

해외직접투자 동기, 글로벌 조정 및 진입유형을 설명하는 새로운 이론: 한국기업의 실증분석을 위한 불균형 접근법*

문휘창

서울대학교 국제지역원 부교수

해외직접투자(FDI)에 대한 기존의 이론들은 기업들이 해외활동을 하기 위해서는 중요한 기업 특유의 우위요소를 보유해야 한다는 명제로부터 출발한다. 그런데 최근 한국 기업의 해외 자회사와 인터뷰를 통해 기존의 이론으로 설명할 수 없는 흥미로운 해외직접투자 사례들을 발견하였다. 본 논문은 기업의 자산 포트폴리오의 우위요소와 열위요소를 동시에 다루는 불균형 이론을 제시하고자 한다. 또한 이 새로운 이론이 한국 기업이 행하는 새로운 형태의 해외직접투자의 동기를 설명하는데 유용하다는 점을 보이고자 한다. 불균형 이론은 글로벌 조정이나 진입 방식과 같은 연관 주제를 설명하는데 있어서도 유용하다. 본 논문의 실증 연구결과는 전반적으로 이 이론을 뒷받침한다. 본 논문은 이익 센터로서 뿐만 아니라 기업의 국제 경쟁력을 향상시키기 위한 전략적 기반으로서의 해외자회사 역할에 대한 이론적 배경을 제시하고 이에 대한 실증적 사례를 보여준다.

◆ 주제어: 해외직접투자, 불균형이론(imbalance theory), 글로벌 조정, 진입방법

1. 서론

불완전시장 이론(Hymer, 1976), 내부화 이론(Buckley and Casson, 1976; Rugman, 1981; Hennart, 1982), 질충 이론(Dunning, 1981) 등 기존의 해외직접투자(Foreign Direct Investment, FDI) 이론들은 해외기업활동을 하는 다국적 기업에 경쟁적 우위를 줄 수 있는 일종의 기업 특유의 우위요소를 찾아내고자 했다.¹⁾ 기존의 이론에서는 투자대상국은 개도국이고 투자대상국보다 더 발전한 국가의 기업이 해외투자를 한다고 보았다. 그러나 우위요소로 접근하는 기존의 이

* 이 연구는 서울대학교 발전기금 및 간접연구경비에서 지원되는 연구비에 의해 수행되었음

1) 기업우위요소는 일반적인 지식이나 능력보다 수준 높은 기술과 같은 독점적 우위요소(monopolistic advantage)로부터 확장된 개념이다. Boddewyn(1988)은 심지어 정치에 관한 지식이나 전문가도 포함하는 방향으로 기업우위요소를 확장할 수 있다고 주장했다.

론만으로는 다양한 형태의 해외직접투자를 충분히 설명할 수 없다. 최근 필자는 해외 활동을 하는 한국 기업의 해외 자회사와 개별 인터뷰를 진행했는데, 기존의 이론으로는 설명할 수 없는 흥미로운 사례들을 발견하였다.

첫째, 가전업계의 세진 아메리카는 미국의 실리콘 벨리에 있는 기업들에 상응할 정도로 주목할만한 기업특유의 우위요소가 없었음에도 불구하고 실리콘 벨리에 투자를 했다. 오늘날 이 회사의 대표는 그 투자로 인해 많은 것을 배울 수 있었기 때문에 투자 결정은 옳은 것이었다고 생각한다. 전통적인 해외직접투자 패러다임은 중요한 기업특유의 우위요소가 있을 때 해외로 진출한다고 보았으나 새로운 형태의 해외직접투자 패러다임은 해외직접투자를 통해 새로운 기업특유의 우위요소를 창조할 수 있다는 것이다. 그러므로 해외직접투자는 학습 메커니즘이다.

둘째, 같은 국가의 두 기업을 비교할 때 더 흥미로운 시사점을 얻을 수 있다. 삼성과 LG는 한국의 소비가전업계에서 가장 큰 경쟁 회사들이다. 그러나 삼성은 반도체 부문에서는 LG보다 앞선 기술력을 보유하고 있다. 이 두 회사가 실리콘 벨리 투자에 관심을 보인다고 가정한다면, 어느 회사가 더 적극적일까? 기존의 이론으로 설명하자면, 기술이나 기업우위요소 면에서 앞선 삼성이 더 적극적이어야 한다. 그러나 최근 몇 년간 LG는 삼성과 비교했을 때 거의 두 배에 해당되는 해외직접투자를 했다. LG 관계자들은 이는 삼성을 따라잡기 위한 노력이었다고 한다. 그들은 해외직접투자를 선도 기업의 추격 메커니즘으로 사용했다.

셋째, 일부 기업은 정부의 규제를 피하고자 해외투자를 행한다. 폴무원 USA는 식품가공산업에 대한 한국 정부의 여러 가지 규제 때문에 미국 시장으로 진출한 사례이다. 투자대상국의 국제 무역 규제 또한 해외직접투자를 유치하는데 있어 매우 중요한 역할을 한다. 미국 정부가 보호무역정책을 강화하자 한국의 일부 기업들은 미국에 적극적으로 투자했다. 해외직접투자는 규제 회피의 메커니즘이다.

마지막으로 삼성은 위의 사례와는 상이하지만 아주 간단한 이유로 호주의 천연자원에 투자를 했다. 그 이유는 삼성이 전체 그룹을 위해 장기적이고 확실한 자원 공급원을 필요로 했기 때문이다. 투자 당시 삼성은 호주의 관련 산업체에 비해 중요한 기업우위요소도 없었다. 이 회사가 천연자원을 위해 해외투자를 한 것은 본국의 부족한 자원 때문이다. 해외직접투자는 자원 조달의 메커니즘이다.

이렇듯 새로운 형태의 해외직접투자는 기존의 이론으로는 제대로 설명할 수 없다. 왜냐하면 상기의 투자가 중요한 기업우위요소를 기반으로 이루어진 것이 아니기 때문이다. 이런 형태의 해외직접투자는 자산 추구(asset-seeking)의 형태이지 자산 활용(asset-exploiting)의 것은 아니다. 이제 기업우위요소와 기업열위요소의 균형 및 조화를 설명할 수 있는 새로운 접근 방법이 필요하다. 비슷한 아이디어를 Penrose(1956, 1959)의 논문이나, 자원거점이론(a resource-based view, e.g., Wernerfelt, 1995), 그리고 해외직접투자의 특별 사례를 다룬 논문들

(Teece, 1992; Moon and Roehl, 1993, 2001)에서 찾아볼 수 있다. 본 논문에서는 새로운 이론을 일반화해서 정식으로 제안하는 것이다. 또한 한국 기업의 여러 가지 유형의 해외직접투자를 실증적으로 분석함에 있어, 기존의 이론에서 주장하는 기업우위요소 중심의 접근법과 새로운 불균형 이론의 접근법을 같이 사용할 것이다.

II. 기존 이론의 검토

기존의 해외직접투자이론은 세계 제2차 대전 후 미국 기업의 대 서유럽, 이후에는 후진국에 대한 제조업분야의 투자를 설명하려는 목적으로 시작되었다. 산업조직이론의 Hymer(1976)나 Caves(1974)와 같은 학자들은 해외 진출시 소요되는 추가 비용을 감안했을 때, 다국적 기업은 현지 기업과 경쟁하기 위한 필요조건으로서 어떤 독점적 기업우위요소를 보유해야 한다고 했다. 해외 기업이 타국에서 비즈니스를 할 때, 현지 기업에는 필요하지 않는 일련의 비용이 발생하게 된다. 이런 열위를 상쇄시키려면, 성공적인 해외 기업은 현지 기업이 갖고 있지 않은 자산이나 기술을 보유하고 있어야만 한다는 주장이다.

그러나 기업우위요소의 개념이 해외직접투자가 특정지역에서 이루어지는 이유에 대한 명확한 해답을 제시하지는 못한다. 여러 가지 대안 중, 특정 지역을 선택하는 것을 설명하기 위해, 일부 학자들은 입지우위와 같은 다른 변수를 충분조건으로 도입하고자 했다. 그러나 기업우위요소와 입지우위요소를 결합한 개념(Dunning, 1981)으로도 비슷한 기업우위요소와 입지우위요소를 갖는 두 기업이 있을 때, 왜 한 기업은 해외투자를 선택하고 다른 기업은 그렇지 않은가에 대한 이유를 설명할 수 없다. 이 장에서는 다양한 기존의 해외직접투자이론에 대해 논의할 것이다. 그러나 주된 논리의 틀이나 적어도 이러한 이론들의 필요조건은 기업우위요소가 됨을 강조하는 바이다.

1. “왜” 접근방식(Why Approach): 기업우위요소

처음에는 해외직접투자를 국제자본이론으로 설명하려는 시도가 있었다. 그러나 다음의 두 가지 이유(Dunning, 1981: 76)로 곧 사라졌다. 첫째, 해외 투자는 자본뿐 아니라 다른 자산의 이동(예를 들어, 기술, 경영 기법 등)을 포함한다. 그리고 기업을 다국적기업으로 성장하게 하는 원동력은 자본보다는 다른 자산에 대한 기대수익이다. 둘째, 이러한 자산은 기업 외부로 통하기보다는 내부에서 이동되므로, 두 개의 독립적 내부 조직에 대한 통제가 매우 중요하다. 이런 통제가 이루어지지 않으면, 이동된 자산은 그 효과를 극대화할 수 없다.

실제로, 자본이론을 이용한 분석은 외환 시장과 국제자본시장의 불완전성을

강조함으로써 통화 프리미엄과 같은 우위요소를 설명할 수 있다. 그러나 이런 우위요소는 특정기업에 해당되는 것이 아니라, 그러한 통화구역 내의 모든 기업에 해당되는 것이다. Aliber(1970)에 따르면, 이 경우 다국적 기업들이 투자대상국에 대해 누리는 우위는 국제금융시장에 있다고 했다. 이 이론은 2차 세계 대전 이후 해외직접투자의 진행 방향을 잘 설명한다. 미국에 뒤이은 독일이나 일본의 막대한 대외투자나 1970년대와 1980년대 이루어졌던 유럽기업의 대 미국투자의 급격한 증가를 예로 들 수 있다. 그러나 이 이론만으로는 해외직접투자액의 산업 내 분배와 동일 통화지역에서의 동일 산업 내 상호교차투자에 대해서 설명할 수 없었다.

국제자본이론으로 해외직접투자를 충분히 설명할 수 없게 되자, 여러 가지 다른 시도가 있었다. 현대 해외직접투자이론의 기본 핵심은 현지 기업과 경쟁하기 위해서 해외 기업은 외국비용(cost of foreignness)을 보상할 수 있는 우위요소를 가져야 한다는 간단한 명제이다. Buckley(1985: 2)는 이 명제가 해외직접투자를 자본이동이론으로부터 산업조직이론으로 옮겨왔다는 것을 지적했다. 이것은 완전 시장에서는 해외직접투자가 존재할 수 없다는 것을 의미한다. 자국의 경제 환경에 대해 훨씬 양질의 정보를 갖고 있는 현지 기업이 외국 진입 기업과의 경쟁에서 항상 유리하기 때문이다.

현대 해외직접투자이론의 시작은 Hymer가 1960년에 쓰고, 1976년에 발표한 박사학위논문에서 찾을 수 있다. 이 논문 외에도 기업특유의 우위요소에 초점을 둔 몇 가지의 가설이 제시되었다. 예를 들어 Johnson(1970)은 상위 기술에 대한 접근성을 강조하면서, 과학 지식이나 기술 인력은 공공재의 특징을 가질 때 비로소 특별한 우위 요소가 될 수 있다고 했다. 이는 자회사가 그런 기술을 개발한 모회사에 추가적 대가를 지불하지 않고서 이용할 수 있기 때문에 경쟁기업보다 적은 비용으로 이러한 기술을 사용할 수 있다는 의미이다. Caves(1974)는 중요한 우위요소로서 제품차별화능력을 꼽았는데 이로써 기업은 동시에 여러 시장에서 활동할 수 있다고 했다. 기술과 더불어, 기업의 규모 등에 대한 여러 학자들의 논의가 있었다(e.g., Horst, 1972; Wolf, 1977). 그러나 여전히 기업우위요소의 보유만으로는 특정 지역의 선정 이유를 설명할 수는 없었고, 특정 국가의 입지우위 요소들을 설명에 포함할 필요성이 생겨났다.

2. “어디에서” 접근방식(Where Approach): 입지우위요소

해외직접투자는 기업의 투자본국과 투자대상국의 지리적 요건으로 결정된다. 그런데 대부분의 학자들은 이 중 한 쪽에만 집중하는 경향이 있다.

투자본국의 입지 요소. 기업 특유의 우위요소는 본국의 전반적인 경제 상황 및 제도적인 환경에 영향을 받는다. 예를 들어, 미국 기업이 여러 산업에서 기술적 우위에 있다는 사실을 설명하는데 미국 정부의 과학 교육 정책을 중요한 변

수로 들 수 있다(Dunning, 1981: 31). 반면, Vernon(1979)은 요소조건과 시장 구조가 기술 혁신을 결정한다고 주장했다. Porter(1990)는 기업 중심의 특정 변수들과 본국의 경제 변수를 종합한 더욱 포괄적인 모델을 제시하였다. Porter(1990)의 국가 경쟁력에 관한 모델은 포괄적이면서도 역동적이다. 그러나 해외활동을 포함시키지 않았기 때문에 완전하다고는 할 수 없다. 자세한 내용은 Moon, Rugman, and Verbeke(1995; 1998)의 논문을 참조하기 바란다.

Kojima(1978)와 Ozawa(1979)는 미국과 일본의 지리적 요소 차이에 대한 경제적 구조 분석을 통해 이 차이가 양국의 해외 활동에 미치는 영향을 처음으로 연구하였다. Kojima는 미국의 해외직접투자는 역무역지향적 성향을 지닌다고 보았다. 그는 자본수출국의 우위산업으로부터 자본 유출이 일어남으로써 무역의 기반이 약화되며, 그 결과 해외직접투자가 무역의 대체재 역할을 한다고 주장했다. 한편, 일본의 투자는 무역지향적 성향을 지니며, 일본의 비교우위를 보완하는 역할을 한다. 비록 이 이론에 관한 논쟁과 비판이 있지만, 이것은 국가에 따라 다른 해외직접투자의 산업별 구성에 영향을 미치는 국가 특유의 요소들과 제도적 틀을 강조했다는 점에서 기여한 바가 크다.

투자대상국의 입지요소. 특히 중요한 지리적 요소로서는 (1) 수직적 해외직접투자를 위한 원자재, (2) 해외 생산 기지를 위한 저임금 노동력, (3) 해외직접투자를 시장 진입 우선 수단으로 만드는 보호 시장 및 시장의 분열 등이 있다(Buckley, 1985). 그러나 지리적 요인만으로 해외직접투자를 설명할 수 없다. 국적이 같고, 동종 산업에 있는 두 기업이 있다고 가정하자. 이들 두 기업은 똑같은 지리적 요건의 투자 대상국을 고려하고 있다고 보자. 그럴 때 왜 어떤 기업은 해외 투자를 실행하는데 다른 한 기업은 그렇지 않을까? Dunning(1979)이 주장한 것처럼 해외직접투자의 지리적 접근법은 완전히 만족스러운 정도로 이를 설명하지 않는다.

3. “언제” 접근 방식(When Approach): 동태적 접근

투자 시점에 대한 가장 유명한 이론은 상품주기이론(product cycle theory)이다(Vernon, 1966; Wells, 1972, 1983). 이 이론은 해외시장을 이용하는 과정의 일부로서 무역과 해외직접투자를 동적인 배경 속에서 설명하기 때문에 특히 중요하다(Dunning, 1981: 77). 이 이론의 핵심은 투자대상국의 지리적 요인의 상대적 중요성은 제품이 신제품 단계에서 성장하여 표준화 단계에 이르는 시간의 경과에 따라 변하게 된다는 것이다. 결과적으로 수출과 해외직접투자 사이에 대한 기업의 선택 역시 변하는 것이다.

이 이론은 초기 전후 시대에 미국의 대유럽 투자와 저임금국가에 대한 해외 생산 기지 건설 현상을 설명하기에 유용하다. 그러나 Vernon(1979)이 인정했듯이 이 이론은 점차 설득력을 잃어가고 있다. 첫째, 이 이론은 다국적 기업에는

적용되지 않을 수 있다. 다국적 기업들은 이제 신상품, 성장 제품, 표준화 제품 단계를 거의 동시에 진행할 수 있을 뿐 아니라, 시간차 없이 자사 상품을 각기 다른 나라의 다양한 요구에 맞게 차별화할 수도 있다. 둘째, 이 이론이 가정하는 것만큼 미국이 특별한 경우는 아니다. 대부분의 해외직접투자가 이 이론에서 주장하는 것처럼 더 이상 미국 기업에 의해 주도적으로 이루어지지 않고 있다. Buckley(1985)가 주장했듯이, 이러한 약점에도 불구하고 이 이론의 가치는 다국적 기업의 성장이라는 동적인 부분을 강조했다는 데 있다.

Buckley(1983)는 다국적 기업의 성장에 관한 역동적인 분석은 전략적 성과의 적시성을 명확하게 할 수 있어야 한다고 주장한다. 결과적으로 초기 해외직접투자 뿐만 아니라 해외 시장으로의 진출 형태의 변화 (수출, 라이선싱, 해외직접투자), 그리고 기업의 성장 방향까지도 이 논의 범위 안에 포함된다. 이러한 관점에서 볼 때 Buckley와 Casson(1981)은 해외직접투자의 적절한 시기를 예측하는데 체계적인 모델을 제시했다. 시장 진출 형태의 세 가지 비용: 즉, 주기적으로 일어나는 고정비용, 주기적으로 발생하는 가변비용, 그리고 회수 불가능한 설립(set-up) 비용을 고려하면서, 진출 형태의 변화에 대한 간단한 예측 모델을 만들었다.

4. “어떻게” 접근 방식(How Approach): 시장 진입 방식

내부화 이론은 “왜” 접근방식에 포함될 수 있지만, “어떻게” 접근방식으로 분류하는 것이 더 논리적이다. 왜냐하면 내부화 이론의 주된 목적이 진입방식, 즉 라이선싱, 수출 등에 대한 해외직접투자의 선호를 설명하는 것이기 때문이다.

기업의 해외직접투자 선호를 설명하기 위해, 학자들은(Buckley and Casson, 1976; Rugman, 1981; Hennart, 1982) 코즈 정리(Coase Theorem)와 거래비용 패러다임(Williamson, 1975) 등으로 관심을 돌리기 시작했다. 기본적인 논리는 기업이 외부 시장을 대신해 기업 자체에서 거래를 내부화할 수 있다는 것이다. 이는 외부시장에서의 거래비용이 비싸고 또한 비효율적이라는 데 원인이 있다. 이렇듯 시장을 이용하는데 드는 거래비용에는 적정가격을 찾는 비용, 양측의 의무를 규정하는 비용, 계약에 따르는 위험 그리고 시장 거래에 따르는 세금 등이 포함된다. 한편, Casson(1983)은 시장 관련 비용에 두 가지가 있다고 가정하였다. 첫번째 형태는 판매자와 구매자를 연결하는데 발생하는 설립 비용이다. 두번째 형태는 협상 및 거래 실행과 관련된 제반비용이며 이것은 거래 규모에 직접적으로 비례한다.

내부화의 개념은 해외직접투자이론에서 종합적이고 통합적인 주요 개념으로 인식되어 왔다. 그러나, 이 이론은 다소 일반화된 수준에서 발전해왔다. Buckley(1985: 42)는 내부화에 대한 개념이 중복적이라고 논평했다. 그는 기업들이 추가 내부화에 대한 비용이 수익을 상쇄할 때까지 불완전 시장을 내부화시킨

다고 보았다. Teece(1983)는 내부화 개념에 대한 설명력은 기업이 시장을 내부화 하는데 있어서 발생하는 비용과 수익에 대한 분석에 있다고 했다. 그러나 Casson(1984)이 지적했듯이, 내부화 이론은 내부화에 따른 비용보다는 이익에 훨씬 많은 비중을 두었고 이 이론은 경영의 분석적인 측면에서는 매우 미약하다.

국제화는 흔히 국내 상품 다각화의 대안으로 간주된다. 이런 관점에서 보면, “어떻게” 접근 방식의 또 다른 이론은 국내 상품의 다각화와 세계화 중의 선택에 초점을 맞추고 있다. Horst(1972)는 이 선택에 대한 집중적인 분석을 하였고, Wolf(1977)는 이 연구를 발전시켰다. Wolf의 이론적 배경에는 Penrose(1959)가 있었고 그는 특히 경영기법 같이 저활용된 자원을 국내나 혹은 해외에서 활용할 수 있다고 주장했다. 저활용된 자원의 기회비용은 제로에 가까우나 활용될 경우 정의 한계수입을 가능하게 한다. 이 이론의 난점은 저활용된 자원의 대리변수를 찾는 데 있다(Buckley, 1985). Wolf는 규모의 경제에 대한 대리변수로 산업별 기업의 평균 규모를 사용했고, 기술력에 대한 대리변수로 전체 고용인원에 대한 기술인력의 비율을 선택했다. Wolf의 이론은 원래 다각화 방안의 선택을 설명하려는 것이었으나, 오히려 다국적 기업 성장 결정 요인이라 할 수 있는 두 가지의 중요한 기업 중심 요소들, 즉 기업의 규모와 기술력을 구별해 낸 것에서 큰 의미가 있다고 볼 수 있다. 그러므로 그의 이론을 “어떻게” 접근 방식보다는 “왜” 접근 방식으로 구별하는 게 더 타당하다.

위의 두 가지 접근법(내부화와 다각화)의 초점은 본질적으로 해외직접투자의 선택에 맞추어져 있다. 그러나 국제경영에서의 무역, 해외직접투자, 라이선싱 등 각기 다른 모드 중 최상의 선택을 하기 위해서는 모든 선택 방안들을 동시에 비용-수익 분석을 통해 평가해야 한다. Hirsh(1976)는 수출과 해외직접투자간의 선택 모형을 발표했다. Casson(1979)이나 Rugman(1981)과 같은 학자들은 원래의 Hirsh 모델을 발전시키기 위해 여러 가지 다른 시도를 하였다. 이를 발전시켜 Moon(1997)은 6가지의 각기 다른 진입모드를 구별하기 위한 통합 모델을 제시하였다.

5. 일반적 접근 방식(General Approach): 종합

지금까지의 논의를 통해 해외직접투자를 명확하게 설명할 수 있는 확실한 하나의 가설이 없다는 것을 알 수 있고, 또한 모든 이론들은 서로 연계되어 있다는 사실도 알게 되었다. 해외직접투자에 대한 일반론 후보 중 하나는 Dunning(1979, 1981, 1988, 1995)이 발표한 절충 이론이다. 이것은 기업우위요소, 입지우위요소, 내부화의 OLI 패러다임을 근간으로 한다. 그러나 Buckley(1985)는 이 이론에 대해서 몇 가지 중요한 문제점을 지적했다. 첫째, 이 세가지 요소의 상관관계 및 시간에 따른 발전 형태가 불확실하며, 세 요소를 분류하는 데 있어

서 역동적인 부분을 빠뜨렸다는 점이다. 둘째, 개별적인 기업우위요소의 존재는 의심스러우며 논리적으로 중복되는 부분이다. 왜냐하면 내부화는 그런 우위요소의 부재에도 불구하고 기업의 존재 이유를 설명하기 때문이다.

한편, Rugman(1981)은 내부화 이론 자체가 해외직접투자의 일반론을 의미한다고 주장하며, 여타의 이론들은 기본적으로 내부화론이라는 일반론의 하위체계에 지나지 않는다고 했다. 그러나 앞서 논의된 바와 같이 이 이론이 내부와 외부의 거래비용의 상대적 규모를 활용하는데 실패한다면 반복적이라는 비판에서 벗어나기 힘들 것이다.

내부화 이론에서 내부화가 특수한 자산 자체를 소유하는 것을 의미하는 것은 아니고 기업이 특별한 자산우위를 갖는데 필요한 자산을 내부화하는 과정을 의미하는 것이다. 달리 말하면, 기업의 내부경제를 이용하기 위해 초과 자원과 다른 것을 결합하는 기업의 능력이다. 그러나 이 능력은 기업 우위 요소 중 하나라고 볼 수 있는 외부 시장을 대신하는 경영 능력이다. Dunning(1988) 역시 내부화 이론으로 특정 자회사가 위치한 지역에 대한 이유보다는 여러 지역에 위치한 자회사들의 공통적인 우위요소를 설명하는 것이 낫다고 했다. 그러므로 내부화 이론은 유형의 우위요소(자본, 고용, 매니저 등)에서 무형의 우위요소(경영능력)를 구별해 내는데 기여를 했다. 결론적으로, 이 이론은 기본적으로 우위 요소 접근 방식 중 하나라고 할 수 있다.

비록 “왜”와 “어떻게”의 접근 방식을 분리해서 다루었지만, 두 가지 방식이 서로 연결되어 있음은 분명하다. 이미 논의된 바와 같이, 지리적 요소만으로 일국의 같은 산업에 종사하는 두 기업 중 한 기업은 투자하지 않을 때 다른 한 기업은 왜 특정 투자대상국에 투자를 하는지를 설명하는 것은 매우 어렵다. 이런 경우 아마 진정한 기업 중심의 우위요소는 더 저렴한 자본, 기술 우위 등등의 요소를 포괄하는 경영 관련 요소일 것이다. 그러므로 해외직접투자를 결정하는 진정한 요소는 기업 우위 요소이다.

생산지 선정에 영향을 끼치는 요소간의 상호관계를 연구하는데 유용한 상품주기이론 또한 기업 중심 우위요소와 관련해서 생각해 봐야 한다. 이 이론은 제품의 발전단계에 따른 지리적 요인의 변화에 과도한 초점을 맞췄다. 그러나 그 변화는 주로 기술과 같은 기업우위요소의 변화에 기인한 것인데 상품주기이론은 그 자체가 기업우위요소의 근원을 설명하지는 못하고 있다.

6. 새로운 이론

이 분야에서의 기존 이론에 대한 논평을 종합해보면, 자본, 기술 혹은 경영능력 등의 생산 요소 중 어떤 것을 강조한다 해도 대부분 이론상의 주된 논의법은 원칙적으로 기업우위요소 접근법이었다. 여러 학자들을 통해서도 이런 관점을 확인할 수 있다. 예를 들어 Dunning과 Rugman(1985)은 해외직접투자 이론이

주로 다국적 기업에 의한 기업특유의 무형자산의 이동에 관한 것임에 동의했다. 여러 학자들은(e.g. Kogut and Zander, 1995) 실제로 기업의 해외확장을 결정하는데 있어 시장실패나 거래비용 보다는 기업우위요소에 바탕을 둔 설명을 선호한다. 해외직접투자를 설명하기 위해 Dunning(1995)은 시장 실패²⁾와 같은 외부변수와 달리 내생적인 기업우위요소를 재차 강조했다.

상대적으로 새로운 이론인 기업의 자원거점이론(e.g., Wernerfelt, 1995)은 기업을 자원과 능력으로 이루어진 묶음으로 보았다. 이 이론은 요소시장의 불완전성과 기업의 이종성(heterogeneity), 이들의 다양한 특화 정도, 그리고 제한적인 기업자원의 이동성에 초점을 맞추고 있다. 기업의 자원이란 기업이 축적한 요소들이라고 정의할 수 있다. 반면 능력이란 자원을 배치하는 기업의 능력을 의미한다. 그런데 이러한 자원들은 기존의 해외직접투자 이론에서 말하는 기업우위요소와 상당히 유사하며, 우위를 알맞게 사용하는 능력은 불완전시장에서의 기업의 내부화 능력과 비슷하다.

그러나 논의한 바와 같이 기업우위요소에 초점을 둔 기존의 접근법은 새로운 형태의 해외직접투자를 설명하는데 충분하지 않다. 특히, 개도국의 다국적 기업이 선진국으로 투자하는 상류형(upward) 해외직접투자의 경우는 더욱 그러하다. 일반적으로 해외직접투자의 일부는 기업 우위 요소에 기반을 두지만, 다른 한편으로 일부의 해외직접투자는 기업 열위 요소에 따른 것이다. 달리 말하면, 자산 포트폴리오에서 더 심각한 불균형을 보이는 기업은 해외활동을 통해 불균형을 적극적으로 극복하고자 한다. 왜냐하면 그 기업은 포트폴리오상의 불균형이 적은 경쟁사보다 이익을 더 많이 얻고자 하기 때문이다. 이러한 불균형의 원인은 우위요소 또는 열위요소 모두 될 수 있다. 기존의 기업우위요소 접근법과 새로운 불균형 이론의 차이점은 다음과 같다.

- 기업우위요소 접근법: 해외직접투자 = f(우위) = f(기술, 자원, 시장 점유율...)
- 불균형 이론: 해외직접투자 = f(불균형) = f(|T-T*|, |R-R*|, |M-M*|...)
- $T^*(R^*, M^*)$ = 최적의 기술 (자원, 시장 점유율)
- $T(R, M)$ = 실제 기술 (자원, 시장 점유율)

기술을 예로 들어보자. 최적의 기술이나 혹은 경쟁사의 표준 기술(T^*)보다 수준 높은 기술(T)을 보유한 IBM을 가정해보자. IBM은 만약 $|T-T^*|$ 이 상당히 크다면 이 불균형을 조정하기 위해 해외시장으로 진출할 것이다.³⁾ IBM의 해외직접투자로 인한 기술전파로 T^* 의 수준이 높아질 것이며 T^* 가 T 에 접근할 때까지

2) 이후, 기업 (혹은 조직) 우위 요소 대 시장 실패에 대한 흥미로운 논쟁이 있었다. Ghoshal and Moran(1996)의 논문과 Williamson(1996)의 저서를 참조.

3) 단순화하기 위해 현재의 예시에서 뿐 아니라 전체 논문에서 국내 투자와 같은 대안은 가정하지 않았다.

IBM은 기술우위에 입각한 해외직접투자를 계속할 것이다. 한편 최적의 기술이나 해외 경쟁사의 표준기술(T^*)에 못 미치는 기술(T)을 가지고 있는 기업 삼성이 있다고 가정하자. 삼성은 만약 기술차이 $|T-T^*|$ 가 기업의 글로벌 효용에 크게 영향을 준다고 판단한다면, 최적의 기술(T^*)에 접근하기 위해 해외로 진출할 것이다. 새로운 불균형 이론은 IBM과 삼성 모두의 경우를 들어 FDI를 설명할 수 있지만, 기존의 이론은 IBM의 경우만을 설명할 수 있을 뿐이다.

한국 기업의 해외직접투자는 두 가지의 방향을 보여준다. 미국과 같은 선진국으로의 상류형(upward) 해외직접투자와 중국과 같은 후진국으로의 하류형(downward) 해외직접투자가 그것이다. 하류형 해외직접투자는 기존의 이론으로 설명할 수 있지만, 상류형 해외직접투자는 새로운 불균형 이론으로 더 잘 설명할 수 있다. 다음 장에서는 구체적인 가정들을 살펴보겠다. 이들 가정과 관련된 사례 연구도 같이 다룰 것이다.

7. 가 설

(1) 해외직접투자의 동기

선진국 기업들은 개도국의 현지 기업에는 없는 기업우위요소를 보유하고 있다. 이들 기업은 투자 대상국인 개도국에서 이 우위를 활용하고 싶을 것이다. 반대로, 개도국의 기업들은 선진국 기업에 비해 중요한 기업우위요소를 가지고 있는 경우는 드물다. 만약 개도국 기업들이 선진국에 상류형 해외직접투자를 진행한다면, 해외직접투자의 동기는 기업 특유의 열위를 보충하기 위한 것이고 보유하고 있는 기업우위요소를 활용하기보다는 전략적 자산이나 우위를 형성하기 위함이다. 그러므로,

가정 1A: 하류형 해외직접투자는 기업 우위요소를 활용하고자 하는 경우가 더 많다.

가정 1B: 상류형 해외직접투자는 기업 열위요소를 보충하거나 새로운 전략적 자산/우위를 형성하고자 하는 경우가 더 많다.

(2) 글로벌 조정

하류형 해외직접투자는 일반적으로 해당 산업이 본국에서는 사양길에 있으나 해외에서는 성장세에 있을 때 이루어진다. 해외진출은 수익성이 있을 것이고, 비교적 독립적인 것이다. 그러나 기업의 글로벌 조정과 중요하게 연계되어 있지 않을 것이다. 이와는 반대로, 해외시장에서 경쟁력을 갖추려면, 개도국 기업은 고급 생산 요소가 (예를 들어 과학 기술, 마케팅 노하우 등) 필요하다. 이러한

기업은 고급 생산 요소들을 선진국에서 얻을 수 있다. 상류형 해외직접투자는 기업의 경쟁력을 향상시키기 위한 글로벌 조정에 중요하다. 그러므로,

가정 2A: 하류형 해외직접투자는 기업의 글로벌 조정과 연계성이 적을 것이다.

가정 2B: 상류형 해외직접투자는 기업의 글로벌 조정과 연계성이 클 것이다.

(3) 진입 방식

기존의 해외직접투자이론은 실질적으로 단독투자의 형태인 하류형 해외직접투자를 설명하기 위함이었다. 즉, 선진국 기업들은 주로 단독투자를 선호하는데 이는 개도국의 불확실한 환경에서 경영권을 극대화할 수 있기 때문이다. 그러나 투자대상국의 정부가 소유권에 대해 제약을 가한다거나 인센티브를 부여한다고 하면, 기업들은 현지기업과 함께 합작투자를 선택할 것이다. 개도국의 정부가 단독투자에 대해 규제를 많이 하고, 합작투자에 대해 인센티브를 주는 경우가 많은 것을 고려할 때, 다국적기업은 투자대상국에 진입할 때 단독투자와 합작투자를 별 차이 없이 선택해 왔고, 수익성이 경영통제권보다 훨씬 중요하였다. 반대로, 상류형 해외직접투자의 주목표는 더욱 발전된 시장에서 기술과 같은 중요한 요소를 습득하거나 배우는 데 있다. 이러한 전략적 자산을 얻기 위해서는 경영권이 매우 중요하다. 더불어 선진국에서는 개도국에서처럼 단독투자에 대한 규제가 많지 않다. 이 경우 기업은 합작투자보다는 단독투자를 선호할 것이다. 그러므로,

가정 3A: 하류형 해외직접투자는 진입 방식이 단독투자이거나 합작투자인 것 상관이 없다.

가정 3B: 상류형 해외직접투자는 진입 방식으로 합작투자보다는 단독투자를 훨씬 더 많이 선택한다.

III. 실증 분석

최근 필자는 해외 자회사를 갖고 있는 35개의 한국기업에 대한 설문 자료를 수집했다. <표 1>은 35 개의 샘플을 보여주고 있다. 대부분은 제조 분야의 기업들이었으나 몇 개의 무역회사도 포함되었다. 투자대상국의 경우는, 기업들은 선진국에 16개국, 개도국에 19개국에 투자를 하고 있었다. 기업들이 해외진출을 시작한 연도는 고루 분포되어 있었다. 대부분의 연 매출액은 9천만 달러 이하였으

나 2~3억 달러를 기록한 기업도 몇몇 있었다.

<표 1> 표본의 설명

업종		현지생산국		설립연도		1999년 매출액	
전기, 전자	21	선진국	16	1989년 이전	11	3천만달러 이하	14
섬유	4						
자동차	3						
기계	2	개도국	19	1990~1993년	11	3천만~9천만 달러	11
화학제품	2			1994년 이후	11	9천만달러 이상	6
무역업	3						
합계	35		35		33		31

- * 주: 1. 설립연도에서 2개의 데이터는 빠졌음.
 2. 1999년 매출액에서 4개의 데이터는 빠졌음.
 3. 선진국은 미국3, 영국5, 독일2, 호주3, 일본2, 홍콩1
 4. 개도국은 중국4, 인도네시아1, 말레이시아1, 페루2, 필리핀3, 태국3, 베트남3, 멕시코2.

1. 교차표

<표 2>는 전 장에서 제시한 해외직접투자의 동기, 글로벌 조정 그리고 진입 방식에 관한 가설을 바탕으로 가상적 빈도(hypothetical frequency)를 보여준다. 관측빈도는 <표 3>에서 볼 수 있고 대체로 우리의 가설을 뒷받침한다.

해외직접투자의 동기에 관해서는 하류형 해외직접투자 중 17개가 우위에 기반을 둔 것이었고 단 2개만이 열위에 근거한 것이었다. 이 2개는 멕시코에 자회사를 둔 경우였다. 한국이 멕시코보다는 선진 국가이기 때문에 멕시코로의 해외투자는 한국에서 보면 하류형 투자이다. 그러나 한국 기업은 멕시코에 주재하는 다른 다국적기업에 비해서는 중요한 기업우위요소를 보유하고 있는 것이 아니다. 만약 저임금 노동력 때문이라면 한국기업은 노동력뿐만 아니라 수송비용도 저렴한 중국 내지는 다른 동남아 국가들에 투자를 했을 것이다. 한국 기업이 멕시코에 투자를 한 이유는 싼 노동력이 아니라 북미 시장에 접근하기 위함이었다. 비록 이들 기업이 멕시코에서의 생산 활동이 수익성이 적고, 멕시코에 진출한 다른 다국적 기업에 비해 기업우위요소가 부족할 지라도 일부 한국 기업은 북미 시장으로의 손쉬운 진출 가능성을 들어 멕시코에 생산 기지를 건설하는데 관심을 보이는 것이다.

<표 2> 가상적 빈도

	해외직접투자 동기		글로벌 조정		진입방식	
	우위	열위	낮음	높음	합작투자	단독투자
하류형	X		X			
상류형		X		X		X

<표 3> 관측 빈도

	해외직접투자 동기		글로벌 조정		진입방식	
	우위	열위	낮음	높음	합작투자	단독투자
하류형	17	2	12	7	10	9
상류형	1	15	4	12	3	12

하류형 해외직접투자의 경우 자회사는 이익 센터라고 기대되므로 글로벌 조정은 자회사와 모회사 사이에서 낮다고 할 수 있다. 물론 이는 절대적인 관점이 아니고 상류형 해외직접투자의 경우와 비교한 상대적 관점이다. 하류형 해외직접투자 19개 중 12개가 글로벌 조정이 낮은 경우에 속한다. 다른 7개의 경우는 높은 정도의 글로벌 조정을 보였다. 이것은 이러한 기업들이 다국적기업에서 글로벌 기업으로 변모하고 있음을 의미한다고 할 수 있다.⁴⁾ 상류형 해외직접투자의 경우 12개는 아주 높은 글로벌 조정을 보여주었다. 이들 중 대부분의 기업은 낮은 수익률을 기록했지만, 그들 모회사의 세계경쟁력을 높이는 데 중요한 역할을 하였다. 다른 4개는 낮은 글로벌 조정을 보였다. 이 기업들은 선진국에 전략적으로 투자를 했다. 하지만, 아직 새로운 기술 습득과 같은 목적을 이룬 것은 아니다. 이들 기업은 아직 세계기업이라 볼 수 없다.

다국적 기업은 대부분 합작투자보다 단독투자를 선호한다. 그러나 하류형 해외직접투자를 볼 때, 대다수 개도국에서 단독투자에 대한 규제와 장벽이 심하기 때문에 단독투자와 합작투자 사이에 차이가 없다고 가정했다. 다시 말해서, 전략적 자산 추구가 아닌 이익 추구가 주목적인 하류형 투자에서는 투자지분에 대한 제도적 제한에 대해서 비교적 융통성 있게 대응할 수 있다는 것이다. 예상했듯이 실제로도 별 차이가 없었다. 10개는 합작투자를 선택한 반면, 9개는 단독투자를 선택했다. 상류형 해외직접투자에서는 12개가 단독투자였고, 오직 3개만이 합작투자였다. 앞서 논의한 바와 같이 상류형 해외직접투자에서 기술과 같은 전략

4) 다국적 기업과 글로벌 기업의 구별을 위해서는 Porter(1986)을 참조. Porter의 조정과 배치의 글로벌 모델에 대한 비평과 확장모델에 관해서는 Moon(1994)을 참조.

적인 자산을 얻으려면 경영권은 매우 중요하다 다국적 기업들은 상대적으로 단독투자에 대해 규제가 심하지 않은 선진국에서 쉽게 단독투자기업을 설립할 수 있다.

2. 통계 검증

비록 교차표에서 빈도를 실험하는 것이 두 가지 변수를 연구하는데 유용함에도 불구하고 그 관계를 검증하는 것은 쉽지 않다. 피어슨 카이 제곱 검정법은 교차표상의 두 가지 변수가 서로 독립적이라는 가정을 실험하기에 적당한 방법이다. 이것은 잔차 제곱을 기대빈도로 나눈 것의 합이다. 통계 결과는 표 4에서 볼 수 있다. 해외직접투자에 대한 동기로서 피어슨 카이 제곱 값은 24.08이었다. 관측 빈도 수준(.00)이 아주 적기 때문에 해외직접투자의 방향과 동기가 서로 독립적이라는 가정은 기각된다.

카이 제곱 분포에 근사시키려면 일정한 조건이 충족되어야 한다. 데이터는 무작위로 추출해야 되고, 기대값이 너무 작아서는 안 된다.⁵⁾ 대안이 될 수 있는 피셔의 정확 검정법은 전체 샘플 크기와 기대값이 작을 때 가장 유용한 방법이다.

카이 제곱 검정법은 독립성을 검정하는 방법이지만, 이 방법으로는 두 변수의 관련 정도에 대해서는 자세히 알 수 없다. 이러한 상관 관계를 측정하기 위해 가장 많이 쓰이는 방법은 람다이다. 람다는 0에서 1의 범위를 갖는다. 0은 두 가지 변수 사이에 연관성이 없음을 의미한다. 1은 독립변수를 완벽하게 종속변수의 범위에서 예측할 수 있다는 것을 의미한다. 구체적으로 말하자면, 람다는 한 변수의 값을 예측하기 위해 다른 변수의 값을 사용할 때, 오차를 줄일 수 있다는 것을 의미한다. 또 하나 자주 사용하는 방법은 굿맨 크루스칼의 타우(tau)로 이는 주변합과 같은 비율로 임의로 예측을 했을 때 발생할 것이라고 생각되는 것(비율)이다. 람다와 굿맨 크루스칼의 타우 값은 <표 4>의 마지막 두 행에 나타나 있다.

글로벌 조정의 경우 피어슨 카이 제곱 값은 5.10이다. 관측유의수준(.02)이 매우 작으므로 해외직접투자의 방향과 글로벌 조정은 독립적이라는 가정은 기각된다. 이는 피셔의 정확 검정으로도 5% 수준에서 유의했다. 진입 방식의 경우 유의 수준은 카이 제곱 검정법으로 했을 때 0.5였고, 또한 피셔의 정확 검정법으로 했을 때 역시 0.5였다.

5) 모든 기대빈도는 적어도 5가 되는 것이 좋다. 그러나 어떤 연구는 이 수치가 너무 엄격하기 때문에 융통성있게 적용될 수 있다.

<표 4> 통계 결과

	해외직접투자		글로벌 조정		진입방식	
	값	유의성	값	유의성	값	유의성
피어슨 카이 제곱 (Pearson Chi-square)	24.08	.00	5.10	.02	3.78	.05
피셔의 정확 검정 (Fishers Exact Test)		.00		.03		.05
최소 기대 빈도 (Minimum Expected Frequency)	7.77		7.31		5.74	
람다 (Lambda)	.82		.31		.08	
굿맨-크루스칼타우 (Goodman & Kruskal Tau)	.69		.15		.11	

* 주: 1. 피셔의 정확 검정은 단측 검정의 결과이다. 양측 검정을 위한 유의수준은 각각 .00, .04, .09 이다.
 2. 람다통계는 비대칭적 값을 갖는다: 이 경우 행의 변수(column variables)가 종속변수이다.

3. 논의사항

본 논문의 통계 검증 결과는 제시된 가설을 일반적으로 1% 아니면 5%의 유의수준으로 뒷받침하고 있다. 그러므로 우리는 하류형 해외직접투자는 소유한 기업우위요소를 활용하며, 글로벌 조정은 낮고, 진입 방식에는 무관하다는 결론을 내릴 수 있다. 반면 상류형 해외직접투자는 기업열위요소를 보충하기 위함이며, 상대적으로 글로벌 조정이 높고, 합작투자보다 단독투자를 선호한다.

하류형과 상류형의 해외직접투자를 구별하는 것은 중요하다. 왜냐하면 해외직접투자에 대한 동기, 글로벌 조정, 그리고 진입 방식 등에 대해 의미하는 바가 다르기 때문이다. 특히, 상류형 해외직접투자는 상대적으로 새로운 현상이기 때문에 몇 가지 중요한 시사점을 도출할 수 있다. 첫째, 기업이 경쟁사와 비교해서 일정한 기업우위요소를 보유하고 있지 않다 하더라도, 활발한 해외직접투자를 통해 전략적 자산을 얻을 수 있다. 둘째, 순수현재가치(net present value)와 같은 재무상의 평가수치가 부정적일 지라도, 기업은 글로벌 조정과 경쟁력을 높이기 위해 해외에 투자할 수 있다. 마지막으로 기업이 기술과 같은 전략적인 자산을 얻고자 한다면, 경영권을 극대화하기 위해 단독투자를 선호할 것이다.

전 장에서 설명한 바와 같이, 기존의 기업우위요소 중심의 접근방식은 상류형 해외직접투자가 아닌 하류형 해외직접투자를 설명한다. 반대로, 새로운 불균형 이론적인 접근방식은 두 가지 방식의 해외직접투자를 다 설명할 수 있다. 왜냐하면 열위나 우위의 존재가 모두 기업의 국제 자산 포트폴리오 상의 불균형을 초래할 수 있기 때문이다. Dunning의 절충이론과 같은 기존의 이론은 이 불균형

의 개념을 소홀히 했다. Dunning이 그의 절충이론을 발표했던 1970년대에는 새로운 형태의 해외직접투자는 거의 없었다. 설사 있었다하더라도, 아예 무시되었거나 혹은 예외로 간주되었을 것이다. 기업은 단순히 기업우위요소를 유지하거나 강화하기 위해서 해외진출을 한다고 주장했을 것이다. 그러나 우위요소 라고 부르는 한 기업우위요소는 새로운 형태의 투자, 즉 상류형 해외직접투자를 설명하는데 부족하다. 왜냐하면 이들 기업들은 원래 우위요소 때문에 해외직접투자를 하고자 했던 것이 아니기 때문이다. 우리는 우위요소과 열위요소를 동시에 포함시키기 위해서 불균형(혹은 균형)과 같은 명쾌한 용어가 필요하다. Dunning(1995)도 이 사실을 인정했다. 그는 기업이 보유한 기업우위요소를 활용하기 위함과 동시에 외국의 기술과 시장을 얻기 위해 해외직접투자를 행할 수 있다는 사실을 명확하게 인정해야 할 필요가 있다고 했다. 결국, Dunning은 그 필요성을 인정했으나, 그의 절충이론은 이 사실을 확실히 보여주지는 못하고 있다.

IV. 결론

국제경영학자들은 개도국 기업의 임원들이 선진국으로의 투자 여부에 대해 문의하면 당황하게 된다. 때로는 이런 상류형 해외직접투자를 권하고 싶지만, 이를 설명할 적절한 이론을 찾지 못했기 때문이다. 기존의 해외직접투자이론은 해외투자를 위해 기업우위요소가 필요하다고 했다. 후진국의 기업은 선진국의 기업에 비해 일반적으로 기업우위요소를 보유하고 있지 못하다. 본 논문은 새로운 불균형 이론이 이 새로운 목적에 적절히 부합함을 보여주었다. 불균형 이론은 상류형 해외직접투자를 설명하나, 하류형 해외직접투자를 설명하는 기존의 기업우위요소 접근법과도 일관성을 유지하고 있다. 그러므로, 불균형 이론은 기존의 이론을 완전히 대체하는 것이 아니라 기존의 이론을 보완하는 것이다.

본 논문은 한국 기업의 두 가지 해외직접투자의 방향을 해외직접투자의 동기, 글로벌 조정, 그리고 진입 방식을 통해 연구하였다. 통계 검증 결과가 이들 변수에 대한 가설을 뒷받침하고 있다. 귀중한 시사점도 논의했다. 전반적으로 이 논문이 시사하는 바는 해외직접투자가 세계화를 위한 중요한 전략적 수단이 된다는 것이다. 해외직접투자는 국내에서 저활용된 자원 (혹은 기업우위요소)을 가지고 해외에 진출해서 수익을 창출하는 수단으로 여겼다. 그러나 오늘날의 세계 경제에서는 해외직접투자는 기업의 해외활동을 강화하는 수단이다. 기업은 일부의 투자 자체가 수익성이 적을 지라도 해외로 진출할 수 있다. 기업의 임원이나 정책결정자는 변화하는 해외직접투자의 역할을 인지하고 기업의 국제경쟁력을 향상시키기 위한 전략적 도구로서 해외직접투자를 적절히 활용해야 할 것이다.

〈 참고 문헌 〉

- Aliber, R. 1970. "A theory of direct foreign investment." In C. Kindleberger, ed. *The International Firm*. Cambridge, Mass: MIT Press.
- Boddewyn, J. J. 1988. "Political aspects of MNE theory." *Journal of International Business Studies* 19(3), pp. 341-363.
- Buckley, P. 1983. "New theories of international business: Some unsolved issues." In M. Casson, ed. *The Growth of International Business*. London: George Allen & Unwin.
- _____. 1985. "A critical view of theories of the multinational enterprises." In P. Buckley and M. Casson, eds. *The Economic Theory of the Multinational Enterprise*. London: Macmillan.
- _____ and M. Casson. 1976. *The Future of the Multinational Enterprise*. London: Macmillan.
- _____. 1981. "Optimal timing of a foreign direct investment." *Economic Journal* 91. pp. 75-87.
- Casson, M. 1979. *Alternatives to the Multinational Enterprise*. London: Macmillan.
- _____, ed. 1983. *The Growth of International Business*. London: George Allen & Unwin.
- _____. 1984. "General theories of the MNE: A critical examination." *University of Reading Discussion Papers in International Investment and Business Studies*.
- Caves, R. 1974. "The causes of direct investment: Foreign firms shares in Canadian and UK manufacturing industries." *Review of Economics and Statistics* 56. pp. 279-293.
- Dunning, J. 1979. "Explaining changing patterns of international production: In defense of the eclectic theory." *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 161(41). pp. 269-295.
- _____. 1981. *International Production and the Multinational Enterprise*. London: George Allen & Unwin.
- _____. 1988. "The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions." *Journal of International Business Studies* 19(1). pp. 1-32.
- _____. 1995. "Reappraising the eclectic paradigm in an age of alliance capitalism." *Journal of International Business Studies* 26(3). pp. 461-491.
- _____ and A. Rugman. 1985. "In honor of Stephen H. Hymer: The first quarter century of the theory of foreign direct investment." *AEA Papers and Proceedings*, May. pp. 228-232.

- Ghoshal, S. and P. Moran. 1996. "Bad for practice: A critique of the transaction cost theory." *Academy of Management Review* 21(1). pp. 13-47.
- Hennart, J. 1982. *A Theory of Multinational Enterprise*. Ann Arbor: University of Michigan Press.
- Hirsh, S. 1976. "An international trade and investment theory of the firm." *Oxford Economic Papers* 28. pp. 258-270.
- Horst, T. 1972. "Firm and industry determinants of the decision to invest abroad: An empirical study." *Review of Economics and Statistics* 54. pp. 258-266.
- Hymer, S. 1976. *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge, Mass: MIT Press.
- Johnson, H. 1970. "The efficiency and welfare implications of the international corporation." In C. Kindleberger, ed. *The International Corporation*. Cambridge, Mass: MIT Press.
- Kogut, B. and U. Zander. 1995. "Knowledge, market failure and the multinational enterprise: A reply." *Journal of International Business Studies* 26(2). pp. 417-426.
- Kojima, K. 1978. *Direct Foreign Investment: A Japanese Model of Multinational Business Operations*. London: Croom Helm.
- Moon, H. C. 1994. "A revised framework of global strategy: Extending the coordination-configuration framework." *The International Executive* 36(5). pp. 557-574.
- _____. 1997. "The choice of entry modes and theories of foreign direct investment." *Journal of Global Marketing* 11(2). pp. 43-64.
- _____. and T. Roehl. 1993. "An imbalance theory of foreign direct investment." *Multinational Business Review*, Spring. pp. 56-65.
- _____. 2001. "Unconventional Foreign Direct Investment and the Imbalance Theory." *International Business Review* 10(2). pp. 197-215.
- _____, A. Rugman and A. Verbeke. 1995. "The generalized double diamond approach to international competitiveness." In A. Rugman, J. Van Den Broeck and A. Verbeke, eds. *Research in Global Strategic Management: Beyond the Diamond* 5. Greenwich, CT: JAI Press. pp. 97-114.
- _____. 1998. "A generalized double diamond approach to the global competitiveness of Korea and Singapore." *International Business Review* 7. pp. 135-150.
- Porter, M. 1986. "Competition in global industries: A conceptual framework." In M. Porter, ed. *Competition in Global Industries*. Boston: Harvard

- Business School Press.
- _____. 1990. *The Competitive Advantage of Nations*. New York: The Free Press.
- Ozawa, T. 1979. *Multinationalism, Japanese Style: The Political Economy of Outward Dependency*. Princeton, New Jersey: Princeton University Press.
- Penrose, E. 1956. "Foreign investment and the growth of the firm." *Economic Journal* 66. pp. 220-235.
- _____. 1959. *The Theory of the Growth of the Firm*. Oxford: Basil Blackwell.
- Rugman, A. 1981. *Inside the Multinationals*. London: Croom Helm.
- Teece, D. 1983. "Technological and organizational factors in the theory of the multinational enterprise." In M. Casson, ed. *The Growth of International Business*. London: George Allen & Unwin.
- _____. 1992. "Foreign investment and technological development in Silicon Valley." *California Management Review* 2, Winter. pp. 88-106.
- Vernon, R. 1966. "International investment and international trade in the product cycle." *Quarterly Journal of Economics* 80, May. pp. 190-207.
- _____. 1979. "The product cycle hypothesis in a new international environment." *OBES* 41(4). pp. 255-267. Reprinted in H. Wortzel and L. Wortze, eds. 1985. *Strategic Management of Multinational Corporation: The Essentials*. New York: John Wiley & Sons.
- Wells, L. 1972. *The Product Life Cycle and International Trade*. Cambridge, Mass: Harvard University Press.
- _____. 1983. *Third World Multinationals: The Rise of Foreign Investment from Developing Countries*. Cambridge, Mass: MIT Press.
- Wernerfelt, B. 1995. "The resource-based view of the firm: Ten years after." *Strategic Management Journal* 16. pp. 171-174.
- Williamson, O. 1975. *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications: A Study of the Economics of Internal Organizations*. New York: The Free Press.
- _____. 1996. "Economic organization: The case of candor." *Academy of Management Review* 21(1). pp. 48-57.
- Wolf, B. 1977. "Industrial diversification and internationalization: Some empirical evidence." *Journal of Industrial Economics* 26. pp. 177-91.

A New Theory of Explaining FDI Motivations, Global Coordination, and Entry Modes: An Imbalance Approach to the Empirical Analysis of Korean Firms

Moon Hwyo-chang

*Associate Professor of the School of International and Area Studies,
Seoul National University*

Traditional theories of foreign direct investment(FDI) start with a premise that a firm should have a significant ownership advantage for going abroad. Recently, we interviewed Korean firms overseas subsidiaries and found some interesting cases of FDI that cannot be explained by the traditional approach. This article introduces a new theory, an imbalance approach, which deals with both advantages and disadvantages of a firms asset portfolio, and demonstrates that this new approach is useful in explaining the new FDI motivations of Korean firms. This approach is also useful in explaining other related issues such as global coordination and entry modes. An empirical analysis generally supports this new approach. This article provides a theoretical background and empirical findings for the role of foreign subsidiary, not just as a profit center, but also as a strategic base for enhancing a firm's global competitiveness.

문휘창. 서울시 관악구 신림동 산 56-1 서울대학교 국제지역원.

Tel: 02) 880-8518. E-mail: cmoon@snu.ac.kr