

국제다각화, 제품다각화 및 조직적 학습이 기업의 가치에 미치는 영향

이장호

서강대학교 경영대학 경영학과 교수
(jhlee@ccs.sogang.ac.kr)

본 연구는 자원기준관점에 기초하여 국제다각화와 제품다각화, 그리고 조직적 학습이 기업의 가치에 미치는 영향을 연구했다. 본 연구의 결과는 과거의 연구의 결과들과는 달리 우리나라 기업들의 경우 국제다각화는 기업의 가치에 부의 영향을 미치고 있음을 시사한다. 연구결과는 또한 기업의 국제다각화는 긍정적인 면과 부정적인 면을 다같이 갖고 있으며 해외투자한 우리나라 기업들이 지역적 다양성을 성공적으로 관리하기 위해서는 해외 경영경험을 통해 상당한 수준의 국제경영노하우를 축적할 필요가 있다는 것을 시사한다.

본 연구는 또한 제품다각화가 진전될수록 기업의 가치가 증가하고 있음을 시사한다. 이는 재벌의 지나친 제품다각화가 한국경제의 위기의 한 원인이라는 일부의 비판과는 상치되는 결과이다. 본 연구는 제품다각화가 기업의 가치에 긍정적인가 부정적인가 하는 것은 제품다각화 정도의 문제이며 과거의 연구들과는 달리 제품다각화를 극대화하는 것이 기업의 가치에 정의 영향을 미친다는 것을 시사한다.

한편 본 연구는 기업은 제품 다각화와 국제 다각화를 통합하여 각 사업들과 각 시장간의 상호 의존성을 활용하면 시너지를 달성할 수 있음을 시사한다. 본 연구는 또한 국제 다각화와 제품 다각화를 한 기업은 한 다각화의 영역에서 학습하고 습득한 경영기법과 기술, 그리고 노하우를 다른 다각화의 수행과정에서 공유하고 활용함으로써 경영성과 증진에 이용할 수 있다는 것을 시사한다.

회귀분석 결과는 또한 조직적 학습이 기업의 가치에 정의 영향을 미친다는 것을 시사한다. 그러나 조직적 학습과 국제다각화의 상호작용 변수의 회귀계수는 통계적으로 유의하지 못하다. 이는 기업의 국제다각화는 다양한 문화로의 진출을 의미하며 이러한 문화적 차이를 넘어 지식을 효과적으로 이전하기 위해서는 각 국 문화에 대한 정교한 이해가 필요하다는 것을 시사한다. 제품다각화와 조직적 학습의 상호작용 변수는 투입품과 생산공정 등이 다른 사업에서 학습된 지식을 또 다른 사업으로 무리하게 이전하는 것은 기업의 가치에 부의 영향을 미친다는 것을 시사한다. 이는 조직적 학습은 기업의 조직단위들이 동일한 지식기반에 기초할 때 가장 성공적으로 이루어질 수 있다는 것을 시사한다.

1. 서 언

기업의 가치에 영향을 미치는 요소가 무엇인가에 대해서는 경영학의 여러 분야에서 연구가 있어 왔다. 본 연구는 국제경영분야의 연구와 경영정책분야의 연구를 이용하여 국제다각화와 제품다각화, 그리고 조직적 학습이 기업의 가치에 미치는 영향을 연구하고자 한다. 세계경제의 글로벌화가 급속

히 그리고 광범위하게 진전됨에 따라 기업의 국제 전략에서 해외직접투자가 차지하는 비중이 높아지고 있다. 그러나 우리나라 우수기업들의 전자분야 대미투자가 대규모의 적자를 기록한 예에서 보는 바와 같이 우리나라 기업들이 해외투자에 실패하는 사례가 적지 않다. 해외투자 실패는 해외투자를 한 기업 자신에게 손해가 될 뿐아니라 그러한 현상이 광범위하게 나타나면 국가경제에도 불리한 영향을 미치게 된다. 왜냐 하면 중요한 해외투자 실패는

기업 도산으로 이어질 수 있기 때문이다. 해외투자 실패는 또한 외환손실을 의미한다. 우리나라는 외채과다에 따른 상환 능력의 부족으로 경제위기를 겪은 바 있다.

한편 1997년의 외환위기로 촉발된 경제위기를 겪은 이후 우리나라 기업들, 특히 재벌기업들의 무차별 제품다각화를 비판하는 소리가 높다. 기업의 핵심역량과 무관한, 또는 핵심역량의 개발을 통한 시한 무차별적인 제품다각화, 특히 부채에 의존하는 기업의 제품다각화 전략이 기업의 국제경쟁력을 떨어뜨리고 기업의 재무구조를 악화시킴으로써 우리나라 기업들이 위기를 겪었고 그 것이 우리나라가 겪었던 경제위기의 주요한 원인의 하나라는 주장이다.

또한 우리가 살고 있는 사회는 이미 "지식사회"로 바뀌고 있으며(Drucker 1968; Bell 1973; Toffler 1990) 지식사회에서는 과거에 성공의 토대가 되었던 것들이 사라지고 있다. 인류사 전체를 통틀어 볼 때 지금까지 한 사회를 성공으로 이끈 주요한 요소들은 토지나 광물과 같은 자연자원, 그리고 기계나 공장과 같은 자본설비였다. 그러나 새로 도래한 지식사회에서는 지식이 새로운 부의 근거가 되고 있고 지식의 가치를 인정하고 지식을 경쟁무기로 하는 국가, 사회, 그리고 기업이 국제경쟁력을 갖출 수 있게 되었다. 그러나 아직도 우리나라의 많은 기업에서 전문지식이나 정보가 조직 전체에서 공유되지 못하고 조직의 한 부분에 제한적으로 보관되고 있다는 비판이 제기되고 있다.

국제다각화와 제품다각화, 그리고 조직적 학습은 기업의 경영성과에 이처럼 큰 영향을 미치고 있기 때문에 경영학의 많은 분야에서 이에 대한 연구가 이루어졌다. 또한 최근에는 선진국 기업들을 대상으로 국제다각화와 제품다각화의 상호작용을 검증

하려는 노력도 점점증하고 있다. 그러나 과거의 연구는 국제다각화, 제품다각화를 별도로 연구하거나 그들의 상호작용을 연구하였을 뿐이며(예컨대 Geringer, Tallman and Olsen, 2000; Hitt, Hokinsson and Kim, 1997; Tallman and Li, 1996 등) 국제다각화, 제품다각화와 조직적 학습의 상호작용을 분석한 연구는 찾아보기 어렵다. 조직적 학습과 관련된 연구도 지식의 이전 메커니즘, 특히 기술이나 기술과 관련된 지식의 이전 메커니즘(예컨대 이웅석과 이재유 1999; Davidson and McPetridge, 1985; Grosse, 1996; Simonin, 1999)이나 조직적 학습이 기업의 경영성과에 미치는 영향(예컨대 이장호, 2001; Lyles and Barden, 2001)에 주로 연구의 초점을 맞춰왔다. 본 연구는 국제다각화, 제품다각화 및 그들 간의 상호작용이 기업의 경영성과에 미치는 영향을 검증하는 데에서 한 걸음 더 나아가 자원기준관점에 기초하여 국제다각화, 제품다각화 및 조직적 학습의 상호작용이 기업의 가치에 미치는 영향의 검증을 시도한다는 점에서 다른 연구들과 구분된다.

II. 이론적 배경 및 가설

자원기준관점이 본격적으로 전략경영분야의 연구에 활용되기 시작한 것은 1990년대 이후이다. 1980년대 내내 전략사업단위 개념에 기초한 포트폴리오 기법을 이용하여 비관련산업 다각화와 외부 지향적인 인수합병을 추구한 미국기업과 미국경제가 낮은 성장률과 높은 실업률을 보이며 부진한 반면에 전문화와 핵심역량 배양에 매진해온 일본기업과 일본 경제는 강력한 국제경쟁력을 바탕으로 높은 경제성장

을 실현하고 있었다. 이 때 Prahalad and Hamel (1990)은 이전의 전략경영분야에서 강조해온 포트폴리오 접근법과 "SWOT(strengths, weaknesses, opportunities and threats)"분석에서 벗어나 기업의 핵심역량이 기업의 경쟁우위의 원천임을 주장했다.

핵심역량이라는 개념이 전략분야에 도입되기 이전에는 기업이 자신의 강점을 이용하여 직면한 기회를 이익적으로 활용하고 위협을 중화하는 동시에 자신의 약점이 노출되는 것을 회피하거나 그러한 약점을 고치는 것이 기업이 지속적인 경쟁우위를 갖기 위한 전략수립의 핵심 틀이었다(Learned et al. 1965). 이러한 주장은 경제학의 산업조직론을 많이 이용하였는데 특히 Porter(1980)는 그의 "5 forces 모델"에서 산업구조 분석을 통한 진입장벽과 퇴출장벽에 기초한 산업의 잠재적인 초과 수익력 식별이 기업의 경쟁우위 확보에 중요하다고 강조했다.

그러나 자원기준관점은 전략수립은 조직의 외부 환경에 대한 평가로부터가 아니라 조직이 보유하는 자원, 능력, 핵심역량으로부터 시작해야 한다고 주장한다(예컨대 Barney 1991; Grant 1991). 자원기준관점은 기업이 경쟁우위를 획득하고 유지하는데 있어서 기업 특유의 독특한 자원이 수행하는 역할을 강조한다. 이 이론에 의하면 기업은 지속적으로 우수한 경영성과를 얻기 위해서는 가치 있고 희소하며 경쟁자가 흉내내기 어렵고 대체 불가능한 자원을 개발해야 한다(Barney, 1991). 일부 기업들이 다른 기업들과의 경쟁에서 지속적으로 승리할 수 있는 것은 그 기업들이 경쟁기업들이 흉내낼 수 없는 가치를 창조하는 자원을 보유하고 있기 때문이다(Grant, 1991).

한편 해외직접투자를 설명하는 내부화 이론은 기

업이 자신이 보유한 무형자산에 대한 시장을 내부화함으로써 자신의 가치를 증가시킬 수 있을 때에 해외직접투자가 일어난다고 주장한다(예컨대 Buckley and Casson, 1976; Caves, 1982). 무형자산이란 기업이 보유하는 우월한 생산기술이나 특허권, 마케팅능력, 경영방법이나 상표 등 기업특유의 자원을 포함한다. 다국적 기업은 유용한 무형자산을 소유하는 기업이며 무형자산의 가치는 주로 독점적 정보에 근거하며 무형자산은 공공재의 성격을 지닐 뿐 아니라 정보의 비대칭성 때문에 시장에서 거래되기가 어렵다(Williamson, 1975). 이 경우 기업은 무형자산 시장을 내부화함으로써 시장거래의 어려움을 회피할 수 있다.

한편 기업의 해외시장 진출은 본질적으로 위협이 따른다(Hymer, 1976; Johanson and Vahlne, 1977; Mitchell, Shaver and Yeung, 1992). 그 이유는 외국시장에 새로 진출하는 기업은 현지기업은 부담하지 않아도 되는 소위 "외국비용(Dunning, 1977)"을 부담하기 때문이다(Agarwal and Ramaswami, 1992). 외국비용이란 외국시장에 진출하는 기업은 현지상황에 익숙하지 않고 현지고객이나 공급원과의 거래관계도 없기 때문에 발생한다. 이와 같은 외국비용을 부담해야 함에도 불구하고 다국적 기업이 현지에서 제품과 서비스를 공급할 수 있는 것은 다른 기업들이 이용할 수 없는 독특한 자원을 보유하고 있기 때문이다(Agarwal and Ramaswami, 1992). 따라서 해외생산에서 얻는 이익은 기업특유의 자산이 다국적 기업에게 제공하는 이점들을 수량화한 것이라고 할 수 있을 것이다.

국제다각화와 관련하여 내부화의 이점은 주로 기업에 대한 자원기준관점과 관련이 있다. 해외에 직접투자 하는 기업이 본국에서 경영활동을 수행하는

과정에서 축적한 강력하고 독특한 자원이 있다면 그 기업은 그러한 자원을 여러 해외시장에서 활용할 수 있을 것이다(Bartlett and Ghoshal, 1987). 또한 국내시장에서 평균 이상의 수익을 창출하는 경쟁우위를 가진 기업은 그러한 경쟁우위를 해외의 여러 시장에서 이용함으로써 더 한층 수익률을 제고할 수 있을 것이다(Porter, 1990). 전략적 무형자산을 여러 시장에 공유하는 데에서 오는 규모의 경제와 범위의 경제(Kogut and Zander, 1992)는 지속 가능한 경쟁우위를 창출함으로써 기업의 경영성과를 제고한다(Barney, 1991).

내부화이론은 기업이 다국적화하면 이러한 무형자산을 대규모로 사용하는 기회를 갖게 되며 다국적화된 기업이 그러한 무형자산을 한 외국시장에서 사용한다고 해서 무형자산이 고갈되는 것은 아니며 다른 시장에서도 사용할 수 있기 때문에 기업의 다국적성은 기업의 가치를 증대시킨다는 것을 시사한다(Itami and Roehl, 1987). 위의 논리가 맞다면 무형자산을 소유하지 못한 기업의 다국적성은 가치가 없게 된다. 기업이 소유한 무형자산은 회사가 확보한 시장의 규모에 비례하여 가치가 증가한다는 점에서 공공재의 성격을 가진다(Morck and Yeung, 1991). 무형자산은 주로 독점적 정보에 기초하며 공공재적인 성격과 정보의 비대칭성 때문에 시장에서 거래되기 어렵다(Caves, 1986). 이는 무형자산의 가치는 기업의 다국적성에 비례하며 다른 조건이 같다면 기업의 가치가 다국적성과 정의 상관관계가 있다는 것을 시사한다.

그러나 국제다각화가 기업에게 이점만을 제공하는 것은 아니다. 국제다각화는 복잡하고 관리하기 어려우며(Roth, 1992), 국제다각화를 통해 규모의 경제, 범위의 경제, 그리고 생산요소 가격 차이 등의 비교우위를 이용하는 이익을 얻기 위해서는

상당한 통합조정노력이 필요하며(Hitt, Hokinsson and Kim, 1997), 국가간의 제도적 문화적 차이로 인해 투자기업이 자기의 핵심역량과 그에 기초한 경쟁우위를 해외 자회사들에 이전하는데 상당한 어려움에 직면한다(Kogut, 1985).

또한 기업이 국경을 넘어 문화가 다른 나라에 투자할 때에는 경영목표의 달성에 심각한 영향을 미치는 광범위한 문화적 차이에 직면하게 된다. 사람이란 자기가 자란 사회의 문화적 관점에서 다른 사람들의 행동을 관찰하고 평가하기 때문에 문화가 다른 사회 구성원들의 행동과 언어를 잘 이해한다는 것은 매우 어려운 일이며 많은 훈련이 필요한 사항이다. 더욱이 한 사회의 문화적 패턴은 고정적인 것이 아니고 철세없이 변하기 때문에 어려움이 가중된다.

이와 관련하여 대리인이론은 해외직접투자 기업의 본국과 투자 대상국간의 문화적 거리가 증가하면 해외투자기업이 현지인 종업원의 능력을 평가하고 그들이 이룩한 업적을 평가하기가 더욱 어려워진다는 것을 시사한다. 해외 자회사의 경영성과는 현지인 종업원들에게 지급되는 비용을 포함한 모든 비용을 공제한 후에 남는 부분에 의해 결정된다(Contractor and Kundu, 1998). 따라서 대리인이론에 의하면 본국과 문화적으로 거리가 있는 외국에 투자하는 것은 해외사업을 감시하고 평가하는데 필요한 정보를 얻는데 필요한 비용을 증가시킴으로 기업의 경영성과에 부의 영향을 미칠 것이다(Jones and Hill, 1988; Kogut and Singh, 1988).

이러한 문화적 차이뿐 아니라 해외 자회사 수의 증가에 따른 정보요구량의 증가와 통합조정필요성의 증가도 비용을 증가시킨다. 예컨대 임금, 자본 등과 같은 요소비용은 국별로 상당히 다양하며 이

러한 다양성은 다국적기업들이 각 자회사에 자원을 배분하는 의사결정과 관련된 위험을 증가시킨다. 또한 자회사들간의 수많은 복잡한 거래들을 적절히 관리하고 전략선택 및 자원배분과 관련된 의사결정을 효과적으로 수행하기 위해서는 상당량의 정보를 효율적으로 처리할 필요가 발생하며 이는 또한 비용증가로 연결될 것이다. 이러한 비용증가는 자회사 수가 증가하면 할수록 더욱 급속히 증가하여 기업의 가치에 부의 영향을 미치게 될 것이다(Geringer, Beamish and Dacosta 1989; Hitt, Hokinsson and Kim, 1997).

가설 1: 기업의 가치는 국제다각화가 어느 정도 진전되기까지는 증가하나 정도를 넘어 서면 관련비용의 증가로 감소할 것이다.

국제다각화는 국가의 경계를 넘어 다른 시장으로 확장하는 기업의 경영활동이라고 정의할 수 있다. 한편 제품다각화는 한 기업이 기존 제품 시장의 경계를 넘어 새로운 제품시장으로 진입하는 것을 의미한다. 제품다각화의 대표적인 예가 우리나라의 대기업들, 특히 재벌기업들이다. "라면에서 미사일까지"라는 표현이 있을 정도로 우리나라 기업들은 제품다각화를 통한 성장에 주력해왔다(Chang and Choi, 1988). 일본기업들 역시 세계2차대전 전에는 짜이바츠 형태로, 그리고 전후에는 케이레츠 형태로 제품다각화를 통한 성장전략을 추구했다(Suzuki, 1990). 그러나 제품다각화를 통한 성장 전략은 비단 우리나라와 일본 기업들만 추구한 전략은 아니었다. 과거 수십 년 간 우리나라와 일본 기업들은 물론이고 미국, 유럽, 그리고 시장경제를 택하고 있는 아시아 국가 등 세계 각 국에서 제품다각화는 기업의 성장전략으로서 각광을 받아왔다

(Berry, 1975; Dyas and Thanheiser, 1976; McDougall and Round, 1984). 과거의 연구들은 기업의 경영성과를 특정기업이 내리는 주요의사 결정과 연관지어 한 기업이 영위하는 사업을 다각화하는 정도와 방법이 기업의 경영성과에 영향을 미치는 주요한 의사결정사항이라고 주장한다(Rumelt, 1974, 1982).

제품다각화는 시장을 내부화한다는 점에서 국제다각화와 유사하다. 앞에서 지적하였듯이 내부화의 이점은 주로 기업에 대한 자원기준관점과 관련이 있다. 기존사업과는 다른 산업에 진출하는 기업이 기존사업에서 경영활동을 수행하는 과정에서 축적한 강력하고 독특한 핵심역량을 보유하고 있다면 그 기업은 그러한 핵심역량을 여러 제품시장에서 활용할 수 있을 것이다. 자원기준관점에 의하면 우수한 경영성과를 가져오는 기업의 경쟁우위는 그 기업에 고유한 독특한 자원에 기초한다(Peteraf, 1993; Prahalad and Hamel, 1990; Teece et. al., 1997). 기업은 제품다각화를 통하여 경쟁우위를 창출하는 독특한 자원이 사용되는 시장의 수를 증가시킴으로 범위의 경제 및 규모의 경제를 이용하여 경영성과를 제고할 수 있을 것이다.

여러 산업에 다각화한 기업은 또한 혁신에 필요한 역량을 개발하고 유지하는데 필요한 자원을 투자할 인센티브가 있다. 왜냐하면 여러 사업에 다각화한 기업은 개발된 혁신을 여러 시장에 이용함으로써 보다 높은 수익을 얻을 수 있기 때문이다. 혁신은 시장에서 경쟁우위를 확보하는데 중요한 수단이다(Hitt, Hokinsson and Kim, 1997). 제품다각화를 통해 기업은 혁신능력을 확보하는데 필요한 자원에 접근할 기회도 가질 것이다.

제품 다각화는 가장 많은 연구의 대상이 되고 있는 경영학의 연구분야이긴 하지만 과거의 연구들은

서로 상반되는 연구결과들을 보고하고 있다. 따라서 제품 다각화와 기업의 경영성과간의 관계에 대해서는 불확실하다고 말하는 것이 좀더 정확한 표현일 정도로 결과가 복잡적이다. Rumelt(1974)는 자원기준관점에서 관련산업다각화는 핵심역량을 공유할 수 있기 때문에 높은 경영성과를 거둔다고 주장한다. 반면에 다른 연구들(Jensen and Meckling, 1976; Jones and Hill, 1988)은 대리비용 관점에서 일정 정도를 넘어서는 다각화는 사업부제형 조직 구조를 택한 기업에서조차 다각화에 따른 긍정적 효과를 초과할 정도로 내부 통제 및 관리비용을 급증시킨다는 것을 발견했다. 관련 다각화는 기업내의 상호 의존성에 기반을 두고 있으며 따라서, 기업 내부적인 거래의 빈도가 다각화와 함께 기하 급수적으로 증가함으로 비용은 급격히 상승한다. 더욱이 비관련 다각화의 경우에는 자원의 공유를 통한 상승효과는 거의 없기 때문에 다각화 정도가 증가하면 더 많은 부서들이 필요하게 되고 따라서 효율성은 감소한다.

이와 같이 제품다각화는 기업에게 이점만을 제공하는 것은 아니다. 자원기준관점은 제품다각화와 기업의 가치간의 관계는 다각화의 정도와 관계가 있음을 시사한다. 즉 제품다각화가 어느 수준까지 진전될 경우에는 기업은 자신의 독특한 자원을 여러 사업에 적용함으로써 규모의 경제와 범위의 경제를 이용하여 경영성과를 개선할 수 있으나 어느 수준을 지나면 관리역량을 벗어나게 되어 대리인 비용이 증가하고 그 결과 경영성과는 부의 영향을 받게 된다(Tallman and Li, 1996).

가설 2: 기업의 가치는 제품 다각화가 어느 정도 진전되기까지는 증가하나 정도를 넘어서면 관련비용의 증가로 감소할 것이다.

조직적 학습은 오래 전부터 기업의 행태이론이 다루어온 중요한 요소였다(Cyert and March, 1963; Levitt and March, 1988). 이러한 시각은 최근에 전략경영분야에서 자원기준관점에 통합되어 기업의 학습역량은 중요한 경쟁우위의 원천으로 부상하고 있다(Barney, 1991; Conner and Prahalad, 1996; Kogut and Zander, 1992). 자원기준관점은 조직이 보유하는 자원들의 부존 상태가 다르다는 것이 기업의 경영성과를 결정짓는 중요한 요인이며 부존자원이 다른 조직들을 잘 활용하는 것이 세계시장에서 전략적 레버리지를 확보하는데 결정적으로 중요하다는 것을 시사한다(Collis, 1991; Wernerfelt, 1984). 그런데 기업이 보유하는 자원 중에서 학습이 기업의 경영성과를 결정짓는 가장 중요한 자원이다(Nonaka and Takeuchi, 1995).

조직적 학습은 경영자들로 하여금 모든 조직 단위들로부터 가장 창조적인 자원과 혁신적인 아이디어를 취해 이용하는 것을 가능케 함으로써 기업 전체가 이익을 볼 수 있게 된다. 예를 들어, 다국적 기업은 특정 시장에서 일어나는 추세에 대한 대응책들을 비슷한 추세를 보이는 다른 국가의 시장들에서 활용할 수 있을 것이다. 따라서 오늘날의 기업들은 기업경영에 있어서 중요성이 점증하는 학습과 지식이전이라는 과업을 촉진시킬 필요가 있으며 조직 내에서 지식을 효과적으로 이전할 수 있는 능력은 그 기업의 중요한 경쟁우위의 원천이 될 것이다.

오늘날 경쟁의 글로벌화와 지식경영이 기업경영의 전면에 대두하면서 기업을 둘러싸고 있는 경영환경은 조직의 모든 부분이 보다 혁신적일 것을 요구하는 방향으로 바뀌고 있다(McGuinness & Conway, 1986). 그러나 아직도 많은 기업에서

전문지식이나 정보가 조직 전체에서 공유되지 못하고 조직의 한 부분에 제한적으로 보관되고 있는 경우가 많다. 지식이 특정 조직단위에 국한되는 지엽적인 지식이 되는 것을 막기 위해서는 지식을 조직 전체에 신속하고도 효과적으로 확산시킬 필요가 있다. 아이디어나 정보, 그리고 지식은 조직의 어느 한 부분에 국한되지 않고 기업의 모든 조직단위들을 통해 범세계적으로 공유될 때 가장 큰 효과를 가질 수 있다. 그 경우 기업의 각 부분은 서로 서로로부터 필요한 것을 학습함으로써 많은 분야에서 전문지식이나 기술을 향상시킬 수 있고 자신이 배운 것을 현실 상황에 적용함으로써 기업의 역량은 제고될 것이다. 따라서 기업의 조직적 학습을 성공적으로 창출하고 유지하는 능력은 중요한 경쟁우위로서 작용한다.

학습하는 기업이란 조직 전체에 대한 정보가 조직의 각 부분에 저장되어 있는 기업이다(Hedlund and Rolander, 1990). 학습조직 내에서는 기본 전략은 물론, 행동원칙, 그리고 상세한 정보에 이르기까지 모든 지식이 광범위하게 공유된다. 최근에 일어나고 있는 경영환경상의 변화로 인해 기업들은 경영성과 제고에 결정적으로 중요한 지식을 효과적으로 습득할 수 있게 되었다. 이러한 변화 중에서 가장 중요한 변화가 정보와 커뮤니케이션 기술의 혁명적 발전인 바, 정보와 커뮤니케이션 기술의 혁명적 발전으로 많은 기업들이 과거와 비교할 때 훨씬 더 효율적으로 정보와 지식을 습득할 수 있게 되었다(Ohmae, 1991; Porter and Millar, 1985).

한편 기업의 경쟁우위는 기업이 수행하는 어느 한가지 경영활동만 보던가 기업 전체를 보아서는 이해할 수 없다(Porter, 1985). 기업은 제조, 마케팅, 디자인, 배달 및 각종 지원활동 등 여러 가

지 경영활동들을 수행한다. 이와 관련하여 Porter (1985)는 기업의 경영활동을 가치사슬로 정의하고 가치사슬을 구성하는 경영활동들은 원료와 부품의 조달업무, 제조업무, 공정디자인 및 공정개선업무, 제품디자인 및 개선업무, 마케팅, 판매, 재무업무, 회계 및 법률관계 업무, 인력관리 및 훈련개발 업무 등을 제시한다. 기업의 경영성과는 이 중에서 어느 한 활동만 효과적으로 수행해서 개선되지는 않는다. 그럼에도 불구하고 앞에서도 지적하였듯이 학습과 관련된 기존의 연구들은 기술이전의 효과만을 주로 분석대상으로 하였다.

그러나 학습이란 어떠한 경영활동에서도 일어날 수 있다. 변화가 빠르고 경쟁이 치열한 국제환경하에서는 다양한 경영활동들에서 신속한 학습이 일어나는 것이 중요하다. 자원기준관점에 의하면 기업간에 존재하는 경영성과상의 차이는 기업이 보유하는 자원과 역량의 차이에 기인한다. 기업이 보유하는 가치 있고 독특하며 모방하기 어려운 자원은 기업의 경쟁우위의 원천이다(Amit and Shoemaker, 1993; Barney, 1991). 여러 가지 경영활동들에서 광범위하게 일어나는 조직적 학습은 최소한 가치를 지니며 구조적으로도 복잡하기 때문에 경쟁기업들이 모방하기 어려울 것이며 이는 해당기업의 경쟁우위의 원천이 될 것이다.

가설 3: 조직적 학습은 기업의 가치와 정의 상관관계가 있을 것이다.

자원기준관점은 제품다각화 전략을 수행하기 위해 개발된 조직구조와 역량은 국제다각화에도 도움이 된다는 것을 시사한다. 국제다각화와 제품다각화는 또한 다같이 전략적 자원의 활용에 있어서 범위의 경계를 강조한다. 국제다각화와 제품다각화가

이와 같이 유사한 이론에 기초하고 있다는 것은 국제다각화와 제품다각화의 상호작용도 상당한 잠재력이 있다는 것을 시사한다. 따라서 국제적으로 다각화한 기업은 제품다각화 정도도 높은 경향이 있다(Hitt et al., 1997). 제품다각화와 국제다각화의 통합은 이익 증대와 수익 안정성의 확보에도 도움이 된다. 제품다각화와 국제다각화를 이룩한 기업은 자신이 공급하는 각기 다른 제품에 대한 수요·공급상의 차이와 자신이 필요로 하는 생산요소를 공급하는 시장에 존재하는 차이를 이용함으로써 수익을 안정시킬 수 있다. 제품 다각화는 제품 시장들 간의 위험을 분산시켜 심각한 손실이 발생할 가능성을 줄이며 국제다각화는 다국적기업 조직단위들간의 아비트라쥬를 가능케 함으로써 이익을 확보할 확률을 높인다(Kogut, 1985).

그러나 문제는 정도를 넘어서는 국제다각화와 제품다각화는 개별적으로는 기업의 가치에 부의 영향을 미친다는 것이다. 이러한 부의 영향은 관련비용의 증가 때문에 발생한다. 그러나 예컨대 비용을 투입하여 과도한 국제다각화의 복잡함을 관리하는 경험을 축적한 기업은 그러한 경험을 추가적인 비용의 과도한 투입이 없이도 제품다각화에 이용함으로써 범위의 경계를 달성할 수 있을 것이다. 반대로 비용을 투입하여 과도한 제품다각화의 복잡함을 관리하는 경험을 축적한 기업은 그러한 경험을 추가적인 비용의 과도한 투입이 없이도 국제다각화에 이용함으로써 범위의 경계를 달성할 수 있을 것이다. 이와 관련하여 Hitt et al.(1997)은 제품다각화는 높은 수준의 국제다각화가 초래하는 부정적 효과를 감소시키며 국제다각화 역시 높은 수준의 제품다각화가 가져오는 부정적 효과를 감소시킨다는 것을 발견했다. Kim et al.(1989) 역시 제품다각화와 국제다각화의 상호작용이 기업의 경영성

과에 정(+)의 효과를 갖는다는 것을 발견했다.

예컨대 단일 사업만 하는 기업의 경영자는 기업 내적인 다양성과 그러한 다양성이 야기하는 복잡성을 관리하는 경험을 쌓을 기회를 가지지 못한다. 한편 국제다각화는 각 국의 문화가 상이한 데에서 오는 복잡함 뿐아니라 경영관리상의 복잡함도 야기한다. 예컨대 다국적기업에게 있어서는 본사와 자회사간, 그리고 자회사 상호간의 거래에 적용할 이전가격 결정이 내적으로 심각한 갈등을 야기한다. 제품을 공급하는 다국적기업의 조직단위는 자신의 이익을 극대화하기 위해 가능한 한 이전가격을 높게 책정하려 한다. 반면에 제품을 공급받는 조직단위는 가능한 한 낮은 가격으로 공급받아야 자신의 이익을 극대화할 수 있다. 이러한 두 자회사의 입장 차이는 조직내 갈등을 야기하며 제품다각화를 이루지 못하고 단일 제품을 공급하는 기업은 이러한 조직간의 갈등을 해결할 수 있는 경험이 크게 부족할 것이다. 그러나 제품다각화를 이룩한 기업이 다양한 제품시장을 관리하면서 얻은 경험은 국제다각화를 통해 다양한 외국시장들을 관리하는 데에도 도움을 줄 것이므로 두 가지 다각화의 상호작용은 기업의 가치에 정의 효과를 미칠 것이다.

따라서 제품다각화와 국제다각화 전략으로부터 범위의 경계를 포착할 능력을 갖추고 또한 국제시장 내에 존재하는 제품 및 생산요소 시장의 불균형을 이용할 수 있는 다각화된 국제기업들은 경쟁자들보다 저원가에 차별화된 제품을 제공하는 통합된 경쟁 전략을 보다 뛰어나게 실행할 수 있다(Geringer et al., 1989; Hitt et al., 1994).

가설 4: 국제다각화와 제품다각화간의 상호작용은 기업의 가치와 정의 상관관계가 있을 것이다.

다국적기업이 보유하는 내부적 다양성은 여러 가지 면에서 국제기업의 전략적 우위개발에 기여한다. 예측이 불가능한 환경 하에서 경쟁하는 기업은 미래에 어떤 능력이 필요할 것인가를 미리 알 수 없다. 만약에 미래에 환경이 어떻게 바뀔 것인가를 알 수 있다면 앞으로 올 변화된 환경에 맞는 능력을 사전에 미리 개발하여 보유하므로써 기업은 생존을 보장받을 수 있을 것이다. 그러나 최근에는 환경의 변화도 빈번할 뿐아니라 환경변화를 예측한다는 것도 상당히 어렵다. 환경의 변화가 이와 같이 급격하고 예측하기 어려울 때에는 다양한 환경에 노출되어 다양한 능력을 개발한 다국적 기업의 상황대처능력이 빛을 발하게 된다. 이는 단순히 특정한 시점에서 남이 지니지 못한 독점적 수익성 자산을 가지고 있다는 정태적 능력과는 구별되는 동태적 학습능력인 것이다.

그러나 지구적 차원의 학습은 단순히 미래의 불확실성에 수동적으로 대응할 능력을 갖추는 것에 국한되는 것은 아니다. 다국적기업은 다양한 자원과 다양한 능력을 결합하여 혁신을 공동으로 수행할 수 있으며 그 결과 일구어 낸 혁신을 다양한 장소에서 이용할 수 있다. 예컨대 미국의 한 생활용품 생산업체는 미국 본사의 연구소, 일본 자회사의 연구소, 그리고 벨기에 자회사의 연구소가 개발한 성분들을 조합하여 센물이든 단물이든 어떤 수질에서도 사용할 수 있는 세제를 개발하여 미국, 일본, 유럽의 세 시장에 공급했다. 다양한 환경에 노출된 이 다국적기업은 각국의 독특한 환경에 대처하는 기술과 지식을 습득했으며 이러한 지식들을 결합하여 지구적 경쟁우위의 개발에 성공한 것이다. 이 다국적기업은 세계에 산재하는 조직의 여러 다른 부분들로부터 좋은 아이디어들을 통합함으로써 경쟁우위를 창출한 것이다.

특정 국가내의 조직 단위를 책임지고 있는 다국적기업의 경영자가 본사나 다른 자회사가 갖고 있는 경험에 대해 배우고 그 경험을 이익적으로 활용할 수 있으려면 조직 내에서 정보와 지식의 공개적인 교환이 이루어져야 한다(White and Poynter, 1990). 그러한 교환이 일어나면 혁신적인 아이디어가 그것을 창안해낸 조직 단위에 국한되지 않고 조직 전체로 확산될 것이다. 다국적기업의 가치를 증진시키는 중요한 요인은 다국적기업이 보유하고 있는 무형자산과 다양한 환경과의 접촉을 통하여 다양한 자극에 노출됨으로써 갖게 되는 광범위한 학습 기회이다. 따라서 조직적 학습을 성공적으로 창출하고 유지하는 다국적기업의 능력은 글로벌 경쟁이 일반화된 국제시장에서 중요한 경쟁우위로서 작용하며 다국적기업은 조직적 학습을 통하여 자신의 시장가치를 증진시킬 수 있을 것이다.

가설 5: 조직적 학습과 국제다각화간의 상호작용은 기업의 가치와 정의 상관관계가 있을 것이다.

제품다각화는 같은 제품의 지리적 확산을 의미하는 국제다각화는 달리 한 기업이 기존 제품시장의 경계를 넘어 지금과는 다른 제품시장으로 진입하는 것을 의미하며 이는 새로운 지식기반과 새로운 지배논리를 필요로 한다. 한 조직이 새로운 지식을 습득하는 능력은 그 조직이 보유하고 있는 기존의 지식기반에 따라 다르다. Cohen and Levinthal (1990)은 이를 조직의 지식흡수 역량이라고 부른다. Lane and Lubatkin(1998)은 한 조직단위가 외부로부터 공급되는 지식을 인식하고 소화하여 이익적으로 이용할 수 있는 역량은 지식을 교환하는 조직단위간의 지식기반과 지배논리의 유사성에

달려 있음을 보여준다. 이 개념을 조직내 학습에 연장 적용하면 조직적 학습은 기업의 조직단위들이 동일한 지식기반에 기초할 때 가장 성공적으로 이루어질 수 있다는 것을 의미한다. Simonin(1999) 역시 기업의 조직단위들이 생산하는 제품이나 사용하는 공정간의 유사성이 가능한 학습의 범위와 유형을 결정짓는다는 것을 보여준다.

한편 특정한 제품을 생산하기 위하여 경영활동을 수행하는 조직단위의 경영자와 근로자들이 보유하는 자원으로서의 지식은 그 조직단위의 루틴(routines)과 관계에 내재되어 있다(Winter, 1987). 따라서 한 제품을 생산하는 조직단위가 기존의 지식을 버리고 외부로부터 다른 지식을 흡수하여 루틴과 관계를 혁신하고 재창조하는 데에는 많은 시간과 비용이 소요될 뿐아니라(Black and Boal, 1994) 그 지식이 그 제품시장의 지식기반 및 지배논리와 상치될 가능성을 배제하기 어렵다. 또한 생산하는 제품과 수행하는 경영활동들이 다르면 기업 내 조직단위들 간의 의사소통도 어려워질 것이므로 상이한 제품부서간에는 조직적 학습 기회의 포착과 상호이해도 어려울 것이다. 따라서 한 조직단위가 보유하고 있는 특정한 루틴과 관계를 상이한 제품을 생산하는 조직단위에 이전하려 한다면 기업의 경영성과는 저하하지 않을 수 없을 것이다. 반면에 같은 제품의 지리적 확산을 의미하는 국제다각화는 조직단위 간에 같은 지식기반을 공유하며 지배논리 역시 유사할 것이다. 이러한 유사성은 시장의 글로벌화(Porter, 1980)와 글로벌 표준의 범세계적 확산으로 시장간의 차이가 급속히 감소하고 있기 때문에 더욱 증가할 것이다.

가설 6: 조직적 학습과 제품다각화간의 상호작용은 기업의 가치와 부의 상관관계가 있을 것이다.

III. 연구방법

3.1 자료수집

매출액, 자산 등 본 연구를 위한 자료는 회사연감에서 구했으며 회사연감에서 얻을 수 없는 자료는 설문지를 통해 수집했다. 설문지 개발은 Cullen, Johnson and Sakano(1995)가 제시한 방법을 따라서 진행했다. 우선 문헌조사를 통하여 기업의 가치에 영향을 미치는 변수들과 이들 변수들을 측정하는데 사용된 기존척도들을 식별하고 일반적으로 합의된 척도가 없는 경우에는 새로운 척도를 개발했다. 그 다음 이러한 변수들과 척도의 정당성을 확보하기 위하여 자문교수 2명의 의견을 물어 설문지 문항들을 수정하여 설문지 문항의 명료성과 포괄성을 확보했다.

저자는 이와 같은 과정을 거쳐 작성된 설문지를 거대소와 코스닥 상장회사로서 해외 직접 투자한 제조기업들 앞으로 발송했다. 설문지 발송을 위해 재정부 경제협력국이 발간한 해외투자 현지법인 현황에 제조업 해외투자를 한 것으로 기재된 105개 대상기업들 앞으로 전화를 걸어 연구목적과 내용을 설명하고 연구에의 협조를 부탁했다. 전화를 받은 기업들 중에서 참여를 승낙한 95개 업체들에게 설문지가 발송되었다. 설문지는 대상기업의 사장 앞으로 발송되었으며 사장이 답하기 어려운 경우에는 설문지를 해외회사를 관장하는 임원에게로 회부하여 줄 것을 부탁하였다. 설문지에서 저자는 연구의 목적을 설명하고 모든 항목에 관해 빠짐없이 답해 줄 것을 요청하고 응답결과에 대해서는 엄격한 비밀유지를 보장하는 동시에 회답을 촉구하는 내용의 안내문을 붙였다. 설문지는 2주의 간격으로 3

차에 걸쳐서 발송되었다.

최종적으로 73개의 설문지가 회수되어 회수율은 76.8%이었다. 회수된 설문지 중에서 15개 사는 해외에 제조자회사가 아니라 판매자회사를 갖고 있었기 때문에 분석에서 제외되고 최종적으로 58개 설문지가 분석에 사용되었다. 무응답 편이 문제는 Armstrong and Overton(1977)이 제시한 방법에 따라 초기 응답자와 2차 설문지 발송 이후의 후기 응답자를 구분하여 자산액, 매출액 등을 비교하였으나 초기 응답기업과 후기 응답기업 간에는 통계적으로 유의한 차이가 없었다.

표본을 상장회사로 국한하는 이유는 Tobin's q를 계산하기 위해서는 주가가 필요하기 때문이다. 본연구가 커버하는 기간은 1998-2000년 3년간이다. 연구기간을 1998-2000년 3년간으로 국한한 이유는 1997년의 외환 금융위기 이후 많은 상장기업들이 도산, 법정관리 등으로 퇴출되었기 때문에 보다 장기간을 연구대상기간으로 하면 자료의 일관성을 확보할 수 없기 때문이다.

3.2 변수

3.2.1 종속변수

본 연구에서 저자는 종속변수인 기업의 가치를 Tobin and Brainard(1977)가 제시한 예상되는 미래의 현금흐름과 그에 적절한 할인율을 반영하는 기업의 시장가치와 그 기업이 소유하는 자산의 대체원가를 연결하는 평가개념을 사용하여 측정한다. Tobin and Brainard가 개발한 방법은 자산의 대체원가를 사용해서 기업의 시장가치를 분석하는 개념이다. 즉, 그들은 자산의 대체가치에 대한 기업의 총시장가치의 비율(Tobin's q)을 사용하여 기

업의 초과시장가치를 측정하는 방법을 제시한 것이다. 최근의 몇몇 연구들도 기업의 가치를 측정하는 지표로 Tobin's q를 사용하고 있다(예컨대 Lustgarten and Thomadakis, 1987; Kim & Lyn, 1990; Morck and Yeung, 1991). 이들은 자산의 대체원가는 고용된 자본의 경쟁적 지대를 자본화한 것과 같아야 한다고 주장한다. 이 경우 기업의 시장가치와 자산의 대체원가간의 차이는 미래이익의 독점적 부분을 반영한 것이다. 따라서 대체원가를 초과하는 가치는 추가적인 자원이 특정 산업에 진입하는 것을 저해하는 진입장벽을 나타내며 대체원가에 해당하는 가치는 산업의 퇴출장벽을 나타낸다. 본 연구에서는 위에서 언급된 과거의 몇몇 연구들에서와 같이 Tobin's q를 측정함에 있어서 부채의 시장가치와 자산의 대체원가 대신에 부채와 자산의 장부가액을 사용한다. 따라서 본 연구에서 Tobin's q(TOBN)는 [(주식의 시장가치 + 부채의 장부가액)/총자산의 장부가액]으로 측정한다. 한편 본 연구에서 사용된 Tobin's q는 과거의 연구(예컨대 Kim and Lyn, 1986, 1990)에서처럼 1998-2000년간의 3년 평균이다.

3.2.2 독립변수

본 연구에서 사용하는 독립변수는 기업의 국제다각화 지수(INTL), 제품다각화 지수(PDVF), 조직적 학습 지수(LRNG) 및 국제다각화와 제품다각화간의 상호작용(INTL*PDVF), 국제다각화와 조직적 학습간의 상호작용(INTL*LRNG), 그리고 제품다각화와 조직적 학습간의 상호작용(PDVF*LRNG)이다. INTL은 기업의 국제다각화 정도를 측정하는 변수이며 Sullivan(1994)이 개발한 기업의 다국적성을 측정하는 지표를 변형한 것이다.

본 연구에서 사용된 국제다각화 지표는 두 가지 차원을 포함한다. 첫 번째 차원은 기업의 총매출에서 해외매출이 차지하는 비율이며 기업이 해외시장 및 해외자원에 의존하는 정도를 측정하는 지표이다. 두 번째 차원은 지역 및 문화적 다양성과 관련된 지표이며 북미(멕시코 포함), 중남미, 서유럽, 러시아와 동유럽, 호주 뉴질랜드 및 일본 싱가포르 홍콩 등 아시아 개발국, 기타 아시아, 아프리카 등 7개 지역에 기업이 제조회사를 보유한 정도이다. 한 지역에 제조회사를 가지고 있으면 0.15의 점수를 부여한다. 따라서 3개 지역에 제조회사를 갖고 있으면 그 기업에게 0.45라는 점수가 부여된다. INTL은 두 차원의 점수를 합제한 숫자이다. 첫 번째 차원의 점수는 최소 0.0에서 최대 1.0이고 두 번째 차원의 점수는 최소 0.0에서 최대 1.05이기 때문에 INTL은 최소 0.0에서 최대 2.05이다. 표본회사들의 INTL의 평균은 0.72(표준편차=0.38)이며 최소가 0.03, 그리고 최대가 1.50이었다. 요인분석 결과 두 차원 모두 한 요인에 높이 적재되며 신뢰도를 측정하는 크론바 알파 역시 .76으로서 Nunnally(1978)가 주장한 최소치 .70을 초과하는 수치이다.

PDVF는 기업의 제품다각화 수준을 측정하는 변수이다. 본 연구에서는 제품다각화 지수로 허핀달 지수를 사용한다. 제품 다각화를 측정하는 척도로는 산업표준분류번호의 수효를 이용하는 방법, 엔트로피 지수 등이 사용되고 있다. 그러나 허핀달 지수는 기존 연구들에서 광범위하게 사용되고 있으며 Rumelt(1974)의 주관적 범주에 기초한 다각화 지수와 유사한 척도라는 연구결과(Hoskisson, et. al., 1993)도 나와 있다. 허핀달 제품다각화 지수는 $1 - \sum P_i^2$ 이며 P_i 는 기업의 총매출에서 i 제품의 매출이 차지하는 비중이다.

조직적 학습(LRNG)을 측정하기 위해 우선 Porter (1985)가 주장하는 가치사슬을 구성하는 경영활동들, 즉 원료와 부품의 조달업무(LDV1), 제조업무(LDV2), 공정디자인 및 공정개선업무(LDV3), 제품디자인 및 개선업무(LDV4), 마케팅업무(LDV5), 판매업무(LDV6), 재무업무(LDV7), 회계 및 법률관계 업무(LDV8), 인력관리 및 훈련개발 업무(LDV9) 등 아홉 개의 경영활동에 대해서 응답자가 각 활동별로 학습이 일어나는 정도를 대단히 많이 일어나면 "7", 전혀 일어나지 않으면 "1"로 표시하도록 요청했다. 저자는 본 연구에서 이 복수의 지표들을 결합하여 조직적 학습이라는 하나의 종합변수를 만들어 분석에 투입하였다. 복수의 지표 대신에 하나의 종합변수를 사용하면 우선 독립변수의 수를 줄일 수 있으며 다중공선성의 문제도 회피할 수 있다는 장점이 있다. 조직적 학습의 다양성을 측정하는 지표의 크론바 알파는 .8495로서 내적 일관성이 충분함을 시사한다. LRNG는 LDV1에서 LDV9까지를 합제한 후 평균한 값이다.

3.2.3 통제변수

기존의 연구들은 국제다각화, 제품다각화, 그리고 조직적 학습과는 독립적으로 기업의 광고지출(ADVT), R&D지출(RAND)이 기업의 가치에 영향을 미친다는 것을 발견했다. 기업은 광고와 R&D지출을 통해 제품시장에서 진입장벽과 같은 불완전성을 창출함으로써 기업의 가치에 영향을 미친다. 그밖에 기업의 미래의 성장기회(GROW)도 기업의 가치에 영향을 미친다(Kim & Lyn, 1990). GROW는 1998-2000년 3년간의 매출액 성장률이다. 기업의 부채비율(LVRG) 역시 기업간의 자본구조 차이가 기업의 가치에 영향을 미칠 수 있

므로(Morck and Yeung, 1991) 회귀식에 통제 변수로 투입된다. LVRG는 1998-2000년 3년간의 총부채/총자산 비율의 평균이다. 한편 국제다각화와 제품다각화를 이룬 기업은 규모가 큰 기업인 경향이 있다. 따라서 기업의 국제다각화, 제품다각화, 그리고 조직적 학습이 기업의 가치에 미치는 영향을 검증하려면 기업의 규모(SIZE)가 기업의 가치에 미치는 영향도 통제할 필요가 있다. SIZE는 1998-2000년 3년간의 평균 총 자산의 로그값이다.

N. 실증분석

〈표 1〉은 표본기업들의 주요지표들을 보여준다. 표본기업들의 1998-2000년 평균 매출액규모는 21,217억원이었으며 평균자산규모는 32,405억원이었다. 평균 매출 증가율은 74%로서 1997년 대규모 국제수지 적자로 촉발된 경제위기 이후 우리나라 경제가 급속히 회복되었음을 보여준다. 해외 투자한 우리나라 기업들의 평균 국제다각화 지수는 .72이다. 표본기업들의 Tobin's q의 평균은 1.17

이었으며 제품다각화 정도를 측정하는 허핀달 지수의 평균은 .52이다. 표본기업들의 조직적 학습의 평균은 4.84로서 전체적으로 각 분야에서 평균을 웃도는 글로벌 학습이 일어나고 있음을 시사한다.

〈표 2〉는 제조자회사의 수별, 그리고 제조자회사 소재국의 국가 수별 기업의 수를 보여준다. 전체 표본기업의 반 수 이상이 2개 이하의 해외 제조자 회사를 보유하고 있으며 제조자회사를 갖고 있는 국가의 수도 2개 이하이다.

〈표 3〉은 지역별 제조 자회사 수별 표본기업의 수를 보여준다. 표본기업들은 호주, 뉴질랜드와 일본, 싱가포르, 홍콩 등 아시아 개발국을 제외한 기타 아시아 국가들에 가장 많은 제조 자회사를 갖고 있다. 또한 표본 기업들은 기타 아시아와 멕시코를 제외한 중남미 국가들에서만 2개를 초과하는 제조 자회사를 보유하고 있을 뿐, 멕시코를 포함한 북미, 서유럽, 러시아와 동유럽, 호주, 뉴질랜드와 일본, 싱가포르, 홍콩 등 아시아 개발국에는 2개 이하의 제조 자회사만을 갖고 있다.

표본자료에 나타난 다중공선성을 평가하기 위해 실시한 상관분석의 결과가 〈표 4〉에 나와 있다. 변수들간의 높은 상관계수는 PDVF와 PDVF², 그리고 INTL과 INTL², INTL과 INTL*PDVF, INTL

〈표 1〉 표본의 특성

	평균	최대	최소	표준편차
매출액	21,217억원	268,285억원	44억원	43,954억원
자산	32,405억원	593,528억원	105억원	80,783억원
매출증가율	74.27%	1,389.85%	-74.63%	210.66%
Tobin's q	1.17	11.03	.54	1.40
국제다각화	.72	1.50	.03	.38
조직적 학습	4.84	6.44	2.11	.82
제품다각화	.52	.80	.04	.20

〈표 2〉 제조자회사 수별 및 제조자회사 소재국의 국가 수별 회사 수

제조 자회사 수	표본기업 수	국가 수	표본기업 수
1	21	1	27
2	16	2	14
3	6	3	6
4	4	4	3
5	2	5	4
6	2	6	1
7		7	1
8	1	8	
9	2	9	
10	1	10	
13		13	1
19		19	
20	1	20	1
28	1	28	
합계	58	합계	58

〈표 3〉 지역별 제조 자회사 수별 회사 수

제조 자회사 수	NA	M&SA	WE	R&EE	AN&A	OA	AF
1	12	5	8	6	5	20	1
2	4	2	2	1	1	14	1
3						2	
4		1				5	
5						1	
7		1				1	
8						1	
13						1	
17						1	
20						1	
합계	16	9	10	7	6	47	2

주: NA: 미국, 캐나다 및 멕시코

M&SA: 멕시코를 제외한 중남미 국가

WE: 서유럽

R&EE: 러시아와 동유럽

AN&A: 호주, 뉴질랜드와 일본, 싱가포르, 홍콩 등 아시아 개발국

OA: 기타 아시아 국가

AF: 아프리카

〈표 4〉 상관계수

	TOBN	RAND	ADVT	SIZE	GROW	LVRG	INTL	INTL ²	PDVF	PDVF ²	LRNG	PDVF* INTL	INTL* LRNG	PDVF* LRNG
TOBN	1.000													
RAND	.124	1.000												
ADVT	-.131	.381**	1.000											
SIZE	-.174	.099	.358**	1.000										
GROW	.311*	.138	-.023	-.252*	1.000									
LVRG	-.099	.001	.147	.221	.041	1.000								
INTL	-.162	-.081	-.183	.071	-.115	.182	1.000							
INTL ²	-.105	-.096	-.232	.030	-.147	.138	.965**	1.000						
PDVF	-.283*	-.096	.062	.098	-.200	-.070	-.197	-.194	1.000					
PDVF ²	-.245	-.108	.057	.108	-.208	-.074	-.216	-.211	.974**	1.000				
LRNG	.187	.111	-.075	.240*	.007	-.019	.127	.121	.003	.024	1.000			
PDVF*INTL	-.200	-.085	-.187	.216	-.107	.146	.792**	.757**	.357**	.308*	.253*	1.000		
INTL*LRNG	-.082	.025	-.134	.184	-.090	.097	.796**	.780**	-.059	-.094	.618**	.725**	1.000	
PDVF*LRNG	-.163	-.012	-.061	.207	-.124	-.039	.043	.043	.722**	.702**	.629**	.432**	.414**	1.000

* : <.05, ** : <.01

과 INTL*LRNG, LRNG와 INTL*LRNG, PDVF와 PDVF*LRNG, INTL²과 INTL*PDVF, INTL*PDVF와 INTL*LRNG, PDVF²와 PDVF*LRNG 등 자승 변수와 상호작용 변수들을 도입할 때에 나타난다. 이러한 문제는 변수의 자승이나 상호작용 변수를 분석에 도입할 때에 자주 나타나는 예상되는 문제이다(Geringer, Tallman and Olsen, 2000). 이러한 변수들을 제외하고 다른 독립변수들의 경우에는 다중공선성 문제가 심각하지 않다. 본 연구에서는 또한 높은 상관계수의 원인을 제공하는 변수들을 분리하여 차례로 회귀분석에 투입하여 다중공선성 문제를 최대한 회피하려 하였다. 그러나 앞에서 언급한 변수들의 높은 상관계수는 중요한 문제임으로 〈표 5〉에서 회귀분석 결과를 보고할 때 회귀계수들의 VIF(variance inflation

factor)값을 보고한다. VIF값이 크다는 것은 한 설명변수가 다른 독립변수들의 결합에 의해 설명된다는 것을 나타낸다. 자승변수나 상호작용변수를 회귀식에 도입하면 일부 변수들 간의 높은 상관관계 때문에 일부 변수들의 회귀계수 값의 정확도는 낮아진다. 그럼에도 불구하고 그러한 변수들을 회귀식에 포함시키는 것은 주어진 상황에서 최선의 예측치를 얻기 위한 불가피한 선택이다(Gimeno, 1999).

〈표 5〉는 상이한 예측변수들의 조합이 분산을 설명하는 정도를 보다 명확히 보여 주기 위해 순차적으로 회귀분석 결과들을 보여준다. 모델 1은 통제 변수만을 사용한 회귀분석 결과이다. 모델 1에서는 GROW의 회귀계수만이 5% 수준에서 통계적으로 유의하며 정의 값을 가진다. 기타 다른 변수의 회

〈표 5〉 회귀분석 결과

변수(VIF값)	모델 1	모델 2	모델 3
RAND(1.362)	.188	-.028	-.020
ADVT(1.733)	-.170	-.091	-.014
SIZE(1.668)	-.108	-.038	-.010
GROW(1.138)	.322**	.189**	.158**
LVRG(1.279)	-.051	-.042	-.110
INTL(27.159)		-.590	-1.094**
INTL ² (20.177)		.321	.387
PDVF(48.171)		-1.826***	-1.752***
PDVF ² (32.860)		1.542**	1.837***
LRNG(11.113)		.311**	1.522***
INTL*PDVF(10.934)			1.169***
INTL*LRNG(17.239)			-.606
PDVF*LRNG(15.516)			-1.460***
F	2.160*	2.859***	7.075***
Adjusted R ²	.091	.271	.612

* : <.10, ** : <.05, *** : <.01

귀계수들은 통계적으로 유의하지 못하다. 모델 1의 회귀식은 분산의 9.1%를 설명하며 통계적으로 10% 수준에서 유의하다.

모델 2는 모델 1에 INTL, INTL², PDVF, PDVF²과 LRNG를 추가한 후의 회귀분석 결과를 보여준다. INTL과 INTL²의 회귀계수는 통계적으로 10% 수준에서 유의하지 못하다. 따라서 기업의 국제다각화는 기업의 가치에 정의 영향을 미칠 것이나 정도를 넘어서면 기업의 가치가 감소할 것이라는 가설 1은 지지되지 못한다. PDVF의 회귀계수는 부의 값을 가지며 통계적으로 1% 수준에서 유의하다. PDVF²의 회귀계수는 정의 값을 가지며 통계적으로 5% 수준에서 유의하다. 따라서 제품 다각화가 어느 정도 진전되기까지는 거래비용의 감소와 자원의 공유 등으로 기업의 가치가 증가

하나 정도를 넘어서면 감소할 것이라는 가설 2는 기각된다. 한편 모델 2에서 LRNG의 회귀계수는 정의 값을 가지며 통계적으로 5% 수준에서 유의하다. 따라서 조직적 학습은 기업의 가치와 정의 상관관계에 있을 것이라는 가설 3은 지지된다. 모델 2에서도 GROW의 회귀계수는 통계적으로 유의하며 정의 값을 가진다. 모델 2의 회귀식은 분산의 27.1%를 설명하며 통계적으로 1% 수준에서 유의하다. 모델 1에 INTL, INTL², PDVF, PDVF²과 LRNG를 추가한 모델 2는 통제변수만을 포함하는 모델 1의 세 배에 가까운 설명력을 갖는다.

모델 3은 모델 2에 상호작용 변수들인 INTL*PDVF, INTL*LRNG, PDVF*LRNG를 추가한 후의 회귀분석 결과를 보여준다. INTL*PDVF의

회귀계수는 정의 값을 가지며 1% 수준에서 유의하다. 따라서 국제다각화와 제품다각화간의 상호작용은 기업의 가치와 정의 상관관계가 있을 것이라는 가설 4는 지지된다. INTL*LRNG의 회귀계수는 통계적으로 10% 수준에서 유의하지 못하다. PDVF*LRNG의 회귀계수는 부의 값을 가지며 통계적으로 1% 수준에서 유의하다. 따라서 조직적 학습과 제품다각화간의 상호작용은 기업의 가치와 부의 상관관계가 있을 것이라는 가설 6은 지지된다. 모델 3의 회귀식은 분산의 61.2%를 설명하며 통계적으로 1% 수준에서 유의하다. 한편 모델 3에서 INTL의 회귀계수는 부의 값을 가지며 통계적으로 5% 수준에서 유의하다. 모델 2에 상호작용 변수들인 INTL*PDVF, INTL*LRNG, PDVF*LRNG를 추가한 모델 3은 모델 2의 두 배가 넘는 설명력을 갖는다.

V. 요약 및 결론

5.1 요약 및 결론

본 연구는 자원기준관점에 기초하여 국제다각화와 제품다각화, 그리고 조직적 학습이 기업의 가치에 미치는 영향을 연구하고자 했다. 본 연구는 과거의 연구(Caves, 1982; Kim et al., 1993; Kobrin, 1991; Kogut, 1985)의 결과들과는 달리 우리나라 기업들의 경우 국제다각화는 기업의 가치에 부의 영향을 미치고 있음을 시사한다. 기업의 해외시장 진출은 본질적으로 위험이 따른다. 그 이유는 외국시장에 새로 진출하는 기업은 소위 “외국비용”을 부담하기 때문이다. 외국비용을 부담해

야 함에도 불구하고 다국적 기업이 외국의 생산기지에서부터 제품과 서비스를 공급할 수 있는 것은 다른 나라 기업들이 이용할 수 없는 독특한 자원을 보유하고 있기 때문이다.

그러나 <표 5>의 회귀분석 결과를 보면 표본기업들의 전략적 자원을 대표한다고 볼 수 있는 RAND와 ADVT는 통계적으로 유의한 수준에서 기업의 가치에 정의 효과를 가지지 못한다. 따라서 그러한 전략적 자원을 갖추지 못한 우리나라 기업들이 해외에 직접투자하면 외국비용의 부담 때문에 기업의 가치가 감소할 수 있음을 본 연구는 시사한다. 한편 INTL의 회귀계수는 통계적으로 유의한 수준에서 부의 값을 가지나 INTL² 회귀계수는 통계적으로 유의하지는 않지만 정의 값을 가진다. 이는 기업의 국제다각화는 앞에서 언급한 긍정적인 면과 부정적인 면을 다같이 갖고 있음을 시사한다.

경영 전략 분야에서 제품 다각화에 대한 연구는 가장 많이 연구되는 분야의 하나이다. 그러나 발견된 연구결과들은 서로 상반되는 경우도 많다. 특히, 제품 다각화와 성과간의 관계에 대해서는 불확실하다고 말하는 것이 좀더 정확한 표현일 정도로 결과가 복합적이다(Rumelt, 1974; Jones and Hill, 1988). 본 연구는 해외투자한 우리나라 기업들의 경우 제품다각화가 진전될수록 기업의 가치가 증가하고 있음을 시사한다. 이는 재벌의 지나친 제품다각화가 한국경제의 위기의 한 원인이라는 일부의 비판과는 상치되는 결과이다. 본 연구는 제품다각화가 기업의 가치에 긍정적인가 부정적인가 하는 것은 제품다각화 정도의 문제이며 과거의 연구들과는 달리 본연구의 결과는 제품다각화를 극대화하는 것이 기업의 가치에 정의 영향을 미친다는 것을 시사한다.

한편 INTL*PDVF의 회귀계수는 통계적으로 유

의한 수준에서 정의 값을 가진다. 본 연구는 기업은 제품 다각화와 국제 다각화를 통합하여 각 사업들과 각 시장간의 상호 의존성을 활용하면 시너지를 달성할 수 있음을 시사한다. 본 연구는 또한 국제 다각화와 제품 다각화를 한 기업은 한 다각화의 영역에서 학습하고 습득한 경영기법과 기술, 그리고 노하우를 다른 다각화의 수행과정에서 공유하고 활용함으로써 경영성과 증진에 이용할 수 있다는 것을 시사한다. 최근에는 시장의 글로벌화와 더불어 격심한 경쟁에 직면한 기업들이 글로벌 시장에 남아 성공적으로 경쟁하기 위해서는 저원가 전략이나 차별화전략 중 하나를 택하는 것만으로는 불충분하며 저원가 전략과 차별화 전략을 통합하는 것이 필수적이다. 본 연구 결과는 제품다각화와 국제다각화 전략으로부터 시너지와 범위의 경제를 포착할 능력을 갖추고 국제시장 내에 존재하는 생산요소 시장의 불균형을 이용할 수 있는 다각화된 국제기업들은 경쟁자들보다 저원가에 차별화된 제품을 제공하는 통합된 경쟁 전략을 보다 뛰어나게 실행할 수 있음을 시사한다.

LRNG의 회귀계수는 <표 5>의 모델 2와 모델 3에서 통계적으로 유의한 수준에서 정의 값을 가진다. 이는 조직적 학습은 기업의 가치에 정의 영향을 미친다는 것을 시사한다. 그러나 모델 3에서 $INTL*LRNG$ 의 회귀계수는 통계적으로 유의하지 않으며 $PDV*LRNG$ 의 회귀계수는 통계적으로 유의한 수준에서 부의 값을 가진다. $INTL*LRNG$ 의 회귀계수가 통계적으로 유의하지 않다는 것은 지식을 국제적으로 이전하고 활용하는 것이 결코 쉬운 일이 아님을 시사한다. 국제다각화는 다양한 문화로의 진출을 의미하며 이러한 문화적 차이를 넘어 지식을 효과적으로 이전하기 위해서는 각 국 문화에 대한 정교한 이해가 필요할 것이다. $PDV*$

$LRNG$ 의 회귀계수가 통계적으로 유의한 수준에서 부의 값을 가진다는 것은 대단히 중요한 의미를 가진다. 이는 조직적 학습은 기업의 조직단위들이 동일한 지식기반에 기초할 때 가장 성공적으로 이루어질 수 있다는 것을 시사한다

5.2 연구의 한계와 앞으로의 연구 방향

본 연구는 몇 가지 한계를 지닌다. 우선 표본 수가 많지 않다. 따라서 이 연구의 표본이 해외에 투자한 우리나라 제조기업들을 대표한다는 보장이 어렵다는 한계가 있다. 앞으로 보다 많은 표본을 이용한 연구가 요망된다. 또 다른 한계는 한 회사에서 한 사람으로부터만 응답을 받았다는 것이다. 복수의 응답을 받았으면 응답편의를 줄일 수 있었을 것이다. 또한 본 연구는 해외에 투자한 우리나라 기업들을 표본으로 하였기 때문에 해외에 투자한 다른 나라 기업들, 예컨대 우리나라에 투자한 외국인 기업들에게까지 일반화할 수는 없다는 제약이 가진다. 한편 기업의 전략적 선택이 기업의 가치에 미치는 영향은 제조업 분야 별로 차이가 있을 수 있으나 본 연구는 표본기업 수의 제약과 해외직접 투자한 우리나라 제조기업 수의 제약 때문에 세부 산업별 분석을 수행할 수 없었다는 한계를 가진다.

한편 본연구는 해외직접투자한 기업들을 대상으로 분석을 진행하였다. 따라서 분석의 결과는 해외 투자한 기업간의 국제화 정도와 기업의 가치간의 관계 분석에 국한되었다. 그러나 국제다각화가 기업의 가치에 미치는 영향을 보다 정확히 측정하려면 해외직접투자를 하지 않은 국내기업과의 비교가 필요할 것이다. 그러한 경우에는 국제다각화를 전혀 하지 않은 기업으로부터 높은 국제다각화를 달성한 기업에 이르기까지 포괄적인 다각화 효과 측

정이 가능할 것이다.

본 연구에서는 또한 기업의 가치를 측정하기 위해 Tobin's q를 사용하였다. 그러나 Tobin's q를 실제연구에 사용하는데 따르는 문제도 있다. 예컨대 자산의 비용화나 특허권이나 저작권 같은 무형 자산의 생략 등으로 측정된 Tobin's q와 진정한 Tobin's q는 다를 수 있다. 그러나 그 경우에도 측정된 Tobin's q와 진정한 Tobin's q간에 완전하지는 않더라도 매우 높은 상관관계가 있다면 심각한 문제는 아닐 것이다. 그 경우 측정된 Tobin's q로 기업의 순위를 매겨도 진정한 Tobin's q로 순위를 매기는 것과 유사할 것이다. 본 연구에서는 또한 앞에서 언급된 과거의 몇몇 연구들에서와 같이 Tobin's q를 측정함에 있어서 부채의 시장가치와 자산의 대체원가 대신에 부채와 자산의 장부가액을 사용했다. 그러나 향후의 연구에서는 부채와 자산의 장부가액 대신에 부채의 시장가치와 자산의 대체원가를 사용하여 Tobin's q를 측정하면 보다 정확한 Tobin's q를 구할 수 있을 것이다.

한편 본 연구에서 저자는 일부 변수의 경우 지각 변수를 사용하였는 바 과거의 연구들이 지각변수와 객관적인 척도에 의한 변수간에 높은 상관관계를 보고하고 있으나(Geringer and Hebert 1991; Dess and Robinson, Jr. 1984) 응답의 주관성에 대한 우려를 완전히 불식시킬 수 있는 것은 아니다. 따라서 향후 응답자의 주관을 배제할 수 있는 보다 객관적인 척도의 개발이 필요한 것으로 보인다. 끝으로 상관분석을 보면 일부 독립변수간의 다중공선성이 존재한다. 따라서 다중공선성이 표준오차를 크게 하여 t값을 작게 함으로써 일부 변수의 회귀계수의 유의성을 낮추었을 가능성을 배제할 수 없다.

본 연구에서는 제조기업들만을 분석대상으로 하

였다. 제조기업들을 표본으로 선정한 이유는 제조업의 국제경쟁력이야말로 일국의 국제경쟁력을 대표할 수 있다고 보았기 때문이다. 제조업은 그 자체만으로 중요할 뿐아니라 제조업이 국제경쟁력을 가지고 성장하면 제조업을 지원하는 여러 가지 서비스업종들도 더불어 성장한다. 예컨대 제조업과 밀접한 관련을 가지는 소프트웨어, 광고, 엔지니어링, 운송, 보험, 금융, 교육훈련 등의 서비스산업은 제조업의 건실한 성장과 분리되어 성장 발전을 논의하기 어렵다. 또한 조사대상 기업을 제조기업으로 국한함으로써 산업효과를 부분적으로나마 통제하는 효과를 기대할 수 있다. 그러나 최근에는 각국의 경제에서 서비스산업이 차지하는 비중이 계속 증가하고 있다. 따라서 향후 서비스산업을 대상으로 본 연구의 가설들을 검증하려는 시도가 있어야 할 것이다. 본 연구는 또한 기업의 국제다각화 정도를 측정함에 있어서 제조자회사만을 분석대상으로 하였다. 그러나 앞으로의 연구는 판매자회사를 포함하는 국제다각화 정도를 사용하여 본 연구의 가설들을 검증할 필요도 있을 것이다.

제품다각화의 경우에도 Rumelt(1974)는 관련 산업 다각화와 비관련 산업 다각화가 기업의 가치에 미치는 영향이 다르다고 주장한다. 본 연구는 다각화를 측정함에 있어서 관련산업 다각화와 비관련 산업 다각화를 구분하지 않았다. 앞으로의 연구는 이들을 구분하여 각각의 유형의 다각화가 기업의 가치에 미치는 영향과 다각화 유형별로 국제다각화, 조직적 학습간의 상호작용들이 차이가 있는지 여부를 검증할 필요가 있을 것이다.

끝으로 본 연구는 해외 투자한 우리나라 기업들을 분석대상으로 하였다. 앞으로 미국 등 개발국의 다국적기업들을 대상으로 본 연구의 가설들을 검증한다면 기업의 국제다각화, 제품다각화, 조직적 학

습 및 이들 간의 상호작용이 기업의 가치에 미치는 효과가 개발국과 개발도상국 기업들 간에 상이한지 여부와 상이하다면 어떤 변수들이 기업의 가치에 상이한 효과를 미치는가를 알 수 있을 것이다.

참고문헌

- 매일경제신문사(2001), 회사연감.
- 이용석·이재유(1999), "국내외국인투자기업의 기술도입에 관한 연구," *국제경영연구*, 9(2), 205-232.
- 이장호(2001), "글로벌 학습과 기업의 경영성과," *국제경영연구* 12(1): 179-218.
- Agarwal, S. & S. Ramaswami(1992), "Choice of foreign market entry mode: Impact of ownership, location, and internationalization factors," *Journal of International Business Studies*, 23(1): 1-27.
- Anderson, E. & H. Gatignon(1986), "Modes of foreign entry: A transaction cost analysis and propositions," *Journal of International Business Studies*, Fall: 1-26.
- Armstrong, J. S. & T. Overton(1977), "Estimating non-response bias in mail surveys," *Journal of Marketing Research*, 51(7), 71-86.
- Barney, J. B.(1991), "Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*", 17, 99-120.
- Bartlett, C. A. & S. Ghoshal(1987), "Managing across borders: New strategic requirements," *Sloan Management Review*(Summer): 7-17.
- Bell, D.(1973), *The coming of post-industrial society: A venture in social forecasting*, Basic Books: New York.
- Berry, C. H.(1975), *Corporate growth and diversification*, Princeton University Press: Princeton, NJ, Bettis,
- R. A., 1981, "Performance differences in related and unrelated diversified firms," *Strategic Management Journal*, 2: 379-393.
- Black, J. A. & K. B. Boal(1994), "Strategic resources: Traits, configurations and paths to sustainable competitive advantage," *Strategic Management Journal*, 15: 131-148.
- Buckley, P. J. & M. C. Casson(1976), *The future of multinational enterprise*, Holmes & Meier Publishers: New York.
- Buzzell, R. D., B. T. Gale & R. G. M. Sultan(1975), "Market share—a key to profitability," *Harvard Business Review*, January-February, 97-106.
- Caves, R. E.(1982), *Multinational enterprise and economic analysis*. Cambridge University Press: Cambridge, Mass.
- Chandler, A. D.(1962), *Strategy and structure: chapters in the history of the industrial enterprise*, The MIT Press: Cambridge, Mass.
- Chang, S. J., & U. Choi(1988), "Strategy, structure and performance of Korean business groups," *Journal of Industrial Economics*, 37, 141-158.
- Christensen, H. K. & C.A. Montgomery, 1981, "Corporate economic performance: Diversification strategy versus market structure," *Strategic Management Journal*, 2: 327-343.
- Collis, S.(1991), "A resource-based analysis of global competition: The case of the bearings industry," *Strategic Management Journal*, 12(Special Issue), 49-68.
- Comanor, W. S. & T. A. Wilson(1967), "Advertising market structure and performance," *The Review of Economics and Statistics*. Vol. XLIX(4): 423-40.
- Conner, K. R. & C. K. Prahalad.(1996), "A resource-based theory of the firm: Knowledge versus opportunism," *Organization Science*, 7, 477-501.
- Contractor, F. J. & S. K. Kundu(1998), "Modal choice in

- a world of alliances: Analyzing organizational forms in the international hotel sector," *Journal of International Business Studies*, 29(2): 325-57.
- Cullen, J. B., J. L. Johnson & T. Sakano.(1995), "Japanese and local partner commitment to IJVs: Psychological consequences of outcomes and investments in the IJV relationship," *Journal of International Business Studies*, 26(1), 91-115.
- Cyert, R. M. & J. G. March.(1963), *A behavioral theory of the firm*, Prentice Hall, Englewood Cliffs, N. J.
- Davidson, W. H. & D. G. McFetridge.(1985), "Key characteristics in the choice of international technology transfer mode," *Journal of International Business Studies* 16(2), 5-21.
- Drucker, P.(1968), *The age of discontinuity: Guidelines to our changing society*, Harper & Row, New York
- Dubofsky, P. & P. Vadarajan(1987), "Diversification and measures of performance: Additional empirical evidence," *Academy of Management Journal*, 30: 597-608.
- Dunning, J. H.(1977), "Trade Location of Economic Activity and the MNE ; A Search for an Eclectic Approach," in B. Ohlin, et al. (ed.), *The International Allocation of Economic Activity*, Macmillan, London.
- Dyas, G. P. and H. T. Thanheiser(1976), *The Emerging European enterprise-Strategy and structure in French and German firms*. MacMillan Press, London.
- Fagre, N. & L. T. Wells, Jr.(1982), "Bargaining power of multinationals and host government," *Journal of International Business Studies*, Fall: 9-24.
- Fama, E. F.(1976), *Foundations of finance*, Basic Books, Inc., N.Y.
- Gatignon, H. & E. Anderson(1988), "The multinational corporation's degree of control over foreign subsidiaries: An empirical test of a transaction cost explanation," *Journal of Law, Economics, and Organization*, 4(2):305-36.
- Geringer, J. M., Beamish, P.W., & daCosta, R.C.(1989), "Diversification strategy and internationalization: Implications for MNE performance," *Strategic Management Journal*, 10: 109-119.
- Geringer, J. M., S. Tallman & D. M. Olsen(2000), "Product and international diversification among Japanese multinational firms," *Strategic Management Journal*, 21: 51-80.
- Ghoshal, S.(1987), "Global strategy: An organizing framework," *Strategic Management Journal*, 8, 425-40.
- Gimeno, J.(1999), "Reciprocal Threats in Multimarket Rivalry: Staking out 'Spheres of Influence' in the U.S. Airline Industry," *Strategic Management Journal* 20(2): 101-128.
- Grant, R. M.(1987), "Multinationality and performance among British manufacturing companies," *Journal of International Business Studies*, 18(3): 79-89.
- _____.(1991), "The resource-based theory of competitive advantage: Implications for strategy formulation," *California management Review*, 33(3): 114-35.
- Grosse, R.(1996), "International technology transfer in services," *Journal of International Business Studies*, 27(4), 781-800
- Hedlund, G. & D. Rolander.(1990), "Action in heterarchies-New approaches to managing the MNC", In Christopher A. Bartlett, Yves Doz & Gunnar Hedlund, editors, *Managing the global firm*, Routledge, London.
- Hitt, M. A., R. E. Hoskisson & H. Kim(1997), "International diversification: Effects on innovation and firm performance in product diversified firms," *Academy of Management Journal*, 40(4):767-798.
- Hitt, M. A., R. E. Hoskisson & R. D. Ireland(1994), "The mid-range theory of the interactive effects of

- international and product diversification on innovation and performance," *Journal of Management*, 20: 297-326
- Hoskisson, R. E., M. A. Hitt, R. A., Johnson, & D. D. Moesel(1993), "Construct validity of an objective [entropy] categorical measure of diversification strategy," *Strategic Management Journal*, 14: 215-235.
- Hymner, S.(1976), *The international operations of national firms*. MIT Press, Cambridge.
- Itami H., and T. Roehl. 1987. *Mobilizing invisible assets*. Harvard University Press, Boston, Mass.
- Jensen, M. C. & W. H. Meckling(1976), "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure," *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.
- Johanson, J. & J. Vahlne.(1977), "The internationalization process of the firm: A model of knowledge development and increasing foreign commitments," *Journal of International Business Studies*, 8 (Spring/Summer), 23-32.
- Jones, G. R., & C. W. L. Hill(1988), "Transaction cost analysis of strategy-structure choice," *Strategic Management Journal*, 9: 159-172.
- Kim, W. C., P. Hwang & W. P. Burgers(1989), "Global diversification strategy and corporate profit performance," *Strategic Management Journal*, 10(1), 45-57.
- _____ (1993), "Multinationals' diversification and the risk-return tradeoff." *Strategic Management Journal*, 14: 275-286.
- Kim, W. & E. O. Lyn(1986), "Excess market value, the multinational corporation, and Tobin's q-ratio" *Journal of International Business Studies*, 17(1): 119-125.
- _____ (1990), "FDI theories and the performance of foreign multinationals operating in the U.S.," *Journal of International Business Studies*, 21(1): 41-54.
- Kobrin, S. J.(1991), "An empirical analysis of the determinants of global integration," *Strategic Management Journal*, 12(special issue): 17-32.
- Kogut, B.(1985), "Designing global strategies: Profiting from operational flexibility," *Sloan Management Journal*(Fall): 27-38.
- _____ & Harbir Singh(1988), "The effect of national culture on the choice of entry modes," *Journal of International Business Studies*, 19 (3): 411-32.
- _____ & U. Zander(1992), "Knowledge of the firm, combinative capabilities, and the replication of technology," *Organizational Science*, 3(3): 383-97.
- _____ & U. Zander(1993), "Knowledge of the firm and the evolutionary theory of the multinational corporation," *Journal of International Business Studies*, 24, 625-645.
- Lall, S.(1983), "Monopolistic advantages and foreign involvement by U.S. manufacturing industry," *Oxford Economic Papers*, 32(March): 102-22.
- Lane, P. J. & M. Lubatkin(1998), "Relative absorptive capacity and interorganizational learning," *Strategic Management Journal*, 19(5): 461-477.
- Learned, E. P., C. R. Christensen, K. E. Andrews & W. D. Guth(1965), *Business policy: Text and cases*. Irwin, Homewood, Illinois.
- Lecraw, D. J.(1984), "Bargaining power, ownership, and profitability of transnational corporations in developing countries," *Journal of International Business Studies*, Spring/Summer: 27-43.
- Leontiades, J. C.(1986), "Going global-global strategies vs national strategies," *Long Range Planning*, 19, December, 96-104.
- Levitt, B. B. & J. G. March.(1988), "Organizational learning," *Annual Review of Sociology*, 14, 319-340.
- Lustgarten, S. & S. Thomadakis.(1987), Mobility barriers

- and the Tobins q. *Journal of Business*, 60: 519-537.
- Lyles, M. A. & J. Q. Barden(2001), "Trust, organizational control, knowledge acquisition from the foreign parents, and performance in Vietnamese IJVs," *Proceedings presented at the Academy of International Business 2001 Annual Meeting*.
- Mancke, R. B.(1974), "Causes of interfirm profitability differences: A new interpretation of the evidence," *Quarterly Journal of Economics*, LXXXVIII, May, 181-193.
- McGuinness, N. W. & H. A. Conway(1986), "World product mandates: The need for directed search strategies," In Hamid Etemad & Louise Seguin Dulude, editors, *Managing the multinational subsidiary*. Croom Helm, London.
- McDougal, F. M. & D. K. Round(1984), "A Comparison of diversifying and nondiversifying Australian industrial firms," *Academy of Management Journal*, 27, 384-398.
- Mitchell, W., J. M. Shaver & B. Yeung(1992), "Getting there in a global industry: Impacts on performance of changing international presence," *Strategic Management Journal*, 13: 419-32.
- Morck, R. & B. Yeung.(1991), Why investors value multinationality. *Journal of Business*, 64(2): 165-187.
- Nonaka, I. & H. Takeuchi.(1995), *The knowledge-creating company*. Oxford University Press, Oxford.
- Nunnally, J.(1978), *Psychometric theory*. The Free Press, New York.
- Ohmae, K. (1991), *The borderless world*. Fontana, London.
- Palepu, K.(1985), "Diversification strategy, profit performance, and the entropy measure of diversification," *Strategic Management Journal*, 6, 239-255.
- Peteraf, M.(1993), "The cornerstones of competitive advantage: A resource-based view," 14(3), *Strategic Management Journal*, 179-191.
- Porter, M. E.(1980), *Competitive strategy: Technique for analyzing industries and competitors*. Free Press: New York.
- _____.(1985), *Competitive Advantage: Creating and sustaining superior performance*. Free Press, New York.
- _____.(1986), *Competition in global industries*. Harvard Business School Press, Boston, Mass.
- _____.(1990), *The competitive advantage of nations*, Free Press, New York.
- _____. & V. E. Millar.(1985), "How information gives you competitive advantage," *Harvard Business Review*, 63(July-August), 149-160.
- Prahalad, C. K., & Y. L. Doz(1987), *The multinational mission: Balancing local demands and global vision*, The Free Press, New York.
- Prahalad, C. K. & G. Hamel(1990), "The core competence of the corporation", *Harvard Business Review*, 68(3): 79-91.
- Robins, J. A. & M. F. Wiersema(1995), "A resource-based approach to the multibusiness firm: Empirical analysis of portfolio interrelationships and corporate financial performance," *Strategic Management Journal*, 16(4), 277-299.
- Roth, K.(1992), "International configuration and coordination archetypes for medium-sized firms in global industries," *Journal of International Business Studies*, 23(3): 533-49.
- Rugman, A. M.(1981), *Inside the multinationals: The economics of international markets*, Croom Helm, London.
- Rumelt, R. P.(1974), *Strategy, structure, and economic performance*, Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University.

- _____ (1982), "Diversification strategy and profitability," *Strategic Management Journal*, 3, 350-369.
- Sullivan, D.(1994), Measuring the degree of internationalization of a firm. *Journal of International Business Studies*, 25: 325-342.
- Suzuki, Y.(1980), "The Strategy and structure of top Japanese industrial enterprises 1950-1970," *Strategic Management Journal*, 1, 265-291.
- Shoeffler, S., R. D. Buzzell and D. F. Heany(1974), "Impact of strategic planning on profit performance," *Harvard Business Review*, 52(2), March-April: 137-145.
- Simorin, B. L.(1999), "Transfer of marketing know-how in international strategic alliances: An empirical investigation of the role and antecedents of knowledge ambiguity" *Journal of International Business Studies*, 30(3), 463-490.
- Tallman, S. & J. Li(1996), "Effects of international diversity and product diversity on the performance of multinational firms," *Academy of Management Journal*, 39(1), 179-196.
- Teece, D. J., G. Pisano & A. Shuen(1997), "Dynamic capabilities and strategic management," *Strategic Management Journal*, 18(7): 509-534.
- Toffler, A.(1990), *Powershift: Knowledge, wealth and violence at the edge of 21st century*, Bantam Books, New York.
- Wernerfelt, B.(1984), "A resource-based view of the firm," *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180.
- White, R. E. & T. A. Poynter.(1990), "Organizing for world-wide advantage," In Christopher A. Bartlett, Yves Doz & Gunnar Hedlund, editors, *Managing the global firm*, Routledge, London.
- Williamson, O. E. (1975), *Market and hierarchies: Analysis and antitrust implications*, Free Press, N.Y. N.Y.
- Winter, S. G.(1987), "Knowledge and competence as strategic assets," In D. J. Teece, editor, *The competitive challenge*, Ballinger, Cambridge, MA.
- Yigang, P.(1996), "Influences on foreign equity ownership level in joint ventures in Chin," *Journal of International Business Studies*, 27(1): 1-26.
- Yu, C. & K. Ito(1988), "Oligopolistic reaction and foreign direct investment: The case of the U. S. tire and textile industries," *Journal of International Business Studies*, 19(3): 449-60.

International Diversification, Product Diversification, Organizational Learning, Their Interactions, and Firm Value

Jangho Lee*

Abstract

This study examines the relationship between the firm value and Korean firms' international diversification, product diversification, organizational learning and their interactions. Results show that international diversification of the firm has negative effects on firm value and suggest that governance costs could overwhelm the scale and scope economies of multiple markets. The findings also show that the increasing degree of product diversification by the firm has positive effects on firm value, contrary to findings in previous research. Regression results also confirm that the potential for significant interaction of both diversifications is high. Positive effects of the interaction between product and international diversifications suggest economies of scope in application of strategic resources and efficient transaction governance across businesses and national boundaries. Results also show that while organizational learning itself has positive impacts on firm value, the interaction between organizational learning and international diversification has no significant effects on firm value. Finally the findings suggest that transferring organizational knowledge across different units producing different products has negative influences on firm value.

Key words: diversification, learning, value.

* Professor, College of Business Administration, Sogang University.