

외국 모기업 지분 전략과 국제합작투자 이사회 기능 및 효과성과의 관계에 관한 연구

박성일 | 한양대학교 경영학과 강사

해외직접투자 진입방식 중에서 내부화 수단으로서 국제합작투자(International Joint Venture, JV)의 전략적 선택과 또 다른 중요한 의사결정인 JV 지분수준 결정은 상호보완적 관점에서 함께 이루어진다. 다국적기업의 JV 지분수준 결정은 호스트 시장에서 기업특유(firm-specific) 입지우위 요소의 필요성 정도에 따라 결정된다. 하지만 하이브리드 조직인 JV의 특성으로 인한 독특한 어려움 때문에 JV의 성공을 위해서는 사후적 거버넌스 매커니즘으로서의 JV 이사회 역할이 중요하다.

본 연구의 목적은 외국 모기업 지분수준에 따른 JV 이사회 기능의 차이와 JV 이사회 활동-이사회 효과성 관계에서의 공정성의 매개역할에 주는 영향(moderated mediation)을 분석하는 것이다. 선진국으로부터 투자받은 국내 제조업 99개 JV들을 대상으로 한 조사에서 외국 모기업 지분이 증가하면 JV 이사회에서 통제기능과 조정기능 모두 강화되는 것으로 나타났다. 또한 외국 모기업 지분이 증가하면 JV 이사회 활동-이사회 효과성 관계에서의 분배 공정성과 절차 공정성 인식에 의한 매개효과가 증가한다는 것도 발견하였다. 반면 JV 이사회 활동-이사회 효과성 관계에서의 상호작용공정성의 매개효과는 외국 모기업 지분 수준차이가 영향을 주지 않았다.

주제어: 국제합작투자, 외국 모기업 지분, 이사회 기능, 이사회 효과성, 공정성

I. 서론

IJV에서 투자지분 수준을 선택하는 것은 다국적기업의 해외시장 운영전략에서 중요한 의사결정이다(Moon, 1997). 다국적기업의 내부화 전략에서 호스트 국가의 시장에서 확보하기 어려운 기업특유 자원이 필요한 경우 해당 자원을 보유하고 있는 현지 파트너와 IJV 설립을 추구하게 된다(Moon, 2015). 현지시장 진입방식으로 IJV를 선택하였다면 현지의 보완적 기업특유 자원이 어느 정도 필요한지가 IJV 지분 수준을 결정한다고 볼 수 있다(Delios and Beamish, 1999).

한편 모기업의 전략적 목적 달성 측면에서 IJV는 실패율이 높다는 점(Ernst and Bamford, 2005)을 감안할 때, IJV 최고 의사결정 기구인 IJV 이사회가 모기업 이익보호 및 파트너들의 이해조정 기능을 제대로 수행하는 것은 중요하다(Ravasi and Zattoni, 2006). 또한 IJV 이사회가 제 기능을 할 때 각 파트너들이 IJV에 기여하기로 한 상호보완적 핵심자원들의 유입이 순조롭게 된다(Reuer et al., 2011).

이러한 IJV 이사회 기능의 중요성 인식은 현지 모기업과 외국 모기업간 차이가 있으며 외국 모기업의 지분수준에 따라서도 차이가 있다. 현지 보완자산의 필요성이 높은 경우 즉 현지 모기업이 지배 주주이거나 상호 균등 지분의 경우 외국 모기업에 비하여 IJV 이사회 기능에 대해 상대적으로 덜 민감하다. 반면 외국 모기업은 IJV 이사회를 통한 통제기능 수행이 현지 모기업 대비 상대적으로 더 필요하다(Luo et al., 2001). 또한 외국 모기업의 IJV 지분수준이 높은 경우 본사의 글로벌 전략과 IJV 전략 간의 정렬을 위하여 IJV 이사회 활동을 강화하게 된다.

한편 단일기업 이사회와 IJV 이사회에서 요구되는 기능은 근본적으로 다르다. 단일기업 이사회는 주된 기능인 통제기능에 더하여 자원의존 이론에 기반을 둔 서비스기능, 자원제공 기능 등을 수행하는 사외이사 역할에 주목한다(Machold and Farquhar, 2013). 반면 IJV 이사회는 모기업의 직접

통제 수단으로서 중요할 뿐 아니라 IJV 목적달성을 위하여 파트너와의 이해 관계를 조절하는 기능도 필요하다(Ravasi and Zattoni, 2006). 다시 말해 태생적으로 거버넌스 구조가 취약하고 계약 외적인 부분에서의 모기업들 간 이해관계가 다른 IJV 속성으로 인하여 IJV 이사회는 효과적인 조정기능을 가져야 한다(Goodall and Warner, 2002).

이러한 차이점으로 인해 IJV 이사회가 효과적이기 위해서는 일반기업 거버넌스 연구에서 제시하는 접근방식과는 달라야 할 것이다. 하이브리드 조직의 특성과 연관된 독특한 어려움으로 인해 IJV 이사회에서 효과적인 통제와 조정 과업을 효과적으로 수행하는 것은 매우 중요하다(Glaister, 2004). 특히 IJV 목표가 모호하고 파트너들이 상이한 우선순위와 가치를 가질 경우 효과적인 IJV 이사회는 IJV 성공에 결정적 역할을 한다(Petrovic, 2008).

본 연구의 주제는 두 가지이다. 우선 외국 모기업 IJV 지분수준의 차이에 따라 IJV 이사회 기능이 어떻게 달라지는지 분석하고 둘째 IJV 이사회 효과성에 어떤 영향을 주는지 조사하는 것이다. 선진국으로부터 투자받은 국내 제조업 99개 IJV들을 대상으로 한 조사에서 외국 모기업 지분이 증가하면서 IJV 이사회 기능이 강화되는 것으로 나타났다. 외국 모기업이 지배주주일 때 특히 중장기 전략 수립, 단기 예산 승인 등 전략적 통제부분에서의 IJV 이사회 기능이 크게 강화되었다.

두 번째 주제인 외국 모기업의 지분수준이 IJV 이사회 활동-이사회 효과성 관계에서 공정성의 매개효과에 주는 영향분석은 박성일·박병진(2017)의 실증연구 결과를 기반으로 한 후속연구이다. 선행연구에 의하면 IJV 이사회 활동에 대해 IJV 이사회 멤버들이 분배공정성, 절차공정성, 상호작용공정성 인식을 할 수 있을 때 IJV 이사회가 효과적이 되는 것으로 나타났다. 후속연구인 본 연구의 분석결과는 외국 모기업 지분이 증가하면 분배 공정성과 절차 공정성 인식에 의한 IJV 이사회 활동-이사회 효과성 관계에서의 매개효과가 증가한다는 것이다. 반면 외국 모기업의 지분이 높더라도 상호작용공정성의 간접효과는 차이가 없었다. 즉 IJV 이사회 활동-이사회 효과성 관계에서 상호작용공정성의 높은 매개효과는 외국 모기업의 지분수준과 무관한 것으로 나타났다.

본 연구는 다음과 같이 몇 가지 이론적, 실무적으로 기여를 하였다. 우선 국제직접투자 내부화 이론의 전략적 선택과 IJV 지분전략에 따른 IJV 이사회에서의 미시적 차이점 양측을 연결함으로써 FDI 이론과 IJV 이론분야 발전에 기여하였다. 둘째 해외시장 진출 및 운영에서 중요한 의사결정 사항인 외국 모기업의 IJV 지분 전략에 따라 IJV 이사회 기능이 어떻게 달라지는지 분석하였다. 셋째, IJV 성공에 결정적 역할을 하는 IJV 이사회 효과성에 외국 모기업 지분 전략이 어떤 의미를 가지고 있는지 제시하였다. 마지막으로 중요한 기능임에도 불구하고 그동안 데이터 수집의 어려움으로 실증연구가 부족한 IJV 이사의 주요기능에 대하여 상세한 분석 결과를 제시하였다.

II. 선행연구

1. 외국 모기업 IJV 지분 전략

해외직접투자는 기업의 전략적 어젠다 중 핵심요소에 해당하며 관련된 의사결정들은 복잡하고 리스크가 있는 기본적으로 어려운 과업이다(Moon, 1997; Moon, 2015). 이러한 중요한 의사결정 중 하나가 해외자회사 지분수준 선택이며 두 가지 중요한 의사결정이 요구된다(Delios and Beamish, 1999). 먼저 내부화를 완전자회사로 할 것인지 아니면 현지 파트너와 IJV를 할 것인지 결정한다. 호스트 국가에서 국가특유의 이점을 추구하면 완전자회사, 반면 현지의 기업특유 우위자원 확보를 목적으로 할 때는 IJV를 선택하게 된다. IJV를 선택할 경우 요구되는 현지 기업특유 자산들의 시장거래 코스트는 감당하기 힘든 소위 시장비효율의 대상이다(Moon, 1997). 따라서 IJV는 현지 요소시장에서는 높은 거래비용이 수반되는 양측의 보완자산들을 결합시켜주는 효율적 조직형태이면서 중요한 경쟁우위 전략수단이다(Hennart, 1988). 또한 신규시장에 진입하는 외국투자자들은 IJV를 통하여 보완자산에 대한 접근성을 확보함으로써 현지시장 잠재 경쟁자들 대비 불리

함을 극복하고 불확실성을 최소화할 수 있다(Moon, 1997).

IJV를 진입형태로 선택할 경우 필요한 두 번째 의사결정은 IJV 지분수준을 결정하는 것이다. 외국 모기업의 IJV 지분전략 의사결정에서 핵심 고려사항은 현지 보완자산 확보 필요성과 투자 자산에 대한 보호 필요성이다. 현지 보완자산의 확보 필요성 관점에서 보면 IJV 지분은 보완자산에 대한 필요성을 반영하기 때문에 보완자산 필요성이 높을수록 외국 모기업의 IJV 지분은 낮아진다(Delios and Beamish, 1999). 또한 외국 모기업의 전략적 의도, 글로벌통합 필요성 정도에 의해 외국 모기업 IJV 지분은 달라지게 된다(Luo, 2001).

한편 거래비용이론 관점에서 IJV 파트너들 간 지분의 차이는 파트너들이 IJV 운영에서 행사할 수 있는 영향력 및 통제의 상대적 수준을 암시한다(Mjoen and Tallman, 1997). 따라서 핵심자원을 기여하는 외국 모기업이 IJV 지분 통제권을 가지는 것은 기여 자원의 활용과 공유 측면에서 뿐 아니라 기여 자원의 보호측면에서도 유리하다(Makhija and Ganesh, 1997). IJV 모기업들간 조정 비용과 IJV 목표에 대한 상호 불일치로 인해 발생 가능한 기회주의, 그리고 제한된 합리성과 자산 특화로 인해 발생하는 거래비용 등은 외국 모기업이 직면하는 주요한 리스크이며(Beamish and Banks, 1987), 협동의 잠재이득과 전략적 이득을 훼손할 수 있고 IJV 불안정성의 원인이 된다.

결과적으로 외국 모기업은 현지 파트너의 유용(appropriation) 리스크와 현지 보완자산에 대한 의존성 등 양쪽을 균형 있게 반영할 수 있어야 효율적 지분 수준을 확보할 수 있다.

2. IJV 이사회 기능

IJV의 경우는 주주가 다수인 일반기업과는 달리 소수 모기업들이 IJV 이사회를 직접 통제하기 때문에 IJV 이사회가 IJV 성공에 있어서 매우 중요하다(Carver, 2000). 그럼에도 불구하고 최근까지 IJV 이사회 관련 기존 연구

는 매우 부족하며 그나마 대부분 통제수단으로서의 역할 부분에 국한되었다. 또한 그동안 많이 축적된 일반기업 이사회에의 연구결과와는 연계되지 않고 독립적으로 이루어져 왔다(Reuer et al., 2011).

IJV 이사회 기능에 대해 비교적 세부적으로 분석한 연구로는 Kriger (1988), Björkman(1995), Goodall and Warner(2002) 등이 있다. Kriger (1988)는 36개 다국적기업 해외 현지 자회사들의 이사회 역할에 대한 조사에서 경영조언 및 승인, 현지국 네트워크 및 환경, 전략계획 참여, 윤리적 이슈, 이전가격 및 배당 결정 등으로 자회사 이사회 기능을 세분화하여 분석하고 전략계획 참여의 중요성을 부각시켰다. Björkman(1995)는 33개 IJV 외국 파트너측 임원을 대상으로 한 조사에서 이사회 결정사항에 속하는 주요항목 13개를 순위별로 도출하였다. Goodall and Warner(2002)도 Björkman (1995) 연구에서와 유사한 14개 이사회 기능 항목을 소개하고, IJV 이사회의 전략적 의사결정 참여의 중요성을 소개하였다. 이상의 연구들과는 차별적으로 Ravasi and Zattoni(2006)는 IJV 이사회 기능에서 조정기능의 중요성을 집중적으로 부각시켰다. 이들은 IJV 이사회는 통제, 경영조언, 자원제공 등 전통적인 전략기능에 더하여 파트너들 간 이해관계 조정을 위한 협상 장소(forum)로서의 기능이 중요하다는 것을 강조하였다. 또한 구체적 이사회 의사결정 메커니즘으로서 모기업 이해관계 이질성이 클수록 전략적 포지션 선택이 IJV 이사회의 주된 기능이 되며, 의사결정 방식도 합리적 분석 보다는 협상임을 강조하였다.

한편 최근 발표된 IJV 이사회 연구들의 특징은 기존 일반기업 거버넌스 연구 결과를 IJV 이사회 환경에 적용하려는 시도를 보여주고 있다는 점이다. Reuer et al.(2011)는 IJV 이사회의 주요기능, IJV 이사회 구조 특성의 영향, IJV 이사회 내부 역학관계와 프로세스 등의 분야에서 그간 축적된 일반기업 거버넌스 이론의 접목이 가능함을 제시하고 있다. 예를 들어 합작회사의 규모가 큰 경우, 비즈니스 범위가 넓은 경우, 그리고 모기업들 간 시장에서 경쟁관계에 있는 경우 등에서 IJV 이사회 활동이 IJV 성과에 주는 영향은 더 큰 것으로 분석된다(Klijn et al., 2013).

한편 Reuer et al.(2014)은 파트너들 간 긴장관계를 반영하는 특징들, 즉

① 모기업들 간 경쟁관계가 클 때, ② IJV 기능이 R&D 활동을 포함할 때, ③ 모기업 간 국가적 문화차이가 클 때, ④ 호스트 국가에서 환경적 불확실성이 클 때 IJV 이사회 활동수준이 높아진다고 제시한다. 한편 자산 특화성 수준이 높고 그린필드형 보다는 인수형 IJV의 이사회가 통제기능이 강화되고, 반면 협동기능이 커지는 경우는 지식자원의 기여가 크고, 모기업 국가간 차이가 적을 때이다(Xie et al., 2015). 또한 IJV 이사회의 내부적 역할과 외부적 역할들 간의 상대적 중요성에 따라서 파트너 각자의 IJV 이사회 구성 비율이 결정된다(Cuyper et al., 2017).

지금까지 그간의 IJV 이사회 선행연구들은 살펴보았지만 IJV 이사회의 중요성에 비해 연구실적은 낮은 편이다(Reuer et al., 2011). 이사회 기능의 연구는 이사회에 관한 정보 접근이 기본적으로 어렵기 때문에 제한적이고, 이로 인해 2차 데이터에 의존하는 것이 대부분이다(Daily et al., 2003). IJV 이사회 연구의 경우 이러한 일반기업 이사회 연구의 어려움에 더하여 IJV 성과측정 기준의 복잡성, 짧은 수명, 모기업 목적의 상이함, 그리고 이전가격 및 보조 계약 등으로 인하여 IJV 이사회 연구의 어려움이 가중된다(Ariño, 2003). 이와 관련하여 특히 IJV 성공과 직결되는 IJV 이사회의 효과성에 대한 연구는 매우 부족한 상황이다(Petrovic et al., 2006).

3. 단일기업 이사회와 IJV 이사회의 비교

단일기업 이사회와 IJV 이사회 간에 많은 유사한 점과 다른 점들이 있다. 단일기업에서와 마찬가지로 IJV 이사회에서도 모기업(주주) 이익과 IJV 이익이 정렬되는지 모니터링과 통제하는 기능이 가장 중요하다. 즉 IJV 이사회 멤버들도 IJV 경영진이 전략 실행 및 기업활동별 자원배분 등에서의 책임을 제대로 수행하는지 감독하는 일에 우선순위를 둔다(Hambrick et al., 2001). 또한 단일기업 이사회에서 서비스 기능 및 경영조언 역할을 하듯이 IJV 이사회에서도 IJV 운영과 전략수립 과정에서 파트너들간 차이 조정을 촉진할 수 있도록 한다(Ravasi and Zattoni, 2006).

〈표 1〉 단일기업 이사회 vs. IJV 이사회 비교

	단일기업 이사회	IJV 이사회
1. 주주구성	다수의 투자가	소수의 이해관계자
2. 경영진 입장	중립	모기업 이익 대변
3. 이사 선임	주주들과는 무관	모기업에서 지명
4. 제품·서비스 범위	넓음	제한적
5. 목표 성과	재무적 이익	모기업의 전략적 목표달성
6. 존속기간	영구적	임시적

자료: De Man(2013).

하지만 단일기업과 IJV 간의 뚜렷한 차이점들로 인하여 단일기업 이사회와 IJV 이사회에서 요구되는 기능은 근본적으로 다르다. IJV에서는 모기업들이 이사회 멤버를 지명하며(Ernst and Bamford, 2005), IJV 이사회의 역할은 모기업의 다른 통제 메커니즘들(e.g. 핵심 경영포지션에 임명, 인센티브 제공 등)과 대체관계에 있을 수도 있다(Yan and Gray, 1994). 자원과 합법성(legitimacy) 측면에서 부족한 신생기업 및 소규모 조직들은 이러한 단점 극복을 위하여 사외이사 혹은 외부조직의 도움을 받는다. 반면 IJV는 모기업의 자원 및 합법성에 연결되어 지원 받을 수 있다(Reuer et al., 2011). 따라서 기업 거버넌스에서는 주로 자원의존이론 기반으로 서비스기능, 자원제공 기능 등을 수행하는 사외이사 역할이 강조되지만(Machold and Farquhar, 2013), IJV 이사회는 모기업의 직접통제 수단 역할에 더하여 파트너들간 이해관계를 조절하는 조정기능이 요구된다(Ravasi and Zattoni, 2006).

III. 가설 설정

본 연구에서는 선행연구들을 기반으로 IJV 이사회 기능이 통제기능 수행과 조정기능 수행으로 구성된다고 정의한다. 또한 IJV 이사회 효과성을 IJV 이사회 통제 및 조정활동 결과에 대한 모기업의 만족도로 정의한다.

1. IJV 외국 모기업 지분전략과 IJV 이사회 기능

외국 모기업의 IJV 지분 수준은 투자자산의 보호 필요성과 현지 보완자산의 필요성 정도를 감안한 의사결정의 결과이다. 한편 IJV 이사회가 IJV 운영의 최고 의사결정 기구이면서 사후적 통제 메커니즘인 점을 고려할 때 외국 모기업의 지분수준은 IJV 이사회 기능에서의 차이를 가져올 수 있다. 또한 IJV 지분 수준은 통상 IJV 이사회에서의 권한을 반영하기 때문에 외국 모기업의 IJV 지분 수준은 IJV에 대한 전략적 통제와 직접적인 관계를 의미한다(Choi and Beamish, 2004).

한편 IJV 이사회 기능의 중요성 인식에 있어서 외국 모기업과 현지 모기업간 차이가 있다. 우선 외국 모기업은 현지환경 우발상황에 더 취약하고 현지환경에서의 변화를 평가함에 있어 더 큰 어려움이 있기 때문에 국내 모기업 대비 상대적으로 IJV 모니터링을 더 필요로 한다(Luo et al., 2001). 둘째, 현지 모기업의 역량은 외국 모기업이 기여한 역량 대비 상대적으로 렌트 창출이 낮은 경향이 있고, 외국 모기업으로 부터의 렌트 창출 지식의 학습을 추구하기 때문에 국내 모기업은 외국 파트너의 자원에 더 의존적이 된다(Child et al., 1997). 따라서 IJV 현지 모기업과 비교할 때 사후적 통제기능으로서 IJV 이사회 중요성의 인식은 외국 모기업 측에서 상대적으로 더 높고 할 수 있다.

현지 모기업의 IJV 지분이 외국 모기업과 동일하거나 더 높은 경우는 현지 파트너의 기업특유 보완자산이 절대적으로 필요한 경우이다. 따라서 IJV 이사회에서 외국 모기업으로부터의 전략적 통제 요구수준이 낮다. 또한 파트너 각자가 자기의 전문성이 있는 영역에 집중하기 때문에 IJV 파트너들간 조정의 확대 필요성이 제한적이다(Gulati and Singh, 1998). 예를 들어 Starbucks의 경우 소수주주 IJV 형태로 해외시장에 진출 할에 경우 커피원료 및 코드화된 운영방식 등 Starbucks가 전문성을 가지고 있는 분야에 집중하고 IJV 전체 운영책임을 지배주주인 현지 파트너에게 맡긴다. 따라서 이 경우 IJV 이사회의 통제 메커니즘으로서의 역할은 상대적으로 낮게 된다. 하지

만 IJV 파트너 양측의 지분이 비슷하게 되면 양측의 컨센서스의 필요성으로 인하여 IJV 과업 조정과정에서 경영상의 복잡성이 가중되고 갈등이 발생하여 IJV 이사회 조정기능의 중요성이 커질 수 있다(Piaskowska et al., 2017).

한편 외국 모기업이 IJV의 지배주주인 경우에는 IJV에 대한 몰입(commitment)이 높고, 시스템, 방법, 의사결정에 대한 더 높은 수준의 통제권을 가지게 된다. IJV에 대한 통제권을 가짐으로써 IJV 운영을 본사 전략 및 목적과 정렬시키고 IJV로의 자원이전을 촉진시킬 수 있게 된다(Geringer and Hebert, 1991). 따라서 IJV 이사회에서는 IJV가 외국 모기업이 기여한 자원을 본사의 전략적 목표와 일치하는 방법으로 활용하는지 여부에 대한 모니터링 또는 전략적 통제기능을 강화하게 된다. 또한 IJV 운영에 대한 영향력과 통제권으로 인해 현지 파트너의 기회주의 행위와 관계 위험을 보다 잘 방어할 수 있기 때문에(Delios and Henisz, 2000) IJV 이사회에서의 조정기능도 촉진될 수 있다.

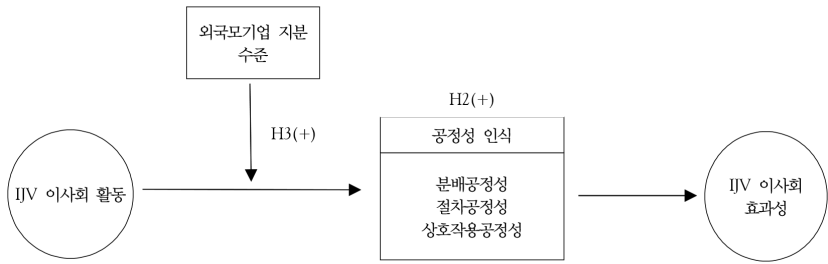
따라서 다음의 가설을 제시한다.

가설 1: 외국 모기업이 IJV의 지배주주일 경우는 그렇지 않을 경우 대비 IJV 이사의 통제기능 및 조정기능 모두 증가한다.

2. 외국 모기업 지분전략과 IJV 이사회 효과성

1) IJV 이사회 활동과 이사회 효과성간의 관계에서 공정성의 매개역할

IVJ 이사회 활동수준이 높다고 해서 반드시 모기업들이 IJV 이사회 운영성과에 대하여 만족하는 것을 의미하는 것은 아니다. IJV 이사의 통제활동과 조정활동이 효과적일 때 모기업들의 IJV 이사회 활동에 대해 만족도가 높게 된다(Forbes and Milliken, 1999). 선행연구 결과에 의하면(박성일·박병진, 2017) IJV 이사회 효과성은 IJV 이사회 활동에 대해 이사회 멤버들이 분배공정성, 절차공정성, 상호작용공정성 인식을 할 수 있을 때 비로소 얻을 수 있다.



〈그림 1〉 연구모델

IJV 이사회의 모니터링 및 조정 활동은 상대방 파트너 대비 그리고 IJV 계약서와 비교할 때 불공평성 인식을 감소하게 해준다(Robson et al., 2008). IJV 이사회에서 분배공정성 인식이 있을 경우 거래지속 및 장기적 파트너십 촉진, 관계 리스크(relational risk) 감소, 공평효과(equity effect) 등을 통하여 이사회 활동의 효과성이 개선된다.

IJV 이사회를 통하여 IJV 이사회 의사결정에 참여할 기회가 많아지면 의사결정에 영향력을 행사할 수 있게 되어 파트너들은 절차적으로 공정하다는 인식을 하게 된다. IJV 이사회 멤버들이 절차공정성을 인식할 경우 상호협력이 촉진되며(Kim and Mauborgne, 1991), 파트너들의 개별 이익과 공동 이익이 보다 잘 정렬되어(Luo, 2005), IJV 이사회 의사결정 결과에 대한 만족도는 높아진다.

또한 IJV 이사회가 활성화되면 정보접근성이 좋아지고 또한 이해관계 조정을 통한 상호존중 가능성이 높아져서 이사회 멤버들의 공정성 인식에 긍정적인 영향을 미치게 된다. IJV 이사회 멤버들이 정보 공유 및 개인간 관계에서 공정성을 인식할 경우 커뮤니케이션이 촉진되고 사회적 자본이 형성되며, 이로 인해 IJV 이사회 운영성과가 개선된다(Hillman and Dalziel, 2003).

가설 2: IJV 이사회 활동과 IJV 이사회 효과성간의 (+) 관계는 공정성에 의해 매개된다.

2) 외국모기업 지분수준에 의해 조절된 공정성의 매개역할

외국모기업의 IJV 이사회 활동의 필요성은 현지 모기업 대비 상대적으로 높다(Luo et al., 2001). 즉 IJV 이사회 활동이 강화되면 이로 인한 공정성 인식이 외국모기업 측에서 상대적으로 더 높게 된다. 더구나 외국 모기업 지분 비율이 증가하면 외국 모기업 측 IJV 이사회 멤버의 비중이 증가하고 (Mjoen and Tallman, 1997) IJV 이사회 활동으로 인한 공정성 인식이 현지 모기업의 경우와 비교할 때 상대적으로 더 높게 된다.

외국 모기업의 IJV 지분 수준이 높아지면 본사 관점에서 IJV의 전략적 중요성이 커지고 IJV 이사회에서는 이를 반영하여 통제기능의 필요성이 증가한다. 또한 본사 전략과 IJV 전략 간의 정렬 필요성이 더 커지게 되어 IJV 이사회에서의 조정 기능 역시 증가하게 된다. 따라서 IJV 이사회 활동이 증가하면서 이사회에서의 공정성 인식이 증가하게 된다(박성일·박병진, 2017). 높은 지분 수준은 또한 IJV에 대한 외국 모기업의 몰입(commitment)이 더 높다는 것을 의미한다. 특히 외국 모기업이 IJV의 지배주주가 되면 기여자원과 역량의 오용 가능성이 낮기 때문에 기업특유의 자원과 역량을 이전하는데 덜 주저하게 된다(Delios and Beamish, 1999). 외국 모기업 선진기술 및 역량의 이전이 촉진될 경우 IJV 이사회에서의 조정기능 실행은 용이해 진다. IJV 이사회 조정기능이 강화되면 공정성 인식과 그로인한 IJV 효과성의 개선을 기대할 수 있다.

따라서 외국 모기업의 IJV 지분이 증가할 경우 가설 1에서 언급한 외국 모기업의 IJV 이사회 기능의 중요성 인식이 상대적으로 더 높다는 점과 IJV 이사회 활동을 통한 공정성 인식이 더 높게 되므로 다음의 가설을 제시한다.

가설 3: IJV 이사회 활동과 IJV 이사회 효과성의 관계에서의 공정성 매개 효과는 외국 모기업 지분수준에 의해 (+) 조절된다.

IV. 데이터 및 방법론

1. 데이터 수집

본 연구에서 사용한 데이터는 대한무역투자진흥공사(KOTRA)에서 관리하는 외국인직접투자 데이터베이스(2014년 말 기준)에서 추출하였다. 전체 15,233개 외국인투자기업 중에서 제조업이면서 외국인투자금액 30만 달러 이상, 외국인 지분을 20~80% 수준을 충족하는 566개 IJV들의 CEO를 대상으로 한 설문조사를 실시하였다. 전략적 제휴 거버넌스 연구에서는 복수 응답자를 대상으로 한 설문조사가 어렵기 때문에 CEO 단일응답자를 대상으로 한 설문조사가 일반적인 접근방법이다(Cuyper et al., 2017; Reuer et al., 2014). 이사회 관련 정보들은 높은 수준의 보안을 요구하고 있어 이사회 멤버들이 연구자들의 접근을 꺼려하기 때문에 이사회회의 1차 데이터 접근이 근본적으로 어렵다(Daily et al., 2003). 또한 설문내용에 대하여 다른 이사회 멤버보다 가장 많이 알고 있고 대외공개 여부 결정을 다른 이사회 멤버들에 비해 신속하게 할 수 있는 위치에 있기 때문에 일반적으로 CEO를 핵심 정보원으로 선택한다.

답변이 온 104개사 중에서 본 연구 목적에 부합한 외국 모기업이 북미, EU, 일본 국적인 99개사(회수율 17.5%)의 데이터만을 표본으로 하였다.

2. 외국 모기업 지분전략과 IJV 이사회 기능(가설 1) 실증분석 결과

Goodall and Werner(2002)가 제시한 14개 IJV 이사회 기능 세부항목(표 4)에 대하여 어느 정도 중요한지 Likert 5점 척도(가장 활발한 경우 5점)로 선택하도록 하였다. 그 결과 IJV 이사회 기능의 중요도 순서는 ① 중장기 계획수립, ② 주요현안 이견조율, ③ 예산 및 단기계획 승인, ④ 배당률 결정,

〈표 4〉 외국 모기업 자본전략과 IJV 이사회 세부기능

IJV 이사회 기능		세부항목	A그룹: 22개사	B그룹: 27개사	C그룹: 50개사	전체: 99개사
통제 기능 및 조정 기능	수익 배분	1. 배당률 결정	3.75	3.43	3.66	3.62
		2. 이전가격 결정	3.13	2.75	2.94	2.93
		3. 로얄티 결정	3.0	2.89	2.75	2.85
	전략적 통제	4. 예산 및 단기계획 승인	4.13	4.14	3.19	3.66
		5. CEO 평가	3.5	3.39	3.06	3.25
		6. IJV 평가 모니터링	3.71	3.18	3.17	3.29
		7. IJV 중장기 계획수립	3.96	3.89	3.77	3.81
	조정	8. 실무진 미해결 사항 결정	3.79	3.46	3.34	3.47
		9. 주요현안 이견조율	3.92	3.86	3.53	3.70
		10. 모기업들과의 관계유지	3.58	3.64	3.57	3.59
	경영 조언	11. IJV 경영 자문	3.33	3.14	3.13	3.18
		12. 모기업 경영 자문	3.04	2.82	2.92	2.92
		13. 경제·정치·사회 정보 제공	3.17	2.79	2.89	2.92
		14. 정부관계 인·허가	2.96	2.39	2.68	2.66

A 그룹: 외국모기업이 지배주주, B그룹: 균등지분, C그룹: 내국모기업이 지배주주

⑤ 모기업들과의 관계유지 등으로 나타났다. 따라서 국내 IJV 이사의 주된 기능은 넓은 범주에서 볼 때 선행연구에서와 마찬가지로 통제기능과 조정기능으로 구성된다고 볼 수 있다.

외국 모기업이 지배주주인 A그룹, 국내 모기업과 균등지분인 B그룹, 국내 모기업이 지배주주인 C그룹으로 분류하고 각 집단의 평균의 차이가 있는지 분석하였다(표 2). A그룹과 C그룹 간 평균 차이의 t 값은 64.022, A그룹과 B그룹 간 평균 차이의 t 값은 31.048, B그룹과 C그룹 간 평균차이의 t 값은 12.444을 보였다. 기준 값($t_{0.025}(26) = 2.056$)보다 크므로 각 그룹 간 평균의 차이는 존재하는 것으로 나타났다. 따라서 외국 모기업의 지분이 증가하면서 IJV 이사회 활동이 강화됨을 알 수 있다. 따라서 가설 1은 타당한 것으로 판명된다.

특히 전략적통제 부분의 증가폭이 상대적으로 큰 것으로 나타났다. 전략적

통제에 해당하는 4개 항목(세부항목 4번~7번에 해당)의 평균 값을 비교할 때 국내 모기업이 지배주주인 C그룹 대비 균등지분의 B그룹이 10.7%, C그룹 대비 외국 모기업이 지배주주인 A그룹이 16% 정도 높았다. 따라서 외국 모기업의 지분이 증가하면서 예산, 단기계획 승인의 중요성이 더 커진다는 것을 알 수 있는데 외국 모기업의 글로벌 전략과의 정렬을 확실하게 하기 위해 IJV의 단기 및 중장기 계획수립에 적극 참여하기 때문으로 해석할 수 있다.

3. IJV 이사회 활동-이사회 효과성의 관계에서 외국 모기업 지분수준으로 조절된 공정성의 매개효과(가설 2-3) 실증분석

1) 변수의 조작적 정의

종속변수인 IJV 이사회 효과성은 Payne et al.(2009)이 제시한 측정항목을 적용하였다. 즉, 이사회 운영성과에 대한 전반적인 만족도, 이사회의 조정기능, 장기전략 수립, 전략실행 모니터, 생존위협 요인의 예상, 위기국면 대응 측면 등에서의 효과성 정도 등 6개 항목으로 구성되어 Likert 5점 척도(전혀 아니다 1점~매우 그렇다 5점)로 측정하였다. 한편 IJV 이사회 활동의 측정은 Klijn et al.(2013), Reuer et al.(2014) 등이 제시한 항목들을 채택하였다. 즉, 이사회의 전반적인 활동수준, 이사회의 경영관여 수준, 이사회의 조정기능, 경영조언 기능, 모니터링 기능에서의 활성화 정도 등 5개 항목으로 구성되어 Likert 5점 척도로 측정하였다.

매개변수인 IJV 이사회에서의 분배공정성 인식에 대한 측정은 최창범(2015)의 연구를 참고하여 IJV 성과분배의 자원 기여도 대비 공평성, 그리고 파트너별 투입한 노력과 헌신한 수준을 반영하는 정도 등 2개 항목으로 구성하고 Likert 5점 척도로 측정하였다. 절차공정성 인식은 Luo(2007), 박성일·박병진(2017) 등에서 제시된 항목들을 채택하였다. 즉, 공정한 이사회 운영 세부절차 및 원칙, 이사회 안건에 대한 충분한 사전협의, 사전 합의가 완료된 안건만을 이사회에서 승인, 합작회사 대표이사의 중립성, 그리고 현지시장

〈표 2〉 변수측정

변수		측정내용	출처
종속 변수	이사회 효과성	1. 이사회 운영성과에 대해 모기업은 전반적으로 만족한다 2. 모기업들 간 이해관계의 차이 조정을 효과적으로 수행한다 3. IJV 장기전략 수립에 효과적으로 역할 수행을 한다 4. IJV 전략 실행을 효과적으로 모니터링 한다 5. IJV 생존위협 요인을 효과적으로 예상한다 6. IJV의 위기국면 대응에 효과적으로 역할 수행을 한다	Payne et al. (2009)
독립 변수	이사회 활동	1. 이사회 활동 수준이 대체로 높은 편이다 2. 주요 의사결정에 이사의 관여수준이 높다 3. 이사의 모니터링(감독) 역할을 한다 4. 이사의 경영조건 역할을 한다 5. 이사의 모기업들 입장차이 조정 역할을 한다	Klijn et al. (2013) Reurer et al. (2014)
매개 변수	분배 공정성	1. 재무적 성과분배는 파트너별 경영자원 기여도를 공평하게 반영한다 2. 성과분배는 파트너별 투입한 노력과 헌신한 수준을 반영한다	최창범 (2015)
	절차 공정성	1. 공정한 이사회 운영 세부절차 및 원칙이 있다 2. 이사회 안전에 대한 충분한 사전협의 과정이 있다 3. 사전 협의가 완료된 안전만을 이사회에서 승인한다 4. IJV CEO는 중립적이다 5. 파트너의 현지시장 상황 반영 제안에 대해 존중하고 경청한다	Luo(2007), 박성일· 박병진(2017)
	상호 작용 공정성	1. 외국파트너 멤버의 정보접근성에 대한 만족도가 높다 2. 이사회 멤버들은 상대방 전문성에 대해 존중한다 3. 이사회 멤버들은 상대방 문화 이해를 위한 노력을 한다 4. 채널 실무담당자들 간 커뮤니케이션이 원활하다 5. 파트너 양측 간 갈등에서 상대방 입장을 우선 배려한다	Bies and Moag(1986) Luo(2007) 최창범(2015)
조절 변수	외국 모기업 지분	외국 모기업의 IJV 지분이 50% 미만 일 경우 1 값 부여 외국 모기업의 IJV 지분이 50%일 경우 2 값 부여 외국 모기업의 IJV 지분이 50% 초과할 경우 3 값 부여	Li and Li (2010)
통계 변수	문화적 거리	$\sum[\{\sum\{(I_{ij} - I_{ik})/2V_i\}/5\}/m]$: 홉스테드 국가문화 인덱스 사용	Kogut and Singh(1988)
	IJV규모	종업원 수의 로그값	Klijn et al. (2013), Reuer et al.(2014)
	IJV기간	IJV 경과연수의 로그 값	
	제휴 경험	동일 파트너와의 제휴경험이 있을 경우 1(없을 경우 0)	
이사회 규모	IJV 이사회 멤버 수		

상황 반영 제안에 대한 적극적 고려 등의 5개 항목을 사용하여 Likert 5점 척도로 측정하였다. 상호작용공정성 인식은 Luo(2007), 최창범(2015) 등에서 제시한 외국파트너의 정보접근성 만족도, 이사회 멤버들의 상대방 전문성에 대한 존중, 상대방 문화에 대한 존중과 이해 노력, 채널 실무담당자들간 커뮤니케이션 정도, 양측 갈등국면에서의 상대방 우선 배려 정도 등 5개 항목을 사용하여 Likert 5점 척도로 측정하였다.

조절변수인 외국 모기업의 지분수준은 Li and Li(2010)에서와 같이 외국 모기업의 IJV 지분이 50% 미만일 경우 1 값을, 50%의 지분 보유일 경우 2 값 그리고 50% 초과 보유일 경우에는 3 값 부여하여 범주변수로 하였다.

통제변수의 경우 Reuer et al.(2014) 및 Cuyper et al.(2017)가 제시한 방법을 채택하여 문화적거리, IJV 규모, 합작기간, 제휴경험, 이사회규모 등을 포함시켰다. 문화적거리는 이사회 거버넌스 및 이사회멤버들 간 커뮤니케이션에 영향을 많이 준다.

따라서 호스트국가와 투자국간의 문화적거리를 흡스테드 국가문화 인덱스를 사용하여(Kogut and Singh, 1988), 계산식 $\sum \{ \sum \{ (I_{ij} - I_{ik})^2 / V_i \} / n \}$ (I_{ij} , I_{ik} 는 파트너 j , k 국가의 문화적 차원 5가지 중 i 번째 문화적 차원에 대한 지수이며, V_i 는 i 번째 문화적 차원의 분산임)의 값을 사용하였다. IJV 규모를 통제하기 위하여 IJV 종업원 수의 로그값을 사용하였다. 합작기간은 (2017 - IJV 설립년도)의 로그 값을 사용하였다. 제휴 경험은 합작파트너와의 사전 제휴경험이 있을 경우 '1'값(없을 경우 '0')을 부여하였다. 이사회 규모는 IJV 이사회 멤버 수를 적용하였다.

2) 분석결과

(1) 신뢰성 및 타당성 검증

공통방법편의(common method bias)와 무응답편의(non-response bias)가 존재하는지 체크하였다. 우선 공통방법편의 가능성 테스트를 위하여 일반적으로 많이 사용하는 Harman의 한 가지 요인분석(one factor analysis)을 하였다. 테스트 기준은 첫째, 고유값(Eigen value) 1 이상의 요인이 한 개 보다는 많고 둘째, 특정 한 개 요인이 변수들 간 분산의 대다수를 차지하지 않을

〈표 3〉 변수의 신뢰성 및 타당성

변수	항목수	Cronbach alpha	요인적재량
이사회 효과성	6	0.88	0.71~0.86 (64.0%)
이사회 활동	5	0.75	0.66~0.77 (51.0%)
분배공정성	2	0.87	0.94~0.95 (88.5%)
절차공정성	4	0.79	0.72~0.86 (53.0%)
상호작용공정성	5	0.87	0.74~0.89 (66.0%)

주: 괄호 안은 분산 값

경우 공통방법편의가 없는 것으로 간주한다. 분석 결과 고유값 1 이상의 요인이 5개로 모델변수의 개수와 동일하였고, 가장 큰 요인 값이 설명하는 분산이 56%, 두 번째 요인 값이 12%, 이어서 나머지 세 개 요인들의 분산 설명 규모가 각각 7~9% 수준을 보였다. 따라서 심각한 공통방법편의 문제점은 없다고 할 수 있다. 한편 무응답편의 가능성은 초기에 회수된 설문응답과 후기에 회수된 설문응답을 대상으로 독립표본 t-test를 실시하였다. 그 결과 두 집단 간 주요 변수들의 특성에는 통계적으로 유의한 차이가 없는 것으로 나타나 표본의 대표성에는 문제가 없는 것으로 판단하였다.

데이터의 신뢰도 검증을 위하여 Cronbach 알파값을 계산하였다. 분석결과 〈표 3〉에서 제시된 바와 같이 기준 값인 0.7보다 높은 0.75~0.91 수준을 나타냈다. 집중타당도 검증을 위해 요인분석을 실시하고 요인적재량이 0.6 이하인 항목(절차공정성 항목 1개)을 제외하였다. 결과적으로 요인적재량은 전체적으로 0.66~0.95의 양호한 규모로 나타났다. 또한 표준형성 적절성의 KMO 측도는 0.836이었고, Bartlett 구형성 검정의 유의확률 p값은 0.000으로 조사되었다. 이 결과는 기준 값인 KMO 측도 0.5 이상과 Bartlett 유의수준 0.1 이하의 수준으로 요인분석의 결과가 타당한 것으로 평가된다.

(2) 상관관계 분석

가설검증에 앞서 변수들 간 관련성에 대한 포괄적인 윤곽을 파악하고자 연구에 사용된 모든 변수들 간의 상관관계를 분석하고 그 결과를 〈표 4〉에 제시하였다. 이사회 효과성은 99% 신뢰수준에서 이사회활동, 분배공정성, 절

〈표 4〉 상관분석

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1. 이사회 효과성	1.000										
2. IJV 규모	0.158	1.000									
3. 문화적 거리	-0.062	0.021	1.000								
4. IJV 기간	0.154	0.357***	-0.085	1.000							
5. 제휴 경험	0.141	0.053	-0.031	-0.044	1.000						
6. 이사회 규모	0.180	0.311***	-0.108	0.241**	-0.029	1.000					
7. 이사회 활동	0.367***	0.080	-0.034	-0.020	0.060	0.312***	1.000				
8. 분배공정성	0.589***	-0.018	-0.101	-0.017	0.202	0.037	0.213**	1.000			
9. 절차공정성	0.563***	0.033	-0.014	0.014	0.212**	0.296***	0.391***	0.490***	1.000		
10. 상호작용 공정성	0.636***	0.032	-0.198**	0.002	0.045	0.183*	0.358***	0.478***	0.545***	1.000	
11. 외국모기업 자본	0.001	-0.113	0.149	-0.121	0.158	0.023	0.227**	-0.045	0.025	-0.021	1.000

*** p < 0.01, ** p < 0.05, * p < 0.1

차공정성, 상호작용공정성과 각각 0.367, 0.589, 0.563, 0.636의 상관계수를 가진다. 또한 이사회 활동과 분배공정성은 95% 신뢰수준에서 0.213의 상관계수를, 이사회 활동과 절차공정성, 상호작용공정성은 99% 신뢰수준에서 각각 0.391, 0.358의 상관계수를 나타낸다. 한편 모든 변수들 간 상관계수 값이 0.85 이하이므로 변수들의 판별타당성에 문제가 없음이 확인되었다.

(3) IJV 이사회 활동-이사회 효과성의 관계에서 공정성의 매개효과

본 연구의 가설 2를 검증을 위하여 Preacher and Hayes(2008)의 다중매개효과매크로(SPSS Macro for Multiple Mediation) 프로그램을 활용하였다. 〈표 5〉에서 독립변수(이사회 활동)가 종속변수(이사회 효과성)에 미치는 영향의 총효과(경로 c)는 통계적으로 유의하나 매개변수들을 포함하였을 때 직접효과(c')는 유의하지 못한 것으로 나타나 완전매개 모형임을 보여준다.

한편 〈표 6〉은 IJV 이사회 활동-이사회 효과성 관계에서 공정성의 간접효과를 측정한(부트스트랩 5000회를 사용) 결과를 요약한 것이다. IJV 이사

〈표 5〉 직접효과와 회귀분석 추정결과

	Coeff.	SE	t	p	
독립변수의 매개변수에 대한 영향(경로 a)					
1. 이사회 활동 → 분배공정성	.2849	.1259	2.2632	.0259	
2. 이사회 활동 → 절차공정성	.3335	.0980	3.4028	.0010	
3. 이사회 활동 → 상호작용공정성	.2837	.0825	3.4395	.0009	
매개변수의 종속변수에 대한 영향(경로 b)					
4. 분배공정성 → 이사회 효과성	.3030	.0789	3.8390	.0002	
5. 절차공정성 → 이사회 효과성	.2071	.1029	2.0133	.0469	
6. 상호작용공정성 → 이사회 효과성	.5292	.1226	4.3158	.0000	
독립변수가 종속변수에 미치는 총효과(경로 c)					
7. 이사회 활동 → 이사회 효과성	.4275	.1168	3.6608	.0004	
독립변수가 종속변수에 미치는 직접효과(경로 c')					
8. 이사회 활동 → 이사회 효과성	.1220	.0918	1.3291	.1870	
통제변수가 종속변수에 미치는 부분효과					
9. IJV 규모	.0711	.0541	1.3131	.1924	
10. 문화적 거리	.0408	.0364	1.1198	.2657	
11. IJV 기간	.1445	.0752	1.9226	.0576	
12. 제휴 경험	.0283	.1270	.2226	.8243	
13. 이사회 규모	-.0935	.1948	-4.803	.6321	
R2	ΔR2	F	df1	df2	p
.5866	.5426	13.3392	10.0000	94.000	.0000

〈표 6〉 IJV 이사회 활동과 효과성의 관계에 미치는 공정성의 매개 효과

매개변수	Index	SE(Boot)	BootLLCI	BootULCI
분배공정성	.0863	.0494	.0102	.2062
절차공정성	.0691	.0436	.0051	.1833
상호작용공정성	.1501	.0542	.0616	.2859
재표본추출: 부트스트랩 5000회				

회 활동-이사회 효과성 관계에서 상호작용공정성이 0.15, 분배공정성 및 절차공정성이 각각 0.08 및 0.069 수준의 간접효과를 나타냈다.

〈표 7〉 외국 모기업 지분수준으로 조절된 공정성의 매개 효과

(매개변수)	Index	SE(Boot)	BootLLCI	BootULCI
분배공정성	.0942	.0607	.0029	.2385
절차공정성	.0815	.0493	.0082	.2193
상호작용공정성	.0602	.0492	-.0182	.1840
재표본추출: 부트스트랩 5000회				

(4) IJV 이사회 활동-이사회 효과성의 관계에서 외국 모기업 지분수준으로 조절된 공정성의 매개효과

〈표 7〉는 IJV 이사회 활동-이사회 효과성 관계에서 외국 모기업 지분수준으로 조절된 공정성의 매개효과 테스트 결과이다. 외국 모기업 지분수준으로 조절된 공정성의 매개효과는 분배공정성 및 절차공정성에 의한 것이 각각 0.09 및 0.08 수준을 보였다. 반면 상호작용공정성은 LLCI와 ULCI 값이 “0”을 포함하고 있어서 기각되었다. 따라서 외국 모기업 IJV 지분수준의 증가는 분배공정성 및 절차공정성 인식을 통한 간접효과를 증가시키는 반면 상호작용공정성 인식을 통한 간접효과에는 영향이 없는 것으로 나타났다.

V. 결론

다국적기업이 IJV를 통한 내부화 전략을 결정함에 있어서 투자 자산에 대한 보호의 필요성과 현지 보완자산 확보의 필요성은 중요한 고려대상이다. 해외직접투자의 전략적 선택인 IJV 지분 수준 결정을 위한 이러한 사전적 고려사항들은 사후적 통제 메커니즘인 IJV 이사회를 통하여 계획대로의 실행을 보장 받을 수 있다. IJV에서 적절한 파트너의 선택은 현지시장의 국가특유의 이점과 기업특유의 이점을 활용하는 중요한 내부화 전략이다(Moon, 2015). 한편 IJV 이사회가 모기업의 이익보호뿐 아니라 파트너와의 이견 조정 기능을 효과적으로 수행할 수 있도록 하는 것은 IJV 성공에 있어서 매우 중요하다고 할 수 있다. 이런 맥락에서 효과적인 해외직접투자를 위한 전략

선택(거시적 관점)과 외국 모기업 지분 전략에 따른 IJV 이사회 기능의 차이 분석(미시적 관점)은 상호보완적 관계에 있다고 하겠다.

본 연구결과 국내 IJV 이사회에서는 중장기계획 수립, 파트너들 간 주요현안 이견조율, 예산 및 단기계획 수립, 배당률 결정, 모기업과의 관계 유지 등을 주로 다루고 있는 것으로 나타났다. 따라서 IJV 이사회 기능을 넓은 범주에서 보면 선행연구에서와 마찬가지로 통제기능과 조정기능으로 구성되어 있다고 할 수 있다.

한편 외국 모기업의 지분이 높을 경우 외국 모기업의 IJV에 대한 몰입이 강화되고 전략적 중요성이 커짐에 따라 IJV 이사회가 보다 활성화된다는 것이 밝혀졌다. 현지 모기업이 지배주주이거나 균등지분을 보유한 상황에서는 외국 모기업 대비 IJV 이사회 중요성에 대한 인식이 낮고, IJV 파트너 각자의 전문성이 있는 영역에 집중하기 때문에 IJV 이사회에서의 역할이 상대적으로 낮다. 반면 외국 모기업이 지배주주인 경우는 IJV에 대한 몰입이 높고, IJV 시스템과 의사결정에 대한 통제권을 가진다. 따라서 IJV와 외국 본사간의 정렬을 위한 전략적 통제를 강화하게 된다. 특히 외국 본사 글로벌 전략과의 정렬을 위한 IJV 단기 및 중장기 계획수립에의 참여가 두드러지게 증가하였다. 또한 IJV로의 자원이전이 촉진되고 모니터링을 강화를 통한 현지 파트너의 기회주의적 행위와 관계 위험을 방어할 수 있어 IJV 이사회에서의 조정기능도 강화될 수 있다.

본 연구에서는 외국 모기업 지분수준에 의해 조절된 공정성의 매개효과를 실증 테스트하였다. 결과적으로 외국 모기업의 지분이 증가하면 IJV 이사회에서 분배공정성 및 절차공정성의 매개효과에 대한 조절효과가 유의한 것으로 나타났다. 즉 외국 모기업 지분이 높은 경우 분배 공정성과 절차 공정성 인식을 통한 IJV 이사회 효과성이 더 높게 나타난다는 것이다. 다만 상호작용공정성의 매개효과에는 외국 모기업 지분수준이 영향을 주지 못하는 것으로 나타났다. 따라서 선행연구 결과에서 보듯이 상호작용공정성의 간접효과는 외국 모기업 지분 전략과 무관하게 IJV 효과성 선행요인으로써 중요하다.

본 연구는 몇 가지 이론적, 실무적 기여를 하고 있다. 우선 국제직접투자 내부화 이론의 전략적 선택과 IJV 지분전략에 따른 IJV 이사회에서의 미시

적 차이점 양측을 연결함으로써 FDI이론과 IJV 이론분야 발전에 기여하였다. 해외직접투자 진입형태 선택은 지분수준 선택과 동시에 이루어져야 한다. 지금까지 FDI 이론에서는 진입형태의 선택 즉 단독진출과 합작투자 진출간의 차이에 관한 거시적 관점만을 제공하고, 투자지분의 수준이 다름에 따라 발생하는 중요한 차이점은 놓치고 있다. 반면 IJV 이론에서는 지분 수준 차이가 주로 IJV 통제 수준에서 어떤 차이를 가져오는지에 대한 미시적 관점만 제공하고, 단독진출과 합작투자 간의 전략적 선택의 중요성은 간과하고 있다 (Mani et al., 2007). 이러한 점에서 본 연구는 외국 모기업의 IJV 지분 전략과 사후적 최고 통제기구인 IJV 이사회 기능 및 이사회 효과성과의 관계에 대한 실증분석으로써, 기존 FDI 이론과 IJV 이론을 연결한 시도라고 할 수 있다. 둘째, 외국 모기업의 지분 수준별 IJV 이사회 활동의 차이와 IJV 이사회에서의 공정성 매개효과의 변화를 분석함으로써 IJV 거버넌스 이론과 공정성 이론 발전에 기여하였다. IJV 이사회는 파트너 양측들 간 이견이 첨예하게 대립할 수 있는 협상의 장소이므로(Ravasi and Zattoni, 2006) 이사회에서의 공정성 인식은 효과적인 이사회 전제조건이다(박성일·박병진, 2017). 따라서 본 연구에서 외국 모기업의 지분 수준이 IJV 이사회에서의 공정성 인식에 영향을 주는 경로를 분석함으로써 IJV 이사회 및 공정성 이론의 향후 발전에 기여하였다. 마지막으로 그동안 베일에 가려져 있던 IJV 이사회 기능을 세부항목별로 상세히 소개함으로써 향후 IJV 이사회 이론뿐 아니라 실무측면에서 큰 도움이 될 것으로 기대한다.

한편 본 논문의 연구결과는 몇 가지 한계점을 가지고 있다. 우선 투자동기에 따른 이사회 기능에서도 상당한 차이가 있을 것으로 사료된다. 예를 들어 IJV의 기능이 단순 생산일 경우 이사회 기능에 전반적인 제한이 있을 수 있다. 둘째, 변수 측정의 정확성과 관련하여 최고경영자에게 공정성 측정과 종속변수인 이사회효과성을 평가하도록 한 것은 한계가 있을 수 있다. 전략적 제휴 관련 실증연구에서 CEO 단일응답자를 대상으로 하는 설문조사는 일반화 되어 있고, 최고경영자의 답변이 여타 이사회 멤버들보다 용이하고 적절하다는 선행연구에서의 제시가 있다. 하지만 최고경영자 입장에서는 이사회 멤버들이 공정성을 인식하는 것으로 가급적 긍정적으로 평가하고 싶은

욕구가 있을 것이다. 셋째, 본 연구의 조사대상이 제조업종에 국한된 관계로 IJV 이사회에서의 공정성 요건이 서비스업 등에서도 일반화할 수 있는지 여부는 미지수이다. 이러한 한계점들은 본 연구의 결과를 해석함에 있어서 주의를 요하는 요인들이다.

투고일자: 2018-05-11 심사일자: 2018-05-25 게재확정: 2018-05-28

참고문헌

- 박성일·박병진. 2017. 「국제합작투자 이사회 활동이 이사회 효과성에 미치는 영향: 공정성의 매개역할을 중심으로」. 『대한경영학회지』 30권 10호, pp. 1879-1906.
- 최창범. 2015. 「합작경영의 공정성과 한국측 파트너의 학습」. 『국제경영연구』 26권 1호, pp. 89-114.
- Ariño, A. 2003. "Measures of Strategic Alliance Performance: An Analysis of Construct Validity." *Journal of International Business Studies*, 34(1): 66-79.
- Beamish, P. W. and Banks, J. C. 1987. "Equity Joint Ventures and the Theory of the Multinational Enterprise." *Journal of International Business Studies*, 18(2): 1-16.
- Björkman, I. 1995. "The Bard of Directors in Sino-Western Joint Ventures." *Corporate Governance: An International Review*, 3(3): 156-166.
- Carver, J. 2000. "The Opportunity for Re-inventing Corporate Governance in Joint Venture Companies." *Corporate Governance: An International Review*, 8(1): 75-80.
- Child, J. and S. Stewart. 1997. "Regional Differences in China and Their Implications for Sino-foreign Joint Ventures." *Journal of General Management*, 23(2): 65-86.
- Choi, C. B. and P. W. Beamish. 2004. "Split Management Control and International Joint Venture Performance." *Journal of International Business Studies*, 35(3): 201-215.
- Cuyppers, I. R., G. Ertug, J. J. Reuer, and B. Bensaou. 2017. "Board Representation in International Joint Ventures." *Strategic Management Journal*, 38(4): 920-938.
- Daily, C. M., D. R. Dalton, and A. A. Cannella. 2003. "Corporate Governance: Decades of Dialogue and Data." *Academy of Management Review*, 28(3): 371-382.
- De Man, A. P. 2013. *Alliances: An Executive Guide to Designing Successful Strategic Partnerships*. John Wiley & Sons.
- Delios, A. and P. W. Beamish. 1999. "Ownership Strategy of Japanese Firms: Transactional, Institutional, and Experience Influences." *Strategic Management*

- Journal*, pp. 915-933.
- Delios, A. and W. Henisz. 2000. "Japanese Firms' Investment Strategies in Emerging Economies." *Academy of Management Journal*, 43(3): 305-323.
- Ernst, D. and J. Bamford. 2005. "Your Alliances Are Too Stable." *Harvard Business Review*, 83(6): 133-141.
- Forbes, D. P. and F. J. Milliken. 1999. "Cognition and Corporate Governance: Understanding Boards of Directors as Strategic Decision-making Groups." *Academy of Management Review*, 24(3): 489-505.
- Geringer, J. M. and L. Hebert. 1991. "Measuring Performance of International Joint Ventures." *Journal of International Business Studies*, 22(2): 249-263.
- Glaister, K. W. 2004. "The Rationale for International Equity Joint Ventures." *European Management Journal*, 22(5): 493-507.
- Goodall, K. and M. Warner. 2002. "Corporate Governance in Sino-Foreign Joint Ventures in the PRC: The View of Chinese Directors." *Journal of General Management*, 27(3): 77-77.
- Gulati, R., and H. Singh. 1998. "The Architecture of Cooperation: Managing Coordination Costs and Appropriation Concerns in Strategic Alliances." *Administrative Science Quarterly*, pp.781-814.
- Hambrick, D. C., J. Li, K. Xin, and A. S. Tsui. 2001. "Compositional Gaps and Downward Spirals in International Joint Venture Management Groups." *Strategic Management Journal*, 22(11): 1033-1053.
- Hennart, J. F. 1988. "A Transaction Costs Theory of Equity Joint Ventures." *Strategic Management Journal*, 9(4): 361-374.
- Hillman, A. J. and T. Dalziel. 2003. "Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives." *Academy of Management Review*, 28(3): 383-396.
- Kim, W. C. and R. A. Mauborgne. 1991. "Implementing Global Strategies: The Role of Procedural Justice." *Strategic Management Journal*, 12(S1): 125-143.
- Klijin, E., J. J. Reuer, F. A. Van den Bosch, and H. W. Volberda. 2013. "Performance Implications of IJV Boards: A Contingency Perspective." *Journal of Management Studies*, 50(7): 1245-1266.
- Kogut, B., and H. Singh. 1988. "The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode." *Journal of International Business Studies*, 19(3): 411-432.
- Kruger, M. P. 1988. "The Increasing Role of Subsidiary Boards in MNCs: An Empirical Study." *Strategic Management Journal*, 9(4): 347-360.
- Li, J. and Y. Li. 2010. "Flexibility versus Commitment: MNEs' Ownership Strategy in China." *Journal of International Business Studies*, 41(9): 1550-1571.
- Luo, Y., O. Shenkar, and M. K. Nyaw. 2001. "A Dual Parent Perspective on Control and Performance in International Joint Ventures: Lessons from a Developing Economy." *Journal of International Business Studies*, 32(1): 41-58.

- Luo, Y. 2001. "Equity sharing in international joint ventures: An Empirical Analysis of Strategic and Environmental Determinants." *Journal of International Management*, 7(1): 31-58.
- Luo, Y. 2005. "How Important Are Shared Perceptions of Procedural Justice in Cooperative Alliances?" *Academy of Management Journal*, 48(4): 695-709.
- Machold, S. and S. Farquhar. 2013. "Board Task Evolution: A Longitudinal Field Study in the UK." *Corporate Governance: An International Review*, 21(2): 147-164.
- Makhija, M. V. and U. Ganesh. 1997. "The Relationship between Control and Partner Learning in Learning-Related Joint Ventures." *Organization Science*, 8(5): 508-527.
- Mani, S., K. D. Antia, and A. Rindfleisch. 2007. "Entry Mode and Equity Level: A Multilevel Examination of Foreign Direct Investment Ownership Structure." *Strategic Management Journal*, 28(8): 857-866.
- Mjoen, H. and S. Tallman. 1997. "Control and Performance in International Joint Ventures." *Organization Science*, 8(3): 257-274.
- Moon, H. C. 1997. "The Choice of Entry Modes and Theories of Foreign Direct Investment." *Journal of Global Marketing*, 11(2): 43-64.
- Moon, H. C. 2015. *Foreign Direct Investment: A Global Perspective (Vol. 1)*. *World Scientific*.
- Payne, G. T., G. S. Benson, and D. L. Finegold. 2009. "Corporate Board Attributes, Team Effectiveness and Financial Performance." *Journal of Management Studies*, 46(4): 704-731.
- Petrovic, J., A. Kakabadse, and N. K. Kakabadse. 2006. "International Joint Venture (IJV) Directors' Contribution to Board Effectiveness: Learning from the Literature." *Management Decision*, 44(3): 346-366.
- Petrovic, J. 2008. "Unlocking the Role of a Board Director: A Review of the Literature." *Management Decision*, 46(9): 1373-1392.
- Piaskowska, D., A. Nadolska, and H. G. Barkema. 2017. "Embracing Complexity: Learning from Minority, 50-50, and Majority Joint Venture Experience." *Long Range Planning*.
- Preacher, K. J. and A. F. Hayes. 2008. "Asymptotic and Resampling Strategies for Assessing and Comparing Indirect Effects in Multiple Mediator Models." *Behavior Research Methods*, 40(3): 879-891.
- Ravasi, D. and A. Zattoni. 2006. "Exploring the Political Side of Board Involvement in Strategy: A Study of Mixed-Ownership Institutions." *Journal of Management Studies*, 43(8): 1671-1702.
- Reuer, J. J., E. Klijn, F. A. van den Bosch, and H. W. Volberda. 2011. "Bringing Corporate Governance to International Joint Ventures." *Global Strategy Journal*, 1(12): 54-66.

- Reuer, J. J., E. Klijn, and C. S. Lioukas. 2014. "Board Involvement in International Joint Ventures." *Strategic Management Journal*, 35(11): 1626-1644.
- Robson, M. J., C. S. Katsikeas, and D. C. Bello. 2008. "Drivers and Performance Outcomes of Trust in International Strategic Alliances: The Role of Organizational Complexity." *Organization Science*, 19(4): 647-665.
- Teece, D. J. 1986. "Transactions Cost Economics and the Multinational Enterprise: An Assessment." *Journal of Economic Behavior & Organization*, 7(1): 21-45.
- Xie, X., J. J. Reuer, and E. Klijn. 2015. "Determinants of Board Roles in IJVs in China: Control and Collaboration." In *Emerging Economies and Multinational Enterprises* (pp. 235-265). Emerald Group Publishing Limited.
- Yan, A. and B. Gray, 1994. "Bargaining Power, Management Control, and Performance in US-China Joint Ventures: A Comparative Case Study." In *International Joint Ventures: Economic and Organizational Perspectives* (pp. 91-125). Springer Netherlands.

Foreign Parent's Ownership Strategy, Board Tasks and Board Effectiveness in International Joint Ventures

Sungil Park

Ph.D. Department of Business Administration
Hanyang University

The strategic macro decision of choosing International Joint Ventures ('IJV') as a FDI entry mode for internalization should be made together with an additional important micro decision: determining the IJV ownership level. IJV ownership level depends on the extent to which the firm-specific advantage is needed. However, given that IJVs have inherent difficulties in management due to the characteristics of a hybrid organization, IJV board's tasks as an ex post governance mechanism are critical for the success of IJV. The purpose of this study is to analyze the effect of the foreign parent's equity level on the IJV board tasks and on the mediation role of justice in the relationship between IJV board tasks and board effectiveness.

Based on surveys of CEOs of 99 IJVs in manufacturing sector in Korean, we found that when the foreign parent company is the controlling shareholder, the IJV board tasks have been greatly enhanced, especially in the strategic control areas such as long-term strategy formulation and short-term budget approval. In addition, we found that as foreign parent's ownership in IJVs increases, the mediation effect of both the distributive justice and procedural justice on the relationship between IJV board tasks and the board effectiveness increases. In the meantime, indirect effect of interactional justice on the relationship between IJV board tasks and board effectiveness remains unchanged regardless of the level of foreign parent's ownership in IJVs.

Keywords: international joint venture, foreign parent ownership, board tasks, board effectiveness, Justice