

# 한국의 해외직접투자 모형설정 관한 실증 연구

## 동아시아 6개국 중심 : 2004년-2011년 중심

An Empirical Study on the Determinants of Korean FDI focused on six East Asean Countries  
for years 2004 through 2011

이응권(Eung-Kweon Lee)

건양대학교 무역학과 교수(주최자)

### 목 차

I. 서 론	V. 요약 및 결과
II. 해외투자의 일반 현황	참고문헌
III. 기본이론과 모형설정	Abstract

### 국문초록

본 研究는 한국기업이 世界주요시장과 원자재 확보관련 事業을 수행하고, 나아가서는 사업분야에서 중요한 위치(선점)를 유지 관리하기 위해서 海外投資를 수행하고 있다.

海外直接투자 수행에 있어서 개발(해외직접투자)전략이 선진국 기업의 모델과 다를 수밖에 없다는 전제하에 한국 製造企業을 대상으로 2004년대 이후의 해외 直接投資의 추이(투자형태요인의 변화)를 파악하고 해외직접투자에 영향을 미치는 년도별 투자 동기 요인과 년도별 투자결정요인의 변화를 산업별 차원에서 분석함으로써 정책적 함의를 구하고 투자 전략과 관련된 既存理論의 설명력을 검증하기 위한 目的에서 이루어졌다. 이는 企業特有의 경쟁우위가 있어야 해외 直接投資를 할 수 있다는 기존의 이론과는 역으로 해외 직접투자를 함으로서 기업특유의 競爭優位를 개발하고 축적 할 수 있다는 것이다. 그리고 글로벌화 하는 韓國企業의 해외 직접투자에 있어서는 知識과 情報의 이전이 중요하다는 것이며 변화와 혁신을 통해 적어도 자신의 분야에서는 세계적 선도 기업이 되고자 하는 韓國企業이라면 先進國(경쟁국) 기업보다는 더 적극적인 戰略을 모색해야 한다는 전제하에 實證模型을 설정하고 研究課題들을 정리하였다. 그리고 실 예로 이를 위해 먼저 해외에 투자된 직접투자의 추세와 실태를 투자 국별, 투자 산업별, 투자규모 등의 측면에서 살펴보고 韓國製造企業의 投資地域 선택과 결정 및 년도별 투자 요인과 效果 分析을 전략적 적합성에 근거한 狀況模型을 설정한 후 狀況變數가 해외 직접투자 및 決定에 어떻게 영향을 끼쳐 왔고 또 향후에 어떤 변수가 해외직접투자에 우선 고려되어 질 것인가를 實證分析하였다.

주제어 : 해외직접투자, 제조기업, 무역수지, 실증분석, 무역정책, 무역환경

## I. 서론

한국 경제는 1962년 제1차 경제 개발 계획을 시작한 이후 수십 년간 수출 드라이브 형 경제정책을 유지 해왔으며, 수출 5,153억\$ 수입 4,855억\$을 기록하여 한국이 세계 9번째로 무역 1조달러 클럽에 이름을 올리게 되었다. 더욱이, 1960년대 이후 수출주도 정책을 중심으로 경제발전을 수행한 한국은 선진국 평균 속도보다 빠르게 무역 1조 달러를 달성하게 되었다.

무역 1조\$ 국가 중에서도 한국의 성장세는 계속되어져, 1988년 1,000억\$을 돌파한 뒤 1조\$까지 오는 데 23년이 걸렸다. 무역 1조\$을 달성한 나라는 2차 세계대전 이후 독립한 국가들 중에선 한국이 유일하다. 미국(20년)과 중국(16년)을 제외하고 프랑스(31년) 이탈리아·일본·네덜란드(30년) 영국(29년) 독일(25년) 등을 앞질렀다. 한국은 지난 10년간(2004~2011년) 연평균 무역규모 증가율도 10.4%로 세계 평균8.8%이며 수출비중으로는 7대 강국이 되었다.

해방 이듬해인 1946년 400만\$에 불과했던 수출은 올해 5,570억\$로 14만배 이상 커졌으며, 한국에 앞서있던 이탈리아를 제치면서 세계 8번째로 수출 5,000억\$을 돌파했고, 한국에 앞서 수출 5,000억\$을 달성한 7개국은 1,000억\$에서 5,000억\$로 늘리는 데 평균 20.1년이 소요됐지만 한국은 이보다 4년 적은 16년 만에 달성하게 되었다.

무역 1조\$ 달성은 철강 자동차 석유제품 등 주력 제품의 수출 선전에 힘입어 급속한 양적 확대를 이룩하였고, 무역 흑자는 340억\$에 달하는 경제 규모로 성장하였으며, 무역흑자에 따른 외화유입의 급증이 한편으로는 우리경제에 새로운 문제점을 안겨주게 되었다.

첫째로 다량의 외화유입은 국내통화 공급을 증대하여 인플레이를 유발시키고, 둘째는 고성장에 따른 노동공급의 절대부족으로 임금이 급증하고, 이로 인해 그동안 누려온 저임금에 의한 국제경쟁력을 빠른 속도로 상실하게 되었고, 셋째로는 수출호조에 의한 흑자폭의 확대는 수입국과 수출경쟁국으로부터 무역수지의 불균형을 빠른 시일 내에 시정하라는 직·간접의 압력을 계속 받게 되는 상황이 되어 왔다.

따라서 국내의 고임금과 양적으로 성장한 국가의 흑자관리가 직접적으로 유발케 한 해외 직접투자가 과연 기업이 예상한 바대로 만족할 만한 결과를 초래케 하면서 이윤증대에 큰 기여를 하였는지, 년도별 투자동기 요인과 년도별 투자결정요인의 변화를 엄격한 계량분석을 통해 검증하려한다.

연구에 대한 접근 방법 및 분석과 관련하여서는 경제우위 요소가 선진국에 비하여 열위에 있는 개도국 기업의 해외직접투자는 천연자원확보, 저임의 노동력, 원자재 확보 국내시장규모의 크기와 정조화 산업화의 진전속도에 따른 현지시장 확보와 국가 경제적 특성을 배경으

로 한다는 사실을 연구 목적으로 하였다.

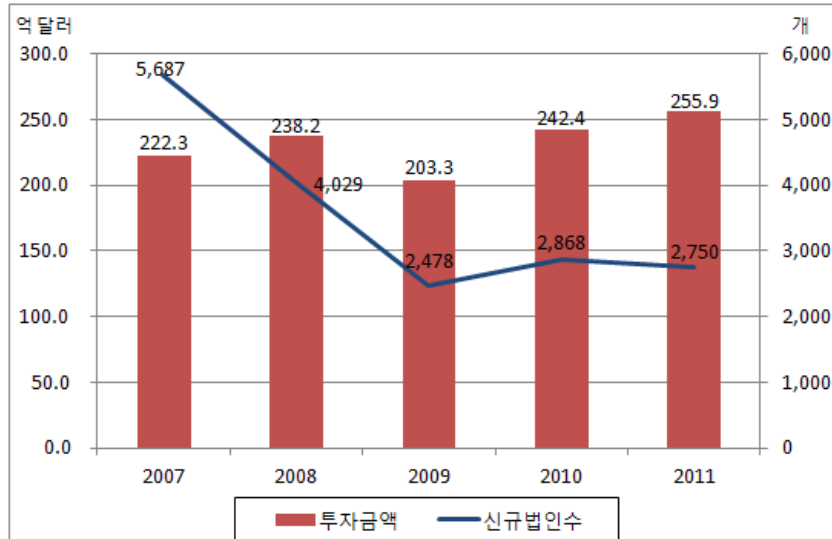
그리고 연구조사 설계(research design) 방법을 살펴보면, 우리나라 제조업의 동아시아 해외 직접투자를 대상으로 하였으며, 시기상으로는 우리나라 기업의 동아시아 해외직접투자가 본격적으로 시작되었던 1988년 이후 2004부터 2011년까지의 기간중 직접투자 통계자료를 가지고 우리나라 제조업의 해외 직접투자 결정 요인에 관한 실증 분석을 하고자 한다. 分析方法(SPSS 15.0)으로는 2차 자료를 중심으로 하여 기존 연구들에 의해 실증분석되었던 회귀모형들을 본 연구에 적합하게 그리고 새롭게 설정한 다음, 이에 맞추어 독립변수를 설정하였고, 분석방법상 횡단조사(cross-sectional research)와 횡단-시계열 풀링조사(time-series cross sectional pooling research)을 병행하고 다중회귀분석(Multiple Regression Analysis)을 시도하여 해외 직접투자 결정요인에 어떤 차이가 있는지에 대한 분석을 시도하였다.

## II. 해외투자의 일반 현황

우리나라 경제의 양적 성장으로 인한 흑자관리와 대외 경제교류의 다양화 추세에서 해외 직접 투자 (Foreign Direct Investment)의 중요성도 점차 높아져 왔으며, 우리기업들은 동아시아에 대한 우리나라의 해외직접투자는 80년대 후반부터 무역수지가 흑자로 돌아서면서, 중국과의 수교당시 64억\$에 불과하였던 교역이 국교의 정상화로 교역이 급증하게 됨에 따라 우리 기업들의 중국진출에 많은 관심과 투자가 증가하기 시작하였다.

단순 저임금 확보를 위한 투자에서부터 원부자재 관리 투자, 해외자원 확보 투자, 현지시장 확보를 위한 투자 등으로 급속히 증가하면서, 이러한 증가는 90년대~밀레니엄 시대를 거쳐 07년에는 대중국 투자는 미국과 일본을 제치고 1위로 부각되었고, 첨단분야 진출이 부쩍 늘어나면서 자동차 및 전자 산업의 공동개발과 육성에 관한 양국 간의 협력이 한층 강화되었다. 한-중 수교 20주년을 맞이하여 한중 규모가 11년 2,200억\$를 넘어섰으며, 이것을 계기로 기업의 아시아 해외진출 및 해외 직접투자는 더욱더 증가하였지만, 관심의 대상이 되었던 만큼이나 이에 따른 부작용도 점차 나타나게 되었기에, 아시아 및 양국간 경제협력을 질적으로 향상시킬 수 있는 안정적인 법적, 제도적 기반 마련도 중요하게 부각 되어지면서 신속히 법적, 제도적 정비가 뒷받침되어야 할 것이다.

(총투자기준)



자료: 한국수출입은행(2012), 『세계 해외직접투자 동향 및 전망』(<http://www.koreaexim.go.kr>)

〈그림1〉 최근 5년간 해외직접투자 실적

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.

아시아에 대한 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.

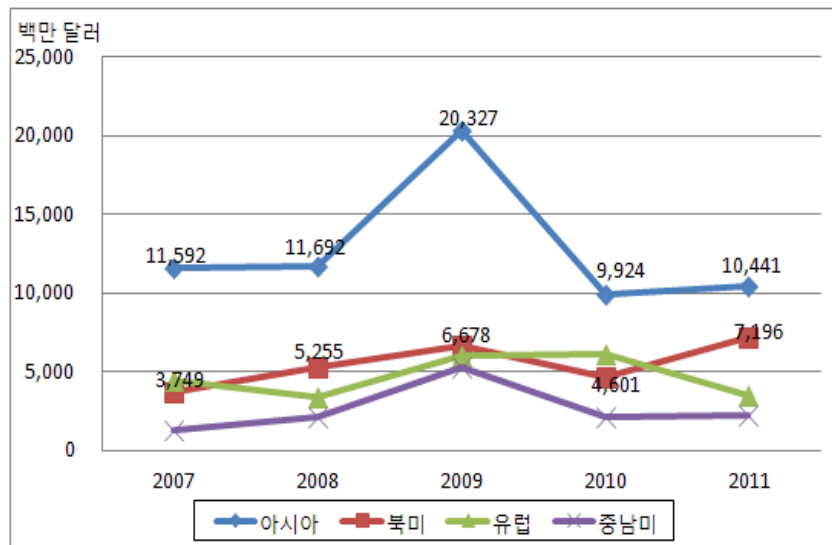
2001~3년의 해외투자경향은 지역별로는 중남미, 북미, 아시아 등 대부분지역에서 감소했으나, 유럽지역은 다소 증가 하였고, 중국에 대한 투자는 전년도 보다 14% 증가하였다.

04년도 해외직접투자는 대중국 투자의 지속적인 증가와 미국등 주요 선진국 경기가 다소 호전 되면서 그에 따른 해외투자 수요증대도 증가하였다.

2006년 최초로 100억\$, 2007년 200억\$를 돌파하는등 가파른 증가세를 보였으나, 2008년 후반 시작된 전 세계 경기침체의 영향으로 2008년 증가세 둔화, 2009년에는 오히려 감소하였고, (그림1) 2011년에는 투자금액 기준으로 전년대비 15.9% 증가한 241.8억 달러 기록하여 아시아, 제조업 및 광업에 대한 투자가 대폭 증가하게 되었다.

09년 아시아 지역은 최대 투자국가인 중국 및 말레이시아 등에 대한 투자 증가로 투자금액이 전년대비 큰폭 증가세를 기록하였으며, 업종별로는 제조업, 광업, 전문, 과학 및 기술 서비스업의 투자가 증가하였다.(그림2)

(총투자기준)



자료: 한국수출입은행(2012), 『세계해외직접투자 동향 및 전망』 (<http://www.koreaexim.go.kr>)

<그림2> 주요 지역별 해외직접투자 추이

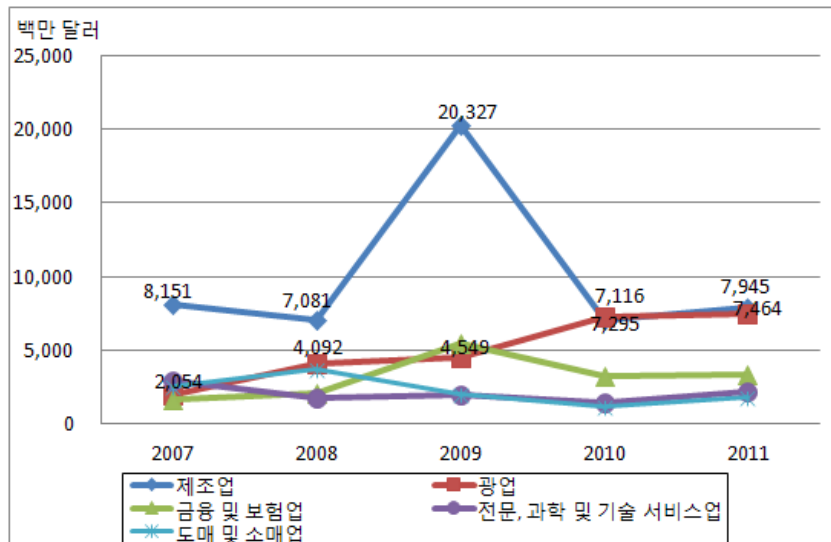
09년 투자 업종별로는 상위 3개 업종인 광업(31.2%), 제조업(28.3%), 금융 및 보험업(13.8%)이 전년대비 증가 하였고 나머지 업종은 감소하였다.(그림3)

그러나, 해외자원개발, M&A, 금융업 투자 등은 해외자원개발 활성화에 힘입어 투자가 증가하였다.

전년에 이어 금년에도 투자비중 1위인 광업은 유럽, 중남미 중심으로, 2위 및 3위 인 제조업과 국민연금의 대체 투자에 금융.보험업은 각각 아시아, 북미를 중심으로 대폭 증가세를 보이며 투자비중은 더욱 확대 되었다.

국가별로 제조업은 최대 해외투자국인 중국을 포함하여 말레이시아, 베트남에 대한 투자 증가가 특징이며 말레이시아 투자 급증은 화학 및 철강부분 제조업 투자 증가에 주로 기인한다고 볼 수 있다.

(총투자기준)



자료: 한국수출입은행(2012), 『세계해외직접투자 동향 및 전망』 ( <http://www.koreaexim.go.kr> )

〈그림3〉 주요 업종별 해외직접투자 추이

### Ⅲ. 이론과 모형설정

#### 1. 기본이론

첫째. 선진국의 해외 직접투자 이론은, ①턴닝 (J.H.Dunning, 1973)은, 『왜 해외직접투자와 국제적 생산이 이루어지는가』라는 문제에 대한 지금까지의 제반 이론들을 비판적으로 평가하고 앞으로의 연구에 대한 방향을 제시한다는 목표아래, 제반 이론들을 서베이접근법(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 성장극대화, 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 투자개발단계설은 일국의 경제성장단계의 특성과 해외직접투자의 동기를 연결시킴으로써 해외직접투자의 유출입 모두를 경제성장단계에 따른 동태적 과정으로 파악하고 있다.<sup>1)</sup> 그는 경제발전(GNP)을 4단계로 구분하여 이에 따라 국가군을 분류하고 1인당 GNP와 1인당 직접투자 플로우(flow)사이의 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>2)</sup> 지용희 교수는 국내외 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>3)</sup>

②전용욱 教授의 연구에 의하면 한국 가전산업의 대선진국 투자는 ㉠독점적우위의 不在, ㉡방어적이고 생존적인 차원에서의 進出, ㉢미성숙한 유형의 투자라는 특징을 가지고 있다고 한다. 즉 한국 가전산업의 투자는 구조적인 특징으로 인해 선택된 대량생산-저가수출전략이라는 기본의 의사결정을 단기간 내에 바꿀 수 없는 경직성으로 인해 독점적 우위 없이 불가피하게 이루어진 수출시장보호라는 생존차원에서 내려진 구조적 시장방어행위라는 것이다.<sup>4)</sup>

1) 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.

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

3) 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.



〈표 2-1〉 한국기업의 해외 직접투자 결정요인에 대한 연구

연구자	접근방법	연구대상 및 방법	연구내용	변수
지만수 (2002)	거시적	(1994~1997) (2000~2002) 패널 회귀분석	*금융외환위기이후 비용절감에서 시장지향형으로 변화.5)	*GDP, 임금, 노동력질, 인프라, 정부정책.
이홍식· 김혁량 (2004)	거시적	(1988~1997) (1999~2002) 패널회귀분석 (중국전지역 대상:제조업)	*초기의 생산효율 지향형에서 시장 추구형으로 변화6)	*GDP, 임금, 고교졸업자수, 사회간접자본, 경제개발구, 산업생산액 비중(국유기업)
한병섭· 서민교 (2005)	미시적· 기업경영적	1989~2002 조건부 로짓 모델 (중국전지역 대상)	*제조업체 입지선택의 정(正)요인: 외국기업의 집적수준, 시장규모, 정책요인, 사회하부구조, 문화적 요인.7) *입지선택의 부(負)의 요인: 중국기업집적수준, 임금, 실업률	*집적요인(외국 및 중국기 업), 1인당 GDP, 임금 실업 률, 물동량, 고등교육기관수, 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.

Ray(1989)의 실증연구는 1985년에 제조업 부문 대미 직접투자의 1985년 67.2%를 점유하고 있는 캐나다, EC, 일본의 기업들이 미국으로의 해외직접투자에 영향을 미치는 요인들을 다중 회귀 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 것이다8). 무형자산이 자본에 체화 될 때 보다 노동에 체화 되었을 때 해외 직접투자 가능성이 높다고 보았다.

- 4) 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.
- 5) 전용덕, “한국제조기업의 해외직접투자에 관한 실증적 연구”, 한국경제학회 정기학술대회, 1996.2.
- 6) 전략적 동기가 합작투자기업의 전략에 영향을 미친다고 볼때 선행연구에서 시장 전략관점에서 논의된 수출비용은 생산효율지향인가 내수시장 지향인가라는 전략적 동기를 간접적으로 나타내는 지표로 볼 수 있다.
- 7) 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.
- 8) 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.



<표 2-2>에서 일본, EC, 캐나다 기업들의 대미 해외 직접투자에 영향을 미치는 변수로서 R&D집약도, 노동의 자본 장비율, 시장집중도, 해당산업의 크기, 산업성장을, 환율 등을 설정하여 우선 생산측면에서의 해외 직접투자의 구조를 실증적으로 분석하고 있다.

<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」.

### 3. 모형 설정

우리나라 제조업의 동아시아 해외직접투자의 역사가 일천하고 그 행태가 30여년에 불과하고 80년대 말에서 90년대 초까지는 저임금 확보투자에서, 2000년대 후반부터 수출촉진과 원자재확보 및 현지화 전략을 통한 마케팅과 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 해외직접투자는 외국모형과는 달리 미성숙·방어적인 성격으로 합리적인 경영판단으로 여겨지지 않는다.

따라서 본 논문에서는 투자형태의 패턴을 기존의 연구들이 거시적 측면만을 주로하고 미

시적 기업측면을 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 sectional pooling analysis)을 시도함으로써 개략적이거나 우리나라 제조업의 동아시아 해외직접투자의 결정요인과 투자변화에 대한 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  $f$ 는 사상의 규칙을 상징적으로 나타내고 있다고 하겠다.<sup>9)</sup> 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), 자원구성 비율(RE), 생산성(PY), 선진국의 수입규제비율(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.

9) 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.

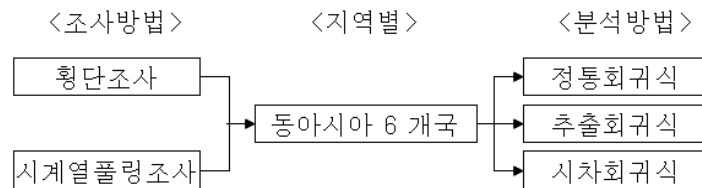
그럼 해외 직접투자의 일반적 모형은 다음의 식①과 같고, 이를 더욱 구체적으로 나타내면 식②와 같이 된다.

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

+ + + - - + + + - -

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

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 하였다. 본 논문의 전체적인 조사 설계는 해외직접투자의 결정요인을 좀 더 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.<sup>10)</sup> 여기에서 이용된 통계패키지는 SPSS15.0(Statistical Package for Social Sciences)를 개인용 컴퓨터로 이용할 수 있도록 전환해 놓은 SPSS/PC 프로그램을 사용하였다. <도Ⅱ-1>은 이를 정리한 것이다.



<도Ⅱ-1> 본 論文의 연구방법 및 분석방법

실증분석 대상산업으로서는 제조업의 조립금속·기계, 섬유·의복, 석유·화학·고무, 봉제·완구, 신발·가죽·모피, 1차금속, 비금속 광물, 목재·가구, 기타 제조로 분류하였으며, 대상 기간으로는 2004~2011년까지 해외직접투자를 시행했던 총 9,662건을 분석대상으로 하였다.<sup>11)</sup> 해외직접투자 대상국가로는 인도네시아(346건), 중국(6,878건), 필리핀(298건), 태국(202건),<sup>12)</sup>

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

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

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

말레이시아(179건), 베트남(869건)으로 일본·홍콩·싱가폴대만 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.

## IV. 실증 분석과 그 결과

### 1. 횡단분석조사

#### 1) 2004,05년도 실증분석 결과

<표Ⅲ-1>은 2004,05년도 우리나라 기업의 동아시아 지역 6개국에 실행되었던 해외직접투자로 정통 회귀식을 이용한 실증분석 결과이다.

회귀분석결과를 살펴보면 종속변수(FDI)의 전체설명력은(결정계수:R<sup>2</sup>) 28.00이므로 8개의 독립변수로 종속변수의 변이 중 약 28.00% 정도를 설명 할 수 있다는 것을 나타내고 있다.

또한 분산분석표에서 F-값은 2,822이고 이에 대응되는 P-값(유의 확률)은 0.0100으로 유의수준 1% 보다 작으므로 귀무가설(H<sub>0</sub> :  $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = \beta_7 = \beta_8 = 0$ ) 을 기각하여 8개의 독립변수 중 적어도 3개 이상의 변수로 종속변수를 설명하는데 있어서 통계적으로 유의하므로 모형의 적합성에는 별 문제가 없는 것으로 판단된다.

<표Ⅲ-1> 2004,05년도 정통회귀 분석결과(동아시아 5개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC<sup>+</sup>)

독립변수	회귀계수	표준오차	표준화 계수	t - 값	p - 값
Constant(상수)	69047.692	59331.200		1.164	.249
WA	10594.648	4257.127	.464	2.489	.016**
WP	14718.272	3764.667	.534	3.910	.000***
PT	7536.396	3736.692	.383	2.017	.048**
CI	-36.532	19.512	-.413	-1.872	.066*
YE	-358.207	1289.392	-.038	-.278	.782
RE	-3362.543	1612.948	-.362	-2.085	.042**

독립 변수	회귀계수	표준오차	표준화 계수	t - 값	p - 값
PY	-4810.544	2461.323	-.458	-1.954	.055*
TB	4386.553	3102.988	.247	1414	.163
관측치의 수:129, R <sup>2</sup> : 0.136 AR <sup>2</sup> : 0.082 p-값 : 0.019					

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

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

노무비율(WP) 변수는 正의 효과로 나타날 것으로 가정하였듯이 실증분석적으로 正적인 영향으로 나타났으며 계수의 통계적 유의성이 아주 높은 것으로 나타났다.

경상이익(PT)변수는 예상한대로 正의 효과를 기대 하였듯이 正의 효과로 나타났으며 경상 이익을 많이 내는 업종과 기업일수록 상대적인 저개발국인 동아시아지역에 적극적인 해외직접투자를 시도하고 있음을 나타내고 있다.

CI(자본집약도), YE(경제성장률)변수는 負의 효과를 기대하였듯이 기대한 대로 負의 효과를 나타내고 있으며 통계적으로 어느 정도 설명력이 있다고 사료되며, CI(자본집약도) 변수는 5% 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있는 것으로 나타나 변수의 신뢰성이 있는 것으로 나타났다. 그러나 YE(경제성장률)변수는 통계적 유의성의 없는 것으로 나타났다. RE(자원구성비율)은 正적인 영향을 줄것으로 기대하였으나 실증적 통계적으로 유의하지 못하다

생산성(PY)는 예상한대로 正의 효과를 나타낼 것으로 기대하였으나, 생산성(PY)의 경우 10% 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있기 때문에 변수의 신뢰성이 있다고 볼 수 있다.

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

해외직접투자의 형태가 임금과 노무비율에 관심이 있는 것으로 나타나는 것으로 추측된다. 임금의 차이로 인해 우리기업이 동아시아지역에 해외직접투자를 결정하는 주요 요인으로 작용하는 것으로 보이며 1%,5% 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있어 신뢰성이 있다고 하겠다. 이는 IMF 이후의 해외 직접투자가 국내의 YE(경제성장률)을 높이기 위해서 해외투자 변수와 국내의 여러 변수를 고려하고, 해외의 WA, WP,변수를 감안하여 투자가 실행되고 있는 것으로 여겨진다.

## 2) 2006,07년도 실증분석결과

<표Ⅲ-2>은 2006,07년도 우리나라 기업의 동아시아지역 6개국에 실행되었던 해외직접투자  
로 정통회귀식을 이용한 실증분석결과를 보여주고 있다.

회귀분석결과를 살펴보면 종속변수(FDI)의 전체 설명력은(결정계수) 0.136( $R^2$ )이므로 8개  
의 독립변수 중 종속변수의 변이 중 약 13.6%정도를 설명할 수 있다는 것을 알 수 있다.

또한 분산분석표에서 F-값은 2.520이고 이에 대응되는 P-값(유의확률)은 0.019으로 유의수  
준 1%에 가까우므로 귀무가설 ( $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = \beta_7 = 0$ )을 기각하여

<표Ⅲ-2> 2006,07년도 정통회귀 분석결과(동아시아 6개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC<sup>+</sup>)

독립변수	비표준화 계수	표준오차	표준화 계수	t - 값	p - 값
Constant(상수)	168418.1	69478.527		2.424	.017
WA	-6314.935	3252.297	-.198	-1.942	.055*
WP	2539.800	1033.698	.256	2.457	.016**
PT	64.696	1160.878	.005	.056	.956
CI	-7.726	13.737	-.058	-.562	.956
YE	-28803.5	14383.901	-.185	-2.002	.048**
RE	-10.546	25.473	-.037	-.414	.680
PY	-149.710	107.406	-.140	-1.394	.166
관측치의 수:192, $R^2$ : 0.136 $AR^2$ :0.082 p-값 : 0.019					

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

8개의 독립변수 중 적어도 3~4 이상의 변수가 종속변수를 설명하는데 유의하므로 통계적  
으로 유의한 것으로 나타나 모형의 적합성에 부합된다고 판단되어진다.

독립변수 중 임금(WA), 노무비율(WP), 경상이익(PT) 변수는 正의 효과를 나타낼 것으로  
기대 하였는데 추정결과는 노무비율(WP), 경상이익(PT) 변수는 正의 효과를 보여주고 있  
으며 통계적 유의성이 높고 설명력도 다른 변수에 비해 높게 나타났다. 그러나 임금(WA) 변수  
는 負의 효과를 보여주고 있으나 통계적 유의도에서 임금(WA)변수는10%내에서, 노무비변

수는(WP)은 1%내,외에서 신뢰성이 있는 것으로 나타났다 , 경상이익(PT)변수는 외외로 신뢰성이 없는 것으로 나타났다. 이는 기업들의 해외직접투자가 자원개발, 수출촉진, 보호무역타계, 저임금 활용, 원자재 확보, 선진기술 도입 등의 투자방식에서 저임활용과 보호무역타계, 수출촉진 등에 관심이 높아지는 것으로 사료된다.

자본집약도(CI)와 경제성장률(YE)은 기대 하는바 대로 負의 효과를 나타내고 있으며, 경제성장률(YE) 변수는 통계적 유의성이 (5%) 내외에 있으므로 5% 유의 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있기 때문에 변수의 신뢰성이 있다고 할 수 있다.

자원구성비율(RE)과, 생산성 변수(PY)는 예상 한대로 正의 효과를 기대하였는데 負의 효과를 나타내고 있으며 생산성 변수(PY)의 통계적 유의도는 (10%) 내외로서 다소 신뢰성이 있는 것으로 나타났다. 자원구성비율(RE) 변수의 통계적 유의도는 떨어지는 것으로 나타났다.

표에는 나타나지 않았지만 수입규제비율(TB) 변수는 예상한대로 正의 효과를 보여주고 있으나 실증적 통계적으로 변수의 신뢰성이 유의하지 못 한 것으로 나타났다. 그러나 변수의 유의도에서는 전년도에 비하여 긍정적인 신뢰도가 있는 것으로 나타났다.

### 3) 2008,09년도 실증분석 결과

<표III-3>은 2008, 09년도 우리나라 기업의 동아시아 지역 6개국에 시행되었던 해외직접투자 자료 정통 회귀식을 이용한 실증분석 결과이다. 회귀분석결과를 살펴보면 종속변수(FDI)의 전체설명력은 0.157( $R^2$ )이므로 총7개의 독립변수로 종속변수에 대하여 15.70% 정도를 설명할 수 있다는 것을 알 수 있다.

또한 분산분석표에서 F-값은 4.740이고 이에 대응 되는 P-값은(유의 확률)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 독립변수중 적어도 3개 이상의 변수는 종속변수를 설명하는데 유의하므로서

(유의도가  $\leq 1\%$ ) 유의도가 0.000 으로 나타나 통계적으로 유의하기 때문에 모형의 적합성에는 별 문제가 없는 것으로 판단된다.

먼저 임금(WA)변수와 노무비율(WP)변수는 예상한 바에 의하면 正의 효과를 가질 것으로 기대되었듯이, 추정 결과는 正의 효과를 보여주고 있다.

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



〈표 III-3〉 2008,09년도 정통회귀 분석결과(동아시아 6개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC<sup>+</sup>)

독립변수	회귀계수	표준오차	표준화 계수	t - 값	p - 값
Constant(상수)	-233188	85123.855		-2.739	.007
WA	46118.776	13663.331	.492	3.375	.001***
WP	9721.210	2224.106	.451	4.371	.000***
PT	1220.461	3611.669	-.032	.338	.736
CI	-22.817	46.938	-.054	-.486	.627
YE	-22285.0	5372.135	-.403	-4.148	.000***
RE	2816.682	1839.212	.116	1.531	.127
PY	314.445	1839.656	.120	.889	.370
관측치의 수:185, R <sup>2</sup> : 0.157 AR <sup>2</sup> :0.124 p-값 : 0.000					

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

2) A는 adjusted임

경상이익(PT)변수는 예상 한바에 의하면 정의 효과를 가질 것으로 기대 되었듯이, 추정 결과는 정의 효과를 보여주고 있다. 즉 경상이익을 많이 내는 업종과 기업일수록 상대적인 저개발국인 동아시아지역에 적극적인 해외직접투자를 시도하고 있음을 나타낸다.

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

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. 경제성장률(YE) 변수는 예상한대로 負의 효과를 보여주고 있으며, 즉 국내의 경제성장률이 낮은 년도에는 해외의 성장률이 높은 국가에 투자하여 사업의 효과를 높이려는 것을 의미한다. 자본집약도(CI)변수의 통계적 유의도도 신뢰 할 수없으나, 경제성장률(YE) 변수의 통계적 유의도는 0% 이내에서 신뢰성이 있다고 하겠다.

자원구성비율(RE)과 생산성(PY)변수는 正적인 영향을 줄 것으로 가정하였듯이 추정 결과는 정의 효과를 보여주고 있으므로 실증분석적으로 감안 할 때 생산성(PY)변수는 종속변수 Y에 대하여 통계적으로 다소 유의한 것으로 나타났으나, 자원구성비율(RE)은 종속변수 Y에 대하여 통계적으로 유의하지 못한 것으로 나타났다

위와 같은 상황을 종합적 평가하면 <표III-3>에서 보듯이 2008,09년 우리나라의 동아시아 해외직접투자 결정요인은 선진국의 수입규제를 우회하기 위하여 동아시아지역이 수출전초기

지로 활용되었다는 점, 동아시아의 상대적 저임금을 활용한 노동력 추구형보다는, 시장확대를 위한 시장추구형, 자원개발, 원자재 확보 등으로 트렌드가 변해가는 것으로 여겨지며, 논문의 미시적 기업차원의 회귀식이 어느 정도 설명력이 있다고 판단되어진다.<sup>13)</sup>

**4) 2010,11년도 실증분석 결과**

<표Ⅲ-4>은 2010, 11년도 우리나라 기업의 동아시아 6개국에 시행되었던 해외직접투자로 정통 회귀식을 이용한 실증분석 결과이다. 회귀분석결과를 살펴보면 종속변수(FDI)의 전체 설명력은 15.70%(R<sup>2</sup>)이므로 총7개의 독립변수로 종속변수에 대하여 15.70% 정도를 설명 할 수 있다는 것을 알 수 있다.

또한 분산분석표에서 F-값은 4.740이고 이에 대응 되는 P-값(유의 확률)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 독립변수중 적어도 2~3개 이상의 변수는 종속변수를 설명하는데 유의하므로서 (유의도가 ≤1%) 유의도가 0.000 으로 나타나 통계적으로 유의하기 때문에 모형의 적합성에는 별 문제가 없는 것으로 판단된다.

<표 Ⅲ-4> 2010,11년도 정통회귀 분석결과(동아시아 5개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC<sup>+</sup>)

독립변수	회귀계수	표준오차	표준화 계수	t-값	p-값
Constant(상수)	-22981.5	80218.672		-.286	.775
WA	10905.318	3712.434	.283	2.938	.004***
WP	-13041.1	9201.247	-.307	-1.417	.159*
PT	12676.218	7215.788	.303	1.757	.082
CI	-.840	39.206	-.003	-.021	.983
YE	-9804.149	6960.115	-.210	-1.409	.162
RE	-844.532	2857.518	-.041	-.296	.768
PY	4676.443	3751.827	.255	1.246	.215
관측치의 수202, R <sup>2</sup> : 0.157 AR <sup>2</sup> :0.053 p-값:0.000					

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

13) 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.

먼저 임금(WA)변수와 PT(경상이익)변수는 예상 한대로 正에 가까운 효과를 보여주고 있어서, 우리나라와 동아시아 지역 국가들과 상대적인 임금, 노무비율의 격차가 크면 클수록 우리기업들의 동아시아 지역으로의 해외 직접투자를 결정하는 요인으로 작용 할 것이다, 특히 임금(WA)PT(경상이익)변수는 1%,5% 가까운 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있어 신뢰성이 있다고 하겠다.

그러나 노무비율(WP)변수는 正의 효과를 기대하였으나 負의 효과를 나타내고 있으며 통계적 유의성이 부족하고 설명력도 다른 독립변수에 비해 미약하다. 이는, 즉 노무비 절감과 경상이익을 많이 내는 업종과 기업일수록 상대적인 저개발국인 동아시아지역에 적극적인 해외 직접투자를 시도하고 있음을 나타내는 것으로 사료되나, 여기에서는 기업측면에서 보면 해외 직접투자의 의사결정에 다른 (제조업이 아닌 수출 촉진투자, 마케팅을 통한 시장확보, 서비스업, 부동산업, 금융서비스업) 투자요인이 새롭게 등장하고 있는 것으로 추측되며, 향후에도 노무비 변수는 내부적으로는 커다란 영향을 미치지 못하였던 것으로 사료된다. 자본집약도(CI), 경제성장율(YE)변수는 예상한 대로 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.

특히, YE(경제성장율)변수는 통계적 유의성이 다소 긍정적으로 나타나서 변수의 신뢰성이 다소 있는 것으로 사료되고, 자원구성비율(RE)변수의 추정 결과는 正의 효과를 기대하였으나 負의 효과를 보여주고 있으며 설명력이 다른 독립변수에 비해 낮게 나타났으므로 긍정적으로 참고 하여야 할 것으로 사료된다. 투자한 기업들의 자원구성내용의 값을 참고하여 볼 경우 08년도에는 0.127에서 10년도에는 0.768로 값이 변화된 것은 기업들의 투자내용을 살펴 볼 때 제조업보다는 점차 현지화 전략을 통한 현지시장 확보를 위한 마케팅 활동과 시장확보를 위한 투자, 서비스업 및 부동산 투자, 금융자본 산업 투자 등으로 투자 트렌드가 변화되는 것으로 사료된다.

생산성(PY)변수는 예상한대로 正의 효과를 기대하였듯이 正의 효과를 나타내고 있으며, 생산성(PY)변수의 경우 통계적 유의성이 거의 없기 때문에, 변수의 신뢰성이 부족하다고 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, 현지 내수 시장 확대 전략투자, 금융서비스업, 부동산 개발 투자 등으로 트렌드가 변화하는 것으로 사료된다.

경제협력(DE)변수와 투자내용(DD)변수는 더미(dummy)변수화 하여 분석한 결과 경제협력 관계가 좋아질수록, 노동집약적인 산업일수록 적극적인 해외 직접투자를 시도하는 것으로 나타났다. 통상관계가 원만하게 유지될수록, 노동집약적인 산업일수록 적극적인 해외직접투자를 시도한 것으로 나타났으며, 최근에는 선진국에서 FTA등의 체결추세로 수입규제 비율이 대폭 낮아지는 추세이므로 변수의 설명력이 낮아지는 것으로 사료된다.

위와 같은 상황을 종합적 평가하면 <표Ⅲ-4>에서 보여 주듯이 10,11년 우리나라의 동아시아 해외직접투자 결정요인은 선진국의 수입규제와 관세 장벽을 우회하기 위하여 동아시아지역이 수출전초기지로 활용되는 것으로 출발하여, 동아시아의 상대적 저임금을 활용한 노동력 추구형에서, 자원개발, 원자재 확보를 통하여 현지에서 생산하여 현지에서 마케팅이 이루어지는 현지화 전략을 통한 현지 내수시장확대를 위한 시장추구형, 유통 및 서비스 산업으로 투자내용의 트렌드로 방향전환이 이루어지는 추세였다. 중국과 아시아 5개국의 시장규모는 방대하지만 동시에 경쟁이 갈수록 격렬해지고 있으며 향후 위안화 환율인상, 인건비 상승, 각종비용 상승 및 노동집약적 기업에 대한 세금 혜택 감소로 제조업 투자의 매력력이 감소하는 추세이므로 중국에 투자하려는 기업은 단순히 생산원가를 줄이겠다는 생각에서 벗어나서 자사제품이 시장에서 어느 정도의 위치로 중국시장에서 점유하고 있는지를 감안하여 투자계획을 수립하여야 할 것으로 사료되며, 本 연구는 미시적 기업차원의 회귀식이 어느 정도 설명을 하고 있다고 판단되어진다.<sup>14)</sup>

## V. 요약 및 결과

서론에서 언급한 바와 같이 해외직접투자의 모형을 설정한 다음 이를 토대로 기업의 해외 직접투자를 결정하는 변화요인(패턴)을 엄격한 계량적 분석을 통해 검증하였으며, 그 결과를 요약정리하면 다음과 같다.

첫째, 2004,05년도 우리나라 동아시아 해외직접투자 결정요인은 84~90년까지 주요한 동기가 되었던 상대적 저임금을 활용한 노동력 추구형에서 선진국의 수입규제와 보호무역타개를 우회하기 위하여 동아시아지역이 수출전초기지로 활용되었으며, 本 論文의 회귀식의 전체설명력이 매우 높아졌으며, 통계적 유의성도 아주 타당성이 있는 것으로 판단되어진다. 이러한 결과는 외환위기 이후 흑자에서 적자로 반전되면서 기업의 자금력 저하 및 수입규제와

14) 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.

해외직접투자에 대한 인위적 조정과 산업인력의 상대적 부족, 국민들의 근로의욕 저하, 3D 기피 현상 등의 사회·경제적인 거시 요인들이 대두되었으며 우리나라 기업들은 대외적으로는 선진국의 견제와 후발개도국들의 빠른 추격으로 인해 기업의 합리적인 의사결정에 의한 해외직접투자보다는 임시방편적이며, 단기적인 시야로 저임확보와 수출촉진 형태의 해외진출을 감행하였던 것으로 사료 된다.

둘째. 2006,07년 우리나라의 동아시아 해외직접투자 결정요인은 2004,05년과 유사하게 진행되었다. 다만 노무비용(WP)변수, 투자내용(DD)더미변수, 경상이익(PT)변수, 자원구성비용(RE)변수의 부호의 변화가 회귀식마다 차이가 있지만 04,5년과 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 가공무역 억제와 자원을 비롯한 저부가 가치 제품의 수출억제로 무역수지 흑자규모 축소등을 고려하여 무역수지로 인한 흑자관리와 경쟁기업의 진출국 또는 경쟁 산업의 진출지역에서 자원개발, 원자재 확보를 취득하고, 현지에서 생산 제조하여 소비시장 확보를 위한 시장 추구형 투자 패턴 트렌드를 참고하여 이루어지는 의사결정으로 사료된다.

셋째. 2008,9년 우리나라의 동아시아 해외직접투자 결정요인은 2006,07년과는 좀 다르게 진행되었다. 그 당시의 동아시아 경제 추이는 임금(02~06:7%)상승, 1조\$의 외환 보유고, 기술 이전의 합작투자 등의 선별적 투자, 환경파괴 유발기업, 에너지 소모형 업종의 투자제한, 철강 석유화학 자동차업종, 중국기업과 합작기업, 노조설립 등의 영향으로 베트남, 인도등 다른 아시아 국가들이 투자지역으로 부상하고 있는 경향을 참고하여 신중한 투자계획을 수립하여 실행하였던 것으로 사료된다. 이는 본 논문의 미시적 기업차원의 회귀식이 당초 예상한 바대로 어느 정도 설명하고 있다는 것으로 판단 되어진다.

넷째. 2010,11년에는 우리나라의 동아시아 해외직접투자 결정요인은 08,9년도에 비해 좀 다르게 진행되었다고 볼 수 있다. 08년 후반 시작된 전세계 경기 침체의 영향으로 2009년 증가세 둔화, 2010년에는 오히려 감소하였으나 2011년에는 다시 증가세로 전환되며 역대 최고 투자 금액을 기록하였다.

07년도에는 100억\$, 08년도에는 200억\$ 돌파, 09년도에는 전년대비 1.4% 증가에 그쳤으며 이러한 정체현상은 환율의 급격한 상승에 따른 투자비용증가, 금융위기로 인한 자금조달의 어려움, 세계적인 경기침체의 시작 등이 그 원인으로 분석되며 국가별로는 미국이 최대 투자국이며 중국은 위환화 환율인상, 인건비 등 각종 비용상승, 노동집약적 기업에 대한 세금 혜택 감소와 제조업 투자의 매력이 감소하여 투자가 38.7% 감소 한 것으로 나타났으며, 또한, 미, 일,한국의 기업들은 현지국의 고임금, 외국인 우대축소, 투자우대조치 감소, 중국기업과의 합

작투자(50% 미만), 외국기업에 대한 3배 인상된 토지 사용세, 법인세 국내기업과 동일하게 부과 등으로 인한 중국투자가 주는 인센티브가 감소하여 미, 일, 한국도 점차 투자를 아시아 다른 국가로 이전하고 있는 상황이다.

해외투자 제1기라고 할 수 있는 80년대 말에서 90년대 초까지는 저임금 확보투자라고 볼 수 있으며, 제2기는 90년대 후반부터 수출촉진과 원자재 확보 및 시장 확보 형태를 갖추어지는 상황에서 외환위기에 처하면서 또다시 저임금 확보 전략 투자 우선순위로 이전하는 형태를 나타내었으며 있으며, 미성숙성, 밴드왜건식의 해외진출 러시현상, 산업구조의 조정기, 선진국의 견제와 현지국의 여러 투자 우대 사항과 경영상의 인센티브 감소 요인과 후발개도국의 빠른 추격으로 인한 위기의식 등의 복합적인 사회적·경제적 요인들이 결정요인으로 작용되었다고 판단되어진다.

제3기라고 할 수 있는 2004년 이후 우리나라의 동아시아 해외직접투자 결정요인은 해외직접투자 규제완화와 자원개발, 수출촉진, 보호무역 타개, 현지시장 개발의 투자 확대, 서비스업의 정보처리 R&D개발 엔지니어링 투자, 기업의 글로벌 경영전략등에 따라 신중하게 투자되어진 것으로 사료된다.

또 실증분석 결과에서 임금인상과 자원감소, 투자 조건등이 해외 직접투자 초기에는 영향을 미친 것은 사실이지만 2004년 이후 투자 성향에는(외환위기) 무역수지 흑자관리 정책과 원자재 확보, 저임활용과 제조를 목적으로 현지에서 생산 제조하여 현지 판매를 위한 시장 확보 전략 추구형과, 서비스산업의 투자로 트렌드가 변화 되어가는 경향이다. 최근의 해외 투자요인은 임금인상이 절대적인 결정 요인은 아닌 것으로 추정되며 다른 요인들이 경제적 환경과 시기에 따라 다르게 영향을 미치는 것으로 추정된다.

여섯째. 2010~2013년 중 해외직접투자 회복과 전망에는 향후에는 세계적인 경기침체의 지속, 환율상승에 따른 투자비용 증가 등 어려움이 계속될 것으로 예상되어 전년대비 해외직접투자가 감소 될 것으로 예상되나, 다만 상대적으로 저렴해진 해외기업을 대상으로 한 대기업 M&A투자수요는 증가 할 것으로 예상 되어 진다.

그리고 금융시장의 안정, 경기회복과 다국적기업의 수익성 개선, 각국의 해외투자에 우호적인 정책 실시 등으로 투자 회복이 예상되어진다.

1차산업과 서비스업에 비해 제조업 투자 비중 감소, 신흥개발국과 체제전환국의 비중 증가 추세가 유지 될 것으로 전망되어지며, 또한, 아시아가 매력적인 투자국으로 떠오르고, 미국, 프랑스, 영국, 독일이 주요한 FDI 유출국의 지위를 유지하는 가운데 중국, 인도와 러시아의 투자 비중이 점증할 것으로 예상되어진다.



따라서 本 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 sectional analysis)과 횡단-시계열 풀링분석(time-series & cross section pooling research)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 本 논문은 기업수준의 자료를 사용하여 미시적인 차원에서 실증검증을 시도했다는 점에서, 우리나라 기업의 해외직접투자의 결정요인을 체계적으로 이해하는 데에 기여를 하였다고 생각된다.

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

마지막으로, 우리 기업들도 1995~1998년 사이에 보였던 경쟁기업과의 경쟁관리로 인한 밴드 왜건식의 해외진출을 지양하고 2000년 (외환위기이후)~11년에 나타난 것처럼 신중한 정책결정과 체계적이고도 합리적 경영방식에 따라 해외 직접투자에 대한 의사결정을 신중하게 수행한 것으로 사료된다. 本 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 국가, 아세안, 인도, Eu, 미국과의 FTA 체결과 한·중일 FTA 협의 진전으로 향후 투자와 무역환경이 완화 될 것임에 따라 우리 기업은 해외직접투자에 매우 신중해야 할 뿐 아니라 정책당국도 정책방안에 장기적이고 합리적인 국가별 투자관리 정책을 수립하여야 할 것으로 사료된다.

## 참 고 문 헌

강태구, “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,
- 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」, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011.
- 한국수출입은행, 「세계 해외직접투자 동향 및 전망」, 각호, 「해외직접투자 동향분석」, 각호 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011.
- 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.
- Massetti. 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. 1, 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

## ABSTRACT

An Empirical Study on the Determinants of Korean FDI  
focused on six East Asean Countries for years 2004  
through 2011

Eung-Kweon Lee\*

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 2004 and 2011 and analyzing the change of yearly investment motivation factors and acturing 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 the on which convinces the competitive advantage for investing overseas.

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

---

\* Professor, Colleege of Global Business Administration, Konyang University.