

한국전자산업의 해외직접투자패턴* — 순차적 진입을 통한 기업내부능력구축 —

장 세 진**

박 성 진***

논문접수일 : 96. 1

게재확정일 : 96. 8

초 록

본 논문은 전자산업에 속한 한국기업들이 1980-1994년 동안 아시아, 북미, 유럽지역으로 해외 직접투자를 수행할 때 순차적으로 진입하는 과정을 연구하였다. 먼저, 투자동기면에서 한국기업들은 대아시아투자 및 대유럽투자시에는 마케팅관련자원을 중심으로 독점적 우위요소의 부분적인 활용을 보여 주었지만, 대북미투자시에는 아직까지도 독점적 우위요소를 활용한 투자동기를 보이지 않았다. 반면에, 한국기업들은 이러한 투자초기의 독점적 우위요소의 부족을, 장기간에 걸쳐 자사의 핵심사업라인 또는 주력사업라인부터 순차적으로 진입하여 각종 경험과 지식을 기업내부적으로 구축함으로써, 점진적으로 극복하고 있었다. 이러한 순차적인 진입경향은 지역별로 다소 차이가 있었는데, 전자산업에 속한 한국기업들이 북미에 투자할 때 보다는 아시아와 유럽지역으로 투자할 때 상대적으로 더 강하게 나타났다. 이러한 사실들은 한국기업들이 해외직접투자시 대체적으로 순차적 진입을 통해 기업내부능력을 구축하고 있다는 것을 명시적으로 보여 준다.

* 본 논문은 1995-96 학술진흥재단 자유공모과제로 선발되어 연구비 지원을 받아 작성되었다. 또한 본 연구논문에 대한 많은 도움말을 주신 두 분의 익명의 심사자에 대해 감사드린다.

** 고려대학교 경영대학

*** 고려대학교 대학원

I. 서 론

1.1 연구배경 및 연구목적

1994년 6월 현재 한국기업의 제조업부문 해외직접투자는 건수(투자기준)로는 2,057건, 금액으로는 34억 달러에 달하고 있어, 한국기업의 국제화수준이 점차 고도화되는 것을 보여 주고 있다.¹⁾ 이에 병행하여 그 동안 한국기업의 해외직접투자를 설명하기 위한 노력도 학계에서 다양한 이론적 접근을 통하여 시도되어 왔다. 이러한 노력들은 다음과 같이 크게 두가지 갈래로 나눌 수 있다(방호열, 1992).

첫째는 기존의 선진국 다국적기업의 해외직접투자이론을 연장하여 한국기업에 적용하려는 시도로서, 그 동안 국내에서는 기존의 독점적우위이론과 내부화이론에 입지이론을 가미한 더닝의 절충이론(eclectic theory)이 상대적으로 주목을 받아, 다수의 연구자들이 절충이론을 이용하여 한국기업의 해외직접투자를 설명하려고 노력하였다(김기영, 1983; 어운대, 방호열, 1984; 원종근, 1986; 김병순, 1987).

둘째는 전통적인 해외직접투자이론이 후발개도국 기업에도 연장적용이 가능하다는 견해에 대해 한계를 느끼고, 한국기업의 해외직접투자에 관한 독자적인 이론을 구축하고자 하는 시도이다. 이러한 노력은 최근의 몇몇 연구에서 시도되고 있어 주목을 받고 있다(전용욱, 윤동진, 1991; 방호열, 1994). 그 중 대표적으로 구조적 시장방어론(전용욱, 윤동진, 1991)은 독자적인 관점에서 제시된 해외직접투자이론 중의 하나로서, 이 이론은 한국기업의 대선진국 해외직접투자를 기본적으로 방어적이며 미성숙한 상태에서 발생하였기 때문에 기업의 의사와는 관계없이 이루어진 구조적 시장방어라는 측면을 강조하고 있다.

그러나, 한국기업의 해외직접투자를 설명하기 위한 기존의 두 접근법은 다음과 같은 한계를 가지고 있다. 먼저, 절충이론을 이용한 접근법은 국제화 초기에 있는 한국기업들에게 선진국에서 개발된 이론인 독점적우위요소의 보유와 활용이라는 전통적인 투자동기에 집중하여 접

1) 한국은행, 「해외투자 현지법인현황」, 1994. 6. 30

근하는 문제가 있다. 둘째, 구조적 시장방어론과 같은 독자적인 접근법은 현재 기업의 국제화 수준이 초기단계에 있는 한국기업들의 현실을 어느 정도 잘 설명해 준다고 할 수 있으나, 한국기업들도 장기적으로 국제경영활동을 다양하게 수행하여 국제사업경험이 축적되고 기업내부능력이 강화되면 여타 선진국의 다국적기업들처럼 성숙한 해외직접투자를 할 수 있다는 동태적인 관점을 결여하고 있다. 셋째, 두 접근법은 피투자국의 입지요인이라든지, 국내의 임금 상승, 원화의 평가절상, 선진국의 수입규제조치 등 주로 기업외부환경변화에 초점을 맞추어 한국기업의 국제화를 바라보고 있으나, 기업내부측면에서 한국기업들의 해외직접투자현상을 설명하지는 못하였다.

한편, 한국기업과 비슷한 처지에서 그 동안 수출전략을 주로 사용해 온 일본기업들은 선진국의 각종 보호무역조치, 여러 번에 걸친 엔고현상 등, 기업외부환경의 불리한 변화 속에서도 수차례에 걸친 해외직접투자를 통하여, 해외사업경영에 대한 노하우등 꾸준히 기업내부능력을 구축해 왔다. 그 결과, 지금은 3차에 걸친 해외직접투자붐을 통해 성공적으로 해외사업을 수행하고 있으며, 최근에는 이를 더욱 발전시켜 글로벌관점에서 기업네트워크(network)를 구축하려 하고 있다.²⁾ 이러한 일본기업들의 장기간에 걸친 기업내부능력구축을 통한 성공적인 해외직접투자는, 국제화 초기단계에 있고 장기적으로 경쟁력 있는 기업내부능력구축이 필요한 한국기업의 향후 해외직접투자패턴에 많은 시사점을 제공하고 있다.

이와 같은 관점에서 Chang(1995)의 연구는 일본기업들의 대미직접투자패턴을 순차적 진입(sequential entry)을 통한 기업내부능력구축(capability building)으로 파악함으로써, 일본기업들의 성숙한 해외직접투자현상을 이론적으로 설명하고 있다. Chang은 전자산업에 속한 일본기업들의 대미직접투자패턴에 있어서, 일본기업들이 초기에는 투자위험을 줄이기 위해서 기업의 핵심사업라인(core line of business)부터 해외직접투자를 실행하고, 그 후 해외사업경험과 지식을 점차 축적하면서 비핵심사업라인(non-core line of business)으로까지 투자한다는 순차적인 진입패턴을 실증적으로 보여주었다. 이와 아울러 투자 초기에 현지미국기업보다 비교우위에 있는 사업라인부터 점차로 비교우위가 약한 사업라인까지 순차적으로 진입한다는 것도 실증적으로 검증해 내었다. 비록, 표본이 전자산업에 속한 일본기업들이지만, Chang의 이 연

2) 1차 붐은 1969-73년도, 2차 붐은 1978-84년도, 3차 붐은 1986-90년도임. 자세한 내용은 강두룡·남장근·최효종(1994), 「일본산업의 국제화: 전자산업 및 자동차산업을 중심으로」, 서울:산업연구원 참조.

구는 앞에서도 지적한 것처럼 한국기업의 해외직접투자에 관한 기존의 연구흐름에서 빠져 있던 부분, 즉 기업의 내부자원 및 내부능력구축 관점에서 한국기업의 해외직접투자를 설명할 수 있는 가능성을 제시하였다는 점에서 큰 의의가 있다고 볼 수 있다.

본 연구는 Chang(1995)의 연구를 바탕으로 1980-1994년의 기간동안 전자산업에 속한 한국기업의 해외직접투자현상을 기업내부자원 및 기업내부능력구축 관점에서 살펴보고자 한다. 이러한 시도 자체는 한국기업들이 현단계에서 특별한 기업특유의 우위요소가 없기 때문에 기본적으로 미성숙한 해외직접투자를 수행하고 있다는 견해(전용욱, 윤동진, 1991)와, 주로 기업외부환경의 불리한 변화에 의해서 해외직접투자가 일어났다는 견해(방호열, 1994) 등을 발전적으로 수용하고, 한국기업들도 일본기업들처럼 초기에는 독자적인 기업특유의 우위요소가 부족하지만 장기적으로는 꾸준한 기업학습을 통해서 해외사업경험과 지식을 축적하여 성숙한 해외직접투자를 수행할 수 있다는 가능성을 타진해 보는 데 그 의의가 있다고 할 수 있다.

1.2 연구방법 및 특징

기업의 해외시장진입방식(foreign entry mode)의 하나인 해외직접투자를 설명하려는 기존의 연구는 매우 다양한 관점에서 분류할 수 있다. 본 연구는 그 중에서 점진적이고도 단계적인 국제화과정(internationalization process)을 강조한 발전단계적 모델(stage of development model)을 바탕으로, 현재 전략분야에서 활발히 논의되고 있는 자원 또는 능력 베이스 이론(resource-based or capabilities-based theory)을 적용하여 한국기업들의 순차적 해외직접투자패턴(sequential entry pattern)을 연구하고자 한다.

지금까지, 기존의 발전단계적 모델들은 기업의 학습과 경험축적을 바탕으로 2가지 측면에서 그 발전단계의 방향을 제시했었다. 첫번째 발전방향은 기업이 해외시장진입방식 중 초기에는 수출방식을 사용하다가, 그 후 경험을 축적함에 따라, 판매법인방식, 생산법인방식 등으로 진입을 고도화한다는 것이고(Johanson & Vahlne, 1977), 두번째 발전방향은 기업이 해외시장에 진출시 심리적으로 자국과 가까운 국가부터 진입하여 경험을 쌓고, 그 후 이를 바탕으로 점차 문화적, 지리적, 심리적으로 멀리 떨어진 국가까지 진출한다는 것이다(Davidson, 1980).

그러나, 본 연구는 기존의 연구에서 나타난 '기능별 심화'와 '진출대상국'에 있어서 순차적

인 진입패턴에 초점을 맞추는 것이 아니라, 해당기업의 여러 '사업라인(LOB: line of business)'에 있어서 어느 사업라인부터 순차적으로 해외직접투자를 실행하는지에 초점을 맞춘다. 이것을 기업내부의 자원 또는 능력베이스 이론 관점에서 보면, 기업은 먼저 다른 사업라인에 비해 경쟁력이 있는 사업라인부터 해외직접투자를 수행함으로써 기업내부적으로 이와 관련된 자원 및 능력을 구축함과 동시에, 그 투자로부터 학습경험과 지식 등을 축적하여 그 다음 단계에 실행되는 해외직접투자에 적절히 반영하여 실패의 위험을 줄인다는 것이다. 따라서, 장기적인 관점에서 보면 기업은 사업라인부문 측면에 있어서도 순차적으로 해외시장에 진입하게 되는 것이다.

본 연구는 이와 같은 자원 또는 능력베이스 이론을 전자산업에 속한 한국기업들이 1980-1994년 동안 수행했던 해외직접투자에 적용하였다. 여기서 굳이 전자산업을 연구대상으로 선택한 이유는 Chang(1995)의 연구와 간접적으로 비교하기 위해서이기도 하지만, 다음과 같은 이유가 있었다. 첫째, 한국의 신발산업과 섬유산업은 투자건수는 많지만 표준산업분류상 단일 사업라인으로 구성해야 하는 경우가 많아 본 연구의 분석단위인 사업라인의 경우에는 적합하지 않은 반면, 전자산업은 가전부문, 반도체부문, 전자부품부문, 컴퓨터를 포함한 사무용 기기부문 등 여러 사업라인으로 분류할 수 있는 장점이 있다. 둘째, 한국의 전자산업은 과점적 성격을 띄고 있고, 연구기간동안 선진국들로부터 각종 수입규제조치를 빈번히 당한 분야이기 때문에 분석모델에서 통제요소를 고려하기에도 적합했다. 셋째, 전자산업은 한국기업에 있어서 다른 산업에 비해 성격상 국제화수준이 가장 진전된 분야의 하나이기 때문에 본 연구의 이론을 검증하기에 적합하였다.

한편, 본 연구는 Chang의 연구와는 다음과 같은 차이점이 있다. 첫째, Chang(1995)은 전자산업에 속한 일본기업들의 대미직접투자, 즉 미국이라는 한 국가에 대해서 장기적으로 이루어진 순차적인 해외투자패턴을 연구했지만, 한국전자산업의 경우 투자건수가 일본에 비해 상대적으로 적고 특정국가에 대한 지속적인 투자패턴 또한 발견되지 않기 때문에 본 연구에서는 투자대상국으로 아시아, 북미, 유럽지역을 선택하였다. 그 후 이들 3지역을 혼합한 경우와 분리한 경우로 각각 나누어 순차적인 진입패턴의 여부를 살펴 보았다. 둘째, Chang은 동경거래소 1부에 상장된 일본기업들을 표본프레임으로 삼았지만, 한국의 경우 상장된 기업의 수가 일본에 비해 상대적으로 적기 때문에 본 연구는 한국증권거래소 1부 및 2부에 속한 모든 전자산업의 상장회사들을 표본프레임으로 선정하였다.

II. 해외직접투자에 관한 제이론과 가설설정

본 연구에서는 Chang(1995)의 연구를 바탕으로 먼저 기존의 독점적 우위이론과 내부화이론을 기업의 자원베이스이론(resources-based theory) 관점에서 하나로 통합하여 해외직접투자의 동기를 설명하고자 한다. 그 후 기존의 발전단계적 모델(Johanson & Vahlne, 1977)에 기업의 조직학습(organizational learning)을 강조한 기업의 능력베이스이론(capabilities-based theory)을 접목하여 해외직접투자의 확장과정을 설명함으로써, 기업내부측면에서 한국기업의 해외직접투자패턴을 살펴보고자 한다.³⁾ 이와 아울러 순차적인 진입과정에서 수출을 통한 기업의 직접적인 학습경험과, 국내의 재벌이라는 기업집단에 속함으로서 오는 기업의 간접적인 학습경험도 함께 살펴 보고자 한다.

2.1 해외직접투자의 동기

초기의 해외직접투자이론은 주로 각국간의 이차율차이와 같은 거시경제요인에 의해서 해외직접투자가 발생한다고 보았다(McDougall, 1960). 그 후, Hymer의 논문이 발표되면서, 해외직접투자이론은 거시적인 관점에서 미시적인 산업조직이론의 시장구조로 그 연구초점을 전환시켰다(Hymer, 1960). 여기에는 다음과 같은 두 갈래의 연구흐름이 있었다.

첫째, 독점적 우위론(monopolistic advantage theory)은 국내기업이 자국에 비해 여러가지 면에서 기업환경이 불리한 외국에 직접투자를 하더라도, 이를 상쇄시킬 수 있는 각종 우위요소를 기업이 보유하고 있는가를 연구한다. 이 이론에 대한 기존의 실증연구에서는 기업의 독점적 우위를 기술개발능력, 마케팅능력 등과 같이 경제적 지대를 발생시키는 무형자산(rent-yielding intangible assets)으로 파악하여 해외직접투자의 발생과 이들 무형자산의 보유(R&D집약도, 광고집약도)간에 정(positive)의 관계가 입증되었다(Caves, 1971; Kogut

3) 기업의 자원베이스이론과 기업의 능력베이스이론은 분명하게 파악할 수도 있다. 그러나, 본 논문에서는 자원의 보유유무와 같은 정태적인 권징과, 기업들이 이들 보유자원을 활용함으로써 경쟁과 시장을 축적하여 이들 보유자원이 질적으로 향상되고 발전된다는 동태적인 권징을 바탕으로 분석할 의도를 가지고 있다.

& Chang, 1991).

둘째, 내부화이론(internalization theory)은 기업이 보유하고 있는 독점적 우위요소를 어떻게 활용할 것인가를 다룬다(Buckley & Casson, 1976; Rugman, 1981; Hennart, 1982). 이 이론은 기업들이 독점적 우위요소를 가지고 있을 때, 왜 하필이면 해외직접투자방식을 통하여 해외시장에 진입하는가에 대해서 의문을 제기했으며, 그 해답으로 해외직접투자를 통해서 해외시장에 진입할 경우, 수출이나 라이선싱보다는 해외직접투자가 해외시장을 내부화시켜 주므로, 독점적 우위요소의 거래비용을 줄여주고 이들 독점적 우위요소로부터의 이득을 최대한 보장할 수 있다고 제시했다. 이 이론에 대한 실증적인 연구 또한 거래비용관점(transactions cost perspective)에서 R&D집약도와 광고집약도와 같은 기업의 무형자산에 대한 대리지표를 사용하여 해외직접투자발생과 이들 무형자산의 활용간에 정(positive)의 관계를 보여 주었다(Hennart & Park, 1994).

그런데, 재미있는 현상은 Chang(1995)의 지적대로 해외직접투자에 관한 두 이론이 서로 이론적인 배경은 달랐지만, 실증적인 연구에서는 둘 다 동일한 변수, 예를 들어, R&D집약도, 광고집약도 등을 사용했다는 것이다. 이것은 독점적 우위요소인 기업의 무형자원에 관해서 양 이론이 각각 무형자원의 '보유유무'와 그 무형자원의 '활용방식'에 초점을 맞추었다는 것 뿐이지, 사실 두 이론이 기업의 무형자원을 둘러싸고 서로 밀접한 관계를 맺고 있다는 것을 의미한다. 다시 말해서, 기술이나 마케팅 노하우와 같은 기업의 무형자원들은 독점적 우위를 발생시키는 원천일 뿐만 아니라, 동시에 이들 자원들은 정보집약적이고 공공재적인 성격을 가지고 있기 때문에 기업들이 이들을 내부화할 필요성을 가지고 있다는 것을 의미한다.

한편, 경영전략분야에서도 사업다각화(diversification)를 설명할 때는 R&D집약도, 광고집약도 등과 같은 변수들이 설명변수로 사용되었는데(Chatterjee & Wernerfelt, 1991), 이것은 기업에 관한 자원베이스관점(resource-based perspective)에서 바라본 시각이다. 자원베이스이론은 기업이 가치창출능력을 가진 각종 자원들로 구성된 집합체이고(Penrose, 1959), 기업내에 있는 각종 자원 중 덜 활용된 자원(underutilized productive resources)을 새로운 사업분야에 활용할 것을 강조하는 이론으로, 그 활용분야로서 두가지 방향을 제시한다. 하나는 국내에서 자기 기업과 관련된 사업분야로의 다각화진입이며, 또 다른 하나는 해외시장으로의 진입이다. 그리고, 이러한 양 방향으로의 진입에 있어서 공통적으로 기업이 보유

하고 있는 ‘덜 활용된’ 자원이 주요 진입동기로 작용한다는 실증적 연구도 나와 있어 주목을 끌고 있다(Caves, 1971; Chatterjee & Wernerfelt, 1991; Wolf, 1977). 이것은 내부화이론을 설명할 때 이미 언급했던 것처럼, 기술이나 마케팅노하우 등과 같은 정보집약적이며 공공재적 성격을 가진 기업내부자원들은 국내에서 관련사업분야로 다각화할 때 활용하든, 새로운 해외시장에서 활용하든, 그 한계비용이 거의 들지 않는다는 것을 의미한다. 따라서, 독점적 우위이론이나 내부화이론은 서로 밀접한 관련을 가지고 있으며 기업의 자원베이스이론 관점에서 하나로 통합될 수 있다는 것을 알 수 있다.

그렇다면, 이러한 자원베이스이론을 한국기업의 해외직접투자에 적용할 수 있는가? 기존의 국내연구에서는 한국기업의 독점적 우위요소의 부재로 인해 방어적 성격을 강조하며, 임금상승, 선진국의 보호무역조치 등 기업외부환경에 초점을 맞추어 회의적인 시각을 가지고 있었던 게 사실이나(전용욱, 윤동진, 1991; 원종근, 1993; 방호열, 1994), 한국기업들도 그 동안 나름대로 꾸준히 기술개발노력과 마케팅강화를 실행해 왔기 때문에 이를 활용한 해외직접투자를 수행할 가능성이 높아지고 있는 것 또한 부인할 수 없는 사실이다. 특히, 대아시아 직접투자에 있어서는 상대적으로 기술능력이나 마케팅능력이 어느 정도 비교우위에 있기 때문에 적용가능성이 더욱 크다고 할 수 있다. 따라서, 본 연구에서는 다음과 같은 가설1을 설정한다.

H1: 기업들이 무형자원을 더 많이 소유할수록, 해외직접투자를 더 많이 수행할 것이다.

2.2 해외직접투자의 순차적 확장과정

가설1에 나타난 기업의 무형자원은 기업의 해외직접투자에 있어서 중요한 투자동기로 작용하지만, 그것 자체가 성공적인 해외직접투자를 보장하지는 않는다. 이것은 Hymer(1960)의 지적대로 투자현지국의 각종 제반환경이 투자기업의 모국과 달라서 현지에서 사업수행시 그에 따른 각종 외국비용(cost in foreignness)이 발생하기 때문이다. 따라서, 현지투자기업은 이를 상쇄시킬 방안을 마련해야 하는데 그 방안으로서 두가지 대안을 제시할 수 있다.

첫째는 독점적 우위이론과 같은 전통적인 해외직접투자이론이 제시하는 것처럼, 투자시점이전부터 투자기업이 피투자국의 각종 외국비용을 상쇄할 정도로 강한 독점적 우위요소를 가

지고 있는 경우이다. 둘째는 최근에 기업의 조직학습을 강조하는 기업의 능력베이스이론이 제시하는 것처럼, 투자초기에는 특별한 독점적 우위요소가 많지 않으나 자신들이 잘 할 수 있는 핵심사업라인 또는 주력사업라인부터 해외시장에 진입하여 경험을 쌓고, 그 후 시간이 지나면서 이러한 경험과 지식을 활용하여 기업내부능력을 극대화시킴으로서 결국에는 비핵심사업라인까지 진입하는 경우이다. 즉, 현지의 외국비용을 점진적으로 극복해 나가는 것을 의미한다.

이들 두 대안 중, 투자기업들은 자신들의 사정에 따라 서로 다른 방법을 택할 것이다. 예를 들어, IBM이나 P&G와 같이 독자적인 기술능력과 마케팅능력을 바탕으로 투자 초기부터 독점적 우위요소를 활용하는 경향이 강한 반면, 일본기업들은 Chang(1995)의 연구처럼 투자초기에는 투자규모를 적게 하고 자신들이 잘 수행할 수 있는 사업라인부터 진입하여 실패 위험을 줄이면서 현지에서 지속적으로 경험과 지식을 축적하여, 장기적으로는 상대적으로 경쟁력이 약했던 사업라인까지 진입하는 경향이 강하리라 기대된다.

한편, 한국기업의 경우 그 동안 일본기업들처럼 주로 수출위주의 전략을 수행해 온 상태에서 해외직접투자방식으로 전환하고 있는 중이므로 해외직접투자와 관련된 노하우가 부족하기 때문에 두번째 대안을 선택할 가능성이 높을 것이다. 즉, 핵심사업라인부터 순차적으로 진입하여 다양한 경험과 지식을 기업내부적으로 축적한 후, 현지에서의 외국비용을 점진적으로 극복해 나갈 것이다. 따라서, 본 연구에서는 두번째 대안을 한국기업의 해외직접투자확장과정에 적용하고자 한다.

그러면, 이처럼 한국기업이 사업라인에 있어서 순차적인 진입패턴을 보인다고 가정할 경우, 앞에서 언급한 기업의 내부능력은 무엇을 의미하며, 또한 순차적인 진입패턴에 있어서 어떤 작용을 하는 것인가? 먼저, 기업의 내부능력에 관해서 Teece, Pisano, Shuen(1990)은 기업의 내부능력을 '기업특유의 성격을 가지고 있고, 기업자원들 사이의 복잡한 상호작용을 통해 장기적으로 형성되는 유형, 무형의 자산'으로 정의하였다. 한편, Prahalad, Hamel(1990)은 기업이 내부능력을 구축할 때 조직학습(organizational learning)이 중요한 역할을 한다고 주장하였는데, 이러한 조직학습은 단지 기업의 자원활용에 대한 아이디어로부터 직접적으로 나타나는 것이 아니라 기업에 있어서 새롭고도 보완적인 핵심능력을 획득하려는 동태적인 과정속에서 발생하는 특징이 있다. 따라서, 기업들은 핵심사업라인부터 순차적으로 해외에 진입하여 각종 경험과 지식을 축적하는 조직학습과정속에서 기업내부능력을 구축할 수 있는 것이다.

한편, 해외직접투자의 동기에서 언급하였던 것처럼 Chatterjee와 Wernerfelt(1991), Caves(1971), Wolf(1977) 등의 연구들은 기업의 자원베이스이론 관점에서 유형, 무형의 기업자원을 보유하고 활용하는 기업들이 국내에서 관련사업분야로 다각화하거나 해외시장으로 진입한다는 실증적인 결과를 보여 주었다. 그런데, 이와 비슷한 논리를 바탕으로 최근에는 기업의 능력베이스이론 관점에서 사업라인을 분석단위로 삼아, 순차적인 다각화진입패턴(Chang, 1996)과 해외시장으로의 순차적인 진입패턴(Chang, 1995)을 연구한 결과들이 나와, 한국기업의 순차적인 해외진입패턴에 대한 실마리를 제공하고 있다.

예를 들어, Chang(1996)의 연구는 미국기업들이 국내에서 사업을 다각화할 때, 처음에는 실패의 위험을 줄이기 위해서 자신들의 주된 사업분야와 유사한 사업으로 다각화하여 경험을 쌓고, 점차로 이를 확장하여 결국에는 비관련 사업분야로까지 진입한다는 순차적인 패턴을 실증적으로 보여 주었다. 또한 Chang(1995)은 같은 논리를 배경으로, 일본기업들이 대미직접투자시 초기에는 상대적으로 경쟁력이 있는 핵심사업라인부터 진입하고 점차로 경험과 지식을 기업내부적으로 축적함에 따라 비핵심사업라인으로까지 진입한다는 순차적인 패턴을 실증적으로 보여 주어, 결국 기업들은 사업라인을 확장할 때 국내에서는 해외에서는 기본적으로 초기의 실패를 줄이기 위해서 자신이 잘 할 수 있는 분야로부터 시작하여 경험과 지식을 축적하고 이를 바탕으로 점차 새로운 사업분야로 뛰어든다는 순차적인 패턴을 밝혔다.

그런데, 여기서 핵심사업라인에 대한 정의에 있어서 그 개념을 명확히 할 필요가 있다. 후술하게 될 연구디자인 부분에서 다시 언급하겠지만, 여기서 말하는 핵심사업라인이란 기업이 가지고 있는 여러 사업라인 중 상대적으로 매출액 규모가 가장 큰 사업라인, 즉 주력사업라인을 말한다. 따라서, 본 연구는 한국기업의 경우도 일본기업들처럼 상대적으로 기업내에서 사업비중이 크고 생산경험이 많은 핵심사업라인으로부터 먼저 해외에 직접투자를 수행하고, 여기서 얻은 경험과 지식을 바탕으로 기업내부능력을 구축하여 장기적으로는 비핵심사업라인으로까지 투자할 것으로 다음과 같은 가설2를 설정한다.⁴⁾

H2: 기업은 해외직접투자시, 핵심사업라인으로부터 비핵심사업라인으로 순차적 진입을 할 것이다.

4) Chang(1995)의 연구에서는 일본기업들이 미국에 비해 상대적으로 비교우위에 있는 사업라인으로부터 순차적으로 진입한다는 가설이 하나 더 있지만, 본 논문을 전제하는 이 연구의 경우, 초기 진입 단계의 이들을 혼합한 전체지역을 대상으로 하였기에, 측정상의 어려움으로 인하여 이 가설은 생략하였다.

2.3 기업의 학습효과: 직접적인 경험과 간접적인 경험

기업들이 해외직접투자시, 가설2처럼 핵심사업라인으로부터 비핵심사업라인으로 진입하는 순차적 패턴을 보인다면, 이들 기업들은 먼저 진입한 사업라인의 직접투자로부터 얻은 지식과 경험을 다음에 뒤따라 오는 사업라인의 직접투자에 적절히 반영함으로써 이전보다는 훨씬 좋은 조건하에서 현지투자국에서의 외국비용을 줄이게 될 것이다. 따라서, 과거의 총투자 건수와 같이 기업의 직접적인 경험을 통한 학습효과를 간접적으로나마 나타내 주는 지표들은 기업들의 해외직접투자발생과 밀접한 관련을 가질 것이다. 실제로 일부 연구들에서는 기업들이 다국적기업이 된 기간, 해외자회사수 등과 같은 대리변수들을 사용하여 기업들의 과거의 직접적인 경험을 통한 학습효과와 해외직접투자발생과의 관계를 보였다(Wilson, 1980; Yu, 1990).

그러나, 한국기업의 경우 그 동안 라이선싱방식과 해외직접투자방식보다는 수출방식을 주로 사용해 왔기 때문에, 해외사업에 대한 직접적인 경험을 축적하는 방편으로는 수출경험이 그 중심을 이루고 있다고 보아야 할 것이다. 따라서, 본 연구에서는 기업의 직접적인 학습효과면에 있어서 '과거의 총투자건수'를 사용한 Chang(1995)의 연구와는 달리, 한국기업의 경우 총매출액에서 수출액이 차지하는 비중을 대리지표로 사용하여 한국기업들의 해외사업경험의 축적을 간접적으로 측정하고자 한다. 따라서, 본 논문은 다음과 같은 가설3을 설정한다.

H3: 기업이 수출경험이 많을수록, 해외직접투자를 더 많이 수행할 것이다.

한편, 기업은 자신의 해외직접투자, 라이선싱, 수출 등의 직접적인 경험을 통해서 기업내부적으로 경험과 지식 등을 축적하지만, 다른 기업의 해외직접투자와 수출경험으로부터도 간접적으로 학습효과를 누릴 수 있다. 이러한 간접적인 학습효과는 기업조직들 사이에서 새로운 기술과 혁신들이 어떻게 전파되는가를 연구한 문헌들에 잘 정리되어 있다(Chang, 1995). 예를 들어, 현실세계에서 일본기업들은 계열(keiretsu)이라 알려진 독특한 기업네트워크 조직을 통해서 계열에 속한 기업들간에 긴밀한 정보공유체계를 가지고 있다.

한국기업의 경우에 있어서도 재벌이라는 기업집단이 한국경제에서 차지하는 비중이 상당히 크다는 사실을 감안하면, 해외직접투자에 있어서 재벌이라는 기업집단에 속한 기업들이 그렇지 않는 독립적인 기업들보다 해외시장에 대한 정보수집과 각종 경영자원의 지원측면에서 상대적으로 유리한 위치에 있기 때문에 해외직접투자시 간접적인 학습효과가 더 클 것이다. 따라서, 본 논문에서도 재벌이라는 기업네트워크에의 소속여부로 간접적인 학습효과를 측정하지만, 자료상의 미비로 Chang(1995)의 연구와는 달리 한국의 10대 기업집단과 30대 기업집단에 속하는지의 여부만으로 그 효과를 살펴 보고자 한다. 따라서, 다음과 같은 가설 4를 설정한다.

H4: 기업집단에 속한 기업이, 그렇지 않는 독립적인 기업보다 해외직접투자를 더 많이 수행할 것이다.

2.4 통제요소: 산업구조, 통상정책, 및 거시경제변수의 효과

지금까지의 4가지 가설들은 기업의 내부자원 및 내부능력의 관점에서 한국기업의 해외직접투자를 설명하려고 시도하였다. 이것은 서론에서 언급하였듯이, 한국기업들도 기업내부적으로 각종 경영자원을 장기적으로 축적해 나가고 있는 것을 살펴 보고자 함이었다. 본 절에서는 기존의 문헌에서 해외직접투자의 주요 결정요인으로서 제시되었던 외부환경변수들을 거꾸로 통제변수로 두어 이러한 통제요소의 영향이 있음에도 불구하고 해외직접투자시 한국기업들이 기업내부측면에서 각종 유형, 무형의 자원을 축적하고, 직·간접적으로 학습효과를 발휘하고 있는지 살펴 보고자 한다.

그러나, 여기서 주의해야 할 것은 본 논문이 아시아지역, 북미지역, 유럽지역, 이들 3지역을 혼합한 전체지역 등, 모두 4지역에 대한 순차적인 투자패턴을 비교연구하고 있기 때문에 이들 네 지역에 대한 공통적인 통제요소의 도입시 이들 각각의 통제요소가 각 지역에 미치는 영향이 조금씩 다를 수 있다는 것이다. 예를 들어, 본 논문은 (1)한국전자산업의 과점적 성격을 규정한 산업구조효과, (2)선진국의 각종 수입규제조치를 반영한 통상정책효과, (3)원화의 평가

절상과 같은 거시경제효과 등, 총 3가지 통제요소를 도입하였다.⁵⁾

첫째, 산업구조효과로서 기존의 해외직접투자이론 중 과점적 경쟁이론(oligopolistic reaction theory)은 투자기업이 속한 모국의 산업이 과점시장구조를 이루고 기업들이 서로 경쟁할 때 어느 한 기업이 해외에 직접투자를 감행하면 다른 기업도 과점시장의 행동-반응에 따라 뒤이어 해외직접투자를 감행한다는 것을 주장하고 있다(Knickerbocker, 1973; Flowers, 1976). 한국전자산업의 경우, LG전자, 삼성전자, 대우전자, 현대전자 등 10대 기업집단에 속하는 기업들이 과점적 시장구조 속에서 치열한 경쟁을 벌이고 있는 상황이 현실이므로 어느 정도 이 이론의 현실적 적용성이 있다고 볼 수 있다. 특히 이러한 과점적 산업구조효과는 한국기업의 아시아, 북미, 유럽지역에 대한 해외직접투자시 공통적으로 나타날 가능성이 크므로 본 연구에서는 첫번째 통제요소로 도입하였다.

둘째, 환율과 관련된 해외직접투자이론 중 알리버의 통화지역이론(currency area theorem)이 있는데(Aliber, 1970), 이 이론은 해외직접투자가 상이한 통화지역간에 일어난다는 사실에 착안하여 일정시점을 기준으로 볼 때, 강세통화지역의 기업이 약세통화지역의 기업보다 자본조달면에서 상대적으로 우위를 누리는 등 간접적인 혜택이 많기 때문에 강세통화지역에서 약세통화지역으로 해외직접투자가 일어난다는 것을 주장하고 있다. 예를 들면, 일본의 경우, 1985년 선진국간의 플라자합의 이후, 급속한 엔고현상으로 인하여 상대적으로 미국 한 지역에 대해서만 상당한 수의 해외직접투자가 발생하여 제3차 해외직접투자 붐이 일어날 정도였다.

한국경제는 1980년대 후반, 즉 1986-1989년 동안 사상 처음으로 국제수지흑자를 기록했는데, 그 후 이 흑자분에 대한 활용방안으로서 해외직접투자에 대한 규제완화가 거론되었고, 실제로 한국기업의 해외직접투자는 1986년 이후 급속도로 증가하였다.⁶⁾ 그 후 한국경제는 선진국의 금융시장개방압력, 주식시장의 외국인투자 허용 등 각종 교란요인에 의해서 원화의 환율

5) 초기의 연구모델에서는 국내 제조업체들의 임금상승현상을 고려하여 통계분석을 실시하였으나, 산업별 임금상승률과 명목환율간의 상관계수가 4지역에 걸쳐 대부분 0.64 정도가 나와 본 연구에서는 임금요소를 제외시켰다. 그리고 초기의 명목환율은 실질실효환율로 전환하여 임금상승효과를 간접적으로 반영시켰다.

6) 국제수지흑자가 직접적으로 또는 간접적으로 원화의 평가절상에 공헌을 했는지의 여부는 본 논문의 연구영역 밖에 있지만, 여기서는 국제수지흑자도 다른 요인과 더불어 결과적으로 원화의 평가절상에 부분적으로 공헌했다고 가정한다[방호열, 「국제경영학」(서울: 법문사, 1990), pp.516-519 참조].

이 상대적으로 고평가되어 왔다. 이러한 원화의 평가절상은 한국기업들에 있어서 수출재의 단가를 상대적으로 높여 채산성을 압박하는 요인으로 작용했다. 그 결과 많은 기업들이 환율의 영향권을 벗어나 주요 수출대상국 현지에서 직접 생산하거나, 우회적인 수출기지를 찾아 해외 직접투자를 감행한 것이다. 따라서 원화의 평가절상 또한 한국기업의 해외직접투자패턴에 중요한 통제요소로서 작용하고 있는 것이다.

셋째, 선진국의 보호무역주의로 인한 각종 수입규제조치는 한국기업들로 하여금 북미지역과 유럽지역 등과 같은 대선진국투자시 중요한 동기 중의 하나로 작용하였다. 특히, 북미지역의 미국과 유럽연합의 각 국가들은 한국의 가전제품부분과 반도체부분에 대해서 본 논문의 연구기간인 1980-1994년 동안 많은 건수의 반덤핑관세부과와 각종 지적재산권 소송 등을 걸어 한국기업들의 수출을 어렵게 하였다(박성택, 이광민, 김두현, 1994; 강인수, 1995; 한국무역협회, 1995). 그 결과 대기업들이 주축이 되어 단기적으로는 이와 같은 각종 보호무역조치들을 회피하고 장기적으로는 현지시장에 도착화하기 위해서 대선진국투자를 감행하였다. 한편, 일부 기업들은 우회수출기지의 이용을 위해 대아시아투자를 감행하기도 하였다. 이러한 투자동기들은 한국전자공업진흥회 소속 해외투자협의회 회원사들을 대상으로 한 해외투자 실태조사(한국전자공업진흥회, 1994)에서도 잘 나타나고 있다. 따라서, 본 논문은 반덤핑과 같은 선진국의 수입규제조치를 북미지역, 유럽지역, 아시아지역에 대한 한국기업의 투자패턴에 있어 세번째 통제요소로 설정하였다.

Ⅲ. 연구디자인

3.1 표본선정

그 동안 해외직접투자에 관한 기존연구들은 대부분 국가, 산업, 기업등을 분석단위로 삼아 연구를 수행해 왔다. 또한, 자료수집 방법면에서는 주로 설문지 발송을 통한 서베이가 주종을 이루었다. 그러나, 해당 당사자와의 인터뷰를 통한 연구를 제외하고는, 서베이의 경우 설문지

작성자를 지정해도 실제로 그 사람이 그것을 작성했는지 알 수 없을 뿐더러 설문지의 회수율도 낮은 편이었다. 따라서, 본 논문은 이러한 어려움을 피하고자 Chang(1995)의 연구에서 나타난 표본선정법을 도입하였다.

먼저, 본 연구는 1994년 8월말을 기준으로 한국증권거래소 1부, 2부에 상장된 전자산업부문 기업들을 표본프레임으로 선정하였다.⁷⁾ 이 표본프레임에는 사무·계산 및 회계용기계 제조업 부문에 8개의 기업이, 그리고 영상·음향 및 통신장비 제조업 부문에 58개의 기업이 포함돼 있어, 최종적으로 총 66개 기업이 표본프레임을 구성하였다. 또한, 본 연구는 서론과 가설설정에서 언급한 것처럼, 분석단위가 기업수준보다 한 단계 낮은 사업라인(LOB: line of business) 수준이기 때문에, 표본프레임에 들어 있는 66개 기업들의 사업부를 특정한 기준에 따라 분류할 필요가 있다. 이를 충족시키기 위해, 본 논문은 1991년 9월 9일자로 제6차 개정된 한국표준산업분류(KSIC: Korea Standard Industrial Classification)를 이용하였다.⁸⁾ 한국표준산업분류는 5단계 분류체계를 가지고 있는데, 여기서는 그 중 3자리 숫자(three-digit)를 사용한 소분류법(Groups)을 적용하여, 66개 기업의 사업라인을 조사하였다.⁹⁾ 그 결과 66개 기업은 총 112개의 사업라인을 가지고 있었다. 이 중, 한 기업당 최대의 사업라인 수는 5개였으며, 37개 기업은 사업다각화를 하지 않은 1개의 사업라인을 가지고 있었다. 이것은 결국, 사업다각화를 한 29개 기업의 경우, 평균적으로 2.6개(=75/29)의 사업라인을 가지고 있다는 것을 의미한다.

다음 작업으로 66개 기업의 112개 사업라인에서 실제로 해외직접투자가 발생했는지 살펴보기 위해, 본 논문은 한국은행에서 발간한 '해외투자 현지법인현황'(1994. 6. 30 기준)을 참조하였다. 그 결과 66개 기업 중, 36개 기업이 지역에 관계없이, 총 98건의 해외직접투자를 수행하였다. 여기서 한 가지 주의해야 할 것은 투자건수를 정의할 때, 한국은행의 통계집계에는 투자건수가 1개로 기록되어도, 사업내용상 예를 들어 TV와 냉장고 사업라인이 동시에 복합적으로 진입한 경우(대우전자의 미안마 공장), 이들은 표준산업분류 Code가 각각 323, 293 이므로, 본 연구에서는 2개의 투자건수로 처리하였다. 이러한 경우가 9건이 있어서, 결과적으로 총

7) 대우증권, 「상장기업분석: 1994년·가을」, 1994. 9.

8) 통계청, 「한국표준산업분류」(서울: 행법사, 1992).

9) 이에 대한 조사는 한국증권거래소 공시실, 한국증권협회 자료실에서 66개 해당 기업들의 1980-1994년도 사업보고서를 바탕으로 이루어졌다.

98개의 투자건수는 단일사업라인 기준으로 진입한 89건과 복합적으로 진입한 9건을 합친 수치이다. 이와 아울러, 본 연구에서 유의해야 할 또 다른 사항은 해외직접투자에 대한 조작적 정의이다. 여기서는 해외직접투자를 해외에 단독으로 신설공장을 설립하거나, 합작투자 또는 기업인수 등을 포함한 현지생산법인 중심으로 파악했기 때문에, 현지판매자회사 설립, 해외부동산 취득, 이전에 투자한 현지법인에 대한 단순한 지분증가 등은 제외하였다.

한편, 본 연구는 일본기업의 대미직접투자패턴을 연구한 Chang(1995)의 논문을 바탕으로 그 적용범위를 한국전자산업에 속한 기업들의 대아시아, 대북미, 대유럽, 대3지역혼합에 대한 투자패턴으로 확대하였기 때문에, 36개 기업의 총 98개 투자건수를 아시아지역(66건), 북미(14건), 유럽(18건), 그리고 이들 3지역을 합한 혼합지역(98건)으로 구분해서 살펴 볼 필요가 있다<표 1>.¹⁰⁾ 한국기업들의 해외직접투자건수를 먼저, 사업라인 수준에서 아시아, 북미, 유럽을 모두 혼합한 상황에서 파악하면, 66개 기업 중 36개 기업이 48개의 진출사업라인에서 98건의 해외직접투자를 실행하였다. 둘째, 아시아지역으로만 진출한 기업을 고려할 경우에는, 66개 기업 중 31개 기업이 42개의 진출사업라인에서 66건의 해외직접투자를 수행하였다. 셋째, 북미지역을 그 대상으로 하면, 66개 기업 중 10개 기업이 14개의 진출사업라인에서 14건의 해외직접투자를 감행하였다. 마지막으로, 유럽지역에 진출한 한국기업을 고려하면, 66개 기업 중 8개 기업이 13개의 진출사업라인에서 18건의 해외직접투자를 수행하였다. 이것은 본 논문의 연구기간인 1980-1994년 동안, 한 사업라인에 있어서 평균적으로 3지역혼합의 경우에는

〈표 1〉 표본프레임 구성기업들의 지역별 진출현황

	표본프레임	진출기업	비진출기업	진출기업의 투자건수
3지역혼합	66개 기업	36개 기업	30개 기업	98건
아시아지역	66개 기업	31개 기업	35개 기업	66건
북미지역	66개 기업	10개 기업	56개 기업	14건
유럽지역	66개 기업	8개 기업	58개 기업	18건

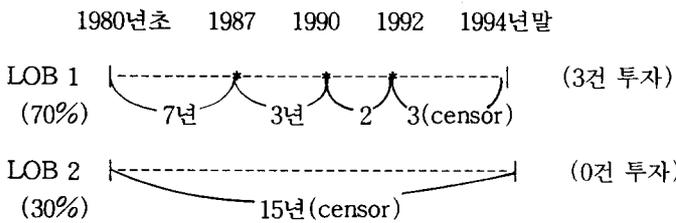
10) 최근에 해외직접투자가 활기를 띠고 있는 중남미 지역에서의 한국전자산업에 속한 기업들의 투자는 1994년 현재 없는 것으로 나타나고 있다.

2.04건, 아시아지역의 경우에는 1.57건, 북미지역의 경우에는 1건, 유럽지역에는 1.4건의 순차적 진입이 있었다는 것을 의미한다.

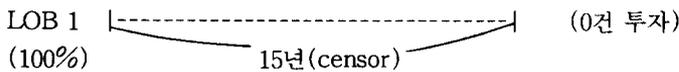
또한, 이 논문은, 이미 언급한 대로, 한 기업의 사업라인이 기본적인 분석단위이기 때문에, 기본적인 분석도구로서 Repeated hazard model을 사용하였다.¹¹⁾ 이 모델의 경우, 예를 들어 어떤 한 기업이 한 사업라인에서 본 논문의 연구대상기간인 1980-1994년 동안, 여러 번에 걸쳐서 해외직접투자를 수행했다면 해당 투자건별 사이의 일정기간(interval or spell)이 바로 한 관측치(observation)를 이루게 된다. 이와 함께, Repeated hazard model의 특성상, 한 사업라인에서 마지막 투자건과 연구 마지막 연도인 1994년 사이의 기간도 절단된 기간(censored spell)으로서 이 모델의 한 관측치를 이룬다. 더우기, 본 논문은 투자기업과 비투자기업을 함께 고려하기 때문에, 비투자기업의 해당 사업라인에 있어서, 해외직접투자가 발생하지 않은 15년간의 기간도 한 관측치로서 작용하게 된다<그림 1>.

<그림 1> Repeated Hazard Model의 표본관측치 구성

[기업 A] : 표본관측치 5개



[기업 B] : 표본관측치 1개



11) Repeated Hazard Model의 경우 우측절단(right censoring)과 좌측절단(left censoring)현상을 고려해야 한다. 좌측절단이란 본 연구가 1980년부터 시작함으로써 1980년 이전에 발생한 관측치를 잃게 되는 편이(bias)로써, 때로는 추정상 큰 문제를 야기할 수 있다. 그러나, 다행히도 한국전자산업의 경우, 가장 빨리 이루어진 해외직접투자가 금성사(현, LG전자)의 미국투자(허가: 1981. 4. 23)이므로, 1980년을 연구시작연도로 하고 있는 본 연구는 좌측절단의 문제가 없다. 반면에 우측절단현상은 최근까지의 해외직접투자를 고려한다는 원칙하에 1994년을 마지막 연도로 모든 기업에 동일하게 설정함으로써 통계되었다. 이것은 4지역 분석에 있어 동일하게 이루어졌다.

따라서, 이러한 관측치를 모두 종합한 최종표본관측치는 3지역혼합의 경우 210개 (=112+98), 아시아지역의 경우 178개 (=112+66), 북미지역의 경우 126개 (=112+14), 유럽지역의 경우 130개 (=112+18)가 된다.¹²⁾

3.2 변수측정

본 논문은 5개의 변수집단(variable groups)을 사용하였다. 먼저 첫번째는 가설2를 위한 '사업라인수준'의 변수인 LOBSIZE, 둘째는 가설1, 가설3, 가설4를 위한 '기업수준'의 변수인 R&D Intensity, ADV Intensity, EXPORT, BUSINESS GROUP 10(=BG 10), 그리고 셋째로 한국전자산업의 과점적 성격을 반영한 '산업수준'의 변수인 Concentration Ratio 3(=CR3), 넷째는 원화의 평가절상을 반영한 '거시경제수준'의 변수인 Exchange rate (REER), 마지막으로 선진국의 한국산 전자제품에 대한 각종수입규제조치를 반영한 '통상정책수준'의 변수인 BARRIER 등이 이에 해당한다. 이들 5개 변수집단에 대한 세부적인 측정 방법은 다음과 같다.

(1) 사업라인수준 : 가설2에서 제기되었던 한국기업의 핵심사업라인은 LOB 수준에서 측정되었다. 여기서 핵심사업라인은 LOB의 규모(size)를 기준으로 하였다. 즉, 해당 LOB가 총매출액(total sales)에서 차지하는 비율을 먼저 구하고, 그 다음에는 표본기업들의 다각화정도를 통제하기 위해서 해당기업의 평균 LOB의 규모를 구했다. 그 후 해당기업의 평균 LOB 규모로 해당 LOB의 비중을 나누어 표준화시켰다. 예를 들어, A 기업이 4 개의 사업라인을 가지고 있고, 각각의 비중이 50%, 20%, 20%, 10%이고, B기업은 2 개의 사업라인을 갖고, 그 비중이 각각 50%, 50%의 비중이라고 할 때, A 기업의 50%를 차지하는 사업라인과 B 기업의 50% 비중의 사업라인은 결코 같은 50% 비중의 사업라인이라고 볼 수 없다. 따라서, 각 기업의 평균 사업라인의 비중(A 기업은 25%, B 기업은 50%)으로 나누어 상대적 비중을 계산하

12) 최종표본관측치의 갯수는 해당 투자지역별로 총 사업라인수와 실제 투자건수를 합하면 도출된다. 이것은 그림 1에서 알 수 있듯이, 총 사업라인수는 절단된 기간을 나타내는 관측치수일 대표하고, 투자건수는 실제로 투자한 기간을 나타내는 관측치를 대표하기 때문이다.

는 것이 필요하게 된다. 본 연구는 1980-1994년말의 15년간 평균을 구하여 사업보고서를 기준으로 표본기업들의 LOB 구성과 규모를 파악하였다.

(2) 기업수준 : 가설 1은 기업들이 경제적 지대를 발생시킬 수 있는 무형자원을 많이 가질수록 해외직접투자를 더 많이 한다는 내용이었다. 본 논문에서는 분석단위가 기본적으로 각 기업의 사업부이므로, R&D비용과 광고비용으로 대표되는 기업의 무형자원은 원칙적으로 해당 사업부수준에서 계산되어야 한다. 그러나, 표본기업들의 1980년부터 1994년말까지 사업보고서에 나타난 연구개발동향란과 손익계산서란에는 기업 수준의 R&D비용과 광고선전비가 기재되어 있기 때문에, 여기서는 기업 수준의 R&D집약도와 광고집약도를 가지고 해당 LOB 수준의 R&D집약도와 광고집약도로 대체하였다. 이러한 논리는 기업 수준에서의 R&D 측정 효과가 LOB 수준에서의 R&D 분산(variance)을 어느 정도 적절하게 설명할 수 있다는 연구 결과와,¹³⁾ 한국기업들도 일본기업처럼 일반적으로 중앙집중화된 R&D 체계와 마케팅 체계를 바탕으로 사업라인별이 아닌 기업단위별로 예산을 분배해서, 그 성과가 해당 사업라인별로 동일하게 작용한다는 가정을 그 배경으로 하고 있다.¹⁴⁾ 한편, 표본기업들의 R&D집약도와 광고집약도는 본 연구대상기간인 1980-1994년, 15년 동안의 실제 집약도를 사용하였다. R&D 집약도와 광고집약도를 구하는 방법은 매년도 R&D 및 광고비용을 당해년도 매출액으로 나눈 R&D집약도와 광고집약도의 15개 년도 합의 평균을 구하여 얻었다.

가설3은 기업 스스로 다양한 국제경영활동을 통해서 경험과 지식을 축적함에 따라 해외직접투자를 더 많이 수행할 것을 가설화한 내용인데, 여기서는 한국기업들의 수출중심적인 해외사업구조를 감안하여, 총매출액에서 수출이 차지하는 비율을 기업이 직접적으로 해외사업경험을 하는 것에 대한 측정지표로 삼았다. 이 수출비율은 연구대상기간인 1980-1994년의 15년 평균을 사용하였다.¹⁵⁾

가설4는 기업이 해외직접투자와 같은 국제경영활동을 하기에 앞서서, 다른 기업이 이미 경

13) J. Scott, *Purposive diversification and economic performance* (New York: Cambridge University Press, 1993).

14) S. J. Chang, op. cit. , 1995, p. 394.

15) 각 지역별 투자를 결정하는 요인으로는 각 지역별 수출 비중을 사용하는 것이 좋으나, 자료부족으로 인해 총수출 비중을 대리변수로 사용한다. 이 대리변수의 사용에는 큰 문제가 없으리라 생각된다.

험한 내용을 직·간접적으로 배울 수 있고, 특히 그 기업이 같은 기업집단에 속한 경우에는 기업네트워크상에서 서로 공유함으로써 간접적인 학습효과를 극대화하여 해외직접투자를 더 많이 수행할 것이라는 내용이었다. 가설4에서 이미 언급한 것처럼, 한국의 경우 일본의 계열처럼 재벌이라는 기업집단이 존재하여 국민경제에 막대한 영향을 미치고 있으며, 실제로 재벌이라는 기업집단에 속한 기업들이 그렇지 않은 독립기업보다 수익성이 더 좋다는 연구결과도 나와 있어 주목을 받고 있다.¹⁶⁾

따라서, 본 논문에서는 이러한 한국경제의 현 상황과 정보수집력 및 해외사업경험이 상대적으로 많고, 종합무역상사를 계열사로 포함하고 있는 10대, 30대 재벌 기업집단을 더미변수(dummy variable)로 도입한다. 이 때 10대, 30대 재벌 기업집단의 순위는 공정거래위원회가 계열회사수, 자산총계, 매출액을 기준으로 본 연구기간인 1980-1994년도의 중간년도에 해당하는 1988년 기준 재벌순위에 입각하여 정하였다. 재벌순위는 해마다 다소의 변동은 있으나, 10대 재벌순위는 30대 재벌순위에 비해 안정적이다.¹⁷⁾

(3) 산업수준 : 본 연구에서는 첫번째 통제요소로서 한국전자산업의 과점적 성격의 정도를 도입하였다. 이것은 한국전자산업이 과점적 성격이 강할 경우, 해외직접투자에 있어서 과점기업간에 행동-반응작용으로 인해 해외직접투자가 발생한다는 과점적 경쟁이론을 염두에 두었기 때문이다. 일반적으로 산업조직론에서 산업의 독과점 정도를 측정할 때 상위기업 집중율, Herfindahl 지수, Entrophy 지수 등과 같은 구조지수를 사용하는데, 여기서는 본 논문의 기본분석단위인 3자리숫자를 이용한 사업라인의 정의와 측정의 용이성 및 자료수집의 한계성 등을 인하여, '상위3개기업 집중율(CR3: Concentration Ratio 3)'을 사용하였다.¹⁸⁾

그런데, 본 논문이 CR3에 관한 주요자료로 삼은 이규억·이재형·김주훈(1984)의 연구결과는 5자리 숫자를 이용한 세세분류법(Sub-classes)를 사용하여 CR3를 산출하였기 때문에, 이를 본 연구의 기본분석단위인 3자리숫자를 이용한 소분류법(Groups)으로 전환할 필요가

16) 장세진, "한국재벌의 전략, 구조, 성과: 거래비용적 접근" (석사학위논문, 서울대학교 대학원, 1986).

17) 10대 재벌순위는 해마다 큰 변동이 없다. 1988년을 기준으로 한 실증결과는 1994년의 순위를 기준으로 한 실증연구 결과와 유사한 결과를 보여준다.

18) 이규억·이재형·김주훈, 「시장과 시장구조: 우리나라의 제조업을 중심으로」(서울: 한국개발연구원, 1984. 12).

있다. 그 전환과정에 있어서 본 연구는 소분류 Code에 해당하는 세세분류 Code들을 가중평균하여 그 값을 구하였다. 예를 들어, 세탁기, 전자레인지 같은 가전제품들은 소분류 Code가 293인데, 이규억·이재형·김주훈(1984)의 연구결과표에는 세세분류 Code 38331, 38332, 38333, 38334, 38335, 38339 등이 이에 해당된다. 따라서, 이들 6개 세세분류 Code의 CR3값들을 가중평균하면 0.648이 되어, 결국 이 값이 세분류 Code 293의 CR3값이 되는 것이다. 이것은 세탁기, 전자레인지 같은 사업라인에 있어서 상위 3개기업이 시장점유율면에서 약 65% 정도 차지하고 있다는 것을 의미한다.

(4) 거시경제변수 : 본 논문은 두번째 통제요소로서 원화의 평가절상과 같은 거시경제변수의 효과를 도입하였다. 원화의 평가절상은 한국기업들로 하여금 교역조건의 악화로 인한 수출 단가를 높여주기 때문에 해외직접투자에 대한 유인으로 작용하였다. 실제로, 통상산업부가 1백대 전자제품 수출업체를 대상으로 실태조사를 편 결과, 한국전자제품들이 최근에 원高로 인해서 수출을 해도 이익을 얻지 못하는 손익분기상의 한계환율을 넘고 적자수출을 감수하고 있다고 보고되었다.¹⁹⁾ 그리고 수출기업들이 이러한 원高에 대한 대응방안으로서 경영합리화를 통한 원가절감을 가장 많이 언급하였지만, 한계환율에 이를 경우 응답기업의 43.8%가 생산기지의 해외이전을 고려하고 있다고 보고하고 있듯이, 환율의 영향은 한국기업의 해외직접투자에도 큰 영향을 미치고 있는 것을 알 수 있다.

그러나, 본 연구의 연구대상기간인 1980-1994년, 15년 동안 표본관측치에 해외직접투자가 발생한 투자년도별로 명목환율값을 대입하면, 한국과 교역상대국과의 교역량 가중치 및 물가 상승률이 감안되지 않기 때문에 한국기업의 해외직접투자에 대한 원화가치의 효과가 과대평가되거나 과소평가될 수 있다. 따라서, 본 논문은 이러한 문제를 해결하기 위해 4지역에 대한 각각의 분석모형에, 1985년을 기준으로 하여 미국, 일본, 영국, 독일, 프랑스 5개국과의 교역량가중치 및 이들 국가들의 도매물가지수(WPI)를 사용하여 해당투자년도의 실질실효환율(Real Effective Exchange Rate)을 도입하였다.²⁰⁾

19) "전자제품 수출 원高 비상," 「매일경제신문」, 1995. 7. 27, p. 9.

20) 본 논문에서 이용된 실질실효환율(REER)은 한국은행에서 발표한 각국의 교역량 및 도매물가지수를 바탕으로 계산되어졌다. 자세한 자료는 한국은행, 「조사통계월보」, 각년 각월보 참조.

(5) 통상정책 : 본 논문은 마지막 통제요소로서 한국산전자제품에 대한 각종 수입규제조치(Barrier)를 도입하여, 직접적으로는 북미지역과 유럽지역에 대한 투자패턴에, 간접적으로는 아시아지역에 대한 투자패턴에 적용하였다. 그러나, 본 논문의 경우는 전자산업에 국한된 연구이기 때문에 먼저 한국산 전자제품에 대한 이들 국가들로부터의 각종 수입규제조치를 여러 문헌들로부터 본 논문의 연구기간인 1980-1994년 동안 연도별로 수집하였다.²¹⁾ 그 후, 표본프레임에 포함된 66개 기업들이 수입규제조치를 받은 사업라인을 가지고 있으면, 해외직접투자의 발생유무와 관계없이 그 사업라인에 더미변수 1을 부여하였다. 이것은 해당년도의 수입규제조치(barrier)에 대해 투자기업과 비투자기업이 사전적으로 또는 사후적으로 그 영향을 동일하게 부여받기 때문이다.

〈표 2〉 기초통계량과 상관관계

변 수	평 균	표준편차	최소값	최대값
LOBSIZE	1.13	0.52	0.06	2.84
R&D	0.03	0.02	0.0001	0.09
ADV	0.01	0.01	0.0001	0.36
EXPORT	0.61	0.24	0.0004	0.99
BIG 10	0.41	0.49	0.00	1.00
CR3	0.62	0.15	0.41	0.84
BARRIER	0.36	0.48	0.00	1.00

구 분	1	2	3	4	5	6	7
1. LOBSIZE	1.00						
2. R&D	0.14	1.00					
3. ADV	0.08	0.39	1.00				
4. Export	0.01	-0.28	-0.27	1.00			
5. BG10	0.13	0.50	0.71	-0.04	1.00		
6. CR3	-0.11	0.29	0.20	0.22	0.14	1.00	
7. Barrier	0.38	0.43	0.27	0.20	0.51	0.12	1.00

주: 환율(Exchange rate)은 시간종속변수이기에 본 표에 실지 않음.

21) 박성택·이광민·김두현, op. cit., 1994. 1; 강인수, op. cit., 1995. 5; 한국무역협회, op. cit., 1995. 5.

끝으로, 이들 5개 변수집단에 속한 각 변수들의 기초통계량(discriptive statistics) 및 상관관계(correlation)는 표 2에서 보이고 있다.

3.3 모델

본 연구는 이미 언급한 것처럼 사업라인 수준에서 여러번에 걸친 직접투자를 모델화한 것이다. 이에 대한 적합한 분석도구는 반복된 사건 발생(event history)을 바탕으로 한 Repeated hazard model 이다.²²⁾ 이 모델은 생존분석(survival analysis)이라고도 불리우는데, 원래는 독성학에서의 동물시험, 의학에서의 임상시험, 공학에서의 품질성능시험 등에서 생존시간에 대한 데이터를 분석하는데 이용되었다. 그 후, 사회과학분야로 응용범위가 확대되면서 국제경영학분야에서도 활용되었다.²³⁾ 예를 들어, Kogut(1991)은 합작투자의 경우 언제 상대방 파트너에 의해서 인수되는가를 이 모델을 이용하여 실증적으로 검증하였는데, 이것은 합작투자라는 사건발생(event)의 생존시간을 연구한 것이라 할 수 있다.

한편, 이 모델에서는 종속변수가 주어진 기간(spell)동안 표본기업이 해당 사업라인에 해외 직접투자를 할 가능성을 나타내는 사건의 위험발생률(hazard rate)이다. 특히, Cox(1984)의 모델은 투자발생시기에 대한 정확한 시간을 규정하지 않은 채, 즉 모든 기업에 있어서 최초의 투자발생위험률은 동일하다고 보고, 그 후 시간이 지나면서 어떠한 독립변수들이 투자발생위험률이라는 종속변수에 영향을 미치는가를 분석한다. 예를 들어, $h(t;X)$ 가 독립변수 X 를 가진 개별기업에 있어서의 투자발생의 위험함수라면, Cox(1984)의 '비례적위험모델(Proportional hazard model)'은 이 위험함수를 모든 표본기업들의 투자발생위험률이 주어진 상태에서, 어느 기업의 특정 사업라인에 있어서의 해외직접투자 발생가능성으로 해석한다. 즉, 일종의 조건부 확률인 것이다. 따라서, 개별기업의 해당 사업라인에서 주어진 기간 동안의 해외직접투자 발생가능성 $[L_i(t)]$ 은 다음과 같은 식으로 표현될 수 있다.

22) D. R. Cox and D. Oakes, *Analysis of Survival data* (London: Chapman and Hall, 1984); 허명희·박미라, 「SAS와 NCSS를 이용한 생존분석」(서울: 자유아카데미, 1991).

23) B. Kogut, "Joint Ventures and option to expand and acquire," *Management Science*, 37 (1991): 19-33; S. J. Chang, op. cit., 1992; S. J. Chang, op. cit., 1995.

$$L_i(t) = \frac{h_0(t) \exp(\mu_i Z_i + \beta_i X_i)}{h_0(t) \sum_{j \in R_i} \exp(\mu_j Z_j + \beta_j X_j)}$$

여기서, $h_0(t)$ 는 특정시점 t 에 있어서의 기준위험률, j 는 특정시점 t 에 있어서의 투자발생 위험에 처한 표본기업 전체를 나타내는 지수, R_i 는 표본전체기업의 위험집합, Z_i 는 시간에 관계없이 개별기업의 해당 사업라인의 투자발생에 영향을 미치는 독립변수들(time-constant variables) 즉, LOB규모, R&D집약도, 광고집약도, 수출비중, 재벌더미변수, 산업집중도, 무역장벽 등이 이에 해당한다. X_i 는 시간에 따라 개별기업의 해당 사업라인의 투자발생에 영향을 미치는 독립변수들(time-varying variables)로서, 환율이 이에 해당한다. 환율은 15년 매년 마다의 실질환율을 시간의 영향을 받는 독립변수(time-varying variable)로 사용하여 시간효과를 고려하였다. 그리고 μ 와 β 는 추정해야할 독립변수 Z 와 X 의 계수들이고, 이 계수의 변화에 따라 해당 독립변수가 종속변수인 해외 직접투자 발생 가능성에 어떠한 영향을 미치는가를 알 수 있다.

위 식에서 알 수 있듯이 이 모델식은 기준위험률(base hazard rate)과 독립변수의 로그선형함수(log-linear function)간에 곱의 관계를 설정하여 Cox(1994)의 비례성 가정을 충족시키고 있으며, 또한 위험함수에 대한 독립변수의 로그선형효과(log-linear effect)를 가정하고 있기 때문에 분자, 분모에 있는 기준위험률이 서로 상쇄되어, 앞에서 언급한 대로 조건부 확률로서 투자발생위험률이 계산되어진다. 이러한 개별기업의 해당 사업라인에 있어서의 해외직접투자 발생위험률을 모두 곱하면 부분우도함수(partial likelihood function)가 된다. 이러한 부분우도함수를 극대화 시키는 독립변수들의 추정치를 찾으면, μ 와 β 가 구해지게 된다. 이러한 추정치는 일관되고 점근적으로 정규분포형태를 가지게 되며, t value는 완전한 우도함수(full maximum likelihood function)에 의한 추정치에 점근적으로 근접한다.²⁴⁾

24) 자세한 내용은 D.R. Cox and D. Oakes, op. cit., 1984 를 참조.

IV. 분석결과

본 논문은 이미 언급한 대로 일본기업의 대미직접투자패턴을 연구한 Chang(1995)의 논문을 바탕으로 하였지만, 이를 한국기업에 적용함에 있어서 대아시아, 대북미, 대유럽, 그리고 이들 3지역을 혼합한 전체지역으로 그 연구대상을 확대하였다. 이것은 표본수를 최대한 확보하려는 방편이기도 하지만, 한편으로는 한국기업의 지역별 투자패턴을 살펴 보고자 함이었다. 먼저, 본 논문에서는 한국기업들이 투자지역에 관계없이, 즉 아시아지역, 북미지역, 유럽지역 중 어느 한 지역이라도 진출한 경우를 고려한 상황에서 한국기업들이 실질적으로 기업내부의 자원과 능력을 활용하여 순차적인 진입패턴을 보이고 있는지를 살펴 보았다. 그 후, 이들 혼합지역에 대한 설명변수들의 효과를 아시아, 북미, 유럽지역으로 나누어 자세히 살펴 봄으로써 지역간의 차이를 알아보기로 한다.

4.1 아시아, 북미, 유럽을 혼합한 경우의 해외직접투자패턴

첫번째 분석모형에서는 1980-1994년 동안 전자산업에 속한 한국기업들이 지역에 관계없이 해외직접투자를 감행한다고 가정했을 때, 기업외부환경의 불리한 변화 속에서도 순차적인 진입을 통해 기업내부의 자원과 능력이 활용되고 축적되는지를 살펴 보았다(표 3).

먼저, 1980-1994년 동안 한국전자산업분야에서 아시아, 북미, 유럽지역으로 진출한 기업들을 모두 합하면 36개 기업이 된다. 이 중 아시아·북미·유럽 3지역에 모두 진입한 기업은 5개 기업, 아시아·북미지역에만 1개 기업, 아시아·유럽지역에만 2개 기업, 순수 아시아지역에만 진입한 기업은 23개 기업, 순수 북미지역에만 진입한 기업은 4개 기업, 순수 유럽지역에만 진입한 기업은 1개 기업이었다(표 3 참조). 그리고, 해외직접투자를 수행한 이들 36개 기업들은 총 98건[=아시아(66)+북미(14)+유럽(18)]의 직접투자를 실시했는데, 이것은 지역에 관계없이 한 기업당 2.72건의 투자를 15년 동안 순차적으로 수행했다는 것을 의미한다.

여기서, 모델1은 통제요소 없이 가설1부터 가설4까지를 검증한 것이며, 모델2, 모델3, 그리고 모델4는 통제요소를 1개씩 추가도입한 경우이다. 총 210개의 관측치 중 일부 관측치는

R&D집약도, 광고집약도, 수출비율, CR3에서 누락된 값을 가지고 있어서, 실제로 통계분석에 사용된 표본관측치는 모델1의 경우에 181개, CR3가 들어가는 나머지 3개의 모델은 178개였다. 또한 4개의 모델 모두 변수들의 χ^2 값이 유의한 수준을 보이고 있어 모델의 적합성이 높았다. 한편, <표-3>를 자세히 살펴보면, 처음에 예상했던 대로, 모든 변수에 대한 예측방향이 R&D집약도를 제외하고는 제대로 나와 있는 것을 알 수 있다. 즉, 환율을 제외한 모든 변수들은 정(+)의 방향을 가지고 있는 것이다. 이것은 해당 사업라인에서 R&D집약도, 광고집약도가 높을수록 해외직접투자가 더 많이 발생하며, 초기의 투자실패위험을 줄이기 위해서 핵심사업라인부터 비핵심사업라인으로 순차적 진입(sequential entry)을 한다는 것을 의미한다. 그리고 과거의 수출경험을 통해서, 또 재벌이라는 기업집단에 속함으로써 기업들은 직·간접적

<표 3> 3 지역통합: 순차적 진입에 관한 비례위험모델의 분석결과

Variables	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
사업라인				
LOBSIZE	0.82 (4.33)***	0.91 (4.63)***	0.77 (3.49)***	0.81 (3.63)***
기업				
R&D Int.	-5.69 (-0.69)	-9.63 (-1.13)	7.49 (0.90)	11.20 (1.34)
ADV Int.	59.97 (3.33)**	51.34 (2.78)**	41.93 (2.14)*	33.24 (1.68)
Export	2.65 (3.12)**	2.58 (3.11)**	2.30 (2.73)**	1.92 (2.31)*
BIG10	1.70 (4.51)***	1.84 (4.80)***	1.70 (4.34)***	1.89 (4.71)***
산업				
CR3		1.58 (1.87)	1.50 (1.80)	1.89 (2.19)*
통상정책			0.43 (1.48)	0.41 (1.43)
Barrier				
거시경제				-0.01 (-2.34)*
REER				
χ^2	90.70***	90.59***	96.17***	103.78***
관측치수	181	178	178	178

주: 1. 괄호 안의 숫자는 t-value 임.

2. 유의수준: +p<0.10, *p<0.05, **p<0.01, ***p<0.001

으로 경험을 통한 학습효과를 발휘하여 해외직접투자시 이를 활용하고 있다는 것을 의미한다.

먼저, 가설1을 살펴보면 기업이 경제적 지대를 발생시키는 무형자원을 많이 소유할수록 해외직접투자를 더 많이 수행한다는 내용인데, 4개의 전 모델에서 광고집약도는 유의하게 나왔지만 R&D집약도는 어느 모델에서도 유의하게 나오지 않았다. 이러한 결과는 전자산업에 속한 한국기업들이 그 동안 나름대로 기술개발, 마케팅강화노력을 꾸준히 추구하여 왔지만, 상대적으로 기술개발 측면보다는 마케팅노하우 측면에서 기업내부적으로 이와 관련된 자원을 더 많이 축적해 왔으며, 해외직접투자시 이를 더 많이 활용했다는 것을 의미한다. 이것은 초기에 주요 원자재를 수입하여 이를 가공한 후 해외시장에 수출해 온 한국기업의 경우, 기술개발 측면보다는 해외시장에 대한 조사, 분석, 선정 등과 같은 해외마케팅관련 지식이 먼저 축적되었을 가능성이 크다는 것을 감안하면 어느 정도 타당한 분석결과라 할 수 있다. 따라서, 가설1은 아시아, 북미, 유럽지역을 혼합한 경우 부분적으로 지지된다는 것을 알 수 있다.

가설2는 기업이 해외직접투자시 초기에 실패의 위험을 줄이기 위해 자신들이 잘 할 수 있는 핵심사업라인부터 진입하여 현지에서 경험과 지식을 축적하고, 시간이 지나면서 이를 활용하여 비핵심사업라인으로까지 진입한다는 내용이다. <표-3>의 LOBSIZE를 보면 4개의 전 모델에서 매우 유의하게 나와 있는 것을 알 수 있다. 이것은 한국기업의 경우에도, Chang(1995)의 연구결과에 나타난 일본기업들처럼, 초기에는 사업규모가 크고 자신들이 가장 잘 할 수 있는 핵심사업라인부터 해외시장에 순차적으로 진출한다는 것을 의미한다. 따라서, 한국기업들이 지역에 관계없이 해외시장에 진출할 때 순차적인 진입패턴을 보인다는 가설2는 여기서 지지되는 것을 알 수 있다.

가설3은, 가설2에서 살펴본 것처럼 기업들이 해외직접투자시 순차적진입패턴을 보일 때, 과거에 수행한 각종 해외사업으로부터 직접적으로 경험과 지식을 축적하여 그 다음에 오는 해외직접투자에 적극적으로 활용한다는 내용인데, 여기서는 매출액에서 차지하는 수출비율을 가지고 기업의 직접적인 학습효과를 측정하였다. <표-3>의 Export ratio를 살펴보면 4개의 전 모델에서 유의하게 나와 있는 것을 알 수 있다. 이러한 결과는 그 동안 한국기업들이 수출을 통해서 해외시장에 대한 지식을 기업내부적으로 축적해 왔으며, 순차적인 해외직접투자시 이를 적극적으로 활용해 왔다는 것을 것을 의미한다. 이는 원화의 평가절상으로 인해 한국기업들이 수출방식에서 해외직접투자방식으로 전환할 때, 한국기업들은 그 동안의 수출을 통해서

구축한 직접적인 경험과 지식을 바탕으로 학습효과를 극대화하여 해외직접투자를 단계적으로 수행해 왔다는 것을 의미한다. 따라서, 가설3도 아시아, 북미, 유럽지역을 혼합한 경우 지지되는 것을 알 수 있다.

한편, 가설4는 기업집단에 속한 기업일수록 기업집단내의 해외사업운영의 지식과 경험의 공유로 인해서 해외직접투자시 독립기업보다 유리한 입장에 있기 때문에 해외직접투자를 더 많이 수행할 것이라는 내용인데, 여기서는 10대 재벌에 대한 소속여부로 기업의 간접적인 학습효과를 파악하였다.²⁵⁾ 이에 대한 분석결과는 <표-3>에서 알 수 있듯이, 4개의 전 모델에서 BIG10이 매우 유의하게 나왔다. 이러한 결과는 한국의 10대재벌 중 상당수가 전자산업을 핵심사업으로 가지고 있으며, 수직적·수평적 기업구조를 바탕으로 계열회사의 해외직접투자에 대한 정보를 서로 공유함으로써 간접적인 기업학습효과를 발휘하고 있다는 것을 의미한다. 따라서, 가설4도 지지되었다.

마지막으로 3가지 통제요소인 CR3, Barrier, 환율(Exchange rate)의 효과는 다음과 같았다. 먼저, CR3의 경우 그 유의성이 다소 약하기는 하지만 모델2, 모델3, 모델4에서 각각 유의하게 나와, 한국전자산업이 상대적으로 과점적 성격을 띄고 있으며, 그 결과 기업들이 지역에 관계없이 경쟁적으로 해외에 진출하고 있다는 것을 보여주고 있다. 둘째, 선진국의 각종 수입 규제조치(barrier)는 유의하지 않은 결과로 나왔다. 환율효과의 경우, 실질실효환율(REER)을 고려하여 본 모델4에서 보듯이 유의한 수준의 결과를 볼 수 있다. 이는 원화의 평가절상이 한국전자기업의 해외직접투자에 중요한 영향을 미쳤음을 알 수 있다.

결국, 전자산업에 속한 한국기업들은 해외직접투자를 수행할 때, 기존의 연구에서 주로 제기되어 온 원화의 평가절상과 같은 기업의부환경의 불리한 변화에도 불구하고 기업내부적으로 각종 무형자원을 축적해 왔으며, 장기적으로는 이를 기업전체적인 학습을 통해서 극대화하여 해외직접투자에 반영해 왔다는 것을 알 수 있다. 이와 같은 분석결과는 Chang(1995)의 연구결과에 나타난 일본기업들과 마찬가지로 한국기업들도 지역에 관계없이 해외직접투자를 수행할 때는 핵심사업라인부터 비핵심사업라인으로 순차적 진입을 한다는 것을 보여 준다.

25) 실제 통계분석시에는 BG10과 BG30을 각각 분리하여 독립변수들의 효과를 살펴 보았다. 그러나, BG10과 BG30을 넣고 분석한 양자의 결과들이 크게 차이가 나지 않아 여기서는 BG10에 대한 분석결과만 제시하였다.

4.2 아시아, 북미, 유럽을 분리한 경우의 해외직접투자패턴

앞에서는 아시아, 북미, 유럽지역 등 투자지역에 관계없이 전자산업에 속한 한국기업들이 해외직접투자를 한 경우를 모두 종합하여, 기업내부측면에서 그와 같은 해외직접투자의 동기, 확장과정 등을 살펴 보았다. 그러나, <표-3>의 분석결과는 아시아, 북미, 유럽과 같은 3지역 각각에 대한 설명변수들의 효과가 섞여 있기 때문에, 이를 지역별로 분리할 필요가 있다. 따라서, 본 절에서는 아시아, 북미, 유럽지역에 대한 투자패턴을 분리하여, 한국기업들이 순차적인 진입패턴을 보이고 있는지를 지역별로 상호비교해 보고자 한다. <표-4>참고.

먼저, 아시아지역으로 진출한 기업들은, 아시아·북미·유럽 3지역 모두에 진출한 5개 기업, 아시아·북미 2지역에 진출한 1개 기업, 아시아·유럽 2지역에 진출한 2개기업, 순수 아시아지역에만 진출한 23개 기업을 모두 합하여 31개 기업이었다. 따라서 앞에서 진입기업수에 포함된 순수 북미지역에 진출한 4개기업과 순수 유럽지역에 진출한 1개 기업은 여기서는 비진입기업에 속하게 된다. 그리고 이들 31개 기업은 모두 아시아지역으로 66건의 해외직접투자를 수행했는데, 이것은 한 기업당 2.13건의 투자를 15년 동안 순차적으로 실행했다는 것을 의미한다.

둘째, 북미지역에 진출한 기업들은 앞에서 살펴 본대로 아시아·북미·유럽에 모두 진출한 5개 기업, 아시아·북미지역에만 진출한 1개 기업, 순수 북미지역에만 진출한 4개 기업 등 모두 10개 기업이었다. 이들 10개 기업들은 모두 14건의 해외직접투자를 수행했는데, 이 수치는 순수 아시아지역에 대한 투자건수(66건)에 비해 상대적으로 적은 편이다.

마지막으로, 유럽지역은 아시아·북미·유럽에 모두 진출한 5개 기업, 아시아·유럽지역에만 진출한 2개 기업, 순수 유럽지역에만 진출한 1개 기업 등 모두 8개 기업이었다. 이들은 총 18건의 투자를 수행했는데, 이것은 한 기업당 2.25건의 투자를 1980-1994년 동안 순차적으로 수행해 왔다는 것을 의미한다.

한편, 해당 지역별로 실제 통계분석에 들어간 표본관측치수와 x^2 값은 다음과 같다. 먼저, 표본관측치수의 경우 원래는 총관측치수가 지역별로 178개(아시아), 126개(북미), 130개(유럽)였으나, R&D집약도, 광고집약도, 수출비율, CR3 등에서 일부 누락된 값을 가지고 있기 때문에, 실제 통계분석에 사용된 관측치수는 지역별로 147개(아시아), 107개(북미), 110개

(유럽)였다. 그리고, 설명변수들에 있어서의 χ^2 값은 북미지역을 제외하고는 모두 유의수준 $p < 0.001$ 하에서 유의하였다.

먼저, 가설1을 살펴 보면 아시아지역, 유럽지역의 경우, R&D집약도는 유의하지 않지만 광고집약도는 유의하게 나와 있어, 앞의 혼합지역<표-3>에서 처럼, 전자산업에 속한 한국기업들이 아시아와 유럽지역으로 진출할 때는 기업내부측면에서 마케팅관련자원을 적극적으로 활용한 투자동기를 보여주고 있다. 그러나, 북미지역에는 R&D집약도와 광고집약도가 유의하지 않아, 한국기업들이 경쟁이 치열한 북미지역에서는 아직도 기술개발능력과 마케팅노하우를

<표-4> 지역별 순차적 진입에 관한 비례위험모델의 분석결과

Variables	아시아 지역		북미 지역		유럽 지역	
	Model 1	Model 2	Model 1	Model 2	Model 1	Model 2
사업라인 LOBSIZE	1.01 (3.82)***	1.01 (3.82)***	0.31 (0.57)	0.32 (0.59)	1.15 (2.20)*	1.12 (2.13)*
기업 R&D Int.	-12.44 (-1.17)	-13.24 (-1.24)	8.50 (0.45)	8.17 (0.43)	7.39 (0.35)	5.73 (0.27)
ADV Int.	44.82 (1.79)+	43.70 (1.75)+	23.01 (0.49)	22.34 (0.47)	140.45 (2.39)*	143.28 (2.40)*
Export	2.81 (2.58)**	2.74 (2.51)*	1.17 (0.63)	1.15 (0.62)	4.74 (1.72)+	4.74 (1.70)+
BG10	2.09 (4.45)***	2.13 (4.53)***	0.88 (0.93)	0.90 (0.95)	2.09 (2.02)*	2.08 (1.96)*
산업 CR3	1.79 (1.67)+	1.79 (1.66)+	-1.19 (0.56)	1.16 (0.54)	2.69 (1.37)	2.36 (1.17)
통상정책 Barrier	0.24 (0.71)	0.27 (0.81)	0.67 (0.88)	0.67 (0.88)	1.31 (1.70)+	1.24 (1.58)
거시경제 REER		-0.009 (-1.12)		0.01 (0.40)		0.01 (-1.74)+
χ^2	78.42***	80.82***	13.26	13.63	54.26***	76.61***
관측치수	147	147	107	107	110	110

주: 1. 괄호안의 숫자는 t-value 임.

2. 유의수준: + $p < 0.10$, * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

바탕으로 한 투자동기를 보이고 있지 않다는 것을 보여주고 있다. 이러한 북미시장에 대한 통계결과들은, 한국기업의 대선진국 해외직접투자패턴을 방어적 성격의 해외직접투자라고 강조한 전용욱·윤동진(1991)의 구조적 시장방어론과 어느 정도 일치하고 있다. 따라서, 가설1의 경우 아시아지역, 유럽지역에 있어서는 부분적으로 지지되고 있지만, 북미지역에 대해서는 지지되지 않고 있다는 것을 알 수 있다.

다음으로 가설2의 경우, 아시아와 유럽지역에서의 LOBSIZE의 유의수준은 아주 높게, 그러나 북미지역에서는 LOBSIZE가 유의하지 않게 나와 있는 것을 알 수 있다. 이러한 사실들은 전자산업에 속한 한국기업들이 아시아와 유럽지역으로 진출할 때는 투자초기의 실패의 위험을 줄이기 위해서 규모가 상대적으로 크고 중요한 핵심사업라인부터 순차적으로 진입하는 경향이 강한 반면, 북미지역에 진출할 때는 핵심사업라인부터 순차적으로 진입하는 경향이 상대적으로 약하다는 것을 의미한다.

이러한 경향 역시 한국기업들이 아시아와 유럽지역에 있는 기업들에게는 상대적으로 경쟁우위가 있는 반면에, 북미지역에 있는 기업들에게는 아직도 경쟁우위가 상대적으로 떨어지기 때문이 아닌가 생각된다. 특히 미국시장의 경우, 소비자취향도 상당히 까다로울 뿐만 아니라, FTM(완전평면브라운관), DSP(디지털신호처리) 등과 같은 전자산업의 첨단분야에서 아직까지 한국기업들이 미국기업에 비해 상대적으로 경쟁력이 떨어지기 때문에, 최근에 한국의 주요 전자기업들이 미국에 진출시 상대적인 기술적 열위와 마케팅노하우 부족을 단기간에 극복하기 위해서 기업인수(M&A)방식을 사용하고 있는 추세를 감안하면 어느 정도 설득력이 있다 하겠다.²⁶⁾ 따라서, 가설2의 경우는 아시아와 유럽지역에는 잘 적용되고 북미지역에는 상대적으로 약하게 적용되고 있음을 알 수 있다.

한편, 가설3과 가설4는 기업이 핵심사업라인부터 순차적으로 해외직접투자를 수행할 때, 단계적 발전과정에 있어서 투자기업이 직·간접적으로 학습효과를 발휘하여 그 다음에 오는 해외직접투자에 이러한 학습효과를 적극 반영한다는 것인데, <표-4>를 살펴보면 Export와

26) 90년도에 들어와서 삼성전자가 AST社를, 현대전자가 맥스터社를, 최근에 LG전자가 제니스社를 인수하였다. 예를 들어, LG전자의 제니스社인수는 제니스社의 디지털TV기술과 같은 첨단기술획득효과와 미국내의 제니스社 제품인지도를 효과적으로 활용할 수 있다는 점에서 국내에서 긍정적으로 받아들여지고 있다. 자세한 내용은 매일 경제신문 1995, 7, 19일자를 참조하기 바람.

BIG10이 아시아지역, 유럽지역의 경우는 둘 다 유의하게, 그리고 북미지역의 경우는 둘 다 유의하지 않게 나와 있는 것을 알 수 있다. 이러한 분석결과들은, 한국기업들이 아시아지역, 유럽지역으로 진출할 때는 과거의 직접적인 수출경험이 많은 기업일수록, 그리고 재벌이라는 기업집단에 속한 기업일수록 그렇지 않은 기업보다 상대적으로 학습효과를 잘 활용하여 해외직접투자를 더 많이 수행하고 있다는 것을 보여 준다. 반면에, 북미지역의 경우는 그 동안 한국기업들에 있어서 중요한 수출시장들이었지만, 이들 지역에 대한 과거의 수출경험이 해외직접투자를 수행할 때는 그다지 큰 도움이 되지 못했다는 것을 알 수 있다. 이것은 기존의 수출방식과 다른 해외직접투자방식을 통해서 진입할 경우 현지의 자회사관리능력이 상당히 중요한 성공요소 중의 하나인데, 아시아와 유럽지역의 경우는 과거의 수출경험과 현지자회사관리능력간의 연계성이 북미지역에 비해 상대적으로 뛰어났기 때문이 아닌가 생각된다. 또한 무역장벽이 강화되고 있는 상황에서 북미를 중심으로 한 수출 일변도를 탈피하고, 서유럽, 동유럽 등의 시장확보를 위한 한국전자기업의 전략적 의도가 과거의 수출경험이 있는 유럽지역으로의 해외직접투자의 배경이라 생각된다.

이와 같은 결과 중 특이한 점은 같은 선진국시장인 북미지역과 유럽지역에 대한 투자에 있어서, BIG10이 북미지역에서는 유의하지 않는 반면, 유럽지역에서는 꽤 유의하다는 사실이다. 이러한 분석결과는 실제로 재벌기업집단에 속한 기업들이 본 연구의 분석기간 동안 유럽지역보다 북미지역에 적게 투자했기 때문이기도 하지만, 이들 기업들이 북미지역에 직접적으로 진출하기 보다는 아시아지역과 유럽지역에서 먼저 경험을 쌓고 북미지역에 진출하기 때문이 아닌가 생각된다. 예를 들어, LG전자의 더블데크 VCR의 경우 유럽시장에 먼저 도입한 후 일정기간이 지난 후 북미지역에 진출했는데, 이것은 한국기업들이 유럽지역에 비해 전세계적으로 가장 경쟁이 치열한 북미지역, 특히 미국시장에서의 제품경쟁에 신중히 대응하고 있기 때문인 것 같다. 이러한 사실들은 <표 4>에서 북미지역에 대한 통계결과들의 유의수준이 대체적으로 유럽지역에 대한 통계결과들에 비해 떨어진다는 것을 통해 간접적으로 알 수 있다.

마지막으로, 통제요소로 들어간 CR3, Barrier, 환율의 효과는 다음과 같았다. 먼저, 한국전자산업의 과점상태를 반영한 CR3의 경우 아시아지역에서는 유의한 수준을 보이고 있어, 한국기업들이 아시아지역에는 경쟁적으로 진출하고 있음을 보여주고 있다. 그러나, 북미지역과 유럽지역에서는 한국기업들간에 경쟁적인 투자패턴이 보이지 않았다. 둘째, 선진국의 수입규제

조치는 아시아지역과 북미지역에서는 큰 영향을 미치지 않았지만, 한국기업들이 유럽지역으로 진출할 때는 유의한 변수로 나타났다. 마지막으로 원화의 평가절상은 아시아지역과 북미지역에 대한 투자에 있어서 어떠한 영향도 미치지 않았지만, 유럽지역에 대한 투자에 있어서는 어느 정도 영향을 미치는 것으로 나타났다.

결국, 아시아, 북미, 유럽지역으로 세분해서 한국기업들의 투자패턴을 정리하면 다음과 같다. 먼저, 한국기업들이 아시아와 유럽지역으로 진출할 때는 투자초기에 기업의 무형자원을 활용한 투자동기를 부분적으로 보이고 있지만, 가장 경쟁이 치열한 북미지역의 투자시에는 그와 같은 투자 행태를 아직까지 보이지 않고 있다. 즉, 대북미투자는 아직까지 방어적 성격이 강한 것을 알 수 있다. 둘째, 이러한 상황에서 한국기업들은 투자초기의 독점적 우위요소의 부족을 장기간에 걸쳐 핵심사업라인부터 진출하는 순차적인 진입을 통해 단계적으로 극복하고 있다. 이때 이러한 순차적인 진입패턴은 지역별로 정도의 차이가 있었다. 즉, 아시아지역에서는 순차적인 진입패턴이 강하게 나타나고, 유럽지역에서는 다소 약하게 나타났다. 셋째, 해외직접투자시 기업의 직,간접인 학습효과 또한 아시아지역, 유럽지역에 있어서는 적용이 잘 되었지만, 북미지역에 있어서는 적용이 되지 않았다.

V. 결 론

5.1 본 논문의 주요결과와 시사점

그 동안 국내에서는 한국기업들의 해외직접투자현상을 수출시장보호라는 관점에서 또는 원화의 평가절상, 제조업체들의 전반적인 임금상승 등과 같은 기업외부환경의 불리한 변화에 초점을 맞추어 살펴보았다. 그러나, 본 논문에서는 오히려 이러한 기업외부환경변화를 통제요소로 도입하고, 그 동안 연구되지 못했던 기업내부환경, 즉 기업내부자원 또는 기업내부능력 관점에서 한국기업들의 해외직접투자현상을 설명해 보았다.

특히, 자원베이스이론 또는 능력베이스이론 관점에서 기존의 해외직접투자이론을 보완하여

4가지 가설을 도출하고, 이를 아시아지역, 북미지역, 유럽지역, 그리고 이들 3지역을 혼합한 전체지역에 각각 적용하여, 지역별로 순차적인 투자패턴여부를 비교연구한 것은 본 논문만의 특색이라 할 수 있다. 따라서, 본 절에서는 앞에서 나타난 주요결과들을 4가지 가설을 중심으로 지역별로 정리함과 동시에, 이러한 결과들이 향후 한국기업의 해외직접투자에 주는 시사점을 도출해 보고자 한다.

첫째, 기업들이 경쟁력 있는 각종 무형자원을 많이 가질수록 해외직접투자를 더 많이 수행할 것이라는 내용의 가설1은, 한국기업이 지역에 관계없이, 그리고 아시아 지역, 유럽지역으로 해외직접투자를 실행할 때는 마케팅에 관련된 기업내부자원 측면에서 부분적으로 적용이 가능하지만, 북미지역으로 투자할 때는 잘 적용이 되지 않는다

〈표-5〉 본 논문에 나타난 4가지 가설의 지역별 분석결과

4가지 가설		지역별	아·북·유 혼합	아시아 지역	북 미 지역	유 럽 지역
		가설1	R&D Int.	기각	기각	기각
	ADV Int.	채택	채택	기각	채택	
가설2	LOBSIZE	채택	채택	기각	채택	
가설3	Export	채택	채택	기각	채택	
가설4	BG10	채택	채택	기각	채택	

이러한 사실들은 한국기업들이 그 동안 기술측면에서의 독점적 우위요소없이 다른 요인에 의해서 해외직접투자를 수행해 왔다는 것을 의미한다. 따라서, 그 동안 한국기업의 해외직접 투자동기를 선진국의 각종 보호무역조치, 국내임금상승 등과 같은 기업외부환경에서 찾은 기존 연구들은 적어도 단기적인 관점하에서는 그 타당성이 높다고 할 수 있다. 예를 들어, 수출 중심의 한국경제에서 성장해 온 기업들이 대선진국투자서 외부환경의 불리한 변화에 직면하여 단기적으로 수출중심의 기업구조를 바꿀 수 없을 때, 기존의 수출시장을 보호하기 위해 어쩔 수 없이 해외직접투자가 이루어졌다고 주장하는 구조적 시장방어론은 이러한 변주에 들 것이다. 그러나, 환율인상과 보호무역장벽이 직접투자에 미치는 영향은 유럽과 아시아에서만 발

견되고, 북미지역에서는 나타나지 않아, 구조적 시장방어론은 역시 북미지역의 투자를 설명하기에 충분하지 않다고 볼 수 있다.

둘째, 해외직접투자 초기에 상대적으로 경험이 부족하고 기업특유의 독점적인 우위요소가 부족할 때 기업들은 장기적인 관점에서 초기의 투자실패를 줄이기 위해 핵심사업라인부터 순차적으로 진입할 것이라는 가설2는 아시아, 북미, 유럽지역을 혼합한 경우와 분리한 경우 모두에 있어서 잘 적용된다. 그러나, 그 정도에 있어서는 지역별로 차이가 있다. 즉, 3지역을 혼합한 경우와 아시아와 유럽지역에 있어서는 강하게 적용되고, 북미지역에서는 상대적으로 약하게 적용되었다.

하지만, 이러한 사실은 한국기업들이 선진국의 다국적기업에 비해 투자초기에는 기업특유의 우위요소가 부족한 것이 사실이지만, 한국기업들도, Chang(1995)의 연구결과에 나타난 일본기업들처럼, 장기적인 관점에서 우선 핵심사업라인부터 진출하여 경험을 쌓아 초기의 불리한 요인들을 점진적으로 극복하고 있다는 것을 말해 준다. 따라서, 한국기업들의 해외직접투자패턴은 초기의 독점적 우위요소를 이용한 형태라기 보다는 장기간에 걸친 순차적인 진입형태라고 볼 수 있다.

셋째, 기업들이 순차적인 해외직접투자를 수행할 때, 이전의 수출경험으로부터 구축한 각종 유형, 무형의 자원을 적극 활용하여 직접적인 학습효과를 극대화한다는 가설3은 경쟁이 가장 치열한 북미지역은 적용이 어려운 반면, 상대적으로 아시아와 유럽지역과 혼합지역에는 적용이 잘 되고 있다<표-5>. 이러한 사실은 한국기업들이 북미지역으로 해외직접투자를 수행할 때 과거의 수출중심의 경험을 효과적으로 활용하고 있지 못하다는 것을 의미한다. 따라서, 한국기업들은 앞으로 과거의 수출경험을 통해 기업내부적으로 구축한 각종 경험과 지식을 대선진국투자시 효과적으로 이용할 방안을 마련해야 할 것이다.

네째, 재벌이라는 기업집단에 속한 기업이 그렇지 않은 독립기업보다 해외직접투자시 간접적인 학습효과를 더 효율적으로 발휘한다는 가설4는 북미지역을 제외하고는 아시아지역, 유럽지역, 그리고 3지역을 혼합한 경우 모두에 적용이 된다<표-5>. 이것은 앞으로 한국기업의 해외직접투자현상을 설명할 때 적어도 재벌이라는 기업집단을 고려해야 한다는 것을 의미하며, 또한 기업단독으로 해외직접투자를 수행하기 보다는 선행투자를 한 계열기업들에 관한 정보를 효율적으로 활용하는 기구를 만들어 해외직접투자시 이를 적극 활용할 필요가 있다는 것을 말

해 준다.

다섯째, 한국기업들은 북미지역과 유럽지역과 같은 대선진국투자보다는 아시아지역과 같은 대개도국투자시 경쟁기업간에 경쟁심리가 더 강하게 작용하고 있다. 한편, 선진국의 수입규제 조치는 유럽지역으로 진출시 중요한 투자동기 중의 하나로 작용하고 있지만, 이러한 수입규제 조치가 아시아지역에 대한 우회투자에 영향을 미친다는 주장은 여기서는 명시적으로 들어나지 않았다. 그리고, 원화의 평가절상 또한 한국기업들의 해외직접투자에 강한 영향을 미치고 있지만, 유럽지역에만 적용이 되는 한계가 있었다. 결국, 이러한 사실들은 전통적인 해외직접투자이론들이 한국기업의 지역별 해외직접투자에 관해 부분적으로 설명해 주고 있다는 것을 말해 준다.

마지막으로, 본 논문의 주요결과들을 북미지역으로 국한할 경우 일본기업들의 순차적인 진입패턴을 연구한 Chang(1995)의 연구와는 정반대의 결과를 제시하기 때문에 주목을 끈다. 이러한 사실은 북미지역에 진출한 한국기업과 일본기업의 현지경쟁력을 간접적으로나마 비교해 주고 있어 좋은 대조를 이루고 있다. 따라서, 한국기업들이 앞으로는 북미지역에서 해외직접투자를 효율적으로 수행하고 있는 일본기업들을 모델로 삼아, 적극적인 벤치마킹을 통해 한국기업의 해외진출에 효율적으로 이용해야 할 것이다.

5.2 본 논문의 한계와 앞으로의 연구방향

본 논문은 지금까지 한국기업들도 지난 15년 동안 해외직접투자시 지역별로 순차적인 진입을 통해서 기업내부능력을 구축하고 있음을 보여 주었다. 이러한 분석결과는 최근 전략분야에서 제기되어 온 자원 또는 능력베이스이론(resource and capabilities-based theory)의 도움을 받았기 때문에 가능하였다. 특히, 본 논문에서는 기업의 경쟁원천의 하나인 각종 무형자원의 장기간에 걸친 활용과 축적이, 투자초기에 독점적 우위요소가 부족한 한국기업들에게 있어 중요한 투자패턴으로 작용할 수 있음을 보여 주었는데 이것은 기업의 조직학습(organizational learning)을 강조한 관점이었다.

그러나, 본 논문에서는 과거의 수출경험을 통한 기업의 직접적인 학습효과와 재벌이라는 기업집단에서 속함으로서 오는 기업의 간접적인 학습효과를 강조하였지만, 이에 대한 직접적인

측정은 할 수 없었다. 즉, 매출액에서 차지하는 수출비율과 10대재벌에 대한 소속여부와 같은 간접적인 측정방법을 사용했는데, 앞으로의 연구에서는 한국기업들이 해외직접투자시 해외사업에 대한 각종 경험과 지식을 기업내부적으로 어떻게 학습하고 축적해 나가는지를 명확하게 살펴보아야 할 것이다. 또한, 본 논문의 일부 독립변수들은 연구대상기간이 1980-1994년 동안 이기에, 주요 변수들의 측정값을 고려할 때 원칙적으로는 15년 전체기간 동안의 변화를 반영해야 하지만 자료수집상의 어려움으로 1990년 이후의 자료들을 주로 사용하였다. 본 논문의 표본프레임에 포함된 기업들이 1987년 이후에 주로 해외직접투자를 실행하였기 때문에 이것이 그리 큰 문제가 되지는 않지만, 본 논문에 나타난 주요 결과들을 해석할 때 이것을 감안해야 할 것이다.

끝으로, 본 논문에서는 전자산업을 대상으로 순차적 진입패턴을 분석하였는데, 앞으로의 연구에서는 이러한 결과들이 다른 산업에서도 나타나는지를 조사하여 한국기업에 있어서 순차적인 진입패턴의 보편성여부를 살펴보는 것도 큰 의의가 있을 것이다. 또한, 여기서 사용한 자료를 이용하여 한국기업들이 아시아, 북미, 유럽지역 등으로 진출할 때 단독투자, 합작투자 등과 같은 소유권(ownership)전략은 어떻게 활용하고 있으며, 그 결정요인은 무엇인가를 살펴보는 것도 흥미로운 연구과제가 될 것이다.

참 고 문 헌

(국내 문헌)

1. 강두룡·남장근·최효종. 「일본산업의 국제화: 전자산업 및 자동차산업을 중심으로」. 서울: 산업연구원, 1994. 6.
2. 강인수. 「주요 선진국의 대한 수입규제형태 비교분석」. 서울: 대외경제정책연구원, 1995. 5.
“경제력집중 해소 뒷걸음.” 「매일경제신문」, 1995. 4. 1, p. 4.
3. 김기영. “한국기업의 해외직접투자와 기술수출전략에 관한 연구.” 「산업과경영」, Vol. 20, 연세대학교 산업경영연구소, 1983.

4. 김병순. "한국제조기업의 해외직접투자전략에 관한 연구." 「산업연구」, Vol. 10, 단국대학교 산업연구소, 1987.
5. 노동부. 「제24회 노동통계연감」, 1994.
6. 대유증권. 「상장기업분석: 1994·가을」, 1994. 9.
7. 박성택·이광민·김두현. 「가전산업의 해외직접투자 전략」. 서울: 산업연구원, 1994. 1.
8. 방호열. 「국제경영학」. 서울: 법문사, 1990.
9. _____. "한국기업의 해외직접투자: 전략적 접근의 필요성." 「국제경영연구」, 3 (1992. 8): 49-76.
10. _____. "한국기업의 해외직접투자: 절충이론의 실증적 검증." 「무역학회지」, 18 (1993. 3): 249-266.
11. _____. "한국기업의 해외직접투자: 전략적 모형의 검증." 「무역학회지」, 19, No. 1 (1994. 4): 245-268.
12. 어윤대·방호열. "한국기업의 해외직접투자행태에 관한 실증적 연구." 「경영논총」, Vol. 26, 고려대학교 경영대학, 1984.
13. 원종근. "한국가전산업의 대미직접투자에 관한 연구." 경영학박사학위논문, 고려대학교 대학원, 1986. 8.
14. _____. 「국제경영학」. 서울: 박영사, 1993.
15. 이규억·이재형·김주훈. 「시장과 시장구조: 우리나라의 제조업을 중심으로」. 서울: 한국개발연구원, 1984. 12.
16. 장세진. "한국재벌의 전략, 구조, 성과: 거래비용적 접근." 경제학석사학위논문, 서울대학교 대학원, 1986.
17. 전용욱·윤동진. "한국의 대선진국 직접투자에 대한 소고: 구조적 시장방어론." 「국제경영연구」, 2 (1991. 5): 1-32.
"전자제품 수출 원高 비상." 「매일경제신문」, 1995. 7. 27, p. 9.
18. 조동성. 「한국재벌연구」. 개정판. 서울: 매일경제신문사, 1991.
19. 통계청. 「한국표준산업분류」. 서울: 행법사, 1992.
20. 한국무역협회. 「주요선진국의 수입규제총람」, 1995. 5.

21. 한국은행. 「해외투자 현지법인현황」. 1994, 6, 30.
22. ————. 「조사통계월보」. 각년 각월호.
23. 한국전자공업진흥회. 「전자산업 해외투자현황 조사」. 1994. 1.
24. 한국증권거래소 공시실. 기업별 1994년도말 사업보고서.
25. 한국증권협회 자료실. 기업별 1994년도말 사업보고서.
26. 허명희 · 박미라. 「SAS와 NCSS를 이용한 생존분석」. 서울: 자유아카데미, 1991.

(외국 문헌)

1. Aliber, R. Z. "A Theory of Direct Investment." in *The International Corporation*, ed. C. P. Kindleberger, Cambridge: The MIT Press, 1970.
2. Buckley, P., and Casson, M. *The future of the multinational enterprise*. London: MacMillan, 1976.
3. Caves, R. "International Corporations: The industrial economics of foreign investment." *Economica*, 38 (1971): 1-27.
4. Chang, S. J. "An Evolutionary Perspective on Diversification and Corporate Restructuring," *Strategic Management Journal*, 1996.
5. ————. "International Expansion Strategy of Japanese Firms: Capabilities Building through Sequential Entry." *Academy of Management Journal*, 38, No. 2 (1995. 4): 383-407.
6. Chatterjee, S., and Wernerfelt, B. "The link between resource and type of diversification: Theory and evidence." *Strategic Management Journal*, 12 (1991): 33-48.
7. Cox, D. R., and Oakes, D. *Analysis of Survival data*. London: Chapman and Hall, 1984.
8. Davidson, W. "The location of foreign direct investment activity: Country characteristics and experience effects." *Journal of International Business Studies*, 11 (1980): 9-22.
9. Dunning, J. H. "Toward an Eclectic Theory of International Production." *Journal*

- of International Business Studies*, Spring / Summer (1980): 9-31.
10. Flowers, E. "Oligopolistic reaction in European and Canadian direct investment in the United States." *Journal of International Business Studies*, 7 (1976): 43-55.
 11. Giddy, I. H., and Young, S. "Conventional theory and unconventional multinationals: Do new forms of multinational enterprise require new theories?" in *New theories of the multinational enterprise*, ed. by A. M. Rugman. London: Croom Helm, 1982.
 12. Greene, W. H., *LIMDEP Version 6.0.*, New York: Econometric Software, Inc., 1991.
 13. Hennart, J. F. *The theory of the multinational enterprise*. Ann Arbor: University of Michigan Press, 1982.
 14. Hennart, J. F., and Park, Y. "Location, governance, and strategic determinants of Japanese manufacturing investment in the United States." *Strategic Management Journal*, 15 (1994): 419-436.
 15. Hymer, S. *The International operations of national firms: A study of direct foreign investment*. Cambridge, MA: The MIT Press, 1960.
 16. Johanson, J., and Vahlne, J. "The Internationalization process of the firm: A model of knowledge development and increasing foreign market commitment." *Journal of International Business Studies*, 8 (1977): 23-32.
 17. Kindleberger, C. P. *American business abroad: Six lectures on direct investment*. New Haven, CT: Yale University Press, 1969.
 18. Knickerbocker, F. *Oligopolistic reaction and multinational enterprise*. Boston: Harvard Business School Press, 1973.
 19. Kogut, B. "Joint ventures and the option to expand and acquire." *Management Science*, 37 (1991): 19-33.
 20. Kogut, B., and Chang, S. J. "Technological capabilities and Japanese foreign direct investment in the United States." *Review of Economics and Statistics*, 73 (1991):

401-413.

21. Kumar, K., and Kim, K. Y. "The Korean Manufacturing Multinationals." *Journal of International Business Studies*, Spring / Summer (1984): 45-61.
22. Lall, S. *The new multinationals: the spread of third world enterprise*. New York: John Wiley & Sons, 1983.
23. McDougall, G.D.A. "The benefits and costs of private investment from abroad: A theoretical approach." *Economic Record*, 1960, pp. 13-35.
24. Morita, G; Lee, W; and Mowday, T. "The Regression-analog to survival analysis: A selected application to turnover research" *Academy of Management Journal* 1993, Vol. 36, pp. 1430-1464.
25. Penrose, E. T. *The theory of the growth of the firm*. London: Basil Blackwell, 1959.
26. Rugman, A. *Inside multinationals: The economics of internal markets*. New York: Columbia University Press, 1981.
27. Scott, J., *Purposive diversification and economic performance*. New York: Cambridge University Press, 1993.
28. Teece, D; Pisano, G; and Shuen, A. "Firm capabilities, resources, and the concept of strategy." Working paper, University of California, Berkeley, 1990.
29. Yu, C. "The experience effect and foreign direct investment." *Weltwirtschaftliches Archiv*, 126 (1990): 560-579.
30. Wells, L.T. Jr. *Third world multinationals: The rise of foreign investment from developing countries*. Cambridge, Mass: The MIT Press, 1983.
31. Wilson, B. D. "The propensity of multinationals to expand through acquisitions." *Journal of International Business Studies*, 11 (1980): 59-65.
32. Wolf, B. "Industrial diversification and internationalization: Some empirical evidence." *Journal of Industrial Economics*, 26 (1977): 177-191.

The Pattern of Foreign Direct Investment in Korean Electronics Industry: Capability Building Through Sequential Entry

Sea Jin Chang* · Sung Jin Park**

ABSTRACT

This paper examines the sequential entry process of Korean electronics manufacturing firms into Asia, North America, and Europe during the period 1980-1994. We find that firm-specific advantages such as marketing capabilities show strong influence when they enter Asia and Europe but not when they enter North America. However, these firms are overcoming the liabilities of foreignness incrementally by accumulating diverse experiences and knowledge through sequential entry. The overall evidence suggests that Korean firms are building capabilities to operate overseas through sequential entry.

* Assistant Professor, College of Business Administration Korea University

** Graduate student, College of Business Administration, Korea University