

## 진출국 제도와 해외직접투자 선택에 관한 연구

이응석

신라대학교 국제통상학부 교수

### A Study of Institutional Theory and Korean FDI

Eungo-Sok Lee<sup>a</sup>

<sup>a</sup>Department of International Trade, Silla University, South Korea

*Received 28 February 2018, Revised 15 March 2018, Accepted 28 March 2018*

#### Abstract

The purpose of this paper is to explore the determining factors of foreign direct investment(FDI) of Korea by using institutioanl theory. In addition, this study divides institutional facts into the formal and the informal institutions.

The empirical test implements multiful regression analysis fociung on korean electronics and automotive industry. The dependent variables are FDI outflow and the independent ones are corruption, econimic freedom, political risk, human development, and culturan distance.

According to the empirical results, corruptin and human development have positive effects on Korean FDI outflow. On the other hand, political risks and economic freedom have negative effects on Korean FDI outflow. This results indicate the importance of forman and informal institutional facotrs as determinants of Korean FDI outflow

**Keywords:** FDI, Formal Institution, Informal Institution, Institutional Theory

**JEL Classifications:** EO2, D92

## I. 서론

해외직접투자를 계획하고 있는 기업의 입장에서 가장 먼저 결정해야 할 의사결정 중 하나는 어느 나라에 투자할지를 결정하는 일이다. 해외직접투자에서 투자국 선택은 시장을 선택하는 일이고, 경쟁자와 소비자를 선택하는 의

미를 갖는다. 따라서 해외직접투자에서 투자국 선택은 해외직접투자 성과에 직결되는 중요한 의미를 갖는다.(Brouthers, 2013; Regland et al., 2015).

한편 해외직접투자에서 투자국 선택에 관한 연구는 국내외적으로 많은 연구가 이루어져 왔다. 그러나 기존 연구들은 대부분 해외직접투

<sup>a</sup> First Author, E-mail: eslee@silla.ac.kr

자 기업 차원에서 진출국 선택에 미치는 영향을 살펴보고 있을 뿐 현지국(host country) 측면에서 살펴본 연구는 상대적으로 많지 않은 실정이다. 대표적인 연구로 Dunning의 절충이론을 들 수 있으나, 진출국의 시장크기나 성장성 등 경제적 측면과 관련된 입지요인에만 초점을 맞추고 있다.

해외직접투자는 해외에 기업을 설립하는 방식이고, 오랜기간에 걸쳐 현지 소비자를 대상으로 사업활동을 펼쳐 이윤을 창출하는 방식이다. 따라서 해외직접투자는 정치, 경제, 문화적으로 상이한 국가에 가장 장기간에 걸쳐 직접적으로 노출되는 해외진출방식이다(Kostova & Zaheer, 1999; Scott, 1995). 또한 해외직접투자는 초기에 많은 선행투자가 필요하고, 한 번 결정하면 쉽게 변경하기 어려운 특징을 갖는다(Morschett et al., 2010).

따라서 해외직접투자에서 투자국을 결정할 때는 투자국의 경제적 환경 뿐만 아니라 투자국의 정치, 경제, 사회적 문화적 불확실성과 위험측면을 살펴보아야 한다. 본국과 정치, 경제, 사회문화적으로 투자국가의 환경이 상이할수록 해외투자 기업이 느끼는 불확실성은 커지게 되고, 지불하는 거래비용, 정보비용도 커지기 때문이다(Delios & Henisz, 2003; North, 1990; Mudambi & Navarra, 2002). 이처럼, 진출국의 제도는 해외직접투자 기업이 진출국 선택에서 중요한 결정요인으로 자리 잡고 있으나 관련 연구는 많지 않다(Seyoum, 2009). 또한 기존 연구들도 대부분 경제적 측면에서 초점을 맞추고 있거나 중국 등 특정국가선택과 관련된 연구들이라는 특징을 갖는다(Kim, Seong Soo, Kim Mi Ra and Kim Yung Keun, 2011).

본 연구에서는 이와 같은 배경에서 해외직접투자에 있어서 투자국 선택요인을 제도이론(Institutional theory) 관점에서 살펴보고자 한다(North, 1990; Huang & Sternquist, 2007). 특히 본 연구에서는 투자국의 제도를 공식적

제도와 비공식적 제도로 세분하여 투자국의 제도측면을 세부적으로 구분하여 살펴보고자 한다. 즉, 본 연구에서는 국내 대표적인 해외직접투자 업종인 자동차 및 전기·전자산업에 속한 해외직접투자기업을 대상으로 55개 국가의 현지국 제도(공식적, 비공식적 제도)가 국내 기업의 해외직접투자선택에 미치는 영향을 실증적으로 살펴보고자 한다.

한편, 본 연구의 차별성은 다음과 같다. 첫째, 기존 연구들은 대부분 해외직접투자 결정요인을 기업차원이나 산업차원에서 살펴보고 있을 뿐 진출국 국가차원에서 미치는 영향에 관한 연구는 상대적으로 미흡하다. 본 연구는 제도이론관점에서 진출국 국가차원의 영향요인과 해외직접투자와의 관계를 살펴봄으로써 진출국 차원에서 미치는 영향요인에 관한 이론적 배경을 제시하였다.

둘째, 기존 연구들은 해외직접투자 결정에 있어서 진출국가의 경제적인 측면만을 살펴보고 있거나 중국 등 특정국가의 해외직접투자 결정에 관련된 연구가 대부분이다. 또한 제도 측면에서 살펴본 기존 연구들도 진출국 제도를 부분적인 측면에서 살펴보고 있을 뿐 통합적으로 살펴본 연구는 많지 않다(Ha, Byung Ki and Lee Sang Hack, 2011; Kim Soon Sub, Kim Seong Ki and Kang Han Gyoun, 2010; Kim Seong Soo, Kim Mi Ra and Kim Yung Keun, 2011; Han Byoung Sop and Kim Bo Ine, 2014; Choi A Reun and Koo Jee Hyun, 2017). 따라서 본 연구는 제도이론 관점에서 진출국의 제도를 공식적 제도와 비공식적으로 세분하여 국내 해외직접투자 기업을 대상으로 통합적으로 살펴보고 있어 기존 연구 결과를 확대시킨 의미를 갖는다.

셋째, 본 연구는 국내 해외직접투자의 대표적인 산업인 전기전자 및 자동차 산업을 대상으로 55개의 투자국중 투자국 선택에 미치는 영향요인을 현지국 제도측면에서 파악하였다. 또한 투자국을 OECD국가 여부로 구분하여 선

진출국과 개발도상국가에 있어서 진출국 제도가 해외직접투자에 미치는 영향을 살펴보았다. 따라서 본 연구결과는 국내 대표적인 해외투자업종에서 진출국 제도요인과 해외직접투자와 관계를 보다 구체적으로 살펴볼 수 있는 기회를 제공한다.

## II. 이론적 배경

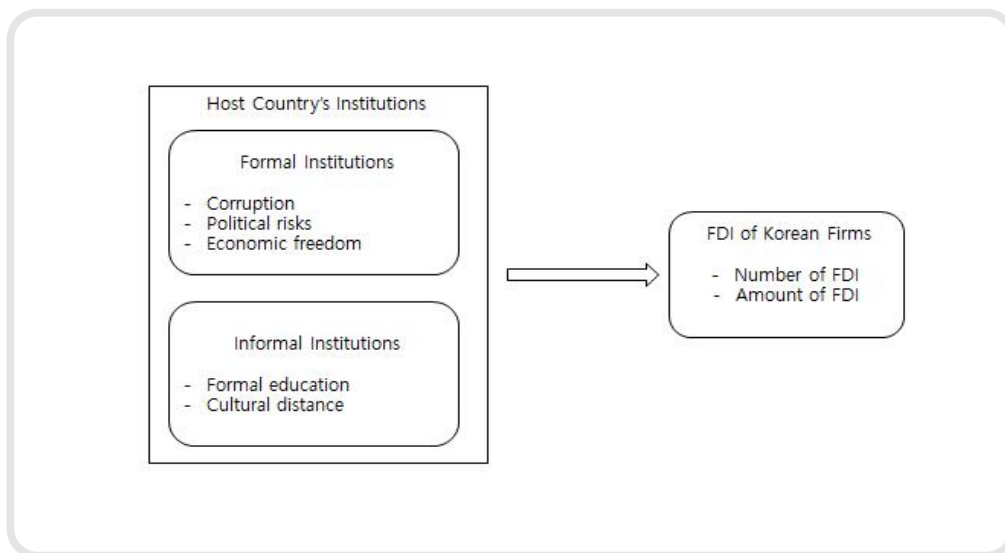
### 1. 제도이론과 해외직접투자

제도이론에서는 제도(institution)를 “인간의 상호작용을 구체화하는 인간이 고안한 제약들”로 정의하고 있다. 이러한 제도는 국가마다 서로 다른 스키마, 규칙, 규범 및 관행을 보이고 있어 국가별로 서로 차이가 난다(North, 1990). 이와 같은 제도는 해외직접투자 기업 입장에서 해외직접투자 선택에서 중요한 결정요인이 된다. 현지에서 직접 기업을 설립하여 경영활동을 수행해야 하는 해외직접투자 기업 입장에서는 진출국에서 정당성(legitimacy)을

얻기 위해서는 진출국의 제도적 규칙을 반드시 준수해야 하기 때문이다(Huang & Sternquist, 2007). 진출국의 제도환경이 안정적일수록 해외직접투자에 따른 불확실성과 거래비용 그리고 정보비용을 낮출 수 있지만 반대로 진출국의 제도가 불확실할수록 위험부담이 커지게 된다. 따라서 진출국 제도가 불확실할수록 해외직접투자 기업은 해외직접투자를 보류하거나 투자규모를 축소하게 된다(Delios & Henisz, 2003; North, 1990). 실제로, “로마에 가면 로마법을 따라야 한다”는 말처럼 해외직접투자 기업이 진출국 제도적 환경에서 적응 여부는 기업의 현지사업성과에 직접적인 영향을 미친다(Peng & Pleggenkuhle, 2009; Peng, Wang, & Jiang, 2008).

한편, 제도이론(Institutional theory)에서는 제도를 다시 공식적인 제도(formal institutional)와 비공식적인 제도(informal institutional)로 구분하고 있다(North, 1990; Dunning & Lundan, 2008; Regland et al., 2015). 먼저, 공식적 제도는 국가 내에서 공식적으로 명문화된 법률, 규제, 정책 및 절차 등을 의미한다. 비

Fig. 1. Research Model



공식적 제도는 서류 등에 명문화되어 있지는 않지만, 진출국 사회구성원들에 의해 당연한 것으로 여겨지는 확립된 인식 및 공유된 기대 등을 의미한다. 즉, 비공식적 제도는 진출국에서 오랜 기간 동안 발전되어 왔고 또한 진출국의 문화적 규범, 믿음체계, 관습에 녹아 있는 행동강령, 행동 규범, 관례를 의미한다(North, 1990; Ragland et al., 2015). <Fig. 1>은 이와 같은 연구배경 하에서 진출국의 제도가 국내 해외직접투자에 미치는 영향을 제시한 연구모형이다. 해외직접투자 기업 입장에서는 국내와 상이한 진출국 제도에 따라 발생하는 비용과 이익에 따라 해외직접투자 진출국 및 해외직접투자 정도를 선택한다(Meyer et al., 2011; Busenitz et al., 2000).

## 2. 진출국의 공식적 제도와 해외직접투자 진출국 선택

H 1: 국가 간 공식적 제도의 차이가 큰 국가일수록 국내 기업의 해외직접투자 정도는 낮아진다.

H 1-1: 진출국의 부패 정도가 높을수록 국내 기업의 해외직접투자 정도는 낮아진다.

Wei(1997, 2000)의 연구에서는 진출국의 정치적 제도의 하나로서 진출국의 부패를 살펴본 바 있다. 진출국의 부패정도는 개인의 이익을 위해서 공직(public office)의 권한을 남용하는 것을 의미한다(Godinez & Liu, 2015). 따라서 진출국의 부패정도가 높을수록 정부 관료는 자기의 이익을 먼저 챙기고 또 이를 위해서 국가의 제도가 자주 변경시킨다. 또한 진출국의 부패 정도가 높을수록 진출국의 정책을 개인의 이익에 따라 왜곡시키고, 정보를 차단시켜, 소수의 사람을 제외하고 대다수 사람은 가난에 시달리게 된다(Habib & Zurawicki, 2002; Godinez & Liu, 2015).

이와 같은 진출국의 부패정도는 해외직접투자를 억제한다. 해외직접투자 기업입장에서는 진출국의 부패정도가 높아질수록 진출기업이 느끼는 불확실성이 증대되기 때문이다. 실제로 Wei의 연구에서는 진출국의 부패 정도가 높을수록 진출국의 제도환경의 불확실성이 커져 해외직접투자 정도는 억제된다는 것이다. 이외에도 Habib & Zurawicki (2002), Dumludag et al.,(2007), Godinez & Liu(2015), Jun Tae Young(2004), Choi A Reun and Koo Jee Hyun(2017)의 연구에서 진출국의 부패정도와 해외직접투자와의 관계는 부(-)의 관계를 주장하고 있다.

H 1-2: 진출국의 정치적 위험이 클수록 해외직접투자 정도는 낮아진다.

해외직접투자 결정은 진출국의 정치적 위험 정도에도 영향을 받는다(Moosa, 2002). 정치적 위험은 폭동, 재산몰수, 사업 활동 제한 등을 통해 진출기업의 경영이나 영업 활동을 방해하거나, 재산권이나 사람에게 피해를 초래하는 정치적 행동을 의미한다(Jadhav, 2012). 따라서, 진출국의 정치적 위험이 클수록 공식적 제도환경의 불안정성도 커져 국내 기업의 해외직접투자 정도는 낮아지게 될 것이다(Dupasquier & Osajwe, 2006).

H 1-3: 진출국의 경제적 자유도가 클수록 해외직접투자 정도는 높아진다.

진출국의 규제는 현지에서 사업활동을 수행하기 위해서는 반드시 지켜야 할 규범이며 법률이다(Kostova, 1997). 경제적 규제 정도는 진출국 경제적 자유도(economic freedom) 차원에서 파악될 수 있다. 진출국의 경제적 자유도가 높을수록 해외직접투자기업은 현지 사업활동에서 발생하는 거래비용을 대폭 감소시켜 나갈 수 있어 투자대비 이익을 확보할 수 있다(Ragland et al., 2015). 따라서 진출국 정부

정책에 있어 경제적 자유도가 높을수록 국내 기업의 해외직접투자 정도는 높아진다(Park Chun Wan and Lee Jun Hee, 2007).

### 3. 진출국의 비공식적 제도와 해외직접투자 진출국 선택

H 2: 국가 간 비공식적 제도의 차이가 큰 국가일수록 국내 기업의 해외직접투자 정도는 높아진다.

H 2-1: 진출국의 교육수준이 높을수록 해외직접투자 정도는 높아진다.

해외직접투자는 단순히 자본만 투자하는 것이 아니라 현지에서 직접 생산, 판매 및 경영활동을 펼치는 방식이다. 또한 현지기업들과 전후방 연관관계를 형성하게 된다(Jadhav, 2012). 따라서 해외직접투자의 성과를 높이기 위해서는 현지지역 사람들과 직간접적인 연계와 협력이 필수적이다.

따라서 해외직접투자 정도와 진출국 국민의 교육수준과는 밀접한 관련이 있다. 진출국의 교육 정도는 진출국 국민들이 사회에 적합한 행동을 준비하고 학습할 수 있는 경험을 제공하는 하나의 제도이다(North, 1990). 진출국의 교육제도는 창조성을 길러주는 개인의 역량, 기술, 지식을 증대시킨다. 또한 교육제도는 국가의 규범과 신념을 대대로 전수하는 중요한 역할을 수행한다(Turner, 1997). 따라서 진출국의 교육수준이 높을수록 해외직접투자에 따른 불확실성이 낮아지게 되어 해외직접투자 정도는 높아진다.

H 2-2: 진출국과 문화적 차이가 클수록 해외직접투자 정도는 낮아진다.

진출국의 비공식적 제도는 진출국에서 오랜 기간 동안 발전되어 온 것으로, 진출국의 규범, 믿음체계, 관습에 녹아 있는 행동강령, 행동 규

범, 관례를 의미한다(North, 1990; Ragland et al., 2015). 이처럼, 비공식적 제도는 진출국의 역사, 종교, 문화 그리고 사회적 규범에 바탕을 두고 있다. 한편, 집단내에서 공유되는 판단기준 및 가치관을 의미하는 문화는 대표적인 진출국의 비공식적인 제도이다(Dikova, 2009; Peng et al., 2008; Ragland et al, 2015). 이런 진출국의 문화와 본국의 문화간에 차이가 클수록 해외직접투자 기업이 느끼는 진출국의 불확실성과 거래비용이 커지게되어 해외직접투자 정도는 낮아지게 된다.

## III. 연구방법

### 1. 연구표본과 자료수집

본 연구는 진출국의 제도(institutional factors)가 국내 해외직접투자의 진출국 선택에 미치는 영향을 살펴보았다. 특히, 본 연구에서는 국내 해외직접투자기업의 투자비중이 가장 높은 업종인 자동차 및 전기·전자산업에 속한 해외직접투자기업이 55개국에 투자한 해외직접투자를 연구표본으로 삼았다. 이를 위해서는 본 연구에서는 KOTRA의 해외진출 한국기업 디렉터리(2009/2010)에 수록된 기업 데이터베이스를 활용하였다.

### 2. 변수측정

#### 1) 종속변수

본 연구의 종속변수는 국내 해외투자기업의 국가별 해외직접투자 누적 건수 및 금액이다. 이를 위해서 KOTRA의 한국기업 해외진출 디렉터리를 활용해서 2010년 현재 국내기업의 55개국 해외투자국가별 해외직접투자 누적액 및 해외직접투자 신규법인 누적 건수를 종속변수로 사용하였다.

## 2) 독립변수

본 연구에서는 국내 기업의 진출국별 해외직접투자 정도에 미치는 영향을 진출국 제도 측면에서 살펴보았다. 특히 본 연구에서는 진출국 제도를 공식적 제도와 비공식적 제도로 구분하여 살펴보았는데 공식적 제도에는 부패위험 정도, 정치적 위험, 경제개방도를, 비공식적 제도에는 교육수준과 문화차이로 세분하여 살펴보았다.

먼저, 진출국의 부패정도(Corruption)는 국제투명성기구(Transparency International)에서 발간한 부패인식지수(corruption index)를 사용하였다. 부패인식지수는 공공부문 및 정치 부문에서 존재하는 것으로 인식되는 부패의 정도를 측정하는 것으로 점수가 높을수록 청렴한 것을 의미한다. 정치적 위험은 Euromoney Country Risk에서 제공하는 정치적 위험지수(ECR Index)를 사용하였다. 이 지수는 최저 0

에서 최대 100의 값을 가지고 있으며, 지수가 높을수록 정치적 위험이 낮다는 것을 나타낸다. 경제자유도는 Fraser 연구소의 Economic Freedom of World 에서 제공하는 자료를 이용하였다. 경제자유도의 값 중 0은 경제 자유도가 가장 낮은 것을 나타내고 100은 가장 높은 것을 나타낸다.

교육수준은 UN이 발표한 국가별 인적개발지수(HDI Index)를 사용하여 측정하였다. 인적개발지수는 1인당 국민소득, 교육수준, 평균수명, 문맹률 등을 종합 평가한 지수이다(Globerman & Shapiro, 2003). 문화적 차이는 Hofstede(1980)의 4개의 문화영역을 활용하여 Kogut & Singh(1988)가 개발한 지수를 사용했다. Hofstede는 문화를 국가별로 개인주의, 남성주의, 불확실성 회피정도, 권력격차 등 4가지 영역으로 세분하여 살펴보고 있다.

**Table 1.** Variable Measurement

	Variable	Measurement	Source
Dependent Variable	FDI level	1) Amount of Outward FDI 2) Number of Outward FDI	KOTRA Directory(2009/2010)
	Corruption	Corruption Perception Index (0=highly corrupt to 10=clean)	Transparency International 2011
	Economic Freedom	Economic Freedom Index (0=not existent, 100=excellent)	Heritage Foundation
Independent Variable	Political risks	Euromoney Country Riks Index (0=Lowest stability, 100=Lowest risk)	Euromoney
	Formal education	Index of Human Development. (0=not existent, 100=excellent)	UNDP
	Cultural distance	Hofstede Index	Kogut & Singh(1988)
Control Variable	Geographic distance	Distance between Korea and host country	CEPII (www.cepii.fr/CEPII)
	Market size	GDP	UN Statistical Yearbook
	Entry Mode	WOS= '1', Joint Venutre= '0'	KOTRA Directory(2009/2010)
	Industry	Auto.Ind= '0', Electronics. Ind.= '1'	KOTRA Directory(2009/2010)
	OECD country	OECD= '1' , Non-OECD= '0'	

### 3) 통제변수

본 연구에서 사용된 통제변수는 지리적 거리, 진출국 시장규모, 진출산업, 해외 진입방식, OECD 회원국가 여부이다. 지리적 거리는 서울과 교역대상국 수도간의 거리를 통해 측정하였으며, 이에 대한 자료는 CEPII를 활용했다(한병섭 & 김보인, 2014). 진출국 시장규모는 GDP로 측정하였다(Shahmoradi & Baghbanyan, 2011). GDP는 세계은행 통계자료를 활용했다. 진출산업은 자동차산업이면 '0', 전기전자산업이면 '1'로 측정하였다. 해외직접투자 방식은 단독투자이면 '1' 아니면 '0'으로 파악하였다. 마지막으로 진출국의 선진국 여부를 OECD 가입 여부로 파악하였는데 OECD 회원국이면 '1' 아니면 '0'으로 파악하였다.

## IV. 연구결과

〈Table 2〉는 본 연구에서 사용된 종속변수와 독립변수 각각의 기술 통계량을 나타내고

있다.

〈Table 3〉은 진출국의 제도환경이 국내 해외직접투자 정도 즉 해외직접투자 건수와 해외직접투자 금액에 미치는 영향이다. 제시된 회귀계수 값은 비표준화된 계수이며, 모든 모형의 F값은 모두 유의수준에서 지지가 되고 있다. 〈Table 3〉의 분석결과를 살펴보면, 각 모델1은 통제변수가 해외직접투자에 미치는 영향을 나타내는 것이고, 각 모델 2는 통제변수와 함께 공식적 제도가 해외직접투자에 미치는 영향을 보여주고 있다. 마지막으로 각 모델 3은 공식적제도 및 비공식적 제도가 해외직접투자에 미치는 영향을 나타낸 실증분석결과이다.

먼저 모델 1의 결과를 살펴보면, 국내 해외직접투자의 경우, 진출국의 지리적 거리가 멀수록, 진출 시장규모가 큰 국가일수록 해외직접투자정도가 활발한 것으로 나타났다. 또한 자동차산업 보다는 전기·전자산업의 해외직접투자가 활발한 것으로 나타나고 있으나 진입방식이 해외직접투자에 미치는 영향은 비유의적인 결과를 보여주고 있다.

**Table 2.** Descriptive Statistics of the Variables

Variable	N	Mean	S.D.	Min	Max.
Amount of FDI	1617	22521392.96	18679797.08	553.0000000	41040354.00
Number of FDI	1617	9220.25	8385.90	1.0000000	17639.00
Geographic distance	1503	9479.95	2887.35	1156.67	18364.51
GDP	1503	8106.17	5892.32	66.8000000	18560.00
Entry Mode	1547	1.9107951	0.2851315	1.0000000	2.0000000
Industry	1617	1.7445887	0.4362270	1.0000000	2.0000000
OECD	1617	0.2077922	0.4058528	0	1.0000000
Corruption	1617	44.5807050	14.6660372	17.0000000	90.0000000
Political risks	1503	64.8988157	8.3428981	25.1000000	86.6700000
Economic freedom	1617	58.0836735	10.3835453	43.4000000	90.0000000
Formal education	1503	0.7640672	0.0746567	0.6240000	0.9390000
Cultural distance	1503	60.9605612	17.2898529	5.7445626	112.5610945

**Table 3.** The Impact on FDI

	Number of FDI			Amount of FDI		
	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)
Geographic distance	0.69418*** (11.81)	0.17833*** (5.85)	0.14978*** (4.77)	1519.3609*** (12.91)	466,66845*** (8.08)	426.84669*** (7.13)
GDP	0.75184*** (25.78)	0.55416*** (27.62)	0.56298*** (26.49)	1893.6185*** (32.43)	1519.7137*** (39.98)	1529.8348*** (37.81)
Entry Mode	-1547.973*** (-2.74)	-110.88794 (-0.40)	-155.66284 (-0.57)	-3201790*** (-283)	-235236 (-0.45)	-293400 (-0.56)
Industry	3286.2651*** (9.21)	826.60890*** (4.68)	809.75226*** (4.55)	6595247*** (9.23)	1568033*** (4.69)	1552712*** (4.59)
Corruption		-29.07947** (-1.90)	-52.37512*** (-3.09)		-91812*** (-3.17)	-124454*** (-3.85)
Political risks		431.85558*** (17.92)	403.82646*** (16.41)		870733*** (19.07)	832580*** (17.77)
Economic freedom		-778.5207*** (-42.76)	-819.94460*** (-41.59)		-1543040*** (-44.73)	-1598462*** (-42.58)
Formal education			2814.29964*** (4.96)			18923168*** (3.53)
Cultural distance			-11.39340 (-1.75)			-13846 (-1.12)
F	328.05***	1467.53***	1164.70***	475.71***	2064.88***	1620.52***
R <sup>2</sup>	0.4787	0.8781	0.8804	0.5711	0.9102	0.9110
Adj. R <sup>2</sup>	0.4772	0.8775	0.8796	0.5699	0.9098	0.9105
N	1434	1434	1434	1434	1434	1434

Note:1. \*\*\*, \*\*, and \* indicate significance at 1%, 5%, and 10%, respectively

한편, 공식적 및 비공식적 제도가 해외직접 투자에 미치는 영향을 <Table 3>의 모델 3을 통해서 살펴보면 다음과 같다. 먼저, 진출국의 공식적 제도 중에서는 가설에서 제시한 바처럼 진출국의 정치적 위험이 낮을수록 해외직접투자 건수 및 해외직접투자 금액은 많아지는 것으로 나타났다. 따라서 <가설 1>은 채택되었다. 그러나 진출국의 부패지수와 경제자유도의 경우에는 기대와 달리 국내 기업의 해외직접투자 건수와 해외직접투자 금액 모두에서 (-)의 영향 관계인 것으로 나타나 <가설 1-1>과 <가설 1-3>은 기각되었다.

한편, 비공식적 제도의 경우에는 연구가설에서 제시한 바와 같이, 진출국의 교육수준의 경우에는 국내 기업의 해외직접투자 건수 및 해외직접투자 금액에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 반면에 진출국과의 문화적 차이가 국내 기업의 해외직접투자 건수에 미치는 영향은 해외직접투자 건수 및 해외직접투자 금액 모두에서 비유의적인 결과가 나타났다. 따라서 <가설 2-1>은 채택되었으나 <가설 2-2>는 기각되었다.

한편, 진출국의 제도가 해외직접투자에 미치는 영향은 OECD 국가 여부 즉 진출국이 선진



국인지 여부에 따라 상이한 결과를 보여주고 있다(Pajunen, 2008). <Table 4>는 진출국의 제도가 국내기업의 해외직접투자에 미치는 영향을 진출국 특성 즉, OECD 회원국 여부로 구분한 분석결과이다. 표에서 볼 수 있듯이, OECD국가 여부에 따라서 진출국의 제도가 해외직접투자에 미치는 영향은 해외현지법인 설립 건수와 투자금액에 따라서 차이가 나므로 나타났다. 먼저, 진출국이 개발도상국인 경우 경제자유도가 높을수록 그리고 교육수준이 높을수록 해외직접투자의 건수와 금액이 모두 증대되는 것으로 나타났다. 반면에, 개발도상국에 투자한 경우 진출국의 부패정도가 높고, 정치적 위험이 높을수록 그리고 문화차이가 클수록 기대와 달리 해외직접투자의 건수

와 금액 모두가 오히려 증대되는 것으로 나타났다.

진출국이 OECD인 경우에는 진출국 제도가 해외직접투자 건수에 미치는 영향은 부패정도 이외에 모두 비유의적인 결과를 보였다. 부패정도도 개발도상국과 마찬가지로 OECD 국가에서도 진출국의 부패정도가 높아질수록 해외직접투자 건수가 오히려 증대되는 것으로 나타났다. 한편, OECD 국가의 경우 진출국 제도는 해외직접투자 금액에 큰 영향을 미치는 것으로 나타났다. 즉 OECD국가의 정치적 위험이 낮을수록 해외직접투자 금액은 증대되는 것으로 나타나고 있으나, 경제자유도가 높을수록, 교육수준이 높을수록 오히려 해외직접투자 금액은 줄어드는 것으로 나타났다. 반면에 문화

**Table 4.** Difference between OECD and Developing Countries

Variable	Number of FDI		Amount of FDI	
	OECD	Non-OECD	OECD	Non-OECD
Geographic distance	-0.01263*** (-7.39)	0.23775*** (19.74)	189.95826*** (17.80)	563.96951*** (2184)
GDP	0.15006*** (229.15)	1.61605*** (127.33)	752.56025*** (184.07)	3477.18072*** (127.77)
Entry Mode	-30.64331 (-1.83)	47.7345 (0.66)	-205413 (-1.96)	105830 (0.68)
Industry	-4.95794 (-0.68)	168.29347*** (3.23)	-54363 (-1.19)	397748*** (3.56)
Corruption	-3.84439*** (-4.36)	-107.81752*** (-7.49)	-16821*** (-3.05)	-194829*** (-6.31)
Political risks	0.20142 (0.13)	-69.49210*** (-5.87)	55.219*** (5.76)	-61153*** (-2.41)
Economic freedom	1.51707 (1.28)	176.99259*** (11.03)	-61315*** (-8.31)	265448*** (7.71)
Formal education	-461.64719 (-1.24)	6683.67403*** (8.24)	-9728738*** (-4.17)	7635534*** (4.39)
Cultural distance	0.48714 (1.36)	21.85078*** (5.73)	9234.19852*** (4.13)	57965*** (7.09)
F	13442.4***	14744.5***	9088.14***	16165.8***
R <sup>2</sup>	0.9974	0.9918	0.9962	0.9925
Adj. R <sup>2</sup>	0.9973	0.9917	0.9960	0.9924
N	326	1108	326	1108

Note:1. \*\*\*, \*\*, and \* indicate significance at 1%, 5%, and 10%, respectively.

적 차이가 클수록 해외직접투자 금액은 오히려 증대되는 것으로 나타났다.

## V. 토론 및 결론

본 연구는 국내 전기전자 및 자동차 산업의 해외직접투자 선택에 미치는 영향요인을 제도 이론(Institutional theory)관점에서 살펴보았다. 특히 본 연구에서는 진출국의 제도환경을 공식적 제도(부패 정도, 정치적 위험, 경제적 자유도)와 비공식적 제도(교육수준, 문화차이)로 구분하여 살펴보았다.

실증분석결과, 국내 해외직접투자의 경우 진출국의 정치적 위험이 높을수록 해외직접투자 정도는 낮아지는 것으로 나타났다. 해외직접투자는 다른 해외시장진입방식과 달리 현지에서 기업을 설립하여 직접 사업활동에 참여하는 방식이다. 따라서 현지국의 정치적 위험이 큰 경우에는 현지자산에 대한 소유권제한은 물론 일상적인 사업활동에 직간접으로 간섭과 제재를 받을 가능성이 높다. 따라서 국내 해외직접투자기업의 입장에서는 진출국의 정치적 위험성이 높을 경우 현지국의 해외직접투자를 보류하거나 낮추는 것으로 나타났다.

한편, 본 연구에서는, 연구가설과 달리 진출국의 부패 정도가 높을수록 그리고 경제적 자유도의 낮을수록 국내기업의 해외직접투자 정도는 높아지는 것으로 나타났다(Park Chun Wan and Lee Jun Hee, 2007; Habib & Zurawicki, 2002). 이와 같은 연구결과는 국내 자동차, 전기·전자산업의 해외직접투자 특성 측면에서 살펴볼 수 있다. 국내 해외직접투자는 대부분 아시아지역에 투자가 집중되고 있다. 즉, 국내 최대 해외직접투자 지역은 아시아로 전체 44.1%에 해당하며 1,364억 달러가 투자되었다. 이어서 북미가 747억 달러로 24.2%, 유럽이 462억 달러로 14.9%를 차지하고 있다.

아시아지역은 시장잠재력과 성장성이 매우

큰 시장인 반면에 현지 제도환경이 미비해서 불확실성이 크다. 그러나 이와 같은 제도환경이 불확실성이 큰 아시아지역에 투자할 경우에는 진출국가의 부패는 오히려 현지에서 사업활동을 신속하게 처리하는 일종의 거래 윤택유 역할을 수행하기도 한다(Godinez & Liu, 2015; Meon & Weill, 2010; Khanna & Palepu, 2010). 즉 진출국의 부패지수는 진출국 제도가 미비해서 발생하는 왜곡을 완화해 효율성을 증대시켜 주기도 한다.

한편, 진출국의 비공식적 제도가 해외직접투자에 미치는 영향에서는 진출국의 교육정도의 경우에는 교육정도가 높을수록 해외직접투자 정도가 높아지는 것으로 나타났다. 해외직접투자 기업입장에서는 현지국의 인력교육수준이 높을수록 진출국 가치관과 규범을 공유할 수 있는 점이 크다. 따라서 해외직접투자에 따른 불확실성이 줄일 수 있어 해외직접투자 정도는 높아지는 것으로 파악된다.

그러나, 진출국의 비공식적 제도인 문화의 경우에는 국내 해외직접투자 선택에 큰 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났다. 이와 같은 연구결과는 국내 전기전자 및 자동차 산업의 해외직접투자목적과 관련해서 해석할 수 있다. 즉, 관련 업종의 해외직접투자의 경우 대부분 현지시장개척목적보다는 생산비절감 목적의 해외직접투자를 대부분이다. 따라서 판매목적의 해외직접투자 보다 생산목적의 해외직접투자인 경우 진출국의 다양한 가치관 및 규범차이에 따른 충돌가능성이 크지 않기 때문에 해석된다.

한편 OECD 회원국에 해외투자가 이루어진 경우에는 진출국의 제도가 해외직접투자 정도에 미치는 영향은 해외직접투자 건수와 해외직접투자 금액에 미치는 영향이 서로 상이하게 나타났다. 즉 진출국의 제도환경이 해외직접투자 설립 건수에는 큰 영향을 못 미치는 것으로 나타났으나 해외직접투자 금액인 경우에는 대부분 유의적인 영향을 보이고 있어 영향이 큰 것으로 나타났다. 따라서 선진국에 투자한 경

우에는 해외직접투자보다 해외직접투자 정도에 진출국의 제도가 더 큰 영향을 미치는 것으로 파악된다. 반면에 개발도상국가로의 투자인 경우에 진출국의 공식적, 비공식적 제도 환경 모두에서 해외직접투자 정도 즉 해외직접투자 건수와 해외직접투자 금액에 유의적인 영향을 미쳐 영향력이 큰 것으로 나타났다.

한편 진출국의 공식적, 비공식적 제도가 해외직접투자에 미치는 영향은 OECD 국가에 진출한 경우와 개발도상국가에 진출한 경우에 따라 차이가 있는 것으로 나타났다. 먼저 국내 전기 전자 및 자동차산업의 해외직접투자의 경우 진출국의 부패정도가 크고 진출국가와 문화적 차이가 클수록 OECD와 개발도상국가 모두에서 해외직접투자 금액은 증대되는 것으로 나타났다. 그러나 OECD국가에 진출한 경우, 진출국의 정치적 위험이 높아질수록 해외직접투자 금액은 줄어드는 것으로 나타났으나 개발도상국가에서는 오히려 정치적 위험이 높아질수록 해외직접투자 금액은 증대되는 것으로 나타났다. 또한 경제자유도와 교육수준의 경우에도 OECD 국가에 투자한 경우 경제자유도가 높아질수록, 교육수준이 높아질수록 해외직접투자 금액이 낮아지는 것으로 나타났으나 개발도상국가에 투자한 경우에는 경제자유도가 높아질수록, 교육수준이 높아질수록 해외직접투자 금액이 증대되는 것으로 나타났다.

이와 같은 연구결과는 여러 측면에서 해석할 수 있지만, 진출국 제도가 기업에게 주는 의미가 투자국가별로 그리고 투자기업의 투자목적 및 현지 사업활동에 따라서 달라질 수 있다는 점이다. 일반적으로, 선진국에 진출할수록 선진국의 제도는 해외직접투자 기업에 더 긍정적인 영향을 미치는 반면에 개도국에 진출할수록 제도는 부정적인 영향을 미친다(Hernandez & Nieto, 2015). 즉, 현지국의 규제 정도가 투명하고, 현지 법률이 체계적일수록 그리고 현지 정부의 정책이 시장지향적일수록 해외직접투자 기업은 현지사업에서 요구되는 정당성을 더욱

손쉽게 확보할 수 있기 때문이다. 그러나, 진출국의 제도차이는 기업의 투자목적에 따라서 위험요인이 때때로 기회요인으로 작용할 수 있다(Pajunen, 2000). 즉, 진출국의 제도의 차이는 해외직접투자 기업에게 마찰적 효과(frictional effects) 뿐만 아니라 긍정적 효과(enable effect)를 동시에 갖는다(Dahms, 2014). 따라서 진출국 제도가 해외직접투자에 미치는 영향을 살펴보기 위해서는 투자기업의 투자목적과 투자형태에 따라 구분하여 살펴볼 필요가 있다고 판단된다.

이상 본 연구의 연구의의를 살펴보면 다음과 같다.

첫째, 본 연구는 국내 대표적인 해외직접투자 업종인 자동차 및 전기·전자산업을 대상으로 국내 해외직접투자기업의 진출국 선택에 미치는 영향을 제도이론관점에서 살펴보았다는 점에서 연구의의를 찾을 수 있다. 특히, 본 연구대상인 국내 자동차산업 및 전기·전자산업의 해외직접투자에서 진출국선택에 살펴본 기존 연구는 많지 않다. 자동차 및 전기·전자산업은 부피 및 무게가 무겁고 운송비용에 대한 부담이 커서 국내 해외직접투자에서 그 비중이 가장 큰 업종중하나이다. 이처럼 자동차 및 전기·전자산업에서 해외직접투자가 활발한 데도 기존 연구가 많지 않다는 점에서 본 연구의 의미를 찾을 수 있다.

둘째, 기존연구에서는 해외직접투자의 진출국 선택을 진출기업 및 진출시장 특성에만 초점을 맞추어 살펴보고 있다. 그러나 본 연구에서는 기존의 연구관점과 달리 진출국 제도측면에서 살펴보았다는 측면에서 기존의 해외직접투자 이론을 확대 보완시킨 의의가 있다. 즉, 본 연구에서는 기존의 해외직접투자 선택요인을 진출국의 공식적, 비공식적 제도 측면에서 살펴보고 있다. 따라서 국내 기업의 해외직접투자 선택요인을 보다 폭 넓고 구체적으로 살펴보고 있다.

셋째, 본 연구에서는 진출국 제도가 해외직

접투자에 미치는 영향을 OECD 국가와 비 OECD 국가로 구분하여 진출국의 제도가 해외 직접투자에 미치는 영향을 살펴보았다. 또한 1968년부터 2010년까지 누적된 국내 해외직접 투자의 패널 데이터를 활용하여 분석을 실시하였다. 패널데이터를 활용해 분석한 결과, 진출국 제도가 해외직접투자 정도에 미치는 영향 그리고 기업의 대응전략은 해외직접 투자국 및 해외투자목적에 따라 달라진다는 점을 새롭게 제시하였다.

마지막으로 본 연구의 한계 및 향후 연구방향은 다음과 같다.

첫째, 본 연구에서는 사용된 진출국 제도환경에 관한 자료는 모두 2차 자료이다. 즉 본 연구에서 사용된 자료는 국제기관이나 컨설팅회사에서 개발한 것으로서 각각 측정항목이 다르고 평가자의 특성 또한 서로 상이하다(김경, 2011). 따라서 향후 연구에서는 진출국의 제도 환경을 보다 기업 차원의 1차 자료로 확대해 나갈 필요가 있다.

둘째, 본 연구의 종속변수와 독립변수에는 시계열자료와 횡단면자료가 모두 포함되어 있다. 이렇게 추세가 있는 변수가 종속 변수 및 독립변수에 포함되어 있는 경우에는 초일치성(super consistent)문제가 발생될 수 있다. 따라서 향후 연구에서는 이런 문제를 해결하기 위해서는 패널회귀분석 등을 사용해 분석을 실시할 필요가 있다.

셋째, 본 연구는 국내 해외직접투자기업을 자동차, 전기·전자 산업으로 범위를 국한하여 살펴보았다. 따라서 본 연구결과를 국내 해외직접투자기업 전체로 확대하여 일반화 시키지 못한 한계가 있다. 또한 본 연구에서는 2010년 이전에 해외직접투자 한 국내 기업을 대상으로 진출국의 제도 환경이 해외직접투자에 미치는 영향을 살펴보았다. 따라서 향후 연구에서는 2010년 이전과 이후로 구분하여 시기별 진출국의 제도가 해외직접투자에 미치는 영향을 살펴볼 필요가 있다.

## Reference

- Brothers, K. D. (2013), "A retrospective on: Institutional, cultural and transaction cost influences on entry mode choice and performance", *Journal of International Business Studies*, 44(1), 14-22.
- Busenitz, L. W., Gomez, C. and J. W. Spencer (2000), "Country institutional profiles: Unlocking entrepreneurial phenomena", *Academy of Management journal*, 43(5), 994-1003.
- Choi, A Reum and Jee Hyun Koo (2017), "A Study on Factors Affecting Foreign direct Investment in Korea - Focused on Hofstede's Culture Dimensions and CPI Index -", *Journal of Digital Convergence*, 15(6), 1-8.
- Coeurderoy, R. and G. Murray (2008), "Regulatory environments and the location decision: Evidence from the early foreign market entries of new-technology-based firms", *Journal of International Business Studies*, 39(4), 670-687.
- Dahms, S. (2014), The effects of institutional distance on foreign-owned subsidiary development: the case of the Northwest of England. *International Journal of Business and Management*, 9(3), p.27, 2014. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2573469>
- Delios, A. and W. J. Henisz (2003), "Political hazards, experience, and sequential entry strategies: The international expansion of Japanese firms, 1980-1998", *Strategic Manage*

- Journal*, 24(11), 1153-1164.
- Dikova, D. (2009), "Performance of foreign subsidiaries: Does psychic distance matter?", *International Business Review*, 18(1), 38-49.
- Du, J., Lu, Y. and Z. Tao (2012), "Institutions and FDI location choice: The role of cultural distances", *Journal of Asian Economics*, 23(3), 210-223.
- Dumludag, D. (2009), "An analysis of the determinants of foreign direct investment in Turkey: the role of the institutional context", *Journal of Business Economics and Management*, 10(1), 15-30.
- Dumludag, D. Saridogan, E. and S. Kurt (2007), Determinants of foreign direct investment: an institutionalist approach. Seventh Conference of the European Historical Economics Society, Lund University, June. Retrieved from [http://www.ekh.lu.se/ehes/paper/devrim\\_dumludag\\_EHES2007\\_paper\\_new.pdf](http://www.ekh.lu.se/ehes/paper/devrim_dumludag_EHES2007_paper_new.pdf)
- Dumludağ, D. and D. Şüküröğlü (2014), "The impact of macroeconomic and institutional variables on foreign direct investment flows in emerging markets", *Marmara Universities IIBF Dergisi*, 23(2).
- Dunning, J. H. and S. M. Lundan (2008), "Institutions and the OLI paradigm of the multinational enterprise", *Asia Pacific Journal of Management*, 25(4), 573-593.
- Dunning, J. H. and S. M. Lundan (2008), *Multinational enterprises and the global economy*. Edward Elgar Publishing.
- Dupasquier, C. and P. N. Osakwe (2006), "Foreign direct investment in Africa: Performance, challenges, and responsibilities", *Journal of Asian Economics*, 17(2), 241-260.
- Globerman, S. and D. Shapiro (2003), "Governance infrastructure and US foreign direct investment", *Journal of International Business Studies*, 34(1), 19-39.
- Godinez, J. R. and L. Liu (2015), "Corruption distance and FDI flows into Latin America", *International Business Review*, 24(1), 33-42.
- Ha, Byung Ki and Sang Hack Lee (2011), "The Structure and Determinants of Outward Foreign Direct Investment of Korea", *Legislation and Policy Studies*, 3(2), 75-98.
- Habib, M. and L. Zurawicki (2002), "Corruption and foreign direct investment", *Journal of International Business Studies*, 33(2), 291-307.
- Han, Byoung Sop and Bo Ine Kim (2014), "Cross-border Distances and Exports of Korean Broadcast-contents Products", *Journal of International Trade and Industry Studies*, 19(2), 1-26.
- Hernández, V. and M. J. Nieto (2015), "The effect of the magnitude and direction of institutional distance on the choice of international entry modes", *Journal of World Business*, 50(1), 122-132.
- Holmes Jr, R. M., Miller, T., Hitt, M. A. and M. P. Salmador (2013), "The interrelationships among informal institutions, formal institutions, and inward foreign direct investment", *Journal of Management*, 39(2), 531-566.

- Huang, Y. and B. Sternquist(2007), "Retailers' foreign market entry decisions: An institutional perspective", *International Business Review*, 16(5), 613-629.
- Jadhav, P. (2012), "Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor". *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 37, 5-14.
- Jun, Tae Young (2004), "Factors Affecting the Foreign Direct Investment Activities of Korean Multinational Enterprises", *Korean Management Review*, 33(3), 865-889.
- Khanna, T. and K. G. Palepu (2010), *Winning in emerging markets: A road map for strategy and execution*. Harvard Business Press.
- Kim, J. U. and R. V. Aguilera (2016), "Foreign location choice: Review and extensions", *International Journal of Management Reviews*, 18(2), 133-159.
- Kim, Kyoung (2011), "A Critical Review of Previous Empirical Studies on the Locational Determinants of FDI", *Accounting Information Review*, (spc), 93-107.
- Kim, Seong Soo, Kim Mi Ra and Yung Keun Kim (2011), "Determinants of Korean Firm's FDI Location choice: focus on the Economic & Institutional-Cultural factors", *Journal of Korea Research Association of International Commerce*, 11(2), 45-74.
- Kim, Soon Sub, Kim Seong Ki and Han Gyoun Kang (2010), "A Comparative Analysis on the Determinants of Korean and Japanese Overseas Direct Investment", *The Korean-Japanese Journal of Economics & Management Studies*, 61-89.
- Kogut, B. and H. Singh (1988), "The effect of national culture on the choice of entry mode", *Journal of International Business Studies*, 19(3), 411-432.
- Kostova, T. and S. Zaheer (1999), "Organizational legitimacy under conditions of complexity: The case of the multinational enterprise", *Academy of Management review*, 24(1), 64-81.
- Kostova, T. (1997), "Country Institutional Profiles: Concept and Measurement", *Academy of Management Best Paper Proceedings*, 180-189.
- Kostova, T. (1999), "Transnational transfer of strategic organizational practices: A contextual perspective", *Academy of management review*, 24(2), 308-324.
- Méon, P. and L. Weill (2010), "Is corruption an efficient grease?", *World Dev*, 38(3), 244-259.
- Meyer, K. E., Mudambi, R. and R. Narula (2011), "Multinational enterprises and local contexts: The opportunities and challenges of multiple embeddedness". *Journal of management studies*, 48(2), 235-252.
- Moosa, I. (2002), *Foreign direct investment: theory, evidence and practice*. Springer.
- Morschett, D., Schramm-Klein, H. and B. Swoboda (2010), "Decades of research on market entry modes: What do we really know about external antecedents of entry mode

- choice?", *Journal of International Management*, 16(1), 60-77.
- Mudambi, R. and P. Navarra (2002), "Institutions and international business: a theoretical overview", *International Business Review*, 11(6), 635-646.
- North, D. (1990), *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Pajunen, K. (2008), "Institutions and inflows of foreign direct investment: A fuzzy-set analysis", *Journal of International Business Studies*, 39(4), 652-669.
- Park, Chun Wan and Jun Hee Lee (2007), "A Study on the Relationship between Korean FDI and the BRICs countries based on the Gravity Model", *International Area Studies Review*, 11(1), 215-232.
- Park, Young Ryeol and Young Solo Yang (2011), "International Management; Determinants of Foreign Direct Investment of Korean Firms: Types of FDI and Institutional Distance", *International Area Studies Review*, 15(3), 429-449.
- Peng, M. W. and E. G. Pleggenkuhle-Miles (2009), "Current debates in global strategy", *International journal of management reviews*, 11(1), 51-68.
- Peng, M. W., Wang, D. Y. and Y. Jiang (2008), "An institution-based view of international business strategy: A focus on emerging economies", *Journal of International Business Studies*, 39(5), 920-936.
- Ragland, C. B., Brouthers, L. E. and S. M. Widmier (2015), "Institutional theory and international market selection for direct selling", *Marketing Intelligence & Planning*, 33(4), 538- 555.
- Scott, W. R. (1995), *Institutions and organizations. Foundations for organizational science*. London: A Sage Publication Series.
- Scott, W. R. (2001), *Institutions and organizations*. Thousande Oakes: Sage.
- Seyoum, B. (2009). "Formal institutions and foreign direct investment", *Thunderbird International Business Review*, 51(2), 165-181.
- Shahmoradi, B. and M. Baghbanyan (2011), "Determinants of foreign direct investment in developing countries: A panel data analysis", *Asian Economic and Financial Review*, 1(2), 49.
- Turner, J. H. (1997), *The institutional order: Economy, kinship, religion, polity, law, and education in evolutionary and comparative perspective*. Longman Publishing Group.
- Wei, S. J. (1997), "Why is Corruption So Much More Taxing Than Tax?. Arbitrariness Kills", NBER Working Paper No. W6255/
- Wei, S. J. (2000), "How Taxing Is Corruption on Internatioan Investors?", *Review of Economics and Statistics*, 82(1), 1-11.
- Xu, D. and O. Shenkar (2002), "Note: Institutional distance and the multinational enterprise", *Academy of Management review*, 27(4), 608-618.