

중국 기업 최고경영자 팀의 배경특성과 국제화 간의 관계와 이사회 독립성의 조절효과에 대한 연구[†]

주혜려* · 유재욱**

〈요 약〉

기업 국제화에 영향을 미치는 요소들에 대한 선행연구들은 주로 선진국 다국적 기업을 대상으로 진행되어 온 반면, 신흥국 기업의 국제화에 영향을 미치는 요소들에 대한 연구는 매우 부족한 실정이다. 본 논문에서는 2011~2013년 ‘중국500대기업 발전보고서’에 포함된 총 237개 상장기업들을 대상으로, 각 기업 최고경영자 팀(TMT)의 국제화관련 교육 및 경험적 배경특성들과 기업의 국제화 정도 간의 관계와 사외이사 비율과 CEO/이사회 의장직 분리로 측정된 이사회 독립성의 조절효과를 분석하였다. 다중회귀분석결과는 중국 다국적기업 TMT의 해외업무경험비율은 기업의 국제화 정도와 정의 관계가 있는 것으로 나타났다. 하지만 TMT의 해외교육배경과 국제화관련전공자비율은 기업의 국제화 정도와 유의한 관계가 없는 것으로 나타났다. 또한 이사회 독립성의 조절효과와 관련해서는 사외이사비율과 CEO/이사회 의장직 분리 모두 TMT의 해외업무경험비율과 국제화 간의 정의 관계를 약화시키는 반면, 국제화관련전공자비율과 국제화 간의 정의 관계는 강화시키는 것으로 나타났다. 연구결과는 실무차원의 국제운영지식에 영향을 미치는 TMT의 해외업무경험은 국제화 전략에 대한 최고경영자들의 과신과 위험감수성향을 강화시켜 기업의 국제화 정도를 강화시키는 반면, 관련시장에 대한 지식과 정보 제공과 관련한 교육적인 배경특성들은 최고경영자들의 과신과 위험감수성향에 영향을 강화하지 않음을 시사한다.

핵심주제어: 국제화, 최고경영자 팀, 지배구조, 이사회 독립성

논문접수일: 2014년 02월 16일 수정일: 2014년 03월 15일 게재확정일: 2014년 03월 21일

* 건국대학교 일반대학원 경영학과(주저자), zhumo0013148@gmail.com

** 건국대학교 경영대학 경영학과 부교수(교신저자), jwyo0@konkuk.ac.kr

I. 서론

기업의 국제화(internationalization)에는 다양한 수준의 외부요소(산업수준, 국가수준 요소)와 내부요소(개인수준, 그룹수준, 기업수준 요소)들이 동시에 영향을 미친다(Hitt et al., 1997). 하지만 국제화에 영향을 미치는 기업 내부요소들에 대한 연구는 외부요소들과 비교할 때 상대적으로 매우 부족하며, 특별히 신흥국 기업의 국제화 정도에 영향을 미치는 개인과 그룹수준 내부요소들에 대한 연구는 전무한 실정이다(Kirca et al., 2012). 따라서 본 논문은 대표적인 신흥국가인 중국의 다국적기업들을 대상으로 국제화 정도에 영향을 미치는 기업내부의 개인 및 그룹수준 요소들을 제시하는데 연구의 초점을 맞추었다.

1990년대 초 시장개방과 민영화 과정을 거치며 중국의 다국적 기업들은 다양한 정부지원 및 기술습득 노력에 힘입어 눈부신 발전을 지속해 왔다. 그리고 결국 다른 신흥국 다국적기업들은 물론 선진국의 다국적기업들에게도 중대한 위협이 될 수 있는 경쟁자들로 부상하였는데, 특별히 비용적인 경쟁우위에 기초한 글로벌 성장을 강조해 온 국내 다국적기업들에게 있어 중국 다국적기업들의 최근의 성장은 매우 중대한 위협이 되고 있다. 따라서 중국을 대표하는 다국적기업들의 국제화전략에 영향을 미칠 수 있는 주요 내부요소들을 실증 분석하여 제시하는 연구는 중국의 다국적기업들에게는 물론, 이들과의 경쟁에 치밀하게 준비해야 하는 국내 기업들에게도 매우 유용한 정보들을 제공해 줄 수 있을 것이다.

이 같은 관점에서 본 연구는 중국 다국적기업들의 국제화에 영향을 미치는 기업내부 요소들로서 최고경영자 팀(TMT: Top Management Team)의 과신(overconfidence)과 개인성향에 의한 비전략적인 국제화 동기요소들을 파악하고, 이들

요소들에 대한 독립적인 이사회 통제효과를 분석하는데 주된 목적을 두고 실행되었다. 기업 국제화와 관련한 최고경영자 팀의 의사결정이 항상 기업발전을 위한 합리적인 의사결정에 따라 이뤄진다고 볼 수는 없다. 이는 ‘제품 다각화(product diversification)’의 경우에서와 마찬가지로 ‘지역적 다각화(geographical diversification)’를 의미하는 국제화 역시 최고경영자들의 임금향상과 ‘고용위험(employment risk)’ 감소라는 기회주의적 목적 하에 결정될 수 있기 때문이다. 즉, 기업 국제화 정도에 대한 최고경영자 팀의 의사결정은 제품다각화에서와 유사한 관점에서 대리인문제가 될 수 있는 것이다.

따라서 본 연구는 대리인문제의 해결을 위한 대표적인 기업내부 지배구조시스템인 이사회 독립성을 사외이사비율과 CEO/이사회장직 분리여부로 측정하여 최고경영자 팀의 배경적 특성들과 기업 국제화 간의 관계에 미치는 이들의 조절효과를 분석하였다. 실증분석을 위해서는 2011년부터 2013년까지 3년의 연구기간 동안 ‘중국 국제화 100강’ 기업으로 선정된 총 237개 중국 다국적기업들의 국제화 자료를 수집하였다. 또한 CSMR(國泰安), iFinD(同花順) 데이터베이스에서 도출한 최고경영자 팀에 대한 자료(해외교육배경비율, 해외업무경험비율, 국제화와 관련 전공배경비율) 및 이사회독립성에 대한 자료(사외이사비율, CEO/이사회 의장직 분리)를 활용하여 다중회귀분석을 실행하였다.

II. 이론적 고찰

1. 국제화의 정의와 동기

“국제화”는 기업이 생존과 발전을 위해 두개 이상의 국가에서 생산, 판매와 같은 경영활동을

진행하는 것을 의미한다(Carlson, 1975; Forsgren & Johanson, 1975). 국제화를 통해 기업은 글로벌 생산요소와 관리기술들을 습득하여 활용하고, 국제 분업과 경쟁에 참여한다(Vahlne, 1977).

경제이론, 무역이론, 국제경영이론들에서는 국제화를 유도하는 다양한 전략적 요인들로서 핵심자원획득, 시장확대, 원가절감, 규모의 경제달성, R&D투자 효율화, 제품수명주기 확장, 글로벌 시장양성과 학습, 경쟁우위 창출 등을 제시하였다. 이밖에도 학자들은 국제화의 영향요인들을 다양한 기준에 따라 구분하여 제시하기도 했는데, 예로 Kirca et al.(2012)은 기업 국제화의 요인들을 개인수준(individual level), 그룹수준(group level), 기업수준(firm-level), 산업수준(industry level), 국가수준(country level)으로 구분하여 제시하였다.

첫째, 개인수준의 요인으로는 최고경영자(CEO)의 특성이 있다. 경험적 특성을 반영하는 최고경영자의 특성이 국제화 성장을 위한 기업전략선택에 영향을 미칠 수 있다는 것이다(Hambrick & Mason, 1984). 둘째, 그룹수준의 요인으로는 최고경영자 팀(TMT)의 특성이 있다. 최고경영자 개인뿐만이 아닌 TMT의 규모, 나이, 임기, 교육, 경험 등이 기업 국제화에 영향을 미칠 수 있다는 것이다(Sambharya, 1996).

셋째, 기업 규모 및 연령를 포함하는 기업수준 요인이다(Shinkle & Kriauciunas, 2010). 자원기점이론(resource-based view)에서는 기업 국제화에 대한 무형자산의 영향을 강조해 왔는데, 예로 Tseng et al.(2007)은 국제화의 속도와 지속성에 대한 지식자원의 영향을 주장하였다.

넷째, 산업수준 요인으로는 산업 내 경쟁자들의 국제화 정도와 경쟁행위의 특성이 제시되어 왔다. 예로 Delios et al. (2003)은 경쟁자들의 국제화 정도가 높을수록 기업의 국제화 성향이 강화된다고 주장하였고, Wiersema & Bowen(2008)

은 산업 내 경쟁강도가 강할수록 기업은 국제화를 통해 기회를 추구하는 욕구가 강해질 수 있음을 설명하였다.

다섯째, 국가수준 요인으로는 모국과 현지국의 정치와 문화 차이, 경제발전수준과 제도차이, 시장수요 등이 있다(Rodriguez, 2002). 예로 Gerpott & Jakopin(2007)은 지리적 거리, 문화적 거리, 현지국 경쟁강도가 국제화에 중대한 영향이 있음을 주장하였고, Li & Yue(2008)는 모국의 시장 규모와 국제화 간에는 U자형 관계가 있음을 주장하였다.

2. 최고경영자 팀

2.1 정의

기업의 전략 수립 및 실행을 책임지는 최상층 경영자들인 최고경영자 팀(TMT: Top Management Team)은 기업운영과 관련한 중대한 결정권을 행사한다. 중국 회사법 제217조에서는 TMT를 기업의 최상위 경영층으로서 기업 경영에 대한 중요한 정보를 파악하여 중요한 직무를 담당하는 사람으로 정의하고 있다. 그리고 동일한 관점에서 많은 선행연구들에서는 중국기업의 TMT를 총경리(總經理), CEO나 총재, 부총경리(副總經理), 부총재(副總裁), 총회계사(總會計師), CFO(최고 재무책임자)의 칭호를 가진 관리자들로 정의하고 있다(魏立群 & 王智慧, 2002; 孫海法等, 2006). 따라서 본 논문에서는 연구대상 기업들의 TMT를 총경리(總經理), 부총경리(副總經理), 최고 재무책임자(財務負責人), 상장기업 이사회비서(上市企業理事會秘書), 기업규정을 규명하는 경영자들로 정의하였다.

2.2 최고경영층 이론

인간의 제한적인 합리성(bounded rationality)의 전제 하에서 TMT의 전략선택 모형을 제시

한 '최고경영층이론(Upper Echelon Theory)'에서는 최고경영자들이 자신의 인지구조와 가치관을 바탕으로 전략적인 선택을 한다는 주장을 제기하였다(Hamabirk & Mason, 1984). 그리고 TMT 인지구조와 가치관에 영향을 미치는 주요 변수들로서 최고경영자들의 나이, 임기, 기능배경, 교육 등 인구통계학적인 특성들을 제시하였다. 최고경영층이론은 TMT에 관한 많은 후속연구들을 유발했는데, 이들은 TMT들의 인구통계학적 특성들이 기업의 전략적 결과물(선택전략과 성과)에 중대한 영향을 미친다는 결과를 제시하였다(Pfeffer, 1983).

이후에는 TMT 특성과 전략적 결과물 간의 관계에 영향을 미치는 중간변수들(조절변수와 매개변수)에 대한 연구가 강조되었다. 최고경영층이론이 최초로 제시된 1984년 이후 20년간의 연구결과들을 통합한 Carpenter et al.(2004)의 통합모델이 그 대표적인 예인데, 특별히 통합모델에서는 TMT 특성과 전략 및 성과 간의 관계에 존재하는 중간변수로서 대리인론에서 강조하는 지배구조 변수들의 매개 및 조절효과 분석의 중요성을 강조하였다.

2.3 경영자 과신

인간은 특별한 관심을 가지고 있거나 전문적 지식과 기능을 소유한 분야에서 과신(over-confidence)하기 쉽다(Moore & Kim, 2003). 그리고 과신의 정도는 인종과 국적에 따라 차이를 나타낼 수 있는데, 예로 아시아인의 과신정도는 영국인들보다 높으며(Wright et al., 1978), 중국인의 과신정도는 미국인들 보다 높은 것으로 나타났다(Yates et al., 1989).

경영자의 과신은 의사결정을 할 때 자신의 인식과 역량을 과대평가한다는 것을 의미하는데, 일반적으로 이들의 과신정도는 일반인들에 비해 더 높은 것으로 나타난다(Moore & Kim, 2003).

그리고 이러한 과신은 의사결정의 성공가능성에 대한 과대평가와 위험에 대한 과소평가를 유발하여 비합리적인 의사결정(과도한 투자실패, 인수합병실패, 다각화전략실패)으로 인한 주가하락으로 귀결될 수 있다(Ben-David, 2007; Sivanathan & Galinsky, 2007).

3. 대리인문제와 이사회역할

1976년 Jensen과 Meckling이 처음 제시한 대리인론(agency theory)에 따르면 소유와 경영이 분리된 기업에서는 대리인들의 이기주적인 성향에 따른 대리인 문제(agency problem)가 발생할 수 있다. 따라서 기업은 대리인문제를 해결하기 위한 기업지배구조(corporate governance system)를 구축하여 활용하는데, 이사회 구성 방식과 활용은 대표적인 지배구조시스템으로서 논의되어 왔다(Baysinger, Kosnik & Turk, 1991).

이사회는 감시 및 통제 역할(monitoring and control role), 전략적 역할(strategy role), 서비스 역할(service role)을 수행한다(Johnson, Daily & Ellstrand, 1996). 이사회 감시 및 통제역할은 경영자들의 이기적인 목적과 성향이 반영된 의사결정과 행위들을 감시하는 이사회 역할의 의미를 의미한다. 반면 전략적 역할은 조직의 성장방향, 비전과 가치 형성에 영향을 미치는 이사회 역할을 의미하며, 자원기반이론에 기초한 서비스 역할은 이사회가 경영자들에게 기업운영과 관련한 정보와 자원을 제공하는 역할이다.

이사회 감시 및 통제기능 강화를 위해서 기업은 이사회 독립성을 강화해야 하는데, 이사회 독립성 강화를 위해선 이사회 구성에 있어 사외이사의 비율을 높이고(Boker, 1992), 최고경영자/이사회 의장직을 분리(Boyd, 1995)해야 한다. 사외이사는 기업과 경제적인 이해관계가 없는 독립적인 구성원들이기 때문에 경영자들에

대한 감독 및 통제 기능을 효과적으로 수행할 수 있다(Fama, 1980; Fama & Jensen, 1983). 또한 CEO의 권한을 제한하는 CEO/이사회장직 분리는 이사회 독립성을 강화하여 TMT의 기회적인 행위로 인한 대리인 문제 해결에 도움을 줄 수 있다(Fama & Jensen, 1983; Alchian & Demsetz, 1972; Jensen, 1993).

III. 연구가설

기업 관계네트워크의 영향에 대한 연구에서 Eriksson et al.(1997)은 국제화를 위한 필요지식들을 국제제도 지식, 국제경영 지식, 국제운영 지식으로 구분하여 제시하였다. Eriksson et al.의 주장에 따르면 경영자는 국제관계 네트워크(social network)를 통해 해외정부, 언어, 습관, 문화 등에 대한 국제제도 지식과 해외고객, 파트너, 경쟁자에 대한 국제경영지식을 습득할 수 있다. 또한 기업운영실무와 직접적으로 관련된 '경험적 학습(learning by doing)' 과정을 통해 국제운영 지식을 획득할 수 있다.

경영자들은 다양한 국제화관련 교육과 경험을 통해 해외사업 역량을 축적할 수 있으며, 축적된 역량은 국제화 정도와 방식에 대한 의사결정에 영향을 미친다(Perlmutter, 1969). 따라서 본 연구에서는 해외사업 운영과 관련한 최고경영자들의 지식과 경험에 중대한 영향을 미칠 수 있는 국제화관련전공여부, 해외교육배경, 해외업무경험들과 기업 국제화 정도 간의 관계에 대한 가설들을 제시하였다.

1. TMT 국제화 배경과 국제화

최고경영자들의 전문지식은 정규 교육과정을 통해 학습한 내용과 깊은 연관성이 있다. 동일한

관점에서 국제경영, 국제무역, 국제금융, 국제경제학 등 국제화 관련 전공출신 경영자들은 다른 전공자들보다 기업의 국제화를 위한 전문적인 지식 정도가 더 높은 것으로 평가되며, 특별히 정규 교육과정을 통한 학습은 언어, 관습, 문화 등 해외시장 환경에 대한 이해도와 관련한 국제제도 지식 습득에 중대한 영향을 미치는 것으로 알려져 있다.

또한 국제화관련 전공은 외부지향적인 시장발전 의식을 깨우쳐 국제화 성장을 지향하는 경영자들의 경향을 강화시킬 수 있는데(Contractor, 2007), 이는 선진국 기업들뿐만 아니라 신흥국 기업들에서도 유사하게 나타나고 있다(梁能, 1999). 더불어 TMT 구성에 있어 유사분야 전공자들의 비율이 높을 경우 TMT의 동질성이 강화되어 국제화와 관련한 정보처리 속도와 의사결정이 신속하게 이루어질 수 있다. 따라서 다음과 같은 가설을 도출하였다.

가설1. TMT 국제화관련전공비율은 국제화 정도와 정(+)의 관계가 있다.

현지시장 환경에 대한 이해 부족과 언어와 문화의 장벽은 국제화를 통한 기업성장의 중대한 장애요인이 될 수 있다(Lobel, 1990). 이를 극복하기 위해 경영자들은 해외 교육이나 연수 프로그램에 참여할 수 있는데, 이는 현지 문화, 법률, 경제와 관련한 국제화 제도 지식 향상에 도움을 준다. 즉 경영자들은 해외 교육과정을 통해 다른 인종, 문화, 국가 사람들과 교류하며 현지시장 환경에 대한 이해도를 향상시킬 수 있는 것이다(Oviat & McDougal, 1994).

또한 경영자들의 해외교육은 현지시장 공급자, 소비자, 지역사회, 정부에 대한 정보 취득 기회를 제공해 준다(Lee, 1998; O'Grady & Lan, 1996). 즉 다양한 현지 이해관계자들과의 관계구축을

위한 정보를 축적할 수 있는 것이다(Vahlne & Wiedersheim-Paul, 1977). 종합해보면 경영자들은 해외교육을 통해 국제제도지식과 국제경영지식 수준을 향상시킬 수 있을 뿐만 아니라, 해외시장에 대한 심리적 거리를 감소시켜 국제화 성장방식에 대한 과신과 높은 수준의 성향을 갖게 될 수 있다(Beckerman, 1956). 따라서 다음과 같은 가설을 도출하였다.

가설2. TMT 해외교육배경비율은 국제화 정도와 정(+)의 관계가 있다.

경영자들의 해외업무경험은 글로벌 시장의 자원을 통합하여 활용하며, 기회를 지각하여 기업 성장을 위한 효과적인 국제화전략을 수립하는데 도움을 줄 수 있다(Bloodgood, Sapienza & Almeida, 1996). 또한 업무수행 과정에서 형성되는 해외시장네트워크는 경영자들에게 유용한 정보를 제공해 주고, 해외사업운영을 위한 가치사슬 형성에도 도움을 준다(Athanassiou & Nigh, 2002).

사실 경영자들의 해외업무경험은 국제화 추진을 위한 정보와 지식의 근원이 될 수 있다(McDougall et al. 1994). 그리고 경영자들의 인지구조와 가치관 형성에 영향을 미쳐, 글로벌 환경 불확실성에 대한 회피성향을 줄여줄 수 있다(Sambharya, 1996).

최고경영자들의 해외업무경험은 관계네트워크 형성을 통해 획득할 수 있는 국제제도 지식과 국제경영 지식뿐만 아니라, 실무적 경험축적에 기초한 국제운영 지식의 향상과도 밀접한 관련이 있다(Hambrick, 1994). 따라서 국제화 과정에서 직면할 수 있는 문화적 거리, 정치·법률적 제도 차이, 고객욕구 차이로 인한 불확실성에 대한 경영자들의 심리적 불안감을 감소시키고, 국제화에 대한 최고경영자들의 역량과 성향을 강화시키는

요인이 될 수 있다(Kim & Mauborgne, 1991). 따라서 다음과 같은 가설을 도출하였다.

가설3. TMT 해외업무경험비율은 국제화 정도와 정(+)의 관계가 있다.

2. 이사회독립성의 조절효과

제품군을 확대하는 ‘제품다각화(product diversification)’ 전략에서와 마찬가지로 해외시장을 확대하는 ‘지역다각화(geographic diversification)’ 전략에서는 기업 성장이라는 전략적인 목적과 함께 경영자 개인적인 성향, 자아실현, 임금인상, 해고가능성 축소, 명성과 채취업 가능성의 향상 등을 포괄하는 ‘고용위험(employment risk)’ 축소를 위한 기회주의적인 목적이 함께 작용할 수 있다. 즉 기업발전을 저해할 수 있는 과도한 국제화가 대리인문제로서 발생될 수 있는 것인데, 이는 국제화와 성과의 관계에 대한 선행연구들에서 ‘역U자형(inverted U-shaped) 관계’가 나타난 주된 이유로서 설명되었다(Barkema & Shvyrkov, 2007).

경영자들의 국제화관련 교육 및 경험은 해외시장 진출과 운영을 위한 개인적인 역량을 강화시켜 주는 반면, 국제화에 대한 경영자들의 과신과 과도한 성향을 강화하여 기업성과에 긍정적인 영향과 함께 부정적인 영향을 미칠 수 있다(Sivanathan & Galinsky, 2007). 특별히 주주들의 해외시장 지식과 경험이 TMT들에 비해 부족한 경우 주주와 경영자들 간 ‘정보의 비대칭(information asymmetries)’으로 인해 국제화를 통한 경영자의 기회주의적 행동 발생의 가능성은 더욱더 높아질 수 있다(Heaton, 2002; Ben-David, 2007).

따라서 기업은 이사회 구성에 있어 사외이사의 비율을 높여 TMT의 과도한 국제화 성장 지향성을 통제해야 할 필요가 있다. 사외이사는 기

업외부로부터 고용된 독립적인 이사로서 경영진에 대한 선택, 감독, 심사와 보상수준에 영향을 미쳐 주주와 경영자들 간의 이해상충관계를 최소화시키는 역할을 수행할 수 있다(Fama & Jensen, 1983). 또한 사내이사들보다 경영자들에 대한 감독 및 통제를 더 적극적으로 실행할 수 있다(Pearce & Zahra, 1992). 따라서 다음과 같은 가설들을 도출하였다.

가설4-1. 사외이사비율은 TMT 국제화관련전공자비율과 국제화 정도 간의 정(+)의 관계를 약화시킬 것이다.

가설4-2. 사외이사비율은 TMT 해외교육배경비율과 국제화 정도 간의 정(+)의 관계를 약화시킬 것이다.

가설4-3. 사외이사비율은 TMT 해외업무경험비율과 국제화 정도 간의 정(+)의 관계를 약화시킬 것이다.

앞서 기술한 바와 같이 기업의 국제화 정도는 성장과 이익극대화와 같은 전략적 목적 이외에도 고용위험 감소와 같은 경영자들의 이기적인 목적과 경영자의 개인적 성향이 복합적으로 작용하여 결정될 수 있다. 또한 국제화 성장에 대한 경영자들의 집착은 해당 성장전략에 대한 경영자들의 자만심과 관성(inertia)으로 작용하여 최적의 성장전략 선택에 대한 장애요인이 될 수 있는데(Sivanathan & Galinsky, 2007), 이를 효과적으로 통제하기 위해서는 독립적인 이사회적 적극적인 통제역할 수행이 요구된다.

하지만 국제화 성장을 추진하는 기업들은 새로운 환경에서 직면하게 되는 높은 수준의 불확실성과 복잡성에 신속하게 대처하기 위해 많은 경우 경영자들에게 높은 수준의 권한을 부여한다. 그리고 경영자들에 대한 이 같은 높은 권한 부여는 그들의 이기적이고 개인적인 성향에 기

초한 의사결정과 행위 발생의 가능성을 높일 수 있다(Sanders, 1998).

따라서 최고경영자의 권한을 견제하기 위해선 CEO가 이사회 의장직을 겸임하지 못하게 할 필요가 있다. Rechner(1991)은 CEO가 이사회 이사장직을 겸임하게 될 경우 이사회의 독립성이 훼손되어 이사회가 CEO의 잘못된 의사 전략선택과 행위들을 적극적으로 감시하고 통제하기 어려워진다는 주장을 제기하였다. 즉 CEO/이사회 의장직 분리를 이사회 독립성 확보와 감시가능 강화를 위한 주요 요소로서 강조한 것이다.

이는 선진국 기업들은 물론 신흥국 기업들에게서도 동일하게 관찰되는 현상으로서, 중국기업들을 대상으로 한 선행연구에서도 CEO/이사회 이사장직 겸임이 기업 내 고위경영자의 사적이익 취득행위를 적절하게 감시하고 통제하지 못하게 되는 ‘내부인 통제’ 문제의 원인임을 경고하고 있다(李琳, 2013; 王增壽, 2013). 따라서 다음과 같은 가설들을 도출하였다.

가설5-1. CEO/이사회 의장직 분리는 TMT 국제화관련전공자비율과 국제화 정도 간의 정(+)의 관계를 약화시킬 것이다.

가설5-2. CEO/이사장 의장직 분리는 TMT 해외교육배경비율과 국제화 정도 간의 정(+)의 관계를 약화시킬 것이다.

가설5-3. CEO/이사회 의장직 분리는 TMT 해외업무경험비율과 국제화 정도 간의 정(+)의 관계를 약화시킬 것이다.

IV. 분석방법 및 결과

1. 분석방법

가설들의 검증을 위해서는 분석대상기업들의

국제화 정도를 종속변수로 하는 다중회귀분석(multiple regression)을 실행하였다. 분석대상으로는 중국기업연합회(China Enterprise Confederation)와 중국기업가협회(Chinese Entrepreneur Association)에서 선정한 ‘중국 국제화 100강’ 기업들을 선정하였다.

분석대상기업들의 국제화와 관련한 정보들은 2011부터 2013년까지 총 3년의 연구기간 각 연도에 발간된 중국 국제화 100강 기업들의 ‘국제화 지수 보고서’에서 수집하였다. 다음으로 TMT와 이사회관련 자료는 중국 상장기업 CSMR(國泰安)데이터베이스와 iFinD(同花順)데이터베이스에서 수집하였다. 자료수집과정에서 최고경영자 팀 특성과 이사회 독립성에 대한 정보가 누락된 63개의 비상장기업들은 분석대상에서 제외하였다(n=237).

독립변수인 최고경영자 팀의 국제화관련전공자비율은 TMT 중 국제화 관련전공(국제경영학, 국제경제학, 국제법학, 국제무역학) 출신자의 비율로 측정하였다. 다음으로 해외교육배경비율은 해외에서 교육을 받은 최고경영자의 비율로 측정하였으며, 해외업무경험비율은 해외에서 업무를 수행한 경험이 있거나 중국기업의 해외부분에서 업무를 수행해 본 경험이 있는 최고경영자의 비율로 측정하였다.

다중회귀분석의 종속변수인 국제화 정도는 복합지표인 국제화정도(DOI: Degree of Internationalization)로 측정하였다. 구체적으로 연구대상 기업들의 국제화 정도(DOI)를 해외발생수익률(FRTR: Foreign Revenue to Total Revenue), 해외자산비율(FATA: Foreign Assets to Total Assets), 해외고용비율(FETE: Foreign Employees to Total Employees)의 산술평균값 $(FRTR+FATA+FETE)/3*100\%$ 으로 산출하였다.

조절변수인 사외이사비율은 이사회 구성원 중 사외이사의 비율로 측정하였으며, CEO/이사회

의장직 분리여부는 CEO가 이사장직을 겸임하지 않을 경우에는 1을 부여하고, 겸임할 경우에는 0을 부여하는 더미변수로 측정하였다. 또한 다국적기업 국제화정도에 영향을 미칠 수 있는 기업 규모(연도 말 총자산의 로그값), 전년도 재무성과(ROA_{t-1}), 산업유형(제조산업=1, 서비스산업=0), 기업유형(국유기업=1, 비국유기업=0), 기업연령을 ‘중국 500대 기업 발전 보고서(中國500強企業發展報告)’에서 수집하여 회귀분석에서 통제하였다.

2. 결과

<표 1>은 분석에 포함된 주요변수들의 평균, 표준편차, 분산팽창계수(VIF: Variance Inflation Factor)와 변수들 간의 피어슨 상관계수들이다. 분산팽창계수 값은 모두 2보다 작아 독립변수들 간의 선형종속관계를 나타내는 다중공선성(multicollinearity)이 회귀분석에서 문제가 되지 않는 것으로 파악되었다.

통제변수들과 국제화 간의 관계를 분석한 모델1의 분석결과는 기업규모($\beta=-0.173$, $p<0.05$)와 기업의 국제화 간에 부의 관계가 있음을 보여주고 있다. 하지만 나머지 통제변수들은 국제화의 정도와 유의한 관계가 없는 것으로 나타났다.

최고경영자들의 국제화 관련 교육 및 경험적 배경특성들과 기업 국제화 정도 간의 관계를 분석한 모델2의 분석결과에 따르면 TMT의 국제화관련전공자비율과 해외교육배경비율은 국제화 정도와 통계적으로 유의한 관계가 없는 것으로 나타났다. 따라서 가설1과 가설2는 기각되었다. 반면, 가설3의 주장에서와 같이 TMT의 해외업무경험비율은 국제화 정도와 유의한 정적 관계가 있는 것으로 나타났다($\beta=0.302$, $p<0.001$).

이사회의 독립성을 나타내는 사외이사비율과 TMT 특성들 간의 상호작용효과가 국제화 정도

에 미친 영향을 분석한 모델3의 결과는 가설4-3의 주장에서와 같이 사외이사비용이 TMT의 해외업무경험비율과 국제화정도 간의 정의 관계를 약화시키는 것으로 나타났다. 반면 가설4-1의 주장에서와 달리 국제화관련전공자비율과 국제화정도 간의 관계는 높은 사외이사비용 조절효과로 인해 오히려 정의 방향으로 강화되는 것으로 나타났다($\beta=1.097, p<0.01$).

모델4는 이사회 독립성을 나타내는 또 다른 변수인 CEO/이사회 의장직 분리가 TMT 특성들과 국제화 정도 간의 관계에 미치는 조절효과를 분석한 것이다. 분석결과에 의하면 CEO와 이사회 의장직의 분리는 TMT의 해외업무경험비율

과 국제화 간 정의 관계를 음의 관계로 조절($\beta=-0.560, p<0.05$)하는 것으로 나타났다. 따라서 가설5-3은 채택되었다. 반면 TMT의 해외교육배경비율과 기업국제화 간의 관계에는 유의한 영향을 미치지 않고, 관련전공자비율과 국제화 간의 관계는 정의 방향으로 강화($\beta=1.294, p<0.001$)시키는 것으로 나타났다. 따라서 가설5-1과 5-2는 기각되었다.

모델5는 통제, 독립, 조절 변수들과 독립변수와 조절변수들 간의 상호작용효과를 모두 포함하여 분석한 종합모델이다. 종합모델의 분석결과는 앞서 제시된 부분분석 모델들의 결과와 중대한 차이가 없는 것으로 나타났다.

<표 1> 주요변수들의 평균, 표준편차, 분산팽창계수, 피어슨 상관계수*

	평균	표준 편차	분산팽창 계수 (VIF)	피어슨 상관계수											
				국제화 정도 (DOI)	기업 연령	산업 유형	기업 유형	기업 규모	전년도 성과 (ROA _{t-1})	해외 교육 배경 비율	해외 업무 경험 비율	관련 전공자 비율	사외이사 비용	CEO/이사장 분리	
국제화정도 (DOI)	.127	.146		1.000											
기업연령	25.59	23.11	1.168	.039	1.000										
산업유형	.72	.448	1.158	.001	.206	1.000									
기업유형	.88	.33	1.403	-.036	.014	-.116	1.000								
기업규모	7.13	.55	1.320	-.204	-.126	-.206	.260	1.000							
전년도성과 (ROA _{t-1})	.034	.039	1.216	.149	-.062	.194	-.274	-.309	1.000						
해외교육 배경비율	.062	.162	1.566	.019	-.069	-.087	.116	.194	-.072	1.000					
해외업무 경험비율	.174	.229	1.687	.216	.033	-.175	.101	.201	-.091	.542	1.000				
관련전공자 비율	.034	.117	1.469	.148	.196	-.025	.081	.097	-.034	.403	.451	1.000			
사외이사 비용	.386	.088	1.115	-.079	-.105	.021	.117	.144	-.042	.085	.093	-.012	1.000		
CEO/이사회 의장직분리	.919	.273	1.141	-.150	.045	-.009	.173	.162	-.190	.057	-.091	-.067	-.082	1.000	

* 상관계수가 .08 이상인 것은 .05 수준에서 유의함 (N=237)

<표 2> 다중회귀분석 결과

변수	Model 1 회귀 계수	Model 2 회귀 계수	Model 3 회귀 계수	Model 4 회귀 계수	Model 5 회귀 계수
기업연령	.037	-.019	-.045	-.049	-.072
산업유형	-.065	-.018	-.003	-.047	-.027
기업유형	-.031	.007	-.007	.080	.056
기업규모	-.173*	-.184*	-.184*	-.183**	-.179**
전년도성과(ROA_{t-1})	.101	.087	.076	.090	.081
해외교육배경비율		-.118	.051	-1.310	-1.502*
해외업무경험비율		.302***	.408	.865**	1.359**
관련전공자비율		.070	-1.012**	-1.181***	-2.430***
사외이사비율		-.051	-1.950	-.037	-1.212
CEO/이사회 의장직 분리		-.053	-.043	-1.605**	-1.420*
해외교육x사외이사비율			-.102		.133
해외업무x사외이사비율			-.142		-.363
관련전공x사외이사비율			1.097**		1.132**
해외교육X분리				1.148	1.285
해외업무X분리				-.560*	-.748**
관련전공X분리				1.294***	1.433***
R2	0.055	0.148	0.188	0.235	0.278
R 제곱 변화량		0.093	0.040	0.087	0.090
F 변화량		4.071**	2.664*	6.243***	6.726***

* p<0.05; **p<0.01; ***p< 0.001

종속변수: 국제화정도(DOI)

V. 결 론

연구의 주요 분석결과들은 다음과 같다. 중국 다국적기업 TMT의 해외업무경험비율은 기업의 국제화 정도와 정의 관계가 있는 것으로 나타났다. 하지만, TMT의 해외교육배경과 국제화관련 전공자비율은 기업의 국제화 정도와 유의한 관계가 없는 것으로 나타났다. 또한 이사회 의 독립성이 TMT의 특성과 국제화 정도 간의 관계에 미치는 조절효과와 관련해서는 사외이사비율과 CEO/이사회 의장직 분리 모두 TMT의 해외업무경험비율과 국제화 간의 정의 관계를 약화시키는 반면, 국제화관련전공자비율과 국제화 간의 정의 관계는 강화시키는 것으로 나타났다.

사실 기업의 국제화가 성과에 미치는 영향에

대한 선행연구들에서는 일치되는 결과를 제시하지 못해왔다. 그리고 이에 대한 주요 원인으로서는 경영자들의 이기적인 목적과 개인적인 성향으로 인한 비 전략적인 요인들이 성장을 위한 전략적인 요인과 함께 국제화 성장방식 선택의 동기로 작용하고 있음을 지적하고, 이에 대한 실증적인 분석의 중요성을 강조하였다. 이 같은 관점에서 본 연구의 분석결과는 급속한 경제발전과 내수 시장의 경쟁심화로 빠른 국제화를 진행해 온 중국의 다국적기업들은 물론, 이들과의 글로벌 경쟁에 효과적으로 대비해야 하는 국내 기업들에게도 유용한 정보를 제공해 줄 수 있을 것으로 기대된다. 실증분석 결과들에 기초한 구체적인 시사점들은 다음과 같다.

첫째, 연구결과는 TMT의 해외교육배경과 관

련전공비율과 기업국제화 간에는 유의한 관계가 없음을 나타낸다. 이는 관련시장에 대한 지식과 정보를 제공하는 교육적 배경특성들은 최고경영자들의 국제화 성향을 강화시키는 양상을 나타내는 것인데, 연구 대상인 신흥국 다국적기업 최고경영자들의 차별적인 특성을 반영한 결과라고 판단된다. 즉 신흥국 경영자들의 해외 교육들이 대부분 선진국들에서 이루어졌다는 측면에서, 이들의 해외교육 과정을 통한 시장의 이해가 오히려 위험회피(risk-averse)적 성향으로 나타날 수 있다는 것이다.

둘째, 연구결과는 TMT들의 해외업무경험에 기초한 국제화 전략에 대한 과신(overconfidence)과 위험감수(risk taking) 성향은 독립적 이사회의 감시역할 수행으로 통제될 수 있음을 보여준다. 이는 대리인이론의 관점에서 TMT들의 개인적 목적과 성향에 기초한 국제화를 독립적인 이사회를 구성하여 통제할 수 있다는 주장과 일치하는 실증분석 결과이다.

2005년 개정된 중국회사법에서는 중국기업 이사회에게 서구기업 이사회와 유사한 수준의 역할과 권한을 부여하고 있다. 그리고 사외이사의 역할에 대한 정의 및 권한으로서 이사회가 경영자들의 이기적 목적과 개인적 성향에 기초한 의사결정 및 행위들을 통제하도록 규정하고 있는데, 본 연구의 분석결과는 이 같은 제도적 변화의 효과를 보여주고 있다. 즉 중국 다국적기업 이사회의 감시역할이 TMT의 과신과 개인적 성향에 기초한 과도한 국제화 성향을 효과적으로 통제해 주고 있음을 나타내는 것이다.

셋째, 가설4-3과 5-3의 주장과 달리 독립적인 이사회는 국제화관련 전공을 정규과정으로 학습한 최고경영자들의 국제화 성향을 오히려 강화시키는 것으로 나타났다. 이는 국제화관련 전공을 한 최고경영자들의 국제화 성장방식에 대한 위험회피(risk averse) 성향을 독립적인 이사회가

통제하고 조정하는 결과로 해석될 수 있다.

사실 실무적 차원의 국제운영지식을 향상 시켜주지 못하는 국제화관련 정규교육과정은 오히려 국제화에 대한 TMT의 보수적인 성향을 강화시킬 수 있는데, 이는 특별히 신흥국 다국적기업 최고경영자들에게서 더 두드러질 수 있다. 즉 해외시장의 위험성과 불확실성에 대한 높은 인지수준으로 인해 기업성장을 위한 국제화의 필요성에도 불구하고 국제화 성장방식에 소극적일 수 있는데, 이 같은 경영자들의 소극적인 성향을 독립적인 이사회가 조정하는 결과로 볼 수 있는 것이다. 따라서 연구결과는 이사회가 과신과 개인적 성향에 따라 과도한 국제화 성장을 지향하는 경영자들의 의사결정뿐만 아니라, 국제화 전략의 불확실성과 위험을 회피하고자 하는 보수적인 경영자들을 감시하고 감독하는 기능을 수행할 수 있음을 보여준다.

연구의 한계점과 이와 관련한 향후 연구과제들을 다음과 같다. 첫째, TMT의 임기, 이질성 등 기업 국제화 에 영향을 미칠 수 있는 TMT의 인구통계학적인 특성변수들을 분석에 포함하지 못했다. 이들의 효과를 통제하는 후속 연구는 본 연구결과의 신뢰성을 높여줄 수 있을 것으로 기대된다.

둘째, TMT 특성과 기업국제화 간의 관계에 대한 이사회의 조절효과는 국제화와 관련한 이사회의 교육 및 경험적 특성에 따라 달라질 수 있다. 예로 사외이사들의 국제화 관련 지식과 경험수준이 매우 높은 경우, 경영자들은 이들로부터 국제화 전략 수립과 실행과 관련한 도움을 받을 수 있고 따라서 보다 적극적인 국제화 성장을 추진할 가능성이 있는 것이다(Johnson, Daily & Ellstrand, 1996). 하지만 본 연구에서는 사외이사들의 국제화 관련 교육 및 경험적 배경 특성들을 자료수집의 어려움으로 인해 분석에서 통제하지 못했다. 따라서 이를 보완하는 일차적

인 자료수집 방법에 기초한 후속연구가 이루어진다면, 높은 가치를 제공해 줄 수 있을 것이다.

앞서 기술한 바와 같이 이사회는 경영자들의 기회주의적인 행위를 억제하기 위한 감시기능뿐만 아니라, 경영자들에게 다양한 정보, 의견, 자원을 제공해 주는 자원과 서비스 제공자의 역할을 수행한다(Ungson, Steers & Park, 1997). 특별히 독립적인 사외이사들은 폭넓은 사회네트워크를 활용하여 기업성장을 위한 다양한 정보를 제공해 줄 수 있다(Pfeffer, 1972; Pfeffer & Salancik, 1978; Zahra & Pearce, 1989). 따라서 이들 효과를 통제하는 후속연구는 본 연구결과의 가치를 더해줄 수 있을 것으로 기대된다. 특별히 이사회의 국제화 관련 교육 및 경험적 배경특성들의 통제는 TMT 국제화관련전공자 비율과 국제화간의 관계가 독립적인 이사회의 조절효과로 인해 강화된 이유를 보다 명확하게 규명하는데 도움을 줄 수 있을 것이다.

셋째, 본 연구에서는 연구대상을 중국 상위 100대 다국적 상장기업으로 제한하였기 때문에 분석결과를 비상장기업과 중소기업들에게 적용하기 어려운 한계가 있다. 하지만 TMT 특성이 기업국제화 정도에 미치는 영향은 사실 대기업보다 중소기업들에서 더 중대하게 나타날 수 있다. 따라서 연구대상을 중소기업들을 포함하는 비상장기업으로 확대하여 표본의 제한성으로 인한 연구의 한계점을 극복하고, 분석결과의 가치를 강화할 필요가 있다.

참고문헌

1. 양영수 · 박영렬(2010). 최고경영자팀의 해외 경험과 한국기업의 국제화 관계분석. 국제경영리뷰, 14(4).
2. 李琳(2013). 代理理論綜述, 商場現代化, 185.
3. 梁能(1999). 國際商務, 上海: 上海人民出版社.
4. 王增壽(2013). 企業家對企業國際化的影響: 一個文獻綜述, 學海, 1, 127-135.
5. Alchian and Demsetz(1972). Production, information costs, and economic organization, American Economic Review, 62(12), 777-795.
6. Barkema, Harry G. and Shvyrkov. Oleg. (2007). Does top management team diversity promote or hamper foreign expansion?, Strategic Management Journal, 28(7), 663-680.
7. Baysinger. B. Butler., Kosnik. Rita D. and Turk. A.(1991). Effects Of Board And Ownership Structure On Corporate RandD Strategy. Academy of Management Journal, 34(1).
8. Beckerman, W.(1956) Distance and the pattern of intra-European trade, Review of Economics and Statistics, 38(1), 31-40.
9. Ben-David, I., J. R. Graham, and C. R. Harvey,(2007). Managerial Overconfidence and Corporate Policies, NBER Working Paper, No. W13711.
10. Bloodgood. J. M., Sapienza, H. J. and Almeida. J. G.(1996). The internationalization of new high-potential US ventures: Antecedents and outcomes, Entrepreneurship Theory and Practice, 20, 61-76.
11. Carlson, Sune(1975). How Foreign is Foreign Trade? A Problem in International Business Research, Uppsala: Uppsala University Press.
12. Carpenter. M. A. et al.(2004). Upper Echelons Research Revisited: Antecedents, Elements, and Consequences of Top Management Team Composition, Journal of Management, 30(6), 749-778.
13. Contractor F. J. Kumar. Kundu S. K.(2007). Nature of the relationship between international expansion and performance: The case of emerging market firms, Journal of world business, 42, 401-417.
14. Dalton. D. R. C. M., Daily. A. E. Ellstrand. and J. L. Johnson.(1988). Meta-analytic Review of Board Composition. Leadership Structure and Financial Performance, Strategic Management Journal, 19, 269-290.
15. Delios. A. and Henisz. W.(2003). Political hazards, experience, and sequential entry strategies: The international expansion of Japanese firms. 1980-1998, Strategic Management Journal, 24, 1153-1164.
16. Fama. E. F.(1980). Agency problems and the theory of the firm, Journal of Political Economy, 88, 288-307.
17. Fama. E. F. and Jensen. M. C.(1983). Separation of Ownership and Control, Journal of Law and Economics, 26, 301-235.
18. Forsgren, M. and J. Johanson(1975). Internationell Företagsekonomi, International Business Economics, Stockholm: Norstedts.
19. Gerpott. T J, Jakopin. N M.(2007). Firm and target country characteristics as factors explaining wealth creation from

- international expansion moves of mobile network operators, *Telecommunications Policy*, 31(2), 72-92.
20. Hambrick. D. C.(1994). Top management groups: a conceptual integration and reconsideration of the 'team' label, In *Research in Organizational Behavior*. ed. B. M. Staw and L. L. Cummings. Greenwich, CT: JAI Press.
 21. Hambrick. D. and Mason. P.(1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers, *Academy of Management Review*, 15, 514-535.
 22. Heaton. 2002. Managerial optimism and corporate finance, *Financial Management*, 31, 33-45.
 23. Hitt. M. A.. Hoskisson. R. E.. and Kim. H.(1997). International diversification: effects on innovation and firm performance in product-diversified firms, *Academy of Management Journal*, 40, 787-798.
 24. Jensen, M.C.(1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems, *Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
 25. Johnson, J. L., Daily, C. M., and Ellstrand, A. E.(1996). Boards of directors: A review and research agenda, *Journal of Management*, 22, 409-438.
 26. Kim, W. Chan and Renée A. Mauborgne (1991), Implementing global strategies: The role of procedural justice, *Strategic Management Journal*12, 125-143
 27. Kirca A. H. et al.(2012). A Multilevel Examination of the Drivers of Firm Multinationality: A Meta-Analysis, *Journal of Management March*, 38(2), 502-530.
 28. Lee, D.-J.(1998). The Effect Of Cultural Distance On The Relational Exchange Between Exporters And Importers: The Case Of Australian Exporters, *Journal of Global Marketing*, 11(4), 7-22.
 29. Li J. T. Yue D. R.(2008). Market Size, Legal Institutions, and International Diversification Strategies: Implications for the Performance of Multinational Firms, *Management International Review*, 48(6), 667-688.
 30. Lobel, S.(1990). Global leadership competencies: managing to a different drumbeat, *Human Resource Management*, 29(1), 39-47
 31. McDougall. P. Shane S. and Oviatt. B. (1994). Explaining the formation of international new ventures: The limits of international business research, *Journal of Business Venturing*, 9, 469-487.
 32. Moore .D.. and T. Kim.(2003). Myopic Social Prediction and the Solo Comparison Effect, *Journal of personality and Social Psychology*, 85, 1121-1131.
 33. O'Grady S., and Lane, H. W.(1996). The Psychic Distance Paradox, *Journal of International Business Studies*, 27(2), 309-333.
 34. Oviatt. B. M. and McDougall. P. P.(1994). Toward a Theory of International New Ventures, *Journal of International Business Studies*, 25, 45-64.
 35. Pearce, J. A. and S. A. Zahra(1992). Board compensation from a strategic contingency perspective, *Journal of Management*

- Studies, 29, 411 - 438
36. Perlmutter, Howard V.(1985). The Tortuous Evolution of the Multinational Corporation, Columbia Journal of World Business, Jan-Feb 1969, 9-18
 - Tucker, Michael F., Baier, Vicki E., and Rhinesmith, Stephen H. Before Takeoff: What Your Overseas People Need to Know, Personnel, 60-65.
 37. Pfeffer, J.(1983). Organizational demography. Research in organizational behavior, B. M. Staw and T. G. Cummings. Greenwich, CT, JAI Press, Inc. 5, 299-357
 38. Pfeffer, Jeffrey, and Gerald R. Salancik (1978), The External Control of Organizations : A Resource Dependence Perspective, New York :Harper and Row.
 39. Rodriguez A R.(2002). Determining factors in entry choice for international expansion: The case of the Spanish hotel industry, Tourism Management, 23(6), 97-607.
 40. Sanders, G., and Carpenter, M. A.(1998). Internationalization and Firm Governance: The Roles of CEO Compensation, Top Team Composition, and Board Structure, The Academy of Management Journal, 41 (2), 158-178.
 41. Sambharya, R.(1996). Foreign experience of top management teams and international diversification strategies of U.S. multi-national corporations, Strategic Management Journal, 17(9), 739-746.
 42. Shinkle G. A. and Kriauciunas A. P.(2010). Institutions. size and age in transition economies: Implications for export growth, Journal of International Business Studies, 41, 267-286.
 43. Sivanathan, N., and Galinsky, A. D.(2007). Power and overconfidence, Unpublished manu- script.
 44. Ungson, Gerardo R., Steers, Richard M. and Park. S.(1997). Korean Enterprise: The Quest for Globalization. Boston: Harvard Business School Press.
 45. Vahlne, J.-E. and Wadersheim-Paul, F.(1977). Psychic distance and inhibiting factor in international trade, Department of Business Administration, University of Uppsala.
 46. Wiersema, M. and H. Bowen(2008). Corporate International Diversification: The Impact of Foreign Competition, Industry Globalization and Product Diversification, Strategic Management Journal, Lead Article, 29, 115-132.
 47. Wright S.(1978). Evolution and the Genetics of Population, Variability Within and Among Natural Populations, The University of Chicago Press, Chicago.
 48. Yates, J. F., Zhu. Y., Ronis, D. L., Wang, D.-F., Shinotsuka. H. and Toda. M.(1989). Probability judgment accuracy: China, Japan, and the United States, Organizational Behavior and Human Decision Processes, 43, 145-171.
 49. Zahra, Shaker A., and John A. Pearce (1989), Board of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model, Journal of Management, 15, 29-334.

Abstract

Moderating Effect of Board Independency on the Relations between TMT's Characteristics and Firm's Internationalization

ZHUHULI*·Yoo, Jae-Wook**

This study examines the relationships between TMT's characteristics - international education background ratio, international job experience ratio, international related professionals ratio- and the degree of firm's internationalization. It also examines the moderating effect of independent board on those relationships. The results of multiple regression analysis show that the ratio of TMT's foreign job experience is positively related to firm's internationalization. On the other hand, both international education background ratio and international related professionals ratio do not significantly related to firm's internationalization. Regarding the moderating effects, independent boards weaken the positive relationship between TMT's foreign education background ratio and firm's internationalization. Whereas they strengthen the positive relationship between TMT's international education background ratio and firm's internationalization. The findings of this study imply that Chinese firms should consider the interaction effects between the TMT and board on their decisions of internationalization.

Key Words: Internationalization, Top Management Team, Corporate Governance, Board
Independency

* First Author, Graduate Student, College of Business Administration, Konkuk University, zhumo0013148@gmail.com

** Corresponding Author, Associate Professor, College of Business Administration, Konkuk University, jwyoo@konkuk.ac.kr