

기업수명주기에 따라 경영전략이 원가비대칭성에 미치는 영향

홍난희

고려대학교 경영학과 박사과정

The Effect of Business Strategy on Cost Asymmetry according to Corporate Life Cycle

Nan-Hee Hong

Ph.D Student, Business School, Korea University

요 약 본 연구의 목적은 기업의 수명주기에 따른 경영전략과 원가행태의 관계를 살펴보는 것이다. 본 연구를 수행하기 위해 먼저, 2000년부터 2019년 사이에 국내 상장기업을 대상으로 경영전략과 원가행태의 관계를 실증분석 하고, 기업 수명주기 단계별로 경영전략이 기업의 원가행태에 미치는 영향을 분석하였다. 구체적으로, 연속적 재무지표를 이용한 경영전략지수를 산출하여 선도형(Prospector) 또는 방어형(Defender) 기업에 가까운 기업으로 구분하고 기업의 현금 흐름을 토대로 기업수명주기 단계를 구분하였다. 분석 결과, 선도형 전략에 가까운 기업일수록 원가 비대칭성이 심화되는 것으로 나타났으며, 기업수명주기 단계 중 도입기에 그러한 관계가 가장 강하게 나타남을 확인하였다. 본 연구는 기업의 경영전략과 원가전략을 기업수명주기 단계별로 살펴봄으로써 보다 포괄적인 분석을 수행하였으며, 재무적 지표를 활용하여 경영전략을 구분함으로써 재무정보의 적용 사례를 확장하였다는 것에 의미가 있다.

주제어 : 경영전략, 원가전략, 원가비대칭성, 원가하방경직성, 기업수명주기

Abstract The purpose of this study investigates the relationship between business strategy and cost behavior according to the corporate life cycle. To do so, I first examine the relationship between cost behavior and business strategy. And then, I analyze the effect of the business strategy on cost behavior conditional upon corporate life cycle based on listed Korean firms from 2000 to 2019. Specifically, the business strategy index is calculated by using the six continuous financial factors and the Prospector and Defender was defined on the score. Also, the corporate life cycle is distinguished based on the cash flow pattern. I find the evidence that the Prospector firms are likely to strengthen the asymmetry of cost behavior (cost stickiness), and examined that such a relationship was most strongly represented in the Introduction. This study is meaningful in that this is a more comprehensive analysis by examining business strategy and cost strategy according to the corporate life cycle and expand the application of financial information by using financial indicators to distinguish business strategies.

Key Words : Business strategy, Cost strategy, Asymmetric costs behavior, Cost stickiness, Corporate life cycle

*Corresponding Author : Nan-Hee Hong(rany0218@korea.ac.kr)

Received January 28, 2020

Accepted May 20, 2020

Revised April 20, 2020

Published May 28, 2020

1. 서론

기업은 경영환경의 불확실성 하에서 시장경쟁에서의 우위를 차지하기 위해 각자의 역량과 대내외적인 환경을 고려한 전략을 수립한다. 개별 기업은 각자의 가능성과 한계를 파악하고 산업특성이나 경제상황과 같은 외부환경의 변화 등을 고려하여 기업의 목표와 전략을 수립하고자 할 것이다. 경영전략은 기업의 목표를 달성하기 위한 중요한 수단이다. 한편, 기업의 경영전략이 성과로 이어지기 위해서는 원가전략과 연계하여 추진되어야 한다. 예를 들어 연구개발을 통한 기술력을 바탕으로 신상품을 출시하여 시장을 선점하려는 혁신적인 경영방식을 가진 기업의 경우 높은 수준의 연구 및 개발을 통해 새로운 제품을 출시함으로써 시장 점유율을 높이려는 전략을 선택할 수 있다. 이러한 경영전략 하에서는 장기적 관점에서의 미래의 성장과 투자기회에 대한 전망을 중요시 여길 것이므로 단기적인 매출액 변화에 대해 지출이나 투자를 조정하지 않을 것이다. 반면에, 낮은 가격으로 높은 판매량을 달성하여 성과를 달성하는 경영방식을 가진 기업은 생산 및 판매의 과정에서 효율성을 중요시하고 낮은 가격으로 높은 매출을 달성하려는 전략을 선택할 수 있다. 이러한 경영방식을 가진 기업은 원가 관리가 성과달성을 위해 중요한 수단이 될 것이며, 단기적인 현금흐름과 기업성과에 중점을 둔 원가전략을 선택할 것이다.

경영자는 또한 기업수명주기 단계별로 경영전략 의사결정을 달리 적용한다. 기업수명주기는 기업이 일정한 단계로 발전과정을 거치는 것을 구분한 것으로 제품이 시장에 처음 도입되어 성장 및 확장 그리고 쇠퇴의 길을 겪듯이 기업 또한 도입기, 성장기, 성숙기를 거쳐 쇠퇴기를 거친다는 개념이다[1]. 기업수명주기에 관한 선행연구에 따르면 도입기나 성장기에 속한 기업은 초기투자를 통해 경쟁자의 시장진입을 방해할 수 있으므로 시장점유율 확대를 위한 대규모 투자 전략이 필요한 반면, 성숙기나 쇠퇴기의 기업은 성장률 저하에 따른 투자 감소 또는 회수 및 철수 전략을 통해 단기적인 수익성에 집중하는 전략을 이용할 수 있다[2]. 고영우·권수영·황문호(2009)는 기업의 수명주기에 따라 판매관리비의 원가행태가 차별적으로 나타나는지 분석하여 기업수명주기가 판매관리비의 비대칭적 원가행태를 결정하는 주요 요인임을 보고하였다[3]. 이와 같이 기업의 경영 전략이 기업수명주기에 따라 달라진다면 경영자는 원가전략 또한 기업수명주기에 따라 달리 적용할 수 있다.

기업의 경영전략 및 원가전략에 관한 여러 선행연구가

존재하나, 대부분은 산업특성, 기업성향, 경영자 유인에 초점을 두고 있다[4-12]. 경영자는 기업의 경영전략에 따라 원가전략을 수립할 수 있으며, 또한 경영자는 기업수명주기 단계별로 다른 경영전략을 적용할 수 있다. 이에 따라 경영전략이 원가전략에 미치는 영향은 기업수명주기별로 다르게 나타날 것으로 예상되나 경영전략과 원가행태를 기업수명주기와 직접적으로 연계한 연구는 매우 적은편이다.

이러한 관점에서 본 연구는 기업의 경영전략이 원가행태에 미치는 영향과 함께 기업수명주기에 따른 경영전략과 원가행태의 관계가 달라지는지 살펴보고자 한다.

본 연구는 Bentley·Omer·Sharp (2013)에 따라 연속적 재무지표를 이용하여 경영전략을 구분하였으며 국내 상장기업을 대상으로 경영 전략에 따라 원가 행태가 달라지는지 검증하고자 하였다[13]. 또한 현금흐름패턴으로 기업수명주기를 연구한 Dickinson (2011)에 따라 기업수명주기 단계를 구분하고 경영전략이 원가행태에 미치는 영향이 달라지는지 검증하였다[14].

본 연구를 수행하기 위해 2000년부터 2019년까지 기간 동안 상장된 12,550개의 기업-연도 표본을 이용하였다. 선행연구에 따라 전략지수를 산정하였으며, 기업수명주기는 현금흐름패턴을 이용하여 단계를 구분하고 전략지수와 원가행태의 관계를 분석하였다[13,14]. 기업수명주기 및 경영전략에 따른 원가행태를 분석한 구체적인 결과는 다음과 같다. 첫째, 선도형 기업전략을 추구하는 기업일수록 원가 비대칭성이 더 강화되는 것으로 나타났다. 선도형 기업에 가까울수록 매출액 감소시 총원가, 판매비와관리비, 및 인건비 항목에서 원가 하방경직성이 심화되는 것을 확인하였다. 반면에, 생산 및 판매의 효율성과 기존 시장에 대한 영향력을 통제하는 것에 중점을 두는 방어형 전략을 추구하는 기업은 다른 전략 기업보다 유연한 원가행태를 나타낸다고 할 수 있다. 둘째, 선도형 기업의 하방경직적 원가행태는 기업수명주기 단계 중 도입기에 강하게 나타났으며 성장기 및 성숙기 그리고 쇠퇴기에서는 경영전략이 원가 행태에 미치는 추가적인 영향력이 유의하게 나타나지 않았다. 다시 말해, 선도형 경영전략이 원가 전략에 미치는 영향은 도입기에서 가장 크다고 해석할 수 있다.

본 연구는 기업수명주기 단계별로 기업의 경영전략과 원가행태를 보다 종합적으로 분석하였다는 것에 의미가 있다. 또한 산업별·연도별로 연속적 숫자로서 점수화하는 방법으로 기업의 경영전략 유형을 구별하고 그에 따른 원가 행태를 분석하였다. 이는 서로 다른 산업에 속한 기

업의 횡단면 재무지표를 이용하여 경영전략지수를 산정하여 분석함으로써 재무정보의 활용 사례를 확장하였다고 볼 수 있다.

논문의 순서는 다음과 같다. 2장에서는 선행연구를 검토하고 이론적인 배경을 설명하며, 3장에서 가설 수립과 함께 가설검증을 위한 연구모형을 설계한다. 4장에서 실증분석 결과를 보고하고 5장에서는 연구내용을 요약하고 결론을 제시한다.

2. 이론적 배경

경영전략이란 다른 기업과 어떠한 방식으로 경쟁하는가에 대한 것으로 목표 달성을 위한 정책이나 계획을 말하며 제품이나 서비스, 조직구조, 시장, 및 대내외적 불확실성 및 위험에 대해 대처하는 방식 등을 포괄하는 개념이다[15]. Porter(1980)는 기업의 경영전략에 관한 이론 연구로서 본원적 전략(generic strategy)을 제시하였으며 제품차별화 전략과 원가우위 전략 개념을 사용하여 기업 전략을 구분하고 있다[16]. 선행연구에서는 설문조사 방식을 사용하거나 일부 재무지표를 점수화하여 요인 분석하는 방식을 이용하고 있다[16-20]. Miles and Snow(1978)는 각 산업별·연도별로 연속적인 숫자로 점수화하는 방법으로 보다 일반화하기 쉬운 전략점수를 바탕으로 전략 유형을 구분하는 방법을 제시하였다[20]. 구체적으로, 서로 다른 산업에 대해 다양한 기업 특성 요소별로 점수화하여 횡단면적으로 전략 유형을 구별하였다. 기업 특성 요소로는 연구개발성향, 효율적 영업능력, 성장성, 마케팅, 조직안정성 및 자본집약정도의 6가지 기업특성을 고려하였다. 연속적 전략점수의 양 끝단의 기업을 각각 선도형(Prospector)과 방어형(Defender)으로 정의하고, 중간 단계 분석형(Analyzer)과 함께 세 가지 전략 유형을 제시하였다.

원가행태(cost behavior)란 원가에 영향을 미치는 활동수준의 변화에 따라 원가가 변화하는 행태를 말한다. 전통적인 관점에서는 활동수준에 따라 원가가 대칭적으로 변화한다고 가정하였으나, Anderson·Banker·Janakiraman (2003)은 매출 감소시의 원가 감소율이 매출 증가할 때의 원가 증가율보다 낮은 변화율을 보이는 하방경직적 원가행태(cost stickiness)가 존재함을 실증하여 비대칭적 원가행태에 대한 연구가 본격화되었다[4]. 원가행태에 관한 선행연구에서는 활동 수준에 따라 원가가 대칭적으로 변화하는 전통적 관점과는 달리 원가

가 비대칭적으로 변화한다는 실증연구와 함께 기업의 다양한 상황과 경영자의 동기와 관련하여 원가 비대칭 정도가 심화되거나 완화되고 있음을 제시하였다[4-11].

원가비대칭에 관한 초기 연구는 매출액의 변화에 따른 판매관리비의 변화가 하방경직적으로 일어난다고 보고하였으며 원가의 비대칭성은 향후 매출에 대한 경영자의 전망으로 인한 것이라고 설명하였다[4]. 이후 연구에서는 매출이 지속적으로 감소하는 상황에서 경영자들이 미래의 경영상황을 비관적으로 전망하고 잉여자원을 처분함으로써 원가 비대칭성이 완화되는 것을 실증하였다[6,7]. 한편, 원가의 비대칭성이 경영자의 재량적인 의사결정이라는 주장이 있다. Yasukata (2011)는 경영자가 발표한 미래 예측전망으로 인해 재량적으로 의사결정을 한 결과로 원가의 비대칭이 나타나는 것이라고 주장하였다[8]. Chen·Lu·Sougiannis (2012)는 경영자의 도덕적 해이로 인해 매출이 감소하여도 판매관리비가 줄어들지 않기 때문에 원가 하방경직성이 나타난다고 주장하였다[9]. 국내 연구에서는 매출의 감소를 지속적인지 일시적인지에 따라 원가행태를 분석하였으며 매출의 감소가 지속적인 기업은 일시적인 기업에 비해 매출액 감소를 대비 원가 감소율이 큰 것으로 나타났음을 보고하였다[10]. 또한 우리나라 기업을 대상으로 산업별 특성과 원가 행태를 구체적이고 포괄적으로 분석한 결과, 우리나라 기업의 원가 행태는 산업별로 다르게 나타나며 매출액 변화율이 $\pm 50\%$ 를 초과하는 경우에 원가의 하방경직성이 나타났으나 그 이하의 변화율에서는 하방경직성이 뚜렷하게 나타나지 않았다고 보고되었다[11]. 양성직·김용식·홍용식 (2016)은 조세전략이 원가 행태에 미치는 영향을 분석하였다[12]. 분석 결과, 조세혜택을 받기 위한 조세전략을 수행하는 기업은 하방경직적인 원가 행태가 더 강하게 나타났다. 비교적 최근 연구에서는 기업의 전략유형에 따른 전략 수립의 중요성을 설명하였다. 중소기업을 대상으로 전략유형을 분류하여 분석한 결과 적합한 전략적 성과관리가 설계됨으로써 기업의 경영성과가 개선된다는 것을 검증하였다[21].

기업수명주기의 개념은 제품이 시장에 진입하여 사라지는 동안 일정한 패턴을 보이는 것과 같이 기업도 시간에 따른 단계별 특징이 있다는 것이다. 회계적 지표를 이용한 기업수명주기 초기연구는 Anthony and Ramesh (1992)가 대표적이다[22]. 이후 여러 지표의 복합적인 구성 과정에서 제한적인 가정을 필요로 한다는 한계점을 제시하며 현금흐름패턴을 이용한 기업수명주기 분류가 제시되었다[14]. 김새로나와 양동훈 (2012)은 기업수명

주기별 회계 보수성을 분석하였다. 분석 결과, 성장기 및 성숙기에는 이윤이 정점에 달하는 시기이므로 이익유연화를 위한 노력으로 보수적인 회계처리를 하는 경향이 있고 쇠퇴기에는 상대적으로 공격적인 회계처리를 한다고 보고하였다[23]. 김지혜·김진배·최정미(2017)은 Dickinson(2011)의 수명주기 분류 방법을 이용하여 수명주기별 경영자보상 수준과 성과보상 민감도를 살펴보았으며 수명주기별로 경영자 보상계약 구조가 달라진다는 증거를 제시하였다[14,24]. 구체적으로 도입기, 성장기, 쇠퇴기에서 성과보상민감도는 추가성과에 더 연동되는 것으로 나타났으며, 성숙기에서는 회계성과에 강력하게 연동되는 것으로 나타났다. 왕립립과 경성립(2019)은 중국 기업을 대상으로 연구개발비가 차기 경영성과에 미치는 영향을 기업수명주기 단계별로 실증하였다[25]. 성장기에는 연구개발비가 경영성과에 미치는 영향이 유의하지 않은 반면, 성숙기에 양(+)의 영향력을 나타내는 것을 보고하여 수명주기 별로 그러한 영향이 다르게 나타난다고 주장하였다.

선행연구를 요약하면, 기업의 수명주기별로 경영자의 전략목표는 달라지며 원가전략 또한 경영자의 의사결정에 영향을 받는다. 본 연구는 경영전략과 원가전략의 관계를 살펴보고 수명주기 단계별로 그 관계가 달라지는지를 분석하고자 한다.

3. 연구설계 및 연구모형

3.1 연구설계

기업의 경영전략에 관한 연구는 대부분 기업성과와의 관계에 중점을 두고 있다. 구체적으로 경영전략의 선택이 반드시 기업의 성과에 연결되는 것은 아니며, 기업의 특성에 적합한 전략이 설정되어야 기업의 성과에 긍정적인 영향을 미친다는 것이다[26,27]. 기업의 경영전략은 기업 성과 뿐 아니라 원가전략에도 영향을 미친다. 매출이 지속적으로 또는 일시적으로 증가하거나 감소하게 되면, 경영자는 기업 내 불확실성에 대응하여 잉여자원을 유지할 것인가 처분할 것인가에 대한 의사결정을 하여야 한다. 이러한 의사결정은 기업이 택한 전략에 따라 다르게 나타날 것이다. 예를 들어 방어형 전략의 경우, 효율적인 생산과 유통 시스템을 기반으로 낮은 이윤으로 높은 판매량을 목표로 하고 있기 때문에 단기적인 성과가 중요하다. 또한 원가 절감과 같은 안정적인 경영방식에 중점을 두는 경향이 있다. 반면에 장기적 관점에서 미래성과에 중점을 두고 혁신적인 성장 전략을 선택하는 선도형 기

업의 경우 매출이 일시적으로 감소할 경우 고도의 기술력을 가진 인적자본을 해고하기 어렵다. 왜냐하면 미래에 매출이 증가하였을 경우 새로운 인력을 고용하고 교육 및 훈련하는 비용이 소요되며 해고된 직원으로 인한 사기 저하 및 축적된 지식 및 노하우 등의 유출이 수반되기 때문이다. 그러므로 선도형 기업은 매출의 일시적 감소로 인한 원가 절감이 대칭적으로 일어나지 않을 수 있다. 이와 같이 선도형 전략은 방어형 전략에 비해 조정비용이 높기 때문에 두 전략은 서로 다른 원가 행태가 나타날 것이다. 특히, Anderson·Banker·Janakiraman (2003)은 이러한 조정비용(adjustment cost)은 원가 하방경직성의 주요 원인으로 간주하고 있다[4].

또한 경영자는 기업수명주기 단계별로 경영전략의 의사결정을 다르게 적용할 수 있다. 도입기의 기업은 사업 규모가 작고 잠재적인 수익과 비용에 대한 지식축적이 이루어지지 않아 효율적인 원가관리가 어려울 것이다. 그러나 매출액이 상대적으로 적음에도 시장지위를 구축하기 위한 지출이 많으며(김상명과 박성욱, 2016)[28], 경쟁자의 시장진입을 방해하기 위한 초기투자가 이루어진다[2]. 성장기에 속한 기업은 시장점유율이 확대됨에 따라 연구개발비용과 유통시스템에 대한 지출을 증가시키며, 증가한 시장수요로 인하여 설비투자가 추가적으로 이루어진다[28]. 성숙기의 기업은 안정적인 시장점유율을 바탕으로 매출액과 이익이 극대화되는 단계이다[2]. 성숙기에 속한 기업은 효율적인 원가전략을 통해 이윤을 창출하려는 목표를 가진다. 마지막으로 쇠퇴기의 기업은 매출액이 감소하는 단계로 새로운 설비에 투자하기보다는 기존 자산을 처분한다. 그러므로 사업규모를 줄이거나 유지하며 보다 효율적인 원가전략을 구사할 것으로 예상된다.

도입기에 속한 기업은 시장점유율이 낮고 매출액과 이익이 창출되기 어려운 상황이나, 선도형 전략을 구사하는 도입기의 기업은 미래의 수익과 비용을 위해 설비투자나 인적자본 투자를 보다 공격적으로 할 가능성이 높다. 그리고 성장기와 성숙기로 진입할수록 이윤이 증가하며 그에 따라 생산효율 또한 증가하므로 선도형 전략의 기업이 성장기와 성숙기로 진입할 경우 경영전략에 따른 원가전략이 보다 효율성을 강조하게 될 것으로 예상하였다.

본 연구에서는 선행연구를 토대로 경영전략에 따라 원가행태가 다를 것으로 예상하고 다음과 같은 가설을 수립하였다.

가설 1: 선도형(Prospector) 경영전략에 가까울수록 원가의 하방경직성이 강화될 것이다.

가설 2: 기업수명주기 중 도입기에 선도형(Prospector) 경영전략에 가까울수록 원가 하방경직성은 더욱 강하게 나타날 것이다.

3.2 연구모형

본 연구에서 중요한 변수인 경영전략 변수는 Bentley·Omer·Sharp (2013)의 방법을 통해 산정하였다[13]. 선행연구에서는 산정된 전략지수를 기준으로 선도형(Prospector) 및 방어형(Defender) 기업을 구분하였다. 경영전략지수가 높을수록 선도형(Prospector)에 가깝다고 해석할 수 있다.

Bentley·Omer·Sharp (2013)은 경영전략을 반영하는 6가지 측면을 제시하였다[13]. 첫 번째는 연구개발로서 기업이 새로운 제품을 개발하기 위한 노력을 측정하는 것으로 재무제표 상의 연구비 및 개발비의 합을 매출액으로 나눈 값을 사용하였다. 두 번째는 기업이 제품 또는 서비스를 얼마나 효율적으로 생산 하는가에 대한 것으로 (직원 수/매출액) 비율로 측정하였다. 세 번째는 기업의 성장성으로서 매출액 증가율을 사용하였고 네 번째 측정 변수는 새로운 서비스 또는 새로운 제품에 대한 기업의 노력을 측정하는 것으로 매출액 대비 판매비외관리비 수준으로 계산하였다. 그리고 직원 수 변동의 표준편차로서 기업의 조직 안정성을 반영하였고 자본집약도를 기업의 기술효율성에 대한 투자로서 측정하였다. 이와 같이 연구개발성향, 효율적 영업능력, 성장성, 마케팅, 조직안정성 및 자본집약정도의 6가지 기업특성을 토대로 경영전략을 구분하였다. Table 1은 경영전략을 반영하는 각 측면을 요약한 것이다.

Table 1. Business strategy composite measure

| Item | Definition |
|---|---|
| Effort to search for new products | Ratio of research and development expenditures to sales |
| Ability to produce and distribute products and services efficiently | Ratio of the number of employees to sales |
| Historical growth or investment opportunities | Percentage change in total sales. |
| Focus on exploiting new products and services | Ratio of marketing (SG&A) to sales |
| Organizational stability | Standard deviation of total employees |
| Capital intensity | Net PPE scaled by total assets |

1) All items are computed using a rolling average over the prior five years.

경영전략지수를 산정하기 위하여 먼저 각 변수를 매 기업-연도별로 5개년도 단순평균 한 값을 구한 뒤 산업-연도별로 각 변수를 5분위(quintile)로 서열화한다. 각 산업-연도 그룹에서 가장 높은 값을 가지는 그룹의 기업에게는 5점을 부여하고 가장 낮은 값을 가지는 그룹의 기업에는 1점을 부여한다. 다만 자본집약도의 경우 반대의 특성을 가지고 있으므로 반대로 점수를 부여한다. 이와 같은 과정을 각 6개의 측정변수 별로 반복하면 각 기업-연도는 6점에서 30점 사이의 점수가 부여된다. 이와 같은 방식으로 산출된 종합점수를 "경영전략지수"로 정의한다. 총 점수가 클수록 선도형, 작을수록 방어형 경영 전략 유형의 특성을 나타내므로 경영전략지수가 높을수록 선도형 전략에 가까운 기업이라고 할 수 있다¹⁾.

가설2 검증을 위한 수명주기의 측정은 Dickinson (2011)에 따른 현금흐름의 유형에 따라 도입기, 성장기, 성숙기, 쇠퇴기로 구분하였다. Dickinson (2011)은 현금흐름이 기업의 수익성과 성장 및 위험성을 포착하고 있으므로 기업수명주기 이론과 결합시킬 수 있다고 주장하였다[14]. 현금흐름패턴을 이용한 기업수명주기의 구체적인 분류기준은 다음 Table 2에 요약하였다.

Table 2. Cash flow pattern and life cycle

| CF type | Intro-duction | Growth | Mature | Decline |
|-------------------------------------|---------------|--------|--------|---------|
| Cash flow from operating activities | (-) | (+) | (+) | (-) |
| Cash flow from investing activities | (-) | (-) | (-) | (+) |
| Cash flow from financing activities | (+) | (+) | (-) | (+/-) |

본 연구의 가설은 기업이 추구하는 경영전략이 원가행태에 미치는 영향을 분석하고 기업수명주기에 따른 변화를 검증하는 것이다. 가설을 검증하기 위하여 대부분의 선행연구들과 같이 원가하방경직성을 실증하는 기본모형에 다양한 통제변수를 고려한 모형을 사용하였다[4]. 다음의 연구모형 (1)은 원가행태를 분석하기 위한 기본모형으로서 작년 대비 매출액 증가가 원가에 미치는 영향을 단일기간으로 분석하였다. 원가는 총원가, 매출원가, 판

1) 선행연구에서는 기업-연도 종합점수가 23~30점인 경우 선도형(Prospector), 6~13점인 경우 방어형(Defender), 그 외 14~22점인 경우 분석형(Analyzer)으로 구분하였다[13]. 본 연구는 경영전략지수를 주요 변수로서 이용하였으며, 경영전략 유형에 따른 더미변수를 이용한 분석결과 또한 유사한 것을 확인하였다.

매비와관리비 및 인건비로 구분하여 각 원가의 하방경직성을 검증하였다.

$$\ln(\text{Cost}_{it}/\text{Cost}_{it-1}) = \beta_0 + \beta_1 \ln(\text{Rev}_{it}/\text{Rev}_{it-1}) + \beta_2 \text{Dec}_{it} \times \ln(\text{Rev}_{it}/\text{Rev}_{it-1}) + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

COST: TC 또는 CGS 또는 SGA (TC: 총원가; CGS: 매출원가; SGA: 판매비와관리비; LC: 인건비);
 Rev: 총매출액;
 Dec: 매출액이 전기에 비해 감소하였을 경우 1, 그렇지 않으면 0

연구모형(1)에서 독립변수는 매출액 변화율의 자연로그를 취한 값이며 회귀계수 β_1 은 매출액이 1% 증가하였을 때 종속변수인 원가가 얼마만큼 증가하는지를 나타낸다. β_2 는 Dec_{it} 와 매출 증가율의 교호항의 회귀계수를 말한다. Dec_{it} 는 더미변수로서 매출액이 전기에 비해 감소하였을 경우 1의 값을 갖기 때문에, β_2 는 매출액이 감소하였을 경우를 나타내는 회귀계수가 된다. 그러므로 매출액이 1% 감소하였을 경우에 대한 원가의 감소율은 회귀계수 β_1 과 β_2 의 합($\beta_1 + \beta_2$)으로 나타난다. 만약 원가의 증감이 매출 증감에 대하여 대칭적으로 나타난다면 β_2 의 회귀계수는 0의 값을 가지게 되어 β_1 과 β_1 과 β_2 의 합($\beta_1 + \beta_2$)이 같은 값으로 나타날 것이다. 그러나 매출액의 증가에 대한 원가의 증가율이 매출액 감소에 따른 원가의 감소율과 다른 하방경직적인 원가행태를 나타낸다면 β_2 는 음(-)의 값을 가지게 되어 회귀계수 β_1 의 값이 β_1 과 β_2 의 합($\beta_1 + \beta_2$)보다 큰 값을 나타내게 된다. 가설에서 설정한 경영전략에 따른 하방경직성의 차이 및 기업수명주기에 따른 경영전략과 원가하방경직성의 관계를 검증하기 위하여 다음과 같은 연구모형을 추정하였다.

$$\begin{aligned} \ln(\text{Cost}_{it}/\text{Cost}_{it-1}) = & \beta_0 + \beta_1 \ln(\text{Rev}_{it}/\text{Rev}_{it-1}) \\ & + \beta_2 \text{Dec}_{it} \times \ln(\text{Rev}_{it}/\text{Rev}_{it-1}) \\ & + \beta_3 \text{Score}_{it} \\ & + \beta_4 \text{Score}_{it} \times \text{Dec}_{it} \times \ln(\text{Rev}_{it}/\text{Rev}_{it-1}) \\ & + \beta_5 \text{Own}_{it} \times \text{Dec}_{it} \times \ln(\text{Rev}_{it}/\text{Rev}_{it-1}) \\ & + \beta_6 \text{Fore}_{it} \times \text{Dec}_{it} \times \ln(\text{Rev}_{it}/\text{Rev}_{it-1}) \\ & + \beta_7 \text{Tan}_{it} \times \text{Dec}_{it} \times \ln(\text{Rev}_{it}/\text{Rev}_{it-1}) \\ & + \beta_8 \text{Lev}_{it} \times \text{Dec}_{it} \times \ln(\text{Rev}_{it}/\text{Rev}_{it-1}) \\ & + \beta_9 \text{MK}_{it} + \sum \text{ind} + \sum \text{Year} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

COST: TC 또는 CGS 또는 SGA (TC: 총원가; CGS: 매출원가; SGA: 판매비와관리비; LC: 인건비);
 Rev: 총매출액;
 Dec: 매출액이 전기에 비해 감소하였을 경우 1, 그렇지 않으면 0;
 Score: 경영전략지수의 산업별·연도별 백분율 랭크 경영전략 지수 숫자가 클수록 선도형 기업에 가까운 기업임;
 Own: 최대주주지분율;

Fore: 외국인투자지분율;
 Tan: 매출액 대비 유형자산을 자연로그 취한 값;
 Lev: 자본대비 부채비율을 자연로그 취한 값;
 MK: 지분의 시장가치를 자연로그 취한 값

연구모형에서 β_5 , β_6 , β_7 , β_8 , 및 β_9 는 비대칭적 원가행태에 영향을 미치는 요인들을 고려한 회귀계수이다. 선행연구에서 원가의 하방경직성에 영향을 미치는 것으로 알려진 최대주주지분율(Own), 외국인지분율(Fore), 유형자산집중도(Tan) 및 부채비율(Lev)이 원가하방경직성에 미치는 영향을 통제한 것이다[29-33]. 최대주주의 지분율(Own)과 외국인지분율(Fore)은 대리인 비용과 밀접하게 관련이 있으므로 하방경직적 원가행태를 완화시킬 것으로 예상하였다. 부채비율은 기업의 재무조건으로서 원가행태에 영향을 미칠 수 있으므로 자본대비 부채비율로 산출한 부채비율(Lev)이 높을수록 하방경직적인 원가행태가 완화되는 것으로 예측된다. 매출액 대비 유형자산을 나타내는 유형자산집중도(Tan)은 그 값이 클수록 탄력적인 원가전략을 수행할 수 없으므로 비대칭적 원가행태가 심화될 것으로 예상하였다. 또한 연도별·산업별 특성을 통제하기 위하여 연도더미(Year)와 산업더미(Ind)를 각각 추가하였다.

가설 검증을 위하여 경영전략의 변수와 원가의 하방경직성을 검증하는 변수의 상호작용변수인 $\text{Score}_{it} \times \text{Dec}_{it} \times \ln(\text{Rev}_{it}/\text{Rev}_{it-1})$ 을 관심변수로 하였다. Score_{it} 는 숫자가 커질수록 선도형(Prospector) 전략에 가까운 기업을 나타내며, 매년도 산업별로 백분율 랭크(percentile rank)를 산출하여 이용하였다. 관심변수인 β_4 의 값이 통계적으로 유의하지 않은 값일 경우, 경영전략에 따라 원가행태가 유의미하게 달라지지 않는다고 할 수 있다. 그러나 β_4 의 값이 통계적으로 유의한 값을 나타낼 경우, 경영전략점수가 기업의 원가행태에 추가적인 영향을 미친다고 할 수 있다. 가설 1을 지지할 경우 β_4 의 예상부호는 (-)이다. 이는 선도형 전략을 추구하는 기업이 방어형 기업에 비해 보다 하방경직적인 원가행태를 보인다고 할 수 있다. 즉, β_4 는 매출이 감소하였을 경우 선도형에 가까운 전략의 기업의 원가 감소율을 나타내는 회귀계수가 된다. 또한 기업수명주기 단계별 회귀분석에서 관심변수인 β_4 의 유의성이 달라질 경우 수명주기별로 경영전략 및 원가행태가 차이가 있다고 할 수 있다.

3.3 표본산정

본 연구를 위한 표본은 2000년부터 2019년까지의 기간으로 하여 유가증권시장 및 코스닥에 상장된 기업을

대상으로 표본을 선정하였다. 12월 결산법인이 아닌 기업과 금융업에 속하는 기업을 제외함으로써 표본의 동질성을 확보하였고, 자본잠식 기업은 정상적인 경영활동을 했다고 보기 어렵기 때문에 표본에서 제외하였다. 연구와 관련된 자료는 TS-2000에서 수집하였으며 극단치가 연구의 결과에 미치는 영향을 제거하기 위해 각 변수들을 대상으로 상·하위 1% 이내에 해당하는 값을 상·하위 1% 값으로 조정하였다. 실증분석에 사용된 표본 수는 총 12,550개의 기업-연도이다.

4. 실증분석 결과

4.1 기술통계량 및 상관관계분석

Table 3의 Panel A는 주요 변수의 기술 통계량을 제시하고 있다. 매출액(Rev) 평균값은 930,000 백만 원이고 중위수는 109,000 백만 원으로 상당한 차이를 보이고 있어, 매출액 분포가 우측으로 치우쳐 있음을 추측할 수 있다. 매출액변화율인 $\ln(\text{Rev}_{it}/\text{Rev}_{it-1})$ 의 평균과 중위값이 각각 0.051과 0.049로 나타나 매출액 규모의 차이가 조정되었음을 알 수 있다. 마찬가지로 대상표본의 총원가(TC)의 평균값은 863,000 백만 원이고 중위수는 102,000 백만 원으로 나타났으나 총원가의 변화율인 $\ln(\text{TC}_{it}/\text{TC}_{it-1})$ 의 평균과 중위 값은 각각 0.051과 0.053으로 조정되었다.

Table 3의 Panel B는 기업수명주기 단계별 주요변수의 평균값을 요약한 것이다. 도입기에 속한 표본 수는 2,397 기업-연도이며, 성장기와 성숙기에는 각각 4,039 기업-연도 및 4,899개의 기업-연도가 속해 있었다. 쇠퇴기에 속한 표본 수는 1,215개로 나타났다. 전기 대비 매출액증가율은 도입기에 3.8%에서 성장기에 8.4%로 가장 높은 값을 보였으며 쇠퇴기에는 음(-)의 성장률을 나타내어 기업수명주기 이론과 부합하는 결과를 보였다. 총비용, 매출원가 및 인건비증가율 또한 성장기에 가장 높은 값을, 쇠퇴기에는 음(-)의 증가율을 나타내었다. 경영전략지수를 나타내는 Score의 평균 값은 12.8에서 14.8 사이의 값으로 나타났으며 각 수명주기 단계별로 크게 차이가 나지 않는 것으로 나타났다.

Table 4는 주요변수들의 피어슨 상관계수이다. 경영전략지수인 Score와 각 원가 변수의 상관관계를 살펴보면, 매출원가, 판매비와관리비 및 인건비를 비롯한 모든 비용의 변화율과 1% 수준에서 유의한 양(+)의 상관관계를 보이고 있다. 또한 경영전략지수는 외국인투자지분을

Table 3. Descriptive Statistics

| Panel A. Distribution of Full sample | | | | | |
|--------------------------------------|--------|-------|---------|--------|--------|
| Variables | Mean | STD | Min | Median | Max |
| $\ln(\frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}})$ | 0.051 | 0.285 | -1.280 | 0.049 | 1.600 |
| $\ln(\frac{TC_{i,t}}{TC_{i,t-1}})$ | 0.051 | 0.302 | -6.548 | 0.053 | 4.087 |
| $\ln(\frac{CGS_{i,t}}{CGS_{i,t-1}})$ | 0.057 | 0.241 | -0.914 | 0.057 | 1.314 |
| $\ln(\frac{SGA_{i,t}}{SGA_{i,t-1}})$ | 0.053 | 0.289 | -1.424 | 0.052 | 1.901 |
| $\ln(\frac{LC_{i,t}}{LC_{i,t-1}})$ | 0.063 | 0.209 | -0.867 | 0.062 | 1.233 |
| Own | -0.734 | 2.915 | -59.059 | 0.000 | 0.000 |
| Fore | 0.067 | 0.114 | 0.000 | 0.017 | 0.897 |
| Tan | -1.266 | 1.154 | -6.323 | -1.086 | 1.343 |
| Lev | -0.329 | 0.909 | -3.244 | -0.249 | 2.627 |
| MK | 18.354 | 1.520 | 14.976 | 18.121 | 23.640 |

| Panel B. Mean value of main variables by life cycle | | | | |
|---|---------------|--------|--------|---------|
| Variables | Intro-duction | Growth | Mature | Decline |
| $\ln(\frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}})$ | 0.038 | 0.084 | 0.051 | -0.035 |
| $\ln(\frac{TC_{i,t}}{TC_{i,t-1}})$ | 0.057 | 0.079 | 0.045 | -0.027 |
| $\ln(\frac{SGA_{i,t}}{SGA_{i,t-1}})$ | 0.074 | 0.072 | 0.047 | 0.016 |
| $\ln(\frac{LC_{i,t}}{LC_{i,t-1}})$ | 0.056 | 0.081 | 0.047 | -0.018 |
| Score | 14.820 | 13.638 | 12.885 | 14.002 |
| Number of Observation | 2397 | 4039 | 4899 | 1215 |

1) TC=total cost(CGS+SGA); CGS=cost of goods sold; SGA=selling and general administrative expense; LC=labor cost; Rev=total sales; Score= Percentile rank of business strategy score; Own=largest shareholder's ownership; Fore=foreign ownership; Tan= $\ln(\text{PPE}/\text{sales})$; PPE: property, plant, equipment; Lev= $\ln(\text{total liability}/\text{total equity})$; MK=market value of equity

및 유형자산집중도와 유의한 음(-)의 상관관계를 나타냈다. 선도형 기업에 가까울수록 다른 유형의 경영전략을 구사하는 기업에 비해 외국인투자지분이 낮고 유형자산 집중도가 낮다는 것을 알 수 있다.

Table 4. Correlations

| Variables | [1] | [2] | [3] | [4] | [5] | [6] | [7] | [8] | [9] | [10] | [11] |
|--------------------------------------|------------|------------|------------|----------|-----|-----|-----|-----|-----|------|------|
| 1 $\ln(\frac{REV_{it}}{REV_{it-1}})$ | 1 | | | | | | | | | | |
| 2 $\ln(\frac{TC_{it}}{TC_{it-1}})$ | .84 | 1 | | | | | | | | | |
| 3 $\ln(\frac{CGS_{it}}{CGS_{it-1}})$ | .36 | .50 | 1 | | | | | | | | |
| 4 $\ln(\frac{SGA_{it}}{SGA_{it-1}})$ | .91 | .87 | .33 | 1 | | | | | | | |

| | | | | | | | | | | | | | |
|----|----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|-------------|------------|-------------|---|--|
| 5 | $\ln(\frac{LC_{it}}{LC_{it-1}})$ | .37 | .45 | .62 | .34 | 1 | | | | | | | |
| 6 | Score | .05 | .04 | .05 | .05 | .03 | 1 | | | | | | |
| 7 | Own | .44 | .37 | .13 | .40 | .15 | -.01 | 1 | | | | | |
| 8 | Fore | .03 | .02 | .02 | .03 | .04 | -.03 | .05 | 1 | | | | |
| 9 | Tan | -.09 | -.06 | -.02 | -.07 | -.02 | -.05 | .00 | .02 | 1 | | | |
| 10 | Lev | .06 | .08 | .04 | .06 | .03 | .02 | .01 | -.08 | .04 | 1 | | |
| 11 | MK | .02 | .01 | .04 | .03 | .05 | .03 | .07 | .54 | .06 | -.07 | 1 | |

1) The dependent and control variables are defined in Table 3.
 2) Numbers in bold mean significantly different at p-value < 0.05

4.2 회귀분석 결과

가설 1을 검증하기 위해 먼저 연구모형 (1)을 이용하여 기업이 구사하는 경영전략에 따라 원가행태가 다르게 나타나는지 실증하였다. 원가항목인 총원가(TC), 매출원가(CGS), 판매관리비(SGA), 그리고 인건비(LC)를 종속 변수로 하여 회귀분석을 실시하였으며, 도표화하지 아니 하였으나 경영전략 변수를 제외한 기본모형에서 매출감소 계수인 β_2 은 매출원가(TC)와 인건비(LC)에서 1% 이내에서 유의한 음(-)의 부호가 나타났다. 이는 선행연구에서 매출액이 감소할 때 원가가 대칭적으로 감소하지 않는다는 주장과 일치하며[4], 표본기업이 평균적으로 원가의 하방경직성이 나타난다고 할 수 있다.

가설 1을 검증하기 위한 연구모형(2)의 회귀분석 결과는 Table 5에 요약하였다. 주요 관심계수는 선도형 기업에 가까울수록 원가 비대칭성 정도가 어떠한지를 나타내는 계수 값인 β_4 가 주요 관심계수이다. 관심계수인 β_4 는 총비용, 매출원가 및 인건비에서 유의한 음(-)의 값을 보였다²⁾. 경영전략과 원가의 비대칭성의 관계에서 선도형 경영전략에 가까울수록 매출액 감소시 총원가(TC), 매출원가(CGS), 판매비와관리비(SGA), 및 인건비(LC)의 항목에서 원가의 하방경직성이 더 강화된다고 해석할 수 있으며, 본 연구의 가설 1을 지지한다. 선도형 전략은 장기적 관점의 경영성 성과를 중요시하고 공격적인 경영방식을 추구 하고 있어 단기적으로 매출액이 감소할 경우에도 기존의 연구개발 및 투자활동을 유지할 것으로 예상할 수 있다.

Table 6은 경영전략지수와 원가 행태의 회귀분석을 각 기업수명주기 단계별로 실시한 결과를 나타낸다. 원가는 총원가(TC)를 기준으로 원가행태를 분석하였다³⁾. 첫

- 2) 도표화하지 아니하였으나, 경영전략지수 대신에 선도형 기업 디미변수인 Prospector를 이용하여 연속적인 전략지수가 원가행태에 미치는 영향을 분석한 결과, Table 5와 유사한 결과를 보였다. 즉, 방어형 기업에 비해 선도형 기업의 원가의 하방 경직성이 더 커진다고 할 수 있다.
- 3) 도표화하지 아니하였으나, 매출원가(CGS)와 인건비(LC)의 경우에도 유사한 결과를 확인하였다.

번째 열은 도입기에 속한 기업의 회귀분석 결과이다. 주요관심 변수인 β_4 는 도입기에서 유의한 음(-)의 부호를 나타냈다. 이는 앞서 Table 5의 결과와 유사하며 경영전략이 선도형에 가까울수록 매출액 감소시 원가의 하방경직성이 보이고 있어 가설 2를 지지하는 결과이다. 반면에 두 번째 열과 네 번째 열인 성장기와 쇠퇴기에는 β_4 가 유의하지 않은 값을 보여, 선도형 경영전략을 구사하는 기업과 방어형 전략 기업 사이에 원가 비대칭 정도가 다르지 않다고 해석 할 수 있다. 선도형 전략에 가까울수록 기업수명주기 중 도입기에는 매출이 감소하더라도 보다 공격적인 투자를 통해 잠재적 수요를 확보할 것이며 이에 따라 하방경직적 원가 행태가 더 강하게 나타났다고 할 수 있다. 반면, 세 번째 열의 결과에서는 성숙기에 속한 기업의 회귀분석 결과를 요약하였으며, 경영전략이 원가행태에 미치는 영향을 나타내는 β_4 가 유의한 양(+)의 값을 보였다. 이는 선도형 전략을 구사하는 기업도 매출액과 시장점유율이 상당한 수준으로 높아진 성숙기 단계에서는 원가절감을 통한 단기성 성과를 이루는 안정적인 경영방식을 추구하는 경향이 있다고 해석할 수 있다.

Table 5. The effect of business strategy score on cost stickiness

| | TC | CGS | SGA | LC |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Intercept | 0.070 (0.44) | 0.196 (0.88) | -0.010 (-0.08) | 0.146 (0.75) |
| $\ln(\text{REV}_i/\text{REV}_{i-1})$ | 0.839*** (103.27) | 0.338*** (29.85) | 0.913*** (148.70) | 0.282*** (28.73) |
| $\text{Dec} \times \ln(\text{REV}_i/\text{REV}_{i-1})$ | 0.242*** (9.09) | -0.025 (-0.67) | -0.028 (-1.37) | 0.002 (0.05) |
| Score | -0.000 (-0.95) | 0.000 (0.45) | 0.000 (1.25) | -0.000 (-0.00) |
| $\text{Score} \times \ln(\text{REV}_i/\text{REV}_{i-1})$ | -0.308*** (-8.32) | -0.192*** (-3.72) | 0.022 (0.77) | -0.092** (-2.07) |
| Own | -0.003*** (-4.70) | -0.002* (-1.77) | 0.000 (0.75) | -0.001 (-1.59) |
| $\text{Dec} \times \ln(\text{REV}_i/\text{REV}_{i-1})$ | 0.659*** (6.60) | 0.262* (1.88) | 0.010 (0.13) | -0.103 (-0.85) |
| Tan | -0.013** (-2.57) | -0.015** (-2.04) | -0.019*** (-4.98) | -0.014** (-2.27) |
| $\text{Dec} \times \ln(\text{REV}_i/\text{REV}_{i-1})$ | -0.056*** (-7.62) | -0.027*** (-2.65) | 0.007 (1.22) | -0.026*** (-2.98) |
| LEV | -0.000 (-0.50) | 0.000 (0.41) | -0.000 (-0.54) | 0.000 (0.69) |
| $\text{Dec} \times \ln(\text{REV}_i/\text{REV}_{i-1})$ | -0.000 (-0.50) | 0.000 (0.41) | -0.000 (-0.54) | 0.000 (0.69) |
| Industry, Year dummy | Include | Include | Include | Include |
| Number of Observation | 12550 | 12550 | 12550 | 12550 |
| Adj.R ² | 0.718 | 0.135 | 0.824 | 0.145 |

1) The dependent and control variables are defined in Table 3.
 2) *, **, and *** indicate significance at the 10%, 5%, and 1% level, respectively.

Table 6. The effect of business strategy score on cost stickiness according to the corporate life cycle

| | Intro- duction | Growth | Mature | Decline |
|---|-----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Intercept | 0.069 (0.78) | 0.055 (0.43) | 0.022 (0.83) | -0.008 (-0.06) |
| ln(REV _t /REV _{t-1}) | 0.786*** (35.68) | 0.881*** (80.45) | 0.835*** (74.97) | 0.786*** (22.47) |
| Dec×ln(REV _t /REV _{t-1}) | 0.678*** (9.88) | -0.011 (-0.24) | 0.038 (0.88) | 0.017 (0.20) |
| Score | -0.048** (-2.13) | 0.003 (0.37) | 0.009 (1.20) | 0.043 (1.29) |
| Score× Dec×ln(REV _t /REV _{t-1}) | -0.977*** (-10.78) | 0.078 (1.13) | 0.154** (2.54) | 0.167 (1.47) |
| Own× Dec×ln(REV _t /REV _{t-1}) | -0.003** (-2.02) | 0.004*** (3.24) | -0.006*** (-6.53) | -0.000 (-0.24) |
| Fore× Dec×ln(REV _t /REV _{t-1}) | 0.516* (1.82) | 1.259*** (6.08) | 0.655*** (4.66) | 0.332 (1.33) |
| Tan× Dec×ln(REV _t /REV _{t-1}) | 0.005 (0.48) | 0.019* (1.93) | -0.090*** (-8.53) | -0.003 (-0.18) |
| LEV× Dec×ln(REV _t /REV _{t-1}) | -0.003 (-0.14) | -0.074*** (-5.13) | -0.079*** (-6.57) | -0.051*** (-2.63) |
| MK× Dec×ln(REV _t /REV _{t-1}) | 0.000 (0.20) | 0.000 (0.87) | -0.000 (-0.86) | -0.000 (-0.05) |
| Industry, Year dummy | Include | Include | Include | Include |
| Number of Observation | 2397 | 4039 | 4899 | 1215 |
| Adj.R ² | 0.658 | 0.793 | 0.785 | 0.681 |

1) The dependent and control variables are defined in Table 3.
 2) *, **, and *** indicate significance at the 10%, 5%, and 1% level, respectively.

5. 결론

본 연구는 기업이 추구하는 경영전략 별로 원가 행태가 달라지는지를 검증하였다. 먼저, 선행연구의 이론과 측정방식을 바탕으로 재무지표를 이용한 경영전략지수를 산정하였다[13,20]. 구체적으로 경영전략은 크게 선도형(Prospector) 전략과 방어형(Defender) 전략으로 구분할 수 있으며 두 가지 경영전략이 적절히 조합된 분석형(Analyzer) 전략이 있다. 기업의 경영전략이 성과와 연계되기 위해서는 원가 전략과 밀접하게 연관이 있을 것으로 예상하고 경영전략에 따라 원가 행태가 달라지는지 살펴보았다. 연구 결과, 기업이 선도형(Prospector) 전략에 가까울수록 원가 비대칭성이 심화되는 것으로 나타났다. 선도형 기업은 연구개발과 높은 기술력을 바탕으로 신제품을 출시하고 신시장을 개척하는 공격적인 경영전

략을 구사하며, 미래 성장성과 장기적 관점의 성과를 중요시 한다. 이에 따라 일시적인 매출감소로 인한 비용 항목의 조정을 하지 않는 것으로 해석할 수 있다. 반면 방어형 기업의 경우, 생산과 판매의 효율성을 유지함으로써 성과를 내는 것이 중요한 경영전략이므로 보다 효율적인 원가 전략을 구사한다고 볼 수 있다. 그리고 본 연구는 기업수명주기에 따라 경영자의 경영전략과 원가전략이 변화할 수 있다고 예상하고 기업수명주기 단계별로 경영전략과 원가 행태의 관계를 살펴보았다. 분석 결과, 선도형 전략에 가까울수록 도입기에 보다 강한 하방경직적 원가행태가 나타났으며, 성장기와 쇠퇴기에는 경영전략이 원가 행태에 미치는 영향이 통계적으로 유의하지 않는 것으로 나타났다. 특히 성숙기에는 선도형 전략의 기업이 보다 공격적인 원가절감 전략을 구사할 수 있음을 추측하였다.

본 연구는 국내 상장기업을 대상으로 기업이 추구하는 경영전략과 원가 전략이 밀접한 관련이 있으며 기업수명주기별로 달라진다는 것을 직접적으로 검증하였으며, 재무적 지표를 활용한 보다 실용적인 전략지수를 이용하여 재무정보의 적용 사례를 확장하였다는 것에 의미가 있다. 다만, 본 연구에서 이용한 전략지수에는 정성적인 지표가 고려되지 않았으며, 인위적으로 경영전략을 구분하였다는 한계점을 가진다.

REFERENCES

[1] C. P. Stickney, P. R. Brown & J. M. Wahlen. (2004). *Financial Reporting and Statement Analysis: A Strategic Perspective*. New York: Thomson South-Western.

[2] M. Spence. (1981). The learning curve and competition. *Bell Journal of Economics*, 12(1), 49-70. DOI: 10.2307/3003508.

[3] Y. W. Ko, S. Y. Kwon & M. H. Hwang. (2009). The Effect of Firm Life-Cycle Stages on Asymmetrical Behavior of SG&A Costs. *Study on Accounting, Taxation & Auditing*, 49, 283-312.

[4] M. C. Anderson, R. D. Banker & S. N. Janakiraman. (2003). Are selling, general and administrative costs "sticky"? *Journal of Accounting Research*, 41(1), 47-63. DOI : 10.1111/1475-679x.00095.

[5] R. Balakrishnan, M. J. Petersen & N. S. Soderstrom. (2004). Does capacity utilization affect the "stickiness" of cost?. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 19(3), 283-299. DOI : 10.1177/0148558X0401900303

- [6] K. Calleja, M. Steliaros & D. C. Thomas. (2006). A note on cost stickiness: Some international comparisons. *Management Accounting Research*, 17(2), 127-140. DOI : 10.1016/j.mar.2006.02.001
- [7] R. D. Banker, M. Ciftci & R. Mashruwala. (2014). The moderating effect of prior sales changes on asymmetric cost behavior. *Journal of Management Accounting Research* 26(2), 221-242. DOI : 10.2308/jmar-50726
- [8] K. Yasukata. (2011). Are "sticky costs" the result of deliberate decision of managers?. Working paper, Kinki University. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1444746> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1444746>
- [9] C. H. Chen, H. Lu & T. Sougiannis. (2012). The agency problem, corporate governance, and the asymmetrical behavior of selling, general, and administrative costs. *Contemporary Accounting Research*, 29(1), 252-282. DOI : 10.1111/j.1911-3846.2011.01094.x
- [10] J. H. Koo, Y. H. Park & T. Y. Paik.(2009). Strategic decision - making and asymmetric cost behavior. *Korean Accounting Journal*, 18(4), 65-92. DOI: edskyo.4010022923584
- [11] H. E. Mun & C. K. Hong. (2010). A Comprehensive Analysis of Asymmetric Cost Behaviour and its inter-industry differences. *Korean Journal of Management Accounting Research*, 10(1), 1-38.
- [12] S. J. Yang, Y. S. Kim & Y. S. Hong. (2016). The Effect of Tax Strategy on Cost Asymmetry. *Korean Accounting Journal*, 25(3), 339-371.
- [13] K. A. Bentley, T. C. Omer & N. Y. Sharp. (2013). Business strategy, financial reporting irregularities, and audit effort. *Contemporary Accounting Research*, 30(2), 780-817. DOI : 10.1111/j.1911-3846.2012.01174.x
- [14] V. Dickinson. (2011) Cash Flow Patterns as a Proxy for Firm Life Cycle. *The Accounting Review*, 86(6), 1969-1994. DOI: 10.2308/accr-10130.
- [15] Y. J. Kim & J. Y. Hong.(2017). The Effect of Suitability between Business Strategy and Executive Compensation on Corporate Performance. *Korean Accounting Journal*, 26(6), 45-72.
- [16] M. E. Porter.(1980). *Competitive strategy techniques for analyzing industries and competitors*. New York: Taylor and Francis. DOI : 10.4324/9781912281060
- [17] D. G. Kim. (2007). The Effects of Organizational Learning between Business Strategy and Control System on Performance. *Review of Accounting and Policy Studies*, 12(1), 143-163.
- [18] H. D. Yi, S. R. Lee & S. S. Hong. (2010). Firm's Strategy and Future Profitability. *Korean Accounting Journal*, 19(5), 67-88.
- [19] J. Y. Won & S. L. Ryu. (2016). The Effect of Firm Life-cycle and Competitive Strategy on Performance Persistence. *Korean Accounting Journal*, 25(5), 33-65.
- [20] R. E. Miles & C. C. Snow. (1978). Organizational strategy, structure and process. *Academy of Management Review*, 3(3), 546-562. DOI: 10.1016/j.omega.2005.01.017.
- [21] S. H. Lee, S. H. Yoon, S. H. Chang, H. J. Kim & I. S. Bae. (2016). A study on the effect of aligning with management strategy and strategic performance management on firm's performance in medium and small firms. *Journal of Digital Convergence*, 14(1), 99-119. DOI: 10.14400/JDC.2016.14.1.99.
- [22] J. H. Anthony & K. Ramesh. (1992). Association between accounting performance measures and stock prices: A test of the life cycle hypothesis. *Journal of Accounting and economics*, 15(2-3), 203-227. DOI: 10.1016/0165-4101(92)90018-W.
- [23] S. R. N. Kim & D. H. Yang. (2012). Corporate Life Cycle, Asymmetric Cost Behavior and Accounting Conservatism. *Journal of Management Accounting Research*, 12(2), 53-86.
- [24] J. H. Kim, J. B. Kim & J. M. Choi. (2017). The Corporate Life Cycle and Management Compensation. *Journal of Digital Convergence*, 15(1), 85-96. DOI: 10.14400/JDC.2017.15.1.85
- [25] L. L. Wang & C. L. Qing. (2019). An empirical study on the effect of R&D investment on business performance by life cycle - Focus on China's Small and Medium-sized Enterprises(SME). *Journal of Digital Convergence*, 17(6), 43-49. DOI: 10.14400/JDC.2019.17.6.043
- [26] J. Fahy. (2002). A resource-based analysis of sustainable competitive advantage in a global environment. *International Business Review*, Elsevier,11(1), 57-78. DOI: 10.1016/S0969-5931(01)00047-6
- [27] M. Rhee & S. Mehra. (2006). Aligning operations, marketing, and competitive strategies to enhance performance: An empirical test in the retail banking industry. *Omega* 34(5), 505-515. DOI : 10.1016/j.omega.2005.01.017
- [28] S. M. Kim & S. O. Park. (2016). A Study on the Relation between Tax Avoidance and Firm Life Cycle based on Cash Flow Patterns. *Korean Accounting Journal*, 25(6), 135-158.
- [29] S. J. Yang, Y. S. Kim & Y. S. Hong. (2016). The Effect of Tax Strategy on Cost Asymmetry. *Korean Accounting Journal*, 25(3), 339-371.
- [30] H. R. Jung. (2007). Determinants of Asymmetrical Behavior of Manufacturing Costs: Korean Evidence. *Accounting Information Review*, 25(3), 1-28. DOI: 10.1016/j.omega.2005.01.017.
- [31] S. H. Chang & T. Y. Paik. (2009). The Effect of

Corporate Business Conditions on the Asymmetric Cost Behavior: Roles of Cost Management and Earnings Management. *Korean Accounting Review*, 34(4), 71-107.

- [32] J. H. Koo. (2011). The effect of corporate governance on the asymmetric cost behavior : focusing on managers's ownership, foreign investors's ownership and institutional investors's ownership. *Korean Journal of Management Accounting Research*, 11(1), 1-35.
- [33] P. H. Han, Y. S. Kim & Y. S. Hong. (2013). The Effect of Earnings Management on the Asymmetric Cost Behavior : Before and After the Implementation of Internal Control. *Study on Accounting, Taxation & Auditing*, 55(1), 299-332.

홍 난 희(Nanhee Hong)

[정회원]



- 2009년 2월 : 서울시립대학교 경제학부(학사)
- 2015년 2월 : 고려대학교 경영학과(석사)
- 2015년 3월 ~ 현재 : 고려대학교 경영학과 박사과정
- 관심분야 : 재무회계, 관리회계, 세무회계

· E-Mail : rany0218@korea.ac.kr