

## HR 옵션으로서의 개인 성과급제: 리얼 옵션 이론의 적용

장은미(주저자)  
연세대학교 경영대학  
(emchang@yonsei.ac.kr)  
진현(교신저자)  
삼성경제연구소  
(lyndachin@naver.com)

회사와 구성원간 장기적인 신뢰에 기반한 몰입형 관리 또는 고성과 관리 방식의 효과에 대한 연구들이 지속적으로 제시되고 있다. 그러나 기업들은 회사 전체 전략 차원에서 몰입형 철학을 추구하면서도 상황에 따라서는 몰입을 자제하는 관리 방식을 활용하기도 하는데, 리얼 옵션 이론은 이러한 측면에 대해 설득력있는 논거를 제시한다. 리얼 옵션 이론은 외생적으로 발생하는 불확실성이 높은 경우에는 기업이 옵션적인 의사결정을 해야 한다고 지적한다. 리얼 옵션 관점은 지금까지 투자 의사 결정이나 다국적 기업의 해외시장 진출 등에 관한 논의에서 많이 다루어졌으나 비교적 최근에는 인적자원 관리 이슈에도 적용되고 있다. 본 논문은 리얼 옵션 이론의 주장을 HR 옵션 방식 중의 하나인 성과급제도를 사용하여 분석하고 있다. 기업이 당면한 불확실성은 소유구조와 산업 특성을 사용하여 측정하였으며, 171개 기업을 대상으로 한 서베이와 2차 자료를 사용하여 관련 자료를 수집하였다. 통계 분석 결과, 소유 구조와 관련된 불확실성과 위험 부담이 높은 외자계 기업이 HR 옵션으로서의 성과급제 활용 정도가 높았으며, 또한 외자계 기업들의 한국에서 활동 연령이 길수록 그 활용도가 감소하였다. 그러나 외자계 기업에 있어서 불확실성을 증가시켜주는 요소인 문화 격차의 효과는 유의미하지 않았다. 한편 주식 변동성으로 측정된 산업 불확실성이 성과급제 강도에 미치는 효과도 유의미한 결과가 나타나지 않았다. 이러한 결과는 산업 특성의 외생적 불확실성보다는 소유구조에 관계된 불확실성이 옵션적 의사결정에 미치는 효과가 상대적으로 크다는 점을 시사하고 있다. 옵션 시각이 성과급제와 같은 인적자원관리 방식에 적용될 수 있지만, 재무 의사결정과는 달리 HR 옵션을 활용하는 경우에는 조직몰입 하락, 과도한 개인간 경쟁 등 부정적인 파급효과가 발생할 수 있으므로 기업은 HR 옵션의 활용에 있어서 면밀한 검토가 필요할 것으로 보인다.

주제어: 리얼 옵션이론, HR 옵션, 외생적 불확실성, 성과급제, 문화 격차, 주가 변동률, 외부인의 부담(Liability of Foreignness)

### 1. 서론

글로벌 기업 환경에서 불확실성의 관리는 이제 선택이 아니고 필수적인 요소가 되었다(Lee and Song, 2012). 기업은 이 불확실성을 대처하기 위해 다양한 노력을 하고 있으며 인적자원관리도 불확실성을

관리하는 전략 중 하나가 될 수 있다. 그러나 인적자원관리 방식 중 하나인 성과급제의 경우 불확실성에 대처하는 전략으로 활용될 수 있음에도 불구하고 이런 측면에 대한 논의는 거의 이루어지지 않았다. 지금까지 연구를 종합해 보면, 성과급제는 구성원에게는 작업 동기를 부여하는 효과적인 관리 방식일 뿐 아니라(Gerhart and Rynes, 2003; Jenkins,

Mitra, Gupta and Shaw, 1998; Mroczkowski and Hanaoka, 1989), 기업에게는 효과적으로 자원을 배분하는 방식 중 하나이다(Milkovich and Newman, 2002). 그러나 대부분의 연구들은 성과급제가 어떤 결과를 창출하는지와 같은 성과급제의 효과성에 초점을 맞춘 반면, 기업이 성과급제를 도입하는 원인이나 기업이 성과급제를 강화시키거나 약화시키는 이유에 대한 경험적인 연구는 거의 이루어지지 않았다.

본 연구는 성과급제의 강도에 영향을 미치는 요인들에 대한 연구로 리얼 옵션 이론(real option theory)에 기반하고 있다. 리얼 옵션 이론은 성과급제를 바라보는 시각이 인적자본 접근(Barney, 1991)과는 뚜렷하게 다르다. 몰입형 인적자원관리(Arthur, 1994) 또는 고성능 작업 시스템(Pfeffer, 1998)으로 대표되는 인적자본 접근은 기업이 일관성을 가지고 인적자원관리 방식을 활용함으로써 기업 내 인적 자원이라는 경쟁원천을 개발하고 확보할 수 있다고 주장한다. 그러나 리얼 옵션 이론은 기업이 통제하기 어려운 외부의 불확실성이 기업의 행보에 영향을 미치는 측면을 주로 다루고 있다.

리얼 옵션 관점에서 보면, 환경의 불확실성이 높은 경우 기업이 초기에 모든 것을 투입하는 방법인 초기최대몰입방식(initial full-commitment)을 활용하면 환경이 크게 변화하는 상황에서는 기존의 투자가 과도한 손실로 이어질 수 있다. 따라서 시작 시점에서는 제한적으로 투자하고 상황이 어떤 방향으로 변화하는 지 관찰(즉, wait-and-see)한 후 탄력적으로 이후의 투자를 진행 또는 변화시켜나가야 한다는 관점이 리얼 옵션의 시각이다(Bowman and Hurry, 1993; McGrath, Ferrier and Mendelow, 2004).

이러한 리얼 옵션 시각은 지금까지 기업의 투자 전

략이나 다국적 기업의 해외시장 진출(Belderbos and Zou, 2009; Bowman and Hurry, 1993; Reuer and Tong, 2005)과 관련된 측면에서 주로 많은 연구가 이루어졌다. 그러나 불확실성 하에서는 자원 배분에 대한 의사결정을 일시에 하는 것 보다는 여러 번으로 나누어 점진적이고 순차적으로 이루어가야 한다는 옵션 관점은 인적자원관리에 있어서도 타당성을 갖으며(김희천·배종석, 2002), 비교적 최근에는 기업의 인적자원관리 방식에 대해서도 리얼 옵션의 시각을 활용하여 분석하려는 시도들이 이루어졌다(김희천·배종석, 2002; Foote and Folta, 2002; Kang, Snell and Swart, 2012; Malos and Campion, 2000). 옵션 시각은 오히려 인적자원에 있어서 더욱 중요할 수 있는데, 이는 인적자원에 대한 투자가 고정비로서 대부분의 기업에 재정적으로 매우 큰 비중을 차지할 뿐 아니라(Bhattacharya and Wright, 2005), 다른 투자 옵션과는 달리 일단 투자를 한 후에는 번복하기가 쉽지 않기 때문이다(즉, irreversible, Foote and Folte, 2002).

인적자원관리의 리얼 옵션적 관점이 중요함에도 불구하고 지금까지의 연구는 제한적으로 이루어졌다. 기존 연구를 살펴보면 전문가 조직 내 인력관리 방식이라는 특수한 인력을 관리하는 상황에서만 리얼 옵션이 제한적으로 적용되었음을 알 수 있다(Kang, et al., 2012; Malos and Campion, 2000). 이 연구들은 법률가 집단과 같은 전문가 조직이 단기간에 단계적인 승진과 보상이 주어지는 일반 조직과는 달리 약 10년 정도의 시간이 경과된 뒤에 파트너로 승진되거나 퇴사하는("up-or-out") 시스템을 사용하고 있다는 점에 주목하였다. 파트너로 승진하면 고용이 보장되지만, 승진하지 못하면 퇴사해야 하는데, 이러한 방식은 인적자원에 대한 투자를 일정 기간 동안 연기하면서 지켜본 후에 결정을 내리는 옵션 시

각을 반영하는 것으로 해석된다.

그런데 이 연구들은 인적 자원의 가치를 기업 내부에서 발생하는 불확실성으로 간주하고 옵션적 관리 방식을 다루었다는 공통점을 가지고 있다. 그러나 기업이 직면한 불확실성은 기업 내부가 원인인 내생적 불확실성만 존재하는 것이 아니며 기업의 외부 환경에서 발생하는 외생적 불확실성도 존재한다(Shin and Yang, 2013). 기업의 내생적 불확실성에 대한 옵션 연구는 위의 두 연구들에 의하여 적절하게 분석이 되었지만, 인적자원관리와 관련하여 기업의 외생적 불확실성의 효과를 리얼 옵션 시각으로 접근한 연구는 거의 발견되지 않는다. 다만, Foote and Folta(2002)가 기업이 임시직을 활용하는 이유를 기업의 외부 환경 요소와 연결하였는데 이 연구가 유일하다. 이들은 기업의 임시직 활용이 경제 성장률이나 노동시장의 경직성과 같은 외생적 불확실성에 대처하는 HR 옵션이라고 해석하고 있다. 옵션의 가치는 내생적 불확실성 보다는 외생적 불확실성 하에서 더욱 커진다는 Cuypers and Martin(2010)의 논의를 고려할 때, HR 옵션과 외생적 불확실성의 연결은 중요한 의미를 가진다고 볼 수 있다. 다만 Foote and Folta(2002)의 연구가 개념적인 논의에서 그치고 경험적인 분석은 이루어지지 않았다는 것은 아쉬움이 있다.

본 연구는 Foote and Folta(2002)의 연구과 맥을 같이한다. 즉, 성과급제라는 인적자원관리 방식을 HR 옵션으로 정의하고 기업의 외부 불확실성이 이러한 HR 옵션의 활용에 미치는 영향력을 연구하고자 한다. 본 연구는 외생적 불확실성에 대처하는 기업의 합리적 선택 모형(이주형·이영민, 2015)을 기반으로 하고 있지만, 몰입형 인적자원관리와 배치되는 논의와 결과를 제시하려는 것은 아니다. 오히려, 기업이 어떤 상황에서 옵션적 관리를 해야 하며, 기

업이 옵션적 관리를 해야 하는 경우에는 몰입형 관리 방식의 시각에서는 어떤 시사점을 도출해낼 수 있는가에 초점을 두기 때문에, 기존의 몰입형 인적자원관리 시각과 상호 보완적인 관계가 있음을 증명하고자 한다.

## II. 문헌 고찰 및 가설 설정

### 2.1 리얼 옵션 이론

옵션이란 과거의 투자로 인하여 향후에 추가적으로 투자할 수 있게 되는 권리(right)로 정의된다(Sharp, 1991). Amram and Kulatilaka(1999)는 옵션을 기본적으로 상황 의존적인 의사결정(contingent decisions)으로 설명하고 있다. 즉, 옵션을 갖는다는 것은 이후 상황이 어떻게 진행되어 가는 지를 살펴 보면서 환경 변화에 탄력적으로 대응하는 방향으로 의사결정을 할 수 있는 것을 의미한다. 투자 결정에 있어서 이러한 방식은 현재와 미래에 발생하는 현금 흐름을 사전에 예측한 후 이자율로 조정하여 현재가치화(net present value)하여 결정을 내리는 순현재가치법보다 환경의 변화를 더 적절하게 반영하는 방식이라고 평가된다(Amram and Kulatilaka, 1999). 또한 이러한 옵션적 관점은 소규모 투자를 통하여 미래 기회에 대한 권리를 확보한 후, 옵션 실행 단계에서 확보된 권리를 어떻게 행사할 것인가를 판단하기 때문에 예측가능성이 낮은 현대의 경쟁 환경에서 특히 중요한 시사점을 갖고 있다(김희천·배종석, 2002).

기업의 자산에 적용되는 리얼 옵션 의사결정은 증권 시장에서 발생하는 재무적 옵션과 비교하여 관리

자들이 직접 환경에 대해 분석하고 판단하여 의사결정을 하기 때문에 관리자들의 적극적이고 주도적 역할을 중시하는 개념이다(Kogut and Kulatilaka, 1994). 기업 유형/무형 자산의 투자 및 매각에 대한 리얼 옵션 시각은 주로 국제경영이나 전략 분야에서 많이 활용되었다. 예를 들어, 외국 시장에 진출한 다국적 기업들은 처음부터 100% 투자의 자회사 형식으로 시작하기 보다는 초기에는 소수 지분으로 합작 투자를 함으로써 시장에 진출하고 이후 상황 변화 추세를 지켜보면서 지분을 늘려가는 방식을 사용하는데(Li and Li, 2010; Reuer and Tong, 2005), 이 방식이 바로 기다린 후 상황을 보고 의사결정하는 리얼 옵션의 접근이라고 볼 수 있다(Bowman and Hurry, 1993).

## 2.2 HR 옵션으로서의 성과급제

본 연구는 옵션 관점에서 개인 성과급제를 분석하고자 한다. 리얼 옵션이 기업의 자산에 대한 옵션 시각을 의미한다면, HR 옵션은 기업의 인적자원 관리 방식에 대한 옵션 시각을 의미한다. 즉, 기업이 불확실한 상황에서 인적자원에 대한 미래의 비용 지출이 확실시되는 초기최대몰입방식으로 결정을 하는 것이 아니라, 초기에는 인적자원에 대해 기본적인 투자만 하고 상황 변화의 흐름을 보면서 추가적인 투자 결정을 내리게 되는 방식을 의미한다.<sup>1)</sup> 기업은 몇 가지의 HR 옵션 방식을 활용할 수 있는데, Foote과 Folta의 논문(2002)에서는 정규직 대

비 임시직의 활용을 옵션적 접근에서 설명하고 있다. 한편 Bhattacharya and Wright(2005)는 보다 폭넓은 시각에서 HR 옵션을 분석하고 있는데, 가령 새로운 기술에 대한 요구가 급증하는 불확실성에 대해서는 교육개발제도나 기술급이 효과적인 옵션이 될 수 있으며, 이직과 같은 인력 변동으로 인한 불확실성에 대해서는 스톡옵션이나 복지제도가 옵션적인 역할을 할 수 있다고 지적한다.

본 논문에서는 성과기반한 보상, 또는 성과급제를 옵션적 시각에서 분석하고자 한다. 성과급제는 개인, 팀, 조직 등의 단위로 성과를 측정 후 성과에 연동하여 보상하는(performance-reward contingent) 임금제도 또는 보상제도이다(원인성, 2007). 성과급제는 Bhattacharya and Wright(2005)의 논거에 의하면 인적자원에 대한 비용이 고정화되는(fixed) 위험을 줄이고자 활용하는 옵션 방식이라 볼 수 있다. 성과급제는 개인, 팀, 그리고 조직을 단위로 활용할 수 있는 폭넓은 개념이나 본 연구에서는 개인 성과급제에만 초점을 두고 분석하고자 한다. 그 이유는 초기부터 보장된(initially full committed) 임금이라는 연공기반 보상제도를 대체하는 옵션적 보상제도로서의 특성이 개인 성과급제에 가장 잘 두드러지기 때문이며, 우리나라 기업들과 학자들에게 개인 성과급제의 증가가 큰 관심의 대상이기도 하기 때문이다. 또한 그 효과가 상이한 집단이나 조직 차원의 성과급 관련 제도를 개인 성과급제와 같이 고려한다면 불확실성 대처 방안으로서의 옵션적 성격이 오히려 희석될 수도 있기 때문이다.

1) 옵션으로서의 성과급제 역할이 임금 수준의 감소를 의미하는 것으로 해석되기는 어려울 것이다. 실제 연공급이 성과급보다 총임금액 높는지 낮은지는 기업의 선택과 전략에 따라서 상이할 것이며, 우리나라 기업들이 대부분 총액을 유사하게 유지하면서 연봉제를 실시하고 있다고 지적되기 때문에 비용절감적인 효과를 기대한다고 논하기는 어려울 것으로 보인다. 따라서 옵션으로서의 성과급은 임금을 제공하는 시점과 방식의 이슈로 파악이 되어야 할 것이다. 즉, 연공급제가 연공에 따르는 임금 인상을 처음부터 설정하고 들어가는 방식이기 때문에 상황 변화나 성과 부진의 경우에 되돌리기 어려운(irreversible) 의사결정 방식이라면 성과급제는 개인이나 기업의 성과 향상 및 이윤 발생 상황을 지켜보면서 추후에 지급액이 결정되는 방식이라는 점에서 차이가 있는 것으로 보아야 할 것이다.

정리하자면, 개인 연공에 기반한 보상이 향후 발생하는 인적자원에 대한 미래 투자의 방향을 초기부터 고정화시키는 초기최대몰입방식이라면 개인 성과급제는 개인의 성과가 가시화됨에 따라서 추가적인 투자액이 결정되고 실행되는 옵션 방식을 의미한다. 즉, 연공서열에 기반한 보상제도에서는 구성원의 근속기간이 증가함에 따라 임금의 증가가 필연적으로 발생하는데(Milkovich and Newman, 2002), 이러한 보상제도는 공평성(equality)이나 임금 인상 에 대한 안정감을 통하여 긍정적인 효과를 발휘할 수도 있겠지만, 옵션적인 관점에서 보면 구성원들의 성과가 어떤 방향으로 변화하는지에 대한 고려 없이 사전에 정해진 방향으로의 임금 상승이 발생하기 때문에 초기 최대몰입방식으로 비용을 고정화시키게 된다. 따라서 구성원의 능력 및 성과에 대한 판단이 이루어지지 않은 상황, 또는 환경이 역동적으로 변화하는 상황에서 연공적 임금 제도는 고정비의 증가로 인하여 자금 활용에 있어서의 의사결정을 비탄력적으로 만든다(Bhattacharya and Wright, 2005). 이러한 비용 증가는 구성원이 성과를 내지 못하더라도 지급해야만 하는, 즉 기업에게는 되돌리기 어려운 결정(irreversible)이 된다(Foote and Folta, 2002).

옵션 관점에서 보면, 기업은 초기 계약을 시작할 때는 기본급 수준의 안정적인 또는 고정된 부분을 유지하고, 구성원의 성과가 가시화됨에 따라서 추가적인 자원 배분액을 결정해나가는 것이 불확실성에 대한 효과적인 관리 방식이 된다. 가령 특정 구성원이 기대했던 수준에 미달하는 성과를 보이거나 회사의 성과 및 이윤이 기대에 미치지 못하는 경우에는 보상액이 낮고 우수한 성과를 보이는 경우에는 보상액이 증가함으로써 자원의 효과적인 배분이 가능하다. 이러한 점이 옵션의 기본 전제인 기다렸다가 상황을 보면서 추가적 투자를 결정하는 방식을 반영하

며, 연공적 보상제도가 갖고 있는 초기에 고정화되어 되돌리기 어려운 투자의 문제점을 보완해줄 수 있다. 또한 이러한 측면이 성과급제가 회사의 불확실성 대처 전략으로서의 옵션 의미를 갖게 한다. 아울러, 성과급제도가 구성원의 잠재력보다는 결과 중심적이면서 개발 목적보다는 관리 목적이라는 특성을 갖는 옵션 실행형 방식으로 해석되는데(김희천·배종석, 2002), 결과 중심적이라는 성과급제의 특성이 상기한 “기다렸다가 상황변화를 보면서 추가적인 투자를 한다”는 설명과 맥을 같이 하는 것이라고 볼 수 있다. 그런데 기업이 놓인 환경의 불확실성이 증가할수록 옵션의 가치가 증가한다고 리얼 옵션 이론은 지적하고 있으므로(Bowman and Hurry, 1993; Foote and Folta, 2002; McGrath, 1999), 성과급제의 가치도 기업이 놓인 불확실성이 높을수록 커진다고 하겠다.

## 2.3 불확실성과 HR 옵션 활용

### 2.3.1 다국적 기업의 소유구조 관련 불확실성

글로벌 시장에서 불확실성은 항상 내재되어 있다고 볼 수 있다(예: Bhattacharya and Wright, 2005; Tong and Reuer, 2007; Zaheer, 1995). 특히 외국 시장에서 활동하고 타문화 인력을 관리해야 하는 경우에 위험과 불확실성의 수준이 급증한다고 연구자들은 지적하고 있다(Lee and Song, 2012; Li and Li, 2010; Tong and Reuer, 2007). 다국적 기업은 시장 기회가 확대되고 저비용 시장을 확보할 수 있다는 등의 여러 이점을 보유하지만 타국의 조직을 관리한다는 것은 불확실성을 많이 내포할 수밖에 없다(Kotabe, Srinivasan and Aulakh, 2002). 실제 외국 기업들이 시장 환경의 차이, 세금 및 각종

제도상의 차이로 인하여 국내 기업보다 많은 비용을 떠안게 되어 큰 불확실성과 위험부담을 갖는다는 점을 여러 연구들이 지적하고 있다(Edstrom and Galbraith, 1977; Li and Li, 2010; Tong and Reuer, 2007; Phatak, Bhagat and Kashlak, 2005).

연구자들은 외자계 기업이 갖는 이러한 불확실성을 포괄적으로 외부인의 부담(Liability of foreignness)으로 정의하였다. 외부인의 부담은 문화적 차이나 현지 환경의 낯설음 등으로 인하여 국내기업보다 많은 위험과 비용을 떠안게 되는 것을 의미한다(Zaheer, 1995). 이로 인하여 외자계 기업은 국내 기업보다 시장에서 퇴출될 확률이 높다(Mata and Freitas, 2012; Zaheer, 1995; Zeng, Shenkar, Lee and Song, 2013). 외자계 기업이 국내 기업보다 높은 불확실성에 당면한다는 점은 외국 투자자들은 투자 의사결정에 있어서 국내 투자자들보다 더 높은 불확실성을 인지한다는 지적과도 맥을 같이 한다. 이로 인하여 외국 투자자들은 높은 불확실성을 효과적으로 관리하기 위하여 정보가 더 많이 공개되는 상황, 즉 정보 비대칭이 적은 주식에 투자하는 것을 선호한다(Baik, Kang, Kim and Lee, 2013). 인적자원 관리에 있어서 이러한 외부인 부담의 효과는 아직 거의 연구되지 않았지만 외부인의 부담에 관한 논의를 옵션 시각과 접목한다면, 외자계 기업이 당면한 불확실성이 국내 기업보다 높으며 이로 인하여 옵션적

인 방식을 더 많이 활용할 것이라는 점, 따라서 옵션적 보상제도인 성과급제를 국내기업보다 더욱 활용할 것이라는 논리를 설정할 수 있다.<sup>2)</sup> 따라서 다음과 같은 가설이 설정되었다.

가설 1: 외자계 기업은 국내 기업보다 성과급제의 강도가 높을 것이다.

인적 자원은 설비 투자나 재무 관리와는 달리 현지 국가의 문화에 강한 영향을 받는다. 문화란, “한 집단의 구성원들을 다른 집단의 구성원들과 차별화시키는 집단적인 사고방식”을 의미한다(Hofstede, 2001, p. 9). 연구자들은 문화를 작업장에서 구성원들의 행동이나 관리방식의 효과성을 설명하는 핵심적인 변수로 논의해 왔다(예: Easterby-Smith, Malina and Yuan, 1995; Erez and Earley, 1993; Kelley, Whatley and Worthy, 1987).

문화적 가치에 있어서의 나타나는 차이를 학자들은 문화격차(Cultural Distance)라는 개념으로 설명하였다. 예를 들어, 다국적 기업에 있어서의 문화격차는 모회사와 해외 자회사의 문화에 있어서 차이가 나는 정도를 의미하며(Erez and Earley, 1993), 이 문화격차는 곧 불확실성의 정도를 의미한다. 즉, 문화 격차가 큰 구성원들을 관리하는 것은 그만큼 불확실성과 위험을 내포한다(Gong, 2003). 이 불확실성은 실제 조직 내 구성원들의 행동을 통하여

2) 외자계 기업과 한국 기업의 성과급제 활용의 비교에 대한 대안적인 설명으로 외자계 기업의 모회사가 한국 기업보다 성과급제를 강하게 활용하기 때문이라는 논거도 제시될 수 있다. 모회사 관리방식이 자회사의 관리 방식에 미치는 효과는 주로 원산지 국가(country of origin) 논의들(Chang and Taylor, 1999; Ferner, 1997)에서 이루어져 왔다. 하지만 이 논거는 외자계 기업과 국내 기업의 비교보다는 외자계 기업 모회사 간의 관리방식의 차이가 각기 자회사 관리 방식의 차이에서 반영되는지를 점검하는 연구 모형에 더 설득력있게 적용될 수 있다. 즉, 다양한 국적의 외자계 모회사 기업들이 동일한 강도의 성과급제를 활용하지는 않기 때문에, 다양한 국적의 모회사들의 성과급 강도를 비교하는 논의가 우선적으로 진행된 후 이러한 모회사 관리 방식이 자회사 관리에 반영되는 지를 점검할 필요가 있다. 가령, 성과급제 강도가 높은 모회사의 자회사가 성과급제 강도가 높을 것이라는 논거이다. 하지만 본 연구의 기반이 되는 옵션 이론이나 외부인의 부담 논의는 오히려 모회사에서 성과급제가 강하지 않더라도 불확실성이 높은 해외 자회사 관리를 위하여 성과급제를 강화할 수 있다는 가설에 기반하고 있어서 기본적인 시각에서의 차이가 존재한다.

나타나기 때문에 기업의 내적 불확실성으로 해석될 수도 있다. 그러나 문화는 조직 내 작업장의 특성이나 개인의 내면적 요소에 의하여 형성된다기보다는 국가 또는 사회적인 차원에서 오랜 시간 형성되는 것이기 때문에 불확실성의 원천 측면에서 보면 기업의 통제 범위 밖에 놓이는 외생적인 요소의 결과로 보는 것이 더 적절할 것이다. 기존 연구들은 주로 해외 파견자(주재원)와 관련하여 문화격차 개념을 많이 활용하였으며(예: Harvey, Speier and Novecevic, 2001; Gong, 2003), 이 문화격차는 외국 현지 구성원들의 관리에도 같은 논리가 적용될 수 있다. 즉, 다국적 기업들은 현지에서 채용된 구성원들을 관리하기 때문에 문화적으로 차이가 큰 국가의 구성원들의 행동이나 가치에 대해서는 이해나 정보가 부족하기 마련이다. 또한 모회사는 현지의 비즈니스 관행에 대한 이해가 부족하며 이러한 현상은 문화적인 격차가 클수록 증가한다(Reuer and Tong, 2005; Tong and Reuer, 2007). 결국, 문화격차는 다국적 기업에게 인력 관리에 대한 불확실성을 증가시키고 이로 인하여 시행착오 등의 조정 비용도 증가하게 된다(Reuer and Tong, 2005). 이러한 논의들을 고려할 때, 다국적 기업에서 모회사와 한국 자회사 간의 문화격차는 불확실성을 증가시키고 이로 인하여 HR 옵션의 활용이 증가할 것이라는 예측이 가능하다. 따라서 다음과 같은 가설이 설정되었다.

가설 2-1: 외자계 다국적 기업의 경우, 모회사와 한국 간의 문화격차가 클수록 성과급제의 강도가 증가할 것이다.

외자계 기업은 국내 기업에 비하여 불확실성의 수준이 높지만 현지 시장에서 활동하는 기간이 길수록 불확실성은 감소할 수 있다(Cuyper and Martin,

2010). 현지 시장에서 활동하는 기간이 길어질수록 처음에는 이질적이었던 현지 시장에 대한 정보와 경험이 축적되고 이에 따라 외부인의 부담 때문에 발생했던 부채와 비용이 감소될 수 있기 때문이다(Mata and Freitas, 2012).

이러한 현상에 대한 이론적인 논거를 제도이론이 제시하고 있다. 조직은 공공정책, 법률 등에 의해 제도화된 환경에 의존하게 되고 이러한 환경은 조직에게 특정의 구조 및 운영 방안을 제공하고 또 요구하게 된다(이경목, 2000). 따라서 초기에는 이질적이고 상이한 형태를 보이는 조직이 시간이 지남에 따라 필드 안에서의 제도적인 정당성, 사회적인 적합성과 같은 제도적인 압력으로 서로 닮아가는 동형화 현상을 보이게 된다(유규창, 2008; DiMaggio and Powell, 1991; Oliver, 1991). 동형화 현상은 강압적(coercive), 규범적(normative), 모방적(mimetic) 과정을 통하여 구축되는데(DiMaggio and Powell, 1991), 동형화의 기저에는 개인과 조직이 안정성과 예측성을 추구한다는 전제가 깔려 있다(Deephouse, 1996). 즉, 기업이 동형화를 통하여 정당성을 확보하게 되면 다른 조직과 거래를 하거나 우수 직원들을 확보하는 데 이점을 갖게 된다(DiMaggio and Powell, 1991). 나아가 이러한 동형화 현상은 글로벌 시장에서 다국적 기업들의 인적자원관리 방식에 있어서도 발생하고 있는데, 자회사 현지에서의 법, 사회적 통념들, 그리고 규범과 같은 요소들이 다국적 기업의 제도 도입과 구성원들의 태도에 의미있는 영향을 미친다(Kostova and Roth, 2002). 이러한 동형화 현상은 산업별로 발생하기도 한다. 즉, 하나의 산업 내에 있는 다수의 기업들이 임금제도가 가족친화제도와 같은 특정 인사제도를 비슷하게 도입하는 현상이 발생하기도 한다(Eisenhardt, 1988; Goodstein, 1994).

이러한 제도이론 시각에서 보면 외자계 기업이 현지 시장에서 활동한 기간이 증가함에 따라 외부인 효과가 감소하게 된다는 점을 시사한다. 즉, 다국적 기업이 해외 현지 시장에서 오래 활동할수록 현지에서의 제도, 관습, 문화 등에 익숙하게 되고 다수의 국내 기업들과 동형화 현상을 보이게 된다. 이러한 현상을 불확실성을 통하여 설명하자면, 현지 시장에서의 활동 기간이 증가함에 따라 현지에서의 인력과 네트워크를 확보하게 되고 현지의 관리 방식에 대한 이해도나 내재화 정도가 증가하게 되며, 이에 따라 외자계 기업으로서 당면해야 하는 제반 불확실성이 점차 감소하게 됨을 의미한다(Bjorkman, Fey and Park, 2007; Hannon, Huang and Jaw, 1995; Kostova and Roth, 2002).

또한 동형화의 논거와 유사하게 학습효과를 통한 설명도 가능하다. 즉, 현지 직원들과의 경험이 쌓일수록 현지국가의 문화적 가치나 행동 양식에 대한 학습효과가 발생하고 상호이해를 바탕으로 관계를 구축해감에 따라 현지 인력관리에 있어서의 불확실성이 감소할 수 있다. 이러한 학습효과는 결국 현지 인력들과 외자계 기업들간에 신뢰관계를 구축하게 만든다(Gong, 2003). 이러한 학습은 동형화와 유사한 현상으로 간주될 수 있지만, 동형화의 논거가 가치의 내재화 뿐 아니라 단순한 모방적 과정도 포함하기 때문에 학습보다는 동형화 과정이 보다 폭넓은 개념으로 해석될 수 있을 것이다. 그러나 한편으

로는, 학습이 반드시 외부의 압력 때문에 발생하는 것은 아니며 지식의 축적과 활용을 위한 전략적 선택이라는 점에서, 동형화와 학습은 외자계 기업들이 현지 시장에서의 활동 기간이 길어짐에 따라 증가하는 독립적인 두 결과로 간주하는 것이 적절할 것으로 보인다.

위 논의들을 종합하면, 외자계 기업이 국내 시장에서 활동한 기간이 길수록 국내 환경에서의 불확실성이 감소하며 이로 인하여 인적자원 관리에 있어서 옵션적 접근이 감소할 것이라는 점을 전제할 수 있다.<sup>3)</sup> 따라서 HR 옵션으로서의 성과급제의 활용에 대하여 다음과 같은 가설이 설정되었다.

가설 2-2: 외자계 기업이 국내에서 활동한 기간이 길수록 성과급제의 강도가 감소할 것이다.

### 2.3.2 산업 불확실성과 HR 옵션 활용

기업은 자신이 놓인 산업에서 불확실성을 인지하게 되는데 이 불확실성은 기업이 통제하기 어려운 부분이다. 연구자들은 불확실한 산업 환경에서는 새로운 기회와 더불어 위기가 공존하기 때문에 기업의 관리 방식이나 의사결정에 있어서 불확실성이 존재한다고 지적한다(Haleblian and Finkelstein, 1993; Hrebiniak and Snow, 1980). 불확실한 환경에

3) 물론, 국내 기업들의 보상제도도 기존의 연공증심에서 성과증심으로 변화해가고 있다(유규창·박우성, 2007; Bae and Lawler, 2000). 대기업들은 대부분 성과주의 및 성과급제를 강화하는 추세이며, 구성원들의 저항에도 불구하고 공기업에서도 정부 주도적으로 성과주의로 변화를 보이고 있다. 전반적으로 볼 때, 한국적인 보상제도였던 연공급에서 벗어나 성과주의 또는 성과급제의 중요성이 증가되고 있는 것은 분명하지만, 그 정도가(특히 외국기업에 비교할 때) 높다고 보기는 어려울 수 있다. 가령 유규창·박우성의 연구(2007)가 기반한 노동연구원의 기업 자료에서는 연봉제나 성과배분제를 도입한 회사들이 더미변수로 측정하였을 때, 성과배분제 도입 기업이 전체의 20%대 수준이었으며, 정화향·이정원·장은미 연구(2016)가 기반한 개인대상 서베이 자료에서도 자신들의 총임금 중에서 변동급 비중이 평균적으로 11%미만으로 나타났다. 따라서 본 연구에서는, 외부인의 부담 논리에 기반하여 외자계 기업의 성과급 강화 정도가 국내 기업에 비하여 높다는 전제와 한국 시장에서 동형화가 발생한다는 것은 이러한 차이가 줄어든다는, 즉 외자계 기업들의 성과급 비중이 한국 기업을 닮아서 감소할 것이라는 시각에 기반하고 있다.

처한 기업들은 안정적인 산업에 속한 기업들에 비하여 보다 복잡한 정보를 처리해야 할 뿐 아니라 의사결정에 있어서 탄력적인 모습을 갖추어야 한다. 이러한 측면에서 기업의 상품수요 예측이 불확실하고 어려운 상황에서는 기업의 연구개발 투자도 기다리는 옵션을 선택해야 한다는 연구가 있다(Oriani and Sobrero, 2008).

비록 지금까지는 인적자원관리 연구들이 산업의 불확실성을 많이 다루고 있지 않지만 인적자원관리에도 옵션적인 접근이 필요할 것이다. 예를 들어 경제 상황이 양호한 경우에는 신규 직원의 채용 규모를 늘리는 등 인적자원에 대해 보다 많은 투자가 이루어지지만, 산업에서의 불확실성이 증가할수록 기업들은 신규 채용에 신중하게 된다(Bloom, 2009). 불확실한 산업에서 기업은 인적자원에 대한 투자에 더욱 신중을 기하는데 이것은 다른 재무 투자와는 달리 인적 자원에 대한 투자는 일단 이루어진 다음에는 철회가 용이하지 않기 때문이다(Bhattacharya and Wright, 2005). 이러한 태도는 기업이 산업 불확실성을 인지하게 되면 상황 변화에 탄력적으로 대응하는 옵션적 접근을 보이는 것을 의미한다.

물론 기업은 불확실한 상황에서 보다 많은 투자 기회를 인지할 수도 있다. 그런데 흥미롭게도 이러한 기회를 인지하는 것도 불확실성의 인지와 마찬가지로 기업의 HR 옵션의 활용을 지지하고 있다. 즉 기업이 불확실한 환경에서 보다 많은 기회를 인지하는 경우 기업은 활동 규모를 공격적으로 확대해나가게 되는데, 이때 기업은 '포기가능한 옵션' (option to abandon, 가령 정규직 보다는 임시직의 활용)에 더욱 의존하게 된다. 포기가능한 옵션은 기업의 재정 자원들을 필요에 따라 탄력적으로 다른 투자 대안으로 전환할 수 있게 하기 때문에 기회를 인지할수록 HR 옵션 사용도 증가하게 된다(Foote and

Folta, 2002). 불확실하고 역동적인 상황에서 포기가능한 옵션은 기다린 후 상황에 맞게 의사결정하는 전략과 마찬가지로 기업에게 옵션의 가치를 증가시킨다.

기업의 보상제도가 동종 산업 안에서 동형화 현상을 보인다는 연구 결과는 국내의 논문에서 제시되고 있지만(장은미, 2005; Eisenhardt, 1988), 산업의 불확실성이라는 요소가 보상제도에 미치는 영향에 대해서는 기존의 연구를 거의 찾아보기 어렵다. 그러나 산업마다 기업들이 인지하는 불확실성에서의 차이가 보상제도의 변화에 영향을 미칠 수 있다는 논거는 업무 특성에 연계되는 성과급제 논의에서 찾아볼 수 있다. 가령, Bhattacharya and Wright (2005)는 성과급제를 많이 활용하는 영업직의 경우에도 상황마다 그 정도가 차이가 있는데, 성과에 대한 불확실성이 더 높은 보석 판매와 같은 경우에는 상대적으로 성과에 대한 불확실성이 높지 않은 재무 서비스를 판매하는 경우보다 성과기반한 커미션의 비중이 더 증가한다고 지적한다. 이러한 차이는 부분적으로는 각 영업직이 놓인 산업의 특성을 반영하고 있다고 볼 수 있기 때문에(예: 일반 소비재와 금융 산업), 불확실성이 높은 산업의 기업들은 성과 창출에 대한 불확실성을 높게 인지하여 성과 기반 보상이라는 옵션의 수준을 강화할 것이라는 논리를 구축해볼 수 있다. 결국, 산업 불확실성에 대한 이러한 논의들은 불확실한 산업의 기업들이 인지하는 기회나 불확실성, 또는 위험 요소들이 기업의 HR 옵션의 활용 가능성을 높일 것이라는 점을 지지하고 있다. 따라서 다음과 같은 가설이 설정되었다.

가설 3: 불확실성이 높은 산업의 기업들은 HR 옵션으로서의 성과급제의 강도가 높을 것이다.

### III. 연구 방법

#### 3.1 표본과 자료 수집

성과급제 강도를 포함하는 기업 변수들을 측정하기 위하여 인사담당자들을 대상으로 온라인 서베이를 실시하였다. 서베이는 2012년 11월부터 2013년 6월까지 다양한 소스를 통하여 획득된 인사담당자들을 대상으로 이루어졌다. 서울에 소재한 사립대학교의 MBA 재학생 및 동창들의 리스트 등 다양한 소스를 통하여 해당 기업의 인사 부장이나 이사를 소개받는 방식으로 진행되었다. 총 241명의 인사담당자들에게 온라인 서베이 링크가 포함된 이메일을 발송하였고 이중에서 141명이 응답하여 59.0%의 응답률을 보였다. 추가적으로 외자계 기업 사장단들의 모임과 코트라 기업 리스트에서 100개의 기업에 대하여 같은 내용의 서베이를 진행하였으며, 이중에서 35개 기업이 응답하였다(35% 응답률). 따라서 총 176개의 기업에서 서베이 자료가 확보되었다. 이 중 응답이 미진한 5개 기업을 제외하고 총 171개의 기업 자료를 분석에 활용하였다.

산업의 불확실성을 측정하기 위해서는 2차 자료를 활용하였다. 통계청의 9차 표준 산업 분류와 KIS 신용정보서비스 등을 활용하여 해당 기업의 산업을 분류하고 각 산업의 불확실성을 측정하였다. 본 연구에 포함된 기업들의 산업 분류가 부록에 제시되어 있다. 본 연구의 샘플 중, 외자계 기업은 총 71개(41.5%)로 미국이 28개 기업, 일본 8개, 영국 6개, 독일 6개, 프랑스 6개, 스위스 5개, 홍콩 5개, 네덜란드 2개, 브라질 2개, 덴마크 2개, 그리고 사우디아라비아 1개 기업이 포함되었다.

#### 3.2 변수의 측정

##### 3.2.1 성과급제

이 변수는 인사담당자들을 대상으로 한 서베이를 통하여 측정하였다. 기업 수준에서 이루어진 성과급제 관련 연구들은 대부분 성과급제나 연봉제의 도입 여부를 측정하였다(유규창·박우성, 2007). 그러나 본 연구는 성과급제의 도입 여부 보다는 강도 측면에 초점을 두고 있다. 성과급제를 도입하였다고 하여도 실제 변동 성과급 비중이 매우 미미한 경우에는 옵션적 효과를 발휘한다고 보기 어렵다. 따라서 본 연구에서는 제도의 도입 여부 보다는 실제 임금 수준의 결정에 개인의 연공 대비 성과가 중요하게 역할을 하는 정도를 측정하는 것이 필요하다. 따라서 이러한 측면을 적절하게 측정하기 위하여 '승진' 결정에 있어서 개인의 연공보다 성과가 상대적으로 얼마나 중요한 지를 질문하는 Huselid (1995)의 측정 문항을 수정하여 '임금 수준' 결정에 있어서 개인의 연공보다 개인의 성과가 상대적으로 얼마나 더 중요한지 측정하였다. 구체적인 질문은 '귀하의 회사에서는 사원대리급의 개인 임금 상승 수준을 결정할 때 개인의 성과가 연공서열보다 얼마나 더 중요합니까?(1은 연공서열만 중요, 7은 개인성과만 중요)'이며 7점 척도로 측정하였다. 또한 사원대리급 직급 대신 '과차장급'과 '부장 이상의 직급'에 대해서도 동일한 질문을 실시하였다. 직급을 구분하여 질문한 것은 한국 기업의 특성상, 직급에 따라서 임금 수준을 결정하는 방식에 차이가 있을 수 있다고 판단하였기 때문이다. 그러나 세 항목의 신뢰도가 .88로 나타났기 때문에 평균을 취하여 표준화한 값을 통계 분석에 활용하였다.

### 3.2.2 소유구조

이 변수는 기존의 외부인의 부담 관련 논의들(Mata and Freitas, 2012; Zaheer, 1995; Zeng, et al., 2013)과 마찬가지로 회사의 소유구조를 질문하여 측정하였다. 한국기업은 0으로, 외자계 기업은 1로 코딩하였다.

### 3.2.3 문화 격차

Hofstede(2001)에 의해서 제시된 각 국가들의 문화 가치 등급을 측정한 후, 한국 문화와의 차이를 구하는 방식을 활용하였다. 이 방식은 문화격차를 활용한 기존의 연구들과 동일한 방식이다(Kogut and Singh, 1988; Gong, 2003).<sup>4)</sup>

### 3.2.4 한국에서의 기업 연령

이 변수는 인사담당자들에 대한 서베이에서 한국에서의 설립연도를 질문하여 2013년에서 차감한 후, 로그를 취한 값을 통계 분석에 활용하였다. 로그를 취하기 전에 응답된 기업 연령은 최소값 4년에서 최대값 96년으로 평균 35.48년을 보였다. 또한 외자계 기업의 경우에는 최소 4년, 최대 57년으로 평균 25.64년을 보였다.

### 3.2.5 산업 불확실성

Hrebiniak and Snow(1980)는 산업의 불확실성을 기업인에게 질문하여 측정하는 방식은 문제가 크며, 객관적인 지표를 통하여 측정할 것을 강조하였다. 따라서 산업 불확실성을 측정하는 변수로서, 본 연구에서는 해당 산업의 주식시장변동률(Stock market volatility)을 사용하였다. 이는 주식 시장의 변동률이 기업의 여러 가지 다른 불확실성 지표들과 많이 연동되는 대표적인 변수라는 연구(Bloom, 2009)와 기업의 수익 변동성이 HR 옵션 활용에 의미있는 변수라는 연구(Bhattacharya and Wright, 2005)를 고려할 때, 기업의 수익 변동성이 주식 시장의 변동과 연계가 될 것이라는 전제에 기반하였다. 2차 자료로는 DART(Data Analysis, Retrieval and Transfer System)를 주로 활용하였는데, 여기서는 각 기업의 매출액을 기준으로 해당 기업이 속한 산업 분류를 제공하고 있다. 이러한 산업 분류를 사용하여 KIS 신용 정보 평가에서 제공하는 최근 3년 동안의 각 산업의 주식시장 역동성 변수를 계산하였다. 산업의 불확실성은 전기, 가스, 증기 및 공기조절공급업(산업코드 35)이 가장 낮았으며 중합 건설업(산업코드 41)이 가장 높게 나타났다.

### 3.2.6 통제변수들

본 연구에서는 4개의 통제변수를 사용하였다. 우선 HR 의사결정의 분권화 정도가 서베이를 통하여

4) 기존 연구는 문화 격차를 다음의 공식으로 계산한다(Gong, 2003; Kogut & Singh, 1988).

$$\text{문화격차}_j = \sum_{i=1}^4 (I_{ij} - I_{ik})^2 / V_i / 4$$

이때  $I_{ij}$ 는  $j$  국가의  $i$  차원의 문화적 특성,  $V_i$ 는  $i$  차원 값의 분산, 그리고  $I_{ik}$ 는  $K$ 국가(본 연구에서는 한국)의  $i$  차원 값을 의미한다. 결국은 4개의 문화적 차원 별로 각 국가들의 한국 등급으로 부터의 거리를 구한 후, 평균값을 구하는 방식이다.

측정되었는데, 이는 본 연구의 샘플 기업의 40%가 넘는 기업들이 외자계 기업들인데, 인적자원관리 관련한 결정권이 한국 지사에 있지 않다면, 한국 지사에서의 HR 옵션은 의미가 없기 때문이다. 교육 예산, 관리자의 선발 및 배치, 보상제도, 해고 결정 등 6가지의 인적자원 관리에 관한 결정들이 한국 자회사, 지역 본사(regional headquarters) 또는 모회사 중 어디서 최종 결정하는 지를 질문하여 각각 1, 2, 3으로 측정하였으며, 리버스 코딩하여 분석에 활용하였다. 즉 한국에 있는 조직에서 의사결정을 내리는 경우에는 3점으로 나타났다.

다음으로 한국 자회사의 CEO 국적을 통제하였다. 이 변수도 서베이에서 측정하였다. 국내기업의 경우는 모두 한국인이지만, 외자계 기업의 경우 CEO의 국적 자체가 모회사의 자회사에 대한 기업 통제 방식으로서 역할을 하기 때문에 통제되어야 한다(예: Chang and Taylor, 1999). 이러한 방식으로 자회사 통제가 이루어진다면 불확실성에 대처하는 HR 옵션의 활용에도 간접적인 효과를 발휘할 수 있기 때문이다. 한국인 CEO는 0으로, 외국인 CEO는 1로 코딩하였다.

다음으로, 노동조합의 영향을 통제변수로 활용하였다. 노조의 활동은 회사의 성과급제도의 도입과 활용의 정도에 중요한 영향을 미치기 때문에 통제해야 하지만, 단순히 노조 존재 여부 보다는 교섭력이 있는 지를 파악하고자 하였다. 가령 노조가 설립되었지만 형식적으로만 존재한다거나 극소수의 직원들만 가입하는 경우에는 회사의 인사제도 변화에 의미 있는 영향력을 발휘할 수 없기 때문에, 단순히 노조 여부 보다는 심도있는 변수가 필요하다고 판단하였다(박계성, 2002). 고용노동부가 발간한 2012년 전국노동조합 “조직현황 보고서”, 전국금융산업노동조합, 전국금속노동조합 홈페이지 분석, 그리고 각

사의 노동조합 홈페이지를 검색하여 교섭력 및 조합원 규모 등을 확인하여, 전체 구성원들의 50% 이상이 노조원으로 가입되어 있는 경우를 교섭력이 있다고 판단하여 1로, 노동조합이 없거나 실질적인 교섭력이 없다고 판단되는 경우를 0으로 입력하여 통제하였다.

마지막으로 기업의 규모가 성과급제의 도입에 영향을 미칠 수 있기 때문에 분석에서 통제하였다. 인사담당자들에 대한 서베이에서 각 회사의 총 직원 수를 질문한 후, 답한 숫자에 로그를 취한 값을 분석에서 활용하였다.

## IV. 분석결과

### 4.1 기초 분석

본격적인 서베이 자료 분석에 앞서 우선 무응답오류(non-response bias)를 점검하였다. 본 연구에서는 일반적으로 많이 활용되는 Armstrong and Overton(1977)의 extrapolation 방식을 활용하였다. 이 방식은 연구 주제에 관심이 있는 대상들은 빠르게 응답을 할 것이며, 늦게 응답하는 대상들은 응답을 하지 않는 대상과 유사할 것이라는 전제에 기반한다. 온라인 서베이가 나간 후 1주일 안에 응답한 29개 기업들과 3번 이상의 요청 메일이 발송된 뒤 응답한 31개 기업의 성과급제, 기업 특성, 산업 불확실성 등에 대한 ANOVA 분석을 하였는데, 유의적인 차이점은 발견되지 않았다.

다음 단계로 연구 가설 검증을 위해서 SPSS를 사용하여 회귀분석을 실시하였다. 본 연구의 가설 1과 3은 전체 샘플을 대상으로 검증되어야 하며, 2-1과

2-2는 외자계 기업을 대상으로 검증되어야 한다. 따라서 기초통계량과 상관관계 분석도 전체 샘플과 외자계 샘플로 나누어서 각각 제시하였다.

〈표 1〉은 전체 기업을 대상으로 분석한 결과인데, 소유구조가 산업 불확실성을 제외한 다른 변수들과 전반적으로 상관성이 높게 나타났으며, 통제변수들 중에서 HR 결정 분권화는 CEO 국적과 관계가 .37로  $p < .01$ 에서 유의한 관계를 보이고 있다. 한편 〈표 2〉는 외자계 기업에 해당되는 71개 기업을 분석한 결

과이다. 또한 규모가 큰 조직에서 노조의 영향력이 높으며( $r = .31, p < .01$ ), 교섭력이 있는 노조가 있는 경우에는 성과급제가 약화된다는 점( $r = -.20, p < .01$ )을 보여주고 있다.

〈표 2〉는 외자계 기업을 대상으로 한 결과인데, 성과급제는 한국에서 설립 이후의 기업 연령과 부적인 관계를 보이고 있으며( $r = -.27, p < .05$ ), HR 결정의 분권화와 정적인 관계를 보이고 있다( $r = .24, p < .05$ ). 또한 문화 격차와 HR 결정의 분권화도

〈표 1〉 전체 샘플을 대상으로 한 기술 통계량과 상관관계 분석

변수들	평균	표준 편차	1	2	3	4	5	6
1. 성과급제	5.50	1.46						
2. 소유구조	.42	.49	.31**					
3. 산업불확실성	53.84	20.95	.09	-.09				
4. HR결정분권화	1.27	.49	.12	.52**	-.01			
5. CEO 국적	.18	.38	.16*	.52**	-.01	.37**		
6. 노조 영향	.28	.40	-.20**	-.12	-.15	-.01	-.05	
7. 기업 규모	6.88	1.46	-.03	-.42**	.23**	-.26**	-.32**	.31**

+  $p < .10$ , \*  $p < .05$ , \*\*  $p < .01$ , N=171  
양측검정 결과임

〈표 2〉 외자계 기업을 대상으로 한 기술 통계량과 상관관계 분석

변수들	평균	표준 편차	1	2	3	4	5	6	7
1. 성과급제	6.04	1.11							
2. 문화격차	5.74	1.26	.14						
3. 기업 연령	3.12	.52	-.27*	-.07					
4. 산업불확실성	51.68	10.71	.12	.16	-.10				
5. HR결정 분권화	1.57	.50	.24*	.29*	-.11	.18			
6. CEO 국적	.41	.50	.02	-.07	-.08	.15	.18		
7. 노조 영향	.23	.32	.04	-.03	.30*	-.08	-.09	.06	
8. 기업 규모	6.16	1.07	-.04	.33**	.30*	-.12	-.10	-.20	.34**

\*  $p < .05$ , \*\*  $p < .01$ , N=71  
양측검정 결과임

정적인 관계를 보이고 있다( $r=.29, p<.05$ ). 규모가 큰 조직에서 노조 영향력이 증가하였지만( $r=.34, p<.01$ ), 외자계 기업의 경우에는 노조 영향력이 성과급 강도와 유의적인 관계가 나타나지 않았다.

#### 4.2 가설 검증

가설 검증을 위해 회귀분석을 실시하였다. 모델1은 전체 171개를 대상으로 실시하였으며 모델2는 외자계 기업인 71개를 대상으로 실시하였다. 가설 1은 기업의 소유구조로 인한 불확실성으로 인하여 외자계 기업이 국내 기업보다 성과급을 더 강하게 활용할 것이라고 예측하였다. <표 3>의 모델 1에 따르면, 소유 구조는 성과급 수준에 정적인 영향을 미치고 있다( $\beta=.38, p<.01$ ). 따라서 가설 1은 지지되었다. 가설 2-1은 모회사와 한국 자회사 간의 문화격차가 클수록 성과급제가 강화될 것이라는 예측을 하였는데, <표 3>의 모델 2에서 이 결과는 지지

되지 못하였다. 가설 2-2는 외자계 기업이 한국에서 활동하는 기간이 길수록 성과급 강도가 감소할 것이라고 예측하였는데, <표 3>의 모델 2에서 이러한 결과가 지지되었다( $\beta=-.28, p<.05$ ). 마지막으로, 가설 3은 기업의 산업불확실성이 높을수록, 성과급제가 강화될 것이라고 예측하였다. <표 3>의 모델 1에 따르면, 산업 불확실성의 효과는 의미있는 수준이 되지 못하여 가설3은 지지되지 않았다.

### V. 결론

본 연구는 불확실성에 대한 단계적이고 탄력적인 접근을 강조하는 리얼 옵션 시각에 입각해서 기업들의 성과급제를 분석하였다. 연공에 기반한 보상에 비하여 성과급제는 개인의 노력과 능력이 성과 향상이라는 결과로 이어지는 상황을 지켜보면서 보상을

<표 3> 성과급제 강도 예측에 대한 회귀 분석

변수들	모델1		모델2	
	$\beta$	t	$\beta$	t
HR 결정 분권화	-.05	-.53	.20	1.55
CEO 국적	.03	.35	-.07	-.54
노조 영향	-.21	-2.62*	.16	1.25
기업 규모	.18	2.06	-.03	-.20
소유구조	.38	3.92**	-	
산업불확실성	.05	.60	.08	.61
문화격차	-		.06	.41
한국에서의 기업연령	-		-.28	-2.19*
N	171(전체)		71(외자계)	
F 값	5.09**		1.51	
R <sup>2</sup>	.16		.14	

\*  $p<.05$ , \*\*  $p<.01$   
양측검정 결과임

실행하는 방식이기 때문에 대표적인 HR 옵션으로 정의되었다. 본 연구는 서베이와 2차 자료들을 활용하여 분석한 결과, 성과급 활용에 대한 리얼 옵션적인 예측을 부분적으로 지지하였다. 우선, 국내 시장에서 높은 불확실성을 가진 외자계 기업이 국내기업보다 성과급제를 강하게 실행하고 있음을 확인하였다. 또한 외자계 기업들이 한국 시장에서의 활동 기간이 증가함에 따라 그러한 불확실성이 감소하여 성과급제의 강도도 감소하였다. 그러나 모회사와 한국 간의 문화격차가 클수록 HR 옵션 활용이 증가할 것이라는 가설은 지지되지 않았다. 마지막으로, 불확실한 산업에 있는 기업들의 성과급 강도가 증가할 것이라는 가설도 지지되지 못하여, HR 옵션으로서의 성과급제 활용에는 산업특성보다는 외부인 효과가 두드러진다는 점을 시사하고 있다.

### 5.1 연구의 의의

본 연구의 가장 큰 기여는 지금까지 전략과 국제 경영 분야에서 주로 활용되었던 리얼 옵션 이론을 성과급제라는 HR 옵션에 적용하여 분석하였다는 데에 있다. 지금까지의 성과급제 논의들은 몰입형 인적자원관리(Arthur, 1994) 또는 고성능 작업 시스템(Pfeffer, 1998)에 기반한 인적자본 접근으로 주로 성과급제도가 갖는 효과 측면에 초점을 두었다. 그러나 본 연구는 기업이 어떤 상황에서 성과급제를 도입하거나 강화하는가를 확인하고자 하였으며 부분적으로 답을 제시하였다는 점에서 의미를 갖는다. 즉 기업의 외생적 불확실성이 증가할수록 개인 성과급이라는 HR 옵션이 증가한다는 결과를 제시하였다. 또한, 기존의 인적자원관리 연구들이 실무적인 시각이나 심리학적 관점에 기반하여 상대적으로 경제적 이론의 논거가 부족하다는 지적(Chadwick

and Dabu, 2009; Wright and McMahan, 1992)을 어느 정도 보완했다는 점에서도 학문적인 의의가 있다고 판단된다.

성과급제 도입 및 강화의 원인을 외생적인 불확실성에서 찾았다는 점도 이 연구의 의의라고 할 수 있다. 리얼 옵션이론이 일부 인적자원관리 논의에서 적용되었지만, 이 소수 논의들도(Kang, et al., 2012; Malos and Campion, 2000) 기업 내부의 인적자원 불확실성에 초점을 맞추었다는 특성이 있다. 반면 본 연구는 기업의 통제영역 밖에 놓이는 외생적인 불확실성의 중요성(Cuyper and Martin, 2010)을 고려하여, 외생적 불확실성이 HR 옵션으로서의 개인성과급제에 갖는 효과에 대한 분석을 하였다는 점에서 기존의 HR 옵션의 논의를 확장하였다는 의의를 갖는다.

마지막으로 본 연구는 다국적 기업의 인적자원관리 관련 분야에 의미있는 연구결과를 제공했다는 의의를 가진다. 다국적 기업의 인적자원 관리에 대한 지금까지의 논의들은 현지 기업들의 관행에 동형화된다는 논의(예: Bjorkman et al., 2007; Hannon et al., 1995; Kostova and Roth, 2002)나 이와 반대로 모회사의 관리방식이 이전되어 작동된다는 원국가(country of origin)적인 시각(예: Chang and Taylor, 1999; Ferner, 1997)이 주류를 이루었다. 외국 소유로 인한 외부인의 부담 시각은 투자 결정이나 시장의 퇴출 결정 등의 전략적 논의에서는 활발하게 이루어졌지만(Mata and Freitas, 2012; Zaheer, 1995; Zeng, et al., 2013), 다국적기업의 인적자원관리 측면에서는 논의가 미미하였다. 다국적 기업의 인적자원 관리에 관한 기존의 연구들은 외자계 기업이 모회사의 국적과 상관없이 국내 기업보다 왜 성과 위주의 관리를 더 많이 활용하는가에 대한 적절한 답을 제시하지 못하였다. 이러한 답은

모회사의 국적이나 해외시장에서의 동형화 현상을 통하여서는 적절하게 설명되기 어렵기 때문이다. 본 연구는 옵션적 시각을 활용하여 외부인의 부담으로 인한 불확실성의 논리로 이 질문에 대한 제언을 제시하고 있다는 점에서 이론적인 의의가 있다. 즉, 본 연구는 외부인의 부담을 불확실성의 논거에서 해석하여 인적자원관리, 특히 성과급제에 연동시킴으로써 다국적 기업의 인적자원관리 연구 영역을 확장시켰다.

## 5.2 실무적 시사점

본 연구는 실무적 측면보다는 이론적 시각에 초점을 맞추고 있으나, 기업의 HR 담당자들에게도 중요한 시사점을 제공하고 있다. 첫째, HR 담당자들은 HR 옵션의 중요성에 대하여 충분히 인지하여야 할 뿐 아니라, 경영환경의 불확실성 하에서 필요한 HR 전략을 구축하기 위하여 경영진에게 적절한 제안과 조언을 하여야 한다. 지금까지 HR 담당자들이 성과급제를 도입하면서 경영진을 설득했던 논리는 성과급제를 활용하면 직원을 동기부여하고 개개인의 업무 성과를 향상시킬 수 있다는 조직 내부의 생산성에 초점을 두었다. 실제로 다수의 연구들이 이 논리를 실증하였고 긍정적인 결과를 제시하였다. 예를 들어, 정연양·최장호(2008)의 연구에서는 성과급제를 도입한 기업이 직무 만족도가 높았으며, 박종혁·권석균의 연구(2006)에서도 개인 간의 보상 차등화가 구성원들의 직무수행 노력에 긍정적인 영향을 미침을 확인하였다. 또한 Chang(2011)의 연구에서도 개인성과급제도가 동기부여에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 그러나 본 연구는 옵션 관점에서 보면 성과급제는 직원 동기부여 외에도 경영의 불확실성을 감소시킬 수 있는 중요한 전략이

될 수 있음을 시사하고 있다. 따라서 HR 담당자들이 옵션 관점을 이해한다면 기업이 처한 경영환경을 능동적으로 대처할 수 있는 HR 옵션을 설계할 수 있게 되며, 경영진을 설득할 때에도 보다 기업의 경영환경과 전략의 관점에서 접근할 수 있을 것이다.

둘째, 본 연구는 HR 옵션으로서 성과급제의 유효성을 제시하였다는 실무적 의의가 있다. HR 옵션 관련한 기존 연구는 임시직 제도(Foote and Folta, 2002)나 법률직의 승진 또는 퇴사하는 방식(Kang, et al., 2012; Malos and Campion, 2000)의 옵션을 제시하고 있으나, 임시직 활용이라는 옵션은 HR 옵션으로서의 역할은 유의미하겠으나 국내의 경우 오히려 노사간 갈등을 유발하는 등의 심각한 부작용을 야기시킬 수 있다. 기업이 2년 기한이라는 고용기간의 제약을 가진 임시직을 적극적으로 활용하면 불확실성에 대한 대응이라는 이점보다 조직에 대한 충성심과 생산성 저하, 조직 문화의 경직, 기업의 평판 하락으로 비용이 오히려 증가할 수도 있다(예: 이주형·이영면, 2015). 또한 김동배·임상훈·김재구(2003)는 비정규직 활용이 높은 경우를 “낙후형”으로 언급하고 있는데, 이러한 논의는 임시직이나 비정규직과 같은 옵션 관리가 우리나라의 경우에는 수월하게 정착되기 어려운 면모를 보여주고 있다. 반면, 성과급제는 본 연구에서 주장한 바와 같이 옵션적인 역할을 하면서도 국내에서 많이 활용되는 제도이다. 즉 연봉제와 같은 성과를 반영한 제도가 강화되었다는 기존의 논의(유규창·김동원, 2003)를 고려한다면, 개인 성과급제가 한국 상황에서는 저항이 덜한 HR 옵션으로 받아들일 수 있다.

셋째, 기업은 옵션을 증가시킴으로써 환경에 대해 탄력적으로 대응할 수 있다고 옵션을 무조건 더 강화시키는 것은 경계해야 한다. 개인 성과급제라는 옵션도 지나치게 강화하면 과도한 개인 간 경쟁, 내재

적 동기의 감소, 업무 부담이나 스트레스의 증가, 그리고 팀워크를 중시하는 조직문화를 저해할 수 있다 (이승계, 2013; 정연양·최장호, 2008). 신혜정·안지영의 연구(2014)도 우리나라의 사회 문화적인 특성을 고려하여 성과급제를 신중하게 활용할 것을 지적하고 있다. 따라서 기업은 개인 성과급제의 옵션적 효과를 받아들일 때 이러한 결과들도 염두에 두어야 할 것이다.

### 5.3 연구의 한계와 미래 연구 제언

본 연구는 다양한 의의와 실무적 시사점이 있음에도 불구하고 여러 가지의 한계점을 가지고 있다. 첫째, 본 연구는 성과급제의 옵션적인 특성에만 초점을 두었으며 성과급제 도입에 관한 다른 대안적 시각을 포함하지 않았다. 가령 보상제도는 구성원들의 동기 부여 방식(Vroom, 1964)이나 위협회피적인 대리인들의 의사결정으로 인한 비용을 감소시키기 위한 본인(principal)의 통제 방식(Barnea, Haugen and Senbet, 1985)이라는 기본적인 논의들도 성과급제 활용에 대한 대안적인 설명들로 존재한다. 또한 성과급제와 같은 보상제도는 기술이나 산업 특성으로 인해 생성되고 발전될 수 있음에도 불구하고 (예: Eisenhardt, 1988) 본 연구에서는 기업이 불확실성에 대처하는 옵션으로 보상제도를 좁게 간주하였다는 한계를 갖는다. 향후에는 성과급제의 옵션 성격 뿐 아니라 동기부여, 대리인 관점 등을 동시에 고려하여 어떤 요소가 성과급제에 가장 강한 영향을 미치는지 분석해 볼 필요가 있다.

둘째, 본 연구에서 사용된 불확실성 측정이 충분하지 않을 수 있다는 점도 한계점으로 지적할 수 있다. 실제 기업의 전략적인 측면에서 주요하게 간주되는 구체적인 불확실성 요소들(예: Cuypers and

Martin, 2010)이 성과급제라는 제도의 활용과 관계되어도 동일하게 작동되지 않을 수 있기 때문에 본 연구에서는 소유구조, 산업불확실성, 외자계 기업의 문화격차 및 한국 시장에서의 연령과 같이 기존에 인적자원관리 방식과 관련되어 논의되었던 요소들을 중점적으로 활용하였다. 그러나 이러한 요소들이 기업이 당면하는 불확실성을 폭넓게 반영하지는 못하며, 따라서 향후 연구는 불확실성 측정에 있어서 보다 폭넓고 깊은 고려가 필요한 것으로 보인다. 관련하여 본 연구에서는 DART 시스템이 제공하는 각 기업의 매출액 기준 산업 분류에 기반하였지만, 대부분의 기업들이 다각화되었다는 점을 고려한다면 이러한 산업 분류가 갖는 한계점도 인지되어야 할 것이다. 실제 Foote and Folta(2002)도 기업의 다각화 정도에 따라서 HR 옵션의 활용 방식이 변화한다는 지적을 하고 있어서, 이러한 측면에 대한 연구도 더욱 필요한 실정이다.

셋째, 연구 결과의 외적 타당성 측면에서 본 연구는 한국의 상황적 특성을 반영하여 모든 국가에 일반화하기에는 한계가 있다. 한국 사회는 문화적으로 독특한 가치를 보유하고 있으며 이러한 가치에 기반하여 전통적인 관리 방식들이 구축되었다. 더구나 21세기를 맞이하여 한국 기업들의 인적자원관리 방식도 다변화하고 있는 추세이다(유규창·김동원, 2003). 따라서 미국과 같이 오랜 기간에 걸쳐 성과급제가 자리를 잡았으며 고용관행이 탄력적으로 이루어진 국가들과는 차이가 클 수 있다. Foote and Folta (2002)도 HR 옵션 연구에서 노동 시장의 경직성은 국가마다 차이가 있고, 미국과 같이 노동 시장이 보다 탄력적으로 작동되는 국가에서의 HR 옵션은 노동시장이 경직적인 국가들과 비교할 때 차이가 있을 것이라고 지적하고 있다. 이러한 논의에 고려한다면 개인 성과급제도 오랜 역사를 두고 성과급제가 성장

하고 자리 잡은 미국의 경우와 성과급제가 약 20여 년 동안 급성장한 한국의 경우는 차이가 존재할 것이다. 따라서 본 연구는 연공서열적인 보상의 전통이 여전히 존재하는 사회에서 개인 성과급제가 하나의 옵션으로 활용되는 상황에 대한 결과로 한계지어야 할 것이다.

넷째, 본 연구에서 사용된 성과급제 측정 방식도 한계로 언급되어야 한다. 기존 연구들은 성과급제의 도입 여부나 전체 구성원 중 성과급 대상 비율을 측정하였다(유규창·박우성, 2007). 그러나 본 연구는 임금 수준을 결정하는데 있어서 연공보다 성과급제가 미치는 영향력을 파악하기 위해 Huselid(1995)의 설문 문항 중 승진 결정 방식을 수정하여 설문으로 사용하였다. 이것은 다수의 국내 기업이 이미 성과급제를 도입하고 있어 기업간 성과급제 도입 여부보다 성과급제의 강도가 더 기업간 차이를 설명할 수 있다고 판단했기 때문이다. 그러나 이 설문 방식은 아직 충분히 검증되지 않았기에 성과급제 측정에 있어 타당성의 문제를 제기할 수 있다. 향후 다른 연구에서 반복하여 이 문항으로 실증을 실시하거나 성과급 강도를 측정하는 다른 문항을 추가 개발하여 활용함으로써 측정 오류의 가능성을 낮추려는 노력이 필요하다.

다섯째, 본 연구에 활용된 샘플이 편의적인 방식(convenience sampling)으로 확보되었으며, 또한 샘플의 규모가 작다는 것도 한계로 지적되어야 한다. 기업의 인적자원 관리 방식에 대한 정보는 재무 정보와는 달리 공시되지 않기 때문에 서베이 이외의 방식으로 수집하기가 매우 어렵다(Benson, Young, and Lawler, 2006). 서베이 진행에 있어서 샘플 규모를 확대하기 위한 다각적인 노력에도 불구하고, 171개라는 규모는 한국에서 활동하는 기업들을 대표하기에는 부족하다. 이에 더하여 편의적 샘플 방식

으로 인한 오류(즉, selection bias, Brock, 2003; Schwab, 1999)나 내생성(endogeneity)의 문제(McNabb and Whitfield, 2007; Semykina and Wooldridge, 2010)는 한계점이 될 수 있다. 따라서 향후에는 보다 폭넓은 산업을 대상으로 보다 다수의 기업들을 샘플링하여 분석을 진행함으로써 HR 옵션에 대한 보다 깊이 있는 이해가 제고될 것이다.

마지막으로, 본 연구는 한국 시장에서 발생하는 현상에 초점을 두고 진행되어 외자계 기업 내부에서 발생하는 여러 이슈들에 대하여 설명하지 못하는 한계가 있다. 국제 경영 분야에서 많이 지지받아온 원산지 국가(country of origin) 논의들(Chang and Taylor, 1999; Ferner, 1997)은 모회사의 관리 방식이 자회사의 관리 방식에 영향을 미친다는 점을 지적하고 있는데, 성과급에서도 마찬가지로 개인 성과급을 보다 강조하는 모회사의 자회사가 성과급제를 강화할 수 있는 것이다. 국내 자회사의 관리자들이 모회사의 관리 방식에 대한 타당한 정보를 제공할 수 없는 한계점으로 인하여 이러한 측면이 본 연구에서는 간과되었으나, 향후 연구는 모회사의 관리 방식과 현지 시장에서의 관리 방식에 대한 자료를 통하여 원산지 국가 효과를 보다 심도있게 논의해볼 필요가 있다. 또한, 본 연구의 샘플 특성으로 인하여 기업의 성과와 같은 주요 변수를 고려하지 못하였다는 점도 연구의 한계로 지적되어야 한다. 그러나 본 연구의 대상 중 41.5%를 차지하는 외자계 기업들의 한국 자회사들의 타당한 성과 자료를 측정하는 것은 매우 어려운 상황이다. 하지만 보상제도는 기업의 성과에 따라서 차이를 보일 수 있으며 특히 성과가 부진한 기업들이 단순히 비용절감의 목적으로 성과급제를 더 도입할 수 있는 가능성이 있기 때문에 이러한 점은 본 연구의 한계로 지적되어야 할 것이다.

본 연구는 리얼 옵션의 논거에 기반하여 기업이 당

면한 불확실성이 HR 옵션으로서의 성과급제 활용에 영향을 미친다는 결과를 제시하였다. 그러나 HR 옵션은 유형자산에 대한 옵션과는 차이점이 크다는 점도 주목할 필요가 있다. 유형 자산은 시장에서 거래되면서 그 가치가 형성되지만 HR 옵션의 경우는 제도를 실행하는 것은 기업일지라도 실제 HR 옵션의 가치는 회사가 아닌 구성원들에 의하여 발휘되기 때문이다(Bhattacharya and Wright, 2005). 따라서 구성원들이 회사의 옵션적 결정을 어떻게 인지하는지, 그리고 그러한 인지가 그들의 과업 행동에 어떠한 영향을 미치게 되는지 등 기업과 구성원들 간에 상호작용 효과가 발생할 수 있다(Wang and Lim, 2008). 따라서 단순히 현재 가치에 의하여 매각과 매수를 결정하는 유형 자산과 비교하여 HR 옵션의 가치는 다양하게 발휘될 수 있으므로 HR 옵션의 효과에 대해서는 다각적인 고민이 필요하다. 즉 HR 옵션을 활용하는 기업은 옵션 결정이라는 이점을 구현하면서 유형자산에 대한 옵션이 아니고 HR 옵션이기 때문에 발생할 수 있는 결과들도 간과해서는 안 된다.

## 참고문헌

- 김동배 · 임상훈 · 김재구(2003), "인사관리시스템의 선행 요인에 대한 탐색적 연구 - 사무관리직을 중심으로," **노동정책연구**, 3(3), 111-133.
- 김희천 · 배종석(2002), "인적자원을 통한 경쟁우위 창출: 옵션관점을 통한 전략적 조망," **인사조직연구**, 10(1), 235-273.
- 박제성(2002), "노동조합의 대표성," **노동법연구**, 13, 301-336.
- 박종혁 · 권석균(2006), "팀제 하에서 성과주의 보상시스템의 동기유발 효과: 과업특성의 조절효과를 중심으로," **인사관리연구**, 30(3), 87-119.
- 신혜정 · 안지영(2014), "성과급제와 기업성과의 관계-성과급 적용 수준의 차별적 효과," **인적자원관리연구**, 21(1), 1-18.
- 원인성(2007), "집단성과급제의 경영성과 영향요인에 관한 연구," **인적자원관리연구**, 14(4), 235-257.
- 유규창(2008), Walter W. Powell과 Paul J. DiMaggio의 신제도주의의 조직이론. 오석홍 · 손태원 · 하태권 편저. **조직학의 주요이론**. 법문사
- 유규창 · 김동원(2003), "한국기업의 인적자원관리 시스템의 유형 분류와 결정요인에 관한 연구," **경영학연구**, 31(7), 1887-1915.
- 유규창 · 박우성(2007), "성과주의 인사제도의 도입 영향요인 및 조직성과," **인사조직연구**, 15(3), 187-224.
- 이경목(2000), "신제도이론: 주요 이슈와 미래의 연구방향," 이학중 · 신동엽 · 강혜련 외., **21세기 매니지먼트 이론의 뉴패러다임**, 서울, 위즈덤하우스, 94-132.
- 이승계(2013), "성과주의 보상제도의 문제점과 개선방안 연구," **인적자원관리연구**, 20(3), 187-208.
- 이주형 · 이영면(2015), "조직지원인식과 선택자발성이 비정규직 근로자의 직무만족에 미치는 영향," **조직과 인사관리연구**, 39, 35-61.
- 장은미(2005), Pay-for-performance in Korean companies: Explanations from institutionalism and motivational theories," **경영학연구**, 34(3), 847-865.
- 정연양 · 최장호(2008), "성과급 임금제도와 직무만족도 간의 관계에 관한 연구," **인사관리연구**, 32(3), 69-94.
- 정화향 · 이정원 · 장은미(2016), "조직 구성원들의 연봉제 수용성: 정보 교환 이론들의 시사점," **조직과 인사관리연구**, 40(2), 1-29.
- Amram, M., and N. Kulatilaka(1999), *Real Options: Managing Strategic Investment in an Uncertain World*. Boston, MA: Harvard Business School Press.

- Armstrong, J., and T. Overton(1977), "Estimating Nonresponse Bias in Mail Surveys," *Journal of Marketing Research*, 14, 396-402.
- Arthur, J.(1994), "Effects of Human Resource Systems on Manufacturing Performance and Turnover," *Academy of Management Journal*, 37, 670-687.
- Bae, J., and J. Lawler(2000). "Organizational and HRM Strategies in Korea: Impact on Firm Performance in an Emerging Economy," *Academy of Management Journal*, 43, 502-517.
- Baik, B., J. Kang, J. Kim, and J. Lee(2013), "The Liability of Foreignness in International Equity Investments: Evidence from the US Stock Market," *Journal of International Business Studies*, 44, 391-411.
- Barnea, A., R. Haugen, and L. Senbet(1985), *Agency Problems and Financial Contracting*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
- Barney, J.(1991), "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage," *Journal of Management*, 17, 99-120.
- Belderbos, R., and J. Zou(2009), "Real Options and Foreign Affiliate Divestments: A Portfolio Perspective," *Journal of International Business Studies*, 40, 600-620.
- Benson, G. S., S. M. Young, and E. E. Lawler(2006), "High-Involvement Work Practices and Analysts' Forecasts of Corporate Earnings," *Human Resource Management*, 45, 519-537.
- Bhattacharya, M., and P. Wright(2005), "Managing Human Assets in an Uncertain World Applying Real Options Theory to HRM," *International Journal of Human Resource Management*, 16, 929-948.
- Bjorkman, I., C. Fey, and H. Park(2007), "Institutional Theory and MNC Subsidiary HRM Practices: Evidence from a Three-Country Study," *Journal of International Business Studies*, 38, 430-466.
- Bloom, N.(2009), "The Impact of Uncertainty Shocks," *Econometrica*, 77, 623-685.
- Bowman, E., and D. Hurry(1993), "Strategy through the Option Lens: An Integrated View of Resource Investments and the Incremental Choice Process," *Academy of Management Review*, 18,760-782.
- Brock, J.(2003), "The 'Power' of International Business Research," *Journal of International Business Studies*, 34, 90-99.
- Chadwick, C., and A. Dabu(2009), "Human Resources, Human Resource Management, and the Competitive Advantage of Firms: Toward a more Comprehensive Model of Causal Linkage," *Organization Science*, 20, 253-272.
- Chang, E.(2011), "Motivational Effects of Pay-for-Performance: A Multilevel Analysis of a Korean Case," *International Journal of Human Resource Management*, 22, 3929-3948.
- Chang, E., and M. Taylor(1999), "Control in Multi-national Corporations (MNCs): The Case of Korean Manufacturing Subsidiaries," *Journal of Management*, 25, 541-565.
- Cuyppers, Il., and X. Martin(2010), "What Makes and what Does Not Make a Real Option? A Study of Equity Shares in International Joint Ventures," *Journal of International Business Studies*, 41, 47-69.
- Deephouse, D.(1996), "Does Isomorphism Legitimate?," *Academy of Management Journal*, 39, 1024-1039.
- DiMaggio, P., and W. Powell(1991), "The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and

- Collective Rationality in Organization Fields," In P. DiMaggio and W. Powell (Eds.), *The New Institutionalism in Organizational Analysis* (pp.63-82).Chicago, IL: University of Chicago Press.
- Easterby-Smith, M., D. Malina, and L. Yuan(1995), "How Culture-Sensitive in HRM? A Comparative Analysis of Practice in Chinese and UK Companies," *International Journal of Human Resource Management*, 6: 31-58.
- Edstrom, A., and J. Galbraith(1977), "Transfer of Managers as a Coordination and Control Strategy in Multinational Organization," *Administrative Science Quarterly*, 22, 248-263.
- Eisenhardt, K.(1988), "Agency- and Institutional-Theory Explanations: The Case of Retail Sales Compensation," *Academy of Management Journal*, 31: 488-511.
- Erez, M., and P. Earley(1993), *Culture, Self-identity, and Work*. NewYork, NY: Oxford University Press.
- Ferner, A.(1997), "Country of Origin Effects and HRM in Multinational Companies," *Human Resource Management Journal*, 7, 19-37.
- Foote, D., and T. Folta(2002), "Temporary Workers as Real Options," *Human Resource Management Review*, 12, 579-597.
- Gerhart, B., and S. Rynes(2003), *Compensation: Theory, Evidence, and Strategic Implications: Theory, Evidence, and Strategic Implications*. SAGE Publications.
- Gong, Y.(2003), "Subsidiary Staffing in Multinational Enterprises: Agency, Resources, and Performance," *Academy of Management Journal*, 46, 728-739.
- Goodstein, J.(1994), "Institutional Pressures and Strategic Responsiveness: Employer Involvement in Work-Family Issues," *Academy of Management Journal*, 37, 350-382.
- Haleblian, J., and S. Finkelstein(1993), "Top Management Team Size, CEO Dominance, and Firm Performance: The Moderating Roles of Environmental Turbulence and Discretion," *Academy of Management Journal*, 36, 844-863.
- Hannon, J. M., I. C. Huang, and B. S. Jaw(1995), "International Human Resource Strategy and its Determinants: The Case of Subsidiaries in Taiwan," *Journal of International Business Studies*, 26, 531-554.
- Harvey, M., C. Speier, and M. Novecevic(2001), "A Theory-Based Framework for Strategic Global Human Resource Staffing Policies and Practices," *International Journal of Human Resource Management*, 12, 898-915.
- Hofstede, G.(2001), *Cultures and Organizations: Software of the Mind*. NewYork, NY: McGraw-Hill.
- Hrebiniak, L., and C. Snow(1980), "Industry Differences in Environmental Uncertainty and Organizational Characteristics Related to Uncertainty," *Academy of Management Journal*, 23, 750-759.
- Huselid, M.(1995), "The Impact of Human Resource Management Practices on Turnover, Productivity, and Corporate Financial Performance." *Academy of Management Journal*. 38, 635-672.
- Jenkins Jr, G. D., A. Mitra, N. Gupta, and J. D. Shaw(1998), "Are Financial Incentives Related to Performance? A Meta-Analytic Review of Empirical Research," *Journal of Applied Psychology*, 83, 777-787.

- Kang, S., S. Snell, and J. Swart(2012), "Option-Based HRM, Intellectual Capital, and Exploratory and Exploitative Learning in Law Firms' Practice Groups," *Human Resource Management*, 51: 461-486.
- Kelley, L., A. Whatley, and R. Worthy(1987), "Assessing the Effects of Culture on Managerial Attitudes: A Three Culture Test," *Journal of International Business Studies*, 18, 17-31.
- Kogut, B., and N. Kulatilaka(1994), "Operating Flexibility, Global Manufacturing, and the Option Value of a Multinational Network," *Management Science*, 40, 123-139.
- Kogut, B., and H. Singh(1988), "The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode," *Journal of International Business Studies*, 19, 411-432.
- Kostova, T., and K. Roth(2002), "Adoption of an Organizational Practice by Subsidiaries of Multinational Corporations: Institutional and Relationship Effects," *Academy of Management Journal*, 45, 215-233.
- Kotabe, M., S. Srinivasan, and P. Aulakh(2002), "Multinationality and Firm Performance: The Moderating Role of R&D and Marketing Capabilities," *Journal of International Business Studies*, 33, 79-97.
- Lee, S., and S. Song(2012), "Host Country Uncertainty, Intra-MNC Production Shifts, and Subsidiary Performance," *Strategic Management Journal*, 33, 1331-1340.
- Li, J., and Y. Li(2010), "Flexibility Versus Commitment: MNEs' Ownership Strategy in China," *Journal of International Business Studies*, 41, 1550-1571.
- Malos, S., and M. Campion(2000), "Human Resource Strategy and Career Mobility in Professional Service Firms: A Test of an Options-Based Model," *Academy of Management Journal*, 43, 749-760.
- Mata, J., and E. Freitas(2012), "Foreignness and Exit over the Life Cycle of Firms," *Journal of International Business Studies*, 43, 615-630.
- McGrath, R.(1999), "Falling Forward: Real Options Reasoning and Entrepreneurial Failure," *Academy of Management Review*, 24, 13-30.
- McGrath, R., J. Ferrier, and A. Mendelow(2004), "Real Options as Engines of Choice and Heterogeneity," *Academy of Management Review*, 29, 86-101.
- McNabb, R., and K. Whitfield(2007), "The Impact of Varying Types of Performance-Related Pay and Employee Participation on Earnings," *International Journal of Human Resource Management*, 18, 1004-1025.
- Milkovich, G., and J. Newman(2002), *Compensation*. Boston, MA: McGraw-Hill.
- Mroczkowski, T., and M. Hanaoka(1989), "Continuity and Change in Japanese Management," *California Management Review*, 31, 39-53.
- Oliver, C.(1991), "Strategic Responses to Institutional Process," *Academy of Management Review*, 16, 145-179.
- Oriani, R., and M. Sobrero(2008), "Uncertainty and the Market Valuation of R&D within a Real Options Logic," *Strategic Management Journal*, 29, 343-361.
- Pfeffer, J.(1998), *The Human Equation*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Phatak, A., R. Bhagat, and R. Kashlak(2005), *International Management: Managing in a Diverse and Dynamic Global Environment*. Boston, MA: McGraw-Hill.

- Reuer, J., and T. Tong(2005), "Real Options in International Joint Ventures," *Journal of Management*, 31, 403-423.
- Schwab, D.(1999), *Research Methods for Organizational Studies*, Mahwah, NJ: Lawrence Erlbaum Associates.
- Semykina, A., and J. Wooldridge(2010), "Estimating Panel Data Models in the Presence of Endogeneity and Selection," *Journal of Econometrics*, 157, 375-380.
- Sharp, D.(1991), "Uncovering the Hidden Value in High-Risk Investment," *Sloan Management Review*, 32, 69-74.
- Shin, D., and Y. Yang(2013), *Two Types of Uncertainties and Two Levels of Real-Option HR Strategies: A Framework for the Comparative Analysis of HR Strategies Under Uncertainty*, Unpublished Manuscript.
- Tong, T., and J. Reuer(2007), "Real Options in Multinational Corporations: Organizational Challenges and Risk Implications," *Journal of International Business Studies*, 38, 215-230.
- Vroom, V.(1964), *Work and Motivation*. New York, NY: Wiley.
- Wang, H., and S. Lim(2008), "Real Options and Real Value: The Role of Employee Incentives To make Specific Human Capital Investments," *Strategic Management Journal*, 29, 701-721.
- Wright, P., and G. McMahan(1992), "Theoretical Perspectives for Strategic Human Resource Management," *Journal of Management*, 18, 295-320.
- Zaheer, S.(1995), "Overcoming the Liability of Foreignness," *Academy of Management Journal*, 38, 341-363.
- Zeng, Y., O. Shenkar, S. Lee, and S. Song(2013), "Cultural Differences, MNE Learning Abilities, and the Effect of Experience on Subsidiary Mortality in a Dissimilar Culture: Evidence from Korean MNEs," *Journal of International Business Studies*, 44, 42-65.

〈부록〉 샘플 기업들의 산업 분류(제 9차 표준 분류)

산업코드	산업명	회사 수
10	식료품 제조업	2
11	음료 제조업	1
20	화학물질 및 화학제품 제조업:의약품 제외	17
21	의료용 물질 및 의약품 제조업	17
23	비금속 광물제품 제조업	4
24	1차 금속 제조업	6
26	전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신 장비 제조업	13
30	자동차 및 트레일러 제조업	9
31	기타 운송장비 제조업	7
35	전기, 가스, 증기 및 공기조절 공급업	6
41	종합 건설업	5
46	도매 및 상품중개업	19
51	항공 운송업	1
55	숙박업	3
60	방송업	1
63	정보서비스업	3
64	금융업	18
65	보험 및 연금업	12
66	금융 및 보험 관련 서비스업	10
71	전문서비스업	17
<b>합계</b>		<b>171</b>

## Pay-for-Performance as an HR Option: An Explanation of Real Option Theory

Eunmi Chang\* · Hyun Chin\*\*

### Abstract

Studies have supported the importance of long-term based human resource management such as commitment management or high performance work practices. The management practices have been found to trigger positive impacts on firm performance and employee motivation world-widely. However, in some situations, firms must select option practices in managing human resources even though these practices violate the resource-based or commitment HR views. Applying the real options theory, the present research identified individual pay-for-performance as an HR option for firms, and examined the effects of exogenous uncertainties on firms' use of the option with multi-source data. Firms' HRM and other firm variables were collected by using a survey completed by 171 managers, and industry uncertainty information was obtained from diverse secondary sources. Results support the premise of liability of foreignness, showing that foreign MNCs utilized more pay-for-performance, and also that the use was reduced as they accumulated years of operation in the Korean market. However, the effect of cultural distance between headquarters and Korea was not found for foreign-based MNCs. Regarding industry-level uncertainty, on the other hand, the effect of stock market volatility was not found to be significant in influencing the level of pay-for-performance as an HR option. The results in general partially support the theoretical validity of using a real options view to understand HRM practices in the global market. The results support the usefulness of an HR option in some cases, but the results should be taken seriously in applying to management at the workplace. That is, firms should be cautious in utilizing HR options because of the possible side effects such as reduced commitment or satisfaction that may occur in managing people as

---

\* Professor of Yonsei School of Business, First Author

\*\* Research Fellow of Samsung Economic Research Institute, Corresponding Author

options. The theoretical and practical contributions of these results are provided.

Key words: real options theory, HR options, uncertainty, cultural distance, liability of foreignness, stock market volatility

- 
- 저자 장은미는 현재 연세대학교 경영대학 매니지먼트 전공 교수로 재직 중이다. 연세대학교에서 영문학 학사, 경영학 석사를 취득하였으며 미국 매릴랜드 주립대학교에서 경영학 박사를 취득하였다. 박사 학위 취득 이후에는 현대경제연구원에서 연구위원, Michigan State University(School of Labor and Industrial Relations)와 한국외국어대학교에서 조교수를 역임하였다. 주요 연구 분야는 동기부여, 인적자원관리, 비교문화 연구, 외국인근로자 관리 등이다.
  - 저자 진현은 현재 삼성경제연구소 인사조직실 수석연구원으로 재직 중이다. 고려대학교에서 경영학 학사 및 석사를 취득하였으며 연세대학교에서 경영학 박사를 취득하였다. 주요 관심 분야는 조직문화, 직장인의 행복, 직원의 보이스, 외국인, 여성, 신세대 직장인의 관리 등이다.