

## 한국 기업의 해외직접투자 모형설정에 관한 실증 연구 (중국&아세안6개국 중심:2016년-2019년 중심)\*

이응권  
건양대 글로벌경영학부

### An Empirical Study on the Determinants of Korean FDI focused on China& Asean six Countries for years 2016 through 2019

Lee eung kweon<sup>a</sup>

<sup>a</sup>Department of Global management, Konyang University, South Korea,

Received 25 November 2020, Revised 1 January 2021, Accepted 25 February 2021

#### Abstract

The main purpose of this research is to analyze the changes in investment motivation by year through time series and cross-sectional analysis of the factors and investment decisions of Korean manufacturing companies. According to the investment pattern for Asean from the 1980s to the 19th, the first expansion period was 82 to 86, the average increase in overseas investment for securing foreign raw materials due to the second oil shock, and the second expansion period was a gradual increase in exports to the U.S. in 1987 to 1996. During the first stagnation period, direct investment in Asean stagnated in the aftermath of the 1998-05 Asian crisis, and in the third expansion period, part of the production facilities invested in China were relocated to Asean, increasing Asean's investment to become Korea's largest manufacturing investment in 17. Korea's proportion of investment in Asean surpassed that of mass investment since 10 years ago, and the proportion of investment in manufacturing sector has been transferred from China to Asean, and after 17 years, it has served as an overseas production base connecting China. As such, The main purpose of the research will be to extract the determinant factors and key factors for overseas direct investment and investment patterns in conjunction with global manufacturing companies' production base relocation and investment trends through empirical analysis. This research paper gave basic reference to the motivation and determinant of investment 16 years ago, and analyzed the changes in investment motivation by year and content through empirical analysis, contributing some reasonable purpose to the decision of companies and policy makers interested in overseas direct investment.

**Keywords:** Foreign direct investment, Circumvention of export, Investment factors, Analysis of actual proof,  
A trade policy

**JEL Classifications:**

\* This work was supported by the 2020 konyang University Research Grant.

<sup>a</sup> E-mail:eungkk@konyang.ac.kr

© 2021 The Korea Trade Research Institute. All rights reserved.

## I. 서론

한국경제가 본격적으로 고도성장에 들어간 1970년대부터 강력한 수출 주도형 경제정책을 추진하여 연 평균 9% 경제 성장을 통해 2011년 무역액 1조달러를 달성한 뒤 2016년부터 18년까지 3년 연속 무역 1조\$ 기록을 세웠으며, 2020년에는 한국은 총 5,218억\$를 수출하여 전년대비 5.4% 증가하였다.

COVID 19와 지속적인 미(美)·중(中)무역전쟁으로 전 세계 교역이 감소할 것으로 예상하였으나 수출 5,218.5억\$, 수입 4,672.3억\$로 7.2% 증가하여 무역수지는 12년 연속 흑자를 기록하였다. 무역수지 흑자규모는 456억2,000만\$로 전년대비 17.3% 증가를 기록하였다.

미국과 중국 간 무역 갈등과 미국중심으로 세계적인 보호무역주의 및 국제유가(석유화학, 석유제품)와 반도체 가격 하락의 업황 부진 속에서도 3년 연속 무역 1조 달러를 달성하는 등 여전히 건실한 무역 강국의 모습을 보여주고 있다.

긍정적인 효과로는 중국 중심의 수출시장에서 신 남방, 신 북방으로의 수출시장 다변화라는 성과를 이루어 냈으며 미래 수출동력인 신산업 품목인(전기차, 2차전지, 반도체 등)들도 호재를 보였다.

우선 19년도 수출입 동향을 살펴보면 수출 감소폭이 한자리수로 줄어들었고 수출액은 11월을 저점으로 다소 회복되는 모습이다.

특히 올해 1분기에는 1년간의 마이너스시기를 종식하고 플러스로 전환 전망이다.

이는 반도체 업황 개선, 선박 자동차 석유제품 등의 수출 증가의 긍정적 영향이라고 볼 수 있다.

20대 주요 수출품목의 12월 증가율을 보면 의외로 컴퓨터 관련 수출이 늘고 있다는 점이며, 전 세계 서버 및 PC 시장의 낸드 초과 공급 지속에 따른 SSD단가 하락으로 수출 물량은 늘었으나 실제 컴퓨터 수출은 감소하였다.

또한 농수산물도 상당히 성장을 하였는데 인삼류와 면류 참치류 닭고기 분야 성장율이 높으며, 특히, 화장품 수출이 대폭의 성장을 하였다는 점이 특이하다.

미·중 통상전쟁과 COVID 19가 계속되어지는 가운데에서도 중국의 제조업도 활기를 되찾는 징조로 보인다.

작년 한해로만 보면 대중 품목별 물량 증감에 있어서는 선박, 반도체, 농수산물, 로봇, 화장품 등에서 상승세를 이어가고 있다.

신(新)남방정책의 협력 대상자인 대(對)아세안은 2018년말 기준 누적 투자액이 619억 달러, 법인 수 14,680개에 달하는 4대 투자 대상지이며, 주요 수출 시장인 미국과 동남아 국가연합, 러시아, 인도에서 한국IT 관련 제품의 시장 점유율이 3년 연속 16.7%의 증가율을 보이고 있다.

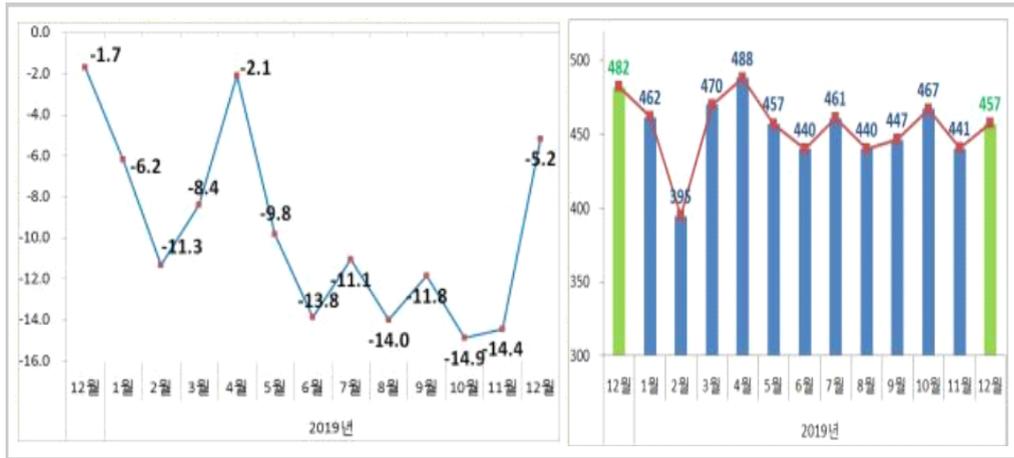
대(對) 아세안 투자가 증가한 것은 긍정적으로 평가할 수 있으나, 미중 통상 분쟁의 장기화가 지속될 경우 세계경기 둔화에 대비해 그동안 제조업에 집중 투자 해온 투자업종을 다각화하여야 하며 스마트 ICT분야 및 신(新)성장동력 분야 같은 고부가 가치 산업의 선제적인 투자 진출을 고려해야 할 것으로 사료된다.

또 한편으로 Global 경제 환경을 살펴보면 미국의 연방 준비제도(FED)의 자산 매입 규모를 축소하는 Tapering과 Qe(양적완화) 및 미국 우선주의 정책 관련 미·중 통상전쟁이 계속 진행되면서 차 세안 국가들의 불안이 커지고 있는 상황에서 우리나라의 무역수지 흑자는 금융안정성에 대한 국제 신인도가 높아졌다는 의미가 될 수 있으며, 또한 경상수지흑자에 따른 외환보유고의 증가로 국내통화 공급 및 인플레이의 유발과 임금이 급상승하는 요인으로 작용하여 우리경제에 새로운 문제점과 그에 따른 새로운 경제정책 계획을 구상하게 하였다.

따라서 국내의 저임금과 양적으로 성장한 국가의 무역수지 흑자관리가 직·간접적으로 해외직접투자를 유발케 하였으며, 해외직접투자가 기업과 정부가 기대한 대로 만족할 만한 투자이익의 결과를 초래케 하면서 영업이익증대에 큰 성과를 기여하였는지, 산업별 현지국의 투자 유인 동기와 투자결정요인의 변화를 연도별로 엄격한 실증분석(시계열)을 통해 검증하고자 한다.

본 연구의 접근 방법 및 실증분석과 관련하여서는 기업의 해외 직접투자는 경제우위 요소

Fig. 1. Monthly Trends of Import and Export in 2019



Data: Ministry of Trade, Industry and Energy, 19 Year Export-Import (December, Annual) Trends and 2020 Year Export-Import Forecast, 2019.

가 많은 중국 및 동남아 국가연합국가의 저임의 노동력 활용, 천연자원 개발 및 원자재 확보, 산업화의 진진 Cycle에 따라 순차적으로 일어나는 국내시장 규모의 크기와 현지시장 진출 등 국가 경제적 특성을 배경으로 한다는 사실을 연구 목적으로 하였다.

그리고 연구조사 설계(research design) 방법은 한국 제조기업의 중국·아세안6국 해외직접투자를 대상으로 하였으며, 기간으로는 16년~19년까지의 해외직접투자 제조업 통계자료를 가지고 해외 직접투자 업종별 투자 결정 요인에 관한 실증 분석을 하고자 한다. 실증分析方法(SPSS 2.0)으로는 기업경영분석 2차 data를 중심으로 실증 분석하여 해외 직접투자 결정에 어떤 투자 동기와 결정 요인이 있는지에 대한 실증분석을 시도하였다.

## II. 해외투자의 일반 현황

우리나라의 해외직접 투자 (Foreign Direct Investment)는 경상수지 흑자관리와 다각적인 글로벌 경제 활동을 위해 관심이 높아졌으며, 특히, 88년 올림픽을 계기와 한·중 수교로 무역이 증가하게 되므로서 한국 기업들의 중국과

아세안6국(國)에 저임금 활용을 위한 진출동기에 높은 관심과 제조업 투자가 급증하기 시작하였다.

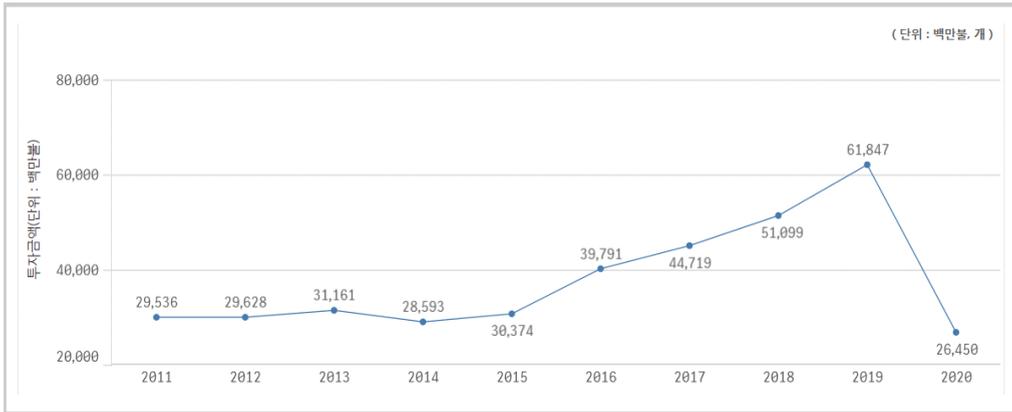
글로벌 주요국의 해외직접투자 동향을 살펴보면 Reshoring 등으로 인하여 감소하는 반면 국내 제조업들은 높아가는 무역 장벽 등으로 현지시장 진출을 위한 투자 확대로 18~19년 급증하였으나 19년 하반기부터 코로나 영향으로 감소하는 추세이다.

아세안6국 등에 대한 직접투자는 임금상승, 인공지능에 기반한 자동시스템 구축 등으로 인건비의 중요성은 낮아지고 있는 반면, 시장규모에 기반한 첨단기술 선점을 위한 국가 간 경쟁 확대가 예상되고 있다.

국내제조업의 해외직접투자는 각국 간 무역장벽확대, 주요국의 산업육성정책 등에 대응하여 저임금 활용에서 현지시장 진출을 위한 투자 중심으로 이루어지고 있는 실정이다.

투자목적 별로는 '현지시장진출'을 위한 투자의 비중이 증가추세이며 '수출촉진' '신진기술도입' '저임활용' 순으로 나타났으며, 형태별로는 신규사업목적을 위해 신설법인을 통한 해외투자가 급증하고 있으며, 첨단기업 등 해외업체의 지분을 인수하는 등의 투자도 빠르게 증가하는 추세이다.

Fig. 2. Current status of foreign investment by year of Korea (total investment standard)



Data: Export-Import Bank of Korea (2020), Global Direct Investment Trends and Prospects (<http://www.koreaexim.go.kr>)

향후 중국 및 아시아6국(國)과 전자산업의 기술역량을 기반으로 하여, 업종별, 품목별 차별화된 투자정책을 수립하여 이들 국가들과 동반자 경제협력을 향상 시킬 수 있는 Global value chain 구축을 하여야 할 것이다.

## 1. 중국&동남아 국가연합의 경제현황

### 1) 중국의 경제현안

중국은 미·중 통상 전쟁과 COVID-19를 계기로 점진적으로 수출을 통한 성장 전략에서 임금인상으로 중산층의 소득을 향상시켜서 내수 시장을 활성화 하겠다는 경제정책이다.

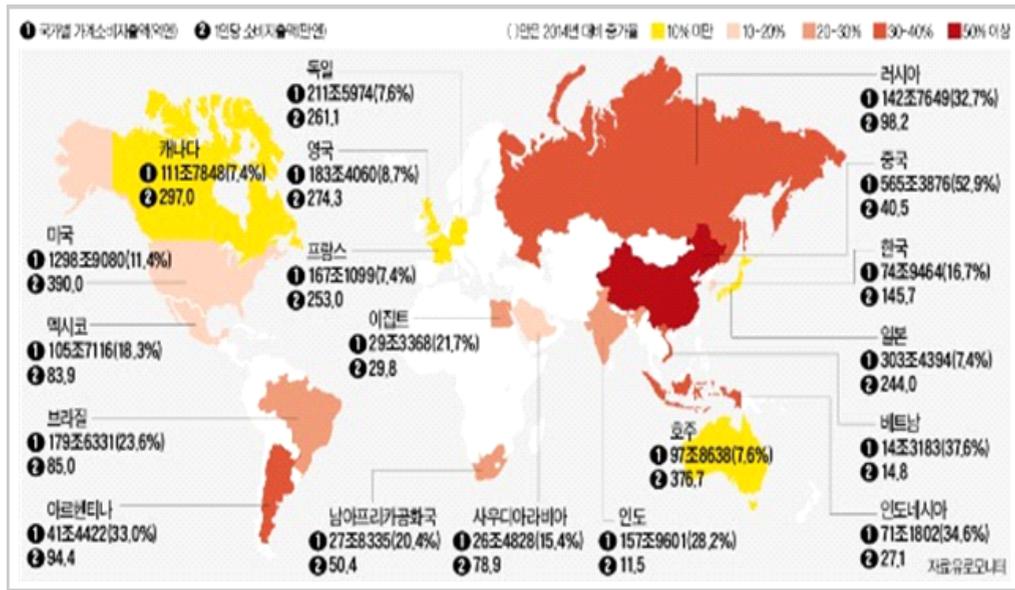
중국의 경제성장은 고속/양적 성장(10~13%대)에서 중속/질적 성장(6%대)으로 성장 기조에 맞추어 각종 경제지표가 발표되면서 2019년 중국 경제성장 둔화에 대한 우려가 커지고 있다. 2018년 중국 경제성장률은 6.6%를 기록, 목표치(6.5%)는 상회했으나 28년 만에 최저 성장률을 기록했다. 산업생산과 소비, 투자는 모두 증가세가 둔화됐고, 수출입 규모는 성장세를 유지하였지만 무역수지가 크게 축소됐다. 중국의 제조업 PMI(구매관리지수)와 OECD 경기 선행지수 또한 향후 경기위축 국면을 예

고했다. 이를 해결하고자 중국 정부는 경기부양을 위한 다양한 대책을 내놓고 있다. 지급준비율 인하 등 각종 금융정책과 더불어 소득세 감면, 소비촉진 활성화 정책 등 다양한 소비확대를 위한 조치들을 시작했다. 그러나 부채규모가 부담되는 상황에서 대규모 인프라 투자 등을 크게 확대하기 보다는 소비 활성화를 통한 경기부양 정책을 더욱 적극적으로 추진할 것으로 보인다. 이에 맞춰 각 지역별 소비 활성화 추진정책의 세부사항들을 파악하여 새로운 소비시장 공략을 통한 수출 확대방안을 모색할 필요가 있다.

그러나 내수시장 분야에서는 서비스·관광 시장 등 활성화 기대로 2016년 기준 중국의 민간소비는 GDP의 34% 수준이다. 미국과 일본이 GDP 대비 소비비중이 60~70%를 초과하고 한국은 50% 중반임을 감안하면, 향후 중국 소비시장의 성장 잠재력은 2020년에 GDP의 58%까지 상승하여 소비지출 증가율이 연평균 15.7%로 성장 할 것이라는 전문가들의 분석이다.

중국의 경제 구조가 수출 중심에서 내수 위주로 바뀌면서 한국의 중국 수출품도 대부분이 중국 내수용이었으나, 중국 기업들의 기술 수준이 급격히 올라왔고 중국 경제구조가 내수 중심으로 이동하며 자국 생산품 수요가 증가한 까닭에 중국인들의 한국 수입품 의존도가 점차

Fig. 3. Consumption expenditure forecast for 2020



Data: the Korea Economic Daily, (<https://www.hankyung.com/international/article/2014022467161>)

낮아지고 있다.

그래도 중국이 세계의 공장에서 내수시장 활성화로 움직이는 추세에 맞추어서 가공제품(반제품, 자본재)의 투자를 지양하고, 서비스시장과 소비시장의 트렌드에 적합하게 선호도 높은 소비성향 상품을 기획·개발하여 현지생산·현지유통- 현지 마케팅 전략을 전략 수립해야 할 것이다.

## 2) Asean의 경제현황

아시아를 중심으로 한 역내 포괄적 경제동반자협정인 R-CEP 체결로 경제영토가 확대될 것이라는 전망이 나오고 있다.

한국과 중국 그리고 일본을 포함하여 라오스, 캄보디아, 인도네시아, 말레이시아, 베트남, 미얀마, 태국, 필리핀, 싱가포르, 브루나이, 호주, 뉴질랜드 등 현재 15개국이 참여하고 있다.

아시아에서는 최대 자유무역협정인 셈이며, 전체 인구만 따져보더라도 22.6억명이 되고(이는 전 세계 인구의 30%에 육박하는 비율) 무역 규모는 2019년 기준 5.4조 달러로 집계 되고 있

습니다.

R-CEP 체결로 동남아시아국가연합(아세안) 지역이 올해와 내년에도 강한 성장세를 보일 것으로 예상된다.

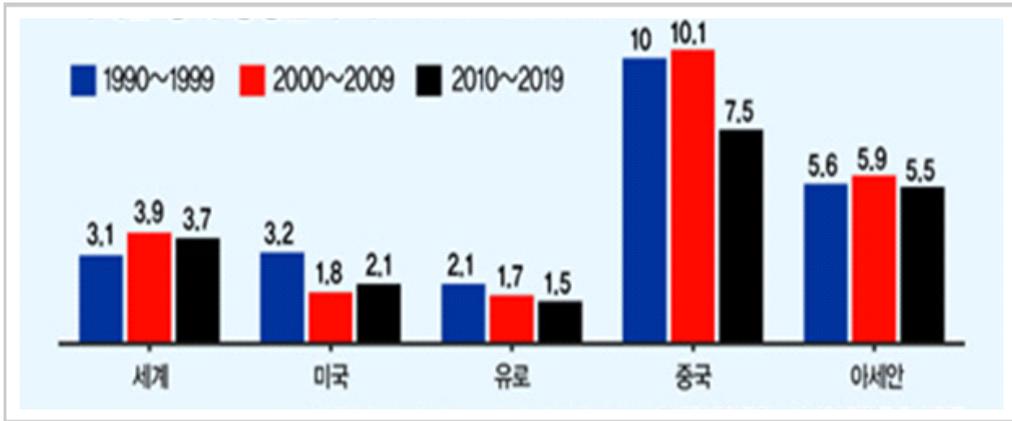
최근 아시아개발은행(ADB)은 '2019년 아시아 역내 경제전망'을 통해 싱가포르와 브루나이를 제외한 아세안 8개국의 올해와 내년 경제성장률을 각각 5.9%로 전망했다. 이는 지난해와 같은 수치다.

8개국 중 성장률 전망치가 가장 높은 나라는 캄보디아로 7.0%를 기록할 것으로 ADB는 예측했다. 이어 베트남(6.8%), 미얀마(6.6%), 라오스(6.5%), 필리핀(6.4%), 인도네시아(5.2%), 말레이시아(4.5%), 태국(3.9%) 순이다.

ADB는 아세안의 공통 대외 리스크로 ▲중국 경기성장 둔화 ▲미·중 무역전쟁 ▲미국의 재정정책 ▲브렉시트(Brexit·영국의 유럽연합(EU) 탈퇴)에 따른 불확실성 확대 등을 꼽았다.

아세안의 주요 수출국(지역)은 2017년 기준 아세안 역내가 23%로 가장 비중이 크고 이어 중국(14%), EU(11%), 미국(11%), 일본(8%) 순이다. 상대적으로 중국·EU·미국의 비중이

Fig. 4. ASEAN Economic Growth Trends (average economic growth over time, %)



Data: IMF, World Economic Outlook Database, 『Hyundai Economic Research Institute. Simple average of ASEAN member countries.』

36%에 달하는 셈이다.

### 3) 중국&아세안6국의 해외직접투자 현황

해외직접투자 중국비중은 2005년 39.3%로 투자 편중 경향이 있었으나 지난 2015년 10.0%를 기록해 중국 투자 쏠림 현상이 완화되었다.

대중국 직접투자는 대(對) 중국 직접투자 규모는 지난 2000년 7억7000만 달러에서 2015년 28억5000만 달러로 15년 간 약 4배 증가했으나 지난 2014년 이후 하락세를 보이고 있는 것으로 나타났다.

대(對)중국 투자의 감소는 △중국의 성장둔화 △외자기업 우대 축소 △가공무역 규제 △생산요소 가격 상승 등이 주요 요인이었다.

중국은 지난 2008년부터 자국기업(33%)에 비해 외자기업(15~24%)에 유리했던 법인세율을 첨단 산업 등 일부를 제외하고 25%로 단일화 했다.

중국 정부의 소득분배 개선 조치로 최저 임금이 꾸준히 상승하면서 노동 비용 압력이 가중되는 등 정책적 불확실성이 커지며 중국 투자의 매력이 떨어진 것으로 사료되어진다.

한국의 중국 투자 비율이 줄어드는 반면 대(對) 미국 직접투자와 대(對) 아세안 국가들에

대한 직접투자가 꾸준한 증가세를 보인 것으로 나타났다.

대(對) 중국투자는 저임금 활용 목적 투자는 급감하면서 현지시장 진출 목적 투자가 점차 증가하였다.

대(對)미국 투자는 현지시장 진출 목적 투자와 선진기술 도입을 위한 투자가 늘어났으며, 아세안 직접투자 동기는 현지시장 진출을 위한 투자와 저임금 활용 목적 투자가 증가하면서 이외에도 자원개발, 수출촉진 목적 등 다양하게 투자 되는 것으로 나타났다.

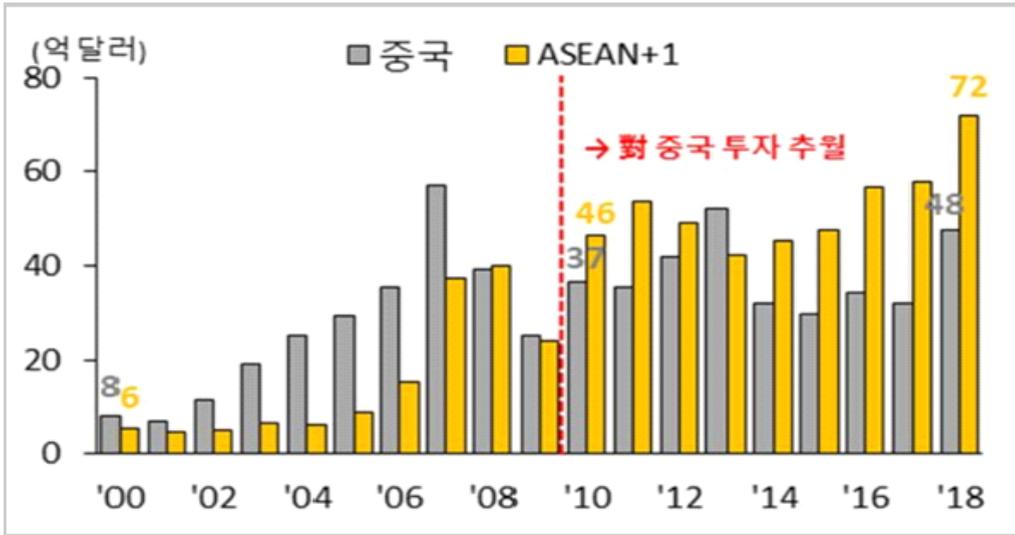
국내 기업의 해외직접투자가 중국을 추월하면서 아세안 국가로 투자가 이전되는 것으로 나타났다.

인건비를 줄이기 위해 해외 직접투자를 하는 국내 기업들이 "최근 5년간 대(對) 중국·아시아 신흥국 투자 가운데 저임금 활용 목적의 투자는 아세안 국가연합에 집중되어지고 있다.

2014~2018년 중국 및 아시아 신흥 5개국 대상 저임금 활용을 목적으로 하는 투자에서 베트남이 차지하는 비중은 62.6%로 2009~2013년(30.1%)보다 크게 늘었다. 베트남, 인도네시아, 말레이시아, 미얀마, 인도가 아시아 신흥 5개국이다.

전체 대중국 투자에서 현지 시장진출 목적 투자가 차지하는 비중은 2014~2018년 기준

Fig. 5. Trends in Direct Investment in Major Regions (ASEAN) Overseas



Data: Reorganization of current management with data from Export-Import Bank of Korea. 『Asean+1 Association of Southeast Asian Nations』

74.3%로 이전 5년간(57.6%)보다 커졌다. 반면 저임금 활용 목적 투자의 비중은 3.9%로 이전 5년간(11.1%)보다 줄어들었다.

해외직접투자 규모로 보면 중국에 대한 투자는 다소 줄어들었지만, 베트남은 확대되었다. 대(對)중국 직접투자는 2009~2013년 191억달러에서 2014~2018년 176억달러로 7.9% 줄었다. 반면 국내 기업들의 베트남 투자액은 2014~2018년 108억달러로 앞선 5년간(47억달러)의 두 배 이상으로 뛰었다.

투자 주체별로 보면 대중국 투자는 대기업이 주도했지만 아시아 신흥국은 중소기업 비중이 컸다. 최근 5년 대중국 투자에서 대기업이 차지하는 비중은 81.0%, 중소기업은 17.2%였다.

아시아 신흥국의 경우 2014~2018년 대기업 비중은 68.1%로 이전 5년간의 82.8%에서 크게 줄었다. 중소기업은 15.4%에서 27.6%로 확대했다.

및 아시아 국가에 대한 투자는 전자부품 및 자동차 등 제조업 위주로 구성되었다. 이 보고서는 "해외직접투자가 중국에서 아시아 신흥국으로 확대됐다"며 "현지 시장 모니터링 강화·

규제 완화를 통해 한국 기업의 해외 진출을 지원해야 한다"고 주장했다.

한편 투자 지역을 세분화 하여 보면 중국, Asean, 유럽, 북미 순으로 투자가 이루어졌으며, 특히, 중국, 베트남에 투자가 집중되었다.

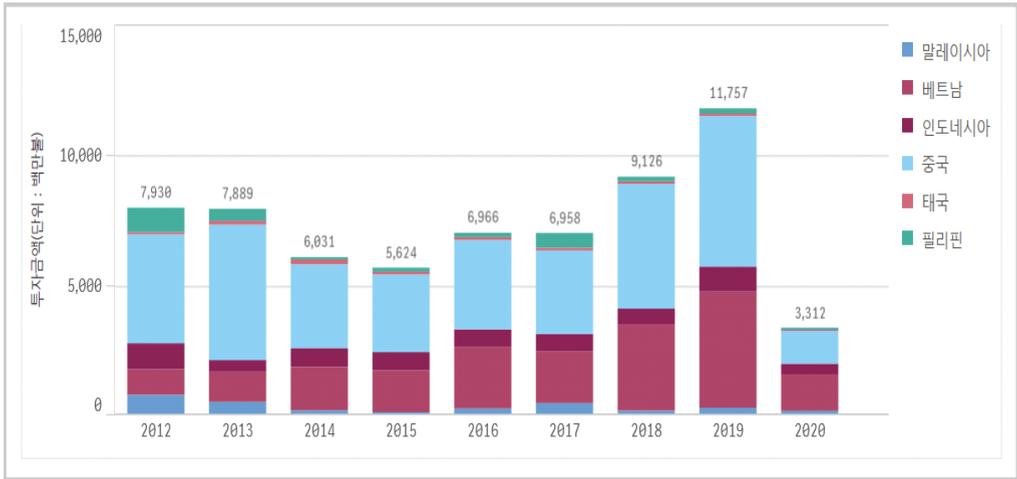
특히, 글로벌 금융위기 이후 대아세안 직접투자는 중국을 추월하여 2014년부터 빠르게 증가함에 따라 아세안에 대한 투자 중요도가 상승하였다.

한국의 대(對) 중국 직접투자는 2009년~2013년 191억 달러를 기록했으나, 2014~2018년 176억 달러를 기록하며 7.9% 감소하였으나, 한편, 동남아 국가연합 2009년~2018년 투자 내역을 보면은 베트남, 인도네시아, 인도, 말레이시아, 미얀마 순이며, 특히 최근5년 베트남 투자는 26.6%로 급격하게 증가하는 것으로 나타났다.

주요 국가별의 업종별 투자에서는 중국, 아세안 순으로 주로 제조업투자에 집중되었으며, 최근에는 아시아 신흥국 투자로 제조업 비중이 점진적으로 증가하는 추세이다.

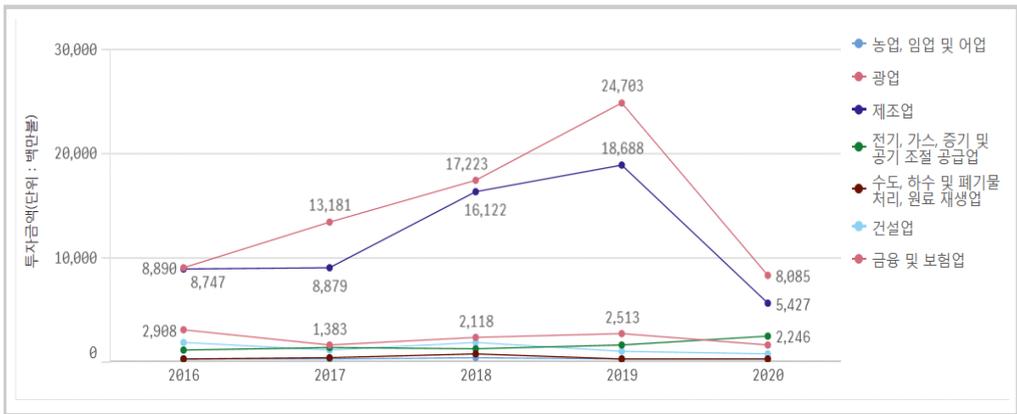
세부 업종별에서는 대(對) 중국 및 아세안6국 투자는 주로 전자부품 및 자동차, 전자부품,

**Fig. 6. Major regional (ASEAN) overseas direct investment trend (total investment standard)**



Data: Export-Import Bank of Korea(2020), 『Trends and Prospects of Direct Investment in Foreign Countries』 (<http://www.koreaexim.go.kr>)

**Fig. 7. Trends in overseas direct investment by major industries (manufacturing) (total investment standard)**



Data: Export-Import Bank of Korea(2020), 『Trends and Prospects of Direct Investment in Foreign Countries』(<http://www.koreaexim.go.kr>)

컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업이 예 집 중되어지고 있다.

대(對)중국 자동차, 전자부품 등의 제조업 투자 비중은 각각 13년 이전 45.9%, 1465%에서 19년에는 34.6%,19.7%로 변화 되고 있다.

동기간 중 아세안6국(國)에 제조업투자에서는 전자부품 및 자동차가 차지하는 비중은 각각

7.2%, 6.7%에서 19.8%,12.6%로 증가하였다.

서비스업 투자의 경우 대(對) 아시아 신흥국 투자가 빠르게 증가함에 따라 중국서비스업 투자를 추월하고 있으며, 투자액 기준으로는 대(對)중국 서비스업 투자는 이전 5년간 44억 달러에서 최근 5년 32억 달러로 감소했고, 대(對) 아세안 서비스 투자는 20억 달러에서 49억 달

리로 급증하였다.

업종별 세부내용을 보면은 최근 5년간 대(對) 중국 도소매업등 서비스업 투자는 비중이 상승됐고, 대(對) 아세안6국(國) 투자는 부동산업, 금융보험업 비중이 높게 증가하는 추세이다.

### Ⅲ. 연구이론과 모형설정

#### 1. 연구기본이론

해외직접투자를 독립적인 경제현상으로 인식하고 이를 이론적으로 설명하기 위한 노력은 세계 제2차대전 이후에 급속히 발달한 다국적 기업의 성장과 더불어 시작 되었다.

S.Hymer가 1960년 그의 박사학위논문으로 제출한 "The International Operations of National Firms"가 해외투자 관련 연구의 효시라고 할 수 있다.

S.Hymer 이전에는 해외직접투자를 독립적인 경제현상으로 인식하지 않았으며 단지 국제자본이동의 한 범주로서 이해하였을 뿐이다. 따라서 해외직접투자를 독립적인 이론으로 설명하기 보다는 자본의 한계생산력 차이 즉 이윤율 격차에 의하여 국제적인 자본이동이 일어난다는 전통적인 국제자본이론의 일반이론으로 설명하려고 하였다.

전통적으로 해외직접투자를 연구하는 경제학자들은 해외직접투자를 국제자본이동의 한 현상으로 보고 이를 주로 해외 간접투자와 비교하고 있으나, 국제경영학적 관점에서 볼 때 해외직접투자는 해외시장 침입의 한 방법으로서 수출 또는 생산용소의 단독이동에 대립되는 개념으로 이해 할 필요가 있다. 이러한 관점에서 볼 때 해외직접투자는 해외에서 경영지배 또는 통제권(management control)을 행사함으로써 직접사업을 수행하기 위하여 투자하는 것을 의미한다. 즉 자본뿐 아니라 제품, 기술 특허, 경영관리 능력 등과 같은 각종 경영자원의 이동이 동시에 이루어지는 것이 특징이다. 따라서 해외직접투자와 국제간접투자의 차이는 피투자 기업에 대한 경영통제권의 행사유무에 있다고 할 수 있다.

#### 1) 일반적 접근이론

오늘날 해외직접투자에 관한 수많은 이론들이 제각기 나름대로의 이론적 가치를 지닌채 제시되고 있지만 유일하고 통일적인 어떤 일반이론의 정립을 위해서 이론적 시각과 내용에 따라 체계적으로 분류한 많은 연구가 국내외적으로 이루어지고 있다.

대표적으로는 아가왈(J.P.Agarwal, 1980)은 1960년대 이후 제시된 이론들을 가설로 간주하는 것을 전제로 하고, 논의의 편의상 시장 불완전가설(Hypothesis on the propensity to invest), 시장완전가설(Hypothesis assuming perfect markets), 및 해외투자의 유인요인 가설(determinants of the inflow of FID) 등으로 상세하게 분류하여 연구를 하였다.

#### 2) 거시경제학적 접근이론

고지마(Kjima)는 이와 같은 절충이론적 시각으로는 일본의 해외직접투자를 잘 설명 할 수 없다는 관점에서 독자적인 거시 경제적 접근의 필요성을 주장하였다. 고지마(Kjima)는 독점적 우위론의 시각에 대하여 다음과 같은 의문을 제기하였다.

첫째, 일본의 해외직접투자의 경우 다국적 기업이 외국에서 성공적으로 경쟁할 수 있는 우위요소가 분명하지 않다. 둘째, 해외제조활동에 참가하는 기업은 대규모의 기술 혁신기업 이라기보다는 그 효율성에 있어 한계를 가진 소규모의 기업이다. 셋째, 투자국 및 현지국 에서는 공히 과점적 또는 독점적 시장이 필요 없다는 이론을 제시하였다.

따라서 고지마는 무역에 있어서 한 국가의 비교우위가 직접투자의 흐름을 결정하는 데 중요한 역할을 한다는 가설을 세웠다.

#### 3) 한국기업의 해외직접투자이론

김영기 교수는 우리나라 해외직접투자기업이 갖는 경쟁우위의 원천을 첫째, 한국기업은 개도국들이 필요로 하는 현지에 적합한 기술과 제품을 가지고 있으며, 둘째, 한국기업은 거의 대부분의 경영관리를 현지 경영자에게 위임하

**Table 1. A Literary Study on the Foreign Direct Investment Theory System**

연구자	접근 방법	분류 관 점	연구내용	비고
J.P. Agarwal	Macros copic (1980)	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Complete market hypothesis</li> <li>* Incomplete market hypothesis</li> <li>* Investment propensity hypothesis</li> <li>* Investment inducement factor</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Profitability Gap Theory, International Portforio Theory, Capital Formation Theory</li> <li>* Proprietary dominance, oligopolistic response, corporate morphology</li> <li>* Product periodology, internalization theory</li> <li>* Liquidity, Currency Region Theory<sup>1)</sup></li> </ul>	
R. Grosse	Macros copic (1981)	<ul style="list-style-type: none"> <li>* International Trade Theory Hypothesis</li> <li>* Enterprise theory</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Organizing the hypothesis of international investment theory</li> <li>* Organizing the hypothesis of location theory</li> <li>* Organizing the hypothesis of industrial organization theory<sup>2)</sup></li> <li>* A Theoretical Framework for Profitability Gap and Production Location</li> </ul>	
Land Ben(本) Clear(清)	Microscopic (1982)	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Theory before the mid-70s</li> <li>* Theory since the mid-70s</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Establishing a theory of proprietary and oligopolistic correspondence</li> <li>* Incomplete theory, corporate form theory, stock market theory</li> <li>* Currency Area Theory, Product Life Cycle Theory<sup>3)</sup></li> <li>* Factors of wealth in location wealth</li> </ul>	
Kim Injun	Macros copic (1985)	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Macroeconomic Perspective Theory</li> <li>* Theory of Behavioral Characteristic Perspectives</li> <li>* The Theory of Local Characteristics Perspectives</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Proprietary dominance: oligopolistic response, product cycle theory</li> <li>* Macroeconomic approach theory, dependent theory</li> <li>* Stock market imperfection theory, Hwaji theory (Capital movement constraint theory)</li> </ul>	

Data: The Reorganization of the Korea Trade Information Research, Foreign Direct Investment Research Theory. 『Vol. 22 No. 2』

고 있기 때문에 창의력을 발휘하여 현지 여건에 쉽게 적응할 수 있는 의사결정능력을 갖게 한다는 점, 셋째. 한국 기업이 현지 근무자들의 저렴한 임금 및 높은 근로의욕에 따른 원가절감효과, 넷째. 현지인과의 문화적·사회적 친근감 조성 등이라고 하였다. 이 연구는 29개의 사례분석을 통해 이루어졌으며 투자동기, 투자전략, 정부의 역할 등에 대하여도 구체적인 대안을 제시하고 있다.

전용덕 교수<sup>4)</sup>는 우리나라 제조업의 해외직

다고 볼때 선행연구에서 시장 전략관점에서 논의된 수출비율은 생산효율지향인가 내수시장 지향인가라는 전략적 동기를 간접적으로 나타내는 지표로 볼 수 있다.

- 2) 전략적 동기가 합작투자기업의 전략에 영향을 미친다고 볼때 선행연구에서 시장 전략관점에서 논의된 수출비율은 생산효율지향인가 내수시장 지향인가라는 전략적 동기를 간접적으로 나타내는 지표로 볼 수 있다.
- 3) 생산효율 확보형 투자동기에는 현지의 값싼 생산요소의 이용, 제3국으로의 우회수출, 국내에서의 판매를 위한 원자재 혹은 중간가공 등이 포함된다.
- 4) 전용덕, "한국제조기업의 해외직접투자에 관한 실증적 연구", 한국경제학회 정기학술대회, 1991.2, pp. 1~23.

1) 전략적 동기가 합작투자기업의 전략에 영향을 미친

**Table 2.** Grubauh<sup>5)</sup>의 Logit Model

Independent variables	Coefficient	t - value
Constant	9.859	0.02
Assets	4.047×10 <sup>-4</sup>	2.30**
Advertising Intensity	0.206	2.71
Laber Intensity	14.761	1.10
R&D Expenditure	0.337	4.96***
Product Diversity	0.336	3.07***

Note: \*, \*\*, \*\*\* are significant at 1%, 5%, and 10%, respectively  
 Data: Grubaugh, Stephen G., Determinants of Direct Investment, " of Economics Review and Statistics, LXIX, No.1(February 1987)

접투자를 선진국과 후진국(동남아시아)을 중심으로 기업수준의 자료를 이용하여 실증 분석한 결과, 대선진국 직접투자는 한국기업의 크기와 일년전의 한국 경제성장률에 정함수 관계가 있다고 주장하였고, 대후진국 직접투자는 각 기업의 피고용자 연간소득과 노동 집약도는 정함수의 관계가 있으며, 실질 경제 성장율은 역함수 관계의 연구 결과가 나타났다고 주장하였다.

## 2. 해외직접투자 실증연구 분석 사례

Grubaugh는 1987년 미국 186개 상장기업을 대상으로 하여 이들의 해외직접투자 행태를 시계열분석을 통해 분석하였다. Grubaugh는 다국적 여부를 더미(Dummy)변수로 처리하여 해외직접투자를 종속변수로 사용하였고, 독립변수로 자산규모, 광고 빈도, 노동집약도, R&D, 제품다양화를 사용하였으며, 그 회귀식은 다음과 같다.

$$Y = a+b \text{ 자산규모} + c \text{ 광고빈도} + d \text{ 노동집약도} + e \text{ R\&D} + f \text{ 제품다양화}$$

위 회귀식을 이용하여 OLS와 Logit의 두가지 방법으로 통계처리, OLS방법으로 추정한 것

보다는 Logit모형을 이용하여 추정하였던 것이 더 높은 통계적 유의성을 보여주었다.

회귀분석 결과는 <표 2-2>에 정리되어 있는 바와 같이, 자산규모는 1%에서 R&D 지출에, 제품다양화는 5%에서 각각 통계적으로 유의한 정(正)의 부호를 갖는 것으로 나타나고 있다. 연구대상 미국기업들은 기업이 크고, 연구개발비 지출이 많고, 제품이 다양화되어 있는 경우에 해외직접투자를 적극적으로 하고 있는 것으로 나타났다.<sup>3)</sup>

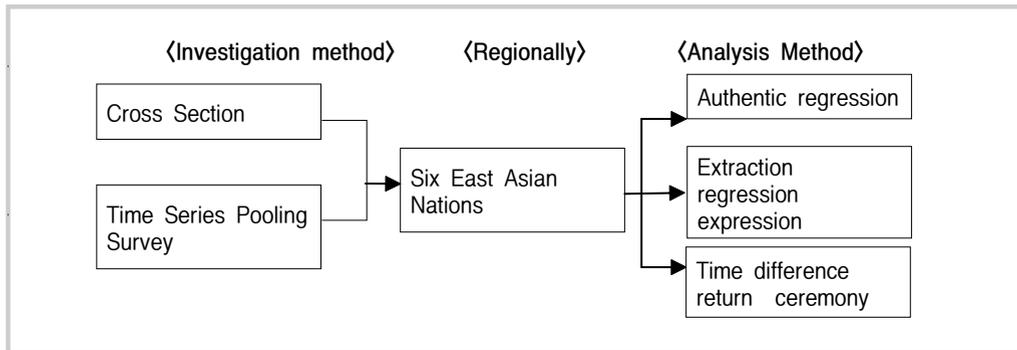
## 3. 모형 설정

한국의 대(對)중국과 아세안 투자는 '81년 해외직접투자 규제완화 이후' 대미(對美) 수출 목적의 투자가 주류를 형성하였으나 한중 수교 이후(92년) 한국은 중국을 중심으로 투자가 확대 되어 왔으나 07년부터는 중국제조업 대체 및 아세안 지역 시장진출 목적의 투자가 증가 되었으며 2010년부터는 아세안 투자가 중국 투자를 추월하는 추세로 반전되었다.

우리나라 해외직접 투자액중 제조업비중 대비 높은 수준으로 아세안이 중국을 잇는 우리

5) Grubaugh, Stephen G , "Determinants of Direct Investment" , Review of Economics and Statistics, LXIX, No.1(February 1987)

Fig. 8. Research method and analysis method of this paper



나라 해외 생산기지 역할을 하고 있다.

투자 목적별 동향은 저임금을 활용한 80~90년대와 2,000년대 자원개발 및 수출 촉진 목적의 투자비중이 높았으나, 2010년대 이후에는 아세안에서 현지 가공생산하여 현지시장 진출 목적의 투자가 중심이었다.

특히, 16~19년 제조업중 투자를 살펴보면 과거 최대 투자국이었던 중국을 넘어 아세안이 최대 투자국으로 등장하여 현지의 저임금을 활용한 현지시장 진출 목적의 글로벌 생산기지로써 아세안의 제조업 투자매력도가 점점 증가하는 추세였다.

따라서 본(本) 연구 논문에서는 투자동기요인과 투자결정 요인을 실증통계분석을 통하여 제조기업의 중국과 아세안 6국(國)에 대한 해외직접투자 투자변화 추이와 투자 결정 요인을 심도 있게 추출하여 보고자 한다.

이러한 관점에서 본 논문은 2차 자료를 중심으로 하여 다음과 같은 회귀식을 설정하고 있다. 연구 자료는 한국은행에서 발표하는 「경제통계연보」, 「기업경영분석」, 「해외투자 현지법인현황」과 한국수출입은행의 「해외직접투자 동향 분석 자료」, 무역 협회(KITA)의 「수출입 통계자료」, 현대경제 연구원의 「중국투자동향」, 산업통상자원부의 「19년 수출입(12월, 연간) 동향 및 2020년 수출입 전망」 자료를 주로 참조하여 기존 국내외 연구 중에서 이용된 미시적 기업차원의 독립변수를 채택하였고, 이에 덧붙여 정부간행물인 2차 자료에서 추가로 선

정하여 본 연구의 독립변수로 채택하였다.<sup>6)</sup>

따라서 다음과 같은 1차방정식에 근거하여 본 연구의 회귀식이 도출되었으며 앞의 일반적 이론과 실증 분석 투자현황 등을 감안하여 본 연구는 다음과 같은 모형을 설정함과 동시에 변수를 설정하였으며, 2차자료를 중심으로 하여 회귀모형에 적합하게 독립변수를 설정하였다.

이에 따라 임금(WA), 노무비율(WP), 자원 구성 비율(RE), 및 자본집약도(CI), 경제성장률(YE), 자원 구성 비율(RE), 생산성(PY), 등 해외 직접투자에 결정적 요인으로 작용하는 변수로 선정하였다. 우선 회귀식의 종속변수는 우리나라 개별기업의 해외직접투자액(FDI)이며, 독립변수로는 임금(WA), 노무비율(WP), 경상 이익(PT), 자본집약도(CI), 경제성장률(YE), 자원 구성 비율(RE), 생산성(PY), 선진국의 수입 규제비율(TB), 경제협력(DE)더미변수 및 투자 내용(DD)더미변수 등이다.

아래의 회귀식의 ② 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.

6) A. C. Chaing / 정기준·이성순 공역, 경제수학입문, 비봉출판사, 1987, pp.40-41. 기존연구들은 이러한 함수 기능에 대해 설명을 하고 있지 않다. 따라서 이들 모형의 성격 및 내용을 이해하기가 어려울 것이다.

**Table 3.** Results of demonstration analysis of cross section & time series in 2016 and 2017 (6 countries in China & ASEAN) (Dependent variable: FDI, Package used: SPSS/PC +)

Independent variable	Regression coefficient	Standard error	Standardization coefficient	t - Value	p - Value
Constant(상수)	208017	95494.688		2.178	.301
WA	1374.571	3143.360	.043	.437	.000***
WP	11248.362	2685.178	.470	4.189	.000***
PT	3105.354	4055.549	.075	.766	.445
CI	-5.451	90.306	-.011	-.060	.952
YE	45989.883	17318.233	.450	2.656	.009***
RE	-25163.8	6442.635	-.423	-3.906	.663
PY	160.253	549.499	.059	.292	.771

Number of Observations:721 R<sup>2</sup> : 0.180 AR<sup>2</sup> :0.142 p-Value : 0.000

Note : 1) \*\*\*, \*\*, and \* are significant at 1%, 5% and 10% respectively.  
2) A is adjusted.

$$Y=f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, \dots, X_n) \quad \textcircled{1}$$

+ + + - - + + + - -

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

위에서 사용한 모형식을 추정함에 있어 우리나라 제조업의 중국&아세안 6개국(國) 해외직접투자에 관한 횡단조사(cross sectional research)와 횡단-시계열 풀링조사(time-series cross section pooling)를 병행하여 회귀분석을 하였다. 본 연구 논문의 전체적인 조사 설계는 해외직접투자의 결정요인을 좀더 구체적으로 찾아내기 위하여 지역측면에서는 중국&아세안 6개국(중국, 인도네시아, 필리핀, 말레이시아, 태국, 베트남, 싱가포르)으로 구분하였으며, 회귀 분석 방법상으로는 ①정통 회귀식, ②관측된 현상을 적절하게 나타내는 표현의 간결성 또는 절약성 원칙(principle of parsimony)에 따라 선정하여 의미 있는 독립변수로 분석하는 추출 회귀식, ③독립변수들을 -1년의 시차를 두고 (lagged variables) 분석하는 시차 회귀식을 사

용하였다.7) 여기에서 이용된 통계패키지는 SPSS15.0(Statistical Package for Social Sciences)를 개인용 컴퓨터로 이용할 수 있도록 전환해 놓은 SPSS/PC+ 프로그램을 사용하였다. <Fig-8>은 이를 정리한 것이다.

실증분석 대상산업으로서는 제조업의 섬유·의복, 석유·화학·조립금속·전자·기계·고무, 신발·가죽·봉제·완구·모피, 1차금속, 비금속 광물, 목재·가구, 기타 제조로 분류하였으며, 연구 대상기간으로는 2016 ~ 2019년까지 해외직접투자를 시행했던 총12,040건을 실증 분석대상으로 하였다.8) 해외직접투자 연구 대상국가로는 중국(6,823건), 인도네시아(530건), 필리핀(280건), 태국(2,327건),9) 싱가포르(178건), 말레이시아(416건), 베트남(1,486건), 등 6개국들을 선정하였다.

7) 조동성, “국가간의 국제경쟁력에 관한 연구”, 경영논집, 서울대학교 경영대학 경영 연구소, 1989.6, pp.55-74.

8) 한국은행 외환관리부에서 발간하는 「해외투자 통계 연보」 중 제조업 중 분류통계 기준을 참조하였음

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

## IV. 실증분석

### 1. 시계열&횡단 분석

#### 1) 2016,17년도 시계열& 횡단 실증분석 결과

〈표Ⅲ-1〉은 2016,17년도 우리나라 기업의 차세안(중국&아세안 5개국)에 시행되었던 해외직접투자자로서 정통 회귀식을 이용한 실증분석 결과이다. 회귀분석결과를 살펴보면 종속변수(FDI)의 전체설명력은 0.180( $R^2$ )이므로 총7개의 독립변수로 종속변수에 대하여 18.0% 정도를 설명할 수 있다는 것을 알 수 있다.

또한 분산분석표에서 F-값은 4.758이고 이에 대응되는 P-값은(유의 확률)은 0.000로서 유의수준 1% 근접하므로 귀무가설( $H_0: \beta_1=\beta_2=\beta_3=\beta_4=\beta_5=\beta_6=\beta_7=0$ )을 기각하여 7개의 독립변수중 적어도 3개 이상의 변수는 종속변수를 설명하는데 유의하므로서(유의도가  $\leq 1\%$ ) 유의도가 0.000으로 모형에 적합하고 합리성이 있으며 통계적으로 유의한 것으로 사료된다.

먼저 임금(WA: .000\*\*\*) 변수는 예상한 바에 의하면 正의 효과로 나타날 것으로 기대하였듯이 추정결과는 正(208017)의 효과를 보여주고 있다.

노무비용(WP: .000\*\*\*) 변수는 예상한 바에 의하면 正의 효과를 가질 것으로 기대

되었듯이, 추정결과는 正(1374,571)의 효과를 보여주고 있다.

WA(임금비용: .000\*\*\*) 변수와 WP(노무비용: .000\*\*\*) 변수는 1% 이내의 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있어 신뢰성이 있다고 하겠다.

특히, 우리나라와 중국&아세안(차세안) 6개국 지역 국가들과 상대적인 임금비용의 격차가 크면 클수록 우리기업들의 중국&아세안 6개국 지역으로의 해외 직접투자를 과감하게 시도하여 현지에 생산시설을 이전하여 현지에서 생산하여 제3국과 본국에 수출을 시도하게 하는 중요한 결정요인으로 작용한 것으로 사료된다.

경상이익(PT: .445) 변수는 예상한대로 正의 효과를 가질 것으로 기대 되었듯이, 추정 결과는 正의 효과를 보여주고 있다. 즉 경상이익을

많이 내는 업종과 기업일수록 상대적인 저개발국인 중국&아세안 6개국지역에 해외직접투자를 추진하는 것으로 나타났다.

그러나 통계적 유의성이 많이 부족하고 설명력도 다른 변수에 비해 다소 미약한 것으로 나타났다.

자본집약도(CI: .952) 변수는 負의 효과를 보여주고 있다. 국내 근로자의 임금수준이 점차 높아진다면 노동집약적인 산업으로 구성된 기업에서는 상대적 저임금 국가인 중국보다 아세안 6개국으로 생산 설비를 이전하여 아세안 지역에서 생산계획을 수립하게 될 것이라고 사료된다.

경제성장률(YE: .009\*\*\*) 변수는 負의 효과를 나타내고 있으며, 즉 국내의 경제성장률이 낮은 년도에는 잠재성장성과 소비시장성향이 높게 나타나는 아세안 6개국에 투자하여 투지 수익의 성과를 기대하는 것으로 사료된다.

자본집약도(CI: .952) 변수의 통계적 유의성(도)도 신뢰할 수 없으나, 경제성장률(YE: .009\*\*\*) 변수의 통계적 유의도는 1% 내, 외에서 신뢰성이 높다고 하겠다.

자원 구성 비율(RE: .663)은 正적인 영향을 줄 것으로 기대(가정)하였으나 추정 결과는 負의 효과를 보여주고 있고 실증분석 자료를 감안할 때 자원구성비율(RE)은 종속변수 Y에 대하여 통계적으로 유의하지 않은 것으로 나타났다.

생산성(PY: .771) 변수는 실증분석 자료를 살펴보면 종속변수에 Y에 대하여 통계적으로 유의하지 않은 것으로 나타났으며, 正적인 영향을 줄 것으로 기대하였듯이 추정 결과는 正의 효과를 보여주고 있다.

위와 같은 실증분석 통계자료를 종합적 평가하면 〈표Ⅲ-1〉에서 보듯이 16~17년 중국 지역 투자가 정점을 계기로 중국내의 동북부지역의 급작스러운 임금 인상요인으로 인해서 중국에 투자하고 있던 생산설비의 일부가 아세안으로 이전되면서 대(對) 아세안 제조업 투자액이 급증하면서 17년에는 아세안이 우리나라 최대 제조업 투자국가로 등장하고, 년 평균 38.9억 달러로 증가하면서 점진적으로 아세안국가로의 투자가 증가한 것으로 나타났다.

2017년 우리나라의 해외 투자액은 전년 대비

**Table 4.** 2018/19 Transverse & Clock Series Empirical Analysis Results (China & ASEAN 6 Countries) (Dependent Variable: FDI, Package of Use: SPSS/PC +)

Independent variable	Regression coefficient	Standard error	Standardization coefficient	t - Value	p - Value
Constant (상수)	-200264	92556.707		-2.164	.032
WA	-22600.8	6035.448	-.386	-3.745	.000***
WP	10720.789	2539.779	.471	4.221	.000***
PT	2271.373	3889.983	.055	.584	.560
CI	-7.083	87.418	-.014	-.081	.936
YE	46666.501	16810.333	.475	2.776	.006***
RE	885.538	3025.815	.028	.293	.770
PY	195.433	533.526	.073	.366	.715

Number of Observations: 726, R<sup>2</sup>: 0.169 AR<sup>2</sup>: 0.133 p-Value:0.000

Note : 1) \*\*\*, \*\*, and \* are significant at 1%, 5% and 10% respectively.  
 2) A is adjusted.

5.7% 증가한 317억 달러를 기록하였으며, 세계 해외 직접 투자액 중 16년 2.0%에서 17년 2.2% 기록하였다.

지역별로는 아시아지역 개발도상국에 대한 최근 10여 년간 100억 달러 수준으로 지속 되고 있으며, 북미지역에 대한 투자가 도소매업과 M&A 방식 투자를 중심으로 큰폭의 증가세가 실현되었다. 업종별로는 금융 보험업, 도소매업이 각각 4년, 3년 연속 전년 대비 증가하였다. 투자 형태별로는 17년 중 그린 필드형 52.7%, M&A형 47.3% 비중으로 투자되었으며 M&A 투자는 도소매업과 금융보험업을 중심으로 투자비중이 지속적으로 증가하였다.

우리나라의 17년 말 GDP 대비 해외직접투자 잔액비중은 23.1%로 사상 최고수준을 기록하였으며 해외 직접투자 수익(배당, 이자, 근로소득 등)은 경상수지 내 본원소득으로 구성되므로, 해외 직접투자 수익성 제고를 통한 본원 소득수지 확대 노력이 필요하며 선진국을 통한 선진기술 확보를 위한 M&A 투자와 원자재 부품의 현지화 조달비중 제고로 생산효율성과 기업 가치를 확보하여 현지화 전략을 통한 마케팅 전략을 병행하는 현지 시장 진출 전략과 아세안

10개국이 가진 비교우위 (노동력, 평균임금, 중산층 규모, 투자제도)를 활용하여 생산 거점의 다변화 전략을 병행 하여야 할 것이다. 그리고 아세안 역내 생산 네트워크를 구성하여 투자 다각화 방안 모색을 지속 하여야 할 것이다.

그리고, 본(本) 논문(論文)의 16~17년도 횡단&시계열 통계학적 실증분석은 미시적 기업 차원의 회귀식이 어느 정도 설명력이 있다고 판단되어진다.<sup>10)</sup>

## 2) 2018, 19년도 시계열 & 횡단 실증분석 결과

〈표Ⅲ-2〉은 2018, 19년도 우리나라 기업의 중국&아세안(차세안) 6개국에서 시행되었던 해외직접투자자로 정통회귀식을 이용한 실증분석 결과이다. 회귀분석결과를 살펴보면 종속변수(FDI)의 전체설명력은 0.169(R<sup>2</sup>)이므로 총7

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

개의 독립변수로 종속변수에 대하여 17.00% 정도를 설명할 수 있다는 것을 알 수 있다.

또한 분산분석표에서 F-값은 4.696이고 이에 대응되는 P-값은(유의확률)은 0.000로서 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 3개 이상의 변수는 종속변수를 설명하는데 유의하므로서 (유의도가  $\leq 1\%$ ) 유의도가 0.000으로 나타나 통계적으로 다소 유의하기 때문에 모형의 적합성에 부합하는 데는 특별하게 문제가 없는 것으로 사료(판단)된다.

먼저 임금(WA: .000\*\*\*) 변수는 기대한 바에 의하면 정의 효과를 나타낼 것으로 기대하였으나 추정결과는  $\beta(-22600.8)$ 의 효과를 보여주고 있다. 그리고 해외투자에 중요한 결정요소 WA(임금: .000\*\*\*) 변수는 통계적 유의성(신뢰성) 높은 것으로 나타났다.

노무비율(WP: .000\*\*\*) 변수는 예상 한대로 정의 효과를 보여주고 있어서, 우리나라와 중국&아세안(차세안) 6개국 지역 국가들과 상대적인 임금과, 경상이익의 격차가 크면 클수록 우리 기업들의 중국&아세안 6개국 지역으로의 해외 직접투자를 결정하는 요인으로 작용한 것으로 나타났다. 특히 노무비율(WP) 변수는 1%이내의 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있어 신뢰성이 높다고 할 수 있겠다.

그러나 PT(경상이익: .560) 변수는 정의 효과를 기대하였듯이 정의 효과를 나타내고는 있으나, 통계적 유의성이 많이 부족하고 설명력도 다른 독립변수에 비해 미약하다.

자본집약도(CI), 변수는 예상한 대로  $\beta(-7.083)$ 의 효과를 보여주고 있으며, 국내 근로자의 임금수준이 점차 높아진다면 노동집약적인 산업으로 구성된 기업에서는 상대적 저임금 국가인 중국보다 아세안 6개국으로 생산 설비를 이전하여 아세안 지역에서 생산계획을 수립하게 될 것이라고 사료된다.

특히, YE(경제성장률: .006\*\*\*) 변수는 통계적 유의성이 1% 이내로 아주 긍정적으로 나타나서 변수의 신뢰성이 높은 것으로 사료되고, 투자모국의 경제 성장률이 낮은 경우에는 경제성장률이 높게 일어나는 아세안 6국 지역에 적극적으로 이전을 추진하는 것으로 사료된다.

자원 구성 비율(RE: .770) 변수의 결과는  $\beta(885.538)$ 의 효과를 보여주고는 있으나 설명력이 낮게 나타났으므로 차후 정책 결정에 자료를 검토해서 활용해야 할 것이다.

해외에 투자한 기업들의 자원구성내용의 값을 참고하여 볼 경우 16, 17년도에는  $\beta$ 의 효과를 18, 19년도에는 정의 효과를 보여주고 유의도가 낮은 자료를 보여주는 것은 향후 제조 기업들이 국내생산이 불가피한 부품과 소재만을 국내에서 생산 공급하고, 현지생산이 유리한 원자재는 현지기업에서 조달하는 방식으로 생산하여 현지 소비재 시장 진입을 위해 현지고객 기반을 확보하고 로컬 기업과의 제휴를 통한 시장 개척이 다각하여야 할 것이다.

생산성(PY: .715) 변수는 예상한대로  $\beta(195.433)$ 의 효과를 나타내고 있으며, 생산성(PY) 변수의 경우 실증 분석적으로 통계적 유의성이 거의 없기 때문에, 변수의 신뢰성이 매우 부족하다고 볼 수 있다.

위와 같은 실증분석 자료를 종합적 평가하면 <표III-2>에서 보여 주듯이 2018, 19년 우리나라의 중국&아세안(차세안) 6개국지역 해외직접투자 결정요인은 14년부터 아세안에 대한 투자액이 중국투자를 상회하고 중국생산 비용이 지속적으로 증가하는 상황에서 아세안 지역에 진출한 한국기업은 아세안을 하나의 시장으로 보고 가맹국간 투자우위성과 특성에 따라 분산투자하여 역내 지역 생산 Net-work 구축이 바람직하다.

아세안을 하나의 생산기지로 활용하고 소비 시장으로 활용하는 복합전략을 세우고 베트남과 인도네시아를 제조업 생산거점지역화하고, 말레이시아는 서비스산업 거점, 싱가포르의 역내총괄본부와 R&D 센터로 활용하여 원자재·부품의 현지조달비중 제고로 생산효율성 향상과 상생경영을 통한 기업 가치를 제고하여 안정적 거래처 확보, 조기 경영 안정 구축 등의 지속 가능한 경영과 상생경영이 요구되어지고 있다.

현지 진출기업의 지속 가능한 경영과 상생경영, 현지국내 규제 강화등을 고려하여 현지에서 생산이 불가능한 부품과 소재만을 국내에서 공급하고, 현지 생산이 유리한 원자재는 현지

기업에서 조달 할 필요가 요구되어 진다.

이는 아세안 지역에 진출한 한국 투자 기업의 기능이 현지 소비시장 보다는 중국등 제3국 판매 목적의 생산기지 역할을 하고 있는 것으로 나타났으며,

아세안 지역의 높은 경제성장세와 중산층 인구 증가에 대응하여 도소매업, 금융보험업 등 지식기반 서비스업 투자전략을 수립하여 할 것이다.

해외(海外)직접(直接)투자(投資) 관련 본 연구(研究)의 18~19년도 횡단&시계열

통계연구 실증분석의 결과는 미시적·거시적 기업차원의 회귀식이 어느 정도 설명을 하고 있다고 사료되어진다.<sup>11)</sup>

## V. 결론

본(本) 연구(研究)는 해외직접투자의 실증모형을 설정한 후 이를 기본으로 하여 기업의 해외직접투자를 결정하는 주요한 핵심 변화요인(패턴)을 정확한 계량적 통계분석을 통해서 실시하였으며, 그 검증 결과를 요약·정리하면 다음과 같다.

첫째. 우리나라 해외직접투자 결정요인은 1차 확대기로서 82~86년 2차 오일쇼크에 따른 해외 원자재 확보 목적의 대(對) 아세안 해외투자가 시작 되었으며,

2차 확대기 87년~97년 대미수출 급증에 따른 무역 흑자와 원화 강세, 무역 마찰 등을 극복하기 위한 제3국 수출 및 자원 개발 목적의 연 평균 3.1억\$가 대(對) 아세안지역에 투자 되었다.

직접투자에서 기본적인 동기였던 개발도상국의 저임금을 활용한 노동력 활용형에서 선진국의 견제와 후발개도국들의 빠른 추격으로 인해서 선진국에 대해서는 정보통신 서비스업(컨설팅 등), 의약품 같은 고부가 가치 산업에 투

자하고, 개발도상국 및 체제 전환국에서는 식음료업, 농업, 정보통신 산업 등 투자 유망 산업으로 합리적인 의사 결정에 따라 직접투자가 이루어지기를 기대한다.

둘째. 1차 정체기 98~05 아시아 외환위기 여파로 대(對) 아세안 직접투자액은 매년 4~6억 달러 수준으로 정체 되는 시기가 당분간 지속 되었다. 그러나 우리나라 해외직접투자는 08~10년 글로벌 금융위기를 제외하고 전반적으로 증가세를 나타내었다.

현지국에서 저부가 가치 제품을 활용한 외자기업에 대한 가공무역 축소와 수출억제 정책 등의 움직임을 고려한 선제적인 전략으로 경쟁기업과 경쟁 산업 투자 진출 지역에서 자원개발과 원자재 확보를 위한 투자를 하고, 현지에서 생산 제조하여 현지 소비시장 확보를 위한 현지 시장 추구형 투자도 병행하여야 할 것이다.

3차 확대시기06~17년에는 중국에 투자하고 있던 생산설비의 일부가 아세안으로 이전 되어지는 추세와, 선진국 정부의 양적 완화 정책 등의 영향으로 대(對)아세안 제조업의 투자액이 급증하여지고, 16~17년에는 삼성, LG등 다국적기업의 투자 증가로 300억 달러 이상 최고 투자가 실현되어지면서 17년에는 아세안이 우리나라 최대 제조업 연평균 38.9억 달러 투자국가로 등장하였다.

중국의 저임금을 활용한 무역수지 흑자로 인한 높은 외환 보유고와 기술이전과 합작투자 등의 선별적 투자유지 전략과, 에너지 소모형 업종의 투자제한, 환경파괴 유발기업, 석유화학, 철강관련 자동차업종, 반도체 산업에서 중국기업과 합작기업 설립 의무화, 강성노조설립 등의 영향으로 베트남을 비롯하여 동남아 국가 연합 국가들로 투자자를 이전하려는 경향을 참고하여 신중한 투자 결정을 실행하였던 것으로 사료된다.

셋째. 2018~19년 우리나라의 제조업투자는 13.8%증가하면서 역대 최고치를 기록하였으며 주요 투자국은 전형적인 투자국인 중국, 미국, 동남아 국가연합에 투자규모가 증가하여 각각 22.8%, 76.8% 및 23.9%로 증가하였다.

지역별로는 아시아 직접투자는 전년대비 14.0% 증가함으로서 사상 최고치를 기록하였다.

11) 독립변수간의 높은 상관관계로 인해 발생할 수 있는 다중 공선성의 문제를 완화하기 위해 순차적 회귀 분석을 추가로 실시하였으나 D.10 유의수준에서 통계 변수 외 유의미한 변수는 추가적으로 발견되지 않았다.

주요 투자국은 홍콩 반정부 시위 및 수출규제 등의 영향으로 아시아 주요 투자국인 홍콩과 일본은 감소하였으나 중국 제조업 시설투자 및 동남아 국가연합의 제조업과 금융보험업에 투자가 증가하면서 아시아지역 투자금액이 역대 최고 금액을 기록하였다.

18년 신(新) 남방정책(南方政策) 발표 이후 한국의 대(對)아세안 투자 규모가 전년대비 16.7% 증가 한 점은 긍정적으로 평가 할 수 있으나, 미중 통상 분쟁의 장기화로 인한 세계경기 둔화에 대비하여 그간 제조업에 집중해온 투자 업종을 다각화를 고려해야 할 것이다.

한국의 대(對) 아세안 제조업 투자는 한국의 글로벌 가치사슬 구성에 핵심적인 역할을 담당해왔으나, 미중 통상 분쟁과 같은 위협 요인으로 인해 세계 경기 둔화가 장기화 될 경우 대규모 제조업 투자를 통해 아세안을 글로벌 우회수출 기지로 활용해온 한국제조업들의 피해가 우려되며, 기존 선진국 형 우회 수출용 제조업 중심의 생산 네트워크는 지속 유지 발전시키되 향후 투자 업종을 금융 유통 정보통신 등으로 다각화하고 신 남방정책에서 주요 협력과제로 채택하고 있는 ICT부문과 같은 고부가 가치 신(新)성장(成長) 동력 분야에 대한 선제적인 투자 진출을 고려해야 할 것이다.

넷째, 향후 해외직접투자는 무역 장벽을 기반으로 첨단기술 선점을 위한 국가 간 경쟁이 격화되고 자국시장 규모에 기반한 해외기업유치의 중요성이 더욱 높아질 것으로 예상되므로 해외투자기업들은 저임금에 기반한 생산단가 절감보다는 현지기업과의 협력 확대 등 시장 접근성에 기반한 대응체제 구축이 중시되어야 한다.

아세안 신흥국의 투자에서는 지속적인 임금 상승, 인공지능에 기반한 자동화 시스템 구축 등으로 인건비에 기반한 생산입지 선정의 중요

성은 갈수록 선호도가 낮아질 것이기 때문에 투자기업의 자체적인 기술역량 강화를 기반으로 첨단산업의 Global 밸류 체인에 핵심 기업으로서 역할을 할 수 있도록 주도적인 기술역량개발에 지원과 투자를 하여야 할 것이다

따라서 본 연구 논문에서는 선행 연구 자료들이 거시적 측면만을 중시하고 미시적 기업측면을 소홀히 했던 점에 착안하여 개략적 및 구조적으로 해외직접투자의 중요한 결정요인을 찾아내고, 기존 연구모형 들을 좀 더 보완하여 완성도를 향상 시키는 측면에서 기업입장을 고려한 미시적 접근에 의해 실증 통계분석을 시도하였다. 반면, 투자기업수준의 통계자료를 사용하여 미시적인 차원에서 실증검증을 시도했다는 점에서, 한국 기업의 해외직접투자의 결정요인을 체계적으로 분석하고, 이해하는 데에 기여를 하였다고 사료되며, 다양한 접근연구 방법에 의하여 다소 타당성이 있는 부분에 대해서도 차후의 더 깊은 연구가 절실히 요구되어진다고 사료된다.

마지막으로, 본 연구(研究) 논문(論文)의 통계학적 실증분석 결과는 지금까지 우리 기업이 유·무 형상 합리적인 의사결정을 한다고 믿어온 우리의 믿음 혹은 자세에 다소나마 경종을 울려주는 것으로 받아들여야 할 것이다. 특히, 세계무역기구 하에서 시장의 전면개방과 세계 여러 국가, 동남아 국가연합국가와의 FTA: R-CEP, CPTPP 체결과 활용 기타 국가와 FTA 협의의 진전으로 향후 세계 통상체제는 지역경제 통합 내(內)에서도 국가별 FTA 협정 등이 투자자유화 논의를 주도해 나갈 전망이다

기에 우리 기업은 해외직접투자에 좀 더 신중한 결정을 모색하여야할 뿐만 아니라 정부당국도 합리적이고 장기적인 국가별 투자관리 정책입안을 계획하고 수립하는 방안을 추진하여야 할 것으로 사료된다.

## References

- Kang taekoo, “An Empirical Study on the Determinants of Performance of Investment Interest in China by Korean Manufacturing Firms”, 「KOREAN ACADEMY OF INTERNATIONAL BUSINESS」, 2005.3, pp.83-106.
- Jin Soo Kim · Eui Hong, “An Empirical Assessment of Competency Requirements for Logistics Managers in China”, 「International Commerce and Information Review」, 2011.12,
- Lim, Dong-Woo, “A Study on the Determinants of FDI and the Strategic Role of Korean Firm’s Foreign Subsidiaries in Mexico.”, 「INTERNATIONAL BUSINESS REVIEW」, 2012.9, pp.83-106.
- KIEP(korea Institute for Internationaln Economy Policy),“Strategies for establishing a regional production network between Korean and ASEAN companies”, 2016,3.
- KIEP(korea Institute for Internationaln Economy Policy),“The deepening and prospects of ASEAN-China economic relations”, 2017.
- Shin Yoon-sung, “Success of New Southern Policy and Expansion of ASEAN Market Cooperation”, 「BUSAN DEVELOPMENT FORUM 」, 2019.6.
- Inse-Lee-eung Kweon-Lee, “Global Management”, 2014, B&M Books
- Ministry of Trade, Industry & Energy - Republic of Korea,“18-year export and import trends (December, annual)& Export-Import Forecast for 2019”, 2018.
- Ministry of Trade, Industry & Energy - Republic of Korea,“18-year export and import trends (December, annual)& Export-Import Forecast for 2020”, 2019.
- Jae-hee Shim · Hyung-Yeop Baek.“A Study on the Attracting Strategy of FDI in Gwangju and Jeonnam Region”, 「International Commerce and Information Review」, 2011.03,
- Ahn, Jong Seok, “A Case Study on the Localization Activities of Korean Firms in China”, 「INTERNATIONAL BUSINESS JOURNAL」, 1996.7, pp.1-24
- Ahn Jae Seok, “How global consumer markets will change in 2020”, 「International World&Biz」, 2014.02.24.
- Ohsejin, “Trends and implications of overseas direct investment in domestic manufacturing industries”, 「Weekly KDB Report(Korea Development Bank)」, 2020.06.22.
- Seunghun Yu · Seog Soo Kim, “The Effects of International Entrepreneurial-Orientation on the Export Performance of Chinese Manufacture Industry Company: The Mediating Effects of Learning Orientation and Competitive Advantage”, KOREA TRADE REVIEW Vol. 22 No. 1, 1997.3.
- Lee Jang-ho, “Monopolistic Advantages and Firm Performance in Foreign Direct Investment ”, 「Academic Presentation Conference of the Korean Economic Conference」, 1995.2.
- Lee Jae-ho, “KIEP,World Economy Focus :Korea's Investment Trends and Prospects in ASEAN after New Southern Policy Announcement”, 2019.03.22.
- Lee Joong-Woo, “A Study of Knowledge Transfer within International Joint Ventures: Approached by Knowledge Translation Perspective, 「INTERNATIONAL BUSINESS REVIEW」, 2012.9, .
- Lee Hyung Soo, goldlion2@etnews.co.kr, Electronic newspaper, 2014.11
- Lee Chang-yong, “600 million speeding population, ASEAN.Emerging as an alternative market in China”, 「Weekly BIZ」, 2013.10.16.
- Yong Wook Jun. “An Exploratory Explanation of the Internationalization Process of the Korean Consumer Electronics Industry”, 「Business Administration Research」, 1998.05..

- Seo, Min-Kyo, "A Comparative Case Study on the CSR Strategies of Toyota and Hyundai Motors in China", 「International Commerce and Information Review」, 2011.12,
- Ministry of SMEs and Startups, "Strategies for SMEs to Advance to ASEAN", 2017
- 蔣中一(Chiang, A. C.)/Jeong Gi-jun, Lee Seong-soon, Co-translation, 「Introduction to Economic Mathematics」, Bibong Publishing Company, 1987.
- Tae Young Chung, "Do Korean Firms' Cross-border Acquisitions Decrease Shareholder Wealth?: With Emphasis on Survival Strategy Hypothesis, Reverse-internalization Hypothesis, and Multinational Network Hypothesis", 「INTERNATIONAL BUSINESS JOURNAL」, 2003.9,
- Cho DongSung, "The Antecedents of Knowledge Creation of Subsidiaries : The Case of Multinational Corporation Subsidiaries in Korea", 「Strategic Management Journal」, 2010.12.,
- Hyundai Research Institute, "Let's pay attention to the export market of ASEAN emerging economies.", 2017
- Hyundai Research Institute, "Post China, Opportunity Factors and Implications of the ASEAN Economic Community", 2017
- Hyundai Research Institute, "Growth Potential and Implications of the Four Major ASEAN Countries", 2016
- Han Choong-Min, "An Empirical Investigation of the Role of Market-based Assets in Overseas Market Performance of Korean Firms", 「INTERNATIONAL BUSINESS JOURNAL」, 2010. 11, pp.375-396.
- The export-import Bank of Korea, "Overseas Direct Investment Statistics Information System <http://stats.koreaexim.go.kr/odisas.html>", 2017,18,19.
- The Bank of Korea, 「Monthly Survey Statistics」, each issue, 「Corporate Management Analysis」, 「Statistical Yearbook of Foreign Investment」, each issue, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019.
- Export-Import Bank of Korea, 「Trends and Prospects of Direct Investment in Foreign Countries」, each issue, 「Trend Analysis of Direct Investment in Foreign Countries」, each issue, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019.
- Korea-ASEAN Center, "ASEAN&KOREA, The collection of statistics", 2017
- 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.
- Dunning, J. H. (1994), *International Production and the Multinational Enterprise*(London: Allen & Urwin)
- Esther Grassian, "Thinking Critically about World Wide Web Resources," *UCLA college Library*, 2002.
- Gordon-Murrae Laura, "Evaluating Net Evaluators," *Searcher: The Magazine for Database Professionals*, 2003, pp.57-66.
- Hamel, G., Doz, Y. and Prahalad, C. K.(1989), "Collaborate with Your Competitors- and Win," *Harvard Business Review*, Vol. 67. pp.133-139.
- 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.
- 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.
- Ozawa,T.(1979),"international investment and industrial structure:new theoretical 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. 1, 2005, pp.175-181.
- 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), pp.1-18.
- UNCTAD,"ASEAN Investment Report", 2016, 17, 18, 19.
- Veernon, R. (1966),*International investment and international trade in the product cycle*, *Quarterly Journal of Economic*, Vol. 80(May)
- 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