

개발도상국 기업의 부패 경험과 소유구조가 기업 성과에 미치는 영향*

최성진 (한양대학교 경영대학 조교수)

최윤형 (한양대학교 경영대학 학생)

임형록** (한양대학교 경영대학 부교수)

한 국가의 전반적인 부패수준은 기업의 성과에 적지 않은 영향을 미친다. 기존 연구에서는 일반적으로 부패한 국가에서의 기업 성과가 유의하게 감소된다고 보았다. 그러나 현실적으로 국가 수준의 거시 부패 수준이 개별적인 기업 모두에게 같은 정도의 영향을 미치는 것은 아니다. 동일한 거시 환경에서도 어떤 기업은 다른 기업보다 상대적으로 더 심대한 부패 압력을 경험할 수도 있다. 본 연구에서는 부패 환경의 동질성(homogeneity)을 가정하는 기존의 거시 연구와는 달리 부패 환경의 차별성(heterogeneity)을 가정하는 기업 수준의 연구 방향을 제공하고자 한다. 본 연구는 여기에서 더 나아가 기업들이 경험하는 부패의 경험이 기업의 소유 구조에 따라 다르게 수용될 수 있으며 이러한 차이가 결과적으로 기업의 성과에 조건부적(contingency)인 차이를 초래할 것이라고 예상하였다. 동유럽과 중앙아시아에서 실시된 세계은행의 패널 자료를 분석한 결과 부패를 경험하는 기업의 성과는 그렇지 않은 기업에 비하여 통계적으로 유의미하게 감소하는 것으로 나타났다. 또 정부 지분의 소유 여부는 성과에 정(+)의 교호작용을 가지게 됨을 발견하였다. 본 연구는 부패와 기업 성과 사이의 연구를 개별 회사 수준으로 끌고 내려와 현실 설명력을 증대했다는 의의가 있다. 또 동유럽과 중앙아시아의 데이터를 활용함으로써 이 지역에 진출을 계획하는 기업이 진출방식이나 투자 형태를 논의하는데 있어 실무적 함의가 있을 것으로 기대한다.

Key words : 개별기업부패경험, 기업성과, 기업의정치행위, 개발도상국

논문투고일 : 2017. 06 20 수정논문접수일 : 2017. 08. 10 게재확정일 : 2017. 09. 15

* 이 논문은 한양대학교 교내 연구지원 사업으로 연구되었음(HY-2017).

** 교신저자

1. 서론

국가 수준의 부패 상황은 기업의 경영환경을 악화시키는 요인이다(Kochanova, 2012). 특히 법집행 자의성이 크며 자원의 분배 기능이 큰 개발도상국에서는 정부 수준의 부패가 기업의 경영 성과에 부정적인 영향을 미친다고 알려져 있다(North and Weingast, 1989; Djankov et al., 2003). 한편 최근 연구에서는(Choi et al., 2015) 부패 상황에 처한 기업들의 적극적인 정치 전략(Corporate political strategies)에 집중하여 로비와 같은 집합적 행위에 참여한 기업들이 오히려 더 나은 성과를 거두는 결과도 발견되고 있다. 하지만 정치적인 역량을 이용하여 능동적으로 부패 환경을 극복할 수 있는 일부의 기업들을 제외하고는 일반적으로 부패 환경은 기업들의 경쟁 의욕을 약화시켜 결과적으로 기업의 성과를 낮추는 효과를 가져 온다(Hanousek, 2015). 이렇게 기존 연구는 대개 부패와 같은 정치 환경이 그 제도에 속한 모든 조직에 동질한(homogeneous) 영향력을 행사한다고 가정하고 있다. 그러나 제도이론에 근거한 일군의 연구에서는 동일한 환경에서도 기업이 느끼는 제도 압력은 다를 수 있다고 보았다(Lawrence, 1999; Li and Zhang, 2007). 즉 제도 환경은 개별 기업마다 상이한 수준의 영향력을 미칠 수 있다는 것이다. 이러한 관점에서 본 연구는 국가 수준의 부패 환경이 개별 기업의 성과를 동질한 수준에서 좌우한다는 기존 연구에서 한 걸음 더 나아가갈 필요가 있다고 주장한다. 즉 국가 수준의 부패 압력은 개별 기업이 처해있는 제도적 위치(institutional position)에 따라 다르게 적용되어야 하며 이것이 부패가 미치는 영향력을 측정하는데 보다 현실적인 접근일 것이다. 한편 부패가 기업에 미치는 이질적인(heterogeneous) 영향력은 다시 기업이 가진 정치적 역량에 의해서 더 차별적으로 수용될 수 있다. 기존 기업의 정치 전략(Corporate political strategy) 연

구에서는 기업의 경험, 크기, 업력 등이 기업 수준의 정치 역량을 좌우하는 핵심 변수로 보았다(Hillman and Wan, 2005; Hillman et al., 2004). 본 연구에서는 그 중에서도 기업의 소유구조에 주목하고자 한다. 특히 개발도상국에서는 기업의 소유 구조에 따라 정부로부터 어느 정도의 호혜적인 혜택을 받을 수 있는지, 또 반대로 어느 정도의 차별적인 위치에 처해는지 등이 결정되는 경우가 많다. 예를 들어 외국인 회사와 정부 소유 회사 사이에는 외부 정치 환경으로부터 기인하는 취약성(Liability) 정도가 달라질 수밖에 없다. 최근 기업의 정치 행위 및 제도 환경이 독립적으로 작용하는 것이 아니라 서로 상호 보완적 또는 상호 대체적으로 작용하는 관계에 대한 연구(Ahuja and Yayavaram, 2011)가 활발한데 본 연구는 이러한 관점을 기반으로 그 동안 상대적으로 관심이 덜 했던 기업의 소유 구조를 조절효과로 다루었다는 점에서 이론적인 기여점이 있을 것이다. 특히 기업의 소유 구조는 정부의 자의성이 높은 부패한 국가에서 중요한 의미가 있는데 유리한 소유 구조를 지닌 기업이 부패로부터 야기되는 정치적인 어려움(Political liability)을 극복할 수 있다는 본 연구 모델은 기업의 정치적으로 능동적인 역할을 한다는 점에서 기존 부패 연구에 이론적인 시사점을 줄 수 있을 것이다. 본 연구에서는 전환기 국가(Transition economy) 또는 개발도상국(Emerging market)의 범주에 들어가는 동유럽과 중앙아시아를 주요한 연구 대상으로 삼음으로써 해당 국가에 진출하려고 하는 기업들에게 실용적인 시사점도 내포하고 있다. 본 연구의 자료는 세계은행에서 조사하는 The Business Environment and Enterprise Performance Survey(BEES)를 바탕으로 하여 기업 수준의 부패 경험을 주요 변수로 활용하였다. 본 논문의 전개 구성은 다음과 같다. 먼저 개별적으로 경험하는 기업 수준의 부패가 무엇인지 논의하며 이것과 성과와의 관계를 살펴본다. 다음으로 외국인 및 정부 지분으로 구분되는 기업

의 소유구조가 왜 부패 환경에서 중요한지 살펴보며 이 요인들의 조절효과에 대해 논한다. 다음으로 데이터 구조와 분석 방식을 설명하며 마지막으로 분석 결과의 요약과 시사점을 제시한다.

II. 이론 및 연구 가설

2.1 개별기업이 경험하는 부패 경험

정치적 부패와 관련한 학술적 논의는 경영학 이외에도 인접 사회과학의 영역에서 다양한 실증연구가 진행되어왔다. Knack and Keefer(1995), Li et al.(2000), Mauro(1995), Tanzi and Davoodi(2002), Hillman et al.(1999) 등 다양한 문헌에 따르면 국가의 부패는 시장 경제를 악화시켜 공정한 게임의 규칙을 저해하기 때문에 투자 유치나 경제성장, 발전에 장애가 되는 요소로 간주되었다. 예를 들어 Gaviria(2002)는 라틴아메리카 국가 자료를 활용하여 국가 수준의 범죄율 및 부패 정도가 전반적인 경제활동을 저해함을 발견하였다. 경제학자들은 국가 수준의 부패 정도가 개별기업의 평균적인 매출액을 감소시키고 결국 국가 전체의 생산력을 감소한다고 주장하였다(Rock and Bonnett, 2004). 이러한 거시 연구를 뒷받침하기 위해서 국제투명성기구(Transparency International)는 매년 세계 각국을 대상으로 국가별 부패지수(CPI)를 발표하고 있다. 이외에도 주요 수출국 기업들이 수출대상인 신흥국의 고위공무원에게 뇌물을 줄 가능성이 어느 정도인지를 조사한 뇌물공여지수(BPI)와 일반 국민에 대한 부패경험과 인식 조사로 작성되는 세계부패바로미터(GCB) 또한 부패의 대리 변수로 사용되고 있다. 이러한 조사는 국제경영개발원(IMD)이 발표하는 국가경쟁력보고서와 갤럽의 설문조사 등의 자료로 작성되기 때문에 주로 국가나 사회 전반 그리고 일반 국민들이 느끼는 인식 지수에 관한 것이다. 하지만 이러한

기존 대부분의 부패에 대한 분석과 지표들은 기업 수준의 자료로 기업의 부패 환경이 모든 기업에게 동일하게 영향을 준다고 가정했기 때문에 같은 부패 국가 내에서 서로 다른 성과를 내는 기업들에 대해서 적절한 설명을 하기 어려웠다. 예를 들어 Fissman(2001)은 인도네시아에서 수하르트 가문과 정치적으로 연결된 기업들의 주가 변동을 연구하면서 정치적인 역량이 뛰어난 기업들은 동일한 부패 환경에서 상대적으로 더 유리한 고지를 점할 수 있다는 점을 밝혔다. 기업이 처한 제도 환경은 기업에게 영향을 미치지만 동일한 강도로 동일한 결과를 가져오는 것은 아니기 때문이다(Lawrence, 1999; Li and Zhang, 2007). 이와 같은 차이가 나는 것은 정치 시장의 수요자인 기업들의 정치 역량의 상이함에만 기인하는 것이 아니라 정치 시장의 공급자인 정부 또는 관료의 행동 과도 관련이 있다(Bonardi et al., 2005). Choi et al. (2013)은 부패한 관료가 같은 강도로 기업을 착취하는 것은 아님을 보인바 있다. 즉 부패한 관료는 정치적으로 약한 상황에 있는 기업들을 집중적으로 먹이감으로 노린다. 왜냐하면 정치적으로 취약한 기업들을 부패의 착취 대상으로 삼는 것이 훨씬 효율적이며 안전하기 때문이다. 따라서 거시적인 부패 환경이 외생적으로 동일하게 주어지더라도 기업들의 입장에서는 상대적으로 더 많이 착취를 당하는 기업이 있을 수 있다는 것이다. 본 연구는 이러한 이질적인 부패 환경에 대한 가정에 기초하여 기업들이 느끼는 부패 경험과 성과 사이의 관계를 규명해 보고자 한다. 즉 같은 국가에 처해있는 모든 기업이 느끼는 거시적인 부패 경험과는 별개로 분석 단위를 기업 수준으로 낮추었을 때에는 상당한 다양성(variation)이 존재한다는 것이다. 정리해보자면 본 연구의 첫 번째 연구 질문은 기업이 부패한 정부로부터 불법적인 상납 등의 요구를 받았을 때에 기업들에 성과에는 어떠한 영향이 미치겠느냐 하는 것이다. 먼저 추측해볼 수 있는 것은 개별기업의 부패 경험이 기업 성과를 저해한다는 논리이다.

부패 정도가 개별 기업의 비즈니스 활동을 저해하는 메커니즘은 다음과 같이 정리될 수 있다. 첫째, 부패는 기업 가정신을 방해한다. Anokhin and Schulze(2009)은 거래 당사자들 사이의 신뢰에 주목하여 부패 환경이 상호 신뢰를 저해하여 거래비용과 감시비용의 증가를 초래한다고 주장하였다. 부패로 인한 상호 불신이 증대되는 사회에서는 위협을 감수하려는 기업가들의 의욕은 크게 감소된다. 거래에 있어서 상호 신뢰가 무너지고 불법적인 행동이 발생하는 경우 기업가들은 이를 중재해줄 법원이나 경찰과 같은 시장 조정 제도(Market supporting institutions)에 의존해야 하는데 부패한 상황에서는 이러한 기제가 원활하게 작동하지 못하기 때문이다. 이러한 상황에서는 정부와의 특수 연결 관계에 있는 일부 기업들만이 비정상적인 특혜를 받게 되며 여기에서 소외된 기업들과의 정보비대칭성이 커지게 된다(Chae et al., 2009). 따라서 부패에 의해 정보비대칭이 증대된 환경에서는 기업가들의 적극적인 경영 활동을 기대할 수 없다. 둘째, 부패는 자국으로 유입되는 해외직접투자의 규모를 줄이게 된다(Gaviria 2002). 외국기업들은 본질적으로 진출 국가(Host country)와의 대관업무에 취약하며 다양한 비시장 조직과의 갈등이 초래되어 외국기업으로서의 취약성(Liability of foreignness)에 노출될 수밖에 없다. 따라서 부패한 정도가 심할수록 외국기업의 투자는 낮아질 수밖에 없으며 이는 해외 기업과의 제휴와 협력이 필수적인 개발도상국 기업의 성장을 방해하는 요소로 작용한다. 셋째, 부패는 시장 경제의 운용과 해석에서 자의성을 높이며 결과적으로 경제 주체들의 소유의식을 약화시킨다(Dollar et al., 2005). 또한 시장 경제의 주요한 추동 요인은 경제 주체들의 소유권이며 부패한 정부 및 관료에 의해서 소유권이 침해된 경우 기업 경영 전반에 악영향을 미치게 된다. 따라서 개별기업이 느끼는 부패 정도는 기업의 성과에 음의 영향을 미칠 것으로 예상된다. 이상의 결과를 정리하여 다음의 가설을 제시한다.

가설 1: 개별기업이 느끼는 부패 정도는 기업 성과에 부(-)의 영향을 미칠 것이다.

2.2 외국인 소유 구조

다국적기업(MNEs)이 해외에 진출하였을 경우 그 해당 국가(Host country)의 제도 환경을 제대로 이해하지 못하여 로컬 기업에 비해 불이익을 더 많이 받는 것을 국제경영에서는 외국인비용(Liability of foreignness)으로 이해하고 있다(Zaheer, 1995). 기존 연구에서는 외국인비용이 발생하는 이유로 다음과 같은 논거를 들고 있다. 첫째, 정보 획득에 있어서 과중한 비용이 발생한다. 기업에게 있어서 적재의 정보를 획득하는 것은 기업 생존에 중요한 필수 요건이다. 그러나 외국 기업의 경우 공시되지 않은 함축 정보를 알아내고 이를 경영 전반에 적용하는 것은 매우 어려운 일이다(Eden and Miller, 2001). 둘째, 외국인 기업은 현지기업과 다름이 발생하였을 경우 행정적, 법률적으로 차별적인 대우를 받을 수 있다(손정민, 박영렬, 2008). 일반적으로 중앙 및 지방 정부(또는 법원)는 로컬 기업들을 우대하며 외국 기업과 로컬 기업 사이에 민감한 다툼이 발생하였을 경우에는 그 차이가 두드러지게 된다. 셋째, 외국기업은 현지국 제도에 쉽게 체화되지 못하는 비용이 발생하게 된다(Zaheer and Mosakowski, 1997). 일반적으로 개발도상국의 상관행 등을 정확하게 이해하고 실천하기 위해서는 비즈니스 관행에 익숙해져야 하는데 이는 외국 기업들이 취약한 부분이라고 할 수 있다. 우리의 연구 질문은 이러한 외국계 기업들이 부패와 같은 비시장 압력에서 어떤 위치에 놓이게 되나 하는 것이다. 기존 연구에서는 부패 환경에서 MNEs와 같은 외국계 기업들이 특별히 더 불리하다는 점을 강조하고 있다. 예를 들어 Doh et al.(2003)은 부패 환경에서 외국계 기업의 거래 비용이 증대된다고 주장하였다. 개도국에서는 거

래 구조가 효율적이지 못하는데 여기에는 부패한 관료나 부패한 관료를 등에 업은 영향력이 큰 토호 세력이 연루되어 있는 경우가 많다. 이러한 복잡한 거래 구조를 이해하기 어려운 외국계 기업들은 보다 많은 비용을 소모하게 된다. Luo(2011, *Business and Society*)는 뇌물을 주고받는 행위는 부패한 국가에서는 당연한 관행이자 문화에 내재되어(ingrained) 있는 관습인데 외국계 기업의 경우에는 이러한 내생적인 환경에 적응하기 무척 어렵다는 점에서 적지 않은 외국인비용(Zaheer, 1995)을 초래한다고 보았다. 이상의 논리에 따라 일반적으로 우리가 이해하고 있는 외국인비용은 부패 환경에서도 비슷하게 상황을 더 악화시키는 부(-)의 상승 방향으로 작용할 것으로 예상된다. 따라서 개발도상국과 같이 정부의 자의성이 강한 국가에서 개별 기업이 느끼는 부패 압력이 기업의 성과에 미치는 영향에 있어 외국계 지분이 부(-)의 교호작용을 지닐 것이라 가정하여 다음과 같이 가설 2를 주장한다.

가설 2: 개별기업이 느끼는 부패 정도가 기업 성과에 미치는 영향은 외국계 지분에 의해서 부(-)의 교호작용을 가진다.

2.3 정부 소유 구조

개발도상국에서 정부는 적극적으로 시장에 개입하여 자원 배분에 영향을 미치기 때문에 시장에서 정부의 영향력은 막강하다. 특히 비시장 전략을 수행하는 기업들에게 정부와 연결이 되어 있는지 여부는 기업의 성과와 생존을 좌우하는 중요한 요소이다(Park and Luo, 2001). 정부의 유력자와 정치적으로 긴밀한 관계를 맺고 있는 기업들은 정부가 제공하는 각종 자원 및 기회에 배타적으로 접근할 수 있는 권한을 얻을 수 있기 때문이다. 이와 같이 중요한 정치적인 연관을 맺기 위해서 기업들

은 전관을 고용하거나(최성진, 2011) 또는 뇌물을 공여할 수도 있으며 로비 등을 통해 인적 네트워크를 형성할 수도 있다(Harstad and Svensson, 2005). 이와 관련하여 기존 연구에서는 정부 소유의 기업의 경우 정치적인 영향을 행사하는데 도움을 줄 수 있다고 주장하였다(Tam and Tan, 2007). 즉 개발도상국에서 정부 소유 여부는 일종의 정치적인 방어막(Political shield)을 형성하는데 중요한 역할을 하며 부패한 환경을 극복하기 위한 보다 전향적인 정부의 지원을 이끌어 낼 수 있다는 것이다(Lin et al., 2013). 중국 기업을 대상으로 한 일부 연구(Li et al., 2012)에서는 정부 소유 여부가 벤처 기업이 가지는 태생적인 불이익을 극복하는데 도움을 준다는 발견을 제시한 바 있다. 이러한 기존 연구에 의거하여 본 연구에서는 정부 소유의 기업의 경우 부패 압력을 이겨 나가는데도 도움을 받을 수 있을 것이라고 예측한다. 즉 부패 압력에 대해서는 정부 지분이 일종의 정치적인 방어막의 역할의 할 가능성이 높기 때문이다. 반면에 사기업이나 외국계 기업의 경우 부패한 정부 관료로부터의 요구로부터 취약할 수 있다는 예측도 가능하다. 결과적으로 정부 지분의 소유구조는 국가의 정치적 부패가 기업의 성과에 미치는 영향을 정(+)의 방향으로 조절할 것이라는 가설 3을 주장할 수 있다.

가설 3: 개별기업이 느끼는 부패 정도가 기업 성과에 미치는 부정적인 영향은 정부 지분에 의해서 정(+)의 교호작용을 가진다.

III. 연구방법 및 변수

본 연구는 세계은행이 조사한 The Business Environment and Enterprise Performance Survey(BEES) 설문지 데이터 중 2002년, 2005년, 2009년의 패널 데이터를 사용하였다. 결측치를 제외하고 최종적으로 14,549개

의 회사-연도 수준(firm-year level)의 데이터가 사용되었으며 총 27개국의 기업 자료가 고려되었다.¹⁾ 이 데이터는 기업 수준의 설문으로 기업들이 느끼는 외부 비즈니스 환경을 측정하기 위하여 세계은행이 정기적으로 수집하고 있다. 특히 BEEPS 자료에는 기업이 느끼는 비시장(non-market) 환경에 대한 정보가 담겨 있어 최근 많은 비시장 전략 연구에서 사용되고 있다(Lee and Weng, 2013; Shinkle and McCann, 2014; McCann and Bahl, 2016). 내생성을 고려한 실증 분석을 위해 본 연구는 성향점수매칭법(Propensity Score Matching)을 활용하였다. 분석에 있어 정부 기업과 외국계 기업으로 나누었지만 소유 구조에 따라 기업이 느끼는 외부 환경이나 부패한 정부의 행동은 전혀 다를 수 있다. 예를 들어 부패한 관료가 어떤 이유에서 성과가 높은 기업을(또는 낮은 기업을) 주된 타겟으로 접근한다면 결과에 영향을 미칠 수 있다. 또한 부패한 관료가 처음부터 비정부기업과 정부기업에 다른 자세를 가지고 접근할 수 있다. 이러한 내생성을 통계적으로 처리하기 위해서 정부소유기업과 매칭되는 대조군을 선별하여 분석을 진행하였다. 패널 분석을 위하여 하우스만 검정을 수행하였으며 이에 따라 확률효과모형이 적합한 것으로 판단되었다. 종속변수로는 기업의 3년 동안의 매출액 증가율을 사용하였다. 이 분야에서 기존 연구는 재무적인 성과(Haber and Reichel, 2005)를 종속변수로 사용한 연구도 있으나 비시장 전략에 있어서 재무적 변수가 기업의 전반적인 성과를 측정하는데 한계가 있다는 주장도 있었다(Aggarwal and Gupta, 2006; Clark, 1999). 따라서 본 연구에서는 기존 연구에 의거하여(Shrader, 2001) 최근 3년간 매출액이 얼마나 증가했는지를 종속변수로 활용하였다. 독립변수로 사용한 개별 기업의 부패의 경험은 세무 공무원과의 회의나 조사 당시 세무

공무원이 개별 기업에 일련의 대가(a gift or informal payment)를 요구했는지 여부를 묻는 설문에 대한 답으로 측정하였다. 세무와 관련하여 정부 기관으로부터 불법적인 뇌물을 요구 받았으면 1, 그렇지 않으면 0으로 분류하였다. 조사 대상 기업의 약 33.4%의 기업이 세무 공무원으로부터 불법적인 뇌물을 요구 받았다고 응답하였다. 조절변수로 외국인 또는 정부 소유 여부를 고려하였다. 기업 전체 지분 중 외국인 소유가 50%가 넘으면 1, 그렇지 않으면 0으로 측정하였고 마찬가지로 정부 지분이 50%를 넘으면 1, 그렇지 않으면 0으로 측정하여 각각 외국계 기업과 국영 기업으로 분류하였다. 이 밖에 기업의 성과에 영향을 미칠 수 있는 기업 수준 및 국가 수준의 요소들을 통제하기 위하여 기업 수준의 종업원 수, 업력, 산업분류더미, 상장여부를 사용하였다. 기업이 속한 국가의 제도적인 상황도 기업의 정치적인 환경을 좌우하므로 국가코드 더미 역시 통제하였다.

IV. 연구 결과

<표 1>에는 변수들 사이의 상관관계가 표시되어 있다. 주요 변수들의 기초 통계값을 해석하면 다음과 같다. 먼저 종속변수의 평균값은 69.01로서 조사 대상 기업의 3년 평균 성장률이 약 69%라는 것을 의미한다. 패널 자료의 특성상 도산하여 자료로 잡히지 않은 기업들이 제외되었으므로 모집단을 과대평가할 수 있다. 그러나 조사 대상 기업들이 주로 개발도상국의 규모가 작은 중소기업임을 감안했을 때에 이와 같은 높은 성장률을 이해할 수 있을 것이다. 참고로 한국의 벤처 기업 23개사의 연도별 매출 성장률을 보면 약 57.8%로 이를 3년으로 보면 약 172%이다. 종업원 수로 측정된 기업 규모 평균

1) 분석 국가는 다음과 같다; 알바니아, 벨라루스, 조지아, 타지키스탄, 우크라이나, 우즈베키스탄, 러시아, 폴란드, 루마니아, 세르비아, 카자흐스탄, 몰도바, 보스니아, 아제르바이잔, 구유고연방, 아르메니아, 키르기스탄, 에스토니아, 체코, 헝가리, 라트비아, 리투아니아, 슬로바키아, 슬로베니아, 불가리아, 크로아티아, 몬테네그로(총 27개국).

<표 1> 주요 변수 및 상관관계

변수	Mean	SD	1	2	3	4	5	6	7	8
1. 매출액증가율	69.013	285.680	1							
2. 기업부패경험	0.334	0.472	-0.064***	1						
3. 기업규모	113.324	498.207	-0.001	-0.031***	1					
4. 기업나이	26.835	14.747	-0.053***	-0.062***	0.150**	1				
5. 제조업	0.373	0.484	0.003	-0.035***	0.049***	0.083***	1			
6. 서비스업	0.515	0.500	-0.009	0.018***	-0.050***	-0.092***	-0.795***	1		
7. 상장여부	0.060	0.238	0.046***	-0.093***	0.117***	0.209***	0.070***	-0.082***	1	
8. 외국소유	0.098	0.297	-0.001	0.008	0.064***	-0.050***	0.053***	-0.008	0.007	1
9. 정부소유	0.078	0.269	-0.046***	-0.018***	0.119***	0.331*	-0.066*	0.050*	-0.029***	-0.096***

* $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$.

<표 2> 패널분석 결과(성향점수매칭법)

종속변수: 매출액 증가율(% , 3년)	Model 1	Model 2	Model 3
기업규모	-0.005 (0.320)	-0.004 (0.369)	-0.004 (0.369)
기업나이	0.034 (0.386)	0.073* (0.057)	0.071* (0.062)
제조업	19.008 (0.266)	23.041 (0.147)	22.202 (0.163)
서비스업	11.370 (0.479)	4.232 (0.776)	5.338 (0.720)
상장여부	95.567*** (0.000)	68.105*** (0.000)	65.641*** (0.001)
외국소유	9.081 (0.701)	22.980 (0.288)	22.266 (0.310)
정부소유	-57.893*** (0.000)	-46.209*** (0.000)	-45.776*** (0.000)
기업부패경험(H1)		-20.462** (0.016)	-46.860*** (0.000)
기업부패경험×외국소유(H2)			-0.085 (0.990)
기업부패경험×정부소유(H3)			5.384** (0.012)
상수항	93.018** (0.022)	104.697*** (0.009)	114.669*** (0.004)
chi2	105.502	113.237	120.071
N	2,688	2,380	2,380

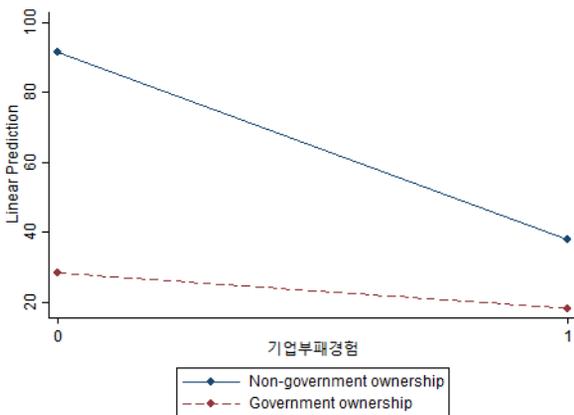
* $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$.

은 113.3명이다. 산업 구분을 보면 과반이 서비스업이며 다음이 제조업 순으로 조사되었다. 소유구조를 살펴보면 외국 소유가 9.8%, 정부 소유가 7.8%이며 나머지 대부분이 사기업으로 분류되었다. <표 2>에서는 개별 기업의 부패 경험과 기업 성장률 사이의 패널 분석 결과가 표시되어 있다. 가설 1에서는 개별기업의 부패 경험이 매출 증가율을 감소시킨다고 예측하였고 분석 결과 본 가설이 지지된 것으로 나왔다(<표 2>의 <모델 3>; $p < 0.01$). 즉 개별 기업이 느끼는 부패 압력은 기업의 성장을 가로 막는 역할을 하는 것이다. 이는 개별 기업에게 부패 압력이 부과되면 기업의 성과는 하락한다는 의미로 해석할 수 있을 것이다. 가설 2와 가설 3에서는 기업의 소유 구조의 조절효과에 대해서 다루었다. 가설 2에서는 기업이 외국인 소유일 경우 가설 1의 직접 효과에 음의 교호작용을 가질 것으로 예상되었으나 이는 통계적으로 유의하지 않았다. 반면 가설 3에서 기업이 정부에 의해서 소유될 경우에는 가설 1의 직접 효과를 양의 방향으로 조절할 것으로 기대되었는데 이는 5% 유의수준에서 통계적으로 증명이 되었다($p < 0.05$). 즉 개별적으로 느끼는 부패 압력이 기업의 성과에 부정적인 영향을 미치지만 정부 소유의 기업의 경우 그 음의 효과

양의 방향으로 조절된다는 것을 의미한다. <그림 1>에서 이와 같은 정(+)의 조절효과를 확인할 수 있다. 즉 비정부기업에 비하여 정부기업의 매출 감소율의 기울기는 덜 가파르다고 볼 수 있다.

V. 토론 및 한계

본 연구의 함의는 다음과 같다. 첫째, 본 연구 모델에서는 기업의 부패 환경이 동일하게 개별 기업에 영향을 미치는 것이 아니라 기업이 처한 정치 경험의 상이함에 의하여 전혀 다른 결과를 가져올 수 있음을 가정하였다. 기존의 연구가 부패가 기업의 비즈니스 환경을 동질적으로 악화시킨다는 가정을 하였다면 본 연구에서는 한국가 내에서도 부패한 상황에 더 많이 노출되는 기업이 있고 덜 노출되는 기업이 있다는 점에 착안하여 분석 단위를 국가에서 개별 기업으로 세분화 하였다는 기여점이 있다. 본 연구에서는 기업이 느끼는 부패경험이 기업의 성장에 부정적인 영향을 미친다는 것을 실증적으로 검증하였으나 어떤 경우에는 부패 경험을 역으로 기업 성장에 활용하는 기업도 있을 수 있을 것이다. 향후 연구는 전 세계 다양한 지역과 산업의 기업 데이터를 활용하여 어느 방향이 일반화 되는지 검증해야 할 것이다. 그 동안 기업의 비즈니스 환경을 측정하기 위해서 국제기관에서는 CPI 등 국가 수준의 부패 환경을 조사하지만 개별 기업이 경험하는 상이한 정치 환경을 세밀하게 이해하기 위해서는 기업 수준의 연구가 더 적합할 것으로 판단한다. 둘째, 본 연구는 기업의 소유 구조에 따라 기업이 느끼는 부패 압력의 영향력이 감소될 수도 있고 더 증폭될 수 있음도 보았다. 기업의 해외 진출을 다룬 많은 연구에서는 외국 기업으로서의 약점(Liability of foreignness)에 대하여 주목한 바 있다. 부패한 환경에 진출해야 하는 MNE가 부패 환경을 어떻게 극복할 수 있는지에 대해 본 연구는 실무적인 시사점을 제공할 수



<그림 1> 조절효과 그래프(가설 3)

있을 것이다. 즉 정부 지분이 높은 경우 정치적인 보호막이 형성될 수 있는데 MNE의 경우에는 진출 국가의 중앙 및 지방 정부와의 지속적인 관계 유지 및 연결 고리를 생성하여 외국 기업으로서의 불리함을 최소화할 수 있을 것이다. 현실적으로 다국적 기업이 해당 지역의 정부 소유로 넘어가기에는 어렵겠지만 고급 전관의 고용, 현지 정치 유력자와의 네트워크 형성 등으로 외국 기업으로서의 약점을 극복할 수 있을 것이다. 향후 이러한 이론적인 아이디어를 증명할 수 있는 추가 연구가 필요하다 하겠다. 셋째, 본 연구는 기존 연구에서 잘 다루지지 않았던 동유럽과 중앙아시아를 바탕으로 다룬다는 점에서 해당 국가에 진출하려는 기업이 시사점이 있을 것이다. 최근의 국내의 연구 동향을 보면 관시의 연구 등 해외 정치 환경에 대한 대상이 주로 중국과 같은 인접 국가나 미국과 같은 선진국인 경우가 많았다. 경쟁이 격화되고 있는 중국과 미국과 같은 기존 주류 시장이 아니라 그 동안 관심이 적었던 지역을 실증 연구의 대상으로 삼음으로서 향후 이 지역에 대한 보다 많은 실무적인 연구가 이어지기를 기대한다.

본 연구에서 한계점은 다음과 같다. 첫째, 본 연구에서는 기업의 3년 매출 성장률을 기업의 성과 변수로 사용하였다. 그러나 기업의 성과는 재무적, 비재무적 변수 등 다측면에서 고려될 수 있다. 따라서 후속 연구에서는 기업의 성과를 보다 다양한 방법으로 평가하여 부패 경

험 및 소유 구조의 영향력을 측정해야 할 것이다. 둘째, 본 연구에서는 외국계 기업은 동질적으로 부패 압력에 약자에 위치한다는 가설을 세웠으나 반대의 가정도 가능하다. Spencer and Gomez(2010)은 MNEs가 어느 국가(home country)에서 기인했는지 여부에 따라서 진출 국가(host country)에서의 정치적인 역량이 다를 것이라고 보았다. 예를 들어 외국계 기업이라고 할지라도 정치적으로 더 부패한 국가에서 단련된 기업과 그렇지 않은 기업 사이에 진출 국가에서의 정치적 역량 차이는 결코 동질하지는 않을 것이다. 마찬가지로 국가 소유의 기업이라고 할지라도 어떤 국영 기업은 주무 기관 출신의 공무원을 더 많이 고용하여 보다 정치적인 보호막의 강도를 더 강하게 만들 수 있을 것이다. 본 연구에서는 논의의 단순화를 위하여 더미 변수로 외국계 기업과 정부 소유 기업을 분류하였으나 향후 연구에서는 이를 좀 더 세밀하게 이해할 필요가 있을 것이다. 셋째, 본 연구에서는 개별기업이 느끼는 부패 정도를 측정하기 위하여 공무원이 대가를 요구했는지 여부를 대리 변수로 사용하였으나 다른 차원의 변수도 충분히 고려될 수 있을 것이다. 예를 들어 법원의 불편부당 정도, 뇌물을 공여하지 않고도 행정 서비스가 공정하게 제공되는지 여부 등 다른 사안도 충분히 변수로 고려될 만하다. 후속 연구에서는 다양한 상황을 고려하여 연구의 내용을 일 반화할 필요가 있을 것이다.

■ References

손정민, 박영렬 (2008), “외국인 비용이 기업특유우위와 성과간의 관계에 미치는 효과,” *경영학연구*, 37(6), 1525-1545.

백유진, 성연달 (2015), “개발도상국 내 기업의 기업-정부 관계와 기업 성과 간의 관계: 국가별 제도화 수준의 조절효과,” *국제경영연구*, 26(3), 57-94.

- 송재용, 윤우진 (2008), “해외인수합병과 지식이전: 외국 인 비용에 관한 실증 분석,” *국제경영연구*, 19(3), 1-18.
- 최성진 (2011), “정치연관이 기업성과에 미치는 영향에 관한 실증연구,” *전략경영연구*, 14(3), 45-65.
- Aggarwal, N. and M. Gupta (2006), “Marketing Performance Measures: Current Status in Indian Companies,” *Decision* (0304-0941), 33(1).
- Ahuja, G. and S. Yayavaram (2011), “Perspective – Explaining influence rents: The case for an institutions-based view of strategy,” *Organization Science*, 22(6), 1631-1652.
- Anokhin, S. and W.S. Schulze (2009), “Entrepreneurship, innovation, and corruption,” *Journal of Business Venturing*, 24(5), 465-476.
- Bonardi, J.-P., A.J Hillman, and G.D. Keim (2005), “The attractiveness of political markets: Implications for firm strategy,” *Academy of Management Review*, 30(2), 397-413.
- Chae, J., J.-Y., Chung, and C.-W. Yang (2009), “Does information asymmetry affect merger and acquisitions in an emerging market?,” *Financial Management Association International*, 1-46.
- Clark, B.H. (1999), “Marketing performance measures: History and interrelationships,” *Journal of Marketing Management*, 15(8), 711-732.
- Choi, S.-J., N. Jia, and J. Lu (2014), “The structure of political institutions and effectiveness of corporate political lobbying,” *Organization Science*, 26(1), 158-179.
- Choi, S.-j., N. Jia, and J. Lu (2013), “Decoupling the Influence on Corporate Political Actions,” *In Proceedings of the Academy of Management Proceedings*.
- Djankov, S., R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, and A. Shleifer (2003), “Courts,” *The Quarterly Journal of Economics*, 118(2), 453-517.
- Doh, J.P., P. Rodriguez, K. Uhlenbruck, J. Collins, and L. Eden (2003), “Coping with corruption in foreign markets,” *The Academy of Management Executive*, 17(3), 114-127.
- Dollar, D., M. Hallward-Driemeier, and T. Mengistae (2005), “Investment climate and firm performance in developing economies,” *Economic Development and Cultural Change*, 54(1), 1-31.
- Eden, L. and S. Miller (2001), Opening the black box: Multinationals and the costs of doing business abroad, *In Proceedings of the Academy of Management*.
- Fisman, R. (2001), “Estimating the value of political connections,” *The American Economic Review*, 91(4), 1095-1102.
- Gaviria, A. (2002), “Assessing the effects of corruption and crime on firm performance: evidence from Latin America,” *Emerging Markets Review*, 3(3), 245-268.
- Hanousek, J. and A. Kochanova (2015), “Bribery Environment and Firm Performance: Evidence from Central and Eastern European Countries,” *CEPR Discussion Paper*, No. DP10499.
- Hillman, A.J., G.D. Keim, and D. Schuler (2004), “Corporate political activity: A review and research agenda,” *Journal of Management*, 30(6), 837-57.

- Hillman, A.J. and W.P. Wan (2005), "The determinants of MNE subsidiaries' political strategies: evidence of institutional duality," *Journal of International Business Studies*, 36(3): 322-340.
- Hillman, A.J., A. Zardkoochi, and L. Bierman (1999), "Corporate political strategies and firm performance: Indications of firm-specific benefits from personal service in the US government," *Strategic Management Journal*, 20(1), 67-81.
- Kochanovna, A. (2012), "The Impact of Bribery on Firm Performance: Evidence from Central and Eastern European Countries," *CERGE-EI, Working Paper Series*, No. 473.
- Knack, S. and P. Keefer (1995), "Institutions and economic performance: cross country tests using alternative institutional measures," *Economics & Politics*, 7(3), 207-227.
- Lawrence, T.B. (1999), "Institutional Strategy," *Journal of Management*, 25(2), 161-187.
- Lee, S.H. and D.H. Weng (2013), "Does bribery in the home country promote or dampen firm exports?," *Strategic Management Journal*, 34(12), 1472-1487.
- Li, H., L.C. Xu, and H.F. Zou (2000), "Corruption, income distribution, and growth," *Economics & Politics*, 12(2), 155-182.
- Li, H. and Y. Zhang (2007), "The role of managers' political networking and functional experience in new venture performance: Evidence from China's transition economy," *Strategic Management Journal*, 28(8), 791-804.
- Li, H., Y. Zhang, Y. Li, L.A. Zhou, and W. Zhang (2012), "Returnees versus locals: who perform better in china's technology entrepreneurship?," *Strategic Entrepreneurship Journal*, 6(3), 257-272.
- Lin, D., J. Lu, X. Liu, and S.-J. Choi (2014), "Returnee CEO and innovation in Chinese high-tech SMEs," *International Journal of Technology Management*, 65(1-4), 151-171.
- Luo, Y. (2011), "Strategic responses to perceived corruption in an emerging market: Lessons from MNEs investing in China," *Business & Society*, 50(2), 350-387.
- Harstad, B. and J. Svensson (2011), "Bribes, lobbying, and development," *American Political Science Review*, 105(01), 46-63.
- Haber, S. and A. Reichel (2005), "Identifying performance measures of small ventures-the case of the tourism industry," *Journal of Small Business Management*, 43(3), 257.
- Mauro, P. (1995), "Corruption and growth," *The Quarterly Journal of Economics*, 110(3), 681-712.
- McCann, B.T. and M. Bahl (2017), "The influence of competition from informal firms on new product development," *Strategic Management Journal*, 38(7), 1518-1535.
- North, D.C. and B.R. Weingast (1989), "Constitutions and commitment: the evolution of institutions governing public choice in seventeenth-century England," *The Journal of Economic History*, 49(04), 803-832.
- Park, S.H. and Y. Luo (2001), "Guanxi and organizational dynamics: Organizational network-

- ing in Chinese firms," *Strategic Management Journal*, 22(5), 455-477.
- Rock, M.T. and H. Bonnett (2004), "The Comparative Politics of Corruption: Accounting for the East Asian Paradox in Empirical of Corruption, Growth and Investment," *World Development*, 32, 999-1017.
- Shinkle, G.A. and B.T. McCann (2014), "New product deployment: The moderating influence of economic institutional context," *Strategic Management Journal*, 35(7), 1090-1101.
- Shrader, R.C. (2001), "Collaboration and performance in foreign markets: The case of young high-technology manufacturing firms," *Academy of Management Journal*, 44(1), 45-60.
- Spencer, J. and C. Gomez (2011), "MNEs and corruption: The impact of national institutions and subsidiary strategy," *Strategic Management Journal*, 32(3), 280-300.
- Tanzi, V. and H. Davoodi (1998), "Corruption, public investment, and growth," In *The Welfare State, Public Investment, and Growth*. Springer.
- Tam, O.K. and M.G.S. Tan (2007), "Ownership, governance and firm performance in Malaysia," *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 208-222.
- Zaheer, S. (1995), "Overcoming the liability of foreignness," *Academy of Management Journal*, 38(2), 341-363.
- 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.

Impacts of Corporate Corruption Experience and Ownership Structure on Firm Performance

Seong-jin Choi*
Yun Hyung Choi**
Hyung Rok Yim***

Abstract

General corruption level in one country exert a strong influence on the performance of individual firm. However country-level institutions do not universally affect every firms in one way. Based on the implication of institutional heterogeneity, this study provides unique theoretical framework that firm can experience the political institution differently. We also argue that firm's corruption experience is moderated by ownership structure in that public ownership supplies the political shield in emerging market. By utilizing firm-level data in Eastern Europe and Central Asia of World Bank, we conducted panel analyses. Besides the theoretical implication, we believe that this study provides the practical and managerial implication for MNEs that are to enter emerging market.

Key words : Corruption Experience, Firm Performance, Corporate Political Activities, Transition Economies

* First Author, Assistance Professor, School of Business, Hanyang University

** School of Business, Hanyang University

*** Corresponding Author, School of Business, Hanyang University