

성과 피드백, 정당성, 그리고 준거집단 성과가 리포지셔닝에 미치는 영향

— 북미 원유 및 천연가스 산업 분석을 중심으로 —

최성호*

〈요 약〉

본 연구는 기업의 전략적 위치 변화에 성과 피드백, 정당성 그리고 준거집단 성과의 영향을 살펴보고자 한다. 성과 피드백은 목표수준을 기준으로 기업의 성과를 평가한다는 것이다. 선행 연구는 이 이론을 바탕으로 위험감수, 연구개발비 변화 등 여러 기업의 행동을 밝혔다. 여기에서는 성과 피드백에 의한 기업의 전략적 위치 변화와 함께 기업을 둘러싼 환경적 요인인 정당성 그리고 준거집단 성과의 조절효과를 살펴 세 가지 가설을 제시하였다. 북미 원유 및 천연가스 산업을 분석하여 1997년부터 2010년까지 538개 기업을 관찰하여 가설을 검증한 결과 모두 지지되었다. 구체적인 결과는 다음과 같다.

첫째, 기업의 성과가 목표수준보다 낮아짐에 따라, 그 전략적 위치가 산업의 평균에서 더욱 멀어진다.

둘째, 산업의 밀도가 증가함에 따라, 기업의 성과가 목표수준보다 낮아짐에 따라 그 전략적 위치가 산업 평균에서 멀어지는 경향이 약해진다.

셋째, 준거집단의 성과가 하락하면, 기업의 성과가 목표수준보다 낮아짐에 따라 그 전략적 위치가 산업 평균에서 멀어지는 경향이 강해진다.

이 결과를 토대로 기업의 전략적 위치 변화를 이해하기 위한 시사점을 제시하였다.

핵심주제어: 성과 피드백, 문제중심 탐색, 준거집단, 정당성, 리포지셔닝

I. 서론

기업의 전략적 위치는 성과와 직결되기에, 많은 연구자들은 서로 다른 위치의 이익을 밝히는데 집중하였다(e.g. Baum and Mezias, 1992; Deephouse, 1999; Park, 2007; Porac, Thomas, and Baden-Fuller, 1989; Porter, 1991; Schimmer and Brauer, 2012; 김용호, 2004; 박경민, 2009; 정재진, 2007). 이들은 이론 및 실증 연구를 통해 차별화나 동형화 혹은 그 둘 사이의 균형점을 취함에 따른 각각의 장점이 있음을 보였다.

또한, ‘왜 기업은 전략적 위치를 변화시키는가?’ 라는 질문에 대해서도, 서로 다른 동기가 존재한다. 전략적 위치 변화는 현재 위치에서 다른 위치로 변하는 것으로, 다른 기업과 상대적으로 멀어지는 차별화와 가까워지는 동형화 중 한 가지를 선택할 수 있다. 기업은 차별화를 통한 이익을 얻기 위해 전략적 위치를 이동하기도 하며, 때로는 성과가 좋은 다른 기업을 모방하여 동형화의 이익을 추구하려 한다(e.g. Gavetti, 2012; Liberman and Asaba, 2006).

본 연구는 이러한 리포지셔닝의 동기로 성과 피드백(Performance feedback)의 영향 그리고 여기에서 정당성과 준거집단 성과의 조절효과를 살펴보고자 한다. Cyert와 March(1963)의 행동적 기업이론을 통해 소개된 성과 피드백은, 기업이 자신의 성과를 목표 수준과 비교하여 판단하고 그에 따라 행동한다는 것이다. 성과 피드백은 위험 감수, 탐색 그리고 전략적 변화 등에 많은 기업의 행동을 밝힌 연구의 기반이 되었다(e.g. Greve, 1998, 2010; Miller and Chen, 1996; Mishina, Dykes, Block, and Pollock, 2010; Park, 2007; 박준철과 홍순복, 2007).

하지만, 선행 연구들은 해당기업의 성과 피드백에 따른 인식과 반응에 중점을 두고 있으며, 환경에 대한 고려가 부족하였다. 이 문제점은

Gavetti, Greve, Levinthal, and Ocasio(2012)의 행동적 기업이론의 리뷰에서도 제시된바 있으며, 향후 성과 피드백 연구에서 환경의 영향을 보다 세밀하게 검토해야 함을 지적하였다.

최근 시장논리와 주주가 미치는 영향이 증가함에 따라 외부 환경에 의해 조직문화가 영향을 받기도 하며, 때때로 주주와 같은 청중이 관리자 보다 조직에 더욱 큰 영향을 미치곤 한다(Gavetti et al., 2012; Davis, 2009; Guillen, 1994; Weber, Davis, and Lounsbury, 2009; 김성훈과 박철순, 2000). 따라서 성과 피드백에 의한 조직의 변화는 오직 조직의 인식에 영향을 받지 않으며, 기업을 둘러싼 환경의 영향을 받을 것이다. 특히, 전략적 위치 변화로 주변 기업과 차별화 혹은 동형화 되면, 제도적 환경의 영향을 받는 정당성이 변하게 된다. 때문에 Gavetti(2012)의 연구도 조직의 전략적 선택에 기업 내, 외부 청중의 설득이 필수적임을 제시한바 있다.

또한 기존 연구는 기업을 둘러싼 준거집단(Reference group)의 성과 변화가 성과 피드백에 미치는 영향에 대한 고려가 부족하다. 준거집단은 사회적 목표수준을 정하는 하나의 기준인 만큼 조직은 지속적으로 이들의 성과 변화를 관찰하며, 조직의 탐색의 방향이나 범위, 전략적 위치, 위험 감수 등 다양한 행동에 영향을 미칠 것으로 예상된다.

따라서 본 연구에서는 성과 피드백에 따른 전략적 위치변화와 함께 여기에서 정당성, 그리고 준거집단 성과의 영향을 살펴보겠다. 다음 장에서는 이론을 바탕으로 성과 피드백과 기업의 리포지셔닝 그리고, 여기에 환경적 요인인 정당성과 준거집단 성과에 대한 고찰을 바탕으로 세 가지 가설을 제시한다. 3, 4장에서는, 북미 원유 및 천연가스 산업을 대상으로 제시된 가설을 실증분석하고, 마지막 5장에서는 그 결과를 바탕으로 이론적 그리고 실무적 시사점과 한계점을 논

의하겠다.

선행 연구는 원유 및 천연가스 산업이 제도적 영향으로 인한 성과 변화와, 사외이사의 감시가 가장 심한 산업임을 보였다(Byard Hossain and Mitra, 2007; Han and Wang, 1998). 이처럼 환경의 영향을 강하게 받는 산업으로, 본 연구의 실증 맥락에 적합하다고 할 수 있다. 실증을 위해 COMPUSTAT에서 제공된 북미 기업의 연간 회계자료를 바탕으로 회귀분석을 실시하여 결과를 도출하였다.

II. 이 론

1. 성과 피드백

본 연구에서 기업의 전략적 위치 변화를 설명하고자 하는 주된 이론은 성과 피드백으로 행동적 기업이론을 기반으로 하고 있다. 성과 피드백은 조직이 목표수준을 기준으로 자신의 성과를 평가한다는 것으로, 평가 결과에 따라 성공 혹은 실패를 판단하고 탐색, 나아가 기업의 전략적 결과물에 영향을 미치게 된다(Greve, 2003a; 2003b). 조직은 자신의 과거뿐 아니라, 외부조직과도 비교하여 목표수준을 정한다(Cyert and March 1963; Levinthal and March, 1981; Festinger, 1954). 이러한 비교에 따른 서로 다른 형태의 목표수준을 각각 역사적 목표(Historical aspiration)와 사회적 목표(Social aspiration)라 한다(Greve, 2003b). 역사적 목표란 기업이 성과 평가를 위해 사용하는 자신의 과거 정보이며, 해당 기업의 잠재력이나 역량을 판단하는 기본이 된다(Levinthal and March, 1981; Greve, 1998). 이는 동일한 기업을 대상으로 하기에 특징이 상대적으로 안정적이며, 정보를 파악하는 것이 쉽

기 때문이다(Barney 1991; Wernerfelt 1984; Greve, 2003b). 하지만 역사적 목표수준은 환경적 변화에 취약하기에, 준거집단을 대상으로 비교하는 사회적 목표수준 또한 고려한다. 사회적 목표란 자신과 비슷한 준거집단의 성과를 기반으로 한 목표수준이다(Festinger 1954; Cyert and March 1963). 이렇게 목표수준과 자신의 성과를 비교하여, 성과가 더욱 낮은 경우 문제중심 탐색(Problemistic search)이 발생하는데, 이는 문제를 해결하기 위한 탐색이다. 성과 피드백 연구자들은 이 이론을 통해 기업이 다양한 전략적 변화가 나타남을 보였다(e.g. Greve, 1998, 2010; Miller and Chen, 1996; Mishina, Dykes, Block, and Pollock, 2010; Park, 2007). 본 연구는 목표수준과 비교한 성과와 정당성, 그리고 준거집단의 성과가 기업의 전략적 위치 변화에 어떠한 영향을 미치는지 살펴보겠다.

2. 기업의 리포지셔닝: 문제중심 탐색과 기업의 전략적 위치 변화

문제중심 탐색은 기업의 성과가 목표수준보다 낮아 실패를 인식하게 되었을 때 동기부여 된다(Cyert and March, 1963). 문제중심 탐색은 문제를 해결할 때까지 탐색이 지속되며, 성과와 목표수준 간 차이가 커짐에 따라 탐색의 형태와 범위가 복잡하고 넓어진다(Cyert and March, 1963; Park, 2007). 따라서 기업의 성과가 목표수준 아래로 떨어짐에 따라, 외부로 탐색이 향하게 되며 이는 기업의 전략적 위치를 변화시킨다.

또한, 피드백을 통한 조직학습이론은 기업이 과거 경험을 통해 가치 있는 경험을 얻을 수 있고, 실패가 기존 전략이 잘못되었음을 알리는 신호가 된다고 제안한다(Levitt and March, 1988). 이렇게 기존 전략이 잘못되었음을 알게 되면, 기

업은 새로운 전략을 취하게 되며 기업의 전략적 위치가 변화하게 된다. Denrell and March(2001)와 Eggers(2012)의 연구 또한 실패한 기업이 동일한 전략적 선택을 기피함을 보였다. 마찬가지로, 조직의 성과가 목표수준보다 낮아짐에 따라 기업은 현재 자신의 전략적 위치가 매력적이지 않다고 판단하여 새로운 위치로 변화하게 된다. 그렇다면 전략적 위치를 변화하는 기업은 산업 평균으로부터 가까워질 것인가? 멀어질 것인가?

기업은 목표수준보다 성과가 낮아짐에 따라 급진적이고 진보적인 활동에 동기부여된다(Abrahamson, 1996; Abrahamson and Fairchild, 1999). 또한, 성과의 하락은 기업의 위험감수경향(Risk taking tendency)과, 새로운 활동을 늘리게 된다(e.g. Bromiley, 1991; Lant, et al., 1992; Audia, et al., 2000). 이는 열망수준과 성과의 차이가 증가함에 따라 원거리 탐색(Distant search)이 늘어나기 때문이다(Cyert and March, 1963). 탐색의 범위가 증가함에 따라 기업은 자신이 속한 집단으로부터 멀어지게 된다(Schimmer and Brauer, 2012). 따라서 성과가 목표수준보다 낮아짐에 따라, 기업은 진보적이고 급진적인 활동을 늘리며 전략적 위치가 산업 표준으로부터 멀어진다.

가설 1: 기업의 성과가 목표수준보다 낮은 정도가 증가함에 따라, 그 기업의 전략적 위치는 산업 표준에서 더욱 멀어진다.

3. 정당성

조직이 속한 조직군(population)의 정당성은 그 조직군이 사회적으로 당연하게 인지되는 것으로, 제도주의 그리고 조직생태학을 중심으로 이론적, 실증적으로 연구가 진행되었다(e.g. Hannan

and Carroll, 1992; Suchman, 1995; Kostova and Zaheer, 1999; Pollock and Rindova, 2003; Sherer and Lee, 2002; Carroll and Hannan, 2000; Hannan, Polos, and Carroll, 2007). 이들은 조직이 정당성을 획득함으로써, 이익을 얻을 수 있다고 제안한다. 예를 들어, 조직이 정당성을 획득하게 되면, 외부 청중들은 조직 그 자체와 활동을 보다 쉽게 이해하여 자원 획득 가능성을 증대시킨다(Hannan et al., 2007; McKendrick, Jaffee, Carroll and Khessina, 2003; Zuckerman 1999). 반면, 조직이 정당성을 잃게 되면, 자원 획득에 제한을 받을 수 있다(DiMaggio and Powell, 1983). 조직이 정당성을 잃음에 따라 자원획득이 어려워지는 요인은 다음의 세 가지로 정리할 수 있다.

첫째, 잠재적 거래 대상은 특정 기업의 전략을 이해하거나 합리적이라고 인지하지 않으면 자원의 공급을 제한한다(Deepphouse, 1999). 이는 정당성을 얻지 못한 기업이 비합리적이라고 판단하거나, 그 전략을 이해하지 못하기 때문이다(Hannan et al., 2007). 둘째, 거래 대상은 정당성을 갖추고 있는 기업을 더욱 선호하며, 호의적인 거래를 한다. 이는 거래하고자 하는 기업이 정당성을 갖추에 따라 자신의 정당성이 함께 증가하기 때문이다(Galaskiewicz, 1985; Pfeffer and Salancik, 1978; Wood, 1991). 반면, 정당성을 갖추지 않은 기업은 거래를 하기 위해 더욱 많은 유인책을 필요로 한다(Deepphouse, 1999). 셋째, 정당성을 갖추고 있지 않은 기업은 더욱 실패하기 쉽다(Baum and Oliver, 1991; DiMaggio and Powell, 1983). 이는 거래대상이 더욱 높은 위험프리미엄(risk premium)을 지불하도록 한다(Corell and Shapiro, 1987; Miller and Bromiley, 1990).

정당성은 기업이 인지적 카테고리를 따라 발생하는 이점뿐 아니라, 전략적 선택이나 행동에

도 영향을 미친다(e.g. Dobrev, Ozdemir and Teo, 2006; Kuilman and Li, 2009; Ruef, 2000). Hiatt 등(2009)은 사회운동으로 인한 제도적 변화로 기존 조직이 변화함을 보였다. 구체적으로, 금주에 대한 사회적 인식이 변하면서 소비자들이 함께 시간을 보내며 공유하는 음료가 술에서 청량음료로 바뀌어 코카콜라와 같은 청량음료 업체는 그 효능을 강조하기보다는 친구들과 시간을 공유할 때 마시는 음료로 전략적 위치를 변화시켰다(Hiatt et al., 2009). 이처럼, 조직이 속한 조직군의 제도적 환경은 기업의 전략적 선택에 영향을 미치게 된다. 여기에서 기업의 전략적 위치는 그 정당성 획득의 성공과 실패에 직접적으로 연결되며, 기업은 전략적 변화를 위하여 그 내외부 청중들을 설득해야 한다(Deephouse, 1999; Gavetti, 2012). 또한 Davis(2009)와 Weber 등(2009)은 주주와 같은 청중이 조직의 전략적 선택에 영향을 미침을 보였다. 본 연구는 기업이 실패를 인지하였을 때, 더욱 차별화를 하는 전략적 선택을 시도할 것이라 제안하였다. 앞서 살펴 보았듯이, 조직을 둘러싼 청중들은 정당성을 획득한 조직을 더욱 선호하며, 그렇지 않은 조직으로 하여금 비용을 발생시키도록 한다. 따라서 조직군의 제도적 압력은 차별화하고자 하는 조직으로 하여금 산업 평균에 가까워지도록 압력을 넣을 것이다.

제도주의 및 조직생태학의 선행연구들은 이 정당성이 고정되어있지 않고, 형태와 정도 또한 변화한다고 제안한다(Hannan and Carroll, 1992; Sine and Lee, 2009; Hiatt et al., 2009). 조직군 수준의 정당성은 그 조직군 내 조직의 숫자에 비례하여 변화하는 밀도(density)와 함께 증가 또는 감소한다(Hannan and Carroll, 1992). 따라서 산업 내 밀도가 증가하면 그 조직군의 정당성이 함께 증가하며, 청중들은 기업으로 하여금 정당성을 획득하도록 더욱 압력을 넣는다. 또한,

정당성의 상실에 따른 비용이 증가하여 차별화에 따른 이익에 대한 매력을 감소된다. 이는 차별화를 하려는 기업으로 하여금 외부 청중을 설득하기 어렵게 만들어, 목표수준보다 성과가 낮은 기업이 차별화 하려는 경향이 감소된다.

가설 2: 산업 내 밀도가 증가함에 따라, 기업의 낮은 성과와 목표수준간의 차이가 그 기업의 전략적 위치를 산업표준으로부터 멀어지게 하는 경향을 감소시킨다.

4. 준거집단 성과

준거집단 성과 또한 조직의 탐색 방향이나 전략적 위치 변화에 영향을 준다. 기업은 그 성과가 목표수준보다 낮으면 해결책을 찾기 위해 탐색이 일어난다. 본 연구는 준거집단의 성과가 하락하면, 기업의 탐색 방향과 전략적 위치가 그들로부터 더욱 멀어질 것이라 제안한다.

대리학습(Vicarious learning)이론은 기업이 비슷한 다른 기업을 관찰함으로써 매력적이지 않은 전략적 위치에 대한 정보를 얻을 수 있다고 제안한다. 조직은 준거집단의 행동을 관찰한다(Fiegenbaum and Thomas, 1995; Lant and Baum, 1995). 이렇게 주변 기업을 관찰함에 따라 기업은 경영 활동에 유용한 다양한 정보를 얻을 수 있다(Chuang and Baum, 2003; Kim and Miner, 2007; Ingram and Baum, 1997; Miner and Haunschild, 1995).

조직은 자신이 직접 경험하면서 얻을 수 있는 정보가 부족하기 때문에, 다른 조직들을 관찰하면서 불확실성을 제거한다(Baum, Li, and Usher, 2000). 조직의 실패는 같은 산업에 있는 다른 기업들에게 관찰하고 학습할 수 있는 유용한 기회를 제공하여, 실패한 기업의 전략이나 행동을 피하

게 한다(Haunschild and Miner, 1997; Levintahal and March, 1993).

기업은 준거집단의 성과를 항상 관찰하고 있으며, 그 성과의 하락이나 실패를 통해 해당 전략적 위치가 얼마나 매력적인가에 대한 유용한 정보를 얻을 수 있다. 조직은 그 성과가 전략적 위치의 매력도를 나타내고 있다고 인식하기 때문이다(Park, 2007). 따라서 준거집단의 성과 하락은 기업으로 하여금 산업 표준의 전략적 위치가 매력적이지 않다고 판단하게 한다. 따라서 다른 모든 조건이 동일하다면, 준거집단이 성과가 하락했을 때 기업의 문제중심 탐색이 기업의 전략적 위치를 산업 표준에 멀어지게 하는 경향을 강화시킨다.

가설 3: 준거집단의 성과가 떨어지면, 기업의 낮은 성과와 목표수준간의 차이가 그 기업의 전략적 위치를 산업표준으로부터 멀어지게 하는 경향을 강화시킨다.

III. 방법론

1. 표본

본 연구는 북미 원유 및 천연가스(Crude petroleum and natural gas) 산업을 대상으로 하였다(SIC code=1311). 선행 연구는 원유 및 천연가스 산업은 성과에 제도적 영향을 가장 많이 받는 동시에 사외이사의 감시가 가장 심한 산업임을 보였다(Byard et al., 2007; Han and Wang, 1998). 이에 따라, 최성호와 박경민(2014)은 경쟁에 따른 기업 리포지셔닝 결정요인을 밝히며 북미 원유 및 천연가스 산업을 분석하였다. 따라서 성과 피드백에 의한 리포지셔닝에 환경적 요인이 미치는 영향을 살펴보기에 적합한 맥락이라

할 수 있다.

연구를 위한 자료는 COMPUSTAT의 북미 연간 회계자료를 통해 얻었으며, 총 자산 및 매출 자료가 제거된 데이터는 관찰에서 제외하였다. 또한, 본 연구는 시간의 흐름에 따른 전략적 위치 변화를 살펴보고자 하기 때문에, 오직 1년간의 데이터만 존재하는 기업 또한 표본에서 제외되었다. 총 538개의 기업과 2896개의 기업-년(Firm-year)이 관찰되었다. 본 연구에서 관찰 대상으로 삼은 기간 중에는 2008년 금융위기로 인한 위기의 경제상황을 포함함에 따라 다양한 전략적 변화를 관찰하기에 적합하다.

2. 변수 정의

2.1 종속변수

기업의 전략적 위치는 전략경영 연구에서 일반적으로 사용되는 전략적 편차(Strategic Deviation)를 기반으로 한다(Abrahamson and Hambrick, 1995; Abrahamson and Hegeman, 1994; Carpenter, 2000; Deephouse, 1999; Finelstein and Hambrick, 1990). 이 방법은 각 기업의 전략적 변수를 설정하고, 이를 산업의 평균에서 얼마나 떨어져 있는지 비교하는 방법이다. 본 연구에서는 Finkelstein and Hambrick(1990)의 연구를 따라 총 6개의 전략적 변수를 선정하였으며, 이는 각각 아래와 같다.

(1) 광고 집중도(advertising/sales), (2) R&D 투자 비율(R&D/sales), (3) 공장 및 장비 개선비용(net P&E/gross P&E), (4) 비제조간접비(SGA expenses/Sales), (5) 재고수준(inventory/sales), (6) 재무레버리지(debt/equity).

각 전략적 변수들은 평균을 0, 표준편차를 1으로 표준화하여, 산업 평균으로부터의 상대적 거리를 구하였고, 이 값에 절대값을 취하였다. 이

렇게 구해진 개별 전략적 변수의 관측치를 모두 더해 기업이 산업 평균으로 얼마나 떨어져 있는지 그 전략적 편차를 구하였다.

이 값은 각 전략적 변수의 표준편차의 절대값을 사용하기에, 전략적 편차 값이 크다면 그 전략적 위치가 산업 평균으로부터 많이 떨어져 있다는 것을 의미한다. 식 (1)의 방정식을 따랐으며, 여기에서 i 는 개별 기업, t 는 관측 시점이며 $S_{a, i, t}$ 는 전략적 변수 t 시점에 i 기업의 a 전략적 변수를 나타낸다. $S_{a, t}$ 는 전체 산업에서 a 전략적 변수의 t 시점의 값이다.

$$\text{Strategic Deviation} = \frac{\sum \text{ABS}\{S_{a, i, t} - M(S_{a, t})\}}{\text{SD}(S_{a, t})} \quad (1)$$

본 연구에서는 이 전략적 편차 변수를 활용하여 전략적 위치의 변화를 측정하였다(이하, CSD = Change of Strategic Deviation). 이 값은 전략적 편차는 한 시점 전의 해당 값으로 나누어 주고, 그 값에 로그를 취하는 방식을 택하였다. 로그는 한 시점 전의 값으로 나누었을 때, 그 분포가 편향(Skewed)된 형태를 띄고 있어 이를 해결하기 위해 취하였다. 계산식은 아래의 식 (2)와 같다.

$$\text{CSD}_{i,t} = \log(\text{SD}_{i,t} / \text{SD}_{i,t-1}) \quad (2)$$

인과관계를 보다 명확히 하기 위해 실제 모델에서는 변수보다 1시점의 이후의 값으로 분석을 실시하였다.

2.2 독립변수

2.2.1 목표수준에 비해 낮은 성과(이하 PBRA = Performance Below Relative to Aspiration level)

상대적 성과는 성과 피드백 선행연구를 따라 성과에서 목표수준을 뺀 값을 사용하였다($PBRA_{i,t}$

$= \text{Performance}_{i, t} - \text{Aspiration}_{i, t}$). 본 연구에서는 성과변수로 총자산수익률(ROA)을 사용하였다. 이는 자기자본이익(ROE)이나 매출액 수익률(ROS)에 비해 재무구조에 민감하지 않으며, 성과지표로 보다 일반적으로 사용된다. 성과 피드백 선행 연구에 따라 목표수준은 해당 기업의 이전시점 성과인 역사적 목표수준과 산업 전반적 성과지표인 사회적 목표수준을 이용하였다(e.g Greve, 2003b).

목표수준을 정하는 함수는 각 연구에 따라 다양하다. 본 연구는 선행연구에서 제시된 두 가지 제안을 따르고 있다. 첫째, 각 목표수준 대비 기업의 성과는 기업이 어떤 목표수준에 주목하는지에 영향을 미친다(March and Shapira, 1992). 둘째, 기업은 더욱 높은 목표를 향하는 경향이 있다(Bromiley, 1991). 이 두 가지 가정에 따라, 목표수준(Aspiration)은 사회적 목표수준(이하, SA)과 역사적 목표수준(이하, HA)을 함께 고려한 하이브리드 모델을 사용하였으며, 함수관계는 식 (3)을 따른다.

$$\text{Aspiration}_{i, t} = I(P_{i, t} < SA_{i, t}) \times SA_{i, t} + I(P_{i, t} \geq SA_{i, t}) \times (1.05) \times HA_{i, t} \quad (3)$$

I 는 인덱스함수로(Index function) 괄호안의 함수관계가 참이라면 1, 그렇지 않으면 0이 된다. $\text{Aspiration}_{i, t}$ 는 i 기업의 t 시점의 목표수준이며, P 는 기업의 성과이다. 역사적 목표수준은 기업의 1시점 전 성과를 사용하였으며, 1.05의 가중치를 주었다.; $(1.05) * HA_{i, t} = P_{i, t-1}$ 사회적 목표수준은 해당 기업을 제외한 동종 산업 전체의 성과 평균으로 측정하였다.; $SA_{i, t} = \sum P_{j, t} / n - 1$ n 은 산업 내 모든 기업의 개수이며, j 는 동종 산업 내 다른 기업을 의미한다.

기업의 성과가 목표수준보다 낮은 정도를 파악하기 위해, PRA가 0보다 큰 값을 갖게 되면

0, 0 미만의 값을 갖게 되면 그 값에 절대값을 취하여 PBRA를 측정하였다.

2.2.2 밀도(density)

제도주의 및 조직생태학연구들은 조직군 수준의 정당성은 그 산업 내 기업의 숫자가 변화함에 따라 증가하거나 감소한다고 제안하였다(Hannan and Carroll, 1992). 본 연구는 이러한 선행연구에 따라 산업 전반의 정당성 파악을 위해 산업 내 기업의 숫자로 밀도를 계산하였다. 이는 제도주의 혹은 조직생태학연구에서 조직군 정당성을 파악하는 가장 일반적인 방법이다(e.g. Sine and Lee, 2009; Hiatt et al., 2009). 단일 산업을 분석 대상으로 하고 있기에, 각 관찰 기간 동안의 기업 숫자를 세어 밀도를 계산하였다.

2.2.3 준거집단의 실패(이하, RGF = Reference Group's Failure)

성과 피드백 이론은 기업이 성공 혹은 실패를 판단하기 위하여 목표수준을 사용하며, 목표수준보다 낮은 성과는 실패를 의미한다고 제안한다(Greve, 2003b). 준거집단은 스스로 비교할 동일한 대상이 없기에, 역사적 목표수준만을 목표수준으로 사용하였다. 따라서 준거집단의 평균 성과가 1시점 전의 값보다 낮을 때를 구분하여 실패를 측정하였다.

이를 위해 준거집단의 평균 성과를 나타내는 사회적 목표수준이 한 시점 전의 값보다 낮은가를 판단하여 더미 변수를 추출해 내었다. 이에 따라, 특정 시점의 사회적 목표수준이 전 시점에 비해 낮다면 1, 그렇지 않은 경우 0으로 처리하였다. 따라서 이 더미 변수는 준거집단이 실패를 겪었음을 나타내며 가설 3의 조절효과를 검증할 때 사용한다.

2.3 통제변수

2.3.1 여유자원(Slack resources)

행동적 기업이론에서 제시되었던 탐색 유형 중 하나인 여유자원탐색(Slack search)은 조직에 존재하는 여유자원을 통해 일어난다(Cyert and March, 1963; Greve, 2003a). 여유자원은 “주어진 정도의 조직의 결과물을 내기 위한 최소한의 정도를 넘어선 자원들”로 정의되는데, 풍부한 자원을 갖고 있는 조직은 다양한 시도를 할 수 있는 기회가 주어지며, 상대적으로 조직의 성과에 대한 모니터링에서 자유롭다(Greve, 2003b; Nohria and Gulati, 1996: 1246). 성과에 대한 모니터링이 엄격할수록, 성과를 낼 수 있을 만큼 충분한 경험을 쌓을 때까지 새로운 프로젝트가 일어나기 어렵다(Lounamaa and March, 1987). 반면, 여유 자원이 풍부한 조직은 이러한 모니터링의 영향을 적게 받기에 성과가 불확실한 프로젝트를 실행이 용이하다. 따라서 여유자원 탐색은 조직에게 기존과 다른 새로운 실험을 가능하게 해준다. 선행연구 또한 여유자원이 기업의 새로운 전략적 행동을 가능케 할 것이라 제안한다(Hambrick and Snow, 1977; Nohria and Gulati, 1996; Moses, 1992).

따라서 본 연구에서는 기업의 리포지셔닝에 영향을 미칠 수 있는 여유자원을 통제해주기 위해 선행연구를 기반으로 다음의 세 형태의 여유자원을 측정하였다(Bromiley, 1991; Greve, 2003b). ; 흡수 여유자원(Absorbed slack), 비흡수 여유자원(Unabsorbed slack), 잠재적 여유자원(Potential slack) 흡수 여유자원은 매출 대비 일반관리비를 통해 측정되었다(SGAE/sales). 비흡수 여유자원은 부채 대비 당좌자산의 비율로 측정하였다(cash and marketable securities/liabilities). 잠재적 여유자원은 자기자본 대비 채무 대비 자기자본 비율을 통해 측정하였다(debt/equity). 여기에

서 잠재적 여유자원은 나머지 두 형태의 여유자원과 반대의 영향을 주는데, 이는 채무가 많으면 차용능력을 제한할 수 있기 때문이다.

2.3.2 기업의 규모(firm size)

기업 자체의 특성이 리포지셔닝에 미치는 영향을 통제하기 위해 기업의 규모를 통제해 주었다. Greve(2010)는 기업의 규모가 리포지셔닝에 영향을 미칠 수 있는 자원의 획득이나 위험감수 경향에 영향을 미칠 수 있다고 제안하였다. 특히, 그는 실증연구를 통해 목표수준보다 낮은 성과를 보인 기업이, 규모가 큰 경우 상대적으로 위험 감수 경향이 증가하며 경직성이 낮음을 보였다(Greve, 2010). Levintal(1991) 또한 기업의 규모가 크면 자원의 수급이나 충격에 대한 내구성이 더 높음을 보였다. 따라서 본 연구에서는 기업의 전략적 위치 변화에 영향을 미칠 수 있는 기업의 규모를 통제해 주었다. 이 값은 해당 기업의 총 자산을 사용하였으며, 그 분포가 편향되어 있어 로그를 취한 값으로 정규화 시켰다.

2.3.3 시점 더미변수(year dummy)

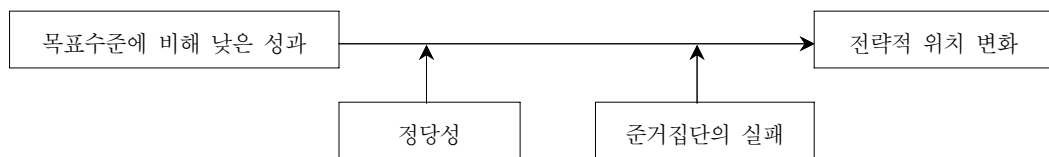
산업 전반에 걸쳐 있을 수 있는 그 해의 특정

한 영향을 통제해 주기 위해 각 연도별 시점 더미변수를 취하였다.

3. 모델

본 연구의 자료는 패널데이터이며, 관찰 시점에 따라 신규 기업의 진입과 퇴출로 인하여 불균형자료를 띄고 있다. 모델 선정을 위해 하우스만 검정(Hausman test)을 우선 실시하였으며, 고정효과모델이 타당한 것으로 나타났다.

이에 따라, 불균형 패널 데이터 고정 효과 모형(Unbalanced fixed effect model)을 사용하였다. 이 모델은 각 기업 고유의 특성에서 오는 차이를 통제해 줄 수 있으며, 기업 고유의 상황에 대한 가정이 필요 없다는 면에서 이점이 있다. 인과관계 파악을 위해 종속변수와 다른 변수간의 1시점의 시차를 두었다. 또한, 기업의 전략적 이동은 지난 전략적 이동에 영향을 받을 수 있으므로 본 연구에서는 자기회귀(Auto regression) 모델을 이용하였다. 분석은 통계패키지인 stata 11.0을 사용하였으며, 본 연구의 전체 모델은 <그림 1>과 같다.



<그림 1> 연구의 전체 모델

IV. 결과

<표 1>은 각 변수의 기초통계량인 평균, 표준편차와 함께 각 변수간의 상관계수를 정리하였으며, 여기에서 시점 더미변수는 생략하였다.

다중공선성의 문제를 확인하기 위해 변수 간 VIF(Variance Inflation Factor)값을 추정해 보았다. 그 결과, 모든 변수의 값은 1.01에서 1.07사이의 값으로 나타났다. 일반적으로 VIF값이 10이 넘어가면 다중공선성의 문제가 있다고 볼 수

있다(Chatterjee, Hadi., and Price., 2000; Neter, Wasserman, and Kutner, 1985). 1.07은 이 값에

비해 월등히 낮은 값으로, 다중공선성의 문제는 없다고 볼 수 있다.

<표 1> 기초통계량과 상관관계

변수명	평균	표준 편차	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.
1. CSD	0.01	0.26								
2. PBRA	0.26	3.78	-0.04* (0.02)							
3. PARA	0.12	1.39	-0.02 (0.37)	-0.01 (0.71)						
4. Density	253.23	13.08	-0.02 (0.18)	-0.03† (0.06)	-0.01 (0.75)					
5. RGF	0.50	0.50	-0.06*** (0.00)	-0.03† (0.06)	-0.03 (0.13)	0.14*** (0.00)				
6. Absorbed slack	3.87	70.39	-0.14*** (0.00)	0.14*** (0.00)	0.04 (0.02)	-0.02 (0.30)	0.01 (0.70)			
7. Unabsorbed slack	5.21	97.75	-0.09*** (0.00)	0.00 (1.00)	-0.00 (0.94)	0.00 (0.88)	-0.00 (0.96)	0.18*** (0.00)		
8. Potential slack	0.84	15.62	0.02 (0.16)	-0.00 (0.94)	-0.00 (0.89)	-0.00 (0.79)	-0.02 (0.28)	-0.01 (0.74)	-0.00 (0.90)	
9. Firm size	2.24	1.06	0.02 (0.34)	-0.18*** (0.00)	-0.10*** (0.00)	0.12*** (0.00)	-0.07*** (0.00)	-0.09*** (0.00)	-0.04* (0.03)	0.01 (0.38)

주) N=2896 † p < .10 * p < .05 ** p < .01 ***p < .001

<표 2>는 본 연구에서 제시되었던 3개의 가설들의 통계적 분석 결과를 담고 있다. 먼저, 모델 1은 각 가설에서 검증할 독립변수를 제외한 통제변수들만 모델에 포함시켰다.

Intercept는 음의 상관계수를 갖고 있으며, 그 값이 유의한 것으로 나타났으며(p-value < 0.05), 그 결과는 전체 변수가 포함된 모델5에서도 동일하게 나타났다. 이에 따라, 다른 변수의 영향이 없다면 기업의 전략적 위치는 산업 평균에 가까워진다고 볼 수 있다.

잠재적 여유자원은 예상했던 대로 다른 2가지 형태의 여유자원과 반대의 방향을 띄고 있었고, 계수가 모두 유의한 값으로 나타났다(p-value < 0.05). 이는 흡수 여유자원과 비흡수 여유자원이 전략적 위치에 있어서의 조직의 전략적 위치를

산업 평균에 회귀시키는 것으로 보인다. 선행 연구는 여유자원을 통해 성과가 확실하지 않은 프로젝트를 늘린다고 제안하였다. 그렇다면, 기업의 전략적 위치를 산업 표준에서 오히려 멀리 떨어뜨릴 것으로 예상된다. 하지만, 실증 결과 나타난 반대의 관계는 이후 추가적인 연구가 가능할 것이다.

기업 규모의 상관계수는 양수의 값을 띄고 있었으나($\beta > 0$), 그 추정치가 유의하지 않은 것으로 나타났다 (p-value>0.05). 이에 따라, 기업의 규모는 기업의 전략적 위치 변화에 영향을 미치지 않는다고 볼 수 있다.

가설 1은 기업의 성과가 목표수준보다 더욱 낮아짐에 따라 기업의 전략적 위치가 산업 평균에서 멀어진다고 제시하였다. 이는 PBRA

(Performance Below Relative to Aspiration level)가 양의 상관관계를 가질 것이라 예상한다는 것이다. 검정 결과 <표 2>의 모델 2는 PBRA가 양의 상관계수를 보이는 것으로 나타났다($\beta > 0$). 또한, 추정치가 통계적으로 유의한 값을 띄고 있었다($p < 0.05$). 이 결과는 가설 1을 지지한다. PARA 변수는 양의 상관관계를 보이나, 그 값이 유의하지 않은 것으로 나타났다($p\text{-value} > 0.05$). 이는 목표수준보다 성과가 높으면 현재에 만족하며 변화하지 않는다는 선행 연구의 결과를 지지하는 것이다(e.g. Greve, 1998; 2003a).

주 효과인 가설 1이 지지되었기에, 가설 2와

가설 3에서 제시된 Density와 RGF(Reference Group's Failure dummy)의 조절효과를 검증해보았다.

<표 2>의 모델 3은 가설 2인 정당성의 증가가 가설 1의 관계를 약화시킨다는 예상을 검정한 결과이다. 즉, PBRA와 Density의 상호작용 변수인 PBRA x Density 변수의 상관계수가 0보다 작을 것이라 제안한다. 검정 결과 예상했던 대로 그 상관계수 값은 0보다 작았으며, 그 p-value도 유의함을 알 수 있었다. 이는 전체 모델인 모델 5에서도 동일하게 유의한 것으로 나타났다. 따라서 가설2 또한 지지되었다.

<표 2> 불균형 패널 데이터 고정효과 모형분석 결과

변수명	모델 1	모델 2	모델 3	모델 4	모델 5
Intercept	-0.1567** (0.0535)	-0.1685** (0.0543)	0.0493 (0.3107)	-0.1798** (0.0565)	-1.7744*** (0.3244)
PBRA (H1)		0.0070* (.0031)	0.4442*** (0.1175)	0.0068* (0.0032)	0.5093*** (0.1201)
PARA		0.0198 (0.0083)	0.0113 (0.0086)	0.0209* (0.0084)	0.0111 (0.0087)
Density			-0.0009 (0.0013)		0.0078*** (0.0014)
PBRA x Density (H2)			-0.0018*** (0.0005)		-0.0021*** (0.0005)
RGF				0.0043 (0.0232)	-0.1513*** (0.0220)
PBRA x RGF (H3)				0.0309† (0.0172)	0.0442* (0.0176)
Absorbed slack	-0.0005*** (0.0000)	-0.0005*** (.0001)	-0.0005*** (0.0001)	-0.0006*** (0.0001)	-0.0006*** (0.0001)
Unabsorbed slack	-0.0001* (0.0001)	-.0001* (.0001)	-0.0001* (0.0001)	-0.0001† (0.0001)	-0.0001* (0.0001)
Potential slack	0.0016*** (0.0004)	.0017*** (.0004)	0.0017*** (0.0004)	0.0017*** (0.0004)	0.0017*** (0.0004)
Firm size	.0514** (.0207)	0.0559** (0.0211)	0.0453* (0.0213)	0.0594* (0.0212)	0.0501* (0.0245)
Adj. R-squared	0.1373	0.1408	0.1462	0.1421	0.1391
Number of observations	2896	2896	2896	2896	2896
Number of groups	538	538	538	538	538

주) N=2896 † p < .10 * p < .05 ** p < .01 ***p < .001

모델 3은 준거집단의 실패에 따라 가설1의 관계가 강화된다는 조절효과를 검정한 결과이다. 가설2는 PBRA와 RGF의 상호작용 변수인 $PBRA \times RGF$ 의 상관계수가 0보다 클 것이라 제안한다. 검정 결과 예상했던 대로 그 상관계수 값은 0보다 컸으나, p-value는 0.073으로 약하게 지지됨을 알 수 있었다. 하지만, 전체 모델은 모델 5에서는 상관계수가 0보다 크며 그 값이 매우 유의한 것으로 나타났다(p-value < 0.001). 이에 따라, 가설3 또한 지지되었다.

자기회귀모형을 사용하였기에, 자기상관(Autocorrelation)의 영향으로 분석 결과가 왜곡될 수 있어, 강건 표준오차(Robust standard error)를 사용한 모델을 추가적으로 분석하였으며, 그 결과 동일하게 세 가지 가설이 모두 지지되는 것을 확인하였다. 이에 따라 목표수준보다 성과가 낮아짐에 따라 기업의 전략적 위치가 산업 평균에서 멀어지며, 정당성 그리고 준거집단의 실패의 영향으로 그 관계가 약화 또는 강화된다고 볼 수 있다.

V. 결 론

이 연구의 주요 발견은 산업의 정당성과 준거집단 성과가 목표수준보다 성과가 낮은 기업의 리포지셔닝에 미치는 영향을 발견한 것이다. 성과 피드백 선행 연구들이 환경에 대한 고려가 부족하였던 것과 달리, 조절효과로 산업의 정당성 그리고 준거집단 성과의 영향을 제시하였다. 특히, 북미 원유 및 천연가스 산업을 실증 분석하여 환경이 성과 피드백에 미치는 영향을 밝혔다. 산업 내 모든 기업의 회계 자료를 분석함으로써, 기업의 전략적 변화를 실증적으로 밝혔다는 점에서 그 의의가 있다. 본 연구의 한계점을

지적하기에 앞서 주요 시사점을 먼저 살펴보겠다.

첫째, 제도주의적 시각을 기반으로 환경적 요인인 제도적 압력이 성과 피드백에 따른 리포지셔닝에 미치는 영향을 보였다. 성과 피드백 선행 연구들은 기업의 인식과 그로 인한 반응에 초점을 맞추었으며, 환경적 요인에 대한 고려가 부족하다(Gavetti et al., 2012). 본 연구는 제도적 압력의 영향이 변화하고자 하는 기업의 의지를 제한하거나 강화하는 현상을 살핌으로써 이론적 연결과 향후 제도적 환경이 성과 피드백에 미치는 영향에 대한 연구의 가능성을 열어준다. 예를 들어 조직군 수준의 정당성이 변화함에 따라 실패를 인지한 기업이 새로운 산업으로 진출하는 경향이 어떻게 바뀌는지에 대해 고려해 볼 수 있겠다. 이처럼, 향후 연구에서는 제도적 환경의 다른 요인이 기업의 행동에 미치는 영향들을 밝힐 수 있을 것이다.

둘째, 본 연구는 준거집단의 성과가 떨어지면, 실패를 인지한 기업이 산업 평균으로부터 더욱 멀어지는 경향이 강화됨을 발견하였다. 준거집단은 사회적 목표수준을 결정짓는 대상으로, 기업은 이들을 관찰함으로써 유익한 정보를 얻을 수 있다. 하지만, 준거집단의 성과가 전략적 위치 선택과 같은 기업의 전략적 행동에 어떠한 영향을 미치는가에 대한 연구는 부족하였다. 본 연구는 기업이 조직의 범위 밖에서 문제의 해결책을 찾으려 할 때 준거집단의 실패가 그 선택에 영향을 미침을 보이고 있다. 이는 조직 탐색의 내부적 매커니즘에 준거집단 성과가 영향을 미치며, 다른 기업의 성과를 관찰하면서 매력적인 전략적 위치를 선정해 감을 의미한다. 행동적 기업 이론은 자신의 성과를 평가하기 위해 준거집단의 성과를 고려할 것이라 제안하고 있다(Cyert and March, 1963). 본 연구 결과는 이 외에도, 전략적 위치의 매력도를 판단하기 위해 준거집

단을 모니터링한다는 것을 발견했다는 점에서 그 의의가 있다.

이 연구는 실무적인 시사점 또한 제시한다. 실증 결과 산업 전반의 정당성과 다른 기업의 관찰이 전략적 위치 변화에 영향을 미침을 보였다. 이에 따라, 기업은 자신과 주변 기업들의 성과 그리고 산업의 정당성 등을 바탕으로 경쟁사의 전략적 위치 변화를 예측할 수 있다. 이를 통해, 경쟁사가 자신으로 부터 가까워지거나 멀어지는 등 새로운 경쟁적 환경을 대비할 수 있다.

위의 시사점에도 불구하고 본 연구는 몇몇 한계점을 지니고 있다. 첫째, 단일 산업을 대상으로 하여, 결과의 일반화에 한계가 있다. 특히, 북미 기업들을 대상으로 하였기 때문에 분석 대상 지역의 지리적, 문화적 특징의 영향을 배제할 수 없다. 따라서 일반화를 위해 본 연구의 결과를 다른 국가 혹은 전체 산업으로 확장시켜야 할 것이다. 둘째, 본 연구에서 고려한 전략적 변수가 기업의 모든 전략적 요인들을 담고 있지 않다. 특히, 산업의 특수성을 완벽히 고려하지 않았다. 따라서 향후 연구에서는 산업에 알맞은 추가 변수를 발견하여 변수를 생성해 나가야 할 것이다. 또한, 기업의 밀도가 증가함에 따라 산업 전반의 정당성이 증가할 것으로 가정하였으나, 산업 내 기업이 늘어남에 따라 예외적 형태가 증가하여 오히려 동형화의 압력을 약화시킬 수 있다. 따라서 정당성을 보다 엄밀히 측정하기 위한 다른 변수에 대한 검토가 필요하다. 마지막으로, 본 연구는 동일 산업 내 기업을 준거집단으로 가정하고 있다. 행동적 기업이론의 연구에서 흔히 사용하는 방법이지만, 실제 기업이 대상으로 삼는 준거집단은 차이가 있다. 따라서 향후 연구에서는 기업이 인지하는 실제 준거집단을 대상으로 분석이 필요할 것이다.

후속 연구는 앞서 제시된 문제점을 보완하는 동시에, 리포지셔닝 혹은 성과 피드백에 영향을

미치는 다른 요인들을 밝혀나가는 것에 초점을 맞출 수 있다. 예를 들면, 과거의 실패 경험, 기업의 규모 등 기업 내부적인 요인들이 성과 피드백에 미치는 영향을 고려해 볼 수 있겠다. 또한, 기업의 지배구조나 문화와 같은 요인들의 영향을 살펴볼 수도 있을 것이다(신성욱, 2016; 신호진과 고영희, 2015). 이처럼 기업의 변화와 여기에 영향을 미치는 요인들을 다각도로 분석할 수 있을 것이다.

요약하면 본 연구는 실증분석을 통해 기업의 전략적 위치가 왜 변화하는가에 대한 이론적 그리고 실증적 기반을 제시하였다. 본 논문이 향후 기업의 전략적 위치변화요인을 밝히는 연구와 성과 피드백 연구의 밑거름이 되길 기대한다.

참고문헌

1. 김성훈·박철순(2000). “사외이사제도의 이론적 배경과 시대적 의미”, *전략경영연구*, 3(2), 1-23.
2. 김용호(2004). “대학이미지 포지셔닝전략에 관한 연구-부산지역 사립대학의 이미지 평가 값을 중심으로”, *경영과 정보연구*, 15, 51-69.
3. 박경민(2009). “카테고리 다각화와 전략적 균형이 인터넷 포털의 성장에 미치는 영향”, *경영학연구*, 38(1), 193-213.
4. 박준철·홍순복(2007). “세무공무원의 의사결정참여, 상사신뢰, 성과피드백이 조직몰입과 직무생산성에 미치는 영향”, *인적자원관리연구*, 14(4), 171-183.
5. 신성욱(2016). “기업 지배구조 통제장치와 경영자 유인보상제도의 상호관련성”, *경영과 정보연구*, 35(1), 287-305.
6. 신호진·고영희(2015). “GWP 조직문화가 성

- 취육구, 직무만족, 직무성공에 미치는 영향-제조, 서비스, 금융업 종사자 간 비교 분석”, *경영과 정보연구*, 34(2), 39-65.
7. 정재진(2007). “차별화전략, 경영혁신, 관리회계정보특성간의 적합성이 조직성공에 미치는 영향”, *산업경제연구*, 20(4), 1579-1606.
 8. 최성호·박경민(2014). “기업의 리포지셔닝 결정요인”, *전략경영연구*, 17(1), 71-91.
 9. Audia, P. G., Locke, E. A., and Smith, K. G. (2000). “The paradox of success: An archival and a laboratory study of strategic persistence following radical environmental change”, *Academy of Management journal*, 43(5), 837-853.
 10. Abrahamson, E. (1996). “Management fashion”, *Academy of management review*, 21(1), 254-285.
 11. Abrahamson, E., and Fairchild, G. (1999). “Management fashion: Lifecycles, triggers, and collective learning processes”, *Administrative science quarterly*, 44(4), 708-740.
 12. Abrahamson, E., and Hambrick, D. C. (1994). *Attentional and strategic homogeneity in industries: The opposing effects of discretion*. Working paper, Columbia University, New York.
 13. Abrahamson, E., and Hegeman, R. (1994). *Strategic conformity: An institutional theory explanation*. In annual meeting of the Academy of Management, Dallas, TX.
 14. Byard, D., Hossain, M., and Mitra, S. (2007). “US oil companies’ earnings management in response to hurricanes Katrina and Rita”, *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(6), 733-748.
 15. Barney, J. (1991). “Firm resources and sustained competitive advantage”, *Journal of management*, 17(1), 99-120.
 16. Baum, J. A., Li, S. X., and Usher, J. M. (2000). “Making the next move: How experiential and vicarious learning shape the locations of chains’ acquisitions”, *Administrative Science Quarterly*, 45(4), 766-801.
 17. Baum, J. A., and Mezias, S. J. (1992). “Localized competition and organizational failure in the Manhattan hotel industry, 1898-1990”, *Administrative Science Quarterly*, 580-604.
 18. Baum, J. A., and Oliver, C. (1991). “Institutional linkages and organizational mortality”, *Administrative science quarterly*, 187-218.
 19. Bromiley, P. (1991). “Testing a causal model of corporate risk taking and performance”, *Academy of Management journal*, 34(1), 37-59.
 20. Carpenter, M. A. (2000). “The price of change: The role of CEO compensation in strategic variation and deviation from industry strategy norms”, *Journal of Management*, 26(6), 1179-1198.
 21. Carroll, G. R., and Hannan, M. T. (2000). *The demography of corporations and industries*. Princeton University Press.
 22. Chatterjee, S., and Hadi, A. S. (2015). *Regression analysis by example*. John Wiley and Sons.
 23. Chuang, Y. T., and Baum, J. A. (2003). “It’s all in the name: Failure-induced learning by multiunit chains”,

- Administrative Science Quarterly*, 48(1), 33-59.
24. Cornell, B., and Shapiro, A. C. (1987). "Corporate stakeholders and corporate finance", *Financial management*, 5-14.
 25. Cyert, R. M., and March, J. G. (1963). *A behavioral theory of the firm*. Englewood Cliffs, NJ, 2.
 26. Davis, G. F. (2009). "The rise and fall of finance and the end of the society of organizations", *The Academy of Management Perspectives*, 23(3), 27-44.
 27. 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.
 28. Denrell, J., and March, J. G. (2001). "Adaptation as information restriction: The hot stove effect", *Organization Science*, 12(5), 523-538.
 29. Dimaggio, P. J., and Powell, W. W. (1983). "The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields", *American Sociological Review*, 48(2), 147-160.
 30. Dobrev, S. D., Ozdemir, S. Z., and Teo, A. C. (2006). "The ecological interdependence of emergent and established organizational populations: Legitimacy transfer, violation by comparison, and unstable identities", *Organization Science*, 17(5), 577-597
 31. Eggers, J. P. (2012). "Falling flat failed technologies and investment under uncertainty", *Administrative science quarterly*, 57(1), 47-80.
 32. Festinger, L. (1954). "A theory of social comparison processes", *Human relations*, 7(2), 117-140.
 33. Fiegenbaum, A., and Thomas, H. (1995). "Strategic groups as reference groups: Theory, modeling and empirical examination of industry and competitive strategy", *Strategic Management Journal*, 16(6), 461-476.
 34. Finkelstein, S., and Hambrick, D. C. (1990). "Top-management-team tenure and organizational outcomes: The moderating role of managerial discretion", *Administrative science quarterly*, 484-503.
 35. Galaskiewicz, J. (1985). "Interorganizational relations", *Annual review of sociology*, 281-304.
 36. Gavetti, G. (2012). "Perspective—Toward a behavioral theory of strategy", *Organization Science*, 23(1), 267-285.
 37. Gavetti, G., Greve, H. R., Levinthal, D. A., and Ocasio, W. (2012). "The behavioral theory of the firm: Assessment and prospects", *The academy of management annals*, 6(1), 1-40.
 38. Greve, H. R. (1998). "Managerial cognition and the mimetic adoption of market positions: What you see is what you do", *Strategic management journal*, 19(10), 967-988.
 39. Greve, H. R. (2003a). "A behavioral theory of R&D expenditures and innovations: Evidence from shipbuilding", *Academy of Management Journal*, 46(6), 685-702.
 40. Greve, H. R. (2003b). *Organizational*

- learning from performance feedback: A behavioral perspective on innovation and change.* Cambridge University Press.
41. Greve, H. R. (2011). "Positional rigidity: Low performance and resource acquisition in large and small firms", *Strategic Management Journal*, 32(1), 103-114.
 42. Guillén, M. F. (1994). *Models of management: Work, authority, and organization in a comparative perspective.* University of Chicago Press.
 43. Hambrick, D. C., and Snow, C. C. (1977, August). "A Contextual Model of Strategic Decision Making in Organizations", In *Academy of Management Proceedings* (Vol. 1977, No. 1, pp. 109-112). *Academy of Management.*
 44. Han, J. C., and Wang, S. W. (1998). "Political costs and earnings management of oil companies during the 1990 Persian Gulf crisis", *Accounting Review*, 103-117.
 45. Hannan, M. T., and Carroll, G. (1992). *Dynamics of organizational populations: Density, legitimation, and competition.* Oxford University Press on Demand.
 46. Hannan, M. T., Pólos, L., and Carroll, G. R. (2007). *Logics of organization theory: Audiences, codes, and ecologies.* Princeton University Press.
 47. Haunschild, P. R., and Miner, A. S. (1997). "Modes of interorganizational imitation: The effects of outcome salience and uncertainty", *Administrative science quarterly*, 472-500.
 48. Hiatt, S. R., Sine, W. D., and Tolbert, P. S. (2009). "From Pabst to Pepsi: The deinstitutionalization of social practices and the creation of entrepreneurial opportunities", *Administrative Science Quarterly*, 54(4), 635-667.
 49. Ingram, P., and Baum, J. A. (1997). "Opportunity and constraint: Organizations' learning from the operating and competitive experience of industries", *Strategic management journal*, 75-98.
 50. Kim, J. Y. J., and Miner, A. S. (2007). "Vicarious learning from the failures and near-failures of others: Evidence from the US commercial banking industry", *Academy of Management Journal*, 50(3), 687-714.
 51. Kostova, T., and Zaheer, S. (1999). "Organizational legitimacy under conditions of complexity: The case of the multinational enterprise", *Academy of Management review*, 24(1), 64-81.
 52. Kuilman, J. G., and Li, J. (2009). "Grades of membership and legitimacy spillovers: Foreign banks in Shanghai, 1847-1935", *Academy of Management Journal*, 52(2), 229-245.
 53. Lant, T. K., and Baum, J. A. (1995). "Cognitive sources of socially constructed competitive groups: Examples from the Manhattan hotel industry", *The institutional construction of organizations*, 15, 38.
 54. Lant, T. K., Milliken, F. J., and Batra, B. (1992). "The role of managerial learning and interpretation in strategic persistence and reorientation: An empirical exploration", *Strategic Management Journal*, 13(8), 585-608.

55. Levinthal, D. A. (1991). "Random walks and organizational mortality", *Administrative Science Quarterly*, 397-420.
56. Levinthal, D., and March, J. G. (1981). "A model of adaptive organizational search", *Journal of Economic Behavior & Organization*, 2(4), 307-333.
57. Levinthal, D. A., and March, J. G. (1993). "The myopia of learning", *Strategic management journal*, 14(S2), 95-112.
58. Levitt, B., and March, J. G. (1988). "Organizational learning", *Annual review of sociology*, 319-340.
59. Lieberman, M. B., and Asaba, S. (2006). "Why do firms imitate each other?", *Academy of Management Review*, 31(2), 366-385.
60. Lounamaa, P. H., and March, J. G. (1987). "Adaptive coordination of a learning team", *Management science*, 33(1), 107-123.
61. March, J. G., and Shapira, Z. (1992). "Variable risk preferences and the focus of attention", *Psychological review*, 99(1), 172.
62. McKendrick, D. G., Jaffee, J., Carroll, G. R., and Khessina, O. M. (2003). "In the bud? Disk array producers as a (possibly) emergent organizational form", *Administrative Science Quarterly*, 48(1), 60-93.
63. Miller, K. D., and Bromiley, P. (1990). "Strategic risk and corporate performance: An analysis of alternative risk measures", *Academy of Management journal*, 33(4), 756-779.
64. Miller, D., and Chen, M. J. (1996). "Nonconformity in competitive repertoires: A sociological view of markets", *Social Forces*, 74(4), 1209-1234.
65. Miner, A. S., and Haunschild, P. R. (1995). "Population-level learning", *Research In Organizational Behavior: An Annual Series Of Analytical Essays And Critical Reviews*, Vol. 17, 1995, 17, 115-166.
66. Mishina, Y., Dykes, B. J., Block, E. S., and Pollock, T. G. (2010). "Why "good" firms do bad things: The effects of high aspirations, high expectations, and prominence on the incidence of corporate illegality", *Academy of Management Journal*, 53(4), 701-722.
67. Moses, O. D. (1992). "Organizational slack and risk-taking behaviour: tests of product pricing strategy", *Journal of Organizational Change Management*, 5(3), 38-54.
68. Neter, J., Kutner, M. H., Nachtsheim, C. J., and Wasserman, W. (1996). *Applied linear statistical models* (Vol. 4, p. 318). Chicago: Irwin.
69. Nohria, N., and Gulati, R. (1996). "Is slack good or bad for innovation?", *Academy of management Journal*, 39(5), 1245-1264.
70. Park, K. M. (2007). "Antecedents of convergence and divergence in strategic positioning: The effects of performance and aspiration on the direction of strategic change", *Organization Science*, 18(3), 386-402.
71. Pfeffer, J., and Salancik, G. R. (2003). *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. Stanford

- University Press.
72. Pollock, T. G., Rindova, V. P., and Maggitti, P. G. (2008). "Market watch: Information and availability cascades among the media and investors in the US IPO market", *Academy of Management Journal*, 51(2), 335-358.
 73. Porac, J. F., Thomas, H., and Baden Fuller, C. (1989). "Competitive groups as cognitive communities: The case of Scottish knitwear manufacturers", *Journal of Management studies*, 26(4), 397-416.
 74. Porter, M. E. (1991). "Towards a dynamic theory of strategy", *Strategic management journal*, 12(S2), 95-117.
 75. Ruef, M. (2000). "The emergence of organizational forms: A community ecology approach", *American Journal of Sociology*, 106(3), 658-714.
 76. Schimmer, M., and Brauer, M. (2012). "Firm performance and aspiration levels as determinants of a firm's strategic repositioning within strategic group structures", *Strategic Organization*, 10(4), 406-435.
 77. Sherer, P. D., and Lee, K. (2002). "Institutional change in large law firms: A resource dependency and institutional perspective", *Academy of Management journal*, 45(1), 102-119.
 78. Sine, W. D., and Lee, B. H. (2009). "Tilting at windmills? The environmental movement and the emergence of the US wind energy sector", *Administrative Science Quarterly*, 54(1), 123-155.
 79. Suchman, M. C. (1995). "Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches", *Academy of management review*, 20(3), 571-610.
 80. Weber, K., Davis, G. F., and Lounsbury, M. (2009). "Policy as myth and ceremony? The global spread of stock exchanges, 1980-2005", *Academy of Management Journal*, 52(6), 1319-1347.
 81. Wernerfelt, B. (1984). "A resource based view of the firm", *Strategic management journal*, 5(2), 171-180.
 82. Wood, D. J. (1991). "Corporate social performance revisited", *Academy of management review*, 16(4), 691-718.
 83. Zuckerman, E. W. (1999). "The categorical imperative: Securities analysts and the illegitimacy discount", *American journal of sociology*, 104(5), 1398-1438.

Abstract

The effects of performance, legitimacy, and reference group on strategic positional change

– Evidence from North American Crude Petroleum and Natural Gas Industry –

Choi, Sung-Ho*

This study investigates the determinants of strategic positional change. Specifically, the study suggests performance feedback affects to a firm's strategic repositioning. Performance feedback is a concept that a firm decides whether success or not by comparing its performance relative to its aspiration level. Prior studies successively discover diverse behaviors. The study suggests three unexplored relationships between performance gaps and strategic positioning.

First, when a firm's performance is below relative to its aspiration level, that firm's strategic position will be deviate from the industry norm. Second, as the degree of industrial density increases, the tendency that a firm's strategic position becomes deviate from the industry norm decreases. Third, when the degree of reference group's performance decreases, the tendency that a firm's strategic position becomes deviate from the industry norm decreases.

For empirical analysis, this study examines data of 538 firms that in North America crude petroleum and natural gas industry. The result reveals that the direction of a firm's strategic change is shaped when firms' performance is below relative to aspiration level. Also, this relationship is moderated as industrial density changes or when reference groups' performance decreases. This study contributes to the current literature by explaining how a firms' strategic position is decided. Also, this study reveals that reference groups' performance could affect to organizational choice.

Key Words: Performance Feedback, Problemistic search, Legitimacy, Reference Group, Strategic Positioning

* Ph.D Candidate, Management of Technology, Yonsei University, sung.choi@yonsei.ac.kr