, 윤형보. (2011). 해외진출 중소기업의 지식이전에 관한 연구. 『통상정보연구』, 13(2), 121-148.
- 제현정. (2012). 확대되는 해외직접투자, 우리 수출에 득 (得) 인가 실 (失)

- 인가? 『Trade Focus』, 11(46).
- 팜티탄, 권영철. (2015). 아시아시장 진출 한국중소기업의 해외직접투자 성과 요인에 관한 연구. 『관세학회지』, 16(2), 299–318.
- 한정화, 신중경. (2006). 중국진출 한국 중소기업의 경영성과 결정요인에 관한 연구–동태적 역량관점을 중심으로. 『국제경영연구』, 17(4), 105–126.
- 한정화, 윤동진. (2012). 국제경영: 베트남 진출 한국 중소기업의 투자성과 차이를 가져오는 경영관리역량에 대한 사례연구. 『국제지역연구』, 16(1), 197–220.
- 한충민. (2000). 중국 진출 한국 기업의 직접투자 성과 결정요인에 관한 실증적 연구. 『국제경영연구』, 11(2), 375–396.
- 함정오. (2011). 『재중 한국계 외자기업의 경영성과 결정요인에 관한 연구』. 숭실대학교 대학원 박사학위논문.
- 홍세희. (2000). 구조 방정식 모형의 적합도 지수 선정기준과 그 근거. 『Korean Journal of Clinical Psychology』, 19(1), 161–177.
- 황은혜, 김동환, 이홍식. (2016). 한국 다국적기업 해외자회사의 현지화 수준과 경영성과–산업별·국가별 성과요인 비교분석. 『국제지역연구』, 20(3), 81–100.

## 2. 국외문헌

- Anderson, E. & Gatignon, H. (1986). Modes of foreign entry: A transaction cost analysis and propositions. *Journal of International Business Studies*, 17(3), 1–26.
- Andersson, U., Björkman, I. & Forsgren, M. (2005). Managing subsidiary knowledge creation: The effect of control mechanisms on subsidiary local embeddedness. *International Business Review*, 14(5), 521–538.
- Bar-Ilan, A., & Strange, W. C. (1998). A model of sequential investment. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 22(3), 437–463.
- Beamish, P. W. (1993). The characteristics of joint ventures in the people's republic of china. *Journal of International Marketing*, 29–48.
- Bénassy-Quéré, A., Fontagné, L. & Lahrèche-Révil, A. (2001). Exchange-rate strategies in the competition for attracting foreign direct investment. *Journal of the Japanese and International Economies*, 15(2), 178–198.
- Birkinshaw, J. (1996). How multinational subsidiary mandates are gained and lost. *Journal of International Business Studies*, 27(3), 467–495.
- Birkinshaw, J. (1997). Entrepreneurship in multinational corporations: The characteristics of subsidiary initiatives. *Strategic Management Journal*, 207–229.
- Birkinshaw, J. & Hood, N. (2000). Characteristics of foreign subsidiaries in industry clusters. *Journal of International Business Studies*, 31(1), 141–154.
- Borensztein, E., De Gregorio, J. & Lee, J. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 45(1), 115–135.
- Brainard, S. L. (1993). *An Empirical Assessment of the Proximity-Concentration Tradeoff between Multinational Sales and Trade*.
- Brouthers, K. D. (2002). Institutional, cultural and transaction cost influences on entry mode choice and performance. *Journal of*

- International Business Studies*, 33(2), 203–221.
- Brouthers, K. D. & Brouthers, L. E. (2000). Acquisition or greenfield start-up? institutional, cultural and transaction cost influences. *Strategic Management Journal*, 89–97.
- Buckley, P. J. & Casson, M. (1976). The future of the multinational enterprise (holms and meier, london). *CrossRef Google Scholar*.
- Buckley, P. J. & Pearce, R. D. (1979). Overseas production and exporting by the world's largest enterprises: A study in sourcing policy. *Journal of International Business Studies*, 10(1), 9–20.
- Caves, R. E. (1971). International corporations: The industrial economics of foreign investment. *Economica*, 38(149), 1–27.
- Caves, R. E. (1996). *Multinational enterprise and economic analysis* Cambridge university press.
- Christmann, P., Day, D. & Yip, G. S. (2000). The relative influence of country conditions, industry structure, and business strategy on multinational corporation subsidiary performance. *Journal of International Management*, 5(4), 241–265.
- Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 4(16), 386–405.
- Cushman, D. O. (1985). Real exchange rate risk, expectations, and the level of direct investment. *The Review of Economics and Statistics*, 297–308.
- Dimitratos, P., Amorós, J. E., Etchebarne, M. S. & Felzensztein, C. (2014). Micro-multinational or not? international entrepreneurship, networking and learning effects. *Journal of Business Research*, 67(5), 908–915.
- Dixit, A. K., & Pindyck, R. S. (1994). Investment under uncertainty. Princeton university press.
- Dunning, J. H. (1977). *Trade, location of economic activity and the MNE: A search for an eclectic approach. The international allocation of economic activity*.395–418: Springer.
- Dunning, J. H. (1980). Towards an eclectic theory of international production: Some empirical tests.

- Dunning, J. H. (1988). The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions. *Journal of International Business Studies*, 1–31.
- Dunning, J. H. (1989). Governments, economic organization and international competitiveness. University of Reading, Département of economics.
- Dunning, J. H. (1992). The competitive advantage of countries and the activities of transnational corporations. *Transnational corporations*, 1(1), 135–168.
- Dunning, J. H. (1998). Location and the multinational enterprise: A neglected factor? *Journal of International Business Studies*, 45–66.
- Dunning, J. H. (2014). The Globalization of Business (Routledge Revivals): The Challenge of the 1990s. Routledge.
- Erramilli, M. K., Agarwal, S. & Kim, S. (1997). Are firm-specific advantages location-specific too? *Journal of International Business Studies*, 735–757.
- Franco, C., Rentocchini, F. & Vittucci Marzetti, G. (2008). Why do firms invest abroad? an analysis of the motives underlying foreign direct investments.
- Geringer, J. M. & Hebert, L. (1991). Measuring performance of international joint ventures. *Journal of International Business Studies*, 22(2), 249–263.
- Ghoshal, S. & Bartlett, C. A. (1988). Creation, adoption and diffusion of innovations by subsidiaries of multinational corporations. *Journal of International Business Studies*, 19(3), 365–388.
- Globerman, S. & Shapiro, D. (2002). Global foreign direct investment flows: The role of governance infrastructure. *World Development*, 30(11), 1899–1919.
- Goldberg, L. S. & Kolstad, C. D. (1994). *Foreign Direct Investment, Exchange Rate Variability and Demand Uncertainty*.
- Friedl, G. (2002). Sequential investment and time to build. *Schmalenbach Business Review*, 54, 56–79.
- Helpman, E. (1984). A simple theory of international trade with

- multinational corporations. *Journal of Political Economy*, 92(3), 451–471.
- Helpman, E. (2011). *Understanding global trade* Harvard University Press.
- Hennart, J. (1982). *A theory of multinational enterprise* University of Michigan Press Ann Arbor, MI.
- Hennart, J. & Reddy, S. (1997). The choice between mergers/acquisitions and joint ventures: The case of Japanese investors in the United States. *Strategic Management Journal*, 1–12.
- Hymer, S. H. (1976). *International operations of national firms* MIT press.
- Ietto-Gillies, G. (2012). *Transnational corporations and international production: Concepts, theories and effects* Edward Elgar Publishing.
- Kindelberger, C. P. (1969). American business abroad: Six lectures on direct investment. *New Haven, CT: Yale UP*.
- Knight, G. A. (1997). Cross-cultural reliability and validity of a scale to measure firm entrepreneurial orientation. *Journal of Business Venturing*, 12(3), 213–225.
- Kojima, K. (1978). Direct foreign investment. *London: Croom Helm*.
- MacDougall, G. D. A. (1960). The benefits and costs of private investment from abroad: A theoretical approach. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 22(3), 189–211.
- Markusen, J. R. (1984). Multinationals, multi-plant economies, and the gains from trade. *Journal of International Economics*, 16(3–4), 205–226.
- Masaaki, K., Srinivas, S. S. & Preet, S. A. (2002). Multinationality and firm performance: The moderating role of R&D and marketing capabilities. *Journal of International Business Studies*, 33(1), 79–97.
- McDonald, R., & Siegel, D. (1986). The value of waiting to invest. *The Quarterly Journal of Economics*, 101(4), 707–727.
- McDougall, P. P. & Oviatt, B. M. (2000). International entrepreneurship: The intersection of two research paths. *Academy of Management Journal*, 43(5), 902–906.
- Miller, D. (1983). The correlates of entrepreneurship in three types of

- firms. *Management Science*, 29(7), 770–791.
- Mitchell, M. (2012). Chinese foreign direct investment in myanmar: Remarkable trends and multilayered motivations.
- Mitchell, W., Shaver, J. M. & Yeung, B. (1993). Performance following changes of international presence in domestic and transition industries. *Journal of International Business Studies*, 24(4), 647–669.
- Moosa, I. (2002). *Foreign direct investment: Theory, evidence and practice* Springer.
- Nunnally, J. (1978). Psychometric theory (2nd edit.) McGraw-hill, Hillsdale, NJ.
- Nunnenkamp, P. (2001). *Foreign direct investment in developing countries: What policymakers should not do and what economists don't know* Kieler Diskussionsbeiträge.
- Nunnenkamp, P. (2002). *Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalization Changed the Rules of the Game?*
- Pan, Y. & Chi, P. S. (1999). Financial performance and survival of multinational corporations in china. *Strategic Management Journal*, 359–374.
- Reuber, G. L. (1973). Private foreign investment in development.
- Root, F. R. (1994). *Entry strategies for international markets* Jossey-Bass.
- Rugman, A. M. & Verbeke, A. (2001). Subsidiary-specific advantages in multinational enterprises. *Strategic Management Journal*, 22(3), 237–250.
- Rugman, A. (1981). Inside the multinational enterprises and government intervention.
- Sharma, V. M. & Erramilli, M. K. (2004). Resource-based explanation of entry mode choice. *Journal of Marketing Theory and Practice*, 12(1), 1–18.
- Siripaisalpipat, P. & Hoshino, Y. (2000). Firm-specific advantages, entry modes, and performance of japanese FDI in thailand. *Japan and the World Economy*, 12(1), 33–48.
- Smarzynska, B. K. & Wei, S. (2000). *Corruption and Composition of Foreign Direct Investment: Firm-Level Evidence*.

- Soe, H. (2015). *An empirical analysis on choice of FDI entry decision into myanmar: Focus on korean multinational companies*. Hanyang University Master Degree Thesis.
- Urata, S. & Kawai, H. (2000). The determinants of the location of foreign direct investment by japanese small and medium-sized enterprises. *Small Business Economics*, 15(2), 79–103.
- Vernon, R. (1974). The location of economic activity. *Economic Analysis and the Multinational Enterprise*, 89–114.
- Westhead, P., Wright, M. & Ucbasaran, D. (2001). The internationalization of new and small firms: A resource-based view. *Journal of Business Venturing*, 16(4), 333–358.
- Williamson, O. E. (1973). Markets and hierarchies: Some elementary considerations. *The American Economic Review*, 63(2), 316–325.
- Wolf, B. M. (1977). Industrial diversification and internationalization: Some empirical evidence. *The Journal of Industrial Economics*, 177–191.
- Zahra, S. A. (1991). Predictors and financial outcomes of corporate entrepreneurship: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 6(4), 259–285.
- Zucchella, A. & Magnani, G. (2016). *International entrepreneurship: Theoretical foundations and practices* Springer.

## [설 문 지]

본 조사의 내용은 통계법 제8조에 의거하여, 비밀이 보장되며, 통계목적 이외에는 절대사용하지 않습니다.

안녕하십니까?

바쁘신 와중에도 설문에 참여해 주셔서 감사드립니다.

본 설문은 한국 기업의 해외직접투자(Foreign Direct Investment) 특히 중국 다음으로 해외투자가 급증하고 있는 베트남, 인도네시아를 중심으로 투자 성과의 결정에 미치는 요인들을 분석하고, 또한 투자동기와 투자전략의 조절 효과를 중심으로 해외 자회사의 경영 성과를 향상시킬 수 있는 방안과 시사점을 도출하는데 목적이 있으며, 응답해주신 내용은 학문적 연구 이외의 어떠한 목적으로도 사용되지 않을 것입니다.

다시 한 번 설문에 응해주셔서 감사드리고, 문의가 있으신 분은 아래 메일 주소로 연락주시기 바랍니다.

감사합니다.

2017년 8월

한성대학교 대학원  
지식서비스&컨설팅학과  
지도교수: 유연우  
박사과정 연구자: 박상협  
e-mail: richie2park@gmail.com

## [응답 방법]

본 설문지는 5점 척도이며, 각 항목에 대해 귀하의 견해와 일치하는 번호 란에 아래 와 같은 형태로 체크하여 주시기 바랍니다.

|                 |                  |                  |                 |                  |                  |
|-----------------|------------------|------------------|-----------------|------------------|------------------|
| 설 문 항 목         | 전혀<br>아니다<br>(1) | 아닌<br>편이다<br>(2) | 보통<br>이다<br>(3) | 그런<br>편이다<br>(4) | 매우<br>그렇다<br>(5) |
| 우수 인력 확보가 용이하다. |                  |                  |                 | V                |                  |

I. 다음은 “현지국 요인”에 대한 질문입니다. 귀사의 성격에 가깝다고 생각되는 부분을 선택(V)하여 주시기 바랍니다.

| no                    | 설문 내용                           | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|-----------------------|---------------------------------|---|---|---|---|---|
| 〈현지 정부의 우대정책 및 지원 관련〉 |                                 |   |   |   |   |   |
| 1                     | 현지 정부의 투자유치 정책은 좋은 편이다.         |   |   |   |   |   |
| 2                     | 외국 기업에 대한 지원 및 우대가 좋다.          |   |   |   |   |   |
| 3                     | 현지 정부의 지원이 사업활동에 어느 정도 도움이 되었다. |   |   |   |   |   |
| 〈입지요인 관련〉             |                                 |   |   |   |   |   |
| 1                     | 우수 인력 확보가 용이하다.                 |   |   |   |   |   |
| 2                     | 원부자재 조달이 용이하다.                  |   |   |   |   |   |
| 3                     | 인프라 구축이 잘 되어있다.                 |   |   |   |   |   |
| 4                     | 현지 시장의 성장 잠재력이 큰 편이다.           |   |   |   |   |   |

Ⅱ. 다음은 “한국 모기업 요인”에 대한 질문입니다. 귀사의 성격에 가깝다고 생각되는 부분을 선택(V)하여 주시기 바랍니다.

| no          | 설문 내용                                       | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|-------------|---|---|---|---|---|---|
| 〈최고경영자의 역량〉 |   |   |   |   |   |   |
| 1           | 모기업 최고경영자의 비전이 확실하다.                        |   |   |   |   |   |
| 2           | 모기업 최고경영자의 경험이 풍부하다.                        |   |   |   |   |   |
| 3           | 모기업 최고경영자의 전문성이 뛰어나다.                       |   |   |   |   |   |
| 4           | 모기업 최고 경영자는 도전적이고 진취적이다.                    |   |   |   |   |   |
| 〈경쟁우위〉      |   |   |   |   |   |   |
| 1           | 모기업의 축적된 기술이 뛰어나다.                          |   |   |   |   |   |
| 2           | 모기업의 연구개발 능력이 뛰어나다.                         |   |   |   |   |   |
| 3           | 모기업의 브랜드 인지도 및 지명도가 높다                      |   |   |   |   |   |
| 4           | 모기업의 품질과 기능 수준이 높다.                         |   |   |   |   |   |
| 5           | 모기업은 혁신적 제품 출시 능력이 뛰어나다                     |   |   |   |   |   |
| 〈사전조사 및 준비〉 |   |   |   |   |   |   |
| 1           | 현지 시장에 대한 사전조사를 철저히 하였다.                    |   |   |   |   |   |
| 2           | 입지조건에 대한 사전조사를 철저히 하였다.                     |   |   |   |   |   |
| 3           | 외국 투자기업에 대한 현지 정부의 우대 및 지원정책에 대해 철저히 조사하였다. |   |   |   |   |   |
| 4           | 현지 유통업체 등에 대한 사전조사를 철저히 하였다.                |   |   |   |   |   |
| 5           | 현지국의 법적 규제에 대해 사전에 철저하게 조사하고 준비하였다.         |   |   |   |   |   |
| 6           | 현지국에 진출한 경쟁기업에 대한 정보지식이 많다.                 |   |   |   |   |   |

III. 다음은 “자회사요인”에 대한 질문입니다. 귀하의 성격에 가깝다고 생각되는 부분을 선택(V)하여 주시기 바랍니다.

| no.              | 설문 내용                                   | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|------------------|---|---|---|---|---|---|
| 〈경영관리 역량 중 인사노무〉 |   |   |   |   |   |   |
| 1                | 현지법인의 관리자 및 작업자의 마인드관리가 잘 되어있다.         |   |   |   |   |   |
| 2                | 현지법인의 장기적이고 안정적인 노사관계가 잘 관리, 유지되고 있다.   |   |   |   |   |   |
| 3                | 현지법인의 종업원 교육과 이에 따른 생산성 향상이 잘 이루어지고 있다. |   |   |   |   |   |
| 4                | 현지법인의 종업원 복지시설이 잘 운영되고 있다.              |   |   |   |   |   |
| 〈경영관리 역량 중 마케팅〉  |   |   |   |   |   |   |
| 1                | 현지법인의 판매, 유통망 관리가 잘 되고 있다.              |   |   |   |   |   |
| 2                | 현지법인의 바이어 확보 및 유지가 잘 되고 있다.             |   |   |   |   |   |
| 3                | 현지법인의 고객관리 및 서비스가 잘 이루어지고 있다.           |   |   |   |   |   |
| 4                | 현지법인의 제품기획이 잘 이루어지고 있다.                 |   |   |   |   |   |
| 5                | 현지법인의 가격 책정이 잘 이루어지고 있다.                |   |   |   |   |   |
| 〈경영관리 역량 중 재무〉   |   |   |   |   |   |   |
| 1                | 현지법인의 자금조달이 잘 이루어지고 있다.                 |   |   |   |   |   |
| 2                | 모기업의 현지법인에 대한 재무지원이 원활하다.               |   |   |   |   |   |
| 3                | 현지법인의 현금 유동성에는 문제가 없다.                  |   |   |   |   |   |

VII. 다음은 일반적인 사항으로 대한 질문입니다. 해당하는 항목을 선택(V)하여 주시기 바랍니다.

1. 한국 모기업에 관한 일반적인 질문입니다.

1.1 모기업의 규모는?

- (1) 개인기업                          (2) 중소기업  
(3) 중견기업(상시 근로자수 1,000명/자산총액 5천억/자기자본 1,000억/3년 평균 매출 1,500억 이상 중 한개 이상)    (4) 대기업(자산 10조원 이상)

1.2 모기업의 설립년도는?

- (1) 1990년 이전                          (2) 1990년대                                  (3) 2000년도  
(4) 2010년대

1.3 모기업의 업종은?

- (1) 전자통신장비                          (2) 기계장비                                  (3) 석유화학  
(4) 섬유의복    (5) 음식료품    (6) 신발가죽  
(7) 조립금속    (8) 목재가구    (9) 종이인쇄  
(10) 비금속광물                                        (11) 수송기계    (12) 1차금속  
(13) 기타

1.4 모기업의 2016년 기준 매출액은 얼마입니까? (단위: 원)

- (1) 50억 이하                                  (2) 100억 이하    (3) 500억 이하  
(4) 1,000억 이하    (5) 3,000억 이하    (6) 5,000억 이하  
(7) 5,000억 이상

1.5 모기업은 베트남이나 인도네시아 진출 이전 다른 국가에 해외직접투자를 한 적이 있습니까?

- (1) 있다    (2) 없다

1.6 모기업의 총매출액에서 해외매출액이 차지하는 비중은 어느 정도입니까?

(로컬 수출 포함)

- (1) 10% 이하                    (2) 30% 이하                    (3) 50% 이하  
(4) 50% 이상

2. 해외 자회사에 관한 일반적인 질문입니다.

(근무자는 투자금액이 큰 국가, 해외 근무자는 거주 국가를 기준)

2.1 자회사 소재국가는?

- (1) 베트남                    (2) 인도네시아

2.2 자회사의 설립년도는?

- (1) 1990년 이전                    (2) 1990년대                    (3) 2000년대  
(4) 2010년대

2.3 자회사의 업종은?

- (1) 전자통신장비                    (2) 기계장비                    (3) 석유화학  
(4) 섬유의복                        (5) 음식료품                    (6) 신발가죽  
(7) 조립금속                        (8) 목재가구                    (9) 종이인쇄  
(10) 비금속광물                    (11) 수송기계                    (12) 1차금속  
(13) 기타

2.4 자회사에 대한 투자금액은? (단위: U\$)

- (1) 100만불 미만                    (2) 500만불 미만                    (3) 1,000만불 미만  
(4) 3,000만불 미만                    (5) 5,000만불 미만                    (6) 5,000만불 이상

2.5 자회사의 종업원수는?

- (1) 100명 미만                    (2) 500명 미만                    (3) 1,000명 미만  
(4) 3,000명 미만                    (5) 3,000명 이상

2.6 자회사의 2016년 기준 매출액은? (단위: U\$)

- (1) 100만불 미만
- (2) 500만불 미만
- (3) 1,000만불 미만
- (4) 3,000만불 미만
- (5) 5,000만불 미만
- (6) 1억불 미만
- (7) 1억불 이상

2.7 가장 중요한 투자동기는?

- (1) 현지 내수시장 개척
- (2) 생산기지 활용 (제3국 우회수출, 국내 수입 등)
- (3) 상기 두 가지 모두

2.8 자회사의 경쟁력 제고를 위해 가장 큰 비중으로 추진하고 있는 활동은?

- (1) 마케팅 강화
- (2) 제품 다각화
- (3) 제품 고급화
- (4) 기술개발
- (5) 종업원/교육 훈련
- (6) 모기업과의 업무협조
- (7) 원가 절감

2.10 자회사에 대한 향후 투자전략은?

- (1) 투자확대
- (2) 현상유지
- (3) 투자축소
- (4) 철수
- (5) 제3국 이전

2.11 TPP 무산으로 인하여 상기 결정에 대한 영향이 있는지?

(베트남은 직접적, 인도네시아는 간접적 영향)

전혀아니다 |-----+-----+-----+-----| 매우 그렇다.

2.12 설문 응답자인 귀하의 근무지는?

- (1) 한국 모기업
- (2) 해외 자회사

2.13 설문 응답자인 귀하의 직위는?

- (1) 사원
- (2) 간부사원
- (3) 임원

## ABSTRACT

### A Study on Determinants of Korean Firms' FDI Performance in Vietnam and Indonesia –Focusing on Moderating Effects of Investment Motivation and Strategy–

Park, Sang-Hyup

Major in Management Consulting

Dept. of Knowledge Service & Consulting

The Graduate School

Hansung University

This study focuses on small and medium sized Korean companies in Vietnam and Indonesia, which have emerged as an alternative to China in the utilization of production bases and local domestic market. And to find out the determinants of the performance of overseas subsidiaries by examining what advantageous factors should be used to improve the performance of overseas subsidiaries, we aim to help strategic decision-making of many small and medium-sized enterprises that have already made overseas direct investments or plan for the future. The empirical results of this study are as follows.

First, the preferential policies and position advantages of local countries, which are local factors, did not affect the growth

performance and profitability of subsidiaries.

Second, as the parent company factor, the competence of CEO and the preliminary investigation and preparation showed positive (+) effect on profitability. The competitive advantage of the parent company did not affect business performance.

Third, as a subsidiary factor, both marketing competence and financial management competence have positive effects on both growth and profitability. Human resource management capacity did not affect business performance.

Fourth, Investment motivation in the domestic market oriented group showed a positive (+) moderating effect on favorable policies of local government and profitability. In the production base utilization group, it showed positive (+) moderatingt effect between CEO 's capacity and growth potential.

Fifth, it is analyzed that Investment strategy has a positive (+) moderating effect between advance survey, preparation, HR management capacity and growth ability in the investment expansion group. However, the parent company 's competitive advantage appears to have a negative effect on both growth and profitability.

In the past, research on the determinants of performance after entry into foreign direct investment has been rare, and research on China has been the most common. This study empirically analyzes the factors influencing performance in Vietnam and Indonesia, and finds out the moderating effect of Investment motivation and Investment strategy. In addition, I hope that this will be useful information on which factors we should concentrate on for our overseas subsidiaries.

【KeyWords】 FDI, Determinants of Performance, Vietnam & Indonesia, Investment Motivation, Investment Strategy