

韓國企業의 海外直接投資 決定要因形態에 관한 實證 研究

李 應 權*

-
- I. 序論
 - II. 理論的 背景
 - 1. 基本理論
 - 2. 實證研究事例
 - III. 研究方法
 - 1. 模型 設定
 - IV. 實證 研究 結果
 - 1. 橫斷 및 시계열 Pooling 分析
 - V. 結論
-

I. 序論

한국 경제는 1962년 제1차 경제 개발을 시작한 이후 1996년 수출은 129,715백만 U.S \$와 2003년 총수출은 193,817백만 U.S \$로 급속한 양적 확대를 이룩하였다. 이와 같이 우리나라 경제의 양적 성장과 대외 經濟交流의 다양화 추세에서 해외직접 투자 (Foreign Direct Investment)의 중요성도 점차 높아져 왔다. 한국기업의 동아시아에 대한 海外直接投資는 80년대 후반에 와서 貿易收支가 흑자로 돌아서면서 급속히 늘어나고, 이러한 증가는 90년대와, 밀레니엄

* 建陽大學校 貿易學科 副教授

시대에 들어와서도 계속 지속되고 있는 실정이다. 특히 國交의 정상화로 중국과의 交易이 급증하게 됨에 따라 우리 기업들은 中國 進出에 많은 관심을 가지기 시작하였다. 한국의 역대 大統領과 기업가들이 중국을 방문하여 上海의 포동 공업단지와 天津의 自由輸出團地를 직접 돌아보고 자동차 및 전자 산업의 공동개발과 육성에 관한 양국간의 協力을 다짐함으로써 기업의 海外進出 및 해외 直接投資는 더욱더 많은 관심의 대상으로 떠오르고 있는 것이다.

한국이 동아시아에 대한 최초의 海外直接投資는 1968년 한국남방개발(주)이 인도네시아에 산림개발을 위한 林業投資를 행함으로써 출발하게 되었으며, 1970년대부터 규모는 여전히 작지만 운수업과 무역업 등으로 우리나라 기업의 해외진출이 확산 되었다. 해외직접투자가 본격화 되기 시작한 것은 1974년부터인데, 그해에 1천8백만 \$ 규모에서 급격히 성장하기 시작하여 1996년 1,465건에 44억1천5백만 \$와 2003년에는 2,790건에 54억9천7백만 \$에 달할 정도로 규모가 확대되었다.

그러나 그 당시의 海外直接投資는 外貨의 絶對不足으로 인해 많은 어려움을 안고 있었다. 이러함에도 불구하고 海外直接投資를 하게 된 이유는 수출을 주로 하는 합판산업의 육성에 따른 原資材의 원활한 供給을 보장하고자 하는데 있었다. 따라서 政府의 특별한 정책적 지원이 없으면 거의 불가능한 일이었다.

70년대에 들어와서도 이 같은 어려운 사정에는 큰 변화가 없었다. 이 당시 우리 경제는 高成長의 본궤도에 막 진입하려는 시점에 도달하여 輕工業은 물론이거니와 重化學 공업의 육성에 한층 더 박차를 가하고 있었기 때문에 엄청난 투자를 필요로 하고 있었다.

84년을 지나면서 불행 중 다행으로 각국의 節約政策이 효과를 나타내면서 유가와 국제금리가 대폭으로 하락함과 동시에 우리의 환율마저도 큰 폭으로 올라가는 3低 現狀이 일어나기 시작하고 있었다. 이에 힘입은 우리경제는 침체 국면으로부터 벗어날 수 있는 계기를 마련하는 한편 輸出의 증대를 통한 고도의 성장을 달성할 수 있게 되었다. 그리고 수출이 계속 호조를 보이자 우리 경제는 만성적인 赤字로부터 黑字로 반전하면서 엄청난 外貨를 보유하게 되었다.

한국은 그 당시에 外貨의 절대 부족으로 國際收支均衡의 유지는 물론이거니와 産業構造의 調整에 필요한 자본조달에 대단히 어려움을 겪었지만, 이번에는 수출 호조에 따른 외화 유입의 급증이 거꾸로 우리 경제에 새로운 문제점을 안겨주는 것이다. 첫째로 다량의 외화유입은 국내 통화 공급을 증대시켜 인

플레를 유발시키고, 둘째로는 수출 호조에 의한 흑자폭의 확대는 수입국과 수출 경쟁국으로부터 무역수지의 불균형을 빠른 시일 내에 시정하라는 압력을 받게 만들었다. 셋째로는 高成長에 따른 노동 공급의 절대 부족으로 임금이 급증하고, 이로 인해 그동안 누려온 저임금에 의한 國際競爭力을 빠른 속도로 상실하게 하였다.

한편 이 당시의 세계 경제사정을 잠깐 살펴보면, 世界經濟體制가 再編 움직임을 보이면서 미국이 쇠퇴하는 반면에 일본 및 유럽이 급부상하고 있었다. 이로 인해 다극화 현상을 보이면서 경제 블록화와 우루과이 라운드의 필요성을 나타내는 것이다. 그리고 80년대 후반에 시작된 EU의 통합은 소위 “유럽의 요새화”라고 불리워지면서 다른 나라의 수출입을 위협하는 심각한 무역장벽으로 등장하는 것이다. 왜냐하면, EU 통합으로 세계 최대의 시장이 될 유럽은 域外國家에게는 경쟁상의 차별을 가할 것이기 때문이다. 또 한편으로는 先進國들은 比較優位를 잃어가는 산업에서 공동화와 실업이 발생하고 國際收支가 악화되자 輸入規制의 장벽을 강화시키는 정책을 시행하고 있었다. 특히 미국, 일본 등은 통합된 EU가 배타적인 경제권이 되지 않도록 EU의 統合作業을 牽制하는 한편 이에 대항하기 위해 별도의 경제블록의 형성에 나서고 있다. 즉 미국의 경우에는 캐나다, 멕시코 등과 自由貿易協定을 締結하여 북미경제권과 중미경제권을 연결하는 미주자유무역지대를 구축하는 것이다. 그리고 70년대 이후 世界經濟 內에서 그 비중이 급격히 증대해 온 아시아제국들도 특히 EU 통합에 대항하기 위해 1989년 아·태경제공동체 설립을 서서히 모색하고 있는 것이다. 이 같은 움직임이 지속될 경우 世界經濟는 멀지 않은 장래에 유럽, 미국, 일본을 중심으로 치열한 경쟁전이 예상되고 이에 대해서 低開發國들도 나름대로 대응해 나갈 것으로 예상된다.¹⁾

이상과 같이 세계 각국들의 심상찮은 움직임과 이에 적절히 대응하는 한편 국내적으로 갑작스럽게 부각된 문제를 해결하기 위한 방안으로 우리 경제는 海外直接投資를 신중하게 고려하지 않으면 아니 되었다. 이에 따라 정부는 開發途上國과 공산국의 체제 붕괴로 경제적 어려움에 직면한 사회주의 국가를 경제협력의 형태로 도우면서 輸出活路와 海外市場 開拓을 동시에 겨냥하였다. 이와 비슷하게 기업들도 高賃金에 의한 경쟁력의 弱화를 막으면서 수출장벽을

1) K. Ohmae, "Triad Power," *The Free Press*, Nov. 1984, pp.122~125

뚝고 나가기 위해 海外直接投資를 통한 간접적인 해결방안을 적극 모색하게 되었다.

이상과 같이 국내의 환경의 급속한 변화는 우리기업들로 하여금 아시아의 개발도상국들에게 해외 직접투자를 적극적으로 실행하게 만들었다. 따라서 88년으로부터 90년대를 거치면서 밀레니엄 시대(2000)에 이르기까지 동아시아의 중국과 베트남을 위주로 한 우리 기업의 海外直接投資는 경쟁적으로 이루어졌으며 양국정상들의 상호 방문을 계기로 경제협력이 증대될 것으로 기대됨에 따라 중국에 대한 해외 직접투자는 한층 더 증가할 것으로 예상된다.

그러나 지금까지 동아시아의 海外直接投資는 지수 상으로 나타난 통계를 바탕으로 한 단순한 분석에 의거해 이루어져온 것이 사실이다. 그러므로 보다 더 정확한 통계적 분석이 마련되지 않은 가운데서 그렇게 간단한 자료에 따라 이들 국가에 직접투자를 늘린다는 것은 아무래도 投資損失이라는 위험한 결과를 초래케 할 가능성을 매우 많이 내포하지 않을 수 없게 되는 것이다. 이에 따라 저임금이 과연 기업의 직접투자에 競爭力 提高는 물론이거니와 이윤증대에도 큰 도움을 주는 요인인지를 엄격한 計量的 分析을 통해 검증해 볼 필요성이 생기게 되는 것이다. 물론 기업들이 충분한 현지조사를 하였다고는 하나, 그러나 지금까지 海外直接投資에 많은 지식과 경험을 축적하지 못하였을 뿐 아니라 이들의 대부분이 中小企業이라는 점을 감안한다면, 이들의 주장을 그대로 받아들이기는 어려운 것이다.

따라서 本 論文은 국내의 高賃金과 국가의 黑字管理가 직접적으로 유발케 한 海外直接投資가 과연 기업이 예상한 바대로 만족할 만한 결과를 초래케 하면서 이윤증대에 큰 기여를 하였는지, 년도별 투자 동기 요인과 년도별 투자결정요인의 변화를 엄격한 계량분석을 통해 검증해볼까 한다. 만약에 국내 高賃金과 흑자관리가 직접적인 요인이 아니라면 기업의 해외직접투자 전략 전반에 걸쳐 재고가 필요할 것이다. 특히 海外直接投資는 다른 海外市場 進出方法에 비해 실패율이 높고 위험도 크다는 점을 감안한다면 기업·정부·학계측면에서 지속적인 관심 및 연구가 필요하다고 판단되어진다.

그리고 우리나라 기업의 海外直接投資의 역사가 짧고 행태마저도 불분명하여, 극히 소수의 학자들에 의해 시도된 實證的 研究들은 巨視的인 政策側面과 經濟側面에 치중하고 있어 합리적 의사결정자인 企業次元의 微視的 側面이 무시되어 있다. 따라서 本 論文에서는 既存의 諸理論들을 체계적으로 정리함과

아울러 우리나라 기업의 海外直接投資에 관한 이론적 기반을 제시하고, 더 나아가 우리나라 기업의 海外直接投資의 回歸模型을 추정하여 實證檢證을 통한 海外直接投資의 決定要因을 찾아내어 企業政府次元의 政策立案에 다소의 도움을 주고져 하는 데에도 그 목적을 두었다.

또한 본 논문은 海外直接投資에 관한 先進國의 전통적 이론, 모방 및 특수한 일본의 海外直接投資理論, 開途國 海外直接投資에 관한 제이론들을 검토하고, 우리나라의 海外直接投資에 관한 기존 연구들이 주로 탐색연구(exploratory research)에 집중되어 있는 것을 지양하고, 企業次元의 微視的 接近에 의한 인과적 연구(causal research)에 중점을 두려고 노력하였다.

한편 조사 설계(research design)를 살펴보면, 우리나라 제조업의 동아시아 海外直接投資를 대상으로 하였으며, 시기상으로는 우리나라 기업의 동아시아 海外直接投資가 본격적으로 시작되었던 1988년 이후 1995부터 2003년까지의 기간중 직접투자 통계자료를 가지고 우리나라 제조업의 해외 직접투자 결정 요인에 관한 실증 분석을 하고자 한다. 分析方法(SPSS 10.0)으로는 2차 자료를 중심으로 하여 기존 연구들에 의해 實證分析되었던 回歸模型들을 본 연구에 알맞고 새롭게 설정한 다음, 이에 맞추어 獨立變數를 선정하였고, 분석방법상 횡단조사(cross-sectional research)와 횡단-시계열 풀링조사(time-series cross section pooling)을 병행하고 多重回歸分析(Multiple Regression Analysis)을 시도하여 해외 직접투자 決定要因에 어떤 차이가 있는지에 대한 分析을 시도하였다.

Ⅱ. 理論的 背景

1. 基本理論

첫째. 해외 직접투자 이론은, ① 던닝 (J.H.Dunning, 1973)은, 『왜 海外直接投資와 國際的 生産이 이루어지는가』라는 문제에 대한 지금까지의 諸理論들을 비판적으로 평가하고 앞으로의 연구에 대한 방향을 제시한다는 목표아래, 諸理論들을 서베이접근법(the survey approach), 資本理論(capital theory), 貿

易理論(trade approach), 立地理論(location theory), 産業組織論등(industrial organization and market structure)으로 분류하여 선구적인연구를 진행하였다.

② 라가지(G. Ragazzi, 1973)는 증권투자 대신에 直接投資가 이루어지는 근본적인 원인이 完全競爭要件의 이탈로부터 발생된다고 전제하고 證券市場不完全, 知識의 優位 및 規模의 經濟, 寡占 및 成長極大化, 關稅 및 換率의 영향이라는 관점에서 연구를 진행하였다.

③ 아가왈(J.P Agarwal, 1980)은 1960년대 이후 제시된 이론들은 수없이 많으며 또한 설명력도 각기 상이하므로 이들을 이론이라기 보다는 假說로 볼 것을 전제로 하고, 논의 편의상 市場完全假說(hypothesis assuming perfect markets), 市場不安全假說(hypothesis on the propensity to invest) 및 海外投資의 유인요인(deteminants of the inflow of FDI)등으로 분류하여 비교적 상세한 조사를 행하였다.

④ 日本 學者들의 경우 池本 清(1981, 1983)은 현존하는 直接投資의 誘引要因 理論을 1970년대 중반까지의 이론과 70년대 중반 이후의 이론으로 구분하고 후자를 다시 微視的 理論과 巨視的 이론으로 나누어 언급하고 있다.

⑤ 우리나라에서는 表正浩(1984)·趙東成(1985)教授의 『거시 경제론적 관점』과 『미시 기업 형태론적 관점』 및 『미시 거시통합이론』으로 분류하고 있고, 閔相基(1985) 金仁俊(1985)教授는 자본이론관점, 산업구조관점, 거시 경제적 관점, 행위적 특성관점 및 현지국 특성관점 등의 이론으로 구분하고 있다.

둘째. 開途國의 海外直接投資 理論은 ① 던닝(Dunning)의 投資開發단계說은 一國의 經濟成長段階의 特性과 海外直接投資의 動機를 연결시킴으로써 海外直接投資의 流出入 모두를 經濟成長段階에 따른 동태적 과정으로 파악하고 있다.²⁾ 그는 經濟發展(GNP)을 4단계로 구분하여 이에 따라 國家群을 분류하고 1인당 GNP와 1인당 직접투자 플로우(flow)사이에 관계가 있음을 확인하였고 한편 企業特有的 優位가 강하고 이것을 海外에서 이용할 수 있으며, 같은 소득 수준단계에서 산업화를 이룩하고 있으나 협소한 國內市場 및 빈약한 천연자원들의 立地的 要素가 불충분하며, 海外投資에 대한 정부의 지원을 갖춘 나라의 투자 유출액은 평균 이상이다. 던닝에 의하면 開途國의 海外直接投資는 경제

2) J.H.Dunning, "Explaining Outward Direct Investment of Developing Countries : In Support of the Eclectic Theory of International Production", K.Kumar and M.G. McLeod(eds.), Multinationals from Developing Countries, Lexington books, 1981, pp.1~22.

발전의 제2단계에서 제3단계로 넘어가면서 크게 증가한다. 즉 제3단계에서 現地企業의 경쟁력은 점증하고 外國 子會社가 지닌 企業特有的의 優位는 점차 감소하기 시작한다. 그리하여 이 시점에서 現地國은 소위 國際投資分業(international investment specialization)을 추구하기 시작한다. 즉 그 국가가 입지적으로 比較優位에 있으나 기업이 比較劣位에 있는 산업부문에 대하여 外國投資의 유치에 노력하는 한편, 自國의 企業이 比較優位에 있으나 比較劣位에 처한 경우 그 기업의 對外投資는 촉진된다는 것이다. 이와 같은 단계에 해당되는 국가들은 주로 멕시코·브라질·홍콩·싱가포르·대만·한국 등이다.

② 製品壽命週期論의 레크로(Lecraw)는 開途國企業의 海外直接投資를 설명하는데 製品壽命週期論을 차용하고 있다.³⁾ 즉 開途國企業의 製品은 그 질이 낮으며 공정기술은 勞動集約的이다. 따라서 이들 기업은 국내 및 해외에서 주로 價格競爭에 의존한다. 한편 개도국에서 관리적·기업가적 능력이 희소하여 이들 자원도 소집단의 가족에 집중되어 있고 이들이 유통 채널도 통제하고 있다. 이러한 집중화 현상은 先進國企業과 같이 시장을 통해서는 효율적으로 활용될 수 없는 R&D·마케팅 및 관리 능력에 의한 進入障壁은 아니지만 상당한 정도의 非競爭의 환경을 조성시켜 초과 이익을 얻을 수 있는 기회를 창출한다는 설명이다.

③ 順位理論(pecking order theory)의 웰즈(Wells)는 開途國企業의 海外直接投資를 製品壽命週期論이나 기술 갭 모델로 설명하였다.⁴⁾ 즉 제품을 생산하는 국가는 生産工場을 가지고 있지 않은 국가의 順位에 따라 輸出하게 된다.⁵⁾ 이후 輸出國은 製品이 성숙됨에 따라 下向 序列式 순위에 따라 이동하게 되며 海外直接投資도 유사한 패턴으로 이동한다. 따라서 先進國이 최초의 海外直接投資國이 되고 다음 순위로 先發 開途國이 直接投資를 하게 된다는 것이다.

셋째, 韓國企業의 海外直接投資 理論은 ① 趙東成교수와 池龍熙 教授의 研

3) D. J. Lecraw, "Internationalization of Firms from LDCs ; Evidence From the from the ASEAN Region", K. Kumar and M. G. Mcleod(eds.). 전제서, pp.37~51.

4) L.T. Wells, Jr, "The Inernationalization of Firms Developing Countries" T.Agmon.,1985,pp.26~45.

5) 技術革新國家는 초기에는 新製品을 생산하여 輸出하게 되나 나중에 技術模倣國家 生産을 시작하게 되면 技術革新國家의 輸出이 감소하게 되는데 이는 먼저 모방한 국가와 나중에 모방한 국가와의 사이에서도 적용된다. 즉 製品이 점차 成熟함에 따라 나중에 모방한 國家가 자체의 生産施設을 갖추고 生産을 하기 시작하면 먼저 모방한 國家의 輸出은 감소한다.

究를 들 수 있다. 이들 두 연구는 모두 中小企業의 海外直接投資를 다루고 있으며 주요 내용은 다음과 같다. 趙東成 教授는 중소기업의 해외직접투자가 성공적으로 이루어질 수 있는 조건과 전략을 제시하였다.⁶⁾ 池龍熙 教授는 國內外 經濟餘件의 변화에 따라 중소기업의 海外直接投資가 활성화되어야 한다는 점을 강조하고, 이를 위한 정책방향을 제시하였다. 이 연구에서는 성공적인 海外直接投資의 조건으로 정보의 중요성을 들고 있으며, 다음으로 國際經營人의 養成과 투자보장협정 등 정책적인 뒷받침을 제시하고 있다.⁷⁾

② 민상기 교수의 1984년에 발표된 연구를 들 수 있다.⁸⁾ 민상기 교수는 기존의 해외직접투자이론으로 韓國企業의 海外直接投資를 설명할 수 있는지 없는지를 검토한 후, 韓國企業의 海外直接投資를 설명할 수 있는 이론적 배경을 제시하였다. 이 연구에서는 38건의 製造業 海外直接投資 사례를 체계적으로 분석하여 투자 동기상의 특징과 獨占的 優位 및 이전方法上의 특징을 도출하고 있다.

③ 全龍昱 教授의 연구에 의하면 韓國家電産業의 對先進國 投資는 ㉠ 獨占的 優位의 不在, ㉡ 防禦的이고 生存的인 차원에서의 進出, ㉢ 未成熟한 類型의 投資라는 특징을 가지고 있다고 한다. 즉 韓國家電産業의 逆投資는 우리 경제의 성장구조적인 특징으로 인해 선택된 大量生産-低價輸出戰略이라는 기존의 의사결정을 단기간 내에 바꿀 수 없는 경직성으로 인해 독점적 우위 없이 불가피하게 이루어진 輸出市場保護라는 生存次元에서 내려진 구조적 市場防禦行爲라는 것이다.⁹⁾

④ 韓國企業을 대상으로 實證的으로 研究한 전용덕 教授(1991)는 우리나라 제조업의 海外直接投資를 先進國과 後進國(동남아시아)을 중심으로 企業水準의 자료를 이용하여 實證分析한 결과, 對先進國 直接投資는 한국기업의 크기와 일년 전의 한국 경제성장률 간에 正函數관계가 있다고 주장하였고, 對後進國 直接投資는 각 기업의 피고용자 연간소득과 노동 집약도는 正函數의 관계가 있으며, 실질 경제성장률은 逆函數 관계의 결과가 나타났다고 하였다.¹⁰⁾

6) 趙東城, "韓國 中小企業의 國際化", 中小企業연구, 1981.5.

7) 池龍熙, "中小企業 海外投資의 活性化 方案", 海外投資情報, 中小企業振興公團, 1988.1, pp.5~10.

8) 閔相基, "韓國製造企業의 海外直接投資", 인제 황병문박사 회갑기념논문집, 1984, pp.331~337.

9) 全龍昱·尹東鎮, "韓國의 대선진국 직접투자에 대한 소고: 구조적 시장 방어론-가전산업을 대상으로", 국제경영연구, 한국국제경영학회, 1997.5, pp.1~30.

10) 전용덕, "한국제조기업의 해외직접투자에 관한 실증적 연구", 한국경제학회 정기학

⑤ 안중석교수(1996)의 연구에 의하면 일반경영자들에 의해 제시되고 있는 중국진출기업의 市場戰略(내수위주vs 수출위주)과 소유권을 환경 不確實性的 관리수단으로 파악하고, 이들 변수들이 투자성과에 미치는 부의 영향을 살펴본 결과, 환경 불확실성은 투자 성과에 부의 영향을, 輸出爲主의 시장 전략은 정의 영향을, 그리고 소유권은 환경 不確實성이 투자성과에 미치는 부의 영향을 완화시켜 주는 중재변수의 역할을 하고 있음을 발견하였다.¹¹⁾

⑥ 한충민교수(2000)은 기술특성, 國際化 經驗, 그리고 소유권 유형을 투자 성과 결정요인으로 제시하면서, 이들 변수들이 투자성과에 미치는 영향을 살펴본 결과 기술의 노동집약도 및 현지적합정도, 그리고 모기업의 국제화 경험이 投資成果에 정의 영향을 미치고 있음을 보여주었다. 결국 中國에 진출한 우리 기업들의 현지성과에 대한 기존 연구는 주로 투자 의사결정 당시의 기업요인 및 전략에 관심을 가진 것으로 볼 수 있다.¹²⁾

⑦ 정태영교수(2003)의 연구에서 去來費用理論, 자원준거이론 및 조직학습이론 등 다양한 이론을 이용하여 국제합작투자 현상을 설명하고 이를 기초로 國際合作投資가 한국기업의 시장가치에 미치는 영향을 實證的으로 분석하였다.

⑧ 이중우 교수(2004)의 연구에서는 전략적 제휴 기업 내에서 발생하는 지식 이전 프로세스와 관련된 통합적인 實證分析 틀을 제공하고 있으며, 제휴기업내 知識移轉 정도에 영향을 미치는 요인들을 知識 轉換 관점을 통해 체계적으로 연구하였다.

⑨ 강태구 교수(2005) 한국기업의 대중국 투자 경영성과에 관한 研究는 어느 정도 이루어 졌으나, 지분비율이 經營成果에 미치는 영향을 直接的으로 분석한 연구로서 投資동기 및 전략유형에 따른 경영성과를 투자지분과 연계하여 실증 분석 하였다.

2. 實證研究事例

술대회, 1996.2.

- 11) 생산효율 확보형 투자동기에는 현지의 값싼 생산요소의 이용, 제3국으로의 우회수출, 국내에서의 판매를 위한 원자재 혹은 중간가공 등이 포함된다. 내수시장 진출형 투자동기에는 정보수집과 시장진출을 위한 교두보의 마련, 새로운 판매시장의 개척 등이 포함된다.
- 12) 전략적 동기가 합작투자기업의 전략에 영향을 미친다고 볼때 선행연구에서 시장 전략관점에서 논의된 수출비율은 생산효율지향인가 내수시장 지향인가라는 전략적 동기를 간접적으로 나타내는 지표로 볼 수 있다.

1960년대 이후 해외 直接投資에 대한 이론적 전개와 함께 實證的 研究도 활발히 전개되어 왔는데, 비교적 최근에 이루어진 연구 결과를 아래에서 정리해 봄으로서 이 분야에서의 최근의 研究動向을 점검하고 나아가 본 연구의 출발점을 설계해보고자 한다.

첫째, Ray(1989)의 실증연구는 1985년에 제조업 부문 對美 직접투자의 1985년 67.2%를 점유하고 있는 캐나다, EC, 일본의 기업들이 미국으로의 海外直接投資에 영향을 미치는 요인들을 多衆回歸 方式으로 分析하고 있다. Ray의 研究에서는 미국으로 해외직접투자가 증가하는 이유로서 계약체결의 어려움이 가장 강조되고 있다. 즉 계약 체결의 어려움으로 契約締結費用이 예상되는 경우에 특화된 資本投入 요소들과 특화된 노동 투입요소들을 활용하는 해외직접투자의 가능성이 높다는 것이다¹³⁾. 무형자산이 자본에 체화 될 때 보다 노동에 체화 되었을 때 해외 直接投資 가능성이 높다고 보았다.

(표 II-1)에서 일본, EC, 캐나다 기업들의 대미 해외 直接投資에 영향을 미치는 변수로서 R&D집약도, 노동의 자본 장비율, 시장집중도, 해당산업의 크기, 산업성장률, 환율 등을 설정하여 우선 生産側面에서의 해외 直接投資의 구조를 실증적으로 분석하고 있다. R&D집약도 변수의 경우 캐나다를 제외 하고는 t-값이 상당히 높게 나타나고 있기 때문에 그 변수의 신뢰성이 있다는 점이다. 勞動의 자본 장비율 변수 또한 日本을 제외한 EC, 캐나다의 경우 統計的 유의성이 높기 때문에 중요한 변수가 된다고 보아야 될 것이다. 市場集中度 변수의 경우 전체적으로 負의 관계를 보여주고 있는데 이는 시장 집중도가 높다면 국내시장에서 안주하여 내수 指向的 經營戰略을 세우기 때문에 해외 직접투자를 실시하지 않을 확률이 높다는 것을 의미하는 것이다.

産業크기 변수의 경우 전체적으로 統計的 유의성이 높게 나타나 投資對象國(Host Country)의 産業과 내수 시장이 크다면 해외 시장 지향적 해외 투자가 많이 이루어짐을 보여주고 있다. 산업성장률 변수에서도 해외 直接投資에 正의 효과를 보여주고 있으며, 특히 EC 國家에서는 t-값이 높기 때문에 그 변수의 신뢰성이 있다고 보아야 될 것이다. 그리고 환율 변수의 경우 EC, 캐나다

13) Ray, Edward John, "The Determinants of Foreign Direct Investment in The United States: 1979~1895," in Robert C. Feenstra(ed.), *Trade Policies for International Competitiveness*, University of Chicargo Press, 1989, pp.54 - 83.

의 對美 해외 직접투자에 正의 효과를, 일본의 대미 해외 직접 투자에는 負의 효과를 보여주고 있음으로써 그 효과가 분명하게 나타나고 있다.

(표 II-1) Foreign Direct Investment in the United States:

Dependent Variable	Production Characteristics						
	Constant	R&D Intensity	Capital Labor Ratio	Market Concentration	Industry Size	Industry Growth	Exchange Rate
Industry level FDI	-5.00	1.93	0.0001	-0.01	0.31	0.001	3.42
All Country	(6.15)	(2.42)	(5.07)	(2.49)	(7.89)	(2.59)	(2.00)
Japan	-2.16	1.86	-2.8E-05	-0.001	0.20	7.0E-04	-3.23
	(1.66)	(1.63)	5 (0.84)	(0.25)	(3.22)	(1.68)	(1.18)
EC	-4.39	3.07	1.1E-04	-0.01	0.33	0.001	0.01
	(10.26)	(3.51)	(4.68)	(2.21)	(7.38)	(4.00)	(2.21)
Canada	-6.69	-0.45	0.0001	-0.003	0.30	0.0002	0.03
	(4.54)	(0.33)	(3.56)	(0.84)	(4.47)	(0.42)	(2.01)

주: ()내는 t-값

자료: Ray, Edward, John, 「앞의 논문」.

* 다국적 기업 집단

$$c = 0.13 + 4.95 \text{ R\&D} + 0.5 \text{ Resources} \quad (2.1) \quad (0.5)$$

* 캐나다에 투자한 기업집단

$$c = 0.11 + 10.1 \text{ R\&D} + 0.17 \text{ Resource} \quad (4.9) \quad (1.7) \quad ()\text{내는 } t - \text{값}$$

둘째. 전용덕(1991)의 실증연구는 우리나라 제조업의 해외 直接投資를 선진국과 후진국(동남아시아)으로 구분하여 해외 투자 동기요인을 분석하고 있다.¹⁴⁾ 선진국 투자모형(Y_1)은 선진국에 투자한 개별기업의 투자 액수를 종속 변수로 채택하고, 독립변수로는 노동의 자본 장비율(KL), 연구개발비(RND), 기업의 크기(FS), 한국의 산업집중도(KCR), 商品의 차별화 정도(PD), 동일산

14) 전용덕, "한국제조기업의 해외 직접 투자에 관한 실증적 연구", 한국경제학회 정기 학술발표대회, 1991. 2. p. 7.

업더미(WPI), 한국의 경제성장률(GRK), 지역별 더미(CD), 비관세 장벽(NTB)을 포함하고 있다. 또한 지역별 더미 변수는 문화적 및 지리적 거리에 따라 사용하였으며, 비관세 장벽 더미는 先進國에서 우리나라 商品에 비관세 장벽을 적용하면 1, 그렇지 않으면 0, 으로 처리 하였다.

이러한 변수들을 가지고 전용덕은 우리나라 기업들이 선진국에 투자한 동기로서 「계약체결의 어려움」(Contracting Difficulties Hypothesis)과 대립가설(무역장벽 회피 가설, 방어적 투자 가설)을 세운 다음 67개의 해외 투자 기업을 대상으로 실증적으로 분석·검증하고 있다.

(표Ⅱ -2) 한국의 對선진국 해외직접투자 결정요인 추정결과

독립변수	(1)	(2)	(3)
Constant	-25638.6 (3.45)	-24808.6 (3.34)	-29066.6
KL	-14.8221 (0.06)	.....	.....
RND	3.63690 (1.10)	.....	.....
FS	0.01454 (8.26)	0.01411 (9.01)	0.01357 (9.58)
KCR	-5494.33 (0.89)	-4107.78] (0.75)	.....
PD	87.3799 (0.58)	.....	121.417 (0.80)
WPI	6837.57 (1.39)	7067.07 (1.42)	6433.38 (1.30)
CRK	818.293 (2.39)	765.036 (2.28)	825.853 (2.44)
CD1	10275.7 (2.51)	8937.21 (2.27)	11512.4 (2.72)
CD2	13479.9 (4.33)	12360.4 (4.17)	12792.3 (4.30)
NTB	.....	.....	3652.70 (1.37)

주 1) ()내는 t-1값

2) , , 는 각각 1%, 5% 10%에서 유의함

자료 : 전용덕, 「앞의 논문」.

아래의 回歸式에서 설명 변수 위에 있는 기호는 해당 변수가 우리나라의 해외 직접투자에 미치는 영향의 기대되는 방향을 표시한다.

$$\begin{array}{cccccccccc}
 + & + & + & + & + & + & + & + & ? & ? \\
 Y_1 = f (KL, RND, FS, KCR, PD, WPI, GRK, NTB, CD_1, CD_2)
 \end{array}$$

(표 II-2)에서 對先進國 해외 직접투자에서 (1)은 계약 체결의 어려움가설 추정 결과를 보여주고 있다. 여기에서 연구개발비(RND), 기업의 크기(FS), 상품의 차별화정도(PD), 동일 산업 더미(WPI), 한국의 경제 성장률(GRK), 지역별 더미(CD)변수의 경우 기대한 바와 같이 해외 직접투자에 正의 효과를 갖는 것으로 나타났다.

그리고 t-값이 기업의 크기(FS), 경제성장률(GRK), 지역별더미(CD)의 경우 비교적 높아 통계적 유의성을 나타내고 있다. 그러나 勞動의 자본 장비율(KL), 한국의 산업집중도(KCR)는 기대부호와 반대로 負의 효과를 보여주고 있으나 통계적으로 유의하지는 않았다. (2)는 방어적 투자가설 추정 결과를 보여주고 있으며 (1)의 추정 결과와 대체로 비슷하다. (3)은 무역 장벽 회피가설 추정 결과를 보여주고 있다. 여기에서도(1)의 추정 결과와 대체로 비슷하나, 비관세장벽(NTB)변수에서 선진국이 보호 무역 주의를 강화한다면 개도국으로서는 무역 장벽을 회피하기 위하여 해외 직접투자를 증가시킬 것으로 예상할 수 있다.

후진국에 대한 해외 직접투자모형(Y_2)에서 전용덕은 독립변수로서 개별기업의 일인당 임금(YWE), 연도별 국내 경제 성장률(GRK), 노동집약도(LI), 연도별더미(YD), 산업별 더미(ID), 변수를 사용하였다. 연도별 더미는 최근의 급격한 賃金의 상승이 구조적인 변동을 야기했으리라는 판단 하에 1987년 이전에 0으로 하고, 그 이후는 1로 하였다. 산업별 더미에서는 자연 자원 집약적인 산업은 0으로 하고, 노동집약적인 산업은 1로 하였다. 아래의 회귀식에서 설명변수 위에 있는 기호는 해당 변수가 우리나라의 對 후진국 해외직접투자에 미치는 影響의 기대되는 방향을 표시한다.

$$\begin{array}{cccccc}
 + & - & + & + & + \\
 Y_2 = f (YWE, GRK, LI, YD, ID)
 \end{array}$$

Ⅲ. 研究方法

1. 模型 設定

우리나라 製造業의 동아시아 海外直接投資의 역사가 일천하고 그 행태가 30여년에 불과하고 80년대 말에서 90년대 초까지는 저임금 확보투자에서, 90년대 輸出促進과 원자재 확보 및 市場 確保 형태를 갖추어지는 상황에서 외환위기가 치러지면서 또다시 저임금 확보 전략 투자 우선순위로 이전하는 형태를 나타내고 있으며 정확하게는 投資決定 요인을 찾을 수는 없을 것이다. 한편 우리나라는 對內的으로는 최근 몇 년 동안 급격한 임금상승으로 동아시아지역 국가들과 비교해 볼 때, 저렴한 인건비에 의한 比較優位가 점점 사라지고 있다고 할 수 있다. 賃金이 상승한다고 하더라도 이와 비례하여 생산성이 향상된다면 賃金상승으로 인한 동아시아지역 국가들과의 상대임금격차는 큰 문제가 될 수 없을 것이나, 다른 조건이 일정하다면 生産性이 높은 企業이나 産業은 生産性이 낮은 企業이나 産業에 비해 상대적으로 海外의 저렴한 勞動力을 이용하려는 유인이 작을 것이다. 또한 우리나라 企業의 海外直接投資는 外國模型과는 달리 미성숙·방어적인 성격으로 合理的인 經營判斷으로 여겨지지 않는다.

따라서 本論文에서는 투자형태의 패턴을 既存의 研究들이 巨視的 側面만을 주로하고 微視的 企業側面을 소홀히 했던 점을 감안하여 企業次元의 微視的 接近에 의해 實證檢證을 하고자 한다. 물론 이러한 접근방법은 단순한 企業理論으로 끝날 수도 있으나 횡단분석(cross-section analysis)과 횡단-시계열 풀링분석(time-series cross section pooling)을 시도함으로써 개략적이거나 우리나라 製造業의 동아시아 海外直接投資의 決定要因과 투자변화의 주요 요인을 추출하고자 한다.

자료에 있어서는 韓國銀行에서 발표하는 「企業經營分析」, 「海外投資 現地法人現況」, 「經濟統計年譜」와 한국수출입은행의 해외경제/ 투자정보, 韓國貿易協會의 「主要 先進國의 輸入規制總攬」 등에서 제조업종별 년 평균 자료를 주로 참조하여 既存 國內外 研究 중에서 이용된 微視的 企業차원의 獨立

變數를 채택하였고, 이에 덧붙여 정부간행물인 2차 자료들 에서 추가로 선정하여 本 論文의 獨立變數로 채택하였다. 이러한 관점에서 本 論文은 2차 자료를 중심으로 하여 다음과 같은 회귀식을 설정하고 있으며, 여기에 사용된 회귀식은 수학모형이 아닌 통계모형으로 아래와 같이 이루어졌다. 즉 모든 순서쌍들은 y값을 x값과 관련시키는 것이므로 순서쌍들의 어떤 집합은 y와 x사이의 하나의 관계를 구성한다. 그러므로, 함수는 각각의 x값이 유일하게 하나의 y값만을 결정하는 성질을 갖는 순서쌍들의 집합이다. 함수는 또한 寫象(mapping)이나 變換(transformation)이라고도 하는데, 두 단어 모두 어떤 것을 다른 것과 연관시키는 함축된 의미를 갖는다. 여기서 문자 f는 사상의 규칙을 상징적으로 나타내고 있다고 하겠다.¹⁵⁾ 따라서 다음과 같은 1차방정식에 근거하여 본 연구의 회귀식이 도출되었으며 앞의 일반적 이론과 실증 분석 투자현황 등을 감안하여 본 논문은 다음과 같은 모형을 설정함과 동시에 변수를 설정하였다. 특히 변수 선정에 있어 앞의 해외 직접투자 현상에서 살펴 본 바와 같이 본 논문은 최근 우리 기업이 높은 임금 상승률과 이로 인한 국제 경쟁력의 상실을 회피함과 동시에 풍부한 자원과 저렴한 노동력 및 방대한 시장 확보와 수출촉진투자 등을 겨냥하여 중국, 베트남 등의 주요 동아시아 국가로 해외 직접투자의 진출을 적극 도모한다는 점에 많은 유의를 하였다. 이에 따라 임금, 노무비율, 자원구성 비율 및 자본집약 등 해외 직접투자에 결정적 요인으로 작용하는 변수로 선정하였다. 우선 회귀식의 종속변수는 우리나라 개별기업의 海外直接投資액(FDI)이며, 독립변수로는 임금(WA), 노무비율(WP), 경상이익(PT), 자본집약도(CI), 경제성장률(YE), 자원구성비율(RE), 생산성(PY), 선진국의 수입규제비율(TB), 경제협력(DE)더미변수 및 투자내용(DD)더미변수 등이다.

아래의 回歸式에서 설명 변수 위에 있는 기호는 해당 변수가 우리나라의 해외 직접투자에 미치는 영향의 기대되는 방향을 표시한다.

그럼 해외 직접투자의 일반적 모형은 다음의 식①과 같고, 이를 더욱 구체적으로 나타내면 식②와 같이 된다.

$$Y=f(X_1, \dots, X_n)----- \textcircled{1}$$

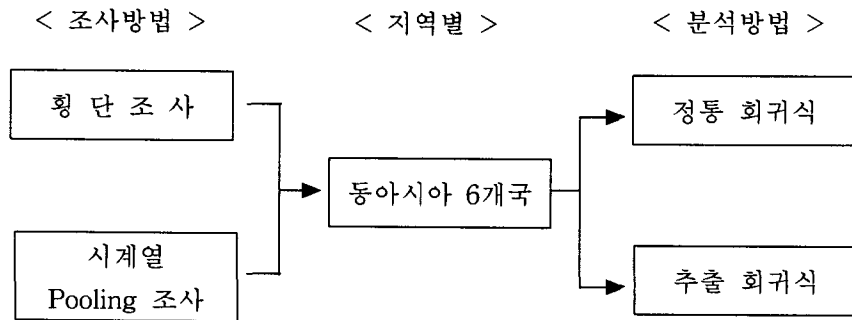
15) 將中一(A.C.Chaing)/ 鄭基俊·李成舜 共譯&, 경제수학입문, 비봉출판사, 1987, pp.40~41. 기존연구들은 이러한 함수 기능에 대해 설명을 하고 있지 않다. 따라서 이들 모형의 성격 및 내용을 이해하기가 어려울 것이다.

+ + + - - + + + - -

$$FDI = f(WA, WP, PT, CI, YE, RE, PY, TB, DE, DD) \text{-----} \textcircled{2}$$

위에서 사용한 모형식을 推定함에 있어 우리나라 製造業의 동아시아 海外直接投資에 관한 횡단조사(cross sectional research)와 횡단-시계열 풀링조사(time-series cross section pooling)를 병행하여 回歸分析을 할 것이다. 本論文의 전체적인 調査 設計는 海外直接投資의 決定要因을 좀더 구체적으로 찾아내기 위하여 地域側面에서는 동아시아 6개국(중국, 인도네시아, 필리핀, 말레이시아, 태국, 베트남)으로 구분하였으며, 回歸分析 方法上으로는 ①정통회귀식, ②관측된 현상을 적절하게 나타내는 표현의 간결성 또는 절약성원칙(principle of parsimony)에 따라 선정하여 의미 있는 獨立變數로 분석하는 추출 회귀식을 사용하였다.¹⁶⁾ 여기에서 이용된 통계패키지는 SPSS(Statistical Package for Social Sciences)를 개인용 컴퓨터로 이용할 수 있도록 전환해 놓은 SPSS/PC+ 프로그램을 사용하였다. <도Ⅲ-1>은 이를 정리한 것이다

<도 Ⅲ-1> 本論文의 研究方法 및 分析方法E



實證分析 對象産業으로서는 조립금속·기계, 섬유·의복, 석유·화학·고무, 봉제·완구, 신발·가죽·모피, 1차 금속, 비금속 광물, 목재·가구, 기타 제조로 분류하였으며, 對象期間으로는 1995~2003년까지 해외직접투자를 시행했던 총 6,538건을 분석대상으로 하였다.¹⁷⁾ 海外直接投資 對象國家로는 인도네시아

16) 조동성, “국가간의 국제경쟁력에 관한 연구”, 경영논집, 서울대학교 경영대학 경영연구소, 1989.6, pp.55~74.

(201건), 중국(5,731건), 필리핀(153건), 태국(88건),¹⁸⁾ 말레이시아(65건), 베트남(300건)으로 일본·홍콩·싱가폴·대만 등의 경우 投資環境이 先進國과 비슷하거나, 우리나라와 경제수준이 비슷하며, 여타 동아시아국가와 比較對象으로 삼기에는 무리가 있어 標本에서 제외시켰다. 또한 분류가 애매한 업종들은 其他 製造業에 포함시켰으며, 말레이시아를 포함한 6개국들을 투자 基準으로 삼았다.

IV. 實證 研究 結果

1. 橫斷시계열 Pooling 分析調査

1) 1995,96년도 實證分析 結果

<표IV-1>은 1995, 96년도 우리나라 기업의 동아시아 6개국에 시행되었던 海外直接投資로 정통(추출)회귀식을 이용한 實證分析 結果이다. 회귀분석결과를 살펴보면 從屬變數(FDI)의 전체설명력은 33.30%(R²)이므로 총6개의 독립변수로 종속변수에 대하여 33.30% 정도를 설명 할 수 있다는 것을 알 수 있다.

또한 분산분석표에서 F-값은 1.999이고 이에 대응 되는 P-값은(유의 확률)은 0.095로서 유의수준 5% 丙에 있으므로 歸無假說 ($H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = 0$) 을 기각하여 6개의 獨立變數중 적어도 2~3개의 변수는 종속변수를 설명하는데 유의함으로서 (유의도가 ≤5%) 유의도가 0.095 으로 나타나 統計的으로 有意하기 때문에 모형의 적합성에는 이의가 없는 것으로 나타나 판단된다.

먼저 임금(WA)변수는 예상한 바에 의하면 正의 효과를 가질 것으로 기대되었으나, 추정

17) 한국은행 외환관리부에서 발간하는 「해외투자 통계연보」 중 제조업 중 분류통계 기준을 참조하였음.

18) 한국수출입은행에서 발간하는 「해외 경제/ 투자정보」 중 제조업 직접투자 현황을 참조하였음.

<표 IV-1> 1995,96년도 정통(추출)회귀 분석결과(동아시아 6개국)
(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC +)

독립변수	회귀계수	표준오차	표준화 계수	t - 값	p - 값
Constant (상수)	296094.724	185543.918		1.596	.124
WA	-31148.557	69609.691	-.094	-.447	.659
WP	-10508.466	6229.190	-.576	-1.687	.105*
PT	20524.880	8859.710	1.424	2.317	.029**
CI	-517.956	305.017	-.904	-1.698	.102*
RE	-1491.568	3413.567	-.203	-.437	.666
PY	-3478.737	2056.126	-.912	-1.692	.104*
관측치의 수:112, R ² : 0.333 AR ² :0.167 p - 값 : 0.095					
주 1) ***, **, * 는 각각 1%, 5%, 10%수준에서 유의함.					
2) A는 adjusted임					

결과는 負의 효과를 보여주고 있으며, 노무비율(WP)변수는 예상 한대로 正에 가까운 효과를 보여주고 있어 우리나라와 동아시아 지역 국가들과 상대적인 노무비율의 격차가 크면 클수록 우리기업들의 동아시아 지역으로의 해외 직접투자를 결정하는 요인으로 작용 할 것이다. 특히 WP(노무비율) 변수는 10% 가까운 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있어 신뢰성이 있다고 하겠다.

그러나 WA(임금)변수는 통계적 有意性이 부족하고 설명력도 다른 獨立變數에 비해 미약하다. 이는 우리나라의 임금상승이 본격화된 시점이 1988년으로 볼 때, 95년,96년도에 임금상승은 정체기에 접어들었던 시기라서 企業側面에서 보면 海外 直接投資의 意思決定에 다른 요인(수출촉진투자, 시장확보형 투자)들이 새롭게 등장하고 있다고 사료되며 임금 변수는 내부적으로는 커다란 영향을 미치지 못하였던 것으로 사료되어진다.

경상이익(PT)변수는 예상한대로 正에 가까운 효과를 보여주고 있다. 즉 경상이익을 많이 내는 業種과 企業일수록 상대적인 低開發國인 동아시아지역에 적극적인 海外直接投資를 시도하고 있음을 나타낸다.

자본집약도(CI)변수는 예상한대로 負의 효과를 보여주고 있다. 즉 외국에 비하여 국내의 산업현장에서 근로자의 임금수준이 높아진다면 勞動集約的인 業

種으로 구성된 企業에서는 상대적 저임금 국가인 동아시아지역으로 진출하여 現地生産을 추진하게 된다는 것을 의미한다.

자원구성비율(RE)변수의 추정 결과는 負의 효과를 보여주고 있으며 설명력이 다른 독립변수에 비해 미약하게 나타났다.

생산성(PY)변수는 예상한대로 正의 효과를 나타내고 있으며, 생산성(PY)변수의 경우 10%수준에서 係數의 統計的 有意性이 있기 때문에, 변수의 信賴性이 있다고 볼 수 있다. 이러한 결과는 우리나라 기업이 국내자원의 부재와 國際收支의 흑자시대를 맞이하여 적극적인 정부의 정책적 지원, 기업경영의 자신감, 생산성을 향상시키려는 적극적인 지원의 일환으로 여겨진다.

경제협력(DE)변수와 투자내용(DD)변수는 더미(dummy)변수화 하여 분석한 결과 경제협력관계가 좋아질수록, 노동집약적인 산업일수록 적극적인 해외 직접투자를 시도하는 것으로 나타났다. 通商關係가 수립될수록, 勞動集約的인 産業일수록 적극적인 海外直接投資를 시도한 것으로 나타났다.

마지막으로 관세장벽(TB)변수는 예상한대로 正의 효과를 나타내고 있으며, 10%수준에서 係數의 統計的 有意性이 있다. 이 결과는 先進國에서 관세 및 비관세장벽을 이용하여 우리나라의 상품수출을 규제할수록, 우리나라 기업으로서는 先進國市場에 진입하기 위한 우회수출기지로 동아시아지역에 海外直接投資라는 戰略的 選擇을 택할 수밖에 없을 것이라는 측면을 보여주고 있다.

위 와 같은 상황을 종합적 평가하면 <표 IV-1>에서 보듯이 1995,96년 우리나라의 동아시아 海外直接投資 決定要因은 先進國의 輸入規制를 우회하기 위하여 동아시아지역이 수출전초기지로 활용되었다는 점, 동아시아의 상대적 저임금을 활용한 노동력 추구형보다는, 시장확대를 위한 시장추구형, 자원개발, 원자재 확보 등으로 여겨지며, 本 論文의 微視的 企業次元의 回歸式이 어느 정도 설명을 하고 있다고 판단된다.¹⁹⁾

19) 독립변수간의 높은 상관관계로 인해 발생할 수 있는 다중 공선성의 문제를 완화하기 위해 순차적 회귀분석을 추가로 실시하였으나 0.10 유의 수준에서 통제 변수의 유의미한 변수는 추가적으로 발견되지 않았다.

2) 1997,98년도 실증분석결과

<표 IV-2>은 1997,98년도 우리나라 기업의 동아시아지역에 실행되었던 海外直接投資로 정통(추출) 회귀식을 이용한 實證分析結果를 보여주고 있다.

회귀분석결과를 살펴보면 종속변수(FDI)의 전체 설명력은(결정계수)은 42.0%(R²)이므로 7개의 독립변수로 종속변수의 변이 중 약 42.0%정도를 설명할 수 있다는 것을 알 수 있다, 또한 분산 분석표에서 F-값은 2.174이고 이에 대응 되는 P-값은(유의 확률)은 0.094로 유의수준5% 內에 있으므로 귀무가설(H₀: β₁ = β₂ = β₃ = β₄ = β₅ = β₆ = 0)을 기각하여 7개의 독립변수 중 적어도 2~3개 이상의 변수는 종속변수를 설명하는데 유의하므로 통계적으로 유의 한 것으로 나타났다.

임금(WA)과 노무비율(WP)변수는 正의 효과를 기대하였으나 負의 효과를 보여주고 있으며 우리나라와 동아시아 지역 국가들과 상대적인 임금의 격차가 있어서 한국기업들의 동아시아지역의 해외 직접투자를 결정하는 주요 요인으로 작용하고 있다고 사료 되나 통계적으로는 유의하지 않은 것으로 나타났다.

이는 우리나라 기업의 동아시아 지역 해외진출에 임금상승요인보다는 지역적인 불이익의 극복, Quota획득, 자원획득, 기술개발 등 다른 중요한 요인이 있는 것으로 사료된다.

<표 IV-2> 1997,98년도 정통(추출)회귀 분석결과(동아시아 6개국) (종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC)					
독립변수	회귀계수	표준오차	표준화계수	t - 값	p - 값
Constant (상수)	55295.814	31205.246		1.772	.093
WA	-6370.584	38186.903	-.057	-.167	.869
WP	-2765.414	2262.018	-.449	-1.223	.237
PT	-4080.282	3151.407	-.898	-1.295	.212
CI	-49.470	18.430	-1.131	-2.684	.015**
RE	-735.526	1475.812	-.161	-.498	.624
PY	1406.821	589.741	1.770	2.385	.028**
관측치의 수:121 , R ² : 0.420 AR ² : 2.174 p - 값: 0.094 주 : ***, **, * 는 각각 1%, 5%, 10%수준에서 유의함.					

경상이익(PT)과 자원구성비율(RE)변수는 正의 효과를 기대하였으나 負로 나타났으며 통계적으로 20% 정도의 설명력이 있다고 사료되나 통계적 유의성은 매우 미약한 것으로 나타났다. 자본집약도(CI)와 생산성(PY)변수는 예상한 대로 負의 효과를 나타내고 있으며 5% 수준 내에서 계수의 통계적 유의성이 높게 나타나 신뢰성이 있다고 하겠다.

3) 2000,01년도 實證分析結果

<표IV-3>은 2000,01년도 우리나라 기업의 동아시아 지역에 실행되었던 海外直接投資로 정통(추출) 회귀식을 이용한 實證分析 結果이다.

회귀분석결과를 살펴보면 종속변수(FDI)의 전체설명력은(결정계수) 38.10%(R²)이므로 7개의 독립변수로 종속변수의 변이 중 약 38.10%를 설명 할 수 있다는 것을 알 수 있다.

또한 분산분석표에서 F-값은 3.170이고 이에 대응되는 P-값은(유의 확률)은 0.010으로 유의수준 5% 內에 있으므로 귀무가설($H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = \beta_7 = 0$)을 기각하여 7개의 독립변수 중 적어도 4개 이상의 변수로 종속변수를 설명하는데 있어서 통계적으로 유의하므로 모형의 적합성에는 별 문제가 없는 것으로 판단된다.

독립변수 중 임금(WA)변수는 예상한 바에 의하면 正의 효과를 가질 것으로 기대하였듯이, 추정결과는 正의 효과를 보여주고 있으며 그러나 통계적 유의성이 높고 설명력은 다른 독립변수에 비해 높게 나타난 것이 특징이며 IMF 이후의 제조업의 해외 직접투자 형태는 또 다른 변수와 요인(저임금 확보 투자 → 수출촉진 → 저임금 확보)이 있는 것으로 사료된다.

<표 IV-3> 2000,01년도 정통(추출)회귀 분석결과(동아시아 6개국)					
(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC +)					
독립변수	회귀계수	표준오차	표준화 계수	t - 값	p - 값
Constant (상수)	-104917.875	37721.071		-2.781	.009
WA	5175.787	3032.293	.238	1.707	.096*
WP	13178.176	3473.510	1.743	3.794	.001***
PT	-7608.103	3305.001	-1.166	-2.302	.027**
CI	-2040.831	1626.607	-.385	-1.255	.218
YE	-215.224	264.142	-.187	-.815	.421
RE	667.978	319.786	.466	2.089	.044**
PY	5808.387	26493.941	.037	.219	.828
관측치의 수:144, R ² : 0.381 AR ² : 0.261 p - 값 : 0.010					
주 : ***, **, * 는 각각 1%, 5%, 10%수준에서 유의함.					

노무비율(WP) 변수는 正의 효과로 나타났으며 해외직접투자의 형태가 임금과 노무비율에 관심이 있는 것으로 나타나는 것으로 추측된다. 임금의 차이로 인해 우리기업이 동아시아지역에 해외직접투자를 결정하는 주요 요인으로 작용하는 것으로 보이며 1% 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있어 신뢰성이 있다고 하겠다.

경상이익(PT)변수는 경상이익을 많이 내는 업종과 기업일수록 상대적인 저개발국인 동아시아지역에 적극적인 해외직접투자를 시도하고 있음을 나타내고 있다.

자원구성비율(RE)과 생산성(PY)는 예상한 대로 正의 효과를 나타내고 있으며 자원구성비율의 경우 5% 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있기 때문에 변수의 신뢰성이 높다고 볼수있다. CI(자본집약도), YE(경제성장률) 변수는 負의 효과를 기대하였듯이 기대한 대로 負의 효과를 나타내고 있으며 통계적으로 어느 정도 설명력이 있다고 사료되며 RE(경제성장률)변수도 신뢰성이 있는 것으로 나타났다. 이는 IMF 이후의 해외 직접투자가 국내의 RE 변수를 참작

하고 해외의 WA, WP,변수를 감안하여 실행되고 있는 것으로 여겨진다.

4) 2002,03년도 실증분석결과

<표 IV-4>은 2002,2003년도 우리나라 기업의 동아시아지역에 실행되었던 海外直接投資로 정통(추출)회귀식을 이용한 實證分析結果를 보여주고 있다.

<표 IV-4> 2002,03년도 정통(추출)회귀 분석결과(동아시아 6개국)					
(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC)					
독립변수	비표준화 계수	표준오차	표준화 계수	t - 값	p - 값
Constant (상수)	-117817	41006.928		-2.873	.008
WA	851.151	366.394	.544	2.323	.027**
WP	15579.552	3874.541	1.865	4.201	.000***
PT	-9181.021	3711.762	-1.320	-2.473	.019**
CI	-2167.422	1853.109	-.377	-1.170	.252
YE	-201.361	289.311	-.167	-.699	.492
RE	-1965.354	28394.068	-.012	-.069	.945
PY	4378.251	3276.218	.198	1.336	.192
관측치의 수:143 , R ² : 0.459 AR ² :0.329 p-값 : 0.007					
주 : ***, **, * 는 각각 1%, 5%, 10%수준에서 유의함.					

회귀분석결과를 살펴보면 종속변수(FDI)의 전체 설명력은(결정계수) 0.459%(R²) 이므로 6개의 독립변수가 약 45.0%정도를 설명할 수 있다는 것을 알 수 있다.

또한 분산분석표에서 F-값은 5.006이고 이에 대응되는 P-값(유의확률)은 0.007 으로 유의수준 1% 內에 있으므로 귀무가설 ($H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = \beta_7 = 0$)을 기각하여 7개의 독립변수 중 적어도 2~3개 이상의 변수로 종속변수를 설명하는데 유의하므로 통계적으로 유의한 것으로 나타나 모형의 적합성에 부합된다고 판단되어진다.

독립변수 중 임금(WA)과 노무비율(WP) 변수는 正의 효과를 나타낼 것으로

기대 하였듯이 추정결과는 正의 효과를 보여주고 있으며 통계적 유의성이 높고 설명력도 다른 변수에 비해 높게 나타났다. 이는 기업들의 해외직접투자가 자원개발, 수출촉진, 보호무역타계, 저임금 활용, 원자재 확보, 선진기술 도입 등의 투자방식에서 저임금활용과 보호무역타계, 수출촉진 등에 관심이 높아지는 것으로 사료된다.

경상이익(PT)과 생산성 변수(PY)는 예상 한대로 正의 효과를 기대하였으나 경상이익(PT)은 負의 효과를 나타내고 있으며 통계적 유의도는 (5%)로서 신뢰성이 높게 나타났다. 생산성 변수(PY)는 正의 효과를 나타내고 있으나 통계적 유의도는 다소 떨어지는 것으로 나타났다. 자본집약도(CI)와 경제성장률(YE)은 기대 한바 대로 負의 효과를 나타내고 있으며 통계적 유의성이 다소 떨어지고 있으나 경상이익의 경우 5% 유의 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있기 때문에 변수의 신뢰성이 있다고 할 수 있다.

V. 結 論

앞부분의 서론에서 언급한 바와 같이 해외직접투자의 모형을 설정한 다음 이를 토대로 기업의 해외직접투자를 결정하는 변화요인(패턴)을 엄격한 계량적 분석을 통해 검증하여 보았으며 그 결과를 요약·정리하면 다음과 같다.

(1)1995,96년 우리나라의 동아시아 海外直接投資 決定要因은 86~95년까지 중요한 동기가 되었던 先進國의 수입규제와 보호무역타계를 우회하기 위한 수출전출기지 활용과 저임금 활용을 위한 노동력 추구형에서 무역수지 흑자로 인한 흑자관리 정책의 일환으로 시장 확대를 위한 시장 추구형, 수출촉진형, 자원개발과 원자재 확보형 등의 투자가 진행되었다고 여겨지며 이것은 本論文의 미시적 企業次元의 回歸式이 당초 예상한 바대로 어느 정도 설명하고 있다는 것으로 판단된다.

(2)1997,98년 우리나라의 동아시아 海外直接投資 決定要因은 1996년과 유사하게 진행되었으나, 다만 노무비율(WP)변수, 투자내용(DD)더미변수, 경상이익(PT)변수, 자원구성비율(RE)변수의 부호의 변화가 희귀식마다 차이가 있지만 96년과 企業次元의 微視的 決定要因의 설명력이 전반적으로 비슷하다. 또한 지

역별로 뚜렷한 차이점이 없는 것으로 보아 進出國家에 존재하는 比較優位를 고려하여 海外直接投資의 決定要因으로 삼는 것보다는 무역수지로 인한 흑자 관리와 競爭企業의 진출국 또는 경쟁 산업의 진출지역에 부화뇌동하여 경쟁적으로 진출하는 비합리적인 意思決定으로 판단되어진다.

(3) 2000, 01년도 우리나라의 동아시아 해외직접투자 決定要因은 과거 1998년 이전과는 달리, 本論文의 회귀식의 전체설명력이 매우 높아졌으며, 통계적有意性도 아주 타당성이 있는 것으로 판단되어진다. 이러한 결과는 외환위기 이후 우리나라 國際收支가 흑자에서 적자로 반전되면서 기업의 자금력 저하 및 정부의 海外直接投資에 대한 인위적 조정과 산업의 구조조정과 인수합병으로 인한 인력의 재배치, 국민들의 근로의욕 저하 현상등의 사회·경제적인 巨視要因들이 대두되었고, 對外的으로는 先進國의 견제와 後發開途國들의 맹추격으로 인해 우리나라 기업들은 기업의 합리적인 意思決定에 의한 海外直接投資보다는 巨視적인 정책변수와 임시방편적이며, 단기적인 시야로 저임확보와 수출촉진 형태의 海外進出을 감행하여 1995-1997년과는 다른 결과가 나온 것으로 생각 되어진다.

(4) 2002, 03년도의 우리나라 기업의 동아시아 海外直接投資 決定要因은 00년, 01년과 비슷하게 보여주고 있다. 이는 00년, 01년의 구조적 조정을 어느 정도 거쳐 社會·經濟的 微·巨視的 要因들이 조정되고, 기업들의 무모한 海外進出의 자제, 海外進出企業들의 어려운 경영난과 정부의 해외직접투자에 대한 외환 관리 정책이 가미되어 정부와 기업들이 신중하고 합리적인 意思決定을 내리게 되어 本論文에서 회귀모형의 설명력이 높아진 것으로 생각된다.

실증분석 결과에서 임금인상이 해외 직접투자에 초기에는 영향을 미친 것은 사실이지만 절대적인 결정 요인은 아닌 것으로 추정되며 또 다른 요인들이 경제적 환경과 시기에 따라 다르게 영향을 미치는 것으로 추정된다.

따라서 本論文에서는 기존의 研究들이 巨視的 側面만을 주로 하고 微視的 企業側面을 소홀히 했던 점에 착안하여 企業次元의 微視的 接近에 의해 實證分析을 시도하였다. 물론 이러한 접근방법은 단순한 企業理論으로 끝날 수도 있으나 횡단분석(cross section analysis)과 횡단-시계열 풀링분석(time-series cross section pooling)을 병행하여 시도함으로써 개략적 및 구조적으로 海外直接投資의 決定要因을 찾아내고, 기존 연구모형들을 좀더 보완하는 측면을 지니고 있다. 이러한 일련의 시도는 既存의 研究들이 서술적인 단계에 머물러 있거

나, 橫斷分析을 시도한 연구들도 巨視的인 차원에 중점을 두거나 횡단分析만을 시도한 반면 本 論文은 企業水準의 資料를 사용하여 微視的인 차원에서 實證檢證을 시도했다는 점에서, 우리나라 기업의 海外直接投資의 決定要因을 체계적으로 이해하는 데에 기여를 하였다고 생각된다.

그러나 本論文이 일반적인 海外直接投資 模型을 제시하면서 전지역/거시적 변수를 대상으로 하지 못하고 오로지 한 지역(동아시아)만을 實證檢證한 결과 많은 분석상의 오류를 범하고 있으며 이에 대한 다양한 통제 변수들을 포함한 연구는 추후의 연구 과제를 필요로 하고 있다. 한편으로는 다양한 접근방법에 의하여 다소 타당성이 있는 부분에 대해서도 차후의 더 깊은 연구가 절실히 요구 되어지고 있다고 판단된다.

마지막으로, 우리 기업들도 1995~1998년 사이에 보였던 경쟁기업과의 경쟁관리로 인한 부화뇌동식의 해외진출을 지양하고 2000년 이후부터 나타난 것처럼 신중한 정책결정과 체계적이고도 합리적 경영방식에 따라 해외 직접투자에 대한 의사결정을 해야 될 것으로 판단된다. 本 論文의 實證分析 결과는 지금까지 우리 기업이 유형상 합리적인 의사결정을 한다고 믿어온 우리의 믿음 혹은 자세에 커다란 경종을 울려주는 것으로 받아들여야 할 것이다. 특히, WTO 하에서 시장의 全面開放에 대하여 우리 기업은 海外直接投資에 매우 신중해야 할 뿐 아니라 정책당국도 政策方案에 조심스러운 자세를 가져야 할 것이다.

參考文獻

- 강태구, 한국제조기업의 대중국 투자지분에 따른 성과 결정 요인의 실증분석, 국제경영연구, 2005.3, pp83-106.
- 金寅鎬, 사회과학을 위한 회귀 분석론, 비봉출판사, 1987. 11.
- 김시중, 중국의 외국인 직접투자 유치와 한국의 진출전망, 대외경제정책연구원, 1991
- 노택환, 다국적기업의 해외직접투자이론, 학문사, 1980.
- 閔相基, 國際財務管理, 韓國放送通信大學 出版部, 1984
- 오택섭, 사회과학 데이터분석법(SPSS/PC +), 나남, 1992.4
- 金在洙, “우리나라 企業의 海外直接投資 決定要因分析”, 박사학위 논문, 1993.2.
- 將中一(Chiang, A. C.)/정기준, 이성순, 共譯, 경제수학입문, 비봉출판사, 1987.
- 地龍熙, “中小企業 海外投資의 活性化 方案”, 海外直接投資, 中小企業振興公團, 1988.
- 이장호, “독점적 우위가 기업의 해외 투자성과에 미치는 영향”, 한국경제학회 정기학술발표대회, 1995.2.
- 안동규, 한국기업의 대중국 투자분석과 전략적 대안, 국제경영학회 심포지움, 1993.8.
- 안중석, 우리나라 대중국 직접투자기업의 경영성과 결정요인, 국제경영연구, 1996.7
- 조동성, 이동현, “SER-M: 경영전략의 새로운 패러다임”, 한국경영학회: 춘계 학술발표대회 논문, 1995.5.
- 조동성, “ 21세기 경영 패러다임”, 민음사, 1995.3.
- 정태영. “한국기업의 국제합작투자 공시효과에 관한 연구”, 국제경영연구, 2003.09
- 유승훈, 김석수, “한국제조기업의 국제 소싱 전략의 구조전략-성과모형의 실증 분석”, 무역학회지 제22권 1호, 1997,3.
- 이중우, 전략적 제휴 기업 내 지식이전에 관한 연구, 국제경영연구, 2004. 11
- 한충민, 중국진출 한국기업의 직접투자 성과 결정요인에 관한 실증적 연구, 국제경영연구, 2000. 11
- 한국은행, 「조사통계월보」, 각호
- _____, 「해외투자 통계연보」, 1995, 1996, 1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2003.
- _____, 「기업 경영 분석」, 1995, 1996, 1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2003.

- Amy Jo Kim, *Community Building on the Web*, Berkeley: Peachpit Press, 2001
- Dunning, J. H. (1994), *International Production and the Multinational Enterprise* (London: Allen & Urwin)
- Hymer, S. (1960), "The international operations of national firms : a study of direct investment" , unpublished doctoral thesis, MIT.
- Ozawa, T. (1979), "international investment and industrial structure : new theoretical implications from the Japanese experience" *Oxford economic papers*. Vol. 31. No. 1.
- Veernon, R. (1966), "International investment and international trade in the product cycle " , *Quarterly Journal of Economic*, Vol. 80(May)
- Swamidass, P. M.(1993), "import Sourcing Dynamics : An Integrative Perspective," *Journal of international Business Studies*, Vol. 24
- Kotabe, M. (1989), "Global Sourcing Strategy" , New York: Quorum.
- Bauer, Christian and Arno Scharl, "Quantitative evaluation of Web site content and structure," *Internet Research: Electronic Networking Applications and Policy*, Vol. 10, No. 1, 2002
- Chang Liu, Kirk P. Arnett, "Exploring the factors associated with Web site success in the context of electronic commerce," *Information & Management*, Vol. 38, 2001
- Esther Grassian, "Thinking Critically about World Wide Web Resources," UCLA college Library, 2002.
- Gordon-Murnae Laura, "Evaluating Net Evaluators," *Searcher: The Magazine for Database Professionals*, 2003
- Min, H., "Location Analysis of International Consolidation Terminals using the Analytic Hierarchy Process", *Journal of Business Logistics*, Vol.15, No.2, 1994
- Henderson. H. C. and Venkatraman. N.(1993). "Strategic Alignment: A Model for Corporate Transformation Through Information Technology." in Kochan and Bseem(Eds), *Transforming Organization*, Oxford University.
- Hwang, K. T.(1991), "Evaluating the Adoption, Implementation, and Impact of Electronic Data Interchange (EDI) System," State University of New York, Ph. D. Dissertation.

- Johnson, D. A., Allen B. J. and Crum, M. R.(1932), "The State EDI Usage in the Motor Carrier Industry." *Journal of Business Logistics*, 13(2).
- Kym, H.(1991). "An Evaluation of Adoption and Implementation Strategies for Customer-Oriented Electronic Data Interchange," University of Pittsburgh, Ph. D. Dissertation.
- Lumms, R.(1997), "The Evolution to Electronic Data Interchange: Are There Benefits at All Stages of Implementation" *Hospital Material Management Quarterly*, 18(4). 79-83.
- Massetti. B and Zmud. R.(1996). "Measuring the Extent of EDI Usage in Complex Organizations: Strategies and Illustrative Examples," *MIS Quarterly*, 20
- McGowan, M. K. (1994), "The Extent of Electronic Data Interchange Implementation: An Innovation Diffusion Theory Perspective." Kent State University, Ph. D.Dissertation.
- Rogers, E. M.(1983), *Diffusion of Innovations* (3rd Ed.), Free Press, New York.
- Teschler, L.(1991). "Presidential Report on EDI." *Industry Week and Transportation & Distribution* (Special Supplement), 4(Nov)
- Hamel. G., Doz, Y. and Prahalad, C. K.(1989), "Collaborate with Your Competitors- and Win," *Harvard Business Review*, Vol. 67.

ABSTRACT

An Empirical Study on the Determinants and Effects of Korean FDI in Manufacturing Industries

Lee, Eung Kweon

This study is achieving overseas investment to be kept and manages important position in business scope because Korean Company achieves business in major market in world and goes forward. under proposition that development(foreign direct investment) previous engagement can not but differ with advanced nation enterprise' s model in over sea direct investment achievement.

Grasp ramification(pattern change substance) of overseas direct investment since the 1990 to korean manufacture Firm(enterprise).

Seek political consultation by analyzing change of factor and investment decision factor by year in dimension by industry investment winter season by year affecting in oversea direct investment and was attained in purpose to verify existent theory' s explanation power connected with investment previous engagement.

This is that can develop and procure competitive advantage of enterprise peculiarity by making overseas direct investment adversely with existent theory that can make foreign country direct investment though there is high position of enterprise characteristic' s competitive advantage and move of knowledge and information is important in korean firm' s overseas direct investment in globalization roadbed in at least own field through change and renovation establish experiment model under proposition that should grope more active previous engagement than advanced nation enterprise and arranged subject of study if it is korean' s firm that wish to become universal guidance enterprise. and examine trend of direct investment and

actual conditions invested first in the foreign countries as examples by investment department, by investment industry inside of investment scale etc.. ,establish korean firm' s invest area selection and decision and investment very important person and effect analysis Circumstance-model that is based in strategic adaptedness by year.

Circumstance-variable have influenced how in overseas direct investment and decision and what variable will be considered first in over sea direct investment did Empirical analysis in here after

Key Words : FDI, enterprise' s mode, competitive advantage, strategic adaptedness
