

## 韓國製造企業의 對中國投資에 있어 所有權決定에 관한 研究

유 승 훈\*  
이 명 수\*\*

논문접수일 : 94. 7

게재확정일 : 94. 12

### 초 록

본 연구는 開放化의 물결속에서 한국기업에게 그 중요성이 점차 커져가는 중국 지역에 대한 한국기업의 國際化戰略 중 해외직접투자 부문에 있어 합작투자와 단독 투자의 의사결정에 영향을 미치는 所有權 決定要因이 무엇인가를 알아보기 위해 소유권에 관한 기존의 이론적 배경을 바탕으로 실제 투자기업의 표본을 이용하여 實證 分析을 행하였다.

소유권결정에 관한 두가지의 중요한 이론적 시각인 去來費用觀點과 協商力모델을 기준으로 중국지역에 대한 韓國企業의 투자에 적용시킬 수 있는 변수를 추출하여 연구 모형을 구성하였는데 채택된 변수 중 몇가지가 설명력이 있는 것으로 나타났다.

이 결과는 기존의 先進 多國籍企業을 대상으로 한 所有權決定에 관한 연구와 다소간의 차이를 보이고 있는데 모기업의 경영관리능력, 마케팅능력, 경제특구 및 연해 개방지역 그리고 수출비중 변수가 유의한 것으로 나타났으며 이들 主要變數를 중심으로 한국기업의 所有權決定에 관한 要因을 분석하고 가능한 정책적 함의를 도출하였다.

\* 부산대학교 무역학과 교수

\*\* 부산대학교 대학원 무역학과

## I. 序 論

1980년대 이후 國際經營의 조류에 큰 영향을 끼친 현상 중의 하나로 중국, 구 소련, 그리고 동부유럽국가 등 과거의 社會主義 經濟體制의 개방을 들 수 있다. 國際經營의 관점에서 볼 때 새로운 開拓地라고도 말할 수 있는 이들 국가들은 치열한 경쟁으로 비즈니스의 기회를 얻기 힘들었던 國際企業들에게 새로운 機會와 挑戰을 제공하고 있다.

이들 국가중 특히 中國은 그 어느 국가에서도 찾아보기 힘든 潛在力을 소유하고 있는데 지난 78년 등소평이 등장한 이후 추진해온 開放政策으로 지금까지 14년간 年平均 實質成長率이 9%에 달했으며 교역규모는 78년의 210억달러에서 92년에는 약 1천 6백억달러에 이르고 있다. 또한 12억의 거대한 人口를 바탕으로 과거 14년간의 高度成長을 지속한다면 앞으로 2010년에는 美國을 제치고 세계최대의 經濟大國이 될 것으로 전망된다.

이러한 엄청난 매력을 지닌 中國市場에 대한 進出은 한국기업들에게 상당한 가능성을 제시해주고 있다. 우리나라의 대중국 投資進出은 1985년부터 이루어지기 시작하였으나, 당시 중국이 미수교국인데다 교역 등 經濟交流가 극히 미미하여 주로 홍콩, 일본 등의 해외현지법인을 통한 우회투자가 대부분을 차지하였다. 그러나 1988년부터 우리나라의 北方政策 추진에 따라 민간차원의 교류가 확대되고, 1988년 4월 中國政府가 산동성과 요녕성을 韓國企業의 투자유치 중점지역으로 지정함에 따라 종래의 우회투자가 直接投資의 형태로 전환되었다. 그러나 1989년까지 우리나라의 대중국 직접투자는 중국의 천안문 사태에 대한 서방국가의 대중국 경제제재조치와 중국의 긴축경제정책의 영향으로 그리 활발하지는 못하였다. 1990년 중반 이후 서방의 대중국 경제제재가 점차 완화되고 韓中經濟交流가 확대되면서 투자진출도 증가하기 시작하였고, 1991년초 무역대표부 설치와 더불어 급증한 직접투자는 1992년 韓中修交를 계기로 더욱 활기를 띄게 되어 현재에 이르고 있다.

## II. 問題의 提起 및 研究의 目的

기업이 國際經營活動을 하기 위해서 먼저 그 기업은 기술, 생산, 마케팅, 재무관리 등의分野에서 다른 企業과의 경쟁에서 이길 수 있는 企業特有優位(firm-specific advantages)를 소유해야만 한다[Hymer 1976]. 그리고 투자현지국은 天然資源, 市場, 要素費用 등에서 해외 기업이 매력을 느낄 수 있을 만한 場所特有優位(location specific advantages)를 제공해야 하며 [Dunning 1981], 해외직접투자를 통해 기업내의 거래를 內部化하는 이익이 수출 또는 라이선싱과 같이 市場을 통해 기업이 소유한 優位要素를 이전하는 이익보다 클 때 비로소 海外直接投資가 이루어지게 된다[Buckley and Casson 1976].

이와같이 國際企業이 해외에 진출하여 直接投資를 수행하려 할 때 제기될 수 있는 問題 중의 하나로 현지자회사의 所有權에 대한 문제를 들 수 있다. 즉 100%전액 투자하여 완전소유 자회사를 설립하는 單獨投資를 선택할 것인가, 아니면 다른 기업과 제휴하는 合作投資를 선택할 것인가를 결정하여야 한다. 그리고 만일 합작투자방식을 채택하였다면 合作比率를 어떻게 할 것인가도 결정하여야 한다.

國際企業의 소유권전략은 資本參與比重을 의미하는 投資持分(equity), 기업경영전반에 걸쳐 의사결정을 좌우하는 經營統制權(control), 投資利益의 配分(allocation of economic benefits) 등의 觀點에서 파악할 수 있는데[Fagre and Wells 1982], 이중 특히 所有持분이 所有權前略에 있어 어떠한 의미를 가지게 되는가? 투자기업의 입장에서 海外直接投資시 소유 지분이 가지는 意義는 다음과 같이 4가지로 정리해 볼 수 있다.

소유지분이 經營統制權에 중대한 영향을 미침으로써 간접적으로 모회사의 投資收益에 영향을 준다. 소유지분은 配當比率를 결정함으로써 직접적으로 모회사의 投資收益에 영향을 준다. 소유지분은 資源의 投入程度를 결정함으로써 투자에 따른 費用에 영향을 준다. 그리고 소유지분은 資源의 投入程度를 결정함으로써 투자에 따른 危險程度에 영향을 준다.

이상에서 所有持分은 投資收益, 投資費用, 投資危險으로 구성되는 投資收益率에 영향을 준다는 것이다. 결론적으로 해외직접투자시 所有持분이 가지는 의의란 그것이 投資收益率에 영향을 준다는 것이고, 이 때문에 投資企業의 경영자들은 해외직접투자시 所有持分の 결정을 놓

고 여러가지 要素들을 검토, 고려하게 되는 것이다.

그렇다면 이와같은 국제기업의 所有權戰略이 중국지역에서는 어떠한 형태를 보일 것인가.<sup>1)</sup> 즉, 韓國企業이 정치적 경제적으로 다소간 특이한 中國地域에 대한 投資에 있어서 所有權戰略은 어떠한 形態를 띄며 어떠한 特徵을 가지게 될 것인가. 이러한 관점에서 구체적으로 다음과 같은 研究를 진행하고자 한다.

첫째, 所有權決定에 관한 두가지의 주요한 이론적 시각인 去來費用觀點, 協商力모델을 기준으로 관련 변수들을 중심으로 중국지역에 진출해 있는 한국기업의 所有權戰略의 決定要因을 분석한다.

둘째, 해외직접투자 기업의 所有權戰略을 크게 두가지로 분류한다고 할 때 合作投資와 單獨投資 두가지로 나누어 볼 수 있다. 이 중 합작투자의 경우는 파트너의 공헌도가 所有持分比率를 결정하는 데 무엇보다 중요한 要因이라고 할 수 있겠다. 따라서 중국지역에서 현지파트너와 合作投資를 행하고 있는 기업들 만을 分類해 중국지역 파트너가 어떤 부분에서 어느 정도의 공헌을 하느냐에 따라 所有持分이 어떻게 달라지는 지를 알아보겠다.

셋째, 상기의 分析結果를 중심으로 중국투자기업에 대한 政策的 含意를 도출하고자 한다.

### Ⅲ. 所有權決定에 관한 2가지 理論的 視覺

海外直接投資의 所有持分決定은 크게 2가지의 觀點에서 파악할 수 있다. 첫번째는 去來費用觀點(transaction cost paradigm)을 두번째로는 協商力모델(bargaining power model)을 들 수 있다.

#### 去來費用觀點(Transaction Cost Approach)

去來費用觀點은 시장을 통한 거래에서 발생할 수 있는 費用과 危險이 국제기업으로 하여금

1) 한국무역협회, 「대중국 무역및 투자안내」, 1992. 7.

중국에서의 直接投資는 3자기업의 형태 즉 독자, 합자, 합작의 세가지 형태로 구분된다. 합자 경영기업(Equity Joint Venture)과 합작경영기업(Contractual Joint Venture)의 경우 양자 모두 중국측과 공동출자를 하는 형태이나 前者는 이익분배, 경영권 등이 지분율에 의해 결정되는 반면 후자는 양자간의 契約에 의해 결정된다는 점이 다르다. 한국기업의 경우 독자와 합자기업의 형태로 진출하므로 지분율에 의하여 所有權 결정요인을 측정할 본 연구는 타당성이 있다고 하겠다.

거래를 內部化하게 한다고 이야기 한다. 기업이 라이선싱이나 합작투자를 이용해 企業特有優位를 이용할 경우 불확실성과 기회주의로 인해 그러한 企業特有優位가 널리 퍼져 버리거나 애초에 의도되었던 것과는 다른 目的으로 사용되어 企業特有優位로부터 다국적기업이 획득할 수 있는 수익의 감소를 가져올 수 있다. 만일 이러한 去來費用이 완전소유자회사를 설립하는데 드는 비용을 초과하게 될 경우 기업은 單獨投資方式을 추구하게 된다. 母企業이 경영상의 노우하우, 기술, 마케팅상의 노하우 등의 형태로 특화된 자산(specialized assets) 혹은 無形의 資産(intangible assets)을 갖고 있는 경우 특화된 자산의 公共財(public goods)的 성격으로 인해 시장에서의 거래가 부적절하며 무형의 자산을 매매하는데 따른 계약체결의 어려움으로 인해 시장의 거래를 內部化 하게 된다[Marvel and Ray 1987 ; Williamson 1985].

예컨대 신제품과 생산공정 등에 응용할 수 있는 지식과 노우하우는 정상시장거래를 이용할 경우 높은 去來費用이 들고 높은 불확실성을 초래하여 상당한 거래비용이 들어가야 하므로 기업에게 이윤을 보상하는 최선의 방법은 판매나 대여방식보다는 자회사에 그 독점적우위를 내부화 하는 것이다[Buckley and Casson 1976 ; Dunning 1981]. 특히 기업특유우위로서 상기의 특화된 자산이나 무형의 자산을 이용하기 위해 해외시장에 진입하는 기업의 입장에서는 상대방의 機會主義는 커다란 손실을 야기할 수 있으며 이에 따른 去來費用(특히 情報費用(information cost)과 監督費用(monitoring cost))은 보다 증대된다. 이와같이 기업을 둘러싸고 있는 관계자들의 이해상충으로 인해 발생하는 비용을 代理費用(agency cost)이라고 하는데 만일 경영자가 지분을 100%소유하고 있다면 主體-代理人(principal-agent relationship)간의 대리비용은 발생하지 않을 것이다. Jensen과 Meckling(1976)의 대리이론에 의하면 외부주주(Outside equity holder)로부터 자기자본을 조달하는 비율이 높을수록 경영자는 자신의 효용을 극대화시키려는 특권적 소비를 증가시킬 가능성이 커진다고 한다. 따라서 무형의 자산이나 특화된 자산의 형태로 特有優位를 갖는 企業은 代理人 비용의 최소화를 위하여 기업내부거래인 單獨投資를 선호하게 된다고 보는 것이다.

Anderson and Gatignon(1986)의 연구에서도 독점적 지식을 소유한 경우 높은 통제수준을 가지는 것이 효율적이라고 이야기 하고 있다. 獨占的 知識은 문서화되거나 다른 외부집단에 전달하는데 큰 어려움이 따르고 독점적 지식의 가치평가에 있어서 발생할 수 있는 기회주의와 불확실성의 문제로 인해 市場거래를 통해서만 합당한 대가를 받기 어려우므로 독점적 지식의

소유자는 그러한 기술이나 정보를 높은 소유권과 통제수준을 바탕으로 직접 이용하는 방식을 택할 것이다. 또한 높은 去來費用과 관련하여 체계화되어 있지 않고 쉽게 이해되기 어려운 기술을 이용하는 제품이나 생산공정을 가진 경우, 사용자에게 서비스화된 제품일 경우 그리고 제품의 成熟段階가 낮은 신제품일 경우에 높은 거래비용이 발생하고 이를 회피하기 위해 높은 정도의 통제수준이 요구되며 대체로 完全所有子會社를 통한 진입방식이 선호된다고 이야기한다.

Hennart(1988)에 의하면 기업이 中間財 市場에 있어서의 시장의 불완전성에 따른 거래비용을 회피하기 위해 시장을 통한 진입방식보다 소유지분을 통한 방식을 추구하게 된다고 한다. 생산이 한정된 몇몇 原子財產業의 경우 생산자가 일방적으로 공급을 통제할 가능성이 높으므로 이 원자재를 이용한 제품을 생산하는 기업은 원자재생산의 소유지분을 통하여 통제권을 행사함으로써 機會主義에서 오는 문제를 피할 수 있다.

한편 Kogut and Zander(1993)는 소유권을 통한 진입방식이 知識去來 市場의 실패 때문이 아니라 국경을 넘어 지식을 이전하는 수단으로서 이 방식의 우월한 효율성 때문이라고 이야기한다. 대개 기업의 所有特有優位가 보다 암묵적일수록 불확실성과 기회주의의 가능성은 커지며 따라서 라이선싱이나 合作投資보다는 單獨投資를 선호하게 되는데 구체적으로 한 기업이 소유한 특유우위의 복잡성의 정도가 커질수록 그리고 문서화, 구체화하기가 어려울수록, 지식의 전달을 위한 教育可能性이 낮을수록 기업은 완전소유자회사를 통하여 특유우위를 이용하는 것이 효율적이라고 밝히고 있다.

#### 協商力 觀點

Vernon(1971), Stopford and Wells(1972)의 연구결과에 의하면 다국적기업의 현지자회사에 대한 所有權戰略은 4가지 요소 즉, 다국적기업이 요구하는 소유권의 정도, 다국적기업의 협상력, 현지국이 요구하는 所有權의 정도, 현지국의 협상력에 의해 결정된다고 한다. 이같은 현지국과 다국적기업의 소유권정책과 양당사자의 상대적인 협상력에 근거한 분석에 따르면 다국적기업의 현지자회사에 대한 소유권구조는 企業特有優位, 內部化優位 그리고 場所特有優位の 함수라고 말할 수 있는데 기업특유우위는 다국적기업에게 협상력에 있어서의 우위를 제공해주며 내부화우위는 多國籍企業이 자회사가 올린 수익을 획득하기 위해 소유권과 경영통

채권을 어느 정도 요구할 것인가에 영향을 미치며 장소특유우위는 투자현지국 정부가 협상력의 우위를 가지는 원천이 된다. 일반적으로 協商當事者들은 모두 현지법인의 경영통제권을 장악하고 높은 수익률을 보장받기 위해 높은 정도의 所有權을 원하는데 아래의 여러 조건에 따라 결정된 협상력이 커질수록 높은 정도의 所有持分을 가진다고 설명한다.

R&D집약적인 다국적기업은 흔히 완전소유의 現地子會社를 통한 내부화로써 기업특유우위를 이용하는 경우가 많다[Killing, 1980]. 이는 이들이 다른 다국적기업이나 현지기업이 제공할 수 없는 독점적인 제품이나 기술을 소유함으로써 現地國政府에 대해서 보다 높은 협상지위를 가지고 있기 때문이다.

또한 마케팅 기술이나 상표 등의 우위를 소유한 企業도 그렇지 못한 기업에 비해 보다 높은 정도의 所有持分을 가지게 된다. 이 경우에 다국적기업은 유통구조와 마케팅전략에 있어 지역파트너의 필요성이 거의 없다고 할 수 있으며 相對的으로 높은 정도의 협상지위를 가지게 된다[Horst, 1974].

다국적기업이 현지국에 비해 낮은 費用으로 資本을 조달할 수 있는 경우에도 다국적기업의 내부화우위는 커진다. Lecraw(1984)에 의하면 일반적으로 開途國의 경우 다국적기업에 의한 자본조달이 불가피한 경우가 많은데 이 경우 다국적기업의 협상력이 커지고 소유지분비율도 높아지게 된다.

Maxon(1983)에 의하면 다국적기업이 해외직접투자를 결정하는 요소 중의 하나가 그들의 所有特有優位를 이용하여 생산한 제품의 輸出市場에 대한 접근가능성이라고 한다. 다국적기업의 수출시장에 대한 접근능력은 協商力의 원천이 되며 특히 현지국이 수출주도형 경제개발 정책을 실시하고 있을 경우 특히 중요한 협상력의 원천이 될 수 있다.

한편 Fagre & Wells(1982)는 이러한 협상력 모델을 바탕으로 중남미 지역에 海外子會社를 가지고 있는 미국 다국적기업의 소유권정도에 대한 연구결과를 발표했다. 이들의 연구결과에 따르면 開途國에 대한 直接投資에서 자회사에 대한 소유지분비율의 정도는 다국적기업의 기술수준, 제품차별화 정도, 현지자회사의 생산품을 다른 자회사에 수출하는 정도, 제품의 다양성 그리고 다른 다국적기업과의 경쟁의 정도에 따라 결정된다고 한다.

Lecraw(1984)는 Fagre and Wells의 연구를 확장하여 協商力에 영향을 미치는 기존의 變數에 다국적기업과 現地國에 관련된 추가적인 변수를 넣어 분석을 실시하였다. 그는 소유지분

비율은 기술상의 리더십, 광고집약도, 자회사의 자산, 모기업의 자산 그리고 수출비율이 클수록 높아지고 반대로 모기업과 자회사간의 연결정도, 현지국의 매력도 그리고 잠재적인 경쟁투자기업의 수가 많아질수록 낮아진다는 결과를 밝혔다.

## IV. 研究假說

### 母企業特性和 所有權戰略

(假說1) 母企業의 技術水準이 높을수록 單獨投資를 選好한다.

기술에 대한 시장은 情報의 不均衡으로 인해 불완전하며[Killing 1980], 機會主義와 不確實性의 문제로 인해 市場去來를 통해서만 독점적기술의 가치에 합당한 대가를 받기가 어렵다. 따라서 높은 정도의 獨占的技術을 가진 기업은 기업특유우위를 기술시장보다는 해외직접투자를 통해 內部化함으로써 이용하고자 하며 내부화를 함에 있어서도 합작투자보다는 단독투자를 더욱 선호하게 된다[Anderson and Gatignon 1986]. 또한 製品 및 生産技術의 기술적 복잡성 정도가 높을수록, 그러한 기술을 文書化하기가 어려울수록 그리고 技術을 教育을 통해 전달하기가 어려울수록 높은 소유지분을 추구하게 된다. 또한 독점적인 기술의 소유는 현지국 정부에 대해서 투자기업의 協商力을 높여주며 특히 현지국에서 다른 投資企業이 그러한 기술을 소유하지 못하는 경우에 투자기업의 협상지위는 더욱 높아진다[Fagre and Wells 1982].

(假說2) 母企業의 經營管理能力이 높을수록 單獨投資方式을 취할 것이다.

經營管理能力이 우수한 기업의 경우 그렇지 않은 기업에 비해서 단독투자의 선호도가 높을 것이다. 대개 經營관리능력은 經營상의 노하우의 형태로 특화되어 있는 무형자산이므로 시장을 통한 거래가 부적절하며 계약체결의 어려움 또한 수반되어 높은 거래비용이 발생한다. 經營管理能力은 기술과 마찬가지로 現地國의 입장에서는 매우 선호되는 자원이고 따라서 높은 수준의 經營관리능력을 가진 企業은 현지국정부와의 協商地位에 있어 상대적으로 유리한 위치에 있게 된다.

(假說3) 母企業의 마케팅能力이 높을수록 單獨投資를 選好한다.

기업의 소유특유우위 중 마케팅능력 또한 文書化, 具體化 되기가 어렵다. 이러한 지식은 이를 소유한 개인에게 체화 되어 있으므로 문서나 특허권 등의 형태로 효과적으로 이전될 수 없고 개인적인 접촉을 통해서만 효율적인 전달이 가능하다[Hennart 1988]. 따라서 높은 정도의 마케팅능력을 소유한 기업은 보다 높은 정도의 所有持分을 추구하므로 合作投資보다는 單獨投資를 선호할 것이다. 또한 그러한 企業들은 충분한 마케팅 능력을 가지고 있으므로 현지파트너가 제공하는 마케팅 專門家나 流通채널에 대한 接近 등의 必要性을 거의 느끼지 않고 오히려 현지 파트너가 그들의 마케팅 정책에 마찰만 가져다 줄 뿐이라고 생각한다. 따라서 現地子會社에 대한 높은 정도의 소유지분을 요구하게 된다[Stopford 1972].

(假說4) 母企業의 規模가 커질수록 單獨投資方式을 選擇한다.

규모가 작은 企業일 경우 대체로 현지자회사에 투자할 경영자원이거나 자금자원 등이 제한적이므로 수출이나 라이선싱이 그들의 기업특유우위를 이용함에 있어서 가장 이득이 된다고 생각하는 경향이 있으며 보다 적극적인 방식을 채택해 해외직접투자를 행한다 하더라도 부족한 資金과 經營資產으로 인해 소수소유방식을 선호하는 경향이 있다[Lecraw 1984]. 반면 기업의 규모가 클수록 자금능력, 금융기법의 터득, 유능한 인재 확보, 해외경영활동에 대한 경험축적, 대외신용도 등에서 상대적인 우위를 가지고 있으므로 단독투자를 選好할 것이다.

(假說5) 母企業의 海外活動의 經驗이 많을 수록 單獨投資方式을 택한다.

거래비용의 관점에서 볼 때 내부적 불확실성과 관련하여 기업의 국제적 경험이 적을 수록 낮은 통제수준을 가지는 진입방식을 선호한다. 일반적으로 해외기업활동에 대한 경험이 적은 기업의 경우는 해외직접투자를 행함에 있어 현지국에 대해서 많은 지식과 경험을 가진 파트너와의 합작투자형태를 취하는 것이 단독투자에 비해 용이하며 위험의 정도도 낮아질 것이다.

반면 국제적 경험이 많은 기업은 危險에 덜 회피적이다. 여러나라에 진출한 경험이 있는 投資企業은 현지자회사의 경영성과를 적시에 모니터하고 이를 평가하며, 아울러 적절한 통제조치를 내릴 수 있는 중앙집중적 경영체계, 인력, 기타 제도 등을 개발하여 보유하고 있을 가능성이 크며 이에 자회사에 대한 소유지분 비율을 높임으로써 이들 資源을 효과적으로 이용할 수가 있다. 따라서 투자기업은 國際經驗의 축적정도에 비례하여 단독투자에 대한 선호도가 높아질 것이다[Shan 1991].

(假說6) 現地子會社와의 經濟的 連結程度가 높을 수록 單獨投資를 택한다.

모기업이 現地子會社에 단순히 자금투자만을 행하는 것이 아니라 生産技術이나 經營管理서비스의 提供, 資金의 貸出, 機械 및 施設 등의 貸貸 그리고 모기업과 현지자회사간 中間財 및 完成品の 去來 등 現地子會社와 모기업의 經濟적 연결정도가 커진다면 모기업은 보다 높은 정도의 經營통제권을 가지려 할 것이다.

특히 海外子會社의 生産品 중 모기업이나 다른 자회사로 판매되거나 이전되는 비중이 크면 모기업의 자회사에 대한 통제가 강해지고 강력한 統制權은 모기업의 자회사에 대한 소유지분 비율이 높을 때 보다 용이하다[Fagre and Wells 1982]. 따라서 經濟적 연결정도가 커질수록 完全소유자회사를 통한 진입방식을 선택하려 할 것이다.

#### 中國地域의 投資環境要因과 所有權戰略

(假說7) 經濟特區 및 沿海開放地域에 位置할수록 單獨投資를 選好할 것이다.

경제특구 및 연해개방지역은 거래비용관점의 외부적 불확실성과 관련하여 해석할 수 있다. 중국은 經濟發展과 制度改革의 수준이 각 지역마다 상이하다. 연해지역과 경제특구는 내륙지방에 비해서 經濟開發의 수준이 높으며 보다 나은 社會間接資本을 확보하고 있으며 중앙정부에 의한 통제의 수준이 미약하다[Davidson 1987]. 따라서 이들 지역은 外國人 投資者의 입장에서 보다 매력적인 시장이며 관료주의와 번거로운 수속절차를 피할 수 있어서 상대적으로 낮은 費用을 들이게 된다. 결국 이러한 지역적 특성이 危險과 不確實性을 낮추어 줌으로써 투자기업의 單獨投資方式에 대한 선호도가 높아질 것이다[Shan 1991].

(假說8) 朝鮮族 居住地域에 位置할 수록 單獨投資를 選好할 것이다.

거래비용의 관점에서 볼 때 기업의 내부적 불확실성과 관련하여 文化的, 經濟的 시스템 차이가 큰 경우 다국적기업은 完全소유자회사에 비해 라이선싱이나 합작투자를 선호한다고 한다(e. g., Anderson and Coughlan[1987]; Davidson[1980]). 現地國의 文化, 經濟的 시스템, 商慣習 등에 관한 지식이 부족할 경우 불확실성이 증가하므로 많은 양의 자원의 투입을 삼가하려 한다. 그런데 조선족이 많이 거주하는 지역일 경우 언어 및 기타 관습 등에 있어 다른 지역에 비해 文化的 差異가 작으므로 이 지역에 진출하는 기업은 다른 지역에 진출하는 기업에 비해 單獨投資를 선호할 것이다. (假說9) 投資地域내 同種産業의 競爭程度가 높을 경우

合作投資를 택할 것이다.

현지국의 동일 산업내 경쟁투자업체수 또한 소유지분결정에 중요한 변수가 된다. 만일 競爭企業의 수가 적다면 특정 산업에 대한 투자자의 선택에 있어 현지국의 선택권은 제한되고 투자자의 입장은 유리해진다. 投資企業의 입장에서는 특정한 기술이나 자원을 제공해줄 수 있는 투자기업의 수가 몇 안될 경우에는 보다 높은 정도의 所有持分比率와 좋은 조건을 요구할 수 있을 것이다[Fagre and Wells 1982]. 따라서 투자산업내 競爭業體 수가 많을 수록 합작투자 방식을 택하게 되고 반대로 경쟁업체수가 적을 수록 단독투자 방식을 선호하려 할 것이다.

(假說10) 投資立地로서 中國地域의 魅力度에 대한 投資企業의 認識程度가 높을수록 單獨投資를 選好할 것이다.

투자지역으로서의 매력정도는 投資成果에 대한 기대와 관련성이 있다. 일반적으로 투자입지로서 동남아나 남미 등의 여타지역보다 중국지역이 높다고 인식하고 있다면 이는 投資企業의 입장에서는 높은 수익율에 대한 예상과 연결지을 수 있다. 높은 수익율을 예상하고 있다면 投資企業의 입장에서는 합작투자를 하여서 수익을 파트너와 배분하기 보다는 단독투자를 행함으로써 높은 수익률을 혼자서 취하려 할 것이다. 따라서 중국지역의 投資地域으로서 매력도에 대한 투자기업의 인식정도가 높다면 完全所有子會社를 통한 진입방식을 선택하려는 경향이 강할 것이다.

#### 子會社特性과 所有權戰略

(假說11) 現地法人에서 生産한 製品의 輸出比重이 클수록 單獨投資方式을 취할 것이다.

대부분의 開發途上國의 경우에는 수출시장에 접근함에 있어 선진 다국적기업의 도움을 필요로 한다. 특히 現地國이 수출주도형 개발정책을 추진하고 있다면 투자기업의 수출시장에 대한 유리한 接近能力이 매우 중요하므로 상대적으로 낮은 협상지위에 있게된다[Lecraw 1984]. 실제로 所有權에 대한 엄격한 규제를 실시하고 있는 국가에서도 자회사에서 생산한 제품을 100%수출할 경우는 完全所有방식의 直接投資를 허용하고 있다. 투자기업의 입장에서 도 생산상의 比較優位를 찾아 세계각국에서 부품을 생산하여 이를 조립, 판매할 경우는 생산합리화 및 능률제고, 품질관리 등을 위하여 경영통제권을 확보하기 용이한 單獨投資를 선호할 것이다. (假說12) 現地子會社에서 生産한 製品의 수가 多樣할수록 單獨投資를 選好할 것이다.

자회사에서 생산하는 製品의 多樣性和 소유권 사이에는 밀접한 관련이 있다. 生産製品의 수가 많을 수록 투자기업의 협상고섭력이 커져서 소유권비율은 높아지게 된다. 이는 생산제품의 多樣化가 經營管理技術과 관련이 있기 때문이다. 다양한 제품을 생산하기 위해서는 높은 정도의 경영관리기술이 필요하고 이러한 경영관리기술은 現地國이 선호하는 자원이므로 다양한 제품을 생산하는 자회사의 경우에 투자기업은 높은 정도의 所有持分을 가질 수 있다. 또한 다양한 제품생산은 현지국의 輸入代替開發戰略에 부합한다는 측면도 있다[Fagre and Wells 1982].

#### 合作投資시 파트너의 貢獻도와 所有權戰略

(假說13) 合作投資의 경우 파트너의 有用性이 클수록 所有持分比率이 낮아질 것이다.

現地파트너가 보유하고 있는 자원의 이용가치가 높을 때는 합작투자의 필요성이 높아지게 되는데 현지파트너의 이러한 役割과 價値를 높게 평가할수록 소유권비율을 양보하여야 하므로 소유지분비율은 낮아질 것이다. 合作파트너의 貢獻도를 항목별로 고려할 경우 다음과 같은 假說을 설립할 수 있다.

- (1) 合作파트너의 資本力과 國內 投資企業의 所有持分比率은 (-)의 關係를 가질 것이다.
- (2) 合作파트너가 가지고 있는 現地市場에 대한 知識과 經驗의 程度는 所有持分比率과 (-)의 關係를 가질 것이다.
- (3) 合作파트너가 現地國 政府와 긴밀한 關係를 갖는데 도움을 주는 程度는 所有持分比率과 (-)의 關係를 가진다.
- (4) 合作파트너가 提供해 줄 수 있는 技術의 程度는 所有持分比率과 (-)의 關係를 가진다.
- (5) 파트너가 既存의 市場基盤과 流通組織網을 提供해 줄 수 있는 程度는 所有持分比率과 (-)의 關係를 가진다.
- (6) 製品生産에 필요한 原資材를 供給하는데 있어서 파트너의 貢獻도는 所有持分比率과 (-)의 關係를 가진다.
- (7) 現地の 값싼 勞動力을 確保하는데 있어서 파트너의 貢獻도는 所有持分比率과 (-)의 關係를 가진다.

## V. 資料의 調查方法

### 5. 1. 變數의 操作的 定義

#### 獨立變數

① 技術水準 : 기업의 기술수준을 파악하기 위한 변수로서 자사기술수준에 대한 인식도를 사용했는데 유사한 업종의 다른 회사와 비교할 때 자사의 기술수준이 어느 정도인가를 응답하게 하였다. (1:매우 낮다. 5:매우 높다.)

② 經營管理能力 : 경영관리능력은 기업당사자가 자사의 경영관리능력이 유사업종의 다른 기업에 비해 볼 때 어느 정도라고 생각하는가 하는 자사의 경영관리능력에 대한 인식도를 변수로 사용하였다. (1:매우 낮다. 5:매우 높다.)

③ 마케팅능력 : 모기업의 마케팅능력은 매출액 대비 광고비의 비중, 브랜드 명칭에 대한 소비자의 인식도, 자사의 마케팅능력에 대한 인식정도 등을 측정하였는데 해외직접투자를 결정함에 있어 자사의 마케팅수준에 대한 기업 스스로의 인식도가 직접투자의 행태에 큰 영향을 미칠 것으로 판단하여 채택하였다. (1:매우 낮다. 5:매우 높다.)

④ 母企業의 規模 : 모기업의 규모는 설문에 응답한 기업들을 대상으로 2차자료를 통해 그 기업의 매출액을 파악하여 매출액의 크기를 비율별로 5점 척도화 하였다.

⑤ 海外經驗 : 해외경험은 해외직접투자와 수출에 대한 경험을 조사하였는데 해외직접투자의 경우 대부분 1회라고 응답하여서 변수로서의 변별력이 떨어지므로 수출기간을 5점척도로 나누어 응답하게 하여 변수로서 사용하였다.

⑥ 子會社와의 連結程度 : 자회사와의 연결정도는 자본투자 이외에 자금의 대출, 경영관리 서비스의 제공, 생산기술의 제공, 기계 및 시설의 임대, 자회사와의 무역거래 등을 각 항목으로 만들어 응답자로 하여금 해당되는 모든 항목에 표시를 하도록 하여 표시의 빈도를 점수로 환산하였다.

⑦ 經濟特區 및 沿海開放都市 : 이 변수는 모델에서 더미변수로 처리하였는데 중국정부가 경제특구와 연해개방도시로 지정한 지역에 투자를 행하고 있을 경우 1로 그렇지 않을 경우

0으로 처리하였다.

⑧ 朝鮮族 居住地域 : 중국지역내 조선족이 다수 거주하고 있는 지역으로는 동북3성으로 불리는 요녕성, 길림성, 흑룡강성을 들 수 있는데 이들 지역에 투자를 하고 있는 경우와 그렇지 않은 경우로 나누어서 더미변수로 처리하였다.

⑨ 競爭程度 : 현지국의 경쟁정도는 정확하게 파악하기가 어려운 관계로 투자기업으로 하여금 투자지역 내에서의 동종산업내 다른 경쟁기업과의 경쟁정도에 관해 5점척도로 나누어 응답하게 함으로써 측정하였다. (1:매우 낮음 5:매우 높음)

⑩ 投資地域의 魅力度 : 투자지역의 매력도 또한 투자기업의 인식정도가 소유지분비율에 큰 영향을 미칠 것으로 파악되어 투자기업의 입장에서 현지투자지역에 대한 매력정도를 5점척도로 나누어 응답하게 하였다. (1:다른 지역보다 훨씬 낮음 5:다른 지역보다 훨씬 높음)

⑪ 輸出比重 : 현지자회사에서 생산한 제품의 수출비율을 5점척도로 나누어 응답하도록 하여 수출비중을 측정하였다. (1: 0-20% 5: 80-100%)

⑫ 製品의 多樣性 : 현지자회사에서 생산하는 제품의 품목수를 측정하였다. (1:1개 2:5개 이상)

### 從屬變數

종속변수는 소유권 형태에 따라 合作投資와 單獨投資의 두가지로 나누었다. 이상의 독립변수와 종속변수에 대한 내용과 측정단위에 관한 것은 아래의 <표5-1>에 나타난 바와 같다.

## 5. 2. 標本의 設計

資料의 蒐集을 위하여 1993년 6월을 기준으로 韓國銀行 海外投資 現地法人現況에 등록 된 676개의 중국지역 투자기업들 중 제조업분야에서 실제 투자를 실행하고 있는 380여개의 기업을 사용하였다.

조사방법은 郵便設問法과 訪問調査를 병행하여 실시하였다. 먼저 우편조사는 1993년 상공회의소에서 발간한 한국기업체 총람에서 소재지가 파악되는 300여개의 기업중 방문조사를 계획하였던 釜山 慶南지역의 기업을 제외하고 270개의 기업에 설문지와 함께 반송용 봉투를 동

〈表5-1〉 變數의 定義 및 測定

		變 數 內 容		變數名	測 定 單 位
從 屬 變 數		所有權 形態		EQUITY	合作投資, 單獨投資
獨 立 變 數	母企業 變數	技術水準	자사기술수준에 대한 인식도	TECH	5점 척도
		經營管理 能力	자사의 경영관리 능력에 대한 인식도	MANA	5점 척도
		마케팅 能力	자사의 마케팅 능력에 대한 인식도	MARK	5점 척도
		母企業 規模	매출액	SALES	5점 척도
		海外經驗	수출경험	EXEX	5점 척도
		子會社와의 連結過程	자금투자이외의 자회사와의 관계정도	RELA	5점 척도
	中國 環境 變數	經濟特區 및 沿海開放都市	경제특구 및 연해 개방지역에의 입지 유무	SEZCR	YES : 1 NO : 0
		朝鮮族 居住地域	조선족 거주지역의 입지 유무	CHOS	YES : 1 NO : 0
		競爭程度	투자지역의 경쟁정도에 대한 인식도	COMP	5점 척도
		投資地域의 魅力度	투자지역의 매력도에 대한 인식도	ATTR	5점 척도
	子會社 變數	輸出比重	현지자회사 생산품의 수출비중	EXIN	5점 척도
		製品의 多樣性	현지자회사 생산제품의 품목수	PRDI	5점 척도

봉하여 발송하였다. 設問紙의 회수율을 높이기 위하여 여러가지의 방법을 사용하였는데 먼저 전화통화를 통하여 應答豫想者에게 協助를 구하였다. 대부분의 기업에서 중국지역을 전담하는 부서를 운영하였으므로 담당자와의 통화는 그다지 어렵지 않았으며 연구의 목적과 취지를 충분히 설명한 후 협조를 구하고 擔當者의 姓名을 적어 설문지를 발송하였다. 그리고 2차로

발송 일주일 후 다시 協助를 바라는 내용의 편지를 재송부하였다. 최종적으로는 전화통화에서 비교적 우호적이었으나 설문지가 회수되지 않은 기업을 대상으로 다시 전화통화를 하여 應答을 해 줄 것을 부탁하였다.

이러한 결과 郵便調查에서는 비교적 높은 回收率을 나타내어서 59개의 설문지를 회수(설문지 회수율 약 22%)하였으며 방문조사를 통해서도 20개의 기업으로부터 설문에 대한 應答을 얻을 수 있었는데 총 79개의 자료중 누락항목이 많아 자료로서의 가치가 없는 5개를 제외하고 74개의 기업을 分析對象으로 삼았다

### 5. 3. 標本의 特性

수집된 標本資料가 어떠한 분포를 띄고 있으며 이러한 분포가 실제 모집단을 얼마나 잘 대표하고 있는가 하는 점은 연구의 外的妥當性(external validity)에 영향을 미치므로 우선 표본의 분포를 알아보고 母集團과 標本比率分布의 同質性에 관한 카이제곱 검증을 행하였다.

#### 所有形態別 分布

우선 소유형태별로는 單獨投資의 비율이 과반수로 가장 높았으며 그다음 다수소유가 그리고 공동소유와 소수소유는 각각 9건으로 동일한 비율을 보였다. 이 소유형태별 분포를 모집단과 비교해본 결과 카이제곱 값이 1.57로 임계치보다 작으므로 모집단과 표본의 所有形態別 分布는 동일하다고 할 수 있다.

〈表5-2〉 標本資料의 所有形態別 分布

소유형태	기업 수	구성비(%)
소수소유( 1% - 49%)	9	12.2
공동소유( 50% )	9	12.2
다수소유(51% - 99%)	21	28.4
완전소유( 100% )	35	47.2
계	74	100

産業別 分布

産業別 分布는 모집단과 마찬가지로 기타제조업의 표본수가 21건으로 가장 많았고 그 다음으로 섬유 의류, 조립 금속, 신발 가죽산업의 순이었다. 신발 가죽산업의 경우가 실제 母集團에서의 비율보다 다소 높게 나타났으나 전체적으로는 카이자승값이 4.656으로 임계치인 14.06보다 훨씬 낮게 나타나서 모집단과 동일한 産業別 比率分布를 가지고 있다고 볼 수 있겠다.

〈表5-3〉 標本資料의 産業別 分布

산 업	기업 수	구성비
음·식료품	4	5.4
섬유·의복	14	18.8
신발·가죽	11	14.9
석유·화학	5	6.7
목재·가구	·	·
종이·인쇄	1	1.4
비금속광물	3	4.1
1차금속	3	4.1
조립금속	11	14.9
기계·장비	1	1.4
기타제조	21	28.3
계	74	100

投資規模別 分布

投資規模는 10만 달러이상 50만 달러 이하의 표본수가 33건으로 대략 과반수를 차지하고 있었으며, 50만 달러 이상 백만 달러 이하의 표본수가 그 다음을 차지했다. 반면 5백만 달러 이상의 투자는 한건도 나타나지 않았는데 표본의 投資規模別 分布를 모집단과 비교하여 볼 때 전체적으로는 동일한 분포를 보이는 것으로 나타났다.

〈表5-4〉 標本資料의 投資規模別 分布

투자규모(천달러)	기업수	구성비
1 - 100	4	5.4
101 - 500	33	44.6
501 - 1000	21	28.4
1000 - 5000	16	21.6
5000이상	.	.
계	74	100

위에서 설명된 母集團과 標本比率分布 同一性 檢定을 실시한 결과를 요약하면 다음의 〈표 5-5〉와 같다. 5종류 분포의 카이자승값이 모두 임계치보다 작아서 모집단과 標本의 分布는 동일하다는 귀무가설을 기각할 수 없으므로 모집단과 標本의 분포는 동일하다고 말할 수 있다. 따라서 본 연구에 사용된 標本은 全體 資料를 대표하는데 있어서 적절하다고 할 수 있겠다.

〈表5-5〉 標本資料와 母集團의 同一性 檢證結果

	카이자승 값	1%의수준에서의 임계치	가설검정결과
소유형태별 분포	1.57	11.34	동일함
투자규모별 분포	7.64	9.21	동일함
산업별 분포	2.59	15.09	동일함

## VI. 實證分析

### 6. 1. 實證模型의 設定

본 연구의 실증모형은 중국지역에 진출한 한국기업의 직접투자 소유권 전략을 알아봄에 있어 소유지분의 결정에 관하여 기존의 두가지 관점인 去來費用觀點과 協商力모델을 종합하여 주요 변수를 추출한 후 이들 변수가 소유지분 결정에 어떠한 영향을 미치는가를 判別分析을 통해 알아보고자 하였다. 다음으로는 合作投資만을 대상으로 하여 合作파트너의 공헌도에 따라 所有持分이 어떻게 결정되는가를 多重回歸分析을 통해 알아보고자 한다.

### 6. 2. 實證分析의 結果

#### 6. 2. 1. 判別分析

본 연구에서 研究假說의 檢證을 위해 Choice based model인 判別모형을 사용한 이유는 기업들이 海外直接投資시 소유지분결정을 함에 있어 合作투자를 할 것인가 단독투자를 할 것인가의 결정요인에 초점을 둠으로써 意思決定上 概念의 명료성이 있기 때문이다. 즉 기업이 국제화함에 있어 市場의 不完全性에 대한 반응으로 市場의 失敗를 이용하거나 回避하기 위하여 기업내 거래로서 해외직접투자가 行하여지게 되고 이에 따라 完全內部化 할 것인가 혹은 部分內部化 할 것인가(즉 單獨으로 진출할 것인가 合作으로 진출할 것인가)하는 戰略的 意思決定을 하게 된다.<sup>2)</sup>

2) 判別모형이 아닌 所有持分을 종속변수로 둔 회귀모형에 의한 실증분석 결과(부록 I) 判別모형에서 유의한 변수중 自회사 수출비중의 변수가 빠지고 나머지 3변수는 동일하게 나타났다. 한편 다변량 정규분포의 假定과 분석집단간의 동일공분산의 가정이 필요없는 로지스틱 회귀모형을 적용시킨 결과 模型의 適合度를 나타내는 우도비 검정(Likelihood ratio test) 결과와 확률이 0.4537로 양호한 것으로 나타났으며 判別分析의 結果와 유사하게 나타났다.

$$\text{Log} \frac{P(Y=\text{단독투자} \mid \text{SEZCR MARK MANA EXIN})}{P(Y=\text{합작투자} \mid \text{SEZCR MARK MANA EXIN})}$$

$$= -10.6141(0.0016) + 1.7126(0.0182)\text{SEZCR} + 0.9332(0.0401)\text{MARK}$$

$$+ 1.17(0.0566)\text{MANA} + 0.7024(0.0485)\text{EXIN}$$

단 ( )는 확률

또한 공분산 분석의 결과(부록 II)에서도 상기의 4가지 변수가 중요한 것으로 나타나 본 연구결과의 통계적 분석 방법에 대한 강건성(Robustness)을 보여주고 있다.

본 연구에서는 선정된 변수들 중에서 통계적으로 유의한 변수를 선택하기 위하여 段階的 判別分析方法(Stepwise Discriminant Analysis)을 이용하였다. Wilks Lambda 최소값을 기준으로 판별식에 포함될 변수로 선정된 것은 <표6-1>과 같다.<sup>3)</sup>

<表6-1> 段階的 判別分析의 結果要約

단계	변 수 명	Wilks Lambda	Pr > Lambda
단 계 1	경제특구 및 연해개발도시(SEZCR)	0.7854	0.0003
단 계 2	마케팅능력(MARK)	0.6948	0.0001
단 계 3	경영관리능력(MANA)	0.6358	0.0001
단 계 4	자회사 수출비중(EXIN)	0.5869	0.0001

合作投資企業과 單獨投資企業을 구분하는 선형판별함수는 아래식과 같다.

$$\text{合作投資} = -22.1591 - 0.3027 * \text{SEZCR} + 7.0263 * \text{MANA} + 3.9536 * \text{MARK} + 3.3568 * \text{EXIN}$$

$$\text{單獨投資} = -32.5580 + 1.7134 * \text{SEZCR} + 8.2050 * \text{MANA} + 4.9496 * \text{MARK} + 3.9640 * \text{EXIN}$$

상기 판별식의 정준상관계수(canonical correlation)는 0.6427이고 유의수준은 0.0001로서 통계적으로 유의하다고 할 수 있다. 변수별 判別寄與度는 판별함수의 표준화 판별함수계수가 큰 것이 판별기여도가 높다고 할 수 있으므로 SEZCR(경제특구및 연해개발지역)이 合作投資나 單獨投資나를 판별하는 가장 중요한 변수로 나타났으며, 그 다음으로 MARK(마케팅능력), MANA(경영관리능력), EXIN(현지자회사 수출비중)의 순으로 判別力이 큰 것으로 나타났다.

3) 여기서는 분석대상집단의 공분산이 일정하다는 판별분석의 가정이 채택되었는데 그 결과는 아래의 Bartlett의 검증이 보여주는 바와 같다.

$$\text{Chi-sq} = 13.373, (10\text{DF}), \text{Pr} = 0.1836$$

본 연구의 경우 종속변수와 독립변수의 측정이 엄밀하게는 구간 변수가 아니라 순서형 변수인 범주형 자료이다. 따라서 범주형 자료를 구간자료로 간주한 상기의 판별 회귀모형의 대안으로 종속변수와 독립변수가 모두 범주형 자료인 경우 적용가능한 수량화 방법II에 의해 종속변수에 영향을 미치는 독립변수의 중요도를 측정해 보았다. 이러한 수량화 방법II는 범주형 변량을 가변수(dummy variable)를 활용하여 수량화(quantification)하여 정준상관분석(canonical correlation analysis)을 이용하는 방법으로서 통계적 추론보다는 기술적 접근이라고 볼 수 있다.<sup>4)</sup>

<表6-2> 變數別 判別寄與度

변 수	표준화 정준판별함수 계수	각 집단의 평균값		유의수준 (Mann-Whitney U test)
		합작투자	단독투자	
SEZCR(경제특구 및 연해개방지역)	0.6154	0.2667	0.7308	0.0006
MARK(마케팅능력)	0.5510	2.6667	3.3077	0.0064
MANA(경영관리능력)	0.5077	3.0667	3.5770	0.0090
EXIN(자회사의 수출비중)	0.4819	3.6667	4.5770	0.0035
<u>전반적인 부합지수</u>				
Wilks Lamda : 0.5869    Pr > F : 0.0001				
Eigen Value : 0.7037,    정준상관계수 : 0.6427				

4) 수량화 방법에 관한 자세한 내용은 허명희(1992)을 참조.

〈表 6-3〉 所有權 資料의 數量化 (正準相關分析)

		수량	범위 (편상관 계수)*
외적기준	단독투자	1.0645	1.9871
	합작투자	-0.9226	
경영관리 능력 (MANA)	1	-0.5443	0.7301 (0.0474)
	2	0.1476	
	3	0.1858	
	4	-0.2579	
	5	-0.5443	
마케팅 능력 (MARK)	1	0.5166	1.4782 (0.2414)
	2	0.3152	
	3	0.4010	
	4	-0.8640	
	5	-0.9616	
수출비중 (EXIN)	1	0.7532	1.1345 (0.1610)
	2	0.5767	
	3	0.1253	
	4	0.7421	
	5	0.3813	
경제특구 및 연해개방지역 (SEZCR)	1	-0.2953	0.6125 (0.0643)
	2	0.3172	

\* 편상관에 근거한 정준상관분석에서의 제곱 정준상관값을 나타냄

수량화 방법 II에서는 설명요인의 중요도를 재는 척도로서 수량화 값의 범위와 편상관을 사용하는데 범위의 기준에 의하면 마케팅 능력(MARK)이 영향력이 가장 크고 수출비중(EXIN), 경영관리능력(MANA), 경제특구 및 연해개방도시(SEZCR)의 순으로 나타났다. 편상관 계수에 의한 기준에 의하면 역시 마케팅능력이 가장 영향력이 크고 수출비중, 경제특구 및 연해개방도시, 경영관리능력의 순이다. 이상의 결과는 표준화 정준관별함수계수 기준에 의한 영향력의 순서와는 다르게 나타나고 있다. 이상이 의미하는 바는 범주형 자료의 경우 구간형 자료로 간주하여 판별함수에 의한 변별력의 정도를 결정할 경우 보다 신중해야 하며 이

러한 수량화 방법에 의한 해석이 필요함을 보여준다고 하겠다.

다음은 判別函數의 妥當性 分析으로서 전체표본 74개를 무작위 추출에 의해 分析標本 (analysis sample) 56개와 留保標本(holdout sample) 18개로 나눈 후 분석표본을 이용하여 판별함수를 유도한 후 유보표본을 이용하여 판별함수의 타당성을 검토하였다.

〈表6-4〉 分析集團 分類行列

		예 측 집 단		전 체
		합작투자	단독투자	
실제집단	합작투자	23	7	30
	단독투자	3	23	26
전체		26	30	56

Hit Ratio :  $(23+23) / (26+30) = 0.82$

Cmax :  $30 / 56 = 0.53$       Cpro :  $(0.53)^2 + (1-0.53)^2 = 0.50$

D1<sup>5)</sup> : 61.7%                      D2<sup>6)</sup> : 64.0%

Chi-square 통계량<sup>7)</sup> : 58.7

먼저 分析集團의 분할표에 의하면 회귀식의 적합도(Goodness of fit)에 해당하는 hit ratio가 82%로 나타나고 Cmax와 Cpro를 기준으로 판별함수가 예측력에 있어서 각각 61.7%와 64%의 분류의 정확도의 증가를 가져온 것으로 나타났다. 한편 카이제곱통계량은 58.7로 우연과 기대에 의한 실패 명중 분할표가 각각 5% 유의수준에서 다른 것으로 나타나 分析集團의 판별함수의 유의도가 있다고 하겠다. 그러나 분석표본에 의한 상기의 분석은 판별식이 도출된 자료를 가지고 행한 것으로 상향편향의 문제가 있으므로 다시 留保集團에 의해 판별함수의 타당성을 검사하였다.

留保集團에 의한 Hit ratio는 分析集團보다 낮은 78%의 정확도를 보이고 있고 Cmax나 Cpro를 기준으로 각각 43.6%와 54.2%의 예측력의 증가를 가져온 것으로 나타나 본 연구의 판별함수는 타당성이 있는 것으로 평가되어진다. 한편 카이제곱 통계량 역시 分析集團의 그것보다는 작으나 여전히 5% 유의수준에서 우연과 기대에 의한 명중 실패 분할표가 각각 다른 것으로 나타나 판별함수가 적합한 것으로 평가된다.

5)  $D1 = (HR - Cmax) / (1 - Cmax)$                       6)  $D2 = (HR - Cpro) / (1 - Cpro)$

7) 상기의 카이제곱 통계량은 우연에 의한 명중확률과 판별함수에 의해 도출된 hit ratio에 의한 명중확률에 의해 명중과 실패의 기대치와 관찰치의 동일성 검증을 한 것으로 5% 유의수준의 임계치는 자유도 1에서 3.84146이다.

〈表6-5〉 留保集團 分流行列

		예 측 집 단		전 체
		합 작 투 자	단 독 투 자	
실제집단	합작투자	6	3	9
	단독투자	1	8	9
전체	16	7	11	18

Hit Ratio :  $(6+8) / (7+11) = 0.78$

Cmax :  $11 / 18 = 0.6$       Cpro :  $(0.61)^2 + (1-0.61)^2 = 0.52$

D1<sup>5)</sup> : 43.6%                  D2<sup>6)</sup> : 54.2%

Chi-square 통계량<sup>7)</sup> : 16

6. 2. 2. 파트너의 貢獻度에 關한 回歸分析

〈表6-6〉 合作파트너의 有用性和 所有持分間의 多重回歸分析의 結果

종속변수 : 소유지분비율		
독립변수 : 각 항목별 파트너의 공헌도		
INTERCEP	0.7627	(0.0001)**
PACA(자본의 공급)	-0.0706	(0.0040)**
PAKN(중국시장에 대한 지식)	-0.0116	(0.6278)
PALIN(정부와 연결역할)	0.0302	(0.2737)
PATE(기술제공)	-0.0030	(0.9197)
PAMA(시장기반, 유통조직망 제공)	-0.0017	(0.9328)
PARES(원자재공급)	0.0107	(0.6529)
PALAB(노동력공급)	-0.0639	(0.0167)**
PAEX(수출에 도움제공)	0.0475	(0.0342)**
F value	2.301	Prob > F 0.0469
R-sq	0.3803	Adj R-sq 0.2150
VIFmax*	1.7801	
** (5%수준에서 의함을 나타냄)		

8) VIF(Variance Inflation Factor : 분산팽창요인) 값은 다중공선성의 유무를 판단할 수 있는 지표로서 일반적으로 10이상일 경우에 공선성이 있다고 판단하므로, 본 회귀식에서는 다중공선성의 문제가 없다고 할 수 있겠다.

(假說 15)에서 언급했던 것처럼 合作投資에서는 파트너의 貢獻度가 所有지분을 결정하는데 매우 중요한 역할을 담당한다. 이에 전체 표본 중 39개의 합작투자만을 대상으로 하여 파트너의 役割과 所有持分과의 관계를 알아보고, 중국지역에 있어서는 現地 파트너의 役割이 주로 어떤 部分을 담당하고 있으며 이들은 所有지분결정에 어떠한 영향을 미치는 지를 알아보고자 하였는데 회귀분석의 결과 PACA(資本의 供給), PALAB(勞動力 供給), PAEX(輸出에 도움제공)변수가 5%수준에서 유의한 것으로 판명되었다.

### 6. 3. 實證分析의 結果解釋

아래의 <표6-7>은 實證分析의 結果를 要約하고 있다.

<表6-7> 假說檢證 結果의 要約

가 설	변 수	이론적 배경
연구가설 1	기술수준(TECH)	거래비용관점, 협상력모델
연구가설 2	경영관리능력(MANA)**	거래비용관점, 협상력모델
연구가설 3	마케팅능력(MARK)**	거래비용관점, 협상력모델
연구가설 4	모기업규모(SALES)	거래비용관점, 협상력모델
연구가설 5	해외경험(EXEX)	협상력 모델
연구가설 6	연결정도(RELA)	거래비용관점
연구가설 7	경제특구 및 연해 개방지역(SEZCR)**	거래비용관점
연구가설 8	조선족 거주지역(CHOS)	
연구가설 9	경쟁정도(COMP)	거래비용관점
연구가설 10	투자지역 매력도(ATTR)	협상력 모델
연구가설 11	수출비중(EXIN)**	협상력 모델
연구가설 12	제품의 다양성(PRDI)	협상력 모델
연구가설 13	파트너의 공헌도	협상력 모델

\*\* 1% 수준에서 유의함을 나타냄

먼저 母企業의 技術水準은 소유방식에 따라 유의한 차이를 보이지 못함으로서 소유방식의 결정에 큰 영향을 미치지 않는 것으로 판명되었다. 이러한 결과는 기술수준이 높을수록 所有持分比率이 높아진다는 Anderson and Gatignon(1986)의 연구와 Fagre and Wells(1982)의 연구와는 다소간 차이를 보이는데 이는 중국지역에 진출한 韓國企業들 중 많은 부분이 기술상의 비교우위보다는 중국지역의 廉價勞動力을 이용하고자 하는 目的으로 직접투자를 실행했다는 사실에서 기인했다고 볼 수 있겠다.

모기업의 經營管理能力이 뛰어날수록 單獨投資를 선호하는 것으로 밝혀졌다. 協商力의 관점에서 보면 經營管理能力은 현지국의 입장에서 매우 선호되는 자원이고 經營管理能力이 뛰어난 경우 그 기업은 現地國 정부와의 협상지위에 있어 상대적으로 유리한 位置를 차지할 수 있으므로 단독투자의 가능성은 높아진다. 去來費用의 관점에서든 經營管理能力은 기업에 转化된 무형의 자산으로서 시장을 통한 방식보다는 單獨投資形式을 통한 內部化方式이 거래비용을 최소화 한다는 논의와 부합된다.

모기업의 마케팅能力이 뛰어날수록 合作投資에 비해 단독투자를 선호한다고 나타났다. 이는 Hennart(1972)의 견해와 일치하는데 마케팅능력에 文書나 特許權 등의 형태로 효과적으로 이전되기가 힘들고 개인적인 접촉을 통해서만 효율적인 전달이 가능하므로 마케팅 능력이 뛰어난 기업은 거래비용을 회피하기 위해 높은 소유지분을 추구하므로 單獨投資를 선호하게 된다고 볼 수 있다. 협상력의 관점에서든 마케팅능력이 높을 경우 현지파트너가 제공하는 마케팅전문가나 유통채널에 대한 접근 등의 必要性을 거의 느끼지 않고 오히려 파트너가 마케팅정책에 마찰만 가져다 주므로 파트너가 없는 단독투자를 선호한다는 Stoford의 연구(1972) 結果와 일치하는 것이다.

모기업의 規模는 所有方式의 결정에 그다지 영향을 미치지 않는 것으로 판명되었으나 여기에는 해석상의 주의가 필요하다. 먼저 단변량 분석에서는 모기업의 규모는 10% 유의수준에서 大企業이 단독투자를 선호하는 것으로 나타났으나 다변량 분석에서 有意度가 없어진 것이다. 이는 다변량 分析에서 다른 독립변수의 요인에 의해 영향력이 있는 요인이 상쇄됨에 따른 결과라고 볼 수 있겠다. 企業規模를 매출액에 따라 나누어 본 결과<sup>9)</sup> 연간 매출액 100억원 이상

9) 기업규모는 연간 매출액을 기준으로 하였는데 100억원을 기준으로 하여 그 이상인 기업과 미만인 기업으로 구분하였다.

인 기업이 25개(33.3%) 100억원 미만인 기업이 45개(66.6%)로 나타났는데, 規模가 큰 기업이 작은 기업에 비해 經營管理能力, 마아케팅能力, 브랜드 名稱에 대한 認識度, 輸出經驗, 投資成果 등에서 높은 수치를 보였다. 이는 (가설4)에서 규모가 큰 기업이 각종의 우수한 소유우위를 갖기 때문에 協商力에 있어서 유리한 위치를 갖게되어 單獨投資를 선호한다고 말한 것과 일치 한다. 다변량 분석에서는 경영관리능력, 마아케팅능력 등이 공동의 說明變數로 들어가서 規模의 變數가 유의하지 않는 것으로 나타났다고 볼 수 있겠다.

〈表6-8〉 中國地域 投資企業의 企業規模別 區分

유의한 항목	평 균 값		Mann-Whitney U test P 값
	소규모 기업	대규모 기업	
소유지분비율	0.7126	0.8212	0.1119
경영관리능력	3.2000	3.6000	0.0482
브랜드 인식도	2.7777	3.5200	0.0131
마아케팅능력	2.8000	3.4000	0.0143
수출경험	2.6666	3.9230	0.0001
투자성과	3.0888	3.5600	0.0980

모기업의 海外經驗의 정도도 所有權形態 결정에 영향을 미치지 않는다고 밝혀졌는데 이는 본 연구에서 모기업의 해외활동경험을 輸出經驗만으로 한정함에 따른 조작적 정의의 불완전성에 기인한 것이라 생각된다. 한편 현지자회사와 모기업의 經濟的 連結程度와 소유방식의 결정간에는 유의적인 관계가 없는 것으로 나타났다.

經濟特區 및 沿海開放都市에 위치할수록 합작투자보다는 단독투자를 선호하는 것으로 나타

났다. 中國에 있어서 경제특구 및 연해개방도시는 다른 지역에 비해서 보다 나은 社會間接資本을 확보하고 있고 中央政府에 의한 통제 수준도 미약하다는 특성을 가지고 있는데 이러한 지역적 특성이 危險과 不確實性을 낮추어 줌으로서 투자기업들은 단독투자를 선호하게 되는 것으로 나타났다. 이것은 경제특구 및 연해개방지역의 投資企業들의 소유지분비율이 여타지역보다 높다는 Shan(1991)의 견해와 일치한다.

朝鮮族 居住地域에의 위치유무는 소유방식의 결정에 그다지 영향을 미치지 못하는 것으로 밝혀졌다. 일반적으로 文化的 經濟的 시스템의 차이가 큰 경우 단독투자보다는 합작투자를 선호한다고 한다. 따라서 조선족이 거주하는 지역일 경우 言語 및 기타 慣習에 있어 다른 지역에 비해 相對的으로 문화적 차이가 작으므로 이 지역에 진출하는 기업은 다른 지역에 진출하는 기업보다 단독투자를 선호할 것으로 기대되었다. 그러나 결과는 다른 지역과 차이를 보이지 못함으로써 조선족 거주지역이라는 특수한 상황이 所有方式의 결정에 영향을 미치지 못하는 것으로 밝혀졌다. 이는 朝鮮族 居住라는 사실이 韓國企業의 대중국투자시 문화적 이질감을 줄이는데 그다지 역할을 하지 않는 것으로 볼 수 있다.

투자지역에서의 競爭程度 또한 소유방식의 결정과는 무관한 것으로 나타났으며 투자지역의 魅力度에 대한 認識度의 경우도 높을 경우에 단독투자를 선호한다고 말할 수는 없는 것으로 나타났다.

현지자회사 生產品의 輸出比重이 높을수록 단독투자를 선호하고 현지자회사 제품의 수출비중이 낮을수록 合作投資를 선호한다고 밝혀졌다. 대부분의 개도국에서는 수출시장에 접근함에 있어 선진 다국적기업의 도움을 필요로 하며 특히 현지국이 輸出主導形 開發政策을 추진하는 경우 수출시장에 접근하는 능력이 매우 중요하게 된다. 따라서 子會社에서 생산하는 제품의 수출비중이 높을 경우 투자기업의 協商地位는 높아지게 된다. 중국의 경우 현재 강력한 수출주도형 경제개발을 추진하고 있으므로 수출비중이 높을 경우 그렇지 않은 경우보다 투자기업의 協商力이 커지므로 단독투자의 可能性이 높아지다고 볼 수 있는데 이는 Lecraw(1984)와 Shan(1991)의 研究結果와 일치하는 것이다.

현지자회사에서 생산하는 제품의 品目數가 다양할수록 단독투자를 선호한다고 말할 수는 없는 것으로 나타났다.

合作投資企業의 파트너공헌도에 관한 回歸分析에 의하면 중국에 합작투자를 시행하고 있는

데 있어서 중국의 현지 파트너가 제공해 주는 이점 중 소유지분 결정에 영향을 미칠 수 있는 것은 먼저 파트너가 資本을 供給하는데 있어서 주요한 역할을 담당할 경우 국내 投資企業의 소유권지분비율이 낮아진다는 것을 알 수 있다.

둘째로 中國 현지파트너가 현지의 畵 勞動力을 확보하는데 도움을 제공할 경우 국내투자기업은 所有持分比率를 양보한다고 볼 수 있다. 이것은 국내투자기업 중 다수가 중국 현지의 畵 勞動力을 이용하기 위해 進出하므로 勞動力確保에 있어서 현지파트너의 역할이 매우 중요한 데서 기인했다 할 수 있겠다.

## Ⅶ. 결 론

본 究는 개방화의 물결속에서 韓國企業에게 그 중요성이 점차 커져가는 중국지역에 대한 韓國企業의 國際化 전략중 合作투자와 단독투자의 의사결정에 영향을 미치는 요인을 실증분석하였다. 理論的 배경으로 去來費用觀點, 協商力觀點의 두가지 시각에서 연구의 모형을 구성하였는데 거래비용적 관점과 협상력 관점에서 채택한 몇가지 변수가 說明力이 있는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 기존의 先進 多國籍企業을 대상으로 한 소유지분결정에 관한 연구와 다소간 차이점을 나타내었는데 먼저 技術水準變數가 한국기업의 경우에는 중요하지 않은 것으로 나타났다. 이는 해외진출시 기술집약적인 企業特有的 優位要因을 바탕으로 진출하는 先進 多國籍企業과는 달리 한국기업들의 경우 특별한 기술우위요소를 지니지 못한채 주로 중국지역의 畵 勞動力을 이용하려는 방어적 목적의 투자인 점에 기인한다 할 수 있겠다.

반면에 經營管理能力은 所有權 決定要因에 주요한 영향을 미치는 것으로 나타났는데 이 결과로부터 다음과 같은 戰略的 시사점을 얻을 수 있다. 한국기업들의 대중국 투자시 經營管理能力은 협상력의 재고에 긍정적인 역할을 하므로 한국기업들은 우리 특유의 經營관리능력<sup>10)</sup>의 배양과 창달에 힘써 기술이라는 所有優位를 보유한 선진 多國籍企業과는 달리 뛰어난 經營

10) Lee와 Yoo(1987)는 한국기업특유의 經營관리 특징을 K TYPE Management라고 칭하면서 한국 기업의 성공요인으로 언급한 바 있다.

管理能力을 所有優位로 하여 중국시장에 진입하는 戰略을 구사할 수 있을 것이다.

한편 기존의 연구에서 韓國企業들의 가장 취약한 競爭優位要因이라고 알려진 마케팅능력이 의외로 본 연구에서는 합작투자과 단독투자의 변별에 상당히 기여하는 변수로 나타났다. 이 結果로부터 마케팅능력이 우수한 기업들이 높은 協商力을 보유하여 單獨投資를 행하였으리라는 추측을 해볼 수 있다.

또한 우수한 經營管理能力과 마케팅能力을 보유한 기업들이 합작투자보다는 단독투자를 선호한다는 사실은 去來費用을 최소화한다는 점에서 거래비용적 관점을 지지하는 것으로 볼 수 있다. 이러한 사실은 정책적 의미로서 韓國企業들에게 經營관리능력과 마케팅능력이 우수한 기업의 경우 單獨投資方式이 거래비용을 줄이기 위한 국제화 전략이 될 수 있음을 시사한다고 할 수 있다.

經濟特區 및 沿海開放都市에 위치할수록 합작투자보다는 단독투자를 선호하는 것으로 나타났다. 이는 地域的 特性에서 기인했다고 할 수 있는데 이지역은 다른 지역에 비해 높은 經濟開發水準과 社會間接資本을 확보하고 있으며 중앙정부에 의한 통제 수준도 미약하여 투자자의 입장에서 危險과 不確實性이 낮다고 할 수 있다. 즉 투자 여건이 성숙된 지역에서 거점을 확보한 뒤 축적된 경험을 바탕으로 여타지역으로 확대해 나가는 전략을 구사함으로써 투자의 효과를 극대화 하고 비용을 극소화한다는 점에서도 거래비용의 관점에 부합되는 고통제방식인 단독투자가 행하여 진다고 볼 수 있다[Anderson and Gatignon 1986]. 이는 經濟特區 및 沿海開放都市가 한국기업들에게 立地優位의 要素를 제공한다고 볼 수 있으며 이러한 지역으로의 投資可能性에 대한 긍정적 검토를 시사한다고 할 수 있다.<sup>11)</sup>

한편 去來費用의 觀點에서 기업의 國際的 經驗이 많을수록, 文化的 差異가 적은 朝鮮族 居住地域에 투자할수록 기업의 내부적 불확실성 요인이 감소하여 高統制 進入方式인 단독투자를 행하게 된다는 시각은 실증적으로는 유의하지 않게 나타났다.

現地子會社의 輸出比重이 높을수록 단독투자의 경향이 높다고 나타난 것은 강력한 수출드라이브 정책을 펴고 있는 중국의 경우 輸出可能性이 높을수록 한국기업들이 높은 협상지위를 얻었기 때문이라고 말할 수 있겠다. 따라서 제 3국에 수출을 피할수 있는 기업들의 경우에 중

11) 오용석(1991)은 그의 研究에서 한국의 기업들에게 있어 중국경제특구가 갖는 중요성을 재인식하고 活用을 적극화 하는 方案을 모색할 것을 강조하였다.

국에 진출하여 강력한 협상력 하에서 國際化의 발판을 구축하는 戰略을 취해보는 것도 바람직할 것이다.

한편 合作파트너의 貢獻도와 관련된 변수중에서는 파트너의 資本供給의 역할이 클수록 한국기업의 所有持分比率이 낮아지는 것으로 나타났는데 이는 한국기업의 대중국 진출시 취약한 자본이 협상력에 반영된 것으로 볼 수 있다. 따라서 대중국 투자기업의 協商力 강화를 위해서 政府當局에서도 투자자본의 조달에 도움이 될 수 있는 政策的 배려를 해야될 것으로 생각된다. 또한 값싼 노동력의 공급에 공헌하는 合作投資線과의 제휴시에는 소유지분비율이 낮아지는 것으로 나타났는데 이는 한국기업의 대중국 투자가 低賃金의 勞動力을 찾아 실행되었음을 반영한 것이라 할 수 있다.

마지막으로 본 연구는 한국기업의 중국지역 투자에 있어 소유권형태에 관하여 실증적으로 분석하였으나 다음과 같은 몇가지 점에서 그 한계가 있다.

먼저 合作投資와 單獨投資의 결정요인을 규명함에 있어 중국이라는 특정지역을 대상으로 했기 때문에 한국기업의 소유권 전략에 관한 일반화라는 점에서 外的 妥當性의 문제를 내포한다고 볼 수 있다. 그러나 본 연구의 目的이 한국기업의 一般화된 소유권 결정요인에 초점을 맞추기 보다는 중국지역에 있어서의 소유권 결정요인을 분석하고 이 지역에 投資를 수행하는 企業들에게 정책적인 함의를 제시한다는 점에 있으므로 地域研究(AREA STUDY)라는 관점에서 오히려 의미가 있다고 하겠다.

다음은 研究假說들을 검증하기 위한 변수의 操作的 定義에 따라 연구 결과가 다르게 나타날 가능성이 내재되어 있다는 점이다. 따라서 향후에는 본 연구와는 달리 기술수준이나 마케팅 능력을 측정하기 위한 객관적인 지표를 이용한 연구가 요청된다.

그리고 중국지역에 대한 投資가 최근 몇 년 간에 집중적으로 이루어짐으로 인해 투자성과에 관한 客觀的 資料가 부족했는데 소유지분비율과 투자성과의 관계를 파악하기 위해서 뿐 아니라 보다 實際的인 政策提案을 위해서도 향후에는 성과측면에 대한 신중한 고려가 필요할 것이다.

## 附 錄

## I. 回歸模型을 利用한 所有持分 決定

## 所有持分比率의 多重回歸分析 結果

종속변수 : 소유지분비율(EQUITY)		
독립변수	Parameter Estimate	Pr >   t
INTERCEP	0.1451	0.4770
TECH(기술수준)	-0.0434	0.2424
MANA(경영관리능력)	0.1232	0.0086
MARK(마케팅능력)	0.0558	0.0987
SALES(기업규모)	-0.0011	0.9608
EXEX(해외경험)	-0.0161	0.5545
RELA(자회사와의 연결정도)	0.0212	0.3919
SEZCR(경제특구 및 연해개방도시)	0.1581	0.0200
CHOS(조선족 거주지역)	0.0450	0.5437
COMP(경쟁정도)	-0.0191	0.4634
ATTR(투자지역의 매력도)	0.0047	0.9054
EXIN(자회사 수출비중)	0.0254	0.2496
PRDI(제품의 다양성)	0.0128	0.4838
F value	3.011	Prob > F 0.0023
R <sup>2</sup>	0.3720	Adj R <sup>2</sup> 0.2485
VIFmax <sup>8</sup>	1.9273	

## 增減法을 利用한 多重回歸分析 結果

종속변수 : 소유지분비율(EQUITY)		
독립변수	Parameter Estimate	Pr >   t
INTERCEP	0.1583	0.2199
MANA(경영관리능력)	0.1017	0.0072
MARK(마케팅능력)	0.0576	0.0547
SEZCR(경제특구 및 연해개방도시)	0.1552	0.0041
F-value	10.592	Prob >   F   0.0001
R <sup>2</sup>	0.3122	Adj R <sup>2</sup> 0.2827
VIFmax <sup>7</sup>	1.1451	

## II. 共分散分析(Analysis of Covariance Analysis : ANCOVA)

여기서는 소유지분결정에 영향을 미치는 각 變數들을 이용해 공분산분석을 한 결과를 제시하고 있다. 공분산분석은 분산분석에 회귀분석의 기법을 가미한 것으로 合作投資와 單獨投資의 2단계 구분과 소수, 공동, 다수 그리고 단독투자라는 4단계의 소유형태별 구분을 지어 실시하였다. 각 변수별 공분산분석을 함에 있어서 먼저 공변량변수로는 기업의 중국지역 진출동기(motive), 기업의 경영전략(ms) 그리고 독립변수 8개를 포함시켜 공분산분석을 행하였다. 그리고 이러한 공분산분석 결과 10% 수준에서 有意하다고 밝혀진 공변량변수만을 포함시켜 다시 공분산분석을 행하였다.

### (1) 所有形態를 4개로 나눈 分析結果

〈표 8-9〉

변 수	LSMEANS				공변량변수		
	1(소수)	2(공동)	3(다수)	4(공동)			
PMAN	2.9528 Grouping : (1, 4)	2.8964 (2, 4)	3.2296 (3, 4)	3.6438	MS (0.0013)		
PMAR	2.7849 Grouping : (2, 4)	2.4901 (2, 4)	2.8736	3.2622	Motive (0.0124)	MS (0.0957)	Lsales (0.0143)
LSALES	8.6715 No Grouping	8.8015	9.0232	8.8234	Pmar (0.0747)	Exex (0.0011)	Lscale (0.0097)
EXEX	2.7702 No Grouping	3.2568	3.2166	3.0916	Lsales (0.0018)	Cho (0.0090)	Exin (0.0654)
SEZCR	0.4118 Grouping : (1, 4)	0.3342 (2, 4)	0.3426 (3, 4)	0.6882	Cho (0.0003)		
CHO	0.0118 No Grouping	0.3847	0.3190	0.3098	Exex (0.0029)	Sezcr (0.0005)	Lscale (0.1111)
LSCALE	5.8348 No Grouping	6.3616	6.0450	6.2717	Exex (0.0639)	Sezcr (0.0213)	Lscale (0.0369)
EXIN	4.6154 Grouping : (1, 2)	2.9933 (1, 3)	3.5505 (2, 4)	4.4559 (3, 4)	Motive (0.0025)	Exex (0.0197)	

(2) 所有形態를 2개로 나눈 分析結果

<표 8-10>

변 수	LSMEANS		공변량변수		
	1(합작투자)	2(단독투자)			
PMAN	3.1528 Pr >  t  : 0.0092	3.5725	MS (0.0003)	Pmar (0.0201)	
PMAR	2.7649 Pr >  t  : 0.0096	3.2618	Motive (0.0045) Lscale (0.0702)	Ms (0.0872)	Lsales (0.0085)
LSALES	8.8963 Pr >  t  : 0.7635	8.8174	Pmar (0.0567)	Exex (0.0008)	Lscale (0.0081)
EXEX	3.1105 Pr >  t  : 0.9682	3.1054	Lsales (0.0008)	Cho (0.0122)	Exin (0.0906)
SEZCR	0.3577 Pr >  t  : 0.0015	0.6871	Cho (0.0001)		
CHO	0.2852 Pr >  t  : 0.8008	0.3107 (0.0003)	Exex (.0002)	Sezcr (0.1417)	Lscale
LSCALE	6.0554 Pr >  t  : 0.3480	6.2875	Pmar (0.0928)	Lsales (0.0148)	Cho (0.0535)
EXIN	3.6591 Pr >  t  : 0.0086	4.4655	Motive (0.0194)	Exex (0.0242)	

## 參 考 文 獻

1. 구본영, “외국인 투자기업의 투자비율에 관한 분석”, 한국개발연구, 제2권 3호, 1980. 9., pp.34-35.
2. 무역협회, 「중국투자 이론편에 유의하라」, 1994. 1.
3. 박의범, “해외합작투자전략에 관한 연구”, 무역학회지, 제13권, 1988, pp. 147-174.
4. 박진환, “해외진출 한국기업의 소유형태에 관한 연구”, 경영연구, 제23권 제1호, 1989., pp.20-44.
5. 오용석, “중국경제특구 전략의 평가와 한국기업의 대응”, 대외경제정책연구원 정책연구, 1991. 4., pp.91-105.
6. 한국무역협회, 「대 중국 무역 및 투자안내」, 1992. 7.
7. \_\_\_\_\_, 「중국투자 이론편에 유의하라」, 1994. 1.
8. 한국수출입은행, 「중국-투자환경가이드」, 1993. 7.
9. 한국은행, 「해외투자 현지법인 현황」, 1993. 6.
10. 허명희, 「수량화 방법의 이해」, 자유아카데미, 1992. 6.
11. Anderson, E. and Coughlan, A. T., “Interantional Market Entry and Expansion via Independent or Integrated Channels of Distribution”, *Journal of Marketing*, 1987 Jan, pp.71-82.
12. Anderson, E. and Gatignon, H., “Mode of Foreign Entry : A Transaction Cost Analysis and Proposition”, *Journal of International Business Studies*, 1986 Fall, pp. 1-26.
13. Beamish, P. W. and Bank, J. C., “Equity Joint Ventures and Theory of the Multinational Enterprise.”, *Journal of International Business Studies*, 1987 Summer, pp.1-16.
14. Contractor, F. J., “Inter-firm Technology Transfers and the Theory of Multinational Enterprise.”, *The International Trade Journal*, 1987 Fall, pp.21-48.

15. \_\_\_\_\_, "Ownership Patterns of U. S. Joint Ventures Abroad and the Liberalization of Foreign Government Regulations in the 1980s : Evidence from the benchmark surveys", *Journal of International Business Studies*, 1990 Winter, pp. 55-73.
16. Davidson, W. H., "The Location of Foreign Investment Activity : Country Characteristics and Experience Effects.", *Journal of International Business Studies*, 1980 Fall, p.922.
17. \_\_\_\_\_, "Creating and Managing Joint-Venture in China", *California Management Review*, 1987 Summer, pp.77-94.
18. Encarnation, D. J. and Vachani, S., "Foreign Ownership : When Hosts Change the Rules", *Havard Business Review*, 1985 Sep-Oct, pp.152-160.
19. Fagre, N., and Wells, L. T. Jr., "Bargaining Power of Multinationals and Host Governments," *Journal of International Business Studies*, 1982 Fall, pp.9-24.
20. Gomes-Casseres, Benjamin., "Joint Ventures in the Face of Global Competition," *Sloan Management Review*, 1989 Spring, pp.17-26.
21. Hennart, J. F., "A Transaction Costs Theory of Equity Joint Ventures.", *Strategic Management Journal*, Vol. 9., 1988, pp.361-374.
22. Jensen, M and W. Meckling, "Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Capital Structure.", *JFE* 3, pp.305-360.
23. Killing, P., "Technology Acquisition : License Agreement or Joint Ventures", *Columbia Journal of World Business*, 1980 Fall, pp.38-46.
24. Kogut, B. and Zander, U., "Knowledge of The Firm and The Evolutionary Theory of Multinational Corporation", *Journal of International Business Studies*, 1993 Fourth Quarter, p.625-645.
25. Kojima, K., "Macroeconomic versus International Business Approach to Direct Foreign Investment", *Hitotsubashi Journal of Economics*, 1982 June, pp.1-19.

26. Lecraw, D. J., "Bargaining Power, Ownership, and Profitability of Transnational Corporations in Developing Countries", *Journal of International Business Studies*, 1984 Spring /Summer, pp.27-43.
27. Lee, S. M. and Yoo, S., "The K-Type Management : A Driving Force of Korean Prosperity.", *Management International Review*, Vol. 27, 1987, pp.68-77.
28. Liverman, M. B. & Montgomery, D. B., "First-mover advantage", *Strategic Management Journal*, 1988 Sep., pp.41-58.
29. Stoford, J. M. and Wells, L. T. Jr., 「*Managing the Multinational Enterprise*」, New York : Basic Books, 1972, pp.155-156.
30. Shan, W., "Environmental Risk and Joint Venture Sharing Arrangement", *Journal of International Business Studies*, 1991 First Quater, pp.555-566.

## A Study on the ownership determinants of foreign direct investments in China by Korean Manufacturing firms

Seung Hoon YU\* · Myung Soo Lee \*\*

### ABSTRACT

With the current sentiment of globalization the importance of foreign direct investments(FDIs) in China augments in alarming way. This study seeks to explain the ownership determinants of FDIs in China by Korean manufacturing firms. After going to the original FDI list of the Bank of Korea, 300 manufacturing FDI cases in China were identified by the end of 1993. The sample of this paper consisted of 74 questionnaires which were gathered by the direct interview and mail survey. Both transaction cost and bargaining power approach form the grounwork for variables which might have significant effects on the ownership decision. Korean FDIs were found to have both similarities ans differences regarding ownership determinants, as compared with multinationals from developed countries. Major key determinants for ownership decision are managerial and marketing advantages of host firms, special economic zone, free trade area and export intensty of china subsidiary of Korean firms. Finally summary and policy implications for Korean firm and government have been suggested based upon the analytic results of the major ownership determinants.

---

\* Assistant professor, Department of International Trade, Pusan National University.

\*\* Graduate School, Department of International Trade, Pusan National University.