



저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

경영학석사 학위논문

최고경영자의 겸손함과 기업 전략 변화도 간의 관계

- 최고경영자 승계가 미치는 영향을 중심으로 -

2018 년 2 월

서울대학교 대학원

경영학과 경영학 전공

고 경 량

최고경영자의 겸손함과 기업 전략 변화도 간의 관계

- 최고경영자 승계가 미치는 영향을 중심으로 -

지도 교수 박 철 순

이 논문을 경영학석사 학위논문으로 제출함
2017 년 12 월

서울대학교 대학원
경영학과 경영학 전공
고 경 량

고경량의 경영학석사 학위논문을 인준함
2018 년 1 월

위 원 장 _____ (인)

부위원장 _____ (인)

위 원 _____ (인)

초 록

최고경영자의 겸손함과 기업 전략 변화도 간의 관계 - 최고경영자 승계가 미치는 영향을 중심으로 -

고 경 량
서울대학교 대학원
경영학과 경영학 전공

최고경영층 이론에 기반한 다수의 연구는 최고경영자의 심리적 특징 중 과도한 자신감이 전략에 미치는 영향을 탐구했으며 과도한 자신감은 기업에 부정적 영향을 줄 수 있다고 제시했다. 이러한 부정적 영향을 극복하고자 학계는 새로운 특징을 찾아 나섰고 최근 겸손함에 주목하고 있다. 이에 본 연구는 최고경영층 이론에 기반해 최고경영자의 겸손함과 기업 전략 변화도 간의 관계를 탐구한다. 전략 변화도는 오늘날 급변하는 경영환경에 적극적으로 대응하기 위해 필요하므로 연구의 가치가 있다. 구체적으로는 신임 최고경영자의 겸손함이 전략 변화도에 어떻게 영향을 미치는지, 그리고 최고경영자의 승계 유형이 전략 변화도에 어떤 영향을 미치며 최고경영자의 겸손함이 이 관계를 어떻게 조절하는지 알아본다.

2013년부터 2015년 동안 최고경영자 교체 사례가 있던 KOSPI 상장 기업을 대상으로 회귀분석을 수행한 결과, 최고경영자가 겸손할수록 기업 전략변화도가 높았다. 이는 신임 최고경영자가 겸손하면 TMT 결속을 바탕으로 의사결정을 신속히 하여 전략 변화를 원활하게 추진할 수

있고, 구성원들이 전략 변화를 공유된 비전으로 삼아 변화에 대한 저항을 줄일 수 있기 때문이다. 다음으로, 외부 출신 최고경영자가 선임되는 경우 내부출신 최고경영자가 선임될 때 보다 전략 변화도가 높았다. 그 이유는 외부 출신 최고경영자는 기업에 변화가 필요할 때 선임되며 내부에서 습득하기 어려운 지식과 기술을 가지고 있기 때문이다.

마지막으로, 최고경영자의 겸손함은 외부출신 최고경영자와 기업 전략 변화도 간의 관계를 긍정적으로 조절했다. 이는 최고경영자가 겸손하면 사회화된 권력 사용으로 변화를 꺼리는 기존 경영진을 설득해 전략 변화를 보다 원활히 이끌어낼 수 있으며 겸손한 최고경영자가 가지는 특징은 외부 출신 최고경영자가 부족한 기업 특유의 지식을 보완하는데 도움을 주기 때문이다. 본 연구는 최근 주목 받고 있는 심리적 특징인 겸손함에 대한 연구를 심화했다는 가치가 있다. 또한 신입 최고경영자를 선임하는 경우, 전략 변화를 추구하고자 한다면 어떤 CEO를 선임해야 하는지 제시한다.

주요어 : 최고경영층 이론, 최고경영자 겸손함, 승계 유형, 전략 변화
학 번 : 2016-20534

목 차

제 1 장 서 론	1
제 2 장 이론적 배경	5
제 1 절 전략 변화도에 대한 선행연구	5
제 2 절 최고경영층 이론	8
제 3 절 최고경영자 겸손함의 개념	9
제 4 절 최고경영자 겸손함에 대한 선행연구	13
제 5 절 최고경영자 승계 유형에 대한 선행연구	15
제 3 장 연구 가설	17
제 1 절 최고경영자 승계 시 겸손함과 전략 변화도	17
제 2 절 최고경영자 승계 유형과 전략 변화도	19
제 3 절 최고경영자 겸손함의 조절효과	22
제 4 장 연구방법론	25
제 1 절 연구 표본과 자료의 수집	25
제 2 절 관련 변수의 정의와 측정	26
제 5 장 가설 검증 및 실증분석	32
제 1 절 변수의 기술통계량 및 상관관계	32
제 2 절 가설검증 방법과 선행조건	33
제 3 절 가설검증 결과	36
제 6 장 결론	40
제 1 절 연구 결과 및 시사점	40
제 2 절 연구의 한계 및 후속연구	42
참고문헌	44
Abstract	55

표 목차

[표 1] 주요 변수의 기술통계량	32
[표 2] 변수 간 상관관계	35
[표 3] 회귀분석 결과.....	39

그림 목차

[그림 1] 최고경영층 이론.....	9
----------------------	---

제 1 장 서 론

최고경영층 이론 (Upper echelon theory)에 따르면 최고경영자 개인의 특성은 조직 전반에 지대한 영향을 미친다. 최고경영층 이론에 기반하여 다수의 기존 연구에서는 최고경영자의 과도한 자신감 (overconfidence, hubris)이 미치는 영향을 연구하였다. 이들 연구에 따르면 최고경영자가 과도한 자신감을 가진 경우 위험성이 높은 투자를 감행하고 (Malmendier & Tate, 2005) 기업 인수 시 높은 프리미엄을 지불하며 (Hayward & Hambrick, 1997) 기업 성과에 변동이 크다 (Chatterjee & Hambrick, 2007). 과도한 자신감은 이처럼 부작용을 초래한다는 바를 인식하여 학자들은 이를 극복할 수 있는 다른 특징에 주목하였고 (Ou et al., 2014) 그 특징이 바로 겸손함이다. 겸손함은 중간 관리자의 업무 만족도를 높이고 (Ou et al., 2014; Ou, Seo, Choi, & Hom, 2017) 기업 성과를 향상시키는 (Owens & Hekman, 2012; Ou, Waldman, & Peterson, 2015) 긍정적 측면이 있다. 이처럼 긍정적인 측면이 있음에도 최고경영자의 겸손함에 대한 실증연구는 아직 깊이 진행되지 않았다. 따라서 본 연구에서는 최고경영자의 겸손함에 대한 실증연구를 수행하며, 구체적으로는 최고경영자 승계 시 겸손함이 전략 변화도에 어떠한 영향을 주는지 그리고 최고경영자 승계 유형에 따라 전략이 변화함에 있어 겸손함이 그 관계를 어떻게 조절하는가를 살펴보고자 한다. 전략 변화도는 최근 기업 경영환경이 급변함에 따라 중대한 요소로 부상하였으므로 연구 가치가 있다.

최고경영자의 겸손함이란 개인의 심리적 특징으로 본 연구에서는 선행 연구를 따라 6가지 차원을 포함하는 심리적 특징으로 정의했다: 1) Self-awareness (자신의 장단점을 알고 모르는 일이 생기면 이를 인정한다), 2) Openness to feedback (다른 이의 조언에 열린 마음을 가진다), 3) Appreciation of others (다른 이의 뛰어난 점, 공헌을 인정한다), 4) Low self-focus (개인적 명성을 얻는 것에 관심이 없다), 5) Self transcendent pursuit (사회발전을 위해 일한다는 인생의 사명감을 지닌다), 6) Transcendent self-concept (나는 다른 이보다 특별히 더 낫거나 못하지 않다). 전략 변화도는 재무적 자원 배분의 변화 정도로 정의하였다.

기업의 주요 전략을 수립하고 실행하는 최고경영자는 (Andrews, 1971; Child, 1972) 불확실한 상황에서 기업의 생존과 발전에 지대한 영향을 미친다. 최고경영자의 이러한 영향력을 고려하였을 때, 최고경영자 교체는 기업의 앞날에 영향을 미치는 중요한 사건이다. 이러한 중요성을 공감하여 많은 학자들이 최고경영자 승계가 미치는 영향에 대해 연구하였고 승계 유형을 신임 최고 경영자가 내부 승진자인지 외부 영입 인사인지로 나누어 살펴보았다(Carlson, 1961; Grusky, 1964; Helmich& Brown, 1972; Worrell& Davidson, 1987; Wiersema, 1992; Datta& Gurtherie, 1994; Shen& Canella, 2002; Karaevli, 2007; Zhang& Rajagopalan, 2010; Karaevli& Zajac, 2013). 선행 연구에서 최고경영자의 승계 유형에 따른 전략 변화도를 연구한 바 있지만 그 결과가 일관되지 않다. 외부 출신 최고경영자가 선임되는 경우 전략 변화

도가 높다는 결과도 있는 반면 오히려 전략 변화를 수행하지 못한다는 결과도 있다. 따라서 본 연구에서는 이에 대한 답을 찾고자 최고경영자의 겸손함이 전략 변화도에 미치는 영향을 승계 유형을 중심으로 살펴보고자 한다.

이를 연구하기 위해 2013년부터 2015년 까지 최고경영자 교체 사례가 있던 KOSPI 상장 기업 중 금융업과 공기업을 제외한 기업을 표본으로 회귀분석을 실시했다. 분석 결과 최고경영자 승계 시 내부승진 최고경영자 보다 외부 출신 최고경영자가 선임될 때 전략 변화도가 더 크다는 결과가 도출되었고, 최고경영자가 겸손할 수록 전략 변화도가 높은 것으로 확인되었다. 또한 최고경영자가 겸손할수록 외부출신 최고경영자와 기업 전략변화 간 정(+)의 관계가 강화되었다.

본 연구는 최고경영자 승계 시 겸손함이 미치는 영향에 대해 연구하여 최근 주목 받고 있는 심리적 특징인 겸손함에 대한 연구를 심화했다는 가치가 있다. 또한 최고경영자의 승계 유형에 따른 전략 변화가 일관된 연구 결과를 얻지 못하였는데 이에 대한 답을 제시했다는 가치가 있다. 조절효과로는 겸손함이라는 최고경영자 개인의 특성을 연구함으로써 최고경영자의 승계 유형이 전략 변화에 미치는 영향에 관한 연구에 새로운 관점을 도입하였다. 기존 연구에서는 승계 유형과 전략 변화도 간의 관계를 조절하는 조절변수로 전임자 교체 사유, 이전 기업 성과 등 최고경영자를 둘러싼 환경을 연구하였다. 이와 달리 본 연구에서는 조절변수로 최고경영자의 개인의 특성을 탐구하여 기존 선행연구에서 살펴보지 않은 분야를 탐구했다. 본 연구는 신임 최고경영자를 선임하는 경우, 전략 변

화를 추구하고자 한다면 어떤 CEO를 선임해야 하는지 알려 준다는 실무적 기여를 한다. 특히 최고경영자의 겸손함이 조절효과로서 가치가 있다는 점을 밝혀 기업인들의 겸손함이 도덕적으로 가치 있을 뿐만 아니라 실무에도 영향을 준다는 점을 역설하였다.

제 2장 이론적 배경

제 1 절 전략 변화도에 대한 선행연구

전략변화도에 대한 초창기 연구는 TMT의 특성이 전략 변화에 미치는 영향을 살펴보았다. Finkelstein & Hambrick (1990)은 TMT 재임기간과 전략 변화도 간의 관계를 연구했고 TMT 재임기간이 길수록 전략 지속성 (strategic persistence)이 증가하며 경영진 재량권 (managerial discretion)이 높을수록 이러한 관계가 강화된다고 제시했다. Wiersema & Bantel (1992)은 낮은 TMT 평균 연령, 짧은 기업 재임 기간, 긴 TMT 재임기간, 높은 교육 수준, 다양한 교육 배경, 높은 과학 전공 비율이 전략 변화도를 증가시킨다고 밝혔다. Boeker (1997)은 TMT 재임 기간과 TMT 구성원 간 특성의 동질성이 전략 변화도에 영향을 준다고 주장했다. 구체적으로는, 낮은 기업 성과, 짧은 최고 경영자 재직 기간, 짧은 TMT 평균 재임기간, 낮은 TMT 특성의 동질성이 전략 변화도를 높인다고 밝혔다. Datta, Rajagopalan, & Zhang (2003)은 최고경영자가 개방적일수록 전략 변화도가 높고 경영진 재량권이 높을수록 이러한 관계가 강화된다고 밝혔다. Rajagopalan & Spreitzer (1997)은 당시 발표된 전략 변화도에 대한 연구를 기반으로 리뷰 페이퍼를 발표했다. 이들은 전략 변화도에 대한 선행연구를 세 가지 관점으로 (a rational lens perspective, a learning lens perspective,

a cognitive lens perspective) 나누어 검토한 후 세 관점을 통합한 새로운 관점을 제시하였다.

이후 연구에서는 TMT 특성뿐만 아니라 기업의 특성과 기업이 처한 환경, 이사회 특성, 최고경영자의 특성 등 다양한 요소를 살펴보았다. 기업의 특성과 환경을 다룬 논문으로는 Barker & Duhaime (1997)와 Kraatz & Zajac (2001), Nadkarni & Narayanan (2007)의 연구가 있다. Barker & Duhaime (1997)은 기업 회생 과정에서 전략 변화도를 살펴보았다. 이들은 산업 성장률이 높은 상황에서 기업 성과가 낮지만 이를 극복할 방안이 없을 때 전략 변화도가 증가한다고 밝혔다. Kraatz & Zajac (2001)은 기업이 가진 자원에 중점을 두었다. 이 연구에 따르면 기업이 역사적으로 축적된 자원(historically valuable resource)을 보유한 경우 전략 변화를 꺼린다. 일반적으로 변화에 소극적인 경우 도태되기 쉬우나, 역사적으로 축적된 자원이 많아 변화를 시도하지 않은 기업은 성과가 좋다는 결론을 제시했다. Nadkarni & Narayanan (2007)은 기업이 처한 환경이라 볼 수 있는 산업 역동성을 연구했다. 연구 결과, 역동성이 높은 산업에서는 전략 유연성이 성과에 긍정적 영향을 주지만 역동성이 낮은 산업에서는 전략 일치성이 성과에 긍정적인 영향을 주었다.

다음으로 이사회 특성이 전략 변화에 주는 영향을 알아본 논문으로는 Golden & Zajac (2001)과 Haynes & Hillman (2010), Oehmichen, Schripp, & Wolff (2017)의 연구가 있다. Golden & Zajac (2001)은 이사회 규모, 재임기간, 연령, 전략에 관심을 가지는

정도 등 다양한 요소와 전략 변화도 간의 관계를 고려하였다. Haynes& Hillman(2010)은 이사회 자본의 폭 (board capital breadth)은 전략 변화도와 긍정적인 관계를 가지는 반면 이사회 자본의 깊이 (board capital depth)는 전략 변화도와 부정적인 관계를 가진다고 제시했다. 가장 최근에는 Oehmichen et al. (2017)이 이사회가 해당 산업군에 전문 지식을 가지고 있을수록 전략 변화도가 높고 이 관계는 규제가 투명하며 주주의 참여가 법적으로 보장될수록 약화된다고 밝혔다.

마지막으로 최고경영자의 특성을 살펴본 연구로는 Karaevli& Zajac(2013)과 Herrmann& Nadkarni (2014)의 논문이 있다. Karaevli& Zajac(2013)은 최고경영자 승계와 전략 변화도간의 관계를 연구했다. 연구 결과, 최고경영자 승계가 계획된 승계이고 전임자의 재직기간이 길며 기업 성과가 좋은 경우 신임 최고경영자의 외부성 (outsiderness)이 전략 변화도에 긍정적인 영향을 미친다고 밝혔다. Herrmann& Nadkarni (2014)은 성격의 5 요인 모델 (the five factor model of personality, FFM) 을 활용하여 최고경영자의 성격이 전략 변화와 기업 성과에 미치는 영향을 연구했다. 외향성(extraversion) 과 개방성(openness)은 전략 변화를 실행하는데 긍정적인 영향을 미쳤고 감정의 안정(emotional stability), 쾌활함(agreeableness)은 전략 변화 후 성과 향상에 긍정적인 영향을 미쳤다. 반면 성실성(conscientiousness)은 전략 변화 실행과 그 후 성과에 부정적인 영향을 주었다.

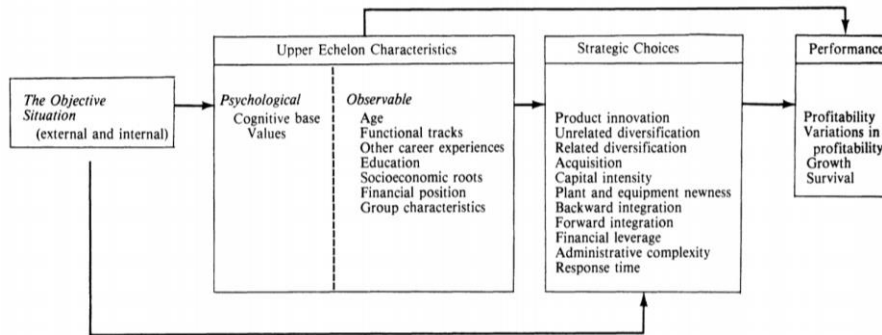
제 2 절 최고경영층 이론

최고경영층 이론은 최고경영자가 가진 능력이 무한하다고 전제하는 전략적 선택이론 (Strategic Choice Theory) (Child, 1972)에 기반해 최고경영자는 원하는 대로 전략을 실행할 수 있는 무한한 능력을 가지고 있어 기업의 전략 및 성과가 최고경영자가 원하는 바에 따라 결정된다고 본다 (박철순, 유진탁, 1999). 하지만 최고 경영자는 제한된 합리성 (bounded rationality)을 가지고 있어 기업 안팎에서 발생하는 모든 상황을 인지할 수 없다. 따라서 자신의 경험과 특성을 바탕으로 상황을 이해하고 이를 통해 전략적 선택을 한다. 이러한 제한된 합리성에 기반한 전략적 선택은 결과적으로 조직의 전략 및 성과를 결정짓는다.

Hambrick & Mason (1984)은 최고경영자의 특성을 심리적 특징 (psychological characteristics)과 관찰 가능한 특징 (observable characteristics)으로 나누었다. 이들은 심리적 특징 변수로는 인지적 기반과 가치 (cognitive base and value)를 제시했고 관찰 가능한 특징으로는 나이, 직장 경력, 사회 경제적 기반, 재정 상황 등을 제시했다. [그림 1]은 최고경영자의 특징이 전략적 선택에 영향을 미치고 조직 성과에 영향을 준다는 바를 보여준다. Hambrick & Mason (1984)의 연구 이후 다수 연구에서는 관찰 가능한 특징을

이용한 연구들이 주를 이루었다. 본 연구에서는 최고경영자의 심리적 특징 중 겸손함이 미치는 효과에 대해 알아본다.

[그림 1] 최고경영층 이론



(Hambrick & Mason, 1984)

제 3절 최고경영자 겸손함의 개념

1. 최고경영자 겸손함의 정의

리더의 겸손함에 대한 연구는 심리학에서 시작되었다. Tangney (2000)는 겸손함의 요소로 (1) 본인이 가진 능력과 이룬 성과를 정확히 평가함, (2) 본인의 실수와 한계점을 인정함, (3) 새로운 지식, 모순되는 정보에 개방적인 태도를 가짐, (4) 자신이 조직에 속한 일부라는 사실을 인지함, (5) 자신을 보다 적게 드러내고자 함, (6) 타인의 능력과 이들이 세상에 기여할 수 있는 각기 다른 방식을 인정함을 제시했다. Peterson & Seligman (2004)은 겸손한 리더를 자기방어 없이 스스로의 장점과 단점을 정확하고 면밀히 볼 수 있는

개인으로 정의했다. Ashton & Lee (2005)는 기존의 5 가지 성격 특성 요소(Big-Five Personality Inventory)에 정직-겸손(Honesty-humility)를 추가하며 정직-겸손을 교활하거나 탐욕스럽지 않은 진실되고 공평하며 잘난체하지 않음으로 정의 내렸다.

이후 조직이론 및 전략 분야에서도 리더의 겸손함을 연구하며 다양한 정의가 등장했다. Owens (2009)는 학습능력이 있으며 (teachability), 자신의 장단점을 알고 (self-awareness) 타인의 장점과 기여를 인정하면서 (appreciation of others' strengths and contributions) 자기 자신을 내세우지 않는 (low self-focus) 리더를 겸손한 리더로 보았다. Owens, Johnson, & Mitchell (2013)은 겸손함이란 대인관계에 관련된 특성이며 사회적 배경 안에서 자기 자신을 정확히 평가하고, 타인의 장점과 기여도를 칭찬할 수 있는 능력을 포함한다고 제시했다. 또한 이들은 자기인지 (self-awareness), 학습능력 (teachability), 감사능력(appreciation of others)을 제시한 세 가지 주요 행동 요소(behavioral elements) 로 규정했고 Ou et al., (2014)는 이 세 가지 행동 요소에 인지/동기(cognitive/motivational) 요소들인 low self-focus, self-transcendent pursuit, 그리고 transcendent self-concept 를 추가한 여섯 요인 구조(six-factor structure)를 리더의 겸손함을 규정하는 요소로 제안했다. Owens & Hekman (2016)은 겸손함을 실수와 한계점을 인정하고, 구성원의 강점을 돋보이게 하고 칭찬할 수 있으며, 새로운 지식과 조언 및 피드백을 쉽게 받아들이는 행동으로 규정했다. 이들은 겸손함을 조직이 아닌 개인의 행동 특성으로

보았고 사회적 상호작용을 통해 발현되며 타인이 인지할 수 있는 특징이라 보았다.

이처럼 리더의 겸손함은 선행 연구에서 다양하게 정의되었다. 여러 연구에서 공통적으로 언급한 겸손한 리더의 특징은 본인의 장단점을 알며 다른 사람의 장점과 기여를 감사히 여기고 자기 중심적이지 않다는 점이다 (Beauchesne, 2014). 하지만 여전히 통일된 개념은 제시된 바가 없다. 연구자들에 따라 겸손함의 요소를 많게는 13 개 적게는 3 개로 제시한다 (Vera & Rodriguez-Lopez, 2004; Owens et al., 2013; Beauchesne, 2014).

겸손함을 규정하는 다양한 정의와 요소가 존재하기 때문에 본 연구에서는 비교적 최근에 제시되었으며 널리 인용되는 Ou et al., (2014)이 제시한 정의를 사용하고자 한다. 이 연구에서는 겸손함은 (1) Self-awareness (자신의 장단점을 알고 모르는 일이 생기면 이를 인정한다), (2) Openness to feedback (다른 이의 조언에 열린 마음을 가진다), (3) Appreciation of others (다른 이의 뛰어난 점, 공헌을 인정한다), (4) Low self-focus (개인적 명성을 얻는 것에 관심이 없다), (5) Self transcendent pursuit (사회발전을 위해 일한다는 인생의 사명감을 지닌다), (6) Transcendent self-concept (나는 다른 이보다 특별히 더 낫거나 못하지 않다) 특징을 지닌다고 보았다.

2. 최고경영자 겸손함과 나르시즘의 개념적 비교

Zhang, Ou, Tsui, & Wang, (2017)은 최고경영자의 겸손함과 나르시즘 간 개념적 차이를 연구했다. 겸손함과 나르시즘은 모두 최고경영자의 심리적 특징에 포함되지만 대조적인 개념이다. 겸손한 리더는 자기 자신이 최고가 아니며 자신보다 강한 존재가 있다고 믿는 반면 나르시즘에 빠진 리더는 자신이 우월하다 생각한다. 또한 겸손한 리더는 자신의 실수를 인정하고 이에 대한 피드백을 수용하며 자기자신의 이익만이 아니라 조직 전체의 이익을 추구하지만 나르시즘에 빠진 리더는 부정적인 피드백을 거부하며 개인의 부귀영화를 추구한다.

행동에 관한 역설적 관점 (A paradoxical perspective on traits)에 따르면, 이 둘은 대조적이지만 공존 가능하다. 여기서 역설(paradox)이란, 두 요소가 대조적 특성을 보이지만 공존 가능성을 의미한다. Multiple self-concept 에 관한 선행연구와 behavioral complexity theory, ecosystem motivation, ego system motivation 에 관한 선행연구에서도 겸손함과 나르시즘은 대조적인 특징이지만 공존할 수 있다고 밝혔다. 겸손하며 동시에 나르시즘적인 최고경영자는 상황에 따라 겸손함과 나르시즘 중 적합한 특징을 드러낸다. 즉, 타인에게 감사를 표해야 하는 경우 겸손한 특징을 보이고 자신에게 이목이 집중되어야 하는 경우 나르시즘적 특징을 보인다.

제 4절 최고경영자 겸손함에 대한 선행연구

겸손함은 심리학에서 처음 연구되었으며 이론연구부터 출발했다. Tagney (2000)는 심리학, 철학, 신학에서 겸손함을 어떻게 정의했는지 검토하며 겸손함의 요소로 (1) 본인이 가진 능력과 이룬 성과를 정확히 평가함, (2) 본인의 실수와 한계점을 인정함, (3) 새로운 지식, 모순되는 정보에 개방적인 태도를 가짐, (4) 자신이 조직에 속한 일부라는 사실을 인지함, (5) 자신을 보다 적게 드러내고자 함, (6) 타인의 능력과 이들이 세상에 기여할 수 있는 각기 다른 방식을 인정함을 제시했다. 또한 겸손함을 측정하기 위한 방법에 대해서도 언급하며 상황적 요인과 선천적 요인을 고려해야 한다고 밝혔다. 이후 인사조직 및 전략 분야에서도 겸손함을 연구하기 시작했고 Vera 와 Rodriguez-Lopez (2004)는 최고경영자의 겸손함이 organizational learning, service, organizational resilience 를 이끌어내며 최고경영자의 겸손함은 경쟁우위의 원천이라 하였다. Morris, Brotheridge, & Urbanski (2005)는 겸손함의 선행요소 (antecedents) 와 겸손함이 가져오는 결과 (consequences) 를 연구했다. 겸손함의 선행요소로는 감정 인식과 감정 조절이(emotional awareness and management) 필요하다 하였고 겸손함은 타인에 대한 지지 (supportiveness), 사회화된 권력 (socialized power), 참여적 리더십 (participative leadership)을 가져온다고 밝혔다.

이론 연구가 진행된 이후 2010 년대부터 겸손함에 대한 실증연구가 본격적으로 시작되었다. Owens& Heckman(2012)는 리더의 겸손함이 조직 내에서 발현될 수 있는 상황적 요인을 제시했다. Owens& Mitchell(2013)은 최고경영자의 겸손함은 직원들의 업무 만족도를 높여 이직률을 낮추며 직원들이 보다 학습하는 태도를 보이게 한다고 주장했다. Ou et al. (2014)는 최고경영자가 겸손하면 TMT 에 권한이양이 이루어지고 이는 TMT 결속 (integration)을 이끌어낸다고 했다. Ou, Waldman, & Peterson (2015)는 최고경영자가 겸손하면 TMT 구성원이 협력하고 정보를 공유하며 의사결정을 함께 내리고 공통된 비전을 가진다고 밝혔다. 또한 최고경영자와 TMT 구성원 간 임금격차가 낮아 양손잡이 전략(ambidexterity strategy)를 추구하기 용이해 기업 성과가 향상된다고 밝혔다. Owens& Heckman(2016)의 연구에서는 리더가 겸손하면 구성원들이 현실에 안주하기 보다 도전적으로 시도하여 기업 성과가 향상된다는 바를 찾아냈다. 가장 최근에 진행된 연구인 Ou et al. (2017)에서는 최고경영자의 겸손함이 중간 관리자의 직무 만족도를 높여 자발적 이직률을 낮춘다고 발표했고 TMT faultlines 가 이러한 관계를 강화하는 조절효과를 가진다고 제시했다.

제 5절 최고경영자 승계 유형에 대한 선행연구

최고경영자 승계에 관련한 연구에는 조직 성과가 최고경영자 교체에 미친 영향을 탐구한 연구와 최고경영자 교체가 조직의 성과 또는 조직의 전략에 미친 영향을 연구한 두 흐름이 있다 (박준용, 1998). 본 논문은 최고경영자 승계 유형에 따른 기업의 전략변화에 대한 것이므로 두 흐름 중 후자에 속한다. 따라서 후자에 속한 선행 연구를 살펴보고자 한다.

Carlson (1961)은 승계 유형을 내부와 외부로 나누었고 이후 여러 연구에서 승계 유형이 미치는 영향을 알아보았다. 연구 결과는 크게 두 갈래로 나누어 살펴볼 수 있다. 우선, 외부 출신 최고경영자가 조직에 유의미한 영향을 미친다는 연구가 있다. Helmich & Brown(1972)는 외부 출신 최고경영자가 선임되면 내부 승진자가 선임될 때에 비해 조직 변화가 크게 나타난다고 밝혔다. Wiersema (1992)는 외부 출신 최고경영자가 승계 시 내부 승진인 경우에 비해 전략 변화가 많이 일어난다고 하였다. Datta & Guthrie (1994)는 외부 출신 경영자는 변화를 하려는 성향이 강한 반면 내부 승진자는 현재 상태를 유지하고자 하는 성향을 보인다고 전제한다. 다음으로 Shen & Canella(2002)는 경영자 승계 유형, 승계 이후 경영진의 이직률, 경영자의 재임기간과 경영자 승계 이후의 경영성과간의 관계를 살폈다. 이 연구에서는 경영자의 교체 유형을 추종자 승계(Follower Successors), 도전자 승계(Contender Successors) 그리고 외부 승계(Outsider Successors)로 구분하여 연구를 진행하였다. 도전자 승계와 외부

승계의 경우 기업성과에 정(+)의 영향을 미치지만, 외부 승계의 경우 승계 이후 임원진 이직률과 부(-)의 관계가 나타났다. Zhang & Rajagopalan (2010)은 전략 변화도와 조직 성과는 역 U 자형 관계를 보이고 외부 출신 최고경영자인 경우 이러한 관계가 강화될 것이라 하였다. Karaevli & Zajac (2013)은 외부출신 최고 경영자가 전략 변화를 추구하기 위해 전제되어야 하는 상황적 요인들을 밝혔다.

이와 달리 외부 출신 최고경영자가 조직에 유의미한 영향을 미치지 못한다는 연구 결과도 있다. Grusky (1964)는 야구 팀 매니저의 승계 유형에 따른 성과를 살펴보았다. 연구 결과, 매니저가 내부 승진자인 경우 팀 승률이 향상되었고 외부 출신인 경우 승률에 유의미한 영향을 미치지 않는 것으로 밝혀졌다. Worrell & Davidson (1987)은 내부승진 최고경영자가 선임되는 경우 주가가 긍정적으로 반응했고 외부 출신 최고경영자가 선임된 경우 주가에 유의미한 반응이 나타나지 않았다고 제시했다. Karaevli (2007)은 외부출신 최고 경영자가 기업 성과에 유의미한 영향을 주지는 않지만 상황적 요소 (contextual factors)를 고려할 경우 유의미하다고 밝혔다.

제 3장 연구가설

제 1절 최고경영자 승계 시 겸손함과 전략 변화도

최고경영층 이론에 따르면 최고경영자 개인의 세계관은 기업 전략에 영향을 미친다. 전임자와 신임 최고경영자는 경험한 바, 알고 있는 지식이 다르기 때문에 각자 다른 세계관을 가지고 있다. 따라서 최고경영자 승계 시 기업 전략은 변화하고 (Hutzschenreuter, Kleindienst & Greger, 2012) 조직 관성을 극복할 수 있다 (Miller, 1993). 선행연구에 따르면 최고경영자의 심리적 특징은 세계관을 구성하는 요소 중 하나로 기업 전략에 영향을 미친다. 그러므로 본 연구에서 주목하는 심리적 특징인 겸손함 또한 전략에 영향을 줄 것이며, 승계가 일어날 때 기업의 전략 변화도에 영향을 미칠 것이라 예측할 수 있다. 구체적으로 설명하자면, 승계가 일어날 때 신임 최고경영자가 겸손한 경우 전략 변화가 보다 두드러질 것이다.

그 이유로는 우선 최고경영자가 겸손하면 경영진이 변화를 위한 의사결정을 신속히 할 수 있기 때문이다. 겸손한 최고경영자는 TMT에 권한을 다수 위임하는 경향을 보이고 이 과정에서 최고경영자와 TMT 구성원 간 교류가 빈번히 이루어진다. 잦은 교류는 구성원 간 친밀도를 증가시키고 신뢰를 형성해 결속을 촉진한다 (Ou et al., 2014). 여기서 TMT 결속 (TMT integration)이란, 구성원들이 협력과 정보공유를 기꺼이 하고 의사결정을 함께 하며 공유된 비전을 가짐을 의미한다. 조직이 결속되면 의사소통이 효율적이고 의사결정을 신속히 할 수 있기

때문에 (Wierseman & Bantel, 1992) 전략 변화를 원활하게 추진할 수 있다. 즉, 겸손한 최고경영자는 TMT 결속을 통해 전략변화를 이끌어낼 수 있다.

두 번째 이유로는 최고경영자가 겸손하면 변화에 반대하는 구성원들의 저항을 줄일 수 있기 때문이다. 기존 TMT 구성원은 전임자가 선임한 경우가 일반적이므로 외부에서 온 신임 최고경영자를 다소 부정적으로 바라본다. 따라서 외부출신 최고경영자가 전략에 변화를 주고자 할 때 반대하는 경우가 많다 (Helmich & Brown, 1972; Shen & Cannella, 2002; Kraevli, 2007). 겸손한 최고경영자는 TMT 결속을 통해 구성원이 공유된 비전을 가질 수 있도록 하므로 전략변화를 추진 시 전략변화의 필요성을 공유된 비전으로 삼을 수 있다. 그렇기 때문에 초기에 변화를 반대했던 구성원도 종국에는 변화에 동참시켜 전략 변화를 추진할 수 있다.

따라서 본 논문에서는 최고경영자의 겸손함과 기업의 전략 변화도는 정(+)의 상관관계를 가질 것이라 예상한다.

가설1: 최고경영자가 승계 시, 신임 최고경영자가 겸손할수록 전략 변화도가 클 것이다.

제 2절 최고경영자 승계 유형과 전략 변화도

기존 연구에서 조직 및 전략 학자들은 CEO 승계 유형을 크게 내부승계와 외부승계로 구분하여 내부승계 (Insider)는 기업내부에서 승진한 최고경영자로, 외부승계 (Outsiders)는 다른 조직으로부터 영입된 최고경영자로 정의했다 (Allen, Panian,& Lotz,1979; Dalton& Kesner,1985; Helmich& Brown,1972; Wiersema,1995; Zajac,1990). 내부 승진 인사의 경우 현 상태를 유지하고자 하는 경우가 많은데 (Datta& Guthrie, 1994). 이는 자기 정당화 이론으로 설명할 수 있다. 자기 정당화 이론에 따르면 인간은 자신의 과거 결정과 일관성 있게 (Wiersema, 1992), 그리고 과거 결정을 정당화 하는 방향으로 현재 의사결정을 내린다 (Staw& Ross, 1978). 따라서 TMT 로 근무한 후 승진한 내부승진자의 경우 현재 기업이 추구하는 전략을 수립할 때 참여했기 때문에, 당시 내린 의사결정에 매몰되기 쉬워 전략 변화를 이끌어내기 어렵다.

반면 외부 출신 최고경영자의 경우 내부 승진 최고경영자에 비해 전략 변화를 보다 적극적으로 추진할 수 있다. 우선, 외부 출신 최고경영자는 조직에 변화를 주고자 하는 목적으로 선임되는 경우가 많다 (Canella& Lubatkin, 1993). 이 경우 외부 출신 최고 경영자가 실행하는 전략 변화는 기업 내/외부 이해관계자들로부터 대체로 지지를 받는다 (Zhang& Rajagopalan, 2010). 따라서 외부 출신 최고경영자는 전략 변화를 시도하여 (Helmich&Brown, 1972; Wiersema, 1992) 내부 승진 최고 경영

자와 달리 보다 많은 변화를 이끌어낼 수 있다. 또한 외부 출신 최고경영자는 내부 승진자가 가지지 않은 새로운 지식과 기술을 보유하고 있으므로 (Grusky, 1964; Carlson, 1961) 내부 승진 최고경영자보다 많은 변화를 가져올 수 있다 (Helmich & Brown, 1972).

최근 일부 연구에서는 외부 출신 최고경영자가 오히려 전략변화를 추진하는데 어려움을 겪을 수 있다고 밝혔다. 외부 출신 최고경영자는 기업이 가진 자원에 대해 한정된 지식을 가지고 있고 (Greiner, Cummings & Bhambri, 2003) 기업 특유의 지식 (firm specific knowledge)이 부족하다 (Zhang & Rajagopalan, 2004). 따라서 해당 기업에서 직접 근무하며 습득한 지식과 경험이 없기 때문에 변화를 추진하기 힘들다고 제시했다 (Shen & Cannella, 2002).

하지만 외부 출신 최고경영자는 앞서 언급한 바와 같이 변화를 추진하려는 목적으로 선임된 경우가 많다. 즉, 이들은 변화를 추구해야 한다는 소임을 맡고 선임되었다 (Boeker, 1997; Zhang & Rajagopalan, 2010). 따라서 외부 출신 최고 경영자는 자신의 단점인 기업특유의 지식이 부족함을 극복하여 맡은 바 소임을 다하기 위해 기업 특유의 지식을 적게 필요로 하는 방향으로 전략 변화를 추진할 것이다. Chiu et al., (2016)의 연구에 따르면 외부 출신 최고경영자는 기업 특유의 지식이 부족한 대신 기업의 핵심역량에 집중한 변화를 추진하여 전략 변화를 달성했다. 여러 분야에서 변화를 주기 위해서는 모든 분야에서 기업 특유의 지식이 필요한 반면 핵심역량 중심으로 전략 변화를 추진하면 해당 분야의 기업 특유 지식이 주로 필요하다. 따라서 외부 출신 최고경영자가 보다 쉽게 전

략 변화를 추진할 수 있다.

또한 외부 출신 최고경영자 영입은 내부 승계자 선임보다 많은 불확실성을 수반한다 (Karaevli, 2007). 한국의 경우 불확실성 회피 성향이 매우 높다 (Hofstede, 1980). 따라서 불확실성을 감내하고서도 외부 출신 최고경영자를 선임할 때에는 그만큼 전략 변화를 추구하고자 하는 목표가 확고함을 의미하며 이 목표를 이루기 위해서 내부 출신 최고경영자에게는 없는 능력과 자원이 기업에 필요하다는 바를 시사한다.

따라서, 본 연구에서는 최고경영자 승계 시 기업 내부에서 승진한 최고경영자 보다 외부에서 영입한 최고경영자가 선임될 때 기업 전략변화도가 높아진다고 추론한다.

가설 2: 최고경영자 승계 시 내부승진 최고경영자 보다 외부 출신 최고경영자가 선임될 때 전략 변화도가 더 클 것이다.

제 3절 최고경영자 겸손함의 조절효과

최고경영자의 겸손함이란 개인의 심리적 특징으로 본 연구에서는 선행연구를 따라 6 가지 차원을 포함하는 심리적 특징으로 정의했다: 1) Self-awareness (자신의 장단점을 알고 모르는 일이 생기면 이를 인정한다), 2) Openness to feedback (다른 이의 조언에 열린 마음을 가진다), 3) Appreciation of others (다른 이의 뛰어난 점, 공헌을 인정한다), 4) Low self-focus (개인적 명성을 얻는 것에 관심이 없다), 5) Self transcendent pursuit (사회발전을 위해 일한다는 인생의 사명감을 지닌다), 6) Transcendent self-concept (나는 다른 이보다 특별히 더 낫거나 못하지 않다). 이 중, Self awareness, Appreciation of others, 그리고 Openness to feedback 은 외부 출신 최고경영자와 전략 변화간의 긍정적 관계를 강화시킬 수 있다. 외부 출신 최고경영자가 전략 변화를 추진하기 어려운 이유로 기업 특유의 지식 (firm specific knowledge)이 부족하다는 점이 지적된다 (Karaevali& Zajac, 2013). 기업 특유의 지식이 부족하면 전략변화 달성에 적합한 전략을 세우기 어렵기 때문이다 (Gabarro, 1987). 하지만 최고경영자가 외부 출신이더라도 겸손함을 갖춘 경우 전략변화 달성에 효과적인 전략을 수립할 수 있다. 우선, 겸손한 최고경영자는 본인의 장단점을 파악하고 있으므로 (Self awareness) 자신이 기업 특유의 지식이 부족하다는 사실을 인정하며 타인의 뛰어난 점을 파악하고 있으므로 (Appreciation of others) 기존 TMT 구성원이 본인보다 기업 특유

지식을 많이 가지고 있다는 사실을 인지한다. 그리고 다른 이의 조언에 열린 태도를 갖고 있으므로 (Openness to feedback) 자신보다 기업 특유 지식을 많이 알고 있는 TMT 기존 구성원이 주는 조언을 받아들여 기업 특유 지식을 학습할 수 있다. 피드백 수용은 학습행동의 한 요소이므로 (Edmonson, 1999) 기존 구성원이 주는 피드백을 수용하는 태도는 기업 특유의 지식 학습에 긍정적인 영향을 준다. 그러므로 겸손한 외부출신 최고경영자는 기업 특유의 지식을 빠르게 습득하여 전략 변화를 추진하는데 부족한 점을 극복할 수 있다.

또한 외부출신 최고경영자가 겸손한 경우 사회화된 권력 (socialized power)을 바탕으로 전략 변화도에 긍정적인 조절효과를 줄 수 있다. 선행연구에서 밝힌 바에 따르면 겸손한 최고경영자는 사회화된 권력을 사용한다 (Morris et al., 2005). 여기서 사회화된 권력이란 조직 구성원들을 움직일 목표를 발견하여 그 목표가 집단 공동의 목표가 되게 돕고 이를 달성하도록 돕는 힘을 말한다. 따라서 외부 출신 최고경영자가 전략 변화를 추진하고자 할 때, 겸손함을 갖추면 사회화된 권력 사용으로 전략 변화가 조직 공동의 목표임을 구성원들에게 인지시키고 이를 성취할 수 있도록 도울 수 있다. 더군다나 TMT 에 기존에 있던 구성원의 경우 기업의 현 상태에 심리적으로 몰입 (psychological commitment)되어 있기 때문에 변화를 꺼리는 경우가 있다 (Karaevali, 2007). 겸손함에서 나오는 사회화된 권력으로 전략 변화가 조직 공동의 목표라 이해시키면 변화를 꺼리는 기존 TMT

구성원들을 설득하기도 수월하다. 그렇게 때문에 겸손함은 외부 출신 최고경영자가 전략 변화를 추진하는데 긍정적인 효과를 줄 수 있다.

따라서 본 연구에서는 최고경영자의 겸손함이 외부 출신 최고경영자 선임 시 전략 변화도를 증가시키는데 정(+)의 조절효과를 줄 수 있다고 예측한다.

가설 3: 최고경영자가 겸손할 수록 외부 출신 최고경영자와 기업 전략변화 간의 관계가 강화될 것이다.

제 4장 연구방법론

제 1절 연구 표본과 자료의 수집

1. 연구표본과 연구대상 기간

본 논문의 연구대상 기간은 2013년부터 2015년이다. 이는 최신 경향을 반영하고, 데이터의 수집 가능성을 높이고자 함이다. 퇴직 후 오랜 시간이 흐른 전직 대표이사의 경우 데이터가 조회되지 않는 경우가 있으며 겸손함을 측정하기 위해 사용하는 대리변수 중 하나인 홈페이지 최고경영자의 인사말은 최신 데이터만 확보 가능하다.

연구 표본은 2013년부터 2016년 동안 CEO 교체 사례가 있던 KOSPI 상장 기업이며 금융업과 공기업은 제외했다. 금융업과 공기업은 회계원칙이나 재무자료의 속성이 타 기업과 다르며 CEO 승계 시 정치적 이유 등 기업 외적인 요소가 영향을 미치는 경우가 많기 때문에 배제하였다 (박종철, 정창욱,& 이호욱, 2008).

2. 분석자료의 수집

데이터 수집은 TS-2000, Kis Line, 금융감독원 전자공시 시스템(dart), 포털 사이트 인물 검색을 통해 진행하였다. 최고경영자 승계 사례는 현직 최고경영자의 재임 기간을 Kis Line 인물검색 또는 포털사이트 인물검색을 통해 검토한 후 금융감독원 전자공시

시스템(dart)에서 사업보고서 상 대표이사를 연도별로 확인해 대조 검토하여 확인했다. 전략변화도를 구하기 위한 데이터는 TS-2000에서 추출하였으며 최고경영자 승계 유형은 Kis Line 인물검색 또는 포털사이트 인물검색에서 수집했다. 최고경영자의 겸손함 데이터는 각 기업 홈페이지, Kis Line 인물검색 또는 포털사이트 인물검색을 이용했다. 최종 표본으로는 474개를 수집했다.

제 2절 관련 변수의 정의와 측정

1. 종속변수

다수 선행연구에서 전략 변화도를 재무적 자원 배분이 변화하는 정도로 정의하였다 (Finkelstein& Hambrick, 1990; Quigley& Hambrick, 2012). 본 연구에서도 전략 변화도를 선행연구와 동일하게 재무적 자원 배분이 변화하는 정도로 정의하였고 측정은 Finkelstein 과 Hambrick 이 1990 년에 제시한 전략적 자원 배분 프로파일 (Strategic Resource Allocation Profile, SRAP)을 활용했다. Finkelstein& Hambrick(1990)은 광고 집약도(광고비/매출), 연구개발 집약도(연구개발비/매출), 순유형자산 비율(순유형자산/총유형자산)과 간접비 비율 (판매관리비/매출액), 재고수준(재고자산/매출액)과 재무 레버지리(부채/자본)을 결합하여 기업 전략의 지속성을 측정하였으며, 이 통합 지표가 전략적 변동, 전략적 편차, 또는 기업 전략의 지속성을 나타낼 수 있다고 주장하였다. 여기서 전략적 변동은 시간의 흐름에

따른 기업의 자원 투입 방식변화를 의미하고, 전략적 편차는 기업의 자원 투입 방식이 산업 평균과 차이가 나는 정도를 의미한다 (Carpenter, 2000). 본 연구는 각 기업에서 최고경영자 승계에 따라 전략변화가 어떻게 변하는 지를 살펴보고자 하므로 시간 변수에 대한 변동인 전략적 변동에 중점을 두고 연구를 진행하고자 한다. 한주희, 김봉진 (2012)는 전략적 변동을 전략적 자원 배분 프로파일 각 영역의 3 년간 ($t-1$ 부터 $t+1$) 표준편차를 계산한 후 합해 사용했으며 본 연구에서도 이 측정 방식을 따른다. 측정값이 클수록 전략 변화도가 높다.

2. 독립변수

최고경영자 승계유형에서 외부출신 최고경영자는 최근의 연구와 일관성을 유지하기 위해, 해당기업에서 경영진으로 근무한 경험이 전무하거나 2 년 미만으로 근무한 최고경영자로 정의했다 (Cannella& Lubatkin, 1993; Harris& Helfat, 1997; Ocasio, 1999). 내부승진 최고경영자는 해당 기업에서 최소 2 년간 근무하고 최고경영자로 승진한 경우로 정의했다. 코딩은 외부출신 최고경영자는 1, 내부승진 최고경영자는 0 으로 하였다.

3. 조절변수

조절변수인 최고경영자의 겸손함은 선행연구에서 다양하게 정의되었다. Ou et al., (2014)은 최고경영자의 겸손함이란 최고경영자의 심리적 특질로 6 개의 특징인 (1) Self-awareness, (2) Openness to feedback, (3) Low self-focus, (4) Transcendent self-concept, (5) Appreciation of other, (6) Self transcendent pursuit 을 포함한다고 정의했고 이는 현재 널리 받아들여지는 개념이다. 따라서 본 연구에서는 Ou et al., (2014)의 정의를 따른다.

최고경영자의 겸손함을 측정하기 위해서 대리변수인 기업 홈페이지 최고경영자 인사말에 게재된 최고경영자 사진의 크기, 최고경영자 인사말에서 이해관계자의 기여를 칭찬하는 정도, 최고경영자의 비영리 단체 참여 여부, 최고경영자의 교육 수준과 교육의 폭넓음 정도를 사용했다. 교육수준과 교육의 폭넓음 정도는 self awareness 와 openness to feedback 을 나타내고 최고경영자 사진의 크기와 인사말에서 이해관계자의 기여를 칭찬하는 정도는 appreciation of others 을 나타낸다. 최고경영자 사진의 크기와 비영리 단체 참여 여부는 low self focus 와 self-transcendent pursuit, transcendent self-concept 를 의미한다. 각 대리변수 측정값을 표준화 한 후 각 관측치들의 평균을 구하여 최고경영자의 겸손함을 측정했다 (Beauchesne, 2014).

최고경영자 사진의 크기는 사진이 없는 경우와 사진크기가 화면의 반 이하인 경우 1 로, 크기가 화면의 반 이상인 경우 0 으로 코딩하였다. 최고경영자 인사말에서 이해관계자의 기여를 칭찬하는 정도는 인사말에 얼마나 많은 종류의 이해관계자의 기여를 인정하였는지 횟수를 세어 측정했다. 예를 들어, 한 기업의 최고경영자가 우리 회사는 임직원이 땀흘려 노력한 결과로 잘 되었다고 언급한 경우 1 로 입력하였다. 최고경영자의 비영리단체 참여여부는 비영리 단체 참여시 1, 그렇지 않은 경우 0 으로 코딩했다. 교육의 수준은 중졸 1, 고졸 2, 대졸 3, 석사 졸 4, 박사 졸 5 로 코딩하였다. 교육의 폭넓음은 학사 이상에서 공부한 전공의 개수로 측정하였다. 예를 들어 학사에서 물리학, 석사에서 경영학을 전공하였다면 2 로 코딩하였다. 이러한 방식으로 측정한 대리 변수 값을 표준화 한 후 각 관측치들의 평균을 구하여 최고경영자의 겸손함을 측정하였다.

4. 통제변수

최고경영자 승계가 기업의 전략 변화에 주는 효과를 올바르게 추정하기 위해서 최고경영자 승계 이외에 전략 변화도에 영향을 줄 수 있는 종업원 수와 기업연령, 전기 성과, 당기 성과, 기업 규모, 잉여자원을 통제하였다.

우선 기업 특성에 대한 통제변수로 종업원 수와 기업연령, 전기 성과, 당기 성과, 종업원 수, 기업 규모를 포함했다. 종업원 수가 많거나

기업연령이 높을 경우 변화에 저항하는 세력이 크거나 관료화 수준이 높아져 변화에 소극적일 가능성이 높다 (Fombrun & Ginsberg, 1990). 본 연구에서 기업연령은 설립연도와 측정 시점간의 차이로 측정하였다. 기업성과도 기업의 전략 변화도에 영향을 미치는 요소이다 (Boeker, 1997). 기업성과가 높은 경우 현재 가용 자원이 풍부하기 때문에 환경 변화에 적극적으로 대처하고 변화를 주기 보다는 현재의 전략이나 운영방식을 그대로 유지할 유인이 클 수 있다(Kraatz & Zajac, 2001). 또한 기업성과가 좋으면 조직 구성원이 현재 전략에 몰입될 수 있는 반면(Kraatz & Zajac, 2001), 기업 성과가 낮으면 경영자가 변화의 필요성을 느끼기 때문에 전략 변화도가 높아질 수 있다 (Cyert & March, 1963). 따라서 본 연구에서는 전기 성과와 당기 성과를 산업 조정 자산 수익률(industry adjusted ROA)로 측정해 통제하였다. 자산수익률이란 기업의 총자산 대비 순이익으로 수익성에 중점을 두는 기업성과 지표이다. 안정성 또는 성장성의 변화 보다는 수익성의 변화가 전략 변화를 촉발한다고 보아 수익성 지표를 기업 성과로 삼았다 (Tushman & Romanelli, 1985; 한주희 & 김봉진, 2012). 산업조정 자산수익률은 각 기업의 자산수익률에서 한국 산업표준분류(KISC) 중분류(2-digit)기준으로 동종 산업의 해당연도 평균 자산수익률을 빼 값으로 측정하였다 (한주희 & 김봉진, 2012). 기업 규모는 선행 연구에서 전략 변화도와 부(-)의 관계를 가졌다고 밝혔다 (Boeker, 1997; Haveman, 1993; 김수정 & 김창수, 2015). 기업 규모가 크면 의사결정 시 최고경영자뿐 만 아니라 임원진과 이사회 의견이 가지는

비중이 크고 (Boeker, 1992), 조직이 관료화되어 (Haveman, 1993) 변화에 부정적인 영향을 줄 수 있기 때문이다. 본 연구에서는 선행연구를 따라 총 자산에 자연로그를 취해 측정했다 (성연달& 박종훈, 2014; 김수정& 김창수, 2015).

마지막으로 기업의 자원 관점에서 본 연구는 ‘잉여자원’을 통제변수로 고려하였다. 잉여자원이 있는 경우 새로운 사업을 추진하고자 전략변화를 시도할 가능성이 높아지기 때문이다 (Finkelstein & Hambrick, 1990). 잉여자원은 당해 연도 운전자본 비율(annual working capital ratio: 운전자본/매출)로 측정한다.

제 5장 가설검증 및 실증분석

제 1절 변수의 기술통계량 및 상관관계

1. 변수의 기술통계량

[표 1]은 주요 변수의 기술통계 값을 보여준다. 전략 변화도의 평균은 0.2이며 최고경영자 겸손함은 평균값이 0.01로 나타났다.

[표 1] 주요 변수의 기술통계량

변수	평균	표준편차	최솟값	최댓값
전략변화도	0.2	0.1	0.03	0.4
승계 유형	0.5	0.5	0	1
최고경영자 겸손함	0.01	0.5	-0.9	2
종업원 수	6.4	1.5	3.3	10.2
기업 연령	42.2	18.2	1	99
전기 성과	-0.004	0.1	-1.4	1.2
당기 성과	0	0.1	-1.4	1.2
기업 규모	13.3	1.6	9.7	17.8
잉여 자원	0.2	0.9	-1.2	15

2. 변수 간 상관관계

회귀 분석에 앞서 변수 간 관련성을 살펴보고자 상관관계 분석을 실시하였다. 상관관계 분석결과는 [표 2]에 나타나 있다. 승계 유형과 전략변화도 간의 정(+)의 상관관계(0.147)가 유의한 것을 알 수 있다. 이는 가설 2 의 예상을 뒷받침하는 결과이다. 또한 최고경영자 겸손함과 전략 변화도 간에도 정(+)의 상관관계(0.080)가 유의하게 검증되어 가설 1 을 뒷받침한다. 통제변수 중에는 종업원 수 (-0.207)와 기업 연령(-0.083), 전기 성과(-0.241), 당기 성과(-0.204), 기업규모(0.138)가 전략 변화와 유의한 상관관계를 보였다.

제 2절 가설검증 방법과 선행조건

본 연구에서는 최고경영자의 겸손함이 기업의 전략 변화도에 미치는 영향을 승계 유형을 중심으로 살펴본다. 이를 검증하기 위해 474 개 표본을 대상으로 회귀분석을 실시했고 하고 통계 프로그램은 R3.4.0 을 사용했다.

데이터를 살펴본 결과, 정규성과 등분산성이 모두 깨지는 현상을 발견했다. 따라서 정규성을 만족시키기 위해 2 parametric Box-Cox transformation 을 종속변수에 적용하였다. 2 parametric Box-Cox transformation 은 변수가 0 보다 작은 값 또한 가질 때 변수를 정규분포에 근사하도록 변환하는 방법이다. 2 parametric Box-Cox transformation 을 적용한 결과 정규성과 등분산성 조건을 만족했다.

또한 회귀분석을 이용한 가설검증을 수행할 때 다중공선성(multi-collinearity)이 없어야 한다. 다중공선성이란 독립변수간에 강한 상관관계가 있는 상태를 의미한다. 다중공선성 문제가 있는지 확인하기 위해서는 상관계수와 분산확대인자 (Variance inflation factor, VIF) 값을 살펴보아야 한다. 일반적으로 상관계수가 0.8 이상, 분산확대인자가 5 이상이면 다중공선성을 의심할 수 있다. 분산확대인자 값이 10을 넘을 경우 다중공선성 문제가 크게 나타날 수 있다. 본 연구에서는 종업원 수와 기업 규모간 상관계수가 0.880 으로 크게 나타났으나 분산확대인자를 확인한 결과 모든 변수 간 분산확대인자 값이 1 에서 4 사이로 나타나 다중공선성 문제는 없었다.

[표 2] 변수 간 상관관계

	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. 전략변화도									
2. 승계유형	0.147**								
3. 최고경영자 겸손함	0.080*	0.100							
4. 종업원 수	-0.207**	-0.217**	0.103**						
5. 기업 연령	-0.083*	-0.038	-0.025	0.028					
6. 전기 성과	-0.241**	-0.102**	0.019	0.205**	-0.025				
7. 당기 성과	-0.204**	-0.082*	-0.065	0.154**	-0.023	0.196**			
8. 기업 규모	-0.138**	-0.212**	0.103	0.880**	0.064	0.207**	0.145**		
9. 잉여 자원	-0.064	0.068	-0.050	-0.168**	0.001	-0.021	0.054	0.150**	

Note. ** p<0.05, * p<0.1

제 3절 가설 검증 결과

본 연구에서 가설 1 은 최고경영자 겸손함과 전략 변화도 간의 관계를 살펴보고 가설 2 는 최고경영자 승계 유형과 전략 변화도 간의 관계를 알아본다. 가설 3 은 최고경영자의 승계 유형과 전략 변화도 간의 관계를 겸손함이 어떻게 조절하는지 살펴본다. 가설 검증 결과는 [표 3]에 나타나있다. 통제변수부터 검토하자면, [표 3]의 모형 1에서 볼 수 있듯 종업원 수와 기업 연령, 당기 성과, 전기 성과, 기업 규모, 잉여자원이 전략 변화도와 유의미한 관계를 보였다. 종업원 수와 기업 연령, 전기 성과, 당기 성과는 각각 -0.023 , -0.001 , -0.130 , -0.103 으로 전략 변화도와 부의 관계(-)를 가진다. 이 결과는 종업원 수가 많고 연령이 높을수록 전략 변화를 추진하기 어려우며 기업 기업의 성과가 좋지 않을수록 더 큰 전략적 변화를 추구한다는 바를 입증한다. 기업 규모와 잉여 자원은 회귀계수가 0.013 , 0.009 로 전략 변화도와 정(+)의 관계를 가지는 것으로 나타났다. 모델 설정 시 조직이 거대할수록 관료화 되므로 기업 규모는 전략 변화도와 부(-)의 관계를 가질 것이라 예측하였으나 분석 결과는 예측과 반대로 도출되었다. 이는 기업 규모가 클수록 투입할 수 있는 자원이 많아 전략 변화를 능동적으로 추구할 수 있기 때문이라 설명할 수 있다 (Hannan& Freeman, 1984; Zajac& Kraatz, 1993). 잉여자원 또한 이와 같은 맥락에서 잉여 자원이 풍부한 경우 기업이 새로운 사업기회를 위한

전략변화를 시도할 가능성이 높아진다는 관점을 (Finkelstein & Hambrick, 1990) 입증한다.

가설 1의 검증 결과는 [표 3]의 모형 2에서 확인할 수 있다. 최고경영자 겸손함은 유의수준 0.1에서 전략 변화도와 정의 관계(+)를 보인다($\beta = 0.017$). 따라서 가설 1은 지지되어 신입 최고경영자가 겸손할수록 전략 변화도가 높다는 결과를 도출했다. 이 결과는 모형 4와 모형 5에서도 지지되었다 ($\beta = 0.015, p < 0.1$; $\beta = 0.037, p < 0.05$).

가설 2의 검증 결과는 모형 3에서 확인할 수 있다. 최고경영자 승계 유형은 유의 수준 0.05에서 전략 변화도와 정의 관계(+)를 보인다($\beta = 0.018$). 따라서 가설 2는 지지되었다. 가설 2에서 예측한 바와 같이 외부 출신 대표이사가 선임되는 경우 내부 승진 대표이사가 선임될 때 보다 전략변화가 보다 많이 일어난다는 사실이 검증되었다. 이 결과는 모형 4와 모형 5에서도 지지되었다 ($\beta = 0.016, p < 0.1$; $\beta = 0.016, p < 0.05$).

모형 4는 교호작용항을 제외한 모든 변수를 투입한 모형으로 최고경영자의 겸손함과 승계 유형, 통제 변수 모두가 전략 변화도에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

모형 5는 교호작용항을 포함한 모든 변수를 투입한 모형이다. 최고경영자의 겸손함과 승계 유형 모두 전략 변화와 정의 관계 (+)를 보이며 (각각 $\beta = 0.037, \beta = 0.016$) 상호작용항 또한 유의수준 0.001에서 유의한 정의 효과(+)를 나타내고 있다 ($\beta = 0.038$). 따라서

최고경영자가 겸손할 수록 외부출신 최고경영자와 기업 전략변화 간의 관계가 강화될 것이라는 가설 3은 지지되었다.

[표 3] 회귀분석 결과

변수	모형 1	모형 2	모형 3	모형 4	모형 5
상수	0.152*** (0.041)	0.157*** (0.041)	0.133** (0.042)	0.139** (0.042)	0.142*** (0.042)
중업원 수	-0.023*** (0.006)	-0.023*** (0.006)	-0.022*** (0.006)	-0.023*** (0.006)	-0.022*** (0.006)
기업 연령	-0.001* (0.000)	-0.001* (0.000)	-0.001* (0.000)	-0.001* (0.000)	-0.000+ (0.000)
전기 성과	-0.130*** (0.030)	-0.130*** (0.030)	-0.126*** (0.030)	-0.127*** (0.030)	-0.124*** (0.030)
당기 성과	-0.103** (0.032)	-0.098** (0.032)	-0.100** (0.032)	-0.096** (0.032)	-0.095** (0.032)
기업규모	0.013** (0.005)	0.013* (0.005)	0.014** (0.005)	0.014** (0.005)	0.013* (0.005)
잉여자원	0.009* (0.002)	0.009+ (0.002)	0.009* (0.002)	0.009* (0.002)	0.010* (0.002)
최고경영자 겸손함		0.017+ (0.009)		0.015+ (0.009)	0.037** (0.014)
승계 유형			0.018* (0.008)	0.016+ (0.008)	0.016* (0.008)
승계 유형 x 최고경영자 겸손함					0.038*** (0.018)
Observations	474	474	474	474	474
R ²	0.131	0.138	0.140	0.145	0.153
Adjusted R ²	0.120	0.125	0.127	0.130	0.137
F statistic	11.784***	10.679***	10.835***	9.860***	9.312***

Note: + p < 0.1, * p < 0.05, ** p < 0.01, *** p < 0.001, Standard Errors in Parentheses

제 6장 결론

제 1절 연구 결과 및 시사점

최고경영자는 기업의 최고 의사결정자이기에 최고경영자 승계는 기업 전략에 영향을 미친다. 본 논문은 신임 최고경영자 겸손함이 전략 변화에 미치는 영향을 승계 유형 중심으로 살펴보고자 했다. 우선 신임 최고경영자가 겸손할수록 전략 변화도가 증가하는지 알아보았다. 다음으로 승계 유형과 기업의 전략 변화도 간의 관계를 살펴보았다. 이를 위해 최고경영자 승계 시 내부승진 최고경영자 보다 외부 출신 최고경영자가 선임될 때 전략 변화도가 더 큰가를 검증했다. 마지막으로 최고경영자의 겸손함이 최고경영자의 승계 유형과 전략변화도 간의 관계를 어떻게 조절하는지 살펴보았다. 이를 연구하기 위해 2013년부터 2015년 동안 최고경영자 교체 사례가 있던 KOSPI 상장 기업 중 금융업과 공기업을 제외한 기업을 표본으로 회귀분석을 실시했다.

분석 결과 신임 최고경영자가 겸손할 수록, 그리고 외부 출신 최고경영자가 선임될 때 전략 변화도가 더 크다는 결과가 도출되었다. 또한 최고경영자가 겸손할 수록 외부출신 최고경영자와 기업 전략 변화도 간의 관계가 강화되었다. 이는 신임 최고경영자가 겸손하면 TMT 결속을 통한 효율적 의사소통으로 전략 변화를 원활하게 추진할 수 있으며, 구성원들이 전략 변화를 공유된 비전으로 삼아 변화에 대한 저항을 줄일 수 있다는 바를 시사한다. 또한 외부 출신 신임

최고경영자는 전략 변화를 추구해야 한다는 소임을 띄고 선임되었고 기업 내부로부터 쉽게 계발될 수 없는 자질을 가지고 있어 최고경영자 승계 시 내부에서 승진한 경우보다 더 많은 변화를 이끌어낸다는 바를 의미한다 (Grusky, 1963; Carlson, 1961; Helmich& Brown, 1972; Staw, Sandelands,& Dutton, 1981). 마지막으로 본 연구의 조절효과는 최고경영자가 겸손하면 사회화된 권력 (socialized power)을 사용해 변화를 꺼리는 기존 TMT 구성원들을 설득해 전략 변화를 보다 원활히 이끌어낼 수 있다는 사실을 보여준다. 또한 겸손한 최고경영자가 가지는 특징은 외부 출신 최고경영자가 부족한 기업 특유의 지식을 보완하는데 도움을 준다는 바를 시사한다.

본 연구는 최고경영자의 심리적 특질 중 하나인 겸손함에 관한 연구를 심화했다는 가치가 있다. 최고경영자의 심리적 특질 중 과도한 자신감은 과거부터 실증연구가 다양하게 이뤄졌으나 겸손함에 대한 실증연구는 깊이 이뤄지지 않았다. 본 연구는 최고경영자의 겸손함이 기업 전략에 직접적 영향을 준다는 결과를 도출하여 겸손함에 대한 연구의 폭을 넓혔다. 다음으로, 본 논문은 최고경영자의 승계 유형에 따른 전략 변화가 일관된 연구 결과를 얻지 못하였는데 이에 대한 답을 제시했다는 가치가 있다. 외부 출신 최고 경영자가 선임되는 경우에 전략변화가 보다 많이 일어난다는 연구가 지배적이었으나 일부 연구에서는 외부 출신 최고경영자는 조직 장악력 및 해당 기업에 대한 이해도가 낮아 전략 변화를 오히려 추구하지 못한다고 주장했다. 본 연구에서는 외부

출신 최고경영자가 선임되는 경우 전략 변화가 보다 많이 일어난다는 바를 밝혀 이러한 논란을 해결하는데 기여하였다.

마지막으로 조절효과로 최고경영자 개인의 특성이 미치는 효과를 연구함으로써 최고경영자 승계와 전략 변화 간의 관계에 대한 연구를 심화했다. 기존 연구에서는 전임자 교체 사유, 이전 기업 성과 등 신임 최고경영자를 둘러싼 환경이 미치는 조절효과를 연구하였다. 본 연구에서는 최고경영자의 개인의 특성 중 심리적 특질인 겸손함이 미치는 조절효과를 연구하여 최고경영자의 승계 유형이 전략 변화에 미치는 영향에 관한 연구에 새로운 관점을 도입하였다.

실무적으로는 신임 최고경영자를 선임하는 경우, 전략 변화를 추구하고자 한다면 어떤 CEO 를 선임해야 하는지 알려 준다는 기여를 한다. 특히 최고경영자의 겸손함이 전략 변화도에 직접적인 영향을 주며 조절효과로서도 가치가 있다는 점을 밝혀 기업인들의 겸손함도 덕적으로 가치 있을 뿐만 아니라 실무에도 영향을 준다는 점을 역설하였다.

제 2절 연구의 한계 및 후속연구

본 연구의 한계점은 아래와 같다. 우선, 본 연구에서는 선행연구를 따라 최고경영자의 겸손함을 대리변수만으로 측정하였다. 하지만 이와 달리 설문조사를 이용해 최고경영자의 겸손함을 직접 측정한 선행연구도 있다. Owens, et al., (2013), Ou et al. (2014), Ou et al. (2015),

Owens& Hekman (2016)의 연구에서는 최고경영자의 겸손함을 설문지를 이용해 측정하였다. 최고경영자의 겸손함에 대한 연구는 초기 단계에 있는 만큼, 후속 연구에서는 어떠한 측정 방식이 보다 최고경영자의 겸손함을 정확히 반영할 수 있는지 고려할 필요가 있다.

참고 문헌

- 박종철, 정창욱, & 이호욱. (2008). 최고경영자의 교체가 기업의 사업구조 집중화에 미치는 영향. *전략경영연구*, 11(3), 69-89.
- 박준용. (1998). 최고경영자의 교체가 기업의 성과 및 전략에 미치는 영향. [The Effect of Top Manager's Change on The Performance and Strategy of A Firm]. *전략경영연구*, 1(1), 1-22.
- 박철순, & 유진탁. (1999). 전략결정요인으로서의 최고경영자: Upper Echelons 이론 및 자유 재량이론의 통합모형. *전략경영연구*, 2(1), 147-168.
- 성연달, & 박중훈. (2014). 기업성과와 전략변화도 간의 관계. *한국전략경영학회 학술대회발표논문집*, 68-98.
- 한주희, & 김봉진. (2012). 사외이사의 연령, 근속년수, 교육배경 다양성이 기업의 전략 변화에 미치는 영향. *조직과 인사관리연구*, 36, 259-281.
- Allen, M. P., Panian, S. K., & Lotz, R. E. (1979). Managerial succession and organizational performance: A recalcitrant problem revisited. *Administrative Science Quarterly*, 167-180.
- Andrews, K. R. (1971). The concept of corporate strategy. *New York*.
- Ashton, M. C., & Lee, K. (2005). Honesty-Humility, the Big Five, and

the Five-Factor Model. *Journal of personality*, 73(5), 1321–1354.

Barker III, V. L., & Duhaime, I. M. (1997). Strategic change in the turnaround process: Theory and empirical evidence. *Strategic Management Journal*, 13–38.

Beauchesne, M.–M. (2014). CEO Humility: Development of an Unobtrusive Measure and Strategic Implications.

Boeker, W. (1992). Power and managerial dismissal: Scapegoating at the top. *Administrative Science Quarterly*, 400–421.

Boeker, W. (1997). Strategic change: The influence of managerial characteristics and organizational growth. *Academy of Management Journal*, 40(1), 152–170.

Cannella, A. A., & Lubatkin, M. (1993). Succession as a sociopolitical process: Internal impediments to outsider selection. *Academy of Management Journal*, 36(4), 763–793.

Carlson, R. O. (1961). Succession and performance among school superintendents. *Administrative Science Quarterly*, 210–227.

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.

Chatterjee, A., & Hambrick, D. C. (2007). It's all about me:

Narcissistic chief executive officers and their effects on company strategy and performance. *Administrative Science Quarterly*, 52(3), 351–386.

Child, J. (1972). Organizational structure, environment and performance: The role of strategic choice. *sociology*, 6(1), 1–22.

Chiu, S.-c., Johnson, R. A., Hoskisson, R. E., & Pathak, S. (2016). The impact of CEO successor origin on corporate divestiture scale and scope change. *The Leadership Quarterly*, 27(4), 617–633.

Cyert, R. M., & March, J. G. (1963). A behavioral theory of the firm. *Englewood Cliffs, NJ*, 2, 169–187.

Dalton, D. R., & Kesner, I. F. (1985). Organizational performance as an antecedent of inside/outside chief executive succession: An empirical assessment. *Academy of Management Journal*, 28(4), 749–762.

Datta, D. K., & Guthrie, J. P. (1994). Executive succession: Organizational antecedents of CEO characteristics. *Strategic Management Journal*, 15(7), 569–577.

Datta, D. K., Rajagopalan, N., & Zhang, Y. (2003). New CEO openness to change and strategic persistence: The moderating role of industry characteristics. *British Journal of Management*, 14(2),

101–114.

Edmondson, A. (1999). Psychological Safety and Learning Behavior in Work Teams. *Administrative Science Quarterly*, 44(2), 350–383. doi:10.2307/2666999

Finkelstein, S., & Hambrick, D. C. (1990). Top–management–team tenure and organizational outcomes: The moderating role of managerial discretion. *Administrative Science Quarterly*, 484–503.

Fombrun, C. J., & Ginsberg, A. (1990). Shifting gears: Enabling change in corporate aggressiveness. *Strategic Management Journal*, 11(4), 297–308.

Gabarro, J. J. (1987). *The dynamics of taking charge*: Harvard Business Press.

Golden, B. R., & Zajac, E. J. (2001). When will boards influence strategy? Inclination \times power = strategic change. *Strategic Management Journal*, 22(12), 1087–1111.

Greiner, L. E., Bhambri, A., & Cummings, T. G. (2003). Searching for a strategy to teach strategy. *Academy of Management Learning & Education*, 2(4), 402–420.

Grusky, O. (1964). Reply. *American Journal of Sociology*, 70(1), 72–76. doi:10.1086/223740

Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The

- organization as a reflection of its top managers. *Academy of management review*, 9(2), 193–206.
- Hannan, M. T., & Freeman, J. (1984). Structural inertia and organizational change. *American sociological review*, 149–164.
- Harris, D., & Helfat, C. (1997). Specificity of CEO human capital and compensation. *Strategic Management Journal*, 895–920.
- Haveman, H. A. (1993). Organizational size and change: Diversification in the savings and loan industry after deregulation. *Administrative Science Quarterly*, 20–50.
- Haynes, K. T., & Hillman, A. (2010). The effect of board capital and CEO power on strategic change. *Strategic Management Journal*, 31(11), 1145–1163.
- Hayward, M. L., & Hambrick, D. C. (1997). Explaining the premiums paid for large acquisitions: Evidence of CEO hubris. *Administrative Science Quarterly*, 103–127.
- Helmich, D. L., & Brown, W. B. (1972). Successor type and organizational change in the corporate enterprise. *Administrative Science Quarterly*, 371–381.
- Herrmann, P., & Nadkarni, S. (2014). Managing strategic change: The duality of CEO personality. *Strategic Management Journal*, 35(9), 1318–1342.
- Hofstede, G. (1980). Motivation, leadership, and organization: do

American theories apply abroad? *Organizational Dynamics*, 9(1), 42–63.

Hutzschenreuter, T., Kleindienst, I., & Greger, C. (2012). How new leaders affect strategic change following a succession event: A critical review of the literature. *The Leadership Quarterly*, 23(5), 729–755.

Karaevli, A. (2007). Performance consequences of new CEO ‘Outsiderness’ : Moderating effects of pre-and post-succession contexts. *Strategic Management Journal*, 28(7), 681–706.

Karaevli, A., & Zajac, E. J. (2013). When do outsider CEOs generate strategic change? The enabling role of corporate stability. *Journal of Management Studies*, 50(7), 1267–1294.

Kraatz, M. S., & Zajac, E. J. (2001). How organizational resources affect strategic change and performance in turbulent environments: Theory and evidence. *Organization Science*, 12(5), 632–657.

Malmendier, U., & Tate, G. (2005). CEO overconfidence and corporate investment. *The journal of finance*, 60(6), 2661–2700.

Miller, D. (1993). Some organizational consequences of CEO succession. *Academy of Management Journal*, 36(3), 644–

659.

- Morris, J. A., Brotheridge, C. M., & Urbanski, J. C. (2005). Bringing humility to leadership: Antecedents and consequences of leader humility. *Human relations, 58*(10), 1323–1350.
- Nadkarni, S., & Narayanan, V. K. (2007). Strategic schemas, strategic flexibility, and firm performance: the moderating role of industry clockspeed. *Strategic Management Journal, 28*(3), 243–270.
- Ocasio, W. (1999). Institutionalized action and corporate governance: The reliance on rules of CEO succession. *Administrative Science Quarterly, 44*(2), 384–416.
- Oehmichen, J., Schrapp, S., & Wolff, M. (2017). Who needs experts most? Board industry expertise and strategic change—a contingency perspective. *Strategic Management Journal, 38*(3), 645–656.
- Ou, A. Y., Seo, J. J., Choi, D., & Hom, P. W. (2017). When can humble top executives retain middle managers? The moderating role of top management team faultlines. *Academy of Management Journal, 60*(5), 1915–1931.
- Ou, A. Y., Tsui, A. S., Kinicki, A. J., Waldman, D. A., Xiao, Z., & Song, L. J. (2014). Humble chief executive officers’ connections to top management team integration and middle managers’

- responses. *Administrative Science Quarterly*, 59(1), 34–72.
- Ou, A. Y., Waldman, D. A., & Peterson, S. J. (2015). Do humble CEOs matter? An examination of CEO humility and firm outcomes. *Journal of Management*, 0149206315604187.
- Owens, B. P. (2009). *Humility in organizational leadership*. [SI: sn],
- Owens, B. P., & Hekman, D. R. (2012). Modeling how to grow: An inductive examination of humble leader behaviors, contingencies, and outcomes. *Academy of Management Journal*, 55(4), 787–818.
- Owens, B. P., & Hekman, D. R. (2016). How does leader humility influence team performance? Exploring the mechanisms of contagion and collective promotion focus. *Academy of Management Journal*, 59(3), 1088–1111.
- Owens, B. P., Johnson, M. D., & Mitchell, T. R. (2013). Expressed humility in organizations: Implications for performance, teams, and leadership. *Organization Science*, 24(5), 1517–1538.
- Peterson, C., & Seligman, M. E. (2004). *Character strengths and virtues: A handbook and classification* (Vol. 1): Oxford University Press.
- Quigley, T. J., & Hambrick, D. C. (2012). When the Former CEO Stays on as Board Chair: Effects On Successor Discretion, Strategic Change, And Performance. *Strategic Management*

Journal, 33(7), 834–859.

Rajagopalan, N., & Spreitzer, G. M. (1997). Toward a Theory of Strategic Change: A Multi-lens Perspective and Integrative Framework. *The Academy of Management Review*, 22(1), 48–79. doi:10.2307/259224

Shen, W., & Cannella, A. A. (2002). Revisiting the performance consequences of CEO succession: The impacts of successor type, postsuccession senior executive turnover, and departing CEO tenure. *Academy of Management Journal*, 45(4), 717–733.

Staw, B. M., & Ross, J. (1978). Commitment to a policy decision: A multi-theoretical perspective. *Administrative Science Quarterly*, 40–64.

Staw, B. M., Sandelands, L. E., & Dutton, J. E. (1981). Threat rigidity effects in organizational behavior: A multilevel analysis. *Administrative Science Quarterly*, 501–524.

Tangney, J. P. (2000). Humility: Theoretical perspectives, empirical findings and directions for future research. *Journal of Social and Clinical Psychology*, 19(1), 70–82.

Tushman, M., & Romanelli, E. (1985). Organizational evolution: Interactions between external and emergent processes and strategic choice. *Research in organizational behavior*, 8, 171–

- Vera, D., & Rodriguez–Lopez, A. (2004). Strategic Virtues:: Humility as a Source of Competitive Advantage. *Organizational Dynamics*, 33(4), 393–408.
- Wiersema, M. F. (1992). Strategic consequences of executive succession within diversified firms. *Journal of Management Studies*, 29(1), 73–94.
- Wiersema, M. F. (1995). Executive succession as an antecedent to corporate restructuring. *Human Resource Management*, 34(1), 185–202.
- Wiersema, M. F., & Bantel, K. A. (1992). Top management team demography and corporate strategic change. *Academy of Management Journal*, 35(1), 91–121.
- Worrell, D. L., & Davidson III, W. N. (1987). The effect of CEO succession on stockholder wealth in large firms following the death of the predecessor. *Journal of Management*, 13(3), 509–515.
- Zajac, E. J. (1990). CEO selection, succession, compensation and firm performance: A theoretical integration and empirical analysis. *Strategic Management Journal*, 11(3), 217–230.
- Zajac, E. J., & Kraatz, M. S. (1993). A diametric forces model of strategic change: Assessing the antecedents and

consequences of restructuring in the higher education industry.

Strategic Management Journal, 14(S1), 83–102.

Zhang, H., Ou, A. Y., Tsui, A. S., & Wang, H. (2017). CEO humility, narcissism and firm innovation: A paradox perspective on CEO traits. *The Leadership Quarterly*.

Zhang, Y., & Rajagopalan, N. (2004). When the known devil is better than an unknown god: An empirical study of the antecedents and consequences of relay CEO successions. *Academy of Management Journal*, 47(4), 483–500.

Zhang, Y., & Rajagopalan, N. (2010). Once an outsider, always an outsider? CEO origin, strategic change, and firm performance. *Strategic Management Journal*, 31(3), 334–346.

Abstract

CEO Humility and Corporate Strategic Change

– Focusing on the Effect of CEO Succession –

Kyung Ryang Ko

College of Business Administration

The Graduate School

Seoul National University

Research on upper echelons theory explores the effects of CEO psychological traits on corporate strategy. Among psychological traits, CEO overconfidence was widely studied and various previous studies suggested that overconfidence could be detrimental to companies. Thus, in an effort to find alternative psychological traits, growing number of scholars are paying attention to CEO humility. Based on upper echelons theory, this research studies the relationship between CEO humility and corporate strategic change. Strategic change is worth studying since it is necessary to change in an ever changing business landscape. Specifically, this paper studies whether each CEO humility and CEO succession type affects corporate strategic change and how CEO humility moderates the

relationship between CEO succession type and corporate strategic change.

Using a sample of Korean listed companies that experienced CEO succession from 2013 to 2015, this paper found that there is a positive relationship between CEO humility and strategic change. This result suggests that humble CEO increases strategic change by TMT integration and rapid decision making. Secondly, the paper found that outside CEOs increases strategic change. This finding shows that outside CEOs are hired when strategic change is necessary and bring novel knowledge and skills, thereby increasing strategic change.

Lastly, CEO humility strengthened the relationship between outside CEOs and strategic change. The moderating effect reveals that by using socialized power, humble outside CEOs can persuade existing TMT members who are opposed to change. Also, humble CEOs are able to obtain firm specific knowledge that they are lack of but is necessary for strategic change. This paper advances the research on CEO humility and shows that humble CEOs are appropriate when strategic changes are expected.

Keywords : Upper echelons theory, CEO humility, Succession type, Strategic change

Student Number : 2016-20534