

# 한국내 외국인투자기업 투자지분율형태와 CEO국적에 따른 고용효과 분석\*

A Study on the Employment Effect of Foreign Invested Companies in Korea by Investor  
Ratio Type and CEO Nationality

김경애(Kyoung-Ae Kim)

국민대학교 경영대학 조교수  
(kimka0103@kookmin.ac.kr)

## 목 차

- |                 |             |
|-----------------|-------------|
| I. 서론           | V. 결론 및 시사점 |
| II. 문헌연구 및 연구가설 | 참고문헌        |
| III. 연구방법       | ABSTRACT    |
| IV. 연구결과 분석     |             |

## 국문초록

본 연구에서는 우리나라에 진출한 외국인투자기업의 투자지분율차이와 CEO국적별차이가 고용에 어떠한 차이를 미치는지 보기 위해서 실증분석을 하였다. 실증분석을 하기위해, 투자비중, CEO국적, 설립시기, 기업규모등을 독립변수로 사용하였다. 고용증가율(EMPG)을 종속변수로 하여 일원분산분석을 실시하고 회귀분석하였다. INVRATIO는 투자비중을 나타내는 변수로서 1-0%<투자비중<50%, 2-투자비중=50%, 3-50%<투자비중≤100%을 나타내는 변수이며 CEO국적은 1-한국, 2-공동, 3-외국인을 나타내는 변수이다. 실증분석 결과 투자비중=50%, 50%<투자비중≤100%에서 0%<투자비중<50%보다 고용을 더 낮게 하는 것으로 나타났다. 그리고 CEO국적에 따른 고용행태를 실증 분석한 결과 차이가 없는 것으로 나타났다. 본 연구의 시사점은 투자지분율형태와 CEO국적별에 따른 고용분석을 이론적 검토와 통계적 분석을 함으로써 대한(對韓) 외국인직접투자에서 고용에 미칠 수 있는 영향과 그에 대한 대처방안을 검토할 수 있다는 것이다. 또한 고용에 있어서 향후 투자지분율을 현재보다 더욱 중요하게 고려해야 할 요인이라는 점을 제공했다는 것이다.

**주제어** : 투자지분율, CEO 국적, 외국인투자기업, 고용성장률

\* 이 연구는 2014년 정부(교육부)의 재원으로 한국연구재단의 지원을 받아 수행된 연구임(NRF-2014S1A5A8017824)

## I. 서론

외국인 직접투자의 유치능력은 경제발전과 매우 밀접한 관계를 가지며 거시경제 측면에서 외국자본을 안정적으로 도입하여 경제위기를 극복하는 수단이 된다. Inward FDI(외국인 직접투자)의 가장 중요한 혜택 중 하나는 외국인투자기업을 통해 현지의 기술자들을 고용하거나 또한 현지의 기술자들을 해외로 파견할 수도 있다는 점이다. 한국도 IMF의 경제위기를 겪으면서 외자유치를 위해 노력한바 있다. 뿐만 아니라 해외 첨단기술과 선진 경영기법을 습득함으로써 산업고도화를 이루는데 기여하고, 국내기업들로 하여금 외국기업과의 경쟁에서 뒤떨어지지 않도록 생산성을 높이게 하며, 기술이전, 생산성증대, 세수증대, 고용창출에 의한 경제안정 효과를 가져온다. 따라서 선진국뿐만 아니라 개발도상국에서도 외국인 투자 유치경쟁이 치열하게 전개되고 있다.

외국인직접투자는 찬반론이 있지만 긍정적인 측면에서 보자면 대규모 기업자원의 투입을 필요로 하고 투자대상국(Host country)에 다양한 형태의 영향을 미치기 때문에 기업은 물론 정부 입장에서도 매우 중요한 관심사항이 아닐 수 없다. 특히 국내기업들이 라이선싱 방식을 통해서 획득하기 어려운 암묵적 기술 및 첨단기술을 외국인직접투자를 통해서 효과적으로 이전 받을 수 있다는 것이다(이응석·이재유, 1999). 또한 이러한 암묵적기술은 인적으로 체화되어서 문서나 구두로 명확히 설명하고 전달하기가 어려워 라이선싱을 통한 시장거래가 어렵다. 뿐만 아니라 많은 국가들은 직접투자를 유치함으로써 얻게 되는 자원이전효과, 고용증가, 국제수지 효과, 그리고 국내기업들은 외국투자기업들과의 경쟁으로 인한 경쟁력 강화, 경제성장등 여러 가지 잇점들 때문에 다양한 투자유치노력들을 하고 있다. 이 중에서 외국인직접투자의 유치하려고 하는 여러 가지 잇점중에 대한민국이 가장 관심을 기울이고 있는 항목은 고용창출 측면이 아닌가 한다.

하지만 이와 동시에 논의되고 있는 외국자본의 부정적 측면이다. 투기적 자본이 단기차익을 추구하는 경영행태로 국내 자본시장과 기업경영이 불안정해지는 문제, 자원배분상의 왜곡 문제, 경영권 도전으로 인한 경영의 불안정성 증가, 특히 국내경제에 심각한 영향을 가져올 수 있는 부정적 전후방 효과, 단기적 투자성향으로 인해 기업의 장기적 투자를 저해하는 문제, 고배당과 유상감자 등을 통한 기업자본의 급속한 회수문제 등이 있다. 그러나 아직은 많은 나라에서 외국인투자자의 부정적측면보다는 긍정적측면을 더 많이 갖고 있다고 생각하기 때문에 외국인투자를 유치하기 위하여 다각도로 노력하고 있다.

세계경제에서 글로벌화가 심화됨에 따라 외국인투자가 차지하는 비중은 점차 증가하고 있

는 추세이다. 하지만 한국의 경우에는 외국인 직접투자가 점점 감소하고 있는 추세이다. 따라서 외국인투자의 유치를 최대화하기 위해서는 투자유치국(Host country)과 투자자국(Home country)이 모두 윈-윈(Win-Win)할 수 있는 형태로 유지되어야 한다.

외국인 직접투자의 고용효과는 부정적일 수도 있다. 예를 들면 외국인 직접투자가 인수합병의 형태로 이루어진다면, 피인수기업에 대한 구조조정 과정에서 상당한 고용감소가 발생할 수 있다. 이후 국내기업에 비해 외국인 투자기업이 보다 자본집약적인 생산방식을 사용할 경우 고용감소효과는 더욱 커지게 될 것이다. 뿐만 아니라 외국인 직접투자 기업의 등장으로 인한 경쟁 증가로 일부 국내기업들이 퇴출되거나 생산을 줄이게 되면 이것이 고용의 감소를 가져올 수도 있다. 이렇듯 외국인 직접투자에 있어 고용의 효과는 긍정적면과 부정적면이 존재한다.

본 연구는 기존연구에서 많이 다루었던 외국인직접투자의 고용에 대한 영향을 직접 분석하기보다는 외국인투자지분율차이와 CEO국적의 차이가 어느 정도 고용행태 즉 효과에 영향을 주는지에 초점을 맞추었다. 이점이 본 연구의 차별성이라고 할 수 있겠다. 아울러 동아시아 외환위기 이전(IMF이전)과 동아시아 외환위기이후(IMF이후), 대기업과 중소기업등에서 고용효과가 어떻게 달라지는가도 같이 보았기 때문에 또한 의미가 있을 것으로 보인다. 이러한 변수들 역시 고용에 있어서 매우 중요한 것으로 보았기 때문이다.

동아시아 외환위기 이전(IMF이전)과 동아시아 외환위기이후(IMF이후)를 구분해서 본 이유는 IMF를 기점으로 우리나라 기업들은 엄청난 해고의 바람을 겪었다. 기존의 외국인투자기업과 100% 외국인 자회사들도 역시 여기에서 벗어날 수 없었다. 그 때 우리나라의 기업을 싼값으로 인수해서 경영을 하는 외국인회사들도 상당히 많았으며 지금도 경영활동을 하고 있다. 이랬을 때 동아시아 외환위기이전과 이후에 고용에 어떤 차이가 있는지 알아 보는것도 상당히 흥미로울 수 있다고 생각하여 이 변수를 독립변수에 넣었다. 대기업과 중소기업과 분류해서 본 이유는 어느 기업규모에서 고용유발효과가 있는지는 분분하다. 예를들면 대기업이 종업원에서는 더 많을 수 있으나 고용창출효과는 검증을 해봐야 한다고 보았다. 왜냐하면 대기업은 굉장히 효율적이고 전문적으로 움직이기 때문에 한 번 셋팅해 놓으면 고용을 더 이상 하지 않아도 될 수 있기 때문이다. 물론 새로운 사업에 진출할때는 제외될 수 있다. 하지만 중소기업은 대기업과 반대되는 입장이기 때문이다. 왜냐하면 사업자체가 적고 위험성이 크기 때문에 대기업보다 고용을 안 할려고 하는 성향이 강하다. 이러한 현상이 외국인직접투자에서도 나타나는지 알고 싶었다.

대한(對韓) 외국인직접투자와 관련해서 많은 연구가 이루어졌고 하고 있다. 하지만 본 연

구를 시작함에 있어 기존의 논문들을 살펴본 바, 대한(對韓) 외국인직접투자와 관련하여 투자지분율과 CEO국적과 관련해서 고용행태를 연구한 논문은 찾아보기 힘들었다. 그리하여 외국인직접투자에서 투자지분율과 CEO국적에서 고용과 관련하여 부정적측면이 나타날지 긍정적측면이 나타날지 알고 싶었다.

특히 요즘 고용창출이 많은 산업과 정부정책에 있어서 관심이 아닐 수 없다. 젊은층은 일자리 얻기가 하늘에 별따기라고 한다. 또한 대학생들은 취직을 위해서 많은 스펙을 쌓기에 여념이 없다. 이런 시점에서 외국인직접투자가 고용에 어떤 영향을 미칠지 알아보는것도 상당히 의미가 있을 것으로 보았다.

## II. 선행연구 및 연구가설

### 1. 고용행태, 투자지분율, CEO국적의 선행연구

고용과 관련된 선행연구들은 환율과 고용에 관계된 논문에서 환율변동이 국내생산 및 노동시장에 영향을 미치는 실증분석을 한 논문들이 있었다. 이 논문들에 의하면 자국의 통화가치하락이 국내생산 및 고용에 미치는 것으로 나타났다(Bahnani-Oskooee and Mirzaie, 2003; Kandil and Mirzaie, 2005; Bahmani-Oskooee, et al., 2007). 또한 외국인직접투자가 개도국의 무역, 소득, 고용 및 기술수준에 미친효과를 분석하였다(Goldsbrough, 1985).

Cave(1982)의 연구에 의하면 외국인직접투자에서 첫째로 외국기업들은 현지국(Host country)에 자본, 기술, 노하우들을 이전하고, 두번째로 현지국의 수출과 국제수지를 증가시키고, 세번째로 현지국 안에서 경쟁을 유발시킨다라고 하였다. 세계무역기구(WTO)도 FDI가 현지국에 대한 다양한 효과에 대해서 언급하였다. 다만 위의 Cave가 말하지 않았던 것중에 수출지역침투, 고용, 기업가정신, 전후방파급효과가 같이 나타난다고 하였다.

이두원·허현승(2011)은 한국에 대한 외국인직접투자에서 EU와 미국의 고용효과에 대해서 살펴보았는데, EU의 투자를 받은 기업들은 미국의 투자를 받은 기업들에 비하여 매출액에 대한 고용탄력도가 낮은 양상을 보이고 있는 것으로 나타났다. 이는 EU의 투자를 받은 기업들이 매출액의 변동에 대하여 보다 신중하게 고용량을 조절한다는 것을 보여주는 예라고 하였다.

김경애·김주태(2011)은 투자자국과 산업별에 따라서 고용효과를 분석하였는데 투자자국은

유럽, 일본, 미국으로 나누어서 실증분석한 결과 유럽이 일본이나 미국보다 고용을 더 낮게 하는 것으로 나타났으며, 산업별에서는 제조업, 유통업, 서비스업으로 분류하였으며 그 결과 서비스업이 유통업이나 제조업보다 대한(對韓) 외국인직접투자에서 더 많은 고용을 창출하는 것으로 분석되었다.

외국인직접투자의 고용에 미치는 연구 및 실증분석은 대·외적으로 다양한 각도로 이루어졌다. 정세은·김봉한(2009)은 우리나라 상장기업의 미시 데이터를 활용하여 외국인 직접투자가 생산성, 고용, 투자에 미치는 영향이 각각 어떠한지를 실증분석함으로써 외국인직접투자의 영향을 종합적으로 파악하고자 했다. 원순구(2010)는 외국인직접투자자와 관련해서 다른나라의 사례로 고용을 살펴보았는데 2000년 이후 인도네시아의 외국인직접투자의 고용효과 그리고 지역 간 투자불균형의 정도를 알아보았으며 2000년 이후 인도네시아의 외국인직접투자 추이의 국가별, 산업별 특성을 살펴보았다. 또한 OECD, ILO, 세계은행, WTO 등 국제기구와 기존의 많은 연구에서 외국인직접투자의 고용효과에 대한 이론 및 실증분석의 결과를 제시하고 있다.

고용에 관한 연구 이외에도 외국인직접투자의 산업별, 지역별 결정요인, 입지선택, 현지화, 환율, 산업별, 투자자국, CEO국적, 수익성등등 수없이 많은 논문들이 발표되어 왔고 진행되고 있다.

외국인투자자의 지분율에 대한 국내 선행연구들은 권오상 외(2013)은 기업의 투자활동과 외국인지분율이 기업가치에 미치는 영향에 관한 연구를 하였는데 외국인지분율이 높은 기업의 경우 연구개발투자보다는 설비투자를 증가시킴으로 기업 가치를 더욱 증가시키는 것으로 나타났다. 그리고 해외기관투자자는 투자기업의 전반적인 CSR 수준 및 CSR 세부영역 중 사회책임성과 지배구조 수준을 고려하여 투자의사결정을 하는 것으로 나타났다(김명서 외, 2014).

임덕순(2011)은 외국인투자자들이 우리증시에 참가하여 통상적인 경영권위협, 고배당 등을 요구하는 부정적 견해만 있는 것이 아니라 기업의 재무성과와 사회적참여 활동에도 긍정적인 영향을 미치고 있다고 하였다. 또한 박진하와 권대현(2012)은 외국인 주주는 기업의 투자효율성에 긍정적인 영향을 미치나, 그 영향은 기업지배구조에 따라 차이가 있음을 보여주었다. 뿐만 아니라 외국인 지분율 및 기업의 지배구조가 경영자의 투자의사결정에 미친다는 것을 살펴보았다.

외국인지분율이 낮아질수록 실물활동을 통한 이익조정 특정치가 이익을 증가시키는 것을 보였으며, 외국인지분율이 상대적으로 높은 경우에는 실물활동 이익조정 측정치의 크기에 상관없이 이익지속성에 대해 과대평가하는 경향이 있는 것으로 나타났다(최순재·김영길, 2013).

소유지분과 관련해서 외국의 선행연구들을 살펴보면 인도기업을 표본으로 하여 소유구조와 경영성과의 관계를 분석한 Khanna and Palepu(1999) 그리고 Chhibber and Majumdar(1999)는 외국인투자자의 지분이 높을수록 기업가치와 경영성과가 높음을 발견하였다. 민영화된 체코공화국 기업을 표본으로 한 Claessens et al.(2002)은 외국인투자자의 지분이 높은 가치와 수익성에 영향을 줌을 보고하였다. 이는 경영진으로부터 비교적 독립적이고, 기업감시의 인센티브가 있으며, 선진기업 감시제도에 익숙한 외국인 기관투자자가 기업감시기능을 효과적으로 수행하고 있음을 나타낸다.

해외자회사의 규모가 크고 소유지분율이 높을수록 자회사에 대한 본사의 전략적 의존성이 높아짐에 따라 본사의 투자위험과 본-자회사간의 힘의 불균형이 높아지고, 본사는 이에 대해 직접적인 관리감독을 통한 통제 효율성의 강화를 도모하려는 경향을 보이며, 해외자회사에 대한 높은 소유지분율은 모회사의 기업특유우위를 해외시장에서 활용하기 위한 방법으로 모회사가 보유한 핵심기술과 자원을 해외자회사로 이전시키는데 있어 유리한 여건을 만들어준다(Chang and Rosenzweig, 2001; 박영렬 외, 2007).

해외자회사에 대한 소유지분율은 현지에서 투입되어지는 자원의 몰입 정도를 의미한다(Nitsch et al., 1996). 현지인 경영자는 본사가 소유하지 못한 현지시장 지식을 보완하는 한편 새로운 형태의 자산을 형성하는 데에서도 보다 유리하다. 일반적으로 본사파견 경영자에 비해 현지인 경영자는 현지시장의 문화·사회 및 경제적 맥락에 대해 많은 지식을 갖고 있기 때문에 현지의 공급업자 및 소비자들과의 협상력에서도 우월한 것으로 나타난다(Kobrin, 1988; Harzing, 2001; Beamish and Inkpen, 1998). 모회사의 해외자회사에 대한 높은 소유지분율은 투자기업 특유의 지식을 보호하고 몰입과 공헌을 통한 수익을 최대화시키는 반면 위험도 증가시킨다(Anderson and Gatignon, 1986).

본 연구의 외국인투자지분율과 관련된 선행연구들에서 다루어지지 않은 고용행태가 달리 나타날 수 있을 것이라 예상하고 연구를 시작하였다. 특히 지분율을 세 그룹으로 구분해서 살펴본 이유는 첫째, 투자자 지분율이 50%미만이면 의사결정을 할 때 투자자 재량권이 열세일 경우가 많을 것이다. 둘째, 투자자 지분율이 50 대 50으로 균등하게 소유하고 있으면 의사결정에 있어서 어느 한쪽이 좌지우지 못할 것이다. 셋째,  $50 < \text{지분율} \leq 100$  일 때 지분을 더 많이 소유한 기업은 의사결정을 자신이 독점하려는 경향을 보이거나 상대방파트너의 이익에 반해서 자신만의 이익을 챙기려는 경향을 보일 것이다. 따라서 세 그룹의 성향이 의사결정을 할 때 다르게 나타나기 때문에 채용과 해고도 의사결정에 따라 많은 영향이 있을 것이라 판단했기에 다음과 같이 가설을 구성하였다.



가설 1: 투자지분율차이( $0% < \text{투자비중} < 50%$ ,  $\text{투자비중} = 50%$ ,  $50% < \text{투자비중} \leq 100%$ )에 따라서 외국인투자기업의 고용행태가 달라질 것이다.

가설 1a: 투자지분율차이가 고용행태에 미치는 영향은 회사의 CEO국적별(한국, 공통, 외국인)에 따라 달라질 것이다.

가설 1b: 투자지분율차이가 고용행태에 미치는 영향은 회사의 설립시기(동아시아 외환위기 이전과 이후)에 따라 달라질 것이다.

가설 1c: 투자지분율차이가 고용행태에 미치는 영향은 회사의 기업의 규모(중소기업, 대기업)에 따라 달라질 것이다.

해외자회사의 대한 책임자(PCN)를 모회사에서 파견 할 것인지 아니면 현지책임자(HCN)를 고용할 것인지는 국제경영에서 매우 중요하다. 이 주제에 대한 기존연구들은 주재원을 파견 하는데 있어 자회사의 크기와 경험, 현지판매 비율, 문화적 거리, 모회사의 규모와 전략, 글로벌 산업여부등과 같은 결정요인들이 있다는 것을 규명하는데 초점을 맞추었다(Edsterom and Galbraith, 1977; Harzing, 2001; Gong, 2003; 박영렬 외, 2007).

외국인직접투자에 있어서 CEO와 관련된 논문들은 신현한·장진호(2004)은 외국인투자자지분이 높을수록 경영성파가 나쁜 최고경영자교체 확률이 증가함을 나타내는 것이며, 외국인투자자가 최고경영자에 대한 감시의 역할을 수행하고 있음을 알아냈다. 즉 외국인 투자자지분이 높을수록 경영성파와 연동된 최고경영자교체 확률이 높다는 것이다.

모회사 출신 인사의 자회사 CEO 임명이 어떻게 재무적 성과에 영향을 미치는지는 기존 몇몇 연구에서 다루어졌다. 이 성과와 관련하여 본국과 피투자국간의 문화적 거리, 자회사의 현지 사업경험등과도 상호작용하는 것으로 나타났다(Gong, 2003; 최순규 외, 2009).

해외자회사의 경영관리와 경영진 현지화에 대해 주로 해외자회사의 최고경영자 수준, 종업원 수준, 본사의 소유지분이나 해외자회사의 규모, 현지자회사의 설립년도, 해외자회사의 현지시장 지향성을 거래비용, 조직학습, 제도론적 관점 등을 통해서 분석한 것들이다(Gong, 2003; Gaur et al. 2007; 최순규 외, 2005). 해외자회사의 최고경영자는 해외 자회사의 최고책임자로서 전략적 의사결정 및 장기적 경영전략을 설정하고 본사와 자회사를 연결시켜주는 핵심적인 연결고리 역할을 수행한다(Hambrick & Mason, 1984; Miller et al., 2008).

최순규 외(2009)은 모회사 출신 CEO(PCN)을 해외 자회사에 파견하는 이유를 다음의 세가지 관점으로 설명하였다. 첫째, 대리인이론(Principal-agent theory)으로 대리인인 자회사 경영자들은 모회사의 이익에 반하여 행동할 가능성을 최소화하기 위함이다(Edsterom and Galbraith, 1977; Eisenhart, 1989; O'Donnell, 2000). 둘째, 자원기반 및 지식 기반이론으로써 기업특유의

자원(resources)은 지속적 경쟁우위의 원천이다(Barney, 1991; Grant, 1996). 그러한 자원을 어떻게 효율적으로 이전하여 활용함에 따라 자회사 성과에 중요한 영향을 미치게 된다(Barney, 1991; Dunning, 1998; Hymer, 1976; Zaheer, 1995). 셋째, ‘글로벌 통합과 현지화’ 이론으로 모회사의 해외자회사 관리방식은 해외사업에서 적절한 수준의 글로벌 통합과 현지화를 달성할 수 있어야 한다(Porter, 1986; Bartlett and Ghoshal, 1989). 이 두가지 상반된 경쟁적 요구가 제품특성이나 피투자국 사업환경에 따라서 다른 강도로 나타난다(Prahalad and Doz, 1987).

피투자국의 현지 CEO는 현지의 경영환경을 모회사에서 파견된 CEO보다 잘 파악할 수 있으며 그에 맞는 적절한 경영전략을 수립하고 시행할 수 있다. 외국인비용(liabilities of foreignness)이 존재하는 해외시장에서 현지 CEO는 그 비용을 줄이는데 중요하고, 그와 동시에 경영의 현지화는 자회사 성과향상에 상당한 영향을 미친다(Douglas and Wind, 1987; Prahalad and Liberthal, 1998). 반면에 모국-피투자국 간에 문화적 차이가 클 때 모국에서 파견한 외국인 CEO는 현지 문화의 특수성을 잘 이해하지 못하여 현지에서 경영을 하는데 많은 시행착오를 일으킬 가능성이 크다.

Hanbrick et al.(2005)은 경영자의 가치관이나 성격등 CEO의 개인적 특성이 경영자의 전략적 행위를 통해 조직성과에 영향을 미친다고 하였다. 이인석·홍광현·황국재(2006)는 최고경영자의 윤리적 가치관과 기업성과의 관계를 한국의 다국적기업을 대상으로 연구하였다. 연구결과 최고경영자의 윤리적 가치관이 경제적성과, 사회적성과에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이렇듯 CEO는 성과에 중요한 영향을 끼치게 된다. 외국인투자기업은 미래의 불확실성을 회피하는 방안 중 한가지로 유능한 CEO를 선정하는데 주안점을 둔다(Cyert and March, 1963). 박영렬 등(2007)은 한국진출 다국적기업의 CEO선정요인에 관한 연구에서 자회사의 규모가 크고, 외국인 투자자지분이 높을수록, 그리고 글로벌 산업에서는 본국국적 CEO(PCN)를 파견하는 경향이 있고, 자회사의 현지국 경험기간이 길수록 현지국적 CEO(HCN)를 선정하는 경향이 있다고 하였다. 위의 선행연구들은 외국인직접투자의 CEO국적과 관련하여 성과나 현지화, 결정요인등을 보았다.

해외자회사 CEO를 모회사에서 파견하느냐 아니면 현지인을 임명하는가의 선택은 기업들이 대응할 수 있는 조직적 능력이 달라질 수 있다(Harzing, 2001; Tung, 1982). 우선 모회사에서 파견한 CEO인 경우에는 모회사의 경영목표, 업무수행 방식, 조직문화등을 잘 알고 있기 때문에 모회사의 의도에 맞도록 운영한다(Doz and Prahalad, 1986). 따라서 모회사 출신 CEO는 일반적으로 자신의 경력이 모회사와 높게 연관되어 있어서 자회사의 직원이나 업무에 대한 애착이 상대적으로 적다(Zeria, 1976; Tung, 1982). 한편, 피투자국 현지 CEO는 현지의 상



황을 잘 이해하므로 현지고객의 특유한 요구나 기호 등에 보다 잘 대응 할 수 있으며 자회사 직원들도 보다 효율적으로 관리 할 수 있다(Perlmutter, 1969). 위와같이 누구를 CEO로 임명하느냐에 따라 두 가지 상반된 영향이 있다. 따라서 본 논문에서는 이러한 상반된 영향이 고용에는 어떻게 나타날지 알고 싶었다. 그리하여 본 논고는 CEO국적과 관련된 고용효과를 살펴보고자 다음과 같이 가설을 설정하였다.

가설 2: CEO국적별(한국, 공통, 외국인)에 따라서 외국인투자기업의 고용행태가 달라질 것이다.

가설 2a: CEO국적별차이가 고용행태에 미치는 영향은 회사의 설립시기(동아시아 외환위기 이전과 이후)에 따라 달라질 것이다.

가설 2b: CEO국적별차이가 고용행태에 미치는 영향은 회사의 기업의 규모(중소기업, 대기업)에 따라 달라질 것이다.

### III. 연구방법

#### 1. 자료수집방법

본고에서 이용된 자료는 2006, 2007, 2008, 2009, 2010년<sup>1)</sup> 한국신용평가정보의 KISVALUE에서 구한 외국인 투자기업을 선정하였다. 그 중 CEO국적은 4041개 기업, 투자비중은 10,197을 실증분석에 사용하였다. 고용효과로는 고용증가율(EMPG)을 보았다. 또한 그 결과를 봄에 있어서 각 변수로써 CEO국적, 투자비중, 설립시기, 기업규모(대기업, 중소기업)등으로 구분해서 보았다.

#### 2. 변수의 측정

##### 1) 종속변수

외국인직접투자의 고용의 효과를 보기위해서 종속변수로 고용증가율(EMPG)을 사용하였다. 실증분석을 하기위해, 투자비중, CEO국적, 설립시기, 기업규모등을 독립변수로 사용하여 고

1) 2010년 이후의 자료는 KISVALUE에서 제공하는 외국인투자기업에 대한 자료가 정리가 되지 않아 2006년부터 2010년까지 데이터만 사용하였다.

용증가율(EMPG)와 이들 독립변수들과의 일원분산분석을 실시하고 또한 이 변수들과의 관계를 보기위해 다음과 같은 식으로 회귀분석하였다. 여기서 EMPG(고용증가율)는 종속변수이다. INVTYPE는 투자비중형태를 나타내는 변수로서 1-0%<투자비중<50%, 2-투자비중=50%, 3-50%<투자비중≤100%을 나타내는 변수이며 CEON(CEO국적)에서 1-한국, 2-공동, 3-외국을 나타내는 변수이다. 그리고 PERIOD는 기업설립시기로 구분했으며 SIZE은 대기업인 경우 1, 그렇지 않은 경우 중소기업인 0 을 나타내는 더미변수를 나타낸다.

$$EMPG_t = \beta_1 + \sum_{i=2}^3 \beta_{2i} INVTYPE_{it} + \beta_3 CEON_t + \beta_4 PERIOD_t + \beta_5 SIZE_t + \epsilon_t$$

2) 독립변수

<표 1> 변수명과 변수측정

변수	변수측정
INTYPE(투자비중)	1. 0%<투자비중<50% 2. 투자비중=50% 3. 50%<투자비중≤100%
INVTYPE1	INVTYPE1=1 if INVTYPE=1; INVTYPE1=0, otherwise
INVTYPE2	INVTYPE2=1 if INVTYPE=2; INVTYPE2=0, otherwise
INVTYPE3	INVTYPE3=1 if INVTYPE=3; INVTYPE3=0, otherwise
CEON(CEO국적)	1. 한국인 2. 한국인과 외국인 3. 외국인
PERIOD(설립시기의 구분)	1. 1998년 이후설립 (동아시아 외환위기이후) 0. 1998년 이전설립 (동아시아 외환위기이전)
SIZE (기업규모)	1. 대기업 0. 중소기업
SALES(매출액)	

<표 2>은 투자비중은 크게 세가지타입으로 구분하였는데 ‘1’, 0%<투자비중<50%를 ‘2’, 투자비중=50%, ‘3’ 50%<투자비중≤100% 값을 주었다. 투자비중에서 ‘1’, 는 4,308으로 42.25%, ‘2’,가 523사로 5.13%, ‘3’이 5,366개사로 52.62%,으로 나타났다.

<표 2> 투자비중

INVTYPE	(투자비중)	빈도	백분비
1	0%<투자비중<50%	4,308	42.25%
2	투자비중=50%	523	5.13%
3	50%<투자비중≤100%	5,366	52.62%
Total		10,197	100

<표 3>은 CEO국적을 세개로 구분하였는데 한국CEO를 ‘1’, 공동CEO‘2’, 외국인CEO‘3’으로 값을 주었다. CEO국적에서 한국CEO가 2,745명으로 67.93%, 공동CEO가 281명으로 6.95%, 외국인CEO가 1015개사로 25.12%로 나타났다.

<표 3> CEO국적

CEON	(CEO국적)	빈도	백분비
1	한국	2,745	67.93%
2	공동	281	6.95%
3	외국	1,015	25.12%
Total		4,041	100

<표 4>는 외국인 투자기업이 한국에 진출한 설립시기에 대하여 PERIOD변수를 구분하였다. 0.1998년 이전설립(동아시아 외환위기 이전), 1. 1998년 이후설립(동아시아 외환위기 이후)으로 나누었다. <표 4>에서와 같이 1998년 이전(동아시아 외환위기이전) 기업은 5,403개사로서 52.99%이고, 1998년이후(동아시아 외환위기 이후)가 4,794개사로서 47.01%를 차지했다.

<표 4> 회사의 설립시기

PERIOD	설립시기	빈도	백분비
0	1998년 이전 (동아시아 외환위기이전)	5,403	52.99%
1	1998년 이후 (동아시아 외환위기이후)	4,794	47.01%
Total		10,197	100%

<표 5>은 자회사의 기업규모는 한국신용평가원의 KISVALUE에서 “중소기업 기본법 시행령”에서 기업의 자본금, 매출액, 종업원수를 그 기업이 속한 업종별로 기준을 달리 적용하여 중소기업, 대기업여부를 구분하도록 명시하고 있으며, 이를 근거로 KIS에서 대기업, 중소기업 여부를 판단하였다. 본 논고에서도 KISVALUE에서 구분한 것을 그대로 사용하였다. 대기업은 1, 중소기업은 0로 값을 주었다. <표 5>을 보면 중소기업이 7956개사로 77.93%로 대기업은 2,241로 21.98%로 나타났다. 중소기업이 대기업보다 더 많이 외국인투자가 이루어지는 것을 볼 수 있다.

〈표 5〉 기업의 규모

SIZE	기업규모	빈도	백분비
0	중소기업	7956	77.93%
1	대기업	2241	21.98%
Total		10,197	100

〈표 6〉는 CEO국적과 투자비중에 따라서 구분하였는데 첫째로 한국CEO는 0% < 투자비중 < 50%에 1525개사(55.56%), 투자비중=50%에 135개사(4.92%), 50% < 투자비중 ≤ 100%가 1085개사(39.53%)로 나타났다. 둘째로 공동CEO는 0% < 투자비중 < 50%에 33개사(11.74%), 투자비중=50%에 64개사(22.78%), 50% < 투자비중 ≤ 100%가 184개사(65.48%)로 나타났다. 세 번째로 외국CEO는 외국CEO는 0% < 투자비중 < 50%에 52개사(5.12%), 투자비중=50%에 41개사(4.04%), 50% < 투자비중 ≤ 100%가 922개사(90.84%) 나타났다. 여기서 특이할 만한 것은 0% < 투자비중 < 50%에서는 한국CEO가 투자비중=50%와 50% < 투자비중 ≤ 100%에서는 외국CEO가 많은 것으로 나타났다. 특히 50% < 투자비중 ≤ 100%에서 압도적으로 외국CEO가 많음을 보여주고 있다.

〈표 6〉 투자비중과 CEO국적

CEO국적	투자비중			Total
	1(0% < 투자비중 < 50%)	2(투자비중=50%)	3(50% < 투자비중 ≤ 100%)	
1(한국)	1,525	135	1,085	2,745
	55.56%	4.92%	39.53%	100%
	94.72%	56.25%	49.52%	67.93%
2(공동)	33	64	184	281
	11.74%	22.78%	65.48%	100%
	2.05%	26.67%	8.4%	6.95%
3(외국)	52	41	922	1,015
	5.12%	4.04%	90.84%	100%
	3.23%	17.08%	42.08%	25.12%
Total	1,610	240	2,191	4,041
	39.84%	5.94%	54.22%	100%
	100%	100%	100%	100%

## IV. 연구결과 분석

본고에서 이용된 회귀분석 관측대상기업은 3018개로 선정하였다. 이 기업들을 대상으로 STATA 11 프로그램을 이용하여 집단간의 평균치 차이를 검정하는 통계방법으로 일원배치분산분석(one-way ANOVA)과 회귀분석을 실시하였다.

<표 7> 실증분석에 사용한 변수의 통계치

변수	관측치	평균	표준편차	최소값	최대값
EMPG	1899	5.713007	99.10624	-100	3108
EMP	8480	284.6995	1031.002	1	30987
CEO	4041	1.571888	0.864504	1	3
INVRATIO	10197	60.23074	37.33102	0.01	100
INV(1,000\$)	10192	24420.62	110419.9	1	3120798
SIZE	10197	0.219771	0.414111	0	1
PERIOD	9420	1.99E+07	102984.4	1.94E+07	2.01E+07
SALES	8696	1.95E+11	1.07E+12	2000	3.44E+13

<표 8>은 실증분석에 사용된 변수들간의 상관계수를 구한 것이다. 아래 상관계수의 \*는 10%, \*\*는 5%, \*\*\*는 1%의 유의수준에서 통계적으로 유의하다. 따라서 상관계수가 0이라는 귀무가설에 대한 통계치의 p값을 나타낸 것이다. 예를 들면 p값이 0.05보다 작은 경우에는 유의수준 5%에서 귀무가설이 기각된다는 것을 의미한다. 아래 <표 8>에서는 p값을 따로 표시하지 않고 \*, \*\*, \*\*\*로 유의수준을 각각 나타내었다.

상관관계 분석결과 투자지분율(INVRATIO)과 고용성장률에 관계는 1% 유의수준으로 상당히 높은 음의 상관관계가 있는 것으로 나타났다. 그리고 CEO국적과 투자지분율 역시 유의수준 1% 상관관계가 있는 것을 보인다. 매출액과 소유지분율의 상관관계는 1% 유의수준에서 음의 상관관계가 그리고 CEO국적에서는 10% 유의수준에서 상관관계를 보였다. 설립시기는 1% 유의수준에서 고용성장률, 투자지분율, CEO국적에서 양의 상관관계가 매출액에서는 음의 상관관계가 있는 것으로 나타났다.

아래 <표 8>에 보여지는 것과 같이 기업규모는 1% 유의수준에서 소유지분율, CEO국적, 설립시기에서 각각 음의 상관관계가, 소유지분율은 1% 유의수준에서 CEO 현지화와 음의 상관관계가, 현지영업년수는 1% 유의수준에서 기업규모와의 양의 상관관계가 있었다.

<표 8> 변수간 상관계수 분석

	1	2	3	4	5	6
empg	1					
invratio	-0.0501***	1				
ceon	-0.029	0.4809***	1			
sales	0.0019	-0.0531***	0.03*	1		
period	0.0389***	0.1317***	0.1537***	-0.1348***	1	
size	0.02	-0.123***	-0.0609***	0.2556***	-0.2428***	1

주: 1) \*는 10%, \*\*는 5%, \*\*\*는 1%의 유의수준에서 통계적으로 유의

<표 9>은 투자비중에 따른 고용증가율이 어떻게 달라지느냐를 보기 위해서 분산분석을 하였다. 그 결과 P값이 0.0003로 나타나 유의수준 1%에서 투자비중에 따라서 고용증가율(EMPG)가 달라지지 않는다는 귀무가설이 기각되었다. 따라서 투자비중에 따라서 고용이 달라진다는 것을 알 수 있었다. 그리고 <표 10>은 고용증가율(EMPG)을 종속변수로 한 투자비중의 회귀분석을 해 본 결과 투자비중(INVRATIO)=50%에서는 T값이 -1.87이고 p값이 0.062으로 나와 유의수준 10%, 그리고 50<투자비중≤100%에서 T값이 -3.29로 p값이 0.001으로 1% 유의수준에서 귀무가설을 기각하여 위의 분산분석에서와 같은 결과를 나타남을 알 수 있었다. 설립시기에서도 T값이 -2.3로 p값이 0.021으로 5% 유의수준에서 귀무가설을 기각하였다. 그러므로 투자지분율차이에 따라 외국인투자기업의 고용행태가 달라질 것이다라고 하는 가설 1는 채택되었다. 즉 투자비중=50%, 50<투자비중≤100%에서 0%<투자비중<50%보다 고용을 더 낮게 하는 것으로 나타났다.

<표 9> EMPG와 투자비중(INVRATIO)에 대한 분산분석(ANOVA)

INVTTYPE	Summary of EMPG		
	Mean	Std. Dev.	Freq.
1. 0<투자비중<50	5.295304	74.94123	3322
2. 투자비중=50	-2.69212	32.93764	419
3. 50<투자비중≤100	-1.20126	69.86053	3662
Total	1.62961	70.75283	7403

일원분산분석 (Analysis of Variance)

소스	제곱합	자유도	평균제곱	F	Prob > F
집단간	81811.12	2	40905.56	8.19	0.0003***
집단내	36972331	7400	4996.261		
합계	37054142	7402	5005.964		

1) \*는 10%, \*\*는 5%, \*\*\*는 1%의 유의수준에서 통계적으로 유의



<표 10> 회귀분석 결과

EMPG	계수	표준오차	t	P>t
INVTYPE2 (투자비중=50%)	-8.36182	4.483338	-1.87	0.062*
INVTYPE3 (50%<투자비중≤100%)	-8.28353	2.515953	-3.29	0.001***
ceon	0.030299	1.408762	0.02	0.983
period	-4.48623	1.946565	-2.3	0.021**
size	-1.04802	2.301245	-0.46	0.649
sales	3.07E-13	7.34E-13	0.42	0.675
_cons	58.17759	23.7285	2.45	0.014**
R2	0.025			
obs	3018			

1) \*는 10%, \*\*는 5%, \*\*\*는 1%의 유의수준에서 통계적으로 유의

$$2) EMPG_t = \beta_1 + \sum_{i=2}^3 \beta_{2i} INVTYPE_{it} + \beta_3 CEON_t + \beta_4 PERIOD_t + \beta_5 SIZE_t + \beta_6 SALES_t + \epsilon_t$$

<표 11>은 CEO국적별에 따라서 고용증가율이 어떻게 달라지느냐를 보기 위해서 분산분석을 하였다. 그 결과 P값이 0.2083로 나타나 CEO 국적별에 따라서 고용증가율(EMPG)가 달라지지 않는다는 귀무가설이 채택되었다. 따라서 CEO 국적별에 따라서 고용이 달라지지 않는다는 것을 알 수 있었다. 그러므로 가설 2는 기각되었다

<표 11> EMPG와 CEO국적에 대한 분산분석(ANOVA)

CEO국적	Summary of EMPG		
	Mean	Std. Dev.	Freq.
1. 한국	-0.41921	62.8903	2197
2. 공동	-4.92704	40.2963	233
3. 외국	-4.06809	41.07909	749
Total	-1.60931	57.02606	3179

일원분산분석 (Analysis of Variance)

소스	제곱합	자유도	평균제곱	F	Prob > F
집단간	10204.57	2	5102.284	1.57	0.2083
집단내	10324560	3176	3250.806		
합계	10334765	3178	3251.971		

1) \*는 10%, \*\*는 5%, \*\*\*는 1%의 유의수준에서 통계적으로 유의

<표 11> CEO 국적별에 따른 고용증가율(EMPG)과 투자지분율(INVTYPE)의 관계를 알아보기 위하여 분산분석(ANOVA)을 실시하였다. 그 결과 한국CEO에서는 p값이 0.003로 투자지분율에 차이가 없다는 귀무가설을 기각하였다. 즉 한국CEO에서는 투자지분에 따라 고용증가율

(EMPG)이 달라진다는 것을 의미한다. 그러나 공동CEO와 외국인CEO에서 p값이 각각 0.228, 0.517로서 투자지분율에 따른 고용증가율의 차이가 없다는 귀무가설을 기각하지 못하였다. 이것은 공동CEO와 외국CEO에서는 투자지분율에 따라 고용증가율(EMPG)이 달라지지 않는 것을 알 수 있었다. <표 12>은 CEO국적에 따른 회사의 투자지분율에 따라서 전체자료를 1.한국CEO 2. 공동CEO 3.외국CEO으로 나누어 회귀분석을 실시하였다. 공동CEO와 외국CEO인 경우 귀무가설을 기각하지 못하였다. 따라서 이 두 국적CEO사이에서는 투자지분율에 따른 고용효과가 나타나지 않음을 의미한다. 반면에 한국CEO인 경우 50%<투자지분≤100%에서 1%유의수준에서 귀무가설을 기각하여 다른 투자비중 0<투자비중<50와 투자지분=50%보다 고용을 덜 하는 것으로 나타났다. 그리고 설립시기에 따라서 고용의 차이가 나타났다. 하지만 다른 변수들에서는 고용에 영향을 미치지 않는 걸로 나타났다.

<표 11> CEO국적에 따른 고용증가율(EMPG)과 투자지분율(INVTYPE)의 분산분석(ANOVA)

분산분석 (Analysis of Variance-한국)

소스	제 III 유형제곱합	자유도	평균제곱	F	Prob > F
투자지분율	45180.95	2	22590.47	5.74	0.0033***
오차	8640416	2194	3938.202		
합계	8685597	2196	3955.19		

\*는 10%, \*\*는 5%, \*\*\*는 1%의 유의수준에서 통계적으로 유의

분산분석 (Analysis of Variance - 공동)

소스	제 III 유형제곱합	자유도	평균제곱	F	Prob > F
투자지분율	4811.551	2	2405.776	1.49	0.228
오차	371908.2	230	1616.992		
합계	376719.8	232	1623.792		

\*는 10%, \*\*는 5%, \*\*\*는 1%의 유의수준에서 통계적으로 유의

분산분석 (Analysis of Variance - 외국인)

소스	제 III 유형제곱합	자유도	평균제곱	F	Prob > F
투자지분율	2233.522	2	1116.761	0.66	0.5165
오차	1260010	746	1689.021		
합계	1262244	748	1687.491		

\*는 10%, \*\*는 5%, \*\*\*는 1%의 유의수준에서 통계적으로 유의

<표 12> CEO국적에 따른 회사의 투자지분율 회귀분석

종속변수	고용증가율(EMPG)		
	1(한국)	2(공동)	3(외국)
INVTYPE2 (투자비중=50%)	-9.14122 (6.4686)	-4.66174 (9.1455)	9.0254 (9.8732)
INVTYPE3 (50%<투자비중≤100%)	-10.067*** (3.0075)	7.647881 (8.1505)	1.8205 (7.1554)
PERIOD	2.11E-05* (1.18E-05)	-7.35E-06 (2.42E-05)	2.21E-05 (1.71E-05)
SIZE	-2.74863 (3.0935)	1.773314 (5.7553)	2.598906 (3.3846)
SALES	7.19E-13 (1.07E-12)	7.21E-13 (2.17E-12)	1.11E-13 (9.05E-13)
_CONS	-416.445 (234.1932)	136.7587 (481.9055)	-446.375 (340.3691)
R <sup>2</sup>	0.05	0.068	0.036
관측치	2066	229	723

- 주: 1) \*는 10%, \*\*는 5%, \*\*\*는 1%의 유의수준에서 통계적으로 유의  
 2) ( )안은 이분산일치 표준오차를 사용하였음  
 3)  $EMPG_i = \beta_1 + \sum_{i=2}^3 \beta_{2i} INVTYPE_i + \beta_3 PERIOD_i + \beta_4 SIZE_i + \beta_5 SALES_i + \epsilon_i$

<표 13>은 설립시기에 따른 고용증가율(EMPG)과 투자지분율(INVTYPE)의 관계를 알아보  
 고자 분산분석(ANOVA)을 실시하였다. 그 결과 동아시아 외환위기이후에서는 p값이 0.0006로  
 유의수준 1%로써 투자지분율에 따라 차이가 없다는 귀무가설을 기각하였다. 즉 동아시아 외  
 환위기이후에서는 투자지분율에 따라 고용증가율(EMPG)이 달라진다는 것을 의미한다. 그러  
 나 동아시아 외환위기이전에서는 p값이 0.1933로서 투자지분율에 따른 고용증가율의 차이가 없  
 다는 귀무가설을 기각하지 못하였다. 이것은 동아시아 외환위기 이전에서는 투자지분율에 따  
 라 고용증가율 달라지지 않는다는 것을 알 수 있었다. 또한 <표 14>은 설립시기에 따른 회귀  
 분석 한 결과이다. 그 결과 역시 동아시아 외환위기 이후에서 투자지분율에 따라 고용증가율  
 에 차이가 있었고, 50%<투자지분≤100%에서는유의수준 1%에서 귀무가설을 기각하여, 0<투  
 자비중<50%에 투자한 기업들보다 고용을 낮게 하는 것으로 나타났다. 또한 투자지분=50%에  
 서는 유의수준 10%에서 0<투자비중<50%에서 고용을 적게 하는 것을 알 수 있었다. 그러나  
 외환위기이전에서는 투자지분율에 따라 고용이 달리 나타나지 않았다. 그러므로 가설 1b는  
 채택되었다.

<표 13> 설립시기에 따른 고용증가율(EMPG)과 투자지분율 형태(INVTYPE)의 분산분석(ANOVA)

분산분석 (Analysis of Variance - 설립시기(동아시아 외환위기 이후))

소스	제 III 유형제곱합	자유도	평균제곱	F	Prob > F
투자지분율	79191.59	2	39595.79	7.38	0.0006 ***
오차	17149335	3197	5364.196		
합계	17228527	3199	5385.598		

\*는 10%, \*\*는 5%, \*\*\*는 1%의 유의수준에서 통계적으로 유의

분산분석 (Analysis of Variance - 설립시기(동아시아 외환위기 이전))

소스	제 III 유형제곱합	자유도	평균제곱	F	Prob > F
투자지분율	15476.44	2	7738.22	1.64	0.1933
오차	19769229	4200	4706.959		
합계	19784705	4202	4708.402		

\*는 10%, \*\*는 5%, \*\*\*는 1%의 유의수준에서 통계적으로 유의

<표 14>설립시기에 따른 회귀분석

종속변수	고용증가율(EMPG)	
	동아시아 외환위기 이후	동아시아 외환위기 이전
INVTYPE2 (투자비중=50%)	-12.9976* (7.0522)	-4.57202 (4.4398)
INVTYPE3 (50%<투자비중≤100%)	-9.46803*** (2.7980)	-3.16428 (2.2752)
SIZE	7.126704** (3.6032)	1.141175 (2.5270)
SALES	-1.91E-12 (1.67E-12)	3.36E-13 (8.31E-13)
CONS	8.045264 (2.09074)	1.122822 (1.8324)
obs	2912	4065
R <sup>2</sup>	0.005	0.007

주: 1) \*는 10%, \*\*는 5%, \*\*\*는 1%의 유의수준에서 통계적으로 유의

2) ( ) 안은 이분산일치 표준오차를 사용하였음

$$3) EMPG_t = \beta_1 + \sum_{i=2}^3 \beta_{2i} INVTYPE_{it} + \beta_3 SIZE_t + \beta_5 SALES_t + \epsilon_t$$

<표 13>은 기업규모에 따른 고용증가율(EMPG)과 투자지분율(INVTYPE)의 관계를 알아보  
고자 분산분석(ANOVA)을 실시하였다. 그 결과 대기업에서는 p값이 0.7126로 투자지분율에  
차이가 없다는 귀무가설을 기각하지 못하였다. 즉 대기업에서는 투자지분율에 따라 고용증가  
율(EMPG)이 달라지지 않는다는 것을 의미한다. 그러나 중소기업에서 p값이 0.000로서 유의  
수준 1%로써 투자지분율에 따른 고용증가율의 차이가 없다는 귀무가설을 기각하였다. 이것  
은 중소기업에서는 투자지분율에 따라 고용증가율 달라진다는 것을 알 수 있었다. 또한 <표  
14>은 기업규모에 따른 회귀분석 한 결과이다. 그 결과 역시 대기업에서는 투자지분율에 차  
이가 없었고, 중소기업에서는 50%<투자지분≤100%에서 유의수준 1%에서 투자지분=50%에서  
는 유의수준 5%에서 귀무가설을 기각하여, 0<투자비중<50%에 투자한 기업들보다 고용을 낮  
게 하는 것으로 나타났다. 그러므로 가설 1C는 채택되었다.

<표 13> 기업규모에 따른 고용증가율(EMPG)과 투자지분율 형태(INVTYPE)의 분산분석(ANOVA)

분산분석 (Analysis of Variance - 대기업)

소스	제 III 유형제곱합	자유도	평균제곱	F	Prob > F
투자지분율	5258.146	2	2629.073	0.34	0.7126
오차	14876967	1918	7756.5		
합계	14882225	1920	7751.159		

\*는 10%, \*\*는 5%, \*\*\*는 1%의 유의수준에서 통계적으로 유의

분산분석 (Analysis of Variance - 중소기업)

소스	제 III 유형제곱합	자유도	평균제곱	F	Prob > F
투자지분율	83437.1	2	41718.55	10.36	0.000***
오차	22073621	5479	4028.768		
합계	22157058	5481	4042.521		

\*는 10%, \*\*는 5%, \*\*\*는 1%의 유의수준에서 통계적으로 유의

〈표 14〉기업규모에 따른 회귀분석

종속변수	고용증가율(EMPG)	
	중소기업	대기업
INVTYPE2 (투자비중=50%)	-9.40872** (4.57665)	-3.48483 (7.3026)
INVTYPE3 (50%<투자비중≤100%)	-8.11977*** (1.87004)	-1.27548 (4.6660)
PERIOD	3.66E-05*** (0.00001)	2.11E-05 (1.64E-05)
SALES	2.12E-11** (9.51E-12)	-4.20E-14 (9.69E-13)
CONS	-724.861*** (199.7146)	-415.372 (325.128)
obs	1985	1621
R <sup>2</sup>	0.007	0.011

주: 1) \*는 10%, \*\*는 5%, \*\*\*는 1%의 유의수준에서 통계적으로 유의

2) ( ) 안은 이분산일치 표준오차를 사용하였음

3)  $EMPG_t = \beta_1 + \sum_{i=2}^3 \beta_{2i} INVTYPE_i + \beta_3 PERIOD_t + \beta_4 SALES_t + \epsilon_t$

## V. 결론

### 1. 요약 및 시사점

본 연구는 우리나라에 진출한 투자자국의 차이가 외국인투자기업의 고용효과에 어떠한 영향을 미치는가를 보기 위해서 다음과 같이 고용증가율(EMPG)을 종속변수로 투자지분율, CEO국적, 설립시기, 기업규모등을 독립변수로 하여 가설을 만들고 분산분석과 회귀분석을 하였다.

첫째, 본 연구에서는 투자지분율차이(0%<투자비중<50%, 투자비중=50%, 50%<투자비중≤100%)에 따라서 외국인투자기업의 고용행태가 달라질 것이다라는 가설 1를 분석한 결과 50%<투자비중≤100%, 투자비중=50%에서 0%<투자비중<50%보다 고용을 더 낮게 하는 것으로 나타났다. 그 이유는 투자지분이 높아질수록 외국인직접투자에서 부정적 측면에 대해 논의했던 여러 가지 문제들이 긍정적측면에서 나타나는 고용창출보다 더 강하게 나타날 수 있을 수 있다고 본다. 예를 들면 투기적 자본이 단기차익을 추구하는 경영행태로 국내 자본시



장과 기업경영이 불안정해지는 문제, 자원배분상의 왜곡문제, 경영권 도전으로 인한 경영의 불안정성 증가, 특히 국내경제에 심각한 영향을 가져올 수 있는 부정적 전후방 효과, 단기적 투자성향으로 인해 기업의 장기적 투자를 저해하는 문제, 고배당과 유상감자등을 통한 기업 자본의 급속한 회수문제 등이 있을 수 있겠다.

둘째, 투자지분율차이가 고용행태에 미치는 영향은 회사의 CEO국적별(한국, 공통, 외국인)에 따라 달라질 것이라라고 하였는데(가설1a), 분석결과 한국인 CEO인 경우  $50% < \text{투자비중} \leq 100\%$ 에서 고용을 더 적게 하는 것으로 나타났다. 보통 생각하기에 한국 CEO인 경우 고용을 더 많이 할 것으로 예상 할 수 있는데 의외의 결과가 나왔다. 이 결과에 대해서 추론해 보건데, 요즘 국제경영을 할 때 현지화는 매우 중요한 쟁점이다. 이런 의미에서 현지 CEO를 임명하는 것은 여러 가지로 유리한 점이 많다. 하지만 피투자국의 현지CEO라고 하더라도 본인의 실적에 따라 해고와 CEO유지가 가능하다. 따라서 애국심에 고용을 많이 하는 것보다 성과를 우선시 했을 수 있다. 그리하여 최소한의 인원으로 최대의 실적을 올리는 것이다. 그랬을때 경비도 훨씬 절감되기 때문이다. 그러나 다른 이유가 있을 수 있어 추후 이 결과에 대해서는 좀 더 연구해 봐야 할 것으로 보인다. 그리고 공동CEO와 외국인CEO인 경우는 회귀 분석에서 유의미한 결과가 나타나지 않았다.

셋째, 투자지분율차이가 고용행태에 미치는 영향은 회사의 설립시기(동아시아 외환위기가 전과 이후)에 따라 달라질 것이라라는 가설1b는 동아시아 외환위기 이후에 투자비중=50%,  $50% < \text{투자비중} \leq 100\%$ 에서 유의수준 각각 10%, 1%에서 고용을 더 적게 하는 것을 보였다. 이는 외환위기를 겪으면서 많은 회사들이 부도와 구조조정을 통해 인원을 감축하거나 해고의 경험을 겪었다. 그래서 그 이후에 설립한 외국인투자기업들은 지분율이 높아질수록 고용에 대해서 보수적으로 가지 않았나 생각해 볼 수 있을 것이다.

넷째, 가설 1c는 투자지분율차이가 고용행태에 미치는 영향은 회사의 기업의 규모(중소기업, 대기업)에 따라 달라질 것이라라고 세웠는데 중소기업에서 투자비중=50%,  $50% < \text{투자비중} \leq 100\%$ 에서 고용을 낮게 하는 것으로 나타났다. 여기서 중소기업이 지분율이 클수록 고용을 낮게 하는 이유는 중소기업은 대기업보다 소유자의 결정권이 매우 크게 작용한다. 이랬을 때 고용을 늘리기 보다는 최소한의 인원으로 최대의 성과를 올리고자 하는 외국인투자자의 의도가 있을 수 있었을 것으로 보인다.

다섯째, CEO국적별(한국, 공통, 외국인)에 따라서 외국인투자기업의 고용행태가 달라질 것이라라는 가설 2는 대체로 기각되었다. 즉, CEO국적별에 따른 고용행태는 차이가 없는 것으로 나타났다. 그리하여 가설2a, 가설2b는 추가가적인 실증분석을 하지 않았다.

본 연구의 기여도는 크게 두가지로 정리 될 수 있다.

첫째, 현재까지의 외국인직접투자의 선행연구에서 다루어지지 않은 투자지분율과 CEO국적별에 대한 고용분석에 대한 이론적 검토와 통계적 분석을 통해 외국인직접투자에서 활용 및 보완방안에 시사점을 제시 하였다는 점이다.

둘째, 이미 들어와 있는 대한 외국인직접투자에서 고용에 미칠 수 있는 영향과 그에 대한 대처방안을 검토할 수 있다는 것이다. 선행연구에서 검토된 이론, 통계분석의 결과와 본 연구의 결과를 분석하여 앞으로의 방향 및 외국인직접투자를 추진함에 있어 좀 더 개선점을 찾을 것으로 보인다.

따라서 본 연구는 요즘 일자리와 관련된 고용 연구를 함으로써 그 의미를 되새기는 좋은 계기가 되었다고 할 수 있다.

## 2. 연구의 한계점 및 제언

본 연구는 2006년부터 2010년까지의 데이터만을 사용하였다. 2011년부터 2013년까지의 자료는 KISVALUE에서 정리가 되지 않아 구할 수가 없었다. 따라서 최근 자료가 부족하다 할 수 있다. 이 점은 이 연구의 한계점이라 할 수 있겠다.

한국에 진출한 다수의 외국인투자기업들이 투자지분율, CEO국적별차이에 따라 고용창출을 가져올수도 있는 긍정적인 측면과 오히려 고용을 덜하는 부정적인 측면이 나타날 수 있다고 보고 연구를 시작하였다. 그 결과 실증분석을 통하여 검증해 본 결과 대한(對韓) 외국인 투자기업들이 투자지분율에 따라서 고용은 차이를 나타냈는데, 지분율이 많을수록 더 낮은 고용을 하는 것으로 나타났다. 이것은 의외의 결과를 보였다. 그리고 본 연구를 시작했을 때 외국인직접투자의 지분율이 많을수록 고용창출에 많은 기여를 할 것으로 생각하는 긍정적 측면이 많을 것이라 생각했다. 그러나 결과는 반대로 나왔다. 그 이유는 많은 대한 외국인직접투자가 경영을 목적으로 투자한게 아니라 단지 포트폴리오 투자일수도 있지 않을까 싶다. 이것은 추후에 좀 더 세밀하게 분석해 볼 필요가 있겠다. 또한 CEO국적에 따라서 고용에 영향을 미치지 않았다. 본 연구는 외국인투자기업들 유치함에 있어 고용을 고려한다면 향후 투자지분율을 현재보다 더욱 중요하게 생각해 보아야 할 요인이라는 점이다.

## 참 고 문 헌

- 권오상·이장우·김태혁(2013), 기업의 투자활동과 외국인지분율이 기업가치에 미치는 영향에 관한 연구, 금융공학연구, 제12권 4호, 135-156.
- 김경애·김주태(2011), 패널데이터를 이용한 외국인투자기업의 투자자국 및 산업별 고용행태분석, 무역학회지, 제36권 5호, 101-124.
- 김명서·나 영·홍수희(2014), 지속가능책임투자(SRI)활동에 있어기관투자자 지분율과 CSR의 관련성, 회계정보연구, 제32권 2호, 305-336.
- 이두원·허현승(2011), 한국에 대한 EU와 미국의 직접투자와 고용효과, 한국경제학보(구-연세경제연구), 제 18권 제1호, 179-199.
- 이인석·홍광현·황국재(2006), “다국적기업 최고경영자의 윤리적 가치관이 기업성장에 미치는 영향,” 국제경영연구, 제17권 제1호, 70-90.
- 이용석·이재유(1999), “국내 외국인투자기업의 기술도입에 관한 연구” 국제경영연구, 9권 2호. 205-232.
- 정세은·김봉한(2009), “외국인 직접투자의 생산성, 투자, 고용 효과” 한국경제의 분석, 15권 2호. 105-160
- 이철·정재휘·안세영(2011), 한미 및 한-EU FTA의 국내 기술이전 효과, 국제경영연구, 제 25권 제3호, 32-57.
- 임덕순(2011), 외국인 투자자 지분율이 기업의 CSR성과와 재무성과에 미치는 영향에 관한 연구, 경영사학, 제26집 제4호, 313-331
- 원순구(2010), 인도네시아의 외국인직접투자, 고용 그리고 시사점, 동남아연구, 19권 3호. 209-237
- 박영렬·최순규·송윤아·이승훈(2007), 한국진출 다국적기업의 CEO선정요인에 관한 연구, 무역학회지, 32(1). 17-36.
- 박진하·권대현(2012), 외국인주주의 지분율이 기업의 투자효율성에 미치는 영향, 회계학연구, 제37권 제3호, 277-307.
- 신현한·장진호(2004), 최고경영자 대한 감시자 역할의 변화: 아시아 금융위기를 전후로 한 비교, 전략경영연구, 제7권 제2호, 1-26.
- 최순규·이경훈(2005), 한국 다국적기업의 해외자회사 통제수준 결정요인에 대한 탐색적 연구, 국제경영연구, 16권 4호, 61-86

- 최순규·이재은·박영렬(2009), 해외자회사 CEO 국적과 경영성과-현지경험, 문화적 차이, 기업 규모의 영향, *경영학연구*, 38권 4호, 967-989
- 최순재·김영길(2013), 외국인투자자의 지분율에 따른 실물활동을 통한 이익조정과 가치평가 오류현상, *회계학연구*, 제38권 제2호, 113-144.
- Anderson, E and H. Gatignon(1986), "Model of foreign entry; A transaction cost analysis and propositions," *Journal of International Business Studies*, 17(1), pp. 1-26
- Bahmani-Oskooee, M and Mirzaie, I. A.,(2003), "Are Devaluations Expansionary or Contractionary? A Survey Article", *Economic Issue*, Vol.8, 1-28.
- Barney, J. B.(1991), "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage," *Journal of Management*, Vol 17, pp. 99-120
- Bartlett, C. A. and S. Ghoshal(1992), "What is a Global Manager?" *Harvard Business Review*, September-October, pp. 124-131
- Beamish. P. W. and Inkpen. A. C.(1998), "Japanese Firms and the Decline of the Japanese Expatriate." *Journal of World Business*. 33(1). pp.35-50.
- Caves, R.,(1982), *Multinational Enterprise and Economic Analysis*, Cambridge University Press, New York.
- Chang, S. J. and P. M. Resenzweig(2001), "The Choice of Entry Mode in Sequential Foreign Direct Investment" *Strategic Management Journal*, 22(8), pp.747-776
- Chhibber, P., and Majumdar, S., (1999), "Foreign Ownership and Profitability: Property Rights, Control, and the Performance of Firms in Indian Industry," *Journal of Law and Economics*, Vol. 42, pp. 209-238.
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J., and Lang, L.,(2002), "Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholding," *Journal of Finance*, Vol. 57, 2002, pp. 2741-2771.
- Cyert, R and March J. G.,(1963), "A Behavioral theory of the firm," Engwood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Douglas, S. P. and Y, Wind(1987), "The Myth of Globalisation," *Columbia Journal of Business*, 22(4), pp. 19-29
- Doz, Y. and C. K. Prahalad(1986), "Controlled Variety: A Challenge for Human Resource Management in the MNC," *Human Resource Management* 25, pp. 55-71
- Dunning, J. H.(1988), "The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and some

- Possible Extensions," *Journal of International Business Studies*, 19(Spring), pp. 1-31
- Edstrom, A and J. R. Galbraith(1977), "Transfer of Managers as a Coordination and Control Strategy in Multinational Organisations," *Administrative Science Quarterly*, 22, pp. 248-269.
- Eisenhardt, K. M.(1989), "Agency Theory: An Assessment and Review," *Academy of Management Review*, 14, pp. 57-74.
- Gaur. A. S., Delios. A. and Singh, K.(2007), "Institutional Environments, Staffing Strategies, and Subsidiary Performance." *Journal of Management*. 33(4). 611-636' Business School Press
- Goldsbrough, D.(1985), "Foreign Private Investment in Developing Countries," MIF Occasional Paper. 33.
- Gong. Y. (2003). "Subsidiary Staffing in Multinational Enterprises: Agency, Resources, and Performance." *Academy of Management Journal*. 46(6). pp.728-739.
- Hambrick D. Fredrickson S. and Mooney C.(2005), "Executive Job Demands: New Insights for Explaining Strategic Decisions and Leader Behaviors," *Academy of Management Review*, Vol 30(3), 472-491.
- Hambrick, D. and P. Mason(1984). "Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers," *Academy of Management Review*, 9(2), pp.193-206.
- Harzing. A.-W.(2001). "Who's in Charge? An Empirical Study of Executive Staffing Practices in Foreign Subsidiaries." *Human Resource Management*. 40(2). pp.139-158.
- Hymer, S. H.(1976). "The international Operations of National Firms," Cambridge: MIT Press.
- Kandil M. and I. Mirazaie (2005) "he Effects of Exchange Rate Fluctuations on Output and Prices: Evidence from Developing Countries", *The Journal of Developing Areas*, Vol.38, No.2, Spring.
- Khanna, T. and Palepu, K., (1999) "Emerging Market Business Groups, Foreign Investors, and Corporate Governance," NBER Working Paper, 6955.
- Kobrin. S. J.(1988), "Expatriate Reduction and Strategic Control in American Multinational Corporations," *Human Resource Management*. 27(1). pp.63-75.
- Miller, S., Hickson, D., and Wilson, D.(2008), "From Strategy to Action: Involvement and Influence in Top Level Decisions," *Long Range Planning*, 41, pp.606-628.
- Nitsch, D., P. Beamish, and S. Makino(1996), "Entry mode and performance of Japanese FDI in Western Europe," *Management International Review*, 36, pp.27-43.

- O'Donnell, S. W.(2000), "Managing Foreign Subsidiaries: Agents of Headquarters, or an Interdependent Network?" *Strategic Management Journal*, 21(5), pp. 525-548
- Porter, M. E(1986), "Changing Patterns of International Competition," *California Management Review*, 28, pp. 9-40
- Perlmutter, H, (1969), "The Tortuous Evolution of the Multinational Corporations," *Columbia Journal of World Business*, January~February.
- Prahalad, C. K. and Y. L. Doz(1987), *The Multinational Mission*, New York: Free Press.
- Prahalad, C. K. and K.. Lieberthal(1998), "The End of Corporate Imperialism," *Harvard Business Review*, July-August, pp. 69-79.
- Tung, R. L(1982), "Selection and Training Procedures of U.S., European and Japanese Multinationals," *California Management Review*, 25(1), pp. 57-71
- Zaheer, S(1995), "Overcoming the Liability of Foreignness," *Academy of Management Journal*, 38(2), pp. 341-360
- Zeria, Y(1976), "Management Development in Ethnocentric Multinational Corporations," *California Management Review*, 18(4), pp. 34-42



## ABSTRACT

## A Study on the Employment Effect of Foreign Invested Companies in Korea by Investor Ratio Type and CEO Nationality\*

Kim, Kyoung Ae\*\*

This paper investigated the difference in the employment effectiveness of foreign invested companies in Korea by investor ratio and CEO nationality. To analyze the relationship between employment growth and investment ratio, CEO nationality, firm age, company size, analysis of variance and regression are employed. Investment ratio is classified into three groups: 1.  $0% < \text{investment ratio} < 50\%$ , 2.  $\text{investment ratio} = 50\%$ , 3.  $50\% < \text{investment ratio} \leq 100\%$ . CEO nationality is classified into three groups: '1' if the CEO nationality is Korean, '2' Korean and Foreign, '3' Foreign.

Employment growth turned out to be lower in groups of investment ratio equal to or bigger than 50% than in group which has investment ratio smaller than 50%. and the employment effect was not different depending on the type of CEO.

By analyzing the employment growth with respect to investment ratio type and CEO nationality theoretically and empirically, the effect of inward foreign direct investment on employment and its preparation plan can be considered. The policy implication is that investment ratio should be considered in the future employment policy.

**Key Words** : investor ratio, CEO nationality, Inward FDI, employment growth

---

\* This research was supported by a National Research Foundation of Korea Grant Funded by the Korea Government (NRF-2014S1A5A8017824)

\*\* Assistant professor, Department of Business Administration, Kookmin University.