

## 이머징 마켓 진출 전략의 인과관계에 대한 탐색적 연구: 시스템 사고에 의한 접근

### Exploratory Study on Causality of Expansion Strategy into Emerging Market: Systems Thinking Approach

정창권\* · 이동현\*\*

Chung, Chang-Kwon · Lee, Dong-Hyun

#### Abstract

This study suggests a set of Causal Loop Diagram (CLD) of Causality Mechanism which integrates the matter of characteristics of emerging market and its expansion strategies. In order to make CLD more objective, all causalities are articulated from recent 55 studies (2000~2012) of SSCI Top Journals. This approach is valuable in that it is a first try to draw all the causalities from rigorous literature review regarding emerging market strategy. The 5 CLDs will show and clarify the strategies of how to expand into emerging market for MNCs. In sum, political activity and institutional void is a critical factor related to characteristics of emerging market, and CSV and cultural distance should be considered as a leverage point. For all this study's contribution to clarify the causality of emerging market strategies with abundant literature review, the study has its limits in integrating and testing CLD.

**Keywords:** 이머징 마켓, 인과관계, 인과지도, CSV, 문화적 거리

Emerging Market, Causality, Causal Loop Diagram, CSV, Cultural Distance

\* 서울과학종합대학원 박사과정 수료(chung.changkwon@gmail.com)

\*\* 가톨릭대학교 경영학부 교수(dhlee67@catholic.ac.kr)

## I. 서론

전세계적인 경기 불황과 선진국의 성장 정체는 역으로 새로운 글로벌 전략을 수립할 시기가(Kumar, 2011; Johnes, 2012). 지난 2002년에서 2009년 사이에 중국에 투자한 외국자본이 9배나 증가(Tse, 2010)한 사례에서 볼 수 있듯이, 중국을 포함한 이머징 마켓(emerging market)은 선진국의 성장이 정체되어 가고 있는 경제 상황에서 새로운 성장동력으로서 매력적인 시장이 되고 있다. 이를 뒷받침 하듯, 2011년에서 2020년까지 선진국의 경제성장률이 2% 대에서 머물 것으로 전망하는 반면 이머징 마켓의 평균 경제성장률은 7%에 달할 것이라는 전망도 나오고(Ichii, 2012), 2030년까지 중국과 인도의 GNP가 전세계 GNP에 차지하는 비중이 50%를 넘을 것이라는 전망도 나왔다(Tse, 2010). 이렇듯 이머징 마켓은 기업의 새로운 성장 발판이 되었다. 그래서 기업들은 발 빠른 행보를 계속하고 있다. 포춘 500대 기업 중 480개 기업이 이미 이머징 마켓에 진출하였다는 것이 이에 대한 방증이다(Tse, 2010). 따라서 전 세계적으로 이머징 마켓에 대한 연구와 관심은 뜨거울 수 밖에 없다(Wright et al. 2005).

하지만 다양한 이론들로 이머징 마켓을 연구하고 있지만 이머징 국가마다 그 속성의 다양성(heterogeneity) 때문에 통합적인 분석이 불가능 (Wright, et al. 2005)할 뿐더러 선진국 경제환경에서 만들어진 이론으로 해석하는 것도 한계라는 지적도 있다(Wright, et al. 2005). 또한 개별연구의 결과물이 독립적인 상관관계와 인과관계를 보여줄 뿐 전체 구조적인 인과관계를 보여주지 못하여서 통합적인 연구가 필요한 시점이다.

이에 본 연구는 기존 이머징 마켓에 대한 문헌 연구를 주요 이론적 틀로 정리해 보고, 각 연구의 결과물에서 도출된 인과관계를 토대로 이머징 마켓 진출 전략에 대한 통합적인 인과지도를 작성하고자 한다.

## II. 문헌연구를 위한 세가지 이론적 틀

Hoskisson, et al.(2000)은 이머징 마켓 연구를 위한 이론적인 틀로서 이머징 마켓의 특징이 반영될 수 있는 다음 세가지 이론을 제시하고 있다. 선진국에 비해서 정치, 사회적으로 불안정한 시스템을 반영할 수 있는 제도이론(institutional theory)과, 이머징 마켓 기업들의 행위를 다국적 기업에 비해 부족한 역량을 채우기 위한 학습이라는 관점에서 설명하고 역량의 축적과 발전을 설명하고 있는 자원준거 관점(resource-based view), 마지막으로 경제적인 측면에서 이머징 마켓에서 발생하는 다양한 거래비용 발생요인을 설명할 수 있는 거래

비용이론(transactional cost theory)이다. 물론 산업구조분석(Gao, et al., 2010)과 조직행동이론(Peng, 2003), 사회네트워크이론(social network theory)(Khanna and Rivin, 2001)도 사용되었지만, 본 연구에서는 위 세가지 이론을 중심으로 기존 문헌을 정리하였다.

## 1. IT (Institutional Theory, 제도이론)과 시사점

제도이론은 제도시스템이 기업의 사회적, 조직적 행동에 미치는 영향을 연구하는 학문 분야다. 이 제도이론이 이머징 마켓 연구에서 중요한 비중을 차지하는 이유는 안정화되지 않은 이머징 마켓의 사회시스템이 기업들에게 게임의 규칙(rules of the game)을 제공하기 때문이다(Hoskisson, et al., 2000:252). 또한 사회학적 측면에서 제도는 기업 전략의 한계를 규정하기 때문에 정부 주도하의 통제질서에서 시장 중심의 자본주의 질서로 이양되는 변화를 겪고 있는 기업환경에서 이머징 마켓 기업들은 혼자의 힘으로 성장하기 힘든 한계에 직면하게 된다. 따라서 이머징 마켓 기업들은 위협을 분산시키기 위해서 네트워크 기반의 성장 전략(network-based growth strategy)을 꾀한다(Peng & Heath, 1996). 더 나아가 비즈니스 그룹을 형성하거나(Khanna & Rivkin, 2001; Li & Atuahene-Gima, 2002), 지역기반의 기업들과 연합하고(Peredo & Chrisman, 2006) 해외 다국적 기업들과 적극적인 제휴를 맺는다(Peng, et al., 2005; Peter, et al. 2005; Mahmood & Rufin, 2005; Bhaumik, et al. 2010). 제도(institution)는 국가경제의 하나의 축으로서 거시적인(macro) 지표역할을 하지만 기업의 구체적인 경제활동에 영향을 미치는 미시적(micro) 성격도 가진다. 따라서 미시적 연구 지표로 사용하는 것과 거시적 연구 지표로 사용하는 것이 조심스러울 수 있는데 Mair, et al.(2012)이 기업의 시장 진입과 내국기업들의 경쟁관계를 설명을 위한 지표로서 거시적인 관점과 미시적인 관점을 통합한 실증연구를 통해 이 문제를 해결했다.

또한 이머징 마켓에서 정부의 역할을 빼 놓을 수 없다. ‘시장경제화(marketization)’, ‘사유화(privatization)’, ‘강한 규제(heavily regulated)’로 특징지어지는 이머징 마켓(Shenkar & von Glinow, 1994)은 필연적으로 정부의 정책과 사회제도에 영향을 받을 수 밖에 없다(Hoskisson, et al., 2000). 러시아 정부의 시장개입은 부정적인 영향을 미친다는 연구(Peter et al., 2005; Puffer & McCarthy, 2011)와, 중국기업의 경영자들은 정치적 압력에 상대적으로 잘 적응한다는 연구(Li, & Atuahene-Gima, 2001 ; LU & Ma, 2008; Gao, et al., 2010; Tse, 2010)등이 이어지는 이유이기도 하다.

그리고 이러한 정부의 역할은 제도적 공백(Institutional Void) 현상에 영향을 미친다(Henisz & Zelner, 2010). 이머징 마켓에서 정부의 역할 다음으로 빼 놓을 수 없는 것은 제도적 공백이라는 개념이다. 이 제도적 공백이라는 개념은 하버드대학의 Khanna 교수와

Palepu교수가 중심이 되어 15년간 이머징 마켓을 연구하면서 발전시킨 개념이다( Khanna & Palepu, 1997;1999; Khanna, Palepu & Sinha, 2005).

제도적 공백은 자본, 제품, 노동력 등의 사회 인프라가 부족한 것을 의미한다 (Khanna & Palepu, 1997; Miller et al., 2009;). 따라서 제도적 공백이 많을 수록 해당 이머징 마켓에 진출하는 다국적 기업이나 현지 기업들은 운영비용이 증가(Simanis, 2012)하기 때문에 제도적 공백 현상은 다국적 기업이 이머징 마켓에 진출할 때 경영환경을 진단하고 전략을 수립해 나가는 감지 기능(problem-sensing tools)으로 활용될 수 있다(Mair, et al. 2012). 또한 이 개념은 불안정한 사회시스템이 야기시키는 비효율성을 극복하고 조직의 효율성을 제고하기 위해서 기업들이 비즈니스 그룹 내에서 거래를 내부화하거나(Lu & Ma, 2008), 전략적 제휴나 정부 행정조직 내 영향력 있는 사람과 네트워킹을 하는 동인으로 연구되고 있다(Li & Atuahene-Gima, 2001).

한편 앞서 언급한 제도이론의 경제학적 측면에서 살펴보면 제도의 안정성 수준은 마케팅 비용이나 제조 비용뿐만 아니라 각종 거래비용과 정보비용의 수준에 영향을 준다. 즉 제도의 안정성이 높아진다는 것은 제도적 공백이 줄어든다는 의미이고 이런 환경에서는 거래의 투명성이 담보되기 때문에 마케팅 비용이나 제조비용을 절감하게 된다. 따라서 제도 이론은 거래비용이론과 결합하면서 더 좋은 설명력을 갖추게 되는 이론적 틀이 된다 (Hoskisson, et al., 2000).

## 2. TCT (Transactional Cost Theory, 거래 비용 이론)와 시사점

거래비용 이론은 기업과 외부 환경과의 상호작용을 계약 거래에 기반을 둔 접근법이다 (Hoskisson, et al., 2000). 거래비용 이론은 다중구조 조직 (Hoskisson, Hill, & Kim, 1993)과 수직적 통합, 전략적 제휴(Kogut, 1988)등의 연구에 활용된다. 불안정한 정치구조 때문에 이머징 마켓에서 기업은 자생적으로 성장하기 힘들다. 따라서 네트워크에 의한 기업 성장이 높은 비용을 상쇄할 수 있는 방법으로 주목 받고 있다(Peng & Health, 1996). 이는 가용 자원 범위의 확장을 통해 기업은 규모의 경제효과, 범위의 경제 효과를 얻을 수 있고 이를 통해 불확실성이 감소되고 거래 비용도 줄어드는 효과를 얻을 수 있다. 따라서 이머징 마켓에서 빈번히 일어나는 비관련 다각화를 거래비용 이론으로 설명한다(Banga, 2007).

대리인 이론(agency theory)은 기업을 계약의 연장선(nexus of contracts)으로 간주하기 때문에 본 연구에서는 Hoskisson, et al.(2000)의 연구처럼 넓은 의미에서 대리인 이론을 거래비용 이론에 포함하였다. 거래비용 관점에서 대리인 이론이 주목 받는 이유는 기업 외부자의 이익을 대변한다는 대리인이 정보의 비대칭성(asymmetric information) 때문에 주주의 이

익에 반하는 행동을 하는 지 모니터링하기 위해 비용(*monitoring cost*)이 발생하기 때문이다. 따라서 대리인 이론은 이를 보완하기 위해서 인수합병, 조인트 벤처등의 다양한 형태의 제휴가 발생하는 이유를 설명한다(Kogut, 1998; Hoskisson, et al., 2000)

특히 이머징 마켓에서 이 대리인 문제는 제도적 공백과 늘 함께 제기되면서 모니터링 비용을 상승시켜 기업으로 하여금 다른 대안을 찾게 만든다. 그래서 대리인 이론에 입각한 많은 연구들은 재무적 성과 보다 지배구조와 이에 반응하는 전략적 행동에 초점을 맞추고 있다(Wright et al., 2005).

### 3. RBV (Resource-Based View, 자원준거 관점)와 시사점

RBV는 기업이 왜 성과가 달리 나타나고 지속 가능한 경쟁우위가 어떻게 만들어지는가를 다룬다. 하지만 RBV에서 다루는 기업의 경쟁우위 요소들은 블랙박스 같은 것이어서 기업의 컨텍스트(context)에 의해 영향을 받을뿐더러(Hoskisson, et al., 2000) 과거의 핵심역량이 오히려 새로운 사업을 전개할 때나 다른 환경에서 전략적 유연성과 탄력성을 저하시키는 핵심경직성을 가져오기도 한다(Leonard-Barton, 1992). 이런 핵심경직성은 이머징 마켓에 진출하려는 선진국의 다국적 기업들이 자신들의 핵심역량을 고수했기 때문에 실패하는 다양한 사례연구로 발전하게 된다(Black & Morrison, 2010; Ichii, et al., 2012).

RBV는 경쟁우위를 일으키는 무형의 자원으로써 지식에 대해서도 지대한 관심을 가지고 있다(Conner & Prahalad, 1996). 이런 지식에 대한 관심은 다국적 기업들이 이머징 마켓에 진출하면서 발생하는 기술전이 효과(spillover effect)에 대한 연구로 발전하게 된다(Mahmood & Rufin, 2005; Peredo & Chrisman, 2006; Banga, 2007; Zhang et al., 2010)

RBV는 다국적 기업 경영, 전략적 제휴, 시장 진입, 국제화 기업가 정신, 이머징 마켓 전략 연구분야에서 주로 활용된다(Peng, 2001) 특히 해외 진출 시 친숙하지 않아서 오는 부담감(*liability of foreignness*)을 극복할 수 있게 해 주고 제품의 다각화와 해외 진출의 다각화를 설명해 주고(Barney, et al., 2001; Meyer, 2001; Peng, 2001; Miller & Eden, 2006; Lu & Ma, 2008) 해외 지사의 경험이 지식으로 쌓이고 이 축적된 역량이 다시 다국적 기업 내부로 유입되는 구조를 설명해 주고 있다(Chang, et al., 2012).

이렇게 이머징 마켓 연구에서 역량을 강조하는 RBV가 특별히 주목을 받는 이유는 현지 기업이 자국 내 경쟁자에 대한 경쟁우위를 가지기 위해서 해외 다국적 기업과 제휴 맺는 것을 설명해 줄 수 있으며, 이머징 마켓에서 기업설립 시 필요한 무형자원으로서 네트워크가 중요하다고 강조할 때 RBV가 활용된다는 점, 마지막으로 이머징 마켓에서 빈번히 일어나고 있는 비관련 다각화에 대해서 RBV가 설명을 해 줄 수 있다는 점 때문이다. 특히

Peng(2001)은 변환기에 있는 이머징 마켓에서 국영기업(SOEs, state-owned enterprises)이 내부 자원 역량을 개발하는 이슈와 해외 다국적 기업이 진출하게 만드는 동인을 설명할 때 RBV가 활용된다고 밝혔다

### Ⅲ. 문헌연구를 통한 인과지도 구축

시스템 다이내믹스(System Dynamics)는 1950년대에 MIT 교수인 Jay Forrester에 의해 시작되었으며 Industrial dynamics, Urban dynamics, Business dynamics(Forrester, 1961; Forrester, 1969; Sterman, 2000) 등으로 발전되어 왔다. 이는 문제(시스템) 구성 변수들의 인과관계가 피드백(feedback loop)을 형성하는 구조상에서 나타나는 동태를 집중 분석함으로써 문제의 분석과 해결방안을 모색하는 것이 특징이다(김도훈 외, 1999; 정재훈·김현수, 2009). 이런 시스템 사고를 위해서는 통합적(holistic) 사고, 피드백(feedback) 사고, 그리고 시간 기반(time-based) 사고가 필요하다(김상욱, 2008)

인과지도를 작성을 위한 사전 단계로서 인과관계를 도출할 때에는 다음 세가지가 고려되어야 한다(정재훈·김현수, 2009). 첫째, 원인변수(독립변수)와 결과변수(종속변수)의 모두가 변해야 한다. 둘째, 원인이 되는 변수가 먼저 변화한 뒤에 결과변수(종속변수)의 값 모두가 변해야 한다. 셋째, 원인변수와 결과변수 이외의 변수(제3의 외생변수)는 제거한 상태에서 인과관계가 검증되어야 한다.

본 논문은 2012년 기준 SSCI(Social Science Citation Index)에 등록된 저널 중에서 인과관계를 도출하고자 했다. 객관성을 최대한 유지하기 위해 해외 SSCI 급 논문 중에서도 상위 수준의 저널을 대상으로 하였고, 기간은 Hoskisson, et al.(2000)의 연구 이후 시기인 2000년도에서 2012년도까지 정했다.

1차 검색키워드는 ‘emerging market’, ‘emerging countries’, ‘developing countries’로 했으며, 검색엔진은 구글학술검색(Google Scholar) 사이트로 하였다. 이렇게 검색된 결과물 중에서 SSCI 기준의 Top저널 논문으로 1차 선별작업을 하였다. 그리고 1차 검색 키워드로 검색되지 않았던 논문을 검토하기 위해 1차 선별된 논문의 레퍼런스를 참고해서 중복되는 중요한 논문들로 2차 선별작업을 거쳤다. 이렇게 모아진 논문들을 연구자의 판단으로 ‘이머징마켓의 특징 및 메커니즘’, ‘다국적 기업의 이머징 마켓 진출 전략’으로 재 분류하였다. 마지막 단계로 각 연구결과를 토대로 인과관계를 도출할 수 있는 문헌들을 선정하여 연구대상 목록을 최종 확정하였다.

이렇게 4단계에 걸친 필터링 작업을 통해 조건에 부합하는 논문을 다시 선정하는 작업

에서 5가지 저널, 55의 논문이 최종적으로 선정되었다. 이 다섯 가지의 저널은 Academy of Management Journal, Academy of Management Review, Harvard Business Review, Journal of International Business Studies, 그리고 Strategic Management Journal이다. 저널별 연도별, 연구자들의 논문을 <표 1>처럼 정리하였다. 그리고 각 저널에서 도출한 인과관계는 <표 2>와 <표 3>에 정리하였다.

<표 1> 인과관계 도출 대상 문헌(연도별)

연도	계	Academy of Management Journal	Academy of Management Review	Harvard Business Review	Journal of International Business Studies	Strategic Management Journal
계	55	15	10	17	6	7
2000	5	Hoskisson et al., Aulakhetal., Peng & Luo, Khanna & Palepu	Dharwadkar & Branders			
2001	4	Li, & Atuahene-Gima		Ghemawat		Khanna & Rivkin, Park&Luo
2002	1					Li & Atuahene-Gima
2003	2	Gong	Peng			
2004	1					DAVIES & WALTERS
2005	5		Henisz & Zelner, Mahmood&Rufin, Peng et al., Peter et al.	Khanna et al.		
2006	3	MILLER & EDEN	Peredo & Chrisman			Douma et al.
2007	2	TSANG & Yip			Banga	
2008	7	VAALER, LU & Ma, Mesquita & Lazzarini	McCarthy & Puffer, Spencer	Ready et al.	Cuervo-Cazurra & Genc	
2009	8	FEINBERG & GUPTA		Kanter, Kumar, Kale et al.	Miller et al., Malik & Kotabe	Meyer et al.
2010	7			Black & Morrison, D'Andrea, Marcotte & Morrison, Henisz & Zelner, Tse	Bhaumik et al., Gao et al.,	Zhang et al.

(계속)

연도	계	Academy of Management Journal	Academy of Management Review	Harvard Business Review	Journal of International Business Studies	Strategic Management Journal
2011	3			Johnson, Kumar & Puranam Porter & Kramer		
2012	8	Chang et al., MAIR et al., Surroca et al.	Swant	Ichii et al., Jones, Simanis, Thomson		

## IV. 이머징 마켓 진출에 대한 인과지도 구축

### 1. 이머징 마켓의 특성 및 메커니즘에 대한 인과관계 구축

#### 1) 정부의 딜레마

기존 연구에서는 정부를 통제 못하는 외생변수로 처리하였다. 하지만, 이머징 마켓에서는 비합리적이고 비효율적이며, 폐쇄적인 특징 때문에 기업의 정치활동으로 정부의 정책도 바뀔 수 있는 독특한 상호 피드백 구조를 가진다. 기업의 정치활동은 거래비용을 증가시키는 요인(Park & Luo, 2001)도 되지만 궁극적으로 기업의 성과를 높이는 작용을 한다고 말할 수 있다. 따라서 정부와 정부정책을 인과성을 가지는 피드백 구조 안에 포함시키는 것이 타당하다.

또한 정부는 선진국과의 기술격차를 줄이기 위해서 정부주도의 각종 기술개발 정책을 선보이게 되는데 이런 정부의 역할은 선진기술을 빨리 복제(imitation)하게 해 주고 동종 또는 이종 산업으로 기술을 전파(spillover effect) 시켜준다(Mahmood & Rufin, 2005). 그런데 이렇게 정부 주도로 기술개발 정책을 펼칠수록 선진기술을 쉽게 따라갈 수는 있지만 이것이 역으로 다국적 기업에게는 위협이 되어 선진 기술을 이머징 마켓 파트너에게 전이시키는 노력을 억제하게 만드는 장애요인이 된다. 따라서 혁신을 이루기 위해 필요한 다국적 기업의 기술이 전이되지 못하면 정부 주도의 정책이 시간이 흐를 수록 혁신의 한계에 직면하게 되는 딜레마 상황(Mahmood & Rufin, 2005)에 직면하게 된다.

이런 딜레마 상황을 [그림 1] 인과지도를 통해 설명할 수 있다.

[그림 1]의 인과지도는 의도하지 않은 결과를 강조하는 Fixes that fail 원형과, 단기적인



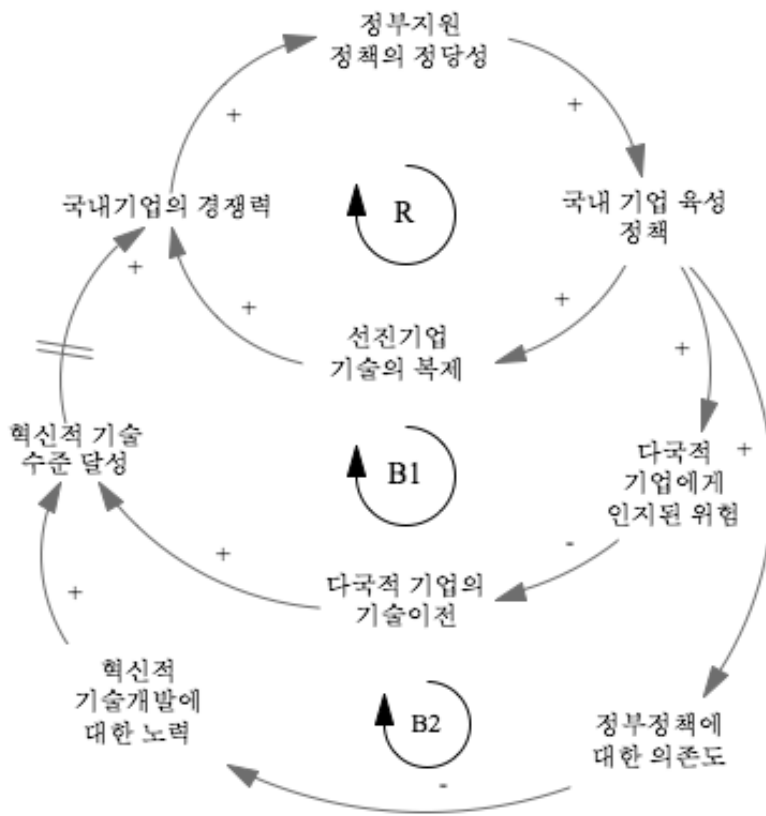
처방에 중독되어 근본적인 처방을 등안시하게 되는 것을 강조하는 Shifting the Burden 원형을 차용한 것이다(Peter, 1990; 김동환, 2004; 김상욱, 2008). 정부의 투자활동은 기본적으로 보호주의 성격을 가지고 있다(Ghemawat, 2001). 때로는 진입 장벽 역할을 해서 유치산업을 보호하기도 하고(Johnson, 2011), 때로는 일자리 창출을 위한 투자 및 육성 정책이 인플레이션을 야기시켜 다국적 기업의 투자가치를 낮추는 방향으로 영향이 미치기도 한다(VAALER, 2008). 이런 피드백 구조를 가지고 있기 때문에 국내기업은 정치활동에 적극적인 일 수밖에 없다(Peng & Luo, 2000). 이외에도 세부적인 요인들이 있으나 되도록 국내기업의 경쟁력 강화에 초점을 두고 단순화된 R 루프(Reinforcing Loop)를 작성하였다. 그리고 여러 가지 진입 장벽과 같은 효과는 ‘다국적 기업에게 인지된 위험’이라는 조작적 정의 안에 포함시켜 B 루프(Balancing Loop)를 작성하였다.

〈표 2〉 이머징 마켓의 메커니즘에 대한 인과관계

Reference	주요 인과 관계	연구 주제	이론적 틀
Dharwadkar & Branders (2000)	이머징마켓기업조직구조의복잡성 → 대리인비용(-) → 성과(-)	TMT, 소유관계, 조직구조가 사유화 직후 기업의 성과에 미치는 영향	거래비용이론 (대리인 이론)
Peng & Luo (2000)	이머징 마켓 정부관료와의 관계 → 기업성과(+)	이머징 마켓에서 정부관료와의 개인적인 인간관계와 성과 간의 관계	거래비용이론
PARK & LUO (2001)	판시→운영효율성(+)->(단기)성과(+)->(장기)운영효율성(-) 시장개방수준 → 판시(-)	판시가 기업의 성과에 미치는 영향	조직이론, 거래비용이론, 자원 의존이론
Ghemawat (2001)	문화/정치/지역/경제거리 → 위험(+) 경제사이즈 → 교역(+) 문화적거리 → 교역(-) 정부의투자 → 보호주의 (+)	문화, 정치, 지역 경제적 거리가 경영위험에 미치는 영향	거래비용이론
MaCarthy & Puffer (2008)	사회문화의 전통가치 잔존(Blat) → 비즈니스 네트워크(+ ) → 성과(+)	러시아의 전통가치와 시장가치와의 갈등이 기업의 성과에 미치는 영향	거래비용이론 (대리인 이론)
Sawant (2012)	규제가 있는 경영환경 → 기업의 정치활동 (+) → 거래 비용 (+) 거래위험 → 환경을 변화시킬 의지(+)	규제시장에서 기업의 정치활동에 대한 결정요인	거래비용이론
Khanna & Rivkin (2001)	비즈니스 그룹 → 기업의 성과(+)	이머징 마켓에서 비즈니스 그룹이 성과에 미치는 영향	사회네트워크이론
Peredo & Chrisman (2006)	사회경제적 스트레스 → 커뮤니티 활동(+ ) → 학습(+ ) → 사회적자본(+ ) → 지역기반 기업출현(+ ) → 학습(기술과급효과)(+ ) → 사회적자본(+)	지역기반 기업에 대한 탐색적 연구	사회네트워크이론, 기업가이론

(계속)

Reference	주요 인과 관계	연구 주제	이론적 틀
DAVIES & WALTERS (2004)	시장 경제로의 이행→전략에 대한 민감도(+) → 소비자만족(+) 시장 경제로의 이행→성과(+) 풍부한 경영환경(자원)→탁월한 성과(+) 소비자 중심의사업전략 →성과(+)	이머징 마켓에서 전략과 경영 환경이 성과에 미치는 영향	산업조직론
Li & Atuahene-Gima (2002)	제도적 공백→중국 하이테크 벤처기업과 에이전시 제휴(+) 제도적 공백→ 제도의 지원(+) →불확실한 환경(-) 중국 하이테크 벤처기업과 에이전시 제휴→혁신(-) 인지된 산업성장→중국 하이테크 벤처기업의 에이전시제휴(-) 기업의 크기와 제품개발 연합→중국 하이테크 벤처기업의 에이전시 제휴(+)	기업의 특성과 환경요인이 기업간 에이전시 활동에 미치는 영향	자원준거 기준, 사회네트워크 이론
Ready, et at. (2008)	제도적 공백→인재관리(-) 명분(CSR)→인재관리(+) 브랜드→인재관리 (+) 성장기회→인재관리(+)	이머징 국가에서의 인재 유치 전략	자원준거 기준
Malik & Kotabe (2009)	이머징 마켓 기업내 조직학습→기업성과(+) 이머징 마켓 기업의 리엔지니어링→기업성과(+)	이머징 마켓에서 동적역량과 정부정책이 기업의 성과에 미치는 영향	자원준거 기준
Li, & Atuahene-Gima (2001)	제도적 공백→ 기업간 연대 또는 정치 세력과의 네트워크(+) → 효율성 (+)	정치, 제도 등 외부 환경요인이 중국 기술 벤처기업들의 제품 혁신 활동에 미치는 영향	제도이론
Mahmood & Rufin (2005)	정부의 기술지원 정책→정부정책에 안주(vested interest)(+)→혁신기술개발노력(-)→혁신적 기술 수준 달성(+) 정부의 기술지원 정책→선진기술의 복제(+) →기술파급 효과 (+) →다국적 기업의 기술전이 (-) →혁신적 기술수준 달성(+)	현지국기업과 다국적기업이 현지국 정부의 기술혁신 정책에 미치는 조절효과	제도이론
Peng et al. (2005)	제도관련성→ 기업의 다각화 (+) 자본시장의발달→기업의경영범위(-) 지원제도→기업의다각화(-) 제도관련성 → 기업의 다각화(+) → (delay) → 기업의 다각화(-)	이머징 마켓에서의 사업 다각화 결정변수	제도이론
VAAALER (2008)	정부정책(일자리창출)→인플레이션(+) →투자가치(-) 정부정책(투자유치)→투자가치(+)	개도국에서의 투자가 다국적 기업의 투자에 미치는 영향	제도이론
Jonson (2011)	정부의개입→시장진입(-) 시장지식→매출(+) 제도공백→시장진입 소요기간(+)	이머징 마켓에 대한 이해가 성과에 미치는 영향	제도이론
MAIR et al. (2012)	제도적 공백 → 시장(제품,노동,자본) 매력도(-)	방글라데시의 제도적 공백이 가지는 전략적 의미	제도이론



[그림 1] 이머징 마켓 정부의 딜레마 상황

상단의 R 루프에서는 정부의 정책 강도에 따라 국내기업의 경쟁력이 강화되거나 약화되는 식의 같은 방향의 피드백 구조를 가지고 있지만 하단의 B1 루프는 정부정책의 예상치 못한 부작용(unintended effect)을, B2 루프는 근본적인 처방을 가로막는 모습을 보여주고 있다. Mahmood & Rufin(2005)에 따르면 정부의 기술육성 정책이 선진국(기업)에게 위협이 되어 적정 수준 이상의 고급기술을 가로막고, 정부지원 정책에 중독된 국내 기업들이 스스로의 노력으로 더욱 혁신적인 기술개발을 하지 않게 된다고 주장하고 있다. 결국 정부 지원 정책이 국내기업의 경쟁력을 한 단계 업그레이드 하기 위해 필요한 혁신적 기술 수준을 달성하는 데에 걸림돌이 된다는 것이다.

B2 루프를 따라 국내 기업의 경쟁력 하락으로 이어지는 지연(delay) 현상은 기술의 진부화 속도에 따라 달라질 것이다. 진부화 속도가 빠른 하이테크 산업이라면, 1년 이내라도 지연 현상을 인지할 수 있는 기술격차가 빨리 일어날 것이고, 진부화 속도가 느린 산업이라

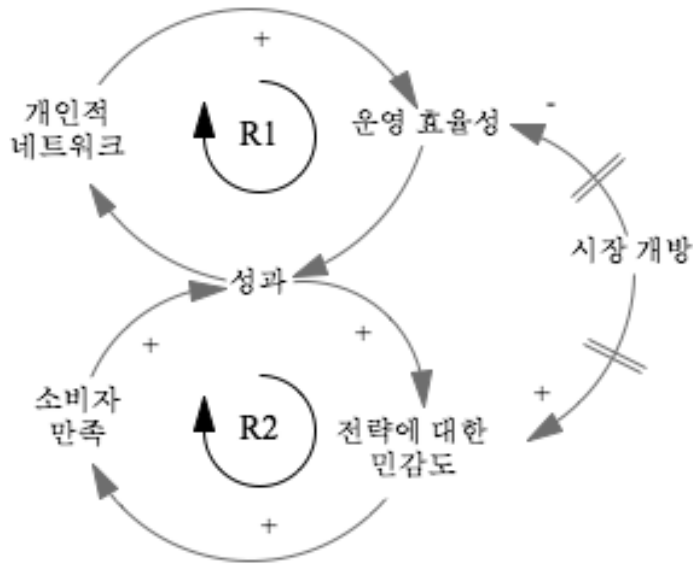
면, 지연 현상을 인지할 수 있는 시간이 더 오래 걸릴 것이다.

이 인과지도는 국내기업의 논리와 다국적 기업의 논리를 잘 보여주고 있다. 즉 정부 정책과 국내기업의 정치활동 사이의 피드백 구조를 보여주는 R루프는 정부 정책이 국내기업의 경쟁력 향상을 가져온다는 논리(Peng & Luo, 2000; Sawant, 2012)로 사용될 수 있고, 정부 정책과 다국적 기업의 정치활동 사이의 피드백 구조를 보여주는 B루프는 정부의 국내기업 보호 정책이 궁극적으로는 국내기업의 혁신을 저해하고 국내기업의 경쟁력을 낮추게 만든다는 논리로 사용될 수 있다.

## 2) 경제 체제의 변화가 전략적 마인드의 변화에 미치는 영향

MaCarthy & Puffer(2008)은 이머징 마켓이 시장 경제 질서로 변화되면서 사회문화의 전통가치와 새로운 시장경제가치와의 충돌을 러시아의 사례를 들어 연구했는데 기존 사회문화의 규범적 가치가 많이 남아 있을수록 계약관계가 아닌 인간관계(relationship)와 같은 네트워크를 강화시켜야만 성과가 좋아진다고 주장했다. 이들의 러시아의 블랫(blatt) 연구는 중국에서 판시를 통해야만 운영효율성이 좋아져서 단기 성과를 좋게 만들어 준다는 연구(Park & Luo, 2001)와 연결되어 있다. 하지만 많은 연구자들은 인적 네트워크를 중시 여기는 것은 단기적인 성과를 위해 필요하지만 시장이 개발되고 시장경제 질서가 확립될수록 이런 네트워크는 거꾸로 운영 효율성을 떨어뜨릴 수 있다고 경고하고 있다(Park & Luo, 2001; Peng & Luo, 2000). 한편, 시장 경제 체제로의 변화라는 환경 속에 기업이 성과를 내기 위해 정치활동을 정당화하는 연구(Sawant, 2012; Peng & Luo, 2000; MaCarthy & Putter, 2008)가 있는 반면, 이런 환경의 변화가 기업으로 하여금 경영전략에 민감하게 만들어 주고 이를 통해 소비자를 만족시켜 더 많은 성과를 만들어 낸다는 주장(Davies & Walters, 2004)도 있다. 따라서 경제체제로의 변화에 따르는 영향을 단선적으로 보지 말고 다차원적으로 통합적으로 볼 필요가 제기된다. 이에 대한 인과지도는 다음 [그림 2]와 같다.

[그림 2] 인과지도의 핵심은 시장 경제체제로의 변화라는 외생변수가 시간이 흐를수록 두 개의 피드백 루프에 각기 달리 영향을 미친다는 것이다. 우선 중국의 경우에는 판시를 통해 운영의 효율성을 높인다는 연구와 함께 장기적으로는 시장개방에 영향으로 그 효율성이 떨어진다는 연구가 있다(PARK & LUO, 2001). 소련의 경우에는 중국의 판시와 유사한 블랫(blatt, 허풍스러운 인간관계)이라는 전통가치가 있다. MaCarthy & Puffer (2008)는 판시와 마찬가지로 블랫이 비즈니스 네트워크를 좋게 해 준다는 연구를 한 바 있다. 이렇게 외부환경이 네트워크를 강화시키는 역할을 하는 연구(Park & Luo, 2001; DAVIES & WALTERS, 2004; Sawant, 2012)가 있는 반면, 시장 경제로의 이행이라는 환경변화가 시간



[그림 2] 시장개방에 따른 지배적 피드백의 변화

이 흐름수록 시장경제 질서가 세워져서 공정한 경쟁에 대해 관심을 가지게 되고 같은 환경에서 전략적 선택의 차이가 결국 시장/소비자로부터 선택 받는 새로운 게임의 룰을 만들어 가게 된다(DAVIES & WALTERS, 2004). 이는 이머징 마켓에서 시간의 흐름에 따라 학습이 일어나고 혁신을 통해 기업의 성과로 이어지는 역동성에 대한 연구(Malik & Kotabe, 2009)와도 같은 맥락이라고 할 수 있다. 이상과 같이 문헌을 통해서 주요 인과관계 사이에 발생하는 지연효과를 확인할 수 있었으나, 구체적으로 지연에 걸리는 시간이 언급된 문헌을 찾아볼 수는 없었다. 이는 [그림 1]에서 언급된 지연 효과는 새로운 기술 발표와 신제품 출시와 같이 지연 효과에 따른 기술격차를 체감할 수 있는 시점이 존재하는 반면에 [그림 2]에서처럼 기업 내부 프로세스 (운영 효율성)의 변화나 소비자 기호의 변화(전략에 대한 민감도)는 체감하는 시점을 찾기 어렵기 때문이다. 다만 선형적으로 살펴본다면 이러한 변화를 감지하기 위해서 5년주기로 조사를 해 보는 것을 추천하고 싶다.

한가지 흥미로운 점은 시장개방이라는 변수가 외생변수로 머물고 있고 피드백 구조 안으로 들어오지 않았다는 점이다. 일반적인 상식에 비춰봤을 때 시장개방이 될 수록 장기적으로 기업의 성과가 좋아져서 시장개방에 대한 믿음과 확신이 확산되고 이는 시장개방의 속도가 가속화시킨다는 논리를 떠올릴 수 있다. 하지만 본 연구에서 사전에 밝힌 대로 기존 문헌연구를 토대로 인과관계를 도출하였기 때문에 우리의 인지(현실)와 인과지도 사이에 차이가 발생하고 있는 것이다.

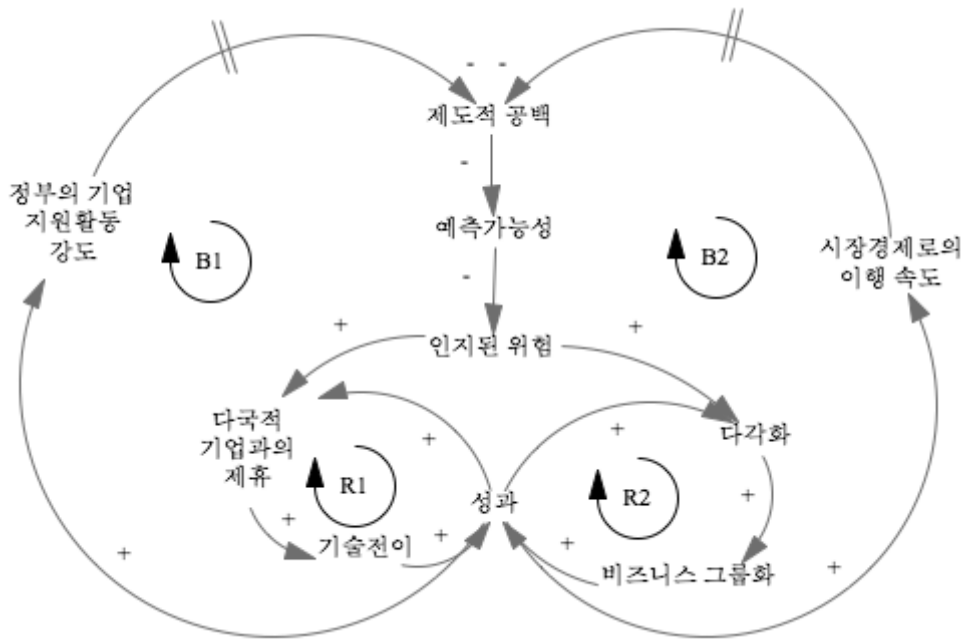
위 그림에서 눈 여겨 볼 것은 시장개방이 진행됨에 따라 지배적인 루프가 전환되는 것을 볼 수 있다. 즉, 개인적 네트워크가 단기적인 성과에 긍정적인 영향을 끼치는 R1 루프에서 시장구조가 진행되면서 개인적 네트워크의 효율성이 떨어지고 더 높은 성과 창출을 위해서 시장 중심으로 자기강화적 루프 R2로 전환된다는 것을 볼 수 있다. 따라서 이 인과지도를 통해 경영자는 지배적 루프의 변화를 예견하고 민감하게 그 시기를 관찰하면서 의사결정해야 한다는 시사점을 얻을 수 있다.

### 3) 제도적 공백이 가지는 피드백 구조

제도적 공백은 자본, 제품, 노동력 등의 사회 인프라가 부족한 것을 의미한다 (Khanna & Palepu, 1997; Miller et al., 2009). 따라서 이머징 마켓에서 인재를 선발하고 육성하는 것이 어려운 과제다. 이머징 마켓에서 인재를 선발하고 유지하는 데에 있어서 성장가능성이 매우 중요한데 사업다각화를 하거나 선진 기업과의 제휴를 통해 학습할 수 있는 기회는 인재 관리에도 지대한 영향을 미친다(Ready et al., 2008). 또한 이머징 마켓은 제도적 공백과 함께 정치적인 위험이 존재하기 때문에 이머징 마켓 기업 입장에서는 위험을 분산하기 위해 사업을 다각화할 수밖에 없다 (Henisz & Zeln, 2005; Peng et al., 2005). 이는 조직구조가 복잡해지면서 성과가 좋아진다는 연구(Dharwadkar & Branders, 2000)와 이머징 마켓에서 비즈니스 그룹 내의 기업의 성과가 그룹화 하지 않은 개별기업의 성과보다 더 높다는 연구 (Khanna & Rivkin, 2001), 그리고 제도적 공백이 기업간 연대 또는 정치세력간의 네트워킹을 강화하여 효율성을 꾀한다는 연구(Li & Atuahene-Gima, 2002)와 같은 연장선 상에 있다.

제도적 공백 때문에 이머징 마켓의 기업들은 부족한 역량과 경영자원을 보완하기 위해 다국적 기업과 다양한 제휴를 맺는다. 이를 통해 학습을 하기 위함이다. (Meyer, 2001; Li & Atuahene-Gima, 2002; Gao, et al., 2010) 또한 다국적 기업 입장에서 제도적 공백은 곧 제품, 노동, 자본 시장의 매력도가 낮다는 것(Mair et al., 2012)을 의미하기 때문에 리스크를 줄이기 위해서 제휴에 적극적일 수밖에 없다. 그런데 정부가 이 제도적 공백 문제를 해결하기 위해서 다양한 노력을 기울이면서 제도적 공백 문제뿐만 아니라 경영환경 등이 좋아지게 된다. 문제는 시간이 흐를 수록 제도적 공백이 줄어들면서 이머징 마켓 기업들의 행태도 달라진다는 것이다. 정부의 지원제도와 함께 시장경제로의 전환이 환경의 불확실성을 낮춰 주면서 다국적 기업과의 제휴 밀도도 낮아지고 리스크를 줄이기 위한 사업 다각화 노력도 줄어든다는 것이다(Peng et al., 2005). 이는 선진기업과의 제휴를 통해 지식을 흡수하였기 때문에 더 이상의 제휴가 필요 없는 이유도 있고(Li & Atuahene-Gima, 2002), 다국적 기업입장에서도 경영환경이 예측 가능해 질 수록 굳이 이머징 마켓 기업과 제휴를 맺을 필

요성이 낮아지기 때문이다(Peter et al., 2005; FEINBERG & GUPTA, 2009). 사실 제휴 관계를 맺을 때는 선진기업의 지식을 활용(이동현, 2006; Meyer, 2001) 하는데 급급한 나머지 혁신을 일으키기 힘들다(Li & Atuahene-Gima, 2002)는 지적도 있었기 때문에 제도적 공백이 줄어들다는 것은 그 동안 학습역량을 축적해 온 이머징 마켓 기업에게는 혁신을 하도록 만드는 동인 역할을 하게 된다(Mahmood & Rufin, 2005).



[그림 3] 제도적 공백이 가지는 피드백 구조

이 인과지도에서 본 연구자는 제도적 공백이라는 부정적인 표현을 사용하였다. 원칙적으로는 인과지도를 그릴 때 각 변수를 긍정적인 표현으로 바꿔줘야 한다. 부정적인 의미의 변수를 썼을 때 자칫 양의 피드백을 부정적으로 해석해야 하는 지, 긍정적으로 해석해야 하는 지 혼동을 줄 수 있기 때문이다. 하지만 ‘제도적 공백’ 현상은 이미 이머징 마켓 환경에서는 고려해야만 하는 경영환경일 뿐더러 통제할 수 있는 내생변수 수준으로 다뤄질 수 있기 때문에(Henisz & Zelner, 2005; 2010; Miller, et al., 2009) ‘제도적 공백’이라는 표현을 그대로 사용하였음을 밝힌다.

Peng et al. (2005)의 연구는 [그림 3]의 인과지도 작성에 큰 영향을 미쳤다. 이들의 연구에서는 정확한 피드백 구조와 시간 지연에 따른 효과까지도 연구하였기 때문에 B1, B2 피

드백 구조를 설명해 주고 있다. 그들의 연구에 따르면 단기적 관점에서 제도와의 관련성은 사업의 범위를 증가시켜준다고 했다 (In the short run, the importance of institutional relatedness is likely to increase, and the scope of the firm is likely to increase.) 이는 정부의 지원 정책을 바라보면서 이에 맞는 사업을 확대해 나가는 연구결과와도 일치하는 것이다 (Khanna & Rivkin, 2001; Li & Atuahene-Gima, 2002). 하지만 자본시장 질서가 확립되면서 사업의 범위는 축소되며 (The higher the level of financial market development, the narrower the scope of the firm) 장기적인 관점에서 사업의 범위를 축소시키는 작용을 한다고 밝혔다 (In the long run, the importance of institutional relatedness is likely to decline, and the optimal scope of the firm is likely to contract). R1루프는 국내기업 입장에서 제도적 공백으로 인한 경쟁열위를 다국적 기업과의 제휴로 메워보려는 현상을 보여주고 있다. 이를 뒷받침 해주는 연구는 LU & Ma (2008)와 Li & Atuahene-Gima (2002)가 있다. 또한 R2 루프는 제도적 공백이 주는 불확실성을 보완하기 위해 사업다각화와 비즈니스 그룹화하며 성과로 이어지고 있는 현상을 보여주고 있다. 이를 뒷받침 해주는 연구로는 Peng et al. (2005), Dharwadkar & Branders(2000), Khanna & Rivkin (2001), 그리고 Li & Atuahene-Gima (2002)가 있다. 마지막으로 B1, B2루프에 있는 지연효과에 소요되는 시간에 대한 연구는 없기 때문에 선형적으로 살펴본다면 각 정부마다 세워놓은 경제발전 계획의 주기에 맞춰서 측정하는 것을 추천한다

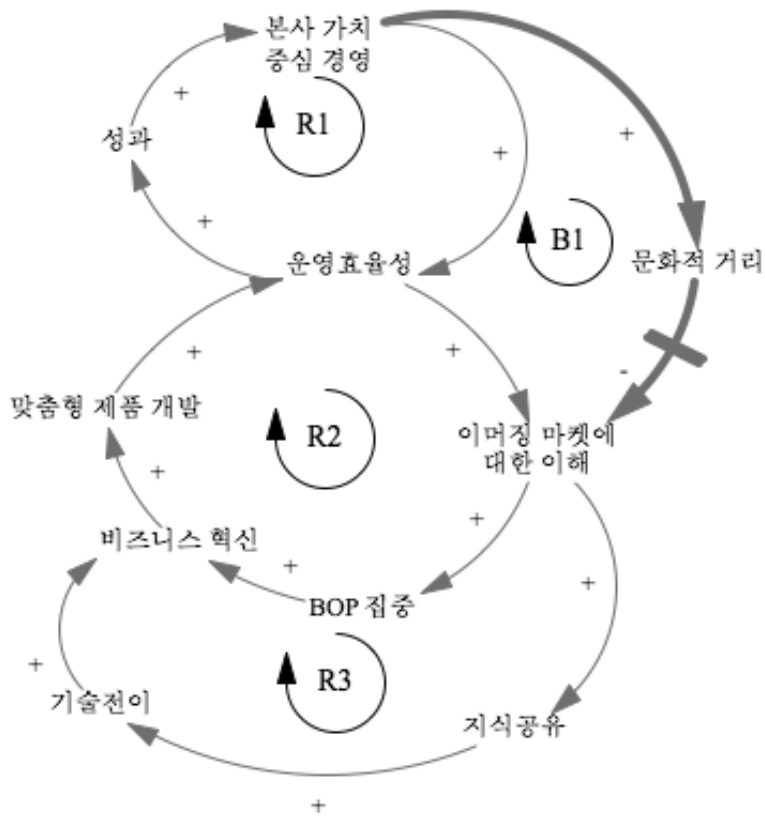
#### 4) 다국적 기업의 가치(일하는 방식) 강요(Wayism)했을 때의 위험

17년 전에 일본기업들은 당시 글로벌 포춘 500대 신생기업 중 141개 기업이 등록되고 총 매출의 35.2%를 차지하는 등 기세가 드높았다. 하지만 갈수록 기 위세가 꺾이기 시작하더니 2009년에는 글로벌 500대 기업 중에 68개 기업만 등록되고 총 매출에 차지하는 비중도 11.2%로 줄어들게 되었다. 그 이유는 일본기업들의 이머징 마켓 진출 전략이 초기와는 달리 갈수록 효과가 떨어지고 있다는 것을 보여주고 있다 (Black & Morrison, 2010; Ichii, et al, 2012) 이에 대한 분석은 이머징 마켓에 진출하려는 우리나라 기업들에게 시사점을 제공해 준다.

기업이 보유한 자원의 효율성을 최대로 끌어 올리기 위해 Wayism이 활용된다(Black & Morrison, 2010). ‘토요타 정신’, ‘현대정신’, ‘삼성정신’, 등과 같이 그 기업의 일하는 방식을 통칭하여 Wayism이라고 부른다. 그런데 이 Wayism은 비전과는 달리 일하는 방식에 초점을 맞춘 것이어서 문화적 차이가 반영되기 힘든 면이 있다. 비전을 공유하는 것은 생각을 공유하고 지식을 공유작업이고 커뮤니케이션을 증가시키는 활동이기 때문에 시간이 흐를수록 성과를 높이는 작용을 하게 마련이다(Kale et al., 2009; Chang et al., 2012). 하지만



일하는 방식을 통합하는 Wayism은 초기에는 운영 효율성을 높이는 데에 지대한 역할을 한다. 하지만 시간이 흐를 수록 문화적 거리(차이)가 좁혀지지 않고 이머징 마켓에 대한 이해도가 떨어지게 되며, 이로 인한 전략상의 오류가 발생하게 된다. 일본 기업의 실패사례에서 이 점이 잘 나타나고 있다. (Black & Morrison, 2010; Ichii, et al, 2012). 이에 대한 인과관계를 바탕으로 [그림 4]와 같은 인과지도를 작성하였다.



[그림 4] Wayism 강요에 따른 위험

〈표 3〉 다국적 기업의 이머징 마켓 진출 진출 전략에 대한 인과관계

Reference	주요 인과 관계	연구 주제	이론적 틀
Gong (2003)	문화적 거리→본국 파견직원에 대한 의존도(+)->지사의 성과(+)-> Delay->의존도(-)	문화적 거리가 본국파송직원에 대한 의존도 및 성과에 미치는 영향	거래비용이론 (대리인이론), 자원준거관점
Douma et al. (2006)	외국소유 지분→ 이머징 마켓 합자기업의 성과(+) 국내그룹의 오너 운영/그룹기업→ 성과(-) 외국 금융기관 지분→상장기업의 성과(+) 외국기관 지부→monitoring effect(+) →대리인 비용(-)→ 성과(-) 이머징 마켓 기업에 대한 특혜 → 성과(-)	이머징 마켓에서 외국기업의 소유구조 특성이 기업의 성과에 미치는 영향	거래비용이론 (대리인이론)
Kanter (2009)	M&A를 통한 학습→성과(+) M&A이후 피인수 기업 문화존중→ 성과(+)	성공적인 인수합병 전략	거래비용, 자원준거 관점
Hoskisson et al. (2000)	시장의 비효율성→거래 비용(+) 정보의 비대칭성→대리인 비용(+) 정보의 비대칭성→대리인 개인 이익(+)	이머징 마켓의 제도적 공백이 진출 전략에 미치는 영향	자원준거기준, 거래비용이론 (대리인이론)
Spencer (2008)	다국적기업의 FDI → 장기적인 지식전이 (+)	다국적 기업의 FDI를 통한 이머징 마켓 진출이 지식전이에 미치는 영향	자원준거이론
Black & Morrison (2010)	Wayism 강조→자원의 효율성(+)-> 해외진출 성과(+)->Wayism 강화(+) Wayism 강조→ 상대방 문화에 대한 이해(-) 제도적 공백→외국기업에 대한 진입장벽(+)->국내시장 의존(+) 순종적인 국내 노동시장→해외 노동시장 적응(-) 임원의 동질성→해외 진출시의 유연적 대응(-) 장기적 솔루션: 해외조기파견, 본국 체험, 교육	일본같은 폐쇄적인 문화/핵심가치가 해외진출에 미치는 영향	자원준거 관점
D'Andrea et al. (2010)	이머징 마켓 소비자의 문화역량→ 구매력(+) 현장 밀착 전략 → 매출(+)	이머징 마켓 소비자들의 특성이 다국적기업의 시장 진입에 미치는 영향	자원준거 관점
Zhang et al. (2010)	FDI제공 국가의 다양성→이머징 마켓 기업의 성과(+) FDI제공 국가의 다양성→이머징 마켓 기업의 성과(+)	이머징 마켓에 진출한 기업들의 출신국가별, 진출국기업의 흡수역량별 FDI 기술 파급 효과에 미치는 영향	자원준거이론

(계속)

Reference	주요 인과 관계	연구 주제	이론적 틀
Kumar & Puranam (2011)	단기이익 중심→장기투자(-)→도전 정신의 잦(+) 경기불황→새로운 글로벌 전략(+) 이머징 마켓에 맞는 제품개발→자 본조달비용(+)->(장기적)비즈니스 혁신(+) 장기투자→소비자 측면의 다차원적 R&D 아시아계 임원→이머징 마켓에 대한 이해(+)	이머징 마켓을 포함한 글로벌 성공을 위한 성공적인 구조조정 전략	자원준거 관점
Ichii, et al. (2012)	이머징 마켓을 위한 talent → 이머징 마켓에서의 경쟁력(+) 이머징 마켓을 위한 investment → 이머징 마켓에서의 경쟁력(+) Upper class 공략→ 이머징 마켓을 위한 경쟁력(-)	이머징 마켓에 진출한 일본기업의 실패 사례	자원준거 관점
Thomson (2012)	합작→시장이해(+)-> MNC의 이머징마켓 진출(+) 합작→선진역량학습(+) 제도의 차이→진출(-) 문화의 차이→진출(-) 현지직원의 역량→진출(-)	파트너십에 의한 이머징 자이언트의 해외진출전략	자원준거 관점
Chang, et al. (2012)	(능력, 동기, 기회탐색)→지식전이(+) 지식전이→지사의성과(+) 지사의 흡수능력→지사의성과(+) Sharing identity→지식공유(+) 비전공유→지식공유(+)	해외합작을 통한 지식전이와 해외지사의 흡수능력이 해외지사의 성과에 미치는 영향	자원준거 관점
Meyer (2001)	제도의 공백→거래비용(+)->MNCs 제휴(+) 이머징 마켓 기업의 흡수역량→거래비용(-)->다국적 기업의 암묵지 지식전이(-)	제도와 거래비용이 동유럽 국가 진출에 미치는 영향	제도이론, 거래비용이론
Peter et al. (2005)	이머징마켓내 부패 범위 → 다국적 기업의 직접 진출(-) 이머징마켓내부패임의성→다국적기업의직접진출(-)	부패의 성격에 따라 다국적 기업의 해외 진출에 미치는 영향	제도이론
Khan & Palepu & Sinha (2005)	제도적 공백 → 진입장벽(+)	제도적 공백이 이머징 마켓 진출 전략에 맞는 전략에 미치는 영향	제도이론
MILLER & EDEN (2006)	이머징마켓의산업밀도→외국지사의 성과(-) 지역경험→외국지사의성과(+) 선진기기업의전략답습→해외지사의 성과(-)	산업 밀도가 해외지사의 성과에 미치는 영향	제도이론

(계속)

Reference	주요 인과 관계	연구 주제	이론적 틀
Gaur et al. (2007)	제도적거리→본국과송중간관리자의 생산성(-) 제도적거리→본국과송임원의생산성(+)	해외 지사의 본국과의 제도적 차이가 해외 파송 직원의 성격에 따른 성과에 미치는 영향	제도이론
LU & Ma (2008)	제도적공백(restricted, lessopenmarket) → JV (+)	이머징 마켓의 제도적 공백이 합작파트너의 속성 (지역기반, 산업기반)과 합작의 지속성 및 성과에 미치는 영향	제도이론
VAALER (2008)	정부정책(일자리 창출)→인플레이션(+) →투자가치(-) 정부정책(투자유치)→투자가치(+)	개도국에서의 투자가 다국적 기업의 투자에 미치는 영향	제도이론
FEINBERG & GUPTA (2009)	제도의불안정→다국적기업의본사해외지사간의 내부 거래(+) 제도의불안정→정치활동에대한투자(+) →정치리스크(-)	이머징마켓 진입 이후의 시장 위험에 대한 대응 전략	제도이론,
Miller et al. (2009)	가족기업 내부커뮤니티(+) →제도적공백(-) →성과(-) → 가족기업 소유구조 (+) 가족 기업에 대한 외부 이해관계자와의 영향(+) → 제도적 공백(-) → 가족기업 소유구조 (-)	지역밀도(local density)가 해외 지사의 성과에 미치는 영향	제도이론, 거래비용이론
Meyer et al. (2009)	이머징 마켓 제도의 발전→ JV (-) 이머징 마켓 기업에게 필요한 자원 →JV(-)	제도와 자원이 이머징 마켓 진출 형태(인수, 제휴, 진출)에 영향을 미친다	제도이론, 자원준거 관점
Tse (2010)	중국의 policy risk →MNC의 진출(-) 중국의 시장 잠재력 →MNC의 진출(+)	중국 시장 진출 시점에 대한 연구	제도이론
Henisz & Zelner (2010)	Policy Risk →제도적 공백(+) → CSR →대중적 지지(+) →Policy Risk(-)	이머징 마켓에서의 CSR활동이 정치 리스크와 제도적 공백에 미치는 영향	제도이론
Jonson (2011)	정부의 개입 →시장진입(-) 시장지식 →매출(+) 제도공백 →시장진입 소요기간(+)	이머징 마켓에 대한 이해가 성과에 미치는 영향	제도이론
Simanis (2012)	제도적 공백 → Operating Cost (+) 탐색적 조직 →본사 공용자원 활용(-) →Operating Cost(-)	이머징 마켓의 BOP(Bottom of Pyramid) 타겟성공전략	제도이론
Surroca, et al. (2012)	본국 이해관계자들의 압력 →해외지사의 CSR활동(+) 본국 이해관계자들의 압력 →감시가 적은 해외지사의 CSR활동 (-)	본국 이해관계자들의 압력이 MNC 해외지사의 역 CSR활동에 미치는 영향	제도이론

이 인과지도는 짐 떠넘기기(Shifting the burden) 원형을 응용한 것이다(Peter, 1990; 김동환, 2004; 김상욱, 2008). 이 인과지도에서의 핵심은 시간이 흐를 수록 문화적 거리가 커지는 B1루프이다. 이 B1루프 때문에 초기 지배적 피드백 루프가 R1루프에서 R2와 R3루프로 이동하게 되는 모습을 보여주고 있다. R1 루프에서의 포인트는 본사의 일하는 방식을 일률적으로 상대방 국가의 근로자에게 전파시키면 운영의 효율성이 올라간다는 점이다(Black & Morrison, 2010). 하지만 앞서 언급한 대로 문화적 거리는 갈수록 커지게 되고 이런 문화적 거리의 격차는 상대방 국가와 문화에 대한 이해를 방해(Black & Morrison, 2010)하고 결국 성과로 이어지게 된다(Kanter, 2009). 이는 미국 기업들의 임원 중에 아시아계 임원의 숫자가 적어서 이머징 마켓에 대한 이해가 부족하다는 연구결과(Kumar & Puranam, 2011)와 같은 맥락이라고 볼 수 있다. 이렇게 이머징 마켓에 대한 이해가 부족한 상태에서 이머징 마켓 전략의 가장 중심이 되어야 할 BOP(Bottom of Pramidy, 수요 저변층)에 대한 중요성을 간과하게 된다(Prahalad & Hammond, 2002; Ichii, et al., 2012). 이머징 마켓에 대한 이해가 많아지면 지식공유가 늘어나고 (Thomson, 2012) 지식이 공유되고 전이되면서 혁신을 일으키는 피드백 구조를 가지게 된다(Mahmood & Rufin, 2005; Banga, 2007). 이 인과지도를 통해 얻을 수 있는 시사점은 눈에 보이지 않은 문화적 차이를 간과했을 때 장기적으로 이머징 마켓 진출 전략에 큰 오류를 범할 수 있다는 점이다.

문화적 거리를 좁힐 수 있는 대안으로 직접 경영하거나 M&A하는 것보다 현지 기업과의 제휴를 한다든지(Banga, 2007; Spencer, 2008; Zhang et al., 2010), 본사차원에서 고위 임원을 파견할 정도로의 과감한 투자를 해야 한다든지(Gaur et al., 2007), 이머징 마켓의 전문가를 육성(Kumar & Puranam, 2011; Ichii, et al, 2012)한다는 내용들이 연구되고 있다.

자연효과가 드러나는 시점에 대한 문헌 연구는 없는 바 선행적으로 봤을 때 문화적 거리로 발생하는 의도되지 않은 현상들은 빠르면 1년, 늦어도 3년안에 나타날 수 있다. 1년 단위의 경영실적 평가가 원인을 제공해 주기 때문이다

## 2. 이머징 마켓 진출 전략에 대한 통합 인과지도

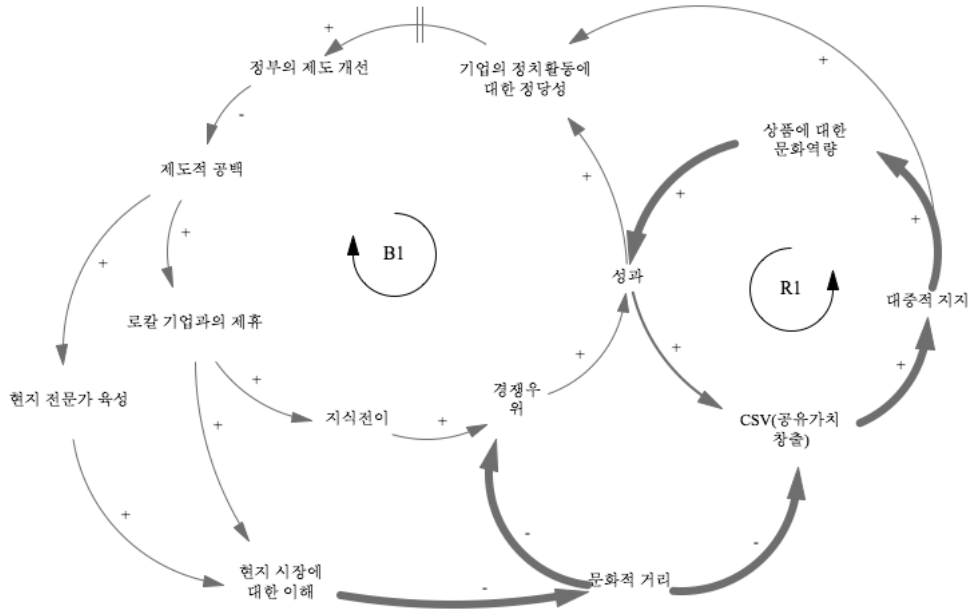
제도적 공백이 많은 이머징 마켓에 진출할 때는 현지기업과의 전략적 제휴를 해야 한다. 제도적 공백이 많을 수록 해당 이머징 마켓에 진출하는 다국적 기업이나 현지 기업들은 운영비용이 커지는 불리한 상황에 직면하게 되기 때문이다(Simanis, 2012). 제도이론과 거래비용이론에서 살펴보면 다국적 기업이 제도적 공백이 많은 이머징 마켓에 진출할 때에 이런 각종 제도적인 진입장벽을 피하기 위해서 로칼 기업과의 제휴를 모색하게 되는데 이후 제도적 공백이 줄어들게 되고 진입장벽이 낮아지게 되면서 로칼 기업과의 제휴도 줄어들게

되는 피드백 구조를 보여준다(Meyer, 2001; Li & Atuahene-Gima, 2002; Khan, Palepu & Sinha, 2005; Thomson, 2012). B1 루프는 이런 모습을 반영하고 있다.

한편 [그림 1]에서 이머징 마켓 내에서 기업의 정치활동을 하는 메커니즘을 피드백 구조로 소개한 바 있다. 제도가 완비되지 않은 이머징 마켓에서는 기업들이 경제발전과 기업 성장이라는 명분으로 정치활동의 정당성을 확보하고 있고 정부가 각종 제도개선 노력을 하게 만든다. 이처럼 정당한 명분에 의한 기업의 정치활동은 선순환 고리를 타게 된다. 하지만 이머징 마켓 기업과 달리 다국적 기업 입장에서는 이머징 마켓 국가를 대상으로 경제적인 명분으로만 정치활동에 대한 정당성을 얻어서는 부족하다. 정치 리스크를 줄일 수 있는 또 다른 대안이 필요하다. 현지기업과 전략적 제휴 관계에 있는 한 같이 성과물을 나누게 되고, 경쟁관계에 있는 이머징 마켓의 기업 역시 경쟁적으로 정치활동을 하기 때문이다. 더욱이 이머징 마켓에서의 정치리스크가 예전과 같이 몰수 또는 수용하는 형태로 진행되지 않고 각종 제도를 통해 선진국의 다국적 기업에게 진입장벽을 만들어서 상대적으로 국내기업에게 유리한 조건을 형성시켜 주는 모양새를 가지기 때문이다(Henisz & Zeiner, 2010). Henisz & Zelner(2010)는 그 대안으로 CSR(Corporate Social Responsibility, 기업의 사회적 책임 활동)을 제시하고 있다. CSR활동을 통해서 이머징 마켓의 대중적 지지를 얻을 수 있고 이 대중적 지지가 정치 리스크를 줄여주는 인과관계를 가진다는 것이다. 여기서 좀 더 눈여겨 봐야 할 부분은 진정성이 담긴 CSR활동을 통해 대중적인 지지를 얻고 정치 리스크를 줄여주는 역할도 하지만 이머징 마켓 소비자들의 제품에 대한 문화역량(cultural competence)도 높여준다는 점이다(D'Andrea et al., 2010). 따라서 정치 리스크를 줄이는 역할도 하고 이머징 마켓 소비자들의 제품에 대한 문화역량도 높일 수 있는 현실적으로 전략적인 CSR 활동의 대안이 필요하다. 이러한 대안으로 최근 제기되고 있는 것이 CSV(Creating Shared Value, 공유가치 창출) 활동이다.

기업의 사회적 책임 활동이 더 이상 시혜적인 활동이 아니라 얼마든지 기업의 경제적 가치와 혁신을 일으킬 수 있는 동인이 된다는 연구는 많은 학자들을 통해 진행되어왔다. (Porter & Kramer, 1999; 2002; 2006; 2011, Prahalad & Hammond, 2002; Brugmann & Prahalad, 2007). 특히, Porter & Kramer(2006)는 기업의 가치사슬(Value Chain)모델과 다이아몬드(Diamond) 모델을 기업의 사회적 활동과 연계시킨 전략적 사회적 책임활동(Strategic CSR)를 주장하여 CSR에 대한 새로운 접근을 제시했는데 최근 이를 더욱 발전시킨 개념으로 사회적 가치(Societal Value)와 경제적 가치(Economic Value)를 결합시킨 CSV를 소개했다 (Porter & Kramer, 2011). 이 연구들의 사례 대부분이 이머징 마켓을 다루고 있는 것은 CSV라는 개념이 이머징 마켓 진출 시 얼마나 중요한 것인지를 방증하고 있다. 따라서 본 논문에서도 제품에 대한 문화역량을 높여주고 대중적 지지기반을 얻을 수 있는 기업의 활동으

로서 CSV를 사용하였다.



[그림 5] 이머징 마켓 진출 전략에 대한 통합 인과지도

R1루프는 제도적 공백의 원인 변수인 정치 리스크를 줄이기 위한 전략적 대안으로서 CSV가 필요한 근거를 제시하고 있다(Porter & Kramer, 2006; 2011; Henisz & Zelner, 2010). Porter & Kramer(2006; 2011)의 연구에서는 다국적 기업들이 인도, 아프리카 등지에서 현지 국가와 대규모 인프라 사업을 같이 한다든지, 지역 커뮤니티의 보건과 운송인프라를 제공해 주는 활동을 통해 대중적 지지를 얻고 정부의 지원과 후원도 받게 되어 제도적 공백으로 인한 위험을 해소시킨 사례연구가 소개되고 있다. 특히 이런 CSR활동이 단순한 시혜활동이 아니라 기업의 가치사슬과 연결되는 전략적인 방향(Porter & Kramer, 2006)과 기업과 지역사회가 요구하는 공통의 가치(Shared value)를 실현시키는 방향(Porter & Kramer, 2011)으로 진행될 수록 이머징 마켓의 소비자들이 가지고 있는 제품에 대한 문화역량(cultural competence)을 키울 수 있다는 점(D'Andrea et al., 2010)이 매우 중요하다. 제품을 접해 본 적이 없는 이머징 마켓의 BOP(Bottom of Pyramid) 계층들이 사용방법을 모르기 때문에 제품 구매를 안 하는 현상을 설명할 때 문화역량이라는 개념이 사용되는데 전략적 CSR 혹은 CSV 활동을 수행할 때에 기업의 수익과 연결될 수 있다라는 점을 염두에 두어야 한다.

현지기업과의 전략적 제휴와 CSV활동과 더불어 마지막으로 꼽을 수 있는 이머징 마켓

진출 전략은 문화적 거리를 좁혀야 한다는 점이다. 선진국과 다른 독특한 환경을 가진 이머징 마켓에 대한 이해 없이 현지화 전략을 불가능하다(Miller & Eden, 2006; Gong, 2003; Thomson, 2012). R1 루프에서 살펴봤던 문화역량을 통한 성과향상 역시 문화적 거리가 멀어지면 불가능하다 (D'Andrea et al., 2010). 제도적 공백은 이머징 마켓 내에 독립적으로 존재하는 것이지만 문화적 거리는 다국적 기업과의 상대적인 관계를 의미하기 때문에 세심한 주의가 필요하다. 아시아의 이머징 마켓에 진출할 때는 아시아계 임원을 파견해야 성과가 나온다는 연구(Kumar & Puranam, 2011)도 있을 정도다. [그림 4]에서 설명하고 있는 것은 자칫 다국적 기업의 운영방식을 그대로 적용했을 때 단기적인 성과에 취해서 이머징 마켓에 대한 이해하려는 노력을 게을리했을 때 장기적으로 위험해 진다는 것이다. [그림 5]에서는 현지 시장에 대한 이해를 높이기 위해서 현지기업과의 전략적 제휴 외에 지역 전문가를 꾸준히 양성하는 노력을 경주해야 한다는 전략적 시사점을 제시하고 있다. 현지기업과의 전략적 제휴는 상황이 바뀌면 언제든지 관계가 끊어질 수 있다 (Li & Atuahene-Gima, 2002; Mahmood & Rufin, 2005; Peter et al., 2005; Meyer et al., 2009; Thomson, 2012). 따라서 이머징 마켓에 진출하려는 기업들은 다양한 경로로 현지 시장에 대한 이해를 높이려는 노력을 경주해야 한다.

[그림 5]에서 상대적으로 지연효과(Delay Effect)가 일어나는 부분은 기업의 정치활동에 대한 정당성을 얻고 이를 기반으로 정치활동을 한 다음 그 성과물로 제도개선이 이뤄지는 B1 루프이다. 연구자의 선형적인 판단에 의하면 이 지연 효과에 소요되는 시간은 짧게는 1년 길게는 10년이상 소요될 수 있다.

이 지연효과가 중요한 이유는 첫째, CSV활동을 한다든지 현지 시장의 이해를 바탕으로 신상품을 만드는 것은 기업 내에서 통제 가능한 영역 안에 있지만 정치활동과 그 결과물은 상대적으로 직접적으로 영향을 줄 수 있는 범위에서 떨어져 있어서 관리가 소홀해 질 수 있기 때문이고 둘째, [그림 3]의 인과지도에서도 밝힌 바와 같이 기업의 정치활동 외에도 시장개방에 대한 여러 가지 압력 때문에 이머징 마켓 내의 제도적 공백은 갈수록 줄어들게 되는데 이에 대한 적절한 대응을 못할 가능성이 높기 때문이다. [그림 4]에서처럼 선불리 본사의 경영방식을 일방적으로 적용하는 오류를 범하지 않기 위해서 현지 전문가를 육성해서 문화적 거리를 좁힐 수 있는 노력을 부단히 경주해야 한다. 성과 있는 CSV활동도 이런 전제에서만 가능하기 때문이다.



## V .결 론

본 연구의 목적은 이머징 마켓의 특징 및 메커니즘에 대한 규명과 이머징 마켓 진출 전략에 대한 탐색적 연구에 있다. 이머징 마켓에서 가장 큰 특징은 정부의 역할과 제도적 공백이라고 할 수 있고 이 두개의 요인은 상호 영향을 주면서 피드백 구조 안에 들어가 있음을 본 연구에서 밝혔는데, 모두 시간 지연에 따른 전략적 시사점을 제공한다. 정부의 딜레마 상황에서는 국내기업 육성을 위한 정부의 노력이 장기적으로는 다국적 기업들로부터의 기술전이를 가로막아서 혁신을 일으키지 못한다는 점을 소개하였고, 제도적 공백이 동인이 되어서 이머징 마켓 기업들이 비관련 다각화를 하고 다국적 기업과의 전략적 제휴를 맺는 구조를 설명하였다. 개인적 네트워크를 중시 여긴다든지 사회적 자본이 구축되면서 기업이 생성되는 것은 정부의 딜레마 상황과 제도적 공백 메커니즘을 뒷받침해 주고 있다. 이머징 마켓의 특징을 요약하면 시간이 흐르면서 내부 메커니즘이 역동적으로 변하고 있다는 점이다

이머징 마켓의 크기와 잠재력 때문에 많은 다국적 기업들이 진출하고 있지만, 그 열매를 따는 기업들은 드물다. 그 이유는 이머징 마켓에 대한 충분한 학습 없이 자신들의 경영 스타일을 적용하려고 했거나 단기성과 중심으로 접근했기 때문이다. 본 연구에서는 이머징 마켓에 진출하기 위해서는 문화적 거리를 좁히는 것이 가장 중요하다는 것을 밝혔고, 가장 효과적인 방법으로 CSV를 소개하였다. 기본 문헌에서도 밝힌 바와 같이 CSV활동이 이머징 마켓에서는 정치적 위험을 분산시키는 레버리지 작용도 하고, 상품에 대한 문화역량을 높여 주어서 혁신제품에 대한 수용성을 높이는데 기여하게 된다.

본 논문은 최근 관심이 고조되고 있는 이머징 마켓에 대한 통합적 시각을 제시하려고 하였다. 본 논문에서 밝힌 이머징 마켓의 특수성과 바람직한 이머징 마켓 진출 전략은 이머징 마켓에 진출하였거나 진출을 고려하는 기업에게 실무적인 시사점을 제시한다. 구체적으로는 HR전략, 전략적 제휴, 그리고 CSV 전략에 적용될 수 있다. 또한 본 연구는 이머징 마켓 연구 분야에서 찾을 수 있는 인과관계를 최신 문헌(2000년에서 2012년까지)에서 도출한 최초의 탐색적 시도라고 할 수 있다. 또한 이런 탐색적 시도와 함께 정리된 이머징 마켓의 특징과 이머징 마켓 진출 전략과 관련된 문헌 연구는 후속연구를 위한 학술적 기여라고 할 수 있다.

하지만 본 연구의 한계는 분명하다. 본 연구에 관련된 모든 인과관계가 빠짐없이 언급되었거나, 해당 인과관계보다 더 정확한 인과관계가 없다는 것을 의미하지는 않는다. 또한 인과관계와 인과관계의 연결이 매우 정확하다고도 볼 수 없는 한계가 있다. 예를 들어 ‘가’ 논문에서  $A \rightarrow B$ 의 인과관계를 가지고 오고 ‘나’ 논문에서  $B \rightarrow C$ 라는 인과관계를 가지

고 와서  $A \rightarrow B \rightarrow C$ 라는 새로운 인과관계를 구축하는 것은 논리적으로 문제가 있을 수 있다. 개별 인과관계가 도출되는 과정에서 연구의 대상과 방법론이 다르기 때문이다. 이런 한계를 극복하기 위해서 본 연구에서는 인과관계의 타당성을 Top저널이라는 공신력에서 차용했지만 이것은 전제조건으로서만 의미 있고 인과관계의 연결 시 연구자의 주관이 개입될 수 밖에 없음을 인정한다. 또한 통합지도를 작성할 때 통합의 범위를 어디까지 할 것이냐는 연구자마다 다를 수 있다. 따라서 통합의 기준과 범위를 달리하면서 다양한 통합 모델을 탐색하는 것과 이에 대한 실증 연구는 후속 연구로 남겨 둘 수 밖에 없다.

또한 본 연구에서 도출한 인과관계를 실증연구를 통해 검증하는 작업 역시 후속 연구를 통해 계속 보완이 되어야 할 부분이다.

## 【참고문헌】

- 김도훈 · 문태훈 · 김동환. (1999). 『시스템다이내믹스』. 대영문화사.
- 김동환(2005). 시스템사고의 적용에 관한 내면적 성찰, 『정부학연구』 제11권 제2호: 63-85.
- 김상욱, (2008). 『시스템 사고와 시나리오 플래닝』. 충북대학교 출판부.
- 김상욱 · 조형웅. (2010). 지식성장 잠재력 측정을 위한 동태적 지식경영 시스템 시뮬레이션 모델에 관한 연구. 『한국 시스템다이내믹스 연구』 제11권 제1호: 113-141.
- 이동현. (2006) 제휴파트너의 학습유형이 지식이전에 미치는 영향. 『국제경영연구』 제17권 제4호: 1-30.
- 정재운 · 김현수. (2009). 동태적 분석 및 설계를 위한 인과지도 작성법의 한계와 개선방안에 관한 연구. 『한국 시스템다이내믹스 연구』 제10권 제1호: 33-60.
- Aulakh, P. S., Kotabe, M., & Teegen, H. (2000). "Export Strategies and Performance of Firms from Emerging Economies: Evidence from Brazil, Chile, Mexico", *Academy of Management Journal*, Vol. 43: 342-361.
- Banga, R. (2007). "The export-diversifying impact of Japanese and US foreign direct investments in the Indian manufacturing sector", *Journal of International Business Studies*, Vol. 37, No. 4: 558-568.
- Barney, J. B. (1991). "Firm resources and sustained competitive advantage", *Journal of Management*, Vol. 17: 99-120.
- Barney, J., Wright, M, & Ketchen, D.(2001). "The resource-based view of the firm: Ten years after 1991", *Journal of Management*. Vol. 27, No. 6: 625-642.
- Bhaumik, S. K., Driffield, N. & Pal, S. (2010). "Does ownership structure of emerging-market firms affect their outward FDI? The case of the Indian automotive and pharmaceutical sectors", *Journal of International Business Studies*, Vol. 41, No: 437-450.
- Black, J. S. & Morrison, A. J. (2010). "A Cautionary Tale for Emerging Market Giants", *Harvard Business Review*, Vol. 88, No. 9: 99-103.
- Brugmann, J. & Prahalad, C. K. (2007). "Cocreating Business's New Social Compact", *Harvard Business Review*, Vol. 85, No. 2: 80-90.
- Chang, Y., Gong, Y. & Peng, M. W. (2012). "Expatriate Knowledge Transfer, Subsidiary Absorptive Capacity, and Subsidiary Performance", *Academy of Management Journal*, Vol.55, No. 4: 927-948.

- Conner, K. R. & Prahalad, C. K. (1996). "A resource-based theory of the firm: Knowledge versus opportunism", *Organization Science*, Vol. 7: 477-501.
- Cuervo-Cazurra, A. & Genc, M. (2008). "Transforming disadvantages into advantages: developing-country MNEs in the least developed countries", *Journal of International Business Studies*, Vol. 39, No. 2: 957-979.
- Davies, H., & Walters, P. (2004). "Emergent Patterns of Strategy, Environment and Performance in a Transition Economy", *Strategic Management Journal*, Vol. 25: 347-364.
- D'Andrea, G., Marcotte, D. & Morrison, G. D. (2010). "Let Emerging Market Customers Be Your Teachers", *Harvard Business Review*, Vol. 88, No. 12: 115-120.
- Dharwadkar, B., George, G. & Brandes, P. (2000). "Privatization in Emerging Economies: An Agency Theory Perspective", *Academy of Management Review*, Vol. 25, No. 3: 650-669.
- Douma, S., George, R., & Kabir, R. (2006). "Foreign and domestic ownership, business groups, and firm performance: Evidence from a large emerging market", *Strategic Management Journal*, Vol. 27: 637-657.
- FEINBERG, S. E., & GUPTA, A. K. (2009). "MNC subsidiaries and country risk: Internalization as a safeguard against weak external institutions", *Academy of Management Journal*, Vol. 52, No. 2: 381-399.
- Gao, G. Y., Murray, J. Y., Kotabe, M., & Lu, J. (2010). "A 'Strategy Tripod' Perspective on Export Behaviors: Evidence from Domestic and Foreign Firms Based in an Emerging Economy", *Journal of International Business Studies*, Vol. 41: 377-396.
- Gaur, A. S., Delios, A., & Singh, K. (2007). "Institutional Environments, Staffing Strategies, and Subsidiary Performance: Lessons from Japanese MNCs", *Journal of Management*, Vol. 33, No. 4: 611-635.
- Ghemawat, P. (2001). "Distance still matters", *Harvard Business Review*, Vol. 79, No. 8: 137-147.
- Gong, Y. (2003). "Subsidiary Staffing in Multinational Enterprises: Agency, Resources, and Performance", *Academy of Management Journal*, Vol. 46, No. 6: 728-739.
- Henisz, W. J. & Zelner, B. A. (2005). "Legitimacy, Interest Group Pressures, and Change in Emergent Institutions: the Case of Foreign Investors and Host Country Governments", *Academy of Management Review*, Vol. 30, No. 2: 361-382.
- Henisz, W. J. & Zelner, B. A. (2010). "The hidden risks in emerging markets", *Harvard Business Review*, Vol. 88, No. 4: 88-95.
- Hoskisson, R. E., Hill, C. W. L., & Kim, H. (1993). "The multidivisional structure: Organizational

- fossil or source of value”, *Journal of Management*, Vol. 19: 269-298.
- Hoskisson, R. E., Eden, L., Lau, C. M. & Wright, M. (2000). “Strategy in Emerging Economies”, *The Academy of Management Journal*, Vol. 43, No. 3: 249-267.
- Ichii, S., Hattori S. & Michael, D. (2012). “How to Win in Emerging Markets: Lessons from Japan”, *Harvard Business Review*, Vol. 90, No. 5: 126-130.
- Jones, G. (2012). ”The Growth Opportunity That Lies Next Door”, *Harvard Business Review*, Vol. 90, No. 7: 141-145.
- Johnson, B. (2011). “The CEO of Heinz on Powering Growth in Emerging Markets”, *Harvard Business Review*, Vol. 89, No. 10: 47-50.
- Kale, P., H. Singh, & Raman, A. P. (2009). “Don’t Integrate Your Acquisitions, Partner with Them”, *Harvard Business Review*, Vol. 87, No. 12: 109-115.
- Kanter, R. M. (2009). “Mergers that stick”, *Harvard Business Review*, Vol. 87, No. 10, pp. 121-125.
- Khanna, T., & Palepu K. (1997). “Why focused strategies may be wrong for emerging markets”, *Harvard Business Review*, Vol.75, No. 4: 3-10.
- Khanna, T., & Palepu K. (1999). “The right way to restructure conglomerates in emerging markets”, *Harvard Business Review*, Vol. 77, No. 4: 125-134.
- Khanna, T., & Palepu K. (2000). “The future of business groups in emerging economies: Long-run evidence from Chile”, *Academy of Management Journal*, Vol. 43: 268-285.
- Khanna, T., & Palepu K. (2006). “Emerging Giant:Building world class companies in Developing Countries”, *Harvard Business Review*, Vol. 84, No. 10: 60-69.
- Khanna, T., Palepu K. & Sinha, J. (2005). “Strategies That Fit Emerging Markets”, *Harvard Business Review*, Vol. 83, No. 6: 63-76.
- Khanna, T., & Rivkin, J. W. (2001). “Estimating the Performance Effects of Business Groups in Emerging Markets”, *Strategic Management Journal*, Vol. 22, No. 1: 45-74.
- Kogut, B. (1988). “Joint ventures: Theoretical and empirical perspectives”, *Strategic Management Journal*, Vol. 9: 319-332.
- Kogut, B. & Zander, U. (1993). “Knowledge of the firm and the eVol.utionary theory of the multinational corporation”, *Journal of International Business Studies*, Vol. 24, No. 4: 625-645.
- Kumar, N. & Puranam, P. (2011). “Have You Restructured for Global Success?”, *Harvard Business Review*, Vol. 89, No. 10: 123-128.
- Kumar, N. (2009). “How Emerging Giants Are Rewriting the Rules of M&A”, *Harvard Business*

*Review*, Vol. 87, No.5: 115-121.

- Leonard-Barton, D. (1992). "Core Capabilities and Core Rigidities: A Paradox in Managing New Product Development", *Strategic Management Journal*, Vol. 13: 111-125.
- Li, H., & Atuahene-Gima, K. (2001). "Product Innovation Strategy and The Performance of New Technology Ventures in China", *Academy of Management Journal*, Vol. 44, No. 6: 1123-1134.
- Li, H., & Atuahene-Gima, K. (2002). "The Adoption of Agency Business Activity, Product Innovation, and Performance in Chinese Technology Ventures", *Strategic Management Journal*, Vol. 23: 469-490.
- LU, J. W. & Ma, X. (2008). "The Contingent Value of Local Partners' Business Group Affiliations", *Academy of Management Journal*, Vol. 51, No. 2: 295-314.
- Mahmood, I. P. & Rufin, C. (2005). "Government's dilemma: The role of government in imitation and INNOVATION", *Academy of Management Review*, Vol. 30, No. 2: 338-360.
- Malik, O. R., & Korabe, M. (2009). "Dynamic Capabilities, Government Policies, and Performance in Firms from Emerging Economies: Evidence from India and Pakistan", *Journal of Management Studies*, Vol. 45, No.3: 421-450.
- MAIR, J., MART, I, & VENTRESCA, M. (2012). "Building inclusive markets in rural Bangladesh: how intermediaries work institutional voids", *Academy of Management Journal*, Vol. 55, No. 4: 819-850.
- McCarthy, D. J. & Puffer, S. M. (2008). "Interpreting The Ethicality of Corporate Governance Decisions in Russia: Utilizing Integrative Social Contracts Theory to Evaluate The Relevance of Agency Theory, Norms", *Academy of Management Review*, Vol. 33, No. 1: 11-31.
- Meyer, K. E. (2001). "Institutions, Transaction Costs, and Entry Mode Choice in Eastern Europe", *Journal of International Business Studies*, Vol. 32, No. 2: 357-367.
- Mesquita, L. F., & Lazzarini, S. G. (2008). "Horizontal and Vertical Relationships in Developing Economies: Implications for SMEs' Access to Global Markets", *Academy of Management Journal*. 51, No. 2: 359-380.
- Meyer, K. E., Estrin, S., Bhaumik, S. & Peng, M. W. (2009). "Institutions, resources, and entry strategies in emerging economies", *Strategic Management Journal*, Vol. 30, No. 1: 61-80.
- Nidumolu, R. & Prahalad, C. K. (2009). "Why Sustainability Is Now the Key Driver of INNOVATION", *Harvard Business Review*, Vol. 87, No. 9: 56-64.

- North, D. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*, New York: Cambridge University Press.
- MILLER, S., & EDEN, L. (2006). "Local Density and Foreign Subsidiary Performance", *Academy of Management Journal*, Vol. 49, No. 2: 341-355.
- Miller, D., Lee, J. W., Chang, S. D., & Breton-Mille, I. L. (2009) "Filling the institutional void: The social behavior and performance of family vs Non-family Technology firms in emerging markets." *Journal of International Business Studies*, Vol. 40, No. 5: 802-817
- PARK, S. H., & LUO, Y. (2001). "Guanxi and Organizational Dynamics: Organizational Networking In Chinese Firms", *Strategic Management Journal*, Vol. 22: 455-477.
- Peng, M. W. (2001). "The resource-based view and international business", *Journal of Management*, Vol. 27: 803-829.
- Peng, M. W. (2003). "Institutional Transitions and Strategic Choices", *Academy of Management Review*, Vol. 28, No. 2: 275-296.
- Peng, M. W., & Heath, P. S. (1996). "The growth of the firm in planned economies in transition: Institutions, organizations, and strategic choice", *Academy of Management Review*, Vol. 21: 492-528.
- Peng, M. W., Lee, S. & Wang, D. Y. L. (2005). "What Determines The Scope of the Firm Over Time? A Focus on Institutional Relatedness", *Academy of Management Review*, Vol. 30, No. 3: 622-633.
- Peng, M. W., & Luo, Y. (2000). "Managerial Ties and Firm Performance in a Transition Economy: The Nature of a Micro-Macro Link", *Academy of Management Journal*, Vol. 43, No. 3 : 486-501.
- Peredo, A. M., & Chrisman, J. J. (2006). "Toward a Theory of Community-Based Enterprise", *Academy of Management Review*, Vol. 31, No. 2: 309-328.
- Prahalad, C. K. & Hammond, A. (2002). "Serving the World's Poor, Profitably", *Harvard Business Review*, Vol. 80, No. 9: 48-57.
- Peter, S. (1990). *The Fifth Discipline: The Art and Practice of the Learning Organization*, Random House.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (1999). "Philanthropy's new agenda: creating value", *Harvard Business Review*, Vol. 77, No. 6: 121-130.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2002). "The Competitive Advantage of Corporate Philanthropy", *Harvard Business Review*, Vol.80, No. 12: 56-69.

- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). "Strategy & Society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility", *Harvard Business Review*, Vol. 84, No. 12: 78-92.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). "Creating Shared Value", *Harvard Business Review*, Vol. 90, No. 1: 62-77.
- Ready, D., Hill, L. A. & Conger, J. A. (2008). "Winning the race for talent in emerging markets (cover story)", *Harvard Business Review*, Vol. 86, No.11: 62-70.
- Sawant, R. J. , (2012). "Asset Specificity and Corporate Political Activity in Regulated industries", *Academy of Management Review*, Vol. 37, No. 2: 194-210.
- Simanis, E. (2012). "Reality Check at the Bottom of the Pyramid", *Harvard Business Review*, Vol. 91, No. 6: 120-125.
- Spencer, J. W. (2008). "The Impact of Multinational Enterprise Strategy on Indigenous Enterprises: Horizontal Spillovers and Crowding out in Developing Countries", *Academy of Management Review*, Vol. 33, No. 2: 341-361.
- Sterman, J. D. (2000). *Business Dynamics: Systems Thinking and a Complex World*: McGraw-Hill.
- Surroca, J., Tribó, J. A. & Zahra, S. A. (2012). "Stakeholder Pressure on MNEs and the Transfer of Socially Irresponsible Practices to Subsidiaries", *Academy of Management Journal*. Published online before print July 20, 2012.
- Thomson, S.J. (2012). "The Perils of Partnering in Developing Markets", *Harvard Business Review*, Vol. 91, No. 6: 23-25.
- Tse, E. (2010). "Is It Too Late to Enter China?", *Harvard Business Review*, Vol. 88, No. 4: 96-101.
- VAALER, P. M. (2008). "How Do MNCs Vote in Developing Country Elections?", *Academy of Management Journal*, Vol. 51, No. 1: 21-43.
- Wright, M., Filatotchev, I., Hoskisson, R. E., & Peng, M. W. (2005). "Strategy Research in Emerging Economies: Challenging the Conventional Wisdom", *Journal of Management Studies*, Vol. 42, No. 1: 1-33.
- ZHANG, Y., LI, H., LI, Y., & ZHOU, L. (2010). "FDI Spillovers In an Emerging Market: The Role of Foreign Firms' Country Origin diversity and Domestic Firms' Absorptive Capacity", *Strategic Management Journal*, Vol. 31: 969-989.