

## 해외직접투자(FDI)의 결정요인 분석: 절대적 부패 수준과 상대적 부패 수준의 조절 효과를 중심으로

김도의  
서강대학교 경영학과 박사과정

## Antecedent of Foreign Direct Investment (FDI): Focusing on the Moderating Effect of Absolute Corruption and Relative Corruption

Do-Eui Kim<sup>a</sup>  
<sup>a</sup>Sogang Business School, Sogang University, South Korea

Received 11 April 2021, Revised 28 April 2021, Accepted 29 April 2021

### Abstract

Several previous studies have not been able to derive consistent research results on the impact of the level of corruption in local countries on foreign direct investment. Therefore, in order to suggest that this study should consider the relative level of corruption rather than the level of absolute corruption, 1) first, examine the moderating effect of the absolute level of corruption on the determinants of foreign direct investment, and 2) examine the moderating effect of the relative corruption on the determinants of foreign direct investment. This study collected 9-year data from 2012 to 2020 based on the Corruption Perceptions Index (CPI) published by Transparency International. A total of 549 observations (country-year) from 82 countries were sampled and a generalized estimation equation (GEE) analysis was performed. As a result of empirical analysis, it was found that the moderating effect of absolute corruption did not appear, whereas the moderating effect of relative corruption reversed the negative (-) relationship between cultural distance and foreign direct investment into a positive (+) relationship. Based on these empirical results, this study suggest that Korean companies need to consider the relative level of corruption with Korea instead of the absolute level of corruption of the investee when conducting foreign direct investment.

**Keywords:** Corruption Perceptions Index, Foreign Direct Investment, Generalized Estimation Equation, Relative Corruption

**JEL Classifications:** F00, F21, F40, F62

<sup>a</sup> First Author, E-mail: dodogks91@kakao.com

## I. 서론

2000년대 초까지만 해도 활발하게 사용되어 지던 '지구촌'이라는 단어가 낯설어진 것은 최근의 일이다. 국경을 넘어서, 지리적 거리를 넘어서, 언어와 문화를 넘어서 세계가 하나 된다는 말을 굳이 하지 않게 된 것은 이미 충분히 하나가 되었기 때문일 것이다. 한국의 기업들 또한 다양한 방면으로 국경을 넘어서며 세계화·국제화에 앞장서고 있다.

해외직접투자(Foreign Direct Investment, FDI)는 기업이 국경을 넘어 시장을 확장하는 여러 형태 중 하나이며, 전 세계의 경제가 세계화되어감에 따라 점점 더 많은 해외직접투자가 이루어지고 있다. 우리나라의 경우 해외로의 직접 투자금액은 2006년까지 100억 달러 미만이었으나, 2006년에 118.8억 달러에서부터 꾸준히 증가하여 2019년에는 618.4억 달러를 달성하였으며, 코로나로 국내외의 경제가 침체된 2020년에도 549.1억 달러를 달성하였다(수출입은행, 2021).

해외직접투자의 여러 선행연구는 일정한 흐름으로 진행되었다. 기업이 해외에 진출할 때 왜 해외직접투자 방식을 채택하는가 하는 질문에 답하는 것이 초기의 연구 흐름이었다(Addison and Heshimati, 2003; Bevan and Estrin, 2000; Scaperlanda and Mauer, 1969; Vasconcellos, 1988). 자연스럽게 결정요인 관련 연구가 주를 이루게 되었으며, 다양한 이론을 바탕으로 여러 변수들이 제시되었다. 이후로는 해외직접투자를 행하는 것이 어떠한 부가효과를 가져오는가에 대한, 수출관점·고용관점·생산성관점의 연구가 뒤를 이었으며, 해외직접투자 이후의 후속 투자, 즉 초기 진출 이후의 재투자를 결정짓는 요인에 관한 탐색적 연구에까지 이르게 되었다. 이러한 흐름과 함께 지금까지도 꾸준히 진행되고 있는 연구주제는 해외직접투자의 결정요인에 관한 내용이며, 다양한 상황적 요인을 고려하는 조절 효과 탐색으로 확장되고 있다.

다양한 결정요인과 조절 효과에 대한 탐색이 진행되는 가운데, 2000년대에 들어서 뜨겁게 떠오른 주제는 바로 피투자국의 부패 정도이

다. 1990년대부터 다양한 방면으로의 해외직접투자가 증가하면서 부패의 정도가 심한 국가와 그렇지 않은 국가의 접촉이 잦아짐에 따라 부패에 관한 관심이 급부상하였다.

해외직접투자에서의 부패는 병목현상을 낳고 불확실성을 높이며 비용을 상승시키기 때문에 해외직접투자에 대한 부패의 악영향을 이해하는 것은 상당히 중요하다(Habib and Zurawicki, 2002). 현지국의 부패 수준이 높을수록 현지 생산시설 또는 정부 기관과 타 협력기업과의 상호협조는 험난해질 것이다. 그렇기에 절대적인 부패 수준은 기업의 해외직접투자에 부정적인 영향을 미치리라는 것은 쉽게 예상할 수 있다.

그러나 그러한 예상과는 다르게 부패 수준은 해외직접투자에 대하여 일관된 영향력을 나타내지 않았다(Wheeler and Mody, 1992). 부패가 해외직접투자에 부정적으로 영향을 미칠 것이라는 선행연구들과(Boatright, 2000; Davoodi and Alonso-Terme, 1998; Habib and Zurawicki, 2002; Kaufmann and Wei, 1999; Mauro, 1995; Tanzi, 1998), 유의미한 부(-)적 관계를 확인하지 못한 연구들(Braguinsky, 1996; Leff, 1964; Wheeler and Mody, 1992)이 서로 상반된 주장을 펼쳤다.

본 연구는 부패에 대한 실증분석이 일관된 결과를 내지 못하는 것은 부패의 성질에 그 원인이 있다고 보았다. 보다 구체적으로는, 절대적 부패 수준과 상대적 부패 수준이 서로 다르게 작동하여 혼재된 결과를 도출하는 것으로 보았다. 즉, 절대적 부패 수준의 논리하에서는 투자국의 부패 수준과 무관하게 피투자국의 부패 수준이 낮은 경우에만 해외직접투자에 긍정적인 영향을 주었다면, 상대적 부패 수준의 논리에서는 투자국과 피투자국의 부패 수준이 유사할수록 해외직접투자에 긍정적인 영향을 줄 것을 주장한다.

현지국의 부패 수준 그 자체보다는 본국과 현지국의 부패 수준을 동시에 고려하면 절대적 부패만을 고려할 때와 반대의 영향력이 작용하는 경우가 있으며, 이로 인해 부패의 영향력이 상쇄되어 일관되지 못한 결과들을 선행연구에서 제시하는 것이라 예상할 수 있다.

따라서 본 연구는 해외직접투자의 결정요인

이 절대적 부패 수준이 아닌 상대적 부패 수준, 즉 투자국과 피투자국 두 국가 간 부패의 유사성에 따라서 다른 결과가 나올 것이라고 예상하고 혼재된 부패의 영향력을 밝히는 데 그 목적이 있다.

## II. 선행연구 및 이론

### 1. FDI 결정요인에 관한 선행연구

#### 1) 국가 차원의 요인

서론에서도 언급한 바와 같이, 해외직접투자에 관한 연구는 초기에 많이 진행되었다. 해외직접투자의 결정요인은 크게 국가 차원의 요인과 기업 차원의 요인으로 나누어볼 수 있으며, 그 외의 요인 또한 존재한다. 국가 차원의 결정요인은 현지국의 거시경제 요인, 정치적 환경적 요인 등이 해외직접투자에 긍정적·부정적 영향을 줄 것이라는 내용으로 연구가 진행되었으며, 일관되지 않은 다양한 연구 결과들이 보고되었다.

국가 차원의 변수 중 현지국의 시장규모가 해외직접투자에 긍정적인 영향을 주는 주요 결정요인임을 제시한 Leftwich(1973), Scaperlanda and Mauer(1969)이 있으며, Lunn(1980), Scaperlanda and Balough(1983)은 시장규모 외에 시장성장률과 관세장벽을 결정요인으로 제시하였다. 반면 O'Sullivan(1985), Vasconcellos(1988)는 시장규모와 시장성장률이 해외직접투자에 부정적인 영향을 주는 것으로 나타났다.

임금요인 맥락에서, Owen(1982)는 캐나다 제조업을 대상으로 산업 간 해외직접투자의 결정요인을 분석하여 캐나다와 미국 간의 임금 격차는 통계적으로 유의하지 않음을 제시하였으며, Caves(1974)는 임금의 상승이 오히려 해외직접투자의 유입량을 증가시킨다는 결과를 제시하였다.

환율의 맥락에도 서로 상반된 분석 결과가 제시되고 있다. 즉, 현지국의 통화가치가 낮을수록 해외직접투자의 유입량이 감소한다는 가설은, 단순히 자본시장의 왜곡에 의한 결과이

며 낮은 통화가치의 국가에서 발생한 소득은 환율변동위험에 직면하고, 이를 자본화할 경우 높은 이자율로 할인하여야 한다는 Aliber(1970)의 주장에 의해 반박된다. 반면 Caves(1974), Froot and Stein(1991) 등은 현지국의 통화가치가 높을수록(환율이 낮을수록) 해외직접투자에 부정적인 영향을 준다는 결과를 제시하였다.

조세의 맥락에서는 대체로 현지국의 조세 부담이 높을수록 해외직접투자에 부정적인 영향을 미치는 것으로 분석되었으며, 일부 연구는 통계적으로 유의하지 않다는 결과를 제시하기도 하였다(Jackson and Markowski, 1995; Porcano and Price, 1996; Wheeler and Mody, 1992).

무역수지의 맥락 또한 상반된 분석 결과가 존재한다. Lucas (1993), Schneider and Frey(1985) 등은 흑자인 무역수지는 국가 경제의 건전함을 나타내며, 이는 높은 수출 잠재력을 의미하므로 해외직접투자에 긍정적인 영향을 미친다는 것을 제시하였다. 그러나 오히려 무역적자가 해외직접투자에 긍정적인 영향을 미친다는 결과 또한 존재한다(Culem, 1988; Shamsuddin, 1994; Tsai, 1994).

국가의 거시경제 변수 외에도 다양한 맥락의 요인들에 관한 연구 또한 진행되고 있다. Wang and Swain(1995)은 시장규모나 임금 외에 현지국의 이자율 수준이나 정치적 위험과 같은 변수를 결정요인으로 제시하였다. Grosse and Trevino(1996)의 연구는 본국의 시장규모와 본국-현지국의 수출입 규모, 문화적·지리적 거리, 환율변동 등을 중요한 결정요인임을 밝혀냈다. Addison and Heshimati(2003)는 정보통신기술의 발달과 민주화의 중요성 등의 요인을 강조하고 있다. Bevan and Estrin(2000)은 동유럽 국가를 대상으로 체제 전환 과정의 정부 부패 등의 국가신용도가 해외직접투자에 미치는 영향을 분석하였다.

현지국이 개발도상국인지, 선진국인지에 따라 해외직접투자가 다르게 진행될 것이라는 연구 또한 이루어졌다. Juhl(1979)은 개발도상국에 투자한 독일기업을 대상으로 연구를 진행하였으며, 물적자본 집중도보다는 인적자본 집중도가 해외직접투자의 중요한 결정요인임을 제

시하였다. Kumar(1987)는 인도에 투자한 외국 기업을 대상으로 연구를 시행하였으며, 광고 집중도와 경영기술은 해외직접투자에 유의한 긍정적인 관계를 보였으나, 위의 연구들과는 달리 연구개발 집중도는 부정적인 관계를 보임을 제시하였다.

Dunning(1980)은 해외직접투자가 선진국을 대상으로 할 때와 개발도상국을 대상으로 할 때 결정요인이 다르게 나타남을 제시함으로써 이후 연구의 방향을 제시하였다. Clegg(1987)은 5개의 선진국(미국, 영국, 일본, 독일, 스웨덴)을 대상으로 해외직접투자 유입과 유출에 대한 요인을 분석한 결과, 해외직접투자 유출의 결정요인이 5개의 선진국 간에서도 서로 일치하지 않으며 한 국가의 유입과 유출의 결정요인조차 각각 다르게 나타남을 제시하였다.

## 2) 기업 차원의 요인

기업 차원의 해외직접투자 결정요인에 대한 분석은 해외직접투자를 행하는 기업과 그렇지 않은 기업을 비교하여 어떠한 기업요인이 서로 다른지를 확인하는 것이 중점이다.

Horst(1972)는 미국기업을 대상으로 산업 간의 차이가 포함되지 않았을 때 해외직접투자에 대한 기업의 규모만이 유일하게 통계적으로 유의한 긍정적인 관계를 띄고 있음을 제시하였다. Grubaugh(1987)은 1982년도의 자료로 Horst(1972)과 같은 방법론 이용하여 분석한 결과, 같은 연구 결과가 나옴을 제시하였으며, 동일 자료로 로짓분석을 실시하였을 때는 기업의 규모뿐만 아니라 연구개발 집중도(R&D Intensity)와 제품의 다양성도 결정요인에 포함됨을 밝혔다.

전략적 변수의 관점에서 진행되는 연구 또한 존재한다. Chwo-Ming and Ito(1988)는 과점산업의 경우 연구개발 집중도와 광고 집중도(Advertising Intensity)와 같은 기업 특유 우위보다 경쟁기업의 행동 그 자체가 해외직접투자를 설명한다는 것을 제시하였으며, Yu(1990)는 기업의 해외 경험이 중요한 결정요인임을 제시하기도 하였다. Kimura(1989)는 기업의 규모나 기술혁신 같은 기업특유우위 외에, 전략적 변

수(다양한 제품라인, 제품의 수직적 통합 정도) 또한 해외직접투자의 중요한 결정요인임을 주장하였다. Hennart and Park Young-Ryeol(1994)는 현지국의 산업집중도, 선도 기업에 대한 대응 투자, 본국의 시장점유율 등이 해외직접투자에 중요한 영향을 미치는 변수임을 제시하였다.

또한 대부분의 연구가 제조업에 국한되어있는 것에 반해 Terpstra and Yu Chwo-Ming(1988)는 광고업을 대상으로 연구를 진행하였으며, 그 결과 이전의 여러 연구들과 마찬가지로 시장규모와 지리적 거리와 같은 입지적 요인, 기업규모와 해외 경험과 같은 기업 특유 요인, 그리고 경쟁자의 행동과 같은 전략적 요인이 해외직접투자를 결정짓는 중요한 변수임을 밝혔다.

## 3) 산업 차원의 요인

산업 차원의 자료를 이용하여 해외직접투자의 결정요인을 분석한 연구들도 존재하며, 기업 차원의 자료를 이용한 연구와 특별히 차별화되어있지는 않는다. 산업 차원의 요인을 사용한 연구의 경우, 한 산업의 특성은 기본적으로 그 산업에 속한 기업 모두의 특성을 반영한다는 전제에서 이루어진다.

Caves(1974), Horst(1972)은 미국기업의 선진국 투자를 분석하여 연구개발 집중도와 광고 집중도, 규모의 경제가 해외직접투자를 결정짓는 중요한 산업 차원의 변수임을 제시하였다. Buckley and Dunning(1976) 또한 연구개발 집중도, 광고 집중도 및 경영기술의 영향을 제시하였으나, 규모의 경제는 특별히 유의한 관계가 있다고 할 수 없음을 밝혀냈다.

Lall(1980)은 산업 차원에서의 독점적 우위를 5가지 요인(기술집중도, 제품차별화, 규모의 경제, 자본집중도, 일반적 관리 기술)으로 분류하였으며, 이 중 자본집중도만이 해외직접투자와의 관계에서 유의하지 않게 나왔다.

## 2. 부패에 관한 선행연구

해외직접투자 연구 분야에서 부패에 관한 고려는 비교적 최근이야 이루어지기 시작하였다. 이전의 연구에서 간혹 언급되던 부패는 현지국

의 경제적·정치적 위험에 대한 대리변수로서의 부패였다. 이는 부패에 대해 명확한 이해를 바탕으로 제시된 것이 아니다.

부패는 다양하게 정의된다. UN은 부패를 불법적인 것과 부적절한 것이 포함된 “정직하지 못한 것(improbability)”으로 정의한다. World Bank는 사적 이익을 위한 공공권력의 남용으로 부패를 정의한다(Tanzi, 1998). 부패는 뇌물, 관료적 비효율, 정치적 불안정 등 모든 것을 포함하는 변수로 정의 내려질 수 있지만, 본 연구에서는 사기업 및 공공 부문의 뇌물수수료 조작적 정의를 내린다.

Shleifer and Vishny(1993)는 부패가 팽배한 국가에서는 경제 성장이 어려울 것을 주장하였으며, Mauro(1995)는 부패한 제도를 비효율의 영속성이라 제시하였다. Gupta, Davoodi and Alonso-Terme(1998)는 부패가 경제 개발 및 빈곤 퇴치에 미치는 영향을 제시하였다. 반면 Braguinsky(1996), Leff(1964)는 부패가 굳이 경제적 성과를 악화시키지 않음을 제시하였다. Rashid(1981)는 뇌물이 ‘유희유’의 역할을 수행하며, 파레토 최적(Pareto optimality; 파레토 효율)에 기여한다고 제시하였다. 그러나 Kaufmann and Wei(1999)는 이를 반박하며, 더 많은 뇌물을 지급하는 기업이 공무원과 협상하는데 더 많은 시간을 낭비함을 밝혀냈다. 즉, 부패한 공무원의 탐욕으로 인해 ‘유희유’ 역할이 실현되지 않을 수 있음을 제시하였다(Tanzi, 1998).

### Ⅲ. 가설설정 및 연구모형

#### 1. 경제 규모

국가 간의 무역 흐름은 그 국가의 GDP와 정비례한다(Tinbergen, 1962). 즉, 한 국가의 경제 규모가 클수록, 다른 나라 제품에 대한 수요가 증가하며 외국으로부터 수입량이 증가함을 의미한다. 이러한 논리는 해외직접투자에도 동일하게 적용이 가능하다. 한 국가의 경제 규모가 클수록 해외제품에 대한 수요가 증가하며,

해외 기업들은 해당 국가의 증가한 수요에 부응하기 위해 해외직접투자를 통한 현지 생산, 유통망 구축 등 다양한 전략을 고려하게 될 것이다(Sui Yi-Xuan, Lee Jun-hee and Kwon Yung-Chul, 2014). 특별히 해외직접투자의 경우에는 현지에 많은 자본 투자가 기초되어야 하므로 다른 진입방식보다는 해당 현지국의 시장잠재력의 중요성이 더 클 것이다(Dunning, 1980; Goodnow, 1985; Kwon Yung-Chul and Konopa, 1993; Kwon Yung-Chul, 1999). 이러한 맥락에서 현지국의 경제 규모를 나타내는 GDP는 해외직접투자의 주요 결정요인임을 예상할 수 있다(Bergstrand and Egger, 2007; Buch et al., 2005). 이상의 논의를 바탕으로 아래와 같이 가설을 설정하였다.

가설 1. 현지국의 경제 규모와 한국에서 현지국으로의 해외직접투자 흐름은 긍정적인 관계를 가질 것이다.

#### 2. 지리적 거리

지리적 거리는 경제 규모와 더불어서 해외직접투자의 핵심 변수 중 하나라고 할 수 있다. 해외직접투자는 문자 그대로 ‘해외’에서 이루어지기 때문에 물리적인 거리는 중요한 고려사항이 될 수밖에 없다. 물리적으로 두 국가의 거리가 멀면 시장 접근성과 거래비용에 직접적으로 부정적인 영향을 끼치기 때문이다. Davidson(1980), Brenton, Di Mauro and Lücke(1999), Hennart(1986)은 본국과 현지국의 지리적 거리가 멀수록 인력 파견, 의사소통 및 정보획득의 비용, 현지국의 자회사에 대한 통제 비용이 증가함을 제시하였다. 또한 먼 지리적 거리의 경우 재료의 조달이나 완제품의 운송에 대한 비용의 증가도 따른다(Solocha and Soskin, 1994). 이와 같은 이유로 선행연구에서도 먼 지리적 거리는 해외직접투자와 부정적인 관계로 제시되고 있다(Eaton and Tamura, 1994). 이상의 논의를 바탕으로 아래와 같은 가설을 설정하였다.

가설 2. 현지국과 한국의 먼 지리적 거리는 한국에서 현지국으로의 해외직접투자 흐름과 부정적인 관계를 가질 것이다.

### 3. 문화적 거리

해외직접투자는 기본적으로 본국이 아닌 낮은 장소에서 진행된다. 이는 외국인 비용이 발생한다는 의미이며, 이러한 본국과 현지국 사이의 문화적 차이는 해외직접투자의 걸림돌이라 할 수 있다(Kogut and Singh, 1988; Luo and Peng, 1999; Zaheer, 1995). 서로 다른 국가는 언어, 가치관, 관습 등 문화적인 부분에서 차이가 발생하며, 이러한 차이는 심리적 거리감을 높이고 추가적인 비용을 야기한다(Johanson and Wiedersheim Paul, 1975; Johanson and Vahlne, 1977). 심리적 거리감은 현지 자회사가 본사의 통제에 제대로 따르지 않을 가능성을 발생시키고, 현지국에서 발생하는 문제에 대한 이해와 공감 부족으로 인하여 지침 설정 및 대응의 어려움이 증가하고, 현지에서의 고용에 따른 비용을 높인다(Hennart, 1986). 마지막으로 문화적 차이는 현지 자회사가 본사로부터 자원이나 지식을 이전받는 것이 순조롭지 않게 진행될 가능성이 있으며, 현지국의 자원에 대한 접근도 어렵게 만든다(Rosenzweig and Singh, 1991). 따라서 문화적 거리가 먼 국가로의 해외직접투자는, 상대적으로 익숙하고 심리적 거리감이 가까운 국가에 비하여 해외직접투자를 적게 진행할 것으로 예상할 수 있다. 이러한 논리를 바탕으로 다음과 같이 가설을 설정하였다.

가설 3. 현지국과 한국의 먼 문화적 거리는 한국에서 현지국으로의 해외직접투자 흐름과 부정적인 관계를 가질 것이다.

### 4. 부패의 수준

전통적인 부패 관련 문헌의 논리 하에서는 본국의 부패 수준은 고려하지 않고 현지국의 부패 수준만을 고려하며, 현지국의 낮은 부패

수준이 항상 좋은 것으로 여겨진다. 즉, 절대적 부패 수준의 관점에서는 높은 부패 수준의 본국과 낮은 부패 수준의 현지국 간의 관계에서 본국과 현지국의 해외직접투자 흐름은 정(+)의 관계가 있으며, 높은 부패 수준의 본국과 높은 부패 수준의 현지국 간의 관계에서 본국과 현지국의 해외직접투자 흐름은 부(-)의 관계를 지닌다.

부패가 해외직접투자에 부정적인 영향을 미칠 것이라는 선행연구의 주장(Boatright, 2000; Davoodi and Alonso-Terme, 1998; Habib and Zurawicki, 2002; Kaufmann and Wei, 1999; Mauro, 1995; Tanzi, 1998)을 바탕으로 현지국과 본국의 관계를 정리하여 부호로 제시하면 다음의 <Fig. 1>과 같다.

Fig. 1. The Relationship between The Level of Corruption and Foreign Direct Investment in terms of Absolute Corruption

		현지국		
		절대적 부패 수준	높은 부패 수준	낮은 부패 수준
본국	높은 부패 수준		-	+
	낮은 부패 수준		-	+

부패는 행정기구가 과도하며 임의적인 권력을 누리며, 법과 질서가 불투명한 국가에 널리 퍼져있다(LaPalombara, 1994; Tanzi, 1998). 또한 경제 발전의 부재와 소득 불평등은 부패를 증가시키며(Alam, 1995; Macrae, 1982), 부패는 공정하고 효율적인 시장 발전을 방해한다(Boatright, 2000). 부패한 경제는 모든 시장참가자에 대해 개방적이거나 평등한 시장 접근을 제공하지 않는다. 이는 뇌물 수수가 공공연히 발생하므로 가격과 품질보다는 '성의 표시'가 더 중요해지기 때문이다. 또한 부패가 팽배한 국가에서는 경제 성장이 어려우므로(Shleifer and Vishny, 1993) 시장규모가 더디게 성장하며, 그만큼 해당 현지국으로 진출한 기업은 손

해가 발생함을 의미한다. 따라서 본국의 기업 입장에서는 뇌물을 준비해야만 하는 비효율적이면서 제도를 지녔으면서, 동시에 충분한 성과 또한 기대하기 힘든 부패한 현지국으로의 진출은 매력적이지 않을 것이다.

이상의 논리를 바탕으로 절대적인 부패에 대한 가설을 다음과 같이 설정하였다.

- 가설 4-1. 현지국의 절대적인 부패 수준이 높을수록 경제 규모가 해외직접투자 흐름에 미치는 긍정적인 관계가 약화될 것이다.
- 가설 4-2. 현지국의 절대적인 부패 수준이 높을수록 지리적 거리가 해외직접투자 흐름에 미치는 부정적인 관계가 강화될 것이다.
- 가설 4-3. 현지국의 절대적인 부패 수준이 높을수록 문화적 거리가 해외직접투자 흐름에 미치는 부정적인 관계가 강화될 것이다.

국제 투명성 기구(Transparency International, TI)에서 제공하는 부패지수는 절대적인 하나의 값이며, 지금까지는 절대적인 부패 수준이 해외직접투자에 영향을 미칠 것으로 예상하고 대부분의 연구가 진행되어왔다. 그러나 기업은 낮은 환경보다는 익숙한 환경을 더 선호한다(Davidson, 1980). 그리고 그러한 “환경”에는 그 사회의 부패 정도도 포함될 것이다.

문헌 연구에서 확인하였듯이 선행연구의 실증분석은 부패와 해외직접투자 간의 부정적인 관계를 일관적으로 제시하지 못하고 있다. Wheeler and Mody(1992)는 해외직접투자에 대해 부패를 포함한 여러 현지국 위험 요인 간의 관계에서 유의미한 부(-)의 관계를 확인하지 못하였으며, Braguinsky(1996), Leff(1964)는 부패와 경제적 성과 간의 유의미한 (-)의 증거를 확인하지 못하였다.

본 연구는 부패에 대한 실증분석이 일관된 결과를 내지 못하는 것은 부패의 성질에 그 원인이 있다고 보았다. 구체적으로는, 절대적 부패 수준과 상대적 부패 수준이 서로 다르게 작동하여 혼재된 결과를 도출하는 것으로 보았다.

**Fig. 2.** The Relationship between The Level of Corruption and Foreign Direct Investment in terms of Relative Corruption

		현지국		
		상대적 부패 수준	높은 부패 수준	낮은 부패 수준
본국	높은 부패 수준		+	-
	낮은 부패 수준		-	+

즉, 본 연구에서 제시하고자 하는 상대적 부패 수준의 논리 하에서는, 현지국의 부패 수준 그 자체보다는 본국과 현지국의 부패 수준을 동시에 고려하여 부패 수준이 유사한 경우에 본국과 현지국의 해외직접투자 흐름은 정(+)의 관계가 된다. 이는 절대적 부패를 고려할 때의 부호와는 반대로 작용하며, 부패의 영향력이 상쇄되어 일관되지 못한 결과를, 심지어는 유의하지 않다는 결과를 선행연구들에서 제시하는 것이라 예상할 수 있다. 이러한 상대적 부패의 영향에 대한 두 국가의 관계에서의 부호를 다음 (Fig. 2)에서 제시하고 있다.

본 연구는 유사성(Similarity) 개념을 채택하여 상대적 부패 수준의 논리를 설명하고자 한다. 유사한 환경에서 습득한 경험과 체화된 관습이 존재한다는 것이다. 부패 수준이 높은 국가에서 한 개인이 나고 성장하면서 부패에 노출되면, 개인은 높은 부패 수준을 지닌 해외에서의 대응 역량을 지니게 된다(Habib and Zurawicki, 2002). 이러한 부패 관리 기술은 특정 경쟁우위를 창출하는 것이며, 이 우위는 “깨끗한” 시장에서는 손실되거나 불리함으로 적용된다. 반대로, 부패하지 않은 본국에서의 기업이 부패하지 않은 국가로 진출하는 것은 상대우위를 가져가며, 청렴한 시장의 깨끗함을 불필요하게 여기지 않을 것이다. 즉, 두 국가 간 부패 수준이 유사할수록 결정요인이 해외직접투자에 미치는 긍정적인 관계는 강화되고, 부정적인 관계는 약화될 것을 예상할 수 있다.

절대적 부패 수준의 영향은 기존의 경험적

연구에서 일관되지 않은 결과가 제시되어왔으며, 본 연구는 그 원인을 상대적 부패 수준의 상쇄 효과로 보고 있다. 이에 절대적 부패 수준보다 상대적 부패 수준이 제대로 조절 효과로서 작용할 것으로 예상하고 아래와 같은 가설을 추가로 설정하였다.

- 가설 5-1. 현지국의 상대적인 부패 수준이 낮을수록(두 국가의 부패 수준이 유사할수록) 경제 규모가 해외직접투자 흐름에 미치는 긍정적인 관계가 강화될 것이다.
- 가설 5-2. 현지국의 상대적인 부패 수준이 낮을수록(두 국가의 부패 수준이 유사할수록) 지리적 거리가 해외직접투자 흐름에 미치는 부정적인 관계가 약화될 것이다.
- 가설 5-3. 현지국의 상대적인 부패 수준이 낮을수록(두 국가의 부패 수준이 유사할수록) 문화적 거리가 해외직접투자 흐름에 미치는 부정적인 관계가 약화될 것이다.

## 5. 연구모형

본 연구는 해외직접투자의 결정요인에 대한 기본 가설과 절대적·상대적 부패 수준의 조절 효과에 대한 가설을 설정하였으며, 이를 실증 분석한다. 선행연구와 본 연구의 논리를 기반으로 설정한 연구모형은 다음 수식(1), 수식(2)와 같다.

$$\begin{aligned} \ln FDI_{ab} = & \alpha + \beta_1 \ln GDP_b + \beta_2 \ln DIST_{ab} + \beta_3 CD_{ab} \\ & + \beta_4 ACOR_b + \beta_5 \ln GDP_b \times ACOR_b \\ & + \beta_6 \ln DIST_{ab} \times ACOR_b + \beta_7 CD_{ab} \times ACOR_b \quad (1) \\ & + \beta_8 \ln POP_b + \beta_9 GDPG_b + \beta_{10} CTR \\ & + \beta_{11} FTA_{ab} + \epsilon \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \ln FDI_{ab} = & \alpha + \beta_1 \ln GDP_b + \beta_2 \ln DIST_{ab} + \beta_3 CD_{ab} \\ & + \beta_4 RCOR_{ab} + \beta_5 \ln GDP_b \times RCOR_{ab} \\ & + \beta_6 \ln DIST_{ab} \times RCOR_{ab} + \beta_7 CD_{ab} \times RCOR_{ab} \quad (2) \\ & + \beta_8 \ln POP_b + \beta_9 GDPG_b + \beta_{10} CTR \\ & + \beta_{11} FTA_{ab} + \epsilon \end{aligned}$$

$\ln FDI_{ab}$ : 한국 a에서 현지국 b로 유입되는 해외직접투자 금액의 자연로그

$\ln GDP_b$ : 현지국 b의 GDP의 자연로그

$\ln DIST_{ab}$ : 한국 a와 현지국 b 수도 간 거리의 자연로그

$CD_{ab}$ : 한국 a와 현지국 b 간 문화적 거리

$ACOR_b$ : 현지국 b의 절대적인 부패지수

$RCOR_{ab}$ : 한국 a와 현지국 b 부패지수의 차이값

$\ln POP_b$ : 현지국 b의 인구 수의 자연로그

$GDPG_b$ : 현지국 b의 GDP 증가량

$CTR_b$ : 현지국 b의 명목법인세율

$FTA_{ab}$ : 한국 a와 현지국 b의 FTA 체결 여부

$\epsilon$ : 오차항

## IV. 연구 방법

### 1. 표본 선정

본 연구는 실증분석을 수행하기 위하여 2차 자료를 기반으로 한 자료수집을 진행하였다. 기본적으로 한국의 수출입은행이 해외직접투자자에 대한 자료를 수집하기 시작한 것은 1980년부터이지만, 본 연구의 조절변수인 국제투명성기구(Transparency International)에서 발표하는 Corruption Perceptions Index(CPI) 값의 측정 방법론이 2012년을 기준으로 바뀌었기에 2012년 이후부터 2020년까지의 9년 기간의 자료를 수집하여 매치를 진행하였다. 각 현지국에 대하여 거시경제 자료를 구하지 못한 값과 해당 현지국의 문화적 거리를 구하지 못한 값은 제거하였다. 또한 기본적인 인과관계를 가정하기 위해 독립변수와 조절변수는 t-1 시점(2012년~2019년), 종속변수는 t 시점(2013년~2020년)에서 측정하였다. 최종적으로 한국(본국)-현지국의 쌍으로 데이터를 매칭하였으며, 총 82개국, 549개의 관측치(국가-연도)를 표본으로 추출하였다.



## 2. 변수의 측정

### 1) 종속변수의 측정

선행연구를 기반으로, 서로 다른 두 사회적 인 관계의 효과를 정확하게 살펴보기 위해 본 연구에서는 투자국인 한국과 피투자국인 해외 국가 간의 FDI 흐름을 보고자 한다. Bandelj(2002), Galaskiewicz and Wasserman (1989)의 연구를 참고하여 독립변수 및 조절변수의 영향을 보기 위해 한 쌍을 분석단위로 하였다. 이에 본 연구에서는 방향성을 지닌 투자국(한국, a) - 피투자국(현지국, b) 한 쌍을 분석단위로 한다.

해외직접투자에 대한 자료는 한국수출입은행에서 관리하는 해외직접투자통계 웹사이트(<https://stats.koreaexim.go.kr/main.do>)에서 제공하는 투자금액(\$)의 로그 값으로 측정하였다.

### 2) 독립변수의 측정

#### (1) 경제 규모

여러 선행연구에서는 GDP, 1인당 GDP, GDP 성장률 등 다양한 변수를 경제 규모의 지표로써 사용하였다. 이 모든 변수를 전부 다 연구모형에 포함하는 것은 변수들 간의 높은 상관관계로 인한 높은 공산성을 초래하기에 하나의 변수만 채택하였다. 본 연구에서는 World Bank(WB)의 GDP 데이터를 사용하여 현지국의 GDP의 로그 값으로 측정하였다.

#### (2) 지리적 거리

지리적 거리의 경우 CEPII(Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales)에서 제공하는 국가의 수도 간 거리를 사용하여 피투자국인 현지국의 수도와 한국의 수도의 거리(km)를 측정하여 로그값으로 처리하였다.

#### (3) 문화적 거리

문화적 거리는 Hofstede(1980)의 기존 4가지 문화 척도에서 더 발전된 6가지 문화 척도 지수(개인주의/집단주의, 권력거리, 불확실 회

피 성향, 남성성/여성성, 장기지향성, 관용)를 사용한다. 각 문화 척도 지수는 Hofstede(2001)과 Hofstede insights 웹페이지(<https://www.hofstede-insights.com/country-comparison/>)에서 제공하는 값을 사용하였으며, 문화적 거리의 값을 구하는 계산식은 Kogut and Singh(1988)의 공식을 참고하였다. 그 식은 아래 수식(3)과 같다.

$$CD_{ab} = \sum_{i=1}^6 [(I_{ia} - I_{ib})^2 / v_i] / 6 \quad (3)$$

$CD_{ab}$ : 한국 a와 현지국 b 간 문화적 거리

$I_{ia}$ : 한국 a의 i번째 문화 차원

$I_{ib}$ : 현지국 b의 i번째 문화 차원

$v_i$ : i번째 문화 차원의 분산

### 3) 조절변수의 측정

조절변수인 부패 수준은 연구자들 사이에서의 합의된 측정치가 아직 없다. 부패는 은밀히 행하여지는 것이기 때문에 객관적인 측정치를 사용하는 것은 매우 어렵다. 이에 부패 자체보다는 부패에 대한 인식을 측정한 설문 데이터를 사용하며, 이러한 조사 결과는 여러 기관(예: Transparency International (TI), Political Risk Services, and World Economic Forum)에 의해 배포된다.

본 연구에서는 국제투명성기구(Transparency International)에서 발표하는 Corruption Perceptions Index(CPI)를 채택하여 부패 수준을 측정하였다. 국제투명성기구는 1995년부터 매해 CPI를 발표해왔으나, 2012년에 측정에 대한 방법론을 수정하면서 기존의 10점 만점에서 100점 만점으로 변경되고, 방법론 변경 이전과의 데이터를 혼용하는 것은 지양할 것을 권하고 있기에 본 연구는 이를 따라 2012년 이후의 자료만으로 표본을 구성하였다.

구체적으로 절대적 부패지수는 현지국의 부패지수 값(CPI)을 그대로 사용하고, 상대적 부패지수는 현지국 부패지수의 값에서 한국 부패지수의 값만큼을 뺀 다음 그 절댓값으로 측정하였다.

**Table 1. Descriptive Statistics: Means, Standard Deviations and Correlations**

Variable	Mean	S.D.	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. FDI	15.98	4.89	1								
2. Pop	16.94	1.48	.32***	1							
3. GDP.G	3.30	6.11	.03	.04	1						
4. C.Tax	24.31	6.46	.11**	.43***	-.02	1					
5. FTA	0.53	0.49	.31***	-.09**	-.05	-.12**	1				
6. GDP	26.24	1.49	.57***	.63***	-.08	.31***	.37***	1			
7. Dist	8.99	0.54	-.27***	-.36***	-.08**	.05	-.17***	-.35***	1		
8. C.D	2.31	1.11	.11**	-.07	.01	.17***	.05	.14***	.19***	1	
9. A.C	51.16	21.08	.27***	-.37***	-.13**	-.03	.56***	.33***	-.02	.35***	1
10. R.C	19.36	9.41	.01	.00	.03	.09**	-.13**	.03	.01	.34***	.02

Notes: 1. FDI=FDI, Pop=Population, GDP.G=GDP Growth, Tax=Statutory Corporate Income Tax Rate, FTA=FTA, GDP=GDP, Dist=Distance, C.D=Cultural Distance, A.C=Absolute Corruption, R.C=Relative Corruption.

2. \* $p < 0.1$ , \*\* $p < 0.05$ , \*\*\* $p < 0.001$ .

3. N=549.

#### 4) 통제변수의 측정

통제변수는 해외직접투자에 영향을 줄 수 있는 변수들로 설정하였다. 먼저 해외직접투자의 근본적인 동기는 새로운 시장을 찾는 것이기에 현지국의 인구수가 긍정적인 영향을 미친다(Kobrin, 1976). 현지국의 인구수는 World Bank (<https://data.worldbank.org/>)에서 각 현지국의 t-1 년도 시점의 인구수를 찾아 로그값으로 측정하였다.

현지국의 GDP 성장률도 해외 직접투자에 긍정적인 영향을 미치므로 통제가 필요하다(Kobrin, 1976; Nigh, 1985). 현지국의 고성장은 해외직접투자를 통한 생산의 수요를 보장하기 때문이다. 현지국의 GDP 성장률은 World Bank (<https://data.worldbank.org/>)에서 공개하는 각 국가별 GDP 성장률을 t-1 년도 시점에서 측정하였다.

현지국의 법인세율 또한 투자국의 피투자국에 대한 해외직접투자 의사결정에 영향을 미친다(Duanmu and Guney, 2009; Grubert and Mutti, 1991; Hines and Rice, 1994). 적은 법인세율은 합리적인 의사결정을 하는 경제 주체에 게 관심이 있는 요인이 아닐 수 없으며, 이는

해외직접투자를 고려하는 한국의 기업에게도 해당할 것이다. 법인세율은 KPMG(<http://www.kpmg.com>)에서 제공하는 전 세계 345개국의 명목법인세율(Statutory corporate income tax rate)을 사용하여 t-1 시점에서 측정하였다.

또한 한국과 현지국이 체결한 FTA의 존재 여부도 해외직접투자에 영향을 미칠 것으로 예상할 수 있다(Jung Jin-Sup and Lee Min-Jae, 2012). FTA 여부는 산업통상자원부에서 제공하는 FTA 홈페이지(<https://fta.go.kr/main/>)에서 FTA의 발효에 해당 국가를 확인 후, t-1 시점에서 FAT 발효국에 해당하면 1, 그렇지 않으면 0으로 측정하였다.

### 3. 분석 방법

본 연구의 최종 데이터는 총 82개국, 549개의 관측치(국가-연도)로 구성되어있으며, 이러한 횡단면과 시계열의 특징을 모두 반영하며, 자기 상관 문제를 최소화할 수 있는 일반화추정방정식(Generalized Estimating Equations, GEE)을 사용하여 실증분석을 수행하였다(Liang and Zeger, 1986). GEE는 기존의 일반

**Table 2. GEE Regression Analysis: Absolute Corruption**

Variable	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4		Model 5	
	$\beta$	S.E.	$\beta$	S.E.	$\beta$	S.E.	$\beta$	S.E.	$\beta$	S.E.
Constant	-6.11	(3.76)	-25.89**	(8.82)	-26.00**	(8.72)	-27.18**	(8.83)	-25.66**	(8.80)
Pop	1.28***	(0.23)	0.05	(0.42)	0.10	(0.42)	-0.05	(0.43)	0.06	(0.42)
GDP.G	0.02	(0.02)	0.02	(0.02)	0.02	(0.02)	0.02	(0.02)	0.02	(0.02)
C.Tax	-0.05	(0.04)	-0.06	(0.01)	-0.06	(0.04)	-0.05	(0.04)	-0.06	(0.04)
FTA	2.30***	(0.60)	0.12	(0.63)	-0.01	(0.63)	-0.04	(0.64)	0.10	(0.63)
GDP			1.77***	(0.38)	1.73***	(0.38)	1.86***	(0.39)	1.77***	(0.38)
Dist			-0.67	(0.61)	-0.63	(0.60)	-0.56	(0.61)	-0.72	(0.61)
C.D			0.27	(0.28)	0.32	(0.28)	0.31	(0.28)	0.32	(0.29)
A.C			0.01	(0.02)	0.02	(0.02)	0.01	(0.02)	0.02	(0.02)
GDP×A.C					-0.01	(0.01)				
Dist×A.C							0.03	(0.03)		
C.D×A.C									-0.00	(0.01)
Wald $\chi^2$	43.76(4)***		124.68(8)***		129.41(9)***		127.79(9)***		125.73(9)***	
N	549		549		549		549		549	

Notes: 1. \* $p < 0.1$ , \*\* $p < 0.05$ , \*\*\* $p < 0.001$ .

회선형모형(GLM)을 확장하여 반복적인 반응변인 관측치들 사이의 공변량(covariance)과 상관관계를 최소화한 모형이다.

### V. 연구 결과

평균과 표준편차, Pearson 상관관계 분석의 결과는 다음의 <Table 1>에 제시되어있다. 종속변수인 FDI와 3가지 독립변수의 관계에서 예상대로 경제 규모인 GDP는 정(+)의 유의미한 관계가 있는 것으로 나타났으며, 지리적 거리인 Dist는 부(-)의 유의미한 관계가 있는 것을 확인하였다. 다만 문화적 거리인 C.D는 정(+)의 유의미한 관계가 나타난 것을 확인할 수 있었으며, 절대적 부패는 정(+)의 유의미한 관계가, 상대적 부패는 유의하지 않은 관계가 나타난 것을 확인할 수 있다. 이는 단순히 두 변수 간의 관계만을 살펴본 것으로, 다른 변수들을 포함한 분석을 통해서 다시 확인해볼 필요가 있다.

또한 다중공선성(multicollinearity)을 확인하기 위하여 VIF(Variance Inflation Factor)검증을 실시하였으며, 평균값은 2.76, 최댓값은 6.29으로 나타나 다중공선성 상의 문제가 없음을 확인하였다.

GEE 분석의 결과는 <Table 2>, <Table 3>에 제시되어있다. <Table 2>에서는 절대적 부패 수준의 조절 효과를, <Table 3>은 상대적 부패 수준의 조절 효과를 중심으로 분석을 진행하였다. 먼저 Model 1에서는 해외직접투자에 대한 통제변수의 영향력을 확인할 수 있다. 현지국의 인구수와 FTA 체결 여부가 유의미한 정의 효과를 나타내고 있는 반면, GDP 성장률과 법인세율은 유의한 효과가 나타나지 않았다.

Model 2와 Model 6에서 GDP는 FDI에 대하여 모두 유의한 정의 관계가 나타난 것을 확인할 수 있다. 따라서 가설 1은 지지되었다. 반면 지리적 거리와 문화적 거리는 둘 다 유의하지 않은 결과를 보임으로써 가설 2와 가설 3은 기각이 되었다.

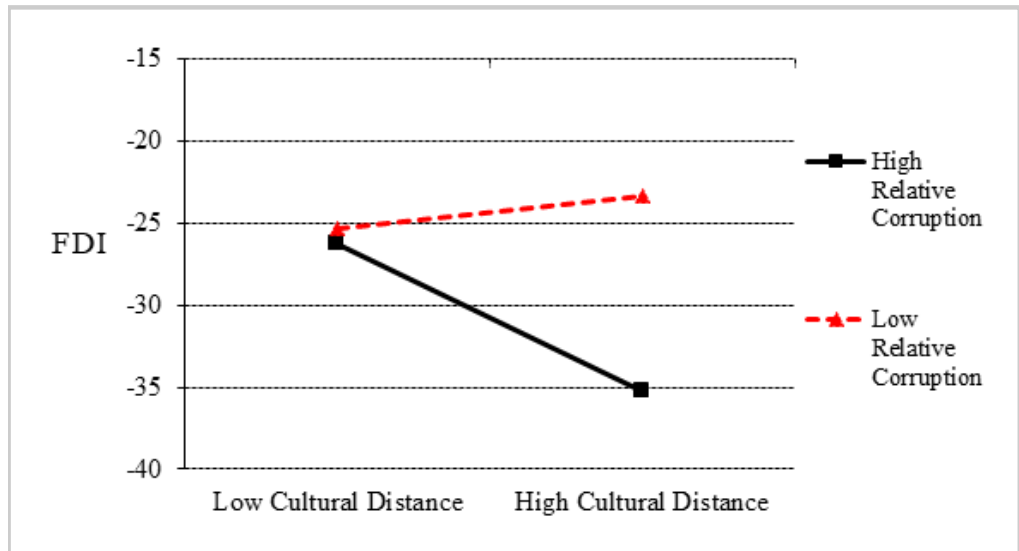
절대적 부패 수준의 상호작용에 대한 가설

**Table 3.** GEE Regression Analysis: Relative Corruption

Variable	Model 1		Model 6		Model 7		Model 8		Model 9	
	$\beta$	S.E.	$\beta$	S.E.	$\beta$	S.E.	$\beta$	S.E.	$\beta$	S.E.
Constant	-6.11	(3.76)	-25.73***	(8.86)	-24.01**	(9.11)	-25.60**	(8.82)	-25.46**	(8.43)
Pop	1.28***	(0.23)	-0.16	(0.29)	-0.20	(0.29)	-0.15	(0.29)	-0.22	(0.28)
GDP.G	0.02	(0.02)	-0.02	(0.02)	0.02	(0.02)	0.02	(0.02)	0.02	(0.02)
C.Tax	-0.05	(0.04)	-0.05	(0.04)	-0.05	(0.04)	-0.05	(0.04)	-0.05	(0.04)
FTA	2.30***	(0.60)	0.21	(0.62)	0.22	(0.62)	0.21	(0.62)	0.44	(0.60)
GDP			1.96***	(0.29)	1.94***	(0.29)	1.95***	(0.29)	1.97***	(0.28)
Dist			-0.74	(0.61)	-0.8	(0.61)	-0.76	(0.61)	-0.70	(0.58)
C.D			0.34	(0.29)	0.36	(0.29)	0.37	(0.29)	0.47*	(0.28)
R.C			-0.00	(0.02)	-0.00	(0.02)	-0.00	(0.02)	-0.00	(0.02)
GDP×R.C					-0.01	(0.01)				
Dist×R.C							-0.04	(0.07)		
C.D×R.C									-0.05**	(0.02)
Wald chi <sup>2</sup>	43.76(4)***		123.47(8)***		124.43(9)***		124.94(9)***		140.57(9)***	
N	549		549		549		549		549	

Notes: 1. +<math>0.1 <math>^\*p<0.1, \*\*p<0.05, \*\*\*p<0.001.</math>

**Fig. 3.** Relationship between The Cultural Distance and Foreign Direct Investment at Different Levels of Relative Corruption



4-1, 4-2, 4-3은 각각 Model 3, 4, 5에서 진행되었다. 경제 규모와 지리적 거리, 문화적 거리에

대한 절대적 부패의 상호작용항이 유의하지 않게 나왔음을 확인할 수 있다.

상대적 부패 수준의 상호작용에 대한 것은 Model 7, 8, 9에 제시되어있다. 상대적 부패의 경우 경제 규모와 지리적 거리에 대한 상호작용항은 유의하지 않은 결과가 나왔으나, 문화적 거리에 대하여는 유의한 부(-)의 값이 나왔음을 확인할 수 있다( $\beta=-0.05$ ,  $p<0.05$ ). 가설 5-3을 보다 정확하게 검증하고자 조절 효과 그래프를 확인한 결과, 높은 상대적 부패 수준의 경우보다 낮은 상대적 부패의 경우, 높은 문화적 거리가 해외직접투자에 미치는 부정적인 영향을 약화시키고, 심지어 반전하여 더 긍정적인 해외직접투자를 유발하는 것을 확인할 수 있다. 즉, 투자국과 피투자국의 부패 수준이 유사할 경우에는 높은 문화적 거리가 있음에도 해외직접투자를 진행할 수 있으며, 두 국가 간 문화적 거리가 주는 부정적인 효과를 상쇄하고 완화시킬 수 있음을 제시한다. (Fig. 3)은 높은 상대적 부패의 경우 문화적 거리가 클수록 해외직접투자가 낮아지지만, 낮은 상대적 부패의 경우 문화적 거리가 클수록 해외직접투자가 커지는 것을 제시하고 있다. 이러한 분석 결과를 통해 가설 5-3이 지지되었음을 확인할 수 있다.

## Ⅶ. 논의 및 결론

해외직접투자 관련 연구에서 부패라는 주제가 연구되기 시작한 것은 비교적 근래의 일이다. 그 이후로 지금까지 부패가 해외직접투자에 미치는 영향에 관하여 연구가 진행됐으나 아직 일관된 결론이 도출되지 못하고 있다. 본 연구는 그 이유가 부패가 가지고 있는 속성에 있다고 보고 투자국과 피투자국 두 국가 간 부패의 유사성, 즉 상대적 부패를 봐야 할 것을 제시하였다.

본 연구의 가설을 검증하고자 2012년부터 2020년까지의 한국의 해외직접투자를 대상으로 분석을 수행하였다. 그 결과, 절대적 부패 수준은 해외직접투자의 결과요인에 대하여 유의한 값을 내지 못하였지만, 상대적 부패 수준은 문화적 거리와의 상호작용항에서 유의한 부(-)의 값이 나타났다. 상대적 부패 수준의 영향을 보다 명확하게 보기 위해 그래프로 확인한

결과, 낮은 상대적 부패의 경우, 현지국의 높은 문화적 거리가 해외직접투자에 미치는 부정적인 영향을 약화시켰으며, 나아가 부의 영향을 반전하여 해외직접투자에 정(+)의 영향을 유발하는 것을 확인할 수 있었다. 이는 투자국과 피투자국의 부패 수준이 유사할 경우에는 높은 문화적 거리가 있음에도 해외직접투자를 진행할 수 있으며, 두 국가 간 문화적 거리가 주는 부정적인 효과를 상쇄하고 완화하고, 오히려 문화적 거리가 문화적 다양성이라는 장점으로 승화하여 낮은 문화적 거리에 비해 더 많은 해외직접투자를 끌어내는 것으로 볼 수 있다.

해당 조절효과 그래프에서 또 하나 특이한 점은 낮은 문화적 거리의 현지국에서는 상대적 부패 수준이 높거나 낮은 것에 따라 해외직접투자의 차이가 거의 발생하지 않는다는 것이다. 이는 본 연구에서 상대적 부패 수준의 논리로서 제시하는 유사성의 개념이 얼마나 설득력이 있는지를 확인시켜준다. 문화적 거리가 낮은 현지국은 본국과 유사한 정치적, 사회적, 경제적 환경이기 때문에 유사한 환경에서 얻을 수 있는 이점을 이미 충분히 활용할 수 있으며, 따라서 비슷한 수준의 부패 수준이 제공할 수 있는 환경적 유사함의 영향력이 미미해진다. 이로 인해 낮은 상대적 부패 수준이 문화적 거리와 해외직접투자의 관계에 미치는 영향이 거의 나타나지 않는 것이다.

또한 경제 규모는 그 자체로 해외직접투자에 너무 강한 정(+)의 영향을 주며, 피투자국의 부패 수준과는 무관하게 해외직접투자의 강력한 결정요인으로서 작동하는 것을 확인할 수 있다.

마지막으로, 지리적 거리는 해외직접투자에 아무런 영향을 미치지 않는 것으로 확인되었다. 이는 지리적 거리가 다른 결정요인들에 비해 상대적으로 단순한 요인이며, 투자국과 피투자국의 물리적 거리가 멀므로 인해 나타나는 시간과 비용에 대한 단점은 교통과 통신의 발달로 인하여 상당 부분 완화되어 이제는 더 이상 해외직접투자를 결정짓는 핵심 요인으로 작용하지 않게 된 것이라 해석할 수 있다.

본 연구의 분석 결과에 따라서 다음과 같은 시사점을 제시할 수 있다.

먼저, 기존에 일차적인 개념으로 보아왔던

부패 수준을, 있는 그대로가 아닌 상대적인 개념으로 보는 것이 통합하지 못한 기존의 연구 결과를 일관된 방향으로 정립할 수 있는 하나의 방법이 될 수 있음을 제시하였다. 즉, 투자국의 부패 수준은 전혀 고려하지 않던 선행연구들의 한계점을 제시하며, 투자국과 피투자국의 부패를 동시에 고려할 필요성이 있음을 제시하였다.

두 번째, 한국 기업이 실제로 해외직접투자를 결정함에 있어서 상대적 부패 수준을 고려할 것을 제시한다. 지금까지는 부패 수준이 높은 국가를 무조건적으로 기피해왔다면, 이제는 유사한 정도의 부패 수준을 지닌 국가에 대하여 선불리 부정적으로 판단하지 말고, 다른 요인들을 통합적으로 고려하여 해외직접투자에 대한 전략적인 의사결정을 내릴 것을 제시한다. 특히 한국과 문화적 거리가 먼 현지국에 대하여는 부패의 유사성이 환경의 유사성으로 작용할 수 있으며, 기업은 유사한 환경에서 오는 이점을 활용하여 전략적 우위를 획득할 수 있다.

본 연구에는 몇 가지 한계점이 존재하는데, 먼저 연구대상을 한국의 해외직접투자에만 국한했다는 것에 있다. 전 세계의 모든 국가를 대상으로 상호 해외직접투자 및 타 국가들에 대한 해외직접투자를 쌍으로 매칭하여 연구를 진행한다면 더욱 명확하게 상대적 부패의 조절효과를 확인할 수 있을 것이다.

두 번째 한계점은, 부패 수준의 값이 2012년

에 새로 방법론을 수정하면서 이전의 값과 함께 분석을 진행할 수 없다는 점이다. 한국의 해외직접투자는 1980년부터 기록을 시작하였으며, 부패 수준 값을 공개하는 국제투명성기구는 1995년부터 자료를 공개하였는데, 그 기간 동안의 데이터를 이어서 분석할 수 없다는 아쉬움이 있다.

향후 연구에서는 전 세계의 모든 국가 간의 쌍으로 데이터를 매칭하여 모든 국가끼리의 해외직접투자 흐름을 확인하고, 각 국가의 해외직접투자에 대한 상대적 부패 수준의 영향력을 확인한다면 상대적 부패의 일반화에 기여할 수 있을 것이다.

그리고 본 연구에서 사용한 국제투명성기구의 CPI(Corruption Perceptions Index) 외에 다른 부패의 측정치를 사용하여 투자국과 피투자국의 부패 수준의 유사함이 해외직접투자의 결정요인들에 동일하게 긍정적인 조절 효과를 나타내는지를 확인한다면, 해외직접투자에 대한 부패 수준의 일관된 영향력을 제시하여 혼재된 결과를 정리하는 데 기여할 수 있을 것이다.

또한 피투자국이 선진국인지, 개도국인지에 따라 해외직접투자의 결정요인이 달라질 수 있음을 Dunning(1980)이 제시하였는데, 이를 고려하여 해외직접투자의 결정요인에 대한 국가발전단계와 상대적 부패의 조절된 조절효과(2 way interaction)를 살펴보는 것도 문헌의 확장에 기여할 것이다.

## References

- Addison, T. and A. Heshmati (2003), *The New Global Determinants of FDI Flows to Developing Countries: The Importance of ICT and Democratization* (No. 2003/45), WIDER Discussion Paper.
- Alam, M. S. (1995), "A Theory of Limits on Corruption and Some Applications", *Kyklos*, 48(3), 419-435.
- Aliber, R. Z. (1970), "A Theory of Direct Foreign Investment", *The International Corporation*, 17.
- Bandelj, N. (2002), "Embedded Economies: Social Relations as Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe", *Social Forces*, 81(2), 411-444.

- Bergstrand, J. H. and P. Egger (2007), "A Knowledge-and-Physical-Capital Model of International Trade Flows, Foreign Direct Investment, and Multinational Enterprises", *Journal of International Economics*, 73(2), 278-308.
- Bevan, A. A. and S. Estrin (2000), *The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies* (SSRN). Available from <https://ssrn.com/abstract=258070>
- Boatright, J. R. (2000), "Globalization and the Ethics of Business", *Business Ethics Quarterly*, 10(1), 1-6.
- Braguinsky, S. (1996), "Corruption and Schumpeterian Growth in Different Economic Environments", *Contemporary Economic Policy*, 14(3), 14-25.
- Brenton, P., F. Di Mauro and M. Lücke (1999), "Economic Integration and FDI: An Empirical Analysis of Foreign Investment in the EU and in Central and Eastern Europe", *Empirica*, 26(2), 95-121.
- Buckley, P. J. and J. H. Dunning (1976), "The Industrial Structure of US Direct Investment in the UK", *Journal of International Business Studies*, 7(2), 5-13.
- Caves, R. E. (1974), "Multinational Firms, Competition, and Productivity in Host-country Markets", *Economica*, 41(162), 176-193.
- Chwo-Ming, J. Y. and K. Ito (1988), "Oligopolistic Reaction and Foreign Direct Investment: The Case of the US Tire and Textiles Industries", *Journal of International Business Studies*, 19(3), 449-460.
- Clegg, J. (1987), *Multinational Enterprise and World Competition: A Comparative Study of the USA, Japan, the UK, Sweden and West Germany* (1st ed.), London: Palgrave Macmillan, 1-200.
- Culem, C. G. (1988), "The Locational Determinants of Direct Investments among Industrialized Countries", *European Economic Review*, 32(4), 885-904.
- Davidson, W. H. (1980), "The Location of Foreign Direct Investment Activity: Country Characteristics and Experience Effects", *Journal of International Business Studies*, 11(2), 9-22.
- Duanmu, J. L. and Y. Guney (2009), "A Panel Data Analysis of Locational Determinants of Chinese and Indian Outward Foreign Direct Investment", *Journal of Asia business studies*, 3(2), 1-15.
- Dunning, J. H. (1980), "Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests", *Journal of International Business Studies*, 11(1), 9-31.
- Eaton, J. and A. Tamura (1994), "Bilateralism and Regionalism in Japanese and US Trade and Direct Foreign Investment Patterns", *Journal of the Japanese and International Economies*, 8(4), 478-510.
- Froot, K. A. and J. C. Stein (1991), "Exchange Rates and Foreign Direct Investment: an Imperfect Capital Markets Approach", *The Quarterly Journal of Economics*, 106(4), 1191-1217.
- Galaskiewicz, J. and S. Wasserman (1989), "Mimetic Processes within an Interorganizational Field: An Empirical Test", *Administrative Science Quarterly*, 34(3), 454-479.
- Goodnow, J. D. (1985), "Developments in International Mode of Entry Analysis", *International Marketing Review*, 2(3), 17-30.
- Grosse, R. and L. J. Trevino (1996), "Foreign Direct Investment in the United States: An Analysis by Country of Origin", *Journal of International Business Studies*, 27(1), 139-155.
- Grubaugh, S. G. (1987), "Determinants of Direct Foreign Investment", *The Review of Economics and Statistics*, 69(1), 149-152.
- Grubert, H. and J. Mutti (1991), "Taxes, Tariffs and Transfer Pricing in Multinational Corporate Decision Making", *The Review of Economics and Statistics*, 73(2), 285-293.
- Gupta, S., H. Davoodi and R. Alonso-Terme (1998), *Does Corruption Affect Income Inequality and Poverty?* (IMF Working Paper, No. 98/76), Washington, DC: International Monetary Fund (IMF), 1-41.

Available from <https://ssrn.com/abstract=882360>

- Habib, M. and L. Zurawicki (2002), "Corruption and Foreign Direct Investment", *Journal of International Business Studies*, 33(2), 291-307.
- Hennart, J. F. (1986), "What is Internalization?", *Review of World Economics*, 122(4), 791-804.
- Hennart, J. F. and Young-Ryeol Park (1994), "Location, Governance, and Strategic Determinants of Japanese Manufacturing Investment in the United States", *Strategic Management Journal*, 15(6), 419-436.
- Hines J. R. Jr. and E. M. Rice (1994), "Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and American Business", *The Quarterly Journal of Economics*, 109(1), 149-182.
- Hofstede, G. (2001), *Culture's Consequences: Comparing Values, Behaviors, Institutions and Organizations across Nations* (2nd ed.), Thousand Oaks, CA: Sage publications.
- Hofstede, G. (1980), "Culture and Organizations", *International Studies of Management & Organization*, 10(4), 15-41.
- Horst, T. (1972), "Firm and Industry Determinants of the Decision to Invest Abroad: An Empirical Study", *The Review of Economics and Statistics*, 54(3), 258-266.
- Jackson, S. and S. Markowski (1995), "Attractiveness of Countries to Foreign Direct Investment, The", *J. World Trade*, 29, 159.
- Johanson, J. and J. E. Vahlne (1977), "The Internationalization Process of the Firm-a Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments", *Journal of International Business Studies*, 8(1), 23-32.
- Johanson, J. and F. Wiedersheim Paul (1975), "The Internationalization of the Firm-Four Swedish Cases", *Journal of Management Studies*, 12(3), 305-323.
- Juhl, P. (1979), "On the Sectoral Patterns of West German Manufacturing Investment in Less Developed Countries: The Impact of Firm Size, Factor Intensities and Protection", *Review of World Economics*, 115(3), 508-521.
- Jung Jin-Sup, Lee Min-Jae (2012), "Korea's Outbound Foreign Direct Investment (OFDI) Strategy Using Free Trade Agreements", *International Business Review*, 16(3), 203-234.
- Kaufmann, D. and S. J. Wei (1999), *Does "Grease Money" Speed Up the Wheels of Commerce?* (No. w7093), Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
- Kimura, Y. (1989), "Firm-Specific Strategic Advantages and Foreign Direct Investment Behavior of Firms: The Case of Japanese Semiconductor Firms", *Journal of International Business Studies*, 20(2), 296-314.
- Kobrin, S. J. (1976), "The Environmental Determinants of Foreign Direct Manufacturing Investment: An Ex Post Empirical Analysis", *Journal of International Business Studies*, 7(2), 29-42.
- Kogut, B. and H. Singh (1988), "The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode", *Journal of International Business Studies*, 19(3), 411-432.
- Kumar, N. (1987), "Technology Imports and Local Research and Development in Indian Manufacturing", *The Developing Economies*, 25(3), 220-233.
- Kwon Yung-Chul (1999), "Determinants of Foreign Direct Investment and Level of Internalization : Comparison Between Export-Oriented FDIs and Local Market-Oriented FDIs", *International Business Journal*, 9(2), 138-159.
- Kwon, Yung-Chul and L. J. Konopa (1993), "Impact of Host Country Market Characteristics on the Choice of Foreign Market Entry Mode", *International Marketing Review*, 10(2).



- Lall, S. (1980), "Transnationals, Domestic Enterprises and Industrial Structure in Host LDCs: A Survey", *The Multinational Corporation*, 29-64.
- Lapalombara, J. (1994), "Structural and Institutional Aspects of Corruption", *Social Research*, 61(2), 325-350.
- Leff, N. H. (1964), "Economic Development through Bureaucratic Corruption", *American Behavioral Scientist*, 8(3), 8-14.
- Leftwich, R. B. (1973), "Foreign Direct Investment in the United States, 1962-1971", *Survey of Current Business*, 53(2), 29-40.
- Liang, K. Y. and S. L. Zeger (1986), "Longitudinal Data Analysis Using Generalized Linear Model", *Biometrika*, 73, 13-22
- Lucas, R. E. (1993), "On the Determinants of Direct Foreign Investment: Evidence from East and Southeast Asia", *World development*, 21(3), 391-406.
- Lunn, J. (1980), "Determinants of US Direct Investment in the EEC: Further Evidence", *European economic review*, 13(1), 93-101.
- Luo, Y. and M. W. Peng (1999), "Learning to Compete in a Transition Economy: Experience, Environment, and Performance", *Journal of International Business Studies*, 30(2), 269-295.
- Macrae, J. (1982), "Underdevelopment and the Economics of Corruption: A Game Theory Approach", *World Development*, 10(8), 677-687.
- Mauro, P. (1995), "Corruption and Growth", *The Quarterly Journal of Economics*, 110(3), 681-712.
- Nigh, D. (1985), "The Effect of Political Events on United States Direct Foreign Investment: A Pooled Time-Series Cross-Sectional Analysis", *Journal of International Business Studies*, 16(1), 1-17.
- O'Sullivan, P. (1985), "Determinants and Impact of Private Foreign Direct Investment in Host Countries", *Management International Review*, 25(4), 28-35.
- Owen, R. F. (1982), *Inter-Industry Determinants of Foreign Direct Investments: A Canadian Perspective*, Croom Helm, London: New Theories of Multinational Enterprise, 238-253.
- Porcano, T. M. and C. E. Price (1996), "The Effects of Government Tax and Nontax Incentives on Foreign Direct Investment", *Multinational Business Review*, 4(1), 9.
- Rashid, S. (1981), "Public Utilities in Egalitarian LDC's: The Role of Bribery in Achieving Pareto Efficiency", *Kyklos*, 34(3), 448-460.
- Rosenzweig, P. M. and J. V. Singh (1991), "Organizational Environments and the Multinational Enterprise", *Academy of Management Review*, 16(2), 340-361.
- Scaperlanda, A. E. and L. J. Mauer (1969), "The Determinants of US Direct Investment in the EEC", *The American Economic Review*, 59(4), 558-568.
- Scaperlanda, A. and R. S. Balough (1983), "Determinants of US Direct Investment in the EEC: Revisited", *European Economic Review*, 21(3), 381-390.
- Schneider, F. and B. S. Frey (1985), "Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment", *World Development*, 13(2), 161-175.
- Shamsuddin, A. F. (1994), "Economic Determinants of Foreign Direct Investment in Less Developed Countries", *The Pakistan Development Review*, 33(1), 41-51.
- Shleifer, A. and R. W. Vishny (1993), "Corruption", *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 599-617.
- Solocha, A. and M. D. Soskin (1994), "Canadian Direct Investment, Mode of Entry, and Border Location", *MIR: Management International Review*, 34(1), 79-95.
- Sui Yi-Xuan, Lee Jun-hee and Kwon Yung-Chul (2014), "A Study on the Determinants of Korean FDI's

- based on the Gravity Model”, *International Business Review*, 18(2), 147-163.
- Tanzi, V. (1998), “Corruption around the World: Causes, Consequences, Scope, and Cures”, *Staff Papers*, 45(4), 559-594.
- Terpstra, V. and Chwo-Ming Yu (1988), “Determinants of Foreign Investment of US Advertising Agencies”, *Journal of International Business Studies*, 19(1), 33-46.
- Tinbergen, J. (1962), “An Analysis of World Trade Flows”, New York: Twentieth Century Fund, *Shaping the World Economy*, 1-117.
- Tsai, P. L. (1994), “Determinants of Foreign Direct Investment and Its Impact on Economic Growth”, *Journal of Economic Development*, 19(1), 137-163.
- Vasconcellos, G. M. (1988), “Factors Affecting Foreign Direct Investment in The Brazilian Manufacturing sector: 1955-1980”, *Management International Review*, 53-62.
- Wang, Z. G. and N. J. Swain (1995), “The Determinants of Foreign Direct Investment in Transforming Economies: Empirical Evidence from Hungary and China”, *Weltwirtschaftliches Archiv*, 131, 359-382.
- Wheeler, D. and A. Mody (1992), “International Investment Location Decisions: The Case of US Firms”, *Journal of International Economics*, 33(1-2), 57-76.
- Yu, C. M. J. (1990), “The Experience Effect and Foreign Direct Investment”, *Review of World Economics*, 126(3), 561-580.
- Zaheer, S. (1995), “Overcoming the Liability of Foreignness”, *Academy of Management Journal*, 38(2), 341-363.