

# 국내 은행산업에서의 외국인 비용 유발 요인과 결과: 기업특유우위의 조절효과를 중심으로

최정혁 (한양대학교 대학원 경영학과)

이병희\* (한양대학교 경영대학 교수)

본 연구는 외국인 비용의 유발 요인이 외국인 비용, 외국 기업의 성과에 미치는 영향을 순차적으로 분석하였다. 먼저 외국인 비용의 유발 요인인 배태성과 정당성이 외국인 비용에 미치는 영향을 검증하였고, 외국인 비용이 기업의 재무적 성과에 미치는 영향을 분석하였다. 다음으로 기업특유우위인 조직관리 역량, 글로벌 네트워크 활용역량, 그리고 재무적 역량이 외국인 비용과 성과의 관계에 미치는 조절 효과를 검증하였다. 기존 연구들이 외국인 비용을 관련 변수와 불명확하게 구분해 암시적으로 정의한 데 반해, 본 연구는 외국인 비용을 독립적 변수로 구분하여 측정하였다.

국내에 진출한 외국계 은행을 대상으로 실증적 연구를 실시한 결과, 배태성과 정당성은 외국인 비용과 부의 관계를 보이는 것으로 나타났다. 즉 외국계 은행의 주요 이해관계자인 현지 고객 및 정부 기관과의 네트워크 배태성이 높을수록, 외국계 은행의 규제적 정당성과 규범적 정당성이 높을수록 외국인 비용은 감소하였다. 또한 외국인 비용이 커질수록 외국계 은행의 성과는 줄어드는 것으로 분석되었다. 기업특유우위의 조절 효과 분석 결과, 조직관리 역량과 글로벌 네트워크 활용역량은 외국인 비용과 성과 간 관계를 부적으로 조절하는 것으로 나타났으나, 재무적 역량의 조절 효과는 유의하지 않은 것으로 나타났다.

**Key words** : 외국인 비용, 배태성, 정당성, 기업특유우위

논문투고일 : 2016.05. 23    수정논문접수일 : 2016. 09. 22    게재확정일 : 2016. 09. 28

\* 교신저자

## 1. 서론

외국인으로서 불리함의 의미인 외국인 비용(LOF: Liability of Foreignness)은 Hymer(1976)에 의해 처음으로 제시되었다. 그러나 독립적인 주제로서 본격적인 외국인 비용 연구가 시작된 것은 1990년대 이후이며, 그 이전에는 해외직접투자에 관한 연구의 중심인 내부화이론(Coase, 1937; Williamson, 1975; Buckley and Casson, 1976; Rugman, 1981)과 절충화이론(Dunning, 1977, 1988)을 다루면서 외국인 비용을 하나의 주어진 변수로 다루는데 그쳤다.

외국인 비용이 하나의 독립적인 연구 대상으로 다루어지기 시작하고(Zaheer, 1995), 외국인 비용 개념을 다양한 경영 이론들과 접목시킬 것이 제안되면서(Luo and Mezias, 2002), 자원기반이론(Barney, 1991), 제도화이론(DiMaggio and Powell, 1983; Suchman, 1995), 사회적 네트워크 이론(Granovetter, 1985; Uzzi, 1997)을 적용한 외국인 비용에 관한 연구가 다수를 차지하고 있다. 자원기반이론의 기업특유우위, 제도화이론의 정당성, 그리고 사회적 네트워크 이론의 배태성과 같은 핵심 요인들이 외국인 비용에 직·간접적인 영향을 끼친다는 것이 기존 연구들의 주요 주장인 것이다.

이와 같이 다양한 이론과 외국인 비용을 접목할 필요성에 부응하면서, 다음과 같은 이유로 은행산업이 외국인 비용의 연구 대상으로서 적합하다는 결론을 내리게 되었다. 첫째, 대표적 규제산업으로서 은행산업은 주요 제도적 환경인 국가별 규제 환경의 차이가 가장 크다고 볼 수 있으며, 자산의 대부분이 재무적 자산으로 이루어져 실패의 비용이 매우 크므로 외국인 비용을 연구하기에 좋은 대상이라고 여겨진다(Petrou, 2007). 우리나라의 경우 2014년 규제개혁위원회의 발표에 따르면 전체 7,700여 개의 등록 규제 가운데 사업자 공통 규제를 제외하면 제조업에만 적용되는 규제는 338개, 서비스 산업은

3,601개로 서비스 산업의 규제가 제조업의 10배를 넘어섰으며, 그 중 금융·보험업이 712개로 가장 많은 것으로 나타났다(전국경제인연합회 보도자료, 2014. 2. 6).

둘째, 글로벌 경제에서 서비스업이 차지하는 비중은 지속적으로 증가하여 2013년 기준 63.3%를 차지하고 있다(Central Intelligence Agency, 2013). 그러나 서비스 산업의 급속한 성장에 비하여 학문적 연구는 그러한 추세를 반영하지 못하고 있어 서비스 산업의 국제화에 대한 연구는 제조업에 비하여 적은 상황이다. 또한 서비스 산업은 무형성, 소멸성, 생산과 소비의 동시성, 그리고 맞춤형 측면에서 제조업과 근본적으로 달라 국제화에 있어 차별화된 접근이 필요하다(Petrou, 2007). 따라서 주요 서비스 산업의 하나인 은행산업을 대상으로 한 외국인 비용 연구의 필요성이 높다고 볼 수 있다.

셋째, 해외직접투자의 목적에 있어 시장추구(market-seeking)의 수평적 통합은 자원추구(resource-seeking)의 수직적 통합보다 외국인 비용의 정도가 높다(Zaheer, 1995). 상품 및 기술 노하우와 잉여 자원을 발판으로 은행은 포화 상태의 본국 시장을 벗어나 매력적인 현지국으로 진출하고자 하며(Petrou and Thanos, 2014), 이러한 시장추구 전략은 은행 국제화의 중요한 동기의 하나이므로(Berger et al., 2000; Petrou and Thanos, 2014), 은행산업은 외국인 비용의 부정적 영향이 크다고 볼 수 있다.

이러한 배경을 바탕으로, 특히 국내 진출 외국계 은행을 대상으로 외국인 비용이 성과에 미치는 영향 및 그 관계에 대한 기업특유우위의 조절 효과를 분석하고, 그 결과 및 시사점을 도출하는 것이 본 연구의 목적이라 할 수 있다.

본 연구의 의의는 다음과 같다. 첫째, 외국인 비용이 본격적으로 국제화 연구의 독립된 주제로 자리잡은 것은 2000년 이후이며, 특히 선진국을 제외한 국가를 현지국으로 설정하여 실시한 연구는 아직 제한적인 상황이다.

따라서 2000년 이후 급속히 성장하고 있는 신흥국을 대상으로 하여 일반화가 가능한 연구의 필요성에 부응할 수 있다는 점에서 의의를 찾을 수 있다.

둘째, 외국인 비용을 독립적으로 측정하여, 외국인 비용의 대표적 원인 변수로 제시된 배태성 및 정당성과 결과 변수인 성과와의 관계를 실증적으로 연구한 첫 시도라고 생각된다. 기존의 외국인 비용 연구에서는 극소수의 연구(Qian et al., 2013)를 제외하고는 외국인 비용의 독립적인 측정을 바탕으로 한 연구가 없었다. 대부분의 연구가 간접적으로 외국인 비용을 측정하는데 그치고 있어 하나의 독립된 변수로 측정하는 시도는 큰 의의가 있다고 생각된다.

셋째, 사전 인터뷰를 통해 변수의 조작화 및 설문 문항을 발전시키고, 대면 설문조사를 통하여 자료의 정확성을 높였으며, 사후 인터뷰를 실시하여 정성적 부분을 보완하여 외국인 비용 연구의 질적 향상을 추구하였다. 기존의 외국인 비용 연구들, 특히 금융산업을 대상으로 한 연구는 극소수의 연구(Zaheer, 1995)를 제외하고는 회계, 공시 자료 등 2차 자료에 절대적으로 의존하는 모습을 보인다. 그러나 외국인 비용은 해외에서 비즈니스를 수행하는데 있어 발생하는 구조적, 관계적, 제도적 비용, 즉 사회적 비용으로 정립되고(Zaheer, 2002) 생소함, 차별적, 관계적 위험으로 구분되므로(Eden and Miller, 2004) 수치화 되기 어려운 인식에 대한 조사의 필요성이 높아 프록시가 아닌 1차 자료의 중요성이 커지는 것이다(Petrou, 2007). 따라서 외국계 은행 경영진들과의 대면 설문조사 및 인터뷰를 통한 자료의 수집을 바탕으로 한 연구는 가치가 있다고 생각된다.

넷째, 은행산업의 특수성에 초점을 맞춘 외국인 비용 연구는 국제적 금융기관의 국내 유치를 통해 금융산업의 선진화를 추진하고 있는 금융당국, 국제화의 필요성이 대두되고 있는 현지 은행, 그리고 국내 진출 외국계 은행에게 실무적인 시사점을 제공하게 될 것이다.

본 연구는 총 5장으로 구성되어 있다. 제II장에서 이론적 배경을 다루고, 제III장에서 가설을 설정하며, 제IV장에서 분석 결과를 정리하고, 마지막 제V장에서 연구의 토론 및 결론으로 마무리 된다.

## II. 이론적 배경

### 2.1 외국인 비용

#### 2.1.1 외국인 비용의 개념 및 구성 요소

외국인 비용은 Hymer에 의하여 외국인으로서 불리함의 개념으로 처음 소개되었다. 이는 외국기업이 현지국에서 비즈니스를 수행하는데 있어서 소요되는 비용(CDBA: Cost of Doing Business Abroad)이며, 현지 기업들은 경험하지 않는 추가적인 경제적, 사회적 비용을 모두 포함하는 개념으로 출발하였다. Hymer(1976)는 경제, 언어, 법률, 정치면에서 정보습득의 불리함, 현지국 정부, 고객, 공급자들로부터의 차별대우, 본국 정부로부터 강요받는 규제, 그리고 환율리스크로 외국인 비용을 설명하였다. Kindleberger(1969)는 외국 기업은 현지 기업이 의사결정이 내려지는 위치(locus of decision-making)에 보다 가까이 있고 의사소통을 왜곡하는 긴 여과 과정이 필요하지 않다는 점에서 현지 기업에 비해 불리하다고 보았다. 또한 다른 조건이 모두 같다면 본국에서 영업하는 것보다 해외에서 영업하는데 더 많은 비용이 들고(Hennart, 1982), 해외 진출은 경제적, 사회적, 법적, 문화적 차이로 인한 생소함의 비용을 부담하게 된다(Hennart, 1982; Buckley and Casson, 1976)는 점으로 외국인 비용의 개념이 설명되었다.

그러나 1990년대 이전의 국제화 연구는 현지 기업에 비하여 불리한 외국 기업의 거래비용을 근거로 한 내부화 이론에 바탕을 두고 현지국에서 외국 기업이 겪게 되

는 불리함을 극복하게 하는 무형의 자산에 집중하였다 (Kindleberger, 1969; Caves, 1971; Buckley and Casson, 1976; Hymer, 1976). 이는 CDBA를 현지국 진출 초기의 추가적인 고정비용으로 보고 시간이 지남에 따라 감소한다는 관점에서 현지국에서 지속적인 성과의 차별화를 이끄는 기업특유우위에 연구의 초점을 맞춘 결과라고 생각된다. 또한 Zaheer(2002)가 제시한 바와 같이 연구의 가정으로 외국 기업은 대부분 현지국보다 부유한 본국출신이며, 이를 바탕으로 현지 기업에 대하여 외국인 비용을 극복하도록 하는 우위를 갖는 것을 당연시 하면서 사회적 비용 측면보다 시장결정 비용 측면에 초점을 맞춘 결과인 것이다.

Zaheer(1995)가 처음으로 외국인 비용을 하나의 독립적인 연구대상으로 삼아 외국인 비용을 정의하고 그 존재를 입증하면서 연구의 방향이 외국인 비용의 조사에 직접적으로 맞추어지게 된다. Zaheer(1995)는 외국인 비용을 현지 기업은 부담하지 않지만 외국 기업은 추가적으로 부담하게 되는 모든 비용으로 정의하고 지리적 거리 관련 비용, 생소한 현지 환경 관련 비용, 정당성 부족으로 인한 차별대우 관련 비용 그리고 본국 규제 관련 비용으로 구성된다고 보았다. 또한 Zaheer and Mosakowski(1997)는 현지 정보 네트워크에 통합되지 못하는 점과 정당성 확보의 어려움으로 인한 제한된 현지 정보 접근성 관련 비용을 외국인 비용으로 보았으며, 시간이 경과함에 따라 외국인 비용은 감소한다는 것을 실증적으로 분석하였다.

외국인 비용은 2002년 *Journal of International Management* Vol. 8, No. 3(JIM)에서 특별 주제로 다루어지면서 국제화 이론으로서 급속한 발전을 하게 되는데(Denk et al., 2012), 연구의 주요 내용을 살펴보면 다음과 같다. Zaheer(2002)는 1995년에 자신이 제시했던 외국인 비용의 개념에서 지리적 거리로 인한 시장결정 비용을 제외시키고 구조적, 관계적, 그리고 제도적 비

용으로 외국인 비용을 재정립하게 된다. 구조적, 관계적 비용은 외국 기업의 현지국 네트워크 포지션 및 주요 현지 관계자들과의 연결성 측면에서 현지 기업보다 불리하여 발생하는 비용이며, 제도적 비용은 본국과 현지국 간 인지적, 규범적, 규제적 제도의 차이로 인하여 발생하는 비용을 의미한다(Zaheer, 2002). Mezas(2002a)는 외국인 비용의 두 가지 추가적인 요소를 제시하는데, 첫째, 외국 기업과 현지 기업 모두에게 중대한 영향을 끼치는 비용이지만 외국기업이 불균형적으로 경험하게 되는 비용(예: 노동쟁의의 수)이며, 둘째, 현지 기업에게는 적용되지 않지만 외국 기업에게는 적용되는 혜택(예: 정부보조금)이 해당된다. Luo et al.(2002)은 지리적 거리 관련비용(예: 운송비용), 문화적 거리 관련비용(예: 적응비용), 그리고 제도적 거리 관련비용(예: 조직의 정당성 확보비용)을 외국인 비용의 요소로 보았다. Sethi and Guisinger(2002)는 단순한 현지국 환경의 관점을 넘어서 국제적 비즈니스 환경의 요소들과의 상호작용에서 발생하는 추가적 비용을 주요 요소로 설명했으며, 이는 복잡하고 역동적인 환경을 이해하고 다루는 기술의 획득 및 개발과 관련된 비용도 포함한다고 보았다. Calhoun(2002)은 현지 기업과 외국 기업 간 현지국 정보의 비대칭성과 문화적, 제도적 차이로 인하여 겪게 되는 외부적·내부적 문화차이의 관리 비용으로 외국인 비용을 설명하였다. 또한 Petersen and Pedersen(2002)은 FX리스크, 현지국 정부의 차별대우 그리고 해외시장의 생소함을 외국인 비용의 요소로 보았다.

그 밖에 Zaheer(2002)는 사회적 비용으로서의 외국인 비용을 기존의 해외에서 비즈니스를 수행하는데 드는 비용(CDBA)과 구분시킨 반면에, Eden and Miller(2004)는 CDBA는 시장결정 비용과 사회적 비용인 외국인 비용(LOF)으로 구성되며 외국인 비용은 제도적 거리로 인한 생소함, 차별적 그리고 관계적 위협의 세 가지로 구성된다고 제시하기도 하였다.

### 2.1.2 외국인 비용의 유발 요인 및 극복 요인

Zaheer(1995)와 Zaheer and Mosakowski(1997)는 현지 정보 네트워크 배태성의 부족 및 정당성 획득의 어려움을 외국인 비용의 가장 중요한 유발 요인으로 보았으며, 이를 극복하기 위한 요인으로 현지 기업 동형화(isomorphism)와 기업특유우위로서의 조직관리 역량(Zaheer, 1995), 그리고 현지국에서 경험이 쌓이면서 갖게 되는 학습과 정당성의 확보(Zaheer and Mosakowski, 1997)를 제시하였다. Luo et al.(2002)은 외국인 비용은 현지 네트워크 배태성의 부족과 제도적 환경 하에서 정당성의 부족으로 발생한다고 보았으며, 극복 요인으로는 방어적 접근의 대표적 전략으로서 계약의 활용 그리고 공격적 접근의 대표적 전략으로서 현지 네트워크를 통한 사회적 관계성의 향상을 제시하였다. Mezas(2002b)는 현지국 HR 관련 지식의 부족과 제도적 차이로 인한 정당성의 부족을 외국인 비용의 원인으로 보았으며 현지화(현지인 채용)와 조직학습을 극복 요인으로 제안하였다.

그 외에도 대다수의 연구들이 현지 네트워크에 배태되지 못하여 발생하는 현지국 정보 획득의 어려움(Johanson and Vahlne, 2009; Schmidt and Sofka, 2009; Qian et al., 2013) 그리고 정당성 확보의 어려움으로 인한 현지국 이해관계자들의 차별적 대우(Kostova and Zaheer, 1999; Newburry et al., 2006; Schmidt and Sofka, 2009; Qian et al., 2013)를 외국인 비용을 유발하는 주요 요인으로 제시하였다. 대표적인 외국인 비용 극복 요인으로는 기업특유우위의 활용(Delios and Beamish, 2001; Sethi and Guisinger, 2002; Nachum, 2003; Rangan and Drummond, 2004; Kronborg and Thomsen, 2009), 경험과 학습을 통한 현지국 지식 획득(Delios and Beamish, 2001; Petersen and Pedersen, 2002; Kronborg and Thomsen, 2009)이 제시되었다.

### 2.1.3 외국인 비용의 결과 변수

외국인 비용은 현지 기업은 부담하지 않는 외국 기업만의 비용 요소로서 외국 기업의 성과에 부정적인 영향으로 작용한다. 또한 외국 기업 간에도 내부적 특성 및 외부 환경에 대한 전략적 대응의 차이에 따라 외국인 비용이 성과에 미치는 영향은 차별화 될 것이다. 이러한 외국인 비용의 영향을 측정하기 위한 결과 변수로 기존 연구에서는 재무적 성과(Zaheer, 1995; Delios and Beamish, 2001; Luo et al., 2002; Nachum, 2003; Miller and Eden, 2006; Sofka and Zimmermann, 2008; Qian et al., 2013)가 절대다수를 차지하였으며, 이는 회계자료를 비롯한 공시자료에의 접근이 용이한 점이 크게 작용한 것으로 보인다. 다음으로는 생존률(Zaheer and Mosakowski, 1997; Delios and Beamish, 2001; Kronborg and Thomsen, 2009)이 주로 사용되었다.

이 외에도 노동쟁의의 수(Mezas, 2002b), 효율성(DeYoung and Nolle, 1996; Miller and Parkhe, 2002; Miller and Richards, 2002), 현지국 지식의 획득(Petersen and Pedersen, 2002), 시장점유율(Rangan and Drummond, 2004), 현지국 지분구조(Eden and Miller, 2004), 기업의 호감도(Newburry et al., 2006), 현지국 시장 진입의 정도(Li, 2008), 지식 이전의 정도(Schmidt and Sofka, 2009), 기업 네트워크에서 자회사의 입지(Barnard, 2010)로 측정하기도 하였다.

### 2.1.4 은행산업의 외국인 비용

대표적인 지식기반 산업이자 규제산업인 은행산업은 정보습득과 학습 그리고 정당성의 획득을 강조하는 외국인 비용의 연구에 적합한 대상이라고 볼 수 있다. 외국계 은행은 현지 은행에 비하여 현지국에서 비즈니스를 수행하는 방법에 대한 정보력이 떨어지고 현지국 정부 및 고객들의 차별적인 대우로 불리함을 겪게 된다

(Claessens and Horen, 2012). 즉 현지국 네트워크에 충분히 배태되지 못함으로써 정보 접근성이 떨어지게 되고, 현지국 정부는 전략적으로 중요한 자국 은행산업의 보호를 위해 정당성 확보가 어려운 외국계 은행에 불리한 정책 및 규제를 시행할 수 있고, 현지국 고객도 비즈니스를 수행하는데 있어 더욱 까다로운 기준을 요구할 수 있는 것이다.

Zaheer(1995)는 외국계 은행 트레이딩룸의 외국인 비용은 현지 은행 트레이딩룸이 외국계 은행 트레이딩룸 보다 현지 정보 네트워크에 더 잘 통합되어지고, 더 큰 고객베이스를 가지고, 현지국 통화가격에 영향을 주는 현지국 중앙은행 및 정책 입안자들과 더 나은 연결성을 가지기 때문에 발생하며, 외국인 비용의 결과는 현지 은행보다 낮은 1인당 수익이라는 성과의 차이로 나타난다는 의견을 제시하였다. 이러한 외국인 비용의 극복요인으로 Zaheer(1995)는 우수한 트레이더를 확보하기 위해 요구되는 시장원리에 바탕을 둔 조직관리 역량과 정당성의 획득을 위한 현지 은행 비즈니스 모델 동형화를 제시하였다.

Zaheer and Mosakowski(1997)는 외국계 은행 트레이딩룸의 상대적으로 낮은 생존률로 외국인 비용을 설명하였으며, 동태적으로 시간이 경과함에 따라 외국인 비용이 감소한다는 결과를 제시함으로써, 다른 연구들과의 차별화를 이루었다. 그들은 외국인 비용의 유발요인으로서 현지국 고객, 현지국 은행, 그리고 현지국 중앙은행과의 네트워크 배태성의 부족과 정당성 확보의 어려움을 제시하기도 하였다.

외국계 은행과 현지 은행의 효율성을 비교한 연구(DeYoung and Nolle, 1996; Miller and Parkhe, 2002; Miller and Richards, 2002)에서는 현지 은행이 더 높은 효율성을 갖는 것으로 외국인 비용을 설명하였다. DeYoung and Nolle(1996)은 외국계 은행들이 현지국 시장에 친숙하지 못 함으로 인하여 자금조달 비용이 높

아지는 결과를 나타냈고, 결국 시장점유율 확대 등 성장을 위해 수익성은 희생하는 결과를 보인다고 제시하였다. Miller and Richards(2002)는 외국계 은행의 배태성 및 정당성의 부족 그리고 본국과 현지국 간의 제도적 차이로 외국인 비용이 발생하고, 본국 은행산업의 경쟁 정도가 조절 역할을 한다고 주장하였다. Miller and Parkhe(2002)는 본국과 현지국의 은행산업 규제, 자본 시장 시스템의 차이, 그리고 본국의 규제를 외국인 비용의 유발 요인으로 보았으며, 본국 은행산업의 경쟁 정도가 외국계 은행 간 외국인 비용의 정도를 조절하는 역할을 한다고 제시하였다.

Nachum(2003)은 국제금융센터인 런던의 금융기관들을 대상으로 한 연구에서 외국계 금융기관의 성과가 현지 금융기관에 비하여 오히려 높다는 결과를 보였는데, 외국계 금융기관의 기업특유우위와 다국적성의 우위가 현지 금융기관이 누리는 본국기반우위보다 중요한 요인으로 작용하기 때문이라고 제시하였다.

외국계 은행의 정당성 확보를 위한 전략적 접근에 관한 연구에서 외국계 은행의 현지 은행 자산운용 전략 동형화와 성과의 관계(Miller and Eden, 2006)로 외국인 비용이 설명되기도 하였다. 즉 외국계 은행과 현지 은행의 자산운용 전략의 유사성은 외국계 은행의 성과와 정비례하는 결과를 보이는 것으로 나타나 외국 기업의 현지 기업 동형화를 통한 정당성의 확보가 외국인 비용의 영향력을 약화시킨다는 주장을 검증하였다.

## 2.2 기업특유우위

### 2.2.1 기업특유우위의 개념

기업이 보유한 자원의 중요성에 대한 연구(Penrose, 1959; Rubin, 1973; Wernerfelt, 1984)는 기업의 핵심 역량에 관한 연구(Prahalad and Hamel, 1990)를 거쳐

Barney(1991)의 연구에 이르러 대표적 전략 이론인 자원기반이론으로 완성되게 된다. 여기서 자원이란 기업이 전략을 세우고 실행하는데 사용하는 유·무형의 자산을 의미하며, 자원과 역량이라는 용어는 상호교차적으로 사용되어진다(Ray et al., 2004).

기업이 현재의 또는 잠재적 경쟁기업이 동시에 실행할 수 없는 가치를 창출하는 전략을 실행할 수 있을 때, 그 기업은 경쟁우위를 갖게 되며, 그 전략으로부터 얻게 되는 이득을 경쟁기업이 복제해내지 못할 때 지속적 경쟁우위(sustained competitive advantage)를 갖는다고 볼 수 있다(Barney, 1991). 기업 자원이 경쟁우위의 원천이 되기 위하여 요구되는 조건은 가치성, 희소성, 불완전한 모방 가능성, 그리고 비대체성이며(Barney, 1991), 이러한 조건을 갖춘 기업 자원이 바로 기업특유자원이 되는 것이다. 한편 많은 연구는 단순히 기업특유자원을 소유하는 것이 지속적 경쟁우위로 연결되어지는 것은 아니며, 기존의 자원을 바탕으로 새로운 자원을 개발하거나, 다른 자원과의 결합을 통하여 자원의 가치를 증대시킬 수 있는 역량의 중요성을 강조하였다(Mahoney and Pandian, 1992; Peteraf, 1993; Henderson and Cockburn, 1994; Teece et al., 1997).

자원기반이론은 국제화에 요구되는 기업의 자원을 보다 명확히 제시하고 있어 기업특유우위에 관한 연구에서 중요한 이론적 관점으로 자리 잡고 있으며(Peng, 2001), Rugman and Verbeke(1992, 2001)는 다국적 기업의 국제화 연구에서 기업특유우위(FSA: Firm-Specific Advantages)를 Barney(1991)가 제시한 경쟁우위의 원천이 되는 기업특유자원의 의미로 사용하였다. 기업특유우위는 낮은 한계비용으로 해외 이전이 가능하고 중대한 적응이 없이 해외 영업에서 장소의 제한을 받지 않고(non-location bound) 효과적으로 활용될 수 있는 기업특유우위와 다른 장소에서 활용하기 위해서는 상당한 적응을 필요로 하기 때문에 쉽게 이전할 수 없어 장

소의 제한을 받는(location bound) 기업특유우위로 구분된다(Rugman and Verbeke, 1992). 다국적 기업이 국제화에 따른 경제적 성과를 이루기 위해서는 국가 간에 쉽게 이전이 가능한 중간재와 같이 장소의 제한이 없는 기업특유우위의 활용이 중요하며, 이러한 우위는 첫째, 기술, 생산 또는 마케팅 노하우와 같이 기능적이고 생산과 관련된 고유의 자산, 둘째, 효율적으로 다국적 기업의 자산을 조정하고 통제하는 조직 역량의 형태를 띠게 된다(Rugman and Verbeke, 2001).

## 2.2.2 은행산업의 기업특유우위

은행의 국제화에 관한 연구를 위해 가장 적합한 이론적 관점은 내부화 이론이 제공한다(Williams, 1997). 이는 Buckley(1988)가 시장의 불완전성으로 인한 높은 거래비용에 따른 내부화 정도는 수직적 통합 기반의 공정산업, 지식집약적 산업, 품질보증 의존적 상품 그리고 의사소통 집약적 산업에서 높아진다고 주장하면서, 특히 서비스업 중에서 은행산업을 대표적인 예로 제시한 점에서도 나타난다.

은행의 국제화에 관한 연구에서 해외직접투자의 동기인 내부화의 우위를 제공하는 원천이 되는 기업특유우위로 명성, 신용도, 기술적·관리적 전문성, 차별화된 상품 및 서비스, 그리고 고유의 정보 등이 주로 제시되었다(Grubel, 1977; Rugman, 1981; Williams, 1997; Qian and Delios, 2008).

은행 고유의 정보 및 지식을 효과적으로 공유하고 이전하는 내부화를 통해 형성되는 은행의 글로벌 네트워크는 상업적 용도의 지식과 기술을 공유하고, 정보통신 플랫폼과 같은 공동의 자산을 공유하며, 다국적 고객 어카운트를 보다 효과적으로 관리할 수 있도록 하는 시너지의 창출이라는 내부화의 우위를 가능하게 한다(Petrou, 2007). 또한 내부 자금을 글로벌 자산과 부채 관리 관점에서 금리

차의 활용 등을 통해 적재적소에 배치시켜 수익을 극대화시켜 고객에게 보다 나은 서비스를 제공하는 것이 가능하도록 한다(Qian and Delios, 2008). Nachum(2003)은 금융산업에서 다국적성의 우위가 가장 중요하다는 연구 결과를 보고하였는데, 이는 글로벌 차원에서 내부적으로 생성되는 정보로부터 얻게 되는 잠재적인 경제적 이익이 매우 크고, 글로벌 네트워크를 통하여 보다 정확한 리스크 관리가 가능하며, 24시간 거래가 가능하다는 측면이 작용한다고 제시하였다.

또 다른 기업특유우위인 명성과 신용도는 글로벌 자본 시장에 보다 유리한 조건으로 접근이 가능하게 해주며 보다 많은 고객을 갖도록 하여(Nachum, 2003; Qian and Delios, 2008), 낮은 자금조달 비용과 많은 고객은 은행의 글로벌 네트워크에서 공유할 수 있도록 한다. 즉 명성과 신용도는 자금조달 비용 측면에서 우위를 점하게 해주고, 신용에 기반한 거래가 지속적으로 이루어지는 금융시장에서 보다 많은 거래 상대방을 갖게 함으로써, 금융시장 정보 획득 및 거래의 유동성 확보 측면에서 우위를 갖게 해주는 재무적 역량이라는 하나의 기업특유우위로 집약되어 작용하게 되는 것이다.

마지막으로, 관리적 전문성으로서 가장 중요한 역량의 하나인 조직관리 역량은 조직 문화 및 관행으로 암묵적인 체제화를 통하여 경쟁우위를 부여하는 기업특유우위의 역할을 하게 된다(Zaheer, 1995; Zaheer and Mosakowski, 1997; Rugman and Verbeke, 2001; Nachum, 2003). 제조업과 달리 자동화가 거의 불가능하고 생산과 소비가 동시에 같은 장소에서 일어나게 되는 서비스업에서 인적 자원은 가장 중요한 성과의 결정 요인이다. 특히 은행의 혁신적인 상품 또는 기술은 몇 가지 속성의 변형으로 모방이 가능하고 특허로 보호받기 어렵기 때문에(Duffy and Giddy, 1981), 은행이 직원의 전문성에 기반하여 갖게 되는 경쟁우위는 경쟁은행들이 직원을 적극적으로 스카우트해 감으로써 사라질

수 있다(Merrett, 1990). 따라서 유능한 인적 자원의 확보 및 유지는 그 중요성이 매우 높다고 볼 수 있는 것이다. 즉 지식집약 산업인 은행산업에서 전문적 지식과 경험을 갖춘 유능한 인적 자원을 확보하고 유지할 수 있는 조직관리 역량은 은행산업에서 가장 중요한 기업특유우위의 하나라고 볼 수 있는 것이다.

조직관리에 있어 중요한 통제 유형은 시장주의(market), 관료주의(bureaucracy), 파벌주의(clan)로 나누어지는데(Ouchi, 1979; Wilkins and Ouchi, 1983), 은행산업에서는 시장주의 통제유형에 입각한 관리역량이 유능한 전문 인력의 확보 및 유지를 위해 가장 중요하다(Zaheer, 1995). 시장주의 유형은 효율적 시장원리에 바탕을 두고 경쟁에 의해 형성되는 시장의 공정한 가격이 의사결정에 필요한 모든 정보를 반영한다고 보는 것이며, 기업이 직원의 기여도에 직접적으로 비례하여 보상을 해 줌으로써 가격은 정보의 제공 뿐 만 아니라 조직과 조직원의 목표가 일치될 이루어지게 하는 기능을 수행하게 된다(Ouchi, 1979; Wilkins and Ouchi, 1983). 이를 바탕으로 Zaheer(1995)는 기업특유우위로서 시장주의 통제에 기반한 조직관리 역량은 외국계 은행이 유능한 트레이더의 확보 및 유지를 가능하게 하여 높은 트레이딩룸의 성과로 이어진다고 주장하기도 하였다.

### III. 가설 설정

#### 3.1 배태성과 외국인 비용

배태성이란 사회적 관계가 경제적 행위를 결정짓는 과정이며(Granovetter, 1985; Uzzi, 1996, 1997), 다양한 형태의 네트워크와의 관계 그리고 의존성이며(Halinen and Törnroos, 1998), 동기와 기대를 형성하고 조정된 적응을 촉진시키는 교환 논리로서 행위자들이 이기적이고 근시안적인 이득을 추구하지 않고 장기적인 협동 관



계를 배양하는데 집중하게 하는 것(Uzzi, 1996, 1997)으로 정의된다.

기업은 지속적인 제휴와 교류의 네트워크에 참여함으로써, 새로운 기회를 발견하게 하는 가치있는 네트워크 자원에 대한 접근성을 확보할 수 있다는 점으로(Gulati, 1999), 네트워크 배태성의 중요성이 강조된다. 조직의 성과는 환경으로부터 가치있는 자원을 획득하는데 달려 있으며(Pfeffer and Salancik, 1978; Andersson et al., 2001), 배태된 외부 네트워크의 다른 조직 또는 네트워크의 구조로부터 부족한 자원을 획득하는 것이 매우 중요하다.

네트워크 배태성은 다국적 기업과 관련한 특유의 이슈들을 분석하는데도 사용되고 있다(Andersson and Forsgren, 2000; Andersson et al., 2001, 2002). 사회사들이 다양한 현지국 네트워크에 배태되어 있는 다국적 기업은 외부 네트워크로부터의 자원 획득이 본사와 자회사들로 구성된 내부 네트워크 자원의 양적·질적 향상으로 이어져 주요한 경쟁우위의 원천으로 작용하게 되는 것이다. 그러나 외국 기업은 현지 네트워크 배태성을 바탕으로 한 내부인의 지위를 얻기가 현지 기업에 비하여 상대적으로 어려워 높은 외부인 비용(Johanson and Vahlne, 2009)을 겪으며, 이는 외국인 비용의 한 측면이라고 볼 수 있다. 외국계 은행을 대상으로 한 외국인 비용 연구(Zaheer, 1995; Zaheer and Mosakowski, 1997; Miller and Richards, 2002)에 따르면, 외국계 은행은 이러한 네트워크 배태성이 현지 은행보다 약하여 불리함을 겪게 된다고 제시되기도 하였다.

국내 진출 외국계 은행의 경우, 현지 고객 및 정부기관과의 네트워크 배태성이 매우 중요하다. 외국계 은행이 국내에 진출하는 주요 목적은 비즈니스 영역의 확장에 있으며, 특히 현지 고객의 국내 및 해외 금융시장 접근성 향상을 위한 서비스 제공이 매우 큰 비중을 차지하므로, 현지 고객 네트워크의 중요성이 강조되는 것이다.

현지 은행은 현지 고객들과 주거래은행 관계 등을 통하여 직접적으로 양질의 고급 정보를 획득하기에 매우 유리한 위치에 있다. 반면에 외국계 은행은 글로벌 금융시장에서의 오랜 경험을 바탕으로 차별화된 상품 및 서비스를 제공하여 현지 은행과 경쟁을 하고 있으나, 이는 시장논리에 기반한 공정거래관계(arm's length relationship)를 바탕으로 하여 배태성의 정도는 약하다고 볼 수 있다(Uzzi, 1996, 1997).

또한 대표적 규제산업인 은행산업에서 정부기관과의 네트워크로부터 획득하게 되는 정보의 가치는 매우 높을 것이다. 정부정책의 영향력이 다른 어느 산업보다 크기 때문에, 정책의 방향성이나 규제 관련 정보를 정부 네트워크를 통하여 직접 획득할 수 있다면, 선제적인 대응이 가능하여 높은 성과로 이어질 수 있다. 현지 은행의 경우 정부 출신 인사의 고용 및 장기적인 정책적 협조 관계를 바탕으로 한 네트워크 형성 등으로 직접적인 정보의 획득에 있어 외국계 은행에 비하여 큰 우위를 갖는다고 볼 수 있다.

따라서 국내에 진출한 외국계 은행의 현지 네트워크 배태성은 현지 은행에 비하여 낮아 외국인 비용의 원천으로 작용하며, 외국계 은행들 간에도 배태성의 차이에 따른 외국인 비용의 차이가 존재할 것이다. 이에 따라 다음과 같은 가설을 제시할 수 있다.

*가설 1: 외국계 은행의 배태성과 외국인 비용은 부의 관계를 보일 것이다.*

### 3.2 정당성과 외국인 비용

조직의 정당성에 관한 다양한 정의는 Suchman(1995)에 의해 조직의 행동이 사회적으로 형성된 규범, 가치, 신념 그리고 정의의 시스템 내에서 바람직하거나, 적절하거나, 또는 적합하다는 일반화된 인식 또는 가정이라

고 정리되었다. 조직의 정당성은 제도화 이론의 핵심이며, 조직은 제도적 압력에 순응하여 동화함으로써 정당성을 획득하게 되고, 이를 통하여 조직의 생존율을 높이고 높은 성과를 달성하는데 필요한 자원에 대한 접근성을 높일 수 있게 된다.

Scott(1995)의 구분에 따른 세 가지 정당성의 유형을 살펴보면, 첫째, 규제적 정당성은 정부, 인증협회, 직업단체 등의 규제기관에 의해 만들어진 규제, 규칙, 표준, 그리고 기대로부터 이끌어내어 진다(Zimmerman and Zeitz, 2002). 규제적 정당성은 특히 대표적 규제산업인 은행산업에서 가장 중요한 정당성으로 작용할 것이며 Deephouse(1996)와 Deephouse and Carter(2005)는 미국의 은행산업을 대상으로 한 정당성에 관한 연구에서 은행을 공식적으로 규제하는 은행감독기관을 규제적 정당성을 부여하는 사회적 행위자로 보기도 하였다. 둘째, 규범적 정당성은 사회의 규범과 가치로부터 이끌어내어 지는데, 기업은 해당 산업의 합리적 규범과 가치에 집중하여 조직이 적합하고 바람직하다는 것을 입증함으로써, 규범적 정당성을 획득하고 필요한 자원에 접근할 수 있게 된다(Zimmerman and Zeitz, 2002; Chung et al., 2015). 언론의 보증(endorsement)(Deephouse, 1996; Deephouse and Carter, 2005) 및 기존의 인정된 조직과의 네트워크를 활용하여 규범적 정당성을 획득할 수 있는데, 그러한 조직의 대표적인 예로 감사, 은행, 공급자, 비즈니스 파트너, 대학, 직업사회, 산업협회 등이 포함되었다(Zimmerman and Zeitz, 2002). 마지막으로 인지적 정당성은 조직이 어떻게 행동하는가는 상관없이 사회가 필요로 하는 서비스를 제공한다고 보여지면 얻게 되는 정당성이다(Chung et al., 2015). 인지적 정당성은 이해가능성과 당연성(taken-for-grantedness)에 바탕을 둔 정당성이며(Suchman, 1995), 평가에 바탕을 둔 규제적, 규범적 정당성과는 차별화 되는 정당성이다.

이러한 정당성 획득의 조건인 사회적으로 형성된 기준에 부합한다는 것은 외국 기업에게는 현지 기업에 비하여 상대적으로 복잡하고 어려운 과정이므로 외국인 비용의 유발 요인으로 작용할 수 있다(손정민 · 박영렬, 2008). 또한 Kostova and Zaheer(1999)는 첫째, 본국과 현지국 간의 제도적 거리, 둘째, 현지국 이해관계자의 외국 기업에 대한 정보 부족, 셋째, 내부적 정당성과 외부적 정당성 조건의 차이, 넷째, 정당성 스펙트럼의 불리함을 외국 기업이 현지 기업에 비하여 정당성을 획득하기 어려운 요인으로 제시하였다.

금융산업은 국가 간 차이가 강조되는 정부 규제의 주요 목표 대상이므로(Steinherr and Huvencers, 1994), 자국 기업을 보호하려는 의식이 강하여 높은 외국인 비용이 존재할 것이다. 따라서 규제적 정당성의 확보는 필수적이라고 할 수 있으며, 특히 은행산업을 대상으로 한 많은 연구(Zaheer, 1995; Zaheer and Mosakowski, 1997; Miller and Eden, 2006)에서 정당성이 대표적인 외국인 비용 유발 요인으로 제시되었다.

국내 진출 외국계 은행도 정당성의 획득 측면에서 현지 은행에 비하여 상당한 불리함이 존재한다고 보여진다. 먼저 규제적 측면을 들여다보면, 정부의 정책 및 규제가 외국계 은행에 불리하게 작용하는 경우가 많이 있다. 2008년 글로벌 금융위기 이후 급속한 자본 유·출입으로 인한 환율 및 국내 금융시장의 지나친 변동성 확대를 방지하기 위해 도입한 일련의 외환 규제가 그 대표적인 예라고 할 수 있다. ‘거시건전성 3종 세트’라고 불리는 이 규제의 내용을 살펴보면, 외국인의 국내 채권투자에 대한 과세(2011년 1월), 선물환포지션한도의 부여(2010년 7월), 그리고 외환건전성부담금의 부여(2011년 8월)의 세 가지로 구성된다. 주요 목적은 지나친 단기 외채의 비중을 줄여 위기 시마다 발생하는 외화 자금의 급속한 유·출입을 사전에 방지하겠다는 것이었다. 그러나 비즈니스 특성상 외국계 은행의 외화 차입은 현지 은행

에 비하여 월등히 클 수밖에 없어 더 큰 부정적 영향을 받을 수밖에 없었다. 결과적으로 이 규제는 우리나라의 거시건전성 향상을 통해 금융시장의 안정에 기여했다는 인정을 받고 있으나, 그 규제의 주요 대상을 외국계 은행으로 삼았다는 점에서 차별성의 논란은 지속되고 있다.

다음으로 최근 씨티은행과 한국SC은행의 해외용역비 및 배당금 송금에 대한 비판은 외국계 은행을 포함한 대부분의 외국계 금융기관이 경험하고 있는 규범적 정당성 확보의 어려움의 대표적인 예라고 볼 수 있다. 이는 시장원리에 입각한 경제논리로는 설명되기 어려운 규범, 가치, 정서적 정당성 확보의 어려움을 의미한다. 두 은행이 국내에서 수익성이 나빠진 상황에서 막대한 용역비와 배당금을 지불하는 것에 대해 금융당국의 부정적 태도는 물론 언론에서도 국부유출이라고 지적하는 등 부정적인 여론이 팽배하였다. 그러나 글로벌 금융그룹의 본사가 OECD 다국적기업 이전가격 지침에 따라 경영지원 기능을 통하여 자회사의 업무를 지원하는 사례가 일반화 되어 있고, 글로벌 금융그룹들은 본사에서 각 자회사의 보고를 바탕으로 이사회 및 주주총회를 통해 배당이 결정되는 것이 일반적인 프로세스로 인식되고 있는 등 국제 규범상 문제가 없는 것으로 평가되고 있다(김우진, 2014). 우리나라 대기업의 경우도 본사의 소득이 과소 신고될 가능성에 대한 문제점을 우리나라 과세당국이 지적함에 따라 최근에는 해외 자회사로부터 경영지원 용역 제공 관련 비용을 송금받고 있는 점(김우진, 2014)으로 볼 때, 이는 현지 기업과 외국 기업에게 차별적인 평가의 기준이 요구되어 외국 기업이 정당성을 획득하는 것을 어렵게 하여 외국인 비용이 발생하는 현상을 보여주고 있는 것이다(Kostova and Zaheer, 1999).

따라서 국내에 진출한 외국계 은행은 현지 은행에 비하여 정당성의 확보가 어려우며, 외국계 은행들 간에도 정당성의 차이에 따른 외국인 비용의 차이가 존재할 것

이다. 이에 따라 다음과 같은 가설을 제시할 수 있다.

*가설 2: 외국계 은행의 정당성과 외국인 비용은 부의 관계를 보일 것이다.*

### 3.3 외국인 비용과 성과

외국인 비용의 결과 변수로서 재무적 성과를 다룬 연구가 절대다수를 차지하고 있으며, 외국인 비용은 사회적 비용으로서 외국 기업간의 성과를 차별화시키는 주요 요인으로 작용한다(Zaheer, 2002; Eden and Miller, 2004). 많은 연구에서 외국인 비용은 성과에 부정적 영향을 끼치는 결과를 나타냈으며(Zaheer, 1995; Zaheer and Mosakowski, 1997; Luo et al., 2002; Sofka and Zimmermann, 2008; Qian et al., 2013), 2002년 JIM 이후 외국 기업의 불리함에 대한 연구가 본격화되면서 외국인 비용의 적절한 측정에 대한 요구가 계속되어 왔다(Luo et al., 2002; Mezias, 2002a). 따라서 본 연구는 외국계 은행의 외국인 비용을 독립변수인 배태성 및 정당성의 종속변수로서 독립적으로 측정하고자 하며, 외국인 비용과 성과의 관계는 다음과 같은 가설로 제시될 수 있을 것이다.

*가설 3: 외국계 은행의 외국인 비용과 성과는 부의 관계를 보일 것이다.*

### 3.4 기업특유우위의 조절효과

앞서 이론적 배경에서 살펴 본 바와 같이, 은행산업은 대표적인 지식집약산업으로서 기업특유우위 내부화의 필요성이 매우 높으며(Rugman, 1981; Buckley, 1988; Qian and Delios, 2008), 외국계 은행들은 외국인 비용을 극복하기 위하여 조직관리 역량, 글로벌 네트워크 활

용역량, 그리고 재무적 역량을 활용하는 것이 중요하다.

첫째, 조직관리 역량은 조직통제의 유형 중 시장주의 통제에 기반한 인적자원관리역량의 개념이다. 은행산업에서 지속적 경쟁우위의 원천으로서 인적 자원의 중요성은 많은 연구에서 주장되었으며(Duffy and Giddy, 1981; Merrett, 1990), 특히 Zaheer(1995)는 은행에서 트레이딩과 같이 전문적인 역량이 중요한 역할을 수행하는 인적 자원의 관리를 위해서는 시장주의에 입각한 조직통제가 중요하다고 주장하였다. 외국 기업이 현지국에서 채용하는 직원은 현지국의 노동력을 감독하고, 정부와의 관계를 수립하고, 시장을 해석·설명함으로써, 현지국 환경의 복잡성을 관리하는 역할을 수행하여 지역적 분산으로부터 유발되는 비용을 감소시킨다(Goodall and Roberts, 2003). 따라서 외국 기업의 현지국 인적 자원의 채용 및 관리는 매우 중요하며, 특히 국내 진출 외국계 은행의 주요 비즈니스는 높은 전문성이 요구되는 세일즈/트레이딩 및 기업금융이므로, 지식과 경험을 갖춘 인적 자원의 확보 및 유지가 필수적이다. 그리고 이를 위한 인적자원관리는 본사의 조직문화 및 관행이 절대적인 기반이 되고 있다. 따라서 본사로부터 이전되는 조직관리 역량은 우수한 인적 자원의 확보 및 유지를 가능하게 하여, 결국 현지국에서 외국인 비용이 성과에 미치는 영향을 조절하는 역할을 하게 될 것이다.

둘째, 글로벌 네트워크 활용역량은 다국적성의 우위를 활용할 수 있는 역량의 개념이다. 은행 고유의 정보 및 지식이라는 초기의 기업특유우위는 해외직접투자를 통한 내부화의 과정을 거쳐 글로벌 네트워크에서 공유되면서 새로운 정보와 지식의 창출로 이어지게 된다(Petrou, 2007; Qian and Delios, 2008). 외국계 은행들은 현지국 고객 네트워크의 부족함으로 인한 불리함을 해외 고객 네트워크의 활용으로 극복한다. 예를 들면, 기존 해외 고객들의 현지국 관련 비즈니스를 수행하거

나, 해외 고객의 정보를 확보하여 현지국 비즈니스에 활용하는 등 다양한 전략을 수행하고 있다. 또한 본사 차원의 리서치 및 내부 전문가로부터 받게 되는 글로벌 금융시장에 대한 정보를 현지국 리스크 관리 및 현지국 고객과의 마케팅에 활용하는 등 밀접한 내부 네트워크를 기반으로 한 정보의 습득은 상당한 경쟁우위를 제공해주고 있다. 따라서 본사로부터 이전되는 글로벌 네트워크 활용역량은 새로운 정보와 지식의 획득을 가능하게 함으로써, 현지국에서 겪게 되는 외국인 비용과 성과의 관계를 조절하는 역할을 하게 될 것이다.

셋째, 재무적 역량은 본사의 재무적 자원을 활용하는 역량의 개념이다. 은행의 중요한 재무적 자원인 높은 신용도의 활용을 통하여 보다 많은 거래상대방을 가짐으로써 높은 시장유동성을 갖게 되고, 또한 낮은 자금조달 비용으로 고객에게 경쟁력 있는 가격을 제시할 수 있게 된다(Nachum, 2003; Qian and Delios, 2008). 특히 현지 은행보다 낮은 외화조달 비용을 가능하게 하는 재무적 역량은 외국인 비용을 극복하는 요인으로 활용될 수 있다. 이러한 재무적 역량 역시 본사로부터 이전되는 역량이며, 외국계 은행이 겪는 외국인 비용과 성과의 관계를 조절하는 역할을 하게 될 것이다.

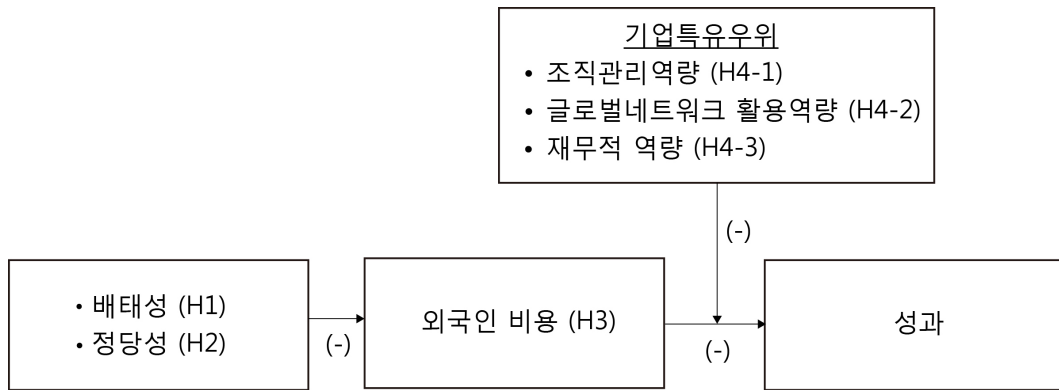
따라서 외국계 은행의 세 가지 기업특유우위, 외국인 비용, 그리고 성과의 관계는 다음과 같은 가설로 제시될 수 있을 것이다.

가설 4-1: 조직관리 역량이 높을수록 외국인 비용과 성과의 부의 관계는 작아질 것이다.

가설 4-2: 글로벌 네트워크 활용역량이 높을수록 외국인 비용과 성과의 부의 관계는 작아질 것이다.

가설 4-3: 재무적 역량이 높을수록 외국인 비용과 성과의 부의 관계는 작아질 것이다.

이상의 가설을 바탕으로 한 연구모형은 <그림 1>과 같다.



## IV. 분석 결과

### 4.1 표본의 구성 및 자료의 수집

본 연구의 모집단은 2014년 말 기준 국내에 진출하여 영업 활동을 하고 있는 외국계 은행이다. 금융감독원에 따르면, 국내 진출 외국계 은행은 모두 42개로 외은 현지법인 2개와 외은 지점 40개로 이루어져 있으며, 모두 100% 외국인 직접투자 기업이다. 국내 진출 외국계 은행의 주요 영업 활동은 기업금융(기업대출 및 무역금융)과 외환/금리 세일즈/트레이딩으로 이루어지며, 한국 씨티은행과 한국SC은행만이 소매금융도 함께 수행하고 있다. 따라서 외국계 은행 간의 합리적인 비교를 위하여 대다수의 외국계 은행이 공통적으로 수행하고 있는 기업금융과 외환/금리 세일즈/트레이딩 부문으로 연구의 범위를 한정하였다.

은행은 자금 관련 업무에 있어 원화자금시장 및 외환시장의 참여가 필수불가결하다. 국내 영업 활동을 위한 자금의 주요 조달 수단인 본점으로부터의 차입 시 또는 외부 자금시장을 통한 차입 시에 외환거래 또는 자금거래가 반드시 수반되며, 국내 외환시장 또는 자금시장에서 거래를 행하게 된다. 그러나 영업 활동이 미미한 외국계 은행들은 은행 간 시장(interbank market)에 참여하기보다

몇 은행들과의 직거래를 통하여 필요한 헷지거래만을 행하는 경우가 대부분이다. 따라서 본 연구는 국내의 이해관계자들과 아주 제한적인 관계만으로 영업 활동을 하면서 국내 네트워크 배태성 및 정당성이 중요시 되지 않는 외국계 은행을 제외하고 국내 외환시장과 자금시장에 직접 참여하는 외국계 은행만을 모집단으로 삼고자 한다. 이러한 은행의 구분을 위하여 국내 외환거래와 자금거래를 모두 중개하고 있는 서울외국환중개와 한국외국환중개 2개 사에 외국계 은행들의 시장 참가 여부를 질의하여

<표 1> 국가별 구성

국가	표본의 수	비율(%)
미국	5	14.7
프랑스	3	8.8
영국	5	14.7
네덜란드	2	5.9
스위스	2	5.9
독일	1	2.9
싱가포르	3	8.8
중국	5	14.7
일본	4	11.8
호주	2	5.9
캐나다	1	2.9
스페인	1	2.9
합계	34	100

총 33개 은행이 직접 시장에 참여하는 것으로 확인하였다. 총 33개 기관 중 접근이 불가능한 한 기관을 제외한 32개 기관을 조사하였으며, 외국계 은행의 주요 영업 활동인 외환/금리 세일즈/트레이딩을 동일하게 수행하고 있는 외국계 증권사 2개 기관을 표본에 포함시켜, 총 34개 기관을 대상으로 설문조사를 실시하였다. 표본의 국가별 분류는 <표 1>과 같다. 국가별로는 미국, 영국, 중국이 각 14.7%로 가장 많고, 지역별로는 유럽이 43%, 아시아가 40%, 북미가 17%를 차지하고 있다.

자료의 수집 방법은 2015년 4월부터 2015년 6월까지 외국계 은행을 직접 방문하여 대면 설문조사를 실시하였

다. 설문조사 이전에 산업전문가와와의 사전 인터뷰를 통하여 변수의 조작화 및 설문 문항을 질적으로 향상시킬 수 있었으며, 설문조사 이후에는 사후 인터뷰를 통하여 연구의 정성적인 부분을 보완할 수 있었다. 설문조사의 대상자는 각 은행의 대표 또는 기업금융 및 외환/금리 세일즈/트레이딩 부문 총 책임자로서 각 기관 주요 영업 활동의 대표성을 갖는 사람을 대상으로 조사를 실시하였다.

#### 4.2 변수의 조작적 정의

본 연구는 주요 변수인 성과, 배태성, 정당성, 외국인

<표 2> 변수의 조작화

변수	측정 방법	참고 문헌
배태성	현지 고객으로 부터 내부적인 양질의 정보를 획득하는 정도 및 규제 관련 문제가 있을 때 정부기관으로부터 사전에 정보를 직접 획득하는 정도를 7점 척도로 측정함	Uzzi(1996, 1997), McEvily and Marcus(2005)
정당성	자격 요건을 갖춰 규제기관의 심사를 거친 후 받아 보유하고 있는 주요 라이선스의 수 및 가입되어 있는 주요 산업협회의 수를 측정함	DiMaggio and Powell(1983), Scott(1995), Deephouse(1996), Zimmerman and Zeitz(2002)
외국인 비용	현지 은행에 비하여 한국특유의 지식과 역량이 부족하여 더 높은 비용을 부담하는 정도, 본국과 한국의 인식, 규범, 규제의 차이점으로 현지 은행에 비하여 더 높은 비용을 부담하는 정도, 현지 은행에 비하여 정부기관으로부터 차별을 받는 정도, 정부정책이 현지 은행에 비하여 차별적인 정도를 7점 척도로 측정함	Qian et al.(2013)
성과	수익부서의 지난 3년간 평균적인 1인당 연수익을 측정하여 자연로그를 취함	Zaheer(1995)
조직관리 역량	경제적 보상에서 성과급이 차지하는 정도 및 연공서열이 아닌 성과에 따른 보상의 정도를 7점 척도로 측정함	Ouchi(1979), Zaheer(1995)
글로벌 네트워크 활용역량	본사 및 다른 회사들과의 커뮤니케이션의 빈도(주 당 컨퍼런스 횟수)를 측정하고, 본사 및 회사들 간의 지식이전의 정도를 7점 척도로 측정함	Birkinshaw et al.(1998), Nachum(2003)
재무적 역량	본사의 국제신용도를 측정하고, 경쟁은행과 비교한 내부자금조달 비용의 정도를 7점 척도로 측정함	Hirtle(1991), Nachum(2003)
영업년수	국내에서 영업을 시작한 이후 현재 2015년까지의 영업년수를 측정하여 자연로그를 취함	Zaheer(1995), Schmidt and Sofka(2009), Qian et al.(2013)
수익부서인원	수익부서의 인원수를 측정하여 자연로그를 취함	Zaheer(1995), Sofka and Zimmermann(2008), Schmidt and Sofka(2009), Qian et al.(2013)

비용, 기업특유우위와 함께 영업년수 및 수익부서의 인원수를 통제변수로 설정하였다. 외국인 비용은 신생 기업의 불리함(liability of newness) 및 소규모 기업의 불리함(liability of smallness)과 분리하여 측정할 것이 요구되므로(Mezias, 2002a), 본 연구는 영업년수를 통제한 외국인 비용에 관한 연구(Zaheer, 1995; Schmidt and Sofka, 2009; Qian et al., 2013), 그리고 종업원수를 통제한 외국인 비용에 관한 연구(Zaheer, 1995; Sofka and Zimmermann, 2008; Schmidt and Sofka, 2009; Qian et al., 2013)를 바탕으로 외국계 은행의 영업년수와 수익부서의 인원 수를 통제변수로 사용하였다. 이를 정리하면 <표 2>와 같다.

### 4.3 실증 분석

본 연구에서 설정한 변수를 측정하기 위한 문항들의

타당성 및 신뢰성 검증을 위하여 요인분석과 Cronbach's alpha 테스트를 실시한 결과는 <표 3>과 같다. 각 문항의 요인적재량이 0.5 이상으로 문항들이 요인을 적절히 대표하는 것을 확인하였고, 각 요인의 Cronbach's alpha 또한 0.686부터 0.864까지 나타나 양호한 수준의 신뢰성을 보였다. 다음으로 관련 문항의 평균치로 측정된 변수의 기술통계치는 다음의 <표 4>와 같다. 그리고 각 변수들 간의 상관관계를 분석하였으며, 그 결과는 <표 5>와 같다.

본 연구의 실증 분석을 위하여 GLS(Generalized Least Square) 다중회귀분석을 실시하였다. 먼저 독립변수(배태성, 정당성)와 통제변수(영업년수, 수익부서인원)의 종속변수(외국인 비용)에 대한 다중회귀분석의 결과는 <표 6>과 같다. 배태성과 정당성은 외국인 비용과 부의 관계를 보였으며, 모두 통계적으로 유의한 결과를 보여 가설 1과 2는 지지되었다. 통제변수인 영업년수와 수익부서 인원의 경우, 비록 통계적으로 유의하지는 않

<표 3> 요인분석과 Cronbach's alpha 테스트

문항 내용	요인 1: 배태성	요인 2: 외국인 비용	요인 3: 조직관리 역량
로컬 고객으로 부터 내부적인 양질의 정보를 획득하는 정도	0.675	-0.196	0.437
규제 관련 정보가 있을 때 정부기관으로부터 사전에 정보를 직접 획득하는 정도	0.905	-0.269	0.036
로컬 은행에 비하여 한국 특유의 지식과 역량이 부족하여 더 높은 비용을 부담하는 정도	-0.362	0.623	-0.117
본국과 한국의 인식, 규범, 규제의 차이점으로 로컬 은행에 비하여 더 높은 비용을 부담하는 정도	-0.057	0.853	0.047
로컬 은행에 비하여 정부기관으로 부터 차별을 받는 정도	-0.312	0.791	0.163
정부정책이 로컬 은행에 비하여 차별적인 정도	-0.134	0.895	-0.001
총 급여에서 성과에 연동한 성과급 비중의 정도	0.062	0.120	0.930
연공서열이 아닌 성과에 따른 경제적 보상의 정도	0.172	-0.012	0.906
고유치(Eigenvalue)	3.293	2.115	0.739
설명 변량(%)	41.161	26.434	9.233
누적 변량(%)	41.161	67.595	76.828
Cronbach's alpha	0.686	0.830	0.864

았으나 외국인 비용과 부의 관계를 보여, 신생 기업의 불리함(liability of newness)과 소규모 기업의 불리함 (liability of smallness)이 국내 진출 외국계 은행에도 영향을 미치고 있음을 알 수 있었다.

<표 4> 변수의 기술통계치

변수명	최소값	최대값	평균	표준편차
성과	0.00	4.38	3.11	1.08
배태성	1.00	6.00	3.90	1.31
정당성	0.00	4.50	1.65	1.46
외국인 비용	1.00	6.75	4.56	1.32
조직관리 역량	2.00	7.00	4.94	1.27
글로벌 네트워크 활용역량	1.50	8.50	4.50	1.38
재무적 역량	1.50	6.00	3.76	1.46
영업년수	1.39	3.87	3.00	0.79
수익부서 인원	1.79	3.97	2.78	0.65

<표 5> 변수 간 상관관계

변수명	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1 성과	1								
2 배태성	.559**	1							
3 정당성	.575**	.481**	1						
4 외국인 비용	-.560**	-.485**	-.598**	1					
5 조직관리 역량	.362*	.337	.237	.038	1				
6 글로벌 네트워크 활용역량	.316	.366**	.419**	-.239	.566**	1			
7 재무적 역량	-.101	.056	.136	-.254	-.200	.040	1		
8 영업년수	.224	.144	.455**	-.338	-.099	.181	.595**	1	
9 수익부서 인원	.335	.196	.448**	-.374*	.053	.154	.149	.556**	1

n = 34; \*p < 0.05, \*\*p < 0.01.

<표 6> 다중회귀분석<sup>1)</sup>

구 분	Coefficient	SE	t	Adjusted R <sup>2</sup>	F
(constant)	6.847	.832	8.231	0.341	5.270***
배태성	-.253	.151	-1.755*		
정당성	-.374	.171	-2.191**		
영업년수	-.031	.201	-.152		
수익부서 인원	-.217	.298	-.727		

n = 34; \*p < 0.1, \*\*p < 0.05, \*\*\*p < 0.01.

1) 종속변수: 외국인 비용.



<표 7> 다중회귀분석2)

구 분	Coefficient(t- score)			
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
(constant)	2.128(2.692)**	2.234(3.877)***	2.180(3.193)**	1.557(1.861)*
외국인 비용	-.408(-3.488)***	-.426(-4.698)***	-.447(-4.195)***	-.490(-3.642)***
조직관리 역량		.506(4.668)***		
글로벌 네트워크 활용역량			.277(3.488)***	
재무적 역량				-.375(-3.579)***
외국인 비용×조직관리 역량		.283(3.933)***		
외국인 비용×글로벌 네트워크 활용역량			.206(5.064)***	
외국인 비용×재무적 역량				.035(.444)
영업년수	.101(.487)	.033(.212)	.058(.339)	.391(1.755)*
수익부서 인원	.250(1.205)	.280(1.994)*	.311(1.723)*	.147(.839)
R <sup>2</sup>	0.343	0.637	0.492	0.499
Adjusted R <sup>2</sup>	0.278	0.572	0.402	0.410
F	5.230***	9.834***	5.429***	5.582***

n = 34; \*p < 0.1, \*\*p < 0.05, \*\*\*p < 0.01.

1) 종속변수: 성과

다음으로 조절 효과의 검증을 위하여 독립변수(외국인비용), 조절변수(조직관리 역량, 글로벌 네트워크 활용역량, 재무적 역량), 그리고 통제변수(영업년수, 수익부서인원)의 종속변수(성과)에 대한 위계적 다중회귀분석을 실시하였으며, 그 결과는 <표 7>과 같다.

첫째, 외국인 비용은 부의 관계로 성과에 유의한 영향을 미치는 것이 확인되어 가설 3은 지지되었다.

둘째, 조직관리 역량의 조절 효과를 설명하는 상호작용항은 성과에 유의한 영향을 미쳐 외국인 비용과 성과 간의 부의 관계를 약화시키는 조절 작용을 하는 것으로 나타나 가설 4-1도 지지되었다.

셋째, 글로벌 네트워크 활용역량의 조절 효과를 설명하는 상호작용항도 성과에 유의한 영향을 미치는 것이 확인되어, 글로벌 네트워크 활용역량이 조직관리 역량과 마찬가지로 외국인 비용과 성과 간의 부의 관계를 약

화시키는 조절 작용을 하는 것으로 나타났다. 따라서 가설 4-2는 지지되었다.

마지막으로, 재무적 역량의 조절 효과를 설명하는 상호작용항의 회귀 계수는 성과와 정의 방향성을 보여 조절 효과는 나타났으나 유의하지는 않았으므로 재무적 역량의 조절 효과는 없는 것으로 나타났다. 따라서 가설 4-3은 기각되었다.

## V. 토의 및 결론

본 연구는 국내 진출 외국계 은행을 대상으로 배태성 및 정당성과 외국인 비용의 관계 그리고 외국인 비용과 성과의 관계에서 기업특유우위인 조직관리 역량, 글로벌 네트워크 활용역량, 그리고 재무적 역량의 조절 효과를 분석하였다. 사회적 비용으로서 외국인 비용 연구의

확장을 위하여 자원기반이론을 접목시켜 외국인 비용과 성과 간의 조절변수로서 기업특유우위의 역할을 검증한 것이다.

가설을 검증하기 위하여 국내 진출 외국계 은행을 대상으로 사전 인터뷰, 대면 설문조사, 그리고 사후 인터뷰를 통해 자료를 수집하고, 이를 바탕으로 통계적 분석을 실시한 결과는 다음과 같다. 첫째, 외국인 비용의 유발요인으로 제시한 배태성과 정당성은 모두 외국인 비용과 유의한 부의 관계를 갖는 결과를 보여, 기존 연구에서 제시된 주요 요인들이 국내 진출 외국계 은행의 외국인 비용에도 영향을 끼치고 있음이 검증되었다. 둘째, 외국인 비용과 성과 역시 유의한 부의 관계를 보였다. 셋째, 세 가지 기업특유우위 중 두 가지가 외국인 비용과 성과 간 부의 관계를 유의하게 약화시키는 조절 역할을 하는 것으로 나타났다. 외국계 은행이 보유한 조직관리 역량과 글로벌 네트워크 활용역량은 조절 역할을 수행하여 외국인 비용이 성과에 미치는 영향을 약화시켰다. 유능한 현지국 인적 자원의 확보 및 유지를 가능하게 하는 조직관리 역량과 해외 고객 및 글로벌 금융시장 정보를 글로벌 네트워크를 통하여 획득하는 글로벌 네트워크 활용역량은 외국계 은행이 국내 금융시장에서 겪는 외국인 비용이 성과에 미치는 부정적인 영향을 완화시키는 결과를 보인 것이다. 반면에 재무적 역량은 조절 효과를 유의하게 수행하지 못하는 것으로 나타났다.

재무적 역량이 외국인 비용과 성과의 관계를 조절하는 역할을 하지 못한 것은 현지국에서 외국계 은행의 재무적 역량이 경쟁우위의 원천으로서 성과를 향상시키기 위해서 다른 추가적 자원 또는 역량이 필요하기 때문일 것이다. 기업의 자원 또는 역량이 잠재적인 경제적 가치를 갖더라도 이를 효과적으로 활용할 수 있게 하는 다른 자원 또는 역량과 조합을 이루지 못하면 그 가치는 실현되지 못한다(Newbert, 2008). 예를 들면 최상위의 재무적 역량을 보유한 4개 은행 중 3개 은행은 싱가포르계

은행으로 우리나라에서 영업 활동이 미미하여 재무적 역량의 활용이 매우 제한적인 상황이며 결국 낮은 성과로 이어지고 있다. 이는 영업 활동을 하기 위한 현지국 영업 인프라라는 자원이 충분히 확보되지 못하여 재무적 역량이 제대로 활용되지 못하기 때문인 것으로 보인다. 자원 또는 역량에 기반한 전략이 성과의 향상으로 이어지기 위해서는 전략이 시장기회의 활용 및 경쟁적 위협의 중립화를 가능하게 하여야 하는데(Barney, 1991; Newbert, 2008), 높은 재무적 역량을 지닌 은행들이 그 역량을 활용한 전략을 실천할 기회를 아직 갖지 못하고 있는 것이다. 그러나 인터뷰 과정에서 알게 된 사실은 위의 은행 중 몇 은행은 올해 본격적으로 비즈니스를 확대하기 위해 외환/금리 세일즈/트레이딩 본부를 새롭게 조직하는 등 기존 영업 활동에서 탈피하려는 모습을 보이고 있었다. 따라서 향후 재무적 역량을 바탕으로 외국인 비용을 극복하고 성과를 높일 수 있는 기회를 가질 것으로 기대된다. 또한 사후 인터뷰에 따르면, 미국·유럽·일본을 비롯한 선진국 중앙은행이 기준금리를 제로금리로 낮추고 추가적인 양적 완화를 실시함으로써 늘어난 글로벌 유동성이 재무적 역량의 영향력을 약화시킨 것으로 보인다. 급격히 늘어난 시장 유동성이 초래한 초저금리 환경에서 은행 간 절대 조달 금리의 차이는 작을 수밖에 없고, 따라서 재무적 역량이 기업특유우위로서 외국인 비용의 성과에 대한 영향력을 감소시키는 역할을 하지 못한 것이다. 그러나 향후 미국의 금리인상을 시작으로 글로벌 유동성이 감소하고 전반적인 금리의 상승으로 이어진다면 재무적 역량의 영향력은 회복될 것으로 예상된다.

연구 결과를 기반으로 외국계 은행을 비롯한 다국적 기업, 국제화의 필요성이 대두되고 있는 현지 은행, 그리고 금융산업의 선진화를 추진하고 있는 금융당국에 제공될 수 있는 시사점은 다음과 같다. 첫째, 현지국의 주요 이해관계자들과의 네트워크 배태성을 기반으로 현지국

에서 영업 활동을 하기 위하여 필요한 정보 및 지식을 획득하고 학습하는 암묵적으로 체제화된 조직적 관행을 갖는 것이 중요하다. 특히 은행산업과 같이 고객의 현재 비즈니스 상황 및 향후 비즈니스 계획 등에 관한 정보가 현재 해당 고객과의 비즈니스뿐만 아니라 다른 잠재적인 비즈니스 기회로 연결될 가능성이 높은 산업에서는 그 중요성이 더욱 크다고 볼 수 있다. 고객과 함께 주요 이해관계자의 하나인 현지국 정부기관과의 배태성 또한 매우 중요하다. 은행산업과 같이 정부의 영향력이 매우 큰 규제산업에서 정부 네트워크 배태성을 바탕으로 금융시장 관련 정책, 특히 외환정책 등에 관한 정보를 직접적으로 획득할 수 있다는 것은 상당한 경쟁력이 될 수 있다.

둘째, 정당성의 확보를 통해 차별적 리스크를 감소시켜야 한다. 자료 조사 과정에서 나타난 바와 같이 규제적·규범적 정당성 측면에서 외국계 은행의 불리함은 분명히 존재하는 것으로 보인다. 국가경제에 미치는 영향 및 공공성으로 인하여 자국 기업 보호 경향이 높은 은행산업에서 금융규제가 현지 은행에 비해 상대적으로 불리하게 작용한 경우가 꾸준히 있어 왔다는 것을 알 수 있었다. 또한 외국 금융자본에 대한 부정적 정서는 규범적 정당성 확보의 어려움을 유발한다. 이러한 맥락에서 본 연구는 정당성의 원천으로 심사 조건에 부합하여 정부로부터 부여받는 라이선스의 취득 및 산업협회의 가입을 제시하였다.

셋째, 배태성과 정당성의 정도에 따라 겪게 되는 외국인 비용의 성과에 대한 영향력은 본사 차원에서 개발된 기업특유우위의 이전으로 약화시킬 수 있다는 것이 검증되었다. 외국인 비용을 완전히 제거하는 것은 현실적으로 불가능하지만 성과에 미치는 영향력을 조절할 수 있다는 것이다.

마지막으로, 지속적으로 제기되고 있는 과도한 금융규제의 문제점 및 외국계 금융기관에 대한 차별적 규제, 차별적 정서가 외국인 비용으로 이어진다는 것이 입증

되었다. 따라서 우리나라가 국제적 금융기관을 유치하고 금융산업 선진화를 이루어 금융허브로 도약하기 위해서는 외국인 비용의 유발 요인을 줄이려는 정부의 노력이 필요하다. 금융당국은 과도한 규제의 축소를 통해 금융기관이 시장원리에 따라 경쟁할 수 있는 환경을 조성하여 금융기관 본연의 가치를 창출하는 역할을 하도록 유도하여야 한다. 이는 금융기관의 역할에 대한 국내외 가치관의 차이를 줄여 외국계 금융기관의 규범적 정당성 획득을 용이하게 할 것이다. 또한 외국계 금융기관을 국내 금융시장의 주요 참가자로서 인정하고 차별적 규제를 축소하여야 할 것이다.

본 연구의 한계점과 그에 따른 향후 연구 과제를 제시하면 다음과 같다. 첫째, 본 연구의 주요 목적은 외국계 은행 간 외국인 비용의 영향을 차별화시키는 요인의 분석이었으나, 향후 연구에서는 현지 은행과의 비교를 포함시켜 분석해 볼 수 있을 것이다. 외국인 비용의 유발요인으로 제시된 배태성 및 정당성과 이를 조절하는 기업특유우위의 성과에 미치는 영향을 외국계 은행과 현지 은행을 비교 분석해 보는 것은 의미가 있을 것이다.

둘째, 향후 연구에서는 추가적인 자료 수집을 통하여 본사와 관련된 다양한 요인들을 통제할 필요가 있다. 외국인 비용에 영향을 끼칠 수 있는 본사의 국적(문화적 거리) 등을 통제하여 현지국 배태성 및 정당성과 외국인 비용간의 관계를 보다 정확히 측정할 수 있다. 또한 본사의 설립연도, 본사의 규모(직원 수, 자산, 자본, 자회사 수) 그리고 본사의 성과 등 본사 차원에서 보유한 역량을 통제한다면 현지국의 기업특유우위가 외국인 비용과 성과간의 관계에 미치는 영향력의 측정을 향상시킬 수 있을 것이다.

마지막으로, 재무적 역량에 대한 추가적인 연구가 필요하다. 기존 연구 및 가설과 다르게 재무적 역량은 외국인 비용의 영향력을 약화시키는 조절 역할을 하지 못하였다. 이는 재무적 역량이 기업특유우위의 역할을 수

행하기 위해서는 함께 작용하는 추가적인 변수가 있음을 의미한다고 보여지며, 따라서 향후 연구에서 해당 변

수를 포함시켜 외국계 은행의 재무적 역량을 연구하는 것은 학문적·실무적으로 큰 의미가 있을 것이다.

## ■ References

- 김기현 · 정재호 (2014), “서비스 기업의 국제화와 기업 성과에 대한 실증연구: 기술개발역량, 마케팅역량, 그리고 기업집단 네트워크의 효과 중심으로,” *국제경영연구*, 25(3), 59-95.
- 김우진 (2014), “글로벌 금융그룹의 지주회사 · 자회사 간 거래와 시사점,” *한국금융연구원 주간 금융브리프*, 23(45), 14-15.
- 박영렬 · 송윤아 (2007), “한국진출 다국적기업의 자회사역량이 성과에 미치는 영향,” *연세경영연구*, 44(1), 1-15.
- 손정민 · 박영렬 (2008), “외국인 비용이 기업특유우위와 성과간의 관계에 미치는 효과,” *경영학연구*, 37(6), 1525-1545.
- 양오석 · 민상기 (2011), “은행의 국제화와 성과 간 관계에 대한 탐색적 고찰: 동태적 내부화 우위 관점에서,” *국제경영연구*, 22(1), 111-146.
- 이병희 · 이상엽 · 오수진 · 윤동현 (2014), “다국적기업 본국의 제도적 환경이 기업 경쟁력과 기업의 사회적 책임에 미치는 영향에 관한 연구,” *연세경영연구*, 51(1), 131-154.
- 전국경제인연합회 (2014), *서비스 산업 등록규제 수, 제조업의 10배*, 2014. 2. 6.
- Andersson, U. and M. Forsgren (2000), “In Search of Centre of Excellence: Network Embeddedness and Subsidiary Roles in Multinational Corporations,” *Management International Review*, 40, 329-350.
- Andersson, U., M. Forsgren, and T. Pedersen (2001), “Subsidiary Performance in Multinational Corporations: The Importance of Technology Embeddedness,” *International Business Review*, 10, 3-23.
- Andersson, U., M. Forsgren, and U. Holm (2002), “The Strategic Impact of External Networks: Subsidiary Performance and Competence Development in the Multinational Corporation,” *Strategic Management Journal*, 23, 979-996.
- Barnard, H. (2010), “Overcoming the Liability of Foreignness without Strong Firm Capabilities: The Value of Market-Based Resources,” *Journal of International Management*, 16, 165-176.
- Barney, J. (1991), “Firm Resources and Sustained Competitive Advantage,” *Journal of Management*, 17(1), 99-120.

- Berger, A.N., R. DeYoung, H. Genay, and G.F. Udell (2000), "Globalization of Financial Institutions: Evidence from Cross-Border Banking Performance," *Brookings-Wharton Papers on Financial Services*, 3, 23-158.
- Birkinshaw, J.M., N. Hood, and S. Jonson (1998), "Building Firm-Specific Advantages in Multinational Corporations: The Role of Subsidiary Initiative," *Strategic Management Journal*, 19(3), 221-241.
- Buckley, P.J. and M.C. Casson (1976), *The Future of the Multinational Enterprise*, London, Macmillan.
- Buckley, P.J. (1988), "The Limits of Explanation: Testing the Internalization Theory of the Multinational Enterprise," *Journal of International Business Studies*, 19(2), 181-193.
- Calhoun, M.A. (2002), "Unpacking Liability of Foreignness: Identifying Culturally Driven External and Internal Sources of Liability for the Foreign Subsidiary," *Journal of International Management*, 8(3), 301-321.
- Caves, R.E. (1971), "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment," *Economica*, 38(149), 1-27.
- Central Intelligence Agency (2013), *The World Factbook 2013-14*, Central Intelligence Agency.
- Chung, J.Y., B.K. Berger, and J. DeCoster (2015), "Developing Measurement Scales of Organizational and Issue Legitimacy: A Case of Direct-to-Consumer Advertising in the Pharmaceutical Industry," *Journal of Business Ethics*, 1-9.
- Claessens, S. and N. Van Horen (2012), "Being a Foreigner among Domestic Banks: Asset or Liability?," *Journal of Banking & Finance*, 36, 1276-1290.
- Coase, R.H. (1937), "The Nature of the Firm," *Economica*, 4(16), 386-405.
- Deephouse, D.L. (1996), "Does Isomorphism Legitimize?," *Academy of Management Journal*, 39(4), 1024-1039.
- Deephouse, D.L. and S.M. Carter (2005), "An Examination of Differences Between Organizational Legitimacy and Organizational Reputation," *Journal of Management Studies*, 42(2), 329-360.
- Delios, A. and P.W. Beamish (2001), "Survival and Profitability: The Roles of Experience and Intangible Assets in Foreign Subsidiary Performance," *Academy of Management Journal*, 44(5), 1028-1038.
- Denk, N., L. Kaufmann, and J.-F. Roesch (2012), "Liabilities of Foreignness Revisited: A Review of Contemporary Studies and Recommendations for Future Research," *Journal of International Management*, 18, 322-334.
- DeYoung, R. and D.E. Nolle (1996), "Foreign-Owned Banks in the United States: Earning Market Share or Buying It?," *Journal of Money, Credit, and Banking*, 28(4), 622-636.

- DiMaggio, P.J. and W.W. Powell (1983), "The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields," *American Sociological Review*, 48, 147-160.
- Duffy, G. and I.H. Giddy (1981), "Innovation in the International Financial Markets," *Journal of International Business Studies*, 12(2), 33-51.
- Dunning, J.H. (1977), *Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach*, In B. Ohlin, P.O. Hesselborn, and P.M. Wijkman (Ed.), *The International Allocation of Economic Activity*, New York, Holmes & Meier, 395-418.
- Dunning, J.H. (1988), "The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions," *Journal of International Business Studies*, 19(2), 1-31.
- Eden, L. and S. Miller (2004), "Distance Matters: Liability of Foreignness, Institutional Distance and Ownership Strategy," *Advances in International Management*, 16, 187-221.
- Goodall, K. and J. Roberts (2003), "Only Connect: Teamwork in the Multinational," *Journal of World Business*, 38, 150-164.
- Granovetter, M. (1985), "Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness," *American Journal of Sociology*, 91(3), 481-510.
- Grubel, H.G. (1977), "A Theory of Multinational Banking," *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, 30(123), 349-363.
- Gulati, R. (1999), "Network Location and Learning: The Influence of Network Resources and Firm Capabilities on Alliance Formation," *Strategic Management Journal*, 20(5), 397-420.
- Halinen, A. and J.-Å. Törnroos (1998), "The Role of Embeddedness in the Evolution of Business Networks," *Scandinavian Journal of Management*, 14(3), 187-205.
- Henderson, R. and I. Cockburn (1994), "Measuring Competence? Exploring Firm Effects in Pharmaceutical Research," *Strategic Management Journal*, 15, 63-84.
- Hennart, J.F. (1982), *A Theory of Multinational Enterprise*, Ann Arbor, MI, University of Michigan Press.
- Hirtle, B. (1991), "Factors Affecting the Competitiveness of Internationally Active Financial Institutions," *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, 16(1), 38-51.
- Hymer, S.H. (1976), *The International Operations of National Firms: A Study of Foreign Direct Investment*, Cambridge, MA, MIT Press.
- Johanson, J. and J.-E. Vahlne (2009), "The Uppsala Internationalization Process Model Revisited: From Liability of Foreignness to Liability of Outsidership," *Journal of International Business Studies*, 40, 1411-1431.
- Kindleberger, C.P. (1969), *American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment*, New Haven,

- CN, Yale University Press.
- Kostova, T. and S. Zaheer (1999), "Organizational Legitimacy under Conditions of Complexity: The Case of the Multinational Enterprise," *Academy of Management Review*, 24(1), 64-81.
- Kronborg, D. and S. Thomsen (2009), "Foreign Ownership and Long-Term Survival," *Strategic Management Journal*, 30, 207-219.
- Li, J. (2008), "Asymmetric Interactions between Foreign and Domestic Banks: Effects on Market Entry," *Strategic Management Journal*, 29, 873-893.
- Luo, Y. and J.M. Mezas (2002), "Liabilities of Foreignness: Concepts, Constructs, and Consequences," *Journal of International Management*, 8(3), 217-221.
- Luo, Y., Shenkar, O. and M.-K. Nyaw (2002), "Mitigating Liabilities of Foreignness: Defensive versus Offensive Approaches," *Journal of International Management*, 8(3), 283-300.
- Mahoney, J.T. and J.R. Pandian (1992), "The Resource-Based View within the Conversation of Strategic Management," *Strategic Management Journal*, 13(5), 363-380.
- McEvily, B. and A. Marcus (2005), "Embedded Ties and the Acquisition of Competitive Capabilities," *Strategic Management Journal*, 26, 1033-1055.
- Merrett, D.T. (1990), *Paradise Lost? British Banks in Australia*, In G. Jones (Ed.), *Banks as Multi-nationals*, London, Routledge Publishing.
- Mezas, J.M. (2002a), "How to Identify Liabilities of Foreignness and Assess Their Effects on Multinational Corporations," *Journal of International Management*, 8(3), 265-282.
- Mezas, J.M. (2002b), "Identifying Liabilities of Foreignness and Strategies to Minimize Their Effects: The Case of Labor Lawsuit Judgments in the United States," *Strategic Management Journal*, 23(3), 229-244.
- 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.
- Miller, S.R. and M. Richards (2002), "Liability of Foreignness and Membership in a Regional Economic Group: Analysis of the European Union," *Journal of International Management*, 8(3), 323-337.
- Miller, S.R. and L. Eden (2006), "Local Density and Foreign Subsidiary Performance," *Academy of Management Journal*, 49(2), 341-355.
- Nachum, L. (2003), "Liability of Foreignness in Global Competition? Financial Service Affiliates in the City of London," *Strategic Management Journal*, 24(12), 1187-1208.
- Newbert, S.L. (2008), "Value, Rareness, Competitive Advantage, and Performance: A Conceptual-Level Empirical Investigation of the Resource-Based View of the Firm," *Strategic*

- Management Journal*, 29(7), 745-768.
- Newburry, W., N.A. Gardberg, and L.Y. Belkin (2006), "Organizational Attractiveness is in the Eye of the Beholder: The Interaction of Demographic Characteristics with Foreignness," *Journal of International Business Studies*, 37(5), 666-686.
- Ouchi, W.G. (1979), "A Conceptual Framework for the Design of Organizational Control Mechanisms," *Management Science*, 25(9), 833-848.
- Peng, M.W. (2001), "The Resource-Based View and International Business," *Journal of Management*, 27(6), 803-829.
- Penrose, E.T. (1959), *The Theory of the Growth of the Firm*, New York, John Wiley.
- Peteraf, M.A. (1993), "The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-Based View," *Strategic Management Journal*, 14(3), 179-191.
- Petersen, B. and T. Pedersen (2002), "Coping with Liability of Foreignness: Different Learning Engagements of Entrant Firms," *Journal of International Management*, 8(3), 339-350.
- Petrou, A. (2007), "Multinational Banks from Developing versus Developed Countries: Competing in the Same Arena?," *Journal of International Management*, 13(3), 376-397.
- Petrou, A.P. and I.C. Thanos (2014), "The "Grabbing Hand" or the "Helping Hand" View of Corruption: Evidence from Bank Foreign Market Entries," *Journal of World Business*, 49(3), 444-454.
- Pfeffer, J. and G. Salancik (1978), *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*, New York, Harper and Row.
- Prahalad, C.K. and G. Hamel (1990), "The Core Competence of the Corporation," *Harvard Business Review*, 68(3), 79-91.
- Qian, L. and A. Delios (2008), "Internalization and Experience: Japanese Banks' International Expansion, 1980-1998," *Journal of International Business Studies*, 39(2), 231-248.
- Qian, G., Li, L. and A.M. Rugman (2013), "Liability of Country Foreignness and Liability of Regional Foreignness: Their Effects on Geographic Diversification and Firm Performance," *Journal of International Business Studies*, 44(6), 635-647.
- Rangan, S. and A. Drummond (2004), "Explaining Outcomes in Competition among Foreign Multinationals in a Focal Host Market," *Strategic Management Journal*, 25(3), 285-293.
- Ray, G., J.B. Barney, and W.A. Muhanna (2004), "Capabilities, Business Processes, and Competitive Advantage: Choosing the Dependent Variable in Empirical Tests of the Resource-Based View," *Strategic Management Journal*, 25(1), 23-37.
- Rubin, P.H. (1973), "The Expansion of Firms," *Journal of Political Economy*, 84, 936-949.
- Rugman, A.M. (1981), *Inside the Multinationals: The*



- Economics of Internal Markets*, New York, Columbia University Press.
- Rugman, A.M. and A. Verbeke (1992), "A Note on the Transnational Solution and the Transaction Cost Theory of Multinational Strategic Management," *Journal of International Business Studies*, 23(4), 761-772.
- Rugman, A.M. and A. Verbeke (2001), "Subsidiary-Specific Advantages in Multinational Enterprises," *Strategic Management Journal*, 22(3), 237-250.
- Schmidt, T. and W. Sofka (2009), "Liability of Foreignness as a Barrier to Knowledge Spillovers: Lost in Translation?," *Journal of International Management*, 15(4), 460-474.
- Scott, W.R. (1995), *Institutions and Organizations*, Thousand Oaks, CA, Sage Publications.
- Sethi, D. and S. Guisinger (2002), "Liability of Foreignness to Competitive Advantage: How Multinational Enterprises Cope with the International Business Environment," *Journal of International Management*, 8(3), 223-240.
- Sofka, W. and J. Zimmermann (2008), "Regional Economic Stress as Moderator of Liability of Foreignness," *Journal of International Management*, 14(2), 155-172.
- Steinherr, A. and C. Huvencers (1994), "On the Performance of Differently Regulated Financial Institutions: Some Empirical Evidence," *Journal of Banking & Finance*, 18(2), 271-306.
- Suchman, M.C. (1995), "Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches," *Academy of Management Review*, 20(3), 571-610.
- Teece, D.J., G. Pisano, and A. Shuen (1997), "Dynamic Capabilities and Strategic Management," *Strategic Management Journal*, 18(7), 509-533.
- Uzzi, B. (1996), "The Sources and Consequences of Embeddedness for the Economic Performance of Organizations: The Network Effect," *American Sociological Review*, 61, 674-698.
- Uzzi, B. (1997), "Social Structure and Competition in Interfirm Networks: The Paradox of Embeddedness," *Administrative Science Quarterly*, 42, 35-67.
- Wernerfelt, B. (1984), "A Resource-Based View of the Firm," *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180.
- Wilkins, A.L. and W.G. Ouchi (1983), "Efficient Cultures: Exploring the Relationship between Culture and Organizational Performance," *Administrative Science Quarterly*, 28(3), 468-481.
- Williams, B. (1997), "Positive Theories of Multinational Banking: Eclectic Theory versus Internalization Theory," *Journal of Economic Surveys*, 11(1), 71-100.
- Williamson, O.E. (1975), *Markets and Hierarchies: Analysis and Anti-trust Implications*, New York, Free Press.
- 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.

Zaheer, S. (2002), "The Liability of Foreignness, Redux:

A Commentary," *Journal of International Management*, 8(3), 351-358.

Zimmerman, M.A. and G.J. Zeitz (2002), "Beyond Survival: Achieving New Venture Growth by Building Legitimacy," *Academy of Management Review*, 27(3), 414-431.

# The Determinants and Consequences of the Liability of Foreignness in the Korean Banking Industry: Focused on the Moderating Effects of the Firm-Specific Advantages

Jung-Hyuck Choy\*  
Byung-Hee Lee\*\*

## Abstract

This study analyzes the effect of LOF (Liability of Foreignness)'s driving factors on LOF and foreign firms' performance sequentially. First, the effect of LOF's driving factors, consisting of embeddedness and legitimacy, on LOF is tested, and then the effect of LOF on foreign firms' financial performance is analyzed. Second, the moderating effect of FSAs (Firm-Specific Advantages), consisting of organizational management capability, global network utilization capability and financial capability, on the relationship between LOF and firm performance is tested. Different from the extant LOF studies in which LOF is unclearly distinguished from the related variables and implicitly defined as a result, this study measures LOF as a separate variable.

The result of this empirical study of foreign banks in Korea shows that both of embeddedness and legitimacy have a negative relationship with LOF. As the level of foreign bank's embeddedness in the networks with local clients and government agencies, who are the major stake-holders of foreign bank's legitimacy increases, LOF declines. And as the level of LOF increases, foreign bank's performance declines. In the analysis of the moderating effect of foreign bank's FSAs, while organizational management capability and global network utilization capability negatively moderate the negative relationship between LOF and foreign bank's performance, financial capability does not moderate the relationship.

**Key words :** Liability of Foreignness, Embeddedness, Legitimacy, Firm-Specific Advantages

---

\* First Author, Dept. of Business Administration, Graduate School of Hanyang University

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