

# 해외 직접투자의 새로운 형태를 설명하는 새로운 접근법<sup>1)</sup>

## 문휘창

서울대학교 국제지역원

전통적 접근법은 해외 직접투자를 기업특유의 자산을 소유함으로써 생겨나는 경쟁우위의 결과로 다루고 있다. 그러나 이러한 소유우위(ownership advantage) 접근법은 실제로 나타나는 다양한 형태의 해외 직접투자를 만족스럽게 설명하지 못하고 있다. 새로운 형태의 해외 직접투자에는 전략적 투자 및 개발도상국으로부터의 투자 등이 포함된다. 이러한 투자의 중요한 특징은 경쟁사에 비해서 특별한 소유우위를 갖고 있지 않은 기업일지라도 자신의 경쟁력을 유지 또는 강화하기 위해서 해외에 투자를 할 수 있다는 것이다. 본 논문에서는 이러한 새로운 형태의 해외 직접투자와 관련하여 기존의 문헌을 비판적으로 평가하고, 기업의 자산 포트폴리오의 불균형에 입각한 새로운 접근법을 제시하고자 한다.

## I. 서 론

하이머(Hymer)의 시장 불완전이론(market imperfection theory, 1976)으로부터 더닝(Dunning)의 절충이론(eclectic paradigm, 1981, 1988)에 이르기까지 전통적인 해외 직접투자(Foreign Direct Investment, FDI) 이론들은 근본적으로 불완전한 시장에서 다국적 기업들이 소유우위(ownership advantage)를 이전함으로써 얻을 수 있는 이익에 대해 관심을 가져 왔다. 거래비용 이론(transaction-cost theory, Williamson, 1975) 및 내부화이론(internalization theory, Buckley and Casson, 1976; Rugman, 1981; Hennart, 1982)도 근본적으로는 같은 맥락에서 이해될 수 있다. 이러한 FDI 이론들은 국제무역 이론과 국제금융 이론으로부터 다국적 기업의 이론을 독립시키는데 큰 공헌을 하였다. 그러나 이러한 전통적인 접근방식에는 해결되어야 할 두 가지 문제가 남아 있다. 첫째, 전통적 이론들이 FDI를 설명함에 있어서 가장 중요한 원인인 시장의 실패(market failure)의 분석 단위가 산업인지, 아니면 각 개별 기업인지에 대해서는 논란의 여지가 많이 남아 있다. 둘째, 전통적인 이론들은 최근의 다양한 형태의 FDI를 설명하기에는 부족한 점이 많다.

1) 이 논문은 익명의 한 심사자의 유용한 의견을 반영하여 그 내용이 향상되었음을 밝힙니다.

근래에 들어서, 시장의 실패란 무엇인가? 라는 첫 번째 논점에 대한 두 가지 흥미로운 논쟁이 있었다. 하나는 코굿과 젠더(Kogut and Zander, 1993, 1995)의 논문에 대한, 다른 하나는 고샨과 모란(Ghoshal and Moran, 1996)의 논문에 대한 논쟁이었다. 이러한 논쟁들은 FDI와 다국적 기업들의 성장을 설명함에 있어서 시장실패의 개념과 유용성을 이해하는데 많은 도움이 된다.

코굿과 젠더(1993)는 이전방식(transfer mode) 선택의 결정 요소는 추상적인 시장거래(market transaction)의 성격에 있지 않고, 다른 기업들에 비해 지식을 상대적으로 더 효율적으로 전달하는 다국적 기업들의 효율성에 있다고 주장하였고, 따라서 시장의 실패는 아무런 영향을 줄 수가 없다고 결론지었다. 한편 러브(Love, 1995)는 시장거래에 어떠한 장애물이 있을 때마다 시장의 실패가 일어난다고 주장하며 그들의 논문을 비판하였다. 또한 맥페트리즈(McFetridge, 1995)는 내부 기술이전(internal technology transfer)이 기업간의 기술이전보다 더 효율적이라는 것은, 어떤 면에서는 시장이 실패했다고 말할 수도 있는 것이라고 주장하였다. 코굿과 젠더(1995)는 시장실패와 거래비용 등과 같은 외부적 요인이 아닌, 기업의 기술능력 등과 같은 기업 내부적 요인이 기업이 국제적으로 성장하는 것을 더욱 잘 설명할 수 있다고 대응하였다. 이 논쟁은 Journal of International Business Studies(Second Quarter, 1995)에 게재되었다.

흥미롭게도, 아주 비슷한 논쟁이 Academy of Management Review(January 1996)에도 게재되었다. 고샨과 모란(1996)은 지속적으로 생산성을 향상시키는 효율적인 조직들의 능력은 연속적 경제 발전의 기초가 되었고, 새로운 상품과 서비스를 개발하여 우리들의 삶과 주변 여건의 질을 향상시켰다고 주장하였다. 달리 말하자면, 고샨과 모란(1996)은 거래 특정적인(transaction-specific) 용어로는 표현하기 힘든 동태적 성격을 가진 기술혁신관련 활동들과 같은 조직적 우위(organizational advantage)를 무시한 윌리엄슨 타입의 거래비용 경제(transaction cost economy)를 비난하였다. 윌리엄슨(1996:51)은 이것에 대해 하이테크 산업에서의 기술혁신은 일반적인 거래비용 경제의 틀을 벗어난다고 대답하고, 일반적인 경우 거래비용 이론보다 더 잘 설명하는 이론은 무엇인가? 라고 반문하였다. 그러자 모란과 고샨(Moran and Ghoshal, 1996)은 시장과 기업은 아주 다른 내부 논리를 가진 완전히 상반되는 조직이며, 거래비용 경제이론과 같이 이러한 것을 구분하지 않는 이론들은 기업 경영자들에게 실질적인 의미를 주기에 부족하다고 대응하였다.

이상에서 논의된 두 가지의 견해 - 코굿과 젠더 및 고샨과 모란 - 에는 몇 가지 중요한 공통점이 있다. 그것은 이 학자들이 윌리엄슨 타입의 거래비용에서는 설명되지 않은 흥미로운 점을 발견했다는 것이다. 이것은 코굿과 젠더의 경우에는 지식의 창고(repository of knowledge), 고샨과 모란 경우에는 조직적 우위(organizational advantage)라고 불리어졌다. 그들은 다국적 기업이 해외에 투자하게 되는 새로운 소유우위를 발견한 것이다. 또한 그들은 다국적 기업의 발전을 설명함에 있어서, 산업이나 시장 차원에서의 효율성이 아닌 기업 차원에서의 능력의 중요성을 부각시켰다.

위의 두 논쟁을 통해 FDI를 하는 가장 중요한 원인은 산업 특유의 시장의 실패(industry-specific market failure)가 아닌 기업 특유의 소유우위(firm-specific ownership)

advantage)라는 것을 알 수 있다. 그러나 현실적으로 이러한 소유우위적 접근으로도 설명되지 않는 개도국으로부터 선진국으로의 투자 및 전략적인 대응과 같은 여러 종류의 FDI들이 있으며 이를 설명하기 위한 새로운 이론 개발이 필요하다. 이러한 FDI들의 중요한 성격 중의 하나는 다른 기업들에 비해 별다른 소유우위가 없는 기업들이 그들의 경쟁적인 위치를 유지하거나 강화시키기 위하여 해외에 투자를 한다는 점이다. 이러한 새로운 형태의 투자는 전통적인 자산이용(asset-exploiting) 목적의 투자가 아닌 자산추구(asset-seeking)목적의 투자이다.

근래에 들어서, 경제적 이유 이외의 여러 다른 전략적인 이유들로 해외시장에 투자하거나, 별다른 소유우위가 없는 기업들의 해외시장 진출이 활발해짐에 따라, 이러한 새로운 형태의 FDI들이 과거 그 어느 때보다 더욱 중요하게 되었다. 이 논문의 주된 목적은 이러한 새로운 형태의 FDI를 만족스럽게 설명하지 못하는 기존의 이론들을 비판적으로 평가하고 기업 포트폴리오의 불균형을 기초로 해서 새로운 대안을 제시하는 것이다. 이 불균형 접근의 이론적 토대는 펜로즈(Penrose, 1956, 1959)에게서 찾아볼 수 있다. 펜로즈는 기업들이 기업 특유의 자산(firm-specific assets)을 축적해 감에 따라, 자산들간의 불균형이 필연적으로 생기게 될 것이라고 주장했다. 이러한 주장은 기업의 자원거점이론(resource-based view of the firm, 예를 들어, Wernerfelt, 1995) 및 특별한 종류의 FDI들을 설명하는데 사용될 수 있다(Teece, 1992; Moon and Roehl, 1993). 이 논문에서는 이 접근방식을 일반화하고 새로운 형태의 FDI를 설명하는데 있어서, 새로운 접근방식의 유용성을 증명하고자 한다.

## II. 새로운 형태의 FDI 및 통합이론의 필요성

기존의 FDI 이론들은 일반적으로 토착 기업들과의 경쟁에서 이기기 위해 필요한 경쟁우위 또는 소유우위(예를 들어, 우월한 기술 혹은 새로운 자산을 경쟁자들보다 더 빨리 활용할 수 있는 조직적 능력)를 가진 선진국의 다국적 기업을 대상으로 한다. 이러한 유형의 FDI는 일반적으로 그 우위가 시장진입 장벽(entry barriers)이 될 수 있는 과점(oligopolistic) 산업체제하에서 이루어진다. 이러한 전통적인 다국적 기업들의 행동을 설명하는 가장 핵심적인 이론은 내부화(internalization)이론이다. 내부화이론은 버클리와 카슨(Buckley and Casson, 1976)에 의해 창시되고 러그만(Rugman, 1981)과 헨나트(Hennart, 1982)가 발전시켰으며, 더닝의 절충이론(eclectic paradigm)으로까지 연장되었다(Dunning, 1979, 1981, 1988, 1995).

그러나 이러한 이론들은 최근의 다양한 종류의 FDI들을 설명하기에는 부족한 점이 많다. 두 종류의 FDI - (a) 전략적 투자 (strategic investment) (b) 상향투자 (upstream investment) - 가 그러한 예이다. 이러한 새로운 형태의 투자들을 비전통적 FDI라고 부를 수 있을 것이다. 경쟁사의 경쟁적 위치를 약화시키거나, 또는 장래의 경쟁에 필요한 자원 축적을 위한 전략적 투자는 기업이 현재 가지고 있는 우위에만 의존할 필요가 없다. 각 기업은 그들의 자원과 경쟁적 위치의 균형을 자신들에게 더 유리하게 하기 위해

모든 노력을 다할 것이다. 개도국으로부터 선진국으로의 상향 투자는 비록 전략적 투자는 아니지만 기존 이론의 유용성에 문제를 제기한다. 이러한 기업들이 가지고 있는 기업 특유의 소유우위가 선진국 시장에서의 경쟁사들보다 높은 수준의 경쟁력을 가지는 경우는 드물지만, 여전히 이러한 기업들이 선진국에 투자하는 것을 흔히 볼 수 있다. 선진국의 기업들이 전략적 투자를 하듯이, 개도국의 기업들은 이러한 투자를 통해서 그들의 경쟁적 위치를 향상시키려 한다. 따라서 이러한 투자를 이끄는 동기는 기존의 경쟁적 우위를 활용하고자 함이 아니라, 경쟁적 우위의 부족함을 보강하려는 것이다.

다국적 기업은 소유우위와 열위를 동시에 가지고 있다. 기업들이 소유 우위를 활용하거나 시장을 내부화하면서 해외투자를 하는 것은 기존의 이론들에 의해서 잘 설명되는 전통적인 FDI의 전형적인 예이다. 그러나 다른 한편으로는 그들이 가지고 있는 열위를 극복하기 위해서 해외로 나가게 되는 경우도 있다. 이러한 비전통적인 투자들의 경우 기존의 이론들에 의해서는 잘 설명되지 않는다. 따라서 우위와 열위 두 가지 모두, 혹은 자산들간의 균형이 다양한 종류의 FDI를 설명하는데 고려되어야만 한다.

이 논리의 시초는 국내 기업의 성장을 설명하는 펜로즈(Penrose, 1956, 1959)의 이론에서 찾을 수 있다. 펜로즈의 이론은 자원거점이론으로 발전되었다(Itami and Roehl, 1987; Conner, 1991; Mahoney and Pandian, 1992; Wernerfelt, 1995). 이 이론은 원래 일반적인 기업의 성장에 그 초점이 맞춰져 있지만, FDI를 설명하는데도 사용할 수가 있다.

사실 펜로즈와 FDI 초기 이론과의 연관성은 이미 문헌에서 찾아 볼 수 있다. 버클리(Berlyand, 1976)가 사용한 접근방식의 원래 목적은 시장의 내부화 개념을 사용해서 기업의 성장모형을 개발하는, 펜로즈의 기업성장이론(The theory of the growth of the firm)과 관련이 있다. 버클리(1988)에 의하면 이러한 이론들은 과학기술 능력, 마케팅 기술, 혹은 경영기술 등을 주어진, 따라서 고정된 것이라고 여기는 후기의 학자들에 의해서 흔히 무시되어 왔다. 아마도 이것이 바로 후기의 학자들이 더 중요한 불균형 개념보다는 펜로즈의 경영자원(managerial resources)에 해당하는, 소유우위에 더 집중한 이유일 것이다. 펜로즈(1959: 68-71)에 따르면 기업성장의 가장 근본적인 동기는 경영자원이 아닌 불균형이다. 그러나 펜로즈는 그녀의 이론을 국제경영에까지 연장시키는 것에는 별 관심을 두지 않았다. 펜로즈(1956: 225)는 그녀의 이론이 FDI를 설명하는데 쓰일 수도 있을 것이라고 말했지만, 그녀의 주요 관심사는 FDI의 동기가 아닌, FDI가 피투자국(host country)의 복리에 미치는 영향과 본사와 계열사와의 관계에 국한되었다.

전통적인 FDI에서는 소유우위와 경영자원(managerial resource)이 불균형의 원인이었다. 그러나 비전통적인 FDI에서는 소유열위가 기업 자산 포트폴리오에 있어서의 불균형의 원인이 된다. 비록 펜로즈 자신이 소유열위의 중요성에 대해서 명확히 설명하지는 않았지만, 우위와 열위는 불균형의 근원으로 쉽게 통합될 수 있다. 이러한 관점에서, 불균형 이론은 기존의 FDI 이론들이 충분히 고려하지 않은 분야를 보강하는, 펜로즈와 자원거점 이론의 논리적 연장이라고 할 수 있다. 다음 두 장에서는 기존의 FDI 이론들과 불균형 이론을 비교해 보기로 하자.

### III. 기존의 FDI 이론

하이머부터 더닝까지의 기존 FDI 이론들은 다른 FDI 문헌에서도 잘 설명되어 있기 때문에 그 이론들을 다시 거론하는 것은 큰 의미가 없다. 그러나 기존의 이론들 중 몇 개의 사안에 대해서는 토의가 필요하다. 이러한 토의는 불균형 이론을 기존의 이론들로부터 차별화하는데 필요하다.

하이머(1976)의 이론은 해외투자에 대한 관심을 단순한 금융투자로부터 다국적 기업의 직접투자로 전환시켰다. 하이머에 의하면 다국적 기업은 경쟁을 없애거나 독점적 우위를 이용할 수 있는 능력을 가지고 있다. 따라서 다국적 기업은 불완전한 시장에서 과점적인 이유때문에 존재한다. 또한 그는 불완전한 시장이 내부화(internalization)의 동기이며, 기업이 시장을 대체하고 내부화할 수 있는 실용적인 조직적 장치라고 말했다(Hymer, 1976: 48). 하이머의 논문은 내부화이론(internalization theory)과 절충이론으로 연장되었다. 그러나 FDI를 설명함에 있어서 이들 학자들의 공헌 정도와 몇몇의 논제들은 논쟁의 여지가 남아 있다.

러그만(1986)은 더닝의 처음 두 요소(소유우위 및 내부화)를 기업특유의 우위(firm-specific advantage)로 통합하고, 국가특유의 우위(country-specific advantage)인 입지우위(location advantage)를 기업특유의 우위와 동시에 결정되어야 하는 두 번째 요소로 상정함으로써 내부화이론과 더닝의 절충이론이 일치될 수 있음을 증명하였다. 한 가지 흥미로운 점은 버클리리 내부화 접근방식이 입지우위를 포함한다는 점에서 러그만의 방식과는 다르다는 것이다. 버클리리는 시장의 내부화는 최소 비용의 지리적 요인과 상관관계가 있기때문에 두 요인이 별개의 것이 될 수는 없다고 주장하였다. 내부화에 대한 이러한 견해 차이는 더닝의 OLI(ownership advantage, location advantage, and internalization) 패러다임의 기여도를 평가하는데 흥미로운 대조를 이루고 있다. 두 사람의 학자 모두 더닝이 세 번째 요소를 추가했다고 인정하지만, 그 세 번째 요소가 버클리에게는 소유우위, 러그만에게는 입지우위가 된다.

일반적으로 소유우위와 내부화 사이에는 중복되는 부분이 있다고 인정되고, 따라서 이 두 가지 이론들은 넓은 의미에서 소유우위로 분류되기도 한다. 버클리(1988)는 만약 내부화를 폭넓게 해석한다면, 소유우위를 포함하는 것은 이론을 중복시키는 것이라고 주장하였다. 소유우위가 효과적이기 위해서는 내부화 되어야만 하고(Rugman, 1986), 만약 내부화가 소유우위의 내부화로 풀리된다면, 그것은 확실히 이론을 중복시키는 것이다(Itaki, 1991).

소유우위와 내부화의 구분에는 다소 논쟁의 여지가 있는 반면, 대다수의 학자들은 입지우위가 이론의 핵심에서 차지하는 비중이 그다지 크지 않다는 것에는 일반적으로 동의한다. 홀스트(Horst, 1972)는 입지우위가 토착 기업이나 다국적 기업에게나 동일하다고 주장하였으며 최소한 소유우위가 지속적인 이익 창출과 성장에 필요하다는 것은 이미 인정되었다(Casson, 1986). 더닝과 러그만(1985) 또한 FDI는 다국적 기업에 의한 비금융적이고 소유 특정적인 무형자산(ownership-specific intangible assets)의 이전이라는 것

에 동의하였다.

위에서 거론된 이러한 논쟁들은, 전통적인 FDI 이론들에서 가장 중요한 요인은, 그것이 소유우위 그 자체이든 아니면 그 우위나 시장을 내부화시킬 수 있는 능력이든, 포괄적인 관점에서 소유우위라는 것을 보여준다. 이 소유우위 접근방식은 기업특유의 우위에 근거를 둔 전통적인 FDI를 설명하는데에는 유용하지만, 비전통적인 FDI의 경우에는 그렇지 못하다. 다음 장에서는 비전통적인 FDI를 효과적으로 설명하기 위한 새로운 틀을 제시하고자 한다.

#### IV. 불균형 이론

FDI를 설명하기 위해서 가장 중요한 질문은 기업이 해외로 진출하는 가장 근본적인 동기가 무엇인가? 라는 것이다. 이것은 기존 이론에서의 질문인 기업이 해외에서 성공하기 위해서 필요한 것은 무엇인가? 라는 것과는 미묘하지만 중요한 차이점이 있다. 기업의 해외투자는 그 기업 특유의 자산으로부터 더 높은 수준의 이득을 기대할 수 있을 때 이루어진다. 그것은 기업이 국내에서는 얻기 어려운 자산들을 구하기 위하여 해외로 나가는, 따라서 그들의 자산 포트폴리오의 균형을 회복할 수 있는 것과 비슷한 이치이다. 다음의 예는 기존의 이론과 불균형 이론과의 중요한 차이점을 보여 준다.

한국의 두 재벌인 LG그룹과 삼성그룹은 국내 전자산업에서 서로 경쟁하고 있다. 가령 이 두 그룹이 기술과 자본면에서 비슷한데도 불구하고 LG그룹이 더 높은 국내시장 점유율을 가지고 있다고 하자. 전 제품라인에서의 규모의 경제로 인해 미국에 공장을 건설하는 것이 필요하다고 하자. 어느 회사가 미국에 투자함으로써 더 큰 이익을 보겠는가?

기존의 이론들은 이것을 어떻게 설명할 것인가? 만약 한국 기업들의 기술과 자본이 미국 회사들의 것보다 우월하지 못하다고 가정하면, 한국 기업들은 아무런 소유우위가 없다고 할 수 있다. 만약 국내 시장점유율, 혹은 이 변수에 영향을 주는 다른 어떤 우위가 넓은 의미에서의 소유우위라고 생각한다면, 기존의 이론들은 LG그룹이 해외에 진출할 가능성이 더 클 것이라고 예측할 것이다. 그러나 불균형 이론은 삼성이 FDI를 함으로써 더 많은 이득을 얻을 것이라고 설명한다. 삼성이 외국시장에 참여하지 않는다면, 그들은 시장 부족 현상을 채울 수가 없고, 따라서 효율적인 규모의 경제를 달성할 수가 없다. 이것은 기업의 FDI 결정이 절대적인 의미에서의 소유우위나 미국 시장의 입지요인(location factor)이 아닌, 기업내의 자산 불균형의 결과라는 것을 보여 준다. 입지요인은 어느 기업에게나 동일하지만, 새로운 접근방식에서는 이러한 요인들의 상대적 중요성이 기업의 상대적 불균형에 달려 있다. 따라서 이것은 입지요인을 분석함에 있어서 우리의 관점을 거시에서 미시적인 측면으로 옮겨 준다.

불균형 이론은 기존의 이론에 의해서는 충분히 설명이 되지 않았던, 선진국 기업들에 의한 개도국 혹은 후진국 시장에서의, 전통적인 FDI 또한 설명할 수 있다. 가령 비슷한 소유우위를 가진 몇 개의 선진국 기업들이 해외투자를 고려하고 있다고 가정하자. 이 때

왜 어떤 회사는 투자를 하는 반면, 다른 회사들은 그러지 않는가? 기업 자원의 불균형 분석은 이 질문에 대한 해답을 쉽게 제시할 수 있다. 특별한 기업특유의 우위가 없는 기업은, 앞에서의 삼성의 예와 같이, 경쟁을 피하거나 필요한 자산을 구하기 위해 해외로 나가기로 결정할 수도 있다. 불균형 이론의 핵심 아이디어는 소유우위 그 자체만을 보는 것이 아니라, 우위와 열위 두 가지 모두, 혹은 자산들의 불균형을 다루는 것이다.

이와 같은 논의가 <그림 1>에 요약되어 있다. 기존의 FDI 이론들은 선진국의 다국적 기업들이 개도국(전통적 FDI 1, 좌측 상 사분면)에 투자하는 자산이용 FDI를 설명하고, 개도국 다국적 기업들의 후진국에로의 FDI 역시 설명될 수 있다(전통적 FDI 2, 우측 상 사분면). 그러나 기존의 이론들은 전략적 FDI (비전통적인 FDI 1, 좌측 하 사분면)나 상향 FDI (비전통적 FDI 2, 우측 하 사분면)와 같은 자산이용이 아닌 자산추구 투자들을 설명할 수가 없다. 전통적 및 비전통적인 FDI에 대해서 다음과 같은 세 가지 명제를 제시할 수 있다:

명제 1: 다른 조건이 같다고 가정할 때, 전통적인 FDI에서는 소유우위가 더 많은 기업이, 경쟁기업보다 그들의 자산을 활용하거나 소유우위를 더 효율적으로 이용할 수 있기 때문에, 해외로 진출할 가능성이 더 크다.

명제 2: 다른 조건이 같다고 가정할 때, 비전통적인 FDI에서는 특정 중요한 부문의 소유열위가 더 심각한 기업이, 그 열위를 보강함으로써 경쟁기업보다 효율성을 상대적으로 더 높일 수 있기 때문에, 해외로 진출할 가능성이 더 크다.

명제 3: 일반적으로, 소유우위나 열위가 더 많은 기업이 경쟁자들보다 해외로 진출함으로써 얻을 수 있는 이득이 더 많기 때문에 그들의 자산 포트폴리오의 불균형을 더 적극적으로 조정하려 할 것이다.

<그림 1> 전통적 FDI와 비전통적 FDI의 비교

	선진국 다국적 기업	개도국 다국적 기업
자산이용 (Asset-Exploiting)	전통적 FDI 1 선진국에서 개도국	전통적 FDI 2 개도국에서 후진국
자산추구 (Asset-Seeking)	비전통적 FDI 1 선진국에서 선진국	비전통적 FDI 2 개도국에서 선진국

기업이 해외투자를 통해서 자산을 보장하거나 조정해 가는 것을 기본으로 하는 불균형의 개념은 실제로 매우 강력한 시사점을 내포하고 있다. 펜로즈에 따르면 만약 자산 포트폴리오의 균형이 이루어지지 않았다면, 그 기업은 현재 한계가치가 시장가격보다 낮은 기업특유의 자산을 가지고 있다고 할 수 있다. 따라서 오직 다른 보완자산(complementary assets)에 의해서 충분히 보완이 되었을 때에만 최적화를 이룰 수 있을 것이다. 기업이 자산 포트폴리오의 균형을 맞추는 것은 생산성을 높임으로써 경제적 가치를 제공하고, 보완적인 필요자산을 획득함으로써 전략적 가치를 제공하기 위함이다. 그 한 예로써, 르크라우(Lecraw, 1993)는 인도네시아의 기업들이 해외투자를 한 이후 그들의 과거 성과 및 해외투자를 하지 않은 기업들과 비교해 볼 때, 경영의 전문성, 수출, 품질, 그리고 상대적인 비용 등이 확실히 향상되었음을 발견했다.

결론적으로, 불균형 이론의 FDI 동기는 단지 보완자산(complementary assets, Teece, 1986, 1992)을 찾는 것만이 아닌, 기존의 우위를 강화시키고 증가한 생산성을 바탕으로 새로운 우위를 창조하는, 기업특유한 자산의 생산성을 향상시키기 위함이다. 따라서 이 새로운 접근방식에서는 소유열위가 소유우위만큼 중요하다고 할 수 있다. 다음 장에서는 전통적인 FDI와 비전통적인 FDI 사례들을 여러 가지의 측면에서 논의하고자 한다 <표 1 참조>.

<표 1> 전통적 FDI와 비전통적 FDI의 구체적 투자 동기

	소유우위를 활용하기 위한 전통적 FDI	소유열위를 개선하기 위한 비전통적 FDI
시장개척 (Market-seeking)	우월한 기술 풍부한 자본	제한된 자국 시장
자원개척 (Factor-seeking)	우월한 기술 풍부한 자본	중요 기술 부족 중요 자원 부족
과점 (Oligopolistic)	(선발기업) 우월한 기술 풍부한 자본	(후발기업) 경쟁 위협
위험분산 (Risk-diversifying)	(금융적 이유) 풍부한 자본	(정치적 이유) 정치적 불안정
원산지 (Country-of-origin)	모국의 긍정적 이미지	모국의 부정적 이미지



## V. 전통적 및 비전통적 FDI의 사례들

### 1. 시장개척

수입국에서 관세와 같은 보호무역주의가 실시되면 기업들은 수출 대신에 FDI를 선호하게 된다(Horst, 1972). 만약 투자하는 회사에게 어떠한 소유우위가 있다면, 이러한 시장개척 FDI는 기존의 이론으로 설명될 수 있다. 기존의 FDI 이론에 의하면 그러한 소유우위와 변화하는 입지조건(예를 들어, 관세)으로 인하여 기업의 시장개척 형태는 수출에서 FDI로 바뀌어야만 한다.

근래에 미국내의 외국기업 투자가 상당히 중요하게 여겨지고 있다. 미국시장에서의 외국 기업들의 활동성장률은 미국내 시장의 규모와 밀접한 관계를 가져 왔다(Caves and Mehra, 1986: 473). 미국에 투자한 유럽이나 일본 기업들은 그들 자신만의 특별한 소유우위를 가질 수도 있지만, 개도국에서 온 다른 기업들은 미국 국내기업들에 비해서 별다른 소유우위를 갖고 있지 못하는 경우가 많다. 기존의 이론은 전자의 유럽, 일본 등의 사례를 설명할 수는 있겠지만, 후자의 개도국 사례를 설명하기에는 충분하지 않다.

개도국으로부터 선진국으로의 상향 FDI는 어떻게 이론적으로 설명되어질 수 있겠는가? 비전통적인 사례에서는 소유우위의 역할이 거의 없기 때문에 이러한 상향 FDI는 기존의 이론으로서는 설명될 수가 없다. 이러한 경우 가장 중요한 FDI의 동기가 미국 시장의 규모와 같은 입지조건이라고 주장할 수도 있다. 설령 그것이 사실이라 하더라도, 소유우위에 중점을 두는 기존의 이론은 왜 어떤 기업은 투자를 하는 반면 다른 기업은 그러지 않는가?에 대하여 아무런 설명을 제시할 수가 없다. 왜냐하면 앞에서 거론된 바와 같이 입지조건은 투자국의 어느 기업에게나 동일하기 때문이다. 불균형 이론에 따르면 이러한 시장개척 FDI의 근본 동기는 소유우위나 입지조건이 아닌 소유열위, 즉, 모국의 작은 시장규모에 의한 기업 자산 포트폴리오의 불균형이라고 할 수 있다.

### 2. 자원확보

FDI와 관련된 활동은 마케팅과 소싱(sourcing) 양쪽 모두를 포함한다. 전략적 경영에서 소싱은 제품혁신, 공정과정혁신, 그리고 생산부품의 소싱 등을 말한다(Kotabe and Murray, 1990). 다국적 기업들은 그들의 경쟁우위(competitive advantage)를 활용하기 위해서 뿐만 아니라 다른 여러 국가들의 비교우위(comparative advantage)를 더 효율적으로 활용하기 위해서 과거 어느 때보다 통합적 소싱을 더 많이 사용한다(Kogut, 1985).

이러한 이유로 선진 다국적 기업들의 전통적인 자원추구 FDI는 개도국에서의 저렴한 노동력과 자연자원 같은 생산요소들을 찾는 것에만 집중해 왔다. 그러한 기업들이 소유우위를 가지고 있는 한 이러한 FDI들은 전통적인 이론에 의해서도 설명되어질 수 있다. 그러나 개도국에서 선진국으로의 투자는 그렇지가 못하다. 예를 들어, 미국의 고도의 기술과 경영 노하우(know-how)는 외국투자를 유인하는 중요한 요인이 된다. 그런데 이러

한 외국 회사들이 모두 미국 기업들보다 독점적인 경쟁 우위를 가지고 있는 것은 아니다. 그들은 미국 경제가 제공하는 여러 요인들에 이끌린 것이다. 따라서 외국인 기업들에 의한 미국으로의 FDI는 기존의 소유우위에 기초를 둔 이론들에 의해서는 설명되기 어려울 것이다. 이러한 비전통적인 FDI의 주요 동기는 소유우위를 활용하고자 함이 아닌 특정 부문의 심각한 열위 혹은 불균형을 보강하기 위함이다.

자원추구 FDI를 설명함에 있어서 지식 또는 노우하우도 또 하나의 입지요인이기 때문에, 비록 투자의 방향이 다를지라도 그 개념 자체가 완전히 새로운 것은 아니라고 주장할 사람이 있을지도 모른다. 그러나 FDI의 방향을 무시할 수 없는 이유가 있다. 기존의 FDI 이론들은 FDI는 언제나 선진국에서 개도국으로 흐른다는 가정을 세웠기 때문이다. 따라서 만약 그 방향이 뒤바뀐다면 새로운 이론이 필요할 것이다. 또한 기존의 이론들은 다국적 기업들이 익숙하지 않은 외국 환경에서 성공하기 위해서는 그들 자신의 소유우위가 있어야만 한다고 가정했다. 따라서 만약 외국 기업이 국내 기업에 비해서 별다른 소유우위가 없다면 그것 또한 새로운 이론이 필요한 이유가 될 것이다.

### 3. 과점적 대응

니커보커(Knickerbocker, 1973)와 같은 학자들은 FDI가 경쟁사의 투자에 대한 과점적 대응에 의해서 주로 결정된다고 주장했다. 해멜과 프라하라드(Hamel and Prahalad 1985)에 의해 제기된, 비교적 새로운 개념인, 교차보조(cross-subsidization) 및 국제보복(international retaliation)은 전략적 경영분야에서 이미 유명해진 개념으로, 세계 산업에서의 과점적 행동을 이해하는데 많은 도움이 된다. FDI 동기로서의 과점적 대응은 여러 실증연구에 의해서 뒷받침되었다(Yu and Ito, 1988).

그러나 FDI의 가장 근본적인 동기를 연구하는데 있어서는, 과점적 대응만이 아닌, 전통적인 FDI 변수들의 분석 또한 병행되어야만 한다. 유와 이토(Yu and Ito, 1988)는 과점산업에서의 FDI를 연구함에 있어서 기업관련 요인 및 투자국관련 요인과 같은 전통적인 변수들을 동시에 사용했다.

그들의 주장에 의하면, (a) 과점산업에 있어서 외국에 진출하는 선발기업은 다른 산업에 있어서의 경우와 마찬가지로 일반적으로 중요한 투자요인들을 분석해야만 한다. 또한 (b) 후발기업들은 선발기업의 결정이 그들에게 미치는 영향과, 만약 그 선두기업을 따르기로 결정했다면 그것이 다른 요인들에 미치는 영향을 분석해야만 한다. 이것은 기존의 이론들이 선발기업의 투자행동을 설명할 수는 있지만 후발기업들의 행동에 대해서는 설명할 수 없음을 의미한다. 후발기업들에게 있어서 가장 중요한 FDI의 동기는 만약 그들이 선발기업을 따르지 않을 경우에 감수해야만 할 소유열위, 다시 말하면, 경쟁위협(competitive threat)을 당하지 않기 위해서이다.

#### 4. 위험 분산

##### (1) 금융적인 측면

소유우위뿐만이 아닌 기업의 국제적 다각화를 통해서도 FDI를 설명하기도 한다. 예를 들어, 게린저, 비미쉬 및 다코스타(Geringer, Beamish and daCosta, 1989) 등의 학자들은 국제적 다각화와 수익률 사이의 상관관계를 발견했다. 전통적인 FDI 이론을 연구한 학자들의 주요 관심사는 다국적 기업 그 자체에 대한 이론을 개발하는 것이었는데, 그들이 이러한 금융적인 요소로서 FDI의 동기를 설명하려 했다는 것은 흥미로운 일이다. 하이머 또한 다각화를 FDI를 하는 주요 동기 중의 하나라고 생각했다. 그는 한 국가에서의 이윤이 다른 국가에서의 이윤과 반비례할 수 있다는 것을 발견했다(Hymer, 1976: 94). 최근의 국제금융에 관한 논문들이 하이머의 이 분야에 대한 정확한 분석을 무시한 반면, 다국적 기업에 관한 논문들은 다소 문제가 있는 그의 시장 불완전성 이론에 기초를 두게 된 것은 아이러니컬하다고 할 수 있다.

러그만 역시 FDI의 동기로서 국제적 위험분산의 중요성을 강조했다. 그는 각 나라의 경제적 변동이 완벽한 상관관계에 있지 않는 한, 판매를 여러 나라에 다각화함으로써 위험부담을 줄일 수 있다고 주장했다(Rugman, 1976). 어쨌든, 국제금융시장에서 시장의 실패가 존재하고, 기업이 투자를 위한 자본과 같은 소유우위를 갖고 있다면, 기존의 소유우위 이론들은 외국투자의 금융적 측면을 설명하는데 도움이 된다. 이러한 관점에서 볼 때, 불균형 이론은 금융다각화 경우에는 별다르게 중요한 역할을 하지 못한다. 만약 FDI를 순수한 해외 자본투자로부터 구분한다면, 이 부분에 대한 토론은 사실상 본 논문의 범위를 벗어나는 것이다. 그러나 불균형 이론은 다음과 같은 정치적 측면을 설명하는 데에는 매우 효과적이다.

##### (2) 정치적인 측면

전통적으로 학자들은 정치환경에서의 한 가지 측면, 즉 피투자국의 정치적 불안정에 관심을 기울였다(Green and Cunningham, 1975). 한편 니이(Nigh 1985)는 또 다른 정치적 측면을, 예를 들어 피투자국의 결정이 모국(home-country), 특히 미국에 미치는 국가간의 사건들(inter-nation event)을 연구했다. 다른 한편으로 툴만(Tallman, 1988)은 다른 선진국에서 미국으로의 FDI를 연구했고, 모국의 정치적 상황이 FDI 결정에 중대한 영향을 미친다는 것을 발견했다.

그러나 개도국에서 선진국으로 흐른다는 FDI의 동기로서의 정치적 영향력에 대한 연구는 별로 없었다. 개도국의 정치적 불안정을 고려할 때 이러한 변수들은 FDI의 중요한 동기가 될 수 있다. 예를 들어 1997년 이후의 홍콩의 정치적 불확실성을 걱정한 사업가들 때문에 상당한 규모의 자본이 홍콩에서 빠져 나갔다. 이러한 정치적 열위에 의해 행해지는 비전통적인 FDI는 기존의 방식으로는 설명이 되지 않는다. 어떠한 비호의적인

정치적 환경은 모국에서의 주요 자산의 개발을 규제 또는 금지할지도 모른다. 기업들은 이러한 법규들을 또 하나의 불균형이라 여기고 해외로 나갈 수도 있다.

그런데, 여기서 한 가지 중요한 것은 국가특유의 변수들은 반드시 기업특유의 변수들과 함께 연구되어야 한다는 것이다. 왜냐하면 어느 특정 산업에 있는 기업들의 개별적인 상황 때문에 모국에서의 정치적 불안정이 다른 기업들보다 더 심각하게 여겨질 수도 있기 때문이다. 이러한 기업들은 정치적 불안정의 열위를 보강하기 위하여 해외진출을 다른 기업들보다 더욱 적극적으로 할 수도 있다.

### 5. 원산지에 따른 제품 이미지

원산지 효과는 어느 특정의 국가에서 생산된 제품들에 대한 소비자들의 반응과 관련되어 있다. 국가 이미지는 소비자들이 과거 그 나라의 생산과 판매에서의 강점과 약점에 대한 인식을 기초로 해서 생기는, 특정 국가의 제품에 대한 전반적인 인식이다(Roth and Romeo, 1992). 제품의 원산지와 그에 관련된 편견은 소비자의 제품 자체에 대한 인식과 평가에 큰 영향을 미친다. 따라서 제품의 경쟁적인 강점은 이러한 국가 편견들에 의해서 영향을 받을 것이다(Johansson and Thorelli, 1985). 원산지가 왜 제품 구입의 결정에 영향을 주는지에 대해서는 마케팅 분야에서 많은 연구가 되어져 왔고, 구체적으로 특정 국가에 대한 지식, 그리고 애국심과 같은 몇몇의 가설이 제기되었다(Roth and Romeo, 1992).

미국 소비자들은 미국 제품에 대해서 특별히 호의적일지도 모른다(Shimp and Sharma, 1987). 그들은 개도국에서 생산된 제품들의 품질이 떨어진다고 생각할 수 있다. 미국 이외의 국가에서 만들어진 제품들에 대한 미국 소비자들의 이러한 부정적인 태도는 명성있는 유통업체를 통해서 배급됨으로써 긍정적으로 바뀔 수가 있다. 미국에서 디자인되어 외국에서 생산된 자동차 같은 경우에는 다른 원산지 효과를 가질 수 있다. 또한 미국 이외의 국가에서 생산된 제품들은 부정적인 이미지를 극복하기 위해서 가격을 인하해야 할지도 모른다(Johansson and Nebenzahl, 1986).

그런데, 한과 털프스트라(Han and Terpstra, 1988)는 소비자들의 평가에서 상표 인지도보다 원산지가 더 큰 효과를 가지고 있다는 것을 발견했다. 따라서 만약 개도국 기업이 그들의 제품을 미국내에서 생산하기로 결정한다면 그 제품의 이미지를 크게 개선할 수 있을 것이다. 제품의 부정적 이미지를 극복하기 위해서 더 이상 미국의 유명 유통업체를 거치지 않아도 될 것이다. 또한, 미국 소비자들의 수입품에 대한 부정적인 인식을 극복하기 위해 주어졌던 가격할인 역시 더 이상 필요치 않을 것이다.

이러한 경우에, FDI의 동기는 개도국 기업이 가지는 모국의 부정적 이미지의 불리함(disadvantage)을 극복하려는 것이라고 볼 수 있다. 설령 개도국 기업들이 경쟁력있는 제품을 생산할 능력이 있다고 하더라도, 긍정적인 원산지 이미지가 없다면 미국에서 판매되는 그들의 제품에 대한 미국 소비자들의 태도를 바꾸기는 힘들 것이다. 따라서 만약 원산지 이미지가 그 기업의 전반적인 불균형의 가장 주된 원인이라면, 그 회사는 국제적

으로 경쟁력이 있는 원산지 이미지를 가진 국가에서 생산할 필요가 있다.

현대나 삼성과 같은 성공적인 한국 기업들이 미국에서 한국 고유의 상호를 사용하기는 하지만, 드러내놓고 그들이 한국 기업이라고 선전하지는 않는다. 많은 다른 한국 기업들 역시, 비록 중국이나 동남아 같은 개도국에서는 그들 본래의 한국 상호를 사용하지만, 다른 선진국에서는 영어나 국제적인 이름을 사용하려 한다. 최근에 필자는 미국 실리콘 벨리에 있는 몇 개의 한국 기업들과 인터뷰를 했다. 그 중 흥미로운 점은, 그들이 실리콘 벨리에 FDI를 한 이유 중 가장 중요한 두 가지는 첨단기술의 입수와 made-in-USA라는 상표의 획득이었다.

## VI. 새로운 접근법의 이론적 공헌

기존의 FDI 이론들은 기업이 외국에 진출하기 위해서는 무형자산과 같은 기업 특유의 소유우위가 필요하다고 주장했다. 그러나 이 논문에서는 새로운 견해가 제시되었다. 그것은 FDI를 유도하는 기업 자산 포트폴리오의 불균형이다. 이 새로운 접근법은 다음과 같은 질문에 유용한 답변을 줄 수 있다.

### 1. 다양한 종류의 FDI를 어떻게 설명할 수 있나?

기존의 FDI 이론들의 경우 선진국에서 개도국으로의 FDI를 설명하기에는 유용하다. 선진국 기업들은 대체로 개도국 기업들에 비해서 진보된 기술과 같은 소유우위를 가지고 있다. 그러나 기업 특유의 소유우위에 바탕을 두지 않는 FDI들은 기존의 이론들로는 설명될 수 없는 경우가 많다. 그 예로서 전략적 투자와 상향 투자를 들 수가 있다. 이러한 투자들은 기존 이론들이 FDI의 필수요건으로서 주장한 소유우위를 활용하려 하기보다는 전략적 자산을 찾기 위해서 이루어진다. 이러한 투자들을 비전통적 투자라고 부를 수 있다. 이러한 투자들을 이해하기 위해 기존의 이론에서는 우위만을 고려한 것과는 달리, 불균형 접근법은 우위와 열위 두 가지 모두를, 혹은 자원들간의 균형을, 동시에 고려하고 있다. 따라서 불균형 이론은 기존 이론들의 연장이라고 할 수 있다.

### 2. FDI의 가장 근본적인 동기는 무엇인가?

기존의 이론들이 제기하는 가장 중심된 질문은 거래가 내부적 아니면 외부적으로 이루어지는 것 중 어느 것이 가장 효과적인가 하는 것이다. 다르게 표현하자면, 왜 FDI가 다른 진입방식에 비해서 선호되는가 하는 것이다. 그들은 '왜'라는 질문 대신에 '어떻게'라는 질문을 던진다(Moon, 1997). 이러한 이론들에 따르면, 외국 진출 결정은(왜) 그 기업이 어떠한 소유우위를 가지고 있을 경우 이미 결정되어져 있다고 한다. 그렇다면 왜라는 질문에 본격적으로 대답할 체계적인 이론이 필요하다. 기업의 전략적 자산 사이의 불균형(그 원인이 우위나 열위에 상관없이)이 국내에서 해결될 수가 없다면, 그 기업은 해

외로 진출하게 될 것이다. 예를 들어, 혼다(Honda)는 일본 자동차업계에서 후발주자였기 때문에 토요다(Toyota)나 다른 회사들에 비하여 별다른 소유우위가 없었다. 따라서 혼다는 해외시장에 경쟁자들보다 더 적극적으로 진출함으로써 이러한 국내 약점을 극복하였다.

### 3. 어떤 요인(factor) 혹은 자산(asset)이 움직여야 하는가?

기업이 외국에 지적 자산을 구하기 위해 나가는 것은 지적 자산을 뒷받침하기 위한 저렴한 노동력을 찾아가는 것과 기본적으로 우위의 근원만 다를 뿐 별다른 개념의 차이는 없다고 주장할 사람이 있을 수도 있다. 그렇다면 가령 한 한국 기업이 실리콘 밸리에 투자를 한다고 하자. 그 한국 기업이 실리콘 밸리의 다른 기업들에 비해 과연 어떤 종류의 소유우위를 가지고 있는가? 저렴한 노동력이 그 FDI의 장점이나 근원인가? 만약 그렇다면 (저렴한) 노동력이 한국 기업이 갖고 있는 전략적 자산(예를 들어, 첨단기술)보다 이동성(mobility)이 적은 것을 감안할 때, FDI는 미국에서 한국으로 이루어져야 한다. 다시 말하면, 이런 경우 FDI는 반드시 선진국에서 개도국으로 흘러야 한다. 기존의 이론들은 이렇게 밖에 설명할 수 없다. 이 경우 그 한국 기업은 실리콘 밸리에 기업특유의 소유우위가 있어서가 아니라, 첨단기술과 같은 중요한 전략적 자산이 필요하였기 때문에 투자를 한 것이다. 이와 같은 종류의 FDI는 소유우위 하나만으로는 설명될 수 없으며, 소유열위나 불균형과 같은 방법으로만 설명이 가능하다.

### 4. 우리는 새로운 이론이 필요한가?

서론 부분에서 거론된 기존의 FDI 이론과 논쟁들은 불균형의 개념을 등한시했다. 기존의 FDI 이론이 개발되던 1970년대에는 비전통적인 FDI의 사례는 드물었다. 만약 그러한 사례가 있었다 하더라도 대부분 무시되었거나 예외로 취급되었다. 1980년대에는 몇몇의 학자들(Kumar and Mcleod, 1981; Wells, 1983)이 개도국으로부터의 FDI를 설명하려 하였다. 그러나 그들의 주요 관심사는 그 개도국 기업들의 소유우위(예를 들어, 융통성이 있으나 중요성이 덜한 기술들)를 알아내는 것이었다. 소유우위에 중점을 두는 이러한 견해는 한국과 같은 개도국에서 중국과 같은 개도국으로의 FDI를 설명할 때는 도움이 되었지만, 한국에서 미국과 같은 선진국으로의 FDI를 설명할 때는 아무런 도움이 되지 못하였다.

기업이 소유우위를 유지하거나 증가시키기 위하여 해외로 나가는 것은, 새로운 이론을 개발함이 없이, 기존의 소유우위 접근방식으로도 자산증가(asset-augment)나 자산추구(asset-seeking)의 개념을 도입하여 FDI를 설명하는 것이 가능하다고 주장할 수도 있을 것이다. 그러나 소유우위는, 그것을 우위라고 여기는 한, 기본적으로 우위에 의해 생겨나지 않는 비전통적인 FDI를 설명하기에는 역부족일 것이다. 특히 최근에 늘어난 다양한 종류의 FDI를 고려할 때, 우리는 우위와 열위 두 가지 모두의 균형 또는 불균형과

같은 구체적인 용어를 포함하는 새로운 이론이 필요하다.

## VII. 결 론

기존 이론의 핵심이었던 소유우위 접근방식은 기업특유의 소유우위를 가지고 있는 기업들의 전통적인 FDI를 설명하는데 유용하다. 그러나 이러한 기존의 접근방식은 그 범위가 극히 제한적이다. 이 논문에서는 전략적 FDI와 상향 FDI와 같은 비전통적인 경우는 새로운 불균형 접근방식이 유용하다는 것을 보여주었다. 실제로는, 이 두 접근방식이 서로 배타적인 것만은 아니다. 그것은 동전의 한 면(기존의 이론)과 두 면(불균형 이론)으로 비유될 수 있다. 구체적으로 말하면, 절대적 우위에만 중점을 두고 있는 기존의 접근방식은 전통적인 FDI만을 설명할 수 있지만, 우위와 열위 두 가지 모두의 상대적 균형을 고려하는 새로운 접근방식은 전통적 FDI 뿐만 아니라 비전통적 FDI 또한 설명할 수가 있다. 이러한 차이점은 국제경제학에서 무역패턴을 설명하는 절대우위 이론과 비교우위 이론과의 차이점과 유사한 것이다.

FDI를 연구하는 학자들은 이제 기존의 소유우위 접근방식을 수정할 필요성이 있음을 느끼고 있다. 예를 들어, 더닝(1995)은 기업들이 그들의 소유우위를 활용하는 것뿐만 아니라, 외국의 기술과 시장을 배우거나 이용하기 위해서 FDI를 한다고 주장했다. 불균형 이론은 더닝의 그러한 생각과 맥락을 같이 한다. 이 새로운 이론은 소유우위와 열위 모두를 포함한다. 만약 기업이 이러한 열위가 심각하다고 여길 경우, 그것을 극복하기 위하여 해외에 진출하게 될 것이다. 그런데 FDI의 동기는 열위 그 자체가 아니라, 그 부족함을 보강하기 위한 노력이다. 또한 해외로 나가기 위해서는 충분한 자원이 필요하기 때문에, FDI 결정은 그 기업의 소유우위와도 연관성이 있다. 따라서 불균형이론을 기존 이론에 논리적으로 연결시킬 수 있다. 그럼에도 불구하고 기존 이론과 새로운 이론 사이에는 근본적인 차이가 있다. 기존의 FDI 이론이 주로 미국이나 다른 선진국들의 다국적 기업들의 FDI를 설명하기 위해서 개발된 반면, 불균형 이론은 이러한 전통적 FDI는 물론 전략적 투자와 상향 투자를 포함한 다른 여러 종류의 FDI들에도 쉽게 적용될 수 있다.

본 연구에서는 FDI에 관한 새로운 접근법을 제시하였는데, 이러한 접근법을 기본으로 다음과 같은 연구를 계속 진행할 수 있다. 첫째, 특정 자원에 있어서 소유열위에 있는 기업도 이를 보완하기 위한 FDI를 할 수 있으나, 그 기업이 추구하는 자원이외의 다른 자원 분야에서는 경쟁기업에 비해서 소유우위 또는 우위는 아니더라도 경쟁기업의 핵심역량에 준하는 자원을 소유하고 있어야 한다. 만약 모든 분야에서 소유열위가 있는 기업은 FDI를 할 수 없을 것이다. 따라서 FDI를 하는데 있어 소유우위 및 열위가 구체적으로 어느 정도 필요한가에 대한 연구가 필요할 것이다. 둘째, FDI의 동기는 기업차원에서 뿐 아니라 산업발전 단계(예를 들어, 초기, 발전, 성숙단계)에 따라서 그리고 국제화 단계(예를 들어, 다국적화, 세계화, 초국적화)에 따라서 달라질 수 있다. 이상의 두 가지 연구 방향은 이론 자체보다는 경험적(empirical) 성격이 강하므로 실제 자료를 수집하

여 통계적 방법을 이용하여 연구해 봄이 바람직하다.

### 참 고 문 헌

- Buckley, Peter J. 1988. "The Limits of Explanation: Testing the Internalization Theory of the Multinational Enterprise." *Journal of International Business Studies*, 19: 181-193.
- Buckley, Peter J. and Mark C. Casson. 1976. *The Future of the Multinational Enterprise*. London: Macmillan.
- Casson, Mark C. 1986. General Theories of the Multinational Enterprise: Their Relevance to Business History. In Peter Hertner and Geoffrey Jones, Editors, *Multinationals: Theory and History*. Brookfield, Vt.: Gower.
- Caves, Richard E. and Sanjeev K. Mehra. 1986. Entry of Foreign Multinationals into U.S. Manufacturing Industries. In M.E. Porter, Ed., *Competition in Global Industries*. Boston: Harvard Business School.
- Chao, Paul. 1989. Export and Reverse Investment: Strategic Implications for Newly Industrialized Countries. *Journal of International Business Studies*, 20: 75-91.
- Conner, Katherine R. 1991. An Historical Comparison of Resource-Based Theory and Five Schools of Thought within Industrial Organization Economics: Do We Have a New Theory of the Firm. *Journal of Management*, 17: 121-54.
- Dunning, John H. 1979. Explaining Changing Patterns of International Production: In Defense of the Eclectic Theory. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 161: 269-95.
- Dunning, John H. 1981. *International Production and the Multinational Enterprise*. London: George Allen and Unwin.
- Dunning, John H. 1988. The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. *Journal of International Business Studies*, 19: 1-32.
- Dunning, John H. 1995. Reappraising the Eclectic Paradigm in an Age of Alliance Capitalism. *Journal of International Business Studies*, 26: 461-491.
- Dunning, John H. and Alan M. Rugman. 1985. In Honor of Stephen H. Hymer: The First Quarter Century of the Theory of Foreign Direct Investment. *AEA Papers and Proceedings*, May: 228-232.
- Geringer, J. Michael, Paul W. Beamish and Richard C. Dacosta. 1989. Diversification Strategy and Internationalization: Implications for MNE Performance. *Strategic Management Journal*, 10: 109-119.
- Ghoshal, Sumantra and Peter Moran. 1996. Bad For Practice: A Critique of the



- Transaction Cost Theory. *Academy of Management Review*, 21: 13-47.
- Green, Robert and W. H. Cunningham. 1975. The Determinants of U.S. Foreign Investment: An Empirical Examination. *Management International Review*, 15: 113-120.
- Hamel, Gary and C. K. Prahalad. 1985. Do You Really Have a Global Strategy? *Harvard Business Review*, July-August: 139-148.
- Han, C. Min and Vern Terpstra. 1988. Country-of-Origin Effects for Uni-National and Bi-National Products. *Journal of International Business Studies*, 19: 235-255.
- Hennart, Jean-Francois. 1982. *A Theory of Multinational Enterprise*. Ann Arbor: University of Michigan Press.
- Horaguchi, Haruo and Brian Toyne. 1990. Setting the Record Straight: Hymer, Internalization Theory and Transaction Cost Economics. *Journal of International Business Studies*, 21: 487-494.
- Horst, Thomas D. 1972. Firm and Industry Determinants of the Decision to Invest Abroad: An Empirical Study. *Review of Economics and Statistics*, 54: 258-66.
- Hymer, Stephen H. 1976 (1960). *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Itaki, Masahiko. 1991. A Critical Assessment of the Eclectic Theory of the Multinational Enterprise. *Journal of International Business Studies*, 22: 445-60.
- Itami, Hiroyuki and Thomas W. Roehl. 1987. *Mobilizing Invisible Assets*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Johansson, Johny K. and Hans B. Thorelli. 1985. International Product Positioning. *Journal of International Business Studies*, 16: 57-75.
- Johansson, Johny K. and Israel D. Nebenzahl. 1986. Multinational Production: Effect on Brand Value. *Journal of International Business Studies*, 17: 101-126.
- Knickerbocker, F.T. 1973. *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*. Boston, MA: Harvard University Press.
- Kogut, Bruce and Udo Zander. 1993. Knowledge of the Firm and the Evolutionary Theory of the Multinational Corporation. *Journal of International Business Studies*, 24: 625-645.
- Kogut, Bruce and Udo Zander. 1995. Knowledge, Market Failure and the Multinational Enterprise: A Reply. *Journal of International Business Studies*, 26: 417-426.
- Kotabe, Masaaki and Janet Y. Murray. 1990. Linking Product and Process Innovations and Modes of International Sourcing in Global Competition: A Case of Foreign Multinational Firms. *Journal of International Business Studies*, 21: 383-408.
- Kumar, Krishna and Mcleod, M. 1981. *Multinationals from Developing Countries*. Lexington, Mass.: Lexington Books.
- Lecraw, Donald J. 1993. Outward Direct Investment by Indonesian Firms: Motivation and Effects. *Journal of International Business*, 24: 589-600.

- Love, James H. 1995. Knowledge, Market Failure and the Multinational Enterprise: A Theoretical Note. *Journal of International Business Studies*, 26: 399-407.
- Mahoney, Joseph T. and J. Rajendran Pandian. 1992. The Resource-Based View within the Conversation of Strategic Management. *Strategic Management Journal*, 13: 363-80.
- Mcfetridge, Donald G. 1995. Knowledge, Market Failure and the Multinational Enterprise: A Comment. *Journal of International Business Studies*, 26: 409-416.
- Moon, H. Chang. 1997. The Choice of Entry Modes and Theories of Foreign Direct Investment. *Journal of Global Marketing*, 11: 43-64.
- Moon, H. Chang and Thomas W. Roehl. 1993. An Imbalance Theory of Foreign Direct Investment. *Multinational Business Review*, Spring: 56-65.
- Moran, Peter and Sumantra Ghoshal. 1996. Theories of Economic Organization: The Case for Realism and Balance. *Academy of Management Review*, 21: 58-72.
- Nigh, Douglas. 1985. The Effect of Political Events on United States Direct Foreign Investment: A Pooled Time-Series Cross-Sectional Analysis. *Journal of International Business Studies*, 16: 1-17.
- Penrose, Edith T. 1956. Foreign Investment and the Growth of the Firm. *Economic Journal*, 66: 220-235.
- Penrose, Edith T. 1959. *The Theory of the Growth of the Firm*. Oxford: Basil Blackwell.
- Roth, Martin S. and Jean B. Romeo. 1992. Matching Product Category and Country Image Perceptions: A Framework for Managing Country-of-Origin Effects. *Journal of International Business Studies*, 23: 477-497.
- Rugman, Alan M. 1976. Risk Reduction by International Diversification. *Journal of International Business Studies*, 7: 75-80.
- Rugman, Alan M. 1981. *Inside the Multinationals: The Economics of Internal Markets*, New York: Columbia University Press.
- Rugman, Alan M. 1986. New Theories of the Multinational Enterprise: An Assessment of Internalization Theory. *Bulletin of Economic Research*, 38: 101-118.
- Shimp, T.A. and S. Sharma. 1987. Consumer Ethnocentrism: Construction and Validation of the CETSCALE. *Journal of Marketing Research*, August: 280-289.
- Tallman, Stephen B. 1988. Home Country Political Risk and Foreign Direct Investment in the United States. *Journal of International Business Studies*, 19: 219-234.
- Teece, David J. 1986. Transactions Cost Economics and the Multinational Enterprise. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 7: 21-45.
- Teece, David J. 1992. Foreign Investment and Technological Development in Silicon Valley. *California Management Review*, 2(Winter): 88-106.
- Yu, Chwo-Ming J. and Kiyohiko Ito. 1988. Oligopolistic Reaction and Foreign Direct Investment: The Case of the U.S. Tire and Textiles Industries. *Journal of International*

*Business Studies*, 19: 449-460.

Wells, Louis T. Jr. 1983. *Third World Multinationals: The Rise of Foreign Investment from Developing Countries*. Cambridge: The MIT Press.

Wernerfelt, Birger. 1995. The Resource-Based View of the Firm: Ten Years After. *Strategic Management Journal*. 16: 171-174.

Williamson, Oliver E. 1975. *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications: A Study of the Economics of Internal Organizations*. New York: Free Press.

Williamson, Oliver E. 1996. Economic Organization: The Case of Candor. *Academy of Management Review*. 21: 48-57.

# EXPLAINING NEW TYPES OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT: A NEW APPROACH

**Hwy-Chang Moon**

*Graduate Institute for International and Area Studies  
Seoul National University*

Traditional approach treats foreign direct investment (FDI) as the outcome of competitive advantage based on possession of unique assets. However, there exist various types of FDI that are not well explained by this ownership-advantage approach. These investments include strategic response and investment from less developed countries. One important characteristic of these investments is that the firm, without any significant ownership advantage compared to its competitors, invests abroad to maintain or enhance its competitive position. This paper critically evaluates the existing literature with respect to these new types of FDI and suggests an alternative approach based on an imbalance of firms asset portfolio.