

해외자회사 CEO 국적과 경영성과 - 현지 경험, 문화적 차이, 기업규모의 영향 -*

최순규

연세대학교 경영대학 교수
(skychoe@yonsei.ac.kr)

이재은

연세대학교 일반대학원 경영학과 박사과정
(sky2u@yonsei.ac.kr)

박영렬

연세대학교 경영대학 교수
(yypark@yonsei.ac.kr)

본 연구에서는 한국에서 활동하는 291개의 외국인 다국적기업 자회사들의 재무적 경영성과를 자산수익률(return on assets, ROA)로서 측정하고, 자회사 CEO의 국적(한국인 대 외국인)이 그러한 성과에 미치는 영향을 분석하였다. 그 결과 자회사 CEO가 현지인이 아니라 모회사에서 파견한 외국인인 경우에, 자회사의 재무적 성과가 저하된다는 증거가 발견되었다. 그러한 경향은 특히 자회사가 한국에서 사업한 기간이 짧은 경우와 모국-피투자국 간 문화적 거리가 큰 경우에 현저하게 나타났다. 그러나 모회사 규모에 따라서 CEO 국적과 자회사 성과 간의 관계가 변화한다는 증거는 발견되지 않았다. 이러한 결과는 외국인 CEO들이 일반적으로 우리나라에서 기업을 경영하는데 많은 어려움을 겪고 있으며, 그러한 어려움은 자회사의 현지 사업경험이 부족하거나 문화적으로 많은 차이가 존재하는 경우에 더욱 크다는 것을 시사한다.

주제어: 국제인사관리, 국제적 인력배치, 자회사 CEO, 자회사 성과, 외국인 비용

1. 서론

국제경영에서 해외자회사에 대한 주재원 파견은 매우 중요한 정책이다(Perlmutter, 1969). 이 주제에 대한 기존 연구들은 대부분 해외자회사에 대한 책임자 및 주재원의 파견 정도(또는 여부)를 결정하는 요인들을 규명하는데 초점을 맞추었다. 그 결과 모회사 규모와 전략, 소유지분, 자회사 크기와 경험, 현지판매 비율, 문화적 거리, 기업집단 소속여부, 글로벌 산업여부 등과 같은 중요한 결정 요인들이 발견되었다(Edstrom and Galbraith, 1977; Gong, 2003; Belderbos and Heijltjes,

2005; Harzing, 2001; 박영렬 외, 2007). 이러한 발견은 자회사에 대한 책임자 및 주재원 파견이 여러 가지 모회사적 요인, 자회사적 요인, 그리고 피투자국적 요인들의 영향을 받는 복잡한 의사결정이라는 것을 시사한다(Bartlett and Ghoshal, 1992; O'Donnell, 2000).

그러나 Gong(2003)의 연구와 같은 예외적인 경우를 제외하고, 자회사 책임자 및 주재원 파견이 자회사 성과에 미치는 영향을 직접적으로 분석한 실증연구는 거의 전무한 실정이다. 그 결과 해외자회사 주재원 파견정책에 대한 많은 연구에도 불구하고, 어떤 조건들 하에서 해외자회사에 모회사 출신 인사들을 배치하는 것이 실제로 자회사 성과 향

논문접수일: 2008. 9 게재확정일: 2009. 6

* 본 연구는 2008년도 연세대학교 경영연구소의 학술연구비 지원에 의하여 이루어졌습니다.

상에 유리한가에 대해서는 명확한 대답이 제시되지 못하고 있다. 이러한 기존 연구의 한계를 극복하는데 기여하고자 본 논문에서는 한국에서 활동하는 해외 다국적기업 자회사들을 대상으로 자회사 책임자(이하 '자회사 CEO'로 칭함)를 모회사가 직접 파견하는 정책이 자회사의 성과에 미치는 영향을 실증적으로 분석한다.

자회사에 대한 주재원 파견은 자회사 CEO 수준, 최고경영팀(top management team) 수준, 전체 종업원 수준 등 여러 가지 차원에서 이루어진다. 본 연구가 그 중 자회사 CEO에 초점을 맞추는 이유는, 자회사 CEO가 자회사의 최고 관리책임자로서 전략적 의사결정 및 장기적 경영 방향의 설정을 통하여 자회사 경영에 매우 심대한 영향을 미칠 수 있으며(Hambrick and Mason, 1984; Miller et al., 2008), 동시에 다국적기업의 국제적 조직에서 본사와 자회사를 연결시켜주는 핵심적인 연결고리의 역할을 수행하기 때문이다(Edstrom and Galbraith, 1977; Bartlett and Ghoshal, 1992).

보다 구체적으로 본 연구에서는 모회사 출신 인사의 자회사 CEO 임명이 자회사의 재무적 성과(ROA)에 미치는 영향을 분석하고, 나아가 자회사의 현지 사업경험, 본국-피투자국 간 문화적 거리, 자회사 규모 등과 같은 상황적 조건들이 자회사 CEO의 파견 정책과 상호작용하여 어떻게 성과에 영향을 미치는가를 고찰한다. 이들 요인들은 기존 연구에서 제시된 CEO/주재원 파견의 주요 결정요인들로서(예컨대, Franko, 1973; Boyacigiller, 1990; Harzing, 2001; Gong, 2003; Belderbos and Heijltjes, 2005), 본 연구는 기존 문헌에서 제시한 이 같은 결정요인들의 타당성을 자회사 경영성과라는 보다 객관적인 기준에 입각하여 검증하

고자 시도하는 것이다. 따라서 본 연구의 결과는 자회사 경영성과를 향상시킬 수 있는 현실성 있는 자회사 CEO 파견정책에 대한 이론을 개발하는데 유용한 시사점을 제공할 수 있을 것으로 기대된다. 또한 본 연구는 실무적으로 한국에서 외국인 경영자들이 외국인비용(the liability of foreignness)을 겪고 있는가를 직접적으로 분석하기 때문에(Hymer, 1976; Zaheer, 1995) 한국 정부의 외국인 투자유치 정책 개발을 위한 가치 있는 정보를 제공하고, 아울러 한국 시장에 진출을 시도하는 다국적기업들에게 자회사 CEO 선정을 위한 보다 적절한 가이드라인을 제공할 수 있을 것이다.

이 논문의 구성은 다음과 같다. 다음절에서는 관련된 기존문헌을 살펴보고 이를 바탕으로 실증분석을 위한 일련의 가설을 도출한다. 그 후에 연구방법론을 설명하고, 다음으로 별도의 절에서 실증분석의 결과를 살펴본 후에, 마지막 절에서는 나타난 결과를 논의하고 연구의 결론을 제시한다.

II. 관련 문헌 검토 및 가설 설정

본 연구에서는 모회사의 해외자회사 CEO 파견 정책이 자회사 경영성과에 미치는 영향을 크게 다음과 같은 세 가지 이론적 관점에 기초하여 고찰한다. 첫째는 대리인이론(Eisenhart, 1989)으로서 이 관점에서는 모회사와 자회사 경영진과의 관계를 '주인-대리인 관계(principal-agent relationship)'로 상정하고, 자회사에 대한 모회사의 인사정책은 근본적으로 대리인인 자회사 경영자들이 모회사의 이익에 반하여 행동할 가능성을 최소화하기 위해서 시행된다고 인식한다(O'Donnell, 2000; Edstrom

and Galbraith, 1977). 둘째, 자원기반 및 지식기반 이론에 따르면 기업특유의 자원(resources)은 지속적 경쟁우위의 원천으로서(Barney, 1991; Grant, 1996), 기업은 일반적으로 그러한 자원을 보다 효율적으로 활용하고자 해외시장에 진출한다(Dunning, 1988). 따라서 해외시장에 기업특유의 자원을 얼마나 효율적으로 이전시킬 수 있는가는 자회사 성과에 중요한 영향을 미치게 된다(Hymer, 1976; Zaheer, 1995). 셋째, 다국적기업 활동의 '글로벌통합과 현지화' 이론에 따르면(Porter, 1986; Douglas and Wind, 1987), 모회사의 해외자회사 관리방식은 해외사업에서 적절한 수준의 글로벌 통합과 현지화를 달성할 수 있도록 결정된다(Bartlett and Ghoshal, 1989). 이 관점은 특히 이 두 가지 상반된 경쟁적 요구가 제품 특성이나 피투자국 사업환경에 따라서 다른 강도로 나타나며(Prahalad and Doz, 1987; Porter, 1986), 신규시장 진입에 있어서 현지화 능력이 투자 성공에 중요한 결정요인임을 강조한다(Douglas and Wind, 1987; Prahalad and Lieberthal, 1998).

이러한 이론적 관점들은 종합적으로 경영성과 향상을 위해서 자회사 CEO가 수행해야 할 중요한 과업들이 무엇인가를 설명한다. 우선 모회사로부터 권한을 위임받은 대리인으로서 자회사 CEO는 모회사의 전사적인 경영목표와 전략에 부합되도록 자회사를 운영할 필요가 있다. 또한 외국인비용(liabilities of foreignness)이 존재하는 해외시장에서 자회사가 현지기업들에 대한 경쟁우위를 확보할 수 있도록 모회사가 축적한 우월한 경영자원을 이전받기 위한 노력을 기울일 필요가 있다(Hymer, 1976; Zaheer, 1995). 그와 동시에 경영의 현지화도 자회사 성과향상에 중요한 조건이

기 때문에(Douglas and Wind, 1987; Prahalad and Lieberthal, 1998), 자회사 CEO는 현지의 경영환경을 잘 파악하여 그에 맞는 적절한 경영전략을 수립하고 시행해야만 한다(Bartlett and Ghoshal, 1992).

앞에서 언급한 세 가지 이론적 관점에 따르면 해외자회사의 성과는 자회사 CEO가 이 세 가지 과업을 얼마나 효율적으로 수행하느냐에 달려있다. 그러나 자회사 CEO는 '제한된 합리성(bounded rationality)'에 구속되는 인간일 뿐만 아니라(Simon, 1957), 이들 과업의 수행에는 내재적인 상충관계(예, 현지화 추구는 모-자회사 간 활동통합 및 지식공유를 어렵게 함)가 존재한다(Bartlett and Ghoshal, 1989; Doz and Prahalad, 1986). 따라서 이들 각 과업을 성공적으로 수행할 수 있는 능력은 자회사 CEO의 개인적 특성에 따라서 영향을 받게 되는데, 기존 연구들은 특히 CEO의 국적(또는 모회사로부터 파견 여부)을 중요한 결정요인으로서 제시하였다. 즉 다국적기업의 주재원 파견 정책에 대한 실증연구들은 모회사의 전략과 경영시스템을 잘 이해하는 모회사 파견 경영자들이 일반적으로 모-자회사 간의 활동통합 및 지식이전을 더 성공적으로 수행할 수 있으며, 피투자국의 사정에 능통한 현지인 경영자들이 자회사 경영의 현지화를 더 효과적으로 추진할 수 있다는 증거를 발견하였다(Edstrom and Galbraith, 1977; Doz and Prahalad, 1986; Boyacigiller, 1990; Scullion, 1994; Harzing, 2001).

이러한 사실은 이론적으로 모회사의 자회사 CEO 임명 정책이 자회사의 경영성과에 영향을 미치는 중요한 요인이지만, 그 실제적 영향은 매우 복잡하며 여러 가지 상황적 조건에 따라서 달라질 수 있음을 시사한다. 본 연구에서는 그러한 상황적 조건

으로서 '현지시장 경험정도,' '문화적 거리,' 그리고 '기업 규모'를 고려한다.

우선 현지시장에 대한 중요한 지식은 암묵적인 성격을 가지고 있어서 직접적인 사업경험을 통해서만 축적가능하다(Johanson and Vahlne, 1977; Hennart, 1988). 그러므로 해외자회사가 설립된 기간이 짧아서 현지시장에 대한 경험이 충분하지 않은 경우, 자회사는 현지에서 새롭게 발생하는 문제들에 적절히 대처할 수 있는 축적된 조직적 지식이 부족할 것이다(Luo and Peng, 1999; Delios and Beamish, 2001). 그러한 경우는 현지화된 경영능력이 자회사 성과에 중요한 영향을 미치게 되므로 자회사 CEO를 모회사에서 파견하는 것보다, 피투자국의 경영환경을 잘 이해하는 현지인을 CEO로 임명하는 것이 자회사의 성과 향상에 유리할 수 있다(Franko, 1973).

비슷한 맥락에서, 문화란 오랜 경험을 통하여 형성된 한 사회집단의 구성원들이 공유하는 지식, 믿음, 예술, 도덕, 법률 등의 복잡한 총체로서(Tylor, 1871), 외부자가 쉽게 이해하기 곤란한 특유한 가치, 규범, 행동양식, 커뮤니케이션 방법 등이 포함된다(Triandis, 1994). 따라서 모국-피투자국 간에 문화적 차이가 크다면 외국인 CEO는 그러한 현지 문화의 특수성을 잘 이해하지 못하여 현지사업을 운영하는데 있어서 많은 시행착오를 일으킬 가능성이 크다. 그러나 문화적 차이가 적다면 경영 현지화의 필요성이 상대적으로 감소하므로, 자회사 CEO를 모회사에서 파견하여 본-자회사 간 경영활동 통합 및 지식이전을 촉진시키는 것이 자회사 성과에 더 긍정적인 영향을 미칠 수 있다.

끝으로 규모가 큰 기업은 일반적으로 업무가 분화되어 있고, 전문화된 그룹과 부서들이 존재하며(Quinn and Cameron, 1983), 외부의 부정적

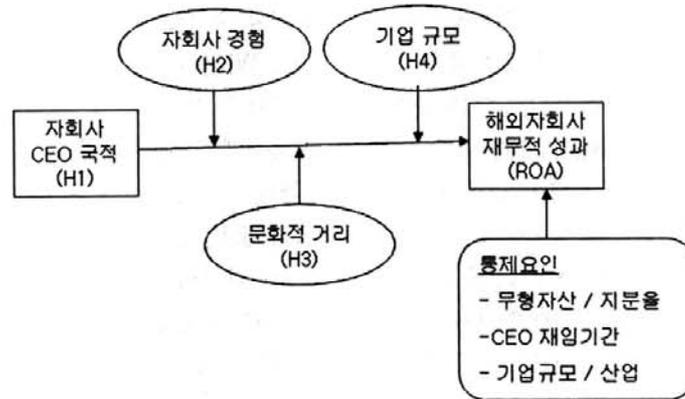
영향을 완화시킬 수 있는 '조직여유(organizational slack)'를 가진다(Thompson, 1967; Pfeffer and Salancik, 1978). 따라서 외국인 CEO는 모회사와 긴밀한 협력관계를 유지하면서도 동시에 권한 위임과 전문가 자문 등을 통하여 자회사 경영의 현지화 요구에 효과적으로 대처할 수 있을 것이다. 반면에 대부분 중소기업 CEO는 전체적인 업무를 직접 관할하고 잉여자원도 부족하기 때문에(Hannan and Freeman, 1984), CEO 리더십과 경영능력이 경영성과에 보다 직접적인 영향을 미치게 된다(Roure and Maidique, 1986). 그러므로 현지 경영환경에 익숙하지 못한 외국인 CEO가 가지는 불리한 기업 규모가 작을수록 현저하게 나타날 가능성이 있다.

이상의 논의에 기초하여 본 연구에서는 <그림 1>과 같이 외국인 투자기업의 재무적 성과는 자회사 CEO의 국적에 의하여 영향을 받지만, 그러한 관계는 자회사의 경험, 모국-피투자국 간의 문화적 거리, 기업 규모 등에 따라서 변화된다는 연구모형을 제시하고, 이를 실증분석을 통하여 검증하고자 한다.

2.1 자회사 CEO의 국적

성공적인 국제화를 위해서 다국적기업은 통합과 현지화의 상반된 요구를 적절히 조화시킬 수 있어야 한다(Prahalad and Doz, 1987). 그런데 해외자회사 CEO를 모회사에서 파견하느냐 아니면 현지인을 임명하는가의 선택에 따라서 기업이 이들 요구에 대응할 수 있는 조직적 능력은 달라질 수 있다(Harzing, 2001; Zeira, 1976; Tung, 1982).

우선 모회사에서 자회사 CEO를 파견하는 경우, 해당 CEO는 모회사의 경영목표, 업무수행 방식, 조직문화 등을 잘 이해하고 있으므로 자연스럽게



〈그림 1〉 연구 모델

해외자회사의 활동을 모회사의 의도에 맞도록 운영할 수 있다(Doz and Prahalad, 1986). 즉, 모회사 출신 자회사 CEO는 자회사를 효과적으로 통제할 수 있도록 도와주는 대리인으로서의 역할을 수행할 수 있을 뿐만 아니라(Boyacigiller, 1990; Egelhoff, 1984), 모회사의 가치나 목표를 자회사 직원들에게 전파하여 모-자회사 간 신뢰를 증대시키는데 기여할 수 있다(Gong, 2003). 따라서 효율적인 지식의 공유, 효율적인 활동조정이 가능해져 자회사 성과가 향상될 가능성이 있다(Bartlett and Ghoshal, 1989). Gong(2003)은 이러한 관점과 일관되게 일본계 해외직접투자에서 자회사 CEO가 일본인인 경우 노동생산성이 향상된다는 증거를 발견하였다. 그렇지만, 모회사 출신 자회사 CEO는 일반적으로 자신의 경력이 모회사에 높게 연관되어 있기 때문에 자회사 직원이나 업무에 대한 애착이 상대적으로 적으며(Zeira, 1976; Tung, 1982), 현지의 사업 환경을 잘 이해하지 못하여 자회사 경영에 실패할 위험도 가지게 된다(Perlmutter, 1969; Broidy and Chrisman, 1991).

반대로 피투자국 출신 자회사 CEO는 현지의 상

황을 잘 이해하므로, 현지 고객의 특유한 요구나 기호 등에 보다 잘 대응할 수 있는 제품/서비스를 개발하고, 자회사 직원들도 보다 효율적으로 관리할 수 있다(Perlmutter, 1969). 그 결과 자회사는 성공적인 현지화를 통하여 경영성과를 높일 수 있다(Prahalad and Doz, 1987; Douglas and Wind, 1987). 그렇지만 동시에 그러한 CEO는 모회사의 경영전략이나 업무수행 방식에 대한 이해가 상대적으로 부족하며(Zeira, 1976; Tung, 1982), 모회사의 직원들과 공유하는 '사회적 지식(social knowledge)'이 적기 때문에, 모-자회사간에 효율적인 커뮤니케이션과 활동조정이 어려워질 수 있다(Scullion, 1994; Doz and Prahalad, 1986; Bartlett and Ghoshal, 1989). 현지인 출신 CEO가 가지는 그러한 한계점들로 인하여, 자회사 성과가 저해될 가능성이 있는 것이다.

본 연구에서는 모회사의 자회사 CEO 파견이 자회사 성과에 미칠 수 있는 이러한 두 가지 상반된 영향 가운데, 한국적인 상황에서는 부정적인 영향이 더 클 것으로 예측한다. 그 근거는 크게 두 가지이다. 첫째, 외국인비용(the liability of

foreignness)에 대한 실증연구들은 일반적으로 외국인 경영자들이 피투자국에서 많은 불이익을 겪으며 그로 인해 높은 경영비용을 지불한다는 증거를 제시하였다(Miller and Parke, 2002; Zaheer and Mosakowski, 1997; Mitchell et al., 1994). 둘째, 한국경제는 전통적으로 정부의 활발한 시장개입과 대기업들(특히 재벌그룹들)의 강력한 시장지배력으로 인해 외국인들에게 이해되기 어려운 시장 특수성이 높은 편이며(Kim, 1997), 법적인 규제 차원에서 외국인기업에 대한 차별이 심한 것으로 평가되고 있다.¹⁾ 따라서 모회사에서 파견된 CEO가 비록 모회사와의 지식공유 및 커뮤니케이션에 유리하다 하더라도 그에 따른 긍정적인 영향보다는 한국 시장의 특수성과 비개방성으로 인해 발생하는 부정적 영향이 더 클 가능성이 높다.

가설 1: 자회사 CEO가 모회사로부터 파견된 경우보다는 현지인 출신 경영자인 경우에 자회사의 재무적 성과가 높을 것이다

2.2 자회사의 경험

해외자회사는 피투자국에서의 직접적인 사업경험을 통해 현지고객의 특유한 요구·기호 및 여러 제반 경영환경에 효과적으로 대응할 수 있는 지식을 획득하게 된다(Eriksson et al., 1997). 그러한 지식은 '실행학습(learning-by-doing)'을 통하여 자회사 조직에 루틴(routine)으로서 저장되어, 향후 유사한 문제가 발생하였을 경우에 효과적으로

대처할 수 있도록 불러내어 활용되게 된다(Nelson and Winter, 1982). 따라서 현지경험이 많은 자회사들은 일반적으로 보다 높은 문제해결능력을 보유하게 되고, 그 결과 성과가 향상되는 경향을 나타낸다(Luo and Peng, 1999; Delios and Beamish, 2001; Li, 1995).

이러한 사실은 자회사의 현지사업 경험이 적을수록 자회사 CEO를 모회사에서 파견하는 것보다는 현지인을 임명하는 것이 유리하다는 것을 시사한다. 경험이 적은 자회사는 현지시장에서 발생하는 문제들을 해결하는데 도움을 줄 수 있는 조직루틴을 상대적으로 적게 가지고 있다. 따라서 피투자국에서 직면하는 여러 상황에 대한 루틴화된 대처능력이 부족할 수 있다. 그런 경우에 자회사 CEO는 현지에서 발생하는 개별적인 문제들에 대하여 대내외적인 상황을 정확히 분석하고 적합한 새로운 대응방안을 '사려깊게 선택(deliberate choice)'하는 전략가로서의 역할을 더 잘 수행할 필요가 있다(Nelson and Winter, 1982, pp. 82-85). 일반적으로 그 같은 분석과 선택은 현지상황에 능통한 현지인 CEO에 의하여 더 효과적으로 이루어질 수 있다. 반면에 만일 자회사가 오랜 기간 피투자국에서 사업을 영위하여 조직 내에 풍부한 문제해결 루틴들을 내재하고 있다면, 자회사 CEO는 그러한 루틴들을 활용하여 향후에 발생하는 문제들에 비교적 용이하게 대처할 수 있다. 그러므로 설령 모회사에서 파견된 외국인 CEO이더라도, 현지사정에 익숙하지 못하여 발생하는 자회사 운영상의 시행착오가 감소될 수 있을 것이다.

1) 예를 들어 IMD 발행 *The World Competitiveness Yearbook*은 2002년도 기준으로 국내 법제도가 외국기업을 차별하는 정도에서 한국이 조사대상 49개 기업 가운데 5위를 차지하는 것으로 평가했다. 또한 동 보고서는 2004년의 경우 정부의 자국경제 보호주의가 외국기업에게 부정적인 영향을 미치는 정도에서 한국이 60개국 중 8위를 차지하고, 국내 환경이 전반적으로 외국기업이 사업을 하기에 호의적인 정도에서 32위를 차지하는 것으로 발표했다.

결론적으로 자회사 CEO의 국적이 자회사 성과에 미치는 영향은 자회사가 가진 현지경험의 정도에 따라서 달라질 수 있다. 일반적으로 자회사 경험이 적을수록 모회사가 자회사 CEO를 파견하는 정책보다는 현지인 출신 CEO를 활용하는 정책이 자회사 성과에 상대적으로 긍정적인 영향을 미칠 것이다. 그러나 자회사의 경험이 증가하면 모회사 파견 CEO와 현지인 출신 CEO가 자회사 성과에 미치는 영향의 차이는 점차 감소할 것이다.

가설 2: 모회사의 자회사 CEO 임명 정책은 자회사의 사업경험과 상호작용하여 자회사 성과에 영향을 미칠 것이다. 자회사 사업을 영위한 경험이 적을수록 모회사가 자회사 CEO를 파견하는 것보다 현지인 CEO를 임명하는 경우에 자회사의 재무적 성과가 높을 것이다. 하지만 자회사의 경험이 축적되면 모회사의 자회사 CEO 파견이 자회사 성과에 미치는 부정적 영향은 감소할 것이다.

2.3 문화적 거리

모회사의 자회사 CEO 파견 여부와 경영성과 간의 관계는 모국-피투자국 간의 문화적 거리에 의해서도 영향을 받을 것이다. 문화적 거리는 두 국가 간 문화적 차이 정도를 의미하는 용어로서(Kogut and Singh, 1988), Johanson and Vahlne (1977)가 제시한 '심리적 거리(psychic distance)', 즉, "본-자회사 간 정보의 흐름을 방해하는 제반 요인들의 합(p. 24)"과 유사한 개념이다. 피투자국의 문화가 본국의 문화와 현저하게 다른 경우, 모회사가 개발한 기술 노하우나 경영기법 등을 해외

자회사에게 그대로 이전시키기가 어렵다(Hofstede, 1980). 따라서 제품/서비스 그리고 마케팅 방법을 현지의 문화적 특성에 맞도록 수정하고(Douglas and Wind, 1987) 조직관리 방법들도 현지화해야 할 필요성이 커진다(Rosenzweig and Nohria, 1994).

그러한 현지대응은 모회사에서 파견한 자회사 CEO보다는 피투자국의 문화를 잘 이해하고 있는 현지인 CEO가 더 성공적으로 수행할 가능성이 높다. 모회사 파견 CEO는 현지인 CEO에 비하여 모회사의 경영방식을 이해하고 모-자회사 간 지식을 효율적으로 공유할 수 있는 능력이 우수할 수 있지만(Egelhoff, 1984; Doz and Prahalad, 1986; Boyacigiller, 1990), 문화적 거리가 크다면 자회사 경영방식을 현지화시켜야 할 필요성이 더 커지기 때문에 그러한 장점이 자회사 경영성과에 미치는 긍정적 영향은 약화되게 된다. 반면에 단일 문화적 거리가 적다면 모회사의 기술노하우나 경영방식을 자회사에 크게 수정하지 않고도 적용할 수 있으므로, 모회사 출신 자회사 CEO는 모회사에서 축적한 경험과 경영노하우를 활용하여 비교적 용이하게 자회사를 운영할 수 있을 것이다.

가설 3: 모회사의 자회사 CEO 임명 정책은 모국-피투자국 간의 문화적 거리와 상호작용하여 자회사 성과에 영향을 미칠 것이다. 문화적 거리가 클수록 모회사가 자회사 CEO를 파견하는 것보다 현지인 CEO를 임명하는 경우에 자회사의 재무적 성과가 높을 것이다. 하지만 문화적 거리가 적어지면 모회사의 자회사 CEO 파견이 자회사 성과에 미치는 부정적 영향은 감소할 것이다.

2.4 기업 규모

중소기업 조직에 비하여 대기업 조직은 일반적으로 복잡하기 때문에 업무의 전문성과 책임경영을 실현하기 위하여 기능별 또는 제품 별로 부서화가 진전되어 있으며, CEO의 과중한 관리업무를 감소시키기 위하여 의사결정 권한도 중하위 관리자들에게 더 많이 위양된다(Quinn and Cameron, 1983; Daft, 2001). 대기업은 또한 상대적으로 풍부한 조직적 잉여자산(slack)을 보유하고 있기 때문에 외부적 충격으로부터 핵심활동을 보호할 수 있는 능력이 우수하다(Thompson, 1967; Hannan and Freeman, 1984).

이 같이 대기업이 가지는 조직적 다원성과 복잡성으로 인하여, 규모가 큰 해외자회사에서 외국인 CEO가 내리는 의사결정은 실행으로 옮겨지는 과정에서 많은 검토와 조정이 이루어질 가능성이 높다. 예를 들어, 현지 사정에 어두운 외국인 CEO는 의사결정 과정에서 기업 내의 마케팅, 조직, 재무 전문가들에게 자문을 받을 수 있다. 또한 대기업에서 중간 관리층은 최고경영층에서 내린 일반적 지시를 구체적인 행동계획으로 변환하는 역할을 수행하기 때문에(Uyterhoeven, 1989; Bower, 1970), 설령 외국인 CEO가 잘못된 지시를 내리더라도 실행과정에서 전문적 중간관리자들이 보다 현지사정에 맞도록 실행방안을 수립할 수 있다. 아울러 대기업은 외국인 CEO가 내리는 잘못된 의사결정(예, 현지 사정에 맞지 않는 광고 전략)에 따른 부정적 영향이 최소화되도록 사후조치(예, 신속히 보다 현지에 맞는 새로운 광고를 제작)를 취할 수 있는 충분한 인적, 물적 자원을 보유할 가능성이 크다.

반면에 중소기업은 대기업에 비하여 조직의 분화가 적고 전문가 집단도 덜 형성되어 있으며, 대부분

업무를 CEO가 직접 감독하는 조직체계를 가지고 있다(Quinn and Cameron, 1983). 따라서 외국인 CEO가 주요 의사결정에서 전문적 스태프의 도움을 받을 여지가 적으며, 일단 내려진 의사결정이 집행과정에서 의도와 다르게 조정되거나 왜곡될 가능성도 적다. 또한 중소기업은 조직적 잉여자산이 크지 않기 때문에, 외국인 CEO가 잘못된 의사결정을 내리는 경우 그 결과가 경영성과에 미치는 영향은 보다 직접적일 수 있다(Hannan and Freeman, 1984; Roure and Maidique, 1986). 그러므로 대기업에 비하여 중소기업에서 외국인 CEO의 국적이 경영성과에 미치는 영향이 클 가능성이 있다.

가설 4: 모회사의 자회사 CEO 임명 정책은 자회사 규모와 상호작용하여 자회사 성과에 영향을 미칠 것이다. 자회사 규모가 작을수록 모회사가 자회사 CEO를 파견하는 것보다 현지인 CEO를 임명하는 경우에 자회사의 재무적 성과가 높을 것이다. 하지만 자회사 규모가 적어지면 모회사의 자회사 CEO 파견이 자회사 성과에 미치는 부정적 영향은 감소할 것이다.

III. 연구 방법

3.1 표본과 자료수집

본 연구의 대상이 되는 기업은 제조업에 종사하는 외국인 투자기업으로서, 외국인이 주식시장에서 포트폴리오 투자를 위하여 국내 기업의 주식을 취득한 경우와 외국인 주주가 기업이 아닌 개인인 경

우를 제외하였다. 또한 외국인 투자지분이 5% 미만인 기업들과 설립된 지 최소한 1년이 경과되지 않은 기업들을 제외하였다. 그러한 조건을 만족시켜주는 기업에 대한 정보는 Korea Data Bank社에서 2004년 1월에 발간한 『주한외국업체총람 2004』에서 획득되었다.

이 출판사는 산업자원부에서 발간한 『외국인투자기업현황』 자료를 바탕으로 1997년부터 직접 기업 인터뷰 방식을 통해 자료를 수집하여 이 총람을 1-2년 마다 출판하여 왔다. 본 연구에서 이용된 총람은 2003년 6월말 산업자원부가 발표한 『외국인투자기업현황』을 기준으로 제작된 것으로서, 외국인 투자기업의 국문, 영문명칭, 설립년도, 업종, 외국인 주주의 명칭과 지분율, CEO 성명 등의 정보가 비교적 상세히 수록되어 있다.

이 총람에는 위의 선정조건을 만족시키는 413개의 외국인 투자기업이 포함되어 있었다. 그러나 총람에서는 외국인 투자기업의 당기순이익, 연구개발비, 광고선전비, 설립방법 등과 같은 기업 정보가 제공되지 않기 때문에, 그러한 정보는 ㈜한국신용평가정보의 상업용 데이터베이스인 KIS LINE으로부터 획득하였다. 그렇지만 총람과 KIS LINE에서 외국 모회사, 자회사 CEO 등에 대한 정보가 없거나 설립방법, 재무상황 등에 대한 정보가 불충분한 122개 기업이 발생하여서 최종적인 표본의 수는 291개가 되었다.

이들 기업의 산업적 분포를 살펴보면, 화학(25.1%), 기계장비(15.8%), 그리고 전자산업(11.0%)에 종사하는 기업들의 비중이 높았으며, 나머지 산업에는 비교적 고르게 기업들이 분포되어 있었다. 규모별로는 2002년과 2003년 평균치 기준으로 총자산이 1조원이 넘는 기업이 2.4%, 5천억원 이상~1조원 미만이 2.8%, 1천억원 이상~5천억 미만이 15.1%,

500억원 이상~1천억 미만이 17.5%, 100억원 이상~500억원 미만이 37.5%, 50억 이상~100억원 미만이 15.1%, 50억원 미만이 9.6%이었다.

3.2 종속변수 및 통계기법

본 연구의 종속변수는 외국인 투자기업의 재무적 경영성과로서 이는 구체적으로 '총자산에 대한 당기순이익률'을 의미하는 ROA(return on assets)로 측정하였다. ROA는 기존의 국제경영학 연구에서 해외사업 성과를 측정하기 위하여 널리 사용하는 변수이다(Click, 2005; Wan and Hoskisson, 2003). 따라서 본 연구에서 각 외국인 투자기업의 2003년도와 2004년의 ROA(당기순이익/총자산)의 평균으로 자회사 경영성과를 측정하였다. 자회사 CEO 국적이 이러한 종속변수에 미치는 영향은 다중회귀분석 기법을 통하여 분석하였으며(가설 1), 자회사 CEO국적과 다른 변수들 간의 상호작용 효과에 대한 분석은 조절회귀분석(moderated regression analysis) 기법을 통해서 이루어졌다(가설 2-4).

3.3 독립변수

모회사의 자회사 CEO 파견 여부는 『주한외국업체총람 2004』에 나타난 CEO 정보를 활용하여 측정하였다. 이 총람은 2004년에 발간되었지만, 그해 1월에 출판되었으며 산업자원부에서 2003년에 발표한 외국인투자기업현황을 기초로 제작되었다. 그러므로 이 총람에 기록된 CEO들은 실질적으로 2003년에 소속회사에 재직하였다고 볼 수 있다.

보다 구체적으로 자회사 CEO가 모회사로부터 파견되었는지의 여부는 해당업체 CEO의 성명이 한국인인가 아닌가의 여부로 판단하였다. 이러한

방법은 기존 연구에서 채용된 방법으로서(Gong, 2003; Harzing, 2001), 한국인의 이름과 외국인의 성명이 거의 명확하게 구분이 되기 때문에 상당한 신뢰성을 가진다. 따라서 총람에서 해당 기업 CEO의 성명이 외국인인 경우에는 '1'의 값을 가지고, 한국인 성명을 가진 경우에는 '0'의 값을 갖도록 변수를 코딩하였다. 그 후 표본 기업들 전체를 대상으로 각사의 인사담당 부서에 직접 전화를 하여 CEO 국적, CEO의 모회사로부터 파견 여부, CEO로서의 재임기간 등을 문의하였다. 그 결과 대부분 CEO의 국적은 총람의 내용과 일치하였고, 외국인 CEO는 모두 본사에서 파견되었음이 확인되었다. 다만 소수의 경우 총람의 CEO 정보가 잘못된 경우가 발견되어 이를 올바르게 수정하였다.

한편, 해외자회사의 피투자국(한국)에서의 사업 경험은 외국인 투자기업이 한국에 진출한 年數(즉, '2003년-설립년도')로 계산하였으며, 문화적 거리는 다음과 같은 Kogut and Singh(1988)의 지수를 활용하였다.

$$CD_j = \sum_{i=1}^4 \left\{ (I_{ij} - I_{ik})^2 / V_i \right\} / 4$$

CD_i : j 국가와 한국 간의 문화적 거리

I_{ij} : j 국가의 i 차원의 문화지수

I_{ik} : 한국(k)의 i 차원의 문화지수

V_i : i 문화차원의 분산

3.4 통제변수

본 연구의 모델에서는 그 밖에 자회사 성과에 영향을 미칠 수 있는 다음과 같은 통제요인들을 포함하였다. 우선 기존 연구들은 해외직접투자 성과에

중요한 영향을 미치는 기업적 요인으로서 기업의 무형자산을 제시하고(Dunning, 1988; Hennart, 1990), 이를 대개 연구개발집중도와 광고집중도로써 측정하였다(Delios and Beamish, 2001; Shrader, 2001). 따라서 본 연구에서는 자회사의 '연구개발집중도'를 2002년과 2003년 기간의 매년 총매출액 대비 연구개발비 비율의 평균으로서 측정하고, '광고집중도'도 동일 기간에 대해서 총매출액 대비 광고선전비 비율의 평균으로서 측정하였다.

또한 기존 연구에서 소유지분 비율도 기업의 성과와 연관성을 가지는 것으로 나타났으므로(Delios and Beamish, 2001; Dhanaraj and Beamish, 2004), 해당 자회사에 대해서 해외모회사가 소유한 지분비율을 측정하였다. 한편 자회사 CEO가 해당 자회사에서 최고경영자로서 재임한 기간도 자회사 성과에 영향을 미칠 수 있다. 왜냐하면 자회사의 최고관리자로서의 경험 축적은 현지실정에 맞는 자원배분 및 전략적 의사결정, 그리고 조직운영 능력을 향상시키기 때문이다(Penrose, 1959; Johanson and Vahlne, 1977). 끝으로 기업규모는 2003년도 기준으로 각 기업의 종업원 수로 측정하였고, 산업의 영향을 통제하기 위하여 한국 표준산업분류 2자리 기준으로 10% 이상의 표본기업이 속하는 3개의 산업(화학, 기계장비, 전자)에 대하여 1과 0의 값을 가지는 산업 더미변수들을 추가하였다. 자회사 종업원 및 산업에 관한 자료는 KIS LINE에서 획득하였다.

IV. 분석 결과

본 연구의 실증분석에 사용된 독립 변수들의 기

초통계량 및 이들 변수들 간의 상관계수는 <표 1>에 제시되어 있다. 이 표에 나타난 바와 같이 독립 변수 간의 상관계수들은 만족할만한 수준에 머물러 있었으며, 본 연구에서 실시한 모든 회귀분석에서 다중공선성(multicollinearity)의 정도를 측정하는 VIF 지수는 최대값이 1.482로서 허용 범위인 10을 넘지 않았다.

최종적인 회귀분석 결과는 <표 2>에 제시되어 있다. 가설 2-4는 두 독립변수들 간의 상호작용 효과를 검증하기 때문에, Aiken and West(1991)이 제시한 바와 같이 더미변수를 제외한 모든 연속 독립변수들에 대하여 각 측정치에서 평균값을 마이너스(-)하는 센터링(centering) 기법을 적용하였다. 이 방법은 독립변수들이 가진 회귀계수의 크기나 유의성에 영향을 미치지 않으면서 상호작용변수(interaction variable)들 간의 상관관계를 낮추어 주기 때문에 회귀분석에서 다중공선성 문제를

완화시키는데 기여한다(Aiken and West, 1991).

<표 2>에서 모델 1은 상호작용변수 없이 독립 변수들과 통제변수들만을 포함하여 회귀분석을 실시한 결과이며, 모델 2, 3, 4는 각각 CEO 국적과 자회사 경험 간, CEO 국적과 문화적 거리 간, 그리고 CEO 국적과 기업 규모 간에 대한 상호작용 변수들을 포함한 회귀분석의 결과이다. 마지막으로 모델 5는 이 세 개의 상호작용변수들을 모두 포함한 회귀분석의 결과를 보여준다.

우선 모델 1을 살펴보면 외국인 CEO의 임명은 유의적인 부정적 영향을 재무적 성과에 미치고 있었다($p < 0.05$). 그럼으로 자회사 CEO 국적의 영향에 대한 가설 1은 지지되었다. 또한 이 모델에서 자회사 경험과 문화적 거리도 자회사 성과에 유의적인 긍정적 영향을 미치고 있었다($p < 0.05$). 그런데 문화적 거리가 클수록 자회사 성과가 높다는 것은 예상치 않은 결과이기 때문에, 그 이유를 조

<표 1> 기초 통계량 및 상관계수

	평균	표준 편차	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪
① CEO 국적	23.02	42.17	1										
② 자회사 경험	14.80	9.47	-.12**	1									
③ 문화적 거리	2.67	0.72	-.03	.06	1								
④ 연구집중도(%)	0.04	1.27	-.001	-.08	.02	1							
⑤ 광고집중도(%)	1.08	2.66	.14**	.07	.05	-.003	1						
⑥ 모회사지분율	70.20	30.43	.40***	-.11**	-.01	.004	.13**	1					
⑦ CEO 재임기간	7.48	6.44	-.24***	.20***	.05	-.07	-.05	-.20***	1				
⑧ 자회사 규모	305.2	754.0	.02	.16***	.001	-.007	.03	-.10*	-.08	1			
⑨ 화학	25.10	43.40	.07	.15***	-.06	-.004	.22***	-.07	-.17***	-.02	1		
⑩ 기계장비	15.80	36.50	-.01	-.05	.005	-.01	-.11**	.11*	.07	.04	-.25***	1	
⑪ 전자	11.00	31.33	-.11*	-.10*	.13**	.13**	-.12**	-.07	.003	-.02	-.20***	-.15***	1

(주) * $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$ (양측검정)

〈표 2〉 회귀분석 결과

	모델 1	모델 2	모델 3	모델 4	모델 5
상수	.077*** (8.577)	.079*** (8.797)	.078*** (8.664)	.077*** (8.548)	.080*** (8.8801)
CEO 국적	-.035** (-2.312)	-.029* (-1.915)	-.036** (-2.403)	-.035** (-2.334)	-.030** (-1.996)
자회사 경험	.002** (2.355)	.001 (1.177)	.001** (2.328)	.002** (2.520)	.001 (1.232)
문화적 거리	.018** (2.285)	.019** (2.386)	.028*** (3.022)	.019** (2.380)	.030*** (3.196)
연구 집중도	.004 (.856)	.003 (.623)	.003 (.652)	.004 (.844)	.002 (.390)
광고 집중도	-.006*** (-2.811)	-.007*** (-3.045)	-.006*** (-2.702)	-.006*** (-2.787)	-.006*** (-2.938)
모회사 지분율	.001*** (4.552)	.001*** (4.532)	.001*** (4.559)	.001*** (4.545)	.001*** (4.531)
CEO 재임기간	1.044E-4 (.110)	1.314E-4 (.139)	7.736E-5 (.082)	4.516E-5 (.047)	5.131E-5 (.054)
자회사 규모	4.153E-6 (.537)	6.838E-6 (.878)	2.653E-6 (.344)	-1.229E-6 (-.137)	5.375E-7 (.060)
화학	-.006 (-.448)	-.010 (-.680)	-.008 (-.573)	-.006 (-.413)	-.011 (-.792)
기계장비	-.037** (-2.209)	-.037** (-2.255)	-.035** (-2.101)	-.036** (-2.200)	-.035** (-2.142)
전자	-.055*** (-2.857)	-.062*** (-3.161)	-.058*** (-3.002)	-.055*** (-2.841)	-.064*** (-3.317)
CEO 국적 × 자회사 경험		.003** (2.093)			.004** (2.268)
CEO 국적 × 문화적 거리			-.036** (-2.022)		-.035** (-2.015)
CEO 국적 × 자회사 규모				2.120E-5 (1.187)	1.987E-5 (1.112)
R ²	.139	.152	.151	.143	.169
(Adjusted R ²)	.105	.115	.114	.106	.127
Δ R ²		.013**	.012**	.004	.030**
모델 F	4.079***	4.149***	4.121***	3.862***	4.022***

(주) 회귀계수는 비표준화계수이며, 괄호 안은 t 값
* p < 0.10, ** p < 0.05, *** p < 0.01 (양측검정)

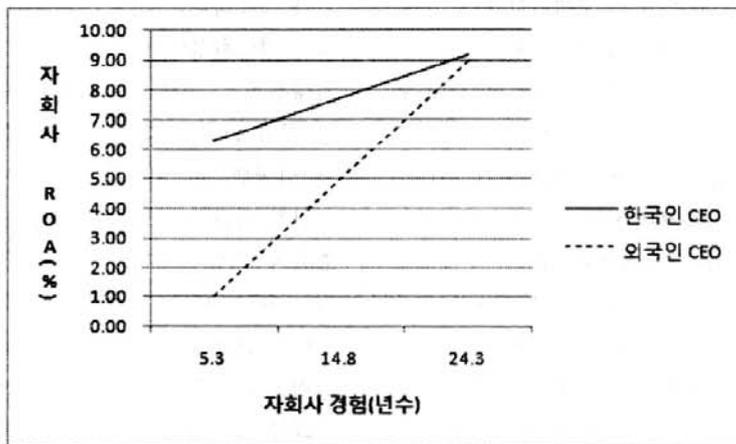
사하기 위하여 상대적으로 샘플 수가 많은 미국 (33.3%), 일본(27.5%), 유럽(37.8%) 기업들의 평균 ROA(자산수익률)를 조사하였다. 그 결과 미국기업들의 평균 ROA는 6.8%, 일본기업들은 5.6%, 유럽기업들은 5.7%로 나타났다(전체 ROA 평균은 5.6%). 따라서 나타난 결과는 문화적 거리가 상대적으로 큰 미국계 기업들의 수익률이 상대적으로 높기 때문인 것으로 추측된다.²⁾

다음으로 모델 2에서는 CEO 국적과 자회사 경험의 상호작용을 측정하는 변수(CEO 국적 × 자회사 경험)를 포함한 회귀분석을 실시하였다. 그 결과 이 변수의 회귀계수는 유의적인 양의 값을 가지고 있었다($p < 0.05$). 이러한 상호작용 효과를 Aiken and West(1991)에 제안한 simple slope analysis 방법을 통하여 도시하면 <그림 2>와 같다. 가설 2에서 예측한 바와 같이 자회사 경험이 적은 경우에 외국인 CEO보다는 한국인 CEO를 임명하는 것이 자회사 성과에 더 긍정적인 영향을 미치며, 그러한

성과 차이는 자회사 경험이 증가하면 점차 감소됨을 알 수 있다.

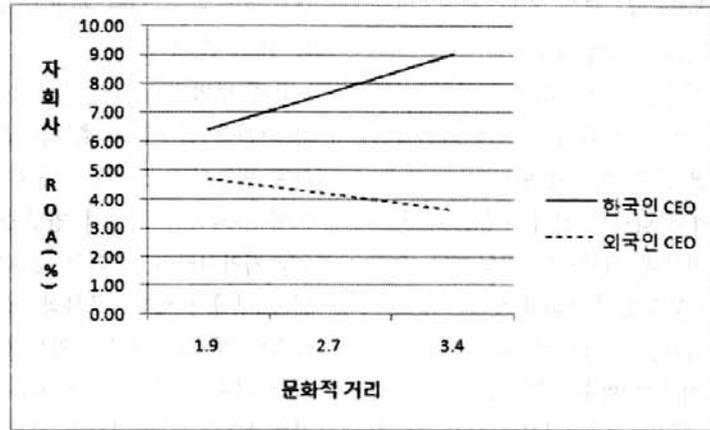
같은 방법으로 모델 3에서는 CEO 국적과 문화적 거리의 상호작용 효과를 검증하였다. 이를 측정하는 변수(CEO 국적 × 문화적 거리)는 자회사 성과에 유의적인 긍정적 영향을 미치고 있어서 가설 3을 지지하였다. 이러한 상호작용 효과는 <그림 3>에 도시되어 있다. 문화적 거리가 짧은 경우 CEO 국적이 성과에 미치는 영향이 작지만, 문화적 거리가 커질수록 외국인 CEO의 임명은 자회사 성과에 상대적으로 더 불리하게 작용함을 알 수 있다.

그러나 실증분석 결과 자회사 규모가 자회사 CEO의 국적과 상호작용을 통하여 자회사 성과에 영향을 미친다는 가설 4는 지지되지 않았다. 모델 4에서 이를 측정하는 상호작용변수(CEO 국적 × 자회사 규모)는 유의적인 회귀계수를 가지고 있지 않았다. 한편 모델 5에서는 세 가지 상호작용 효과를 동시에 하나의 회귀분석 모델에서 검증하였다.



<그림 2> CEO 국적과 자회사 경험의 상호작용

2) 그렇지만 Scheffe test를 실시한 결과에서는, 미국, 일본, 유럽 기업들 간에는 통계적으로 유의한 평균 ROA의 차이가 나타나지 않았다.



〈그림 3〉 CEO 국적과 문화적 거리의 상호작용

그 결과가 앞서와 동일하게 가설 1-3이 지지되었다. 이는 본 연구에서 실시한 회귀분석들의 결과가 매우 신뢰성이 높음을 보여준다.

끝으로, 실증분석 결과는 통제요인들이 자회사 성과에 미치는 흥미로운 영향을 보여준다. 자회사 연구집중도는 분석결과에서 성과에 유의적 영향이 없는 반면, 광고집중도는 모든 모델에서 매우 유의적인 부정적 영향을 미치고 있었다. 광고집중도와 경영성과 간의 그러한 연관성은 향후에 더 깊이 분석해볼 필요가 있는 것으로서, 외국인비용을 많이 겪는 외국인투자기업일수록 이를 극복하기 위해서 상대적으로 더 많은 홍보비용을 투입하고 있거나, 시장지배력이 큰 국내 대기업들과 치열한 경쟁으로 인하여 외국인투자기업들이 많은 홍보비용이 지출하고 있을 가능성을 제시한다. 그 밖에 자회사 규모는 성과에 영향을 미치지 않는 반면 본사의 통제수준은 매우 유의적인 긍정적인 영향을 미치고 있었다. 하지만 예상과 달리 CEO의 재임기간은 성과에 긍정적인 영향이 없었다.

V. 분석 결과의 논의

본 연구의 결과는 한국에서 활동하는 외국인투자기업의 경우 CEO를 모회사에서 파견하는 경우 일반적으로 현지인 CEO를 임명하는 것보다 경영성과가 저조하다는 것을 보여준다. 이러한 발견은 한국적 경영환경에서 경영성과를 올리기 위해서는 현지대응을 더 잘할 수 있는 한국인 CEO를 선임하는 것이 더 유리할 수 있다는 것을 시사한다. 앞서 설명했듯이 모회사에서 파견된 CEO는 본사의 전략적 목표를 보다 정확히 전달하고 본-자회사 간 효율적 커뮤니케이션 및 지식공유를 촉진시킬 수 있는 여러 장점을 가진다(Edstrom and Galbraith, 1977; Doz and Prahalad, 1986; Boyacigiller, 1990; Scullion, 1994; Harzing, 2001).

그럼에도 불구하고 모회사의 자회사 CEO 파견이 경영성과에 부정적 영향을 미치는 것은, 파견된 CEO가 한국의 문화나 사업환경을 잘 이해하지 못하는데 따른 불리함이 더 크기 때문인 것으로 보인다.

다. 이러한 현상이 보편적인지 아니면 한국의 특수한 경영환경에서 비롯되는지에 대해서는 향후에 더 많은 연구가 필요하지만,³⁾ 본 연구의 결과는 성공적인 해외시장 개척을 위해서는 우수한 현지인 자회사 경영자의 개발이 필요함을 제시한 기존 문헌과 일관성을 가진다(Franko, 1973; Prahalad and Lieberthal, 1998; Collings, Morley and Gunnigle, 2008).

한편, 본 연구에서 실시한 상호작용효과에 대한 분석은 어떠한 상황에서 외국인 자회사 CEO의 임명이 한국인 자회사 CEO의 임명에 비하여 불리한가를 이해하는데 중요한 단서를 제공하여 준다. 우선, 본 연구의 결과는 한국에서 자회사의 사업기간이 적을 경우에 외국인 CEO가 자회사 성과에 부정적인 영향을 미친다는 증거를 제시한다. 사업경험이 적은 자회사는 현지의 여러 가지 경영 상황에 적절히 대응할 수 있는 조직적 루틴이 상대적으로 부족할 것이다(Luo and Peng, 1999; Delios and Beamish, 2001). 그러므로 외국인 CEO는 이미 정립된 조직루틴에 의존하지 못하고 자신의 경험과 판단에 따라서 보다 직접적으로 자회사를 운영해야 하며, 그 과정에서 현지 상황을 잘 이해하지 못하는 외국인 경영자로서의 한계(예, 현지 소비자의 특수한 요구에 대한 무시)가 더 심각하게 나타날 가능성이 있다.

그렇지만 본 연구의 결과는 해외지회사의 사업경

험이 축적될수록 CEO의 국적이 경영성과에 미치는 영향은 감소되는 경향이 있음을 보여준다. 이는 자회사 수준에서 축적된 현지경영 능력이 향상될수록 모회사 파견 CEO가 비교적 용이하게 외국인 경영자로서의 불리함을 극복할 수 있다는 것을 시사한다. 하지만 <그림 2>에 제시된 두 개의 직선이 만나는 점에서의 자회사 경험 연수를 계산해보면 무려 약 24.9년이 된다. 따라서 비록 자회사 수준의 경험 축적이 외국인 CEO의 불리함을 보상해줄 수는 있지만, 다른 조건들이 동일한 경우 그러한 경험을 토대로 외국인 CEO가 한국인 CEO와 같은 수준으로 기업성과 향상에 기여하기 위해서는 매우 오랜 현지사업 경험이 필요한 것을 알 수 있다. 이는 기존 문헌에서 제시한 바와 같이 모회사 파견 경영자들이 한국에서 외국인비용을 극복하는 것은 매우 어려운 과제임을 확인시켜 주고 있다(Hymer, 1976; Zaheer and Mosakowski, 1997).

이러한 해석과 관련하여, 본 연구의 결과는 또한 외국인비용을 극복하는데 있어서 자회사 수준의 조직적 경험 축적이 매우 중요하다는 것을 시사한다. 분석결과에서 CEO 재임기간은 자회사 성과에 유의적 영향이 없었으며, 추가적으로 실시한 여러 가지 분석에서도 이 변수의 유의적 영향이 나타나지 않았다.⁴⁾ 현지사업 경험이 풍부한 경영자의 임명이 자회사의 성과 향상에 기여할 수 있다는 점을 부정할 수는 없지만, 본 연구의 결과는 그러한 개인적

3) Gong(2003)의 연구는 일본 기업들의 경우 해외지회사 최고경영팀(Top Management Team)에 주재원 비율이 높을수록 생산성이 향상된다는 결과를 보고하였다. 그러한 효과는 본-피투자국 간 문화적 거리가 멀수록 더 높게 나타나는 반면, 자회사 사업기간이 길수록 더 약하게 나타났다. 본 연구와 달리 이 연구는 자회사 경영성과 측정을 노동생산성으로 했고, 자회사 CEO가 아닌 자회사 최고경영팀을 연구대상으로 하였다. 따라서 그 결과를 본 연구의 결과와 직접적으로 비교하기가 곤란하지만, 일본 기업들의 경우 모회사의 자회사 CEO 파견이 성과에 기여한다는 것을 간접적으로 시사한다고 볼 수 있다.

4) 앞에서와 동일한 방법으로 자회사 CEO 국적과 재임기간 간의 상호작용 효과에 대한 회귀분석을 실시하였으나 유의적인 영향이 발견되지 않았다. 또한 CEO의 국적에 따라서 표본을 둘로 나누어서 실시한 회귀분석에서도 CEO 재임기간은 자회사 성과에 유의한 영향이 없었다. 이 두 하위 표본에서 재임기간과 자회사 성과의 상관관계는 각각 0.125(외국인이 CEO인 자회사 표본)와 -0.19(한국인이 CEO인 자회사 표본)이었으며 통계적 유의성은 없었다.

능력에 기반한 기여도는 평균적으로 자회사 조직에 배태된 현지사업 역량의 기여도에 비하여 근소하다는 것을 시사하고 있다(Johanson and Vahlne, 1977). 그런 점에서 조직학습이론과 일관되게 해외자회사의 현지사업 역량은 경영자 개인보다는 조직전체에 배태된 지식으로서 축적되는 것으로 보인다(Cohen and Levinthal, 1990; Grant, 1996). 이는 아마도 Nelson and Winter(1982)가 제시한 바와 같이 현지의 경영환경에 적절히 대처할 수 있는 조직적 루틴들이 결여된 자회사에서는 기업 경영을 '제한된 합리성(bounded rationality)'을 가진 경영자들의 개인적 판단과 분석에 의존해서 해야 하기 때문에 오류 발생의 위험이 높고, 또한 현지 상황에 맞는 인력과 자원의 배치도 신속하게 이루어지기가 어렵기 때문일 것이다.

본 연구의 결과는 모국-피투자국 간의 문화적 차이도 외국인 CEO를 가진 자회사들의 성과를 상대적으로 낮추는 원인임을 시사한다. <그림 3>에 나타난 두 직선이 만나는 점에서 문화적 거리를 계산해보면 약 1.27이 된다. 본 연구의 전체 표본기업 291개 가운데 한국과 이보다 적은 문화적 거리를 가진 국가에 소속된 기업은 16개(6.5%)에 불과하다. 따라서 한국에 파견된 대다수 외국인 경영자들은 문화적 차이로 인하여 경영상의 불리함을 겪고 있는 것으로 보인다. 문화적 차이는 매우 복잡한 사회적, 역사적 요인들이 복합적으로 작용하여 나타나는 것으로 외국인이 현지인들의 사고나 행동양식을 이해하는 것을 곤란하게 만든다(Hofstede, 1980). 그러므로 문화적 거리가 큰 경우에 외국인 CEO들은 한국적 상황에 반하는 의사결정을 내릴 가능성이 크며, 그 결과 자회사 성과에 부정적 영향을 미치게 되는 것으로 추측된다.

그러나 본 연구에서는 자회사의 규모에 따라서

CEO 국적과 자회사 성과 간의 관계가 변화한다는 증거를 발견하지 못하였다. 이러한 결과는 다음과 같은 두 가지 상반된 영향이 서로 상쇄되어 나타난 것으로 보인다. 우선 대기업이 보유한 상대적으로 풍부한 인적, 물적 자원은 현지 사정에 어두운 외국인 CEO가 자회사를 운영하면서 겪는 불리함을 극복하는데 도움을 줄 수 있다. 예를 들어 외국인 CEO가 현지 상황을 오판하여 잘못된 결정을 내리더라도 기업의 잉여자원을 동원하여 그 부정적인 영향을 감소시킬 수 있으며, 또한 전문적인 스텝들을 고용하여 외국인 CEO의 업무수행을 보좌하도록 배치할 수 있다.

그 반면에, 기업 규모가 확대되면 조직 효율성을 높이기 위해서는 보다 정교한 조직설계와 정확한 성과평가 및 보상 제도의 개발이 요구된다(Quinn and Cameron, 1983; Ouchi, 1980). 하지만 이러한 조직적 관리방식들은 각 나라의 문화와 밀접히 연관되어 있으므로(Hofstede, 1980; Adler, 2002), 현지 문화에 익숙하지 못한 외국인 CEO가 상대적으로 잘못된 결정을 내릴 가능성이 크다. 더욱이 기업 규모가 커지면 통제비용을 낮추기 위해서 사회화를 통한 문화적 통제를 실시할 필요성이 높아진다(Ouchi, 1980; Bartlett and Ghoshal, 1989). 그러나 피투자국의 문화를 잘 이해하지 못하는 외국인 CEO가 현지인 직원들을 대상으로 그러한 문화적 통제를 추진하는데 많은 어려움이 따를 것이다. 결론적으로 자회사 규모는 모회사 파견 CEO가 외국인비용을 극복하는데 기여하지만 동시에 외국인비용은 높이는 효과도 있기 때문에, CEO 국적과 자회사 성과 간의 연관성에 유의적 영향을 미치지 않는 것으로 보인다.

VI. 결론 및 연구의 한계

아시아 경제위기 이후 한국 경제에서 외국인투자 기업들은 중요한 비중을 차지하게 되었고, 이들 중 상당수는 해외 모회사에서 파견한 외국인 CEO에 의해서 운영되고 있다. 본 연구에서는 그러한 인사 정책이 한국적 경영환경에서 기업성과에 어떠한 영향을 미치는가를 실증적으로 분석하였으며, 그 결과 다른 조건이 동일하다면 모회사에서 파견한 CEO를 가진 외국인투자기업들은 한국인 CEO를 가진 외국인투자기업들에 비하여 성과가 상대적으로 낮다는 증거를 발견하였다. 그러한 경향은 자회사의 현지 사업경험이 적거나 모-피투자국 간 문화적 거리가 클 때 더욱 현저하게 나타났다.

이론적으로 이러한 결과는 외국인 경영자가 다른 국가에서 기업을 운영할 때 상당한 외국인비용 (liabilities of foreignness)을 지불하며 (Hymer, 1976; Zaheer, 1995), 그러한 경향은 특히 문화적 차이가 크거나 소속 기업에 축적된 현지사업 경험이 부족할 때 커진다는 것을 제시한다 (Kogut and Singh, 1988; Zaheer and Mosakowski, 1997). 아울러 자회사의 현지 사업기간은 외국인 CEO의 불리함을 극복하는데 기여하는 반면 자회사 CEO의 재임기간은 그러한 영향이 없음이 발견되었다. 이는 조직학습이론과 일관되게 자회사의 현지사업 능력은 경영자들의 개인적 지식으로서보다는 조직전체 차원에 배태된 지식으로 축적된다는 것을 시사한다 (Johanson and Vahlne, 1977; Cohen and Levinthal, 1990; Grant, 1996).

실무적으로 본 연구는 해외직접투자 성과향상을

위해서 자회사 수준의 사업경험 축적이 중요하며, 이를 위해서 다국적기업들은 자회사의 조직적 학습 능력을 향상시킬 필요가 있음을 제시한다. 또한 문화적 차이가 해외시장에서 외국인비용을 초래하는 중요한 원인으로 나타났으므로, 지속적인 해외사업의 성공을 위해서 각국의 문화에 잘 적용할 수 있는 경영자들을 모회사 차원에서 육성하고, 아울러 피투자국에서도 우수한 현지인 경영자를 개발할 필요가 있다 (Prahalad and Lieberthal, 1998; Ready et al., 2008). 한편, 외국인 CEO들이 한국 시장에서 상대적으로 저조한 경영성과를 거두고 있다는 사실은 문화적 차이 외에도 국내 기업환경의 특수성에서 비롯되었을 가능성이 있다.⁵⁾ 그런 점에서 본 연구의 결과는 외국인 투자를 보다 효과적으로 유치하기 위하여 외국인에게 차별적일 수 있는 규제 및 업무관행을 개선하고 경제시스템의 투명성을 제고할 필요가 있다는 정책적 시사점을 제공한다.

끝으로 본 연구의 한계는 다음과 같다. 첫째, CEO 국적과 자회사 성과 간의 관계를 횡단면적 (cross-sectional) 데이터를 활용하여 분석하였다. 이는 그러한 관계에 대한 시계열적인 패널데이터를 구하기 어렵기 때문에 기존 연구에서 일반적으로 사용되는 연구 방법이다 (예, Gong, 2003; Harzing, 2001; Tung, 1982). 하지만, 여전히 본 연구의 결과는 CEO 국적과 자회사 성과의 통계적 연관성을 보여주는 것으로, 역의 인과관계가 존재할 가능성을 배제할 수 없다. 둘째, 비록 자회사 CEO의 국적이 현지사업을 운영 방식에 큰 영향을 미치는 핵심적 요인이라고 할 수는 있지만, 외국인 CEO 들 간에도 개인적 경험과 사업역량 등에서 큰 차이

5) 주석 1 참고

가 존재할 것이다. 비록 본 연구에서 그러한 개인적 특성의 하나로서 CEO 재임기간을 분석모델에 포함시켰지만, 여전히 외국인 자회사 CEO의 다른 중요한 개인적 특성이 경영성과에 미치는 영향을 고려하지 못하였다. 셋째, 본 연구는 분석대상을 한국에 진출한 다국적기업들로 한정하였기 때문에, 발견된 결과를 일반화하기가 어렵다. 이를 극복하기 위하여 앞으로 다양한 국가에 진입한 다국적기업들을 대상으로 하는 연구가 이루어질 필요가 있다.

넷째, 모회사의 전략이나 자회사 운영방식도 자회사 성과에 중요한 영향을 미칠 수 있다. 하지만 모회사의 그러한 자회사 정책에 대한 자료수집의 어려움으로 인하여 모회사 관련 요인들이 종속변수에 미칠 수 있는 영향을 충분히 고려하지 못하였다. 다섯째, 모회사의 자회사 CEO 파견 정책이 성과에 미치는 영향은 비선형적이며 동태적일 수 있다. 예를 들어 자회사 설립 초기에 모-자회사 간 효율적인 지식이전을 위해서 모회사가 자회사 CEO를 파견하는 것은 비록 자회사와 CEO 모두의 현지 사업경험 부족으로 단기적 성과를 저하시킬 수 있지만, 초기의 적응 기간이 지나면 오히려 성과를 더 높일 가능성도 있다. 불행히도 본 연구에서 채택한 회귀분석 기법은 그러한 동태적 관계를 정밀히 분석할 수 없는 방법론상의 한계를 가진다. 끝으로, 본 연구에서는 외국인 자회사 CEO들이 한국에서 사업을 영위하는데 상대적으로 어려움을 겪고 있다는 것을 보여주고 있다. 하지만 구체적으로 어떠한 활동에서 외국인 CEO들이 그러한 어려움을 가지고 있는지 규명하지 못하였다. 외국인 투자기업에게 유용한 경영 전략을 제시하고 정부의 대 외국인투자 정책에 대한 시사점을 제공하기 위하여, 앞으로 그에 대한 보다 상세한 연구가 요구된다.

참고 문헌

- 박영렬, 최순규, 송운아, 이승훈 (2007), "한국진출 다국적기업의 CEO선정요인에 관한 연구," *무역학회지*, 제33권 제1호, 17-36.
- Adler, N. (2002), *International Dimensions of Organizational Behavior*, Cincinnati, OH: South-Western.
- Aiken, L. S. and S. G. West (1991), *Multiple Regression: Testing and Interpreting Interactions*, Newbury Park, CA: Sage Publications.
- Barney, J. B. (1991), "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage," *Journal of Management*, 17, 99-120.
- Bartlett, C. A. and S. Ghoshal (1992), "What Is a Global Manager?" *Harvard Business Review*, September-October, 124-131.
- Bartlett, C. A. and S. Ghoshal (1989), *Managing Across Borders: The Transnational Solution*, Boston: Harvard Business School Press.
- Belderbos, R. A. and M. G. Heijltjes (2005), "The Determinants of Expatriate Staffing by Japanese Multinationals in Asia: Control, Learning and Vertical Business Groups," *Journal of International Business Studies*, 36, 341-354.
- Bower, J. L. (1970), *Managing the Resource Allocation Process: A Study of Corporate Planning and Investment*, Cambridge, MA: Harvard Business School Press.
- Boyacigiller, N. (1990), "The Role of Expatriates in the Management of Interdependence, Complexity and Risk in Multinational Corporations," *Journal of International Business Studies*, 21, 357-381.

- Broidy, K. and B. Chrisman (1991), "Cultural Adaptation on Overseas Assignment," *Human Organization*, 50, 264 - 282.
- Click, R. W. (2005), "Financial and Political Risk in US Direct Foreign Investment," *Journal of International Business Studies*, 36(5), 559-575.
- Cohen, W. M. and D. A. Levinthal (1990), "Absorptive Capacity: A New Perspective on Learning and Innovation," *Administrative Science Quarterly*, 35(1), 128-152.
- Collings, D. G., M. J. Morley, and P. Gunnigle (2008), "Composing the Top Management Team in the International Subsidiary: Qualitative Evidence on International Staffing in U.S. MNCs in the Republic of Ireland," *Long Range Planning*, 43, 197-212.
- Daft, R. (2001), *Organization Theory and Design* (7th ed.), Cincinnati, OH: South-Western College Publishing.
- Delios, A. and P. Beamish (2001), "Survival and Profitability: The Roles of Experience and Intangible Assets in Foreign Subsidiary Performance," *Academy of Management Journal*, 44(5), 1028-1038.
- Dhanaraj, C. and P. Beamish (2004), "Effect of Equity Ownership on the Survival of International Joint Ventures," *Strategic Management Journal*, 25, 295-305.
- Douglas, S. P. and Y. Wind (1987), "The Myth of Globalisation," *Columbia Journal of World Business*, 22(4), 19-29.
- Doz, Y. and C. K. Prahalad (1986), "Controlled Variety: A Challenge for Human Resource Management in the MNC," *Human Resource Management*, 25, 55-71.
- Dunning, J. H. (1988), "The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and some Possible Extensions," *Journal of International Business Studies*, 19(Spring), 1-31.
- Edstrom, A. and J. R. Galbraith (1977), "Transfer of Managers as a Coordination and Control Strategy in Multinational Organisations," *Administrative Science Quarterly*, 22, 248-263.
- Egelhoff, W. G. (1984), "Patterns of Control in U.S., U.K. and European Multinational Corporations," *Journal of International Business Studies*, 15(2), 73-81.
- Eisenhardt, K. M. (1989), "Agency Theory: An Assessment and Review," *Academy of Management Review*, 14, 57-74.
- Eriksson, K., J. Johanson, A. Majkgard, and D. Sharma (1997), "Experiential Knowledge and Cost in the Internationalisation Process," *Journal of International Business Studies*, 28(2), 337-360.
- Franko, L. (1973), "Who Manages Multinational Enterprises?" *Columbia Journal of World Business*, 8, 30-42.
- Gong, Y. (2003), "Subsidiary Staffing in Multinational Enterprises: Agency, Resources, and Performance," *Academy of Management Journal*, 46(6), 728-739.
- Grant, R. M. (1996), "Toward a Knowledge-Based Theory of the Firm," *Strategic Management Journal*, 17(Special Issue), 109-122.
- Hambrick, D. and P. Mason (1984), "Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers," *Academy of Management Review*, 9(2), 193-206.

- Hannan, M. T. and J. Freeman (1984), "Structural Inertia and Organizational Change," *American Sociological Review*, 49(2), 149-164.
- Harzing, A. W. (2001), "Who's in Charge? An Empirical Study of Executive Staffing Practices in Foreign Subsidiaries," *Human Resource Management*, 40, 139-158.
- Hennart, J. F. (1988), "A Transaction Costs Theory of Joint Ventures," *Strategic Management Journal*, 9, 361-374.
- Hennart, J. F. (1990), "The Transaction Cost Theory of the Multinational Enterprise," in Pitelis, C. and Sugden, R. (Eds.), *The Nature of the Transnational Firm*, London: Routledge, 72-113.
- Hofstede, G. (1980), "Motivation, Leadership, and Organization: Do American Theories Apply Abroad," *Organizational Dynamics*, 9(1), 42-63.
- Hymer, S. H. (1976), *The International Operations of National Firms*, Cambridge: MIT Press.
- Johanson, J. and J. E. Vahlne (1977), "The Internationalization Process of the Firm-A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments," *Journal of International Business Studies*, 8, 23-32.
- Kim, E. M., (1997), *Big Business, Strong State: Collusion and Conflict in South Korean Development, 1960-1990*, Albany, NY: State University of New York Press, Albany.
- Kogut, B. and H. Singh (1988), "The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode," *Journal of International Business Studies*, 19(3), 411-432.
- Li, J. (1995), "Foreign Entry and Survival: Effects of Strategic Choices on Performance in International Markets," *Strategic Management Journal*, 16(5), 332-351.
- Luo, Y. and P. W. Peng (1999), "Learning to Compete in a Transition Economy: Experience, Environment, and Performance," *Journal of International Business Studies*, 30(2), 269-295.
- Mitchell, W., J. M. Shaver, and B. Yeung (1994), "Foreign Entrant Survival and Foreign Market Share: Canadian Companies' Experience in United States Medical Sector Markets," *Strategic Management Journal*, 15(7), 555-567.
- Miller, S., D. Hickson, and D. Wilson (2008), "From Strategy to Action: Involvement and Influence in Top Level Decisions," *Long Range Planning*, 41, 606-628.
- Miller, S. R. and A. Parkhe (2002), "Is There a Liability of Foreignness in Global Banking? An Empirical Test of Banks' X-Efficiency," *Strategic Management Journal*, 23(1), 55-75.
- Nelson, R. R. and S. G. Winter (1982), *An Evolutionary Theory of Economic Change*, Cambridge, MA: Belknap Press.
- O'Donnell, S. W. (2000), "Managing Foreign Subsidiaries: Agents of Headquarters, or an Interdependent Network?" *Strategic Management Journal*, 21(5), 525-548.
- Ouchi, W. G. (1980), "Markets, Bureaucracies, and Clans," *Administrative Science Quarterly*, 25, 129-141.
- Penrose, E. T. (1959), *The Theory of the Growth of the Firm*, New York: M.E. Sharpe.
- Perlmutter, H. V. (1969), "The Tortuous Evolu-

- tion of the Multinational Corporation." *Columbia Journal Of World Business*, 4 (January-February), 9-18.
- Pfeffer, J. and G. Salancik (1978), *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*, New York: Harper & Row.
- Porter, M. E. (1986), "Changing Patterns of International Competition," *California Management Review*, 28, 9-40.
- Prahalad, C. K. and Y. L. Doz (1987), *The Multinational Mission*, New York: Free Press.
- Prahalad, C. K. and K. Lieberthal (1998), "The End of Corporate Imperialism," *Harvard Business Review*, July-August, 69-79.
- Quinn, R. E. and K. Cameron (1983), "Organizational Life Cycles and Shifting Criteria of Effectiveness: Some Preliminary Evidence," *Management Science*, 29, 33-51.
- Ready, D. A., A. H. Linda, and J. A. Conger (2008), "Winning the Race for Talent in Emerging Markets," *Harvard Business Review*, November, 62-70.
- Roure, J. B. and M. A. Maidique (1986), "Linking Prefunding Factors and High-Technology Venture Success: An Exploratory Study," *Journal of Business Venturing*, 1, 295-306.
- Rosenzweig, P. M. and N. Nohria (1994), "Influence on Human Resource Management Practices in Multinational Corporations," *Journal of International Business Studies*, 25, 229-251.
- Scullion, H. (1994), "Staffing Policies and Strategic Control in British Multinationals," *International Studies of Management and Organization*, 24(3), 541-554.
- Shrader, R. C. (2001), "Collaboration and Performance in Foreign Markets: The Case of Young High-technology Manufacturing Firms," *Strategic Management Journal*, 44, 45-60.
- Simon, H. A. (1957), *Models of Man*, New York: John Wiley & Sons.
- Thompson, J. D. (1967), *Organization in Action*, New York: McGraw-Hill.
- Triandis, H. C. (1994), *Culture and Social Behavior*, New York: McGraw-Hill.
- Tung, R. L. (1982), "Selection and Training Procedures of U.S., European, and Japanese Multinationals," *California Management Review*, 25(1), 57-71.
- Tylor, E. B. (1871), *Primitive Culture* (reprinted 1958. New York: Harper Torchbooks).
- Uyterhoeven, H. (1989), "General Managers in the Middle," *Harvard Business Review*, 67 (September-October), 136-145.
- Wan, W. P. and R. E. Hoskisson (2003) "Home Country Environments, Corporate Diversification Strategies, and Firm Performance," *Academy of Management Journal*, 46(1), 27-45.
- Zaheer, S. (1995), "Overcoming the Liability of Foreignness," *Academy of Management Journal*, 38(2), 341-360.
- Zaheer, S. and E. Mosakowski (1997), "The Dynamics of the Liability of Foreignness: A Global Study of Survival in Financial Services," *Strategic Management Journal*, 18(6), 439-463.
- Zeira, Y. (1976), "Management Development in Ethnocentric Multinational Corporations," *California Management Review*, 18(4), 34-42.

Subsidiary CEO's Nationality and Performance: Local Experience, Cultural Difference, and Firm Size

Soonkyoo Choe* · Jae-Eun Lee** · Young-Ryeol Park***

Abstract

With the sample of 291 foreign affiliates operating in Korea, we examined the relationship between CEO nationality and subsidiary performance. A CEO with home-country nationality can communicate better with the HQ managers, and well understand the parent company's strategy and management style. However, he/she is not familiar with the local culture and business practices of the host country, and does not have strong emotional attachment to the local subsidiary. On the other hand, a CEO with host-country nationality can customize the company's products and services better to accommodate local customers' needs and demands, and can manage labor forces more effectively in accordance with local labor practices and work ethics. However, he/she may have difficulty communicating with the parent company, due to his/her unfamiliarity with its strategy and management style and lack of social knowledge shared with HQ managers.

In general, however, we expect foreign managers to suffer substantially from the liability of foreignness in Korea, because the local government frequently intervenes in the economy and the Korean market is controlled by strong and large domestic companies and business groups. Furthermore, the IMD's *World Competitiveness Yearbook* suggests that the legal system in Korean significantly discriminates foreign companies. Thus, we first proposed a hypothesis that the appointment of a subsidiary CEO with home-country nationality would have a negative effect on its performance (H1). Then, we introduced three additional hypotheses on the moderating effects of three situational factors on the relationship between CEO nationality and subsidiary performance: the impact of CEO nationality on subsidiary performance

* Associate Professor, School of Business, Yonsei University.

** Ph.D. Candidate, School of Business, Yonsei University.

*** Professor, School of Business, Yonsei University.

would be weaker, when the subsidiary has gained more experience with the host country (H2), when the cultural distance between the home and host countries is smaller (H3), and when the subsidiary is larger in size (H4).

We tested H1 by using the multivariate regression technique. The dependent variable was the subsidiary's ROA, and the independent variable was the nationality of the subsidiary CEO. Then, for H2, H3, and H4, we conducted the moderating regression analysis on the interaction effects between CEO nationality and situational factors (subsidiary experience, cultural distance, and subsidiary size) on subsidiary performance.

The results suggest that the appointment of a CEO subsidiary with home-country nationality is negatively associated with subsidiary performance. This tendency is more salient when the subsidiary has operated in Korea for a short period of time, and the cultural distance between the home and the host countries is large. Therefore, our analysis provides supporting evidence for H1, H2, and H3. However the H4, which examines the interaction effect between CEO nationality and subsidiary size, is not supported.

These findings suggest that foreign CEOs experience considerable difficulties in managing their businesses in Korea, and such difficulties are more acute, when their companies lack sufficient experience in the local business environment, and face significant cultural differences in Korea. We also find that the length of a subsidiary's operation has a significant positive effect on subsidiary performance, whereas the tenure of a subsidiary CEO has no similar effect. The implication is that the experience at the subsidiary level is far more important than the experience at the manager level in overcoming the liability of foreignness in the host country.

In sum, our analysis finds evidence that many foreign managers in Korea suffer from liabilities of foreignness due to the lack of local experience (at the subsidiary level) and cultural differences. Thus, MNCs would need to provide enough training and education when they appoint a home-country national as CEO of their subsidiary in Korea. Also, the Korean government would need to improve transparency in the national economic system, to help foreign managers overcome their disadvantages in doing business in Korea.

Key words: international HRM, international staffing, subsidiary CEO, subsidiary performance, liabilities of foreignness