

본국 정부지원이 기업의 국제화 성과에 대한 효과: 중국기업을 대상으로 한 실증적 연구

장약남
소주직업대학교 박사

오한모
전북대학교 무역학과 부교수

The Effects of Home Country Government Support on International Business Performance: Evidence from Chinese Firms*

Ruo-Nan Zhang^a, Han-Mo Oh^b

^aDepartment of International Trade, Suzhou Vocational University

^bDepartment of International Trade, Chonbuk National University

Received 28 February 2018, Revised 15 March 2018, Accepted 28 March 2018

Abstract

An appreciable number of Chinese firms have successfully expanded their businesses into foreign economics although they have limited resources. Advocating that home country government supports can mitigate firms' resource-disadvantages in international expansions, we attempted to investigate whether and how the Chinese government's support enables Chinese firms to compete in foreign markets. Based heavily on the knowledge-based theory of the firm and the resource-based theory of the firm, we developed a model that explain and predicts the effects of home-country government-supports on superior financial performance. The model was empirically tested using a accounting dataset regarding Chinese firms' 323 international expansion events from 2008 to 2015. Empirical evidence presents that the Chinese government's support has a positive effect on Chinese firms' international success and that these firms' marketing, technological, and managerial resources positively moderate the effect of the government support on the firms' international success. Nonetheless, because we employed an event-study method, the limitations of the method can be applied to the current research. In addition, because of the empirical context, the results of the research might lack generalizability. We, however, provided an understanding how firms from emerging countries can succeed in international expansions specifically when they have lack of resources for international competition.

Keywords: Chinese Firms, Home Government Support, Internal Resources, Internationalization Performance, Knowledge-Based View, Resource-Based View

JEL Classifications: F23, M16, M31

^a First Author, E-mail: zhangruonan3700@gmail.com

^b Corresponding Author, E-mail: ice1004@jbnu.ac.kr

© 2018 Management & Economics Research Institute. All rights reserved.

I. 서론

기업들이 치열한 경쟁에서 생존하고 성장하기 위해서는 시간이 지날수록 더 많은 매출과 이익을 달성해야 하며 이를 위해서 많은 기업들은 생산과 시장의 국제화를 추구한다. 실제로, 기업들은 국제화를 통해 생산량과 판매량을 증가시킴으로써 규모의 경제를 실현하거나 다양한 경영활동을 해외기업들과 공유하여 경쟁력을 향상시킴으로써 비즈니스 영역을 확대하고 있다. 지난 수십 년 동안 선진국 기업들이 국제화를 주도해 왔다면 최근에는 신흥경제권과 개발도상국 기업들의 국제화가 가속화되고 있다.

이러한 배경에도 불구하고 지금까지 기업의 국제화에 관한 연구들은 선진국 출신 다국적 기업을 대상으로 현지국의 환경에 초점을 두고 진행되어 왔다. 그러나 이러한 연구 결과는 신흥국 출신 기업의 국제화에 대한 설명과 예측을 위해 적용하기 어려운 측면이 있다. 선진국 출신 다국적 기업들에 비해 기술 역량과 브랜드 등 국제경쟁에 필요한 자원측면에서 경쟁열위에 있는 신흥국 출신 다국적 기업들이 새로운 시장에서 생존하고 성장하는 문제를 다룬 연구는 미흡하다.

특히 최근 중국 기업들의 국제화가 두드러지고 있는바 이들을 대상으로 국제화 성공요인을 다루는 연구가 필요한 실정이다. 중국 기업들의 국제화가 활발한 배경으로 중국의 경제가 급속하게 발전함에 따라 중국 시장이 공급자 중심에서 소비자 중심으로 전환해 나가자 이로 인해 기업 간 경쟁이 치열해 졌고, 기업의 이윤도 점점 감소하는 상황을 개선하기 위해 중국 기업들이 적극적으로 해외시장을 공략하고 있다는 점을 들 수 있다(Luo and Tung, 2007). 또 다른 배경은 중국정부가 자국 기업들의 해외투자를 장려하고 있다는 점이다(Luo, Xue and Han, 2010). 따라서 중국 정부의 지원이 자국 기업들의 국제화에 어떤 영향을 미치는

지에 대해 연구할 필요가 있다. 특히 중국의 특수한 정치경제환경은 정부지원이 기업의 국제화 성과 간의 관계를 설명하는데 가장 이상적인 연구의 배경이 될 수 있다(Cui and Jiang, 2012).

본 연구는 중국 기업의 국제화에 영향을 미치는 외부적 환경 요소로서 정부지원의 영향력을 검증하기 위한 모형을 도출하고 이를 실증적으로 검증하는데 목적을 둔다. 실증분석을 위한 모형에는 기업의 내부적 자원의 조절효과를 포함하여 분석을 실행하였다.

II. 이론적 배경과 가설 설정

1. 이론적 배경

1) 지식기반이론

지식기반이론은 정부의 지원이 기업의 국제화 성공에 미치는 영향을 설명하는데 활용될 수 있다. 지식기반이론에 따르면, 지식에는 암묵적인 지식과 명시적 지식 및 조직역량이 포함된다(Grant, 1996). 묵시적인 지식은 기능, 경험, 문맥적 지식과 관련되어 있으며, 명시적 지식은 분명히 표출되고 상대적으로 조직 또는 국가 간의 이전이 상대적으로 용이하다(Kogut and Zander, 1993).

지식기반이론은 다양한 지식의 유형을 제시하면서 조직 역량의 중요성도 강조했다. 조직역량은 기업이 내부적 지식과 외부적 지식을 흡수, 통합 및 전형하여 경쟁우위를 확보할 수 있는 능력이며(Amit and Schoemaker, 1993), 현지국의 복잡하고 불확실한 환경에 대처하는 능력과 관련이 있다고 볼 수 있다(Lu et al., 2010). 조직역량은 조직학습(organizational learning)과 흡수능력(absorptive capacity)으로 분류된다. 조직 학습은 조직 목표를 달성하고 경쟁력을 강화하기 위해 특정한 행동들을 강화하거나 수정하면서 환경 변화에 적응해 가

는 과정이다. 흡수능력은 새로운 지식이나 정보의 가치를 인식, 동화하여 조직 목표에 적용하는 능력이며, 습득한 지식의 양에 따라 결정된다.

기존 연구들은 기업들이 경험적 학습을 통해 진출대상국들에 대한 지식을 얻을 수 있다는 것을 강조해 왔다. 그러나 본국 정부 지원의 우연성(contingency) 효과에 관련한 연구는 빈약할 뿐만 아니라 신흥 산업국이나 개발도상국 기업들을 대상으로 한 연구는 미흡한 실정이다. 특히 중국 기업들은 선진국 출신 다국적 기업들과 비교하여 우수한 지식 기반과 자원을 보유하고는 못할지라도, 기업 국제화 지원정책과 관련된 중국 정부의 지원은 중국 기업들의 국제화 능력을 향상시키는 원동력이 되어 왔다. 실제로 중국 기업들은 정부지원을 통해 해외 시장에 대한 경험과 지식의 부족을 보완하면서 국제화를 가속하는 성과를 달성해 왔다(Luo and Tung, 2007).

2) 자원기반 이론

자원기반이론은 기업이 중사하는 산업 환경보다는 기업 특유의 자원 및 경쟁우위를 강조한다(Tseng et al., 2007). 자원기반이론의 관점에서 기업은 하나의 자원과 역량의 집합체로서, 해당 자원의 가치와 희소성으로 인해 경쟁 기업은 모방이 어려워 이러한 자원을 보유한 기업들은 경쟁 기업에 비해 지속적인 경쟁우위를 창출하게 된다(Peteraf, 1993). Barney(1991)는 자원의 희소성 외에도 자원의 유용성, 불완전한 모방성 그리고 대체성 등 특성을 지닌 자원이어야 지속적인 경쟁우위를 확보할 수 있다고 주장하였다.

자원기반이론에 따르면, 기업이 특유한 자원을 보유하고 있다면, 규모의 경제 및 조직학습 효과를 더 쉽게 달성할 수 있고 생산의 합리화를 촉진할 수 있어 해외시장에서 이를 통해서 이익의 증대가 가능할 수 있다. 기존 연구(e.g., Buckley and Casson, 1976; Dunning,

1988)에서는 소유권, 입지, 내부적 우위로 발생한 국제적 확장을 제외하고 나머지 국제화 동기는 자원기반관점에서 설명해 왔다. 신흥국 시장에서 경쟁우위 달성을 위한 자원은 대체적으로 무형자원의 형태일 수 있다. 신흥국의 경우 정부 및 사회적 영향력이 다른 나라에 비해 크기 때문에 신흥국 출신 기업들의 경우, 본국 정부의 지원을 받지 못하면 경쟁우위를 획득한다는 것이 사실상 어려운 일이다(Hoskisson et al., 2000). 신흥국 출신 기업들의 경우 제도적 토대의 결핍을 대체하기 위해 관계기반경영의 역량을 개발하고자 노력한다. 실제로 신흥국 기업들이 가지는 경쟁우위는 상당 부분은 정부와의 긴밀한 관계에서 창출된다. 정부의 지원은 재무지원, 각종 허가 등 실제적 혜택을 제공해 주는데, 이는 모든 기업이 누릴 수 있는 게 아니라 일부 기업들만이 향유할 수 있다. 따라서 신흥국 출신 기업들은 본국 정부의 정책에 순응하고 각종 지원을 바탕으로 국제화 성과를 높일 수 있을 것이라고 예측할 수 있다.

2. 연구가설 설정

1) 정부지원과 기업의 국제화 성과

기업과 정부가 상호의존적일수록 정부가 기업이 경영활동을 수행하는 규범적 환경을 조성하는데 중요한 역할을 할 수 있을 것이다. 자원, 상품, 서비스, 인력, 기술, 정보 및 자본의 흐름을 통해 본국 경제와 세계 경제 사이의 연관성이 높아지기 때문에 신흥국 정부는 본국 시장 보다 범세계적인 시장에서 자원, 제품, 지식의 유통을 촉진한다. 이런 측면에서 정부의 기업의 국제화를 적극적으로 장려할 수 있고, 이러한 국제화 과정에서 정부정책이 기업의 성과에 대한 주요한 결정 요인이 될 수 있다.

본국 정부는 기업에게 해외시장 개척과 확장에 필요한 현지국에 대한 지식을 제공함으로써 국내 기업들의 국제화를 촉진할 수 있다. 이러한 지식은 외교적인 수단을 통해 수집된 특정

국가에 대한 지식과 정부기관에 의한 집중적인 연구를 통해 획득한 지식 등이 있다. 이는 해외 시장진출의 사결과과 관련된 구체적인 경험으로 얻은 지식 면에서 정부지원의 공급측면의 효과이다. 특히 본국 정부의 정책요건과 특정 시장에 대한 선호도가 불확실성과 정보 비대칭성이 특징인 외국 시장에서 투자 기업의 위험을 감수하는 역량에 영향을 미칠 수 있다(Luo, Xue and Han, 2010).

기업은 정부의 재정적인 지원 또는 비재정적인 지원을 능동적으로 활용할 경우 국제화 역량을 강화시킬 수 있다. 국제화에 있어 선진국 출신 다국적 기업보다 후발주자인 신흥국 출신 다국적 기업들은 일반적으로 선진 기술, 마케팅 기법, 브랜드 등 무형의 자원뿐만 아니라 현지국에 대한 지식이 부족할 수 있다. 그러나 본국 정부의 지원은 해외직접투자를 통해 해외시장에 대한 직접경험으로부터 축적하는 지식의 필요성을 상쇄시킬 수 있다. 따라서 본국 정부의 지원은 해외시장 경험이 부족한 신흥국 출신 다국적 기업들의 국제화 역량을 높여 주고 해외시장에서의 위험 감수할 수 있게 한다(Lu et al., 2014). 따라서 정부지원이 기업 국제화 성과에 긍정적이고, 직접적인 영향을 미칠 것을 예측해 볼 수 있는 바, 다음과 같은 가설을 도출하였다.

H1 정부의 지원을 받는 기업들의 국제화 성과와 정부의 지원을 받지 않은 기업들의 국제화 성과는 차이가 있을 것이다.

2) 기업 내부자원의 조절효과

중국 상무부는 2004년에 비교우위가 있는 기업의 국제화를 장려하고 지원한다는 것을 공표하였다. 비교우위는 주로 기업 특유한 자원을 통해 달성된다. Wang et al.(2012)은 기업의 마케팅자원과 기술자원은 정부 개입과 기업 국제화의 관계를 조절한다고 주장하였다. 이러한 관점에서 본 연구는 기업의 특유한 내부적인 자

원을 마케팅 자원, 기술적 자원, 조직 잉여자원, 그리고 관리적 자원으로 구분하였다.

(1) 마케팅자원

자원기반이론은 모방이 힘든 내부자원과 조직역량의 중요성을 강조한다. Collis(1994)는 조직역량을 유통채널 구축 등 마케팅 등을 경쟁 기업보다 효율적으로 수행하는 기업의 기본적인 기능별 활동으로 정의하였다. Barney(1991)는 조직역량을 기업이 보유한 자원의 내재적 가치를 인식하고 이를 활용하여 새로운 자원을 개발하는 능력으로 정의하였다. 종합하면, 조직역량은 생산효율성을 결정하는 기술적 요인을 보완 하는 기능을 하며, 기업으로 하여금 가치를 높이거나 그 가치를 소비자에게 전달하는 과정에서 필요한 활동을 보다 효율적이고 효과적으로 실행할 수 있도록 한다.

마케팅자원은 기업의 내부자원으로서 제품이나 서비스의 생산 및 유통을 효율적이고 효과적으로 지원하고 기업으로 하여금 경쟁기업으로부터 차별화된 제품 또는 서비스를 소비자에게 전달할 수 있게 하고 경쟁우위를 지닌 제품 브랜드를 창출하는 원동력이다(Erramilli, Agarwal, & Kim, 1997). 기업은 마케팅자원을 마케팅 프로그램의 개발 또는 마케팅관리에 활용함으로써 제품의 차별화나 브랜드 이미지를 강화할 수 있다. 각국 시장의 동질화 인해 기업들은 해외시장에서 표준화 된 마케팅 프로그램과 마케팅 관리를 추구 하는 것이 보다 용이해 졌다(Chung, 2003).

이에 따라 기업이 보유한 마케팅 자원을 해외시장에서 상대적으로 저렴한 비용으로 활용할 수 있게 되며, 이러한 자원은 기업으로 하여금 국제적으로 확장하는 동기를 부여하며 현지 시장에서 경쟁우위를 확보하는 원동력이 될 수 있다. 따라서 고도의 마케팅자원은 해외시장에서의 브랜드를 강화하고, 규모의 경제를 실현하며, 유통채널 및 고객과의 협상능력을 제고하게 하는 역할을 한다(Levitt, 1993). 따라서 본

연구는 다음과 같은 가설을 도출하였다.

H2 기업이 고도의 마케팅자원을 보유할수록 정부지원이 기업 국제화 성과에 미치는 긍정적인 영향은 증대될 것이다.

(2) 기술적 자원

기술적 자원은 신제품을 개발하거나 혁신적인 제조 공정을 수립 하는 데 사용되는 자산을 의미한다(Moorman and Slotegraaf, 1999; Silverman, 1999). 기술적 자원은 조직 공유의 특성을 지니며 추가비용 없이 해외시장으로 이전이 용이할 수 있다(Caves, 1971). 기술적 자원의 상당한 부분은 중요한 암묵적 요소(tacit component)로 구성되기 때문에 모방하기 어렵고 특이성 정도가 높다(Kogut and Zander, 1993). 따라서 이러한 기술적 자원은 경쟁우위를 창출할 수 있는 조건들을 갖추고 있어 기업의 국제화 성과에 중요한 요인으로 작용할 수 있다. 본 연구에서는 기술적 자원을 내부자원으로 간주하고 이러한 자원을 보유하는 기업들은 지속적인 핵심역량의 개발이 이어질 수 있다고 보고 다음과 같은 가설을 도출하였다.

H3 기업이 고도의 기술적 자원을 보유할수록 정부지원이 기업 국제화 성과에 미치는 긍정적인 영향은 증대될 것이다.

(3) 조직 잉여자원

조직이론에 따르면, 조직 잉여자원은 현재적 또는 잠재적인 자원으로 혁신을 견인하고 내부 갈등을 완화해 주며 기업으로 하여금 외부적 환경변화로 인해 발생하는 충격에 대처하게 하며 성장의 원동력이다(Tan and Peng, 2003). 따라서 기업은 잉여자원을 보유함으로써 외부적 환경의 변화로부터 조직의 핵심적인 가치를 유지하고 발전시킬 수 있는 일종의 안전장치(buffer)를 확보한다.

조직 잉여자원은 국제 기업으로 하여금 불확

실성이 높은 해외시장에서 급격한 환경변화 또는 위협에 직면할 때 최소한의 충격으로 변화에 대처할 수 있도록 해주는 역할을 할 것으로 본다. 또한 조직 잉여자원은 촉매제의 역할로서 기업으로 하여금 새로운 전략을 세워 변화하는 환경을 적응하여 우수한 국제화 성과를 창출에 기여할 것으로 본다. 따라서 본 연구는 다음과 같은 가설을 도출하였다.

H4 기업이 고도의 조직 잉여자원을 보유할수록 정부지원이 기업 국제화 성과에 미치는 긍정적인 영향은 증대될 것이다.

(4) 관리적 자원

일반적으로 관리적 자원은 무형적 문화자원과 유형적 물질자원으로 구분된다. 최고경영자의 리더십, 비전, 기업문화 등 무형적 문화자원으로 볼 수 있다. 풍부한 무형적 문화자원은 기업이 경영전략을 수립하고 효과적으로 수행하는 것을 촉진하게 된다. 기업의 문화적 자원은 기업이 필요에 의해 경영전략을 수립하는 과정에 영향을 미칠 뿐만 아니라 전략수행의 속도와 방향을 제약하게 되며, 기업의 국제적 확장을 성공할 수 있는지를 결정한다. 반면에 입지, 시설, 기계장비 등을 포함한 물질적 자원도 역시 기업의 국제화 확장에 직·간접적으로 영향을 미치게 된다. 물질적 자원은 일반적으로 내구성을 가지므로 조직시스템의 전체구성을 일시에 변화시킬 수 없으며 장기간에 걸친 점진적인 의사결정의 결과로 나타난다. 이에 따라 관리적 자원은 기업의 각종 전략적 선택과 수행 내지 국제 확장의 성공여부에 직접적 또는 간접적으로 영향을 미칠 수 있다(Gunz and Jalland, 1996; Reuber and Fischer, 1997). 본 연구는 기업의 국제화 성과도 기업의 관리적 자원에 의해 영향을 받을 있다는 관점에서 다음과 같은 가설을 도출하였다.

H5 기업이 고도의 관리적 자원을 보유할수

록 정부지원이 기업 국제화 성과에 미치는 긍정적인 영향은 증대될 것이다.

III. 연구방법

1. 자료수집

본 연구의 분석의 단위는 중국의 상하이 및 심천 증권 거래소에 상장된 기업들의 2008년부터 2015년까지 8년간의 해외시장진출 사건이다. 중국 기업의 국제화 발전 과정을 살펴보면, 탐색 단계(1979년-1991년), 조정 단계(1992년-2000

년), 안정적인 성장 단계(2001년-2007년), 고속 발전 단계(2008-현재)로 볼 수 있다. 그래서 2008년부터 2015년까지 8년 동안 상하이 및 심천 증권 거래소에 상장된 기업들의 해외진출 사건을 수집하고 이와 관련된 재무정보를 활용하여 연구 모형을 실증적으로 분석하였다.

수집된 해외진출사례들을 상무부, 국가발전 및 개혁위원회, 외교부가 공동적으로 발표한 「해외투자 국가별 산업 지도 목록」에 의거하여 중국정부의 지원을 받은 해외진출 사건과 중국정부의 지원을 받지 않은 해외진출 사건으로 분류하였다. 기업의 국제적 성과와 마케팅 자원, 기술적 자원, 조직 잉여자원, 관리

Table 1. Classification for International Expansion Events by Host Countries

Destination	Number of Entry	Destination	Number of Entry	Destination	Number of Entry
Guinea	2	Namibia	1	Nigeria	2
South Africa	6	Norway	1	New Zealand	3
Nicaragua	1	Denmark	1	Germany	36
Laos, PDR	2	Russia	11	Romania	1
Libya	2	Malaysia	1	Mexico	4
Morocco	1	Mauritius	1	Mozambique	1
Mongolia	3	United States	62	Myanmar	2
Venezuela	2	Vietnam	6	Belgium	1
Bosnia and Herzegovina	1	Brazil	9	Brunei	1
Saudi Arabia	4	Serbia	1	France	6
Sri Lanka	1	Sweden	1	Switzerland	2
Spain	4	Sierra Leone	1	Singapore	10
United Arab Emirates	2	Argentina	1	Azerbaijan	2
Afghanistan	1	Algeria	3	Ecuador	1
Ethiopia	1	United Kingdom	9	Yemen	1
Austria	2	Uganda	2	Uzbekistan	2
Iran	1	Israel	7	Egypt	3
Italy	8	India	7	Indonesia	11
Japan	5	Zambia	1	Equatorial Guinea	1
Djibouti	1	Czech Republic	1	Chile	1
Cameroon	3	Kazakhstan	4	Cambodia	4
Canada	27	Republic of Cote d'Ivoire	1	Congo	4
Kuwait	2	Kyrgyzstan	1	Tanzania	3
Thailand	6	Turkey	3	Pakistan	5
Peru	4	Poland	2	Other	1
Philippines	1	South Korea	12		
Australia	32	Hungary	2	Total	388

적 자원은 중국 증권 감독 및 관리위원회가 공개된 각 기업의 연차보고서에서 제시된 자료에 근거하여 측정되었다. 수집된 중국 기업들의 해외진출 사건들의 국가별 현황은 <Table 1>과 같다.

연구대상에서 은행, 보험회사, 전문 투자회사와 같은 금융업종의 기업과 부동산회사의 해외진출 사례들은 제외되었는데 그 이유는 은행, 보험회사, 투자회사, 부동산회사의 기업 내부적 자원의 개념과 일반 기업과 차이가 있을 수 있기 때문이다. 또한 완전한 자료를 확보할 수 없는 기업들의 해외 진출 사건은 제외되었다. 이에 따라 본 연구의 실증분석에 활용된 해외진출사건은 아시아지역 178건, 북미지역 93

건, 유럽지역 61건, 아프리카지역 27건, 오세아니아지역 20건, 남미지역 9건 등, 총 388건이다. 진출 대상국은 미국, 독일, 캐나다 등 선진국이 다수였고, 진출 지역은 아시아, 북미, 유럽 등이 상대적으로 많았으며, 산업 분류에서는 제조업, 금속, 교통운송, 에너지 등이 다수를 차지하였다. 수집된 기업들의 특성은 <Table 2>와 같다.

2. 변수의 정의와 측정

1) 종속변수

본 연구에서 기업 국제화 성과는 기업의 해외 매출 증가율로 측정하였다. 이는 해외 시장

Table 2. Sample Firms' Characteristics

	Categories	N	Percentage (%)
Industry	Manufacturing	135	41.7
	Mining	67	20.7
	Transportation	48	14.8
	Energy	33	10.2
	Information Communication Tehcnology	25	7.7
	Agriculture	9	2.7
	Other	6	1.9
	Total Revenue (Yuen)	Less than 1,000,000,000	69
1,000,000,000 ~ 10,000,000,000		39	12.1
10,000,000,000 ~ 50,000,000,000		53	16.4
50,000,000,000 ~100,000,000,000		106	32.8
100,000,000,000 ~ 200,000,000,000		47	14.6
More than 200,000,000,000		9	2.8
Revenue from Foreign Markets (Yuen)	Less than 100,000,000	32	9.9
	100,000,000 ~ 4,000,000,000	85	26.3
	4,000,000,000 ~ 10,000,000,000	102	31.6
	10,000,000,000 ~ 50,000,000,000	64	19.8
	More than 50,000,000,000	40	12.4
Firm Age	Less than 10	77	23.8
	10 ~ 30	201	62.2
	30 ~ 50	17	5.3
	50 ~ 70	26	8.0
	More than 70	2	0.6
Numver of Employees	Less than 1,000	35	10.8
	1,000 ~ 5,000	95	29.4
	5,000 ~ 10,000	87	26.9
	More than 10,000	106	32.8

매출 증가가 기업 국제화 경영의 동태적 성장을 의미한다고 보았기 때문이다.

2) 독립변수

중국정부의 지원 여부를 측정하기 위해 중국정부가 발표한 「해외 직접투자 국가별 산업 지도 목록」을 활용하였다. 활용된 목록은 총 세 가지로 2004년, 2005년, 그리고 2007년에 발행된 것이다. 이를 근거로 기업이 투자한 분야가 해당 년도에 특정 국가에 대한 투자를 위해 제시한 중국정부의 지침과 일치 하면 1, 일치하지 않으면 0 값을 부여하였다.

3) 조절변수

(1) 마케팅자원

기업의 마케팅자원은 해외시장 진출 후 총매출액 대비 당해 기업의 과거 2년간 평균 광고비로 측정되었다(Gatignon and Anderson, 1988; Vachani, 1995). 이는 성공적인 광고활동은 제품의 차별화나 브랜드 이미지를 제고시킬 수 있고, 세계시장의 동질화로 인해 마케팅 관리활동이 표준화됨에 따라 광고활동은 기업의 국제화 확장 전략을 유도하는 중요한 마케팅 자원이 될 수 있으며, 축적된 노하우를 다른 시장에서 상대적으로 저렴한 비용으로 활용할 수 있다고 보았기 때문이다.

(2) 기술적 자원

본 연구에서는 기술적 자원의 대리변수로 기술혁신이 기업의 재무적 성과에 대한 영향을 분석하는 주요한 지표인 연구개발 강도(R&D intensity)를 사용하였다. 변수 측정은 기업의 해외시장 진출 후 총매출액 대비 당해 기업의 연구개발비용이 활용되었다(Davidson and Mcfetridge, 1985).

(3) 조직 잉여자원

본 연구에서는 조직 잉여자원을 측정함에 있

어 재무적 잉여자원에 초점을 맞추었다. 이는 기업이 풍부한 재무적 자원을 보유하고 있는 경우 국제화 전략의 수행이 공격적으로 이루어질 수 있을 뿐만 아니라 불확실성이 높은 해외시장의 환경 변화에 잘 대응하기 위한 새로운 공격적 전략을 추진하는 촉매제로 작용할 수 있다고 보았기 때문이다. 재무적 자원은 Bourgeois(1981)가 제시한 방법을 준용하여 기업의 연차보고서에 공개된 회계정보를 데이터를 활용하여 총자산에 대한 자기이월잉여금 비율로 측정하였다.

(4) 관리적 자원

관리적 자원은 한 기업의 내부적 자원으로 해외투자활동이나 국제 사업 활동의 선택과 수행에 직접적 또는 간접적으로 영향을 미치고 있다. 경영자의 국제적 경험은 그들의 개성과 인지는 국제 지향적인 전략을 취한다고 의미하며, 한 기업의 해외시장 지향성을 대리하는 변수로서 특정 기업의 중요한 무형자원으로 볼 수 있다. 이에 따라 본 연구는 중요한 관리적 자원을 경영자의 국제적 비즈니스 경험으로 보고 경영자가 해외투자활동을 수행한 기간으로 측정하였다.

4) 통제변수

정치적 위험, 경제적 불확실성, 환율 불확실성과 같은 외생적 불확실성은 기업의 내부 노력을 통해 해결 될 수 없으며(Cuypers and Martin, 2010) 실증분석 모형에서 통제되어야 한다. 본 연구는 WDI에서 수집한 일련의 국가 수준의 통제변수를 사용하여 현지국 시장에서 발생한 외생적 불확실성과 시장 매력도를 통제하였다. 현지국 시장의 특성을 대표할 수 있는 현지국 시장 규모, 개발 수준 및 경제성장은 인구, 1인당 GDP 및 GDP성장률 등이 통제변수로 사용되었다(Holburn and Zelner, 2010; Martin et al., 2010). 또한 기업의 규모가 기업 성과에 영향을 미칠 수 있다고 보고 총매출액으로 측정된 기업규모를 통제변수로 설정 하였

Table 3. Operational Definitions of Variables

Variables	Initials	Operational Definitions
Home-Country Government Support	HCS	Whether the firm is supported from the Chinese government or not
Internationalization Performance	JW ZZ	A rate of increase in the firm's total revenues after an international expansion
Marketing Resources	AD	The ratio of the firm's outlay for advertisement in total revenue at the year of an international expansion
Technological Resources	RD	The ratio of the firm's R&D expenditure in total revenue at the year of an international expansion
Organizational Slack	RE	The ratio of the firm's capital surplus in total revenue at the year of an international expansion
Managerial Resources	EXP	Log(the total months of the CEO's international business experiences at the year of an international expansion)
Firm Size	FS	Log(the firm's total revenues at the year of an international expansion)
Firm Age	FA	Log(the firm's age at the year of an international expansion)
Host-Country Population	NP	Log(host-country population at the year of the firm's international expansion)
GDP per Capita	GDP_PC	Log(host-country GDP per capita at the year of the firm's international expansion)
GDP Growth Rate	GDP_GR	Host-country GDP growth rate at the year of the firm's international expansion
Geographical Distance	GD	The distance between geographic centers of countries

다(Singh, 1986).

Freeman, Carroll, and Hannan(1983)은 기업업력(firm age)이 기업 성과에 긍정적인 영향을 미치며 심지어 기업의 업력이 기업의 생존 가능성에도 긍정적인 영향을 미친다고 주장하였다. 이에 따라 본 연구에서는 기업 업력도 통제변수로 설정하였다. 기업 업력은 기업의 설립년도부터 해외진출 전까지의 연한을 사용하여 월 단위로 측정되었다. 변수의 조작적 정의를 요약하면 <Table 3>과 같다.

IV. 분석 및 결과

1. 기술적 통계분석

기업성과 변수로 사용한 해외 매출 증가율은 평균 0.321으로 나타났다. 기업의 마케팅자원

변수로 측정된 광고비는 평균 0.012로써 총매출 대비 금액이 낮은 수준인 것으로 파악되었다. 총매출에 대한 연구개발비 비율로 측정된 기술적 자원은 평균 0.016으로 나타나며 R&D 강도가 5%이상인 기업이 27개에 불과하였다. 경영자의 해외 사업 활동을 수행한 개월 수의 자연로그 값으로 측정한 관리적 자원은 최소값 0에서 최대값 5.817까지 큰 편차를 나타냈고 평균은 1.821의 값을 나타냈는데 이는 분석 대상기업들의 국제적 경험이 대체로 부족하다는 것으로 보여준다. <Table 4>은 추출한 변수들의 최소값, 최대값, 평균 및 표준편차와 같은 기술통계량을 나타낸 것이다.

변수들의 변량증폭요인(VIF: variance inflation factor)을 확인 결과 가장 큰 VIF값이 1.845이고 다른 모든 변수들은 1.845이하의 값으로 나타났다. 이는 의미 있는 다중공선성은 존재하지 않는 것으로 볼 수 있다.

Table 4. Descriptive Statistics

Variables	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev.
HCS	388	0	1	.590	.492
JW ZZ	388	-.298	5.337	.328	.570
AD	388	.000	.104	.012	.017
RD	388	.000	.192	.016	.023
RE	388	-1.737	1.709	.203	.307
EXP	388	0	5.817	1.821	1.984
NP	388	12.948	20.960	17.823	1.405
GDP PC	388	5.230	11.542	9.757	1.495
GDP GR	388	-.078	.343	.0313	.0370
FS	388	15.649	28.688	22.904	2.235
FA	388	1.609	6.995	5.262	.658
GD	388	6.863	9.865	8.898	.583

2. 가설 검정

중국정부의 지원받는 여부에 따라 중국기업들의 국제화 성과 차이를 검증하기 위해 <대외 직접투자 국가별 산업 지도 목록>에 근거하여 정부지원을 받은 기업과 정부지원을 받지 않은 기업을 두 그룹으로 구분하고 독립표본 T-검정을 수행하였다. 그 결과는 <Table 5>와 같다.

분석결과를 보면, 정부지원을 받는 기업 집단과 정부지원을 받지 않는 기업 집단의 평균 차이는 모두 통계적으로 유의미한 차이가 드러났다($p < .05$). 즉, 중국정부의 국제화 지원정책

에 부합하는 기업들의 국제화 성과가 더 높다는 것으로 나타났다.

본 연구에서는 또한 독립변수, 조절변수, 그리고 통제변수를 모형에 포함시키는 방식으로 회귀분석을 수행하였다. 그 결과 모형1에서는 기업 업력만 투입된 회귀분석 결과 R^2 이 .143으로 나타났다. 모형2에서는 정부정책지원을 추가적으로 투입한 결과 R^2 이 .220으로서 .007 증가하였으며 이러한 R^2 증가량은 유의적인 것으로 나타났다($F=37.995$, $p < .001$). 모형3에서는 기업 규모가 추가적으로 투입한 결과 R^2 이 .235로서 .015만큼 증가하였으며 이

Table 5. Results of an Independent Sample T-Test

Group		N	Mean	Std. Dev.	Std. Error	t-Value
Internationalization Performance	Firms supported from the Chinese Government	230	.581	.912	.060	8.195***
	Firms not supported from the Chinese Government	158	.030	.376	.030	

Note: *** indicates significance level at 1%.

Table 6. Model Estimates

	Model 1	Model 2	Model 3
HCS	.282*** (6.164)		
FS	-.138*** (-2.908)	-.124*** (-2.726)	
NP	.065 (1.390)	.071 (1.584)	.056 (1.253)
GDP_PC	-.012 (-.245)	.030 (.650)	-.005 (-.108)
GDP_GR	.010 (-.208)	-.005 (-.120)	.015 (-.323)
GD	.010 (.204)	.051 (1.127)	.057 (1.260)
R ²	.143	.220	.235
F-Value	64.283***	54.219***	39.227***

Notes: 1. () denotes the T-value
 2. *** indicates significance level at 1%.

Table 7. An Analysis of Moderating Effects

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5
Constant	2.959*** (6.872)	2.302*** (7.925)	2.367*** (7.926)	3.709*** (7.553)	4.898*** (8.784)
FA	-.303*** (-6.657)	-.308*** (-7.199)	-.293*** (-7.095)	-.296*** (-6.741)	-.326*** (-7.742)
FS	-.124*** (-2.726)	-.016 (-.364)	-.032 (-.776)	-.137*** (-3.14)	-.281*** (-5.040)
HCS	.276*** (6.068)	.233*** (5.494)	.234*** (5.662)	.253*** (5.843)	.218*** (4.894)
AD		.277*** (5.916)			
AD × HCS		.179*** (4.063)			
RD			.261*** (5.713)		
RD × HCS			.252*** (5.719)		
RE				-.499*** (-7.365)	
RE × HCS				-.342*** (-5.014)	
EXP					.294*** (5.642)
EXP × HCS					.224*** (5.303)
R ²	.235	.344	.391	.312	.322
F-Value	39.227	36.827	49.506	29.260	31.544

Notes: 1. () denotes the t-value
 2. *** indicates significance level at 1%.

러한 R2 증가량 역시 유의적인 것으로 나타났다($F=7.431, p<.01$). 본 연구에서 선별된 통제 변수 중에 현지국 인구 수, 현지국 1인당 GDP, 현지국 GDP성장률이 기업 국제화 성과에 유의미한 영향을 미치지 않는 것으로 나타나 조절회귀분석에서는 제거되었다. 이러한 분석결과를 요약하면 <Table 6>과 같다.

<Table 7>은 기업 국제화 성과에 대한 정부 지원의 영향에서 기업 내부의 자원인 마케팅 자원, 기술적 자원, 조직 잉여자원 및 관리적 자원의 수준에 따른 조절 효과를 검증한 회귀 분석의 결과를 보여준다.

모형 2를 분석한 결과 마케팅 자원의 조절효과는 유의한 것으로 나타나($\beta = .179, t=4.063$)으로 나타나 가설 2는 채택되었다. 모형 3을 분석한 결과 기술적 자원의 조절효과는 유의한 것으로 나타나($\beta = .252, t=5.719$)으로 나타나 가설 3은 채택되었다. 기술적 자원의 조절효과와 관련된 가설3 역시 채택되었다. 모형 4를 분석한 결과 조직 잉여자원의 조절효과는 유의하지만 부정적으로 조절하는 것으로 나타나($\beta = -.324, t=-5.014$) 가설 4는 기각되었다. 모형 5를 분석한 결과 관리적 자원의 조절효과는 유의한 것으로 나타나($\beta = .224, t=5.303$) 가설 5는 채택되었다.

V. 결론 및 토론

본 연구는 정부지원이 기업의 국제화 성과 간에 관계를 분석하기 위해 중국정부의 자국 기업에 대한 지원의 국제화 성과에 대한 영향을 검증하기 위해 수행되었다. 이를 검증하기 위해 중국 기업들의 해외진출사건을 분석의 단위로 삼아 관련 회계 및 재무정보를 바탕으로 기업 내부자원인 마케팅자원, 기술적 자원, 재무적 자원, 관리적 자원이 정부지원과 기업 국제화 성과 간의 관계를 어떻게 조절하는지를 실증적으로 분석하였다.

분석결과는 마케팅 자원, 기술적 자원, 관리적 자원은 정부지원과 기업 국제화 성과 간의 관계를 긍정적으로 조절한다는 것을 보여준다. 그러나 조직 잉여자원은 정부지원과 기업 국제화 성과간의 관계를 부정적으로 조절하는 것으로 드러났다.

연구결과에 따른 학술적 시사점은 다음과 같다. 본 연구는 중국정 부지원이 기업의 국제화 성과에 미치는 직접적인 영향과 기업 내부자원의 조절효과를 분석하면서 기업의 특유의 우위가 국제화에 미치는 영향에 중점을 두고 수행되었다. 이는 본국의 제도적 요인의 영향을 무시하거나 본국의 제도적 요인의 영향만 분석했던 기존의 국제경영연구와는 달리 새로운 국제경영이론을 발전시키는데 기여할 수 있다.

본 연구 결과의 정책적 시사점은 다음과 같다. 첫째, 기업의 국제화가 성공할 수 있도록 정부 측면에서는 정책 지원의 강도를 높이고 서비스 보장 체계를 완비해야 한다. 해외시장 진출 편의를 지속적으로 촉진하고, 관리 시스템을 계속해서 시행해야 하며, 투자 및 융자에 대한 지원을 강화하기 위해 보다 적극적인 대출, 프로젝트 융자, 수출보험 등 지원정책을 실시해야 한다. 또한 정부 간의 협력을 강화하고 관련 국가와 이중과세방지협정, 투자보호협정 등 협정 등의 체결을 통해 기업의 국제화를 촉진시켜야 한다. 뿐만 아니라 중국정부가 장려하는 진출 대상국과 진출 산업분야에는 한계가 있다. 중국기업들의 국제화 성과를 높이도록 지원하는 진출대상국이나 산업의 범위를 확대할 필요가 있다.

둘째, 혁신을 촉진하기 위해 기업의 국제적 연구개발에 관련된 세금 우대 조치의 효율성을 점진적으로 제고할 필요가 있다. 각 부처 간 관련 정책을 조정하고 국제적인 연구개발 투자를 촉진하기 위해 정책의 효율성과 인센티브를 개선해야 한다. 장기적인 연구개발 투자에 대한 세금 우대 조치와 더불어 지적재산권 관련 법률을 보완해야 한다.

셋째, 중국정부가 국제화를 추구하는 중국기업들에게 필요한 인재 양성 서비스를 제공해주어야 한다. 예를 들면, 중국정부가 해외진출 의지가 있는 경영자들에 중국과 진출 대상국의 문화차이 등에 대한 맞춤형 교육을 제공할 필요가 있다. 최고 경영자의 국제적 경험이 정부정책지원과 기업 국제화 성과 간의 관계를 긍정적으로 조절한다는 연구 결과를 볼 때, 중국정부가 출자해서 해외시장 운영의 규범을 숙지하고, 해외 고객의 필요와 욕구를 잘 파악하고, 글로벌 관리 경험이 있으면서 중국 기업의 기업문화를 숙지하는 국제적 경영관리 인재를 양성할 필요가 있다. 그리고 중국 정부가 국제적 시야와 노하우를 갖춘 법률, 기술 전문가들을 선별하여 중국 기업들에게 국제화 성공에 필요한 자문, 멘토링 등 추가적인 지원을 제공할 필요가 있다. 중국 정부가 이러한 지원서비스를 공공 제품으로 간주하여 공공 지출을 함으로써 기업들의 국제화 초기단계에 필요한 서비스를 실시할 필요가 있다.

넷째, 중국의 국가이미지가 중국기업들의 해외진출에 큰 영향을 준다는 점을 고려하여 국가 브랜드를 구축할 필요가 있다. 이를 위해 외국인의 중국에 대한 부정적인 인식을 극복해야 하며 중국 중앙정부와 지방정부가 중국의 이미지를 강화할 수 있도록 해외에서 정기적인 홍보를 지속적으로 추진할 필요하다.

본 연구 결과의 기업 전략적 시사점은 다음과 같다. 첫째, 국제화를 추구하는 기업들은 본국의 제도적 요인의 중요성을 충분히 이해할 필요가 있다. 중국 정부의 국제화 장려 프로젝트는 기업이 정부의 정책에 부합하면 정부의 재정적, 법적, 정치적 지원을 받을 수 있도록 설계되어 있으며 국제화 성공의 가능성을 높인다고 볼 수 있다. 따라서 중국 기업들은 해외로 확장하는데 새로운 기회를 제공해 주는 정부 정책에 관심을 가질 필요가 있다.

둘째, 기업은 국제화 수준을 높일수록 능력이 있는 경영자와 복잡한 국제 환경에서 높은

성과를 창출할 수 있는 효과적인 인적 자원관리 시스템이 필요하다는 것을 인식해야 한다. 경영자의 국제적 경험이 정부지원과 국제화 성과 간의 관계를 긍정적으로 조절하는 바, 국제적 경험이 풍부한 사람이 국제경영을 수행할 때 재무적 성과가 높아질 수 있다는 점을 간과해서는 안 될 것이다.

마지막으로 풍부하고 독특한 자원은 경쟁우위의 원천이며 기업의 국제화 성과에 큰 영향을 미친다. 특히 마케팅자원의 수준이 높을수록 정부지원과 기업 국제화 성과 간의 관계가 보다 유의적인 것으로 나타났으므로 국제적인 확장을 위해 노력하고 있는 기업들은 국제적인 성장을 촉진하는 더 강력한 마케팅자원 베이스를 구축하는 것이 현명한 것이다.

여러 연구 성과에도 불구하고 본 연구는 다음과 같은 몇 가지 한계점을 지니고 있다. 첫째, 본 연구는 중국 기업과 중국정부의 국제화 지원 정책은 본국 제도의 맥락에 국한되었다. 중국의 '해외투자 지도'는 독특한 정책이기 때문에 중국의 국가 지원 측면에서 예외적인 사례가 될 수 있음에 특히 주의해야 한다. 또한 본국의 제도요인뿐만 아니라 진출 대상국의 자유치 정책도 기업의 국제화 성과에 영향을 미칠 수 있지만, 본 연구는 중국정부의 지원 정책만 기업 국제화 성과에 미치는 영향에 대해서 분석하였는바 연구결과를 해석함에 있어 주의가 기울일 필요가 있다.

둘째, 표본의 선택에는 몇 가지 한계점을 가지고 있다. 본 연구는 중국 상장기업을 대상으로 실증분석을 실시하였기 때문에 연구 결과를 일반화하는데 한계가 있다. 향후의 연구에서는 비상장 기업이나 중소기업으로 연구 대상을 확대하여 분석할 필요가 있다.

셋째, 본 연구에서는 기업 국제화 성과와 기업 내부자원을 측정하는 2차 자료를 사용하였다. 2차 자료는 여러 장점을 지니고 있지만, 설문 조사나 표적집단면접(focus group interview)을 통한 자료 수집과 분석을 통해 본 연구결과

타당성을 검증할 필요가 있다.

넷째, 변수에 대한 측정이 비교적 단순하게 보일 수 있다. 기업 국제화 성과는 상대적으로 포괄적인 변수이지만, 본 연구에서는 기업 국제화 성과를 측정하기 위해 가장 많이 사용하는 해외 매출 증가율만을 선택했다. 향후 연구에서는 총매출액에 대한 해외 매출액 비율, 해외 매출 증가율 및 총자산에 대한 해외 자산 비율을 고려하거나 설문 조사를 통해서 관련 정보를 수집 하고 기업 국제화 성과를 측정하는 등 주관적인 지표를 이용하여 기업 국제화 성과를 보다 더 정확하게 반영할 수 있는 종합적인 지표를 사용하는 것이 보다 의미가 있을 수 있다.

마지막으로, 본 연구는 조직 잉여자원의 순기능에만 초점을 맞추고 우수한 국제화 성과를 연결할 수 있는 것으로 기대하였는데 분석결과는 대리인 이론이 제시한 바와 같이 잉여금이 주주의 배당압박으로 전략 수행을 위한 지출 보다는 주주 자본이익의 원천이 되거나 다른 단기적인 지출을 위해 사용될 수 있다는 점을 검증하지 못했다. 따라서 다양한 조직 잉여자원의 유형, 규모, 측정 방법, 기업의 특성 등에 따라 다를 수 있는바 보다 정교한 모형을 이용한 추가적인 연구가 요구된다.

Reference

- Amit, R. and P. J. H. Schoemaker (1993), "Strategic Assets and Organizational Rent", *Strategic Management Journal*, 14(1), 33-46.
- Barney, J. B. (1991), "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage", *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Bourgeois, L. J. (1981), "On the Measurement of Organizational Slack", *Academy of Management Review*, 6(1), 29-39.
- Buckley, P. and M. Casson (1976), *The Future of the Multinational Corporation*, London, UK: Macmillan.
- Chung, H. F. L. (2003), "International Standardization Strategies: The Experiences of Australian and New Zealand Firm Operating in the Greater China Market", *Journal of International Marketing*, 11(3), pp.48-82.
- Collis, D. J. (1994), "How Valuable Are Organizational Capabilities?", *Strategic Management Journal*, 15(S1), 143-152.
- Cuypers, I. R. and X. Martin (2010), "What Makes and What Does Not Make A Real Option? A Study of Equity Shares in International Joint Ventures", *Journal of International Business Studies*, 41(1), 47-69.
- Davidson, W. H. and D. G. Mcfetridge (1985), "Key Characteristics in the Choice of International Technology Transfer Mode", *Journal of International Business Studies*, 16(2), 5-22.
- Dunning, J. H. (1988), "The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions", *Journal of International Business Studies*, 19(1), 1-32.
- Erramilli, M. K., S. Agarwal and Seong-Soo Kim (1997), "Are Firm-specific Advantages Location-specific Too?", *Journal of International Business Studies*, 28(4), 735-757.
- Freeman, J., G. R. Carroll and M. T. Hannan

- (1983), "The Liability of Newness: Age Dependence in Organizational Death Rates", *American Sociological Review*, 48(5), 692- 710.
- Gatignon, H. and E. Anderson (1988), "The Multinational Corporations' Degree of Control Over Foreign Subsidiaries: an Empirical Test of a Transaction Cost Explanation", *Journal of Law, Economics, and Organization*, 4(2), 305-336.
- Grant, R. M. (1996), "Prospering in Dynamically-competitive Environments: Organizational Capability as Knowledge Integration", *Organization Science*, 7(4), 375-387.
- Gunz, H. P. and R. M. Jalland (1996), "Managerial Careers and Business Strategies", *Academy of Management Review*, 21(3), 718-756.
- Holburn, G. L., and B. A. Zelner (2010), "Political Capabilities, Policy Risk, and International Investment Strategy: Evidence from the Global Electric Power Generation Industry", *Strategic Management Journal*, 31(12), 1290-1315.
- Hoskisson, R. E., L. Eden, C. M. Lau and M. Wright (2000), "Strategy in Emerging Economies", *Academy of Management Journal*, 43(3), 249-267.
- Martin, X., R. Salomon and Z. Wu (2010), "The Institutional Determinants of Agglomeration: A Study in the Global Semiconductor Industry", *Industrial and Corporate Change*, 19(6), 1769-1800.
- Kogut, B. and U. Zander (1993), "Knowledge of the Firm and the Evolutionary Theory of the Multinational Corporation", *Journal of International Business Studies*, 24(4), 625-645.
- Levitt, T. (1993), "The Globalization of Markets", *Readings in International Business: A Decision Approach*, 249.
- Lu, Y., L. Zhou, G. Bruton and W. Li (2010), "Capabilities as a Mediator Linking Resources and the International Performance of Entrepreneurial Firms in an Emerging Economy", *Journal of International Business Studies*, 41(3), 419-436.
- Luo, Y. and R. Tung (2007), "International Expansion of Emerging Market Enterprises: A Springboard Perspective", *Journal of International Business Studies*, 38(4), 481-498.
- Luo, Y., Q. Xue and B. Han (2010), "How Emerging Market Governments Promote Outward FDI: Experience from China", *Journal of World Business*, 45(1), 68-77.
- Moorman, C. and R. J. Slotegraaf (1999), "The Contingency Value of Complementary Capabilities in Product Development", *Journal of Marketing Research*, 36(2), pp.239-257.
- Peteraf, M. A. (1993), "The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-Based View", *Strategic Management Journal*, 14(3), 179-191.
- Reuber, A. R., and E. Fischer (1997), "The Influence of the Management Team's International Experience on the Internationalization Behaviors of SMEs", *Journal of International Business Studies*, 28(4), 807-825.
- Singh, J. V. (1986), "Performance, Slack, and Risk Taking in Organizational

- Decision Making", *Academy of Management Journal*, 29(3), 562-585.
- Silverman, B. S. (1999), "Technological Resources and the Direction of Corporate Diversification: toward an Integration of the Resource-Based View and Transaction Cost Economics", *Management Science*, 45(8), 1109-1124.
- Tan, J. and M. W. Peng (2003), "Organizational Slack and Firm Performance During Economic Transitions: Two Studies from an Emerging Economy", *Strategic Management Journal*, 24(13), 1249-1263.
- Tseng, C. H., P. Tansuhaj, W. Hallagan and J. McCullough (2007), "Effects of Firm Resources on Growth in Multinationality", *Journal of International Business Studies*, 38(6), 961-974.
- Vachani, S. (1995), "Enhancing the Obsolescing Bargain Theory Longitudinal Study of Foreign Ownership of US and Europe Multinationals", *Journal of International Business Studies*, 26(1), 159-180.