Session 1
다국적기업과 FDI

좌장 : 최백렬(전북대) / 장소 : B-102 / 시간 : 15:00~16:00

OECD BEPS 환경하의 다국적 기업의 대응전략

발표자 : 오준석(숙명여대)

토론자 : 조연성(덕성여대)

해외 대기업 승계사례 분석과 한국에 대한 정책적 시사점

발표자 : 이성봉(서울여대)

토론자 : 박재천(전남대)

한국 패션기업의 해외직접투자 방식 결정요인 분석

발표자 : 나원찬, 김혜영(한국외대)

토론자 : 김경(계명대)

합작파트너 간 신뢰와 자산특이성이 국제합작투자기업의 경영성과에 미치는 영향 : 비선형적 모형을 중심으로

발표자 : 송윤아(조선대), 이재은(순천대)

토론자 : 양영수(고려대)

OECD BEPS 도입에 따른 한국 다국적기업의 대응전략*

오준석교수
숙명여대 경영학부

1. OECD BEPS Action Plan에 대한 논의

그동안 한국의 다국적기업들은 초우스길(S.Tamer Cavusgil)이 제시한대로 시장(market)과 생산(production)이라는 두 개의 차원에서 국제화과정(internationalization process)[2]을 추진하여왔다. 이에 따라 무역의 형태도 과거 완제품 중심의 거래에서 원료나 재공품,반제품,부품 등의 생산요소의 국가간 이전으로 다양화되고 있으며, 기업의 국제화가 보다 진전된 다국적기업의 경우에는 더 나아가 현지에 자회사 또는 법인을 설립하여 유통망을 구축하고, 현지고객 및 이해관계를 대상으로 한 마케팅활동을 수행하여 사업망의 글로벌화(globalization of business network)가 이루어지고 있다. 이와같이 시장과 생산 그리고 사업망의 글로벌화는 기업의 국제화과정에서 경영환경변화를 초래하였으며, 과거에는 고려하지 않았던 국제조세와 같은 새로운 환경변수들이 경영의사결정시 중요한 영향을 미치게 되었다.

다국적 기업의 국제경영활동은 크게 무역과 투자 그리고 금융의 형태로 나타나는데, 과세당국의 입장에서 볼 때, '국제거래를 통한 조세회피' 라는 의미를 지닌 BEPS(Base Erosion & Profit Shifting)는 납세자인 다국적기업의 입장에서는 해외투자를 하는 대상지역(location)[3]과 진입방식(entry type) 그리고 자본투자를 위한 현지국 정부와의 투자협상(negotiation)에 대한 전략설계와 밀접한 관련을 지닌다.

과거의 다국적기업들의 국제경영은 대부분의 경우에는 무역에서 출발하여, 투자로 진화하는 형태로 나타남으로써, 무역(trades)과 투자(investment)에 대한 의사결정이 분리되었다. 따라서, 자본을 유치하는 현지국의 입장에서는 무역과 투자를 분리하여 협상을 진행할 수 있

---

* 현재 작성중인 보고서와 자료를 토대로 만든 학회 발표용 논문이므로 인용하지 말아주십시오.

2) Cavusgil, Tamer, Gary Knight, John Riesenberger (2014), International Business- The New Realities, Pearson, p.62-68

3) 대니얼즈(John D. Daniels)는 국제경영에 있어서의 성패를 결정짓는 요인으로서 입지 내지 지역선택의 중요성을 강조하면서 입지결정과정을 체계화 시켰음. 대니얼즈 연구의 중요한 결론은 투자결정(investment decision)을 할 때는 반드시 철수결정(divestment decision)에 대한 전략을 함께 고려하라는 것임. Daniels, John D., Lee H. Radebaugh and Daniels P. Sullivan(2013), International Business -Environments and Operations, Pearson, p.488-513

었다. 하지만, 최근에는 무역과 자본투자가 병행해서 이루어지기 때문에, 자본을 유치하는 현지국의 입장에서는 다국적기업이 입지선택의 대안으로 현지국을 고려할 수 있도록 각종 인센티브를 제공하게 되었고, 시장접근성에 대한 인센티브뿐 아니라 제도 및 규범에 대한 특별조치를 제안함으로써 투자유치가 경제발전보다는 다국적기업의 전략목적에 따라 경제혼란 내지는 현지국 산업을 피폐화시키는 부작용을 낳기도 하였다.

1.1. 지속가능한 개발목표(Sustainable Development Goal:SDG)

이에 대해 UN을 비롯한 국제기구에서는 '지속가능한 개발목표(sustainable development goal; SDG)'를 정책 어젠다로 정하고 2030년까지 169개의 실행목표를 설정[1]하였다. 자본을 유치해야하는 현지국[2]의 입장에서는 투자협상에서 유리하지 못한 상황이므로 다국적기업을 유치하기 위해 제도나 특별법 등을 통한 투자인센티브를 제시하게 되고 이는 과세당국의 정당한 과세권에 영향을 미치거나, 현지국의 경제성장에 기여하지 못하는 형태[3]로 나타날 수 있다는 국제적인 공감대가 형성되어 SDG에서는 다국적기업의 해외투자에 대해서 "글로벌 경제성장과 발전을 위한 지속된 투자(sustained investment)[4]"를 위해 OECD BEPS Project에 대한 지원과 협조를 하고 있다.

지속개발목표(SDG)에서는 다국적기업들의 사적투자(private investment)뿐만 아니라 정부대 정부간의 공적투자(public investment)도 지속된 투자의 개념이 필요하다고 하면서, 해외투자(cross-border investment)와 국제조세정책간의 관계를 다음과 같이 언급하고 있다[5].

- 국제투자자에게 조세는 입지매력도나 경제에 중요한 영향을 미치는 요인이 되었다.
- 조세제도와 조세감면 기타 조세인센티브는 투자자들과 투자를 촉진하는데 있어서 중요한 정책도구가 되었다.
- 투자자들의 투자가 이루어진 다음에는 경제활동과 현지국 경제의 세원증대를 위해 기여할 수 있어야 하며, 직,간접적인 재정기여를 하여야 한다.
- 국제적인 투자자들과 다국적기업은 국제경영의 본질적인 특성상 과세관할간의 조세차익거래(tax arbitrage)와 조세회피(tax avoidance)의 기회를 갖고 있다.

---

1) http://www.undp.org/content/undp/en/home/sdgoverview/post-2015-development-agenda.html
2) 특히 자본수입이 절박한 후진국(less developed countries; LDC)이나 개발도상국(developing countries)
3) 이에 대해서 국제사회에서 '유해조세경쟁(harmful tax competition)'으로 정의하고, 국제적인 투기자본이 세계금융시장을 교란시키면서 각국의 금융위기를 초래하게 되자 OECD를 중심으로 후진국의 투자협상력을 제고시키기 위한 규범을 제시하는 노력을 하기도 하였음. OECD(1998), Harmful Tax Competition- An Emerging Global Issue, OECD
4) United Nations(2015), World Investment Report 2015, p.176
5) United Nations(2015),ibid., p.176

1.2. OECD BEPS Project

OECD BEPS Project[1]는 2012년 6월 G20정상회의에서 자본유치국의 과세권을 확보하고, 다국적기업의 인위적인 조세회피를 방지하기 위한 국제적인 협력의 일환으로 국제조세에 대한 국제규범화를 추진하기로 의결하였다. BEPS 프로젝트는 ① 디지털경제 ② 기업과세의 일관성 ③국제기준의 남용방지 ④ 투명성의 확보 ⑤ 신속한 이행이라는 5개 분야로 나뉘어져 각각에 해당하는 총 15개의 세부과제(Action Plan)에 대한 초안(draft)을 작성하고 논의를 거쳐서, 2015년 11월 G20정상회의에 최종안(final draft)을 제출하여 승인을 얻었으며, 15개의 Action 각각에 대한 별도 보고서가 작성되어, 과세당국의 입장에서의 권고내용이 정리되어 있으며, 권고의 강제성에 대해서는 Action에 따라 차이가 존재한다.

<표 1> OECD BEPS 프로젝트의 Action Plan

Action	주요 이슈
Action 1	디지털경제의 조세문제(Address the tax challenges of the digital economy)
Action 2	혼성불일치 효과의 해소문제(Neutralise the effects of hybrid mismatch arrangements)
Action 3	특정외국법인(CFC)세제의 강화(Strengthen CFC rules)
Action 4	이자비용 및 기타 금융비용을 통한 세원잠식제한(Limit base erosion via interest deductions and other financial payments)
Action 5	투명성과 실질을 고려한 효과적인 유해조세제도 대응(Counter harmful tax practices more effectively, taking into account transparency and substance)
Action 6	조세조약 남용의 방지(Prevent treaty abuse)
Action 7	고정사업장 지위의 인위적인 회피방지(Prevent the artificial avoidance of PE status)
Action 8~10	정상적인 가치산출을 통한 이전가격의 입증(Assure that transfer pricing outcomes are in line with value creation)
Action 11	BEPS관련 자료수집과 방법론(Establish methodologies to collect and analyse data on BEPS and the actions to address it)
Action 12	적극적 조세전략에 대한 납세자 보고의무(Require taxpayers to disclose their aggressive tax planning arrangements)
Action 13	이전가격 문서화(Re-examine transfer pricing documentation)
Action 14	분쟁해결장치의 도입(Make dispute resolution mechanisms more effective)
Action 15	다자간 협약의 개발(Develop a multilateral instrument)

* source: OECD (2013), Action Plan on Base Erosion and profit Shifting, OECD를 번역정리함.

1) 해외투자를 해외직접투자(FDI)와 해외포트폴리오투자(FPI)로 구분할 수 있는데, OECD에서 1998년부터 10여 년간에 걸친 유해조세경쟁(Harmful Tax Competition)은 해외포트폴리오투자에 대한 규범과 과세권을 정립하기 위한 노력이었다고 한다면, 최근의 BEPS Action Plan의 논의는 해외직접투자(FDI)에 대한 논의라고 할 수 있음.

Action Plan에 따른 조치사항은 각국의 현재 국내법이나 조세조약을 고려하여 개정에 반영됨으로써 이행될 예정이며 조치사항에 따른 이행강제력은 “강한 이행의무가 부여된 최소기준[1], 강한 이행의무가 권고된 공통접근, 선택적 도입이 가능한 모범관항, 권고안, 지침으로 구성되어 있다” [2].

<표 2> OECD BEPS 프로젝트의 Action 이행의무수준에 따른 구분[3]

이행의무수준		권고내용(Action Plan)
강함	최소기준 (minimum standard)	- 유해조세제도에 대한 대응(Action 5) - 조세조약혜택의 제한(Action 6): Principal Purpose Test(PPT) - 국가별보고서 제출(Action 13) - 분쟁해결장치의 개선(Action 14) :조약의 상호 합의 조정개정
	기존지침의 개정	- 모델조약과 고정사업장 개념(Action 7) - 이전가격과세지침(Action 8~10)
중간	공통접근 (common approach)	- 혼성불일치의 해소(Action 2) - 이자비용의 공제제한(Action 4)
약함	권고 (best practices)	- CFC 규정(Action 3) - 조세조약혜택의 제한(Action 6): Limitation of Benefit(LOB) - 보고의무의 규정(Action 12) - 분쟁해결장치의 개선(Action 14): 강제중재

2. 다국적 기업의 OECD BEPS Action Plan에 대한 이해

2.1. 다국적기업의 OECD BEPS 프로젝트에 대한 준비

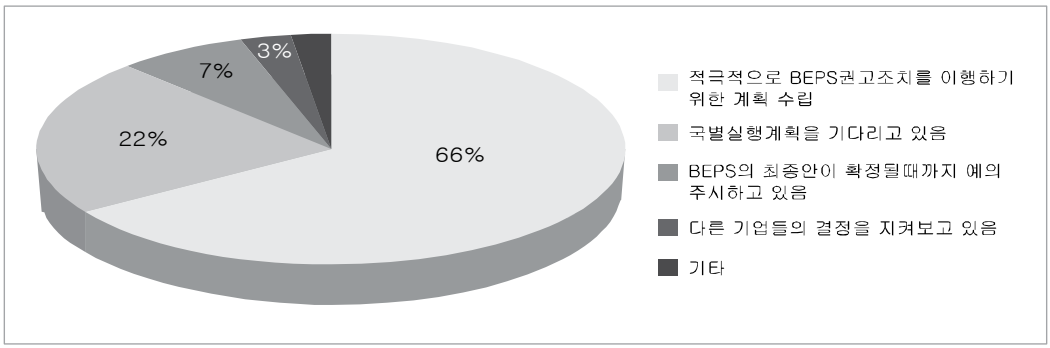
2015년 말 G20정상회의에 OECD BEPS 프로젝트[4]의 최종안이 제출된 이후로, 각국은 BEPS

1) “최소기준(minimum standard)”의 경우에는 지속적인 모니터링과 peer review를 통해서 이행여부를 확인하겠다는 의미로써, 현실적으로 국제적인 압력수단이 될 수 있음. 이는 OECD BEPS Action Plan 14에서 제시하는 상호합의 절차와 연결되는 부분이라 할 수 있음.
2) 한국조세재정연구원(2015), “부채와 자본에 대한 과세체계연구”, 세법연구 15-07, 세법연구센터, p.36
3) 안종석((2016), “BEPS 프로젝트의 이해”, 월간재정포럼 5월호, 한국조세재정연구원, p.24 표 일부수정
4) OECD는 조세에 대한 일련의 업무를 추진하는 과정에서 의사결정을 위한 ‘The OECD Committee on Fiscal Association(CFA)’라는 위원회를 운영하고 있는데 2016년 6월30일 기준으로 82개 국가에서 BEPS의

Action Plan의 이행기준에 맞추어 국제조세관련 입법과 제도개선을 진행하고 있다. 2016년 6월 30일 현재, 60개국에서 Action Plan 13에서 제시하고 있는 국별보고 최소기준(country by country reporting minimum standards)을 이행하는 규정을 발표했으며, 유럽연합(EU)의 경우에는 최근에 제정된 'the EU Directive on Administrative Cooperation'에 따라서 국별 보고 최소기준을 이행하게 된다. 또한, 과세당국은 국가간 정보교류협정 등을 통해 OECD BEPS 프로젝트 이행을 위한 준비를 진행해오고 있는데, 2016년 1월 OECD가 국별 자동정보교환에 대한 다자간 당국합의를 제안한 이후로 현재 44개 국가에서 OECD의 "Multilateral Competent Authority Agreement for the Automatic Exchange of CbC[1] Reporting Information"에 서명한 상황이다.

납세자인 다국적기업의 입장에서는 경영환경변화에 따른 도전에 직면해 있는데, BEPS 기준을 충족시키기 위한 순응비용(compliance cost)의 증가는 물론이고, 여러 형태의 추가적인 감사위험(audit exposure)은 경영환경의 불확실성과 비용을 증가시킬 것으로 전망하고 있다. 더구나, 국가별로 BEPS Action Plan에 대한 접근법이 차이가 있는 경우에는 BEPS compliance를 위해 치르는 시간과 비용이 급증할 것으로 우려하고 있는데, 최근 톰슨로이터(Thomson Reuters)에서는 207개의 다국적기업의 경영자들을 대상으로 하여 OECD BEPS Action Plan에 대한 준비도를 묻는 조사[2]를 시행하였다.

<그림 1> 다국적기업의 OECD BEPS 프로젝트에 대한 준비상태



<그림 1>에서 보듯이, 다국적기업의 66%는 OECD BEPS 프로젝트에 대해서 선제적으로 대응하기 위한 절차를 밟고 있다고 응답했으며, 13%는 전혀 준비하고 있지 않거나 다른 기업들의 행태를 지켜보고 있는 중이라고 했으며, 22%는 각국에서 BEPS 프로젝트를 어떻게 실행할지 기다리는 중이라고 응답하였다. 따라서, 전체 다국적기업의 2/3는 적극적으로 BEPS에 대한

Inclusive Framework 프로젝트에 참여하고 있음. BMR Advisors(2016), "Scaling BEPS," Taxsutra, June/July Issue (Issue-9), p.I-1-2

1) CbC: Country by Country

2) Thomson Reuters(2016), 2016 Global BEPS Readiness Survey Report, Thomson Reuters

대응을 준비하고 있으며, 그 준비의 형태는 동 조사결과에 따르면 최소요구수준에 맞는 보고서의 작성(reporting practices)과 BEPS 기준 순응(BEPS compliance)을 위한 전담인력 내지 추가적인 근무시간의 할당 등의 조직자원을 배분하는 준비를 하고 있다고 응답하였다.하지만, 실제로 자원배분이 이루어졌는가에 대한 응답에 대해서는 18%만이 그렇다고 대답하였으며, 34%는 아니라고 대답하였고, 48%는 아직은 인력과 예산이 배분되지 않았다고 함으로써, 전반적으로 다국적기업들은 BEPS 프로젝트 실행에 대한 준비의 필요성을 인식하고는 있으나, 실제 자원배분을 하는데 있어서는 관망하고 있는 상태를 보이고 있다는 것을 알 수 있다.

2.2. BEPS Action Plan 도입 이후에 대한 다국적기업의 전망

톰슨로이터의 최근 조사보고서에서는 <표 3>에서 보듯이, OECD BEPS Action Plan이 각국에서 제도적으로 수용되어 BEPS 프로젝트가 실행된다면, 다국적기업 입장에서 가장 우려되는 과세당국으로서는 영국, 미국, 인도, 독일, 이탈리아, 프랑스 등 주로 유럽국가를 들고 있다.

<표 3> BEPS 도입 이후에 다국적기업이 가장 염려되는 과세당국

순위	과세당국	복수응답가능(%)
1	영국	33
2	미국	31
3	인도	29
4	독일	28
5	이탈리아	23
6	프랑스	23
7	브라질	22
8	오스트레일리아	19
9	멕시코	16
10	스페인	13
11	캐나다	13
12	네델란드	10
13	러시아	9
14	대한민국	7
15	룩셈부르크	7
16	폴란드	7
17	싱가폴	6
18	일본	5
19	남아프리카	4
20	노르웨이	4
21	덴마크	4
22	이스라엘	3
23	스위스	2

<표 4>는 국제조세업무를 담당하는 부서의 직원을 대상으로 하여, OECD BEPS Action Plan에

대한 최종안(final draft)이 제출되기 전인 2015년과 최종안이 G20에 제출되어 승인을 얻은 2016년에 있어서 가장 문제가 될 것으로 전망되는 Action Plan으로 이전가격(transfer pricing) 문제를 다룬 Action 8~10을 꼽고 있다.

<표 4> 2015년과 2016년 BEPS에서 가장 중요한 이슈(복수응답가능)

순위	Action Plan	2015년	2016년
1	이전가격 (TP documentation & CbC reporting)	76%	83%
2	이전가격 (risk, re-characterization and special measure)	46%	37%
3	고정사업장(PE)	48%	33%
4	이전가격 (intangibles)	44%	31%
5	이자비용 및 금융비용 공제제도 (interest deductions and other financial payments)	38%	18%
6	특정외국법인제도(CFC Rule)	21%	10%
	혼성거래 불일치(hybrid mismatch)	18%	10%
8	조세조약의 남용(treaty abuse)	20%	7%
9	디지털 경제(digital economy)	15%	5%

OECD BEPS Action Plan 중에서 2015년에도 이전가격(TP)과 관련된 문서화와 과세당국에 대한 보고가 국제조세에서 가장 중요한 비중을 차지한다고 응답했으나, 2016년에는 그 중요도가 더욱 높아졌는데 이는 강한 이행의무를 요구하는 최소기준에 Action 13이 포함되는 것이 확정되었기 때문이라 생각된다. 이는 유사한 다른 조사에서 BEPS Action Plan이 실행되는 상황에서 국제조세를 담당하는 부문에서 가장 크게 달라질 인식으로 사전가격승인제(advance pricing agreement: APA)에 대한 적극적인 고려라고 답한 것과도 연관성이 있는 것으로 파악되고 있다.

이전가격 문서작성과 함께 다국적기업이 가장 부담을 느끼고 있는 부문은 고정사업장(PE) 문제(Action 7)로 원천지소득에 대한 원천지국 과세권을 강화하게 되는 결과를 가져오게 되었다. 글로벌가치사슬(GVC)은 Action 7에서 고정사업장(PE) 개념이 재정립되면서 전통적인 모델조세조약에서 정의된 고정사업장의 개념이 확장됨에 따라 '예비적 보조적 성격'의 장소[1]인 제품이나 상품의 보관시설도 조세위험에 노출될 가능성이 발생하게 되었다. 이러한,

1) OECD BEPS Action Plan의 구체적인 개념에 대해서는 후술하겠지만, 고정사업장이 있으면 현지국 과세당국은 원천지국소득에 대한 과세권을 가지게 됨. 지금까지 제품의 보관이나 생산을 준비하기 위한 목적의 부품이나 부분품들을 쌓아둔 곳은 고정사업장에 포함되지 않는 것이 대부분의 모델 조세조약의 내용이었음. 글로

고정사업장의 정의와 고정사업장의 존재에 대한 판단은 다국적 경영에 있어서, 2000년 이후로 지금까지 추진해왔던 글로벌 가치사슬(global value chain;GVC)에 있어서 대폭적인 조정과 전략적인 수정을 해야 하는 상황을 만들었으며, 해외직접투자에 있어서 신설투자(greenfield FDI)방식보다는 기존 생산시설을 철수하거나, 인수, 매각 하는 합병(Brownfield FDI or cross-border M&A)이 대폭 증가할 것으로 전망된다. 이는 <표 5>에서도 잘 나타나고 있는데, BEPS 환경변화가 다국적기업의 경영활동에 있어서 앞으로 어떠한 변화를 초래하겠는가에 대한 질문으로 다국적기업의 최고경영자들은 글로벌 가치사슬(global value chain; GVC)에 대한 재검토를 하는 것을 가장 많이 언급하였다.

<표 5> BEPS 환경변화에 따라 다국적 기업의 변화가 예상되는 것(복수응답가능)

순위	경영활동의 변화가 예상되는 것	복수 응답율
1	글로벌 가치사슬과 핵심 수익원에 대한 재검토 (review of value chain and key profit drivers)	56%
2	이전가격 전략에 대한 실행상의 변화 (implement change to transfer pricing policy)	51%
3	기업간 계약에 대한 실행상의 변화 (implement change to intercompany agreements)	49%
4	전통적 사업구조에 대한 재검토 (conduct a review of historical business structure)	39%
5	특정 과세관할에서의 고용 및 인력 재배치	28%
6	유형자산 또는 무형자산의 이전	24%
7	사업과 조직 재구축(restructuring)	19%

이전가격에 대한 국제조세문제는 가장 중요하고도 전통적인 영역이라 할 수 있으나, 이번의 OECD BEPS 프로젝트에서는 Action 13[1)]에서 이전가격문서화(transfer pricing documentation)에 대한 3단계 접근법을 제시하고, BEPS 참가국에 대한 최소이행기준을 제출하도록 함으로써 강한 수준의 이행을 요구하고 있다. 관행적으로 수행해왔던 전통적인 사업구조를 변경하거나 인력과 고용의 재배치를 고민하는 것은 고정사업장(PE) 개념의 확장으로 원천소득에 대한 원천지국과세권의 확대와 관련이 있다고 보여 지며, 특히 조세조약 등을 통해서 국가간 소득세 과세에 관한 협정이 체결된 경우에도, 지방소득세 위험에 노출될 가능성이 높아졌기 때문에, 이에 따른 사업재구축이 검토되어야 할 것으로 예상된다.

벌 가치사슬(GVC)을 통해 생산공정이 글로벌화 되었으므로, 생산을 위해 준비중인 부품창고 등을 현지국에 확보해 놓은 것들에 대해 조세위험에 노출되게 되었으므로 국가별 BEPS 이행과정을 파악한 후 재조정이 필요함.

1) "OECD BEPS Action 13의 최종안은 기존 OECD 이전가격 가이드라인(Transfer Pricing Guide Lines)의 제5장 이전가격 문서화를 일괄 대체하는 문서임", 세법연구센터(2015), "이전가격 문서화와 국가별 보고서에 관한 국제비교연구", 세법연구 15-08, 한국조세재정연구원, p.12.

2.3. 다국적기업의 ‘책임있는 해외투자’에 대한 국제적인 요구

유형자산과 무형자산의 이전은 최근 이슈가 되고 있는 스타벅스 과세[1]나 구글세[2]에서 보듯이, 과소자본(thin capitalization), 로얄티 소득 및 이전가격(transfer pricing; TP)과 밀접하게 연결되어 있어서, 다국적기업에 대해서 현지국의 경제성장은 물론 사회발전에도 기여할 수 있는 ‘책임있는 투자(Responsible Investment)’를 요구하고 있는 국제적인 압력은 더욱 거세어 질 것으로 본다.

물론 다국적기업의 입장에서도 국제경영에 대한 이러한 시각과 해외투자에 대한 현지국의 부정적인 인식에 대해서는 쉽게 동의할 수 없다는 주장이 있을 수 있다. OECD가 BEPS Action Plan을 통해서 유형화 시키고 드러낸 국제조세의 문제들이라는 것은 특정한 거래를 가지고 판단할 수 없으며, 다국적기업의 전체적인 사업구조와 거래흐름을 이해하여야 중립적이고 객관적으로 파악할 수 있는 부분이라는 주장이다. 이에 대해서는 상당한 근거가 있는 것이 개별적인 거래나 부문에서의 경영관리를 하는 시각을 기능론적 접근(functional approach)이라고 한다면, 국제조세는 특정기업의 개별거래를 가지고 판단할 수 없는 통합적 접근(integrated approach)또는 전체 사업구조의 흐름 하에서 인식하여야 하는 전사적 접근(enterprise approach)을 해야 하는 특성을 지닌다는 것이 국제경영을 보는 경영학적인 시각이기도 하다.

3. OECD BEPS Action Plan에 나타난 이전가격 문서작성의무

OECD 보고서에 의하면 다국적기업의 글로벌 법인세 조세회피 규모가 2014년 기준 1,000억~2,400억 달러로 전세계 법인세수의 4~10%에 이른다[3]고 한다. 다국적기업이 진출한 현지국 중에서도 특히 조세수입 중 법인세 비중이 높은 개발도상국이나 후진국들의 경우에는 다국적 기업의 조세회피문제가 재정여건을 좌우하기 때문에 개별국가가 조세회피에 대해 대응하는 것보다는 국제적인 규범을 마련하고 국가간 공조하는 것이 현실적인 대안이 될 것이다.

우리나라는 2014년 해외 오픈마켓에서 구매하는 전자적 용역(앱, 음악 등)에 대한 부가가

---

1) Kleinbard, Edward D.(2013), “Through a Latte Darkly: Starbucks’s Stateless Income Planning”, Tax Note, June 24th

2) House of Commons Committee of Public Accountants (2013), “Tax Avoidance-Google, ”Ninth Report of Session 2013~2014, HC 112

3) OECD, “OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Porject Explanatory Statement: 2015 Final Reports”, 2015.10.

치세 신설에 이어 2015년 다국적기업의 국제거래정보 제출의무를 추가한 바 있고, 향후 다자간 협정에 적극적으로 참여하는 가운데 관련 국내법 및 조약 개정을 준비 중에 있다. 우리나라와 함께 네덜란드, 덴마크, 일본 등이 최소기준 항목에 해당하는 '이전가격 자료제출 규정' 등을 법제화 하였다.

OECD의 다자간 조세협정에 서명한 국가들에 속한 다국적 기업의 경우 현지 세무당국으로부터 세무조사를 받는 등 향후 관련 부담이 상당히 커질 것으로 예상된다. OECD BEPS 프로젝트는 향후 이행 지원 및 미결 쟁점 완료, 이행에 대한 모니터링 등을 위해 2020년까지 OECD와 G20 국가들의 협력을 연장할 계획이다. OECD와 G20 국가들은 2016~2017년에 추가 작업을 요하는 과제들을 계속 추진하고, BEPS 프로젝트 실행안을 이행하기 위한 모니터링(monitoring)을 함께 수행할 것에 합의하였다.

3.1. 이전가격 문서작성 및 제출 (BEPS Action 13)

이전가격 자료제출 규정은 다국적기업 계열사간 거래에 대한 상세한 이전가격 정보를 과세관청이 확보하고 있지 못하는 문제에 대한 해결방안이라고 할 수 있는데, <그림 2>과 같이 다국적기업이 통합기업보고서(MF, Master File), 개별기업보고서(LF, Local File), 국가보고서(CbCR,Country-by-Country Report) 등 세 가지 형태의 보고서를 작성·제출하도록 하고 있다.

<그림2> 이전가격 문서와 국가별 보고서

마스터파일(MF)	로컬파일(LF)	국별보고서(CbC Report)
- 최상위 모회사가 소재지국에 제출 • 조직구조, 무형자산, 해외자법인간의 자금조달내역, 연결재무제표 등	- 현지법인이 활동지국 정부에 제출 • 현지법인의 경영구조, 특수관계인과의 거래, 사업구조 개편	-최상위국 모회사가 소재지국에 제출 • 활동하는 모든 나라별 수익, 법인세, 법인목록

3.2. BEPS Action 13 이전가격 문서화에 대한 각국의 대응방안

이전가격 문서제출에 대한 법제화에 적극적인 국가들은 주로 유럽의 국가들로 오스트리아의 경우에는 이전가격 문서화 법안에 대해 오스트리아 의회는 2016년 8월 이전가격 문서화 법안을 승인[1]하였다. 법안은 제출기한, 관련 제재 등 마스터파일, 로컬파일, 국가별보고서에서 다뤄야 하는 내용을 명시하고 있다. 입법안에 따르면 마스터파일, 로컬파일 및 국가별

보고서 모두 2016년 1월 1일 이후 개시하는 사업 연도부터 적용된다. 또한, 입법안은 마스터파일 및 로컬파일과 관련하여 보고대상, 제출기한 등에 대하여 규정하고 있는데, 구체적으로 다국적기업 그룹에 속한 오스트리아 소재 기업(외국법인의 고정사업장 포함)은 마스터파일과 로컬파일을 제출해야 한다. 주요 내용은 다음과 같이 정리할 수 있다.

* 마스터파일의 경우 총매출액이 5천만유로 이하이거나 그룹 내부거래 규모가 5백만 유로 이하인 경우 제출의무가 면제된다.
* 법인세 신고기한 종료 후 과세당국이 제출을 요구하는 날로부터 30일 이내 제출되어야 한다.
* 국별보고서 제출대상은 오스트리아에 소재한 기업으로서 직전연도 연결매출액이 7.5억 유로 이상인 다국적기업 그룹의 최종모회사이며, 최종모회사의 사업연도 종료일로부터 12개월 이내 제출되어야 한다.

덴마크 의회도 OECD BEPS 프로젝트의 Action 13에서 제안하는 이전가격문서화를 채택[1]하고 현행 적용되고 있는 덴마크의 이전가격 문서규정을 OECD 이전가격 문서화로 대체하였다. 덴마크 이전가격 문서화와 관련하여 다국적기업의 국가별 보고서 제출의 세부적인 신고사항에 대해서는 2016년에 결정될 예정이지만, 전 세계 매출이 최소 56억크로네(DKK)이고 덴마크에 본사가 있는 다국적기업은 덴마크 세정당국에 연간 국가별 보고서(CbCR)를 제출하여야 하는 것을 근간으로 하고, 최종 모회사의 세무상 거주지가 덴마크가 아니더라도, 일정 조건을 만족하는 다음의 경우 국별보고서(CbCR)를 덴마크에 제출하여야 한다.

* 다국적그룹에 속한 한 회사가 덴마크에 있고, 다국적그룹의 최종 모회사가 CbCR을 요구하지 않는 국가에 있는 경우,
* 다국적그룹에 속한 한 회사가 덴마크에 있고, 다국적그룹의 CbCR이 자동적으로 교환되지 않는 경우

제안될 법안은 매출, 세전 이익, 납부세액, 자본구성, 종업원, 유형자산등에 대한 신고범위가 일부 조정될 것으로 예상[2]되는데, CbCR은 2016년 1월 1일이나 이후에 개시하는 사업연도부터 적용되며, 최종 모회사가 덴마크에 거주하지 않는 경우에는 2017년부터 적용될 것으로

---

1)EY(http://www.ey.com/GL/en/Services/Tax/International-Tax/Alert--Austrian-Parliament-approves-new-Transfer-Pricing-Documentation-Law)

1)덴마크국세청(http://www.skm.dk/love/lovforslag/2015-16/forslag-til-lov-om-aendring-af-kattekontrolloven,-arbejdsmarkedsbidragsloven,-kildeskatteloven,-ligningsloven-og-pensionsbeskatningsloven)

2) Tax Analysis, 2016.01.11, p. 123

예상된다.

현재, 이전가격 문서작성규정과 관련하여 주요국이 추진하고 있는 상황을 <표6>으로 정리할 수 있다.

<표 6> 이전가격 문서작성 규정(Action 13)관련 각국의 대응[1)]

국가	주요개정	개정내용 설명
일본	'이전가격 자료제출' 도입	• 국가별 보고, 사업개황 보고, 독립기업거래 가격산정 서류 제출 의무화 • 통합기업보고서(MF)와 국가보고서(CbCR)는 2016.4.1. 개시 사업연도부터 적용해 사업연도 종료 후 1년 이내에 제출토록 하고, 개별기업보고서(LF)는 2017.4.1. 개시 사업연도부터 적용
미국	'국가보고서' 제출 제안규정 발표	• 2016년 중 최종규정을 발표해 2017년 시행 예정 • 국가보고서(CbCR)에 모회사인 미국기업의 계열사 정보(조세관할권 정보, 계열사 거주지, 주요사업활동, 납세자번호), 재무 및 종업원 정보(총수익, 법인세차감전손익, 누적이익, 원천징수액 등 총납세액 등), 추가정보(데이터 출처 설명, 내용변경 설명) 등 명기 • 국가보고서 제출기한은 미국법인의 소득신고서 제출기한으로 함 • 다국적기업의 직전회계연도 총수익이 850백만달러 이상인 경우 의무보고하되, 특수관계인과의 거래가 미국 국세청에 보고되는 외국법인은 제외
룩셈부르크	국가보고서' 수용 예정	• 다국적기업은 사업을 영위하는 모든 국가에 국가별 사업내용과 법인세, 종업원수, 매출액 등의 정보를 매년 신고토록 함 • 조세 등 법인 고유정보는 비공개하되, 영업 전반의 정보를 제공하도록 준비 중에 있으며, 관련 세부사항을 발표할 예정 • 다국적 기업의 정보공개와 관련하여 '다자간 협약체결'의 의사를 밝힘
덴마크	'이전가격 자료제출' 채택	• 국가보고서는 2016.1.1.이후 개시 사업연도부터 적용하되, 최종 모회사가 덴마크에 거주하지 않는 경우 2017년부터 적용 • 전세계 매출 56억크로네 이상이며 본사가 덴마크에 있거나, 국가보고서를 요구하지 않거나 자동교환 되지 않는 국가에 소재하는 다국적 기업이 신고대상 • 매출액, 세전이익, 납부세액, 자본구성, 종업원수, 유형자산 등을 신고
네델란드	'2016년 개정세법' 반영('15.12.30.)	• 직전년도 기준 그룹 총매출액 5천만유로 이상 다국적기업집단에 속한 네덜란드 법인은 통합 및 개별기업보고서(MF, LF)를, 네덜란드에 본사들 두고 그룹 총매출이 7억 5천만유로 이상인 경우 국가보고서(CbCR)를 제출
유럽연합	'조세회피방지 패키지 (Anti Tax Avoidance Package)' 발표('16.1.28.)	• 조세회피방지 법안, 국가보고서 자동교환 실행법안, 효과적 과세를 위한 대외전략 커뮤니케이션, 조약남용방지 실행을 위한 권고사항 등 4가지로 구성 – 이자비용공제 제한, 특정외국법인 유보소득 과세, 혼성불일치 과세제도 외에 출국세, 스위치오버(Switch-over), 일반 조세회피방지규정 제시 – 자동교환 대상에 국가보고서를 포함하도록 기존 EU행정협력법 개정 추진
한국	'이전가격 문서화규정' 개정세법 반영	• 디지털경제에서의 조세문제 해결'(A1)과 '이전가격 문서화 규정'(A13)과 관련하여 각각 2014년, 2015년에 입법화 – 2016년에는 '이전가격 문서화 규정'(Action13) 중 국가보고서 부분과 '혼성불일치효과 해소'(Action 2) 등이 입법 준비 중

1) NABO, "OECD BEPS 프로젝트 진행경과 및 시사점," 『경제동향 & 이슈』,2016,4. 통권 제 42호, p.61 표의 내용을 저자가 일부 수정함

4. OECD BEPS Action Plan에 나타난 고정사업장에 대한 대응

OECD 보고서(2015)에서는 디지털 경제(digital economy)를 "정보통신기술(information and communication technology;ICT)과 인터넷을 기반으로 형성된 경제[1]" 로 정의하고 있는데 협업생산방식과 공유경제의 등장을 가장 중요한 변화로 정리하고 있다. 먼저, 디지털 경제는 사회적인 상호작용과 개인적인 관계를 연결시킴으로서 협업에 의한 생산(collaborative production)을 가능케 했다. 다음으로, 정보통신(ICT) 기술은 전자상거래나 앱스토어, 클라우드 컴퓨팅[2]과 같은 공유경제(sharing economy)를 등장시킴으로서 재화의 거래나 자산의 보유 등을 전제로 하지 않고도 사업을 영위할 수 있게 되었다.

특히, O2O(On-line to Off-line) 거래의 등장도 디지털 경제에 따른 경영환경의 변화로 국제조세환경을 분석하는데 어려움을 낳는 요인이 되고 있다. 인터넷을 기반으로 한 정보통신기술(ICT)이 본격적인 국제경영활동에 영향을 미치기 전에는, 생산자가 생산한 재화나 용역이 시장에서 소비자에게 선택을 받으면, 그 시장에서 계약이 이루어지고 거래가 발생하였다. 그러나, 디지털경제의 도입으로 전자상거래 포털이나 인터넷 사이트를 통해서 글로벌 소비자와 접촉하여 제품에 대한 정보를 공유하고 계약을 체결할 수 있으며, 계약에 따라 실제로 제품이 소비자에게 인도(delivery)가 이루어지는 장소[3]와는 분리될 가능성이 높아 고정사업장(Permanent Establishment;PE)이 소득원천지로서 과세권을 행사하는 기준이 되는데 문제가 되고 있다. 호스트에 접속하여, 일정기간동안 소프트웨어를 이용하는 클라우드 컴퓨팅이나, 아이튠즈를 통한 디지털 음원을 다운받는 것 등은 과세당국의 과세권을 행사하는데 있어서 모호한 영역[4]이 존재하게 되어 다국적기업들이 이를 조세회피의 기회로 활용하기도 하는데 디지털경제의 발달에 따른 디지털거래(digital transactions)와 관련하여, 한국조세재정연구원(2013)의 연구[5]는 크게 3가지로 정리하고 있다.

- 유형 1 : 해외서버를 둔 외국법인이 인터넷 홈페이지나 모바일 폰을 통해 광

---

1) OECD (2015), OECD Digital Economy Outlook 2015,p.20

2) 국제경영에 있어서 대표적인 클라우드 컴퓨팅(clod computing) 사업으로는 Software as a service(SaaS)와 Infrastructure as a service(IaaS)를 들 수 있음. 과세(levying tax)를 하기 위해서는 소득이 발생하여야 하고, 소득이 언제 알마나 발생하였는지를 판단하는 기준으로 '거래(transaction 또는 trades)'라는 개념을 전통적으로 국제조세에서 적용하여 왔음. 그러나, 클라우드 컴퓨팅의 경우에는 판매자와 구매자간에 거래(trade)를 하는 것이 아니라 고객 또는 이용자들이 소프트웨어를 필요할 때 인터넷을 통해 호스트에 접속하여 일정기간 사용(access)하는 것이므로 거래가 발생했는가를 판단하는데 어려움이 발생함.
(http://searchcloudcomputing.techtarget.com/definition/Software-as-a-Service)

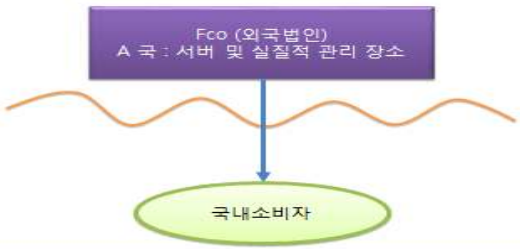
3) 배송이 이루어지는 물류창고의 경우에는 대부분의 모델조세조약에서 고정사업장(PE)이 아니기 때문에, 원천지국 과세를 할 수 없음.

4) 소득은 실현되었을 때 과세되는 것이 원칙이고, 전통적으로 소득의 실현은 판매(sales)를 통한 결제수단의 지급이 이루어진 시점으로 판단되었음.

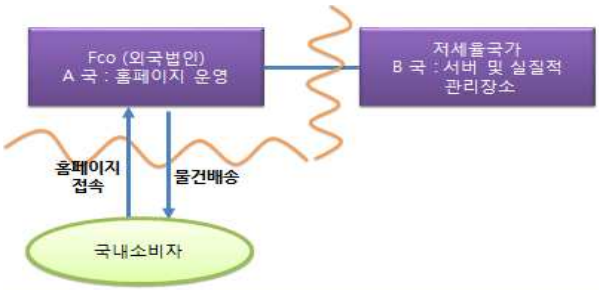
5) 한국조세재정연구원(2013), "외국법인의 과세사업자요건 국제비교연구,"세법연구 13-9, 세법연구센터, p.73-75

고를 하고 국내소비자에게 물품을 판매하는 행위유형으로 이는 다시 2개로 나눌 수 있는데, <그림3-1> 같이 서버와 실질적 관리장소가 외국에 있는 외국법인이 자사 홈페이지를 통해 국내에 광고하고 홈페이지를 통해 국내소비자에게 물품을 판매하는 형태(사례 1-1)를 취하거나, <그림3-2> 와 같이 서버와 실질적관리장소는 저세율국가에 두고 홈페이지는 외국에서 운영하고, 물품배송 및 판매는 국내에서 이루어지는 경우(사례 1-2)로 구분된다.

<그림 3-1> 디지털 거래유형 1 <사례1-1>



<그림 3-2> 디지털 거래유형 1 <사례 1-2>



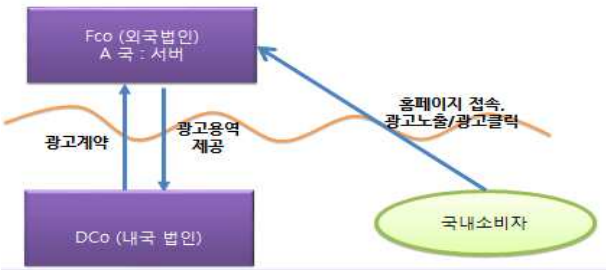
‣ 유형 2 : 모바일기기나 인터넷을 통해서 디지털 음원이나 교육컨텐츠를 공급하면 소비자는 국내에서 다운받는 유형이다.

<그림 4> 디지털 거래유형 2

‣ 유형 3 : 비거주 외국법인이 해외서버를 통해 국내회사에 검색엔진을 통한

광고용역을 제공하고 수입을 얻는 행위로 사업활동에 따른 매출은 발생하였으나 실질적 관리장소가 존재하지 않아서 비과세될 수 있는 상황이 됨

<그림 5> 디지털 거래유형 3



고정사업장 존재에 대한 판단기준으로는 흔히 객관적 요건, 주관적 요건 그리고 기능적 요건 3가지를 들고 있다.

- 객관적 요건 : 물적시설이 고정적으로 존재하여 어느 정도는 항구적으로 특정장소(physical presence)에 위치하여야 함.
- 주관적 요건 : 물적시설을 사용할 권한을 보유또는 지배함으로써 고정된 장소와 사업의 수행간에는 연관관계(through)가 있음.
- 기능적 요건 : 본질적이고 중요한 사업활동(core business activity)이 물적인 시설을 통해 수행되어야 함.

디지털경제의 특징은 다국적 경영활동에서 O2O(on-line to Off-line)거래를 활성화시킴 으로서, 유형 1과 같이 재화나 용역의 국제적인 이전이 없이도 소비자를 찾아서 거래를 할 수 있게 하거나, 유형 2의 대표적인 형태인 클라우드 컴퓨팅을 통해 소프트웨어나 디지털 음원을 일정기간 동안 접속하여 사용한 후 그 사용료를 지불함으로써 재화나 용역의 거래가 완성되지 않은 상태로도 사용이 가능하며, 유형 3과 같이 소비자들에게는 무상으로 서비스를 제공하고 이용하는 공간을 만들어놓고, 그 공간에 광고계약은 다른 국가에서 광고주와 체결함으로써 무상으로 제공하는 서비스가 사업아이템이 되기도 한다.

이와 같은 디지털 경제에서의 경영활동은 Action 7에서 정의하고 있는 고정사업장(PE)의 개념을 수정할 수 밖에 없는 상황으로 만들었는데, 모델조세조약이나 각 국간의 조세조약에서는 지금까지 사업의 실질적인 관리장소로서 고정사업장(PE)이 존재하는 곳이 원천지국이 되고 원천소득에 대한 과세권을 지닌다[1]고 되어있기 때문이다. OECD BEPS 프로젝트에서는 과거의 OECD 모델조약에서 정의한 고정사업장의 개념과, 디지털환경화에 따른 고정사업장 개념을 재정립(changes to the definition of PE)하고, 두 개념 사이에 존재하는 차이를 이용한 '의도

1) 최근에 전세계적으로 유행하고 있는 포켓몬 게임을 한국의 대부분의 지역에서는 참여할 수 없는 이유로 구글이 원천지국과세를 회피하고자 한국에 서버를 설치하고 운영하지 않으려는 데에서 찾을 수 있다는 언론의 주장이 있음. (http://www.hani.co.kr/arti/economy/it/752821.html)

적인 고정사업장 회피(artificial avoidance of PE)’를 막기 위해서 “과세가능한 넥서스(taxable nexus)"[1]개념을 고정사업장에 도입하는 것에 대한 검토가 Action 7에서 이루어있다.

또한, 클라우드 컴퓨팅(cloud computing)에 대해서는 ‘단일사업체(unitary business)’개념을 적용하여 ‘과세가능한 넥서스(taxable nexus)’판단을 하고 이를 고정사업장(PE)의 존재유무의 기준으로 적용할 수 있음을 제시하였는데, OECD BEPS 프로젝트는 실체(substantial presence)의 존재유무와 상관없이 소비자와의 관계 또는 접촉의 지속성(continuity of relationship)에 따라 원천지국을 판단하려는 시도라 할 수 있는데, 이러한 OECD의 입장은 특정국가 또는 지역에서 지속적으로 고객과 접촉을 유지하고 있으면 주된 사업을 유지하고 매출을 발생시킬 수 있는 귀속적 넥서스(attributional nexus)개념이 도입된 것으로 판단되며, 귀속적 넥서스는 대리인 넥서스(agency nexus)와 관계사 넥서스(affiliate nexus)로 나뉠 수 있다.

- 대리인 넥서스(agency nexus) : 다국적기업이 직접 특정국가에 진출하지 않고, 대리인 계약을 통해서 대리인으로 하여금 특정지역 또는 국가의 소비자들에게 지속적으로 상당한 접촉을 통해 사업이 가능한 관계를 유지하는 경우에는 대리인은 ’본인의 또 다른 자아(alter-ego)’이므로 본인인 다국적기업에 대한 원천지국 과세당국은 과세가능한 넥서스를 확보하게 된다.
- 관계사 넥서스(affiliate nexus) : 주로 금융기관이 여기에 해당하는 경우로 특정한 지역에 영업장소가 없는 것은 물론이고 사무실이나 지점도 운영하지 않지만 관련된 금융기관의 사업망을 통해서 고객에게 대출 등의 금융서비스를 통해 소득을 창출할 수 있다면, 관계사의 사업망은 단일사업체(unitary business)의 개념에 포함될 수 있으며, 과세가능한 넥서스를 지닌다고 본다.

이처럼 과세관할권(jurisdiction to tax)을 판단하는데 있어서 OECD BEPS Action Plan 1과 7의 기본적인 시각은 다국적 경영활동에 대해 소비자가 결제를 하는 원천지국에서의 과세권을 강화하는 것을 주요 골자로 하고 있다. 전자상거래와 디지털음원이나 컨텐츠 거래가 많은 미국의 입장에서는 자국의 다국적기업의 경영활동에 대한 전세계소득에 대한 과세권을 확보하는 것이 보다 유리하기 때문에 이러한 고정사업장의 개념 재정립에 대해서는 유보적인 시각을 지닐 수 밖에 없을 것으로 보인다. 그러나, 미국을 제외하고 유럽과 다른 국가의 입장에서는 구글이나 애플과 같은 정보통신(IT)기반의 인터넷경영환경을 구축한 다국적 기업들이 고정사업장의 개념을 피해감으로써 원천지국에서 벌어들인 소득에 비해서, 법인세를 적정하게 납부하지 않았다고 판단하고 있기에, OECD가 제시하는 고정사업장의 개념도입을 긍정적으로 고려할 것으로 예상된다.

---

1) ‘nexus’를 ‘연결’로 번역하기도 하지만, BEPS 프로젝트에서는 보다 많은 개념을 포함하고 있기 때문에 번역하지 않고 ‘넥서스’로 표기했음

4. 결론

지금까지 살펴본 바, OECD BEPS 프로젝트 환경의 변화는 이러한 국제조세관리에 대해 보다 전략적이고, 사전적인 관점에서의 국제조세관리가 요구되며, 보다 나아가 국제조세관련 분쟁을 사전에 인지하고, 글로벌 사업구조(global business network)를 구성하는 시점부터 조세위험을 최소화시킬 수 있는 조세친화적인 조치(tax favorable treatments)들을 다국적기업이 해외진출하는 시점에서부터 전략적으로 고민해 볼 필요가 있음을 알 수 있다. 2015년 11월 BEPS 대응방안 이행에 대한 G20의 합의 이후 많은 국가들에서 이를 실천하기 위한 국내세법이나 조세조약 개정과 실효성 제고를 위한 다자간 협약에 대한 논의를 지속하고 있으며, 우리나라는 2014년 해외 오픈마켓 전자적 용역 과세를 도입한 데 이어 2015년 세법개정에서 이전가격과 관련하여 「국제조세조정에 관한 법률」을 개정하였고 2016년 2월에 동 법 시행령 등을 개정하는 등 권고안 을 수용하기 위해서 입법적인 노력을 기울이고 있는 실정이다. OECD BEPS Action Plan의 도입에 따른 우리나라 다국적기업의 당면과제는 단기적으로 이전가격에 대한 문서화 요구와 고정사업장의 문제라고 할 수 있다. 먼저, 이전가격에 대한 문서와 요구에 대해서는 특정한 거래에 대한 로컬파일(LF)뿐 아니라, 연결재무제표상의 마스터파일(MF)까지 문서화를 요구하는 상황으로 다국적기업의 경영활동에 대한 과세권의 강화와 이에 따른 다국적기업의 조세부담의 증가 및 조세관련 자료를 확보하고, 입증하는데 드는 납세순응비용(tax compliance cost)의 증가로 이어질 것으로 판단된다. 다음으로 고정사업장의 문제와 관련하여 앞으로 BEPS Action Plan에 대한 각국의 이행계획이 수립되게 되면, BEPS 프로젝트에서 제시하고 있는 넥서스개념을 도입한 고정사업장의 개념으로 정리될 것으로 전망되며, 이는 다국적기업의 원천지국 소득에 대한 과세권이 강화될 것이라는 예측을 할 수 있다. 따라서, 현재의 글로벌가치사슬(global value chain;GVC)에 대한 원천지국에서의 조세분쟁위험이 증대될 것이므로, 글로벌가치사슬에 대한 재검토와 범세계적인 사업네트워크의 조정작업이 이루어질 것이며, 이과정에서 해외직접투자의 형태가 신설투자(greenfield FDI)보다는 기존생산시설의 입지를 재배치하는 과정에서 M&A나 매각, 철수 등이 증대될 것이 예상된다.

다국적기업의 경영활동에 따른 소득에 대한 과세권을 강화하는 측면과 함께, OECD BEPS 프로젝트는 해외투자 유치를 함에 있어서 다국적기업들이 입지를 선정하는데 중요한 영향을 미친다는 것도 고려해 보아야 할 것이다. 현재 우리나라의 외국인 직접투자 유치액은 약 200억 달러에 달하고 있으며 300억달러를 유치하는 것을 목표로 하고 있다. 외국인 직접투자를 유치하는 것은 세수확보이전에 고용을 창출하고, 시장경제의 다양성과 폭을 넓고 두껍게 하는 순기능이 있기 때문에, 미래의 투자성과를 위해서 현재의 투자인센티브를 각국이 경쟁적으로 제공하는 것도 충분한 근거와 이유가 있다는 것을 이해하여야 할 것이다.

참고문헌

NABO, “OECD BEPS 프로젝트 진행경과 및 시사점,” 『경제동향 & 이슈』,2016,4. 통권 제 42호, p.61

세법연구센터(2015), “이전가격 문서화와 국가별 보고서에 관한 국제비교연구”, 세법연구 15-08, 한국조세재정연구원, p.12.

안종석((2016), “BEPS 프로젝트의 이해”, 월간재정포럼 5월호, 한국조세재정연구원, p.24

한국조세재정연구원(2015), “부채와 자본에 대한 과세체계연구”, 세법연구 15-07, 세법연구센터, p.36

BMR Advisors(2016), “Scaling BEPS,” Taxsutra, June/July Issue (Issue-9), p.I-1-2

Daniels, John D., Lee H. Radebaugh and Daniels P. Sullivan(2013), International Business -Environments and Operations, Pearson, p.488-513

House of Commons Committee of Public Accountants (2013), “Tax Avoidance-Google, ”Ninth Report of Session 2013~2014, HC 112

Kleinbard, Edward D.(2013), “Through a Latte Darkly: Starbucks’s Stateless Income Planning”, Tax Note, June 24th

OECD(1998), Harmful Tax Competition- An Emerging Global Issue, OECD

OECD, “OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Porject Explanatory Statement: 2015 Final Reports”, 2015.10.

Tax Analysis, 2016.01.11, p. 123

Thomson Reuters(2016), 2016 Global BEPS Readiness Survey Report, Thomson Reuters

United Nations(2015), World Investment Report 2015, p.176

http://www.ey.com/GL/en/Services/Tax/International-Tax/Alert—Austrian-Parliament-approves-new-Transfer-Pricing-Documentation-Law

http://www.skm.dk/love/lovforslag/2015-16/forslag-til-lov-om-aendring-af-kattekontrolloven,-arbejdsmarkedsbidragsloven,-kildeskatteloven,-ligningsloven-og-pensionsbeskatningsloven

http://www.undp.org/content/undp/en/home/sdgoverview/post-2015-development-agenda.html

한국국제경영관리학회 2016 추계학술대회 발표자료

해외 대기업 승계사례 분석과 한국에 대한 정책적 시사점

이성봉(서울여대 경영학과 교수)
sblee@swu.ac.kr

연구배경 및 개요

연구배경

- 그 동안 우리나라에서 기업승계에 대한 연구는 주로 중소기업을 중심으로 가업승계에 대한 세제지원에 대해서 주로 논의가 있었으며, 대기업의 기업승계에 대해서는 논의가 일천하고 승계를 원활하게 해줄 수 있는 제도적 환경 정비도 소홀한 상황임.
- 상당수의 한국 대기업은 가족기업 형태(오너 및 그 가족이 경영에 참여하는 기업형태)로 운영되고 있는 바, 원활한 경영권 승계는 대기업의 지속 가능한 가치창출을 통한 국민경제 기여에 결정적인 요인으로 작용
- 본 연구에서는 그 논의의 출발로 100년 이상 존속해오고 있는 선진국 해외 대기업의 기업승계 사례에 대한 분석을 통하여 기업승계를 원활하게 하였던 요인들을 도출하고, 한국 대기업 기업승계 원활화를 위한 시사점을 도출

해외 대기업 승계 사례 개요(1)

- Ford
  - 전 세계 67개 공장에 199,000명의 종업원을 두고 있는 미국의 대표적인 자동차회사로 2015년 매출액은 1,406억 달러
  - 1903년 Henry Ford에 의해 설립된 이후 4세대에 걸친 기업승계가 이루어졌으며 이 과정에서 보유지분은 분산되었으나 차등의결권 주식의 발행을 통하여 안정적인 경영권을 유지
- Heineken
  - 2015년 말 현재 20,511백만 유로의 매출에 종업원수는 73,767명인 글로벌 대기업
  - 1864년 Gerald Adriaan Heineken이 한 맥주 양조장을 인수하며 시작한 네덜란드의 세계적인 맥주 제조회사로 Heineken은 창업자 Gerald Adriaan Heineken 이후 4대에 걸쳐서 지주회사 중심의 기업승계

해외 대기업 승계 사례 개요(2)

- BMW
  - 자동차 생산대수 225만대, 매출액 921.7억 유로, 종업원은 122,244명(BMW Group, 2016)
  - 3대에 걸친 승계, 투자지주회사 활용 승계, 지분율 46.6%유지
- Henkel
  - 독일의 P&G, 매출액 181억 유로, 전 세계 약 300여 자회사, 직원 5만 명
  - 1876년 Friedrich Karl Henkel이 설립, 5~6대에 걸쳐서 상속 및 기업승계가 이루어진 상태이며, 현재 150명이 넘는 Henkel 가문의 자손들이 의결권의 60% 이상 보유

Ford의 기업승계

Ford의 기업 승계과정

- 1903년 Henry Ford에 의해 설립된 이후
  - 1919년 포드 부부와 외아들인 Edel로 주주를 구성하여 Ford Motor Company가 출범하면서 기업지배구조를 가족중심으로 변경함.
  - 2세대인 1943년 Edsel이 사망하자 창업주 Henry Ford가 다시 회장직에 복귀하였으나 1945년에 손자인 Henry Ford II에게 회장직을 물려주었고 1947년 사망함.
  - 3세대 Henry Ford II는 1945년부터 1979년까지 회장직을 수행하였으며, 특히 전후 새로운 경영환경 하에서 굴지의 자동차회사로 성장시킴. 1956년 뉴욕증시에 상장했는데 그 당시 최대 규모의 IPO였음.
  - 1980년에 Henry Ford II는 처음으로 가족이 아닌 Philip Caldwell에게 회장직을 넘겼으나 경영악화로 2001년 4세대 중에서 William Clay Ford, Jr.가 경영에 복귀하여 현재에 이르고 있음(Ford Annual Report 2015).

Ford 기업승계의 특징 (1)

- Ford 가문의 상속세 절감 및 안정적인 경영권 확보를 위해 1930년대 중반에 창업자 Henry Ford와 아들 Edsel Ford가 Class B 주식을 발행을 통한 기업승계계획을 수립하였음(wealthymatters.com, 2012).
  - 그들이 보유한 대부분의 보통주식은 Ford재단에 귀속시켰지만 자신들은 Class B* 주식보유를 통하여 의결권을 유지했음.
  - 재단설립 및 Class B 주식 발행을 통한 기업승계는 1935년 대공황극복을 위한 뉴딜정책의 재원조달을 위하여 상속세율이 4백만 불 초과는 50%, 5천만 불 초과는 70%로 상승한 것에 따른 것이었음.

* 미국의 대표적인 주 회사법이라 할 델라웨어 주 일반회사법은 차등의결권의 발행을 허용하고 있으며, 미국의 모범회사법 역시 차등의결권을 허용하고 있음. 차등의결권을 채택한 대표적 미국 상장기업으로는 Facebook, Berkshire Hathaway, Hershey Company, New York Times Company, UPS, Nike 등이 있음. 미국의 차등의결권 제도의 자세한 내용에 대해서는 김정호(2015)를 참조.

Ford 기업승계의 특징 (2)

- Class B 주식은 1주당 16개의 의결권을 행사할 수 있으며, 대부분 Ford 가문 구성원이 소유하고 있음.
  - Ford 가문의 일원으로 Class B 주식을 보유하고 있는 자가 이를 매각할 경우 최우선적으로 Ford 가문의 일원에게 매각해야 한다는 협약을 이행해오고 있음.
  - Ford 가문에서는 또한 차등의결권 주식 매각시 이를 재매입하는 신탁펀드를 운영함으로써 경영권을 안정적으로 유지하고 있음
- 현재 Ford 가문의 86명의 자손은 보통주인 Class A의 2%를 보유하고 있으나, Class B 주식의 97.4%를 보유하고 있어 전체 의결권의 40% 이상을 보유하면서 경영권을 유지(Forbes, 2010; 삼일회계법인, 2012)

Heineken의 기업승계

Heineken 승계 과정

- Heineken은 창업자 Gerald Adriaan Heineken 이후 4대에 걸쳐서 지주회사 중심의 기업승계가 이루어졌으며, 현재 5세대로 기업승계를 위한 계획을 준비.
  - 특히, 3세대였던 Alfred Heineken이 1954년에 현재의 지주회사 구조로 경영권을 강화하였고, 2002년 사망하기 이전에 주요 기업승계작업을 마치고 자신의 무남독녀 Charlene de Carvalho에게 지분을 이전하였음.
  - 현재 Charlene와 그녀의 남편인 Michel de Carvalho는 모두 지주회사의 이사회 상임이사직(6명의 이사 중 4명은 비상임)을 맡고 있으며, Michel은 운영회사의 이사회에도 참여하면서 그룹의 지배주주인 Charlene와 그녀의 남편 Michel이 Heineken 그룹에 대한 실질적인 소유경영권을 행사하고 있음.
  - 2013년에는 Charlene의 5남매 자녀 중 장남인 Alexander가 지주회사의 비상임이사로 참여하였고, 2014년에는 Martin Jenkins라는 기업승계 컨설턴트를 고용하여 5세대로의 기업승계 작업을 진행

Heineken 승계사례의 특징(1)

- Heineken 그룹은 기본적으로 지주회사-운영회사 체계를 갖추고 있는데, 지주회사는 Heineken Holding N.V.이며 운영회사는 Heineken N.V.임(Heineken Holding NV, 2016; Heineken NV. 2016).
- 1952년 Alfred Heineken이 지주회사인 Heineken Holding N.V.를 설립하여 운영회사인 Heineken N.V.의 과반지분을 확보한 이후, 1973년에는 자신이 보유한 Heineken Holding N.V. 지분의 대부분을 관리할 또 다른 지주회사인 L'Arche Holding S.A.를 스위스에 설립하였으며, 기업승계는 L'Arche Holding S.A.에 대한 자신의 지분을 딸 Charlene에게 상속하는 방식으로 이루어짐.
- Charlene에게 상속된 Heineken N.V.에 대한 직접적 지분율은 약 20%로 알려졌는데(Smit, 2014), 이를 근거로 Alfred가 L'Arche Holding S.A의 약 80%의 지분을 보유하고 있었으며 이를 상속해준 것으로 추정할 수 있음. 왜냐하면 L'Arche Holding S.A가 Heineken Holding N.V.의 지분을 50.005%를 보유했으며, 다시 Heineken Holding N.V.가 Heineken N.V.의 지분을 50.005%를 보유하는 구조이었기 때문임 (0.8×0.5×0.5=0.2)

Heineken 승계사례의 특징(2)

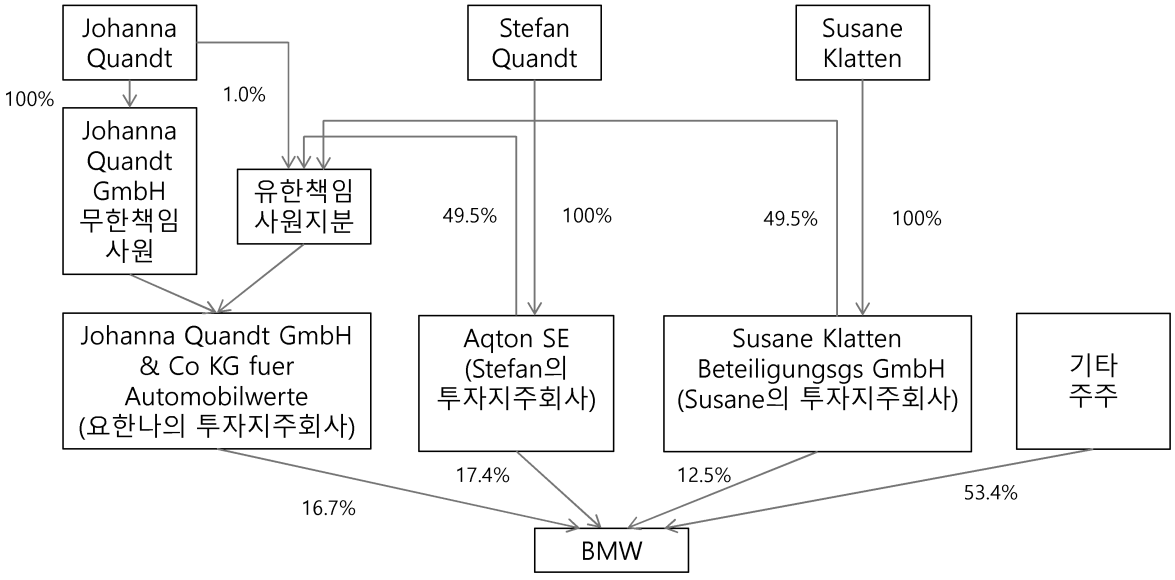
- 다층적 지주회사 구조를 통하여 Alfred는 Heineken에 대한 경영권을 안정적으로 확보하고, 상속세 부담도 감소
  - 각 단계마다 50%를 약간 상회하는 수준의 지분보유를 통하여 지배력은 유지하고 있지만 산술적 의미에서의 직접적 보유지분율은 20% 정도에 불과하기 때문에 상속세 부담은 상대적으로 작아질
  - 지주회사의 지분에 대한 평가와 운영회사의 지분에 대한 평가의 차이로 인하여 지주회사를 통한 경영권 승계가 유리하게 작용
- Alfred는 다층적 지주회사 구조와 함께 공익재단설립을 통한 상속세 절감 노력도 실행
  - Heineken 가문의 대표적인 공익재단인 Alfred Heineken Fondsen Foundation을 비롯하여 현재 총 7개의 공익재단이 활동

BMW의 기업승계

BMW의 승계 과정

- BMW에 대한 Quandt 가문의 지분참여는 1945년 독일의 기업가였던 Günther Quandt가 BMW 일부 지분을 취득하면서 시작됨(Spiegel, 2015).
  - Günther Quandt가 1954년 사망하고 Quandt 그룹은 Herbert와 그의 이복동생 Herald Quandt에게 분리되어 상속되었음.
  - BMW는 1950년대 후반 경영위기로 1959년 Daimler-Benz에 인수될 위기였는데, 당시 소수 지분을 보유하고 있던 Herbert Quandt가 종업원 등과 함께 이를 무산시키고, 이후 채권은행 등을 설득하여 1960년 주주총회에서 회생계획을 승인받아 BMW 지분을 50%까지 끌어 올리며 인수
- Herbert Quandt는 세 번 결혼하였는데, BMW 지분은 세 번째 부인 Johanna와 그 사이의 두 자녀인 Susanne와 Stefan 등 3인에게만 상속
- 미망인 Johanna가 2015년 사망하면서 현재는 Susanne가 21%, Stefan이 26%의 지분으로 두 자녀가 총 47% 보유
- 3대에 걸친 기업승계과정에서 지분율이 거의 변동이 없이 자손에게 승계되었으며, 현재에도 직계자손 Stefan Quandt, Susanne Klatten은 BMW 감사이사회 멤버로 경영에 참여

BMW의 승계구조



자료원: 이성봉, 독일 대기업 승계에서 지분관리회사의 역할과 시사점, KERI Brief 16-30, 한국경제연구원, 2016.

BMW 승계사례의 특징(1)

- 2015년 Johanna Quandt 사망 직후 공개된 바에 따르면 이미 2003년부터 2008년까지 6년에 걸쳐 Johanna가 보유한 BMW 지분의 대부분을 Susanne와 Stefan에게 상증세 부담이 최소화된 상태로 증여 (Focus, 2015)
- 2015년 사망시점에 상속했었을 경우로 가정했을 때 약 93억 유로 가치의 주식을 사전증여를 통하여 28억 유로의 가치로 평가받아 상속증여세를 1/3 수준으로 절감함

BMW 승계사례의 특징(2)

- 이러한 승계과정이 가능했던 것은 독일 특유의 기업승계 관련 회사법적 자율성에 기인함
  - 투자지주회사 "Johanna Quandt GmbH & Co KG für Automobilwerte"는 독일 회사법상 인정되는 유한합자회사 형태인데. 이는 기본적으로 합자회사이지만 합자회사의 무한책임사원으로 유한회사가 참여
  - "Johanna Quandt GmbH"라는 유한회사가 투자지주회사의 무한책임사원으로 참여하고 Johanna는 "Johanna Quandt GmbH"의 대표를 맡음.
  - Johanna가 투자지주회사 "Johanna Quandt GmbH & Co KG für Automobilwerte"의 인적 책임을 무한책임사원인 "Johanna Quandt GmbH"의 대표이기 때문에 투자지주회사의 대표가 되는 것임.
  - 동 투자지주회사의 유한책임지분의 99%, 즉 동 회사가 보유하는 16.7% BMW 지분에 대한 99%의 소유권이 두 자녀에게 각각 49.5%씩 증여되었음에도 불구하고 여전히 투자지주회사의 대표로서 BMW 지분 16.7%에 대한 의결권을 행사했던 것임.
  - 동 투자지주회사는 상장법인인 BMW 지분을 보유하고 있지만 그 자체로서는 인적회사 성격의 비상장법인이기 때문에 동 투자지주회사 자체의 지분증여 등으로 인한 지분보유변동 사항을 증권시장에 공시할 필요가 없었음.

Henkel의 기업승계

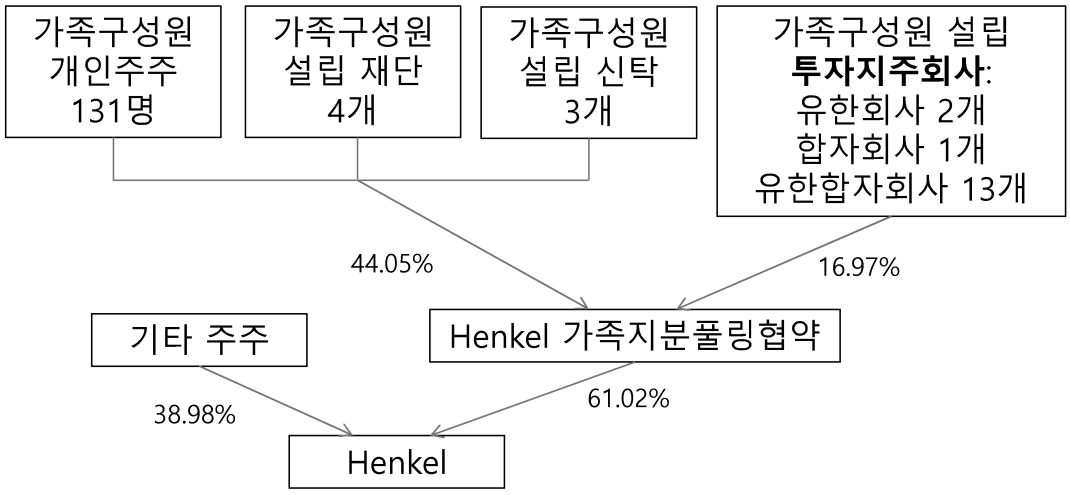
Henkel의 승계 과정

- 창업주 Friedrich Karl Henkel(1848~1930)이 장남 Fritz(1875~1930)와 차남 Hugo(1881~1952)에게 각각 40%씩, 그리고 장녀 Emmy(1884~1941)에게 20%의 지분이 상속되었고, 이후 이 세 자녀의 자손들에게 지분이 계속 분할 상속되어 왔음. 이 세 자녀들의 자손들이 각각 소위 3대 지파(three clans; Fritz지파, Hugo지파, Emmy지파)를 구성하게 됨.
- 2세대의 경우 장남 Fritz는 회사의 경영분야 담당, Hugo는 화학분야 박사학위를 취득한 이후 회사의 기술분야를 담당
- 3세대의 경우 2세대 Hugo의 차남인 Konrad (1915~1999)가 1990년까지 사실상 기업총수 역할을 수행
- 4세대의 경우 2세대 Emmy의 외손자인 Albrecht Woeste(1935~)가 1990년 Henkel의 감사이사회 및 주주위원회 회장으로 취임하여 2009년까지 가문일원을 대표하여 약 20년 동안 기업총수 역할
- 5세대 Simone Bagel-Trah(1969~)는 2세대 Fritz의 외증손녀로 2009년 9월에 약관 40세에 가족지분풀링협약에 따른 선출과정을 통하여 감사이사회 및 주주위원회 회장으로 선출(Bruck, 2009).

Henkel 승계사례의 특징

- 1985년 기업공개가 이루어지면서 Henkel 가문의 자손들은 소위 "가족지분풀링협약(Aktienverbindungsvertrag; family share-pooling agreement)"을 체결하여 상속과정에서 분산된 가문의 지분을 집중, 지배력을 유지.
- Henkel가문의 "patriarch"라고 불리는 3세대 그룹총수 Konrad Henkel에 의해서 1985년 50%를 약간 넘는 지배력으로 출범한 가족지분풀링협약은 1996년 4세대 총수 Albrech Woeste에 의해서 2016년까지 연장되었고, 최근에 동 협약은 2033년까지 다시 연장되었음.
- 2015년 12월 17일 현재 가족지분풀링협약 구성원들이 보유하고 있는 지분은 전체 의결권의 61.02%
- 동 협약은 독일 민법상 조합으로서 법적 지위를 인정하고 있는데, 이는 독일연방최고법원이 가족지분협약을 공개될 필요가 없는 내부적인 조합으로 인정
- 협약의 법적 안정성으로 합리적 의사결정 도출(특히 철저한 경영능력 검증과 가족구성원 간 합의를 통한 그룹 총수의 선출), 지분매각 제한 등을 통한 협약 자체의 안정성 제고 등을 통하여 원활한 기업경영권 승계가 가능

Henkel의 승계 구조



자료원: 이성봉, 독일 대기업 승계에서 지분관리회사의 역할과 시사점, KERI Brief 16-30, 한국경제연구원, 2016.

종합분석 및 시사점

종합분석

기업 (가족, 국적)	승계 세대 및 지분 보유 자손 규모	기업승계 관련 활용 제도	특징 및 시사점
Ford (Ford, 미국)	- 4세대 - 다수(86명)	- 차등의결권 - 공익재단 - 차등의결권 가문 내 거래 협약	- 창업주 Henry Ford가 1935년 차등의결권과 재단설립을 결합, 상속세 부담 최소화 및 지배력 유지하는 방식으로 승계 - 차등의결주에 대한 가문 내 주식거래 협약으로 세대를 넘어 지분 및 지배력 희석 문제 해결 - Ford Foundation, Ford Fund 등을 통한 공익기여
Heineken (Heineken, 네덜란드)	- 4세대 - 소수(1명)	- 다층적 지주회사 - 공익재단	- 각 세대별 소수 자손으로 지분 분산 또는 상속관련 갈등 없이 승계 - 2단계 지주회사지배구조로 승계과정 지배력 유지와 상속세 완화 - 공익재단을 통한 상속세 완화 - 여러 세대에 걸친 기업존속을 고려한 장기적인 기업승계 계획
BMW (Quandt, 독일)	- 3세대 - 소수(2명)	- 지배력 유지 및 승계목적의 투자지주회사	- Quandt 그룹의 승계과정에서 BMW 지분은 마지막 결혼에 따른 직계가족에게만 승계하여 지분 분산 및 갈등 방지 - 직접적인 지분증여가 아닌 유한합자회사 형태의 BMW 지분관리회사의 지분을 장기간에 걸쳐 증여하는 방식의 승계플랜을 통해 상증세 부담 완화 및 지배력 유지
Henkel (Henkel, 독일)	- 5세대 - 다수(150명)	- 가족지분 풀링협약 일부 가족이 설립한 재단	- 가족 간 합의를 통한 총수 선출 및 가문 지배력 희석 방지를 위한 가족지분풀링협약 - 1985년 최초 체결, 3회 연장으로 2033년 유효 - 협약은 판례를 통해 민법상 조합으로 법적 지위 인정 - 가족 간 다양한 소통기회로 유대감 강화 및 기업가치 공유

이정봉, 해외 대기업의 승계사례 분석과 시사점, 한국경제연구원 정책연구 2016-17, 2016

기업 경영 측면의 시사점

- 첫째, 기업승계에 대한 계획을 사전에 철저히 수립하는 것이 필요함.
  - 해외사례를 보면 성공적인 기업승계를 위해서 사전에 다양한 사항에 대해서 철저한 계획을 수립하였음을 확인할 수 있음.
- 둘째, 지분을 승계하게 되는 가족구성원 간 가치공유를 위한 노력이 필요함.
  - 본 연구에서 다룬 성공적 대기업 경영권 승계 해외사례에서 공통적으로 나타났던 현상이 지분을 승계하고 보유하는 가족구성원의 규모에 관계없이 구성원 간 가치공유 등 유대감이 잘 형성되어 있었다는 점임.
- 셋째, 경영권 승계에 대한 부정적 인식을 불식시킬 수 있는 노력이 필요.
  - 대기업 경영권 승계 해외 사례에서 공통적으로 확인될 수 있는 사항이 기업승계 과정에 대한 사회의 부정적 인식이 거의 없었다는 점임.

제도적 차원의 시사점

- 해외 대기업들이 공통적으로 상속세 부담을 경감시키면서 경영권은 유지하는 기업승계가 합법적인 제도적 틀 안에서 이루어졌음.
- 이러한 제도적 틀이 대기업의 기업승계를 원활하게 하기 위한 명백한 정책 목적을 갖고 도입된 것은 아니더라도 상속, 기업지배구조, 회사형태 등 기업승계와 관련된 여러 측면에서 대기업이 상황에 맞게 선택할 수 있는 합법적 대안들이 존재
- 중소중견기업의 승계에 대해서는 가업상속공제제도를 통하여 기업승계를 지원해주고 있는 반면 대기업의 경영권 승계에 대해서는 상속세 감면이 없음. 나아가 기업승계 자체를 부정적으로 보고 이를 규제하는 법제도(공익재단 출연 주식 한도 규제, 최대주주 보유 주식에 대한 할증평가 등)가 존재
- 대기업 승계시 지배력이 약화 될 수밖에 없는 상황은 편법적 경영권 승계(예를 들어 일감몰아주기를 통한 경영권 승계)로 연결되는 측면도 있음
- 대기업 승계에서 지배력을 유지하면서 적정한 상속세도 부담하게 하는 투명하고 합법적인 대기업 승계 방안 마련을 위한 사회적 논의가 필요.

참고문헌

- 김정호, 차등의결권 주식의 도입가능성에 대한 소고,「상장」, 2015년 6월호, 2015, pp.12-19.
- 삼일회계법인,「해외 장수기업 현황 및 시사점 연구」, 2012.
- 이성봉, 해외 대기업의 승계사례 분석과 시사점, 한국경제연구원 정책연구 2016-17, 2016
- 이성봉, 독일 대기업 승계에서 지분관리회사의 역할과 시사점, 한국경제연구원, KERI Brief 16-30, 2016.
- BMW Group, Annual Report 2015, Munich 2016.
- Bruck, M, Simone Bagel-Trah: Die Chefin der Chefs bei Henkel, 2009 (http://www.wiwo.de)
- Focus, *So schob BMW-Erbin Quandt ihre Milliarden am Fiskus vorbei.* 2015
- Forbe, *Ford Family's Stake Is Smaller. But They're Richer And Still Firmly In Control*, 2010.
- Spiegel, *Deutschlands reichste Familie: Wer sind die Quandts?*, 2015
- Wealthymatters,com, *Ford Family: Passing Wealth Down The Generations*, 2012

감사합니다.

한국 패션기업의 해외직접투자방식 결정요인 분석

김 혜 영(제1저자)
한국외국어대학교 경영학석사
khye1285@naver.com

나 원 찬(교신저자)
한국외국어대학교 GBT학부/대학원 국제경영학과 교수
wonra@hufs.ac.kr

본 연구는 최근 해외직접투자를 통해 해외진출을 실시하고 있는 한국 패션기업들의 시장 진입 방식의 결정요인을 분석한 것이다. 기존문헌 연구를 통해 단독투자, 합작투자, M&A 등 3 가지 대표적인 진입방식 간 선택에 영향을 미치는 요인으로서 모기업의 규모, 국제사업 경험, 국제전략 등 기업 내부 요인과 시장잠재력, 문화적 거리, 해외투자 위험 등 기업 외부 요인들을 선정하여 관련 연구가설을 설정하였다. 이어 해외시장에 진출한 100개의 한국 패션기업을 대상으로 수집한 2차 자료로써 다항 로지스틱 회귀분석을 통해 가설을 검증한 결과 문화적 거리와 해외투자 위험을 제외한 요인들이 유의한 것으로 나타났고 이러한 연구 결과는 학문적으로 패션산업 부문의 국제경영 연구 발전에, 실무적으로 기업들이 해외진출 전략을 수립하는데 긍정적으로 기여할 수 있을 것으로 보인다.

주제어: 패션기업, 해외시장 진입방식, 해외직접투자, 단독투자, 합작투자, M&A

1. 머리말

최근 세계 경제의 글로벌화가 가속화되면서 해외직접투자(foreign direct investment: FDI)를 비롯해 다양한 방식을 통한 기업의 해외진출이 확대되고 있다. 글로벌화는 한 국가의 기업들이 해외시장으로 진출할 수 있는 기회를 제공함과 동시에 외국기업들에게 자국의 내수시장을 빼앗길 수 있는 위협으로 작용하고 있으며 이는 패션산업을 비롯한 모든 산업 부문에 공통적인 현상이다.

대체로 1970년대 이전 한국의 패션산업은 다른 대부분의 산업들과 같이 발달초기 단계에 머물러 있었기 때문에 저임금 노동력에 기반을 둔 제조업종이 주를 이루고 있었고 주문자상표부착(OEM) 생산에 의한 수출방식을 활용하여 해외시장 진출에서 한국의 주력산업으로 자리잡게 되었다. 그러나 1980년대 중반까지는 경험 부족과 네트워크의 부재 등 여러 한계에 직면

하면서 한국 패션산업의 국제화는 낮은 수준에 그치게 되었다.

1980년대 중반 이후 한국 패션기업들은 정부의 정책적 노력과 더불어 빠른 속도로 해외진출을 추진하기 시작하였다. 특히 국내 임금상승 및 노사분규 증가 등으로 국내 경영환경이 악화되어 저임금 노동력이 풍부한 국가로 생산시설을 이전하기 시작하였으며 동시에 내수시장이 성숙되고 소득이 증가하면서 국내 소비가 큰 폭으로 증가하게 되었다. 이 시기 한국 패션산업은 국내 기업의 자체브랜드 출시 및 라이선싱과 외국인직접투자를 통한 외국브랜드의 국내도입으로 내수시장의 경쟁은 더욱 심화되어 포화상태에 접어들게 된다. 이에 따라 국내 주요 패션기업은 국내시장에서 벗어나 해외시장 진출을 확대하고 있고 이 중 많은 기업들은 수출 이외에 해외직접투자 방식을 널리 활용하고 있다.

이와 관련하여 최근 국제경영 분야에서 해외직접투자에 대한 연구가 활발히 진행되고는 있지만 패션산업 분야에 초점을 둔 연구, 특히 이 분야의 해외시장 진입방식 부문의 연구는 거의 이루어지지 않고 있다. 해외시장 진입방식의 선택은 기업의 해외진출의 성패에 중대한 영향을 미치기 때문에 매우 중요한 전략적 의사결정의 하나임에 비추어 이 부문의 연구는 더욱 활성화되어야 할 것이다.

본 논문은 한국 패션기업의 성공적인 국제화를 위한 연구의 일환으로 해외직접투자 방식을 통해 해외시장에 진출한 기업들을 대상으로 진입방식의 결정에 영향을 미치는 요인들을 분석한 것이다. 기존문헌 연구를 통해 다양한 관련 변수들을 파악하여 연구가설을 수립하였고 이를 검증하기 위해 100개의 한국의 패션기업에 관한 2차 자료를 수집하여 다항 로지스틱 회귀분석을 통해 실증분석을 실시하였다.

본 논문은 다음과 같이 구성되어 있다. 제 I 장 머리말에 이어 제 II 장에서는 해외시장 진입방식에 관해 선행연구 및 이론적 배경을 검토한 후 제 III 장에서는 연구가설을 수립하고 제 IV 장에서는 실증분석 과정과 그 결과를 제시하였다. 제 V 장에서는 연구의 요약, 결론, 시사점, 한계점 및 향후 연구방향을 제시하였다..

II. 패션산업의 특성 및 이론적 배경

1. 패션산업의 특성

패션산업이란 일반적으로 의류와 액세서리의 제조, 유통 및 판매와 관련된 산업을 의미하며 패션상품은 크게 의류와 액세서리로 구분되지만 최근에는 미용, 잡화, 레저 등 인간의 라이프스타일과 관련된 전반적인 상품으로 그 범위가 확대되는 추세이다.

패션산업은 다음과 같은 특성을 가진다. 첫째, 가치사슬 면에서 대체로 하류(downstream) 활동 부문에 집중되어 소자본 기업화가 가능하지만 많은 노동력이 요구되는 노동집약적 산업이며, 상품의 디자인과 질에 따라 가치가 창출되는 지식 집약적 산업이다(김용주 외, 2006). 둘째, 최근 제품수명주기(product life cycle)가 단축됨에 따라 신속한 정보 수집 및 분석이 요

구되는 정보기반산업, 그에 따라 새로운 상품에 대한 수요가 지속적으로 증가하는 미래성장산업이다. 셋째, 소비자의 욕구(wants)와 필요(needs)에 따라 시장성과가 좌우되는 소비자 지향적 산업이다. 넷째, 중・저가 표준화된 상품과 고가의 한정수량 상품을 구매하는 소비자가 명확히 구분되는 고부가가치 산업이다.

한국의 패션산업은 1950년대 이전 축적된 섬유・봉제기술과 노동력을 기반으로 시작되어 1960~70년대 내수시장이 발달 초기에 있었으나 패션 대중화에 힘입어 대량생산이 촉진되고 대량소비 문화가 크게 확산되었다. 기업들의 해외진출은 1980년대까지 OEM 생산을 통한 수출이 대부분으로 대다수의 브랜드는 국내 브랜드에 국한되어 있었고 해외 네트워크의 부재 등의 한계에 직면하면서 내수시장에 집중하고 있었다. 그러나 1980년대 후반 이후 국내 임금상승과 노동분규의 확대 등 생산비용 증가로 해외 저임금국가로 생산거점을 이전하기 시작하였으며, 1995년 세계무역기구(WTO) 출범 이후 외국기업의 내수시장 진출 확대로 인해 국내 경쟁이 심화되었고 또한 정부의 지원에도 힘입어 2000년대 이후 국내 패션기업의 해외진출이 본격화되었으며 진출방식도 수출 이외에 해외직접투자도 활발히 이루어졌다.

2. 이론적 배경

해외시장 진출방식 선택은 해외에 진출하려는 모든 기업들의 매우 중요한 의사결정으로서 이에 관한 연구는 그 동안 매우 활발히 이루어져왔다. 이 분야의 연구는 이제는 더 이상 발전이 어려운 한계에 부닥쳤다는 주장(Shaver, 2013)이 제기되고 있으나 아직도 진입방식의 동태적 변화, 의사결정 구조 등 규명해야 할 부분이 아직도 많이 남아 있는 주요한 연구분야로 자리잡고 있으며 앞으로도 더욱 활발히 연구되어야 할 분야이다(Hennart and Slagen, 2015).

기업의 해외시장 진입방식은 분류기준에 따라 다양하게 구분되지만 일반적으로 자원투입규모와 위험수준에 따라 수출(exporting), 계약(contracts), 해외직접투자(FDI) 등 세 가지로 구분할 수 있으며 이는 가장 전형적이고 대표적인 방식들이라고 할 수 있다(Contractor, 1999). 수출 방식에는 대행업체를 이용하는 간접수출과 자신의 현지 자회사 등을 활용하는 직접수출이 있으며, 계약 방식에는 기술 및 상표, 경영 노하우를 계약을 통해 해외시장으로 이전하는 라이선싱(licensing)과 프랜차이징(franchising) 등이 있다. 해외직접투자는 크게 완전소유자회사(wholly-owned subsidiary: WOS) 설립 즉, 단독투자, 합작투자(joint venture), 인수・합병(M&A) 등으로 구분된다(Kim and Peter, 1992; Root, 1988, 1994; 박영렬 외, 2004).

그 동안 해외시장 진입방식에 대하여 매우 다양한 연구가 진행되었다. 먼저, Gatignon and Anderson(1988)은 입지특유 요인과 다국적화 정도, 광고 집약도 등이 해외직접투자 방식(단독투자, 합작투자)의 주요한 결정요인이라는 결과를 도출하였고 Kogut and Singh(1988)은 228개의 미국시장으로 진입한 기업들을 대상으로 실증분석을 실시하여, 문화적 거리, 자산규모, R&D 등 문화적 특성, 기업특유 요인, 산업특유 요인이 해외직접투자 방식(단독투자, 합작투자, M&A) 선택에 영향을 미치고 있음을 밝혔다.

Agarwal and Ramaswami(1992)는 285개의 미국 서비스 기업을 대상으로 실증분석에서 기

업규모, 국제사업 경험 등을 포함하는 기업우위 요인, 시장잠재력과 같은 입지우위 요인, 계약의 위험과 같은 내부화 요인이 해외진입방식(수출, 라이선싱, 합작투자, 단독투자)에 영향을 미친다고 주장하였으며, Woodcock, Beamish and Makino(1994)는 북미시장에 진입한 일본기업 321개를 분석한 결과, 자원 요건과 조직통제 요인이 해외직접투자 방식(단독투자, 합작투자, M&A)결정에 영향을 미친다고 밝혔다.

한국 기업을 대상으로 한 강태구・김길성(1995)의 연구는 96개의 제조업체를 대상으로 기업규모, 연구집약도 등 소유권 우위와 경제수준 및 문화적 차이 등을 포함하는 입지 우위 및 통제 정도, 내부화 유형과 같은 내부화 우위가 해외진출 방식(단독투자, 합작투자, M&A)의 선택에 영향을 미친다는 결과를 도출하였다. 김길성(1996)은 117개의 제조업체의 해외자회사를 대상으로 하여 전략적 투자 동기와 선진국, 개발도상국 특징 등과 같은 현지국(host country) 요인이 소유권 비율(단독투자, 합작투자)에 미치는 것으로 영향을 분석하였고 최석신・이광배(1997)는 135개의 해외진출 자회사를 대상으로 정부의 규제, 생산요인 등 진출 대상국의 특성, 자산의 특유성, 거래의 규모 등 거래의 특성 그리고 기회주의적 성향과 같은 행위적 특성이 해외시장 진입방식(수출, 계약, 단독투자, 합작투자)에 미치는 영향을 분석하였다. 허영도(1998)는 해외진출을 실시한 36개의 제조업체의 자회사를 대상으로 기업특유 우위, 입지특유 우위, 내부화 우위가 해외진입 방식(단독투자, 합작투자, M&A)결정에 미치는 요인을 분석하였다.

이처럼 Woodcock, et al.(1994), 강태구・김길성(1995), Kogut and Singh(1988), 허영도(1998) 등을 제외한 대부분의 선행연구는 소유권 측면의 전략적 의사결정 즉, 단독투자와 합작투자 간의 선택 등에 영향을 미치는 요인에만 집중하고 있다.

기업이 하나의 방식을 선택하여 해외시장에 최초로 진입한 이후 그 진입방식을 변경하기 위해서는 상당한 시간과 비용이 소요되기 때문에(허영도, 1998) 최초 진입시 진입방식의 결정은 매우 중요하다. 해외직접투자 진입방식과 관련하여 기업은 설립방식(establishment mode)와 소유권방식(ownership mode) 결정이라는 두 가지 전략적 의사결정을 실시하여야 한다. 진입방식은 설립방식 측면에서는 신설투자(greenfield investment)와 M&A로 구분할 수 있으며, 소유권 방식 측면에서는 단독투자와 합작투자로 구분할 수 있다. 이 두 차원에 따라 분류하면 이론적으로 기업의 해외시장 진입방식은 신설방식-단독투자, 신설방식-합작투자, M&A-단독투자, M&A-합작투자 등 4 가지로 나눌 수 있다.

본 연구에서는 Kogut and Singh(1988), Woodcock, et al.(1994), 김영래・강청송(2008) 등 선행연구에서와 같이 M&A-합작투자 방식에 의한 해외진출은 사례가 극히 소수에 불과하기 때문에 M&A-단독투자, M&A-합작투자 방식을 M&A 범주 하나로 통합하여 분석하고자 한다. 단, 김영래・강청송(2008)의 경우에는 중국에 대한 한국 기업 투자 관련 연구로서 M&A 실적이 많지 않기 때문에 단독투자, 합작투자 2가지로만 분류하고 있다. 따라서 본 연구의 분석대상으로 해외지접투자를 통한 해외시장 진입방식 즉, 단독투자, 합작투자 및 M&A로 설정하였으며 이들은 선행연구들에 따라 다음과 같이 정의하였다.

단독투자 즉, 완전소유자회사 설립은 신설투자의 한 유형으로 해외진출기업이 자회사의 지분을 95% 이상 보유하는 진출방식을 말한다. 중간재 및 자본, 지식시장의 불완전성으로 인하

여 외부시장을 통해 거래시 발생하는 위험을 회피하기 위하여 선호하는 방식으로 자회사에 대한 통제력 강화, 정보 및 기술의 외부유출에 대한 위험을 축소시킬 수 있는 것이 특징이다.

합작투자는 한 기업이 해외에서 다른 기업과 공동으로 별도의 합작기업을 새로이 설립하여 그 합작기업의 경영권 및 소유권을 두 나라 이상의 기업들이 공동으로 소유하는 방식으로 신설투자의 한 형태이다. 지분을 공동으로 소유함에 따라 상대적으로 낮은 수준의 자원투입으로 해외시장 진입이 가능하며, 파트너 기업과 부족한 자원에 대한 상호보완이 가능하고 현지시장에서의 위험을 분담할 수 있으며, 파트너 기업을 통해 외국기업으로서 직면하게 되는 정치적, 문화적, 경쟁적 진입장벽을 완화할 수 있는 장점이 있다. 그러나 자회사의 운영 및 성과를 공유해야 하기 때문에 합작기업에 대해 상대적으로 높은 수준의 통제가 어렵다는 단점이 있다.

M&A는 한 기업이 특정 기업의 경영권을 획득하는 인수와 둘 이상의 기업이 단일 기업으로 통합되는 합병을 포괄하는 투자 방식이다. 이 방식을 통하여 진출기업은 기존기업이 구축해 놓은 조직, 기술, 상표, 네트워크, 경영노하우 등 외부 경영자원을 획득함으로써 단기간에 다각도의 기업규모 확대 및 신속한 진입으로 해외시장 선점이 가능하며, 기존기업을 통한 해외시장 진출인만큼 신규 진출기업이 겪는 현지의 문화적, 사회적, 법적 문제점 등을 회피할 수 있다는 장점이 있다. 신설투자의 경우 모기업의 전략에 적합하도록 자회사의 조직과 프로세스를 상대적으로 용이하게 구축할 수 있는데 반해, M&A의 경우에는 인력 등 기존 자산에 대한 실질적인 경영권 확보나 조직적, 문화적 통합에 관한 추가적인 비용이 소요되는 단점이 있다.

한국 패션산업의 경우 복종 포트폴리오 구축과 '패션의 본고장'인 유럽에 대한 진출의 교두보를 마련하기 위하여 인지도가 있는 명품브랜드를 위주로 M&A를 실시하고 있다는 점 등을 고려할 때 다른 해외시장 진입방식 보다 M&A는 초기 큰 비용과 위험이 수반된다(박경아, 2010; 이재남, 2012). 본 연구에서는 한국 이외 다른 국가에서 글로벌 브랜드를 전개할 수 있는 운영권을 인수한 경우도 M&A로 보았다. 따라서 패션산업 부문에서 기업의 해외진출시 소요 비용을 고려하여 보면 합작투자, 단독투자, M&A 순으로 대규모 비용이 소요된다고 할 수 있다.

이처럼 해외직접투자 방식들은 그 속성과 전략적 의미가 서로 다르기 때문에 기업의 전략적 선택에 있어서 상호 대체적인 관계를 가지고 있으며 패션기업들은 각기 기업 내부 및 외부의 다양한 요인들을 고려하여 가장 적절한 방식을 선택하게 된다.

Ⅲ. 연구 가설

본 연구에서는 한국의 패션기업들이 해외시장 진입방식을 선택하는데 있어서 어떠한 요인들이 어떻게 영향을 미치는지 살펴보고자 한다. 기존문헌 연구를 통하여 그 영향요인으로서 기업규모, 국제사업 경험, 국제전략 등 모기업 차원의 기업내부 요인들과 현지시장의 잠재력, 한국과 현지국간 문화적 거리, 해외투자 위험 등 기업외부 요인들을 선정하였다. 해외시장 진입방식으로는 설립방식 측면과 소유권 측면의 의사결정이 모두 고려된 신설방식-단독투자, 신설방식-합작투자, M&A-단독투자, M&A-합작투자 4 가지 중에서 Kogut and

Singh(1988), Woodcock, et al.(1994) 등 선행연구에서 나타난 바와 같이 M&A는 M&A-단독투자와 M&A-합작투자 방식을 통합하여 분석하고자 한다. 이는 한국 패션기업의 해외진출에서 M&A-합작투자 방식에 의한 사례가 극히 제한적이라는 점과도 부합된다. 따라서 분석대상의 해외시장 진입방식은 단독투자, 합작투자, M&A 등 3 가지이며 각 설명요인이 이들 중의 선택에 어떻게 영향을 미치는지에 관하여 다음과 같은 가설들을 설정하였다.

모기업 규모. 일반적으로 기업은 그 규모가 클수록 상대적으로 유·무형 자원에 대한 제약이 작고 이 자원들의 활용을 통해 규모의 경제, 범위의 경제, 학습효과 등을 실현하기 용이하다. 모기업의 규모는 해외시장 진입방식의 선택에도 영향을 미치는데(Gatignon and Anderson, 1988; Agarwal and Ramaswami, 1992), 모기업의 규모가 클수록 자회사에 대한 높은 수준의 통제가 가능한 단독투자 방식을 선호하며(Agarwal and Ramaswami, 1992; 김정포·고경일, 2005; Buckley and Pearce, 1979), 상대적으로 작은 규모의 중소기업의 경우, 적은 자원이 투입되는 방식을 선호하며, 파트너 기업을 통해 부족한 자원을 보완할 수 있는 합작투자 방식을 선호한다(Bonaccorsi, 1992).

반면, 강태구·김길성(1995)은 모기업 규모가 큰 한국 기업의 경우 단독투자를 선택하는 경우도 있지만 타 국가의 기업에 비해 상대적으로 자원 및 기술이 미흡하기 때문에 현지기업 인수를 통해 현지기업이 이미 구축해 놓은 자원과 능력을 활용하여 단기간에 시장을 선점할 수 있는 M&A 방식을 선호하는 경향이 있음을 밝혔다.

본 연구는 모기업 규모가 큰 기업일수록 자원 활용에 있어서 제약이 작을 것이며, 특히 소비자 지향 속성이 특징적인 패션산업에서 해외시장에서 성공적인 안착을 위해서는 진입초기에 시장을 선점하는 것이 중요하다. 따라서 다른 조건이 일정하다면 모기업 규모가 큰 기업일수록 단독투자나 합작투자 등 신설투자보다는 높은 투자비용을 감수하더라도 기존 현지기업이 구축해 놓은 조직과 프로세스의 활용을 통해 단기간 내 현지사업 기반을 마련하고 미래 경영성과에 대한 불확실성을 감소할 수 있는 M&A 방식을 선호할 것이다.

가설 1. 한국의 패션기업은 모기업의 규모가 클수록 M&A를 선호할 것이다.

국제사업 경험. 기업의 해외에서 사업을 수행하는데 필수적인 현지의 국가특유 지식(country-specific knowledge)은 경험적 지식(experiential knowledge)의 성격을 지니기 때문에 해외시장에서 직접 획득할 필요가 있다(Johanson & Vahlne, 1977). 기업은 국제사업 경험을 축적함으로써 얻을 수 있는 해외시장에 대한 학습효과를 통해 새로운 기회를 포착하고 위협을 중화시킬 수 있다. 따라서 기업의 국제사업 경험은 해외시장 진입방식의 선택에도 큰 영향을 미치게 된다(Johanson and Vahlne, 1977; Kogut and Singh, 1988; 김영래·강청송, 2008; 성용모, 1999).

한국 기업을 대상으로 한 조윤진·이유리(2006), 강호상·성용모(2000) 등에 따르면 기업들은 국제사업 경험을 통해 진출시장의 잠재력, 사업파트너의 능력, 투자의 타당성 등을 더욱 용이하고 정확하게 판단할 수 있는데 이는 해외시장 진입방식 선택에 영향을 미치며, 국

제사업 경험이 많을수록 수출보다 더욱 고도한 방식인 해외직접투자를 선호하고 있는 것으로 나타났다.

특히 패션산업의 경우 기업들이 해외로 진출하기 위해서는 본국과 다른 환경의 소비자에 대한 수요에 대한 변화에 더욱 민감해야 하며, 미래의 변화를 더욱 정확히 예측해야 한다. 많은 국제사업 경험을 보유한 기업이라면 그렇지 않은 기업에 대하여 기존의 경험을 활용할 수 있기 때문에 현지기업과 협력하지 않더라도 현지의 잠재적 위협이나 불확실성에 대해 상대적으로 더 용이하게 대응할 수 있을 것이다. 따라서 다른 조건이 일정하다면 국제사업 경험이 많은 기업은 설립방식 측면에서 M&A보다는 신설투자를 선호할 것이다. 또한 소유권 측면에서는 국제사업 경험이 상대적으로 많은 기업은 경영 노하우 등 자회사 경영에 필요한 자원을 갖추고 있기 때문에 합작투자보다는 고도의 통제력이 보장되는 방식인 단독투자를 추구할 것으로 판단된다.

가설 2. 한국의 패션기업은 국제사업 경험이 많을수록 단독투자를 선호할 것이다.

국제전략. 해외진출 기업의 국제전략(international strategy)은 크게 전세계 사업을 모기업에서 중앙집권적으로 통합・조정하는 글로벌 전략(global strategy)과 각 국의 환경의 차이를 고려하여 이에 적응하여 차별화하는 전략을 구사하는 다국가 전략(multidomestic strategy)으로 나눌 수 있다(Bartlett & Ghoshal, 1989; Harzing, 2000). 다국가 전략을 추구하는 기업은 범세계적으로 표준화된 제품 또는 서비스보다는 진출 대상국의 소비자 기호와 같이 급변하는 기업의 내・외부적 환경에 대응하기 위해 유연하고 빠른 대처가 요구된다. 정보처리이론(information processing theory, Egelhoff, 1982)에 따르면 기업은 현지사업에 있어서 외부 환경에 효율적이고 신속한 대응을 위해서는 자회사에 대한 통제 수준을 낮추고 자회사에게 많은 권한을 위임하는 진입방식을 선택하게 된다.

한국 패션기업의 경우 아직 국제사업 역량이 미흡한 수준으로(김효정 외, 2012) 이를 보완하기 위해서는 현지시장에 대한 충분한 지식이 필요한데 이러한 국가특유 지식은 직접적인 경험을 요구하기(Johanson and Vahlne, 1977) 때문에 이를 획득하기 위해서는 상당한 추가적인 비용을 지출해야 한다. 특히, 소비자 반응에 민감한 패션산업의 경우에는 전반적으로 글로벌화가 진행되는 가운데 국가 또는 지역별로 문화, 사회, 인종 등에 따라 소비자의 수요 양상이 여전히 크게 다를 뿐만 아니라 최근 정보기술 발달 등에 따른 소비자의 라이프스타일(lifestyle)의 급격한 변화는 제품수명주기를 크게 단축시키고 있다. 이에 대응하기 위하여 기업들은 현지시장에서 높은 R&D 비용을 지출해야 하는데 현지시장에서의 기업 경영성과가 불확실한 상황에서 현지시장에 대한 대규모 투자는 기업에게 큰 부담으로 작용할 수 있다.

따라서 다른 조건이 일정하다면 다국가 전략을 추구하는 기업의 경우 설립방식 측면에서 M&A보다는 상대적으로 작은 자본과 위험을 수반하는 신설투자를 선호할 것이며, 소유권 측면에서는 단독투자보다는 현지시장에 대한 직접적 경험을 보유하고 있는 현지기업을 활용할 수 있는 합작투자를 선호할 것으로 판단된다.

가설 3. 한국의 패션기업은 다국가 전략을 추구시 합작투자를 선호할 것이다.

시장잠재력. 진출 대상국의 시장잠재력은 기업의 해외진입방식 선택에 결정적인 영향을 미친다. 잠재력이 큰 국가의 시장을 선점하는 것은 전략적 요충지를 확보하는 것이자 규모의 경제를 실현할 수 있는 기회로 작용하게 된다. 이에 잠재력이 큰 시장에 진입하는 기업은 이러한 기회의 활용을 극대화하기 위해서 진출 초기 현지사업에 대한 통제를 강화할 수 있는 진입방식을 선호하며(조윤진・이유리, 2006; Johanson and Wiedersheim-Paul, 1975; Stopford and Wells, 1972), 후발기업의 경우에는 현지시장에서 이미 경쟁이 치열해짐에 따라 신속한 시장진입과 시장선점을 위하여 기존 현지기업의 유통망 및 기술력을 활용할 수 있는 M&A를 선호할 것이다(Wilson, 1980; Kogut and Singh, 1988).

반면, 강호상・성용모(2000), Agarwal and Ramaswami(1992) 등에 따르면 진출 대상국의 시장잠재력이 작더라도 기업은 전략적 목표를 달성하기 위해 해외직접투자 방식을 선택할 수 있으며, 진출 대상국의 잠재력이 크다고 하더라도 글로벌 경쟁이 격화됨에 따라 대량생산을 통한 규모의 경제를 실현하는데 위험이 따르는만큼 기업들이 단독투자를 기피하는 경향이 있다.

이렇게 시장잠재력의 영향에 관한 선행연구들의 결과는 상이한데 본 연구는 패션산업의 경우 진출 대상국의 큰 시장잠재력은 기업의 현지사업에 있어 성장할 수 있는 기회로 작용하기 때문에 기업들은 신속한 현지시장 진출을 기할 수 있는 진입방식을 선호할 것으로 보았다. 또한 고은주・서나현(2003)의 연구가 시사하는 바와 같이 한국의 패션기업은 해외에서 후발주자로서 신속히 현지 경쟁력을 강화할 수 있는 진입대안이 필요하다. 이에 기업들은 진출 대상국의 시장잠재력이 클수록 신설투자보다는 기존기업이 구축해 놓은 자원을 가능한 한 조속히 확보하여 활용할 수 있는 진입방식을 선택할 것이며. 동시에 지속적으로 파트너 기업과 협업이 필요한 합작투자보다는 현지경험을 즉각 획득하여 단기간 내 시장선점이 가능한 M&A 방식을 선호할 것으로 판단된다.

가설 4. 한국의 패션기업은 진출 대상국의 시장잠재력이 클수록 M&A를 선호할 것이다.

문화적 거리. 기업의 해외진출에 있어 문화의 중요성은 매우 큰 데 본국과 진출 대상국간 문화적 거리가 클수록 현지 시장에 대한 불확실성이 커지기 때문에 현지시장에 대한 깊은 이해가 필요하다. 진출 대상국에 대한 불확실성을 감소시키기 위해서는 추가 비용을 부담해야 하기 때문에 자원투입 면에서 국가문화 특성은 해외진입방식 결정에 큰 영향을 미치게 된다(Kogut and Singh, 1988). 또한 문화적 거리가 클수록 현지시장 진입 후에도 경영관리 측면에서도 통합을 어렵게 하기 때문에 기업들은 문화적 거리가 짧은 국가에 대한 투자를 선호하며, 문화적 거리가 큰 국가로 진출할수록 자원투입 수준이 낮은 진입방식을 선택하는 경향이 있다(Davidson, 1980; 한병섭, 2013).

패션산업에서는 예를 들어 같은 제품이라고 할지라도 국가마다 색상, 브랜드 등의 의미가

완전히 다르게 받아들여질 수 있기 때문에 진출 대상국의 문화특성에 대한 이해가 중요하다. 문화적 거리가 클수록 진출 대상국에 대한 불확실성을 해소하는데 많은 시간과 비용을 투자해야 하며 이는 현지사업의 미래 경영성과에 대한 확신이 낮은 상황에서 특히 어려운 의사결정이 될 것이다. 따라서 해외진출 기업은 본국과 현지국의 문화적 거리가 큰 경우, 다른 조건이 일정하다면 설립방식 측면에서 기업은 M&A보다 상대적으로 낮은 수준의 자원을 투입하는 신설투자를 선호할 것이며, 소유권 측면에서는 단독투자보다는 진출 대상국에서 현지 기업이 이미 구축해 놓은 네트워크를 통해 현지시장에서의 문화적 갈등을 해소하는데 상대적으로 유리한 합작투자를 선호할 것으로 판단된다.

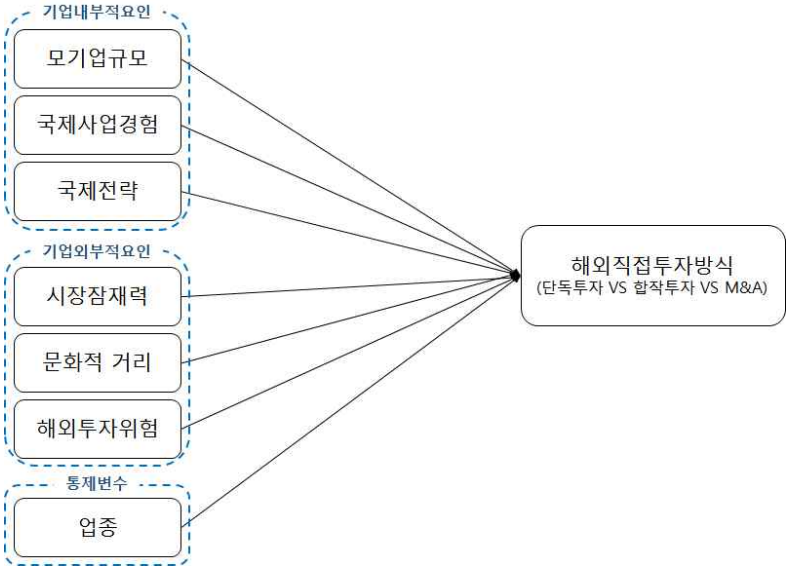
가설 5. 한국의 패션기업은 본국과 진출대상국 간의 문화적 거리가 클수록 합작투자를 선호할 것이다.

해외투자 위험. 한 국가의 기업이 다른 국가에 진출하는 경우 외국기업으로서 직면하게 되는 국수주의, 몰수 위험, 소유권 통제 등 정치적/정책적 위험(political/policy risk)이 높은 경우가 있는데 이는 외국기업에 대한 일종의 차별적 대우로서 넓은 의미에서 외국인 비용(liabilities of foreignness)을 야기할 수 있으며(Hymer, 1960; Zaheer, 1995), 이러한 해외투자 위험이 높을수록 외국기업의 현지사업의 기대 투자성과는 낮아지게 된다. 이 경우 투자기업은 투입자원과 위험부담이 작은 진입방식을 선호하게 되고(Anderson and Gatignon, 1986), 진출 대상국의 해외투자 위험이 높을수록 기업은 탄력적이고 유연하게 대처할 필요성이 높아지며, 투입자원이 클수록 이에 수반되는 위험이 커지게 된다. 따라서 해외투자 위험이 높은 국가로 진출할 경우 요구되는 자원투입의 수준이 상대적으로 낮은 진입방식을 선호하게 된다(Anderson and Gatignon, 1986; 권영철, 1997).

특히 기업의 외부적인 환경의 변화에 민감한 패션산업의 경우에도 진출 대상국의 해외투자 위험이 높은 상황에서 현지시장에 대한 높은 수준의 자원투입은 기업에게 큰 손실을 가져오게 된다. 따라서 다른 조건이 일정하다면 패션기업들은 진출 대상국의 해외투자 위험이 높을수록 설립방식 측면에서 M&A보다 상대적으로 낮은 수준의 자원을 투입하는 신설투자를 선호할 것이며, 소유권 측면에서는 단독투자보다 상대적으로 낮은 자원을 투입하는 합작투자를 선호할 것이라고 판단된다.

가설 6. 한국의 패션기업은 진출대상국의 해외투자 위험이 클수록 합작투자를 선호할 것이다.

<그림 1> 연구모형



Ⅳ. 실증분석 및 결과

1. 분석 표본

본 연구의 연구가설을 실증자료를 통하여 검증하기 위하여 2015년 9~10월 중 한국패션협회 회원사와 정기간행물인 패션저널지에서 키워드 검색을 통해 최근 해외직접투자 방식을 통해 해외시장에 진출한 한국의 패션기업들을 파악하여 100개의 표본기업을 선정하였다. 표본기업에 대한 자료는 NICE평가정보(주)와 금융감독원의 기업평가 자료와 IMF, Euromoney, 기업 홈페이지 및 관련 기사 등을 통해 수집한 2차 자료를 활용하였으며, 필요한 경우 기업 담당자와의 전화응답을 통해 보완하였다.

표본기업들의 성격을 보면 먼저 진입방식은 100개의 기업들 중 58개는 단독투자(58%)를, 19개는 M&A(19%)를, 나머지 23개는 합작투자(23%)를 선택하였으며 해외진출 연도는 2000년 이전이 48개, 그 이후가 52개이었다. 진출 지역은 크게 아시아(56%), 미주(22%), 유럽(22%)으로 구분된다. 아시아는 중국, 홍콩, 일본을 포함하며, 중국이 48개로 전체의 85%이며 미주의 경우 1개를 제외한 21개가 모두 미국으로 진출하였다. 유럽지역은 22개, 프랑스가 9개로 가장 많고 이어 이탈리아, 스위스, 영국, 독일 순이었다. 산업별로 보면 의류 부문(여성, 남성 정장 및 캐주얼, 스포츠웨어, 내의 등)이 67개, 액세서리(액세서리에는 신발, 가방, 모자, 시계, 향수, 화장품, 선글라스 등)부문이 33개이었다.

2. 변수 측정

종속변수. Kogut and Singh(1988), Woodcock, et al.(1994) 등 선행연구에 근거하여 해외시장 진입방식으로 신규투자인 단독투자와 합작투자, 그리고 M&A 등 3 가지로 분류하였다.

모기업 규모. Agarwal and Ramaswami(1992), Kogut and Singh(1988), Gatignon and Anderson(1988) 등 선행연구에서는 매출액, 자산, 종업원 수, 국내 매출액 등 다양한 지표가 활용되었는데 본 연구에서는 기업의 종업원 수를 선택하였다.

국제사업 경험. 강태구(2001)에서와 같이 최초의 해외수출 연도(또는 최초 해외투자 연도)와 해당 해외투자 연도 간의 차이, 즉 해외사업 실시 기간(연)으로 측정하였다.

국제전략. 다국가 전략과 글로벌 전략을 구분하는데 있어 Johnson and Arunthanes (1995), 정인식・김은미(2011, 2014) 등 선행연구들에서와 같이 제품, 가격, 유통, 촉진 등 마케팅 믹스(4P) 요인을 활용하였다. 리커트 5점 척도를 적용, 각 항목에서 본국과 진출 대상국간 유사성을 파악하여 1에 가까울수록 글로벌 전략을, 5에 가까울수록 다국가 전략을 선호하는 것으로 측정하였다.

시장잠재력. Gomes-Casseres(1990), 강태구(2001) 등 기존연구는 시장잠재력을 일국의 GDP 또는 1인당 GNP 등과 같은 지표로 측정한다. 본 연구에서는 IMF(International Financial Statistics Yearbook)가 집계한 1인당 GDP를 활용했다.

문화적 거리. Hofstede(1980)의 네 가지 문화 차원인 권력거리, 개인주의, 불확실성 회피, 남성성 등의 지수를 혼합, 도출한 문화적 거리 지수(cultural distance index)를 다음과 같은 공식에 의거, 측정하였다(Kogut and Singh, 1988; 강태구, 2001).

$$\mathbf{CULTDIST}_{j} = \sum_{i=1}^{4} [(\mathbf{I}_{ij} - \mathbf{I}_{jK})^2 / \mathbf{V}_i] / 4$$

여기에서 I는 j국의 i번째 문화적 차원 지수 즉, 진출 대상국의 i번째 문화적 차원지수를, V는 i번째 문화적 차원 지수의 분산을, K는 투자국인 한국을 의미한다.

해외투자 위험. 강태구(2001)에서와 같이 정치적 위험 및 경제적 위험을 종합적으로 측정하고 있는 Euromoney지의 컨트리 리스크(country risk) 지수를 활용하였다.

통제변수. 기업들은 동일한 산업 내에 있다고 할지라도 업종에 따라 기업의 상이한 기술 및 운영능력 등이 요구되며, 진출 대상국가 환경에 따라 적절한 적응의 필요성이 달라지기 때문에 업종이나 제품의 특성은 기업의 해외시장 진입방식 결정에 영향을 미친다(김정욱 외, 2001; Hamill, 1997; Wiedersheim-Paul et al., 1978). 이에 따라 본 연구에서는 업종을 통제변수로 추가였고, 더미변수로서 의류 부문에는 '1', 액세서리 부문에는 는 '0'을 부여하였다.

3. 실증분석

본 연구에서 패션기업의 해외시장 진입방식에 영향을 미치는 요인에 대한 실증분석을 위해서 종속변수가 비연속적인 세 집단으로 측정되기 때문에 통계분석 기법으로 다항 로지스틱 회귀분석(multinomial logistic regression) 방식을 선택하였다.

먼저 통계분석에 앞서 분석모델에 투입되는 모기업의 규모, 국제사업 경험, 국제전략, 시장잠재력, 문화적 거리, 해외투자 위험, 업종 등의 독립변수와 통제변수에 대하여 각 변수 간의 상관관계를 살펴보고자 상관분석을 실시하였다. 그 결과 모든 상관계수의 값이 0.7보다 작게 나타나고 있어 다중공선성 문제는 없는 것으로 판단된다.

이어 본 연구의 가설을 검증하기 위하여 종속변수인 해외시장 진입방식(단독투자, 합작투자, M&A)과 독립변수인 모기업 규모, 국제사업 경험, 국제전략, 시장잠재력, 문화적 거리, 해외투자 위험에 대한 다항 로지스틱 회귀분석을 실시하였다. 먼저 모델적합도를 보면 기저모델의 χ^2 값은 193.901, 독립변수가 모두 적용된 분석모델의 χ^2 값은 124.516로 그 차이가 69.386(자유도=14), p값은 0.001로 1% 수준에서 유의한 것으로 나타나 높은 모델적합도를 보이고 있다.

<표 2>은 우도비 검정에 대한 결과로서 변수별로 보면 모기업 규모, 국제사업 경험, 시장잠재력은 모두 1% 수준, 해외투자 위험 변수는 5% 수준, 국제전략 변수는 10% 수준에서 유의하였다. 반면, 문화적 거리 변수는 유의하지 않아 해외시장 진입방식 결정에 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 그리고 통제변수인 업종의 영향도 없는 것으로 밝혀졌다.

<표 1> 변수간 피어슨 상관계수

구분	1	2	3	4	5	6	7
1. 모기업 규모	1.000						
2. 국제사업 경험	0.289**	1.000					
3. 국제전략	0.005	−0.170	1.000				
4. 시장잠재력	0.037	0.001	−0.247*	1.000			
5. 문화적 거리	−0.056	−0.088	0.152	0.478**	1.000		
6. 해외투자 위험	−0.073	−0.066	−0.100	0.690**	0.478**	1.000	
7. 업종	0.062	0.045	0.078	−0.160	0.011	−0.190	1.000
평균	465.850	12.360	2.340	9.895	68613	66.030	0.690
표준편차	806.754	11.2784	1.257	0.887	12.892	9.036	0.464

주: ** 1% 수준, * 5% 수준에서 유의함.

<표 2> 우도비 검정

	축소모형의 −2LOG 우도	χ^2	자유도	유의확률
1. 모기업 규모	134.818	10.303***	2	0.006
2. 국제사업 경험	134.335	9.820***	2	0.007
3. 국제전략	129.340	4.824*	2	0.090
4. 시장잠재력	156.054	31.538***	2	0.000
5. 문화적 거리	127.976	3.461	2	0.177
6. 해외투자 위험	133.081	8.565**	2	0.014
7. 업종	124.761	0.246	2	0.884

주: 1. *** 1% 수준, ** 5% 수준, * 10% 수준에서 유의함.

<표 3> 실증분석 결과

	합작투자			단독투자		
	B	Wald	Exp(B)	B	Wald	Exp(B)
1. 모기업 규모	−0.002	3.868	0.998**	−0.002	7.054	0.998***
2. 국제사업 경험	−0.167	6.197	0.846**	−0.149	5.347	0.861**
3. 국제전략	1.261	3.414	3.530*	1.104	2.751	3.018*
4. 시장잠재력	−7.609	7.609	0.000***	−7.891	8.202	0.000***
5. 문화적 거리	0.062	1.744	1.064	0.075	3.060	1.078*
6. 해외투자 위험	0.135	1.773	1.144	0.193	4.129	1.213**
7. 업종	0.239	0.043	1.270	−0.050	0.002	0.952
−2 Log우도: 124.516; χ^2: 69.386; $p<0.001$						

주: 1. *** 1% 수준, ** 5% 수준, * 10% 수준에서 유의함. 2. M&A가 기준값임.

종속변수인 단독투자, 합작투자, M&A 중에서 M&A를 기준값으로 설정한 다항 로지스틱 회귀분석 결과는 <표 3>에 나타나 있으며, 이 결과에 따라 연구가설을 검증하면 다음과 같다.

모기업의 규모가 클수록 M&A를 통한 시장 진입방식을 선호할 것이라고 주장한 가설 1은 지지되었다. 분석 결과 모기업 규모 변수의 B값이 모두 음(-)으로 나타나고, 합작투자와 단독투자에 대해 각각 5%, 1% 수준에서 유의한 것으로 나타났다. 따라서 해외직접투자를 시행한 한국 패션기업의 경우 모기업의 규모가 클수록 합작투자와 단독투자를 선택할 가능성이 낮고 M&A을 선택할 가능성이 커진다고 할 수 있다. 이는 강태구・김길성(1995)의 연구결과와 같은데 이는 모기업의 규모가 큰 한국 기업의 경우, 진출 대상국에서 현지에 진출한 다른 국가의 경쟁기업에 비해 자원이나 기술이 미흡하기 때문에 현지기업의 자원과 능력을 활용해 시장을 선점할 수 있는 M&A 방식을 선호하는 경향이 있다는 주장을 뒷받침한다. 국제사업 경험이 많은 기업일수록 단독투자를 선호할 것이라는 가설 2는 기각되었다. 분석 결과 합작투자와 단독투자의 B값이 모두 음(-)으로 5% 수준에서 유의하여 가설에서 제시

하는 바와는 반대로 나타났다. 이는 해외시장에 진입한 한국 패션기업의 경우, 국제사업 경험이 많을수록 합작투자와 단독투자보다는 M&A를 선호할 가능성이 높다는 것을 의미한다. 이는 국제사업 경험을 통해 기업은 진출 대상국 및 해외시장에 대한 학습효과가 작용함에 따라 위험은 최소화시키고 잠재적 이익을 극대화할 수 있는 진입방식을 선택하는 것으로 풀이할 수 있다. 진출 대상국의 빠른 시장선점이 중요한 패션산업의 특성상 한국 기업의 경우 기존기업이 구축해 놓은 자원과 기술을 활용하여 단기간에 시장을 선점할 수 있는 M&A 방식을 더욱 선택하고 있는 것이다. 이러한 점은 국제사업 경험이 많은 기업이 M&A 방식을 선호한다는 것은 아직까지 해외시장에서 큰 성과를 보이지 못한 한국 패션산업의 성공적인 해외시장 진입을 위한 대안이 될 수 있다는 것을 시사한다고 할 수 있다.

다국가 전략을 추구하는 기업은 글로벌 전략을 추구하는 기업보다 합작투자를 선호할 것이라고 설정한 가설 3은 지지되었다. 분석 결과 합작투자와 단독투자의 B값이 모두 양(+)으로 나타났고 매우 강력하지는 않지만 10% 수준에서 유의하였다. Exp(B) 값에 따르면 다국가 전략을 추구하는 기업의 경우 합작투자를 선택할 가능성은 3.530배, 단독투자를 선택할 가능성은 3.018배 증가하는 것으로 나타났다. 따라서 다국가 전략을 추구하는 경우 합작투자, 단독투자, M&A 순으로 해외직접투자 방식을 선택할 가능성이 커진다고 할 수 있다. 즉, 해외시장에서 다국가 전략을 추구하는 한국 패션기업의 경우 합작투자를 선택할 가능성이 가장 크다고 할 수 있으며, 이는 진출 대상국에 직접적인 경험을 가진 기존기업이 구축해 놓은 자원을 활용함으로써 기업의 국제사업 자원 및 기술이 미흡함을 보완하고 불확실성을 줄이기 위함으로 볼 수 있다.

진출 대상국의 시장잠재력이 클수록 M&A를 선호할 것이라고 주장한 가설 4는 지지되었다. M&A를 기준값으로 설정한 실증분석 결과 시장잠재력 변수에 대한 합작투자와 단독투자의 B값이 모두 음(-)을 나타내고 있으며 이는 1% 수준에서 유의함을 보인다. 한국 패션기업의 경우 진출 대상국의 시장잠재력이 클수록 합작투자와 단독투자보다는 M&A를 선택하고 있음을 알 수 있다. 이는 후발기업의 경우 신속한 시장진입과 선점을 위하여 진출 대상국의 현지기업이 구축해 놓은 유통망 및 기술력을 활용할 수 있는 M&A를 선호할 것이라고 주장한 Wilson(1980), Kogut and Singh(1988)의 연구와 동일한 결과를 보였다. 즉, 한국의 패션기업은 국제경쟁에 있어 후발주자로서 신속한 시장선점이 중요하며 이를 위해서는 기존기업의 자원과 기술력을 활용함과 동시에 현지사업에 대한 통제력을 강화할 수 있는 M&A가 다른 해외시장 진입대안보다 유리한 수단이 될 수 있음을 의미한다.

본국과 진출 대상국의 문화적 거리가 클수록 기업은 해외시장 진입방식으로 합작투자를 선호할 것이라고 설정한 가설 5는 지지되지 않은 것으로 나타났다. 이는 정보통신기술의 발달로 인해 문화적 거리가 큰 국가에 대해서도 비교적 쉽게 지식과 정보를 얻을 수 있을 뿐 아니라 국가 간의 거래를 촉진시키는 제도적 장치가 보완되었다는 점 등으로 상대적으로 문화적 거리 요인이 합작투자를 통한 해외시장 진입방식 선택에 영향을 미치지 않는 것이라고 판단할 수 있다. 그러나 신설 단독투자와 M&A, 두 경우를 보면 B값이 양(+)으로 나타났고 문화적 거리가 클수록 단독투자가 유의도 10% 수준에서 더 선호되는 것으로 나타났는데 이는 문화적 거리가 먼 경우 인수 후 통합(post-merger integration) 문제가 심각할 수 있

기 때문에 현지기업을 인수하는 것보다 새로이 신설투자를 실시하는 것이 더 나은 대안이 되는 것으로 해석할 수 있을 것으로 사료된다.

진출 대상국의 해외투자 위험이 높을수록 합작투자를 선호할 것이라고 설정한 가설 6의 경우에는 분석 결과 해외투자 위험 변수의 B값은 합작투자에 대해서는 유의하지 않아 가설은 기각되었다. 그러나 문화적 거리 변수의 경우와 같이 해외투자 위험이 단독투자와 M&A 간 선택에 미치는 영향을 보면 B값이 양(+)으로 5% 수준에서의 유의한 결과를 보여 해외시장에 진출한 한국 패션기업의 경우 해외투자 위험이 높을수록 M&A보다는 신설 단독투자를 설립할 가능성이 높은 것으로 나타났다. 이는 해외투자 위험이 높은 경우 투자기업으로서 필요한 것은 무엇보다도 현지 사업에서 환경의 급변에 신속히 대응할 수 있는 유연성(flexibility)을 확보하는 것이 중요하다는 관점에서 보면 현지의 이해관계자와의 관계가 상대적으로 덜 깊은 신설 단독투자가 M&A 경우보다 더 유리하기 때문인 것으로 볼 수 있다.

가설검증 결과를 정리하면 가설 1, 가설 3, 가설 4는 채택된 반면, 가설 2, 가설 5, 가설 6은 기각되었다. 그러나 변수별로는 모든 변수 즉, 모기업의 규모, 국제사업 경험, 국제전략 및 시장잠재력, 해외투자 위험 변수가 어떠한 유형으로든 단독투자, 합작투자 및 M&A 방식 중의 선택에 영향을 주는 것으로 나타났다. 한편 통제변수로 고려하였던 업종 변수는 어느 경우든 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다.

Ⅴ. 맺음말

본 연구는 한국의 패션기업들이 해외직접투자에 의한 해외시장 진출시 투자방식의 선택에 영향을 미치는 요인들에 대하여 분석한 것으로 기존문헌 연구를 통해 6 가지 주요 요인들에 관한 연구가설을 설정하고 한국의 패션기업을 대상으로 2차 자료를 수집하여 실증분석을 실시한 것이다. 실증분석에서 종속변수는 단독투자, 합작투자, M&A 등 3 가지 방식으로 구분하였으며, 독립변수인 기업 내부적 요인인 모기업의 규모, 국제사업 경험, 국제전략과 기업 외부적 요인인 시장잠재력, 문화적 거리, 해외투자 위험 변수들에 대하여 다항 로지스틱 회귀분석을 실시하였다.

분석 결과, 기업특유 요인을 대표하는 모기업의 규모와 국제사업 경험은 해외직접투자 방식 선택에 영향을 미쳐 한국의 패션기업들은 모기업의 규모가 클수록 상대적으로 풍부한 기업의 자원을 활용하여, 국제사업 경험이 많을수록 신속한 시장진입을 통한 시장선점을 위하여 단독투자나 합작투자와 같은 신설투자보다는 M&A를 선택하고 있는 것으로 나타났다.

한편 전략적 요인인 국제전략 변수에 대해서는 다국가 전략을 추구할수록 합작투자를 더욱 선택하고 있는 것으로 나타났다. 이는 한국의 패션기업들은 합작투자를 통해 현지기업이 보유하고 있는 국가특유 지식을 활용하고 외국기업으로서 직면하게 되는 정치적, 경제적, 문화적 진입장벽을 해소 및 회피하고 있는 것으로 판단된다.

시장잠재력 변수는 입지특유 우위 요인으로서 진출 대상국의 시장잠재력이 클수록 한국의 패션기업들은 후발주자로서 단독투자나 합작투자보다는 시장진입에 효과적인 M&A를 더욱 선

택하고 있는 것으로 나타났다.

한편 문화적 거리와 해외투자 위험 변수들은 가설에서 제시한 바와 같은 합작투자 선택에 영향을 미치지는 않았으나 두 변수 모두 M&A와 단독투자 간 선택에 영향을 미치고 있다. 즉 한국 패션기업의 경우 본국과 투자 대상국간 문화적 거리가 클수록, 또한 해외투자 위험이 높을수록 M&A보다는 신설 단독투자를 선호하고 있는 것으로 분석되었다. 따라서 두 경우 모두 현지 파트너와의 합작을 피하고 기존 현지기업의 자원을 활용하는 것보다 신규로 현지사업을 시작하는 방식을 선호하고 있는 것으로 나타났다.

이 논문은 한국 패션기업의 성공적인 국제화를 위하여 기업들이 해외직접투자에 의해 해외시장에 진입할 경우 현지사업 성과에 큰 영향을 미치는 진입방식의 선택에 관한 연구로서 패션산업 분야에서는 과거 이러한 연구가 거의 이루어지지 않았다는 점에서 그 의의를 찾을 수 있다. 따라서 본 연구는 학문적으로 패션산업 부문 기업들의 해외직접투자를 통해 실시한 해외진출 현상에 대해 이론적 설명의 심도와 폭을 확대하는데 기여할 수 있을 것으로 사료된다. 또한 실무적으로 다양한 기업 내부와 외부요인들을 동시에 고려한 연구로서 패션기업의 효과적인 해외진출전략 수립에 적절히 활용할 수 있을 것으로 기대된다.

끝으로 본 연구는 다음과 같은 한계점을 가진다. 먼저, 기업의 내부적, 외부적 측면의 요인을 모두 분석하였으나 외국기업을 유치하고자 진출 대상국에서 시행하는 제도 및 정책에 대한 요인이 배제되어 있어 향후 연구에서 이러한 점을 고려한다면 연구모델의 설명력을 더욱 높일 수 있을 것이다. 또한 실증자료를 2차 자료를 통해 수집하였기 때문에 향후 연구에서는 한국 패션기업의 모기업과 해외 자회사에 대한 설문조사를 통해 다각적이고 심층적인 연구를 시행할 필요가 있다 하겠다.

참고문헌

강죽형(2002), “한국 의류산업의 경쟁력 강화를 위한 연구,”「한국패션디자인학회지」, 제3권 제1호, pp.25-38.

강태구(1999), “한국 해외진출기업의 소유권 및 경로선택에 관한 실증적 연구,”「무역학회지」, 제24권 제1호, pp.129-149.

강태구(2001), “한국기업의 국제화 과정에 관한 실증적 연구,”「무역학회지」, pp.5-20.

강태구・김길성(1995), “한국기업의 해외진출형태 결정요인에 관한 연구,”「무역학회지」, 제20권 제2호, pp.145-163.

강호상・성용모(2000), “한국기업의 해외시장 진입방식 선택에 관한 실증연구,”「경영학연구」, 제29권 제1호, pp.271-289.

고은주・서나현(2003), “국내 섬유, 의류기업의 해외진출에 대한 현황분석 연구,”「한국의류학회지」, 제27권 제9・10호, pp.1081-1092.

권영철(1997), “해외진입장벽과 해외진입방식 선택,”「경영학연구」, 제26권 제1호, pp.1-15.

김길성(1996), “국제기업의 전략적 투자동기와 소유권 비율,”「무역학회지」, 제21권 제1호, pp.269-285.

김영래・강청송(2008), “한국제조기업의 대중국 직접투자방식 결정요인에 관한 연구,”「국제경영연구」, 제19권 제2호, pp.81-105.

김용주・유혜경・김현숙(2010), “한국 섬유패션산업의 해외진출에 관한 연구,”「한국의류학회지」, 제34권 제9호, pp.1546-1557.

김정욱・홍성태・이동일(2001), “전자상거래 산업의 해외 진출 결정요인에 관한 실증적 연구,”「한국품질경영학회지」, 제29권 제3호, pp.18-38.
김정포・고경일(2005), “우리나라 벤처기업의 해외진출시기 결정요인에 관한 연구,” 「대한경영학회지」, 제18권 제3호, pp.1287-1305.
김효정・박남규・권기환(2012), “패션의류기업의 국제화에 관한 탐색적 연구,”「국제경영리뷰」, 제16권 제4호, pp.279-304.
김효정・이진주(2016), “한국패션기업의 국제화 성공 동인에 대한 연구: 전략적 적합성 검증을 중심으로,”「한국국제경영관리학회 2016년 춘계 정책세미나 및 학술대회 논문집」, 2016. 4. 30. pp.247-268.
방호열(1996), “해외시장진입방식의 전략적 모형,”「국제경영연구」, 제7권, pp.77-109.
박영렬・김동재・손정민(2004), “한국기업의 해외 자회사 소유지분 결정에 관한 문헌연구: 결정요인 및 향후 과제,”「국제경영연구」, 제15권 제3호, pp.115-148.
방호열・이상기(1998), “한국 서비스 기업의 해외시장 진입방식의 선택 모형,”「무역학회지」, 제23권 제4호, pp.39-64.
성용모(1999), “우리나라 제조업체의 해외시장진입방식 선택과 글로벌 전략요인,”「무역학회지」, 제34권, pp.55-72.
유승훈・김석수(2000), “한국 서비스 기업의 국제화 결정 모형의 실증분석: 해외시장 진입방식 선택을 중심으로,”「국제경영연구」, 제11권 제2호, pp.187-216.
정인식・김은미(2011), “글로벌 시장의 브랜드 전략에 대한 실증 연구,”「국제경영리뷰」, 제15권 제1호, pp.99-123.
정인식・김은미(2014), “글로벌 시장의 제품 전략과 마케팅 표준화 간 관계에 대한 실증 연구,”「국제경영리뷰」, 제18권 제3호, pp.99-118.
조윤진・이유리(2006), “한국 패션 기업의 해외 시장 진입에 영향을 주는 요인에 관한 연구,”「한국의류학회지」, 제30권 제12호, pp.1768-1777.
주보림(2013), “해외 진출 패션 브랜드의 기업 마케팅 전략에 관한 조사 연구,”「한국패션디자인학회지」, 제13권 제1호, pp.107-128.
지식경제부(2009),「한국형 패션 비즈니스모델 개발: 최종결과보고서」, 산업통상자원부.
최석신・이광배(1997), “해외시장진출 결정요인에 관한 연구: 거래비용이론의 적용,”「무역학회지」, 제22권 제1호, pp.127-147.
최현숙(2011).「패션문화산업 지원을 위한 법제화 방안 연구」, 문화체육관광부.
한국패션산업연구원 컨소시엄(2014),「패션시장 규모조사 보고서」, 산업통상자원부.
한국패션협회(2013),「한국브랜드의 글로벌 패션시장 진출방안 보고서」, 산업통상자원부.
한병섭(2013), “CAGE 거리 차원을 통한 중국의 대외직접투자 결정요인 분석,”「국제경영리뷰」, 제17권 제2호, pp.59-88.
허영도(1998), “해외직접투자 기업의 진입전략 선택과 성과에 관한 연구,”「국제경영연구」, 제9권 제1호, pp.155-181.
Agarwal, S. and Ramaswami, S. N.(1992), “Choice of Foreign Market Entry Mode: Impact of Ownership, Location and Internalization Factors,” *Journal of International Business Studies,* Vol.23 No.1, pp.1-27.
Anderson, E. and Gatignon, H.(1986), “Modes of Foreign Entry: A Transaction Cost Analysis and Propositions,” *Journal of International Business Studies,* Vol.17 No.3, pp.1-26.
Bartlett, C. A. and Ghoshal, S.(1989), *Managing Across Borders: The Transnational Solution,* Boston, MA: Harvard Business School Press.
Bonaccorsi, A.(1992), “On the Relationship between Firm Size and Export Intensity,” *Journal of International Business Studies,* Vol.23 No.4, pp.605-635.
Buckley, P. J. and Casson, M.(1976), *The Future of the Multinational Enterprise,* London: Macmillan.
Chandler, A.(1962), *Strategy and Structure,* Cambridge, MA: MIT Press.
Cho, Y.-J. and Lee, Y.(2006), “Influential Factors of Foreign Market Entry of Korean Fashion Firms,” *Journal of the Korean Society of Clothing and Textiles*, Vol.30 No.12, pp.1768-1777.

Contractor, F.(1999), “Foreign Market Entry Strategies. in Tung, R.L. (ed). *The IEBM Book of International Business*, 141-163. London, UK: Thompson.

Davidson, W. H.(1980), “The Location of Foreign Direct Investment Activity: Country Characteristics and Experience Effects,” *Journal of International Business Studies,* Vol.11 No.2, pp.9-22.

Dunning, J. H.(1980), “Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests,” *Journal of International Business Studies,* Vol.11 No.1, pp.9-31.

Dunning, J. H.(1988), “The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions,” *Journal of International Business Studies,* Vol.19 No.1, pp.1-31.

Egelhoff, W. G.(1982), “Strategy and Structure in Multinational Corporations: An Information-Processing Approach,” *Administrative Science Quarterly,* Vol.27 No.3, pp.435- 458.

Gatignon, H. and Anderson, E.(1988), “The Multinational Corporation's Degree of Control over Foreign Subsidiaries: An Empirical Test of a Transaction Cost Explanation,” *The Journal of Law, Economics, & Organization,* Vol.4 No.2, pp.305-336.

Ghoshal, S.(1987), “Global Strategy: An Organizing Framework,” *Strategic Management Journal,* Vol.8 No.5, pp.425-440.

Gomes-Casseres, B.(1990), “Firm Ownership Preferences and Host Government Restrictions: An Integrated Approach,” *Journal of International Business Studies,* Vol.21 No.1, pp.1-22.

Hamill, J.(1997), “The Internet and International Marketing,” *International Marketing Review,* Vol.14 No.5, pp.300-323.

Harzing, A. W.(2000), “An Empirical Analysis and Extension of the Bartlett and Ghoshal Typology of Multinational Companies,” *Journal of International Business Studies,* Vol.31 No.1, pp.101-120.

Hennart, J.-F. and Slagen, A. H.(2015), “Yes, We Really Do Need More Entry Mode Studies! A Commentary on Shaver,” *Journal of International Business Studies*, Vol.46 No.1, pp.114-122.

Hofstede, G.(1980), “Motivation, Leadership, and Organization: Do American Theories Apply Abroad,” *Organizational Dynamics,* Vol.9 No.1, pp.42-63.

Johanson, J. and Wiedersheim-Paul, F.(1975), “The Internationalization of the Firm: Four Swedish Cases,” *The Journal of Management Studies,* Vol.12 No.3, pp.305-322.

Johanson, J. and Vahlne, J. E.(1977), “The Internationalization Process of the Firm-A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments,” *Journal of International Business Studies,* Vol.8 No.1, pp.23-32.

Johnson, J. L. and Arunthanes, W.(1995), “Ideal and Actual Product Adaptation in US Exporting Firms: Market-related Determinants and Impact on Performance,” *International Marketing Review,* Vol.12 No.3, pp.31-46.

Kim, W. C. and Peter, H.(1992), “Global Strategy and Multinationals’ Entry Mode Choice,” *Journal of International Business Studies,* Vol.23 No.1, pp.29-53.

Kogut, B. and Singh, H.(1988), “The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode,” *Journal of International Business Studies,* Vol.19 No.3, pp.411- 432.

Root, F. R.(1984), “Some Trends in the World Economy and Their Implications for International Business Strategy,” *Journal of International Business Studies,* Vol.15 No.3, pp.19-23.

Root, F. R.(1994), *Entry Strategies for International Markets*, MA: Lexington Books.

Shaver, J. M.(2013), “Do We Really Need More Entry Mode Studies?” *Journal of International Business Studies,* Vol.44 No.1, pp.23-27.

Stopford, J. and Wells, L. T.(1972), *Managing Multinational Enterprise, Organization of the Firm and Ownership of the Subsidiaries.* New York: Basic Books.

Wiedersheim-Paul, F., H. C. Olson and L. S. Welch(1978), “Pre-Export Activity: The First Step in Internationalization,” *Journal of International Business Studies,* Vol.9 No.1, pp.47-58.

Wilson, B. D.(1980), "The Propensity of Multinational Companies to Expand through Acquisitions," *Journal of International Business Studies,* Vol.11 No.1, pp.59-65.
Woodcock, C. P., Beamish, P. W. and Makino, S.(1994), "Ownership-Based Entry Mode Strategies and International Performance," *Journal of International Business Studies,* Vol.25 No.2, pp.253-273.
Zaheer, S.(1995), "Overcoming the Liability of Foreignness," *Academy of Management Journal*, Vol.38 No.2, pp.342-363.

Determinants of the Choice of Foreign Direct Investment Modes by Korean Fashion Firms

Hye-Young Kim
Master of Management, Hankuk University of Foreign Studies

Wonchan Ra
Professor, Hankuk University of Foreign Studies

Abstract

This study is to analyze the determinants of the choice of foreign direct investment mode by the Korean fashion firms in entering into foreign markets. The study established hypotheses regarding Korean fashion firms' choice among three classical entry modes including a wholly-owned subsidiary, a joint venture and an M&A based on factors such as the investing firm's size, international business experience and international strategy, host market potentials, cultural distance and foreign investment risk. By conducting multiple logistic regression over data collected from 100 Korean fashion firms, the study found that all variables but cultural distance and foreign investment risk were statistically significant. The results may contribute to advancing theory on international business in the fashion industry and to developing fashion firms' strategy.

Key Words: fashion firms, foreign market entry mode, foreign direct investment, wholly-owned subsidiary, joint venture, M&As

합작파트너 간 신뢰와 자산특이성이 국제합작투자기업의 경영성과에 미치는 영향: 비선형적 모형을 중심으로

Impact of Trust and Asset Specificity between Partner Firms on IJV Performance: A Quadratic Model Investigation of IJVs in Korea

송윤아(Yun-Ah Song), 제1저자
조선대학교 무역학과 조교수
Assistant Professor, Dept. of Trade,
Chosun University
e-mail: (yunahsong@chosun.ac.kr)

이재은(Jae-Eun Lee), 교신저자
순천대학교 경상학부 무역학전공 조교수
Assistant Professor, Division of Business and Commerce,
Sunchon National University
e-mail: (sky2u@sunchon.ac.kr)

국문 초록

본 연구는 국제합작투자 파트너 기업 간 신뢰와 자산특이성이 합작투자기업의 성과에 미치는 영향을 비선형적 모형을 중심으로 분석하였다. 기존문헌에서는 신뢰 및 자산특이성과 합작투자성과의 관계를 선형적으로 가정했다면, 본 연구에서는 사회적 자본이론과 거래비용이론을 근거로 신뢰 및 자산특이성과 합작성과의 관계가 비선형적 관계를 이룰 것이라는 가설을 설정하고 실증적으로 분석하였다. 한국기업과 외국기업 간에 형성된 한국 내 합작투자 74개의 제조기업을 연구대상으로 설문조사를 실시하여 실증 분석한 결과, 신뢰와 합작투자성과의 관계는 역U자형의 관계를, 자산특이성과 합작투자성과의 관계는 U자형의 관계를 보이는 것으로 나타났다. 이는 국제합작투자 파트너 기업 간의 지나친 신뢰가 파트너간의 적절한 통제력을 상실하지 않도록 신뢰의 적정한 수준을 조절하고 유지해야 하며, 자산특이성으로 인해 발생되는 비용을 최소화하여 긍정적인 효과로 전환하기 위해서는 합작투자기업의 파트너사의 기회주의적 행위에 관한 통제와 모니터링 시스템의 운영과 더불어 새로운 역량을 지속적으로 개발할 수 있는 조직의 유연성과 혁신성을 잃지 않도록 해야 함을 시사한다.

주제어: 국제합작투자, 신뢰, 자산특이성

Abstract

This study is to analyse how trust and asset specificity among partner firms affect on performance of international joint venture(IJV). Especially, the analysis was mainly based on a quadratic model. While it assumes that the previous studies was based on linear model in the relationship between trust, asset specificity and the performance, this study proceeds a empirical analysis by setting up a hypothesis; it would be quadratic relationship between trust, asset specificity and performance which are based on social capital theory and transaction cost theory. The survey was held with 74 manufactures who were established as an IJV by Korean and foreign firms together. In the result of the empirical analysis, trust shows an inverted U-shaped relationship with IJV performance. Also, asset specificity shows the U-shaped relationship with IJV performance. The results suggest that it needs to control and maintain the trust level among the partners in order not to lose an appropriate control caused by too much trust. In order to minimize the cost generated by asset specificity and to transform it into positive impact, it needs a control and the operation of monitoring system on the opportunistic action of the partners. Furthermore, it needs to keep organizational flexibility and innovativeness to continuously develop new capabilities.

Key words: International Joint Venture, Trust, Asset Specificity

Ⅰ. 서론

국제경영분야에서 합작투자 및 전략적 제휴 등의 예로 나타나는 조직간 협력 네트워크는 신제품, 신기술 및 신시장 개발에 소요되는 기업 자원의 규모가 증대되는 1980년대 중반 이후 급속히 확산되었다(Child and Faulkner, 1998; Doz and Hamel, 1998). 국제합작투자는 다국적기업이 그들의 국제적 전략을 성공적으로 추구하기 위한 중요한 수단이 되어왔다. 치열한 글로벌경쟁, 기술적역동성과 다양성이 존재하는 오늘날의 비즈니스 환경에서 기업의 경쟁력을 보유하기 위해서는 기업 간의 협력적 관계형성이 매우 중요하다 할 수 있다(Kogut, 1988; Powell, 1990).

그러나 국제합작투자의 인기와 더불어 그들의 합작성과에 대한 불만족도 함께 증가하고 있다. 합작투자 기업의 약 60~70%가량이 초기 목표를 달성하지 못하고 실패로 끝나는 경우가 비일비재하다. 초기의 목표를 완수했다 하더라도 한쪽 기업이 다른 파트너사에 인수되거나 협력기간이 종료됨과 동시에 합작투자가 해체되는 경우도 많다(Nippa *et al.*, 2007). 각각의 파트너 기업이 처한 상황과 여건이 다르고 경영방식이 상이하므로 예기치 못한 갈등이 종종 발생한다(류주한, 2012). 그러므로 국제합작투자의 지배구조에 관하여 좀 더 세밀한 관심과 이해가 필요하다(Beamish, 1985). 국제합작투자기업은 소유지분을 공유하는 이중적 계층구조(dual hierarchy)로 말미암아 조직의 잠재된 갈등을 야기할 수 있으며 이러한 운영 불균형은 글로벌 조정역량과 의사결정과정에서 기업의 유연성을 떨어뜨릴 위험이 존재한다(Berg and Friedman, 1980; Harrigan, 1985).

이러한 합작투자의 부작용을 최소화하고 장기적 성과제고의 방안으로 파트너 간의 신뢰를 기반으로 하는 관계구축이 매우 중요하다(Madhock, 2006). 사회적 네트워크 이론의 관점에서 국제합작투자의 성공요소로서 합작 파트너 간의 신뢰를 꼽을 수 있는데 조직 간 협력이 다른 구조들보다 경쟁우위를 갖게 되는 이유는 상호 신뢰를 기반으로 하는 효율적인 지배구조를 구축하기 때문이다(Dyer and Singh, 1998). 신뢰는 파트너 간 기회주의적 행위를 억제하고 공동의 이익을 추구하므로 상호의 위험을 감소시켜 거래비용을 줄이는 효율성을 증대시킨다. 기존의 연구에서도 신뢰가 합작투자의 성과에 긍정적인 영향을 미치는데 핵심적인 역할을 담당한다는 견해가 지배적이기는 하지만, 지나친 관계의 밀착도(intensity)와 신뢰는 기업의 성과에 오히려 부정적인 결과를 초래한다는 관점도 존재한다. 이미 형성된 연결고리에 묶인 네트워크와 강한 신뢰관계가 새로운 자원과 네트워크를 창출하는데 방해요소가 될 수 있다는 것이다. 즉 환경이 변화했을 때 새롭게 구성된 환경에서 경쟁에 필요한 역량이나 정보를 획득할 수 있는 기회를 잃게 됨으로 말미암아 새로운 경쟁구도에서 밀려나는 결과를 초래할 수도 있다(Adler and Kwon, 2002; Langfred, 2004).

또한, 국제합작투자의 성과에 영향을 미치는 요인 중 자산특이성에 관하여도 다양한 의견이 제시되고 있다. 국제합작투자에서 파트너 간의 자산특이성 요소는 해외 현지시장에서 토착기업들과 경쟁하고 외국인비용(liability of foreignness)을 극복하는데 있어서 매우 중요하지만, 거래파트너들 간의 상호의존관계가 기업의 성과에 미치는 영향에 관해 거래비

용관점과 네트워크이론관점은 서로 상반된 견해를 보인다. 거래비용관점에서는 거래파트너들 간의 회수 불가능한 특화된 투자의 정도인 자산특이(화)성이 상대방의 기회주의적 행동을 조장하므로 이러한 경우 거래비용의 경제성을 위해 특화된 자산을 조직의 내부로 끌어오는 수직통합을 선택한다고 주장한다(Williamson, 1985). 반면, 네트워크이론 관점에서는 파트너 간의 의존성이 상호신뢰를 형성하는 기반이 된다고 주장한다(Dyer and Singh, 1998). 이러한 네트워크이론의 반론에 거래비용경제학자들은 파트너가 자신에 대해 일방적으로 의존하고 있을 때, 약속을 자발적으로 이행하지 않을 위험이 높으며 이런 경우 신뢰가 형성되려면 반드시 의존성이 담보(credible commitment)에 의해 지지되어야 한다고 하였다(Williamson, 1993). 합작투자기업의 자산특이성이 쌍방적 상호의존성의 성향이 강할 때와 일방적 의존성의 성향이 존재할 때 각 각 다른 관점의 이론을 적용할 수 있을 것이다. 자산특이성이 상대 파트너와의 거래관계에서만 사용될 수 있는 자원이나 역량에 투자하는 경우, 이러한 회수 불가능한 투자는 서로에게 담보로 작용하여 상호신뢰를 형성하도록 도와줄 수 있겠지만, 구매(공급)협상력이 상대적으로 작은 기업이 구매(공급)협상력이 큰 기업보다 일방적 의존성이 강해지는 시점에서 그 균형이 깨져 기회주의적인 행동을 조장할 우려가 충분히 발생될 수 있다.

위와 같이 선행연구에서 국제합작투자기업의 성과에 영향을 줄 수 있는 두 가지 주요한 요인인 신뢰와 자산특이성에 관하여 일치된 결과를 보이지 않고 있는 만큼 파트너 간 신뢰와 자원의존성의 균형을 잘 유지하는 것이 합작투자의 성과에 매우 중요할 것으로 판단된다. 이에 본 연구는 신뢰와 자산특이성이 합작성과에 비선형적인 영향을 줄 것이라는 연구가설을 설정하고 이를 검증 분석하여 국제합작투자기업에게 전략적 시사점을 제공하고자 한다.

본 연구는 다음과 같이 구성되어 있다. 다음 장에서는 연구가설을 도출하기 위한 관련 문헌들을 검토한 후에 실증분석을 위한 일련의 연구가설을 제시한다. 그리고 제 III장에서는 구체적인 실증연구 방법론을 설명하고, 제 IV장에서는 가설검증을 위한 실증분석을 실시한다. 그리고 마지막으로 제 V장에서는 본 연구의 결론 및 시사점을 제시한다.

II. 관련문헌 검토 및 가설설정

네트워크연구 흐름에서 새롭게 주목받고 있는 새로운 개념이 사회적 자본이다. 사회적 자본은 개인의 사회적 관계를 통해 동원될 수 있는 실질적, 잠재적 자원의 총합이다(Portes, 1998). 사회적 자본의 원천인 사회적 네트워크를 통해 개별 행위자가 갖게 되는 혜택인 것이다. 사회적 자본을 공동체적 사회적 자본과 연결적 사회적 자본의 두 가지 접근방법으로 바라볼 수 있다. 공동체적 사회적 자본은 특정 구조 내에서의 배태적이고 폐쇄적인 네트워크를 강조하며, 연결적 사회적 자본은 그 특정 구조 밖으로 확장된 중개적이고 다양한 네트워크를 강조한다(이학종 외, 2008).

이러한 측면에서 국제합작투자 및 전략적 제휴는 조직 간 협력 네트워크의 일환으로 배태적이고 폐쇄적인 네트워크의 성격이 강하다고 할 수 있다. 이러한 협력관계의 합작투자기업의 사회적 구조가 규범을 형성하고 신뢰를 구축하게 되며, 구성원들 사이에 제한된 결속이 생기게 된다. 이러한 제한된 결속이 충분하면 상호성의 규범과 상호지원을 가져오게 되고 강제력 있는 신뢰와 공유된 가치체계를 형성하게 되는 것이다(Portes and Sensenbrenner, 1993). 배태된 네트워크에 기반하는 사회적 자본은 높은 수준의 신뢰를 제공하게 되며, 파트너의 기회주의의 가능성을 약화시키고, 통제비용과 시장거래비용의 감소를 가져다주어 합작투자기업에게 경제적 성과를 가져다주게 된다(Portes and Sensenbrenner, 1993; Uzzi, 1997). 또한 사회적 네트워크에 배태되어 있는 조직들은 두터운 신뢰성, 수준 높은 정보공유, 적극적인 공동의 문제해결능력 배양 등에 의해 경제적 혜택을 받게 된다고 주장하였다(Uzzi, 1997).

그러나 배태적이고 폐쇄적인 네트워크에 긴밀하게 연결되어 과도하게 의존하는 관계는 조직의 안정성에 오히려 부정적인 영향을 미칠 수 있다고 보고하고 있다(Luhmann, 1979; Uzzi, 1997). 조직 내의 결속력이 너무 높으면 조직 외부의 개인과 접촉하려는 공동체 구성원들이 일종의 제재를 받는다는 연구결과도 있다(Granovetter, 1985; Portes and Sensenbrenner, 1993; Uzzi, 1996). 과도하게 배태된 사회적 관계는 조직의 유연하고 확장된 경제적인 행위를 제한하게 된다는 것이다. 제한된 유연성은 결국 변화된 환경에서 필요한 혁신성과 동태적역량의 부족으로 새롭게 개편된 글로벌 경쟁구도에서 밀려나게 된다(Adler and Kwon, 2002; Langfred, 2004; Lane and Lubatkin, 1998; Luo, 2002; Molina-Morales and Martinez-Fernandez, 2009; Pouder and St. John, 1996).

네트워크이론 관점에서는 파트너 간의 의존성이 상호신뢰를 형성하는 기반이 된다고 주장하는 반면(Dyer and Singh, 1998), 거래비용관점에서는 파트너들 간의 회수 불가능한 자산특이성이 합작파트너의 기회주의적 행동을 조장할 수 있으며 합작파트너가 자신에 대해 일방적으로 의존하고 있을 때, 약속을 자발적으로 이행하지 않을 위험성이 존재한다고 주장하였다. 이러한 경우 신뢰가 형성되려면 반드시 의존성이 담보(credible commitment)에 의해 지지되어야 한다고 하므로(Williamson, 1993), 쌍방적 상호의존성의 성향이 강할 때 서로에게 담보로 작용하여 상호신뢰를 형성하도록 도와줄 수 있다.

2.1 신뢰와 국제합작투자성과

신뢰는 거래비용이나 관료적 비용과 같은 경제시스템의 운용비용을 대폭 감소시켜 지배비용의 효율성을 높여준다. 즉 파트너기업의 기회주의적 속성으로 발생되는 거래비용(긴 협상, 자세한 계약서, 철저한 감시와 통제 등)의 가능성을 감소시켜서 기업의 경쟁우위를 달성할 수 있게끔 도와준다(Williamson, 1985).

신뢰라는 개념은 여러 학자들이 다양한 개념정의를 내리고 있다. “상대방이 선의를 가

지고 있으며, 또 그 선의를 수행할 역량을 가지고 있다고 확신하는 정도(Cook and Wall, 1980)”, “타인의 미래 행동이 자신에게 호의적이거나 또는 최소한 악의적이지는 않을 가능성에 대한 기대와 믿음(Robinson, 1996)”, “유사한 입장에서 신뢰란 교환관계에서 있어서 어느 한쪽도 다른 쪽의 취약점을 악용하지 않을 것이라는 확신(Sabel, 1993)” 등 대부분 상대방이 어느 특정방향으로 행동할 것이라고 예측하는 확률적 기대에 초점을 맞추고 있다. 이러한 신뢰의 개념 하에서 전략적 제휴나 조직 간 협력네트워크에서의 파트너 기업들 간 신뢰는 국제합작투자성과에 지대한 영향을 미칠 수 있음을 예상할 수 있다. 상호신뢰를 기반으로 하는 국제합작 파트너 사와의 거래관계는 상대방 행동에 대한 예측가능성으로 인해 불확실성을 대폭 제거하여 합작투자의 효율성을 높일 수 있을 것이다.

특히 급변하는 글로벌환경과 경계가 모호해지는 산업발전의 가속화가 이루어지고 있는 현재의 글로벌경제 환경 속에서 단독의 기업이 지속적인 경쟁우위를 달성하는 것은 거의 불가능하다 할 수 있다. 국경을 초월한 기업 간의 활발한 협력만이 치열한 글로벌경쟁 속에서 살아남을 수 있을 것이다. 협력관계의 성공여부는 파트너사와의 신뢰성에 달려있다 해도 과언이 아니다. 신뢰는 환경변화에 대한 협력관계의 유연성, 질 높은 지식과 정보공유, 공동의사결정의 효과성을 증대한다(Molina-Morales and Martinez-Fernandez, 2009). 그러므로 신뢰에 기반한 협력관계는 노사 간의 합의에 의한 문제해결이나 제휴 파트너기업들 간의 정보개방성과 공동의사결정의 효과성을 높여 국제합작성과에 결정적인 기여를 하게 된다.

이와 같이 신뢰가 기업의 성과에 긍정적인 영향을 미칠 것이라는 주장이 일반적이지만, 반면에 부정적인 영향을 미칠 수 있다는 주장도 있다. 국제합작투자에서 파트너기업을 향한 신뢰도가 높으면 거래비용 감소로 인해 철저하고 자세한 계약서나 강력한 통제메커니즘을 느슨하게 구축하는 경향이 있는데, 만약 이러한 상황에서 파트너기업이 기회주의적인 행동을 하는 경우 합작성과에 커다란 타격을 입게 될 수 있다는 것이다(이학종 외, 2008, p.850; Langfred, 2004; Luo, 2008). 신뢰는 합리적인 이해관계의 계산으로는 성립될 수 없는 경제행위자들 간의 상호의존적 협력을 가능하게 하는 요건이 될 수 있다(Ring, 1994). 국제합작투자 성과가 높게 창출되기 위해서는 합작파트너들의 상호의존성이 중요한데(Powell, 1990), 상대 합작파트너에 의존도가 지나치게 강해지면, 상대 파트너의 기회주의적 성향이 나타날 확률도 함께 증가하여 자신의 기업성과에 타격을 입게 될 가능성도 배제할 수 없다.

신뢰가 높아질수록 파트너 상호간의 통제는 느슨해지기 시작하고 느슨한 통제메커니즘의 틈을 타 기회주의적인 행동의 조짐이 나타날 수 있다. 신뢰는 파트너간의 기회주의적 요소를 감소시켜서 국제합작투자의 성과에 긍정적인 역할을 한다는 많은 연구들의 검증결과가 있지만 지나친 신뢰는 오히려 파트너간의 긴장감을 느슨하게 만들어서 기존의 익숙한 루틴에 의지하게 되어 새로운 사업기회와 자원의 접근을 방해할 수도 있다(Molina-Morales and Martinez-Fernandez, 2009).

이상의 논의를 바탕으로 다음의 가설을 도출하였다.

가설 1: 국제합작파트너 간 신뢰는 국제합작투자기업의 성과와 역U자형의 관계가 있을 것이다. 즉, 합작파트너 간 신뢰는 국제합작투자기업의 성과에 긍정적인 영향을 미치지만 일정수준을 지나면 부정적인 영향을 줄 것이다.

2.2 자산특이성과 국제합작투자성과

자산특이성(또는 자산특화성)이란 국제합작투자기업의 제품을 생산하는데 국한되어 활용되는 자산을 의미하며 파트너기업 간 자산이 결합되었을 때 비로소 합작기업의 핵심역량으로 가치를 발휘하는 자산이다(Zhao *et al.*, 2004). Williamson(1979)은 자산특이성을 입지적 자산[1]과 물리적 자산[2], 인적자산[3]으로 구분하였다.

자산특이성은 합작투자기업에게 특화된 물리적 설비나 독점적 기술, 경영지식을 활용할 때 존재하며(Puck *et al.*, 2009), 합작파트너의 관계에 특별하게 맞추어진 넓은 범위의 자원이므로(Zhao, 2004; p.526) 국제합작투자의 특수한 관계 안에서 활용될 때 비로소 진정한 잠재능력을 발휘할 수 있는 것이다.

자산특이성 즉, 파트너 간 연결된(lock-in) 자원이 갖는 효과에 관하여 거래비용이론 관점과 네트워크이론 관점에서 서로 상반된 주장이 존재한다. 전자의 거래비용이론 관점에서는 자산특이성이 시장의 불완전성 요인으로 합작 파트너의 기회주의적 행동을 조장할 수 있으며, 기회주의행동의 위험으로 발생하는 거래비용의 경제성을 위해 수직통합으로 조직의 내부로 끌어오게 된다고 주장한다. 또한 합작기업이 새로운 환경에 맞닥뜨렸을 때 새로운 역량과 정보를 적극 받아들여야 함에도 불구하고, 강력하게 연결된(lock-in) 제휴관계에서 생산되는 가치와 자산은 기존의 환경에 유착되어 새롭게 변화되는 환경에 민첩하게 적응할 수 있는 동태적 역량이 떨어질 수 있다는 우려도 존재한다.

합작 파트너 사에 대한 의존도의 지표가 될 수 있는 자산특이성은 그 의존도가 높아지면 상대방의 기회주의적 행동 가능성을 높이게 되면서 거래비용의 증가를 가져올 수 있는 것이다. 특히 합작 파트너 간 의존관계가 일방적 의존관계로 기울게 되면, 약속을 어길 위험이 높아지게 되어 협력관계가 단발성에 그칠 수 있는 위험이 발생한다. 그러므로 국제합작투자에 있어서 지나친 의존도는 기업의 장기적 전략관점에서는 오히려 기업의 성과에 역효과를 불러올 수 있다(Pouder and St. John, 1996).

반면, 후자인 네트워크이론의 관점에서는 파트너 간의 의존성이 상호신뢰를 형성하는 기반이 된다고 주장한다(Dyer and Singh, 1998). 국제합작투자의 협력관계가 반복적이고 지속적으로 발전되기 위해서 의존관계가 한 방향으로 흐르지 않게 최대한 쌍방향적인 의존관계를 유지되어야 하며, 파트너 간 고급 정보의 공유와 상호 보완성이 높은 자원의 반복적 거

---

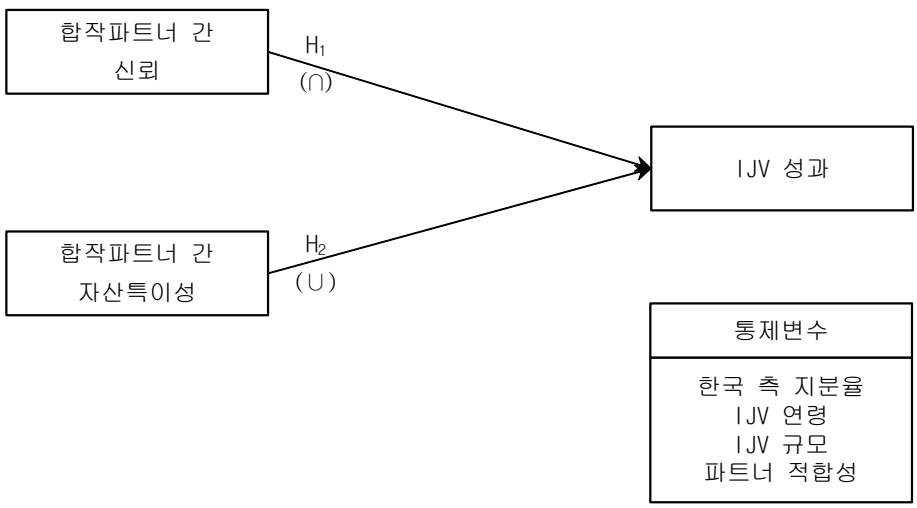
1) 제휴하여 거래하는 기업 간에 공장과 같은 생산설비 등의 물리적인 장소에서만 전용화 되는 자산
2) 특정 구매자의 제품생산에만 사용되는 각종 생산설비 및 공구 등을 의미하고 다른 구매자의 제품을 생산하는 곳에서는 사용될 수 없는 자산
3) 특정 구매자의 제품생산을 위한 부품을 제조하는 과정에서 공급자들이 갖게 되는 각종 기술이나 노하우 등을 의미하며 다른 구매자의 제품을 제조하는 곳에는 사용되기 어려운 자산

래가 지속될 때 사회적 자본이론에서 주장하는 두터운 신뢰가 회복되어 비로소 합작투자의 경영성과에 긍정적인 영향을 미칠 수 있다는 것이다(Williamson, 1993). 또한 자산특이성의 독특한 특징은 경쟁우위의 근간을 형성하고 합작투자기업의 제품과 서비스를 차별화하게 하여 높은 성과를 달성할 수 있게 하고, 혁신능력을 향상시키게 한다고 주장한다(Goes and Park, 1997; Zollo *et al*., 2002; Zhao *et al*., 2004). 그러므로 국제합작투자에서 자산특이성은 해외 현지시장에 진출했을 때 겪는 외국인비용(liability of foreignness)을 극복하는 데 있어서 매우 중요한 요소로서 간주될 수 있다.

그 외에도 자산특이성은 제휴 종결 시 전환비용이 발생될 수 있다는 사실을 파트너사들로 하여금 인지하게 하여 합작관계의 안정성을 유지하게 하는 역할을 할 수 있으며(Spekman *et al*., 1998), 합작 파트너가 제한적이게 되어 파트너 간 강력한 관계가 형성된다. 합작관계로 특화된 자산특이성은 다른 경쟁기업이 쉽게 모방하거나 대체할 수 없는 독점적 무형자산의 경쟁우위를 창출할 수 있기 때문에 국제합작투자의 성과에 긍정적인 영향을 미칠 수 있다(송윤아 외, 2008; Zhao *et al*., 2004)고도 주장한다. 국제합작투자를 통해 형성된 자산특이성은 Barney(1995)가 설파한 기업의 지속적 경쟁우위의 조건인 가치가 있고(value), 희소하며(rareness), 모방이 어려운(imitability), 이러한 자원을 관리할 수 있는 조직(organization)을 보유하고 있어야 한다는 주장과 결부하여 볼 때 경쟁우위창출을 위한 기반이 될 수 있다.

이상의 논의를 바탕으로 다음의 가설을 도출하였다.

가설2: 국제합작파트너 간 자산특이성은 국제합작투자기업의 성과와 U자형의 관계가 있을 것이다. 즉, 합작파트너 간 자산특이성은 국제합작투자기업의 성과에 부정적인 영향을 미치지만 일정수준을 지나면 긍정적인 영향을 줄 것이다.



<그림 1> 연구모형

Ⅲ. 연구방법

3.1 연구표본과 자료의 수집

본 연구는 국제합작투자 파트너 기업 간 신뢰와 자산특이성이 합작투자기업의 성과에 미치는 영향을 비선형적 모형을 중심으로 분석하는데 그 목적이 있다. 연구가설을 검증하기 위한 모집단으로 한국기업과 외국기업 간에 형성된 한국 내 합작투자 제조기업을 선정하였다. 선행연구들은 합작투자기업을 소유지분율로 구분하고 있는데 일반적으로 소유지분율이 5%를 초과하고 95% 미만인 기업들만을 합작투자기업으로 본다. 왜냐하면 5% 이내의 소유지분을 가지고 있는 경우는 시장거래로, 95% 이상의 소유지분을 가지고 있는 경우는 단독투자로 판단하기 때문이다(Gomes-Casseres, 1987). 하지만 본 연구에서는 합작투자에 보다 높은 유인을 가지는 기업들만을 포함시키기 위하여 10%이상 90%이하의 지분율을 가지는 기업들만을 합작투자기업으로 간주하고 연구를 진행하였으며, 분석상의 편의를 위해 양자 간의 합작투자만을 연구대상으로 삼았다(이재은, 2012).

이러한 기준을 가지고 Euro & Korea Data Bank에서 발간한 주한외국기업총람을 통해 총 387개의 기업리스트를 추출하였고, 이들 합작투자기업을 대상으로 설문조사를 실시하였다. 설문조사는 주로 e-mail, 전화, 직접방문, 우편 등의 방식을 병행하여 실시하였다. 설문조사결과 총 74부를 회수하여(회수율 약 20%) 통계분석에 활용하였다.

3.2 변수의 측정

3.2.1. 종속변수 및 통계기법

본 연구에서는 국제합작투자기업의 성과를 종속변수로 고려하고 있다. 많은 선행연구들은 합작투자기업의 성과로 재무적 성과를 고려하거나(Hu, Chen and Shieh, 1992; Osland and Cavusgil, 1996) 비재무적 성과를 고려(Beamish, 1985; Killing, 1983)하고 있다. 본 연구에서는 비재무적 성과로서 국제합작투자기업의 성과만족도를 종속변수로 사용하였으며, Beamish(1985)와 Killing(1983)의 연구를 참고하여 i) 매출액에 대한 만족도, ii) 수익률에 대한 만족도, iii) 전략달성도에 대한 만족도 그리고 iv) 종합적인 측면에서 합작기업의 성과에 대한 만족도를 리커트식 7점 척도(1=매우 불만족함, 7=매우 만족함)로 측정하였다.

본 연구에서는 이러한 종속변수에 아래의 독립변수와 통제변수들이 어떠한 영향을 미치는지를 다중회귀분석 기법을 통해서 실증 분석한다.

3.2.2. 독립변수

본 연구에서 고려하는 독립변수는 합작파트너 간 신뢰와 자산특이성이다. 합작파트너 간 신뢰는 Heide and John(1992)의 연구를 참고하여 파트너는 i) 손해를 감수하고라도 합작투자에서 약속된 사항을 지킴, ii) 합작투자를 성공으로 이끌만한 충분한 능력을 보유하고 있음, iii) 자신의 책임이 아니라도 도울 일이 있으면 도움, iv) 파트너는 항상 진실되고 신뢰적으로 대함 등 총 4개 문항에 대해 동의하는 정도를 리커트식 7점 척도(1=전혀 동의하지 않음, 7=전적으로 동의함)로 측정하였다.

자산특이성은 Johnson *et al.*(1996)과 Kale *et al.*(2000)의 연구를 참고하여 i) 합작기업에 투자한 기계 및 설비는 합작투자 이외의 용도로 변경되기 어려움, ii) 우리와 파트너는 합작투자만을 위한 기술적 규범이나 표준을 보유하고 있음, iii) 합작기업에서 습득된 기술, 노하우는 다른 사업에서 사용되지 않음 등 총 3개 문항에 대하여 동의하는 정도를 리커트식 7점 척도(1=전혀 동의하지 않음, 7=전적으로 동의함)로 측정하였다.

3.2.3. 통제변수

본 연구에서는 독립변수 외에 소유지분율, IJV 연령, IJV 규모, 파트너 적합성 등을 통제변수로 상정하고 회귀분석 모형에 포함하였다. 합작투자기업의 소유지분은 합작투자성과에 중요한 영향을 미칠 수 있다(Killing, 1983). 따라서 본 연구에서는 소유지분율을 통제변수로 고려하였으며 한국 측 파트너의 지분율을 사용하였다. 또한 많은 선행연구들은 기업의 연령과 규모가 기업성과에 중요한 영향을 미친다는 점을 언급하고 있다(Björkman et al., 2004; Gupta and Govindarajan, 2000; Yang *et al.*, 2008). 본 연구에서 IJV의 연령은 2016년을 기준으로 합작투자기업이 설립된 연도를 감하고 난 후의 값에 로그를 취하는 방식으로 계산하였다(Yang et al., 2008). IJV의 규모는 합작투자기업 총 종업원 수를 측정하고 그 값에 로그를 취하는 방식으로 계산하여 분석에 활용하였다(Björkman *et al.*, 2004; Gupta and Govindarajan, 2000). 마지막으로 파트너 적합성은 Cavusgil, Evirgen and Sarkar(1997)의 연구를 참고하여 i) 합작 파트너 간 목표와 목적은 서로 상충되지 않음, ii) 합작 파트너에 의해 투자된 자원은 상호 보완적임, iii) 합작 파트너는 서로에게 잘 어울리는 합작 상대임 등 총 3개 문항에 대하여 동의하는 정도를 리커트식 7점 척도(1=전혀 동의하지 않음, 7=전적으로 동의함)로 측정하였다. 이상으로 살펴본 종속변수, 독립변수, 통제변수들의 정의와 측정방법들을 요약하면 아래 <표 1>과 같다.

<표 1> 변수들의 정의와 측정방법

변 수		변 수 정 의	출 처
종속	IJV성과	매출액에 대한 만족도 수익률에 대한 만족도 전략달성도에 대한 만족도 종합적인 측면에서 합작기업의 성과에 대한 만족도	Killing(1983), Beamish(1985)
독립	신뢰	손해를 감수하고라도 합작투자에서 약속된 사항을 지킴 파트너는 합작투자를 성공으로 이끌만한 충분한 능력을 보유하고 있음 자신의 책임이 아니라도 도울 일이 있으면 도움 파트너는 항상 진실되고 신뢰적으로 대함	Heide and John (1992)
	자산 특이성	합작기업에 투자한 기계 및 설비는 합작투자 이외의 용도로 변경되기 어려움 우리와 파트너는 합작투자만을 위한 기술적 규범이나 표준을 보유 합작기업에서 습득된 기술, 노하우는 다른 사업에서 사용되지 않음	Johnson *et al.*(1996), Kale *et al.*(2000)
통제	한국측 지분율	합작투자기업에 대해 한국 측 파트너가 소유한 지분율	Killing(1983)
	IJV 연령	합작투자기업의 사업연수(2016년 - 설립년도)의 로그값	Yang *et al.*(2008)
	IJV 규모	합작투자기업 총 직원 수의 로그 값	Björkman *et al.* (2004), Gupta and Govindarajan(2000)
	파트너 적합성	합작 파트너 간 목표와 목적은 서로 상충되지 않음 합작 파트너에 의해 투자된 자원은 상호 보완적임 합작 파트너는 서로에게 잘 어울리는 합작상대임	Cavusgil *et* *al.*(1997)

Ⅳ. 연구결과 분석

<표 2>, <표 3>, <표 4>에서는 본 연구에서 사용된 연구표본의 특성을 제시하고 있다. <표 2>에서 볼 수 있듯이 합작파트너의 국가별 분포는 일본(33개사, 44.6%), 미국(18개사, 24.3%), 유럽(15개사, 20.3%) 순으로 높은 비율을 보이고 있었다. 또한, <표 3>에서 볼 수 있듯이 한국 측 파트너의 소유지분별 분포는 소수지분(10% 이상 50% 미만)이 33개사(44.6%), 다수지분(50% 초과 90% 이하)이 24개사(32.4%) 그리고 동등지분(50%)이 17개사(23%)로 나타났다.

<표 2> 합작파트너의 국가별 분포

단위 : 개사, %

	일본	미국	유럽	기타	합계
기업 수	33	18	15	8	74
비율	44.6	24.3	20.3	10.8	100

<표 3> 합작투자기업의 소유지분별 분포(한국 측 지분율)

단위 : 개사, %

	10% 이상 50% 미만	50%	50% 초과 90% 이하	합계
기업 수	33	17	24	74
비율	44.6	23	32.4	100

<표 4> 합작투자기업의 규모별 분포(종업원 수)

단위 : 개사, %

	50명 이하	51-100명	101-150명	151-200명	201-250명	250명 이상	합계
기업 수	43	11	10	5	1	4	74
비율	58.1	14.8	13.5	6.8	1.4	5.4	100

<표 4>는 합작투자기업의 규모별 분포(종업원 수)를 제시하고 있다. 50명 이하의 종업원을 가지고 있는 기업이 43개사(58.1%)로 가장 높은 비중을 차지하고 있었으며, 250명 이상의 종업원을 가지고 있는 기업은 4개사(5.4%)에 불과한 것으로 나타났다.

<표 5>에서는 타당성과 신뢰성 분석결과를 보여주고 있다. 측정변수의 타당성 검증을 위해서 탐색적 요인분석을 실시하였다. <표 5>에서 볼 수 있듯이 본 연구에서 측정하고자 하는 구성개념들은 각각 정확하게 구분되고 있었으며 각 요인들의 적재값도 모두 0.5이상으로 나타나 타당성에는 문제가 없음을 알 수 있다. 또한 각 변수의 신뢰성 검증을 위해 Cronbach's Alpha를 사용하였으며, 분석결과 모든 변수들의 Cronbach's Alpha값이 0.6이상으로 나타나 변수의 신뢰성에도 큰 문제가 없는 것으로 판단하였다.

본 연구의 실증분석에 사용된 변수들의 기초통계량 및 상관관계 분석결과는 <표 6>에 제시되어 있다. 이 표에 제시된 것처럼 일부 변수 간 상관관계가 다소 높게 제시되어 다중공선성의 문제가 우려되기 때문에 이에 대한 추가 분석을 실시하였다. 일반적으로 상태지수(Condition Index)값이 30이하이고, VIF 값이 10이하이면 다중공선성(multicollinearity)의 가능성을 우려하지 않아도 된다(Chatterjee, Hadi and Price, 2006; Hair, Anderson, Tatham and William, 1998). 분석결과 상태지수(CI)의 최대값이 28.024(최소: 1.000 , 평균: 11.183), VIF의 최대값이 1.435(최소: 1.058 , 평균: 1.267)로 나타나 본 연구에서 분

석에 사용된 모든 모델에서 상태지수(CI)값과 VIF값이 기준치를 충족하고 있으므로 다중공선성의 문제는 우려할 만한 수준이 아닌 것으로 판단하였다.

<표 5> 타당성 및 신뢰성 분석결과

	(1)	(2)	(3)
신뢰1	0.774	-0.071	-0.008
신뢰2	0.817	0.171	0.232
신뢰3	0.843	-0.018	0.178
신뢰4	0.929	0.017	0.096
자산특이성1	0.048	0.703	0.007
자산특이성2	0.052	0.793	-0.010
자산특이성3	-0.062	0.774	-0.049
파트너 적합성1	0.270	-0.135	0.698
파트너 적합성2	0.128	.014	0.824
파트너 적합성3	-0.003	.045	0.866
Eigen Value	2.938	2.012	1.778
공통변량 (%)	29.376	20.116	17.783
누적 공통 변량 (%)	29.376	49.492	67.274
Cronbach's Alpha	0.873	0.635	0.637

<표 6> 변수 간 기초통계량 및 상관관계 분석 결과

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦
① 합작투자성과	1						
② 한국측 지분율	-0.204	1					
③ IJV 연령	0.022	0.104	1				
④ IJV 규모	0.014	-0.057	0.507**	1			
⑤ 파트너 적합성	0.461**	-0.171	-0.147	-0.136	1		
⑥ 신뢰	0.474**	-0.241*	-0.149	-0.113	0.523**	1	
⑦ 자산특이성	0.100	-0.134	-0.040	-0.014	0.208	0.166	1
평 균	5.034	45.125	14.676	3.773	5.559	5.440	5.295
표준편차	0.807	18.936	8.409	1.167	0.792	0.984	1.208
최 소	1.750	10.000	6.000	1.792	3.000	1.500	1.000
최 대	6.250	87.000	39.000	6.898	7.000	7.000	6.750

㈜ *p<0.05, **p<0.01(양측검정).

최종적인 회귀분석 결과는 <표 7>에 제시되어 있다. <표 7>에서 모델 1은 지분율, IJV 연령 및 규모, 파트너 적합성 등 통제변수들만을 포함한 기준 모델이다. 모델 2는 독립변수인 신뢰와 신뢰의 제곱항을 포함하여 회귀분석을 실시한 결과이며, 마찬가지로 모델 3은 독립변수인 자산특이성과 자산특이성의 제곱항을 포함한 회귀분석 결과이다. 마지막으로 모델 4는 모든 변수들을 포함한 회귀분석의 결과를 제시하고 있다.

먼저 모델 1을 살펴보면 파트너 적합성(p<0.01)이 국제합작투자기업의 성과에 유의한 정(+)의 영향을 주는 것으로 나타났다.

모델 2에서는 파트너 기업 간 신뢰와 이 변수의 제곱항을 동시에 포함시켰는데, 파트너

기업 간 신뢰는 성과에 유의한 긍정적 영향을 미치는 반면(p<0.05), 신뢰의 제곱항은 성과에 유의한 부정적 영향을 미치는 것으로 나타났다(p<0.1). 또한 모델 1에 비해서 모델 2의 R^2 값에 유의한 차이가 있으므로 모델 2가 더 설명력이 높음을 알 수 있다. 결국 가설 1에서 예상한 바와 같이 파트너 간 신뢰와 국제합작투자기업의 성과 간에는 역U자 형(inverted U-shape)의 관계가 존재한다고 볼 수 있다. 따라서 본 연구의 가설 1은 지지되었다.

모델 3에서는 같은 방법으로 파트너 기업 간 자산특이성과 이 변수의 제곱항을 포함하여 회귀분석을 실시한 결과를 제시하고 있다. 분석결과 파트너 기업 간 자산특이성은 성과에 유의한 부정적 영향을 미치는 반면(p<0.05), 이 변수의 제곱항은 성과에 유의한 긍정적 영향을 미치는 것으로 나타났다(p<0.05). 마찬가지로 모델 1에 비해서 모델 3의 R^2 값에 유의한 차이가 있으므로 모델 3이 더 설명력이 높음을 알 수 있다. 결국 가설 2에서 예상한 바와 같이 파트너 간 자산특이성과 국제합작투자기업의 성과 간에는 U자 형(U-shape)의 관계가 존재한다고 볼 수 있다. 따라서 본 연구의 가설 2 역시 지지되었다.

마지막으로 모델 4에서는 통제변수, 독립변수, 독립변수의 제곱항 등을 모두 포함하여 회귀분석을 실시하였다. 그 결과 앞서 검증했던 가설들이 동일하게 지지되고 있음을 알 수 있다. 이는 본 연구에서 실시한 회귀분석들의 결과가 매우 신뢰성이 높음을 보여준다.

<표 7> 회귀분석 결과

		국제합작투자기업의 성과			
		Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
	한국측 지분율	-0.134 (-1.245)	-0.088 (-0.843)	-0.075 (-0.683)	-0.033 (-0.310)
	IJV 연령	0.092 (0.743)	0.082 (0.692)	0.119 (0.978)	0.107 (0.926)
	IJV 규모	0.021 (0.173)	0.034 (0.290)	-0.028 (-0.228)	-0.014 (-0.118)
	파트너 적합성	0.455*** (4.211)	0.299** (2.551)	0.419**** (3.847)	0.271** (2.324)
H1	신뢰		1.283** (2.244)		1.273** (2.278)
	(신뢰)^2		-0.986* (-1.730)		-0.984* (-1.768)
H2	자산특이성			-1.143** (-2.203)	-1.106** (-2.257)
	(자산특이성)^2			1.176** (2.231)	1.129** (2.266)
	R^2	0.239	0.338	0.292	0.387
	Adjusted R^2	0.195	0.279	0.229	0.312
	R^2 change		0.099	0.053	0.148
	F	5.430****	5.712****	4.608****	5.133****

㈜ 회귀계수는 표준화 계수이며, 괄호 안은 t값. * p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01, **** p<0.001(양측검정).

Ⅴ. 토의 및 결론

본 연구에서는 한국 내 국제합작투자 74개의 제조 기업을 대상으로 파트너 기업 간 신뢰와 자산특이성이 합작투자기업의 성과에 미치는 영향을 비선형적 모형을 중심으로 실증분석하였다. 선행연구에서는 신뢰 및 자산특이성과 합작투자성과의 관계를 선형적으로 가정했다면, 본 연구에서는 사회적 자본이론과 거래비용이론을 근거로 신뢰 및 자산특이성과 합작성과의 관계가 비선형적 관계를 이룰 것이라는 가설을 설정하고 실증적으로 분석하였다. 분석결과, 합작 파트너 간 신뢰수준과 합작투자성과의 관계는 역U자형의 관계를, 자산특이성과 합작투자성과의 관계는 U자형의 관계를 보이는 것으로 나타났다. 이러한 연구결과에 따라 다음과 같은 논의가 가능할 것이다.

첫째, 합작 파트너 간 신뢰의 수준이 일정수준을 넘어서면 신뢰가 성과에 미쳤던 긍정적 영향이 부정적인 영향으로 바뀔 것이라는 결과를 토대로 생각해 본다면 파트너 간의 두터운 신뢰가 곧 국제합작투자의 성공이라는 방정식의 틀에서 벗어나야 한다는 점이다. 신뢰는 탐색비용, 협상비용, 감시와 통제비용 등의 거래비용 감소를 이끌어 비용의 효율성을 끌어올릴 수 있는 협력적 경영활동의 기제가 될 수 있는 반면에 지나친 신뢰가 오히려 독이 되어 파트너사의 기회주의적 해이를 조기에 눈치 채지 못하게 하는 방해요소가 될 수도 있음을 명심해야 한다. 그러므로 국제합작투자 파트너 기업 간의 지나친 신뢰로 인하여 파트너간의 최소한의 통제력이 무너지지 않도록 신뢰의 적정한 수준의 균형을 유지할 수 있는 통제메커니즘을 실행할 필요가 있다.

둘째, 합작 파트너 기업 간의 자산특이성은 합작투자기업의 성과와 U자형의 관계가 존재하는 것으로 나타났다. 이러한 결과를 통해 자산특이성으로 인해 발생되는 비용을 최소화하고 긍정적인 효과로 전환시키기 위해서는 합작투자기업 파트너사의 기회주의적 행위에 관한 통제와 모니터링 시스템의 운영과 더불어 새로운 역량을 지속적으로 개발할 수 있는 조직의 유연성과 혁신성을 유지할 수 있어야 한다. 자산특이성으로 인해 경쟁사와는 뚜렷하게 구별되는 VRIO한 가치를 창출하는 자원을 확보하게 된다면, 합작투자기업만의 독특한 경쟁우위를 창출할 수 있는 긍정적인 효과 또한 존재하기 때문이다. 그렇지 않으면 국제합작투자기업의 자산특이성이 폐쇄적 네트워크로 작동되어 조직의 유연성을 저하시키고, 새로운 사업기회와 새로운 자원의 접근성을 저하시킬 우려도 함께 존재함을 주지해야 할 것이다.

결론적으로 국제합작투자 연구에서 중요한 요인으로 지목되는 신뢰와 자산특이성이 결코 선형적으로만 성과에 영향을 주는 것이 아니라, 비선형적 관계임을 강조하고, 국제합작투자시 파트너사와의 신뢰와 자산특이성 수준을 적정수준으로 조정할 수 있는 효율적 통제메커니즘의 실행을 통해 신뢰와 자산특이성의 균형점을 찾는 것이 중요하다고 할 수 있다. 이러한 연구결과를 바탕으로 향후에는 신뢰와 자산특이성의 상호작용 효과를 분석할 필요가 있으며, 신뢰와 자산특이성의 적정한 수준의 조정을 위한 통제메커니즘에 관한 다각적 연구가 필요하다.

더불어 본 연구는 한국 내 합작투자 기업만을 대상으로 하고 있다는 점, 비재무적 성과로

서 성과만족도로 합작투자성과를 측정하였다는 점, 하나의 국제합작투자기업에서 한 사람의 설문지를 바탕으로 분석하였다는 점에서 연구결과의 일반화 가능성에 대한 한계점이 존재함을 밝힌다.

참고문헌

류주한 (2012), "파트너를 비난말라, 트라우마 없는 합작종료도 있다", HBR, 5월, 22.

송윤아 · 류기현 · 이재은 · 박영렬(2008), "제휴특유자산과 제휴관계자산이 국제합작투자성과에 미치는 영향-한국내 국제합작투자 제조기업을 중심으로", 무역학회지, 제33권 제5호, pp.455-474).

이재은(2012), "제휴파트너 간 조직적 거리와 국제합작투자기업의 성과: 제휴특유자산과 제휴관계자산의 조절효과를 중심으로", 무역학회지, 제37권 제4호, pp.161-188.

이학종 · 신동엽 · 강혜련 외(2008), 21세기 매니지먼트 이론의 뉴패러다임, 서울: 위즈덤하우스.

Adler, P. S., and Kwon, S-W. (2002), Social Capital: Prospects for a New Concept. *Academy of Management Review,* 27(1), pp.17-40.

Barney, J. B. (1995), Looking Inside for Competitive Advantage. *Academy of Management Executive*, 9(4), pp. pp.49-61.

Beamish, P. W. (1985), "The Characteristics of Joint Venture in Developed and Developing Countries," *Columbia Journal of World Business*, 20(3), pp.13-19.

Berg, S. V., and Friedman, P. (1980), "Corporate Courtship and Successful Joint Ventures', *California Management Review*, 22, pp.85-91.

Björkman, I., BarnerkRasmussen, W. and Li, L. (2004), "Managing Knowledge Transfer in MNCs: The Impact of Headquarters Control Mechanisms," *Journal of International Business Studies*, 35(5), pp.443-455.

Cavusgil, S., Evirgen, C. and Sarkar, M. (1997), A Commitment-trust Mediated Framework of International Collaborative Venture Performance, In P. Beamish and J. Killing(eds.) *Cooperative Strategies: North American Perspectives*, pp.255-285.

Chatterjee, S., Hadi, A. S. and Price, B. (2006), *Regression Analysis by Example*, Hoboken, NJ: Wiley-Interscience.

Child. J. and Faulkner, D. (1998), *Strategies of Cooperation: Managing Alliances, Networks, and Joint Venture*, Oxford: Oxford University Press.

Doz, Y. L., and Hamel, G. (1998), *Alliance Advantage: The Art of Creation Value through Partnering,* Boston: Harvard Business School Press.

Dyer, J. H., and Singh, H. (1998), "The Relational View: Cooperative Strategy and

Sources of Inter-organizational Competitive Advantage." *Academy of Management Review*, 29(4), pp.225-248.

Goes, J. B., and Park, S. H. (1997), "Inter-organizational Links and Innovation: The Case of Hospital Services", *Academy of Management Journal* 40(3), pp.673-696.

Gomes-Casseres, B. (1987), "Joint Venture Instability: Is It a Problem?" *Columbia Journal of World Business*, 22(2), pp.97-102.

Granovetter, M. S. (1985), "Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness," *American Journal of Sociology*, 91, pp.481-510.

Gupta, A. and Govindarajan, V. (2000), "Knowledge Flows within Multinational Corporations," *Strategic Management Journal*, 21(4), pp.473-496.

Hair, J. F., Anderson, R. E., Tatham, R. L. and William, C. B. (1998), *Multivariate Data Analysis*, Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.

Harrigan, K. R. (1985), *Strategies for Joint Ventures*, Lexington Books: Lexington MA.

Heide, J. B. and John, G. (1992), "Do Norms Matter in Marketing Channels," *Journal of Marketing*, 56(2), pp.32-44.

Hu, M. Y., Chen, H. and Shieh, J. C. (1992), "Impact of U.S.-China Joint Ventures on Stockholder' Wealth by Degree of International Involvement," *Management International Review*, 32(2), pp.135-148.

Hymer, S. (1976), *The Internaional Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge, MA: MIT Press.

Johnson, J. L., Cullen, J. B., Sakano, T. and Takenouchi, H. (1996), "Setting the Stage for Trust and Strategic Integration in Japanese-U.S. Cooperative Alliances," *Journal of International Business Studies*, 27(5), pp.981-1004.

Kale, P., Singh, H. and Perlmutter, H. (2000), "Learning and Protection of Proprietary Assets in Strategic Alliances: Building Relational Capital," *Strategic Management Journal*, 21(3), pp.217-237.

Killing, J. P. (1983), *Strategies for Joint Ventures Success*, London: Croom Helm.

Kogut, B. (1988), "Joint Ventures: Theoretical and Empirical Perspectives," *Strategic Management Journal*, 9, pp.319-332.

Lane, P. J., and Lubatkin, N. H. (1998), "Relative Absorptive Capacity and Interorganizational Learning," *Strategic Management Journal,* 19(5): pp.461-477.

Langfred, W. (2004), "Too Much of a Good thing? Negative Effects of High Trust and Individual Autonomy in Self-Managing Teams," *Academy of Management Journal*, 47: pp.385-399.

Luhmann, N. (1979), *Trust and Power,* Wiley: Chichester, UK.

Luo, Y. (2002), "Contract, Cooperation, and Performance in International Joint

Ventures," *Strategic Management Journal*, 23(10), pp.903-919.
Madhock, A. (2006), "Revisiting Multinational Firms' Tolerance for Joint Ventures: a Trust-Based Approach," *Journal of International Business Studies*, 37, pp.30-43.
Nippa, M., Beechler, S. and Kliossek, A. (2007), "Success Factors for Managing International Joint Ventures: A Review and an Integrative Framework," *Management and Organization Review*, 3(2), pp.277-310.
Osland, G. E., and Cavusgil, S. T. (1996), "Performance Issues in US-China Joint Ventures," *California Management Review*, 38(2), pp.106-130.
Portes, A., and Sensenbrenner, J. (1993), "Embeddedness and Immigration: Notes on the Social Determinants of Economic Action," *American Journal of Sociology*, 98, pp.1320-1350.
Pouder, R, and St. John, C. (1996), "Hot Spots and Blind Spots: Geographic clusters of Firms and Innovation," *Academy of Management Review*, 21(4), pp.1192-1225.
Powell, W. W. (1990), "Neither Market nor Hierarchy: Network Forms of Organizations," *Research in Organizational Behavior*, 12, pp.295-336.
Puck, J. F., Holtbrügge, D. and Mohr, A. T. (2009), "Beyond Entry Mode Choice: Explaining the Conversion of Joint Ventures into Wholly-owned Subsidiaries in the People's Republic of China," *Journal of International Business Studies*, 40(3), pp. 388-404.
Ring, P. (1994), "Fragile and Resilient Trust," *Business and Society*, 35, pp.148-175.
Williamson, O. (1985), The Economic Institutions of Capitalism, New York: Free Press.
Williamson, O. (1993), "Calculativeness, Trust, and Economic Organization," *Journal of Law & Economics* 34, pp.453-502.
Uzzi, B. (1996), "The Sources and Consequences of Embeddedness for the Economic Performance of Organizations: The Network Effect," *American Sociological Review*, 61, pp.674-698.
Uzzi, B. (1997), "Social Structure and Competition in Interfirm Networks: The Paradox of Embeddedness," *Administrative Science Quarterly*, 42, pp.35-67.
Yang, Q., Mudambi, R. and Meyer, K. E. (2008), "Conventional and Reverse Knowledge Flows in Multinational Corporation," *Journal of Management*, 34(5), pp.882-902.
Zhao, H., Luo, Y., and Suh, T. (2004), "Transaction-Cost Determinants and Ownership-based Entry Mode Choice: A Meta-Analytical Review. *Journal of International Business Studies*, 35(6), pp.524-544.