

海外直接投資 模型設定 및 實證的 分析

李 應 權*

〈目 次〉

- I. 問題의 提起
- II. 基本理論의 檢討와 模型設定
 - 1. 基本理論의 檢討
 - 2. 模型 設定
- III. 實證 分析과 그 結果
 - 1. 橫斷 分析
 - 2. 橫斷 및 시계열 Pooling 分析
- IV. 要約 및 結果

I. 問題의 提起

동아시아에 대한 우리나라의 海外直接投資는 80년대 후반에 와 貿易收支가 흑자로 돌아서면서 급속히 늘어나고, 이러한 증가는 90년대에 들어와서도 계속 지속되고 있다. 특히 國交의 정상화로 중국과의 交易이 급증하게 됨에 따라 우리 기업들은 中國 進出에 많은 관심을 가지기 시작하였다. 최근에 와서 金泳三 大統領이 중국을 방문하여 上海의 浦東공업단지와 天津의 自由輸出團地를 직접 돌아본 다음 자동차 및 전자 산업의 공동개발과 육성에 관한 양국간의 協力을 다짐하르로서 기업의 海外進出 및 해외 直接投資는 더욱더 많은 관심의 대상으로 떠오르고 있는 것이다.

사실, 동아시아에 있어 우리의 海外直接投資는 1968년 한국남방개발(주)이 인도네시아 산림개발을 위한 林業投資를 함으로서 출발하게 되었다. 그러나 이 당시의 海外直接投資는 外貨의 絶代不足으로 인해 많은 어려움을

* 건양대학교 무역학과 전임강사

안고 있었다. 이점에도 불구하고 直接投資를 하게 된 이유는 수출을 주로하는 합판산업의 육성에 따른 원자재의 원활한 공급을 보장코자 하는데 있었다. 따라서 정부의 특별한 정책적 지원이 없으면 거의 불가능한 일이었다.

70년대에 들어와서도 이같은 어려운 사정에는 큰 변화가 없었다. 이 당시 우리 경제는 高成長의 본궤도에 막 진입하려는 시점에 도달하여 경공업은 물론이거니와 중화학공업의 육성에 한층더 박차를 가하고 있었기 때문에 엄청난 투자를 필요로 하고 있었다. 이에 국내 저축만으로는 급증하는 資本需要를 감당하기 어려워지게 됨에 따라 외국으로부터 많은 투자를 유치하지 않으면 아니되었다. 하지만 '74년에 불어닥친 1차 에너지 파동은 세계 경제를 깊은 침체 속으로 빠지게 하고, 이로인해 인플레이와 大量失業이 발생하게 되자 國際資本市場은 매우 불안한 상태에 놓여지게 되었다. 이무렵 세계 각국가들은 輸出不振과 原油輸入費用의 급증으로 인해 발생하는 國際收支의 적자를 막기 위해 國際金融市場에서 막대한 자금을 조달코자 치열한 경쟁을 벌리고 있었다. 이 결과로 資本供給의 부족상태 속에서 국제금리만 폭등하는 비상사태가 일어났었다.

이러한 자본공급의 절대부족과 고금리 현상은 79~80년 사이에 또다시 발생한 2차 에너지 파동을 거쳐 83년에 들어와 세계경제가 어느 정도 안정을 찾을 때까지 지속되었다. 이 당시 우리 경제도 수출부진과 원유 도입비용의 급증에 따른 무역수지의 적자폭이 크게 늘어남과 동시에 대외 채무가 갑절로 증가하게 됨에 따라 경제적 파산의 위기까지 몰리게 되었다. 이같은 절박한 위기상황속에서 우리 나라는 에너지 위기를 극복하기 위해 에너지 절약 산업구조로 전환하기 위한 구조 조정을 곤장 시도해야 하고, 이를 위해서 엄청난 자본을 필요로 하는 실정에 있었다.

불행중 다행으로 84년을 지나면서 각국의 節約政策이 효과를 나타내면서 유가와 국제금리가 대폭으로 하락함과 동시에 우리의 환율마저도 큰 폭으로 올라가는 3低現狀이 일어나기 시작하고 있었다. 이에 힘입은 우리 경제는 침체 국면으로부터 벗어날 수 있는 계기를 마련하는 한편 수출의 증대를 통한 고도의 성장을 달성할 수 있게 되었다. 그리고 수출이 계속 호조를 보이자 우리 경제는 만성적인 赤字로부터 黑字로 반전하면서 엄청난 外貨를 보유하게 되었다.

불과 7~8년 전까지도 外貨의 절대 부족으로 國際收支均衡의 유지는 물

론이거니와 産業構造의 調整에 필요한 자본 조달에 대단한 어려움을 겪었지만, 이번에는 수출 호조에 따른 외화 유입의 급증이 거꾸로 우리 경제에 새로운 문제점을 안겨주었다. 첫째로 다량의 외화유입은 국내 통화공급을 증대시켜 인플레이를 유발시키고, 둘째로는 수출 호조에 의한 흑자폭의 확대는 수입국과 수출 경쟁국으로부터 무역수지의 불균형을 빠른 시일내에 시정하라는 압력을 받게 만들었다. 셋째로는 高成長에 따른 노동 공급의 절대 부족으로 임금이 급증하고, 이로인해 그동안 누려온 저임금에 의한 國際競爭力을 빠른 속도로 상실하게 하였다.

한편 이 당시의 세계 경제사정을 잠깐 살펴보면, 世界經濟體制가 再編 움직임을 보이면서 미국이 쇠퇴하는 반면에 일본 및 유럽이 급부상하고 있었다. 이로인해 다국화 현상을 보이면서 경제 블록화와 우루과이 라운드의 필요성을 나타내는 것이다. 그리고 80년대 후반에 시작된 EC 통합은 域內國家間에 존재하는 물리적, 재정적 및 기술적 장벽을 제거함으로써 실질적인 단일시장을 창출함과 함께 금융측면에서는 단일 중앙은행과 單一通貨의 導入을 합의하는 단계까지 도달하고 있었다. 이러한 EC의 통합 움직임은 소위 “유럽의 요새화”라고 불리워지면서 다른 나라의 수출입을 위협하는 심각한 무역장벽으로 등장한 것이다. 왜냐하면, EC통합으로 세계 최대의 시장이 될 유럽은 域外國家에게는 경쟁상의 차별을 가할 것이기 때문이다. 또 한편으로 先進國들은 比較優位를 잃어가는 산업에서 공동화와 실업이 발생하고 國際收支가 악화되자 輸入規制의 장벽을 강화시키는 정책을 시행하고 있었다. 특히 미국, 일본 등은 통합된 EC가 배타적인 경제권이 되지 않도록 EC의 統合作業을 牽制하는 한편 이에 대항하기 위해 별도의 경제블록의 형성에 나서고 있다. 즉 미국의 경우에는 캐나다, 멕시코 등과 自由貿易協定을 締結하여 북미경제권과 중미경제권을 연결하는 미주자유무역지대를 구축하는 것이다. 그리고 '70년대이후 世界經濟內에서 그 비중이 급격히 증대해온 아시아제국들도 특히 EC 통합에 대항하기 위해 1989년 아·태경제공동체 설립을 서서히 모색하고 있는 것이다. 이같은 움직임이 지속될 경우 世界經濟는 멀지않은 장래에 유럽, 미국, 일본 중심으로 치열한 경쟁전이 예상되고 이에 대해서 低開發國들도 나름대로 대응해 나갈 것으로 예상된다.

이상과 같이 세계 각국들의 심상찮은 움직임과 이에 적절히 대응하는 한편 국내적으로 갑작스럽게 부각된 문제를 해결하기 위한 방안으로 우리 경

제는 海外直接投資를 신중하게 고려하지 않으면 아니 되었다. 이에 따라 정부는 開發途上國과 공산권의 체제 붕괴로 경제적 어려움에 직면한 사회주의 국가를 경제협력의 형태로 도우면서 輸出活路와 海外市場 開拓을 동시에 겨냥하였다. 이와 비슷하게 기업들도 高貨金에 의한 경쟁력의 弱화를 막으면서 수출장벽을 뚫고 나가기 위해 海外直接投資를 통한 간접적인 해결방안을 적극 모색하였다.

이무렵 開發途上國들은 과거의 투자제한 조치에서 적극적인 外國人投資 유치정책으로 전환하고 있다. 後發開發途上國들은 전후 1970년대까지 外國人投資에 대한 제한조치를 강화해 왔으며, 선진국들은 1961년 체결된 OECD의 자본이동자유화협약(code of liberalization of capital movement)과 1976년의 國際投資 및 多國籍企業에 관한 宣言(declaration on international investment and multinational enterprises)에 의해 형식적으로나마 外國人投資와 內國人投資를 동일하게 대우하고 있었다. 1980년 이후 開發途上國의 外國人投資誘致政策은 적극적인 投資誘致政策으로 바뀌었다. 종전만 해도 이들은 資源民族主義의 팽배에 따라 外國人投資比率의 制限, 이익금의 本國送金 制限, 輸出義務 및 國產化義務 등의 投資制限政策을 시행하였다. 그러나 선진 기술에 의존하지 않고는 자력으로 工業化에 의한 經濟成長이 어렵다는 것을 인식하면서부터 적극적으로 外國人投資를 誘致하고 있다. 현재는 사회주의를 택하고 있는 일부 국가를 제외하고 대부분의 開發途上國은 外國資本을 유치하기 위해 노력하고 있다.

이상과 같은 開發途上國에 있어서의 外國人投資環境의 호전은, 海外直接投資를 본격화하고 있는 한국기업에 좋은 投資誘引을 제공하는 것이다. 특히 比較優位를 상실해 가고 있는 勞動集約産業部門의 對開發途上國 진출은 생산효율성 제고와 진출국의 경제성장, 進出國과 被進出國 경제의 상호보완적인 연계를 통하여 經濟協力을 도모할 수도 있게 만들었다.

아무튼 이상과 같이 국내외 환경의 급속한 변화는 우리 기업들로 하여금 동아시아 海外直接投資를 적극적으로 고려하게 만들었다. 그리고 이 당시 동아시아 제국의 임금이 우리의 절반에도 못미치는 낮은 수준에 머물고 있는 것으로 나타나 저임금을 통한 경쟁력 제고에 가장 알맞는 투자 대상국으로 지목되었다. 따라서 '88년으로부터 '90년대 전반에 이르기까지 동아시아에 대한 우리 기업의 海外直接投資는 경쟁적으로 이루어졌고, 이번에 金泳

三大統領의 방문을 계기로 상호간의 경제협력이 증대될 것으로 기대됨에 따라 중국에 대한 해외 직접투자는 한층 더 증가할 것으로 예상된다.

그러나 지금까지 동아시아의 海外直接投資는 지수상으로 나타난 통계를 바탕으로 한 단순한 분석에 의거해 이루어져온 것이 사실이다. 그러므로 보다 더 정확한 통계적 분석이 마련되지 않은 가운데서 그렇게 간단한 자료에 따라 이들 국가에 직접투자를 늘린다는 것은 아무래도 投資損失이라는 위험한 결과를 초래케 할 가능성을 매우 많이 내포하지 않을 수 없게 되는 것이다. 이에 따라 저임금이 과연 기업의 직접투자에 競爭力 提高는 물론이거니와 이윤증대에도 큰 도움을 주는 요인인지를 엄격한 計量的 分析을 통해 검증해 볼 필요성이 생기게 되는 것이다. 물론 기업들이 충분한 조사를 하였다고 장담하고 있다. 그러나 지금까지 海外直接投資에 많은 지식과 경험을 축적하지 못하였을 뿐 아니라 이들의 대부분이 中小企業이라는 점을 감안한다면, 이들의 주장을 그대로 받아들이기는 어려운 것이다.

따라서 研究는 국내의 高賃金과 국가의 黑字管理가 직접적으로 유발케 한 海外直接投資가 과연 기업이 예상한 바대로 만족할 만한 결과를 초래케 하면서 이윤증대에 큰 기여를 하였는지 그 여부를 엄격한 계량분석을 통해 검증해볼까 한다. 만약에 국내 高賃金과 흑자관리가 직접적인 요인이 아니라면 기업의 해외 직접투자전략 전반에 걸쳐 재고가 필요할 것이다. 특히 海外直接投資는 다른 海外市場 進出方法에 비해 실패율이 높고 위험도 크다는 점을 감안한다면 기업·정부·학계측면에서 지속적인 관심 및 연구가 필요하다고 판단된다.

그리고 문제에 대한 接近方法 및 分析內容과 관련하여 우선 자본이 빈약하고 企業의 競爭優位 要素가 先進國企業에 비하여 劣位에 있는 開發國企業의 海外直接投資는 천연자원, 노동력, 國內市場規模의 크기와 산업화의 진전 속도에 따른 국가경제적 특성을 배경으로 한다는 사실을 전제로 하였다. 1980년대에 들어와 우리나라기업의 海外直接投資에 대한 理論的 접근은 크게 세가지 유형으로 구분되어지는데 첫째, 기업의 전략 및 정책적 측면을 강조한 연구 둘째, 질충 패러다임에 따라 이론적으로 접근하고 있는 연구 셋째, 수출중심의 산업구조와 관련하여 설명하려는 연구 등으로 구분하였다.

그러나 우리나라 기업의 海外直接投資의 역사가 짧고 행태마저도 불분명하여, 극히 소수의 학자들에 의해 시도된 實證的 研究들은 巨視的인 政策側

面과 經濟側面에 치중하고 있어 합리적 의사결정자인 企業次元의 微視的 側面이 무시되어 있다. 따라서 本研究에서는 既存의 諸理論들을 體系의으로 정리함과 아울러 우리나라 기업의 海外直接投資에 관한 이론적 기반을 제시하고, 더 나아가 우리나라 기업의 海外直接投資의 回歸模型을 통한 海外直接投資의 決定要因을 찾아내어 企業政府次元의 政策立案에 다소의 도움을 주고자 하는 데에도 그 목적을 두었다.

또한 本研究는 海外直接投資의 先進國의 傳統的理論, 模倣 및 特殊한 일본의 海外直接投資理論, 開途國 海外直接投資에 관한 제이론들을 검토하고, 우리나라 海外直接投資에 관한 기존 연구들이 주로 探索研究(exploratory research)에 집중되어 있는 것을 지양하고, 企業次元의 微視的 接近에 의한 인과적연구(causal research)에 중점을 두었다.

한편 조사설계(research design)를 살펴보면, 우리나라 제조업의 동아시아 海外直接投資를 대상으로 하였으며, 시기상으로는 우리나라 기업의 동아시아 海外直接投資가 본격적으로 시작되었던 1988년부터 1992년까지로 기간을 설정하였다. 分析方法으로는 2차 자료를 중심으로하여 기존 연구들에 의해 實證分析되었던 回歸模型들을 본 연구에 알맞고 새롭게 설정한 다음, 이에 맞추어 獨立變數를 선정하였고, 분석방법상 횡단조사(cross-sectional research)와 횡단-시계열 풀링조사(time-series cross section pooling)을 병행하여 回歸分析을 시도하였다.

II. 基本理論의 檢討와 模型 設定

1. 基本理論의 檢討

첫째, 外國直接投資理論은, ① 던닝(J.H.Dunning, 1973)은, 『왜 海外直接投資와 國際的 生産이 이루어지는 가』라는 문제에 대한 지금까지의 諸理論들을 비판적으로 평가하고 앞으로의 研究에 대한 方向을 제시한다는 목표아래, 諸理論들을 서베이접근법(the survey approach), 資本理論(capital theory), 貿易理論(trade approach), 立地理論(location theory), 産業組織論(industrial organization and market structure)으로 분류하여 선구적인 연구를 진행하였다.

② 라가치(G. Ragazzi, 1973)는 증권투자 대신에 直接投資가 이루어지는 근본적 원인이 完全競爭要件의 이탈로부터 발생된다고 전제하고 증권시장 불완전, 지식의 우위 및 규모의 經濟, 寡占 및 成長極大化, 關稅 및 換率의 영향이라는 관점에서 연구를 진행하였다.

③ 아가왈(J.P Agarwal, 1980)은 1960년대 이후 제시된 이론들은 수없이 많고 또한 설명력도 각기 상이하므로 이들을 이론이라기보다는 假說로 볼 것을 전제로 하고, 논의 편의상 市場完全假說(hypothesis assuming perfect markets), 市場不安全假說(hypothesis on the propensity to invest) 및 海外投資의 誘引要因(determinants of the inflow of FDI)등으로 분류하여 비교적 상세한 조사를 행하였다.

④ 日本 學者들의 경우 池本 清(1981, 1983)은 현존하는 直接投資의 誘引要因理論을 1970년대 중반까지의 이론과 70년대 중반 이후의 이론으로 구분하고 후자를 다시 微視的 理論과 巨視的 理論으로 나누어 언급하고 있다.

⑤ 우리나라에서는 表正浩(1984)·趙東成(1985)教授의 『거시·경제론적 관점』과 『미시·기업형태론적 관점』 및 『미시·거시통합이론』으로 분류하고 있고, 閔相基(1985)·金仁俊(1985)教授는 자본이론관점, 산업구조관점, 거시경제적관점, 행위적특성관점 및 현지국 특성관점 등의 이론으로 구분하고 있다.

둘째, 開途國의 海外直接投資 理論은 ① 던닝(Dunning)의 投資開發段階說은 一國의 經濟成長段階의 特性과 海外直接投資의 動機를 연결시킴으로써 海外直接投資의 流出入 모두를 經濟成長段階에 따른 동태적 과정으로 파악하고 있다. 그는 經濟發展(GNP)을 4단계로 구분하여 이에 따라 國家群을 분류하고 1인당 GNP와 1인당 직접투자 플로우(flow)사이에 다음과 같은 관계가 있음을 확인하였다. 첫째, 直接投資의 流出·流入도 일반적으로 GNP의 증가함수이다. 둘째, 1인당 GNP수준이 400달러 미만의 국가는 流出은 전혀 없고 流入이 조금 있을 뿐이다. 셋째, 1인당 GNP 400~1,500달러의 국가는 유입이 증가하기 때문에 純海外投資 пози션은 마이너스이다. 네째, 1인당 GNP수준이 3단계에서 4단계로 넘어섬에 따라 流出의 증가액이 流入의 증가액보다 많아져 순пози션이 플러스로 전환하게 된다.

國家의 經濟構造를 고려할 때 천연 및 인력자원이 풍부하고 대규모시장 및 投資流入環境이 조성되어 있으며 사회간접자본이 발달해 있고 現地企業

의 競爭優位가 약할 경우 그 나라의 투자 유입액은 평균 이상이 된다. 반면에 現地企業의 競爭力이 강하고 정부의 投資流入規制가 있는 경우는 평균 이하가 된다.

한편 企業特有의 優位가 강하고 이것을 海外에서 이용할 수 있으며, 같은 소득 수준단계에서 산업화를 이룩하고는 있으나 협소한 國內市場 및 빈약한 천연자원들의 立地的 要素가 불충분하며, 海外投資에 대한 정부의 지원을 갖춘 나라의 투자 유출액은 평균 이상이다. 던닝에 의하면 開途國의 海外直接投資는 경제발전의 제2단계에서 제3단계로 넘어가면서 크게 증가한다. 즉 제3단계에서 現地企業의 경쟁력은 점증하고 外國 子會社가 지닌 企業特有의 優位는 점차 감소하기 시작한다. 그리하여 이 시점에서 現地國은 소위 國際投資分業(international investment specialization)을 추구하기 시작한다. 즉 그 국가가 입지적으로는 比較優位에 있으나 기업이 比較劣位에 있는 산업부문에 대하여 外國投資의 유치에 노력하는 한편 自國의 企業이 比較優位에 있으나 比較劣位에 처한 경우 그 기업의 對外投資는 촉진된다는 것이다. 이와 같은 단계에 해당되는 국가들은 주로 멕시코·브라질·홍콩·싱가포르·대만·한국 등이다.

② 製品壽命週期論의 레크로(Lecraw)는 開途國企業의 海外直接投資를 설명하는데 製品壽命週期論을 차용하고 있다. 즉 開途國企業의 製品은 그 질이 낮으며 공정기술은 勞動集約的이다. 따라서 이들 기업은 국내 및 해외에서 주로 價格競爭에 의존한다. 한편 개도국에서 관리적·기업가적 능력이 희소하여 이들 자원도 소집단의 가족에 집중되어 있고 이들이 유통 채널도 통제하고 있다. 이러한 집중화현상은 先進國企業과 같이 시장을 통해서는 효율적으로 활용될 수 없는 R&D·마케팅 및 관리능력에 의한 進入障壁은 아니지만 상당한 정도의 非競爭의 환경을 조성시켜 초과이익을 얻을 수 있는 기회를 창출한다.

초과이익을 갖는 開途國企業은 국내시장의 협소성으로 인한 이익의 감소를 우려하여 꺼려한다. 本國市場에서 동일업종에 대한 재투자에 의하여 이들 기업들은 국내시장에서는 多角的 統合을 꾀하는 한편 동일수준의 開途國 및 後發開途國으로 수출을 촉진시킨다. 그러나 先發開途國이 경제규모가 커지고 경제수준도 높아짐에 따라 종래 先發開途國에서 수입하던 상품을 국내에서 생산하고 이를 보호할 목적으로 關稅障壁을 설치하면 先發開途國은 수

출시장 상실이라는 위험에 대응하여 海外直接投資를 하게 된다는 것이다. 따라서 선발 開途國은 수출을 現地生産으로 대체하게 되며, 이때 사용하는 기술은 本國에서와 같은 소규모 생산기술이다. 그러나 이 理論은 直接投資의 방향이 先發開途國에서 後發開途國으로 下向하는 現狀만을 설명할 뿐이다.

③ 順位理論(pecking order theory)의 웰즈(Wells)는 開途國企業의 海外直接投資를 製品壽命週期論이나 기술갭모델로 설명하였다. 즉 제품을 생산하는 국가는 生産工場을 가지고 있지 않은 국가의 順位에 따라 輸出하게 된다. 이후 輸出國은 製品이 성숙됨에 따라 下向序列式 순위에 따라 이동하게 되며 海外直接投資도 유사한 패턴으로 이동한다. 따라서 先進國이 최초의 海外直接投資國이 되고 다음 순위로 先發開途國이 直接投資를 하게 된다.

이와 같이 海外直接投資가 순위에 따라 이동하는 이유는 다음과 같다. ㉠ 순위에 의해 생산자가 이동함에 따라서 제품은 상당한 변화를 겪는다. 왜냐하면 소득수준이 낮은 消費者의 욕구에 적합하도록 製品을 변형시켜야 하기 때문이다. ㉡ 순위가 낮은 국가의 기업들은 더 낮은 순위의 국가에 투자하는 경우 合作投資를 호의적으로 받아들이기 때문이다. ㉢ 開途國企業은 낮은 管理費用을 유지하여 價格競爭을 하고 現地國家의 요구에 적합한 기계류를 이전하는 점 등을 들 수 있다. 이 理論 역시 輸出 및 直接投資에 대한 동태적 설명을 제시하고 있지만 開途國企業의 對先進國 投資에 대한 설명으로 부적합하다.

셋째, 韓國企業의 海外直接投資 理論은 ① 趙東成 教授와 池龍熙 教授의 研究를 들 수 있다. 이들 두 연구는 모두 中小企業의 海外直接投資를 다루고 있으며 주요내용은 다음과 같다. 趙東成 教授는 중소기업의 해외직접투자가 성공적으로 이루어질 수 있는 조건과 전략을 제시하였다. 池龍熙 教授는 國內外 經濟與件의 변화에 따라 中小企業의 海外直接投資가 활성화되어야 한다는 점을 강조하고, 이를 위한 정책방향을 제시하였다. 이 연구에서는 성공적인 海外直接投資의 조건으로 정보의 중요성을 들고 있으며, 다음으로 國際經營人의 養成과 투자보장협정 등 정책적인 뒷받침을 제시하고 있다.

② 閔相基 教授의 1984년에 발표된 연구를 들 수 있다. 閔相基 教授는 기존의 海外直接投資理論으로 韓國企業의 海外直接投資現狀을 설명할 수 있는지 없는지를 검토한 후, 韓國企業의 海外直接投資를 설명할 수 있는 이론적

배경을 제시하였다. 이 연구에서는 38건의 製造業 海外直接投資 사례를 체계적으로 분석하여 투자동기상의 특징과 獨占的 優位 및 移轉方法上的 특징을 도출하고 있다. 우리나라 제조업부문의 海外直接投資動機는 ㉠ 무역 상대국정부의 무역규제를 회피하기 위한 경우(17건), ㉡ 해외원자재의 안정적 공급원을 확보하기 위한 경우, ㉢ 국내건설업체들의 중동건설 진출분을 계기로 하여 제조업부문에서 유발진출이 일어난 경우(5건), ㉣ 플랜트 수출이 주목적이고 해외직접투자는 이 플랜트수출을 보완하기 위한 경우(3건), ㉤ 해상운임을 절감하고 가격경쟁력을 제고하기 위한 경우(3건), ㉥ 국내 母企業의 저조한 가동율을 제고하기 위한 경우(2건), ㉦ 海外의 既存 去來先로부터 合作제의를 받고 현지 마케팅 활동을 강화하기 위한 경우(5건) 등이었다.

㉧ 全龍昱 教授의 연구에 의하면 韓國家電產業의 對先進國 投資는 ㉠ 獨占的 優位의 不在, ㉡ 防禦的이고 生存的인 次元에서의 進出, ㉢ 未成熟한 類型의 投資라는 특징을 가지고 있다고 한다. 즉 韓國家電產業의 逆投資는 우리 경제의 성장구조적인 특징으로 인해 선택된 大量生産－低價輸出戰略이라는 기존의 의사결정을 단기간내에 바꿀 수 없는 경직성으로 인해 독점적 우위 없이 불가피하게 이루어진 輸出市場保護라는 生存次元에서 내려진 構造的 市場防禦行爲라는 것이다.

㉨ 韓國企業을 대상으로한 實證的 研究를 한 전용덕 教授(1991)는 우리나라 제조업의 海外直接投資를 先進國과 後進國(동남아시아)을 중심으로 企業水準의 자료를 이용하여 實證分析한 결과, 對先進國 直接投資는 한국기업의 크기와 일년 전의 한국 경제성장을 간에 正函數 관계가 있다고 주장하였고, 對後進國 直接投資는 각 기업의 피고용자 연간소득과 노동집약도는 正函數의 관계가 있으며, 실질 경제성장은 逆函數 관계의 결과가 나타났다고 하였다.

2. 模型 設定

우리나라 製造業의 동아시아 海外直接投資의 역사가 일천하고, 형태가 불분명하다. 한편 우리나라는 對內的으로는 최근 몇년 동안 급격한 임금상승으로 동아시아지역 국가들과 비교해 볼 때, 저렴한 인건비에 의한 比較優位

가 점점 사라지고 있다고 할 수 있다. 임금이 상승한다고 하더라도 이와 비례하여 생산성이 향상된다면 임금상승으로 인한 동아시아지역 국가들과의 상대임금격차는 큰 문제가 될수 없을 것이나, 다른 조건이 일정하다면 生産性이 높은 企業이나 産業은 生産性이 낮은 企業이나 産業에 비해 상대적으로 海外의 저렴한 勞動力을 이용하려는 유인이 작을 것이다. 또한 우리나라 企業의 海外直接投資는 外國模型과는 달리 미성숙방어적인 성격으로 合理的인 經營判斷으로 여겨지지 않는다.

따라서 本研究에서는 既存의 研究들이 巨視的 側面만을 주로 하고 微視的 企業側面을 소홀히 했던 점을 감안하여 企業次元의 微視的 接近에 의해 實證檢證을 하고자 한다. 물론 이러한 접근방법은 단순한 企業理論으로 끝날 수도 있으나 횡단분석(cross-section analysis)과 횡단-시계열 풀링분석(time-series cross section pooling)을 시도함으로써 概略的이나마 우리나라 製造業의 동아시아 海外直接投資의 決定要因을 추출하고자 한다.

이러한 관점에서 本研究는 2차자료를 중심으로 하여 다음과 같은 회귀식을 설정하고 있다. 우선 韓國銀行에서 발표하는 「企業競營分析」, 「海外投資現地法人現況」, 「經濟統計年譜」와 韓國貿易協會의 「主要 先進國의 輸入規制總覽」을 채택하였고, 이에 덧붙여 정부간행물 중인 2차자료에서 추가로 선정하여 本研究의 獨立變數로 채택하였다.

여기에 사용된 회귀식은 통계모형으로 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 값 만을 결정하는 성질을 갖는 순서쌍들의 집합이다. 함수는 또한 寫像(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 있다 하겠다. 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 바와같이 本研究는 최근 우리 기업이 높은 임금상승률과 이로인한 국제 경쟁력의 상실을 피함과 동시에 풍부한 자원과 저렴한 노동력 및 방대한 시장확보 등을 겨냥하여 중국, 베트남 등의 주요 동아시아 국가로 해외 직

접투자의 진출을 적극 도모한다는 점에 많은 유의를 하였다. 이에따라 임금, 노무비율, 자원구성 비율 및 자본집약 등을 해외 직접투자에 결정적 요인으로 작용하는 변수로 선정하였다. 우선 회귀식의 從屬變數는 우리나라 개별기업의 海外直接投資額(FDI)이며, 獨立變數로는 임금(WA), 노무비율(WP), 경상이익(PT), 자본집약도(CI), 경제성장율(YE), 자원구성비율(RE), 생산성(PY), 선진국의 수입규제비율(TB), 경제협력(DE)더미변수 및 투자내용(DD)더미변수 등이다.

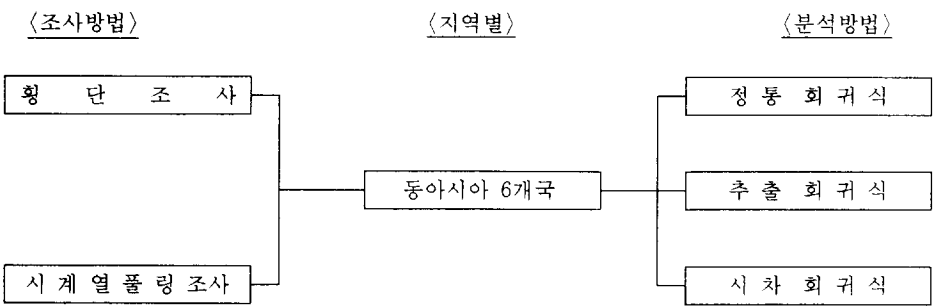
그럼 해외 직접투자의 일반적 모형 다음의 식①과 같고, 이를 더욱 구체적으로 나타내면 식②와 같이 된다.

$Y=f(X_1, \dots, X_n)$ ①

$$\begin{matrix} + & + & + & - & - & + & + & + & - & - \\ \text{FDI}=f(\text{WA}, \text{WP}, \text{PT}, \text{CI}, \text{YE}, \text{RE}, \text{PY}, \text{TB}, \text{DE}, \text{DD}) & \dots\dots\dots & \text{②} \end{matrix}$$

위에서 사용한 모형식을 推定함에 있어 우리나라 製造業의 동아시아 海外直接投資에 관한 횡단조사(cross sectional research)와 횡단-시계열 풀링조사(time-series cross section pooling)를 병행하여 回歸分析을 할 것이다.

〈도 II-2-1〉 本研究의 研究方法 및 分析對象



本研究의 전체적인 調査設計는 海外直接投資의 決定要因을 좀더 구체적으로 찾아내기 위하여 地域側面에서는 동아시아 6개국(중국, 인도네시아, 필리핀, 말레이시아, 태국, 베트남)으로 구분하였으며, 回歸分析 方法上으로 ① 정통 회귀식, ② 관측된 현상을 적절하게 나타내는 표현의 간결성 또는 절약성원

칙(principle of parsimony)에 따라 선정하여 의미있는 獨立變數로 분석하는 추출회귀식, ③ 독립변수들을 -1년의 시차를 두고 (lagged variavbles) 분석하는 시차회귀식을 사용하였다. 여기에서 이용된 통계패키지는 SPSS (Statistical Package for Social Sciences)을 개인용 컴퓨터로 이용할 수 있도록 전환해 놓은 SPSS/PC 프로그램을 사용하였다. 〈도 II-2-1〉은 이를 정리한 것이다.

實證分析 對象産業으로서는 조립금속·기계, 섬유·의복, 석유·화학·고무, 봉제·완구, 신발·가죽·모피, 1차금속, 비금속 광물, 목재·가구, 기타 제조업으로 분류하였으며, 對象期間으로는 1988-1992년까지 海外直接投資를 시행했던 총 497건을 분석대상으로 하였다. 海外直接投資 對象國家로는 인도네시아(176건), 중국(144건), 필리핀(63건), 태국(48건), 말레이시아(56건), 베트남(10건)으로 일본·홍콩·싱가폴·대만 등의 경우 投資環境이 先進國과 비슷하거나, 우리나라와 경제수준이 비슷하며, 여타 동아시아국가와 比較對象으로 삼기에는 무리가 있어 標本에서 제외시켰다. 또한 분류가 애매한 업종들은 其他 製造業에 포함시켰으며, 베트남을 제외한 5개국들은 投資로 基準을 삼았다.

III. 實證分析和 그 結果

1. 橫斷調査

1) 1988년도 實證分析 結果

〈표 III-1-1〉은 1988년도 우리나라 기업의 동아시아 6개국에 시행되었던 海外直接投資로 正統회귀식을 이용한 實證分析 結果이다. 분석결과를 살펴보면 從屬變數(FDI)의 전체설명력은 39.84%(R square)이며, 유의도가 0.0427으로 나타나 통계적으로 有意한 것으로 나타났다. 먼저 임금(WA)변수와 노무비율(WP)변수는 예상한 바에 의하면 正의 효과를 가질 것으로 기대되었으나, 추정결과는 負의 효과를 보여주고 있다. 그러나 統計的 有意성이 없고 설명력도 다른 獨立變數에 비해 미약하다. 이는 우리나라의 임금 상승이 본격화된 시점이 1988년으로 볼 때, 임금상승은 企業側面에서 보면 海外 直接投資의 意思결정에 커다란 영향을 미치지 못하였다고 생각된다.

경상이익(PT)변수는 예상한대로 正의 효과를 보여주고 있다. 즉 경상이익을 많이 내는 業種과 企業일수록 상대적인 低開發國인 동아시아 지역에 적극적인 海外直接投資를 시도하고 있음을 나타낸다.

자본집약도(CI)변수는 예상한대로 負의 효과를 보여주고 있다. 즉 외국에 비하여 국내의 산업현장에서 근로자의 임금수준이 높아진다면 勞動集約的인 業種으로 구성된 企業에서는 상대적 저임금 국가인 동아시아지역으로 진출하여 現地生産을 추진하게 된다는 것을 의미한다.

자원구성비율(RE)변수와 생산성(PY)변수는 예상한대로 正의 효과를 나타내고 있으며, 생산성(PY)변수의 경우 5%수준에서 係數의 統計的 有意性이 있기 때문에, 變數의 信賴性이 있다고 볼 수 있다. 이러한 결과는 우리나라 기업이 국내자원의 부재와 國際收支의 흑자시대를 맞이하여 적극적인 정부의 정책적 지원, 기업경영의 자신감(?), 생산성을 향상시키려는 적극적인 노력의 일환으로 인식되어진다.

경제협력(DE)변수와 투자내용(DD)변수는 더미(dummy)변수화하여 분석한 결과 通商關係가 수립될수록, 勞動集約的인 産業일수록 적극적인 海外直接投資를 시도한 것으로 나타났다. 특히 경제협력(DE)더미변수는 5%수준에서 통계적 유의성이 있어 變數의 信賴性이 있다고 하겠다.

마지막으로 관세장벽(TB)변수는 예상한대로 正의 효과를 나타내고 있으며, 10%수준에서 係數의 統計的 有意性이 있다. 이 결과는 先進國에서 관세 및 비관세장벽을 이용하여 우리나라의 상품수출을 규제할수록, 우리나라 기업으로서는 先進國市場에 진입하기 위한 우회수출기지로 동아시아지역에 海外直接投資라는 戰略的 選擇을 택할 수밖에 없을 것이라는 측면을 보여주고 있다.

위와 같은 상황을 종합적 평가하면〈표 III-1-1〉에서 보듯이 1988년 우리나라의 동아시아 海外直接投資 決定要因은 先進國의 輸入規制를 우회하기 위하여 동아시아지역이 수출전초기지로 활용되었다는 점, 동아시아의 상대적 저임금을 활용한 노동력추구형, 시장확대를 위한 시장추구형으로 여겨지며, 本研究의 微視的 企業次元의 回歸式이 어느정도 설명을 하고 있다고 판단된다.

〈표 III-1-1〉 1988년도 정통회귀 분석결과(동아시아 6개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC⁺)

독립변수	회귀계수	표준오차	t-값
Constant	213.436	3,104.257	.946
W A	-546.974	588.724	-.929
W P	-122.340	166.272	-.736
P T	337.252	372.847	.905
C I	-.055	-1.034	-.969
R E	45.298	.481	1.246
P Y	93.224	.595	2.217**
T B	103.366	51.644	2.001*
D E	-943.124	420.192	-2.245**
D D	-302.390	623.761	-.485
관측치의수 : 41, R ² : .398(.043) AR ² : .224 F : 2.280			

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

2) A는 adjusted임

2) 1989년도 실증분석결과

〈표 III-1-2〉은 1989년도 우리나라 기업의 동아시아지역에 실행되었던 海外直接投資로 정통회귀식을 이용한 實證分析結果를 보여주고 있다. 分析結果를 살펴보면 從屬變數(FDI)의 전체설명력은 38.49%이며, 有意度가 0.0000으로 나타나 통계적 유의도가 높게 나타났다.

먼저 임금(WA)변수는 예상한대로 正의 효과로 나타났으나, 노무비율(WP)변수는 부호가 반대로 나왔으며, 두변수 모두 統計的 有意性은 없다. 이는 우리나라 기업의 동아시아 지역 海外進出에 임금상승이라는 요인이 크게 작용하지 못하는 것으로 생각되어진다. 경상이익(PT)변수는 예상대로 正의 효과, 자본집약도(CI)는 負의 효과 자원구성비율(RE)변수와 생산성(PY)변수는 1988년과 동일하게 正의 효과를 나타내고 있으며, 경제협력(DE)더미변수는 예상대로 결과가 나왔으나, 투자내용(DD)더미변수는 반대의 결과가 나왔다. 관세장벽(TB)변수는 예상대로 正의 효과 나타났으며, 1%수준에서 係數의 統計的 有意性이 높게 나타나 變數의 信賴性이 있다고 하겠다.

〈표 III-1-2〉 1989년도 정통회귀 분석결과(동아시아 6개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC*)

독립변수	회귀계수	표준오차	t-값
Constant	-5,260.101	8,585.184	-.613
W A	1.179.203	947.794	1.244
W P	-320.378	283.345	-1.131
P T	1,002.245	732.912	1.367
C I	-.101	.083	-1.211
R E	79.088	119.176	.664
P Y	317.398	122.205	2.597**
T B	238.075	52.694	4.518***
D E	-1,002.261	1,427.796	-.702
D D	1,935.291	2,117.088	.914
관측치의수 : 90, R ² : .385(.000) AR ² : .316 F : 5.562			

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

위와 같은 상황을 종합적으로 평가하면 1989년 우리나라의 동아시아 海外直接投資 決定要因은 1988년과 유사하게 진행되었다. 다만 노무비율(WP), 투자내용(DD)더미변수, 경상이익(PT)변수, 자원구성비율(RE)변수의 부호의 변화가 회귀식·지역별마다 있어 1988년 보다는 企業次元의 微視的 決定要因의 설명력이 전반적으로 약하다. 또한 지역별로 뚜렷한 차이점이 없는 것으로 보아 進出國家に 존재하는 比較優位를 고려하여 海外直接投資의 決定要因으로 삼는 것보다는 競爭企業의 진출국 또는 競爭産業의 진출 지역에 附和雷同하여 무더기로 진출하는 비합리적인 意思決定으로 생각된다.

3) 1990년도 實證分析結果

〈표 III-1-3〉은 1990년도 우리나라 기업의 동아시아 지역에 실행되었던 海外直接投資로 정통회귀식을 이용한 實證分析 結果이다. 分析結果를 살펴보면 從屬變數(FDI)의 전체 설명력은 6.24%로 매우 미약하며, 有意度가 0.2524로 統計的 有意性이 없다. 獨立變數중 노무비율(WP)변수, 자본집약도(CI)변수, 자원구성비율(RE)변수, 관세장벽(TB)변수의 부호가 반대로 나타났다으며, 獨立變數 전체가 統計的 有意性이 없다.

〈표 III-1-3〉 1990년도 정통회귀 분석결과(동아시아 6개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC+)

독립변수	회귀계수	표준오차	t-값
Constant	-511.088	9,545.051	-.054
W A	733.077	1,344.540	.545
W P	-26.630	242.027	-.110
P T	147.652	443.949	.333
C I	.020	.047	.429
R E	-31.835	209.683	-.152
P Y	79.528	151.409	.525
T B	-6.088	75.039	-.081
D D	-2,079.398	1,352.375	-1.538

관측치의수 : 164, $R^2 : .062(.252)$ $AR^2 : .014$ $F : 1.290$

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

위와 같은 상황을 중심으로 평가하면 1990년도 우리나라의 동아시아 海外直接投資 決定要因은 과거 1988년, 1989년과는 달리 本研究의 회귀식의 전체설명력이 매우 낮아졌으며, 統計的 有意性도 없다. 이러한 결과는 우리나라 國際收支가 흑자에서 적자로 반전되면서 政府의 海外直接投資에 대한 인위적 조정과 산업인력의 부족, 국민들의 근로의욕 저하, 3D 기피현상 등의 사회·경제적인 巨視要因들이 대두되었고, 對外的으로는 先進國의 견제와 後發開途國들의 맹추격으로 인해 우리나라 기업들은 기업의 합리적인 意思決定에 의한 海外直接投資보다는 巨視的인 정책변수와 임시방편적이며, 단기적인 시야로 비합리적인 海外進出을 감행하여 1988~1989년과는 다른 결과가 나온 것으로 생각된다.

4) 1991년도 實證分析結果

〈표 III-1-4〉은 1991년도 우리나라 기업의 동아시아 지역에 실행되었던 海外直接投資로 정통회귀식을 이용한 實證分析 結果이다. 分析結果를 살펴보면 從屬變動(FDI)의 전체설명력은 5.77%로 매우 미약하며, 有意度가 0.5178로 統計的 有意性이 없다. 獨立變數중 임금(WA)변수, 노무비율(WP)변수, 자본집약도(CI)변수들의 부호가 반대로 나타났으며, 獨立變數 전체가 統計的 有意性이 없다.

〈표 III-1-4〉 1991년도 정통회귀 분석결과(동아시아 6개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC+)

독립변수	회귀계수	표준오차	t-값
Constant	-584.610	4,155.649	.141
W A	-229.860	318.430	-.722
W P	-28.041	82.538	-.340
P T	46.202	145.440	.318
C I	1.265	.015	.085
R E	45.844	112.131	.049
P Y	27.471	27.126	1.013
T B	4.421	13.735	.322
D E	-584.928	761.257	-.768
D D	-194.111	701.556	-.277

관측치의수 : 144, R² : .058(.518) AR² : .006 F : .911

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

위와 같은 상황은 종합하여 평가하면 1991년도 우리나라 기업의 동아시아 海外直接投資 行態는 1990년과 비슷한 현상을 보이고 있다. 즉 1990년에 나타났던 산업인력의 부족현상, 급격한 임금상승, 국내시장 개방의 본격화, 政府의 海外直接投資政策의 부재 등의 巨視的 社會經濟的 要因과 기업들의 무분별한 海外進出로 本研究의 回歸模型으로서는 설명하기 힘든 巨視的인 決定要因이 영향을 미친것으로 생각된다.

5) 1992년도 실증분석결과

〈표 III-1-5〉은 1992년도 우리나라 기업의 동아시아 지역에 실행되었던 海外直接投資이다. 이 分析은 獨立變數들을 -1년의 시차를 두고 실시한 實證分析의 結果로 從屬變數(FDI)의 전체 설명력은 25.11%이며, 有意度는 0.0953으로 統計的 有意性이 있다. 獨立變數중 노무비율(WP)변수, 자원구성비율(RE)변수들의 부호가 반대로 나타났으며, 경제협력(DE)더미변수가 5%수준에서 有意性이 있다.

〈표 III-1-6〉은 〈표 III-1-5〉 獨立變數중 추출된 회귀식으로 從屬變數(FDI)의 전체설명력은 3.52%으로 매우 미약하며, 有意度가 0.7480으로 통계적 有意性이 없다. 獨立變數 전체가 統計的 有意性이 없다.

〈표 III-1-5〉 1992년도 시차회귀 분석결과(동아시아 6개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC⁺)

독립변수	회귀계수	표준오차	t-값
Constant	5,611.961	5,616.444	.999
W A	702.086	702.642	.999
W P	-20.772	143.518	-.145
P T	30.462	260.279	.117
C I	-5.771	.024	-.237
R E	-153.166	195.788	-.782
P Y	14.394	37.306	.386
T B	4.021	55.695	.072
D E	-2,256.686	614.358	-3.673**
D D	-542.453	915.832	-.592
관측치의수 : 58, R ² : .025(.095) AR ² : .038 F : 1.788			

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

〈표 III-1-6〉 1992년도 시차·추출 회귀분석결과(동아시아 6개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC⁺)

독립변수	회귀계수	표준오차	t-값
Constant	1,987.976	1,706.436	1.165
W A	-213.068	601.687	-.354
P Y	25.918	36.372	.713
R E	-40.864	92.044	-.444
D D	189.595	564.991	-.336
관측치의수 : 58, R ² : .035(.748) AR ² : .038 F : .483			

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

위와 같은 상황을 종합하여 평가하면 1992년도의 우리나라기업의 동아시아 海外直接投資 決定要因은 1988년, 1989년과 비슷하게 보여주고 있다. 이는 1990년, 1991년의 구조적 조정을 어느 정도 거쳐 社會經濟的 微·巨視的 要因들이 조정되고, 기업들의 무모한 海外進出의 자제, 海外進出企業들의 어려운 경영난 등의 이유로 기업들이 신중하고 합리적인 意思決定을 내리게 되어 本研究의 回歸模型의 설명력이 높아진 것으로 생각된다.

2. 횡단 및 시계열풀링(Pooling) 分析

1) 1988~1991년과 1988~1992년의 실증분석 결과

〈표 III-2-1〉은 1988~1991년까지 우리나라 기업의 동아시아 지역에 실행되었던 海外直接投資로 정통회귀식을 이용한 實證分析 結果이다. 分析結果를 살펴보면 從屬變數(FDI)의 전체설명력은 4.32%로 매우 미약하나,

〈표 III-2-1〉 1988~1991년도 정통회귀 분석결과(동아시아 6개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC⁺)

독립변수	회귀계수	표준오차	t-값
Constant	2,178.180	2,854.355	.763
W A	158.000	377.307	.419
W P	-56.675	101.228	-.560
P T	191.602	161.629	1.185
C I	-9.488	.014	-0.664
R E	-2.522	45.813	-0.055
P Y	32.170	39.086	.823
T B	52.333	23.784	2.200**
Y E	-101.294	156.611	-.647
D E	224.701	728.900	.308
D D	-913.161	558.908	-1.634
관측치의수 : 439, R ² : .043(.040) AR ² : .021 F : 1.931			

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

〈표 III-2-2〉 1988~1991년도 정통추출회귀 분석결과(동아시아 6개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC⁺)

독립변수	회귀계수	표준오차	t-값
Constant	-186.266	1,821.496	-.012
W A	157.814	305.568	.516
W P	-3.701	72.284	-.051
P T	269.940	139.079	1.941*
P Y	53.200	34.120	1.559
T B	58.780	22.767	2.582**
Y E	-101.841	145.024	-.702
관측치의수 : 439, R ² : .037(.012) AR ² : .024 F : 2.772			

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

有意도가 0.0395으로 나타나 統計的인 有意한 것으로 나타났다. 獨立變數중 노무비율(WP)변수, 자원구성비율(RE)변수, 경제협력(DE)변수들의 부호가 반대로 나타났으며, 비관세장벽(TB)변수가 5%수준에서 有意性이 있다.

〈표 III-2-3〉 1988~1992년도 시차회귀 분석결과(동아시아 6개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC+)

독립 변수	회귀 계수	표준 오차	t - 값
Constant	3,655.771	2,453.022	1.490
W A	-256.128	297.993	-.860
W P	11.604	81.415	.143
P T	-41.877	150.908	-.277
C I	1.799	.014	.013
R E	5.349	29.915	.179
P Y	-2.117	29.691	-.071
T B	60.737	20.111	3.020**
D D	-859.994	491.728	-1.749
D E	-872.036	532.302	-1.638
Y E	-145.313	113.924	-1.276
관측치의수 : 497, R ² : .053(.003) AR ² : .034 F : 2.728			

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

〈표 III-2-2〉은 〈표 III-2-1〉 獨立變數 중 추출된 회귀식으로 從屬變數(FDI)의 전체 설명력은 3.71%으로 매우 미약하나, 有意도가 0.0118로 統計的 有意性이 있다. 獨立變數중 노무비율(WP)변수의 부호가 반대로 나타났으며, 경상이익(PT)변수와 비관세장벽(TB)변수가 각각 10%, 5% 수준에서 有意性이 있다.

〈표 III-2-3〉은 1988~1992년까지 우리나라 기업의 동아시아지역에 실행되었던 海外直接投資이다. 이 分析은 獨立變數들을 -1년의 시차를 두고 실행한 實證分析의 결과로 從屬變數(FDI)의 전체설명력은 5.32%며 有意도가 0.0028로 나타나 統計的 有意性이 있다. 獨立變數중 임금(WA)변수, 자본집약도(CI)변수, 생산성(PY)변수들의 부호가 반대로 나타났으며, 비관세장벽(TB)변수와 투자내용(DD)더미변수가 각각 5%, 10%수준에서 統計的 有意性이 있다.

〈표 III-2-4〉은 〈표 III-2-3〉의 獨立變數중 추출된 회귀식으로 從屬變數

(FDI)의 전체 설명력은 3.10%으로 매우 미약하나, 有意度가 0.0168로 統計的으로 有意性이 있다. 獨立變數 중 임금(WA)변수, 경상이익(PT) 변수, 자원구성비율(RE) 변수들의 부호가 반대로 나타났다.

〈표 Ⅲ-2-4〉 1988~1992년도 시차·추출회귀 분석결과(동아시아 6개국)

(종속변수 : FDI, 사용패키지 : SPSS/PC*)

독립변수	회귀계수	표준오차	t - 값
Constant			
W A	-227.549	275.939	-.560
P T	-18.227	142.369	-.128
R E	-11.532	20.580	-.560
D D	-1,147.260	405.803	-2.827
D E	-985.474	531.739	-1.853
Y E	-118.535	99.392	-1.193
관측치의수 : 497, R ² : .031(.017) AR ² : .019 F : 2.611			

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

위와 같은 상황을 종합하여 평가하면 1988~1991, 1988~1992년 동안 우리나라의 동아시아 海外直接投資 決定要因은 微視的 企業要因보다는 해외 진출역사의 일천함으로 인한 미성숙성, 부화뇌동식의 海外進出 러시현상, 산업구조의 조정기 선진국의 견제와 후발개도국의 맹추격으로 인한 위기의식 등의 복합적인 社會的 經濟的 要因들이 決定要因으로 작용되어 本研究의 回歸模型으로서는 설명하기 힘들다고 생각되어진다.

IV. 要約 및 結果

앞의 문제제기에서 언급한 바와 같이 해외직접투자의 모형을 설정한 다음 이를 토대로 기업의 해외직접투자를 결정하는 요인을 엄격한 계량적 분석을 통해 검증하여 보았다. 그 결과를 요약 정리하면 다음과 같다.

(1) 1988년 우리나라의 동아시아 海外直接投資 決定要因은 先進國 輸入規制를 우회하기위하여 동아시아지역이 수출전초기지로 활용되었다는 점,

동아시아의 상대적 저임금을 활용한 노동력추구형, 시장확대를 위한 시장추구형으로 여겨지며, 이를 本研究의 微視的 企業次元의 回歸式이 당초 예상한 바대로 상당히 설명하고 있다는 것으로 나타났다.

(2) 1989년 우리나라의 동아시아 海外直接投資 決定要因은 1988년과 유사하게 진행되었다. 다만 노무비율(WP)변수, 투자내용(DD)더미변수, 경상이익(PT)변수, 자원구성비율(RE)변수의 부호의 변화가 회귀식·지역별마다 있어 1988년 보다는 企業次元의 微視的 決定要因의 설명력이 전반적으로 약하다. 또한 지역별로 뚜렷한 차이점이 없는 것으로 보아 進出國家에 존재하는 比較優位를 고려하여 海外直接投資의 決定要因으로 삼는 것보다는 競爭企業의 진출국 또는 競爭産業의 진출지역에 신중하게 결정하여 진출한 기업들의 사업성이 좋다는 미약한 정보로 의사결정하여 진출한 것으로 판단된다.

(3) 1990년 우리나라의 동아시아 海外直接投資 決定要因은 과거 1988년, 1989년과는 달리 本研究의 회귀식의 전체 설명력이 매우 낮아졌으며, 통계적 有意性도 없다. 이러한 결과는 우리나라 國際收支가 흑자에서 적자로 반전되면서 기업의 자금력 저하 및 政府의 海外直接投資에 대한 인위적 조정과 산업인력의 부족, 국민들의 근로의욕 저하, 3D 기피현상 등의 사회·경제적인 巨視要因들이 대두되었고, 對外的으로는 先進國의 견제와 後發開途國들의 맹추격으로 인해 우리나라 기업들은 기업의 합리적인 意思決定에 의한 海外直接投資보다는 巨視的인 정책변수와 임시방편적이며, 단기적인 視野와 미약한 情報로 海外進出을 감행하여 1988~1989년과는 다른 결과가 나온 것으로 생각된다.

(4) 1991년도 우리나라 기업의 동아시아 海外直接投資 行態는 1990년과 비슷한 현상을 보이고 있다. 즉 1990년에 나타났던 산업인력의 부족현상, 급격한 임금상승, 국내시장 개방의 본격화, 政府의 海外直接投資政策의 부재 등의 巨視的 社會經濟的 要因과 기업들의 무분별한 海外進出로 本研究의 回歸模型으로서는 설명하기 힘든 巨視的인 決定要因이 영향을 미친 것으로 생각된다.

(5) 1992년도의 우리나라 기업의 동아시아 海外直接投資 決定要因은 1988년, 1989년과 비슷하게 보여주고 있다. 이는 1990년, 1991년의 구조적 조정을 어느 정도 거쳐 社會·經濟的 微·巨視的 要因들이 조정되고, 기업들

의 무모한 海外進出의 자제, 海外進出企業들의 어려운 경영난 등의 이유로 기업들이 신중하고 합리적인 意思決定을 내리게 되어 本研究의 回歸模型의 설명력이 높아진 것으로 생각된다.

(6) 1988~1991, 1988~1992년 동안 우리나라의 동아시아 海外直接投資 決定要因은 微視的 企業要因보다는 해외진출역사의 일천함으로 인한 미성숙성, 부화뇌동식의 海外進出 러시현상, 산업구조의 조정기, 선진국의 견제와 후발개도국의 맹추격으로 인한 위기의식 등의 복합적인 社會的·經濟的 要因들이 決定要因으로 작용되었다.

(7) 실증분석 결과가 임금인상이 해외 직접투자에 영향을 미친 것은 사실이지만 절대적 결정 요인은 아닌 것으로 추정된다.

(8) 대북경제협력 및 외교가 해외직접투자에 영향을 주었지만 우리가 생각하듯이 상당한 영향과 결과에 미흡한 것으로 나타났다. 그리고 해외직접투자에 상당한 체계적 계획과 전략하에 실시되어야 할 것이다.

계량적 분석을 통해 나타난 결과를 종합하여 볼 때 回歸模型으로서는 설명하기 어렵다고 생각되어진다.

따라서 이윤 극대화, 만족 극대화, 의사 결정론 어느 하나 혹은 모두가 企業의 海外直接投資의 決定要因을 설명하기는 힘들다. 本研究에서는 이윤 극대화론, 합리성을 가정하고 순수경제학적 화폐적 측면을 강조하는 반면, 만족극대화는 제한된 합리성 아래에서 비경제적 비화폐적 측면이 가미된 의미이며, 의사결정접근법은 의사결정자의 완전한 합리성과 제한된 합리성으로 구분되며, 기업조직에서 의사결정자의 행위를 설명해 주는 유용한 관점에서 접근하고 있다. 그러나 우리나라의 海外直接投資는 역사가 일천하여 행태가 불분명하며, 海外直接投資 行態가 外國模型과는 달리 미성숙방어적 성격으로 合理的인 經營判斷으로 여겨지지 않고 있다.

따라서 本研究에서는 既存의 研究들이 巨視的 側面만을 주로 하고 微視的 企業側面을 소홀히 했던 점에 착안하여 企業次元의 微視的 接近에 의해 實證檢證을 시도하였다. 물론 이러한 접근방법은 단순한 企業理論으로 끝날 수도 있으나 횡단분석(cross section analysis)과 횡단-시계열 풀링분석(time-series cross section pooling)을 병행하여 시도함으로써 개략적 및 구조적으로 海外直接投資의 決定要因을 찾아내고, 기존 연구모형들을 좀더 보완하는 측면을 지니고 있다. 이러한 일련의 시도는 既存의 研究들이 서술적인

단계에 머물러 있거나, 實證檢證을 시도한 연구들도 巨視的인 次元에 중점을 두거나 橫斷分析만을 시도한 반면 本研究는 企業水準의 資料를 사용하여 微視的인 次元에서 實證檢證을 시도했다는 점에서, 우리나라 기업의 海外直接投資의 決定要因을 체계적으로 이해하는 데에 기여를 하였다고 생각된다.

그러나 本研究가 일반적인 海外直接投資 模型을 제시하지 못하고, 즉 전 지역/거시적 변수를 대상으로 하지 못하고 오로지 한 지역(동아시아)만을 實證檢證한 결과 많은 분석상의 오류를 범하고 있다. 한편으로는 다양한 접근방법에 의하여 다소 타당성이 있는 부분에 대해서도 차후의 더 깊은 연구를 절실히 요구하고 있다. 특히 本考는 개념의 재정리와 概念的 分析틀을 설정하려 했으나 분석의 편의상 용어의 사용 및 사실판단에 있어서 자의성이 많이 개입되어, 새롭게 제시된 것만큼 잃은 것 또한 많으리라 생각된다.

海外直接投資는 오늘날 점차 새로운 모습을 더해 가면서 계속적인 연구와 새로운 패러다임(Paradigm)의 提示를 우리들에게 요구하고 있다. 새로운 패러다임이 갖추어야 할 요건을 海外直接投資와 관련하여 向後 研究方向으로 제시하고자 한다.

첫째, 海外直接投資의 새로운 국면, 즉 산업/국가/지역/소유권별 패턴의 차이, 수직적/수평적/다각화 海外直接投資, 産業內(Cross-hauling 혹은 Intra-industry)/국가상호간(Two-way flow)해외직접투자, 해외조립형(Offshore assembly)해외직접투자 현상에 대해서 지속적인 理論定立 및 實證檢證이 있어야 한다.

둘째, 海外直接投資 현상은 주체인 企業과 활동무대인 環境의 상호교환 현상이라는 점을 깊이 인식하고 海外直接投資를 실행하는 기업의 內部 설정을 잘 파악하여 전체적인 과정을 체계적으로 정리하여야 하며, 환경이 주는 위험과 위기를 총체적인 분석에 의해 파악하여야 한다.

셋째, 패러다임을 정립하기 위해서는 포괄적이고 보다 체계적인 분석틀이 필요하나, 이는 간단 명료성도 지니고 있어야 한다.

넷째, 우리나라의 海外直接投資는 현재까지는 역사가 일천하고, 행태가 불안정하나 시간이 경과함에 따라 일정한 패턴을 보일 것이라고 생각된다. 既存의 研究들은 接近方法 및 分析對象에 따라 다양한 결론을 내리고 있으나 이는 우리나라의 海外直接投資의 역사와 마찬가지로 시간이 지나면 점차적으로 일관성을 지닐 것으로 생각되므로, 지속적인 實證檢證이 있어야 한다

고 생각한다.

마지막으로, 우리 기업들도 90~91년 사이에 진출한 競爭企業의 事業性이 좋다는 미약한 情報로 인한 海外進出을 止揚하고 보다 더 體系的이고도 合理的 競營方式에 따라 海外 직접투자에 대한 의사결정을 해야될 것으로 판단된다. 本研究의 實證分析 결과는 지금까지 우리 기업이 유형상 합리적 의사결정을 한다고 믿어온 우리의 믿음 혹은 자세에 커다란 경종을 울려주는 것으로 받아들여야 할 것이다. 특히, UR의 타결과 이에따른 시장의 全面開放에 대하여 우리 기업은 海外直接投資에 매우 신중해야할 뿐 아니라 정책 당국도 政策立案에 조심스러운 자세를 가져야 할 것이다.

參 考 文 獻

- 金寅鎬, 사회과학을 위한 회귀분석론, 비봉출판사, 1987. 11.
- 노택환, 다국적기업의 해외직접투자이론, 학문사, 1980.
- 閔相基, 國際財務管理, 韓國放送通信大學出版部, 1984.
- 오택섭, 사회과학 데이터분석법(SPSS PC+), 나남, 1992. 4.
- 金龍昱, 국제화 시대의 해외투자전략, 산업연구원, 1989.11.
- 趙東性, “韓國製造企業의 海外直接投資”, 인제 황병분박사 화갑기념논문집, 1984.
- 元鍾根, “한국 家電産業 對美直接投資에 대한 理論 및 實證研究”, 國際經營論考, 1988.
- 전용덕, “한국제조기업의 해외직접투자에 관한 실증적 연구”, 한국경제학회 정기학술대회, 1991. 2.
- 김재수, “우리나라 기업의 해외직접투자 결정요인 실증분석”, 세종대학교 박사 학위논문, 1993. 2.
- 金龍昱·尹東鎮, “韓國의 對先進國 直接投資에 대한 小考: 構造的 市場防禦論—家電産業을 대상으로”, 國際經營研究, 韓國國際經營學會, 1991. 5.
- 將中一(Chiang, A. C.)/鄭基俊, 李成舜 共譯, 경제수학입문, 비봉출판사, 1987.
- 池龍熙, “中小企業 海外投資의 活性化 方案”, 海外直接投資, 中小企業振興公

- 團, 1988. 1.
- 大韓·서울商工會議所, 國內產業의 海外直接投資 實態分析 및 隘路點調査, 1987. 6.
- 商工部·中小企業進興公團, 우리나라 製造業 海外投資現地法人의 運營態分析, 1988. 8.
- 全國經濟人聯合會, 한국 製造業의 海外투자 經營成果調査, 1991. 5.
- 韓國貿易協會, 製造業 海外投資 中長期推進計劃을 위한 研究, 1989. 10. 한국은행, 조사통계월보, 각호.
- Buckley, P. J., "The Economic Analysis of the Multinational Enterprise : Reading versus Japan?", *Hitotsubashi Journal of Economics*, Dec. 1985.
- Chung H. Lee, "On Japanese Macroeconomic Theories of Direct Foreign Investment", *Economic development and Cultural Change*, July 1984.
- Dunning, J. H., "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.
- Galbraith, J. K, *The New Industrial State*, Boston, Mass. : Houghton Mifflin, 1967.
- , *Economics and the Public Purpose*, Boston : Houghton Mifflin, 1973.
- Giddy, I. H., and S. Young, "Conventional Theory and Unconventional Multinational : Do New Forms of Multinational Enterprise Require New Theories?", M. Rugman(ed.), *New Theories of the Multinational Enterprises*, Canberra : Croom Helm, 1982.
- Grubagh, Stephen G., "Determinants of Direct Investment", *Review of Economics and Statistics*, LXIX. No.1(February 1987).
- Heenan, D. A, and W. J. Keegan, "The Rise of Third World Multinationals", *Harvard Business Review*, Jan./Fed. 1979).
- Kojima, K., *Direct Foreign Investment : A Japanese Model of Multi-*

- national Operations*, London, Croom Helm, 1978.
- Lecraw, D. J., "*Internationalization of Firms from LDCs ; Evidence from the ASEAN Region*", K. Kumar and M. G. McLeod(eds.).
- Ozawa, T., "International Investment and Industrial Structure : New Theoretical Implications from Japanese Experience", *Oxford Economic Papers*, March 1979.
- Wells, L. T., Jr., "The Internationalization of Firms Developing Countries", T. Agmon and C.P.Kindleberger(eds.), *Multinationals from Small Countries*, Cambridge : MIT Press, 1977.
- Yoshino, M, *Japan's Multinational enterprises*, Harvard University Press, 1976.
- 赤松 要, 金廢貨と國際經濟, 東洋經濟新聞社, 1974.
- 小島清, 日本の 海外直接投資, 文眞堂, 1985.