

피투자국의 부패에 따른 신흥국 다국적기업의 파트너 선택*

노태우

순천향대학교 국제통상학과
조교수

최지훈

순천향대학교 국제통상학과
학부생

김정근

순천향대학교 국제통상학과
학부생

박수빈

순천향대학교 국제통상학과
학부생

The Effect of Corruption in Host Country on Joint Venture Partner Selection of Emerging Multinational Enterprises

Tae-Woo Roh^a, Ji-Hun Choi^b, Jung-Geun Kim^c, Su-Bin Park^d

^aDepartment of International Trade and Commerce, Soonchunhyang University, South Korea

^bDepartment of International Trade and Commerce, Soonchunhyang University, South Korea

^cDepartment of International Trade and Commerce, Soonchunhyang University, South Korea

^dDepartment of International Trade and Commerce, Soonchunhyang University, South Korea

Received 31 March 2021, Revised 14 April 2021, Accepted 20 April 2021

Abstract

Based on the existing OFDI (outward foreign direct investment) literature, this study endeavored to verify how the corruption of host countries affects the partner strategy of EMNEs (emerging multinational enterprises) when EMNEs enter global markets through joint ventures. Following the existing literature, this study classified corruption and partner strategies into two categories, respectively. First, the corruption of host country was divided into grand corruption and petty corruption. Second, EMNEs' joint venture partner strategy was divided into home country partner joint venture and host country (i.e., local) partner joint venture. Our hypothesis suggested that the greater the host country's grand corruption, the more EMNEs would choose the host country partner, while the strong petty corruption leads to the preference of home country partner in host country. The hypotheses were verified with a sample of 890 foreign direct investment cases of Chinese multinational companies from 2005 to 2015. As a result of the study, regardless of the degree of corruption, it was found that they prefer joint ventures with home country partners when EMNEs enter the global market through joint ventures.

Keywords: Joint venture, Partner selection, Entry mode, Emerging multinational enterprises, Grand corruption, Petty corruption

JEL Classifications: F10, F13

* This work was supported by the Soonchunhyang University Research Fund.

^a First Author, E-mail: troh@sch.ac.kr

^b Co-Author, E-mail: jihunchoi21@gmail.com

^c Co-Author, E-mail: junggeun0524@gmail.com

^d Co-Author, E-mail: suebin0916@gmail.com

I. 서론

1980년대 초반부터 많은 국가가 외국인 투자에 대한 규제를 해제하면서, 다국적기업들은 생산성 증가(Smarzynska Javorcik, 2004), 새로운 기술 습득(Park Byung-Il, 2011), 현지 시장에 대한 학습(Azman-Saini, Baharumshah and Law, 2010)을 목적으로 해외직접투자를 진행해왔다. World Trade Organization(WTO)와 Preferential Trade Agreements(PTAs) 등의 무역협정으로 인해 외국인 투자자들이 해외 시장에 쉽게 접근할 수 있게 되었고, 피투자국 정부가 WTO의 원칙을 준수하면서 동시에 외국인의 투자가치를 하락시키지 않는 방향으로 정책을 바꾸면서 다국적기업들의 해외직접투자는 꾸준히 증가해왔다(Büthe and Milner, 2008). 특히, 신흥국가 다국적기업의 해외직접투자가 상당히 증가하는 것은 최근 국제화 흐름의 특징이라고 볼 수 있다(Ramamurti and Williamson, 2019; Wang et al., 2012). EU와 북미를 선진국으로 구분하고, 아프리카와 아시아, 라틴 아메리카와 카리브 제도, 그리고 오세아니아를 신흥국으로 구분할 때, 2011년 기준으로 선진국의 IFDI(FDI inflows)와 OFDI(FDI outflows)의 비율은 각각 51.8%, 71.0%였고, 신흥국의 IFDI, OFDI비율은 각각 42.6%와 24.7%였다. 하지만 2013년에는 선진국의 IFDI와 OFDI의 비율이 39.0%, 60.8%로 감소하였고, 신흥국의 IFDI, OFDI의 비율은 53.6%와 32.2%로 증가하였다(UNCTAD, 2014).

한편, 글로벌 기업들의 투자가 증가하고 있는 신흥국가는 선진국보다 제도적으로 안정적이지 않다는 특징이 있다(Yang, 2018). 특히, 부패는 국가의 제도적 기반을 약화하며 경제적, 사회적 발전을 저해하는 가장 심각한 요소이고, 국가의 부패정도가 높을수록 외국인 투자자가 얻을 수 있는 이익이 줄어들 위험이 존재하기 때문에, 피투자국의 부패 수준은 외국인 투자자의 투자결정에 막대한 영향을 미치는 요소이다(Freckleton, Wright and Craigwell, 2012; World Bank, 2010). Godinez and Liu (2015)는 피투자국의 부패 위험이 기업에 따라 다르게 작용할 수 있음을 발견했다. 부패 수준

이 높은 국가에서의 기업 운영 경험이 있는 기업이 부패 수준이 높은 국가로 진입하는 경우, 부패한 환경에서의 기업운영 경험을 경쟁우위로 활용할 수도 있다. 따라서 본국의 부패한 환경에서 기업을 운영해본 신흥국가 다국적기업들은 본국과 비슷한 환경을 갖추고 있는 다른 신흥국가로의 투자를 선호하며 해당 국가에서 효율적으로 기업을 운영할 수 있을 것으로 예상할 수 있다(Cuervo-Cazurra et al., 2018; Cuervo-Cazurra and Genc, 2008). 부패가 만연하고 사회적으로 불확실성이 높은 국가로 진입하는 다국적기업은 피투자국의 부패와 불안정한 제도적 환경, 제한된 현지 네트워크와 같은 문제를 극복하기 위해 합작투자를 진입방식으로 선택한다(Demirbag, McGuinness and Altay, 2010; Meschi, 2009). 피투자국의 부패정도가 높을 때, Karhunen and Ledyeva (2012)는 다국적기업이 부패한 환경에서의 기업 운영 경험이 부족하여 현지의 제도적 환경에 적응하지 못하고 경쟁열위(competitive disadvantage)에 있는 경우, 현지 파트너와의 제휴를 선택하는 경향을 발견했지만(Habib and Zurawicki, 2002), Doh et al. (2003)의 연구에서는 피투자국의 부패정도가 높을수록 기업자산을 보호하고 파트너의 기회주의적 태도를 방지하기 위해 현지 파트너 뿐만 아니라 비현지 파트너(non-local partner)와 함께 합작투자(mixed joint ventures)를 진행하는 다국적기업의 경향이 나타났다.

기존문헌은 피투자국의 부패정도에 따른 진입방식에 대해 많은 관심을 가져왔으나, 신흥국 다국적기업이 피투자국 진출 시 누구와 함께하는지에 관한 파트너 전략에 대해서는 여전히 해결되지 않은 부분이 존재한다. 선진국 다국적기업의 해외시장 진출에 대한 기존 연구는 활발하게 이루어져 왔지만(Di Guardo, Marrocu and Paci, 2016; Luo, Zhang and Bu, 2019; Roy and Oliver, 2009), 신흥국가 다국적기업의 해외시장 진출에 관한 연구는 충분히 이루어지지 않았다. 따라서 본 연구는 본국의 부패한 제도적 환경을 경험한 신흥국 다국적기업이 다른 국가로 합작투자를 통해 진입할 때, 피투자국의 부패 수준이 신흥국 다국적기업의

파트너 선택에 미치는 영향을 검증하고자 한다. OFDI에 관한 기존 연구에 기반하여 (Cuervo-Cazurra et al., 2018; Sartor and Beamish, 2018), 본 연구는 피투자국 부패를 거대부패와 소규모 부패의 두 가지 요소로 구분하고, 다국적기업의 합작투자 파트너 전략을 현지 파트너와의 합작투자와 본국 파트너와의 합작투자로 구분하여, 피투자국 시장의 제도적 혹은 정치적 부패뿐만 아니라 민간차원의 부패가 신흥국 다국적기업의 파트너 선택에 미치는 영향을 검증하였다.

II. 기존문헌 고찰 및 가설제시

부패는 불확실성 및 다국적기업 거래비용 증가의 근원이 될 수 있다(Luiz and Stewart, 2014). Miozzo and DiVito (2020)는 불확실성이 다면적 구조로 되어 있고, 다양한 종류의 불확실성이 있을 수 있으며 기업 전략에 막대한 영향을 미친다는 것을 제시했다(Martin, Gözübüyük and Becerra, 2015; Sartor and Beamish, 2019). 다국적기업의 해외 진출에 커다란 장벽으로 작용할 수 있는 부패는 OFDI 이론에서 주로 진입장벽 혹은 문화적 장벽으로 고려되어 왔으나 최근에는 신흥국가의 다국적 기업들의 해외진출이 급격히 증가하면서 그 중요성이 부각되고 있다. Sommer (2017)의 연구에 따르면, 거대부패는 고위 관료의 권력 남용과 불규칙적으로 높은 액수의 금액이 수반되는 반면, 소규모 부패는 하급 혹은 중간관리자급의 권력남용으로 발생하면서 일상적이고, 낮은 액수의 금액이 수반되었다(Bardhan, 2006). 거대부패는 세계적으로 금지되는 경향이 있지만, 특정 국가에서 소규모 부패는 법률적 예외사항으로 여겨지기도 한다(Cuervo-Cazurra, 2016; Low, Sprange and Barutckski, 2010). 한편, 부패방지의 정도도 부패 종류에 따라 그 영향이 달라질 수 있다. 예를 들어, 터키의 반부패정책을 살펴본 Kimya (2019)에 따르면, 소규모 부패는 어느 정도 척결이 가능하지만, 거대부패는 관료들과 기업들 사이에 발생하는 무수히 많은 비리의 상관관계를 밝히는 데에는 어려운

점이 있다. 즉, 부패방지법의 실행이나 법적 제재에도 불구하고 특정 국가의 문화 혹은 규범에 따라 부패가 인식되는 방식이 다를 수 있다. 예를 들어, 멕시코에서의 뇌물과 중국 비즈니스 상황에서의 관시는 문화적으로 이미 자리잡은 관행이다. 따라서 많은 연구에서 거대부패와 소규모 부패가 해외 진출을 하고자 하는 기업에게 인식되는 정도는 상당히 다를 수 있다 (Luo, 2006; Rabbiosi and Santangelo, 2019).

1. 거대부패와 소규모 부패

정치적 환경을 평가하는 중요한 지표에는 거대부패와 소규모 부패가 있다. 거대부패는 정치인과 같은 고위 공무원이 연관되어 정책이나 법률적 결정 혹은 제도적 차원에서의 부패를 의미하고, 소규모 부패는 정책이나 규제 회피를 목적으로 민간 차원에서 이루어지는 상대적으로 작은 규모의 부패로 정의할 수 있다 (Nystrand, 2014; Wilson and Damania, 2005). 부패정도가 높은 시장에서 운영하는 기업은 뇌물과 같은 부패에 대한 압박에 노출되고, 제도적 환경이 불안정한 조건에서는 비윤리적 기업 활동이 드러나거나 처벌받을 가능성이 낮기 때문에, 다국적기업은 부패한 관행을 이용하여 이익을 취할 수도 있다. 하지만, 이러한 활동으로 인해 다국적기업의 운영에 핵심적인 역량 중 하나인 기업 이미지가 손상될 위험도 존재한다(Luiz and Stewart, 2014; Spencer and Gomez, 2011; Wang and Li, 2019). 따라서 피투자국 시장의 부패정도는 다국적기업의 운영에 상당한 불확실성을 더하는 것으로 볼 수 있다(Cuervo-Cazurra, 2008).

피투자국 시장의 부패정도가 높아서, 정보의 비대칭성이 존재하고, 계약이행을 통제하기 위한 사회 시스템이 안정적이지 않을 때는, 제휴 파트너가 정당하지 않은 방법을 사용하며 기회주의적으로 행동할 위험이 있고(Bierly III and Gallagher, 2007), 파트너의 기회주의 성향이 커질수록 감시비용을 비롯한 기업의 거래비용이 증가하게 된다(Um Ki-Hyun and Kim Sang-Man, 2019). 따라서, 파트너 간 신뢰관계는 기업의 성과에 막대한 영향을 미칠 수 있다

(Anderson and Narus, 1990). 특히, 시장의 불확실성이 크고, 파트너 간 제휴 관계에서 지분 차이가 클수록 파트너 간 신뢰는 더욱 중요해진다(Parkhe, 1998).

또한, 법률제도, 재산권, 정보시스템, 규제와 같은 제도적 장치를 기반으로 시장 메커니즘이 효율적으로 작동할 때, 국가의 제도적 환경이 강력하다고 할 수 있고, 반대의 경우에는 제도적 환경이 약하다고 볼 수 있다. 제도적 환경이 약한 시장에서는 정보 비대칭 관련 문제가 더욱 커질 수 있고, 이로 인해 외국 기업은 현지 시장에서의 운영에 문제가 발생할 수 있다. 이때, 현지 파트너를 통해 현지 기업의 네트워크와 자원 등을 활용하면서 제도적 문제로 인한 어려움을 극복할 수 있다(Meyer et al., 2009).

2. 거대부패와 파트너 선택전략

특정한 제도적 환경에서의 기업 운영 경험은 해당 기업에 내재화될 수 있기 때문에, 다국적 기업은 정부부패나 제도적 문제점을 극복한 경험을 다른 환경에서의 기업 운영에 적용할 수 있다(Rodriguez, Uhlenbruck and Eden, 2005). 즉, 본국의 부패한 환경을 경험한 기업은 외국의 비슷한 제도적 환경에서 어떻게 대처해야 하는지를 학습했기 때문에, 부패정도가 높은 다른 환경에서 경쟁우위를 가질 수 있다(Habib and Zurawicki, 2002). Cuervo-Cazurra (2006)는 다국적기업이 해외직접투자 시장을 선정할 때, 운영비용 절감을 목적으로 비슷한 제도적 환경의 국가로 진입하는 경향이 있음을 발견했다. 하지만, 다국적기업은 현지 시장에서 현지 네트워크로의 제한적 접근 등의 외국인비용으로 인해 기업 운영에 어려움을 겪을 수 있다.

현지 파트너는 이러한 문제를 해결하는 데에 도움이 될 수 있으며(Demirbag, McGuinness and Altay, 2010), 현지 정치 및 정부 인사와의 관계와 현지 네트워크를 이용하여 외국인 투자자를 현지의 부패한 환경으로부터 보호해준다(Meschi, 2009). 특히 정치적 불안정성처럼 기업 혹은 경영인 수준에서 통제할 수 없는 위험(noncontrollable risk)은 경영관리로 통제할 수

있는 위험(controllable risk)보다 다국적기업의 투자에 부정적인 영향을 미친다(Buckley et al., 2018). 따라서 신흥국가의 다국적기업이 비슷한 제도적 환경의 시장으로 진출할 때, 현지 시장의 거대부패가 가지는 부정적인 영향이 상당할 것으로 예측할 수 있으며 이를 완화하기 위해 현지 파트너를 필요로 할 것으로 예상할 수 있다. 현지 파트너와 합작투자를 진행하는 경우, 조정비용이 발생하고, 지분율과 이윤을 현지 파트너와 공유하게 된다는 단점이 있지만, 현지 파트너를 통해 얻게 되는 무형자산으로 인해 현지에서 외국기업이 부담하게 되는 비용이 크게 상쇄될 수 있다. 즉, 다국적기업은 현지 파트너와의 합작투자를 통해 피투자국의 부패에 적게 노출될 수 있고, 외국인비용 감소와 같은 이익을 얻을 수 있어서 신흥국가의 부패정도가 높을수록 외국기업의 현지 파트너에 대한 의존 정도가 높아질 것이다(Meschi, 2009; Reuer, 2001). 따라서, 본 연구는 신흥국가 다국적기업이 부패정도가 높은 시장으로 진입할 때, 현지 파트너와의 합작투자방식을 선택할 것으로 가정한다.

H1: 피투자국의 거대부패는 해당 시장에 진출하려는 신흥국가 다국적기업이 현지 파트너와의 합작투자를 선택하게 할 것이다.

3. 소규모 부패와 파트너 선택전략

합작투자는 외부 불확실성을 줄이고 현지시장 지식을 습득하기 위한 좋은 수단이기 때문에(Luo, 2007; Pak Yong-Suhk, Ra Won-Chan and Park Young-Ryeol, 2009), 다국적기업은 해외시장 진입방식으로 합작투자를 선호할 수 있다. 다국적기업이 합작투자자로 해외시장에 진입할 때, 고려해야 할 중요한 요소는 최적의 합작투자 파트너를 선택하는 것이다. 신흥국의 다국적기업은 선진국 다국적기업에 비해 국제화 경험이 상대적으로 부족하기 때문에, 합작파트너와의 협상이나 관계유지에 있어서 자신감이 부족할 수 있다. 이러한 신흥국 다국적기업의 특징은 제도적으로 불안정한 환경에서 투

하나 강력하게 나타난다(Madhavan and Gupta, 2017). 이에 더해, 피투자국의 제도적 환경이 안정적이지 않으면 합작파트너의 계약 이행이 보장되기 어렵고 합작파트너의 기회주의적 성향이 증가할 수 있다(Bierly III and Gallagher, 2007). 파트너의 기회주의적 성향이 높아지면, 위험을 방지하기 위한 감시비용 증가 등으로 인해 기업의 거래비용이 증가할 수 있다(Um Ki-Hyun and Kim Sang-Man, 2019).

파트너 간 신뢰는 합작투자의 성과에 막대한 영향을 미치고, 파트너 간 신뢰가 부족한 경우 합작투자가 실패할 수 있는 위험이 있는데(Kwon Yung-Chul, 2008; Parkhe, 1998), 신뢰는 공통된 문화와 언어 등의 동일한 사회적·민족적 배경을 가지고 있을 때, 강화될 수 있고, 파트너간 효율적인 의사소통은 신뢰형성에 중요한 영향을 미친다(Boies, Fiset and Gill, 2015; Bouckaert and Dhaene, 2004). 더욱이, 기업이 현지시장에 대하여 필요한 정보에 접근하는 것이 어려우면 신뢰가 이미 형성된 기업 간 파트너십에 의존하게 되는데(Bierly III and Gallagher, 2007), Buckley et al. (2007)의 연구에 의하면 신흥국 다국적기업은 선진국 다국적기업보다 피투자국 내의 자민족 네트워크(Ethnic network)에 의존하는 경향이 있는 것으로 나타났다(Child and Rodrigues, 2005). 따라서, 신흥국가의 다국적기업이 소규모 부패가 만연한 해외시장에 합작투자를 통해 진출할 때, 현지 파트너보다 본국 파트너를 선호할 것으로 예상할 수 있다.

H2: 피투자국의 소규모 부패는 해당 시장에 진출하려는 신흥국 다국적기업이 본국 파트너와의 합작투자를 선택하게 할 것이다.

Ⅲ. 분석자료 및 방법

1. 자료수집

본 연구는 2005년부터 2015까지 890개 중국 기업의 해외직접투자 자료를 이용하여 가설을 검증하였다. 본 연구의 변수인 합작투자 파트

너와 투자규모, 과거경험, 일대일로 사업 참여 여부는 와 헤리티지 재단(The Heritage Foundation)의 부설연구기관인 미국기업연구소(The American Enterprise Institute)가 제공하는 2005년부터 2015년까지의 중국 해외 직접 투자에 관한 데이터를 추출하였다. 전 세계 8000여 개의 싱크탱크 중에서 꾸준히 1위를 차지하며 미국 정부의 정책에 큰 영향을 미치는 싱크탱크인 헤리티지 재단은 1973년에 설립되었고, 기업의 자유와 개인의 자유 등을 목적으로 하는 싱크탱크이다. 헤리티지 재단 산하에 있는 미국기업연구소는 1938년에 설립되었고, 전 세계 기업 활동을 근간으로 경제, 교육, 정치 등에 관한 연구를 진행하고 있다. 피투자국 시장의 부패정도를 파악하는 변수는 세계경제포럼(World Economic Forum)의 세계경쟁력보고서(Global Competitiveness Report)와 경제인 협력조사(Executive Opinion Survey)를 통해 추출하였고, 비즈니스 용이성 지수와 피투자국 시장의 규모는 각각 세계은행(World Bank)에서 표본기간 동안 기업환경지수(Ease of doing business index)와 국가별 국내총생산을 이용하였다. 중국과 피투자국 간 민주주의 정도의 차이는 Dow and Karunaratna (2006)의 데이터를 참고하였고, 피투자국의 OECD 여부는 OECD홈페이지를 통해 확인하였으며, 중국기업의 국유기업 여부는 국무원 국유자산감독관리위원회(State-owned Assets Supervision and Administration Commission of the State Council)와 각 기업의 홈페이지를 통해 확인하였다. 최종적으로 본 연구는 결측값(missing value)없이 유효한 890개의 샘플을 연구에 활용하였고, 각 변수의 추출방식에 대해서는 아래 변수정의 파트에 더욱 자세히 기술하였다. 신흥국가의 다국적기업이 합작투자를 통해 해외시장에 진출할 때, 피투자국의 부패정도가 기업의 파트너 선택에 미치는 영향을 검증하는 본 연구는 피투자국의 부패 정도가 선진국 다국적기업의 현지시장 파트너 선택에 미치는 영향을 검증하는 기존연구(Roy and Oliver, 2009)와 함께 피투자국의 부패 수준과 다국적기업의 파트너 결정 간의 관계에 대한 연구를 확장할 수 있을 것이다.

2. 변수 정의

2.1. 독립변수

피투자국 시장의 부패정도는 세계경제포럼의 세계경쟁력보고서와 경제인 협력조사가 제시하는 다음 6개 변수(e.g., 정치인들에 대한 신뢰, 정부 관계자의 차별, 사법적 독립, 불규칙한 금전 지급, 기업의 윤리성, 정부 정책 결정의 투명성)로 추출하였다. 하지만, 정부 정책 결정의 투명성은 다중공선성의 문제를 발생 시켜 이를 제외한 나머지 5개 변수를 활용하여 피투자국 시장의 거대부패와 소규모 부패를 측정하였다. 소규모 부패에 대한 항목으로 사법적 독립성(judicial independence)과 불규칙한 금전 지급(irregular payments and bribes), 기업의 윤리성(ethical behavior of firms)의 3가지 항목이 선정되었고, 거대부패에 대한 항목으로 정치인들에 대한 신뢰(public trust of politicians), 정부 관계자의 차별(favoritism in decisions of government officials)의 2가지 항목이 선정되었다. 요인적재량(factor loading)은 모두 0.7을 초과하는 것으로 나타나 높은 수준의 신뢰성과 유효성을 달성하였으며(Hair et al., 2009), Cronbach's alpha는 소규모 부패 0.95, 거대부패 0.96으로 모두 권장 기준인 0.7을 초과하는 것으로 나타났다(Nunnally and Bernstein, 1994). 부패에 관한 데이터는 거대부패와 소규모 부패가 더 클수록 높은 값을 나타내도록 역코딩하였다.

2.2. 종속변수

본 연구는 피투자국 시장의 거대부패와 소규모 부패가 신흥국가 다국적기업의 파트너 선택에 미치는 영향을 분석하였다. 합작투자를 통해 해외시장에 진입한 기업의 파트너십 전략을 측정하기 위해 Makino and Beamish (1998)가 개발한 합작투자의 분류법이 사용되었다. 따라서 본 연구는 합작투자를 본국 파트너와의 합작투자와 피투자국 파트너와의 합작투자로 구분하였고, 890개의 합작투자 표본 중 241개 (27.1%)는 본국 파트너와의 합작투자, 649개

(72.9%)는 피투자국 파트너와의 합작투자인 것으로 나타났다. 다국적기업의 파트너 선택(1=본국 파트너와의 합작투자, 0=피투자국 파트너와의 합작투자)에 대한 거대부패와 소규모 부패의 영향을 검증하기 위해, 본 연구는 로지스틱 회귀 모델을 사용하였다.

2.3. 통제변수

본 연구는 투자규모(Investment), 국유기업 여부(State-owned-enterprise), 피투자국 OECD 여부(Host OECD), 과거 경험(Past experience), 일대일로(Belt and road), 피투자국 시장규모(Host market size), 비즈니스 용이성(Business ease), 민주주의 정도의 차이(Differences in democracy)를 통제변수로 두고 연구를 진행하였다. 투자(Li et al., 2013), 국유기업 여부(Cui and Jiang, 2009), 피투자국 OECD 여부(López-Duarte and García-Canal, 2002), 과거 경험(Swoboda, Elsner and Olejnik, 2015), 일대일로(Liu et al., 2020), 피투자국 시장규모(Sartor and Beamish, 2018), 비즈니스 용이성(Di Guardo, Marrocu and Paci, 2016), 민주주의 정도의 차이(Di Guardo, Marrocu and Paci, 2016)는 다양한 기존 연구에서 변수로써 통제되며 파트너 선택과 같은 다국적기업의 전략 결정에 영향을 미치는 것으로 나타났다. 투자 규모, 과거경험, 일대일로 사업 참여여부(1= 참여, 0= 참여하지 않음)는 미국기업연구소 통해 2005년부터 2015년까지의 데이터를 수집하였다. 기업환경지수와 피투자국 시장의 규모는 각각 세계은행의 표본기간 동안 기업환경지수와 국가별 국내총생산(Gross domestic product)을 이용하였다. Dow and Karunaratna (2006)는 150개 국가 간 정치시스템의 차이를 규명하는 데이터를 1995, 2005, 2015년에 걸쳐 개발하였고, 본 연구는 표본기간 동안 중국과 피투자국의 민주화 차이를 나타내는 데이터를 활용하여 국가 간 민주주의 정도의 차이 변수를 추출하였다. 피투자국의 OECD 여부는 OECD홈페이지를 통해 확인하였으며(1= OECD국가, 0= 비 OECD국가), 중국기업의 국유기업 여부는 국무원 국유자산감독관리위원회와 각 기업의 홈페이지

Table 1. Descriptive Statistics and Correlations

Variables	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1 Home country partner	1.00										
2 Investment ^a	-0.13 [*]	1.00									
3 State-owned-enterprise	-0.09 [*]	0.11 [*]	1.00								
4 Host OECD	-0.30 [*]	-0.03	0.03	1.00							
5 Past experience	0.03	0.04	-0.07 [*]	-0.07 [*]	1.00						
6 Belt and road	0.06	-0.07 [*]	-0.10 [*]	0.10 [*]	-0.03	1.00					
7 Host market size ^a	-0.25 [*]	-0.06	0.12 [*]	0.64 [*]	-0.07 [*]	0.14 [*]	1.00				
8 Business ease	-0.07 [*]	-0.01	-0.09 [*]	0.29 [*]	-0.01	0.31 [*]	-0.08 [*]	1.00			
9 Differences in democracy	-0.28 [*]	-0.02	0.06	0.80 [*]	-0.06	0.04	0.66 [*]	0.23 [*]	1.00		
10 Grand corruption	0.04	0.04	0.02	-0.15 [*]	0.03	-0.20 [*]	-0.07 [*]	-0.43 [*]	-0.02	1.00	
11 Petty corruption	0.28 [*]	0.04	-0.04	-0.70 [*]	0.04	0.07 [*]	-0.58 [*]	-0.26 [*]	-0.80 [*]	0.03	1.00
Mean	0.27	6.01	0.68	0.56	0.99	0.41	13.67	56.97	6.71	0.00	0.00
SD	0.44	1.05	0.47	0.50	0.10	0.49	2.07	30.19	2.83	0.99	0.97

Notes: ^a logged, * $p < 0.05$,

이지를 통해 확인하였다(1= 국유기업, 0= 비국유기업). 이때, 홍콩과 대만에 위치한 기업은 제외하고 중국 본토의 기업을 표본으로 채택하였다.

IV. 실증분석

변수의 기술통계분석 결과는 <Table 1>에 나타나 있다. 본 연구의 VIF 최솟값은 1.01, 최댓값은 4.19로 5를 초과하지 않기 때문에, 공선성 문제는 없는 것으로 볼 수 있다(Hair et al., 2009). 본국 파트너는 과거경험(Past experience), 일대일로(Belt and road), 거대부패(Grand corruption)를 제외한 모든 변수와 5% 수준으로 유의한 관계에 있고, 소규모 부패를 제외한 모든 변수와 음의 관계를 갖는 것으로 나타났다. 거대부패는 피투자국 OECD 여부(Host OECD)와 일대일로, 피투자국 시장 규모(Host market size), 비즈니스 용이성(Business ease)과 모두 유의한 음의 상관관계에 있고($p < 0.05$), 소규모 부패는 본국 파트너(Home country partner), 피투자국 OECD 여부, 일대일로, 피투자국 시장 규모, 비즈니스 용이성, 민주주의 정도

의 차이(Differences in democracy)와 5% 수준에서 유의한 관계에 있으며 본국 파트너, 일대일로와는 양의 관계에 있는 것으로 나타났다. 변수간 가장 높은 상관관계는 민주주의 정도의 차이와 피투자국 OECD 여부 간의 상관관계가 계수값 0.80으로 가장 높게 나타났고, 가장 낮은 상관관계는 민주주의 정도의 차이와 소규모 부패의 상관관계 계수인 -0.80으로 나타났다.

<Table 2>는 본 연구의 가설검증을 위한 로지스틱 회귀분석 결과이다. 해당 분석의 관측치 수는 890개이고, Pseudo R²는 모델별로 18.0%, 18.1%, 18.3%로 나타났다. Model 1과 Model 2는 각각 독립변수인 거대 부패, 소규모 부패와 종속변수인 본국 파트너 여부와의 관계를 나타내고, Model 3은 독립변수인 거대 부패와 소규모 부패의 영향을 동시에 고려하여 종속변수와의 관계를 검증한 Full Model이다. 종속변수에 유의하게 영향을 미치는 통제변수 중, 투자규모는 모든 Model과 1% 수준으로 유의한 음의 관계에 있고, 피투자국 OECD 여부는 모든 Model에서 유의한 음의 관계에 있는 것으로 나타났다($p < 0.001$). 민주주의 정도의 차이는 Model 1에서 유의미한 음의 상관관계를 갖는 것으로 나타났다($p < 0.05$). 즉, 피투자

Table 2. Results of Logistic Regression

Variables	Model 1	Model 2	Model 3
Year dummy	Yes	Yes	Yes
Industry dummy	Yes	Yes	Yes
Investment (log)	-0.29** (-3.17)	-0.30** (-3.22)	-0.30** (-3.29)
State-owned-enterprise	-0.12 (-0.66)	-0.16 (-0.85)	-0.14 (-0.73)
Host OECD	-1.25*** (-4.11)	-1.21*** (-3.96)	-1.17*** (-3.82)
Past experience	1.10 (0.94)	1.11 (0.95)	1.13 (0.96)
Belt and road	0.19 (0.40)	0.17 (0.37)	0.13 (0.28)
Host market size	-0.00 (-0.13)	-0.00 (-0.24)	-0.00 (-0.18)
Business ease	-0.00 (-0.69)	-0.00 (-1.12)	-0.00 (-0.40)
Differences in democracy	-0.09* (-1.99)	-0.01 (-0.22)	-0.03 (-0.48)
Grand corruption	0.16+ (1.68)		0.17+ (1.70)
Petty corruption		0.29* (1.96)	0.29* (1.97)
Constant	-0.22 (-0.13)	-0.49 (-0.28)	-0.71 (-0.40)
Observations	890	890	890
Pseudo R ²	0.180	0.181	0.183
AIC	914.80	913.78	912.88
BIC	1063.33	1062.31	1066.20
Chi-squared	186.79	187.81	190.71
Log-likelihood	-426.40	-425.89	-424.44

Notes: *t* statistics in parentheses, log=natural logarithm, year ranges from 2006 to 2015 (reference year=2005), industry includes chemical, energy, entertainment, finance, health, logistics, metals, real estate, technology, tourism, transport, utilities, others (reference industry=agriculture),
 + $p < 0.1$, * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

국이 민주주의가 강하고 OECD에 가입된 국가 이면서 투자되는 규모가 클수록 현지국 파트너를 선택할 확률이 높다는 것을 나타낸다.

본 연구의 H1은 피투자국의 거대부패로 인해 신흥국 다국적기업이 현지 파트너를 선택하리라 예측했다. Model 1에서 거대부패는 부분

Table 3. Average Marginal Effects

Dependent	Independent	Delta - method	SE	z	p
Home country partner	Grand corruption	0.03	0.02	1.71	0.09
	Petty corruption	0.04	0.02	1.99	0.05

Notes: vce(oim, observed information matrix) used for maximum likelihood, standard errors were captured using the delta method to determine the significance of the marginal probabilities.

적으로 유의하며 양의 계수를 가지므로 본국 파트너와 정(+)의 관계에 있는 것으로 나타나 ($\beta = 0.16, p < 0.1$), H1은 기각되었다. H2는 피투자국의 소규모 부패로 인해 신흥국 다국적 기업은 본국 파트너와 합작투자할 것으로 예측했다. Model 2에서 피투자국의 소규모 부패는 본국 파트너와 유의한 양의 관계에 있는 것으로 나타나 H2는 지지되었다($\beta = 0.29, p < 0.05$). 즉, H1과 H2에 대한 결과는 신흥국 다국적기업은 피투자국의 거대 부패와 소규모 부패가 있을 경우에 본국 파트너와 합작투자를 선택한다는 결과를 얻을 수 있었다. Model 3에는 피투자국의 거대부패와 소규모 부패를 동시에 투입하여 유의성을 확인하였으며, 앞선 Model 1과 Model 2에서 검증된 결과와 동일한 유의수준으로 검증되었다. H1이 지지되지 않은 배경에 대해서는 시사점에서 좀 더 자세히 논의하고자 한다.

거대부패와 소규모 부패가 본국 파트너에 미치는 영향에 대하여 추정한 한계효과 추정결과, 파트너 선택전략에 대해 거대부패는 부분적으로 유의하였고($p < 0.1$), 소규모 부패는 유의하였다($p < 0.05$). 평균한계효과 검증은 Logistic regression의 결과와 거의 일치한다고 볼 수 있다. 부패에 따른 파트너 선택전략에 대한 평균 한계효과의 계수는 각각 0.03과 0.04의 양의 값으로 나타났다. 거대부패가 한 단위 증가할 때, 본국 파트너를 선택할 확률이 3% 증가하고, 소규모 부패가 한 단위 증가할 때, 본국 파트너를 선택할 확률은 4% 증가할 것으로 예측할 수 있다.

V. 결론

1. 이론적 시사점

국가 부패 이론과 국제적 진입방식에 관한 기존문헌을 바탕으로 본 연구는 여러 국가의 다양한 제도적 특징이 신흥국 다국적기업의 고유한 진입 전략을 어떻게 결정하는지 살펴보았다. 본 연구는 피투자국의 부패를 거대부패와 소규모 부패로 세분화하여 각 부패정도가 신흥국 다국적기업의 파트너 전략에 미치는 영향에 관한 문헌을 검토한 뒤 본국 파트너와 현지국 파트너의 선택이 주는 시사점에 대해 논의하였다. 신흥국을 대표하는 중국 다국적기업이 진출하고자 하는 피투자국이 상대적으로 국가 수준의 거대한 부패가 만연하다면 그 위험성을 높은 불확실성으로 인식하여 현지국 파트너와의 합작투자를 선호할 것이다. 피투자국이 기업 경영활동을 하는 데 있어서 조금의 불편함을 일으키는 정도의 소규모 부패가 팽배하다면 굳이 현지 파트너와 합작투자를 진행하지 않고 이미 진출한 동일 국가 기업과 네트워크를 형성하여 조정비용을 낮추고 빠른 진입을 선호할 것으로 기대된다. 본 연구는 이러한 발견에 대해 다음과 같은 이론적 시사점을 도출하였다.

첫째, 신흥국 다국적기업의 해외진출 방식에 관한 기존연구를 확장하여 합작투자의 파트너십 전략에 대한 이해도를 높였다. 최근 국제화 흐름에서 가장 주목받고 있는 것 중의 하나는 신흥국가의 해외직접투자와 신흥국가로의 해외직접투자이다(UNCTAD, 2014). 신흥국 다국적기업의 해외진출에 대한 기존 연구는 주로 국가 간 차이점에 의한 진출방식이 다르게 나타날 수 있다는 가정에 대해 심도 있는 분석을

해왔다. 특히, 선진국 다국적기업을 중심으로 해외투자 방식을 완전자회사와 합작투자 간의 선택에 집중하였다(Di Guardo, Marrocu and Paci, 2016; Luo, Zhang and Bu, 2019; Roy and Oliver, 2009). 본 연구는 이러한 진출방식에 관한 논의에 더해 신흥국 다국적기업의 해외투자방식 중 파트너십 전략에 대한 이해를 보완하고자 노력하였다. 예를 들어, 신흥국의 다국적기업이 제도적으로 안정적이지 않은 국가로 합작투자를 통해 진입할 때, 투자를 꺼리게 만드는 요소가 무엇인지를 살펴보고 피투자국의 부패 정도가 파트너 선택전략에 미칠 수 있는 가능성에 집중하였다.

둘째, 피투자국가의 부패가 신흥국 다국적기업의 진입 시 파트너 선택에 미치는 영향에 관한 검증은 시도하였다. 신흥국 다국적기업은 이미 본국에서의 환경이 제도적으로 안정적이지 않기 때문에 국제화를 가속화한다는 기존 연구결과를 기반으로 본 연구는 제도적으로 안정적인 국가를 선호할 가능성은 높을 수 있지만 해당 국가의 부패가 어느 정도인지 그리고 그 영향이 어떤 파트너를 선택하는지에 관한 메커니즘을 밝히는 데 초점을 맞추었다(Marquis and Raynard, 2015). 선진국 다국적기업의 파트너 선택에 미치는 피투자국 부패의 영향을 검증한 결과, 선진국 다국적기업은 피투자국에 거대부패가 만연할 때는 현지 파트너와의 합작투자를 선택하고, 소규모 부패가 만연할 때는 본국 파트너와의 합작투자를 결정하는 것으로 나타났다(Sartor and Beamish, 2018). 하지만, 본 연구의 실증결과에 따르면 신흥국 다국적기업의 파트너 선택에 피투자국의 부패가 미치는 영향을 검증한 본 연구에서는 피투자국 시장의 높은 거대부패 수준이 신흥국 다국적기업의 본국 파트너 선택과 양의 관계에 있다는 검증결과가 부분적으로 유의하였고, 피투자국 시장에 소규모 부패가 만연할 때도 신흥국 다국적기업이 본국 파트너를 선택하는 결과가 5% 수준에서 유의하게 나타났다. 거대부패와 소규모 부패의 영향을 동시에 고려하며 피투자국의 부패 정도가 신흥국 다국적기업의 파트너 선택에 미치는 영향을 검증한 결과도 신흥국 다국적기업은 피투자국에 거대부패 및 소규모부패가 만연

할 때 본국 파트너를 선택하는 것으로 밝혀졌다.

선진국 다국적기업보다 상대적으로 국제화 경험이 부족한 신흥국 다국적기업은 합작파트너와의 협상이나 관계유지에 대한 경험 및 제도적 이해에 대한 자신감이 부족할 수 있다(Madhavan and Gupta, 2017). 이에 더해, 신흥국의 제도적 불안정성으로 인해 계약 내용에 대한 통제시스템이 효과적이지 않아서 현지 파트너의 기회주의적 성향이 높아지는 위험이 존재하기 때문에(Bierly III and Gallagher, 2007), 파트너의 사업에 대한 헌신과 파트너간 신뢰가 줄어들어 합작투자의 성과가 악화될 수 있다(Luo, 2007). 소규모 부패로 인해 발생하는 합작파트너 선택에 대한 조정비용이 진입장벽으로 작용한다면, 신흥국 다국적기업은 동일한 문화, 언어, 그리고 사회적 배경을 공유할 수 있는 파트너간 신뢰로 인해 현지의 자민족 네트워크(ethnic network)에 대한 의존도가 높아져(Bouckaert and Dhaene, 2004; Buckley et al., 2007; Child and Rodrigues, 2005) 본국 파트너와의 합작투자를 선택하는 것으로 사료된다.

2. 실무적 시사점

다음으로 본 연구는 한국의 다국적기업 경영자들에게 도움이 될 수 있는 두 가지의 실무적 시사점을 가지고 있다. 첫째, 본 연구는 신흥국 기업이 합작투자를 통해 해외시장에 진출할 때 피투자국의 부패 수준과 합작 파트너의 특성도 고려대상이 되어야 한다는 점을 시사한다. 합작파트너는 기업을 부패의 위험으로부터 보호해주기도 하고, 외국인비용으로 인한 어려움을 극복하는 데에 도움이 된다(Demirbag, McGuinness and Altay, 2010; Meschi, 2009). 그러나 파트너는 기회주의적으로 행동하여 감시비용을 증가시킬 수 있으며, 파트너간 신뢰를 쌓는 과정에서 상당한 비용을 초래할 수도 있다(McEvily, Perrone and Zaheer, 2003; Romar, 2004). 만약 해외에 진출하는 한국의 다국적기업이 이러한 사실을 잘 고려하여 파트너를 선정한다면 피투자국에서의 문제를 줄일 수 있고, 투자성과에 긍정적인 결과를 끌어낼 수 있을 것이다.

둘째, 본 연구는 해외투자를 행하려는 한국 기업의 경영자들에게 피투자국에 대한 사전 조사의 중요성을 시사한다. 2019년 기준으로 대한민국의 GDP는 12위를 차지했지만(Statistics Korea, n.d.), 국제투명성기구의 부패인식지수(CPI)는 39위를 차지하여, 발전된 경제수준에 비해 대한민국의 부패정도가 다소 높은 것으로 나타났다(Statistics Korea, 2020). 따라서 한국 기업은 해외시장에서 다른 선진국 기업보다 부패에 대처하는 역량에 경쟁우위가 있다고 말할 수 있다. 본국에서 부패한 환경을 경험한 기업은 외국의 비슷한 제도적 환경에서 대처하는 법을 학습하게 되기 때문이다(Habib and Zurawicki, 2002). 예를 들어 한국 다국적기업의 경영자가 합작투자를 통한 해외직접투자를 계획할 때, 피투자국의 부패 수준과 같은 피투자국의 제도적 환경을 철저히 조사하여 피투자국에 거대부패와 소규모 부패가 만연한 정도를 사전에 파악할 수 있다면, 합작파트너를 선택할 때 본국파트너와 현지국 파트너 중에서 더욱 합리적인 판단을 내리며 한국기업의 성과에도 긍정적인 영향을 가져올 것으로 기대할 수 있다.

3. 한계점 및 향후 연구방향

본 연구는 다음과 같은 한계점을 가지고 있다. 첫째, 본 연구는 중국이라는 단일 국가 기

업의 표본으로 연구를 진행하였다. 따라서 중국에 더해 더 많은 신흥국의 다국적기업 데이터를 이용한 실증연구가 필요하다. 둘째, 본 연구는 신흥국의 다국적기업이 합작투자를 통해 해외직접투자를 진행할 때, 피투자국의 부패가 다국적기업의 파트너 선택에 미치는 영향을 검증하였지만, 향후 연구에서는 다국적기업이 진입하는 시장을 선진국과 신흥국가로 구분하여 피투자국의 부패정도가 파트너 선택전략에 어떤 영향을 미치는지를 검증한다면 합작투자 연구흐름에 대한 연구영역의 폭을 넓힐 수 있을 것이라 기대한다. 셋째, 본 연구에서는 기업의 파트너 전략을 본국 파트너와의 합작투자와 현지 파트너와의 합작투자로만 구분하였지만, 다국적기업의 파트너십 지분율이 높거나 낮을 때, 피투자국의 부패 정도가 기업의 성과에 미치는 조절효과를 검증하는 향후 연구가 필요할 것으로 판단된다. 넷째, 본 연구는 피투자국의 부패정도가 신흥국 다국적기업의 파트너 선택전략에 미치는 영향을 검증하였으나, Khalid and Ali (2017)에 따르면 다국적기업의 합작투자 파트너 선택에 합작투자 파트너의 명성과 같은 요소가 영향을 미치는 사실도 검증되었다. 따라서 향후 연구에서는 피투자국의 부패뿐만 아니라 다양한 독립변수를 추가하여 다국적기업의 파트너 선택전략을 검증할 필요가 있다.

References

- Anderson, J. C. and J. A. Narus (1990), "A Model of Distributor Firm and Manufacturer Firm Working Partnerships", *Journal of Marketing*, 54(1), 42-58.
- Azman-Saini, W., A. Z. Baharumshah and S. H. Law (2010), "Foreign Direct Investment, Economic Freedom and Economic Growth: International Evidence", *Economic Modelling*, 27(5), 1079-1089.
- Bardhan, P. (2006), "The Economist's Approach to the Problem of Corruption", *World Development*, 34(2), 341-348.

- Bierly III, P. E. and S. Gallagher (2007), "Explaining Alliance Partner Selection: Fit, Trust and Strategic Expediency", *Long Range Planning*, 40(2), 134-153.
- Boies, K., J. Fiset and H. Gill (2015), "Communication and Trust are Key: Unlocking the Relationship between Leadership and Team Performance and Creativity", *The Leadership Quarterly*, 26(6), 1080-1094.
- Bouckaert, J. and G. Dhaene (2004), "Inter-ethnic Trust and Reciprocity: Results of an Experiment with Small Businessmen", *European Journal of Political Economy*, 20(4), 869-886.
- Büthe, T. and H. V. Milner (2008), "The Politics of Foreign Direct Investment into Developing Countries: Increasing FDI through International Trade Agreements?", *American Journal of Political Science*, 52(4), 741-762.
- Buckley, P. J., L. Chen, L. J. Clegg and H. Voss (2018), "Risk Propensity in the Foreign Direct Investment Location Decision of Emerging Multinationals", *Journal of International Business Studies*, 49(2), 153-171.
- Buckley, P. J., L. J. Clegg, A. R. Cross, X. Liu, H. Voss and P. Zheng (2007), "The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment", *Journal of International Business Studies*, 38(4), 499-518.
- Child, J. and S. B. Rodrigues (2005), "The Internationalization of Chinese Firms: A Case for Theoretical Extension?", *Management and Organization Review*, 1(3), 381-410.
- Cuervo-Cazurra, A. (2006), "Who Cares about Corruption?", *Journal of International Business Studies*, 37(6), 807-822.
- Cuervo-Cazurra, A. (2008), "Better the Devil You Don't Know: Types of Corruption and FDI in Transition Economies", *Journal of International Management*, 14(1), 12-27.
- Cuervo-Cazurra, A. (2016), "Corruption in International Business", *Journal of World Business*, 51(1), 35-49.
- Cuervo-Cazurra, A., L. Ciravegna, M. Melgarejo and L. Lopez (2018), "Home Country Uncertainty and the Internationalization-Performance Relationship: Building an Uncertainty Management Capability", *Journal of World Business*, 53(2), 209-221.
- Cuervo-Cazurra, A. and M. Genc (2008), "Transforming Disadvantages into Advantages: Developing-Country MNEs in the Least Developed Countries", *Journal of International Business Studies*, 39(6), 957-979.
- Cui, L. and F. Jiang. (2009), "FDI Entry Mode Choice of Chinese Firms: A Strategic Behavior Perspective", *Journal of World Business*, 44(4), 434-444.
- Demirbag, M., M. McGuinness and H. Altay (2010), "Perceptions of Institutional Environment and Entry Mode", *Management International Review*, 50(2), 207-240.
- Di Guardo, M. C., E. Marrocu and R. Paci (2016), "The Effect of Local Corruption on Ownership Strategy in Cross-Border Mergers and Acquisitions", *Journal of Business Research*, 69(10), 4225-4241.
- Doh, J. P., P. Rodriguez, K. Uhlenbruck, J. Collins and L. Eden (2003), "Coping with Corruption in Foreign Markets", *Academy of Management Perspectives*, 17(3), 114-127.
- Dow, D. and A. Karunaratna (2006), "Developing a Multidimensional Instrument to Measure Psychic Distance Stimuli", *Journal of International Business Studies*, 37(5), 578-602.
- Freckleton, M., A. Wright and R. Craigwell (2012), "Economic Growth, Foreign Direct Investment and Corruption in Developed and Developing Countries", *Journal of Economic Studies*, 39(6), 639-652.
- Godinez, J. R. and L. Liu (2015), "Corruption Distance and FDI Flows into Latin America", *International Business Review*, 24(1), 33-42.

- Greene, W. H. (2003), *Econometric Analysis* (5nd ed.), Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
- Habib, M. and L. Zurawicki (2002), "Corruption and Foreign Direct Investment", *Journal of International Business Studies*, 33(2), 291-307.
- Hair, J. F., W. C. Black, W. C. Babin and R. E. Anderson (2009), *Multivariate Data Analysis* (7nd ed.), Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
- Karhunen, P. and S. Ledyaeva (2012), "Corruption Distance, Anti-corruption Laws and International Ownership Strategies in Russia", *Journal of International Management*, 18(2), 196-208.
- Khalid, S. and T. Ali (2017), "An Integrated Perspective of Social Exchange Theory and Transaction Cost Approach on the Antecedents of Trust in International Joint Ventures", *International Business Review*, 26(3), 491-501.
- Kimya, F. (2019), "Political Economy of Corruption in Turkey: Declining Petty Corruption, Rise of Cronyism?", *Turkish Studies*, 20(3), 351-376.
- Kwon, Yung-Chul (2008), "Antecedents and Consequences of International Joint Venture Partnerships: A Social Exchange Perspective", *International Business Review*, 17(5), 559-573.
- Li, H., Z. Jin, V. Li, G. Liu and R. Skitmore (2013), "An Entry Mode Decision-Making Model for the International Expansion of Construction Enterprises", *Engineering, Construction and Architectural Management*, 20(2), 160-180.
- Liu, M., C. Su, F. Wang and L. Huang (2020), "Chinese Cross-Border M&As in the "One Belt One Road" Countries: The Impact of Confucius Institutes", *China Economic Review*, 61, 101432.
- López-Duarte, C. and E. García-Canal (2002), "The Effect of Firm and Host Country Characteristics on the Choice of Entry Mode: Empirical Evidence from Spanish Firms", *Journal of Management and Governance*, 6(2), 153-168.
- Low, L. A., T. K. Sprange and M. Barutciski (2010), "Global Anti-corruption Standard and Enforcement: Implications for Energy Companies", *Journal of World Energy Law & Business*, 3(2), 166-213.
- Luiz, J. M. and C. Stewart (2014), "Corruption, South African Multinational Enterprises and Institutions in Africa", *Journal of Business Ethics*, 124(3), 383-398.
- Luo, Y. (2006), "Political Behavior, Social Responsibility, and Perceived Corruption: A Structuration Perspective", *Journal of International Business Studies*, 37(6), 747-766.
- Luo, Y. (2007), "Are Joint Venture Partners More Opportunistic in a More Volatile Environment?", *Strategic Management Journal*, 28(1), 39-60.
- Luo, Y., H. Zhang and J. Bu (2019), "Developed Country MNEs Investing in Developing Economies: Progress and Prospect", *Journal of International Business Studies*, 50(4), 633-667.
- Madhavan, S. and D. Gupta (2017), "The Influence of Liabilities of Origin on EMNE Cross-Border Acquisition Completion". In S. Raghunath and E. Rose (Ed.), *International Business Strategy*, London, UK: Palgrave Macmillan, 143-174.
- Makino, S. and P. W. Beamish (1998), "Performance and Survival of Joint Ventures with Non-conventional Ownership Structures", *Journal of International Business Studies*, 29(4), 797-818.
- Marquis, C. and M. Raynard (2015), "Institutional Strategies in Emerging Markets", *Academy of Management Annals*, 9(1), 291-335.
- Martin, G., R. Gözübüyük and M. Becerra (2015), "Interlocks and Firm Performance: The Role of Uncertainty in the Directorate Interlock-performance Relationship", *Strategic Management Journal*, 36(2), 235-253.

- McEvily, B., V. Perrone and A. Zaheer (2003), "Trust as an Organizing Principle", *Organization Science*, 14(1), 91-103.
- Meschi, P. X. (2009), "Government Corruption and Foreign Stakes in International Joint Ventures in Emerging Economies", *Asia Pacific Journal of Management*, 26(2), 241-261.
- Meyer, K. E., S. Estrin, S. K. Bhaumik and M. W. Peng (2009), "Institutions, Resources, and Entry Strategies in Emerging Economies", *Strategic Management Journal*, 30(1), 61-80.
- Miozzo, M. and L. DiVito (2020), "Productive Opportunities, Uncertainty, and Science-based Firm Emergence", *Small Business Economics*, 54(2), 539-560.
- Nunnally, J. and I. Bernstein (1994), *Psychometric Theory* (3rd ed.), New York, NY: McGraw-Hill Companies.
- Nystrand, M. J. (2014), "Petty and Grand Corruption and the Conflict Dynamics in Northern Uganda", *Third World Quarterly*, 35(5), 821-835.
- Pak, Yong-Suhk, Won-chan Ra and Young-Ryeol Park (2009), "Understanding IJV Performance in a Learning and Conflict Mediated Context", *International Business Review*, 18(5), 470-480.
- Park, Byung-Il (2011), "Knowledge Transfer Capacity of Multinational Enterprises and Technology Acquisition in International Joint Ventures", *International Business Review*, 20(1), 75-87.
- Parkhe, A. (1998), "Understanding Trust in International Alliances", *Journal of World Business*, 33(3), 219-240.
- Rabbiosi, L. and G. D. Santangelo (2019), "Host Country Corruption and the Organization of HQ-subsidiary Relationships", *Journal of International Business Studies*, 50(1), 111-124.
- Ramamurti, R. and P. J. Williamson (2019), "Rivalry between Emerging-market MNEs and Developed-country MNEs: Capability Holes and the Race to the Future", *Business Horizons*, 62(2), 157-169.
- Reuer, J. J. (2001), "From Hybrids to Hierarchies: Shareholder Wealth Effects of Joint Venture Partner Buyouts", *Strategic Management Journal*, 22(1), 27-44.
- Rodriguez, P., K. Uhlenbruck and L. Eden (2005), "Government Corruption and the Entry Strategies of Multinationals", *Academy of Management Review*, 30(2), 383-396.
- Romar, E. J. (2004), "Globalization, Ethics, and Opportunism: A Confucian View of Business Relationships", *Business Ethics Quarterly*, 14(4), 663-678.
- Roy, J.-P. and C. Oliver (2009), "International Joint Venture Partner Selection: The Role of the Host-country Legal Environment", *Journal of International Business Studies*, 40(5), 779-801.
- Sartor, M. A. and P. W. Beamish (2018), "Host Market Government Corruption and the Equity-based Foreign Entry Strategies of Multinational Enterprises", *Journal of International Business Studies*, 49(3), 346-370.
- Sartor, M. A. and P. W. Beamish (2019), "Private Sector Corruption, Public Sector Corruption and the Organizational Structure of Foreign Subsidiaries", *Journal of Business Ethics*, 167(4), 725-744.
- Smarzynska Javorcik, B. (2004), "Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers through Backward Linkages", *American Economic Review*, 94(3), 605-627.
- Sommer, J. M. (2017), "Grand and Petty Corruption: A Cross-national Analysis of Forest Loss in Low-and Middle-Income Nations", *Environmental Sociology*, 3(4), 414-426.
- Spencer, J. and C. Gomez. (2011), "MNEs and Corruption: The Impact of National Institutions and Subsidiary

- Strategy”, *Strategic Management Journal*, 32(3), 280-300.
- Statistics Korea (n.d.), *2019 GDP* (Webpage). Available from https://kosis.kr/vis_kor/nso/worldInKor/selectWorldInKor.do (accessed March 16, 2021)
- Statistics Korea (2020), *Corruption Perceptions Index* (Webpage). Available from http://www.index.go.kr/potal/main/EachDtlPageDetail.do?idx_cd=1035
- Swoboda, B., S. Elsner and E. Olejnik (2015), “How Do Past Mode Choices Influence Subsequent Entry? A Study on the Boundary Conditions of Preferred Entry Modes of Retail Firms”, *International Business Review*, 24(3), 506-517.
- Um, Ki-Hyun and Sang-Man Kim (2019), “The Effects of Supply Chain Collaboration on Performance and Transaction Cost Advantage: The Moderation and Nonlinear Effects of Governance Mechanisms”, *International Journal of Production Economics*, 217, 97-111.
- UNCTAD (2014), *World Investment Report 2014*, Geneva, Switzerland: United Nations.
- Wang, C., J. Hong, M. Kafourous and A. Boateng (2012), “What Drives Outward FDI of Chinese Firms? Testing the Explanatory Power of Three Theoretical Frameworks”, *International Business Review*, 21(3), 425-438.
- Wang, S. L. and D. Li (2019), “Responding to Public Disclosure of Corporate Social Irresponsibility in Host Countries: Information Control and Ownership Control”, *Journal of International Business Studies*, 50(8), 1283-1309.
- Wilson, J. K. and R. Damania (2005), “Corruption, Political Competition and Environmental Policy”, *Journal of Environmental Economics*, 49(3), 516-535.
- World Bank (2010), *Corruption Hunters Rally for Action Against Fraud* (Webpage). Available from <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2010/12/06/corruption-hunters-rally-for-action-against-fraud>
- Yang, J. (2018), “Subnational Institutions and Location Choice of Emerging Market Firms”, *Journal of International Management*, 24(4), 317-332.