



저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

경영학석사학위논문

해외진출 은행의 조직형태에 관한 연구:  
한국 금융산업을 중심으로

2016년 2월

서울대학교 경영대학원

경영학과 국제경영전공

최 정 운

해외진출 은행의 조직형태에 관한 연구:  
한국 금융산업을 중심으로

지도교수 이 동 기

이 논문을 경영학 석사 학위논문으로 제출함  
2015년 11월

서울대학교 대학원  
경영학과 국제경영전공  
최 정 윤

최정윤의 석사 학위논문을 인준함  
2015년 12월

위 원 장 \_\_\_\_\_ (인)

부위원장 \_\_\_\_\_ (인)

위 원 \_\_\_\_\_ (인)

## 초 록

다국적 은행의 해외진출에 관한 연구는 주로 해외 진출 그 자체에 영향을 미치는 요인들에 초점이 맞추어져 있었다. 그러나 다국적 은행의 해외 진출에 관하여는, 진출 자체에 영향을 미치는 요소뿐만 아니라, 조직의 형태 또한 의미가 있다. 본 연구에서는 기존에 외국을 중심으로 이루어진 다국적 은행의 해외 진출에서 조직 형태의 결정에 관한 연구들이 한국의 은행에서도 적용 가능한 논리인가를 실증 분석하였다.

기존 연구들을 토대로 한국의 경우 해당 진출국가로의 해외직접투자의 규모, 진출 국가의 법제에 따라 외국 은행이 영위할 수 있는 금융업 분야에 대한 규제 정도, 진출 국가의 상대적인 법인세, 마지막으로 진출 국가의 은행 산업의 발달 정도, 총 네 가지를 대표적인 환경 요인으로 선정하고 이에 대한 가설을 회귀분석을 통해 검증하고자 하였다.

진출 국가의 법인세율이 낮을수록 법인의 형태로 진출하는 경향성이 높은 것으로 나타났다. 진출국가의 은행산업 발달 정도는 미국 은행을 대상으로 하였던 기존 연구 결과와 반대로, 발달 정도가 높을수록 오히려 지사의 형태로 진출하는 경향성이 높은 것으로 나타났다.

**주요어** : 금융산업, 해외직접투자, 조직형태

**학 번** : 2012-20532

# 목차

제 1 장 서론.....	1
1.1 연구의 목적 .....	1
1.2 연구의 범위 .....	2
제 2 장 이론적 고찰 및 선행 연구 .....	4
2.1 은행의 해외 진출에 관한 연구.....	4
2.2 해외진출 은행의 조직형태에 관한 연구.....	5
제 3 장 가설 설정 .....	8
3.1 해외직접투자 규모에 관한 가설.....	8
3.2 겸업주의 금융제도에 관한 가설.....	10
3.3 진출 국가의 은행산업 발달에 관한 가설 .....	11
3.4 진출 국가의 세제에 관한 가설.....	13
제 4 장 실증분석.....	14
4.1 샘플 구성 .....	14
4.2 연구 모델의 설정 .....	14
4.3 항목의 측정기준 .....	15
4.3.1 총 해외직접투자 형태에서 법인의 비중(PROS).....	15
4.3.2 해외직접투자 금액 (FDI).....	15
4.3.3 겸업주의 허용 정도 (UNIV) .....	16
4.3.4 은행산업의 발달 정도 (BI) .....	16
4.3.5 상대적인 법인세 크기 (TAX).....	17
4.4 결과분석 .....	17
제 5 장 결론.....	21

5.1	연구결과의 요약 및 시사점 .....	21
5.2	연구의 한계와 제언 .....	23
제 6 장 부록 .....		29

## 표 목차

Table 4-1	독립변수 간 상관계수 .....	18
Table 4-2	계수 추정 결과 .....	19

# 제 1 장 서론

## 1.1 연구의 목적

본 연구에서는 한국 은행의 해외 진출에 있어서 진출 국가의 환경적 요소의 영향을 보고자 한다.

기존의 연구에서, 다국적기업 중에서도 다국적 은행의 해외진출에 관한 연구는 주로 해외 진출 그 자체에 영향을 미치는 요인들에 초점이 맞추어져 있었다. 그러나 다국적 은행의 해외 진출에 관하여는, 진출 자체에 영향을 미치는 요소뿐만 아니라, 조직의 형태 또한 의미가 있다. 금융 산업의 특성 상 타 산업군에 비하여 정부 기관으로부터 가해지는 규제 수준이 상대적으로 높으며 보다 구체적이기 때문이다.

다국적 은행은 해외 진출 시에 영위하고자 하는 사업의 영역과 상대하고자 하는 고객군에 따라 적합한 조직의 형태가 달라질 수 있다. 더불어 이처럼 은행이 조직의 형태에 따라 영위할 수 있는 사업의 폭과 법적인 책임의 정도가 달라지는 것은 단지 해외 진출의 주체인 다국적 은행에게만 시사점이 있는 것이 아니라 자국 금융산업의 안정성을 추구해야 할 책임이 있는 정부의 정책 결정자의 입장에서도 의미가 있다.

또한 미국 은행의 해외 진출이 전반적으로 주가에 악영향을

미치며, 특히 지사의 형태로 진출하는 경우 주가의 분명한 상승, 반대로 독립법인, 합작법인 또는 인수의 형태로 해외 진출을 감행하는 경우에 주가의 하락으로 이어짐을 보인 연구는 단지 해외 사업 확장뿐만이 아니라 해당 확장에서 조직의 형태와 진출 국가의 환경 또한 주주들의 기업가치에 대한 인식에 영향력을 행사할 만큼 회사의 성공적 경영과 밀접한 요소임을 간접적으로 보인다. (Waheed and Mathur 1995)

한국의 금융산업에 있어 해외 진출은 중요한 주제이다. 다방면에서 세계화가 진행되고 있는 추세이지만, 특히 최근에 와서 한국 또한 투자은행을 육성하겠다는 취지에서의 자본시장통합법이 시행되면서 한국의 상업은행의 입장에서 해외진출은 성장을 위한 시장 확보, 전략적 투자처로 반드시 고려할 대안이 될 가능성이 점차로 커지게 되었다.

## 1.2 연구의 범위

본 연구에서는 기존에 다국적 은행의 해외 진출에서 조직 형태의 결정에 관련된 기존 연구를 검토하고, 외국을 중심으로 이루어진 이러한 연구들이 한국의 은행에서도 적용 가능한 논리인가를 실증 연구를 통해 분석해 본다.

본 연구는 예금은행의 구실을 하는 한국의 상업 은행들이, 법인 또는 지사의 해외직접투자의 형태로 해외에 진출한 경우를 대상으로 한다. 본 연구에서 은행업의 범위를 산정함에 있어서,



법제상으로 한국은 은행업, 증권업, 보험업 간의 구분이 확실하다. 더불어 미국 등지에서 발달한 투자은행과 같은 명확한 형태가 한국에서는 금융 산업 내에서 각 업태별로 독립된 회사로 산재되어 있다는 특성을 고려하여, 상업 은행의 기능 없이 증권업 중심의 기능을 영위하는 금융기관은 분석의 대상에서 제외하였다.

## 제 2 장 이론적 고찰 및 선행 연구

### 2.1 은행의 해외 진출에 관한 연구

다국적기업의 해외진출에서 의미를 갖는 요소들을 설명한 기존의 이론들은 산업조직론적 관점(Goldberg and Saunders 1981), 내부화이론 관점(Rugman 1981), 그리고 eclectic paradigm관점(Gray and Gray 1981, Yannopoulos 1983, Cho 1985)이 대표적이다.(Cho 1986) 제조업 중심으로 발전해 온 이 같은 이론들을 서비스산업에 적용하고 특히 다국적 은행(MNB)의 해외 진출을 설명하는 데에 이러한 이론들을 적용하려는 노력들이 있어 왔다.

이러한 연구들이 주로 미국을 중심으로 진행되어 왔었는데, 미국 은행은 그 진출형태와 진출 국가의 다양성, 그리고 자국 금융산업의 폭넓은 발달에 따라 적절한 데이터를 확보하기가 용이하였기 때문일 것이다.

기존에 미국의 금융산업을 대상으로 한 연구의 경우, branch에 집중된 경우가 대부분이었으며, representative office, agency를 제외하는 이유는 해외에 대한 involvement가 너무 적기 때문이며, 또 subsidiary를 제외한 이유는 은행업 이외에 은행업과 크게 관련이 없는 지나치게 광범위한 일들에 관련이 되기 때문이라고 하였다. (Nigh, Cho et al. 1986) 하지만 한국의 경우 은행의

기능이 모국에서 매우 한정적이고, 해외로 진출하는 경우에도 본연의 은행업에서 벗어나는 경우가 많지 않기 때문에 한국의 경우 지사를 분석의 대상에 포함하며 법인 또는 지사의 조직 형태를 결정하는 데에 영향을 미치는 요소들을 분석하는 것이 의미가 있다고 보인다.

## 2.2 해외진출 은행의 조직형태에 관한 연구

기업은 환경에 적합한 조직 형태를 선택해야 하며 다국적기업은 해외 진출 시에 해당 진출 국가의 환경에 맞는 조직 형태가 선정되어야 한다는 점이 기존 연구에 의해 논의되었다. 특히 다국적기업이 직면할 수 있는 환경의 특성을 4가지로 분류하고 각 산업을 이에 대응시켜, 해당 산업에 따라 어떠한 환경에 직면할 가능성이 높은가를 분석하고 각 산업에 해당하는 기업이 어떠한 조직 형태를 선택하는 것이 적절한지가 강조되었다.(Ghoshal and Nohria 1993)

특히 은행에 대한 실증적인 연구로서, 해외로 진출한 은행이 취할 수 있는 약 7가지의 조직 형태 중 연락 사무소(representative office), agency, 지사(branch), 법인(subsidiary) 의 주요한 4가지 형태를 위주로 리스크, 해당 국가 금융시장에의 접근성, 경쟁강도 등 해외 진출 시에 조직 형태의 결정에 영향을 미치는 환경 요소들에 관한 분석이 이루어진 바 있다. (Goldberg and Saunders 1981, Heinkel and Levi 1992, Cerutti, Dell' Ariccia

et al. 2007)

은행의 해외 진출에 있어서 조직 형태의 결정은 단지 은행뿐 아니라 해당 진출국가의 정책 결정자들의 입장에서도 중요한 문제임이 기존 연구를 통해 논의된 바 있다. 다국적 은행의 입장에서는 자사 조직을 운영함에 있어서 보다 집중화된 구조인가, 또는 분산적인 구조인지가 진출 국가에서 영위할 수 있는 사업의 영역과, 금융 리스크 발생 시에 빠르게 대처 가능한가와 직접적으로 관계된다. 정책 결정자의 입장에서는, 자국에 진출한 해외 은행이, 또는 자국의 은행을 모기업으로 하고 해외로 진출한 은행들이 금융 리스크에 대하여 어떻게 대처하는가가 자국의 금융 안정성과 직결되기 때문에 다국적 은행의 진출에 있어서 법적인 형태의 결정은 중요한 문제이다.(Robe, Fiechter et al. 2011)

지사의 경우 법인의 형태로 진출하는 것에 비해 다국적 은행의 입장에서 보다 중앙에 집중된 조직 형태를 갖게 된다는 이점이 있다. 이것은 곧 타국에 산재해 있는 자사 브랜치들에 대하여 보다 통제력을 가진다는 것을 의미한다. 특히 기업고객을 중심으로 하는 도매금융 위주의 은행이라면, 빠른 시간 안에 적은 비용으로 유동성을 확보할 수 있는 구조가 이러한 통제력 높은 중앙화된 구조이기 때문에 지사의 형태로 해외 사업을 모색해 나아가는 것이 좋다고 볼 수 있다.

그러나 만일 은행이 도매금융보다는 소매금융에 집중된 영업 형태를 가지고 있다면 지사의 형태가 어울리지 않을 수 있다. 소매 금융에 집중된 사업구조를 가지고 있는 은행이라면 해외

진출 시에 해당 국가의 금융시장에 대한 접근성을 우선적으로 고려해야 할 것이다. 이때 많은 경우, 지사의 형태보다는 모기업에서 법적으로 독립된 주체인 법인의 형태로 영업소를 확장해 나아가는 것이 해당 국가의 현지 금융 시장에 대한 접근성을 높일 수 있는 방법일 가능성이 높다. 이러한 상황이라면 중앙에서 통제력을 갖기는 어렵지만 자사의 특성 상 법인으로 해외 진출 조직을 만들어 가게 될 것이다. 다만, 어떤 조직의 형태를 선택하는가에 따라 효율성과 금융 안정성 간에 trade-off를 경험할 수밖에 없기 때문에 한 가지 형태로 모든 문제를 해결할 수는 없다는 것이 기존의 은행 조직 형태에 관한 연구이다. (Robe, Fiechter et al. 2011)

## 제 3 장 가설 설정

### 3.1 해외직접투자 규모에 관한 가설

은행이 해외직접투자를 통해 외국으로 진출할 때, 자국에서 기존에 거래가 있던 기업고객들이 진출한 지역으로 따라 진출하는 경우가 많음이 기존 연구에 의하여 수 차례 분석된 바 있다. (follow-the-client motivation) 이러한 현상이 나타나는 것은, 첫째로 기존 고객들과의 관계가 견고한 상황에서 이들이 많이 진출한 지역으로 따라서 진출하게 된다면 해당 지역의 현지 은행들보다 이들 고객에 대한 관계 측면에서 우위가 있게 되기 때문이다. 둘째로는 만일 기존 고객이 해외로 나아가는 경우에 따라서 진출하지 않는다면, 고객들은 새롭게 진출한 해당 국가에서 새로운 금융 파트너를 찾아야만 할 것이며, 모국과의 소통을 원활하게 하기 위하여 기존에 모국에서 가지고 있었던 기존 금융 파트너와의 관계마저 깨고 모국의 다른 경쟁 은행 또는 모국에 진출해 있는 외국계 은행들과 새로운 거래 관계를 형성하게 될 가능성이 높기 때문이다. (Dunning 1980, Goldberg and Saunders 1981, Gray and Gray 1981, Ball and Tschoegl 1982, Nigh, Cho et al. 1986)

그리고 이처럼 고객의 해외직접투자를 따라가는 현상이 나타난다면, 고객을 따라 해당 국가로 진출한 은행은 규제에

영향을 덜 받고 보다 넓은 영역에서 사업을 영위하고자 할 것이다.(Miller and Parkhe 1998) 앞서 논의하였듯이, 법인 또는 지사 중 어떠한 조직의 형태를 선택하는가에 따라서 해당국가에서 영위할 수 있는 업의 범주가 다르다. 이것은 국가 별 법제에 의해 결정되는 사항이므로 법인과 지사 각 형태에 대해 영위할 수 있는 업태의 범주를 결정하는 절대적인 기준이 있다고 볼 수는 없다. 또한 법인과 지사의 법적인 정의는 명확하게 다르지만, 실무적으로는 거의 비슷한 경우도 존재한다. 예컨대 한국의 경우, 해외 다국적 은행이 법인의 형태와 지사의 형태로 한국에 실체를 설립하고 영업활동을 영위하는 경우에 대하여 법적으로 양 형태 간에 큰 차이가 없기 때문에 이것을 체감하지 못할 수 있다. 한국 외에 아르헨티나, 볼리비아, 브라질, 칠레, 에콰도르, 인도에서는 자금의 유동성 등 측면에서 지사가 법인과 동일한 수준의 독립성을 가지고 영업활동을 영위할 수 있다. (Robe, Fiechter et al. 2011) 또한 스웨덴의 경우 해외의 스웨덴 은행 법인이 마치 지사와 같은 정도의 연결성을 자국의 모회사와 가질 수 있도록 명시하고 있다. (Swedish Support Act 2008/09:61)

이처럼 법적으로 명확한 구분이 존재하는 것과는 별개로 실무적인 차이점은 해당 국가의 환경에 따라 크지 않은 경우들이 몇 가지 목격되지만, 대부분의 경우에 법인과 지사 중 어떠한 법적 형태를 선택하는가에 따라서 해당 국가에서 제공할 수 있는 서비스, 사업의 영역 그리고 리스크에 대한 대처 폭까지도 달라질 수 있다.

가설 1: 진출한 국가로의 한국 기업의 해외직접투자 금액이 클수록, 해당 국가로 진출한 한국 은행은 법인 형태의 비중이 높을 것이다.

### 3.2 겸업주의 금융제도에 관한 가설

은행이 사업의 확장을 위해 해외 진출을 모색할 때에는 해당 국가의 법제 등 영업환경이 금융산업에 대해 상대적으로 덜 제한적인 국가로 진출하고자 한다.(Brimmer and Dahl 1975, Fieleke 1977, Goldberg and Saunders 1980, Rugman 1981, Cho 1986, Miller and Parkhe 1998)

전업주의와 겸업주의는 은행이 영위할 수 있는 사업의 범주에 대한 규제의 정도를 의미하는 것으로 미국과 일본이 전업주의의 전통을 갖는 반면에 겸업주의 전통의 대표적 국가는 독일이다. 어느 범주까지를 겸업으로 볼 것인가는 국가에 따라 조금씩 다른데, 업무 영역의 관점에서는 금융기관이 예금, 대출, 외환거래, 증권업, 투자관리, 보험 등 포괄적인 금융서비스를 행하는 것을 의미한다고 볼 수 있다. 한편 업무가 이루어지는 금융기업의 형태 관점에서, 모든 업무가 단일한 회사 안에서 이루어지는 경우만을 겸업으로 볼 수도 있지만, 넓은 의미에서는 자회사와 지주회사 관계를 통해서 영업을 행해지는 경우까지를 포괄하여 겸업을 정의할 수도 있다. (좌승희 and 이인실 2002)

금융산업에서의 경쟁이 점차적으로 격화되면서, 기존에 영위하던 은행 업무만으로 수익성에 돌파구를 찾지 못하게 된 것이



은행들이 증권, 보험 등 금융 산업에서의 기타 영역으로 사업 다각화를 추구하게 된 계기가 되었다. (정세창 and 권순일 2001)

이처럼 은행의 겸업화가 수익성 개선 및 전세계 금융시장에서의 경쟁 격화에 대한 대응의 흐름으로 대두된 상황에서 해외시장 개척을 통한 이익 증대를 목표로 하는 한국의 모기업 은행은, 은행의 겸업에 대한 규제가 관대한 국가로 진출할수록, 지사 보다는 법인의 형태를 선택하여 아직 은행업, 증권업, 보험업 등 금융산업의 영역 간의 겸업에 대해 법적인 칸막이가 존재하는 한국의 법제 대신 진출국가의 법제에 따라 사업을 영위할 수 있다면 법인의 형태를 선택할 것으로 예상해볼 수 있다. 전통적으로 전업주의를 채택하고 있는 미국 은행의 해외 진출에 관한 실증연구에서도 이러한 상관관계가 있음이 보여진 바 있다. (Miller and Parkhe 1998)

가설 2: 진출한 국가에서 은행의 겸업주의를 허용하는 경향이 클수록, 해당 국가로 진출한 한국 은행은 법인의 비중이 클 것이다.

### 3.3 진출 국가의 은행산업 발달에 관한 가설

진출 국가의 은행산업의 발달 정도와 해당 국가로의 다국적 은행의 진출 간에 상관관계가 있음은 그 지표는 달리해 왔으나 기존 연구에서 종종 가정되어 왔다. Cho의 연구 (1986)에서는 현지 은행산업에서의 기회(local banking market opportunity)라는 항목을 두고, 진출 국가에서 연간 제조업의

생산량을 기준으로 하여 분석하였다. 한편 Miller and Parkhe(1998)에서는 Demirguc-Kunt and Levine (1996)의 지표를 활용하여 total claim by deposit banks/GDP를 관측하고 이 값을 기준으로 은행 산업의 발달 정도를 측정하였다.

법인과 지사를 비교한 기존 연구에 의하면, 법적으로 독립된 주체인 법인의 경우에 해당 국가에서 영위할 수 있는 영업활동의 반경이 일반적으로 더 넓은 것으로 설명된다. 해외에 설립된 법인은 해당 국가에서 법적으로 모기업으로부터 독립된 실체로서 책임을 갖게 된다. 반면에 지사는 모기업으로부터 독립된 법적 실체로 인정되지 않고 해당 지사에 대한 법적 책임이 곧 모회사의 법적 책임이 된다. (Dell'Aricecia and Marquez 2010)

한편, 다국적 은행이 일단 해외로 진출하게 되면, 해당 국가에서 영업활동을 영위함으로써 효율성 개선을 통한 수익을 추구하고자 하게 되며, 또한 해당 국가의 현지 은행산업에의 접근 기회로 활용하고자 하는 동기가 주요하다. (Fieleke 1977, Khoury 1979, Goldberg and Saunders 1981, Cho 1985, Miller and Parkhe 1998)이러한 경우, 진출하고자 하는 국가의 은행 산업이 발달할수록, 해당 국가의 시장으로 진출하여 누릴 수 있는 영업의 효율성 개선의 요소가 많을 것으로 생각된다.

**가설 3: 진출한 국가의 은행산업이 발달했을수록, 해당 국가로의 한국 은행의 진출은 법인 형태의 비중이 높을 것이다.**

### 3.4 진출 국가의 세제에 관한 가설

진출 국가의 법인세율이 모국에 비하여 낮다면, 이러한 세금의 차이를 기업에 유리하게 활용하기 위하여 법인의 형태를 선택함으로써, 해당 국가에서 먼저 과세를 받고 추후에 본국으로 이윤을 이전하는 때에 본국의 법제에 따른 세금을 납부하는 방식을 이용하는 경우가 많다. 기존에 미국의 은행을 대상으로 한 연구에서 이처럼 세율의 차이가 해외진출에 있어 조직형태의 의사결정에 영향을 미칠 것을 가정한 바 있다. (Scholes, Wolfson et al. 1992, Miller and Parkhe 1998, Cerutti, Dell' Ariccia et al. 2007) 이러한 방식은 한국의 기업에서도 예외 없이 활용되고 있을 것으로 생각된다.

**가설 4:** 진출한 국가의 법인세율이 한국과 비교하여 상대적으로 높을수록, 해당 국가로 한국 은행의 진출은 법인의 비중이 낮을 것이다.

## 제 4 장 실증분석

### 4.1 샘플 구성

KOTRA는 격년으로 전 산업 영역, 신고된 전 기업을 총 망라하여 해외진출 한국기업 디렉토리를 발간하고 있다. KOTRA 자료에 근거하여 한국의 은행이 진출하였고 그 업태를 파악할 수 있는 국가는 총 27개국이다. 연락사무소(representative office) 형태를 제외하고 2014년 139개, 2012년 131개, 2010년 128개 한국 예금은행의 법인 또는 지사 형태의 해외 영업 현황이 집계되었다. 여기에서 2010년부터 2014년의 조사 기간 동안의 total claim 및 해당 국가의 금융산업에 대한 규제 상황에 대한 데이터를 구할 수 없는 7개국을 제외하고 총 20개국에 대하여 (부록 A), 2010년부터 2014년까지의 기간에서 격년으로 2010년, 2012년, 2014년에 신고된 법인 또는 지사 현황을 기준으로 하였다.

한 연도에 한 국가에 대해 수집된 모든 법인 또는 지사 현황 총계에서 법인의 비중을 계산하여 이것을 한 개의 관측값으로 본다.

### 4.2 연구 모델의 설정

Cross-sectional time series pooled regression 방식을

이용하였다. 국가 단위로 수집된  $i$ 번째 데이터에서 지사(subsidiary)의 비중 PROS을 종속변수로 두고 독립변수 FDI, UNIV, TC/GDP, TAX를 가지고 추정한다. FDI는 한국 기업들의 해당 국가로의 해외직접투자 규모로 미화 1000불 단위로 산정한다. UNIV는 진출 국가에서 겸업주의의 허용 정도를 의미하고 1에서 4 사이의 값을 가진다. 값이 낮을수록 겸업주의를 허용하는 정도가 크다. TC/GDP로 측정되는 BI는 특정 국가의 GDP 대비 예금은행에 의한 total claim 규모를 의미하는 것으로, 진출 국가의 은행 산업의 발달 정도를 가늠하는 지표이다. TAX는 한국과 진출 국가의 법인세율 차이이다. 추정 모델은 다음과 같다.

$$PROS_i = \beta_0 + \beta_1 FDI_i + \beta_2 UNIV_i + \beta_3 BI_i + \beta_4 TAX_i + \varepsilon_i$$

## 4.3 항목의 측정기준

### 4.3.1 총 해외직접투자 형태에서 법인의 비중(PROS)

특정 연도에 특정 국가  $i$ 에서 영위하는 해외직접투자 형태의 영업소(법인 또는 지사) 중 법인(subsidiary) 형태의 비중을 의미한다. 특정 국가로 진출 시에 법인 형태의 선호도를 보기 위한 지표이다. (Miller and Parkhe 1998)

### 4.3.2 해외직접투자 금액 (FDI)

한국수출입은행에서 제공하는 1980년부터 2014년까지 한국 기업의 국가 별, 연도 별 투자 통계자료를 활용하였다. 2010년부터

2014년까지 제공된 진출 국가에 대한 해외직접투자 금액을 적용하였다.

#### 4.3.3 겸업주의 허용 정도 (UNIV)

은행의 겸업주의를 허용하는 정도에 대한 기준은 연구에 따라, 그리고 데이터세트의 분류 기준에 따라서 어느 정도의 변형이 있다. Miller & Parkhe 1998에서는 이 변수를 겸업주의가 허용되는 경우 1, 나머지 0의 값을 갖는 dummy variable로 두었다. 해당 연구에서 1의 값을 가지기 위하여는 진출 국가가 상업은행(commercial banking)과 증권업(securities activities)에 종사할 수 있으면 겸업주의가 허용되는 것으로 보았다.

본 연구에서는 Cerutti et al. 2007, 변현수 2007의 연구에서 활용된 바 있는 world bank에서 제공하는 Banking Regulation Survey를 활용하였다(Cerutti, Dell' Ariccia et al. 2007) 해당 지표는 4개의 질문에 대한 지표를 평균 내어 1에서 4 사이의 값을 가지고 1에 가까울수록 겸업주의에 가깝다고 볼 수 있다. (appendix B) Banking regulations survey는 2010년부터 2014년의 기간 동안에, 2008년과 2011년에 실시된 자료가 이용 가능하여 2010년의 관측값은 2008년의 설문을 토대로, 2012년과 2014년의 관측값은 2011년의 설문을 토대로 산정하였다.

#### 4.3.4 은행산업의 발달 정도 (BI)

예금은행에 의한 Total claims/GDP는 기존 연구에서 특정 국가의 은행 산업의 발달 정도를 보는 지표로 활용되어 왔다. (Demirgüç-

Kunt and Levine 1996, Miller and Parkhe 1998) IMF에서 발행하는 International Financial Statistics 를 기준으로 하였다. Deposit bank의 reserves, claims on monetary authorities, claims on other resident sectors, claims on nonresidents로 total claims를 구할 수 있다. 국가 별 GDP는 World Bank제공 데이터를 기준으로 하였다.

#### 4.3.5 상대적인 법인세 크기 (TAX)

KPMG에서 제공하는 국가 별 법인세 자료를 활용하였다. 한국의 법인세율과의 차이를 계산해서 상대적인 법인세율의 크기를 산정한다.

### 4.4 결과분석

식  $PROS_i = \beta_0 + \beta_1 FDI_i + \beta_2 UNIV_i + \beta_3 BI_i + \beta_4 TAX_i + \varepsilon_i$ 을 58개 관측값에 대하여 추정한 결과, 대상 국가로의 해외직접투자 규모가 클수록, 그리고 대상 국가에서 은행 산업의 겸업 허용의 정도가 높을수록 해당 국가로의 진출이 법인의 형태로 이루어지는 비중이 높다. 또 한국에 비해 세율이 낮을수록, 그리고 해당 국가의 금융업의 발전 정도가 한국에 비해 낮을수록 법인의 형태로 진출하는 비중이 높은 것으로 나타났다.

이로부터 가설 4는 지지되었으나 가설 1과 2를 지지할 수 있는 유의한 결과를 얻지 못하였고, 가설 3의 경우 반대의 결과가

나타났다.

각 독립변수 간의 상관계수는 다음과 같다.

Table 4-1 독립변수 간 상관계수

	평균	표준편차	상관계수			
			1	2	3	4
1. FDI	906054.7891	1.32835E6	1.000			
2. UNIV	2.3534	.82190	.209	1.000		
3. BI	.039486	1.4270478	.090	-.552	1.000	
4. TAX	3.7003	8.71205	.174	.270	-.232	1.000

은행산업 발달의 정도(BI)와 은행의 겸업을 제한하는 정도(UNIV)간에 음의 상관관계가 비교적 크게 나타났다. 곧 은행산업이 발달한 국가인 것과, 은행이 금융 산업에서 넓은 사업 범위를 영위하는 것을 허용하는 정도가 높은 것이 비슷한 경향성을 가짐을 의미한다. 하지만 공선성이 문제될 만큼의 높은 상관관계는 아니라고 보았다.

해외직접투자의 규모, 사업 영역에 대한 규제 정도, 은행산업의 발달 정도, 법인세율 네 개의 변수를 유지한 채로 앞서 설정한 선형 모델에 대해 계수를 추정한 결과 아래 표 4-2와 같은 결과를 얻었다.



Table 4-2 계수 추정 결과

변수	$\beta$	표준오차	유의확률
(상수)	.856**	.187	.000
FDI	3.626E-8	.000	.387
UNIV	-.177	.080	.031
BI	-.120**	.045	.010
TAX	-.014*	.006	.028
Adjusted R <sup>2</sup>	0.133		

$$PROS_i = \beta_0 + \beta_1 FDI_i + \beta_2 UNIV_i + \beta_3 BI_i + \beta_4 TAX_i + \varepsilon_i$$

\*:  $p < 0.05$  \*\*:  $p < 0.01$

Adjusted R<sup>2</sup>값이 0.133으로 높은 수치가 아니다. 이 연구에서는 포함시키지 않은 다른 설명변수에 의해 지사의 비중을 설명할 여지가 크다.

해외직접투자 규모의 경우, 양의 계수를 가지는 것은 한국으로부터의 해외직접투자의 규모가 클수록 이 투자기업들을 고객으로 하는 한국의 모기업들이 해외에서도 가급적 넓은 영역에서 해당 고객들에게 금융 서비스를 제공하기 위하여 가설 1과 일치하는 방향이다. 하지만 이 계수는 유의확률 0.387의 값을 가지며 통계적으로 유의하다고 보기 어려우며, 가설 1을 지지한다고 볼 수 없다.

은행의 금융산업 내 보험 및 증권 등 타 서비스 겸업에 대한 규제

정도의 계수  $-0.177$ 은 해외진출 법인의 비중과는 반대의 경향을 가짐을 의미한다. 곧 규제가 낮은 국가일수록 법인으로 진출하는 비중이 높다. 이것은 가설과는 그 방향성이 일치하기는 하지만 이 또한 유의확률  $0.31$ 의 값을 가져 통계적으로 유의하다고 보기 어려우며 가설 2를 지지한다고 할 수 없다.

진출 국가의 법인세율이 한국에 비해 상대적으로 높을수록 법인의 형태로 진출하는 비중이 상대적으로 낮을 것을 예상했던 가설 4는 TAX 변수가  $-0.014$ 의 값을 가지고 통계적으로 유의하여, 가설 4는 통계적으로 지지된다고 볼 수 있다.

한편, 진출하고자 하는 국가의 은행업이 한국에 비하여 상대적으로 발달하였을수록 이로부터 오는 효율성의 개선 등 해당 시장이 제공하는 위치적 편의를 최대한 누리기 위하여 법인의 형태로 진출하는 경향성이 높아질 것임을 가정했던 3번 가설은 오히려 반대의 결과를 나타내는 계수를  $0.01$ 의 유의확률로 얻었다. 이것은 미국 은행의 해외 진출에 대하여 같은 지표를 활용하였던 기존 연구 결과와도 반대의 결과를 나타내는 것이다. (Miller and Parkhe 1998)

## 제 5 장 결론

### 5.1 연구결과의 요약 및 시사점

본 연구에서는 해외 사업을 영위하는 한국의 상업은행을 대상으로, 2010년부터 2014년 5년간에 걸쳐 격년으로 관측된 값을 활용하여 한국 은행의 해외 영업의 조직 형태에 영향을 미칠 수 있는 진출국가의 환경 요인에 관한 분석을 진행하였다.

기존에 진행되었던 연구들을 토대로 한국의 경우 해당 진출국가로의 해외직접투자의 규모, 진출 국가의 법제에 따라 외국 은행이 영위할 수 있는 금융업 분야에 대한 규제 정도, 진출 국가의 상대적인 법인세, 마지막으로 진출 국가의 은행 산업의 발달 정도, 총 네 가지를 대표적인 환경 요인으로 선정하고 이에 대한 가설을 회귀분석을 통해 검증하고자 하였다. 추정된 계수로부터, 가설 1과 2는 지지되는 결과를 얻을 수 없었고 가설 4, 곧 진출 국가의 법인세에 관한 가설은 지지되었다. 가설 3, 은행산업의 발달 정도에 대한 통계적 검증 결과는 기존에 미국 은행을 대상으로 하였던 다른 연구 결과에도 반대되는 결과를 나타내었다.

가설 1이 실증분석 결과 지지되지 못한 것은 한국 기업이 해외에 진출하는 경우에 wholesale banking에 더 집중되어 종사하는지 retail banking에 더 집중되어 종사하는지에 대하여 파악할 수

없었기 때문에 생긴 문제라고 할 수 있다. 더불어, 해외에 진출한 한국 기업들이 은행 외의 경로를 통하여 필요한 금융서비스를 이용하는 경향이 늘어났을 가능성을 생각해 볼 수 있다. 그러면서 모국에서 거래가 있었던 모국 은행의 해외 영업소에 대하여는, 법인의 형태가 아니더라도 충분히 제공할 수 있는 수준의 서비스만을 제공받고 있을 가능성을 생각해볼 수 있다.

가설 2가 지지되지 못한 것은, 겸업의 허용 정도를 정량적으로 정확하게 산정하기 어렵기 때문일 수 있다. 앞서 언급하였듯이, 겸업주의는 명확한 한 개의 정의가 존재하지 않으며 국가에 따라 다르다. 또한 은행이 한 회사로서 금융 산업의 타 영역을 영위하지 못하도록 법으로 금지하고 있다고 하더라도, 사실상 지주사와 자회사 관계 등을 통해서 하나의 금융그룹으로 여러 영역을 영위하는 것이 가능한 국가들이 있다. 이처럼 법적으로 분업주의이지만 협의의 겸업주의와 실무적으로 크게 차이가 나지 않는다면, 이것이 해외 진출 시 조직을 선택함에 있어서 법인의 선택 비중에 대해 상당한 설명력을 가질 정도의 규제라고 보기 어려울 것이다.

가설 3은 미국 국적의 은행을 대상으로 진행되었던 기존의 연구를 기반으로 한 것이다. 이것이 한국의 맥락에서 정반대의 결과가 나온 것으로 미루어 볼 때, 은행의 국제적 경쟁력과 연관된 것으로 해석한다. 기업이 해외로 진출 시에 자사가 충분히 우위를 가지고 있는 상황이라면 금융산업이 발달한 국가의 현지

금융 시장에 진출하여 우위를 가지고 영업을 할 수 있는 역량을 가지므로 법인의 형태로 보다 독립적으로 진출할 동기가 생긴다. 하지만 한국 은행의 경우 아직 해외에서의 존재감과 세계 금융 시장에서 그 상대적인 성숙도가 높지 않다. 이 점을 고려하였을 때, 오히려 은행산업이 많이 발달한 국가로 진출하는 경우 해외 현지 시장에서 직접적인 경쟁을 통하여는 경쟁력을 갖기 어려울 가능성이 높다. 따라서 자국에서 충분한 통제력을 가지며 해당 시장에서의 상황이 좋지 않을 때 빠르게 유동성을 수혈할 수 있는 등 지사 형태를 선택하였을 때 오히려 누릴 수 있는 이점이 더 많기 때문임을 추측해 볼 수 있다.

## 5.2 연구의 한계와 제언

본 연구에서의 한계는 무엇보다 데이터 확보의 어려움이다. 기존에 미국 및 전세계 다국적 은행을 대상으로 유사한 실증적 연구가 여러 차례 이루어진 바 있지만 한국의 경우 그러한 연구를 찾아보기 어려운 것은 상대적으로 적은 숫자의 한국 은행과, 전 세계를 시장으로 하기에는 아직 미흡한 한국 금융산업의 존재감 등으로 인한 데이터 확보의 어려움이 크기 때문일 것으로 생각된다. 본 연구를 진행하면서도, 특정 국가에 진출한 한국 은행 중 법인 형태의 비중을 구하는 과정에서 애초에 해당 국가로 진출한 실체의 개수가 많지 않은 경우 결과적으로 산출된 법인의 비중은 왜곡된 수치일 가능성이 높아진다.

또한 진출 국가의 환경을 지표화하여 연구를 진행하는 과정에서 금융 산업에서 사업의 영위 정도에 대한 규제를 나타내는 해당 지표가 현실을 어느 정도 정확하게 반영하는가도 연구에 있어서의 한계점이다. 앞서 언급한 특정 국가의 겸업화 허용 정도 지표 산정이 사실상 설문조사에 의존하고 있으며 이것이 동일한 주체에 의해 교차 검토 및 재 산정된 자료가 아니라는 점도 지표의 정확성을 떨어뜨리는 요인으로 작용할 수 있다.

## 참고 문헌

Ball, C. A. and A. E. Tschoegl (1982). "The decision to establish a foreign bank branch or subsidiary: an application of binary classification procedures." Journal of financial and Quantitative Analysis 17(03): 411-424.

Brimmer, A. F. and F. R. Dahl (1975). "Growth of American international banking: implications for public policy." Journal of Finance: 341-363.

Cerutti, E., et al. (2007). "How banks go abroad: Branches or subsidiaries?" Journal of Banking & Finance 31(6): 1669-1692.

Cho, K. R. (1985). Multinational banks: Their identities and determinants, UMI Research Press.

Cho, K. R. (1986). "Determinants of multinational banks." Management International Review: 10-23.

Dell'Ariccia, G. and R. Marquez (2010). "Risk and the Corporate Structure of Banks." The Journal of Finance 65(3): 1075-1096.

Demirgüç-Kunt, A. and R. Levine (1996). "Stock market development and financial intermediaries: stylized facts." The World Bank Economic Review 10(2): 291-321.

Dunning, J. H. (1980). "Towards an eclectic theory of international production: some empirical tests." Journal of International Business Studies **11**(1): 9-31.

Fieleke, N. S. (1977). The growth of US banking abroad: An analytical survey. Key Issues in International Banking. Conference Series.

Ghoshal, S. and N. Nohria (1993). "Horses for courses: Organizational forms for multinational corporations." Sloan management review **34**: 23-23.

Goldberg, L. G. and A. Saunders (1980). "The causes of US bank expansion overseas: The case of Great Britain." Journal of Money, Credit and Banking: 630-643.

Goldberg, L. G. and A. Saunders (1981). "The determinants of foreign banking activity in the United States." Journal of Banking & Finance **5**(1): 17-32.

Gray, J. M. and H. P. Gray (1981). "The multinational bank: A financial MNC?" Journal of Banking & Finance **5**(1): 33-63.

Heinkel, R. L. and M. D. Levi (1992). "The structure of international banking." Journal of International Money and Finance **11**(3): 251-272.



Khoury, S. J. (1979). "International banking: a special look at foreign banks in the US." Journal of International Business Studies: 36-52.

Miller, S. R. and A. Parkhe (1998). "Patterns in the Expansion of U.S. Banks' Foreign Operations." Journal of International Business Studies **29**(2): 359-389.

Nigh, D. W., et al. (1986). "The role of location-related factors in US banking involvement abroad: an empirical examination." Journal of International Business Studies **17**(3): 59-72.

Robe, I. O., et al. (2011). "Subsidiaries and Branches: Does One Size Fit All?" Available at SSRN 1805316.

Rugman, A. M. (1981). Inside the multinationals: The economics of internal markets, Columbia University Press New York.

Scholes, M. S., et al. (1992). Taxes and business strategy: A planning approach, Prentice Hall Englewood Cliffs, NJ.

Waheed, A. and I. Mathur (1995). "Wealth effects of foreign expansion by US banks." Journal of Banking & Finance **19**(5): 823-842.

Yannopoulos, G. N. (1983). "The growth of transnational banking." The growth of international business: 236-257.

정세창 and 권순일 (2001). 세계 금융서비스 산업의 겸업화와  
감독기구의 통합 및 시사점, 보험개발원.

좌승희 and 이인실 (2002). "금융기업 겸업화의 국제 비교분석."  
한국금융학회 발표 논문 1.

## 제 6 장 부록

### A. 진출 대상 국가

네덜란드	아랍에미리트	카타르
뉴질랜드	영국	파나마
독일	오스트레일리아	프랑스
러시아	인도	필리핀
미국	인도네시아	헝가리
방글라데시	일본	홍콩
브라질	중국	
싱가포르	칠레	

## B. World bank – banking regulation survey

- 4.1 What are the conditions under which banks can engage in securities activities?
- a. A full range of these activities can be conducted directly in banks
- 4.2 What are the conditions under which banks can engage in insurance activities?
- b. A full range of these activities are offered but all or some of these activities must be conducted in subsidiaries, or in another part of a common holding company or parent
- 4.3 What are the conditions under which banks can engage in real estate activities?
- c. Less than the full range of activities can be conducted in banks, or subsidiaries, or in another part of a common holding company or parent,
- 4.4 What are the conditions under which banks can engage in nonfinancial businesses except those businesses that are auxiliary to banking business (e.g. IT company, debt collection company etc.) ?
- d. None of these activities can be done in either banks or subsidiaries, or in another part of a common holding company or parent.

## Abstract

# Organizational forms in foreign expansion of Korean banks

Jeongyoon Choi

College of Business Administration

The Graduate School

Seoul National University

Studies on foreign expansion of multinational banks have mostly focused on factors that affect the foreign direct investment of the financial services industry in general. However, these factors vary depending on the organizational forms, since different formats serve different purposes.

In this research, attempts have been made to apply existing theories and topics on multinational banks raised by previous studies to the foreign expansion behavior of Korean financial organizations.

Four environmental factors have been considered – scale of foreign direct investment, range of financial services allowed to provide according to the host country regulations, corporate tax rate of the host country and level of development of the host country banking industry. Hypotheses have been built around these factors and proven via regression analysis.

Results show that Korean financial institutions tend to expand as

legally independent subsidiaries where the corporate tax rate of the host country is relatively low. Contrary to the previous studies based on the U.S. banking corporates, results show that Korean banks tend to expand in forms of branches to the host countries with high level of banking system development.

**Keywords :** financial services industry, foreign direct investment, organizational forms

**Student Number :** 2012-20532