

## 부패 압력이 다국적기업의 후속 투자에 미치는 영향: 베트남 시장을 중심으로

강지훈

연세대학교 경영연구소 전문연구원

### The Impact of Corruption on MNE's Sequential Investment

Ji-Hoon Kang<sup>a</sup>

<sup>a</sup>Yonsei Business Research Institute, South Korea

*Received 28 February 2020, Revised 18 March 2020, Accepted 25 March 2020*

#### Abstract

**Purpose** - The purpose of this study is to examine the effect of corruption pressure in host country on sequential investment. The study further investigates how the information acquisition capacity of MNEs and the political tie in the host country had a moderating effect on the relationship between corruption and sequential investment.

**Design/methodology/approach** - Ordered logistic regression is used to analyze 1,260 MNEs' sequential investment in Vietnam.

**Findings** - The empirical results of this study demonstrate that the more MNEs perceive the strong level of pressure to be corrupt in the local market, the less they are likely to invest. The information acquisition capacity of MNEs has been shown to mitigate the negative effects of corruption pressures on sequential investments, while the moderating effect of political tie in host country is partially supported.

**Research implications or Originality** - This study identified that the corruption pressures of host countries negatively affect not only MNEs that are entering, but also the ones that have already entered host countries; the corruption discourages any sequential investment for existing MNEs. By suggesting two moderating variables, this study will provide managerial implications for MNEs and managers who face corruption pressure in host countries.

**Keywords:** Corruption, Sequential Investment, Information Acquisition Capability, Political Tie

**JEL Classifications:** D73, F20, M16

## I. 서론

국제투명성기구(Transparency International)에서 정의한 부패란 '개인의 이익을 위한 공권력의 남용'으로 공무원에 대한 뇌물수수, 리베이트,

자금 횡령과 같은 비정상적인 비즈니스 관행들이 포함된다(Transparency International, 2008). 전 세계적으로 부패 수준을 낮추기 위한 각국 정부와 다자간기구들의 노력에도 불구하고 여전히 다국적기업들은 신흥국 또는 개발도

<sup>a</sup> First Author, E-mail: [lyon0725@hanmail.net](mailto:lyon0725@hanmail.net)

상국으로 진출 시 뇌물 요구 등 부패로부터 자유롭지 못하다(Spencer and Gomez, 2011). 따라서 일반적으로 기업들은 부패가 만연한 국가에 진출하는 것을 꺼리거나 투자 규모를 축소하기도 한다. 선행 연구들에 따르면 국가 부패 수준이 다국적기업의 해외 시장 진출 유무, 진출 시기, 투자 규모 등 해외직접투자(foreign direct investment, FDI) 전략에 영향을 준다(Cuervo-Cazurra, 2006; Delgado, McCloud, and Kumbhakar, 2014; 남현정·김대중·박선화, 2019).

이러한 연구들은 해당 국가에 FDI를 고려하고 있는 기업들에게는 의미있는 결과이지만, 이미 현지국에 진출해있는 기업들에게 줄 수 있는 시사점이 제한적이다. 특히 전 세계 FDI 규모 중 다국적기업들이 해외시장에 처음 진출 시 발생하는 투자액(initial foreign direct investment)보다 그 이후 발생하는 후속 투자액(sequential foreign direct investment)이 더 크다는 것을 감안하면 부패가 다국적기업들의 후속투자에 미치는 영향에 주목할 필요가 있다(주규희·김선식, 2011). 후속 투자는 기업이 최초 FDI를 통해 해외 시장 진출 이후 동일 또는 인근 지역에 반복해서 재투자하는 일련의 행위로서, 최초 투자와 후속 투자의 동기는 서로 상이하다(Johanson and Vahlne, 1977; 주규희·김선식, 2011). Kogut and Kulatilaka(1994)는 그들의 연구에서 해외진출 기업들의 주된 목표는 후속투자를 통한 사업 확장에 있으며, 최초의 FDI를 후속투자를 위한 예비 플랫폼투자(platform investment)라 명명하였다. 이에 본 연구는 제도주의 이론(institution theory)을 차용하여 해외시장에 진출한 다국적기업들이 인식하는 현지 시장의 부패 압력이 최초 FDI를 넘어 이미 진출한 지역 내 후속 투자에 어떠한 영향을 미치는가를 실증적으로 검증하고자 한다.

한편 부패는 정보 접근성과 밀접한 관계를 갖는다. Salbu(2001)의 연구에 따르면 한 사회의 정보 접근성이 높을수록 투명한 지식사회(transparent and knowledgeable society)에 가까워 질 수 있다고 지적하였다. 즉 조직 또는

개인이 사회적 부패 행위를 쉽게 파악할 수 있다면, 행위 주체들 역시 이를 인지하고 선불리 비윤리적 행위를 할 수 없다는 것이다(Salbu, 2001). 국제 경영학에서는 해외 시장 내 부패를 제도적 매커니즘이 불확실하거나 공백인 상태(institutional void)로 간주하고, 기업들이 자사가 보유한 자원들 또는 비시장적 전략(nonmarket strategy)을 통해 이를 극복해야한다고 보고 있다(Doh et al., 2017). 따라서 본 연구에서는 제도적 공백을 극복하기 위한 자원적 요인으로 현지 시장 내 다국적기업의 1)정보 습득 역량(information acquisition capacity)과 대표적인 비시장적 전략 중 하나 인 2)정치적 연계(political tie)를 제시하고 각각 어떠한 조절 효과를 보이는지를 살펴볼 것이다. 본 연구는 부패가 한 국가의 제도적 요인이 될 수 있다는 개념에서 시작하였으며(Collins and Uhlenbruck, 2004; Spencer and Gomez, 2011), 동일 국가에 진출한 다국적기업일지라도 각 사가 보유한 능력, 자원에 따라 현지국의 정보 접근성이 상이할 것이라고 본다(Salbu, 2001).

해당 논의를 실증적으로 검증하기 위해 본 연구는 베트남에 진출해 있는 30개국의 다국적기업들을 대상으로 수집된 자료를 토대로 분석하였다. 베트남은 매년 전 세계 수많은 기업들이 FDI를 통해 유입됨에 따라 세계에서 가장 빠른 경제 성장 속도를 보이고 있는 국가 중 한 곳이지만 동시에 매우 낮은 부패 인식 지수를 보이고 있다(Nguyen and van Dijk, 2012). 이렇게 상반되는 국가 특성을 가진 베트남은 본 연구에서 주목하는 부패와 후속 투자 간 관계를 분석하기에 적합한 연구 배경으로 판단된다.

본 연구는 다음과 같이 구성되어 있다. 1장 서론에서는 현지 국가의 부패 압력이 다국적기업들의 해외 진출 전략에 영향을 줄 수 있음을 소개하고, 그동안 최초 FDI에만 집중되어 온 선행연구들에서 벗어나 후속 투자에 주목할 필요성을 강조하였다. 또한 국제 경영에서 바라보는 부패와 정보 간 높은 상관성을 감안했을 때, 동일한 부패 압박을 받는 기업들이라도 자신들의 가진 정보력에 따라 후속 투자 결정을 달리 내

릴 것으로 보았다. 2장에서는 다국적기업의 후속 투자가 갖는 특징들 그리고 본 연구의 이론적 배경이 되는 제도주의 이론 및 선행적으로 수행된 부패 관련 연구들을 살펴 볼 것이다. 이를 바탕으로 3장에서는 부패 압력이 기업의 후속 투자에 미치는 영향을 기준 가설로 세운 뒤, 나아가 기업의 내·외적 정보력을 조절변수로 제시하였다. 4장 연구 방법론에서는 본 연구의 분석 표본과 변수 설정에 대한 내용을 먼저 설명하고 앞서 제시된 가설에 대한 연구 분석 결과를 설명하였다. 마지막 5장에서는 분석결과를 토대로 결론, 시사점, 해당 연구의 한계점 그리고 향후 연구 방향을 제시하였다.

## II. 이론적 배경

### 1. 다국적기업의 후속 투자

후속 투자(sequential investment)란 원래 다국적기업의 최초 FDI 이후 '기존에 진출한 지역 이외의 국가에 투자하는 것' 그리고 '이미 진출한 특정 지역에 반복해서 투자하는 행위' 모두를 포함하는 용어였으나(Johanson and Vahlne, 1977), 이후 이루어진 연구들에서는 후자의 의미가 더 자주 인용되었다(Davidson, 1980; Kogut, 1983; Kogut and Kulatilaka, 1994). 이에 본 연구 역시 후속 투자를 '기존 진출국 내에서 투자 정도를 확대하는 것'으로 정의하고자 한다.

Aharoni(1966)은 최초 투자와 후속 투자가 갖는 서로 다른 특징에 주목하여 그 결정요인에 있어서도 다를 것으로 보았다. 기업들이 해외 시장에 처음 투자할 경우, 외국인 비용(liability of foreignness)을 줄이기 위해 자국과 심리적 거리가 짧거나, 불확실성 등 시장 환경적 요인을 고려한다(Aharoni, 1966). 반면 후속 투자의 경우 환경적 요인 뿐만 아니라 국제화 경험, 재무적 자원, 대기업과의 네트워크(이상 김익수·한병섭, 2000), 규모(강태구 2002), 자회사의 자산 특유성(박중철, 2010), 독점적 지식(박재석

2003), 현지국 경험(이애선, 2006), 우수한 생산 기술(주규희, 2011) 등 기업이 보유한 자원적 요인 또한 많은 영향을 주는 것으로 밝혀졌다. 중국 내 다국적기업들의 후속 투자 결정요인을 분석한 Luo, Luo and Liu(2008) 역시 입지 수준, 기업 수준 등으로 구분하였다. 따라서 다국적기업의 후속 투자 결정요인을 보다 정확하게 이해하기 위해서는 환경 또는 제도적 요인과 기업이 보유한 자원을 함께 고려해야 된다는 것을 알 수 있다.

### 2. 제도주의이론과 부패

제도주의이론에서 조직은 국가와 사회가 만든 제도를 수용하고 이에 맞춰 구조와 전략을 세워야 하는 수동적 주체로 본다(DiMaggio and Powell, 1991). 제도는 규제적(regulative) 요소, 규범적(normative) 요소 그리고 인지문화적(cognitive cultural) 요소로 나뉘는데(Scott, 2008), 이러한 제도들을 수용함으로써 조직은 정당성을 습득할 수 있으며(Parsons, 1960) 결과적으로 긍정적 성과로 이어진다(Deephouse, 1999). 제도를 따르지 않을 경우 서로 다른 방식의 처벌을 받게 되는데 규제적 요소는 정부가 성문화된 법 또는 규칙을 바탕으로 제도를 따르지 않는 조직에게 공식적인 처벌을 가한다. 규범적, 인지문화적 요소의 경우 다른 사회적 주체들이 기대하는 행동으로써 어길 시 비공식적 처벌을 받게 된다.

흥미롭게도 다국적기업들의 경우 국제화 이전에는 본국의 제도만을 수용하면 되었지만, 해외 시장 진출 이후에는 진출 국가의 제도를 새롭게 마주하게 되며 해외 자회사들은 생존을 위해 해당 국가의 제도를 수용하게 된다(Doh et al., 2003). 한편 신흥국 내 부패를 하나의 제도로 바라보는 관점에서 다국적기업의 제도 수용은 독특한 특징을 가진다. 지방 정부(또는 공무원)에 의해 요구되는 뇌물 수수 등의 부패 압력 수준은 현지국의 제도뿐만 아니라 본국의 제도에 영향을 받게 된다(Spencer and Gomez, 2011). 또한 일반적으로 제도를 적극적으로 수

용하여 동형화(isomorphism)를 이룬 기업일수록 생존에 있어 유리하지만 부패 압력의 경우 수용 시 기업에게 예상치 못한 지출과 비용을 발생시키고, 수용하지 않을 경우에는 부정관료의 비공식적인 차별로 이어지는 딜레마에 빠지게 된다.

부패가 갖는 역설적 특징으로 인해 연구결과들 역시 혼재되어 있다. 뇌물 요구에 순응하면 기업들이 정부로부터 라이선스를 빨리 취득하거나 지방공무원의 효율적인 업무처리를 유도하는 등 성과에 긍정적인 효과를 낼 수 있다고 보는 일부 연구들도 존재한다(Huntington, 1968; Lui, 1985). 반면 부패가 다국적기업들에게 미치는 부정적 영향에 주목한 논문들도 있다. 부정관료는 자신의 뇌물 요구에 응하지 않을 경우 해당 기업의 사업 허가 또는 라이선스를 의도적으로 지연시켜 새로운 시설 및 생산 기술 도입을 방해한다(North, 1990). 뿐만 아니라 부패가 만연해지면 재능있는 기업가들이 시장에 진입하기를 꺼려하며 국가 전체적인 성장률 역시 떨어진다(Romer, 1994). 미국 제조기업들을 대상으로 분석한 Kang(2012)의 연구에 따르면 진출 국가의 부패 수준이 수평적 해외직접투자에는 유의미한 효과를 미치지 못하지만 수직적 해외직접투자에는 부정적 영향을 미치는 것으로 밝혀졌다. Nguyen and van Dijk(2012)은 베트남 내 기업들을 대상으로 분석한 연구에서 부패 압력이 민간기업(private firm)의 성장에는 부정적 영향을 미치는 반면 국유기업(state-owned firm)에는 어떠한 영향도 미치지 못하는 것을 발견하였다.

### III. 가설설정

#### 1. 부패 압력과 다국적기업의 후속투자

뇌물은 다국적기업이 진출한 지역 내 부패한 관료의 요구에 의해 비공식적으로 지불되는 대표적인 퇴폐 행위로서, 뇌물 수준과 부패 압력은 높은 상관관계를 갖는다(Spencer and Gomez,

2011). 일부 연구에서는 다국적기업들이 지불하는 뇌물 비용이 현지 시장의 제도적 공백을 메워주고 비효율적인 시스템에 윤활유 역할을 한다고 보았으나(Rashid, 1981), 대부분의 연구에서는 뇌물이 다국적기업의 경영활동에 있어 부정적인 요인으로 보았다(North, 1990; Nguyen and van Dijk, 2012). 가장 먼저 지방정부와의 협상에 있어 더 많은 시간과 지출이 발생할 가능성이 높다. 진출 지역이 부패한 경우 제도와 규칙이 불명확하고 투명하지 않기 때문에 관료와 기업 사이에는 정보 비대칭성(information asymmetry)이 발생한다. 정보 격차가 심한 경우 부패한 지방 공무원은 정보를 대가로 뇌물 요구 등 기회주의적 행동(opportunistic behavior)을 취할 가능성이 높는데 이로 인해 기업은 자원의 비효율성뿐만 아니라 재무적 성과에도 영향을 받는다(Nguyen and van Dijk, 2012). 아프리카 우간다 진출 기업들을 대상으로 분석한 Fisman and Svensson(2007)의 연구에서 그들은 뇌물을 거부할 수 없는 추가적인 세금에 비유했으며, 뇌물 비용이 1% 포인트 증가할 때 기업의 재무적 성장은 3% 포인트 감소하는 것을 밝혔다. 베트남 내 기업들을 대상으로 한 Rand and Trap(2010)의 연구에서도 유사한 결과가 도출되었다. 이와 같이 신흥국 내 부패가 심한 경우 해당 지역에 신설 투자를 한 다국적기업들의 경우 지방 관료들에게 지급되는 뇌물 비용으로 인해 원가 절감 등 국제화의 긍정적 효과가 상쇄됨에 따라 추가적인 후속 투자의 필요성이 줄어든다.

또한 제도란 게임의 룰(rule of game)으로써 누구에게나 동일하게 개방 및 적용된다(North, 1989). 따라서 해외에 진출한 다국적기업들은 동일한 제도 아래 공정한 경쟁을 하게 된다. 하지만 부패한 시장의 경우 제도가 흔들리거나 부재하기 때문에 기업들은 더 이상 제품과 서비스의 가격, 품질 혁신을 통한 공정한 경쟁에는 관심을 잃게 된다(Cuervo-Cazurra, 2006). 이 경우 역시 글로벌 학습 등 국제화를 통해 얻을 수 있는 효과가 미비하기 때문에 다국적기업들은 후속 투자에 대해 비적극적이다. 또한 뇌물과 같

은 불공정한 행위로 인해 경쟁에서 밀린 기업들은 현지 시장 내 사업 활동과 연속 투자에 대한 동기를 잃게 된다. 부패한 지방 공무원에게 지급한 뇌물을 통해 독점적 지위 또는 현지 시장 내 유리한 입지를 차지하게 되더라도 경쟁사들의 또 다른 뇌물 행위, 본국에서의 처벌 등으로 인해 그 혜택은 쉽게 상실 될 수 있다(Shleifer and Vishny, 1993).

**H1** 부패 압력은 다국적기업의 후속투자에 부정적 영향을 미칠 것이다.

## 2. 부패와 다국적기업의 정보 습득

일반적으로 부패는 국가 운영 규칙과 제도가 확립되지 않은 국가들에서 빈번하게 발생한다. 이에 일부 연구에서는 부패 수준이 높은 신흥국을 제도적 공백 상태로 본다(Doh et al., 2017). 부패수준이 높을수록 시장 기능을 방해하고 주체별 기회주의적 행동이 만연해지는 등 제도상의 매커니즘이 제대로 작동하지 않기 때문이다. 다국적기업들이 신흥국 내 부패한 지역에 진출하면 본국과는 달리 법, 행정, 규칙 등이 명확하지 않거나 집행이 되지 않는 상황을 마주하게 된다. 따라서 다국적기업들은 신흥국에서의 성공적인 사업 활동을 이어가기 위해서는 본국과는 다른 전략이 필요한데, 과거 선행연구들에 따르면 제도적 공백을 극복하기 위한 다국적기업들의 전략 중 하나는 현지 자회사의 정보 습득 역량을 향상시키는 것이다(Doh et al., 2017; 이병호, 2009).

자원기반관점(resource based view)에서 자회사의 해외시장 정보 습득 역량은 장기간에 걸쳐 축적되기 때문에 타 기업이 쉽게 모방하거나 대체될 수 없다(Barney and Hesterly, 2006). 더욱이 대부분의 정보가 투명하고 감시와 법 집행이 원활하게 이루어지는 선진국들과는 달리 신흥국에서는 제도와 법이 자주 바뀌거나 예측 가능하기가 어렵기 때문에 기업들은 자신들이 보유한 내적 또는 외적 채널을 통해 정보를 미리 수집하고 이에 대응할 수 있어야 한다. 다국

적기업들이 신흥국 진입 전략으로 합작투자를 채택하는 대표적인 이유 중 하나는 단독투자 기업에 비해 합작기업들이 현지 파트너를 통해 상대적으로 경영 환경과 관련된 정보를 습득하기에 유리하기 때문이다(Hitt et al., 2000; Inkpen, 1999). 실제 선행 연구들에 따르면 국제 합작기업들은 현지 파트너와의 커뮤니케이션을 통해 현지 시장 정보를 전달받으며(박현희·박병일, 2012), 단독투자 기업보다 생존율과 재무적 성과 향상에 있어 유리하다는 것을 실증적으로 검증하였다(Nguyen and van Dijk, 2012). 이를 종합해 보았을 때 다국적기업 집단 내 존재하는 정보 습득력 차이에 따라 부패로 인한 영향은 상이할 것으로 기대된다. 본 연구에서는 기업이 현지 시장에 대한 정보를 습득하기 위한 내적 역량과 외적 역량을 구분하여 검증하기 위해 자사의 정보 습득 역량과 정치적 연계를 조절 변수들로 설정하였다.

자원기반관점에서 정보 습득 역량은 환경 변화에 대한 기업의 정보 수집 또는 예측하는 능력으로(Morgan et al., 2004), 본 연구에서는 부패에 대한 조절변수로서 고려하기 때문에 법, 제도, 규칙 등과 관련된 정보 습득력에 국한하였다. 이병호(2009)의 연구에서 실증적으로 검증되었듯이 정보 습득 역량은 기업의 해외 성과에 긍정적인 영향을 미친다. 본 연구는 나아가 자회사의 정보 습득 역량은 기업의 의사결정 과정에서 동기 저하로 작용하는 부패 압력의 부정적인 효과를 완화시키는 방식으로 후속 투자에 기여할 것으로 본다. 신흥국에서 제한된 자원을 가지고 사업을 영위하고 있는 자회사들은 자신들이 보유한 자원을 최대한 효율적으로 활용하는 것이 중요한데, 현지 시장의 새로운 정보를 빠르게 습득할 수 있는 기업은 지방 정부의 부패압력 속에서도 자신들의 자원을 적시적소에 투입할 수 있기 때문이다. Yeoh and Roth(1999)은 미국 제약산업의 기업들을 대상으로 대기업들이 중소기업들 보다 높은 경쟁우위를 달성할 수 있는 이유를 해외시장 정보 수집에 있어 더 다양한 채널과 효과적인 프로세스를 보유하고 있기 때문이라고 지적하였다. 특히 부패가 대개 기업과

공무원 사이에 존재하는 정보비대칭성으로 인해 발생된다는 점을 고려했을 때, 뇌물 압력이 심한 상황일수록 자회사의 정보 습득역량의 중요성은 더 커진다. 자회사들의 정보력을 통해 현지 시장의 행정적 또는 제도적 변화에 대한 내용을 선행적으로 습득할 수 있다면 관료와의 정보 격차가 줄어들게 되고, 부패한 공무원의 기회주의적 행동을 방지할 수 있다. 뇌물 지급 시 기대되는 대가 중 하나가 배타적 정보 제공이라는 점에서 정보 습득력이 우수한 기업은 이에 대한 필요성 역시 감소하기 때문이다. 따라서 우수한 정보 습득 역량은 다국적기업으로 하여금 뇌물 수수와 같은 예상치 못한 지출을 줄일 수 있게 하며, 이는 최종적으로 해외직접투자의 목표를 소기에 달성할 수 있게 한다.

다국적기업의 정치적 연계는 기업과 정부 간의 관계 전략으로 정부기관의 관료나 정당 내 구성원들과의 비공식적 유대 및 우호적 관계를 뜻한다(Hillman, Zardkoohi, and Bierman, 1999; Peng and Luo, 2000). 자원기반관점에서 기업의 정치적 연계는 기업이 자체적으로 보유하고 있는 자원은 아니나 외부 네트워크를 통해 현지 시장의 새로운 규제나 법률 제정 등 제도적인 변화에 대한 정보를 선행적으로 얻을 수 있다(Hillman, Zardkoohi, and Bierman, 1999). 나아가 신규 시장 진입에 있어서의 혜택, 경쟁자 진입 견제 등 다국적기업들은 정치인들과의 유대관계를 통해 게임의 룰을 자신들에게 유리한 방향으로 유도할 수 있다는 점에서 정치적 연계성은 기업의 매우 중요한 전략적 자산이다(Agrawal and Knoeber, 2001). 해외 자회사들에게 정치적 연계 활동은 현지 시장에 대한 정보 접근성을 높임으로써 정보 비대칭에 따른 부정적인 영향을 완화할 것으로 보인다. 높은 수준의 정치적 연계성을 보유한 다국적기업들은 현지 시장 내 정당성을 수월하게 습득할 수 있고 정부로부터 호의적인 대우 역시 기대할 수 있다. 특히 선행연구들은 정치적 연계가 불확실성 등 기업의 성과를 저해하는 외적 요인들로 막아줄 뿐만 아니라 기업 스스로 습득하기 어려운 현지 시장의 정보와 지식을 제공해줌으로써

새로운 비즈니스 기회를 창출할 수 있게 도와주는 역할에도 주목해왔다(Peng and Luo, 2000; Sheng, Zhou, and Li, 2011). 따라서 기업의 강력한 정치적 연계는 부패한 지방 공무원의 뇌물 요구에 대한 적절한 대처 방안을 제공받음으로써 제도적 공백의 부정적 효과를 완화시킬 것이다. 특히 현지 시장의 부패 압력이 강할수록 정치적 네트워크가 우수한 기업들이 추가 확장에 유리한데, 그 이유는 불필요한 추가 지출을 방지하고 현지시장에 대한 정보를 배타적으로 공급 받음으로써 현지국 내 새로운 기회를 창출할 수 있기 때문이다. 이상 논의를 종합하여 가설을 수립하면 다음과 같다.

- H2** 정보 습득 역량은 뇌물 압력이 후속투자에 미치는 부정적 효과를 완화시킬 것이다.  
**H3** 정치적 연계는 뇌물 압력이 후속투자에 미치는 부정적 효과를 완화시킬 것이다.

## VI. 연구방법론

### 1. 자료수집 및 샘플 선정

본 연구는 앞서 논의한 가설들을 실증적으로 검증하기 위해 베트남 상공회의소(Vietnam Chamber of Commerce and Industry)와 베트남 경쟁력 이니셔티브(Vietnam Competitive Initiative)가 공동으로 자국 내 사업을 영위하고 있는 기업들 대상으로 실시한 “2015년 베트남 지방 경쟁력 지수 조사 (2015 Vietnam Provincial Competitiveness Index Survey)”를 활용하였다. 해당 자료는 베트남 지방 정부의 거버넌스 품질 조사 및 민간 부문 개발에 유리한 비즈니스 환경을 조성하기 위한 목적으로 현지 국가의 공공 조직을 통해 수집되었다는 점에서 신뢰성을 가진다. 또한 본 설문조사는 지방 정부에 대한 자료 외 현지 기업과 다국적기업들 등 기업 수준 자료(firm-level data)를 다수 포함하고 있어 선행연구에서도 활용되었다(Nguyen and van Dijk, 2012).

해당 조사는 샘플링에 있어 베트남 (3개 도시 내 모든 기업들을 대상으로 무작위 표본 추출을 한 뒤 지방 인구를 반영하여 선택한다. 회사의 연령, 법적 유형 부문을 고루 분포시키기 위해 계층화(stratification) 방식을 채택하였으며, 2014년 3월부터 11월까지 기업의 최고경영자, 이사 등 상급관리자들에게 우편 또는 온라인을 통해 설문지를 전달하였다. 또한 응답자의 적극적인 참여와 정직한 답변을 유도하기 위해 설문 조사는 철저하게 무기명으로 진행되었다.

실증분석에 앞서 본 연구는 해당 자료에 포함된 기업들 중 일부가 실제 연구결과를 왜곡시킬 수 있다고 판단하여 다음과 같은 처치를 하였다. 첫째, 베트남 기업은 해외 기업이 받는 부패 압력 수준과 현지 시장 정보의 습득에 있어 크게 상이하기 때문에 제외시켰다. 둘째, 유사한 논리로 현지 합작회사이거나 베트남 기업 인수 사례가 있는 기업들 역시 제외시켰다. 셋째, 공기업의 경우 일반 다국적기업에 비해 정치적 연계가 높아 해당 연구의 조절효과를 정확하게 파악하기 어려울 수 있기 때문에 샘플 선정 시 의도적으로 누락시켰다. 그 외 국적이 불분명한 기업들과 불성실한 응답을 한 기업들을 제외시킨 결과 최초 수집된 1528개의 응답기업 중 1260개가 최종 표본으로 채택되었다.

## 2. 변수 측정

본 연구의 종속변수는 다국적기업의 후속투자이다. 과거 선행연구에서는 후속투자 유무를 통한 더미 변수(dummy variable)을 활용하기도 하였으나(응웬 티 비엣 응아·김선식·주규희, 2013; 주규희·김선식, 2011), 본 연구에서는 투자 정도에 대한 보다 정교한 측정을 위해 7점-리커트 척도(1점=전혀 고려하지 않음; 7점=대규모 후속투자를 고려하고 있음)를 사용하였다. 다음으로 독립변수는 다국적기업들이 인식하는 부패 압력으로 본 연구에서는 1) 지방공무원의 뇌물 요구에 대한 기업의 인지 수준("지방 관료가 자신의 지위를 이용하여 우리 기업으로부터 추가적인 이익을 추출 한다는 주장에 대해 어느 정

도 동의 하는가?"), 2) 뇌물 압력 빈도("지방 관료가 얼마나 자주 비공식적인 비용을 요구하는가?"), 3) 뇌물 비용 수준("평균적으로 지방 관료에게 지불하는 비공식적 비용은 어느 정도인가?") 등 3가지 항목을 각각 리커트 척도를 통해 측정하였다. 부패와 관련된 변수는 기업들에게 매우 민감한 주제로 응답자의 자기위주 편향(self-serving bias)이 발생 될 수 있다. 따라서 자료 수집에 있어 주의가 요구되며 본 연구에서 사용된 설문조사는 다음과 같은 방법을 통해 왜곡을 최소화 하였다. 첫째, 철저하게 응답자의 익명성을 보장하였다. 둘째, 개인 수준의 뇌물 수수가 아닌 기업 수준에서 인식되는 해당 지역의 부패성에 대해서 질문하였다. 셋째, Nguyen and van Dijk(2012)의 연구를 포함하여 다수의 선행연구에서 지적되었 듯이 '뇌물'이라는 직접적인 용어에서 오는 거부감을 줄이기 위해 '비공식적 비용(unofficial payment)'을 사용하였다.

다음은 본 연구의 조절변수들로서 자회사의 자체 정보 습득 역량과 정치적 연계 두가지를 고려하였다. 자원기반관점에서 기업의 정보 습득 역량은 소비자, 경쟁사, 시장 등 환경 변수에 대한 정보를 수집, 예측하는 능력으로(Morgan et al., 2004), 본 연구에서는 관료의 부패에 대한 조절변수로서 고려하기 때문에 제도, 규칙 등과 관련된 정보력에 국한하였다. 따라서 1)지방 예산, 2)개발 계획, 3)법률 재정 및 변경, 4)신규 인프라 프로젝트, 5)토지 사용 계획에 있어 개별 기업의 정보 확보 가능 수준을 각각 리커트 척도로 질의하였다(1-습득 불가, 5-매우 쉽게 습득 가능). 정치적 연계는 기업의 소유지분 중 정부가 차지하는 비율 또는 이사진 내 현지 정치인 비율로 측정되기도 하나 본 연구는 신흥국 내 다국적 기업들을 대상으로 하기 때문에 앞선 방법으로 측정 할 경우 그 비율이 매우 적다. 따라서 본 연구에서는 Peng and Luo (2000)의 연구를 토대로 정치인과의 친밀도를 리커트 척도로 측정하였다(1-전혀 친분 없음, 5-매우 친밀함).

그 외 기업의 미래 투자에 영향을 미칠 수 있는 잠재 변수들을 제거하기 위해 본 연구에서는 총 7가지 통제변수들을 포함시켰다. 해당 변수

들은 자회사의 산업(제조업인 경우 1, 나머지는 0), 연령, 종업원 규모와 같은 일반적인 기업 특징 이외의 진입방법, 재무적 성과, CEO의 현지인 유무, 국제화 경험이 포함되었다. 진입방법에 따라 다국적기업이 현지 시장 정보를 습득하는데 차이가 존재한다는 점에서(Hitt et al., 2000; Inkpen, 1999), 단독 투자의 경우 1, 나머지는 0으로 분류하였다. 후속 투자의 영향을 미치며 또한 선행연구에 따르면 CEO의 특징은 기업의 성과에 영향을 주는데, 특히 기업 대표가 현지인 이거나 과거 국제화 경험이 있을 경우 현지 시장의 경영환경에 대한 정보와 지식 습득에 용이하고 최종적으로 후속 투자에 영향을 미치기 때문이다(Davidson, 1980; Sakakibara and Yamawaki, 2008). 이에 본 연구는 CEO가 베트남 국적이거나 과거 FDI 경험이 있는 경우 1, 나머지는 0으로 코딩하였다.

### 3. 분석 방법 및 결과

본격적인 분석에 앞서, 독립변수 측정 항목들에 대한 Cronbach's alpha 계수를 검증한 결과, 0.821로 높은 내적 일관성을 갖는 것으로 확인되었다. 연구 샘플 내 포함된 기업들의 국적은 30개로 대만(291개, 23.1%), 일본(275개, 21.8%), 한국(236개, 18.7%) 순으로 많았다 (Table 1참조). 또한 변수들 간 발생할 수 있는 다중공선성(multicollinearity)를 확인하기 위해 상관분석을 실시하였다. Table 2는 각 변수에 대한 평균과 표준편차, 그리고 변수 간 상관관계에 대한 정보를 담고 있다. 일반적으로 변수 간 허용되는 상관관계 정도는 0.7수준인데(Hair et al., 2003), 본 연구 모델에 포함된 변수 간 최고치는 0.314수준으로 다중공선성 발생에 대한 가능성은 낮다고 판단된다. 나아가 분산팽창인자(variance inflation factor, VIF)에 대한 검증 역시 3.021에서 3.604사이 값을 보임에 따라 계수값이 불안정하거나 표준오차가 과도하게 커질 수 있는 우려 역시 낮다.

본 연구 모델은 후속투자, 부패압력 등 리커트 척도를 통한 순서화 된 변수들과 자회사의

연령 등 연속변수들이 혼합되어 있기 때문에 일반적인 최소 제승법(ordinary least square, OLS)을 통한 분석을 할 경우 비 간격 변수들의 해석에 있어 OLS의 가정이 위반된다. 따라서 본 연구는 순서화 로짓분석(ordered logistic regression, OLR)을 사용하였다. 순서화 로짓분석은 비선형 모델에 대한 진단이 어렵다는 단점이 있지만 본 연구 모델에는 해당 되지 않으며 샘플 크기가 충분하기 때문에 가설 검증에 적합한 방법론이라 판단된다.

Table 3은 부패 비용이 다국적기업 자회사들의 후속투자에 미치는 영향과 정보습득 역량, 정치적 연계에 따른 조절효과를 순서화 로짓분석에 따라 분석한 결과를 제시하고 있다. Model 1은 산업, 연령, 종업원 규모, 직급, 진입방식, 자회사의 재무적 성과, CEO의 현지인 유무, 해외진출 경험 등 통제변수들이 후속투자에 미치는 영향을 살펴본 것으로 자회사의 연령, 종업원 규모만이 통계적으로 유의했다. Model 2, 3, 4는 통제변수들을 포함하여 본 연구에서 검증하고자 하는 부패비용이 다국적기업의 후속투자에 미치는 영향을 각각 분석한 모델들이다. Model 2에서 부패 압력은 후속투자에 부(-)의 영향을 미치며 그 영향이 통계적으로 유의하였다( $\beta=-0.203$ ,  $p<0.01$ ). 따라서 현지 시장의 부패 압력이 높을수록 다국적기업의 후속투자가 낮아 질 것이라고 예측한 가설1이 채택되었다. 정보습득 역량 그리고 정치적 연계가 갖는 조절 효과는 Model 3과 4를 통해 각각 검증하였다. 분석 결과에 따르면 정보습득 역량은 부패 압력이 후속투자에 미치는 부정적 영향을 완화시키는 것으로 나왔으나( $\beta=0.224$ ,  $p<0.05$ ), 정치적 연계의 경우 부정적 영향을 완화함에 있어 상호작용 계수와 통계적 지지가 앞선 조절변수에 비해 상대적으로 부족한 것으로 나왔다( $\beta=0.117$ ,  $p<0.01$ ). Model 5는 정보습득 역량과 정치적 연구를 모두 포함한 모델로서 앞선 Model 3과 Model 4의 통계적 지지 수준이 일치하였다. 따라서 가설 2는 채택되었으며 가설3은 부분적으로 채택되었다. 이를 도식화 하면 [Fig. 1]과 [Fig. 2]와 같다. 먼저 [Fig. 1]은 현지 시장의 부

**Table 1.** Firm Nationality in Research Sample

Nationality	Number	Ratio
Australia	14	1.1%
Austria	1	0.1%
Belgium	2	0.2%
Canada	1	0.1%
China	69	5.5%
Czech Republic	2	0.2%
Denmark	11	0.9%
France	32	2.5%
Germany	17	1.3%
HongKong	44	3.5%
Hungary	1	0.1%
India	4	0.3%
Indonesia	2	0.2%
Ireland	1	0.1%
Israel	2	0.2%
Italy	5	0.4%
Japan	275	21.8%
Korea (Republic)	236	18.7%
Malaysia	46	3.7%
Monaco	1	0.1%
Netherlands	14	1.1%
Norway	6	0.5%
Romania	1	0.1%
Singapore	74	5.9%
Slovakia	1	0.1%
Sweden	3	0.2%
Taiwan	291	23.1%
Thailand	34	2.7%
United Kingdom	21	1.7%
United States of America	49	3.9%
<b>Total</b>	<b>1260</b>	<b>100</b>

패 압력과 후속 투자 간 관계에 있어 자회사의 자체 정보 습득 역량의 상호 작용 효과를 보여 준다. 즉 낮은 정보 습득 역량을 보유한 기업들은 부패 압력이 심해질수록 후속 투자에 대한 동기가 하락하는 반면 정보 습득 역량이 높은

기업들은 후속 투자 의향이 오히려 소폭 상승하였다. 또한 [Fig. 2]를 통해 높은 수준의 정치적 연계는 부패 압력이 다국적기업의 후속 투자에 미치는 부정적 영향을 상대적으로 더 크게 완화시킬 수 있음을 확인 할 수 있다.

**Table 2.** Firm Nationality in Research Sample

	Mean	Std.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1. Sequential FDI	2.625	.818	1.000										
2. corruption	2.121	1.079	-0.097	1.000									
3. information	1.823	.830	0.012	-0.0102	1.000								
4. political tie	1.941	.993	-0.197	0.325	0.039	1.0000							
5. industry	.556	.496	-0.033	0.088	0.097	0.021	1.000						
6. firm age	8.453	4.975	0.136	0.072	0.015	-0.004	-0.041	1.000					
7. firm size	3.772	1.657	0.120	0.072	0.036	-0.121	0.229	0.298	1.000				
8. entry mode	.101	.302	0.068	-0.001	-0.016	0.007	-0.256	0.314	-0.015	1.000			
9. performance	4.471	1.741	-0.016	-0.012	-0.099	-0.083	0.031	0.254	0.166	0.050	1.000		
10. experience	.911	.283	-0.038	-0.037	-0.062	-0.041	-0.074	0.017	0.063	0.029	0.065	1.000	
11. local ceo	.010	.102	-0.109	0.170	-0.001	0.111	0.028	-0.075	-0.067	-0.041	-0.148	-0.007	1.000

**Table 3.** Result for the Ordered Logistic Regression

VARIABLES	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5
	Sequential FDI	Sequential FDI	Sequential FDI	Sequential FDI	Sequential FDI
<i>Control variables</i>					
Industry	0.012 (0.165)	-0.140 (0.190)	-0.188 (0.201)	-0.169 (0.210)	-0.206 (0.213)
firm age	0.051*** (0.017)	0.064*** (0.022)	0.0519** (0.0227)	0.0543** (0.0235)	0.0481** (0.0237)
firm size	0.129** (0.052)	0.152** (0.062)	0.188*** (0.0639)	0.141** (0.0674)	0.169** (0.0687)
entry mode	0.120 (0.258)	0.095 (0.315)	0.236 (0.326)	0.127 (0.335)	0.137 (0.335)
performance	-0.080 (0.049)	-0.129** (0.059)	-0.0974 (0.0609)	-0.140** (0.0632)	-0.133** (0.0645)
experience	-0.023 (0.242)	-0.238 (0.269)	-0.315 (0.278)	-0.413 (0.287)	-0.454 (0.291)
local ceo	-1.660* (0.651)	-1.412* (0.674)	-1.327* (0.680)	-1.436* (0.692)	-1.403** (0.697)
<i>Main effect</i>					
corruption ①		-0.203** (0.090)	-0.639** (0.222)	-0.108** (0.239)	-0.620* (0.340)
<i>Moderating effect</i>					
information ②			-0.580* (0.256)		-0.648** (0.271)
① X ②			0.224* (0.106)		0.239** (0.112)
political tie ③				-0.540* (0.246)	-0.496* (0.253)
① X ③				0.117† (0.0844)	0.0213† (0.0880)
Log likelihood	-721.930	-506.293	-489.607	-454.553	-445.241
Observations	1260	1260	1260	1260	1260
Pseudo R2	0.046	0.048	0.050	0.059	0.0527

Notes:

1. Standard errors in parentheses

2. p: \*\*\*&lt;0.001, \*\*&lt;0.01 and \*&lt;0.05 † &lt;0.01

Fig. 1. The Moderating Effect of Information acquisition capacity

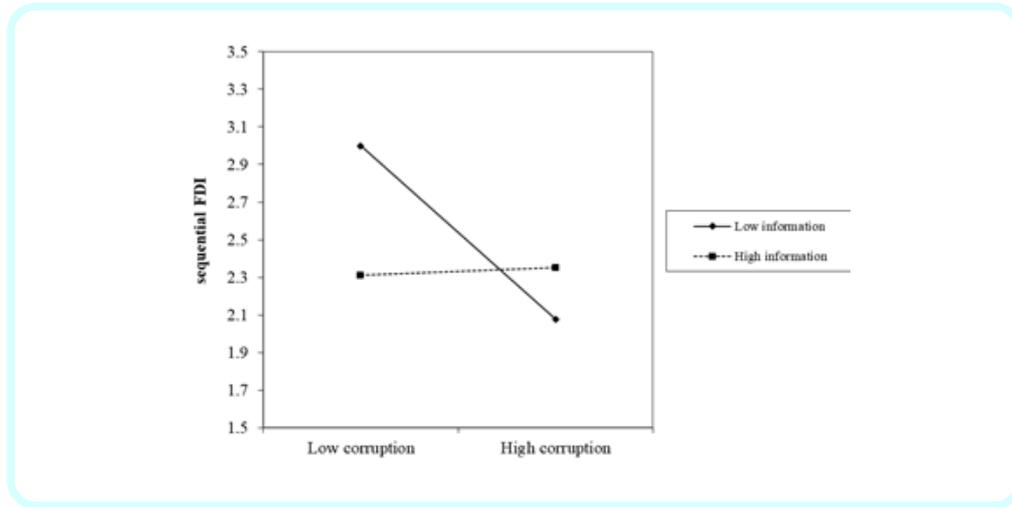
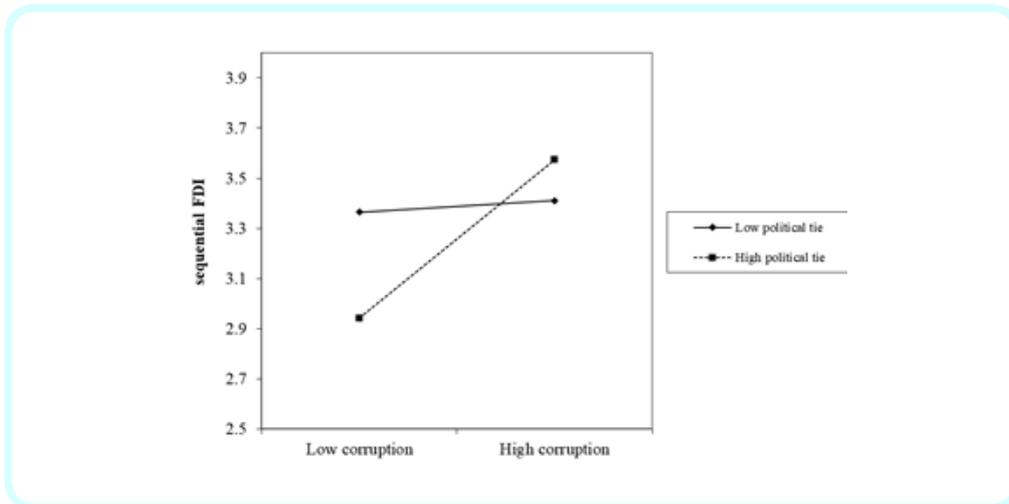


Fig. 2. The Moderating Effect of Political Tie



## V. 논의 및 결론

본 연구는 베트남 내 다국적 기업들을 대상으로 현지 시장에서 인식되는 부패 압력이 자신들의 후속 투자에 미치는 영향을 실증적으로 분석하였으며 연구 결과를 정리하면 다음과 같다. 첫째, 부패 압력과 후속 투자 간에는 부(-)의 관계

가 검증되었다. 이는 기존 선행연구들에서 제시한 부패의 부정적 효과가 최초 FDI에만 영향을 미치는 것이 아니라 이후 발생하는 후속적 FDI에 있어서도 여전히 유효함을 의미한다. 따라서 경영자들은 해외시장 진출 시 부패한 관료의 뇌물 압력이 초기의 일시적인 비용 지출에 아니라 부정적인 효과가 계속 지속된다는 것을 염두에

두어야 한다. 둘째, 현지 시장의 부패 압력 증가로 인한 기업의 후속 투자 동기 하락을 자회사의 높은 정보 습득 역량 그리고 정치적 연계가 다소 완화시키는 것을 실증적으로 확인하였다. 이는 뇌물 비용으로 인해 국제화의 이점을 충분히 살리지 못하거나, 이미 대규모 생산시설 투자 등 막대한 매몰비용으로 때문에 쉽게 철수하지 못하는 딜레마적 상황에서 다국적기업들의 대표 및 이사가 자신들의 정보 습득 역량 및 정치적 연계를 적극적으로 활용할 수 있는 근거가 될 수 있다. 마지막으로 조절효과의 계수 및 통계적 유의성만을 비교했을 때 자사의 정보 습득 역량이 정치적 연계 보다 부패 압력에 따른 부작용을 완화시키는 효과적인 수단이 될 수 있음을 시사한다. 이는 정치적 연계가 장기적인 협력을 기대하기는 어려운 불완전한 자원으로 보는 기존 연구와 같은 맥락에서 이해할 수 있다(Ganesan, 1994). 따라서 다국적기업들은 정치적 네트워크를 통한 간접적인 정보 습득에 의존하기 보다는 자사의 정보력 개선에 투자하는 것이 효율적이라는 것을 유추해 볼 수 있다. 이는 향후 해당 조절 변수들에 대한 보다 정교한 연구가 다뤄질 필요가 있다.

본 연구의 이론적 시사점을 도출하면 다음과 같다. 첫째, 기존 제도주의 이론에서는 다국적기업들이 정부 또는 동질 집단이 요구하는 압력을 수용할수록 생존 또는 재무적 성과에 유리할 것으로 본다. 하지만 해당 연구는 제도화된 부패는 오히려 자회사의 확장에 부정적인 영향을 준다는 것을 밝힘으로써 모든 제도적 압력을 반드시 수용하는 것이 기업에게 유리한 것은 아니라는 것을 보여준다. 이는 국가별 제도가 질서를 창조하는 기본적인 도구로서 개인 및 집단 간 상호작용에서의 불확실성을 줄여 주며 게임의 규칙으로서의 역할을 한다고 주장한다는 North(1989)의 주

장에도 예외가 존재한다는 것을 알 수 있다. 둘째, 기존 제도적 공백 상황을 자사가 보유한 자원으로 어느 정도 메울 수 있다는 기존 자원기반관점을 본 연구는 2 가지 조절 변수를 통해 확인하였고 또 확장시켰다고 볼 수 있다.

앞서 서술한 바와 같이 다국적 기업들의 후속 투자에 대한 비중이 이미 최초 투자를 초과했음에도 불구하고 여전히 많은 연구들이 기존 제도적 상황 변수에 따른 기업들의 최초 진입 규모, 방법, 지역 등을 활용하는 수준에 머물고 있다. 다국적기업들을 대상으로 한 연구가 보다 다양해지고 실질적인 함의를 도출하기 위해서는 현재 다국적기업들이 신흥국 시장에서 마주하고 있는 어려운 상황과 이를 해결해 줄 수 있는 새로운 변수를 발굴하기 위한 노력이 필요하다. 본 연구는 이러한 사고를 바탕으로 다국적기업이 인식하는 부패 압력이 후속 투자에 부정적인 영향을 미치며, 이를 완화시키기 위한 조직적 역량들을 제시하였다. 그럼에도 불구하고 본 연구는 몇 가지 한계점을 갖는다. 우선 자료 수집 시 익명성 보장으로 인하여 보다 신뢰성 있는 답변은 받을 수 있었지만, 응답자에 대한 개인정보 및 소속 업체는 알 수 없었기에 종단적 연구가 불가능하였다. 둘째, 해당 연구는 신뢰도가 높은 국가 기관에서 수집한 자료를 활용했음에도 불구하고, 일부 변수 측정에 있어 단일 항목을 활용하는 등 이차 자료(secondary data)가 갖는 한계가 존재한다. 셋째, 베트남이라는 흥미로운 분석 시장에도 불구하고 단일 국가 내 다국적기업들만을 대상으로 한 연구였다. 따라서 해당 연구 결과를 일반화하기 위해서는 향후 중국을 포함한 타 신흥국 내 기업들을 대상으로 재검증해 보고 동시에 수 년에 걸친 자료수집을 통한 종단적 연구 결과가 필요하다.

## References

- 강태구 (2002), “한국 전자기업의 후속투자 결정요인에 관한 실증적 연구”, 국제경영연구, 13(2), 1-2.  
 김익수 · 한병섭 (2000), “한국 조립금속업체의 대중 후속투자 결정요인 분석”, 한국경영연구, 11(2),

217-248.

- 남현정 · 김대중 · 박선화. (2019), “해외직접투자 결정요인에 관한 연구”, *아태비즈니스연구*, 10, 153-165.
- 박재석 (2003), “후속투자(Sequential FDI) 결정요인에 관한 연구: 모기업역량과 학습효과를 중심으로”, 연세대학교 대학원, 석사학위논문.
- 박종철 (2010), “한국 중소기업의 후속투자 결정요인에 관한 연구”, 전북대학교 대학원, 박사학위논문.
- 박현희 · 박병일 (2012), “국제합작기업의 지식습득: 마케팅 관리적 지식 및 현지 시장 정보 습득에 영향을 미치는 결정요인에 대한 비교분석”, *국제경영리뷰*, 16(3), 25-50.
- 응웬 티비엣 응아 · 김선식 · 주규희 (2013), “베트남 진출 한국 해외직접투자의 후속투자 결정요인 연구”, *국제경영리뷰*, 17(1), 115-134.
- 이병호 (2009), “한국 전자기업의 경영층 수출몰입과 해외정보습득역량이 기업수출의 전략적 성과에 미치는 영향”, *무역학회지*, 34(2), 141-163.
- 이애선 (2006), “한국 제조업체의 중국 진출 후속투자 결정요인에 관한 연구”, 성신여자대학교 대학원, 석사학위논문
- 주규희 (2011), “해외직접투자의 후속투자 결정요인에 대한 탐색적 연구”, 숙명여자대학교 대학원, 박사학위 논문
- 주규희 · 김선식 (2011), “해외직접투자의 후속투자 결정요인에 대한 탐색적 연구”, *국제경영리뷰*, 15(4), 113-140.
- Agrawal, A., and Knoeber, C. R. (2001), “Do some outside directors play a political role?”, *The Journal of Law and Economics*, 44(1), 179-198.
- Aharoni, Y. (1966) *The foreign investment decision process (Vol. 403)*. Boston: Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University.
- Barney, J. B., and Hesterly, W. (2006) “Organizational economics: Understanding the relationship between organizations and economic analysis”, *The SAGE Handbook of Organization Studies*, 111-148.
- Collins, J., and Uhlenbruck, K. (2004) “How firms respond to government corruption: Insights from India”, *Academy of Management*, 1, 1-6.
- Cuervo-Cazurra, A. (2006) “Who cares about corruption?”, *Journal of International Business Studies*, 37(6), 807-822.
- Davidson, W. H. (1980) “The location of foreign direct investment activity: Country characteristics and experience effects”, *Journal of International Business Studies*, 11(2), 9-22.
- Deephouse, D. L. (1999) “To be different, or to be the same? It’s a question (and theory) of strategic balance”, *Strategic Management Journal*, 20(2), 147-166.
- Delgado, M. S., McCloud, N., and Kumbhakar, S. C. (2014), “A generalized empirical model of corruption, foreign direct investment, and growth”, *Journal of Macroeconomics*, 42, 298-316.
- Doh, J., Rodrigues, S., Saka-Helmhout, A., and Makhija, M. (2017) “International business responses to institutional voids”, *Journal of International Business Studies*, 48, 293-307
- Fisman, R., and Svensson, J. (2007) “Are corruption and taxation really harmful to growth? Firm level evidence”, *Journal of Development Economics*, 83(1), 63-75.
- Ganesan, S. (1994) “Determinants of long-term orientation in buyer-seller relationships”, *Journal of Marketing*, 58(2), 1-19.
- Hillman, A. J., Zardkoohi, A., and Bierman, L. (1999) “Corporate political strategies and firm performance: indications of firm-specific benefits from personal service in the US

- government,” *Strategic Management Journal*, 20(1), 67-81.
- Hitt, M. A., Levitas, E., Arregle, J. L. and Borza, A. (2000) “Partner Selection in Emerging and Developed Market Contexts: Resource-based and Organizational Learning Perspectives,” *Academy of Management Journal*, 43(3), 449-467.
- Huntington, S.P. (1968) *Political Order in Changing Societies*, Yale University Press: New Haven
- Inkpen, A. C., and Li, K. Q. (1999) “Joint venture formation: Planning and knowledge-gathering for success”, *Organizational Dynamics*, 27(4), 33-47.
- Johanson, J., and Vahlne, J. E. (1977) “The internationalization process of the firm—a model of knowledge development and increasing foreign market commitments”, *Journal of International Business Studies*, 8(1), 23-32.
- Kang, S. M. (2012) “Asymmetric Effects of Corruption on US Manufacturing MNCs’ FDI: Horizontal FDI and Vertical FDI”, *Korean Academy Of International Business Management*, 16(2), 163-183.
- Kogut, B. (1983) *Foreign direct investment as a sequential process*. The multinational corporation in the 1980s, MIT press.
- Kogut, B., and Kulatilaka, N. (1994) “Options thinking and platform investments: Investing in opportunity”, *California Management Review*, 36(2), 52-71.
- Lui, F.T. (1985) “An equilibrium queuing model of bribery”, *Journal of Political Economy*, 93(4), 760-781
- Luo, L. J., Luo, Y. Z., and Liu, C. (2008) “Multilevel determinants of subsequent FDI in China”, *Thunderbird International Business Review*, 50(2), 105-120.
- Morgan, N. A., Katsikeas, C. S., and Vorhies, D. W. (2012) “Export marketing strategy implementation, export marketing capabilities, and export venture performance”, *Journal of the Academy of Marketing Science*, 40(2), 271-289.
- Nguyen, T. T., and Van Dijk, M. A. (2012) Corruption, growth, and governance: Private vs. state-owned firms in Vietnam. *Journal of Banking and Finance*, 36(11), 2935-2948.
- North, D. C. (1989), “Institutional Change and Economic History”, *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 145, 238-245
- North, D. C. (1990) *Institutions, institutional change and economic performance*, Cambridge university press.
- Parsons, T. (1960) *Structure and process in modern societies*, Free Press
- Peng, M. W., and Luo, Y. (2000) “Managerial ties and firm performance in a transition economy: The nature of a micro-macro link”, *Academy of Management Journal*, 43(3), 486-501.
- Rand, J., and Tarp, F. (2010) “Firm-Level Corruption in Vietnam”, *United Nations University-World Institute For Development Economics Research*, 10(16).
- Rashid, S. (1981) “Public utilities in egalitarian LDC's: The role of bribery in achieving Pareto efficiency”, *Kyklos*, 34(3), 448-460.
- Romer, P. (1994) “New goods, old theory, and the welfare costs of trade restrictions”, *Journal of Development Economics*, 43(1), 5-38.
- Sakakibara, M., and Yamawaki, H. (2008) “What determines the profitability of foreign direct investment? A subsidiary-level analysis of Japanese multinationals”, *Managerial and Decision Economics*, 29(2-3), 277-292.
- Salbu, S. R. (2001) “Information technology in the war against international bribery and corruption:

- The next frontier of institutional reform”, *Harvard Journal on Legislation*, 38, 67.
- Scott, W. R. (2008) “Approaching adulthood: the maturing of institutional theory”, *Theory and Society*, 37(5), 427.
- Sheng, S., Zhou, K. Z., and Li, J. J. (2011) “The effects of business and political ties on firm performance: Evidence from China”, *Journal of Marketing*, 75(1), 1-15.
- Shleifer, A., and Vishny, R. W. (1993) “Corruption”, *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 599-617.
- Spencer, J., and Gomez, C. (2011) “MNEs and corruption: The impact of national institutions and subsidiary strategy”, *Strategic Management Journal*, 32(3), 280-300.
- Yeoh, P. L., and Roth, K. (1999) “An empirical analysis of sustained advantage in the US pharmaceutical industry: Impact of firm resources and capabilities”, *Strategic Management Journal*, 20(7), 637-653.