

# 한국의 해외직접투자 모형설정 관한 실증 연구\* (중국&아세안 6개국 중심: 2007년-2012년중심)

An Empirical Study on the Determinants of Korean FDI focused on China& Asean six  
Countries for years 2007 through 2012

이응권(Eung-Kweon Lee)

건양대학교 무역학과 교수

## 목 차

- |                 |            |
|-----------------|------------|
| I. 서론           | V. 요약 및 결과 |
| II. 해외투자의 일반 현황 | 참고문헌       |
| III. 기본이론과 모형설정 | ABSTRACT   |
| IV. 실증 분석과 결과   |            |

## 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 2,006년대 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

\* 이 논문은 2013학년도 건양대학교 학술연구비 지원에 의하여 이루어진 것임.

## I. 서론

한국 경제는 1962년 제1차 경제 개발 계획을 시작으로 수출 드라이브 형 경제정책을 추진하여 왔으며, 수출 5,709억\$ 수입 5,102억\$을 기록하여 3년 연속 무역 1조\$ 초과액을 달성하였으며 무역 흑자도 사상최대를 기록하게 되었다.

무역1조\$ 주역은 정유 업종이 주도적이었으며 휘발유, 경유, 등유 등 석유제품 수출은 지난해 대비 9.8% 증가한 520억\$로, 전체 수출에서 10.3%를 차지하였으며, 석유화학 제품의 수출비중 8.4%까지 합치면 전체 수출액의 18.7%가 정유, 석유화학 산업에서 이뤄진 것이다.

품목별 수출순위는 석유제품, 반도체, 일반기계, 자동차, 석유화학, 선박,철강, 액정디바이스, 자동차부품, 무성통신기기 등 주력 제품의 수출 선전에 힘입어 급속한 양적 확대를 이룩하였다. 상품수지는 607억\$ 흑자를 기록하였으며, 전년보다 수출은 3.0%, 수입은 0.8%감소하였고, 서비스 수지도 60억\$ 흑자를 기록하였다.

미국이 자산 매입 규모를 축소하는 테이퍼링을 본격화 하면서 신흥국의 불안이 커지고 있는 상황에서 경상흑자는 우리나라의 금융안전성이 성숙하여졌다는 의미가 될 수 있으며, 또한 무역흑자에 따른 외화유입의 급증이 한편으로는 우리경제에 새로운 문제점을 안겨주게 되었다.

첫째로 다량의 외화유입은 국내통화 공급을 증대하여 인플레이션을 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, 연도별 투자동기 요인과 연도별 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 배경으로 한다는 사실을 연구 목적으로 하였다.

그리고 연구조사 설계(research design) 방법을 살펴보면, 우리나라 제조업의 중국&아세안 5

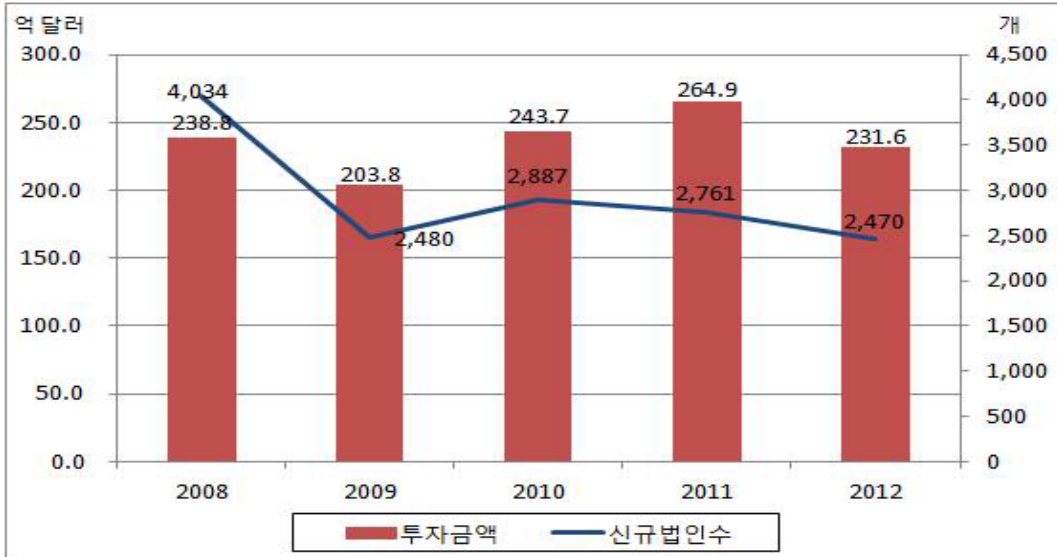
개국 해외직접투자를 대상으로 하였으며, 시기상으로는 우리나라 기업의 동아시아 해외직접 투자가 본격적으로 시작되었던 1988년 이후 2007부터 2012년까지의 기간 중 직접투자 통계 자료를 가지고 우리나라 제조업의 해외 직접투자 결정 요인에 관한 실증 분석을 하고자 한다. 分析方法(SPSS 15.0)으로는 2차 자료를 중심으로 하여 기존 연구들에 의해 실증분석되었던 회귀모형들을 본 연구에 적합하게 그리고 새롭게 설정한 다음, 이에 맞추어 독립변수를 설정하였고, 분석방법상 횡단조사(cross-sectional research)와 횡단-시계열 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 해외직접투자는 80년대 후반부터 무역수지가 흑자로 돌아서면서, 중국과의 수교당시 64억\$에 불과하였던 교역이 국교의 정상화로 교역이 급증하게 됨에 따라 우리 기업들의 중국과 동아시아 진출에 많은 관심과 투자가 증가하기 시작하였다.

한국의 제조업체들은 중국의 저렴한 노동력을 활용하기 위해 1990년 중반부터 산동성을 중심으로 진출하여 단순 저임금 확보를 위한 투자에서부터 원부자재 관리 투자, 해외자원 확보 투자, 나아가서는 현지시장 확보를 위한 투자 등으로 급속히 증가하면서, 이러한 증가는 2001년 중국이 세계무역기구(WTO)에 가입하면서 더욱더 증가하여 07년에 대중국 투자는 미국과 일본을 제치고 1위로 부각되었고, 첨단 분야 진출이 부쩍 늘어나면서 자동차 및 전자 산업의 공동개발과 육성에 관한 양국 간의 협력이 한층 강화되었다. 한-중 수교 20주년을 맞이하여 한중 무역규모는 12년 2,151억\$, 한국 기업의 중국 투자규모는 전년보다 11% 감소하였지만 아시아 국가 중 1위3,306백만\$를 넘어섰으며, 이것을 계기로 기업의 아시아 해외진출 및 해외 직접투자는 더욱더 증가하였지만, 관심의 대상이 되었던 만큼이나 이에 따른 부작용도 점차 나타나게 되었기에, 중국과 아시아의 경제협력을 질적으로 향상시킬 수 있는 안정적이면서, 업종별, 품목별 차별화된 투자 정책수립이 중요하게 부각되어지고 있다.

(총투자기준)



자료: 한국수출입은행(2013), 『세계 해외직접투자 동향 및 전망』 (<http://www.koreaexim.go.kr>)

<그림 1> 최근 5년간 해외직접투자 실적

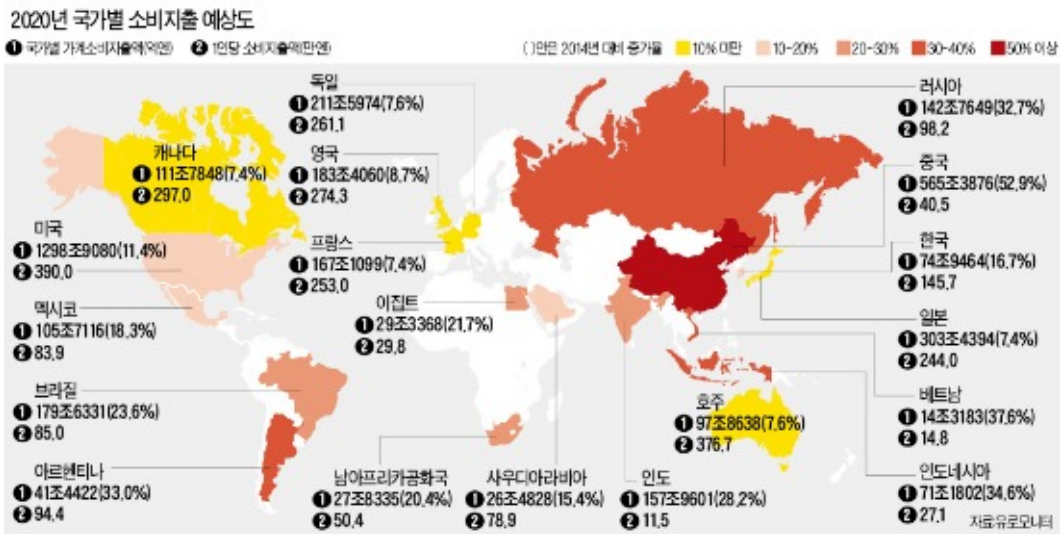
## 1. 중국과 아세안의 경제현황에 대하여 간단히 살펴보면

### 1) 중국의 경제현황

중국정부는 2008년 발생한 글로벌 금융위기를 계기로 점차 수출에서 내수 중심으로 성장 전략을 점차 수정하고 있는데 이는 임금인상으로 중산층을 늘려 내수를 활성화 하겠다는 전략이다. 중국의 최저임금 인상율은 평균 12.6%를 기록했으며 2011년의 중국정부는 향후 5년간 최저임금을 매년 평균 13% 인상하겠다고 발표하였다.

최근 몇 년간 중국내 인건비가 급등하는 바람에 최근 국내 제조업체의 중국 진출 문의가 1/3 수준으로 줄어들었고, 한국기업들의 대중국 투자가 하락세를 보이고 있으며, 최근 제조업 투자는 중국의 임금상승, 경제 성장세 둔화 경영환경이 급변하면서 투자 이점이 감소하기에 투자기업들은 국내 복귀(U턴) 혹은 제3국(베트남, 인도네시아, 말레이시아, 태국) 이전(P턴)하려는 기업이 점차 증가하고 있다. 그러나 내수시장 분야에서는 서비스시장 등 활성화 기대로 2010년 기준 중국의 민간소비는 GDP의 38% 수준이다. 한국의 GDP 대비 소비비중이 50%대 중반이고 미국과 일본이 각각 70%와 60%를 넘는 점을 감안하면 중국 소비시장의 성장 잠재

력을 짐작할 수 있다. 전문가들은 중국 정부가 내수확대 정책을 지속할 경우 소비비중이 2020년에 GDP의 57%까지 상승, 중국의 내수시장 규모가 일본을 제치고 세계 2위로 부상 할 것으로 보고 있다. 소비지출 증가율이 연평균 15.7%로 성장을 할 것이라는 분석이다.



중국 정부는 주민들의 소비성향을 자극하기 위해 최저임금을 매년 15%안팎씩 올리고 있으면서, 고용과 소득증대 효과가 큰 3차산업과 민영기업의 비중을 늘리는 정책을 추진 중이다.

중국의 민간소비시장(내수시장)은 현재 미국의 6분의 1 수준에 불과하지만 2020년이면 내수시장 규모는 지금보다 50% 이상 커져 일본을 멀찍이 제치고 미국에 이어 세계 2위 ‘쇼핑 대국’이 될 것이라는 분석이다.

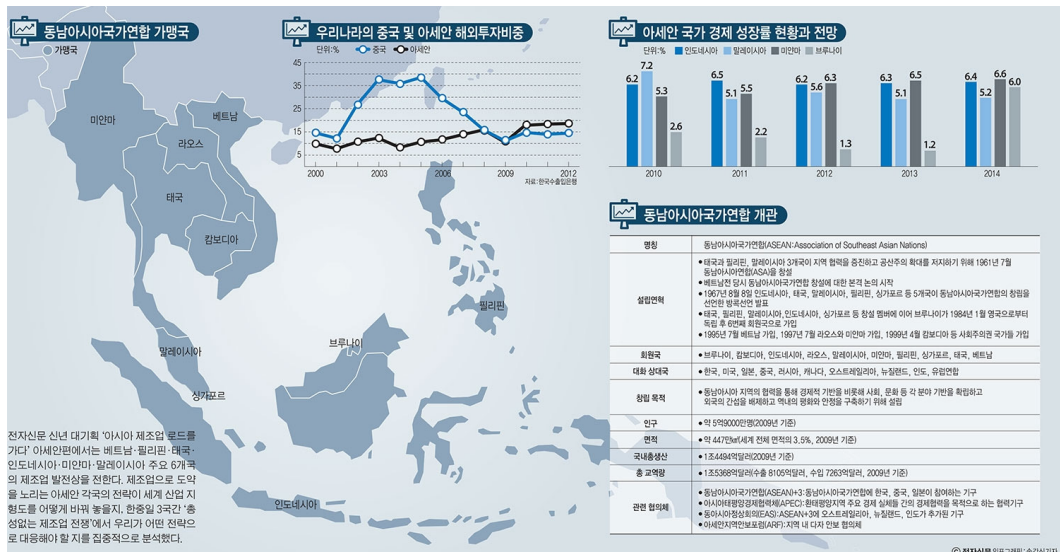
중국은 더 이상 세계의 공장이 아니고 세계의 소비시장으로 변모하고 있으므로 반제품, 자본재 가공 등의 가공제품 위주의 투자를 하던 한국도 중국 소비시장의 잠재성과 서비스시장의 활성화에 맞추어서 선호도 높은 최종 소비성향 상품의 투자와 현지생산-현지유통- 마케팅 전략을 펼쳐야 할 것이다.

## 2) Asean의 경제연망

아세안의 경제현황을 살펴보면 아세안이 세계경제의 새로운 성장 지역으로 중국·인도 대안시장으로 떠오르고 있다. 10年内 인구10억명 증가 풍부한 천연자원, 증가하는 중산층, 낮은 국가 부채와 세제 혜택과 부지 지원 등을 제공하면서 제조업 투자 환경 개선과 유치에 적극 노력하고 있다.

여기에서 2015년까지 금융과 노동, 관세 장벽을 철폐한 아세안 공동체(AEC)가 본격화하면서 성장에 더욱 가속도가 일어 날것이며. 향후 10년간 5.3%성장 이후20年内 5~6% 성장이 지속 될 것이다.

아세안의 성장 주역은 인도네시아·말레이시아·태국·베트남·싱가포르, 필리핀 등 6개국이며. 특히 수출 의존도가 낮고 내수 시장이 튼튼한 인도네시아와 베트남이 최근 가장 앞서가는 성장지역으로 떠오르고 있다.



베트남, 인도네시아등 성장 주도하에 아세안 지역 국가로 FDI 투자가 붐을 이루고 있으며, 아세안의 매력은 저임금 노동력 시장, 역내시장 확대 기대와 위안화 가치 상승, 임금 인상 등으로 제조업 경쟁력이 약해진 중국을 대체할 “세계의 공장”으로 새롭게 부상하였으며, 매력적인 대체 투자처로 부각되고, 또한, 각국의 기업이 아세안으로 이전을 서두르면서 세계 각국에서 밀려오는 외국인직접투자(FDI) 러시가 진행 되고 있다.

2007년부터 지난해까지 인도네시아·베트남·말레이시아에 들어온 FDI는 연평균 각각 31%, 25%, 15%씩 증가했다. 이는 같은 기간 중국의 증가율(11%)보다 훨씬 높은 것이다.

전자부품 조립 같은 노동집약적 산업에서 아세안은 이미 중국을 넘어서는 경쟁력을 확보했으며, IT·자동차 업체들도 아세안 국가로 생산 기지를 옮기고 “아세안에 투입된 FDI는 대부분 제조업에 집중되어 있으며 “한국·일본·대만·중국 등 아시아 선진 제조 업체들의 아세안 지역으로의 이전은 더욱 활발해질 것으로 보인다.

일본은 1970년대부터 아세안과 긴밀한 협력관계를 맺고 현지 투자에 나서 상당 부분의 제조업 시장을 이미 장악하고 있으며, 2008년부터 2011년까지 대(對)아세안 FDI에서도 일본이 1위(163억달러)이며, 그다음은 미국(162억달러), 중국(92억달러)이다. 한국은 4위(87억달러)이다.

우리 제조업체들도 아세안에 진출해 고용 창출과 성장동력 확충에 크게 기여하고 있으며, 삼성전자가 베트남에서 스마트폰과 부품생산량을 늘리면서 직·간접의 7만 여명 고용과 협력업체 50개사의 5만명의 추가 고용 효과를 유발하고 있다.

삼성전자 덕분에 베트남 주력 수출품은 스마트폰이 되었으며, 작년에는 베트남 전체 수출액의 20% 비중을 차지한 것으로 추산된다. 불과 몇 년 전만 해도 쌀과 커피를 주로 수출했던 베트남은 이제 최첨단 스마트폰 생산국으로 부상하게 되었다.

우리나라와 베트남이 서로 힘을 합쳐 3년 만에 일궈낸 성과이며, 한국과 아세안의 협력 관계는 앞으로 더욱 공고해질 가능성이 크다.

우리 기업들은 동남아시아국가연합(ASEAN·아세안)을 중국에 이은 생산 거점으로 삼고 대규모 투자를 잇따라 단행하고 있으며, 아세안은 안정적인 경제 성장과 우리 핵심 수출 시장으로 나아가서는 우리나라 교역 파트너로서의 역할도 점차 중요해지고 있으므로, 글로벌 위기 후 침체를 벗어나지 못하고 있는 미국·일본·유럽 시장의 수출 축소 영향을 상쇄하여 주고 있다. 우리나라와 아세안과의 교역액은 지난 2012년 1300억\$를 돌파했고, 아세안은 중국 다음가는 최대 교역권으로 부상할 것이므로, 존재감이 미약한 경제원조와 현지인의 반감을 일으킬 수 있는 자원개발 중심의 투자보다는 직접투자(FDI)중심으로 현지고용을 창출 할 수 있는 기술력을 갖춘 제조업이 주가 되어 진출함으로써 향후에는 내수소비시장까지 점유 할 수 있는 장·단기적인 전략으로 투자 방안을 정립하여야 할 것이다.

### 3) 중국 & Asean6국의 해외직접투자 현황

중국 & Asean6국에 대한 해외직접투자가 본격화되기 시작한 것은 1974년부터 인데, 그해에 1천8백만\$ 규모에서 급격히 성장하기 시작하여 1996년 1,465건수에 44억1천5백만\$와,

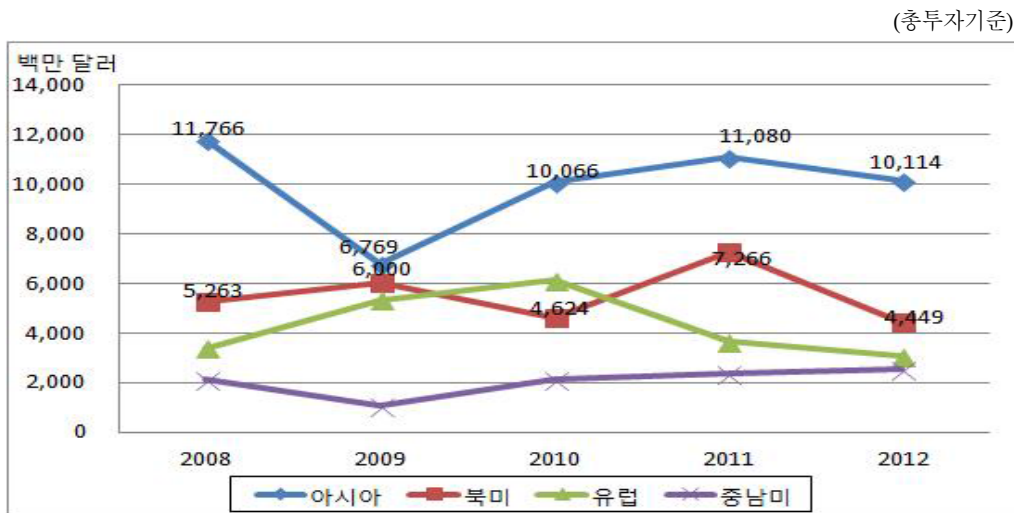
이후 해외직접투자 규모는 97년 IMF 쇼크이후 감소세를 보였으나, 2000년에 48억 3천만 U.S \$를 기록하면서 증가세로 돌아 섰다.

2001~3년의 해외투자경향은 지역별로는 중남미, 북미, 아시아 등 대부분지역에서 감소했으나, 유럽지역은 다소 증가 하였고, 04년도 해외직접투자는 대중국 투자의 지속적인 증가와 미국등 주요 선진국 경기가 다소 호전 되면서 그에 따른 해외투자 수요증대도 증가하였다.

2006년 최초로 100억\$, 2007년 200억\$를 돌파하는 등 가파른 증가세를 보였으나, 2008년 시작된 전 세계 경기침체의 영향으로 2008년 증가세 둔화, 2009년에는 오히려 감소를 보인후 지속적으로 증가하여 11년 역대 최고치를 기록한 후 2년 만에 감소세로 나타났으며 2012년 우리나라 해외직접투자는 투자금액 231.6억\$로 전년대비 12.6% 감소하였다.(그림1)

주요 지역별 투자에서는 08년까지 동아시아 지역 투자가 정점을 계기로 글로벌 금융 위기가 발생하면서 동아시아 투자가 대폭 감소되었다. 10~11년 동아시아 지역은 최대 투자국가인 중국 및 베트남 등에 대한 투자 증가로 투자금액이 큰 폭으로 증가세를 기록하였으며, 업종별로는 제조업, 광업, 전문, 과학 및 기술 서비스업의 투자가 증가하였다.

12년 지역별 투자는 아시아, 북미, 유럽 순이며, 동 3개 지역 투자 비중이 전체의 76.1%를 기록 하였으며 특히 북미가 크게 감소하였다. 아시아 지역은 최대 투자국인 중국 외에도 베트남, 인도네시아 등 신흥국에 대한 투자 비중이 높은 가운데, 투자금액은 전반적으로 모두 감소하였다.(그림2)



자료: 한국수출입은행(2013), 『세계해외직접투자 동향 및 전망』(<http://www.koreaexim.go.kr>)

〈그림 2〉 주요 지역별 해외직접투자 추이



주요 업종별 투자에서는 08까지 제조업 투자는 증가 하다가 글로벌 금융위기가 도래하여 대폭 감소하였으나,

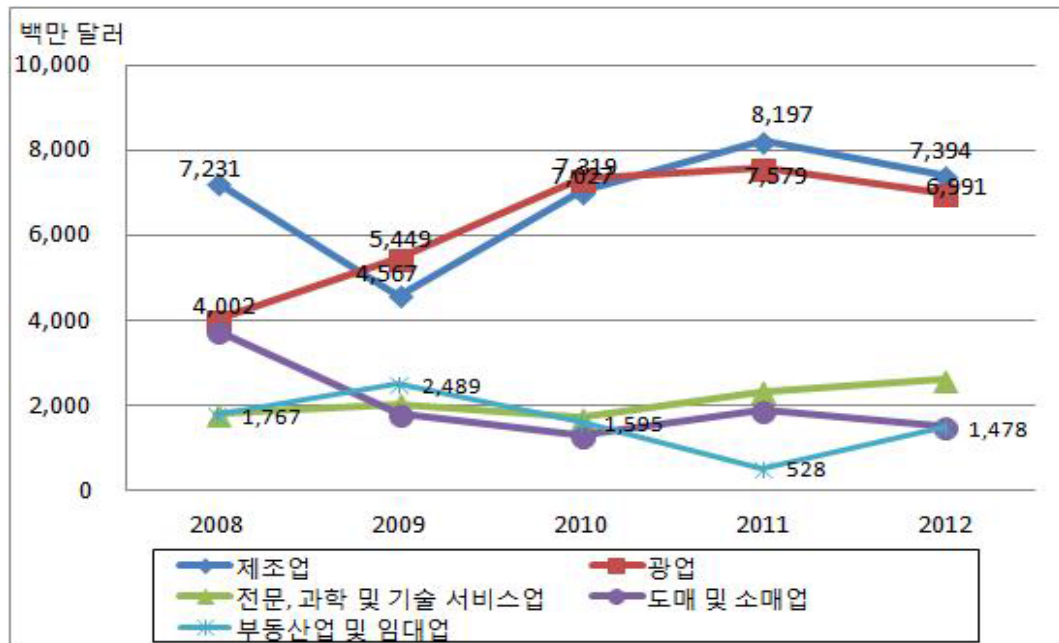
11년까지 투자 업종별로는 상위 3개 업종인 광업(31.2%), 제조업(28.3%), 등이 증가하였고 전문·과학 및 서비스업은 약간 증가하였다.

12년 업종별 투자는 상위 3개 업종인 제조업, 광업과 전문, 과학 및 기술서비스업의 비중이 73.3%를 차지하는 가운데 제조업은 감소세를 부동산산업과 임대업이 기저효과로 다소 증가하였다.

국가별로는 전통적인 투자국인 중국을 포함하여 베트남, 인도네시아 등 대부분의 아시아 국가에 대한 투자가 감소추세인 가운데 필리핀 투자 급증은 운송장비 제조업 투자 증가에 기인한다고 볼 수 있다.

제조업 세부업종별로는 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업이 1위를 차지한 가운데, 2위와 3위는 각각 자동차 및 트레일러 제조업과 기타 운송장비 제조업으로 상위 3대 업종 모두 증가세를 보였다.(그림3)

(총투자기준)



자료: 한국수출입은행(2013), 『세계해외직접투자 동향 및 전망』(<http://www.koreaexim.go.kr>)

<그림 3> 주요 업종별 해외직접투자 추이

### Ⅲ. 이론과 모형설정

#### 1. 기본이론

첫째. 선진국의 해외 직접투자 이론은, ①던닝 (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 투자개발 단계 설은 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 한

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.

편, 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 투자 보장협정 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 기본적 의사결정을 단기간 내에 바꿀 수 없는 경직성으로 인해 독점적 우위 없이 불가피하게 이루어진 수출시장보호라는 생존차원에서 내려진 구조적 시장방어행위라는 것이다.<sup>4)</sup>

〈표 2-1〉 한국기업의 해외 직접투자 결정요인에 대한 연구

연구자	접근방법	연구대상 및 방법	연구내용	변 수
지만수 (2002)	거시적	(1994~1997) (2000~2002) 패널 회귀분석	*금융의환위기이후 비용절감에서 시장지향형으로 변화. <sup>5)</sup>	*GDP, 임금, 노동력질, 인프라, 정부정책.
이홍식· 김혁량 (2004)	거시적	(1988~1997) (1999~2002) 패널회귀분석 (중국전지역 대상:제조업)	*초기의 생산효율 지향형에서 시장 추구형으로 변화 <sup>6)</sup>	*GDP, 임금, 고교졸업자수, 사회간접자본, 경제개발구, 산업생산액 비중(국유기업)
한병섭· 서민교 (2005)	미시적· 기업경영적	1989~2002 조건부 로짓 모델 (중국전체지역 대상)	*제조업체 입지선택의 정(正)요인: 외국기업의 집적수준, 시장규모, 정 책요인, 사회하부구조, 문화적요인.. <sup>7)</sup> 입지선택의 부(負)의 요인: 중국기업집적수준, 임금, 실업률	*집적요인(외국 및 중국기 업), 1인당 GDP, 임금 실업 률, 물동량, 고등교육기관 수, 경제특구, 조선족비중

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.

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 수출비율은 생

## 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 것이다<sup>8)</sup>. 무형자산이 자본에 체화 될 때 보다 노동에 체화 되었을 때 해외 직접투자 가능성이 높다고 보았다.

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

<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」.

산효율지향인가 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.

### 3. 모형 설정

우리나라 제조업의 중국 & Asean6국 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 미시적 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 本 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 本 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, 노무비용, 자원구성 비율 및 자본집약 등 해외 직접투자에 결정적 요인으로 작용하는 변수로 선정하였다. 우선 회귀식의 종속변수는 우리나라 개별기업의 해외직접투자액(FDI)이며, 독립변수로는 임금(WA), 노무비용(WP), 경상이익(PT), 자본집약도(CI), 경제성장률(YE), 자원구성비율(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.

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

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

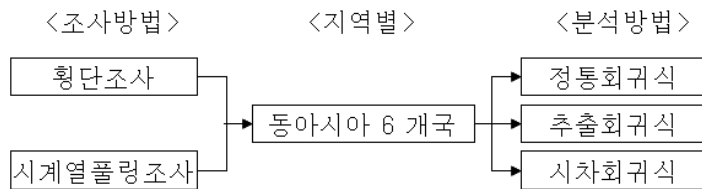
$$FDI = f( \overset{+}{WA}, \overset{+}{WP}, \overset{+}{PT}, \overset{-}{CI}, \overset{-}{YE}, \overset{+}{RE}, \overset{+}{PY}, \overset{+}{TB}, \overset{-}{DE}, \overset{-}{DD} ) \text{-----} \textcircled{2}$$

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 중국&아세안 6개국(중국, 인도네시아, 필리핀, 말레이시아, 태국, 베트남, 싱가포르)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

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

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> 本 論文의 연구방법 및 분석방법



실증분석 대상산업으로서는 제조업의 조립금속기계, 섬유·의복, 석유·화학·고무, 봉제·완구, 신발·가죽모피, 1차금속, 비금속 광물, 목재·가구, 기타 제조로 분류하였으며, 대상기간으로는 2007~2012년까지 해외직접투자를 시행했던 총10,016건을 분석대상으로 하였다.<sup>11)</sup> 해외직접 투자 대상국가로는 인도네시아(351건), 중국(7,621건), 필리핀(310건), 태국(229건),<sup>12)</sup> 말레이시아(216건), 베트남(1,289건), 싱가포르(151건)으로 일본·홍콩·대만 등의 경우 투자환경이 선진국과 비슷하거나, 우리나라와 경제수준이 비슷하며, 여타 동아시아국가와 비교대상으로 삼기에는 무리가 있어 표본에서 제외시켰다. 또한 분류가 애매한 업종들은 기타 제조업에 포함시켰으며, 말레이시아를 포함한 6개국들을 투자 기준으로 삼았다.

## IV. 실증 분석과 그 결과

### 1. 횡단&시계열 실증분석 결과

#### 1) 2007,08,09년도 횡단&시계열 실증분석 결과

<표III-1>은 2007, 08, 09년도 우리나라 기업의 중국&아세안 6개국에 시행되었던 해외직접 투자로 정통 회귀식을 이용한 실증분석 결과이다. 회귀분석결과를 살펴보면 종속변수(FDI)의 전체설명력은 0.112(R<sup>2</sup>)이므로 총7개의 독립변수로 종속변수에 대하여 11.20% 정도를 설명

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

할 수 있다는 것을 알 수 있다.

또한 분산분석표에서 F-값은 1.874이고 이에 대응 되는 P-값은(유의 확률)은 0.012로서 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 0.012 으로 나타나 통계적으로 유의하기 때문에 모형의 적합성에 합리성이 있는 것으로 판단된다.

먼저 임금(WA)변수는 예상 한 바에 의하면 正의 효과로 나타날 것으로 기대하였으나 추정결과는 負의 효과를 보여주고 있다. 노무비율(WP)변수는 예상한 바에 의하면 正의 효과를 가질 것으로 기대되었듯이, 추정 결과는 正의 효과를 보여주고 있다.

WA(임금비율) 변수는 5% 가까운 수준에서 노무비율(WP)변수는 1% 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있어 신뢰성이 있다고 하겠다 특히, 우리나라와 중국&아세안 6개국 지역 국가들과 상대적인 임금비율의 격차가 크면 클수록 우리기업들의 중국&아세안 6개국 지역으로의 해외 직접투자를 결정하는 요인으로 작용 할 것이다.

<표 III-1> 2007,08,09년도 횡단&시계열 실증분석결과(중국&아세안 6국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC +)

독립변수	회귀계수	표준오차	표준화 계수	t - 값	p - 값
Constant (상수)	116360.6	48871.436		2.381	.019
WA	-5602.113	3019.214	-.191	-1.855	.056**
WP	2704.145	995.903	.279	2.715	.008***
PT	41.677	1129.535	.003	.037	.971
CI	-5.948	13.825	-.044	-.430	.668
YE	-21101.7	14533.010	-.273	-1.450	.150*
RE	-149.971	370.719	-.038	-.405	.687
PY	-176.577	106.957	-.169	-1.651	.101*

관측치의 수:583,  $R^2$ : 0.112  $AR^2$  :0.052 p-값 : 0.070

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

2) A는 adjusted임



경상이익(PT)변수는 예상 한바에 의하면 正의 효과를 가질 것으로 기대 되었듯이, 추정 결과는 正의 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 수 없으나, 경제성장률(YE) 변수의 통계적 유의도는 10% 내·외에서 신뢰성이 있다고 하겠다.

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

위와 같은 상황을 종합적 평가하면 <표Ⅲ-1>에서 보듯이 08년 중국 & Asean6개국 지역 투자가 정점을 계기로 글로벌 금융 위기가 발발하면서 투자가 09년 다소 감소되기는 하였지만 중국이 최대 투자국이였다.

2007,08,09년 우리나라의 중국&아세안 6개국 해외직접투자 결정요인은 선진국의 수입규제 우회와 임금과 노무비율 절감을 위해 중국&아세안 5개국 지역이 수출전초기지(저임금 확보 →수출촉진 →현지화 전략을 통한 마케팅 전략→ 현지시장 확보) 활용되었다는 것이며, 글로벌 금융위기를 격으면서 중국&아세안 6개국의 저임금을 활용한 노동력 추구하고, 시장 확대를 위한 시장추구형, 자원개발, 원자재 확보 등의 투자에 대하여 지역별, 업종별 세분화하여 기업입장에서 다양한 집중과 선택 전략을 고려하기 시작하였으며, 논문의 미시적 기업 차원의 회귀식이 어느 정도 설명력이 있다고 판단되어진다.<sup>13)</sup>

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.

4) 2010, 11, 12년도 횡단&시계열 실증분석 결과

<표Ⅲ-2>은 2010, 11, 12년도 우리나라 기업의 중국&아세안 6개국에서 시행되었던 해외직접투자로 정통 회귀식을 이용한 실증분석 결과이다. 회귀분석결과를 살펴보면 종속변수(FDI)의 전체설명력은 17.50%(R<sup>2</sup>)이므로 총7개의 독립변수로 종속변수에 대하여 17.50% 정도를 설명할 수 있다는 것을 알 수 있다.

또한 분산분석표에서 F-값은 4.787이고 이에 대응 되는 P-값은(유의 확률)은 0.000로서 유의수준 1% 보다 작으므로 귀무가설 (H<sub>0</sub> : β<sub>1</sub> = β<sub>2</sub> = β<sub>3</sub> = β<sub>4</sub> = β<sub>5</sub> = β<sub>6</sub> = β<sub>7</sub> = 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-2> 2010, 11, 12년도 횡단&시계열 실증분석결과(중국&아세안 6국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC +)

독립변수	회귀계수	표준오차	표준화 계수	t - 값	p - 값
Constant (상수)	-203880	93545.538		-2.179	.031
WA	46517.567	17004.542	.467	2.736	.007***
WP	11153.362	2597.289	.480	4.294	.000***
PT	2744.172	3971.239	.066	.691	.491
CI	-8.789	88.481	-.017	-.099	.921
YE	-24101.7	6243.850	-.408	-3.860	.000***
RE	1011.641	3058.808	.032	.331	.741
PY	195.386	539.357	.073	.362	.718

관측치의 수:637, R<sup>2</sup>: 0.175 AR<sup>2</sup> :0.138 p-값:0.000  
 주 : 1) \*\*\*, \*\*, \* 는 각각 1%, 5%, 10%수준에서 유의함.  
 2) A는 adjusted임

먼저 임금(WA)변수와 PT(경상이익)변수는 예상 한대로 正의 효과를 보여주고 있어서, 우리나라와 중국&아세안 6개국 지역 국가들과 상대적인 임금과, 경상이익의 격차가 크면 클수록 우리기업들의 동아시아 지역으로의 해외 직접투자를 결정하는 요인으로 작용 할 것이다,

특히 임금(WA), PT(경상이익)변수는 1%이내의 수준에서 계수의 통계적 유의성이 있어 신뢰성이 있다고 하겠다.

그러나 노무비율(WP)변수는 正의 효과를 기대하였듯이 正의 효과를 나타내고는 있으나, 통계적 유의성이 다소 부족하고 설명력도 다른 독립변수에 비해 미약하다. 이는, 즉 노무비 절감과 경상이익을 많이 내는 업종과 기업일수록 상대적인 저개발국인 중국&아세안 6개국지역에 적극적인 해외직접투자를 시도하고 있음을 나타내는 것으로 사료되나, 여기에서는 기업 측면에서 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), 경제성장률(YE)변수는 예상한 대로 負의 효과를 보여주고 있으며, 즉 외국에 비하여 국내의 산업현장에서 근로자의 임금수준이 높아진다면 노동집약적인 업종으로 구성된 기업에서는 상대적 저임금 국가인 중국&아세안 6개국 현지생산을 추진하게 된다는 것을 의미한다.

특히, YE(경제성장률)변수는 통계적 유의성이 아주 긍정적으로 나타나서 변수의 신뢰성이 높은 것으로 사료되고, 투자국의 경제성장률이 낮은 경우에는 경제성장률이 높게 일어나는 중국&아세안 6개국지역으로 적극적으로 진출하는 것으로 사료된다.

자원구성비율(RE)변수의 추정 결과는 正의 효과를 기대하였듯이 正의 효과를 보여주고 있으며 설명력이 다른 독립변수에 비해 낮게 나타났으므로 긍정적으로 고려 하여야 할 것으로 사료된다. 투자한 기업들의 자원구성내용의 값을 참고하여 볼 경우 07, 08, 09년도에는 負의 효과를 10, 11, 12년도에는 正의 효과를 보여주는 것은 향후 기업들이 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 시장확대 전략투자, 금융서비스업, 부동산 개발 투자 등으로 트렌드가 변화하는 것으로 사료된다.

표에 기입하지는 않았지만 경제협력(DE)변수와 투자내용(DD)변수는 더미(dummy)변수화

하여 분석한 결과 경제협력과 통상관계가 원만하게 유지 될 수록, 노동집약적인 산업일수록, 투자대상국의 세제, 법적조건이 기업경영에 유리 하여 질수록 적극적인 해외 직접투자를 시도하는 것으로 나타났다. 통상관계가 원만하게 유지될수록, 노동집약적인 산업일수록 적극적인 해외직접투자를 시도한 것으로 나타났으며, 최근에는 선진국들과 중국& Asean과의 다각적인 FTA 체결추세로 수입규제 비율이 대폭 낮아지는 추세이므로 변수의 설명력이 낮아지는 것으로 사료된다.

위와 같은 상황을 종합적 평가하면 <표III-2>에서 보여 주듯이 2010,11,12년 우리나라의 중국&아세안 6개국지역 해외직접투자 결정요인은 중국&아세안 6개국의 상대적 저임금을 활용한 노동력 추구형에서, 자원개발, 원자재 확보를 통하여 현지에서 생산하여 현지에서 마케팅이 이루어지는 현지화 전략을 통한 현지 내수시장 확대를 위한 시장추구형, 유통 및 서비스 산업으로 투자내용의 트렌드로 방향전환이 이루어지는 장기적인 추세이다. 중국&아세안 6개국의 시장규모는 방대하지만 동시에 경쟁이 갈수록 격렬해지고 있으며, 특히 중국은 향후 위안화 환율인상, 인건비 상승, 각종비용 상승 및 노동집약적 기업에 대한 세금 혜택 감소로 제조업 투자의 매력이 감소하여, 제조기업들이 Asean 6개국으로 이전하는 추세이므로 중국에 투자하려는 기업은 중국이 20년까지 소비지출 증가율이 가장 높을 것이며, 내수시장 규모는 50% 이상 증가 할 것으로 전망되므로 자사 소비제품이 시장에서 어느 정도의 위치로 중국시장에서 점유하고 있는지를 감안하여 투자계획을 수립하여야 할 것으로 사료된다.

그리고, 아세안에서 기업들이 성공하려면 Asean 국가들은 하나같이 한국기업의 훌륭한 기술과 선진 경영 Know-How 전수와 한류문화 인기가 높은 상황에서, 아세안 6개국 전체를 상대로 장기적인 큰 그림을 그리는 동시에 5개국마다 천차만별적인 문화적 차이를 정확히 이해하고 현지화 해야 할 것이다.

미국 경쟁력 위원회의 보고에 따르면 특히 베트남과 말레이시아는 향후 5년간 경쟁력 순위가 가파르게 상승 할 것으로 관측되어지므로 후발주자인 한국이 아세안 점유를 확대하려면 제조업에 추가하여 지식기반 서비스업 등으로 복합전략을 수립하여 지금보다 더 전략적이며 공격적인 투자전략을 전개하여야 할 것이다.

본 연구는 미시적 기업차원의 회귀식이 어느 정도 설명을 하고 있다고 판단되어진다.<sup>14)</sup>

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

## V. 요약 및 결과

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

첫째. 우리나라 동아시아 해외직접투자 결정요인은 88~98년까지 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 판단되어 진다. 이러한 결과는 외한위기 이후 흑자에서 적자로 반전되면서 기업의 자금력 저하 및 수입규제와 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. 2007,08,09년 우리나라의 중국&Asean6 개국 해외직접투자 결정요인을 살펴보면 당시의 동아시아 경제 추이는 임금(02~08:7%)상승과 투자금액은 07년도에는 100억\$, 08년도에는 200억\$ 돌파, 09년도에는 전년대비 1.4% 증가에 그쳤으며 이러한 현상은 환율의 급격한 상승에 따른 투자비용증가, 금융위기로 인한 자금조달의 어려움, 세계적인 경기침체의 시작 등이 그 원인으로 분석되며, 다만임금(WA)변수, 노무비율(WP)변수, 투자내용(DD)더미변수, 경상이익(PT)변수, 자원구성비율(RE)변수 부호의 변화가 회귀식마다 차이가 있지만 04,06년과 기업차원의 미시적 결정요인의 설명력이 전반적으로 유사하게 진행되었고, 비슷하게 결과가 나타났다. 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 투자도 고려하는 것으로 사료된다.

또한 1조\$의 외환 보유고, 기술이전과 합작투자 등의 선별적 투자, 환경파괴 유발기업, 에너지 소모형 업종의 투자제한, 철강 석유화학 자동차업종, 중국기업과 합작기업, 노조설립 등

의 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.

셋째, 2010,11,12년에는 우리나라의 중국&Asean6국 해외직접투자 결정요인은 08,09년도에 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 기록하였으나, 12년에는 다소 감소하였다.

이러한 정체현상은 글로벌 금융위기의 영향과, 세계적인 경기침체의 시작 등이 그 원인으로 분석되며 국가별로는 중국은 위환화 환율인상, 인건비 등 각종 비용상승, 노동집약적 기업에 대한 세금 혜택 감소와 제조업 투자의 매력이 떨어져서 투자가 38.7% 감소 한 것으로 나타났으며, 또한, 미,일,한국의 기업들은 현지국의 고임금, 외국인 우대축소, 투자우대조치 축소, 중국기업과의 합작투자(50% 미만),외국기업에 대한 3배 인상된 토지 사용세, 법인세 국내기업과 동일하게 부과 등으로 인한 중국투자가 주는 인센티브가 감소하여 미,일,한국을 비롯하여 중국 기업조차 투자를 Asean6개 국가로 이전하는 움직임이 시작 되었다.

Asean6개 국가는 위안화 가치상승, 임금인상과 소비·서비스 위주의 변화로 리밸런싱(rebalancing)하면서 제조업 경쟁력이 약해진 중국을 대체할 세계의 공장으로서 새롭게 부상하였고, 전자부품 조립 같은 노동집약적 산업에서 아세안은 이미 중국을 넘어서는 경쟁력을 확보하였으며, IT자동차 업체들도 아세안 국가로 생산기지를 이전하고 있다.

다시 말해 제조업 분야의 활력에 기초해 수출과 투자가 주도하던 ‘초고속 성장 모델’에서 벗어나 소비지출과 서비스 산업이 주도하는 ‘완만하지만 지속적인 성장 모델’로 향하고 있다는 의미이기도 하다.

그러므로 중국지역의 투자에는 현지시장 개발의 투자 확대, 서비스산업의 정보처리 R&D 개발과 엔지니어링 투자, 현지시장 확보, 소비성향 유발산업과 개발 관련 투자와 Asean6 개국에는 수출촉진과 원자재확보 및 시장 선점 형태의 글로벌 경영전략 등에 따라 지역별, 업종별로 세분화하여 투자하여야 할 것으로 사료되어진다.

또 실증분석 결과에서 임금인상과 자원감소, 투자 조건등이 해외 직접투자 초기에는 영향을 미친 것은 사실이지만 2006년 이후 투자 성향에는(글로벌 금융위기) 무역수지 흑자관리 정책과 원자재 확보, 저임활용과 제조를 목적으로 현지에서 생산 제조하여 현지 판매를 위한 시장확보 전략 추구형과, 서비스산업의 투자로 트렌드가 변화 되어가는 경향이다.

따라서 본 논문에서는 기존의 연구들이 거시적 측면만을 중시하고 미시적 기업측면을 소

홀히 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 본 논문은 기업수준의 자료를 사용하여 미시적인 차원에서 실증검증을 시도했다는 점에서, 우리나라 기업의 해외직접투자의 결정요인을 체계적으로 이해하는 데에 기여를 하였다고 생각된다.

그러나 본 논문이 일반적인 해외직접투자 모형을 제시하면서 전지역/거시적 변수를 대상으로 하지 못하고 오로지 한 지역(중국&Asean6 개국)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 추후의 더 깊은 연구가 절실히 요구되어지고 있다고 판단된다.

마지막으로, 우리 기업들도 1995~2002년 사이에 보였던 경쟁기업과의 경쟁관리로 인한 밴드 왜건식의 해외진출을 지양하고 2003년 (글로벌 금융위기 이후)~12년에 나타난 것처럼 신중한 정책결정과 체계적이고도 합리적 경영방식에 따라 해외 직접투자에 대한 의사결정을 신중하게 수행한 것으로 사료된다. 본 논문의 실증분석 결과는 지금까지 우리 기업이 유형상 합리적인 의사결정을 한다고 믿어온 우리의 믿음 혹은 자세에 커다란 경종을 울려주는 것으로 받아들여야 할 것이다. 특히, WTO 하에서 시장의 전면개방과 세계 여러 국가, 아세안, 인도, Eu, 미국과의 FTA 체결과 한·중·일 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, 국제채무관리, 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
- 안용현, “경제개혁 한창 中-성장도 포기않겠다는 선언”, 「Weekly&BIZ」, 2014.02.06.
- 안재석, “2020년 글로벌 소비지도 어떻게 바뀌나”, 「국제 World&Biz」, 2014.02.24.
- 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.
- 이형수, goldlion2@etnews.co.kr, 전자신문, 2014.11
- 이창용, “질주하는 6억 인구 아세안..중국 대안 시장으로 떠올라”, 「Weekly BIZ」, 2013.10.16.
- 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」, 2006, 2007, 2008,



2009, 2010, 2011, 2012.

한국수출입은행, 「세계 해외직접투자 동향 및 전망」, 각호, 「해외직접투자 동향분석」, 각호  
2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012.

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-Murrae 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 China& Asean six Countries for years 2007 through 2012\*

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 2007 and 2012 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

---

\* 이 논문은 2013학년도 건양대학교 학술연구비 지원에 의하여 이루어진 것임.

\*\* International Trade Department Konyang University