

# 건설사의 사업다각화를 위한 유료노인주거시설 투자효과 분석

## Financial Impact of Construction Firms' Business Diversification -Focused on the Residential Facility for Retired Seniors-

진미연\* · 최종수\*\*

Chin, Mee-Youn · Choi, Jong-Soo

### 요 약

21세기와 함께 고령화 사회로 접어든 우리사회의 전반적인 여건 변화는 그간 잠재수요로 내재되어 있던 유료노인주거시설에 대한 수요를 현실화시킬 것으로 기대됨에 따라 유료노인주거시설 시장은 새로운 투자 영역으로 부상할 전망이다. 한편, 현재 국내 건설사의 매출이 아파트 등 주거부문 건설에 집중되어 있어서 향후 경기변동에 따라 재무적 위험에 처할 가능성이 높으나 유료노인주거시설에 대한 투자와 이를 장기적으로 운영할 경우 고정적인 수입원을 확보할 수 있으므로 사업포트폴리오의 다양화 뿐만 아니라 재무적인 측면에서 안정성에도 기여할 수 있을 것으로 사료된다. 본 연구에서는 이와 같은 배경으로부터 유료노인주거시설 확충 시 투자자/운영자 측면에서 수익모델의 중요성을 인식하고, 건설사의 유료노인주거시설에 대한 투자 및 장기적인 운영이 매출액 및 영업이익에 미치는 영향을 분석함으로써 건설사의 사업다각화에 대한 가능성을 평가하였다.

키워드 : 사업다각화, 투자-운영효과, 고령화 사회, 유료노인주거시설

## 1. 서론

### 1.1 연구의 배경 및 목적

1997년도 외환위기를 정점으로 극심한 침체의 늪에서 벗어나지 못했던 건설경기가 2004년에는 주택 등 민간건설경기의 유례없는 호황에 힘입어 종합건설업체의 건설수주 총액이 사상 최초로 102조원을 돌파하여 다소 회복세를 보였으나, 정부의 잇따른 고강도 부동산 대책으로 주택경기가 끝없는 추락을 거듭하게 되었고, 공공부문 건설투자 부진, 최저가낙찰제 시행에 의한 공공공사 낙찰률 하락, 자재난으로 인한 원가상승 등 복합적인 요인에 의해 건설경기가 다시 침체될 우려가 높아지고 있다.<sup>1)</sup>

그러나 현재의 건설경기 침체가 단순히 정책적인 이유나 경기순환에 따른 변동적인 원인 보다는 시장규모에 비해 지나치게 많은 건설업체수와 산업구조 고도화 등 구조적인 문제에서 비롯되

고 있다는 점에서 건설사는 이제 새로운 생존전략을 마련해야 하는 시점에 있다. 즉, 건설사의 입장에서는 정부의 정책 중 경기부양의 주요수단인 공공부문 건설투자 또는 시장 변화에 따른 임시 대응 전략이 아니라 장기적인 관점에서 사업을 다각화하고 핵심 역량사업을 발굴해 냄으로서 새로운 성장 동력을 찾아야 한다.

현재 우리나라는 1960년대 이후 눈부신 경제발전을 통한 국민소득의 향상과 함께 의학기술의 발전 및 공중위생의 향상을 이룩하여 평균수명 연장과 노령인구의 증가 현상이 뚜렷하게 되었다. 이와 더불어 가족의 구성 형태나 가족구조의 변화, 가치관과 인식의 변화와 함께 노인의 주거문제는 사회의 심각한 이슈로 떠오르게 되었고, 이러한 요구를 국가에서 모두 부담하기에는 재정적 한계가 있다.

즉, 공공과 민간이 일정 부분 역할을 분담해 나가는 것이 바람직하며, 이는 곧 건설사에게 틈새시장(Niche Market)이 될 수 있으며 따라서 기회 영역이 될 수도 있음을 의미하므로 유료노인주거시설에 대한 투자효과를 검증하는 것에 대한 체계적인 연구가 절실한 시점이다.

따라서 본 연구에서는 유료노인주거시설의 확충을 건설사의 사업다각화 측면에서 접근해야 할 필요성을 인지하고, 유료노인주거시설에 대한 투자가 향후 건설사의 장기적인 수익모델이 될 가능성에 기반한 계량적인 투자효과 분석을 목적으로 한다.

\*일반회원, 동국대학교 건축공학과, 석사과정, meeyoun@dongguk.edu

\*\*일반회원, 동국대학교 건축공학과 조교수, 공학박사(교신저자), jchoi@dongguk.edu

1) 실제 이러한 우려는 최근 건설수주, 건축허가와 같은 선행지표 등 각종 통계수치를 통해 현실로 나타나고 있다.

1.2 연구의 범위 및 방법

본 연구의 범위는 국내 유료노인주거시설 실제 운영사례 분석을 기반으로 건설사 입장에서 투자효과를 매출액 및 영업이익으로 구분하여 투자에 가장 적합한 규모의 건설사 그룹을 제시하고, 당해 그룹에 미치는 투자효과를 도출하는 것을 연구범위로 한정하였다. 일반적으로 기업의 신규사업에 대한 타당성검토는 시장동향 및 여건, 운영 및 기술적 타당성, 기업 내 투자지침, 공익성, 재무적 타당성, 경제적 측면 등에 관한 분석이 다각적인 측면에서 이루어져야 하는데, 본 연구에서는 타당성검토 중 핵심이라 할 수 있는 재무적 타당성 검토에 한정하여 투자효과를 분석하였다. 연구는 아래와 같은 절차 및 추진 전략에 따라 수행하였다(그림 1 참조).

- 1) 관련 법규, 기준 및 문헌 등을 조사/분석하여 유료노인주거시설에의 건설사 투자 가능 여부를 검증한다.
- 2) 사업다각화와 현대 노인들의 생활방식(Life Style)의 변화에 대한 선행연구들을 탐색적으로 고찰하는 문헌연구 분석을 수행한다.
- 3) 유료노인주거시설의 실제 운영 재무자료를 수집하여, 유료노인주거시설의 운용을 통해 얻을 수 있는 수익구조를 파악한다.
- 4) 건설사의 유료노인주거시설 수익구조에 영향을 미치는 민감도 분석 변수(Sensitivity Analysis Variables)를 선정한다.
- 5) 건설사의 매출액 규모(2000년~2005년 시공능력평가액 기준)에 따른 그룹분할 및 그룹별 투자효과를 검증한다.
- 6) 유료노인주거시설 운영으로 건설사의 매출액 및 영업이익에 미치는 영향을 계량적으로 분석, 평가한다.

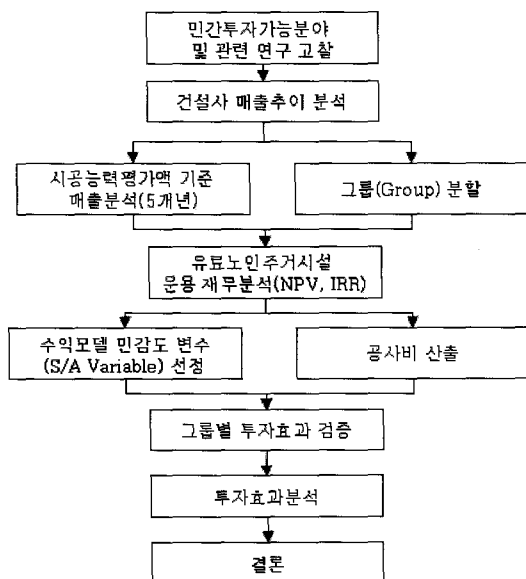


그림 1. 연구의 절차 및 추진 전략

2. 이론적 고찰

2.1 사업다각화의 정의 및 필요성

2.1.1 사업다각화의 정의와 유형

사업다각화란 기업이 이미 영위하고 있는 사업 분야 이외의 타 사업에 진출함으로써 운영하는 사업의 범위를 확장하는 것으로 볼 수 있으며 일반적으로 아래 표 1과 같이 네 가지 유형으로 구분될 수 있다.

표 1. 사업다각화의 유형

구분	내용	비고
비관련 다각화	핵심역량과 관련 없는 사업으로 진출	국내 재벌기업의 대표적인 다각화 유형으로 효율적인 자원배분가능성 높음
관련 다각화	기술/원재료/시장/노하우/제품 등의 핵심역량을 공유하는 사업으로 확대	위험회피의 한계
수직적 통합	가치사슬상의 전·후방사업을 통합 시킴으로써 거래비용을 최소화	수직적인 조정과 통제가 용이하며 전체 사업변동에의 유연한 대응력 감소
지역적 다각화	사업의 지역범위를 확대	수출 및 해외현지진출, 지방업체의 수도권 진출

출처 : 장세진, 글로벌경쟁시대의 경영전략, 박영사, 2005

2.1.2 사업다각화 전략의 필요성

외환위기 이후 우리경제의 성장세가 크게 둔화되고 경영환경의 불확실성이 높아지면서 기업의 투자욕이 위축되고 있다.

한편, 건설업 경기실사지수(CBSI : Construction Business Survey Index)<sup>2)</sup>의 변화 추이를 보면, 급격한 침체 양상을 보였던 2004년 상반기 이후 2005년에 들어서 완만한 상승세를 보였으나 하반기부터는 다시 하락세로 돌아섰다. 또한 2006년 하반기에 들어서면서 대형업체의 수주액 상승에 힘입어 3개월 연속 상승세를 기록하였으나, 여전히 기준선인 100에 못 미치고 있다. 그리고 중소기업의 경우 1.0P 하락한 52.6을 기록하여 체감경기 양극화가 더욱 심화되고 있다.<sup>3)</sup>

2006년 1~9월의 건설수주는 전년 동기 대비 1.0% 증가한 것으로 조사되었고, 재개발사업 시공권 조기확보와 기반시설부담금 부과에 따른 건축부분 사업의 시기 조정 등으로 민간수주 비

2) CBSI는 100을 기준으로 그 이상이면 체감경기가 전월에 비해 상승했고, 100이하이면 체감경기가 하락했음을 의미한다.  
 3) 건설경기동향 및 전망 TFT, 월간 건설경기 동향, 한국건설산업연구원, 2006.12

중이 75.4%로 높아졌으나, 7월의 기반시설부담금, 8월의 재개발 시공권 인정기준 변경, 9월의 재건축개발이익환수 등 제도변경을 전후하여 사업 인허가 및 시공권의 조기확보 차원에서 일시적으로 물량이 늘어난 것으로 판단된다. 지방 중소건설업체들은 이미 주택미분양, 미입주 물량 증가로 침체를 보이고 있고 공공시장에서도 적격심사제 공공발주 물량이 감소하면서 수주잔량이 크게 줄어들고 있다.<sup>4)</sup>

따라서 이와 같은 불경기 하에서 건설사는 매출 변동을 최소화하고 장기적인 수익성 확보를 위해서 사업분야를 재건축·재개발사업에 집중할 것이 아니라, 능동적으로 신 사업분야를 개척해야 할 필요성이 있다.

### 2.1.3 사업다각화의 기대효과

새로운 사업 기회의 발굴은 성장뿐만 아니라 기존 사업에서 발생하는 수익변동을 완화함으로써 수익의 안정성 확보에도 기여할 수 있을 것이다.<sup>5)</sup> 사업다각화의 목적은 아래와 같이 다섯 가지로 분류할 수 있다.

첫째, 영위하는 사업의 성장세가 둔화되거나 기술이 빠른 속도로 변화하는 업종에서 다각화는 기업존속의 중요한 관건이 되기도 하는데 이 경우가 “성장 추구형 다각화”이다.

둘째가 “위험감소 및 회피”이며, 사업이 성장둔화 및 침체에 있거나 불경기/호경기가 반복적으로 순환되는 사업을 영위하는 기업들은 주력사업의 성장의 한계를 극복하고자 할 때 고려될 수 있는 방안이다. 또한 사업이 불황기에 있을 때나 반대로 호황을 맞거나 혹은 경기불황을 타지 않는 사업에 진출함으로써 매출액 및 이윤측면에서의 재무적 안정성을 확보하고자 하는 경우도 이에 해당된다.

셋째는 “범위의 경제성 추구”를 목적으로 하는데 이 경우 공정한 필요한 공통된 투입요소를 여러 사업 분야에서 공유함으로써 비용절감 등의 경제적 효과 즉 경영자원의 효율적인 사용이 가능하다.<sup>6)</sup>

넷째는 “시장지배력 확대”이며, 기업은 사업다각화를 통해 시장지배력을 행사하기도 하며 이는 결국 가격결정력을 가지게 됨을 의미한다.

마지막으로 “내부시장의 활용”을 들 수 있는데 다각화기업은 타 사업 분야로부터의 안정된 자금 확보가 용이할 뿐만 아니라 내부 노동시장을 효과적으로 활용할 수 있다. 즉, 한 사업부

문의 투자자금이 필요한 자금을 외부 자본시장에 의존하기보다는 수익성과 자금흐름이 양호한 타 사업부문으로부터의 조달이 용이할 수 있으며 신규사업 진출에 필요한 적절한 인력을 내부 노동시장을 통해 조달하는데 유리하다.

그러나 위와 같은 다양한 목적을 위해 사업다각화를 추진할 수 있지만 과거 많은 기업들은 자신들의 핵심역량을 고려하지 않고 단순히 영위사업의 수를 확대시키거나 고 성장세에 있는 사업에 진출함으로써 앞서 기술된 목적을 달성할 수 있으리라는 오관을 하는 경우가 많았다. 따라서 사업을 다각화하기 앞서 철저한 거시적·미시적 시장환경 분석을 통해 기업의 체질에 맞는 사업을 선택하여 핵심역량을 강화하는 전략을 체계적으로 수립·시행해야 할 것이다.

## 2.2 유료노인주거시설에 대한 이해

### 2.2.1 유료노인주거시설 개념

현재 우리나라에서는 유료노인주거시설의 개념이 정립되지 않고, ‘실버타운’, ‘실버시설’, ‘노인주거단지’로 혼용되어 사용되고 있다. 한편, 현재 노인복지법<sup>7)</sup>에 규정되어 있는 공공 노인주거서비스(시설)에 관한 조항을 보면, 먼저 노인복지법 제31조에는 노인복지시설을 ①노인주거복지시설, ②노인의료복지시설, ③노인여가복지시설, ④재가노인복지시설로 구분하고 있으며, 동 법 제32조에는 노인주거복지시설의 종류를 다시 ①양로시설, ②실비양로시설, ③실비노인복지주택, ④유료양로시설 및 ⑤ 유료노인복지주택 등 5가지 유형으로 구분하고 있다.

이 중 유료시설(유료양로시설 및 유료노인복지주택)을 제외한 양로시설, 실비양로시설 및 실비노인복지주택이 국가나 지방자치단체에 의해 제공되는 시설이므로 노인주거복지시설 중 민간건설사의 참여가 가능한 분야는 유료양로시설과 유료노인복지주택으로써, 본 연구에서는 ‘유료노인주거시설’<sup>8)</sup>이라는 명칭으로 통합하여 다루고자 한다.

### 2.2.2 유료노인주거시설의 필요성

미래 노인층의 구성은 전후 출생한 고학력자들의 비중이 커질 것이고 이들은 과거의 노인세대에 비해 자신의 노후에 대해 경제적, 심리적인 면에서 스스로 대책을 마련하고자 하는 의지가

4) 백성준 외, 2007년 건설경기전망, 대한건설협회

5) 이한득, 수익성과 사업다각화 어떤 관계인가, LG주간경제, 2003.11.26

6) 장세진, 글로벌경쟁시대의 경영전략, 박영사, 2005

7) 「노인복지법」은 우리나라 노인 복지에 관한 전반을 다룬 법률로서 1980년 말 제정된 이후 1997년 전문이 개정되었고, 이후 1999년과 2000년에 일부 개정이 이루어졌다.

8) 한국건설산업연구원, 유료 노인주거시설 시장 전망과 진입 전략, 2001 연구에서 정의된 용어임

높은 집단이 될 것이다. 이들은 노후의 여가생활과 건강관리에 관심이 크고 질적 서비스에 대한 욕구가 높아(권오정, 2005), 새로운 주거 및 서비스 대안인 유료노인주거시설에 대한 관심과 필요를 증가시킬 것으로 판단된다.

또한, 노인인구의 비중이 10%대를 넘어서는 2010년 이후에는 다양한 노인들의 요구와 소득수준에 부응하여 고급형에서 보급형에 이르기까지 다양한 형태의 유료노인주거시설들이 나타나 성숙기에 접어들 전망이므로(한국건설산업연구원, 2001), 민간부분의 유료노인주거시설에 대한 투자-운영 참여가 시급한 시점이라고 판단된다.

### 2.3 선행연구 고찰

건설사의 유료노인주거시설에의 참여를 통한 사업다각화 가능성 및 효과 분석을 위해 고찰한 관련 선행연구는 건설사의 규모에 따른 특성, 사업다각화와 수익성에 대한 연구로 나누어 볼 수 있다.

#### 1) 건설사의 규모에 따른 특성 연구

정원조 외(2005)는 기업 규모별로 기업의 경영성과 측정을 위한 균형성과표(Balanced Scorecard, BSC)의 성과지표에 부여하는 가중치를 비교, 건설기업의 규모에 따라 BSC의 네가지 측정지표(재무·고객·내부프로세스·학습 및 성장관점)의 중요도가 통계적으로 유의한 차이가 있는지의 여부를 실증분석하였다.

김진식의 연구(2005)에서는 국내 건설시장의 공급자를 크게 기업집단 또는 그룹에 소속된 회사와 그렇지 않은 회사로 양분, 기업집단의 소속여부에 따라 기술적 효율성(Technical Efficiency, TE)의 차이가 있음을 실증분석하였다. 따라서 기업집단에 소속되지 않은 회사는 규모의 경계를 바탕으로 한 효율성전략보다는 제품차별화와 고객만족을 통한 효과성전략이 바람직함을 제시하였다.

#### 2) 건설사의 사업다각화와 수익성에 대한 연구

김은정(2005)은 건설경기 불황탈출을 위해 새로운 사업분야와 건설업체의 사업다각화 가능분야로 복지시설건설·운영, 종합레저시설 건설·운영, 환경 및 디지털 건설을 제시하였다. 또

한 성재호(2003)는 주택시장의 변화가 건설사의 수익성에 미치는 영향을 분석하고 수익성 강화를 위해 부동산 종합개발사업의 진출을 제시하였다. 이에 김동운(2005)은 수도권에서 하나의 사업을 가정하여 순현재가치법과 내부수익률법을 사용하여 사업 타당성을 분석하고 장기 임대주택 활성화 방안을 제시한 바 있다. 그리고 이현석(2006)은 민간의 임대주택 사업타당성을 공급자 수익성과 수요자 부담능력을 중심으로 분석하였다.

한편, 최종수의 연구(2003)에서는 미국 건설사들의 사업다각화 경향을 분석하여, 기업의 장기적 수익성 측면에서는 다각화를 진행하는 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 수익성이 높다는 것을 실증분석하였다. 또한 동 연구자의 후속 연구(2005)에서는 국내외 건설부분의 사업다각화 방향과 누적초과수익률(Cumulative Abnormal Return, CAR)의 관계 분석에 있어서, 유사분야로의 다각화와 타분야로의 다각화 그룹의 성과를 비교/분석하였다. 결과에 따르면 두 그룹간의 차이가 통계적으로 유의하지는 않았으나, 유사부문으로의 다각화가 다소 높은 수치를 나타내 유사부문으로의 다각화가 핵심역량의 집중(Core Competency)을 통해 보다 큰 경영성과를 도출할 수 있음을 실증적으로 분석하였다. 이는 이한득(2003)이 허핀달지수(Herfindahl Index)<sup>9)</sup>를 통해 IMF이후 국내 대기업의 다각화 전략 방향이 핵심영역에 집중하는 경향을 보인다고 분석한 것과도 일맥상통하는 결과이다.

이상의 선행연구를 요약정리하면 다음과 같다. 기업은 규모에 따라 전략적 특성을 비롯한 여러 조직적 특성들이 달라지므로, 건설사의 규모별로 강조하는 성과목적이 달라야 할 것이며 이에 수반되는 다각화전략도 달라야 할 것이다. 또한 건설사가 사업다각화 방향을 결정하는 데에는 건설기업의 수익구조 및 영위하는 사업분야와 관련된 분석이 필요하지만, 건설사의 실질적인 수익구조에 대한 조사/분석 및 사례연구는 전무한 실정이다.

따라서 본 연구는 건설사가 특정부문으로의 사업다각화를 추구할 때의 재무적 효과를 평가한다는 측면에서 기존의 연구와 차별성이 있으며, 건설사들이 투자자의 입장에서 유료노인주거 시설에 투자하고 이를 장기적으로 운영함으로써 재무적 지표에 미치는 영향을 분석하는 것에 연구의 중심을 두고 있다.

## 3. 건설사 매출추이 분석

### 3.1 그룹 분할 기준

7) 「노인복지법」은 우리나라 노인 복지에 관한 전반을 다룬 법률로서 1980년 말 제정된 이후 1997년 전문이 개정되었고, 이후 1999년과 2000년에 일부 개정이 이루어졌다.

8) 한국건설산업연구원, 유료 노인주거시설 시장 전망과 진입 전략, 2001 연구에서 정의된 용어임

9) 허핀달지수 =  $\sum_{i=1}^n S_i^2$ , n : 기업수, S<sub>i</sub> : 기업 i의 시장점유율

건설사의 규모별 투자효과 산정을 위해 2001년에서 2005년 까지의 시공능력평가액 상위 500개 업체를 대상으로 각 회사의 매출액과 영업이익의 데이터를 수집하였다. 데이터 수집 결과 동 기간 동안의 모든 데이터가 있는 건설사는 408개 업체였으며, 이를 대상으로 동 기간 동안의 매출액과 영업이익을 분석하고 군집분석<sup>10)</sup>을 이용하여 그룹을 분할(Grouping)하였다. 이 때, 2002년의 경우 매출액 최상위 기업이 매출액 차상위 기업과 10 배 이상의 매출격차를 보이고 있어 데이터 분석에서 제외하였다. 그룹은 크게 다음 그림 2와 같이 3개로 분할되었고, 가장 많은 업체가 속해 있는 그룹 3의 경우 5개 그룹으로 재분할하여 분석하였다(그림 3 참조). 그룹을 분할한 후 각 그룹이 통계적으로 유의한 차이가 있는지를 검토하기 위해 ANOVA 분석을 수행한 결과는 다음 표 2에 나타나 있다.

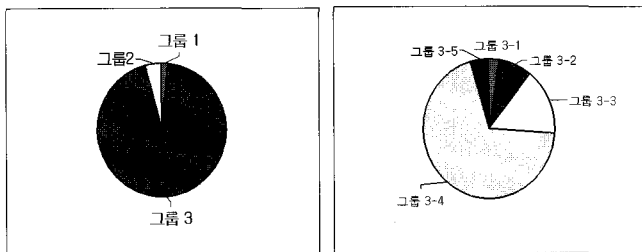


그림 1. 1차 그룹 분할

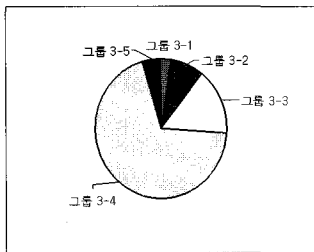


그림 2. 2차 그룹 분할 (그룹 3을 5개 그룹으로 재분할)

표 2. 1차 그룹 분할 후 ANOVA 분석 결과

	군집		오차		F	유의 확률
	평균제곱	자유도	평균제곱	자유도		
평균 매출	5.765E+25	2	2.844E+22	403	2027.356	.000
평균 영업	2.433E+23	2	4.543E+20	403	535.399	.000

군집분석을 통해 건설사들을 3개 그룹으로 나누는 분석을 시행한 결과 유의확률은 0.000로써 99% 신뢰구간에서 각 그룹 간에는 통계적으로 유의한 차이가 있게 분할되어 있음을 알 수 있다. 또한 분할된 군집 중 최하위 군집이 분석 대상 건설사의 94.3%를 차지하였으며, 해당 건설사의 평균매출액과 평균영업

10) 군집분석이란 N개의 개체(사람, 제품 등)들을 대상으로 P개의 변수를 측정하였을 때 관측한 P개의 변수들을 이용하여 N개 개체들 사이의 유사성(similarity) 또는 비유사성(dissimilarity)의 정도를 측정하여 서로 섞여 있는 이질적인 대상을 몇 개의 균질적인 집단으로 분류하는 분석방법으로 N개의 개체들의 정보를 K개의 Subgroup의 정보로 줄이는 방법(K<<N)이다.

이익의 차이가 상당한 것으로 나타났다. 따라서 최하위 군집을 5개로 재분할 후 그룹 간 차이 분석을 시행한 결과 유의확률은 0.000로써 99% 신뢰구간에서 통계적으로 유의한 차이가 있는 것으로 나타났다(표 3 참조).

표 3. 2차 그룹 분할 후 ANOVA 분석 결과 (그룹 3을 5개 그룹으로 재분할)

	군집		오차		F	유의 확률
	평균제곱	자유도	평균제곱	자유도		
평균 매출	9E+23	4	4E+20	377	2458.205	.000
평균 영업	4E+20	4	2E+19	377	191.424	.000

### 3.2 그룹 별 매출추이 분석

#### 1) 그룹 1 : 매출액 상위 그룹

매출액 상위 그룹에는 7개 기업이 속해있으며, 이는 분석 대상 건설사 전체의 1.7%에 해당한다. 그룹 1의 기업 당 평균 매출액은 약 3조 6,070억원, 영업이익은 2,357억원에 달하는 것으로 나타났다.

#### 2) 그룹 2 : 매출액 중위 그룹

매출액 중위 그룹에는 16개 기업이 속해있으며, 이는 분석 대상 건설사 전체의 3.94%에 해당한다. 기업 당 평균 매출액은 약 1조 5,222억원, 영업이익은 975억원이었다.

#### 3) 그룹 3 : 매출액 하위 그룹

매출액 하위 그룹에는 약 383개 기업이 속해있으며, 기업 당 평균 매출액은 약 739억원, 영업이익은 49억원이었다. 한편, 재분할된 그룹의 박스플롯(Box Plot)은 다음 그림 4 및 그림 5와 같다. 그림에 나타난 바와 같이 그룹 3-1에 속한 각 건설사들의 평균 매출액과 평균 영업이익은 차이가 다소 크며, 그룹 3-4에 속한 각 건설사들의 평균 매출액과 평균 영업이익은 차이가 거의 없음을 알 수 있다.

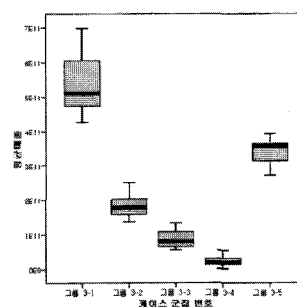


그림 4. 평균매출액 박스플롯 (그룹 3 재분할 후)

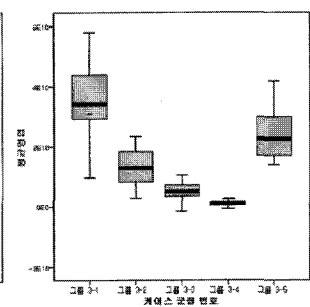


그림 5. 평균영업이익의 박스플롯 (그룹 3 재분할 후)

그룹 3을 재분할한 결과를 상세히 살펴보면, 그룹 3-1에는 10개의 건설사가 포함되어 있고, 평균 매출액은 5,316억원, 평균 영업이익은 352억원이었다. 그룹 3-2에는 32개 건설사가 포함되어 있고 평균 매출액은 1,828억원, 평균 영업이익은 148억원이며, 그룹 3-3에는 59개 건설사가 포함되어 있고 평균 매출액은 877억원, 평균 영업이익은 58억원이었다.

다음으로 그룹 3-4에는 265개 건설사가 포함되어 있는데 이는 분석 대상 전체 건설사의 64.95%에 해당한다. 당해 그룹의 평균 매출액은 232억원, 평균 영업이익은 12억원이었다. 그룹 3-5에는 17개 건설사가 포함되어 있으며, 평균 매출액은 3,412억원, 평균 영업이익은 225억원이었다. 그룹 3-4의 경우 분포의 비중(265개 기업)을 고려하여 재분할 여부를 검증해 보았으나, 박스플롯에 나타난 바와 같이 그룹 간 차이가 거의 없는 것으로 나타나 추가 그룹 분할은 큰 의미가 없다고 판단하였다.

이처럼, 건설사의 규모별 투자효과 산정을 위해 408개 건설사를 대상으로 2001년에서 2005년까지 각 회사의 매출액과 영업이익 데이터를 수집하고 분석한 결과, 매출액 상위 그룹과 매출액 하위 그룹의 매출액 차이는 약 5조 4,130억원으로 매우 크게 나타나, 그룹 별로 투자규모 및 효과가 상이할 것으로 예상되었다.

#### 4. 투자효과 분석

##### 4.1 유료노인주거시설의 수익구조 분석

###### 1) 수익성 분석 시 주요 지표에 대한 가정

유료노인주거시설의 비용계획 수립을 위해서는 유료노인시설의 규모별 개략적인 공사비 산정이 이루어져야 한다. 현실적인 유료노인주거시설의 수익구조 파악을 위하여 시설 규모를 3가지로 한정하였으며, 공사비 전문가 4인에 의한 추정공사비를 이용하여 요약 손익계산서를 작성하고 현금흐름을 분석하였다.

관련전문가의 의견을 반영하여 산정한 규모별 유료노인주거시설의 개략적인 추정공사비는 ① 지상 14층-지하 2층(연면적 7,000평, 280세대)의 경우는 약 216억원, ② 지상 15층-지하 4층(연면적 7,177평, 142세대)의 경우는 약 220억원, ③ 지상 10층-지하 2층(연면적 4,095평, 128세대)의 경우에는 약 139억원으로 산정되었다. 규모별로 분석한 현금흐름을 기반으로 i) 금융차입의존도, ii) 금융비용(금리), iii) 분양률에 따른 민감도 분석(Sensitivity Analysis)을 수행하였으며, 수익성 분석을 수행하기 위해 가정한 주요 항목은 다음의 표 4와 같다.

###### 2) 사례 연구 - 기존시설의 공사비 및 수익구조 분석

경기도 북부에 위치한 S시설의 운영수지내역을 살펴보면, 매

출(분양수익)의 경우 근린 및 편익시설(관리사무소, 사우나 등)은 약 19억 5,892만원, 주거시설(요양시설, 도서실, 노래방, 음악감상실)은 약 127억 5,750만원 정도를 창출할 수 있는 것으로 나타났다. 또한 지하 2층부터 지상 10층까지의 공사비는 약 90억 1,350만원이 소요되었으며, 각종 공사경비(인입공사비, 미술공사비 등)와 분양경비(모델하우스건축비, 광고비 등), 제세공과비(취득세, 등록세, 등기비 등), 예비비를 포함한 사업비는 약 50억 4,517만원이 소요되었다. 이를 합한 비용은 총 140억 5,867억원이었으며, 금융부담금 및 경상이익, 법인세/종합소득세를 모두 제한 순이익은 5,037만원으로 파악되었다.

표 4. 주요 가정 사항

구분	지표	비고
할인율	10%	일반적으로 개발 사업 시 5%(시중 금융수익률) + 5%(사업리스크)로 산정
운영기간	15년	유료노인주거시설의 회전율(입주~퇴소)
보통금운용	4.63%	3년 만기 국공채 이자율(3년 평균치)
물가상승률	3.00%	과거 10년 평균 상승률
임대료상승률	4.5%	서울 강북지역(N구) 기준(5년 평균치)
금융차입비율	15%~60%	각 구간 당 15%로 분류 (50% 항목 추가)
금융비용	6%~12%	건설사 신용등급별 금리 (1그룹 : 7%, 2그룹 : 8%, 3그룹 : 10%기준 ±1)
분양률	60~100%	각 구간 당 10%로 분류

본 시설의 세부적인 운영수지계획은 다음의 표 5와 같으며, 이를 토대로 해당 시설을 분양할 경우의 NPV와 IRR을 분석한 결과는 다음의 그림 6 및 그림 7과 같다. 본 연구에서는 위의 사례연구 결과를 기반으로 유료노인주거시설의 규모별 수익구조를 산정, 분석하였다.

##### 4.2 건설사 그룹별 투자-수익구조 평가

앞의 4.1절에서 기술된 3가지 유료노인주거시설 규모 중 지면

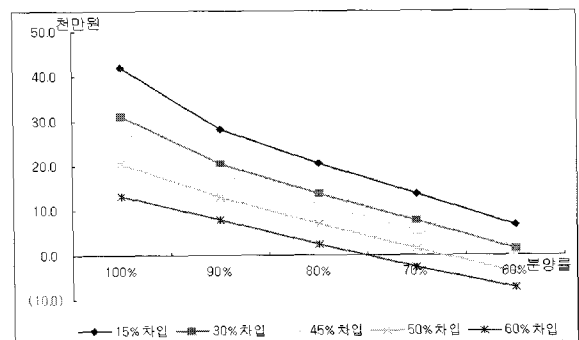


그림 6. 경기도 S시설의 금융차입비율과 분양률에 따른 NPV

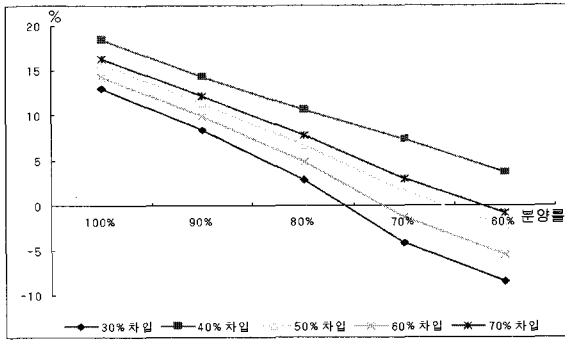


그림 7. 경기도 S시설의 금융차입비율과 분양률에 따른 IRR

의 한계 상, 규모 ① (연면적 7,000평, 280세대)에 해당하는 시설을 신축할 경우 3개 그룹별 수익구조 평가 결과를 요약 기술하면 다음과 같다.

1) 그룹 1 : 매출액 상위 그룹(7개사(社))

그룹 1에 해당하는 기업의 금융차입 금리는 약 6.7% 정도<sup>11)</sup>로 조사되었으나, 계산의 편의를 위해 차입금리를 약 7%로 가정하고, 설정 금리에서 각각 ±1%의 변동을 주어 금리에 따른 민감도 분석을 수행하였다.

다음으로 투자의 적격 여부를 NPV, IRR, B/C Ratio기법을 이용하여 표 4의 주요 가정사항에 대한 변동치를 부여한 후 분석을 수행하였다. 그 결과 차입률이 15%일 경우에는 분양률 변동에 따른 투자적격 여부의 차이가 없었으며, 금리변동에 따른 민감도 역시 크지 않게 나타났다. 차입률이 30%이고 분양률이 80~100%일 때는 투자적격 여부의 차이가 없었으나, 동일한 차입률에서 분양률이 70% 미만일 때는 회수기간의 민감도가 매우 크게(6년 차이) 나타났다. 또한 IRR과 NPV의 값이 마이너스를 기록함에 따라 투자가 부적격함을 알 수 있었다. 차입률이 45%이며 분양률 90~100%일 경우에는 투자적격 여부의 차이가 거의 없었으나, 분양률이 80%인 경우에는 투자회수기간의 차이가 큰 것으로 나타났으며, IRR과 NPV의 값이 마이너스를 기록하여 투자가 부적격함을 알 수 있었다. 이러한 경향은 분양률이 감소됨에 따라 비슷한 양상을 보였으며, 특히 분양률이 70%미만일 때에는 IRR의 경우 유효값 부족으로 계산이 되지 않는 등 투자 여부를 논해볼 필요도 없는 것으로 나타났다. 차입률이 50%, 60%에 이를 경우, 위와 같은 경향은 더욱 심화되었으며, 특히 차입률이 60%, 금리가 6%이며 분양률이 90%이상인 경우에만 투자적격을 나타내고, 그 이하인 경우에는 모두 투자가 부적격한 것으로 나타났다.

2) 그룹 2 : 매출액 중위 그룹(16개사(社))

그룹 2에 해당하는 기업이 금융 차입을 할 경우 금리는 약 8.1%정도<sup>12)</sup>인 것으로 조사되었다. 앞의 경우와 마찬가지로 계산의 편의를 위해 금리를 약 8%로 가정하고, 설정 금리에서 각각 ±1%의 변동을 주어 금리에 따른 민감도 분석을 수행하였다.

그룹 2의 경우 역시 차입률이 15%일 경우에는 분양률 변동에 따른 투자적격 여부의 차이가 없었으며, 금리에 따른 민감도 역시 크지 않은 것으로 나타났다. 또한 차입률이 30%이며, 분양률이 80~100%일 때에는 투자적격 여부는 차이가 없었으나, 분양률이 70% 미만일 때는 회수기간의 민감도가 매우 크게(6년~10년 차이) 나타났다. 또한 금리가 7%일 때를 제외하고는 IRR과 NPV의 값이 마이너스를 기록함에 따라 투자를 재고해야 하거나 투자가 부적격함을 알 수 있었다.

한편, 차입률이 45%, 분양률 90~100%일 때는 투자적격 여부의 차이가 거의 없었으나, 분양률이 80%인 경우에는 분양률이 90%일 때와 비교하여 투자회수기간의 차이가 큰 것으로(9년 차이) 나타났으며, IRR과 NPV의 값이 모두 마이너스를 기록하여 투자가 부적격한 것으로 나타났다.

한편, 차입률이 50% 및 60%에 이르고 분양률이 100%일 경우에는 투자가 적격한 것으로 나타났으나, 분양률의 감소에 따라 투자여부의 차이가 크게 나타났으며 분양률이 70%미만이면 IRR의 경우 유효값 부족으로 계산이 되지 않아 투자가 매우 부적격한 것으로 나타났다. 특히 차입률 60%인 경우 모든 금리 상황 하에서 분양률이 100%인 경우에만 투자적격을 나타내었고, 그 이하인 경우에는 모두 투자가 부적격한 것으로 분석되었다.

3) 그룹 3 : 매출액 하위 그룹(383개사(社))

본 그룹의 경우 매우 많은 기업이 속해 있기 때문에 각각의 기업신용도에 따라 차입금리의 차이가 매우 큰 것으로 나타나, 기준금리의 설정에 어려움이 있었다. 따라서 그룹의 평균(Mean) 및 중간값(Median)에 해당하는 기업(평균 매출액 739억원, 평균 영업이익 49억원)이 금융 차입을 할 경우를 가정하면 금리는 약 9.8%정도<sup>13)</sup>인 것으로 나타났다. 계산의 편의를 위해 금리를 약 10%로 가정하고, 설정 금리에서 각각 ±1%의 변동을 주어 금리에 따른 민감도 분석을 수행하였다.

그룹 3의 경우 역시 차입률이 15%일 경우에는 분양률에 변동에 따른 투자적격 여부의 차이가 없었으며, 금리에 따른 민감도 역시 크지 않게 나타났다. 또한 차입률이 30%, 분양률이 80~100%일 때는 투자적격 여부의 차이가 거의 없었으나, 분양

11) 우리은행 내부 자료, 2006년 10월 기준

12) 전계서  
13) 전계서

표 5. 운영수지내역서(요약)

운영수지계획						
1. 수익구조						
a. 주거시설						
평형	세대수	분양금액(원)	평당금액(원)	1인관리비(원)	시설관리비예치금(원)	
18	104	216,493,000	12,000,000	315,000	5,000,000	
19	46	229,161,000	12,000,000	328,000	5,500,000	
22	78	265,171,000	12,000,000	367,000	6,000,000	
32	52	394,980,000	12,000,000	505,000	7,000,000	
b. 근린 및 편의시설						
시설명	평형	임대료(원)	평당금액(원)			
마트(1F)	50	6,000,000	120,000			
이/미용실(B1F)	20	1,000,000	50,000			
에스테틱(B1F)	40	1,700,000	42,500			
세탁실(B2F)	25	750,000	30,000			
식당(B1F)	100	4,000,000	40,000			
2. 운영구조						
	분양~1년	2년	3년	4년	5년	
c. 인건비	266,572,200	329,495,638	329,495,638	329,495,638	329,495,638	
d. 시설유지 등 기타운영비	689,678,076	706,726,299	706,726,299	706,726,299	706,726,299	

률이 70% 미만일 때는 분양률이 80%일 경우와 비교하여 회수기간의 민감도가 매우 크게(금리 별로 각각 9년, 13년, 13년 차이) 나타났다. 또한 모든 금리 상황 하에서 IRR과 NPV의 값이 모두 마이너스를 기록함에 따라 투자가 부적격을 알 수 있었다.

한편, 차입률이 45%에 이르고, 분양률 90~100%일 때는 투자적격 여부의 차이가 그리 크지 않았으나, 분양률이 80%인 경우에는 분양율이 90%일 때와 비교하여 IRR과 NPV의 값이 마이너스를 기록하고 책정한 회수기간내에 투자금액을 회수할 수 없다고 나타나 투자가 부적격한 것으로 나타났다. 차입률이 50%, 60%에 이를 경우 역시 분양률이 100%일 경우에는 투자가 적격하다고 나타났으나, 그룹 1 및 2와 비교하였을 때 회수기간에 차이(3년~5년 차이)가 있어 금리별 민감도가 매우 큰 것으로 나타났다.

그리고 그룹 3 역시 분양률의 감소에 따라 투자여부의 차이가 극심하게 나타났으며 차입률이 50%, 60%이고 분양률이 70% 미만일 때 IRR의 경우 유효값 부족으로 계산이 되지 않아 투자가 매우 부적격을 알 수 있었다. 특히 차입률 60%인 경우 모든 금리 상황 하에서 분양률이 100%인 경우에만 투자적격을 나타내고, 그 이하인 경우에는 모두 투자 부적격인 것으로 나타났다.

### 4.3 유료노인주거시설 투자-운영 시 기여도

앞서 기술된 바와 같이, 그룹 3의 경우 매우 많은 건설사가 속해 있어(383개) 세분화한 5개 그룹을 대상으로 각각 유료노인주거시설 투자-운영 시 평균매출액과 평균영업이익에 미치는 영향

정도를 파악한 결과, 그룹 3-4가 유료노인주거시설에 투자-운영 시 건설사의 수익구조에 가장 큰 영향을 미칠 수 있는 집단으로 분석<sup>14)</sup>되었다. 따라서 그룹 3-4의 차입률에 따른 위험도(Risk)가 가장 작은 경우(차입률 15%)와 가장 큰 경우(차입률 60%) 두 가지를 각 경우의 분양률에 의해 요약 기술하고자 한다.

#### 1) 평균 매출액에 대한 기여도

평균 매출액이 가장 작은 그룹인 3-4의 경우 평균매출액에 기여하는 정도를 살펴보면, 유료노인주거시설 1개소에 투자-운영 시 차입률이 15%, 분양률이 100%일 경우 평균 매출액에 대한 기여도가 18.10%, 분양률이 90%일 경우에는 12.20%, 분양률이 80%일 때는 8.78%, 분양률이 70%일 때는 5.96%이며, 분양률이 60%일 때는 2.91%인 것으로 나타났다.

또한 차입률이 60%이고 분양률이 100%일 경우 5.71%, 분양률이 90%일 경우에는 3.36%, 분양률이 80%일 때는 1.00%, 분양률이 70%일 때는 -1.19%이며, 분양률이 60%일 때는 -3.18%인 것으로 나타났다(그림 8 참조). 한편, 유료노인주거시설 3개소 및 5개소에 투자-운영할 경우의 평균 매출액에 대한 기여도는 각각 그림 9 및 그림 10에 나타난 바와 같다.

14) 각 그룹 별로 유료노인주거시설 투자-운영 시 평균매출액과 평균영업이익에 기여하는 정도를 분석한 결과, 평균매출액과 평균영업이익의 최하위그룹인 그룹 3에의 기여도가 가장 크고, 그룹 3 중에서는 특히 그룹 3-4에의 기여도가 가장 큰 것으로 나타났다.



2) 평균 영업이익에 대한 기여도

평균 영업이익이 가장 작은 그룹 3-4의 경우 평균 영업이익에 기여하는 정도를 살펴보면, 유료노인주거시설 1개소에 투자-운영 시 차입률이 15%, 분양률이 100%일 경우 총 영업이익에서 차지하는 비율이 35.00%, 분양률이 90%일 경우는 23.58%, 분양률이 80%일 때는 16.97%, 분양률이 70%일 때는 11.52%이며, 분양률이 60%일 때는 5.63%인 것으로 나타났다. 한편, 차입률이 60%이고 분양률이 100%일 경우 11.04%, 분양률이 90%일 경우에는 6.49%, 분양률이 80%일 때는 1.94%, 분양률이 70%일 때는 -2.31%이며, 분양률이 60%일 때는 -6.15%인 것으로 나타났다(그림 11 참조). 한편, 유료노인주거시설 3개소 및 5개소에 투자-운영할 경우 평균 영업이익에 기여하는 정도는

다음의 그림 12 및 그림 13에 나타난 바와 같다.

이상과 같이, 2001~2005년 기준으로 평균 매출액이 232억원, 평균 영업이익의 12억원에 속한 건설사들이 유료노인주거시설에 투자-운영 시 평균 매출액과 평균 영업이익에 기여하는 정도를 분석한 결과 중, 차입률에 따른 위험도(Risk)가 가장 작은 경우의 기여도를 요약 기술하면 다음과 같다. 차입률이 15%이고, 분양률이 100%일 경우에 평균 매출액에 기여하는 정도를 살펴보면, 유료노인주거시설 1개소에 투자-운영 시 18.10%, 3개소의 경우는 54.31%, 5개소의 경우에는 90.51%로 나타나, 유료노인주거시설에의 투자-운영이 긍정적인 것으로 판단되었다. 또한 동 그룹의 유료노인주거시설 투자-운영이 평균 영업이익에 기여하는 정도를 살펴보면, 1개소 투자-운영 시 35.0%, 3개

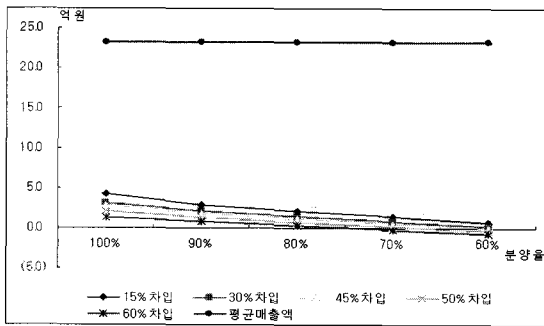


그림 8. 평균매출액 기여도(1개소 투자-운영 시)

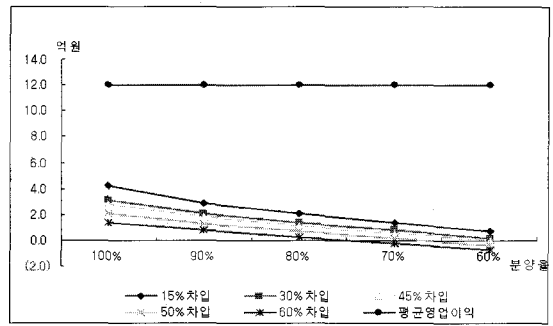


그림 11. 평균영업이익 기여도(1개소 투자-운영 시)

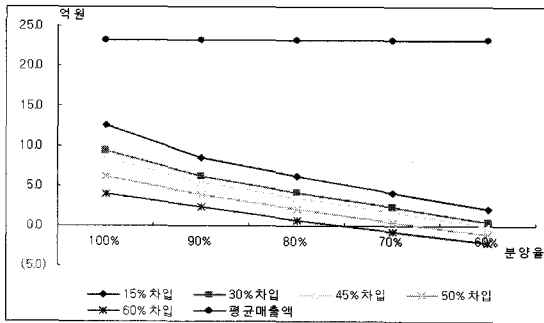


그림 9. 평균매출액 기여도(3개소 투자-운영 시)

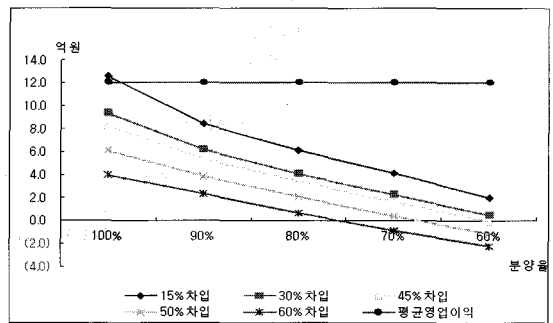


그림 12. 평균영업이익 기여도(3개소 투자-운영 시)

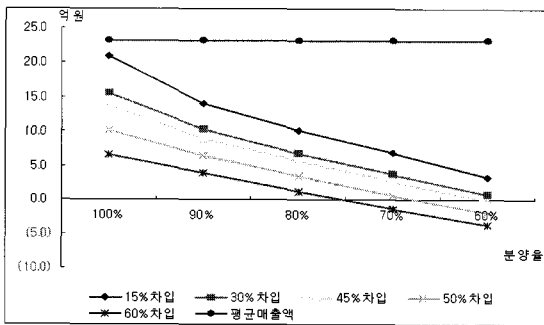


그림 10. 평균매출액 기여도(5개소 투자-운영 시)

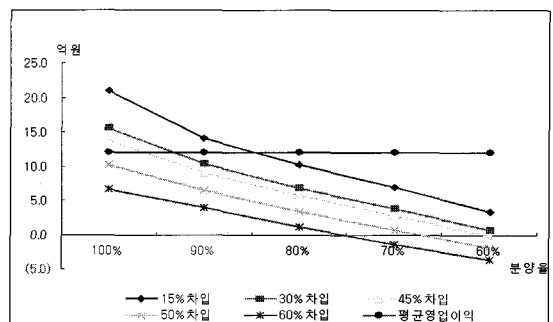


그림 13. 평균영업이익 기여도(5개소 투자-운영 시)

소의 경우 104.99%, 5개소의 경우에는 174.99%로 나타나, 수익 구조에 큰 영향을 미칠 수 있으므로 향후 유료노인주거시설에의 투자를 긍정적으로 검토해 볼 필요가 있는 것으로 나타났다.

### 5. 결론

우리나라의 고령화 속도는 세계에서 유례를 찾기 어려울 정도로 빠르게 진행되고 있다. 이에 따라 향후 소비구조도 급변할 것으로 예상되며, 고령사회에서는 소비의 주체가 달라지므로 고령화가 진전될수록 노인층이 소비의 주역으로 떠오를 수밖에 없다.

이러한 사회/문화적 변화에 따라 향후 노인층을 대상으로 한 실버비즈니스(Silver Business)가 그 규모와 서비스 측면에서 크게 확대될 것으로 예상되며, 특히 주거와 의료 및 레저시설 등을 종합적으로 갖춘 유료노인복지시설에 대한 수요가 크게 증가할 것으로 보인다.

위와 같은 사회환경 변화에 기반하여 건설사의 사업포트폴리오 다양화를 위한 하나의 방법으로 유료노인주거시설에 대한 투자 및 그 효과를 검증하는 과정을 통해 도출된 주요 연구결과를 요약하면 다음과 같다.

수익구조 평가 매트릭스 분석 결과 유료노인주거시설 개발 초기(5년 이하)에는 분양금액의 수입을 제외하면 투자리스크를 감안할 만한 수익구조가 형성되지 못하였으나, 지속적인 관리수입의 창출로 인하여 장기적(15년 이상)으로는 안정적인 수익 창출이 가능한 것으로 나타났다. 또한 건설사의 평균 매출액과 평균 영업이익으로 세분화한 그룹 중, 평균 매출액 232억원, 평균 영업이익 12억원인 그룹의 경우 투자 대비 매출액 및 이윤 창출에 기여하는 효과가 타 그룹 대비 가장 큰 것으로 나타나 유료노인주거시설 투자 및 운용에 최적인 그룹으로 나타났다.

그러나 지금까지의 분석결과를 종합하여 살펴 볼 때, 건설사의 규모에 따라 금융차입 시 금리에 차이가 있어 건설사 별로 상이한 투자모델이 필요한 것으로 나타났다. 또한, 분양률에 따라 사업의 성패 리스크가 높으므로 유료노인주거시설 개발 초기에 서부터 예비노인층의 욕구(Needs)를 충족시킬 수 있는 개발 전략을 수립하는 것이 필요한 것으로 나타났다.

본 연구에서는 일정규모의 유료노인주거시설 건설 프로젝트를 가정하여 금융 차입에 따른 비용과 금리, 분양률의 차이 등을 주요 위험인자(Risk Factors)로 선정하여 민감도 분석을 수행하였다. 그러나 이 외의 다양한 불확실성을 내포한 요소들로 인하여 사업 시행의 타당성 여부는 상시 변동 가능하므로, 후속연구에서는 본 연구에서 고려하지 못한 다양한 리스크 인자를 포함하는 타당성분석 모형이 구축되어야 할 것이다. 그리고 재무

적 타당성 이외의 요인에 대한 분석은 후속연구에서 보다 심도 있게 다루어져야 할 것으로 사료된다. 즉, 유료노인주거시설의 규모, 입지, 편의시설 및 서비스, 운영, 참여기업의 투자지침 등을 변수로 포함하는 종합적인 모델의 제시가 필요할 것이다.

또한 일반적으로 유료노인주거시설의 운영자료가 기업의 노하우에 속하는 관계로, 자료 수집이 매우 제약되어 1개소의 유료노인주거시설 운용 사례만을 대상으로 한 점이 본 논문의 한계로 판단된다. 따라서 후속연구에서는 다양한 유료노인주거시설의 운용자료를 수집하여, 보다 실질적인 타당성분석 모형을 개발하는 데 반영하여야 할 것이다.

### 참고문헌

1. 권오정 (2005), “예비노인층의 실버타운에 대한 선호경향-서울과 수도권의 50대를 중심으로-”, 대한건축학회 논문집 계획, 제21권 제2호, pp. 21-31
2. 김건식 (2005), “외환위기 이후 국내건설회사의 효율성 분석”, 한국건설관리학회논문집, 제6권 제1호, pp. 151-161
3. 김동운 (2005), “장기임대주택사업의 경제성 분석에 관한 연구”, 국토연구, 제44권, pp. 101-122
4. 김은정 (2005), “건설경기 불황탈출을 위한 사업다각화 방향”, 아주대학교 건설관리연구실 연구성과 발표회 기술논단, pp.39-44
5. 대한건설협회 조사금융실 (2001), 실버타운의 현황과 개발전략, pp. 94-106, pp. 140
6. 대한실버산업협회 (2004), 우리나라 실버산업의 현황과 전망, pp. 21-45
7. 백성준 (2006), 2007년 건설경기전망, 한국건설산업연구원, pp. 3-10
8. 성재호 (2003), “주택시장의 변화에 따른 건설사의 수익성 향상방안 연구”, 건축학회논문집 구조계, 제19권 제2호, pp. 75-92
9. 손기원 (2002), 현금흐름과 재무전략, 경영베스트
10. 이성수 (2006), “건축전공자의 개발사업 참여 확대방안 연구”, 대한건축학회논문집 구조계, 제22권 제3호, pp. 119-128
11. 이현석 (2006), “민간의 임대주택 사업타당성에 관한 연구-공급자 수익성과 수요자 부담능력을 중심으로-”, 국토계획, 제41권 제5호, pp. 93-104
12. 이창수 (2005), 재무관리, 박영사
13. 이한득 (2003), “수익성과 사업다각화 어떤 관계인가”, LG주간경제, pp. 4-9

14. 원용희 (2002), 실버텔 사업타당성 조사·사업계획서 작성, 백산출판사
15. 장세진 (2005), 글로벌경쟁시대의 경영전략, 박영사
16. 정원조·유일한·김경래·신동우 (2005), “건설기업의 규모에 따른 성과지표 가중치 비교분석”, 한국건설관리학회논문집 구조계, 제21권 제8호, pp. 121-129
17. 최중수 (2003), “Firms’ Diversification Strategy and Long-Term Performance”, 한국건설관리학회 학술발표대회 논문집, 제 4회, pp. 88-95
18. 최중수 (2005), “국내외 건설부문 기업결합성과 분석”, 한국건설관리학회논문집, 제6권 제5호, pp. 128-137
19. 한국건설산업연구원 (2001), 유료 노인주거시설 시장 전망과 진입 전략, pp. 5-6, pp. 37-64
20. Amit, R., and Livnat, J. (1988), “Diversification Strategies, Business Cycles and Economic Performance”, Strategic Management Journal, Vol.9, No.2, pp. 99-110
21. Bettis, R. A., and Hall, W. K. (1982), “Diversification Strategy, Accounting Determined Risk, and Accounting Determined Return”, The Academy of management journal, Vol.25, No.2, pp.254-264
22. Cristensen, H. K., and Montgomery, C. (1981), “Corporate Economic Performance : Diversification Strategy Versus Market Structure”, Strategic Management Journal, Vol.2, No.4, pp. 327-34
23. Douglas, A. L., Willian, G. M., and Robert, D. M. (2002), Statistical Techniques in Business & Economics, McGraw-Hill
24. David, N. M. (1997), Niche strategies for downtown revitalization : a hands-on guide to developing, strengthening, and marketing niches, Downtown Research & Development Center, New York
25. Haan, J. D., Voordijk, H., and Joosten, G. J. (2002), “Market strategies and Core Capabilities in the Building Industry”, Construction Management and Economics, Vol. 20, pp. 109-118
26. Hensry, M. (1984), “Specialization or Diversification: The Role of strategic Planning”, Proceeding of management Planning for Survival and Growth, David C. Johnson, ed., ASCE, New York, NY, pp. 68-83
27. Hyland, D. C., and Diltz, J. D. (2002), “Why Firms Diversify: An Empirical Examination”, Financial Management, Spring, pp. 51-81

논문제출일: 2006.12.18

심사완료일: 2007.02.03

### Abstract

This study aims to evaluate the financial impact of construction firms' business diversification. Specifically, from the construction firms' perspective, this study attempted to present basic investment model by analyzing the effect of investment in residential facilities for retired seniors. Analyses results indicated that the financial impact, in terms of sales volume and gross profit, varies according to the size of firms. The results drawn from this study could be a valuable source when construction firms plan to invest and operate residential facility for retired seniors in order to diversify their business portfolio and stabilize financial structure.

**Keywords** : diversification strategy, cost-benefit analysis, aging society, retired seniors