

## 후속투자시 한국기업의 對中 투자행태 변화에 관한 연구: 입지 결정요인 변화를 중심으로

김익수

고려대학교 경영대학 교수  
(iksu@mail.korea.ac.kr)

한병섭

산업연구원 디지털경제센터 책임연구원  
(bshan@kiet.re.kr)

.....

본 연구는 중국시장에 반복투자한 기업들의 초기투자자 후속투자자의 투자특성을 비교·분석한 후, 초기투자자 입지선택에 영향을 미쳤던 변수들의 영향력이 후속투자시에는 어떻게 변화하였는가를 동태적 투자입지 결정전략의 측면에서 검토하고 있다. 본 연구의 분석대상기간은 1991~95년이며, 표본은 2회 이상에 걸쳐 중국에 투자한 225개 한국업체(전 업종)이다. 입지결정에 영향을 미치는 다중 회귀분석의 독립변수로는 정책요인(우대조치), 시장요인(1인당 GDP), 원가요인(평균 임금수준), 사회하부구조(화물물동량), 사회·문화적 요인(조선족 비중) 등을 사용하였고, 지역별 투자건수에 대해서는 포아송 회귀분석(Poisson Regression)을, 지역별 투자금액에 대해서는 토빗모델(Tobit Model)을 사용하였다. 실증 분석 결과, 1차 투자자의 투자입지 선택에 있어서는 사회·문화적 요인(조선족 비중)이 가장 유의한 영향을 미쳤고, 원가요인이 그 다음의 유의도를 보인 것으로 나타났다. 그러나 재투자시에는 조선족의 비중 등 문화적 요인의 영향이 극히 미미해진 반면, 시장요인(1인당 GDP)과 정책요인(우대조치)은 상대적으로 큰 영향을 미친 것으로 나타났다. 이는 외국비용의 최소화를 위해 초기투자시에는 심리적 거리감이 적은 길림성·요녕성 등 동북지역에 투자를 집중하였으나, 후속투자시에는 초기투자에서 얻은 현지 경험 및 지식을 바탕으로, 보다 시장성이 크고 정책적 우대조치가 강한 화북지역(천진)과 양자강델타지역(상해, 강소, 절강)으로 투자지역을 다변화하고 있는 한국기업의 행태가 반영된 것이라고 할 수 있다.

.....

### 1. 서론

1988년부터 시작된 한국기업의 대중 직접투자는 한국의 인건비, 지가 등 원가요인 악화, 중국의 개혁, 선진국가들의 통상 압력 및 보호주의적 추세와 맞물려 매년 꾸준히 증가하여 왔다. 그후 한국의 대중 직접투자는 1992년 8월 대중 수교를 계기로 급증, 실제투자액 기준으로는 한국은 중국에서 홍콩·마카오, 일본, 미국, 대만, 싱가포르에 이어 제 6위 투자국의 지위를 점하고 있다. 실제로 한국은

1992~97년의 6년 동안 중국에 3,452건에 걸쳐, 33억 1,100만 달러를 투자하였으며(김익수, 1999), 1997년말 현재 대중 직접투자 잔고는 총 22억 2,760만 달러에 이르고 있다. 한국의 입장에서 보아도, 중국은 1997년말 현재 투자건수(610건)면에서 제1위, 투자액면에서는 6억 2,800만 달러로 미국에 이은 제2위(전체 투자액의 19.7%) 투자대상국의 지위를 점하고 있다.

이같은 주요 해외투자대상국으로서의 전략적 중요성에도 불구하고, 국제경영학적 측면에서 대중 직접투자의 행태를 연구한 논문은 그리 많지 않으

며, 있더라도 주요 연구 분야가 투자환경 분석, 애로사항, 투자의 업종별 분포, 소유권 결정요인 분석 등에 그치고 있는 실정이다. 특히 투자입지 결정 요인에 관한 연구는 많지 않고, 그나마도 주로 제1차 진입시의 입지요인 분석이 주류를 이루고 있다.

이 같은 배경하에서, 본 연구는 같은 한국 기업이 대중 후속투자시 동일지역에 투자하는 패턴이 강함에 착안,<sup>1)</sup> 후속투자시에는 초기 투자와는 다른 투자입지 결정패턴을 보일 것으로 보고 분석을 행하였다. 특히 후속투자시에는, 현지 투자환경, 기업경영 경험 등 여러 측면에서 학습효과(learning effects)가 있고, 과거의 잘못을 시정하는 '교정수요'(correction needs)도 있을 것이므로, 여러 투자입지 결정에 미치는 독립변수들의 영향력이 최초투자진입시와는 계량적으로 다르게 나타나는지의 여부가 궁금하였다.

이와 관련, 본고에서는 정책요인(우대조치), 시장요인(1인당 GDP), 원가요인(평균 임금수준), 사회하부구조(화물물동량), 사회·문화적 요인(조선족 비중) 등 투자입지에 영향을 미치는 독립변수를 추출한 다음, 최초투자와 후속투자시에 각 변수가 입지 선정에 어떠한 영향력을 미치는 가를 비교·분석하는데 목적을 두었다.

이와 관련, 본 연구는 한국기업의 대중 직접투자가 본격화된 1991년부터 1995년까지의 기간을 분석대상 기간으로 삼았다. 그리고 후속투자기업의 대중 투자입지 결정요인에 관한 분석의 경우, 지역별 투자전수에 대해서는 포아송 회귀분석(Poisson Regression)을, 그리고 지역별 투자금액에 대해서는 토빗모델(Tobit Model)을 사용, 다중회귀 분석

을 행하였다.

## II. 이론적 배경

### 2.1 후속투자 관련 연구

우선, 중국에 대한 후속 혹은 반복투자시 어떠한 요인이 가장 큰 영향을 미치는 가를 알아보기 전에, 기존 문헌을 분석해 보면, 대부분의 연구가 신규투자에 관한 연구여서, 특정시장에 대한 재투자나 투자 확대에 대한 연구는 그리 많지 않음을 알 수 있다.

Johanson & Vahlne(1977)는 국제경영학적 측면에서 기업의 해외직접투자 행태가 어떻게 진화하는(evolve) 지를 분석하였는데, '특정 시장에 대한 직접투자 확대'와 '여타 시장으로의 직접투자 확산'을 구분함으로써 특정 개별시장에 대한 시장정보, 지식의 축적 등에 기초한 투자의 점증성(incremental character)에 주목하였다.

한편 Davidson(1980)은 기업이 초기투자를 행한 특정 지역 혹은 국가에 반복해서 투자하려는 경향이 있음을 실증적으로 분석하였다. 즉 기업이 특정 투자대상국에 이미 자회사를 갖고 있는 경우, 그렇지 않는 경우보다 당해 투자대상국에 후속투자를 하는 경향이 더 강하고, 국제화 초기 단계에 있는 기업은 해외투자 혹은 현지 경영경험 부족으로 인해, 국제화 경험이 많은 기업들보다 모국시장과 지리적·심리적으로 가까운 국가·지역에 투자하려는 경향이 상대적으로 강함을 밝혀냈다.

1) 1995년 12월말 현재 총 2,759건의 투자중 동일기업에 의한 투자를 살펴보면, 총 225개 기업에 의한 579건의 투자가 반복투자 형태를 띠고 있다.

반면, Kogut (1983)은 후속투자들, 초기투자에 기초하여 이루어 지는 일종의 '순차적 과정'(sequential process)으로 인식하였고, Kogut & Kulatilaka(1994)는 이와 동일한 맥락하에서 초창기 해외직접투자를 후속투자를 위한 '예비선행투자'(platform investment)로 인식하였다.<sup>2)</sup> Chang (1995)은 일본의 전자업체들이 미국에 직접투자를 하는데 있어 초기에는 투자위험을 줄이기 위해 기업의 핵심라인이나 경쟁우위가 강한 사업라인부터 직접투자를 하고, 그후 해외사업의 경험과 지식이 축적됨에 따라 비핵심라인 및 경쟁우위가 약한 사업라인으로 직접투자를 한다는 '순차적 진입방식' 모형을 제시하였다.

이들 이론들은 대부분 기업의 지리적 투자입지 결정에 있어 지식·경험 축적의 중요성을 지적하였다는 점에서는 동일하며, 특정 기업의 후속투자는 일정한 조건하에서 동일지역에 지속될 수 있다는 가설을 설정할 수 있는 근거를 마련해 주었다. 그 이후 실증연구는 이 같은 가설을 증명하는 시도였는데, 대체로 특정 기업의 해외투자경험과 동일지역 내 투자 발생가능성간에는 正의 상관관계가 있음을 밝혀졌다. 예컨대, Cohen & Levinthal (1990)은 특정 시장에 대한 경험이 증가할수록 그 시장에 대한 후속투자 가능성이 높다고 주장하고 있으며, Berkema et al.(1996) 등은 해외시장에서의 후속투자 가능성은 학습효과 때문에 당해 시장에 대한 과거의 투자경험과 正의 상관관계가 있다고 주장하고 있다.

이상에서 살펴본 바와 같이, 특정국에 대한 후속투자에 관한 기존 연구는 주로 현지시장 지식이나

투자경험 등 투자기업의 내적 요인에 초점을 맞추고 있다. 그러나 이같은 내적 요인에 중점을 둔 분석은, 주로 환율, 선적 증가율(growth of shipment) 등 통제가능한 변수에 기초한 것이고, 후속투자에 직접적인 영향을 미치는 다른 외부 환경요인을 등한시했기 때문에 설명력에 한계가 있다고 할 수 있다. 특정기업의 후속투자는 초기투자 이후에 획득된 시장지식이나 경험 등을 바탕으로 이루어 지지만, 후속투자시에는 외국비용이 적어지므로 투자금액, 합작투자 비율, 입지선택 등의 면에서는 오히려 초기투자시 보다는 공격적이고 적극적인 형태를 띠 가능성이 높기 때문이다.

## 2.2 중국시장에서의 입지결정요인 변화에 관한 연구

한편 중국시장을 대상으로 하는 중국내 투자입지 결정요인 연구는 그리 많지 않다. Chyan & Linda(1995)와 Chen(1996)은 다수 국가를 대상으로 국가 차원에서의 투자대상국 입지 선택시 고려해야 할 거시적 차원의 투자 입지 결정 변수들을 중국에 적용하는데 그쳤다. 특히 Chyan & Linda(1995)는 중국이 대외개방정책을 실행한 이후, 홍콩기업이 중국 광동지역에 직접투자를 행한 유인과 투자 확산과정을 연구하였으며, 광동지역에 대한 투자입지를 홍콩-광동간의 경제통합 과정으로 보았다. 종속변수로는 실제 직접투자 금액을, 독립변수로는 투자지역에 대한 지리적 근접성, 노동 공급, 현지시장의 잠재력 등을 사용하였다.

회귀분석 결과, 홍콩으로부터 멀리 떨어진 지역은 홍콩에 근접한 지역보다 직접투자가 덜 이루어

2) Kogut & Kulatilaka(1994)에 의하면, 'platform investment'에도 두 가지 유형이 있는데, 그중 하나가 시장 수요가 불확실한 상황에서 다품종 생산형 공장자동화 설비를 구매하는 것과 같은 '생산유연화형 투자'이고, 다른 하나는 신제품 시장이나 시장의 확장을 추구하는 '시장확장형' 투자이다.

진 것으로 나타났다. 이 같은 경향은 특히 1988년과 1989년에 두드러지게 나타났는데, 동완(東莞), 중산(中山), 포산(佛山), 증먼(中門) 등 주강(珠江) 델타지역의 홍콩에 대한 지리적 근접성이 다른 지역보다 많은 홍콩기업의 투자를 유인하는 요인(pulling factor)으로 작용한 것으로 나타났다. 그러나 1990년부터는 이러한 지리적 근접성 요인의 영향력이 감소하기 시작했으며, 1992년에는 지리적 요인의 영향력이 미미한 수준으로 약화되었다. 반면, 시장잠재력 요인은 해외투자 초기에는 별 유의한 영향을 끼치지 못했으나, 시간의 경과에 따라 점차 중요한 변수로 부상하였다. 주강 델타지역의 임금, 토지사용료의 상승 등 비용요인의 악화와 상하이 등 내륙 대체시장의 등장이 지리적 근접성 요인을 압도하였기 때문인 것으로 풀이된다.

한편 Chen(1996)은 중국 본토의 지리적 특성이 중국에 투자하는 외국기업의 입지선택에 어떠한 영향을 미치는가를 실증분석하였다. Chen은 1987년부터 1995년 기간동안 각 주요 省市자치구가 유치한 해외직접투자 금액을 종속변수로 사용하였고, 독립변수로 시장확대 잠재력, 임금코스트, 지역경제의 배분 효율성(allocative efficiency), 수송의 연계성(transportation linkages), 기술 유출(technological filtering) 등 5개의 변수를 사용하였으며, 동부, 중부, 서부의 세 개 지역으로 나누어 실증분석을 하였다.

분석 결과, 직접 투자유치에 대한 시장확대 잠재력의 영향력이 동부지역보다는 중부지역에서 더 유의한 것으로 나타났으며, 임금코스트는 별로 큰 영향을 미치지 못한 것으로 나타났다. 또한 해외투자자들은 서부지역의 에너지·광물 등 자원 풍부성을 활용하려는 경향이 강해, 지역간 수송연계성(특히 철도), 기술유출 가능성이 투자 입지선택에 비교적

계량적으로 유의한 영향을 미친 반면, 분배적 효율성은 거의 유의한 영향을 미치지 못한 것으로 나타났다. 다만 Chen(1996)의 분석은 표본에 제조업체의 비중이 매우 작고 주로 자원개발형 외자기업이 많이 포함되어 있다는 점에서 표본경사(sample bias)가 심하기 때문에 일반화시키기는 어렵다고 사료된다.

### III. 연구 모형 및 가설의 설정

#### 3.1 연구 모형

이같은 이론적 배경하에서, 본 연구는 먼저 중국 시장에 반복적으로 투자한 기업들을 대상으로 초기 투자와 후속투자간의 투자특성을 분석한 후, 초기 투자시 입지선택을 영향을 미쳤던 독립변수들의 설명력이 후속투자시에는 어떻게 변하는지를 동태적으로 실증분석하고자 시도하였다.

우선 국제경영이론상, 투자입지 결정에 영향을 미치는 요인들로는, ① 기업의 독점적 우위, 진입대상 시장에 대한 투자 경험·지식 등과 기업요인, ② 현지국의 환경 변화 등 환경요인, ③ 경쟁자의 수 등 경쟁요인 ④ 그리고 산업요인 등이 있는데, 이러한 요인들이 초기투자와 후속투자시 입지선택에 어떻게 다른 영향을 미치는지를 알아보는 것이 중요할 것이다. 그러나 본 연구에서는 정확한 자료의 측정과 수집이 어려운 기업요인보다도, 자료수집이 비교적 용이한 거시경제적 및 환경적 요인들이 초기 투자시와 후속투자시의 입지결정에 어떻게 다른 영향을 미치는지를 동태적 관점에서 비교·검토하는데 분석의 주안점을 두기로 한다.

### 3.2 가설의 설정

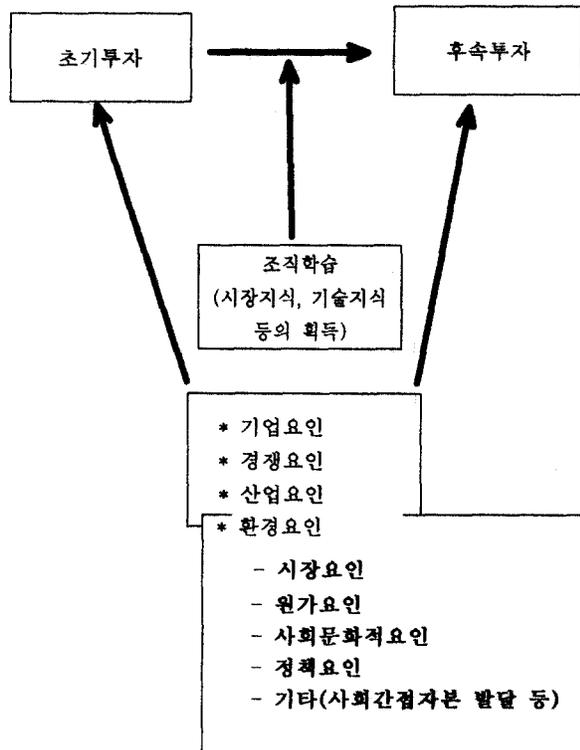
#### 3.2.1 1인당 GDP (시장요인)

우선, 가설 설정에 앞서 관련 독립변수를 살펴보면, 시장요인이 투자입지 결정에 있어서 매우 중요한 것이다. 특히 재화·서비스의 최종 수요와 관련된 시장규모와 시장확대 잠재력이 중요한데, Davidson (1980)은 시장크기와 투자입지 선택간에 상당히 높은 상관관계가 있음을 밝혔고, John Lunn(1980), Scaperlanda & Balough(1983) 등은 시장요인이 해외직접투자의 유치확대에 긍정적 영향을 미쳤

음을 입증하였다. 또 Woodward & Rolfe (1993)는 시장규모를 1인당 GNP로 측정, 해외직접투자의 유치실적과 시장요인간에 상당히 강한 正의 상관관계가 있음을 입증하였다.

시장의 크기 뿐만 아니라 시장확대 잠재력도 중요하다. 다른 조건이 동일하다면, 외국기업들은 시장 성장률이 높아 확대잠재력이 큰 미래시장을 선택하려는 유인이 클 것이다. 그리고 이같은 시장확대 잠재력은 선진국 시장보다도 개도국이나 거대신흥시장(big emerging market)에 대한 투자시 입지결정에 보다 중요한 영향을 미친 것으로 나타났다(Culem, 1988).

〈도 1〉 연구/모형



그리고 같은 시장요인 변수라 할지라도 초기투자 시보다는 후속투자시에 투자입지 결정에 더 큰 영향력을 미친다는 것이다. 일반적으로 외국기업은 특정 외국시장에 반복적으로 투자할 때, 시간의 경과에 따라 해당시장에 대한 지식이 증가하고 위험인지도는 감소하기 때문에 최초 진입시와는 다른 입지결정 전략을 택하게 된다. 즉 최초 투자시에 표적시장에 대한 투자 경험과 지식이 현지기업보다 열위에 있으므로, 이같은 열위를 극복할 수 있는 지역을 선택하지만, 시간이 지남에 따라 점차 시장개척 목적하의 공격적 투자를 행하게 된다는 것이다(Swamidass, 1990). 그러므로 아래 가설 1)을 설정할 수 있을 것이다.

가설 1) 시장요인은 초기투자시보다는 후속투자시에 투자입지 결정에 더 강한 영향을 미칠 것이다.

### 3.2.2 조선족 비중 (사회문화적 환경요인)

외국 기업들은 심리적 거리감(psychic distance)이 적은 지역에 투자하기를 원한다. 따라서 사회문화적 환경이 투자국과 유사한 지방을 투자대상지로 선호할 가능성이 높다. 특히 다른 조건이 동일하다면, 유사한 언어 혹은 문화적 배경을 가진 지역은 그렇지 않은 지역보다 현지에 대한 지식·정보의 수집축적, 협상의 필요성을 감소시키고 현지 경영관리가 보다 용이할 것이므로 이들 지역에 대한 투자는 보다 작은 거래비용을 초래하게 될 것이다(William, 1980). 특히 국제화 초창기에는 외국비용(cost of foreignness)과 외국환경에 대한 불안감이 크므로, 가급적 사회문적 유사성이 강한 지역에 투자하려는 경향이 강하다고 가정할 수 있다.

그러나 시간이 지나고 투자경험 및 현지시장에 대한 지식이 증대됨에 따라 심리적 거리감 변수의 중요성은 기업 투자입지 결정에 있어 약화될 것이다. 왜냐하면, 초기투자를 통해 현지시장과 투자환경에 대해 상당한 경험과 지식이 축적되었으므로, 사회문화적 요인보다는 시장요인이나 정책요인을 중시할 가능성이 크기 때문이다. 따라서 가설 2)의 설정이 가능할 것이다.

가설 2) 사회문화적 요인은 후속투자시보다 초기 투자시에 투자입지 결정에 있어 더 강한 영향을 미칠 것이다.

### 3.3.3 정책적 우대조치 (정책요인)

세계, 토지임대료, 현지금융, 출입국관리 등에 관한 투자 인센티브의 공여, 가격·금융·무역·투자에 관한 각종 법규·정책제도의 자유화는 외국기업의 투자입지 선정에 정의 영향을 줄 것이다. 반면, 현지 정부의 과도한 투자 규제와 간섭 혹은 인센티브의 철회는 투자유치에 '부'(-)의 영향을 줄 것이다. Li & Guisinger(1991)는 FDI 유치 증가율과 한 국가의 자유화 과정간에는 강한 '정'(+)의 상관관계에 있음을 밝혔다.

실제로 중국을 비롯한 많은 후발개도국들은 초기에 FDI를 보다 적극적으로 유치하기 위해 '자유무역지대'(free trade zone)나 '수출가공구'(export processing zone)적 성격의 경제특구나 경제기술개발구를 설치하는 경우가 많다. 중국 역시 70년말부터 광동성과 복건성 등지에는 경제특구(special economic zone)를, 주요 도시에는 경제기술개발구·경제개발구를 설치하였는데, 이들 지역에 입주하는 외국기업은 수입관세 감면, 일반지역보다 낮은

법인세율, 원부자재·에너지·인프라의 우선공급 등의 정책적 우대 조치를 향유하게 된다.

따라서 외국기업의 입장에서 보면 다른 조건이 동일할 경우 이같은 정책적 우대조치가 있는 지역에 진출하려 할 것이다. 특히 후속투자 실행시에는 초기투자를 통해 표적 시장·제품을 테스트한 뒤이므로 단기적 성공가능성보다는 장기적인 경영활동상의 안정성과 수익성을 중시할 것이고, 다른 조건이 동일하다면 정책적 우대조치가 있는 경제특구·경제기술개발구 등이 소재한 지방을 그렇지 않은 지역보다 선호할 것이다. 따라서 아래 가설 3)의 설정이 가능하다고 본다.

가설 3) 정책요인은 초기투자시보다는 후속투자시에 투자입지 결정에 더 강한 영향을 미칠 것이다.

### 3.3.4 평균임금 수준(원가요인)과 화물 물동량(사회간접자본)

마지막 변수는 원가요인과 사회간접자본 요인이다. Austin(1990)은 對개도국 투자의 주된 유인은 저렴한 임금요인에 있다고 주장한다. 실제로 중국에 투자하는 기업의 상당부분은 생산비 절감이 주목적이고 중국은 다른 아시아 국가보다 인건비가 싸므로 투자입지 결정시에도 평균임금 수준이 낮아 원가절감에 유리한 곳을 택할 가능성이 크다. 그리고 투자목적이 변하지 않은 한, 고임금 혹은 임금상승은 초기투자시와 후속투자시 모두에 있어 負의 효과를 미친다고 가정할 수 있다.

특정 지역의 양호한 사회하부구조 또한 외국인투자를 끌어 들이는 중요한 유인중의 하나인데(Wells, 1987), 사회하부구조가 좋으면 좋을수록 고정자산

형성에서 점하는 FDI의 비중이 높아진다고 할 수 있다(Rolfe & White, 1991). 중국의 경우, 960만km<sup>2</sup>의 방대한 국토를 갖고 있지만, 사회하부구조의 발달 정도에 있어서는 성·시별로 격차가 매우 큰 편이다. 따라서 통신망·교통망·물류시설이 낙후된 내륙지역보다는 기간 사회하부구조가 제대로 갖춰져 있는 연해 성·시를 선호하고, 이같은 성향은 초기이든 후속투자이든 변하지 않을 가능성이 높다. 이와 관련, 본고에서는 화물물동량으로 사회간접자본의 발달도를 측정하기로 하고, 가설 4)를 설정하였다.

가설 4) 투자입지 결정시, 원가요인은 초기·후속 투자 모두에 負의 효과를, 그리고 사회간접자본 요인은 초기·후속투자시 모두에 正의 효과를 미칠 것이다.

## IV. 실증 분석

### 4.1 자료 수집 및 분석방법

본 연구에서는 연구목적과 거시경제 및 외부환경요인을 주로 고려한 변수선택상의 문제때문에 설문조사를 통해 자료를 구하지 않고, 『중국통계연감』 등 공개된 1차 통계자료와 2차 자료를 주로 사용하였다.

우선, 한국 제조업체의 중국 각 성·시·자치구에 대한 투자건수와 투자금액은 한국은행이 발간하는 『해외투자 현지법인 현황』(1995년말, 1996년말, 1997년말)을 참조하였다. 다만, 분석대상기간 선정에 있어서는 다소 애로가 있었다. 왜냐하면, 한

국기업의 대중 직접투자는 1996년까지는 별다른 외생적 충격이 없이 꾸준한 증가세를 보였으나, 1997년 말 외환위기가 발생하면서 갑작스럽게 감소하였기 때문이다. 따라서 본 연구에서는 분석대상 샘플을 외생적 충격의 배제가 가능하고 투자증가세가 비교적 안정적이며 자료가 완비된 1991년부터 1996년말까지의 기간으로 잡았다. 그러나 각종속변수에 대한 통계자료의 경우, 中國統計出版社가 발행한 통계자료(98년말 현재)에는 1995년까지의 수치밖에 없어 부득기 연구 대상기간을 1991년에서 1995년까지의 5개년으로 다시 축소시킬 수밖에 없었다.

한편 중국 지방별 직접투자건수, 금액은 中國統計出版社에서 발행하는 각년도의 『中國統計年鑑』, 『中國統計摘要』와, 성급 정부라 할 수 있는 성·시·자치구가 발간하는 성별 통계연감과 국내의 관련 자료를 참조하였다.

본 연구를 위해 다중회귀분석을 하였으며, 투자건수에 대해서는 포아송 회귀분석(Poisson Regression)을, 투자금액에 대해서는 토빗 모형(Tobit Model)을 사용하였고, 회귀분석 프로그램으로는 LIMDEP 통계 패키지를 사용하였다.

#### 4.2 표본의 선정

본 연구의 분석대상 표본은 중국에 직접투자를 행한 한국기업들중 2회 이상 투자를 한 235개 업체를 전 업종에 걸쳐 1995년 12월말 현재 한국은

행이 발간한 『해외현지법인현황』 자료에서 추출하였다.<sup>3)</sup> 이들 235개 기업이 행한 1차 투자건수는 249건에 달하는데,<sup>4)</sup> 기업수보다 투자건수가 많은 이유는 이들 업체 중 일부가 1차 투자시 다른 지역 혹은 타 업종으로 거의 동시에 복수 투자를 하였기 때문이다.

다만 한 가지 주의할 점은 235개 업체 중 10개 기업은 동일시기에 상이한 지역 혹은 상이한 업종에 복수투자를 하였지만, 2차 투자를 행하지 않았으므로 샘플에서 제외하였다. 즉 이들 10개 기업은 1차 투자에는 포함되었지만, 2차 투자 이후에는 포함되지 않았기 때문에 후속투자를 행한 기업의 숫자는 최종적으로 이들 10개 기업을 제외한 225개가 되는 셈이다.

이들 225개 기업에 의한 대중 직접투자 총 건수는 1차 투자에 포함된 10개 기업에 의한 투자까지 포함하여 1995년 12월말 현재 총 579건이었는데, 이는 한국기업에 의한 총 대중투자 건수(2,759건)의 21%에 해당하는 높은 비중이다. 또 한가지 특기할 만한 사실은 이들 225개 업체 중 세 번 이상 투자한 기업은 53개 업체로 투자건수가 93건이나 된다는 사실이다.

결국, 본 분석 대상 표본은 1차 투자의 경우 235개 업체, 후속투자(2차 및 3차 이상 포함)의 경우 10개의 기업을 제외한 225개 업체가 되는 셈이다.

3) 1995년 12월 31일 현재까지 한국기업에 의한 2,759건의 대중 투자중 계열사가 아닌 동일 기업에 의한 대중투자가 허가건수 기준으로 594건에 이르고 있다. 그러나 이들 기업 중 동일 업종, 동일 年月, 동일 지분의 투자가 이루어진 기업들은 투자금액만 다르므로 이를 동일투자로 보고 연구에서 제외하였는데, 이들의 대부분은 1차 투자기업들이다. 그러나 1차 투자가 이루어지고 2차 투자시 상기와 같은 현상을 보인 기업들, 즉 후속 투자시 복수투자가 이루어진 기업들의 경우에는 이를 1건의 투자로 간주하였다. 이에 총 2,759건의 투자중 579건의 투자가 동일기업에 의한 투자로 판명되어졌다.

4) 용어 사용상의 편의를 위해 초기투자를 1차 투자라 하고 있으며, 1차 투자 이후의 투자에 대해서는 시간상의 흐름에 따라 2차 투자, 3차 이상의 투자가 이루어질 수 있는 바, 2차 및 3차 이상의 투자를 총칭하여 후속투자라고 부른다.

### 4.3 변수의 정의 및 측정방법

#### 4.3.1 정책적 우대조치 (정책요인)

본 정책요인 변수는 중국 지방정부가 외국투자기업에 대해 제공하는 투자인센티브 존재여부를 알아보고자 하는 것이다. 따라서 본 연구에서는 외국투자기업에 대해 제반 세제혜택을 제공하는 경제특구·경제기술개발구·경제개방구 등에 속한 성·시·자치구의 경우 더미 변수를 '1'로 하였고, 그렇지 않은 지역은 '0'으로 하였다.

#### 4.3.2 1인당 GDP (시장요인)

시장의 크기는 1인당 GDP(또는 GNP), 1인당 소비액에 의해 측정될 수 있으며, 시장확대 잠재력은 GDP나 소비의 성장률에 의해 측정될 수 있을 것이다. 그러나 본 연구에서는 Davidson(1980)과 Woodward & Rolfe(1993)의 연구에 의거, 투자 초기 단계에서는 시장의 규모가 시장확대 잠재력보다도 더 중요하게 작용할 것으로 보고, 해당 성·시·자치구의 1인당 GDP를 통해 해당 성·시·자치구의 시장 규모를 측정하였다. 1인당 GNP가 아닌 1인당 GDP를 택한 이유는 GNP에는 수출입 항목이 포함되어 각 지방 자체의 내수시장 크기가 왜곡될 수 있기 때문이다. 각 성·시·자치구의 1인당 GDP(위안) 수치는 中國統計出版社가 매년 발행하는 『中國統計年鑑』과 『中國統計摘要』를 통해 수집하였다.

#### 4.3.3 평균 임금수준 (원가요인)

본 고에서는 각 지역 임금수준을 국유기업, 집계

기업, 기타를 포함한 전 기업체의 연간 평균임금중공업(제조업 + 광업) 부문에 종사하는 직공(생산직 + 관리직)들의 평균 연간임금(Average Annual Wage of Staff and Workers: 元)으로 측정하였다.<sup>5)</sup> 각 성·시·자치구 공업 부문 직공의 평균 연간임금에 대한 자료는 中國統計出版社의 『中國統計年鑑』 각 년판을 참조하였다.

#### 4.3.4 화물 물동량 (사회간접자본)

사회간접자본의 발달수준을 측정하는 지표에는 여러가지가 있다. 그러나 본 연구에서는 Bartik (1985)의 예를 따라, 사회간접자본중에서도 대중국 직접투자를 제약하는 가장 중요한 요소인 투자대상 지역별 수송 연계도(혹은 당해 지역에 대한 접근도)를 비교·측정하고자 한다. 특히 각 성·시·자치구가 연간 철도·공로수로를 통해 수송한 화물물동량(Turnover Volume of Freight Traffic by Region: 1억톤·km)이 중국전체 화물 물동량에서 차지하는 %비중을 각 성·시·자치구의 수송 연계도 대리지표로 활용하였다. 화물 물동량에 대한 자료는 中國統計出版社에서 발행하는 『中國統計年鑑』 각 년판에서 수집하였다.

#### 4.3.5 조선족 비중 (사회문화적 환경요인)

중국내 투자입지 선택시 사회·문화적 환경은 심리적 거리감 축소차원에서 초기투자시 매우 중요한 역할을 함은 언급한 바와 같다. 다만 한국 기업의 입장에서 중국문화와의 유사성을 측정하는 것이 문제인데, 각 성·시·자치구 총인구에서 점하는 조선족의 비중이 대리지표가 될 수 있을 것이다. 왜냐하

5) 기타는 국유집체의 합영기업, 중외합영기업, 화교기업, 국유사영 합영기업, 집계·사영 합영기업을 포함한다.

면, 조선족의 비중이 높으면 높을수록, 의사소통, 현지 경영관리, 정보수집 등의 면에서 편하기 때문이다.

본고에서는 1990년 인구센서스 데이터에 기초한 김태홍·김시중 (1994)의 자료에 기초하여, 각 성·시·자치구의 조선족들의 인구비중을 산출하였다.

#### 4.4 두 집단간 T-검정 결과

##### 4.4.1 투자금액 기준

이상의 표본, 조작정의된 변수에 기초하여, 후속투자시의 행태가 초기투자시와 얼마나 다른 지를 살펴보기 위해, T-검정을 실시하였다. <표 1>은 후속투자 기업들의 1차 투자시와 후속투자시의 투자금액상의 변화를 T-검정한 결과이다. 여기서 알 수 있는

바와 같이, 초기투자시의 평균 값이 1448.9인데 반해, 후속투자시에는 2773.45로 나타나 두 집단의 평균 값이 현격한 차이가 남을 알 수 있다.

한편 1차 투자 금액과 후속투자 금액의 두 집단 간에도 특성상의 차이가 존재하는지의 여부를 확인하기 위해 '두 집단의 분산이 동질적(equal variances)이다'는 가설을 세운 다음, Levene's Test를 해 보았다. 결과표에서 알 수 있는 바와 같이, F-값은 12.111, 그 확률치는 0.001로 나타났고, T-값은 -2.78였다. 또한 자유도 548.71에서 양측 검정(2-tail Sig.)의 유의 수준이 0.006으로 기준치인 0.05보다 작아 '5% 유의 수준에서 두 집단의 평균이 같다'는 가설은 기각되었다. 이는 후속투자시의 행태가 금액면에서도 1차 투자시와 확연히 다름을 확인시켜주는 것이다.

<표 1> 투자금액 기준 t-검정 결과

변수	건수	평균	표준편차	평균의 표준잔차
초기 투자	249	1448.90	4236.42	268.47
후속투자	330	2773.45	7151.98	393.70

Mean Difference = -1324.5509  
 분산 동질성에 관한 Levene's 검정: F= 12.111 P= .001

분산	t-값	자유도	2-tail Sig	SE of Diff
Equal	-2.60	577	.10	509.77
Unequal	-2.78	548.71	.006	476.52

<표 2> 투자지분 기준 T-검정 결과

변수	건수	평균	표준편차	평균의 표준잔차
초기투자	249	68.44	26.37	1.67
후속투자	330	72.78	27.82	1.53

Mean Difference = -4.3406  
 분산 동질성에 관한 Levene's 검정: F= 2.846 P= .092

분산	t-값	자유도	2-tail Sig	SE of Diff
Equal	-1.90	577	.058	2.284
Unequal	-1.91	548.09	.056	2.267

#### 4.4.2 투자지분 기준

한편 <표 2>는 투자지분면에서, 한국기업들의 후속투자가 초기투자와 어떠한 차이가 있는 가를 T-검정을 통해 분석한 결과이다. 여기서 알 수 있는 바와 같이, 초기투자시의 평균 값은 68.44인데 반해, 후속투자시는 72.78로 나타났다. 두 집단간에 평균 값의 차이는 있으나, 투자금액의 경우 처럼 행태변화상의 차이가 현격하지는 않음을 알 수 있다.

1차와 후속투자 지분면의 두 집단 분산간의 동질성을 테스트하는 Levene's 검정의 결과가 이를 입증한다. F-값은 2.846이고, 확률치가 0.092이었다. 이때 T-값이 -1.91이고, 자유도 548.09에서 양측검정(2-Tail Sig)의 유의 수준이 0.056이므로 10% 유의 수준에서 두 집단의 평균이 같다고 볼 수 없다. 따라서 실제 투자지분에 있어 두 집단간에 차이가 없다는 가설은 기각되었으며, 지분면에서도 1차 투자 집단과 후속투자 집단간의 특성 차이는 존재한다고 할 수 있다.

이상의 두 가지 T-검정 결과를 종합해 볼 때, 1차 투자 집단과 후속투자 집단간에는, 실제투자금액의 경우 유의도 5% 수준에서 차이가 존재하고, 투자 지분면에서는 10% 유의 수준에서 차이가 존재함을 알 수 있었다. 이는 후속투자시 1차 투자

때보다 투자 규모를 늘려 진출하는 사례가 많으며, 지분율에 있어서도 다수지분쪽으로 선취하고 있는 것과 궤를 같이 한다. 다만 1차투자와 후속투자를 비교해 볼 때, 투자금액의 대형화 추이가 지분율 구조 변화보다는 더 현격함을 알 수 있었다.

#### 4.5 모형 실증분석 결과

##### 4.5.1 가설 1의 검정 결과

<표 3>과 <표 4>는 포아송 회귀분석 결과이며, <표 5>와 <표 6>은 토빗모델 분석 결과를 나타내고 있다. 연구결과를 통해 가설 1이 지지됨을 알 수 있다. 즉, 건수와 금액 모두에 있어 투자입지 결정에 있어 시장요인은 초기투자시보다는 후속투자시 더 강한 영향을 미쳤음을 알 수 있다.

이와 같은 연구 결과는 중국시장을 대상으로 1978년부터 1992년까지의 기간 동안 대중국 외국인 직접투자 결정요인에 대한 실증분석에서 개혁·개방 초기라 할 수 있는 1978년의 경우 1인당 GDP변수가 통계적으로 유의하지 않았으나, 시간이 지날수록 그 중요성이 점차 증대한다는 연구 결과와 어느 정도 일치한다고 볼 수 있는 것이다(Zhen Quan Wang & N. I. J. Swain, 1995).

<표 3> 1차 투자에 대한 포아송 회귀분석 결과 (건수기준)

변수	계수	표준잔차	t-비율	유의도	평균	표준편차
우대조치	1.098	.196	5.578***	.00000	.423	.503
1인당 GDP	1.587	.258	6.153***	.00000	7.82	.518
평균임금	-1.400	.262	-5.338***	.00000	8.08	.163
화물 물동량	.4270	.160	2.669***	.00761	.682	.571
조선족 비중	.2143	.325	6.578***	.00000	-1.89	2.41

Log-likelihood = -133.0492  
 Restricted Log-L = -263.6400      LR statistic = 261.2  
 $\chi^2 = 281.00$        $G^2 = 205.45$   
 \* 유의수준: \*p < 0.10,      \*\*p < 0.05,      \*\*\*p < 0.01

〈표 4〉 후속투자자에 대한 포아송 회귀분석 결과 (건수기준)

변수	계수	표준잔차	t-비율	유의도	평균	표준편차
우대조치	1.266	.188	6.707***	.00000	.423	.503
1인당 GDP	1.751	.238	7.346***	.00000	7.82	.518
평균임금	-1.585	.244	-6.487***	.00000	8.08	.163
화물 물동량	.6729	.151	4.451***	.00001	.682	.571
조선족 비중	.0983	.302	3.248***	.00116	-1.89	2.41

Log-likelihood = -150.9008  
 Restricted Log-L = -309.4372      LR statistic = 317.1  
 $\chi^2 = 322.12$        $G^2 = 225.33$

〈표 5〉 초기투자자에 대한 실증 분석 결과 (금액기준)

변수	계수	표준잔차	t-비율	유의도	평균	표준편차
우대조치	8779.2	9121	.963	.335	.423	.503
1인당 GDP	27462.	.126	2.167**	.030	7.82	.518
평균임금	-26392.	.1261	-2.094**	.036	8.08	.163
화물 물동량	2538.7	7403	.343	.731	.682	.571
조선족 비중	2632.1	1728	1.523	.127	-1.89	2.418
$\sigma$	16185.	2789	5.804***	.000		

Log-Likelihood = -192.43  
 N = 26  
 \* 유의수준: \*p < 0.10, \*\*p < 0.05, \*\*\*p < 0.01

〈표 6〉 후속투자자시에 대한 실증 분석 결과 (금액기준)

변수	계수	표준잔차	t-비율	유의도	평균	표준편차
우대조치	48696.	.249	1.951*	.051	.423	.503
1인당 GDP	45530.	.345	1.317	.187	7.82	.518
평균임금	-46686.	.344	-1.355	.175	8.08	.163
화물 물동량	15185.	.203	.745	.455	.682	.571
조선족 비중	603.64	4943.	.122	.902	-1.899	2.418
$\sigma$	47253.	7665.	6.164***	.000		

Log-Likelihood = -234.72  
 N = 26  
 \* 유의수준: \*p < 0.10, \*\*p < 0.05, \*\*\*p < 0.01

#### 4.5.2 가설 2의 검정 결과

조선족비중 변수의 경우, 건수기준으로 1차 투자시의 계수값이 0.214에서 후속투자시에는 0.0983으로 낮아 졌으며, 금액을 기준으로 할 경우에도 1차 투자시 2631에서 후속투자시에는 603으로 하락함을 알 수 있다. 따라서 전체적으로는 가설 2가 지지되었음을 알 수 있다.

이와 같은 연구 결과는, 국제화 초기에 있는 기업들의 경우 시장 환경의 불확실성이 높고 해당시장에 대한 제반 지식이 부족해 문화적 유사성·심리적 근접성이 큰 지역에 투자를 하나, 지식·경험을 갖추게 되면 문화적 유사성·심리적 근접성은 그리 중요한 결정요인이 되지 못함을 입증한 Davidson(1980)과 Swamidass(1990)의 연구결과와 유사하다.

또한 투자대상국에 따른 중국시장내 투자 결정요인 분석 결과(Schroath et al., 1993)와 동일한 결과를 얻어냈다. 즉 투자입지 결정요인을 투자대상국별로 분석한 결과, 홍콩 기업들의 경우 투자 초기에는 동일한 언어를 사용하는 광둥성을 비롯한 화남(華南)지역에 많은 투자를 행하는 것으로 나타났으며, 미국이나 유럽기업들의 경우 투자 초기에는 문화적·심리적 거리감을 쉽게 극복할 수 있는 상해와 북경지역에 보다 많은 투자를 한 것으로 나타나고 있다.

우리나라의 기업 역시 초기에는 중국시장에 대한 지식·경험이 부족한데다가, 이들 기업의 대부분이 국제화 경험이 없는 중소기업이었기 때문에 투자 초기에 조선족이 많은 동북(특히 길림, 요녕성) 지역에 보다 많은 투자를 실행함으로써 불확실성을 회피·극복할 수 있었다. 그러나 중국시장에 대한 지식과 경험이 어느 정도 쌓이고 중국 내수시장 개척의 필요성이 커짐에 따라 투자입지선정시 문화적

유사성 요인의 영향력이 감소하였음을 알 수 있다.

#### 4.5.3 가설 3의 검정 결과

가설 3도 건수와 금액기준 모두에 있어 지지되는 것으로 나타났다. 먼저 건수를 기준으로 할 경우, 1차 투자시의 계수값이 1.098인데 반해 후속투자시에는 1.266으로 증가 했으며, 금액을 기준으로 할 경우에도 1차 투자시에는 계수값이 8779인데 반해, 후속투자시에는 48696으로 상당히 증가했음을 알 수 있다.

이를 종합해 볼 때, 초기 투자기업의 경우 제품 및 시장테스트 차원의 소규모 투자와 심리적 거리감을 줄일 수 있는 지역에 주로 투자하였으나, 후속투자시에는 초기투자시의 경험과 시장지식을 바탕으로 정책적 우대조치를 부여하는 지역으로 대규모 투자를 행함을 유추할 수 있다.

특히 금액을 기준으로 할 경우, 다른 변수들이 유의하지 않은데 반면, 정책요인만이 유의한 것으로 나타났는데, 이는 일정규모 이상의 투자의 경우 정책적 우대조치를 부여하는 지역에 투자함으로써 세계상의 혜택을 향유함과 더불어 투자의 안전성을 보장받으려는 동기가 강하게 작용했기 때문인 것으로 풀이된다.

#### 4.5.4 가설 4의 검정 결과

예상한 바대로, 평균임금 변수는 금액과 건수기준 모두에 있어 초기와 후속투자시 공히 모두 負의 효과를 갖는 것으로 나타났으며, 화물물동량 변수는 正의 효과를 갖는 것으로 나타났다. 따라서 가설 4가 지지됨을 알 수 있다. 평균임금 변수의 경우에는 건수와 금액 양자 모두에 있어 투자입지결

정과는 負의 관계가 있는 것으로 나타나고 있다.

이 같은 연구 결과는, 40개국을 대상으로 하여 미국기업들의 투자입지 결정을 실증분석한 Kumar (1994)의 연구에서, 고임금 수준이 직접투자 입지 결정에 부정적인 영향을 미치고, 기업들이 임금이 낮은 지역을 선호한다는 연구 결과와 합치되는 것이다. 일본기업들의 미국시장내 투자 입지 결정에 관한 실증 분석에서 있어서도 임금 수준과 입지선택간에는 負 관계가 있음이 밝혀졌다(Woodward, 1991). 중국에 투자한 기업들은 중국이 다른 국가보다 임금이 상대적으로 싸다는 점을 기대하고 진출한 것이므로, 중국시장내 투자입지결정시에도 저임금 요인을 최대도 활용할 수 있는 지역을 택하려 했을 것이라는 해석도 가능하다.<sup>6)</sup>

임금수준과는 반대로 사회하부구조의 발달 정도를 나타내는 화물물동량 변수는, 투자건수와 금액 양자 모두에 대어 正의 효과를 갖는 것으로 나타났다. 즉 통신망·교통망 등 사회하부구조가 비교적 잘 갖춰진 지역일수록 투자유인요인이 높다는 것이다. 계수값의 변화를 보더라도 건수를 기준으로 할 경우 초기 투자시에는 동 변수의 계수값이 0.427이었으나, 후속투자시에는 0.6721로 크게 증가함을 알 수 있다. 금액을 기준으로 할 경우에도, 비록 유의하지는 않지만, 동 변수의 계수값이 2538.7에서 15185로 크게 증가하였음을 알 수 있다.

#### 4.5.5 종합 분석

건수를 기준으로 할 경우, 1차 투자시에는 사회

문화적 요인인 '조선족 비중' 변수가 지역별 투자 (건수 기준) 입지 선정에 가장 큰 영향을 미쳤으며, 1인당 GDP, 정책적 우대조치 변수가 그 다음으로 중요한 영향을 미친 것으로 나타났다. 반면, 후속투자시에는, 조선족 비중 변수의 설명력이 떨어졌으며, 시장요인인 1인당 GDP가 가장 큰 영향을 미친 것으로 나타났다. 한편, 정책적 우대조치와 화물 물동량도 시장요인 다음의 큰 영향을 미쳤으며, 평균임금은 1차 투자와 마찬가지로 負의 효과를 현시하였다. 결론적으로, 후속투자시 기업들은 조선족 비중 등 문화적 요인보다는 1인당 GDP로 대표되는 시장요인, 그리고 정책적 우대조치를 더 많이 고려하여 후속투자의 입지를 결정하였음을 알 수 있었다.

금액기준의 경우, 건수기준과는 달리, 1차 투자시에는 1인당 GDP, 평균임금, 그리고 조선족 비중 순으로 상대적 영향력에 있어 차이가 났다. 그러나 후속투자시에는 '조선족 비중' 변수는 통계적으로 유의한 결과가 나오지 않았으며, 정책적 우대조치 변수가 가장 유의한 영향을 미쳤고, 1인당 GDP 변수가 그 다음의 큰 영향을 미쳤음을 알 수 있다. 명목 임금의 경우, 건수기준 분석에서와 마찬가지로 負의 관계를 갖고 있는 것으로 나타났다.

## V. 결론 및 시사점

이상의 실증분석 결과, 우리는 한국기업이 중국

6) 참고로 중국에 진출한 외국인 투자기업의 인건비는 3대 항목으로 구성되는데, 종업원에게 직접 지출되는 임금(실질임금), 노동보험, 사회복리비 항목, 그리고 국가에 납부하는 각종부담금 항목 등이다. 한편, 합자기업 종업원의 기본임금 수준은 동일지역, 동일업종 국영기업 종업원 평균임금(기본임금,장려금, 수당포함)의 120% ~ 150% 수준을 기준으로 하고 있으나, 지방에 따라서는 상한선을 150%로 제한하지 않고, 기업의 생산 및 경영상황, 종업원의 숙련도, 노동생산성에 따라서 인상할 수 있도록 하고 있다. 이에 대한 자세한 내용은, 대한무역진흥공사, "하이텔-GO KOTRA(국가통상정보)"를 참조할 것.

에 후속투자를 행할 때, 1차 투자때와는 달리, 투자건수와 금액면에서 투자입지 선정에 있어 계량적으로 유의한 행태변화를 보이고 있음을 알 수 있었다. 주요 독립변수의 유의도가 1차 투자때와는 상당히 많이 달라졌기 때문이다. 다만, 종속변수를 투자건수로 할 때와 투자액수로 할 때 독립변수의 상대적 설명력에 있어서는 다소간의 차이가 있었다.

우선, 투자건수를 종속변수로 하였을 경우, 1차 투자시에는 조선족 비중 → 1인당 GDP → 정책적 우대조치 변수 순으로 투자입지 선정에 큰 영향력을 미쳤으나, 후속투자시에는 조선족 비중이 가장 약한 영향을, 1인당 GDP는 가장 큰 영향을 미쳤으며, 정책적 우대조치와 화물 물동량은 그 다음의 유의한 영향을 미친 것으로 나타났다. 따라서 건수 기준시, 네 개의 가설이 모두 지지되었다고 할 수 있다.

다만 투자금액을 기준으로 회귀분석을 할 경우, 1차 투자시에는 1인당 GDP가 가장 큰 영향을 미치고, 평균임금, 조선족 비중 등으로 영향을 미쳤으며, 건당 평균 투자규모가 클 수록 사회문화적 요인보다는 시장·원가 등 경제적 요인의 영향이 컸음을 알 수 있었다. 그러나 후속투자시에는 정책적 우대조치가 가장 큰 영향을 미쳤고, 1인당 GDP가 그 다음으로 유의한 영향을 미쳤으며, 조선족 비중은 통계적으로 별로 유의하지 않다는 결과가 나왔다. 한편 명목임금 변수는 기대한 대로, 투자건수, 금액 기준 공히, 대중 투자에 부(-)의 관계를 갖는 것으로 나타났다.

이 같은 연구결과는 1991~1995년의 기간동안 대중 직접투자에 있어, 많은 한국 기업들이 초기에는 사회문화적 유사성을 중시하여 투자입지를 선정했으나, 후속투자시에는 시장요인, 정책적 우대조치 요인 등을 보다 중시하여, 건당 투자규모를 확

대하고 지분율도 다수지분쪽으로 점차 전환하고 있는 경향과 모순되지 않는다. 특히 초창기에는 중소기업들이 소규모 자본을 투자하여, 노동집약 업종을 중심으로 동북(東北)지방과 산둥(山東)지역에 집중 진출했으나, 중국의 개혁·개방정책이 가속화됨에 따라, 화동(華東)지역의 시장여건, 인프라, 정책적 우대조치(특히 上海 浦東지구)면의 유인효과가 커졌고, 이를 이용하려는 기업들은 상해, 강소(江蘇), 절강(浙江) 등 양자강 하류 지역이나 천진-북경 등 화북(華北)지역에 시장개척 및 원가절감형 투자를 하고 있는 것보다도 일맥상통한다고 할 수 있다.

다만 본 연구는 일부 종속변수들의 통계불비로 1995년 이후를 분석할 수 없었고, IMF 위기라는 외생적 충격을 제외시키는 과정에서, 최신의 투자 행태를 분석하지 못했다는 아쉬움이 남는다. 그럼에도 불구하고, 중국에 후속투자를 행한 한국 기업의 투자입지 선정행태에 대한 선행연구가 장래에 보다 심도있는 실증분석을 위한 출발점을 마련했다는 점에서 조그마한 위안으로 삼고자 한다.

〈부 록〉

한편 본 연구에서는 통계적 결과의 강건성을 위해 앞의 포아송 회귀모형 이외에 일반회귀모형을 통한 분석도 행하였다. 일반회귀분석 결과를 제시하면 <부표 1>, <부표 2>와 같은데, 여기서 알 수 있는 바와 같이, 포아송 회귀분석모형의 결과보다 변수들의 유의도가 상당히 떨어짐을 알 수 있다.

초기투자과 후속투자 모두에 있어 모든 변수들이 유의하지 않은 것으로 나타나고 있다. 그러나 변수들 계수값의 변화는 예상대로 나타나고 있음을 알 수 있다. 먼저 조선족 비중의 경우에는 초기투자의 경우 가장 큰 영향을 미치는 요인으로 나타났으나, 후속투자시에는 가장 영향력이 떨어지는 변수로 나

타고 있다. 우대조치와 1인당 GDP의 경우, 1차 투자시 보다 후속투자시에 입지결정에 대한 영향력이 높아졌음을 알 수 있다. 예상한 바대로 평균임금 변수는 1차투자과 후속투자시 모두에 있어 負의 효과를 갖는 것으로 나타났으며, 화물물동량 변수는 양자 모두에 있어 正의 효과를 갖는 것으로 나타났다.

결론적으로, 일반회귀분석 모형과 포아송 회귀분석 모형의 결과를 비교할 때 변수들의 유의도가 떨어지긴 했지만 변수들 계수값 변화와 부호가 예상대로 나타나고 있음을 알 수 있다.

〈부표 1〉 1차 투자에 대한 일반 회귀분석 결과 (건수기준)

변수	비표준화 계수 (Beta)	표준 잔차	표준화 계수 (Beta)	t-값	유의도	평균	표준편차
(상수)	-36.301	238.958		-.152	.881		
우대조치	8.831	6.501	.308	1.358	.189	.423	.503
1인당 GDP	7.066	11.874	.253	.595	.558	7.82	.518
평균임금	-1.530	38.774	-.017	-.039	.969	8.08	.163
화물물동량	3.428	5.223	.136	.656	.519	.682	.571
조선족 비중	2.261	1.591	.379	1.421	.171	-1.89	2.41

R<sup>2</sup> = .396, Ad R<sup>2</sup> = .246  
Sig. F Change = .055, Durbin-Watson = 1.877

〈부표 2〉 후속투자에 대한 일반 회귀분석 결과 (건수기준)

변수	비표준화 계수 (Beta)	표준 잔차	표준화 계수 (Beta)	t-값	유의도	평균	표준편차
상수	115.435	315.185		.366	.718		
우대조치	13.518	8.575	.367	1.576	.131	.423	.503
1인당 GDP	17.292	15.661	.483	1.104	.283	7.82	.518
평균임금	-30.549	51.143	-.270	-.597	.557	8.08	.163
화물물동량	3.951	6.890	.122	.573	.573	.682	.571
조선족 비중	.760	2.099	.099	.362	.721	-1.89	2.41

R<sup>2</sup> = .364, Ad R<sup>2</sup> = .205  
Sig. F Change = .085, Durbin-Watson = 2.076

## 참 고 문 헌

- <국내문헌>
- 김익수 (1993), **일본기업의 대중 직접투자 동향과 전략**, 정책연구 제93-30호, 서울: KIEP.
- (1995), **중국 양자강 중·상류지역의 투자환경과 우리기업의 진출전략: 호남·호북·사천·운남성을 중심으로**, 서울: 대한상공회의소.
- (1998a), **대중국 투자 및 기업경영전략**, 서울: 대한상의 한중민간경제협의회, 1998.4.
- (1998b), "해외투자 한국기업의 투자입지선택 결정요인에 관한 실증분석: 대중 투자기업을 중심으로," **산업연구**, 제4집, 제1호, 서울: 산업연구원, 1998. 12, pp.135-164.
- (1999), **중국투자론: 이론과 실제**, 서울: 박영사.
- 김태홍·김시중 (1994), **한·중 경제협력과 재중국 동포의 역할**, 정책연구 94-10, 서울: KIEP.
- 대한상공회의소 (1994), **한국기업의 대중국투자 성과분석**, 서울: 대한상공회의소 한중민간경제협의회.
- 한국은행, **해외직접투자 통계연보**, 1989~1995년 각년판.
- 한국은행, **해외투자 현지법인 현황**, 1994~1995년 각년판.
- <국외문헌>
- 『對外經濟貿易年鑑』, 對外經濟貿易年鑑編輯委員會, 1979~1995년 각년판.
- 『中國統計年鑑』, 國家統計局, 北京: 中國統計出版社, 1990~1995년 각년판.
- 『中國統計摘要』, 國家統計局, 北京: 中國統計出版社, 1992년, 1996년 각년판.
- Austin, James (1990), *Managing in Developing Countries*, New York: Free Press, 1990.
- Barkema, H.G., Bell, J.H. J., and Pennings, J.M.(1996), "Foreign Entry, Cultural Barriers, and Learning," *Strategic Management Journal*, Vol. 17, 1996, pp.151-166.
- Barnett, W. P., and R. A. Burgelman(1996), "Evolutionary Perspectives on Strategy," *Strategic Management Journal*, Vol 17, pp.5-19.
- Bartik, T. (1985), "Business Location Decision in the United States: Estimates of the Effects of Unionization, Taxes, and Other Characteristics," *Journal of Business and Economic Statistics*, Vol.3, No.1, 1985, pp.14-23.
- Brecher, R. (1995), "Considering the Option," *The China Business Review*, Vol.22, No.3, May-June, 1995, pp.17-18.
- Chang, S. J. (1995), "International Expansion Strategy of Japanese Firms: Capabilities Building through Sequential Entry," *Academy of Management Journal*, Vol.38, No.2, 1995, pp.383-407.
- Chang, S. J. & P. Rosenzweig (1997), "A Process Model of MNC Evolution: The Case of SONY, under review at *Strategic Management Journal*.
- Chien-Hsun Chen (1996), "Regional Determinants of Foreign Direct Investment in Mainland China," *Journal of Economic Studies*, Vol.23, No.2, MCB University Press, 1996, pp.18-30.
- Chyan Tuan & Linda Fung-Yee Ng (1995), "Hong Kong's Outward Investment and Regional Economic Integration With Guangdong: Process and Implications," *Journal of Asian Economics*, Vol.6, No.3, Fall 1995, pp.385-405.
- Cohen, M. A & D. A, Levinthal (199), "Absorptive Capacity: A New Perspective on Learning and Innovation," *Administrative Science Quarterly*, Vol. 35, pp.128-152.
- Culem, C. G. (1988), "The Locational Determinants of Direct Investments among Industrialized Countries," *European Economic Review*, Vol.32, 1988, pp.885-904.
- Danny Miller(1996), "A Preliminary Typology of Organizational Learning: Synthesizing the Literature," *Journal of Management*, Vol 22, No 3, 1996, p.486.

- Davidson, W.H. (1980), "The Location of Foreign Direct Investment Activity: Country Characteristics and Experience Effects," *Journal of International Business Studies*, Vol.11. No.2, Fall. 1980, pp.9-22
- Frederick W. Schroath, Michael Y. Hu, and Haiyang Chen (1993), "Country-of-Origin Effects of Foreign Investments in The People's Republic of China," *Journal of International Business Studies*, Vol.24. No.2, 2 Quarter, 1993, pp. 277-290.
- Green, W.H. (1992), *LIMDEP-User's Manual and Reference Guide*, Econometric Software, Inc., 1992.
- Johanson, J. & Vahlne, J. E. (1977), "The Internationalization Process of the Firm: A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments," *Journal of International Business Studies*, Vol. 8, pp.23-32.
- Judge, G. G., R.C.Hill, W.E.Griffiths, H.Lutkepohl and Lee, Tsoung-Chao (1988), *Introduction to The Theory and Practice of Econometrics*, 2nd Edition, John Wiley & Sons, Inc., pp.795-799.
- Kogut, B.(1983), "Foreign Direct Investment as a Sequential Process," in C. Kindelberger and D. Audretsch (Eds.), *The Multinational Corporation in the 1980s*, Cambridge, MA: MIT Press, pp.35-56.
- Kogut, B. & N. Kulatilaka (1994), "Options Thinking and Platform Investments: Investing in Opportunity," *California Management Review*, Winter 1994, pp.52-71.
- Kogut, B. and S. J. Chang (1991), "Technological Capabilities and Japanese Foreign Direct Investment in The United States," *The Review of Economics and Statistics*, Vol.LXIII, No.3, August 1991, pp.401-413.
- Kumar, N.(1994), "Determinants of Export Orientation of Foreign Production by U.S. Multinationals: An Inter-Country Analysis," *Journal of International Business Studies*, Vol.25, No.1, 1st Quarter 1994, pp.141-156.
- Li, Jiatao & S. Guisiner (1991), "Comparative Business Failures of Foreign-Controlled Firms in The United States," *Journal of International Business Studies*, Vol.22, No.2, 2nd Quarter 1991, pp.209-224.
- Lunn, J. (1980), "Determinants of U.S. Direct Investment in The E.E.C.: Further Evidence," *European Economic Review*, Vol.13, No.1, pp.391-393.
- Malnight, T. W.(1995), "Globalization of an Ethnocentric Firm: an Evolutionary Perspective," *Strategic Management Journal*, Vol 16, pp.119-141.
- Mann, P.S. (1995), *Introductory Statistics*, John Wiley & Sons, pp.257-260.
- Nagesh, Kumar (1994), "Determinants of Export Orientation of Foreign Production by U.S. Multinationals: An Inter-Country Analysis," *Journal of International Business Studies*, Vol.25. No.1, 1 Quarter. 1995, pp.141-156.
- Scaperlanda, A. & R.S. Balough (1983), "Determinants of U.S. Direct Investment in The E.E.C.," *European Economic Review*, Vol.21, No.3, 1983, North-Holland Publishing Company, pp.381-390.
- Swamidass, P.M. (1990), "A Comparison of The Plant Location Strategies of Foreign and Domestic Manufacturers in The U.S.," *Journal of International Business Studies*, Vol.21, No.2, 2 Quarter 1990, pp.301-317.
- Tobin, J. (1958), "Estimation of Relationships for Limited Dependent Variables," *Econometrica*, Vol.26, pp.24-36.
- Woodward, D.P. & R.J. Rolfe (1993), "The Location of Export-Oriented Foreign Direct Investment in the Caribbean Basin," *Journal of International Business Studies*, Vol.24, No.1, 1st Quarter

1993, pp.121-144.

Zhen Quan Wang & Nigel J. Swain (1995), "The Determinants of Foreign Direct Investment in Transforming Economies: Empirical Evidence from Hungary and China," *Weltwirtschaftliches Archiv*, Band. 131. Heft. 2, 1995, pp.359-382.

## A Study of Attitude Changes of Korean Firms Re-Investing in China: Focusing on Dynamic Changes in Location Selection Decisions

Ick-Soo Kim\* · Byoung-Sop Han\*\*

### Abstract

This paper examines if there are any dynamic changes in the behavioural characteristics of Korean firms conducting re-investments in China. The focus of study is to identify and measure the relative impact of several major independent variables(including, market, cost, policy, socio-cultural factors) on the location selection decisions made by Korean firms in their initial and subsequent investments in China. The 235 Korean-invested firms in China(as at the end of 1995) were selected as a sample base to perform multivariate regressions using the Tobit and Poisson models.

The analysis shows that, of the major variables, the socio-cultural factor represented by the ratio of Korean-Chinese(Chosunjok) population in each region had the most significant impact on the increase in the number of FDI by region at the initial stage of conducting FDI, with less stronger impact exhibited by market and policy factors.

At the subsequent stage of conducting re-investments, however, the market factors (proxied by per capita GDP) and the preferential policy measures(represented by) turned out to have impinged significantly on the locational choice made by Korean firms, with the impact of the Chosunjok variable becoming less significant in the re-investments. Average wage was found to be negatively related to the cases as well as amount of re-investments by region.

Such an outcome is in line with the general observation that the regional distribution of Korean FDI in China is diversifying from the pattern biased towards Northeastern part of China (including Jilin, and Liaoning) to that favorable to the Huabei region (including Tianjin and Shandong) and the Yangzi Delta area(including Shanghai, Jiangsu, and Zhejiang)

Key Words: re-investment, locational choice

---

\* Professor, College of Business Administration, Korea University.

\*\* Research Associate, Korea Institute for Economics and Trade