

# 기업의 해외직접투자 모형설정에 관한 실증 연구

- 동아시아 6개국 중심 -

An Empirical Study on the Modeling Determinants and Effects of Korean FDI

- Focused on six Country of East Asia -

이응권(Eung-Kweon Lee)

건양대학교 무역학과 교수

## 목 차

I. 문제의 제기  
II. 이론과 모형설정  
III. 실증 분석과 그 결과

IV. 요약 및 결과  
참고문헌  
Abstract

## Abstract

This research is about global investment for managing the important position, what Korea is doing in World's main market. Considering there are some differences between developed countries' model and developing countries' model in doing direct overseas investment, they target to get political agreement and develop the new invest plan and strategy by understanding changes of Korean manufacturing companies in direct overseas investment between 2000 and 2007 and analyzing the change of yearly investment motivation factors and determining factors for investment. The result from this result let us know that company should develop their own idea for their competitive advantage by doing direct overseas investment with the existing theory which convinces the need of competitive advantage for investing overseas. I set actual model and analyze results from it with the considering that it is so important to get knowledge and information for globalizing companies to invest overseas and companies, which want to be world leading ones for their field through innovation and changes, need to have more active strategy. And, the overseas investment, which was already done in other countries,

1. Review its realities and tendency in terms of investing countries, investing industries, and its scale.
2. Set up an actual model, based on strategic combination of investing location select and determination of Korean manufacturing companies and yearly investing factor-effect analysis.
3. Analyze how the situational factors have influenced and what factors would be considered for direct overseas investment.

From the analyzing result, even though it is fairly true that raising wage and getting resources, avoiding customs, and developing alternating industries for export had influenced at the beginning, overseas investing companies' policy will be influenced by the results from studying marketing-pursuit type, which emphasizes to manage trade income and outgo, keeping the balance in the black, ensuring raw materials, local producing and manufacturing by using low-wage people for local sale, and situation for changing investing tendency as service industry.

Key Words : global investment, realities and tendency, marketing-pursuit, industry

## I. 문제의 제기

한국 경제는 1962년 제1차 경제 개발 계획을 시작한 이후 수십년간 수출드라이브 형 경제정책을 유지 해왔으며, 더욱이, 지난 1997년 금융공황이후 한국은 내수 경제가 붕괴되면서 무역의존도가 70%에 육박할 정도가 되었다. 1996년 수출은 129,715백만 U.S.\$와 2003년 총수출은 193,817백만 U.S.\$, 2008년 수출액은 422,417백만 U.S.\$로 전년대비 13,71% 증가 하였으며, 수입은 178,827백만 U.S.\$로 전년대비 17.6%증가로 급속한 양적 확대를 이룩하였다. 이와 같이 우리나라 경제의 양적 성장으로 인한 흑자관리와 대외 경제교류의 다양화 추세에서 해외직접 투자 (Foreign Direct Investment)의 중요성도 점차 높아져 왔다. 우리기업들은 동아시아에 대한 우리나라의 해외직접투자는 80년대 후반에 와서 무역수지가 흑자로 돌아서면서 급속히 늘어나고, 이러한 증가는 90년대와, 2000년(밀레니엄) 시대에 들어와서도 계속 지속되고 있다. 특히 국교의 정상화로 중국과의 交易이 급증하게 됨에 따라 우리 기업들의 中國 進出에 많은 관심을 가지기 시작하였으며, 한국의 역대 대통령과 기업가들이 중국을 방문하여 上海의 포동 공업단지와 天津의 자유수출단지를 직접 돌아보고 자동차 및 전자 산업의 공동개발과 육성에 관한 양국간의 協力을 다짐함으로써 기업의 해외진출 및 해외 직접투자는 더욱더 많은 관심의 대상이 되었다.

한국의 동아시아 해외직접투자 역사를 간략히 살펴보면 1968년 한국남방개발(주)이 인도네시아에 산림개발을 위한 임업투자를 행함으로써 출발하게 되었으며, 1970년대부터 규모는 여전히 적지만 운수업과 무역업 등으로 우리나라 기업의 해외진출이 확산 되었다. 해외직접투자가 본격화되기 시작한 것은 1974년부터 인데, 그해에 1천8백만 \$규모에서 급격히 성장하기 시작하여 1996년 1,465건수에 44억1천5백만\$와, 이후 해외직접투자 규모는 97년 IMF 쇼크이후 감소세를 보였으나, 2000년에 48억 3천만 U.S.\$를 기록하면서 99년보다 2억 달러나 증가세로 돌아 섰다. 2001년의 해외투자경향은 지역별로는 중남미(-97.2%) 북미(-37.1%) 아시아 (-15.1%)등 대부분지역에서 2000년보다 감소했으며, 유럽의 경우 LG전자의 네델란드 투자영향으로 증가 했고, 중국에 대한 투자는 전년도 보다 14% 증가해 다른 지역보다 투자열기가 높았다. 2003년에는 해외직접투자는 2,895건수에 54억 4천억\$로 전년대비 건수는 7.3% 증가하였으나 금액은 12.4% 감소하였다.

이는 SARS, 이라크전등으로 세계경제 전반의 불확실성이 커지고, 국내 경제 회복이 지연되면서 기업들의 해외투자 심리가 위축된 것에 기인 한다.

국가별로는 중국, 미국, 베트남 순이었으며, 지역별로는 유럽, 북미지역은 감소하였으며, 아시아 지역 투자는 전체투자의 72.2%로 증가하였다.

〈표 1-1〉 동아시아 5개국 년도별 직접투자 현황

(단위: 건, 억\$)

구 분	200지		2001		2002		2003		2004		2005		2006		2007	
	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액
말레이시아	41	33,726	35	21,710	36	62,290	29	43,685	41	60,808	50	49,683	80	51,116	144	158,497
베트남	68	70,890	104	56,827	185	153,465	204	158,814	255	177,222	376	313,335	572	587,113	828	1,307,271
인도네시아	113	95,358	132	174,367	103	72,567	92	133,498	126	57,120	174	99,767	275	147,598	291	253,424
중국	1,396	730,168	1,755	653,230	2,523	1,062,061	3,112	1,756,594	3,967	2,336,855	4,618	2,791,913	4,683	3,380,191	4,583	5,300,048
태국	48	32,748	44	30,931	73	34,187	88	31,888	99	46,065	100	51,597	118	74,170	162	141,704
필리핀	57	144,566	57	57,104	59	26,934	40	16,618	78	19,165	131	40,678	220	60,897	294	108,279
전 체																

주 : 1) 투자 실행액 기준임. 2) 괄호안은 비중을 의미함

자료 : 한국 수출입은행 자료를 근거로 작성함(<http://www.koreaexim.go.kr>)

04년도 해외직접투자는 3,904건에 79.4억불을 기록하였으며 전년대비 건수(26.6%)와 금액 (36.8%)로 모두 증가 하였다.

이는 대중국 투자의 지속적인 증가와 미국등 주요 선진국 경기가 다소 호전된 데 따른 해외투자 수요증대의 결과로 분석 되었다.

업종별로는 제조업이 62.9%를 차지하였으며, 도소매업(14.9%), 서비스업(9.2%)순으로 큰비중을 차지 하였으며, 국가별로는 중국(36.3억불), 미국(14.2억불), EU(7.1억불),베트남(3.5억불), 일본(3.3억불)순이었 으며, 중국은 02년도 이후 우리나라의 최대 해외투자 대상국 지위를 유지하고 있는 것으로 나타났다.

06년도 해외직접투자는 전년 동기 대비 104.4% 증가한 185.3천만 \$를 기록 하였으며 해외직접투자의 증가는 고유가로 인한 해외 자원 개발 확대, 기업의 글로벌 경영전략, 개인에 대한 해외투자 규제 완화 등에 주로 기인하고, 자원 확보를 위한 외교 강화, 자원개발 재원 확충, 전문 인력 양성 등 정부 지원에 힘입어 자원개발 투자가 최근 확대 되었다.

07년도 해외직접 투자 규모는 처음 200억 달러를 돌파하여 276.4천만\$로 전년대비 49.2% 증가하였 다

투자 주체별로는 중소기업투자가 크게 증가 하였으며 업종별로는 사업서비스업, 부동산업투자가 크게 증가하였으며, 국가별로는 노르웨이, 아일랜드, 캄보디아, 네델란드 투자가 크게 증가 하였으며 특히 베트남과 중국 등의 부동산업과 건설업에 집중 투자를 하였다.

〈표 1-2〉 동아시아 5개국 년도별 제조업 직접투자 현황

(단위: 건, 억\$)

구 분	2000		2001		2002		2003		2004		2005		2006		2007	
	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액
말레이시아	17	2,872	19	4,137	12	12,678	15	6,023	20	16,179	24	6,052	25	10,718	31	24,935
베트남	55	35,316	85	39,393	171	130,225	183	98,762	218	82,587	309	176,889	415	289,215	535	622,540
인도네시아	87	70,830	105	159,035	79	57,897	73	24,653	97	35,056	109	76,174	172	203,498	134	139,632
중국	1,209	554,695	1,531	599,818	2,220	944,487	2,666	1,527,328	3,250	2,117,154	3,485	2,238,336	3,438	2,751,309	3,230	3,705,612
태국	34	19,544	33	27,286	59	21,665	69	14,552	79	30,262	64	43,757	59	51,804	102	95,102
필리핀	42	141,875	36	36,875	35	20,941	16	12,384	28	7,652	47	21,442	55	16,388	58	24,148
전 체																

주 : 1) 투자 실행액 기준임. 2) 괄호안은 비중을 의미함

자료 : 한국 수출입은행 자료를 근거로 작성함(<http://www.koreaexim.go.kr>)

세계 경제사정을 잠깐 살펴보면, 세계경제체제가 재편 움직임을 보이면서 미국이 쇠퇴하는 반면에 일본 및 유럽이 급부상하고 있었다. 이로 인해 다국화 현상을 보이면서 경제 블록화와 우루과이 라운드 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 성외국가에게는 경쟁상의 차별을 가할 것이기 때문이다. 또 한편으로는 선진국들은 비교우위를 잃어가는 산업에서 공동화와 실업이 발생하고 국제수지가 악화되자 수입규제의 장벽을 강화시키는 정책을 시행하고 있었다. 특히 미국, 일본 등은 통합된 EU가 배타적인 경제권이 되지 않도록 EU의 통합작업을 견제하는 한편 이에 대항하기 위해 별도의 경제블록의 형성에 나서고 있다. 즉 미국의 경우에는 캐나다, 멕시코 등과 자유무역협정을 체결하여 북미경제권과 중미경제권을 연결하는 미주자유무역지대를 구축하는 것이다. 그리고 70년대 이후 세계경제 내에서 그 비중이 급격히 증대해 온 아시아제국들도 특히 EU 통합에 대항하기 위해 1989년 아태경제공동체 설립을 서서히 모색하고 있는 것이다. 이 같은 움직임이 지속될 경우 세계경제는 멀지 않은 장래에 유럽, 미국, 일본을 중심으로 치열한 경쟁전이 예상되고 이에 대해서 저개발국들도 나름대로 대응해 나갈 것으로 예상된다.<sup>1)</sup>

이상과 같이 세계 각국들의 심상찮은 움직임과 이에 적절히 대응하는 한편 국내적으로 갑작스럽게 부각된 문제를 해결하기 위한 방안으로 우리 경제는 해외직접투자를 신중하게 고려하지 않으면 아니 되었다. 이에 따라 정부는 개발도상국과 공산국의 체제 붕괴로 경제적 어려움에 직면한 사회주의 국가

1) K. Ohmae, *Triad Power*, The Free Press, p.122

를 경제협력의 형태로 도우면서 수출활로와 海外市場 개척을 동시에 겨냥하였다. 이와 비슷하게 기업들도 고임금에 의한 경쟁력의 弱화를 막으면서 수출장벽을 뚫고 나가기 위해 해외직접투자를 통한 간접적인 해결방안을 적극 모색하였다.

이 무렵 개발도상국들은 과거의 투자제한 조치에서 적극적인 외국인투자 유치정책으로 전환하고 있다. 후발개도국들은 전후 1970년대까지 외국인투자에 대한 제한조치를 강화해 왔으며, 선진국들은 1961년 체결된 OECD의 자본이동자유화협약(code of liberalization of capital movement)과 1976년의 국제투자 및 다국적기업에 관한 선언(declaration on international investment and multinational enterprises)에 의해 형식적으로나마 외국인투자와 내국인투자를 동일하게 대우하고 있었다. 1980년을 시작으로 90년대를 거치면서 밀레니엄 시대에는 개발도상국의 경제성장과 비례하여 외국인투자유치정책은 적극적인 투자유치정책으로 바뀌었다. 종전만 해도 이들은 자원민족주의의 팽배에 따라 외국인 투자비용의 제한, 이익금의 본국송금 제한, 수출의무 및 국산화의무 등의 투자제한정책을 시행하였다. 그러나 선진 기술에 의존하지 않고는 자력으로 工業化에 의한 경제성장이 어렵다는 것을 인식하면서부터 적극적으로 외국인투자를 유치하고 있다. 현재는 사회주의를 택하는 국가 중에서도 일부국가를 제외하고 대부분의 개도국은 외국자본을 유치하기 위해 노력하고 있다.

이상과 같은 개발도상국에 있어서의 외국인투자환경의 호전은, 해외직접투자를 본격화하고 있는 한국기업에 좋은 투자유인을 제공하는 것이다. 특히 비교우위를 상실해 가고 있는 노동집약적 산업부문의 대개발도상국 진출은 생산효율성 제고와 진출국의 경제성장, 進出 國과 被 進出 國 경제의 상호보완적인 연계를 통하여 경제협력을 도모할 수도 있게 만들었다.

아무튼 이상과 같이 국내외 환경의 급속한 변화는 우리 기업들로 하여금 동아시아에 海外直接投資를 적극적으로 고려하게 만들었다. 그리고 이 당시 동아시아 제국의 임금이 우리의 절반의 낮은 수준에 머물고 있는 것으로 나타나 저임금을 통한 경쟁력 제고에 가장 적합한 투자 대상국으로 지목되었다. 이상과 같이 국내외 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 예상되었다.

따라서 本 論文은 국내외 고임금과 국가의 흑자관리가 직접적으로 유발케 한 해외직접투자가 과연 기업이 예상한 바대로 만족할 만한 결과를 초래케 하면서 이윤증대에 큰 기여를 하였는지, 년도별 투자 동기 요인과 년도 별 투자결정요인의 변화를 엄격한 계량분석을 통해 검증해볼까 한다. 만약에 국내 고임금과 흑자관리가 직접적인 요인이 아니라면 기업의 해외직접투자 전략 전반에 걸쳐 재고가 필요할 것이다. 특히 해외직접투자는 다른 해외시장 진출방법에 비해 실패율이 높고 위험도 크다는 점을 감안한다면 기업-정부-학계측면에서 지속적인 관심 및 연구가 필요하다고 판단된다.

그리고 문제에 대한 접근방법 및 분석내용과 관련하여 우선 자본이 빈약하고 기업의 경쟁우위 요소가

선진국기업에 비하여 劣位에 있는 개도국기업의 해외직접투자는 천연자원, 노동력, 국내시장규모의 크기와 산업화의 진전속도에 따른 국가 경제적 특성을 배경으로 한다는 사실을 전제로 하였다.<sup>2)</sup> 1990도와 밀레니엄 시대에 들어와 우리나라 기업의 海外直接投資에 대한 이론적 접근을 크게 세 가지 유형으로 구분하여 지는데 첫째, 기업의 전략 및 정책적 측면을 강조한 연구 둘째, 절충 패러다임에 따라 이론적으로 접근하고 있는 연구 셋째, 수출중심의 산업구조와 관련하여 설명하려는 연구 등으로 구분하였다.

그러나 우리나라 기업의 해외직접투자의 역사가 짧고 행태마저도 불분명하여, 극히 소수의 학자들에 의해 시도된 실증적 연구들은 거시적인 정책측면과 경제측면에 치중하고 있어 합리적 의사결정자인 기업차원의 미시적 측면이 무시되어 있다. 따라서 본 論文에서는 既存의 제이론들을 체계적으로 정리함과 아울러 우리나라 기업의 해외직접투자에 관한 이론적 기반을 제시하고, 더 나아가 우리나라 기업의 해외직접투자의 회귀모형을 추정하여 실증검증을 통한 해외직접투자의 결정요인을 찾아내어 기업 정부차원의 정책입안에 다소의 도움을 주고자 하는 데에도 그 목적을 두었다.

또한 본 논문은 해외직접투자에 관한 선진국의 전통적 이론, 모방 및 특수한 일본의 해외직접투자이론, 개도국 해외직접투자에 관한 제이론들을 검토하고, 우리나라의 해외직접투자에 관한 기존 연구들이 주로 탐색연구(exploratory research)에 집중되어 있는 것을 지양하고, 기업차원의 미시적 접근에 의한 인과적 연구(causal research)에 중점을 두려고 노력하였다.

한편 조사 설계(research design)를 살펴보면, 우리나라 제조업의 동아시아 해외직접투자를 대상으로 하였으며, 시기상으로는 우리나라 기업의 동아시아 해외직접투자가 본격적으로 시작되었던 1988년 이후 2000부터 2007년까지의 기간 중 직접투자 통계자료를 가지고 우리나라 제조업의 해외 직접투자 결정 요인에 관한 실증 분석을 하고자 한다. 分析方法(SPSS 15.0)으로는 2차 자료를 중심으로 하여 기존 연구들에 의해 실증분석되었던 회귀모형들을 본 연구에 알맞고 새롭게 설정한 다음, 이에 맞추어 독립변수를 선정하였고, 분석방법상 횡단조사(cross-sectional research)와 횡단-시계열 풀링조사(time-series cross section pooling)을 병행하고 다중회귀분석(Multiple Regression Analysis)을 시도하여 해외 직접투자 결정요인에 어떤 차이가 있는지에 대한 分析을 시도하였다.

## II. 이론과 모형설정

### 1. 기본이론

첫째, 선진국의 해외 직접투자 이론은, ①던닝 (J.H.Dunning, 1973)은, 『왜 해외직접투자와 국제적 생산이 어떻게 형성되어지는 가』라는 문제에 대한 지금까지의 제이론들을 비판적으로 평가하고 앞으로

2) D.A.Heenan and W.J.Keegan, "The Rise of Third World Multinationals", Harvard Business Review, Jan./Feb. 1979, pp.102-105.

의 연구에 대한 방향을 제시한다는 목표아래, 제이론들을 서베이 접근법(the survey approach), 자본이론(capital theory), 무역이론(trade approach), 입지이론(location theory), 산업조직론등(industrial organization and market structure)으로 분류하여 선구적인연구를 진행하였다.

②라가지(G. Ragazzi, 1973)는 증권투자 대신에 직접투자가 이루어지는 근본적인 원인이 완전경쟁요건의 이탈로부터 발생된다고 전제하고 증권시장불완전, 지식의 우위 및 규모의 경제, 과점 및 성장국대화, 관세 및 환율의 영향이라는 관점에서 연구를 진행하였다.

③일본 학자들의 경우 池本 清(1981, 1983)은 현존하는 직접투자의 유인요인 이론을 1970년대 중반까지의 이론과 70년대 중반 이후의 이론으로 구분하고 후자를 다시 미시적 이론과 거시적 이론으로 나누어 언급하고 있다.

둘째, 개도국의 해외직접투자 이론은 ①던닝(Dunning)의 투자개발단계說은 일국의 경제성장단계의 특성과 해외직접투자의 동기를 연결시킴으로써 해외직접투자의 유출입 모두를 경제성장 단계에 따른 동태적 과정으로 파악하고 있다.<sup>3)</sup> 그는 경제발전(GNP)을 4단계로 구분하여 이에 따라 국가군을 분류하고 1인당 GNP와 1인당 직접투자 플로우(flow)사이에서 관계가 있음을 확인하였고 한편 기업특유의 우위가 강하고 이것을 海外에서 이용할 수 있으며, 같은 소득수준단계에서 산업화를 이룩하고 있으나 협소한 국내시장 및 빈약한 천연자원들의 입지적 요소가 불충분하며, 해외투자에 대한 정부의 지원을 갖춘 나라의 투자 유출액은 평균 이상이다. 던닝에 의하면 개도국의 해외직접투자는 경제 발전의 제2단계에서 제3단계로 넘어가면서 크게 증가한다. 즉 제3단계에서 현지기업의 경쟁력은 점증하고 외국 자회사가 지닌 기업특유의 우위는 점차 감소하기 시작한다. 그리하여 이 시점에서 현지국은 소위 국제투자분업(international investment specialization)을 추구하기 시작한다. 즉 그 국가가 입지적으로 비교우위에 있으나 기업이 비교열위에 있는 산업부문에 대하여 외국투자의 유치에 노력하는 한편, 자국의 기업이 비교우위에 있으나 비교열위에 처한 경우 그 기업의 대외투자는 촉진된다는 것이다.

셋째, 한국기업의 해외직접투자 이론은 ①趙東成교수와 지용희 교수의 연구를 들 수 있다. 이들 두 연구는 모두 中小企業의 해외직접투자를 다루고 있으며 주요 내용은 다음과 같다. 趙東成 教授는 중소기업의 해외직접투자가 성공적으로 이루어질 수 있는 조건과 전략을 제시하였다.<sup>4)</sup> 지용희 교수는 국내의 경제여건의 변화에 따라 중소기업의 해외직접투자가 활성화되어야 한다는 점을 강조하고, 이를 위한 정책방향을 제시하였다. 이 연구에서는 성공적인 해외직접투자의 조건으로 정보의 중요성을 들고 있으며, 다음으로 국제경영인의 양성과 투자보장협정 등 정책적인 뒷받침을 제시하고 있다.<sup>5)</sup>

②전용욱 教授의 연구에 의하면 한국가전산업의 대선진국 투자는 ㉠독점적우위의 不在, ㉡방어적이고 생존적인 차원에서의 進出, ㉢미성숙한 유형의 투자라는 특징을 가지고 있다고 한다. 즉 한국가전산업의 역투자는 우리 경제의 성장구조적인 특징으로 인해 선택된 대량생산-저가수출전략이라는 기존

3) 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.

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

5) 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.

의 의사결정을 단기간 내에 바꿀 수 없는 경직성으로 인해 독점적 우위 없이 불가피하게 이루어진 수출시장보호라는 생존차원에서 내려진 구조적 시장방어행위라는 것이다.<sup>6)</sup>

〈표 2-1〉 한국기업의 해외 직접투자 결정요인에 대한 연구

연구자	접근방법	연구대상 및 방법	연구내용	변 수
지만수 (2002)	거시적	(1994~1997) (2000~2002) 패널 회귀분석	* 금융외환위기 이후 비용절감에 서 시장지향형으로 변화. <sup>7)</sup>	* GDP, 임금, 노동력수준, 인 프라, 정부정책.
이홍식 김혁량 (2004)	거시적	(1988~1997) (1999~2002) 패널회귀분석(중국전 지역 대상:제조업)	* 초기의 생산효율 지향형에서 시 장 추구형 으로 변화 <sup>8)</sup>	* GDP, 임금, 고교졸업자수, 사회간접자본, 경제개발특 구, 산업생산액 비중(국유 기업)
한병섭 서민교 (2005)	미시적· 기업경영적	1989~2002 조건부 로짓 모델 (중국 전체지역 대상)	* 제조업체 입지선택의 정(正)요 인: 외국기업의 집적수준, 시장규 모, 정책요인, 사회하부구조, 문화 적요인. <sup>9)</sup> 입지선택의 부(負)의 요인: 중국 기업집적수준, 임금, 실업률	* 집적요인(외국 및 중국기 업), 1인당 GDP, 임금 실업 률, 물동량, 고등교육기관 수, 경제특구, 조선족비중

## 2. 실증연구사례

1960년대 이후 해외 직접투자에 대한 이론적 전개와 함께 실증적 연구도 활발히 전개되어 왔는데, 비교적 최근에 이루어진 연구 결과를 아래에서 정리해봄으로서 이 분야에서의 최근의 연구동향을 점검하고 나아가 본 연구의 출발점을 설계해보고자 한다.

첫째, Ray(1989)의 실증연구는 1985년에 제조업 부문 대미 직접투자의 1985년 67.2%를 점유하고 있는 캐나다, EC, 일본의 기업들이 미국으로의 해외직접투자에 영향을 미치는 요인들을 다중회귀 방식으로 분석하고 있다. Ray의 연구에서는 미국으로 해외직접투자가 증가하는 이유로서 계약체결의 어려움이 가장 강조되고 있다. 즉 계약 체결의 어려움으로 계약체결비용이 예상되는 경우에 특화된 자본 투입 요소들과 특화된 노동 투입 요소들을 활용하는 해외 직접투자의 가능성이 높다는 것이다<sup>10)</sup>. 무형

6) 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.

7) 전용덕, “한국제조기업의 해외직접투자에 관한 실증적 연구”, 한국경제학회 정기학술대회, 1996.2.

8) 전략적 동기가 합작투자기업의 전략에 영향을 미친다고 볼때 선행연구에서 시장 전략관점에서 논의된 수출비용은 생산효율지향인가 내수시장 지향인가라는 전략적 동기를 간접적으로 나타내는 지표로 볼 수 있다.

9) 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.

10) 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 Chicago Press, 1989, pp.54-83.



자산이 자본에 체화 될 때 보다 노동에 체화 되었을 때 해외 직접투자 가능성이 높다고 보았다.

<표 2-2>에서 일본, EC, 캐나다 기업들의 대미 해외 직접투자에 영향을 미치는 변수로서 R&D집약도, 노동의 자본 장비율, 시장집중도, 해당산업의 크기, 산업성장율, 환율 등을 설정하여 우선 생산측면에서의 해외 직접투자의 구조를 실증적으로 분석하고 있다. R&D집약도 변수의 경우 캐나다를 제외 하고는 t-값이 상당히 높게 나타나고 있기 때문에 그 변수의 신뢰성이 있다는 점이다. 노동의 자본 장비율 변수 또한 일본을 제외한 EC, 캐나다의 경우 통계적 유의성이 높기 때문에 중요한 변수가 된다고 보아야 될 것이다. 시장집중도 변수의 경우 전체적으로 負의 관계를 보여주고 있는데 이는 시장 집중도가 높다 면 국내시장에서 안주하여 내수 지향적 경영전략을 세우기 때문에 해외 직접투자를 실시하지 않을 확률이 높다는 것을 의미하는 것이다.

둘째, Host(1972)의 실증연구는 캐나다에 자회사를 소유한 576개의 미국기업과 포춘지의 500대 기업 중에서 하버드 대학에서 지명한 187개 기업을 포함한 1,191개의 미국 제조업체를 대상으로 하여 해외 직접투자의 결정요인을 분석하고 있다. Host는 우선 같은 산업內에서 해외투자자와 비 투자자의 차이점을 분석하였으며, 다음으로 기업규모가 일정한 산업간(Inter-industry)의 투자성향의 차이를 비교분석하고 있다.

Host는 기업규모가 일정할 경우에 산업간(Inter-industry)투자성향비교를 위해 캐나다에 자회사를 두고 투자한 기업 집단과 여타국에 투자한 다국적 기업 집단을 비교하였다. 다국적 기업집단의 경우에는 R&D가 중요한 투자 결정요인으로 나타났고, 캐나다에 투자한 기업 집단의 경우에는 자원 확보라는 요소와 함께 R&D변수가 통계적으로 유리하게 투자여부를 결정하는데 영향을 미친 것으로 나타났다.

즉 Host의 실증연구결과에 의하면 기업규모와 R&D가 미국기업의 해외 직접투자를 결정하는 가장 중요한 요인이 되고 있다고 볼 수 있는데, 종속변수로서 투자자와 비투자자간의 차이를 더미 변수로 하여 회귀식으로 분석한 두 기업 집단의 회귀식의 결과는 다음과 같다.

<표 2-2> Foreign Direct Investment in the United States: Production Characteristics

Dependent Variable	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)	(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

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

### 3. 모형 설정

우리나라 제조업의 동아시아 해외직접투자의 역사가 일천하고 그 행태가 30여년에 불과하고 80년대 말에서 90년대 초까지는 저임금 확보투자에서, 90년대 후반부터 수출촉진과 원자재확보 및 시장 확보 형태를 갖추어지는 상황에서 외환위기에 처하면서 또다시 저임금 확보 전략 투자 우선순위로 이전하는 형태를 나타내고 있으며 정확하게는 투자결정 요인을 찾을 수는 없을 것이다. 한편 우리나라는 대내적으로는 최근 몇 년 동안 급격한 임금상승으로 동아시아지역 국가들과 비교해 볼 때, 저렴한 인건비에 의한 비교우위가 점점 사라지고 있다고 할 수 있다. 임금이 상승한다고 하더라도 이와 비례하여 생산성이 향상된다면 임금상승으로 인한 동아시아지역 국가들과의 상대임금격차는 큰 문제가 될 수 없을 것이나, 다른 조건이 일정하다면 生産性이 높은 기업이나 산업은 생산성이 낮은 기업이나 산업에 비해 상대적으로 해외의 저렴한 노동력을 이용하려는 유인이 작을 것이다. 또한 우리나라 企業의 해외 직접투자는 외국모형과는 달리 미성숙방어적인 성격으로 합리적인 경영판단으로 여겨지지 않는다.

따라서 본 논문에서는 투자형태의 패턴을 기존의 연구들이 거시적 측면만을 주로하고 미시적 기업 측면을 소홀히 했던 점을 감안하여 기업차원의 미시적 접근에 의해 실증검증을 하고자 한다. 물론 이러한 접근방법은 단순한 기업이론으로 끝날 수도 있으나 횡단분석(cross-section analysis)과 횡단-시계열 풀링분석(time-series cross section pooling)을 시도함으로써 개략적이거나 우리나라 제조업의 동아시아 해외직접투자의 결정요인과 투자변화의 주요 요인을 추출하고자 한다.

이러한 관점에서 본 논문은 2차 자료를 중심으로 하여 다음과 같은 회귀식을 설정하고 있다. 우선 한국은행에서 발표하는 「기업경영분석」, 「해외투자 현지법인현황」, 「경제통계연보」와 한국수출입은행의 해외경제/ 투자정보, 한국무역협회의 「주요 선진국의 수입규제총람」을 주로 참조하여 기존 국내외 연구 중에서 이용된 미시적 기업차원의 독립변수를 채택하였고, 이에 덧붙여 정부간행물인 2차 자료에서 추가로 선정하여 본 논문의 독립변수로 채택하였다.

여기에 사용된 회귀식은 수학적모형이 아닌 통계모형으로 아래와 같이 이루어졌다. 즉 모든 순서쌍들은  $y$ 값을  $x$ 값과 관련시키는 것이므로 순서쌍들의 어떤 집합은  $y$ 와  $x$ 사이의 하나의 관계를 구성한다. 그러므로, 함수는 각각의  $x$ 값이 유일하게 하나의  $y$ 값만을 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.11) 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 해외직접투자액(FDI)이며, 독립변수로는 임금(WA), 노무비율(WP), 경상이익(PT), 자본집약도(CI), 경제성장률(YE), 자원구성비율(RE), 생산성(PY), 선진국의 수입규제비용(TB), 경제협력(DE)더미변수 및 투자내용(DD)더미변수 등이다.

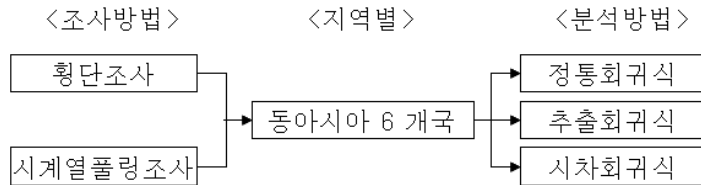
아래의 회귀식에서 설명 변수 위에 있는 기호는 해당 변수가 우리나라의 해외 직접투자에 미치는 영향의 기대되는 방향을 표시한다.

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

$$\begin{aligned}
 Y &= f(X_1, \dots, X_n) \dots\dots\dots ① \\
 &\quad + \quad + \quad + \quad - \quad - \quad + \quad + \quad + \quad - \quad - \\
 FDI &= f( WA, WP, PT, CI, YE, RE, PY, TB, DE, DD ) \dots\dots\dots ②
 \end{aligned}$$

위에서 사용한 모형식을 추정함에 있어 우리나라 제조업의 동아시아 해외직접투자에 관한 횡단조사(cross sectional research)와 횡단-시계열 풀링조사(time-series cross section pooling)를 병행하여 회귀분석을 할 것이다. 본 논문의 전체적인 조사 설계는 해외직접투자의 결정요인을 좀더 구체적으로 찾아내기 위하여 지역측면에서는 동아시아 6개국(중국, 인도네시아, 필리핀, 말레이시아, 태국, 베트남)으로 구분하였으며, 회귀분석 방법상으로는 ①정통회귀식, ②관측된 현상을 적절하게 나타내는 표현의 간결성 또는 절약성원칙(principle of parsimony)에 따라 선정하여 의미 있는 독립변수로 분석하는 추출 회귀식, ③독립변수들을 -1년의 시차를 두고(lagged variables) 분석하는 시차 회귀식을 사용하였다.12) 여기에서 이용된 통계패키지는 SPSS12.0(Statistical Package for Social Sciences)를 개인용 컴퓨터로 이용할 수 있도록 전환해 놓은 SPSS/PC+ 프로그램을 사용하였다. <도 II-2-1>은 이를 정리한 것이다.

11) 將中一(A.C.Chang)/ 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.  
 12) 조동성, “국가간의 국제경쟁력에 관한 연구”, 경영논집, 서울대학교 경영대학 경영 연구소, 1989.6, pp.55-74.



〈도 II-2-1〉 본 論文의 연구방법 및 분석방법

실증분석 대상산업으로서는 제조업의 조립금속기계, 섬유·의복, 석유·화학·고무, 봉제·완구, 신발·가죽·모피, 1차금속, 비금속 광물, 목재·가구, 기타 제조로 분류하였으며, 대상기간으로는 2000~2007년까지 해외직접투자를 시행했던 총 7,656건을 분석대상으로 하였다.<sup>13)</sup> 해외직접투자 대상 국가로는 인도네시아(236건), 중국(6,468건), 필리핀(276건), 태국(98건),<sup>14)</sup> 말레이시아(83건), 베트남(673건)으로 일본·홍콩·싱가폴·대만 등의 경우 투자환경이 선진국과 비슷하거나, 우리나라와 경제수준이 비슷하며, 여타 동아시아국가와 비교대상으로 삼기에는 무리가 있어 표본에서 제외시켰다. 또한 분류가 애매한 업종들은 기타 제조업에 포함시켰으며, 말레이시아를 포함한 6개국들을 투자 기준으로 삼았다.

### III. 실증 분석과 그 결과

#### 1. 횡단분석조사

##### 1) 2000,01년도 실증분석 결과

<표III-1-1>은 2000,01년도 우리나라 기업의 동아시아 지역에 실행되었던 해외직접투자로 정통 회귀식을 이용한 실증분석 결과이다.

회귀분석결과를 살펴보면 종속변수(FDI)의 전체설명력은(결정계수) 38.10%(R<sup>2</sup>)이므로 7개의 독립변수로 종속변수의 변이 중 약 38.10% 정도를 설명할 수 있다는 것을 알 수 있다.

또한 분산분석표에서 F-값은 3.170이고 이에 대응되는 P-값은(유의 확률)은 0.010으로 유의수준 5%보다 작으므로 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.

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

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

독립변수 중 임금(WA)변수는 예상한 바에 의하면 正의 효과를 가질 것으로 기대하였듯이, 추정결과 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 III-1-1〉 2000,01년도 정통회귀 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, R2: 0.381 AR2 : 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)은 예상한대로 正의 효과를 나타내고 있으며 자원구성비율의 경우 5% 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있기 때문에 변수의 신뢰성이 높다고 볼 수 있다. CI(자본집약도), YE(경제성장율) 변수는 負의 효과를 기대하였듯이 기대한 대로 負의 효과를 나타내고 있으며 통계적으로 어느 정도 설명력이 있다고 사료되며 RE(경제성장률)변수의 신뢰성이 있는 것으로 나타났다. 이는 IMF 이후의 해외 직접투자가 국내의 RE변수를 참작하고 해외의 WA, WP, 변수를 감안하여 실행되고 있는 것으로 여겨진다.

2) 2002,03년도 실증분석결과

<표 III-1-2>은 2002,03년도 우리나라 기업의 동아시아지역에 실행되었던 해외직접투자로 정통회귀식을 이용한 실증분석결과를 보여주고 있다.

<표 III-1-2> 2002,03년도 정통회귀 분석결과(동아시아 6개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC +)

독립 변수	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 , R2: 0.459 AR2 :0.329 p-값 : 0.007					

주 : \*\*\*, \*\*, \* 는 각각 1%, 5%, 10%수준에서 유의함.

회귀분석결과를 살펴보면 종속변수(FDI)의 전체 설명력은(결정계수) 0.459%(R<sup>2</sup>)이므로 8개의 독립변수 중 종속변수의 변이 중 약 45.0%정도를 설명할 수 있다는 것을 알 수 있다.

또한 분산분석표에서 F-값은 5.006이고 이에 대응되는 P-값(유의확률)은 0.007으로 유의수준 1%보다 작으므로 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 정의 효과를 나타낼 것으로 기대 하였듯이 추정결과 는 정의 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 저임활용과 보호무역타계, 수출촉진 등에 관심이 높아지는 것으로 사료된다.

경상이익(PT)과 생산성 변수(PY)는 예상 한대로 정의 효과를 기대하였으나 경상이익(PT)은 정의 효과를 나타내고 있으며 통계적 유의도는 (10%)로서 신뢰성이 높게 나타났다. 생산성 변수PY)는 負의 효과를 나타내고 있으며 통계적 유의도는 (10%)로서 신뢰성이 높게 나타났다. 생산성 변수PY)는 負의 효과를 나타내고 있으며 통계적 유의도는 (10%)로서 신뢰성이 높게 나타났다.

과를 나타내고 있으나 통계적 유의도는 떨어지는 것으로 나타났다. 자본집약도(CI)와 경제성장률(YE)은 기대 한바 대로 負의 효과를 나타내고 있으며 통계적 유의성이 다소 떨어지고 있으나 경상이익의 경우 10% 유의 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있기 때문에 변수의 신뢰성이 있다고 할 수 있다.

3) 2004,05년도 실증분석 결과

<표Ⅲ-1-3>은 2004, 05년도 우리나라 기업의 동아시아 6개국에 시행되었던 해외직접투자로 정통 회귀식을 이용한 실증분석 결과이다. 회귀분석결과를 살펴보면 종속변수(FDI)의 전체설명력은 39.50%(R<sup>2</sup>) 이므로 총8개의 독립변수로 종속변수에 대하여 39.50% 정도를 설명 할 수 있다는 것을 알 수 있다.

또한 분산분석표에서 F-값은 3.992이고 이에 대응 되는 P-값은(유의 확률)은 0.001로서 유의수준 5% 보다 작으므로 귀무가설 ( $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = \beta_7 = \beta_8 = 0$ ) 을 기각하여 8개의 독립 변수중 적어도 2~3개 이상의 변수는 종속변수를 설명하는데 유의하므로 (유의도가 ≤5%) 유의도가 0.001 으로 나타나 통계적으로 유의하기 때문에 모형의 적합성에는 별 문제가 없는 것으로 판단된다.

<표 Ⅲ-1-3> 2004,05년도 정통회귀 분석결과(동아시아 6개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC +)

독립 변수	회귀계수	표준오차	표준화 계수	t - 값	p - 값
Constant (상수)	-27711.2	70707.454		-.392	.697
WA	12406.060	5979.588	.423	2.075	.043**
WP	-733.014	2063.382	-.063	-.355	.724
PT	7328.087	3961.416	.366	1.850	.070**
CI	-24.768	21.791	-.283	-1.137	.261
YE	16595.220	3502.568	.633	4.733	0.000***
RE	-2529.826	1574.762	-.292	-1.606	.115
PY	2937.414	2588.068	-.276	-1.135	.262
TB	7465.215	3193.098	.411	2.338	.024**
관측치의 수:210 , R <sup>2</sup> : 0.395 AR <sup>2</sup> :0.296 p-값 : 0.001					

주 : 1) \*\*\*, \*\*, \* 는 각각 1%, 5%, 10%수준에서 유의함.

2) A는 adjusted임

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

의 효과를 보여주고 있으며, 노무비율(WP)변수는 예상 한 바에 의하면 正의 효과를 가질 것으로 기대되었으나, 추정 결과는 負에 가까운 효과를 보여주고 있다. 우리나라와 동아시아 지역 국가들과 상대적인 임금비율의 격차가 크면 클수록 우리기업들의 동아시아 지역으로의 해외 직접투자를 결정하는 요인으로 작용 할 것이다. 특히 WA(임금비율) 변수는 5% 가까운 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있어 신뢰성이 있다고 하겠다.

그러나 WP(노무비율)변수는 통계적 유의성이 부족하고 설명력도 다른 독립변수에 비해 미약하다. 이는 우리나라의 노무비율 상승이 본격화된 시점이 1988년으로 볼 때, 95년,96년도에 노무비율 상승은 정체기에 접어들었던 시기라서 기업측면에서 보면 해외 직접투자의 의사결정에 다른 요인(수출촉진투자, 시장개척)들이 새롭게 등장하고 있다고 사료되며, 2000년 이후에 노무비율 변수는 내부적으로는 커다란 영향을 미치지 못하였던 것으로 사료된다.

경상이익(PT)변수는 예상한대로 正에 가까운 효과를 보여주고 있다. 즉 경상이익을 많이 내는 업종과 기업일수록 상대적인 저개발국인 동아시아지역에 적극적인 해외직접투자를 시도하고 있음을 나타낸다.

자본집약도(CI)변수는 예상한대로 負의 효과를 보여주고 있다. 즉 외국에 비하여 국내의 산업현장에서 근로자의 임금수준이 높아진다면 노동집약적인 업종으로 구성된 企業에서는 상대적 저임금 국가인 동아시아지역으로 진출하여 現地生産을 추진하게 된다는 것을 의미한다.

자원구성 비율(RE)변수의 추정 결과는 負의 효과를 보여주고 있으나 설명력이 다른 독립변수에 비해 미약하게 나타났으나, 긍정적으로 참고할 만한 효과를 보여주고 있는 것으로 나타났다.

생산성(PY)변수의 추정 결과는 負 효과를 보여주고 있으며 설명력이 다른 변수에 비해 미약하게 나타났다. 자원구성 비율(RE)변수의 경우 10%수준에서 계수의 통계적 유의성이 있기 때문에, 변수의 신뢰성이 있다고 볼 수 있다. 이러한 결과는 우리나라 기업이 국내자원의 부재와 국제수지의 흑자시대를 맞이하여 적극적인 정부의 정책적 지원, 기업경영의 자신감, 해외자원의 적극적인 개발과 활용으로 생산성을 향상시키려는 적극적인 노력의 일환으로 여겨진다.

경제성장율(YE) 변수는 예상한대로 正의 효과를 보여주고 있다. 즉 국내의 경제 성장율이 낮은 년도에는 해외의 성장률이 높은 국가에 투자하여 사업의 효과를 높이려는 것을 의미한다.

수입규제비율(TB) 변수는 예상한대로 正의 효과를 보여주고 있으며 선진국의 수입규제가 높을수록 규제가 적은 국가에 투자하여 수출대체산업을 육성하고 있는 것으로 사료된다.

마지막으로 관세장벽(TB)변수는 예상한대로 正의 효과를 나타내고 있으며, 5%수준에서 계수의 통계적 유의성이 있다. 이 결과는 선진국에서 관세 및 비관세장벽을 이용하여 우리나라의 상품수출을 규제할수록, 우리나라 기업으로서 선진국시장에 진입하기 위한 우회수출기지로 동아시아지역에 해외직접투자는 전략적 선택을 택할 수밖에 없을 것이라는 측면을 보여주고 있다.

위 와 같은 상황을 종합적 평가하면 <표 III-1-3>에서 보듯이 2004,05년 우리나라의 동아시아 해외직접투자 결정요인은 선진국의 수입규제를 우회하기 위하여 동아시아지역이 수출전초기지로 활용되었다



는 점, 동아시아의 상대적 저임금을 활용한 노동력 추구형보다는, 시장확대를 위한 시장 추구형, 자원 개발, 원자재 확보 등으로 여겨지며, 본 논문의 미시적 기업차원의 회귀식이 어느 정도 설명을 하고 있다고 판단된다.<sup>15)</sup>

#### 4) 2006,07년도 실증분석 결과

<표Ⅲ-1-4>은 2006, 07년도 우리나라 기업의 동아시아 6개국에 시행되었던 해외직접투자로 정통 회귀식을 이용한 실증분석 결과이다. 회귀분석결과를 살펴보면 종속변수(FDI)의 전체설명력은 10.00%(R<sup>2</sup>) 이므로 총7개의 독립변수로 종속변수에 대하여 10.00% 정도를 설명 할 수 있다는 것을 알 수 있다.

또한 분산분석표에서 F-값은 2.292이고 이에 대응 되는 P-값은(유의 확률)은 0.030로서 유의수준 5% 보다 작으므로 귀무가설 ( $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = \beta_7 = 0$ ) 을 기각하여 7개의 독립변수중 적어도 2~3개 이상의 변수는 종속변수를 설명하는데 유의하므로 (유의도가 ≤5%) 유의도가 0.030 으로 나타나 통계적으로 유의하기 때문에 모형의 적합성에는 별 문제가 없는 것으로 판단된다.

<표 Ⅲ-1-4> 2006,07년도 정통회귀 분석결과(동아시아 6개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC +)

독립변수	회귀계수	표준오차	표준화 계수	t-값	p-값
Constant (상수)	1610140	1070081		1.505	.135
WA	-15062.2	5934.018	-.232	-2.538	.012***
WP	5389.173	1966.362	.257	2.741	.007***
PT	-109.164	2429.166	-.004	-.045	.964
CI	-20.546	35.004	-.053	-.587	.558
RE	-311589	216160.2	-.119	-1.441	.152*
PY	-17.415	53.287	-.026	-.327	.744
TB	-289.040	224.298	-.116	-1.289	.200
관측치의 수:267, R <sup>2</sup> : 0.100 AR <sup>2</sup> : 0.056 p-값 : 0.030					

주 : 1) \*\*\*, \*\*, \* 는 각각 1%, 5%, 10%수준에서 유의함.

2) A는 adjusted임

먼저 임금(WA)변수와 노무비율(WP)변수는 예상 한대로 정에 가까운 효과를 보여주고 있어 우리나라

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

라와 동아시아 지역 국가들과 상대적인 임금, 노무비용의 격차가 크면 클수록 우리기업들의 동아시아 지역으로의 해외 직접투자를 결정하는 요인으로 작용 할 것이다, 특히 임금(WA),WP(노무비용) 변수는 1% 가까운 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있어 신뢰성이 있다고 하겠다.

그러나 PT(경상이익)변수는 통계적 유의성이 부족하고 설명력도 다른 독립변수에 비해 미약하다. 이는, 즉 경상이익을 많이 내는 업종과 기업일수록 상대적인 저개발국인 동아시아지역에 적극적인 해외 직접투자를 시도하고 있음을 나타내는 것으로 사료되나, 여기에서는 기업측면에서 보면 해외 직접투자의 의사결정에 다른 요인(제조업이 아닌 수출 촉진투자, 시장확보, 서비스업, 부동산업, 금융서비스업)의 투자요인이 새롭게 등장하고 있는 것으로 추측되며, 경상이익 변수는 내부적으로는 커다란 영향을 미치지 못하였던 것으로 생각된다.

자본집약도(CI)변수는 예상대로 負의 효과를 보여주고 있다. 즉 외국에 비하여 국내의 산업현장에서 근로자의 임금수준이 높아진다면 노동집약적인 업종으로 구성된 기업에서는 상대적 저임금 국가인 동아시아지역으로 진출하여 현지생산을 추진하게 된다는 것을 의미한다.

자원구성비율(RE)변수의 추정 결과는 正의 효과를 기대하였으나 負의 효과를 보여주고 있으며 설명력이 다른 독립변수에 비해 미약하게 나타났지만 긍정적으로 참고 할만하다고 사료된다. 투자한 기업들의 자원구성내용의 값을 참고하여 볼 경우 05년도에는 0.115에서 07년도에는 0.152로 값이 감소된 것은 기업들의 투자내용을 살펴 볼때 제조업보다는 점차 시장확보 투자, 서비스업, 부동산 투자, 금융산업 투자 등으로 투자 트렌드가 변화되는 것으로 사료된다.

생산성(PY)변수는 예상대로 正의 효과를 기대하였으나 負의 효과를 나타내고 있으며, 생산성(PY) 변수의 경우 통계적 유의성이 거의 없기 때문에, 변수의 신뢰성이 없다고 볼 수 있다. 이러한 결과는 우리나라 기업이 국내자원의 부재와 국제수지의 흑자시대를 맞이하여 적극적인 정부의 정책적 지원, 기업경영의 자신감, 생산성을 향상시키려는 제조업의 해외 투자 일변도에서 현지경제 여건의 변화에 맞추어 생산성이 높은 유통서비스업, 시장확대 전략투자, 금융서비스업, 부동산 개발에 투자 등으로 트렌드가 변화하는 것으로 사료된다.

경제협력(DE)변수와 투자내용(DD)변수는 더미(dummy)변수화 하여 분석한 결과 경제협력관계가 좋아질수록, 노동집약적인 산업일수록 적극적인 해외 직접투자를 시도하는 것으로 나타났다. 통상관계가 수립될수록, 노동집약적인 산업일수록 적극적인 해외직접투자를 시도한 것으로 나타났다.

마지막으로 관세장벽(TB)변수는 예상대로 正의 효과를 기대하였으나 負의 효과를 나타내고 있다. 계수의 통계적 유의성이 미약한 것으로 나타났다. 이 결과는 선진국에서 관세 및 비관세장벽을 이용하여 우리나라의 상품수출을 규제할수록, 우리나라 기업으로서는 선진국市場에 진입하기 위한 우회수출 기지로서 동아시아지역에 해외직접투자라는 전략적 선택을 택할 수밖에 없을 것이라는 측면을 종전까지는 보여주었는데 최근에는 선진국에서 FTA 등의 체결추세로 수입규제 비율이 대폭 낮아지는 추세로 변수의 설명력이 낮아지는 것으로 사료된다.

위 와 같은 상황을 종합적 평가하면 <표 III-1-4>에서 보듯이 2000~07년 우리나라의 동아시아 해외

직접투자 결정요인은 선진국의 수입규제와 관세 장벽을 우회하기 위하여 동아시아지역이 수출초기지로 활용되는 것으로 출발하여, 동아시아의 상대적 저임금을 활용한 노동력 추구형에서, 자원개발, 원자재 확보를 통하여 현지에서 생산하여 현지에서 마케팅이 이루어지는 시장확대를 위한 시장추구형, 유통 및 서비스 산업으로 투자내용의 트렌드로 방향전환이 이루어지는 추세로 여겨지며, 중국의 시장규모는 방대하지만 동시에 경쟁이 갈수록 격렬해지고 있으며 중국에 투자하려는 기업은 단순히 생산원가를 줄이겠다는 생각에서 벗어나서 자사제품이 시장에서 어느 정도의 위치로 중국시장에서 점유하고 있는지를 감안하여 투자계획을 수립하여야 할 것으로 사료되며, 본 연구는 미시적 기업차원의 회귀식이 어느 정도 설명을 하고 있다고 판단되어진다.<sup>16)</sup>

#### IV. 요약 및 결과

앞부분의 문제제기에서 언급한 바와 같이 해외직접투자의 모형을 설정한 다음 이를 토대로 기업의 해외직접투자를 결정하는 변화요인(패턴)을 엄격한 계량적 분석을 통해 검증하여 보았다. 그 결과를 요약정리하면 다음과 같다.

(1) 2000,01년도 우리나라의 동아시아 해외직접투자 결정요인은 84-90년 초반년 까지 주요한 동기가 되었던 동아시아의 상대적 저임금을 활용한 노동력 추구형에서 선진국의 수입규제와 보호무역타개를 우회하기 위하여 동아시아지역이 수출초기지로 활용되었으며, 본 논문의 회귀식의 전체설명력이 매우 높아졌으며, 통계적 유의성도 아주 타당성이 있는 것으로 판단되어 진다. 이러한 결과는 외환위기 이후 우리나라 국제수지가 흑자에서 적자로 반전되면서 기업의 자금력 저하 및 정부의 해외직접투자에 대한 인위적 조정과 산업인력의 부족, 국민들의 근로의욕 저하, 3D 기피 현상 등의 사회·경제적인 거시 요인들이 대두되었고, 대외적으로는 선진국의 견제와 후발개도국들의 빠른 추격으로 인해 우리나라 기업들은 기업의 합리적인 의사결정에 의한 해외직접투자보다는 거시적인 정책변수와 임시방편적이며, 단기적인 시야로 저임확보와 수출촉진 형태의 해외진출을 감행하였던 것으로 사료 된다.

(2) 2002,03년도의 우리나라 기업의 동아시아 해외직접투자 결정요인은 00년, 01년과 비슷하게 보여 주고 있다. 이는 00년, 01년의 구조적 조정을 어느 정도 거쳐 사회·경제적 미·거시적 요인들이 조정되고, 기업들의 무모한 해외진출의 자제, 해외진출기업들의 어려운 경영난과 정부의 해외직접투자에 대한 외환 관리 정책이 가미되고, 나아가서는 무역수지 흑자관리 정책의 일환으로 수출촉진형, 자원개발 및 원자재 확보 및 시장 확대를 위한 시장 추구형 등으로 트렌드가 변해가고 있는 추세로 여겨지며, 정부와 기업들이 신중하고 합리적인 意思決定을 내리게 되어 본 논문에서 회귀모형의 설명력이 높

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

아진 것으로 사료된다.

(3) 2004,05년 우리나라의 동아시아 해외직접투자 결정요인은 2002,03년과 유사하게 진행되었다. 다만 노무비율(WP)변수, 투자내용(DD)더미변수, 경상이익(PT)변수, 자원구성비율(RE)변수의 부호의 변화가 회귀식마다 차이가 있지만 02,3년과 기업차원의 미시적 결정요인의 설명력이 전반적으로 비슷하다. 또한 지역별로 뚜렷한 차이점이 없는 것으로 보아 진출국가에 존재하는 고성장, 고물가, 고환율의(3高) 고임금, 고급소비재에 대한 수요동향, 외자기업의 가공무역억제와 자원을 비롯한 저부가 가치 제품의 수출억제로 무역수지 흑자규모 축소 등을 고려하여 무역수지로 인한 흑자관리와 경쟁기업의 진출국 또는 경쟁 산업의 진출지역에서 자원개발, 원자재 확보를 취득하고 현지생산 제조하여 소비시장 확보를 위한 시장 추구형 투자 패턴트렌드를 참고하여 이루어지는 의사결정으로 사료된다.

(4) 2006,07년 우리나라의 동아시아 해외직접투자 결정요인은 2004,05년과는 좀 다르게 진행되었다. 그 당시의 동아시아 경제 추이는 임금(02~06:7%)상승, 1조\$의 외환 보유고, 기술이전의 합작투자 등의 선별적 투자, 환경파괴 유발기업, 에너지 소모형 업종 투자제한, 철강 석유화학 자동차업종, 중국기업과 합작기업, 노조설립 등의 영향으로 베트남, 인도등 다른 아시아 국가들이 투자지로 부상하고 있는 경향을 참고하여 신중한 투자계획을 수립하여 실행하였던 것으로 사료된다. 이는 본 논문의 미시적 기업차원의 회귀식이 당초 예상한 바대로 어느 정도 설명하고 있다는 것으로 판단된다.

(5) 2000~2007년 동안 우리나라의 동아시아 해외직접투자 결정요인은 미시적 기업요인 보다는 해외 진출역사의 일천함으로 인하여 80년대 말에서 90년대 초까지는 저임금 확보투자에서, 90년대 수출촉진과 원자재확보 및 시장 확보 형태를 갖추어지는 상황에서 외환위기에 처하면서 또다시 저임금 확보 전략 투자 우선순위로 이전하는 형태를 나타내었으며 있으며, 미성숙성, 밴드왜건식의 해외진출 러시 현상, 산업구조의 조정기, 선진국의 견제와 현지국의 여러 투자 우대 사항과 환경의 감소 조건과 후발개도국의 빠른 추격으로 인한 위기의식 등의 복합적인 사회적경제적 요인들이 결정요인으로 작용되었다고 판단되어진다.

특히,05~07년에는 해외직접투자 규제완화와 자원개발, 수출촉진, 보호무역타개, 현지시장 개발의 투자 확대, 서비스업의 정보처리 R&D개발 엔지니어링 투자, 기업의 글로벌 경영전략등에 따라 신중하게 투자되어진 것으로 사료된다.

또 실증분석 결과에서 임금인상과 자원감소, 투자 조건 등이 해외 직접투자에 초기에는 영향을 미친 것은 사실이지만 2000년 이후 투자 성향에는(외환위기) 무역수지 흑자관리 정책과 원자재 확보, 저임활용과 제조를 목적으로 현지생산 제조하여 현지 판매를 위한 시장확보 전략 추구형과, 서비스산업의 투자로 트렌드가 변화 되어가는 경향이다. 최근의 해외 투자요인은 임금인상이 절대적인 결정요인은 아닌 것으로 추정되며 다른 요인들이 경제적 환경과 시기에 따라 다르게 영향을 미치는 것으로 추정된다.

또한, 현지국의 고임금, 외국인 우대축소, 투자우대조치 감소, 중국기업과의 합작투자(50% 미만),외국기업에 대한 3배 인상된 토지 사용세, 법인세 국내기업과 동일하게 부과, 등으로 중국투자가 주는 매

력이 줄어들어서 미, 일, 한국이 점차 투자를 아시아 다른 국가로 이전 되고 있는 상황이다.

일본을 비롯한 한국, 미국 등 중국투자 빅3 국가의 투자규모는 줄어들고 한국은 2004년을 정점으로 2006년 까지 매년 20% 가량 투자를 줄여왔다.

더욱이, 일본기업들은 투자리스크를 줄이기 위해 중국에 투자 시에 동남아 국가와 함께 투자하는 이른바 China+1투자경향이 뚜렷하여 지는 것으로 나타나고 있다.

회귀적인 계량적 분석을 통해 나타난 결과를 종합하여 볼 때 회귀모형으로서는 완전하게 설명하기는 어렵다고 생각되어 지며 이윤극대화, 만족극대화, 의사결정론 어느 하나 혹은 모두가 기업의 해외 직접투자의 결정요인을 설명하기는 힘들다. 본 논문에서는 이윤극대화란, 합리성을 가정하고 순수경제학적 화폐적 측면이 가미된 의미이며, 의사결정접근법은 의사결정자의 완전한 합리성과 제한된 합리성으로 구분되며, 기업조직에서 의사결정자의 행위를 설명해주는 유용한 관점에서 접근하고 있다. 그러나 우리나라의 해외직접투자는 역사가 일천하여 행태가 불분명하며, 해외직접투자행태가 외국모형과는 달리 미성숙방어적인 성격으로 합리적인 회귀모형으로 여겨지지 않고 있다.

따라서 본 논문에서는 기존의 연구들이 거시적 측면만을 주로 하고 미시적 기업측면을 소홀히 했던 점에 착안하여 기업차원의 미시적 접근에 의해 실증분석을 시도하였다. 물론 이러한 접근방법은 단순한 기업이론으로 끝날 수도 있으나 횡단분석(cross section analysis)과 횡단-시계열 풀링분석(time-series cross section pooling)을 병행하여 시도함으로써 개략적 및 구조적으로 해외직접투자의 결정요인을 찾아내고, 기존 연구모형들을 좀 더 보완하는 측면을 지니고 있다. 이러한 일련의 시도는 기존의 연구들이 서술적인 단계에 머물러 있거나, 횡단분석을 시도한 연구들도 거시적인 차원에 중점을 두거나 횡단분석만을 시도한 반면 본 논문은 기업수준의 자료를 사용하여 미시적인 차원에서 실증검증을 시도했다는 점에서, 우리나라 기업의 해외직접투자의 결정요인을 체계적으로 이해하는 데에 기여를 하였다고 생각된다.

그러나 본 논문이 일반적인 해외직접투자 모형을 제시하면서 전지역/거시적 변수를 대상으로 하지 못하고 오로지 한 지역(동아시아)만을 실증 검증한 결과 많은 분석상의 오류를 범하고 있으며 이에 대한 다양한 통계 변수들을 포함한 연구는 추후의 연구 과제를 필요로 하고 있다. 한편으로는 다양한 접근방법에 의하여 다소 타당성이 있는 부분에 대해서도 차후의 더 깊은 연구가 절실히 요구되어지고 있다고 판단된다.

특히 본고는 개념의 재정리와 개념적 분석틀을 설정하려 했으나 분석의 편의상 용어의 사용 및 사실판단에 있어서 자의성이 많이 개입되어, 새롭게 제시된 것만큼 잃은 것 또한 많으리라 생각된다. 기존의 연구들은 접근방법 및 분석대상에 따라 다양한 결론을 내리고 있으나 이는 우리나라의 해외직접투자의 역사와 마찬가지로 시간이 지나면 점차적으로 일관성을 지닐 것으로 생각되므로, 지속적인 실증검증이 있어야 한다고 생각한다.

해외직접투자는 오늘날 점차 새로운 모습을 더해 가면서 지속적인 연구와 새로운 패러다임(Paradigm)의 제시를 우리들에게 요구하고 있다.

마지막으로, 우리 기업들도 1995~1998년 사이에 보였던 경쟁기업과의 경쟁관리로 인한 밴드왜건식의 해외진출을 지양하고 2000년 (외환위기) ~ 07에 나타난 것처럼 신중한 정책결정과 체계적이고도 합리적 경영방식에 따라 해외 직접투자에 대한 의사결정을 신중하게 해야 될 것으로 사료된다. 본 논문의 실증분석 결과는 지금까지 우리 기업이 유형상 합리적인 의사결정을 한다고 믿어온 우리의 믿음 혹은 자세에 커다란 경종을 울려주는 것으로 받아들여야 할 것이다. 특히, WTO 하에서 시장의 전면개방과 세계 여러 국가와의 FTA 체결로 투자와 무역환경이 완화되어짐에 따라 우리 기업은 해외직접투자에 매우 신중해야 할 뿐 아니라 정책당국도 정책방안에 장기적이고 효율적인 투자관리 정책을 수립하여야 할 것으로 사료된다.

## 참 고 문 헌

- 장태구, “한국제조기업의 대중국 투자지분에 따른 성과 결정 요인의 실증분석”, 「국제경영연구」, 2005.3, pp.83-106.
- 김재수, “우리나라 기업의 해외직접투자 결정요인분석”, 박사학위 논문, 1993.2.
- 김광수·정동섭·이수형, “국제경영”, 2005, 박영사.
- 김시중, “중국의 외국인 직접투자 유치와 한국의 진출전망”, 대외경제정책연구원, 1991
- 민상기, 국제재무관리, 한국방송통신대학 출판부, 1984.
- 반병길 · 이인세, “글로벌 마케팅”, 2008, 박영사
- 안동규, “한국기업의 대중국 투자분석과 전략적 대안”, 국제경영학회 심포지움, 1993. 8.
- 안종석, “우리나라 대중국 직접투자기업의 경영성과 결정요인”, 「국제경영연구」, 1996.7, pp.1-24
- 유승훈·김석수, “한국제조기업의 국제 소싱 전략의 구조전략-성과모형의 실증분석”, 무역학회지 제22권 1호, 1997.3.
- 이장호, “독점적 우위가 기업의 해외 투자성과에 미치는 영향”, 한국경제학회 정기 학술발표대회, 1995.2.
- 이중우, “전략적 제휴 기업 내 지식이전에 관한 연구, 국제경영연구”, 2004.11. pp.01-29.
- 蔣中一(Chiang, A. C.) 정기준·이성순 공역, 「경제수학입문」, 비봉출판사, 1987.
- 정태영, “한국기업의 국제합작투자 공시효과에 관한 연구”, 국제경영연구, 2003.9, pp.01-24
- 조동성·이동현, “SER-M: 경영전략의 새로운 패러다임”, 한국경영학회: 춘계학술발표대회 논문, 1995.5.
- 조동성, “21세기 경영 패러다임”, 민음사, 1995.3.
- 지용희, “중소기업 해외투자의 활성화 방안”, 해외직접투자, 중소기업진흥공단, 1988.
- 한충민, “중국진출 한국기업의 직접투자 성과 결정요인에 관한 실증적 연구”, 국제경영연구, 2000. 11,

- pp.375-396.
- 한국은행, 「조사통계월보」, 각호, 「해외투자 통계연보」, 「기업 경영 분석」, 2000, 2001, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007.
- Amy Jo Kim, *Community Building on the Web*, Berkeley: Peachpit Press, 2001, pp.1-3.
- Agarwal, S. and Ramaswami, S., "Choice of foreign market entry mode: Impact of ownership, location and internalization factors," *Journal of International business studies*, 23(1), 2002. pp.517-551. #2
- Bauer, Christian and Arno Scharl, "Quantitative evaluation of Web site content and structure," *Internet Research: Electronic Networking Applications and Policy*, Vol. 10, No. 1, 2005, pp.31-43.
- Brouthers, L., Brouthers, K. and Werner, S., "Perceived environmental uncertainty, entry mode choice and satisfaction with EC-MNC performance," *British Journal of Management*, 11(3), 2000, pp.183-195. #8
- Chang, S.-J. and Rosenzweig, P., "The Choice of entry mode in sequential foreign direct investment," *Strategic Management Journal*, 22, 2001, pp.747-776. #10
- Chang Liu, Kirk P. Arnett, "Exploring the factors associated with Web site success in the context of electronic commerce," *Information & Management*, Vol. 38, 2001, pp.23-33.
- Dunning, J. H. (1994), *International Production and the Multinational Enterprise* (London: Allen & Urwin)
- Ekeledo, I. and Sivakumar, K., "International market entry mode strategies of manufacturing firms and service firms", *International Marketing Review*, Vol. 21, Nr. 1, 2004, pp.68-101. #19
- 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, pp.57-66.
- Hallen, L., Johanson, J. and Mohamed, S. N.(1991). "Inter-firm Adaptation in Business Relationships," *Journal of Marketing*, Vol. 55, pp.29-37.
- Harrigan, K. R. (1986), *Managing for Joint Venture Success*, San Francisco: New Lexington Press.
- Hamel, G., Doz, Y. and Prahalad, C. K.(1989), "Collaborate with Your Competitors- and Win," *Harvard Business Review*, Vol. 67. pp.133-139.
- 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.
- Hennart, J. F.(1982). *A Theory of Multinational Enterprise*, Ann Arbor: University of Michigan Press.
- Hill, R. C. and Hellriegel, D.(1994), "Critical Contingencies in Joint Venture Management." *Organization Science*, Vol., pp.594-607.
- Huber, G. P.(1991), "Organizational Learning: An Examination of the Contributing Processes and the Literatures," *Organizations Science*, Vol. 2, pp.88-115.

- Hwang, K. T.(1991), "Evaluating the Adoption, Implementation, and Impact of Electronic Data Interchange (EDI) System," State University of New York, Ph. D. Dissertation.
- Hymer, S. (1960), "The international operations of national firms : a study of direct investment" , unpublished doctoral thesis, MIT.
- 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).
- Kotabe, M. (1989), "Global Sourcing Strategy" , New York: Quorum.
- Kym, H.(1991). "An Evaluation of Adoption and Implementation Strategies for Customer-Oriented Electronic Data Interchange," University of Pittsburgh, Ph. D. Dissertation.
- Masseti. B and Zmud. R.(1996). "Measuring the Extent of EDI Usage in Complex Organizations: Strategies and Illustrative Examples," MIS Quarterly, 20, pp.331-345.
- Min, H., "Location Analysis of International Consolidation Terminals using the Analytic Hierarchy Process", Journal of Business Logistics, Vol.15, No.2, 1994, pp.25-45.
- Morschett, D. and Schramm-Klein, H., "Control modes for after-sales service activities in foreign markets," Proceedings der 4th Annual Conference og the European Academy of Management (EURAM), St. Andrews, 2004, pp.1-21. #42
- Ozawa,T.(1979),"international investment and industrial structure: new theorerical implications from the Japanese experience"Oxford economic papers.Vol.31.1. pp.2-92.
- Pak, Y. and Park, Y.-R., "Global ownership strategy of Japanese multinational enterprises: a test of internalization theory," Management International Review, Vol. 44, Nr. 1, 2004, pp.3-21. #44
- Peterson, R. and Brown, S., "On the use of beta coefficients in meta- analysis," Journal of Applied Psychology, Vol. 90, Nr. !, 2005, pp.175-181.
- Randey, T. and Dibrell, C., "How and Why Norwegian MNC,'s commit resources abroad: Beyond choice of entry mode," Management International Review, Vol. 42. Nr. 2, 2002, pp.119-140. #48
- Rogers, E. M.(1983), Diffusion of Innovations (3rd Ed.), Free Press, New York.
- Shi, Y. Z., Ho, P. Y. and Siu, W. S., "Market entry mode selection: The experience of small Honk Kong Firms investing in China," Asia Pacific Business Review, Vol. 8, Nr. 1, 2001, pp.19-41. #51
- Teschler, L.(1991)."Presidential Report on EDI." Industry Week and Transportation & Distribution (Special Supplement), 4(Nov), pp.1-18.
- Veernon, R. (1966),International investment and international trade in the product cycle, Quarterly Journal of Economic, Vol. 80(May)
- Witte, S. and Ku, O., "Meta-Analysen mit SAB: Analysen and Graphiken," Schumacher, E.; Streichfuss, K(Hrsg.): Proceedings der 5. Konferenz der SAS-Anwender in Forschung und Entwicklung(KSFE),



Hohenheim, 2001, pp.481-487.

Yiu, D. and Makino, S., "The choice between Joint Venture and wholly owned subsidiary: An International perspective," *Organization Science*, Vol. 13, Nr. 6, 2002, pp.667-683. #56