

대규모 기업집단 내에서 운영관리 성과의 전이효과 : 한국 재벌 구조를 중심으로

나재석 (덕성여자대학교 글로벌융합대학 경영학전공 조교수)¹⁾

국문 요약

본 연구는 한국의 대규모 기업집단 형태인 재벌 구조를 중심으로 그룹 내의 기업들 사이에서 운영관리 성과의 전이가 발생하는지를 실증적으로 분석하는 것을 목표로 한다. 공급사슬 관점에서 재벌 그룹은 수평·수직적으로 통합되어 그룹 내 기업들끼리 긴밀한 협력이 가능한 구조로 고려할 수 있는데, 기존 문헌들에서도 재벌 그룹 내 기업들 간 유형·무형의 자원들이 공유되고 있음을 언급하고 있다. 이러한 관점에 기인하여, 본 연구에서는 자원의 협력적 활용이라는 측면에서 재벌 그룹 내 기업들간의 운영관리 성과가 전이될 수 있음을 살펴보고자 하였다. 이를 위해 한국의 공정거래 위원회에서 정의한 대규모 기업집단, 즉 재벌에 대한 정보를 수집한 뒤 그룹 내 기업들에 대한 자료를 수집하였다. 이후 매출액을 기준으로 그룹 내에서 가장 매출액이 큰 기업을 선도 기업, 그리고 그 외의 기업들을 소속 기업으로 정의한 뒤 선도 기업의 재고 및 설비 관리의 성과와 소속 기업의 재고 및 설비 관리의 성과간에는 유의미한 양의 연관성이 있음을 알 수 있었다. 이를 통해 본 연구는 경영학적으로 재벌 그룹 내에서 운영관리 성과가 전이된다는 것을 실증적으로 확인하였으며, 본 연구의 결과를 바탕으로 기업들에게 그룹 내 기업들간의 협력체계를 강화해야 한다는 것을 실질적으로 제언할 수 있다. 또한, 운영관리 관점에서 재벌 그룹을 규명하고 운영관리 성과의 전이효과를 실증적으로 제시했다는 점에서 학문적인 시사점을 제안할 수 있을 것으로 기대한다.

■ 중심어: 대규모 기업집단, 재벌 구조, 운영관리 성과의 전이, 재고 관리, 설비 관리

I. 서론

본 연구는 한국의 대규모 기업집단이라고 정의되는 재벌(chaebol)이라는 특수한 지배구조를 대상으로 그룹 내 운영관리 성과의 전이효과(operational spillover effect)가 존재하는지를 실증적으로 분석하는 것을 목표로 한다. 이때 본 연구에서 운영관리 성과의 전이에 대한 정의는 재벌 그룹 내 특정 기업의 설비 및 재고관점에서의 운영관리 성과가 동일한 재벌 그룹내 다른 기업의 운영관리 성과에 영향을 미치는 것을 의미한다. 재벌은 우리나라의 기업들의 모임 혹은 그룹을 지칭하는 전문용어로, 혈연으로 구성된 오너의 지배하에 다수의 기업들이 통제되는 기업집단을 의미한다. 이러한 재벌 그룹에 대한 우리나라 경제의 의존도는 높은 수준인데, 2019년 기준 자산규모 5조원 이상의 64개 대기업 집단의 매출을 고려하면 우리나라 GDP의 84%를 재벌 그룹에서 차

이 논문은 2021년 대한민국 교육부와 한국연구재단의 지원을 받아 수행된 연구임 (NRF-2021S1A5A8061505)

1)저자 : 덕성여자대학교 글로벌융합대학 경영학전공 조교수, jsna@duksung.ac.kr

· 투고일: 2024-3-8 · 수정일: 2024-3-17 · 게재확정일: 2024-3-20

지하고 있다. 이와 같이 한국 경제의 주요한 부분을 차지하고 있으면서, 그룹 내의 기업들을 직·간접적으로 연결이 되어 있기 때문에 자원의 공유나 이동이 가능한 특징에 관심을 두고 다양한 연구가 진행되고 있다. 한국 공정거래위원회(Korea Fair Trade Commission : KFTC)에서 제시하는 재벌의 공식 명칭은 대규모 기업집단으로 우리나라에 존재하는 기업 모임에 대한 지배구조를 지칭한다. 물론 재벌 구조와 유사한 형태인 미국의 대규모 기업 모임(conglomerates), 일본의 게이레쓰(keiretsu)등이 있지만, 한국의 재벌 구조는 그들과 구별되는 특징을 지닌다. 우선 재벌 구조의 특수성은 혈연관계의 오너(owner)의 존재에서 비롯되기 때문에, 여러 대규모 기업들이 그룹을 구성하고 있어 개별적인 기업들의 모임으로 보일지라도 오너 가문이 각 계열사들에 지배권을 행사할 수 있도록 구조화되어 있다(Bae et al., 2002). 이로 인해 일부 재벌 그룹들의 “일감 몰아주기²⁾”, “부정 경영 행위” 등이 기업의 윤리적 문제로 거론될 때도 있는데, 이는 그룹 내에서 자원이나 자본의 흐름이 발생할 수 있음을 암시한다. 이와 같이 우리나라에서 발생하는 특수한 기업의 구조인 재벌은 다양한 시사점을 제공할 수 있는데, 기존의 문헌들은 재벌 구조의 효용성에 대해 다음과 같이 정리하고 있다.

우선, 재벌 그룹 내 기업들은 내부자본을 효율적 운영할 수 있다는 장점을 지닌다(Chang & Hong, 2000). 이 뿐만 아니라, 재벌 그룹의 오너는 계열 내 다른 회사들에 대해서도 높은 의결권을 행사하므로 그룹 전반적인 의사결정 문제에 신속하게 대응할 수 있다. 더욱이 그룹 내에서의 유형·무형 자원을 공유할 수 있으므로 거래비용(transaction cost)을 줄일 수 있다는 점에서 재벌 구조는 긍정적인 측면을 생각할 수 있다. 즉, 재벌이라는 특수한 형태에서 기인하는 내부자본시장의 효율성을 통해 한국 내 외부자본시장의 비효율성을 극복하기 유리하다는 것이다(Bae et al., 2002; Chang & Hong, 2000). 하지만, 오너 가문에 집중된 의사결정 구조는 대리인 비용(agency cost)을 증대시키며, 이로 인해 주주이익에 반하는 결정이 발생할 수 있다는 것과 관련해 재벌 구조의 위험요인을 생각해 볼 수 있다. 더욱이 순환출자구조의 지배구조를 가지고 있는 재벌 그룹에는 터널링 효과(tunnelling effect)라는 부정적인 측면도 존재한다(Bae et al., 2002; Johnson et al., 2000). 이는 그룹사들간에 인수합병 등을 거치면서 자본이 특정 주주들에게 집중되는 것을 의미하는데, 대표적으로 총수 일가소유의 기업에 일감을 몰아주는 행위 혹은 특정 계열사에 대한 과도한 배당이 있다. 이러한 터널링 효과는 주주들의 이익을 방해함과 동시에 투명한 지배구조에 반하므로 마땅히 지양되어야 할 것이다. 이와 같이 재벌 그룹의 효용성에 대한 상반된 관점이 존재하면서 그룹 내에서 기업들간에 긴밀한 통합구조를 가지고 있음에도 불구하고, 생산·운영관리 관점에서 재벌 구조에 주목한 연구는 매우 드문 실정이다. 하지만 공급사슬 측면에서 재벌이라는 형태는 수직 계열화(vertical integration)와 수평적 통합(horizontal integration)된 구조라고 볼 수 있으므로 공급사슬관점에서 재벌구조를 살펴볼 필요가 있다(Chang, 2003; Park & Yuhn, 2012).

이러한 관점에서 본 연구는 재벌 그룹 내 기업들 간의 운영관리 성과의 전이가 발생할 수 있다는 연구질문을 수행하고자 하는데, 성과의 전이 방향은 재벌 그룹 내에서 자원의 운용에 대한 우선권을 가지는 선도 기업으로부터 다른 그룹사 기업들로 발생할 것이다. 이를 위해 본 연구에서는 KFTC에서 매년 대규모 기업집단(재벌 그룹)을 보도 자료를 기반으로 재벌 그룹을 규명하고 이들에 속한 소속 기업들을 선별하였다. 각 재벌 그룹에는 매출액이 가장 높아 자원의 운용이 가장 많은 기업을 선도 기업이 있을 것이며 동시에 동일한 재벌 그룹내 선도 기업이 아닌 소속 기업이 있다. 이를 기반으로 본 연구에서는 선도 기업에서의 자원운용에 대한 성과가 소속 기업의 자원운용에 대한 성과에 영향력이 있을 것임을 가설로 제시하였고, 회귀분석 결과 해당 가설이 지지됨을 알 수 있었다. 이러한 연구결과를 통해 아래와 같이 다양한 시사점을 제언할 수 있을 것으로 기대한다.

기존의 문헌에서는 재고와 같은 운영관리 성과가 공급사슬 측면에서 서로 영향을 줄 수 있음을 이론적으로만 제시했을뿐 실증적으로 분석을 한 것은 드물다. 더욱이, 한국 사회에서 재벌이라는 특수한 경제집단 내에서 운영관리 성과의 전이를 살펴본 연구는 거의 없는 실정이므로, 본 연구가 기존 생산·운영관리 분야에서 재벌 구조 속에서 운영관리적인 성과의 전이가 존재함을 검정한 본 연구는 학문적으로 큰 의의를 가진다. 앞서 언급하였듯이 재벌 그룹은 미국이나 일본의 기업들의 모임과 달리 혈연관계를 통해 지배구조가 형성되어 있기 때문에

2)“일감 몰아주기 등 재벌총수 일가 ‘사익 편취’ 35조원”, 한겨레, 최현준 기자, 2019.03.06

우리나라의 경제·산업을 설명할 때 필수적으로 고려해야 하는 대상이다. 따라서 경영학 내 재무, 회계, 전략 등의 분야에서는 재벌 그룹의 효율성에 대해 이미 상당한 연구를 진행해오고 있고, 이는 국내에서만 아니라 국외 유수의 저널에서도 관심을 가지고 주목하는 주제이기 때문에 학문적 가치가 높다고 할 수 있다. 하지만, 재벌 그룹이 수직·수평적으로 통합되어있는 공급사슬의 구조로 살펴본 연구는 미진한 실정이다. 본 연구에서는 이러한 한계점에 주목하여 생산·운영관리의 대표적도인 재고의 성과에 집중하였고, 그룹 내 운영관리적 전이효과를 살펴보았다. 이를 계기로 생산·운영관리 분야에서도 재벌이라는 특수한 지배구조에 초점을 두면서 그룹 내에서의 계약관계 혹은 용량계획 등을 전이효과의 관점에서 살펴보는 계기가 될 수 있을 것이다. 또한, 본 연구의 결과를 통해 의미있는 경영학적인 제언을 할 수 있을 것으로 기대한다. 우리나라 경제에 대한 재벌 기업들의 비중은 상당하다. 즉, 재벌 그룹은 경제적으로 큰 파급효과를 가지는데, 기업들끼리 긴밀하게 연결되어 있으므로 단일 기업의 위험은 그룹 사 전체로 전이될 수 있다. 그룹 사 전체가 위험에 노출될 경우, 우리나라의 경제 또한 타격을 받을 수 있으므로 위험 관리라는 측면에서 실질적인 제언을 할 수 있을 것이다. 즉, 특정 기업이 재고 및 설비 관리의 어려움으로 인해 위험이 발생하면 해당 위험이 그룹 전체로 전이될 수 있다는 것을 본 연구 결과를 통해 그룹의 경영진들에게 연결된 공급사슬의 위험성을 인지시키고 위험이 전이되지 않도록 공급사슬을 일시적으로 분리(de-coupling)할 수 있는 전략을 제안할 수 있다. 이를 통해 재벌 그룹 내 기업들은 재고와 설비 관리라는 위험에 대해 효과적으로 대응할 수 있는 계기가 될 수 있을 것이다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제 2장에서는 재벌 그룹의 경영학적인 특징에 대한 기존 문헌들에 대한 연구를 진행하며, 이를 바탕으로 연구가설을 제시한다. 제 3장에서는 본 연구에서 활용하고 있는 자료와 측정된 변수들에 대해 정리한다. 이후 제 4장에서는 연구 질문을 위한 본 연구의 분석과정과 결과를 제시하며, 마지막으로 제 5장에서는 본 연구가 가지는 경영학적인 제언과 학문적인 시사점을 제안하고, 마지막으로 본 연구의 한계점까지 제시한다.

II. 문헌 연구 및 연구 가설

2.1 문헌 연구

대규모 기업집단 즉, 재벌 구조에 대한 연구는 국내와 국외에서 모두 활발하게 진행되고 있다. 재벌이라는 지배 구조는 한국에서만 나타나는 특수한 형태이지만, 세계적으로 기업들 간의 그룹화 된 형태는 일본의 게이레쓰나 미국, 칠레 등의 대규모 기업 모임에서도 확인해볼 수 있다(Dyer et al., 1998; Khanna & Palepu, 2000). 하지만 이들과 다르게 재벌 구조는 혈연을 기반으로 한 오너 가문이 전체 계열사들을 지배한다는 점에서 특징을 지닌다. 이러한 재벌 그룹에 관한 연구로는 대표적으로 Chang & Hong (2000)가 있는데, 해당 연구에서는 그룹 내 계열사들은 유형자산뿐만 아니라 기술이나 광고 등과 같은 무형자산을 공유하면서 더 나은 성과를 도모할 수 있다는 실증분석 결과를 제시하였다. 또한, Park & Yuhn (2012)은 재벌 구조가 내부자본(internal capital)의 활용을 통한 기술적 효율성(technical efficiency) 달성에 긍정적인 영향력을 줄 수 있음을 보이면서, 이것이 궁극적으로 농업 중심이던 한국을 기술선도국가로 변모시키는데 기여했다고 주장하였다. Khanna & Palepu (2000)에서는 재벌이라는 기업구조를 직접 연구한 것은 아니지만, 칠레의 대규모 기업그룹을 대상으로 다양한 분야의 기업들이 모인 그룹은 역치 값 이상에서 이득을 볼 수 있다는 것을 결과를 제시하였다. 종합해볼 때, 대규모 기업집단 모임에 대한 연구들은 내적자본의 활용을 통해 거래비용을 줄이고 이를 통해 효율적인 경제 조직으로 활동할 수 있다고 주장하고 있다. 세부적으로 내부거래의 효율성에 대한 연구를 살펴보면, 계열사간 내부적으로 발생하는 거래의 형태는 거래비용을 줄일 수 있다는 점에서(Williamson, 1975), 기업집단 형성을 통한 자원활용의 다각화를 기반한 위험을 공유할 수 있다는 측면에서(Khanna & Yefeh, 2005), 그리고 외부기업에 의존하는 것이 아닌 동일한 그룹내 기업과의 거래이기 때문에 안정적인 거래관계가

유지될수 있다는 점(Hyland & Diltz, 2002)등에 기반해 내부거래의 효율성을 주장하고 있다는 것을 알 수 있다.

하지만, 재벌 구조의 비효율적인 측면에서 부정적인 효과에 집중한 연구들도 존재한다. 재벌 구조에서는 자본이 일부 주주들에게만 이득이 되는 방향으로 진행되는 터널링 효과가 발생할 수 있고, 이로 인해 소수의 주주들은 손해를 보지만 지배하는 주주들은 이득을 볼 수 있다는 문제점을 지적한 연구들이 존재한다(Bae et al., 2002; Baek et al., 2006). 이처럼, 경영학 내 재벌 구조에 관련한 대표 연구들은 재벌 구조가 가지는 효과에 집중하여 경제위기 때 재벌 구조의 역할에 대해 주장하고(Joh, 2003), 재벌 그룹들이 인수합병(M&A)로 인해 가치를 창출하는지 살펴보며(Bae et al., 2002), 재벌기업들과 비재벌기업을 비교하여 연구개발투자에 비대칭성이 존재하는지를 분석하는 등(권세원 외, 2018) 재벌구조의 효용성에 대한 연구가 주를 이루었다. 하지만, 앞선 언급한 것과 같이 재벌 구조는 수평·수직 계열화를 이루고 있으므로(Dyer et al., 1998), 재벌 그룹 내에서 기업들 간의 상호작용과 관련해 생산·운영관리 관점에서 살펴볼 필요가 있다.

한편 전이효과는 기업·산업간의 관계적인 측면에서 중요한 가치를 지니기 때문에 지속적으로 주목을 받아왔으며(Cheng & Nault, 2007; Zhang et al., 2010), 특히 기술과 지식 전이의 관점에서 전이효과를 분석한 연구가 다수이다(Jaffe, 1998; Knott, 2008). 기존의 문헌들에서는 전이효과는 아웃소싱(outsourcing), 인수합병, 종업원의 이직 등의 경로를 통해 발생한다고 정리하고 있다(Song et al., 2003). 이러한 전이는 자발적/비자발적으로 발생하는 현상이기 때문에 경쟁 기업간에서도 발생할 수 있으며, 기업 내부에서도 부서 간 전이가 발생한다고 알려져 있다. 생산·운영관리 분야에서 이러한 전이효과는 주로 공급사슬 측면에서 연구가 진행되었다. 대표적으로 Xue et al. (2013)은 공급자 부분에서의 통합이 궁극적으로 고객 서비스 성과에 도움을 줄 수 있다는 공급사슬 내 전이효과를 연구하였으며, Ried et al. (2020)에서는 공급자와 다른 공급자, 그리고 고객이라는 구조에서의 정보에 대한 전이효과를 분석하였다. 또한, Singhal (2017)에서는 운영관리학적 전이(operational spillover)를 재고, 리드타임(lead time), 그리고 생산용량의 유연성(volume flexibility)의 측면에서 살펴보았다. 재벌 그룹 내 전이효과에 대해서는 Joe & Oh (2018) 연구가 있으며, 해당 연구에서는 재벌 그룹 내에서의 기업평가 등급변화의 전이를 실증분석으로 밝혔다. 더 나아가 부정적 전이의 효과가 긍정적 전이의 효과보다 강하다는 것을, 그리고 선도 기업의 영향력이 강하다는 것을 추가로 제시하였다. 공급사슬 구조를 생각해볼 때 제조업체에 의한 공급업체에 대한 투자는 해당 공급업체와 계약된 다른 제조업체에게도 투자 효과가 나타날 수 있으므로 이는 제조업체 간 전이효과가 발생하였다고 할 수 있다. 이와 같이 공급사슬은 전이효과를 살펴보는 데 매우 적합하지만, 재벌이라는 기업집단에 집중한 생산·운영관리적인 전이효과에 대한 연구는 미흡한 실정이므로 이에 대한 연구의 필요성을 생각해볼 수 있다. 구체적으로 볼 때, 운영관리 성과의 중요성은 재고와 설비 자원을 중심으로 운영관리 성과에 대한 결정요인 혹은 이들의 영향력에 대한 연구가 진행되었다(Piercy & Rich, 2015). Bendig et al. (2017)에서는 재고 및 설비 차원에서의 린(lean)운영이 기업의 신용평가수준에 영향력이 있음을 제시하였고, Kroes et al. (2018)에서 또한 소매업을 중심으로 기업의 재무적 성과에 대한 재고와 설비 등의 운영상의 성과의 중요성을 강조하였다. 하지만, 본 연구의 모형과 같이 운영관리 성과가 다른 기업으로 전이될 수 있음을 제시한 연구는 드문 실정인데, Yao et al. (2012)에서 공급사슬 상에서의 교육(learning)에 대한 효과가 운송업체의 재고 관리 성과에 영향을 줄 수 있다는 전이효과를 살펴본 연구에 기반해 생각해본다면 본 연구의 주요한 연구 질문인 재고 및 설비 수준에서의 전이효과의 타당성에 대해서 생각해볼 수 있을 것이다.

2.2 가설 설정

앞서 언급한대로, 재벌 그룹 내에서 기업들은 내부자원의 효율적인 관리 운영을 통해 서로 유기적으로 연결이 되어있다고 할 수 있다. 실제로 재벌 구조는 대규모 기업들이 통합된 형태이기 때문에 그룹에 속해있는 기업들은 나름대로의 주주들과 이사진이 있음에도 불구하고 마치 하나의 다각화된 기업의 사업부처럼 운영될 수

있는 특징을 지닌다(Chang, 2003). 하지만 이러한 통합된 구조는 오히려 위기상황으로부터 개별 기업들을 분리시킬 수 없다는 점에서 위험성을 지니기도 한다. 즉, 재벌 그룹 내에서는 기업 간 성과의 전이(spillover)가 발생할 수 있을 것이다. 전통적인 생산·운영관리 분야에서는 공급사슬 내에서 제품 품질에 대한 소비자의 인식의 전이효과(Nichols et al., 2019), 기술의 전이(Chen et al., 2019), 그리고 가격의 변동성의 전이(Buguk et al., 2003) 등 다양한 산업과 관점에서 전이효과를 살펴보고 있다. 하지만, 재벌 그룹이라는 특수한 기업그룹에 초점을 두고 내부자원 성과에 대한 전이효과를 살펴본 연구는 드문 실정이므로, 본 연구는 이러한 점에 기인하여 재벌 그룹 내 기업들간 운영관리 성과의 전이가 발생하는지를 살펴보고자 한다. 재벌 그룹 내에서의 전이효과를 살펴본 대표적인 연구는 Joe & Oh (2018)가 있다. 해당 연구에서는 재벌 그룹 내 기업들의 신용평가(credit rating) 등급의 변화가 그룹 내 다른 기업들에게 전이됨을 보였는데, 생산·운영관리 성과가 기업의 평가등급과 직접적인 관련성을 가지며, 그룹 내에서 기업들은 자원을 공유하고 있는 것을 고려한다면 운영관리성과(operational performance) 또한 전이될 수 있을 것이라 예상한다.

앞서 지적하였듯이 재벌 그룹은 자연스럽게 공급사슬을 형성하고 있음에도 불구하고, 마치 개별기업처럼 운영되고 있기 때문에 기업 간 전이효과를 살펴본 연구는 드문 실정이다. 하지만, Joe & Oh (2018)에서 살펴보았듯이 신용평가에 대한 전이효과가 있다는 것을 기반으로 운영관리성과의 전이가 발생할 수 있는지를 본 연구에서 살펴본다면 공급사슬 측면에서 보다 실질적인 제언을 할 수 있을 것으로 기대한다. 실제로 재벌 그룹 내에서는 해당 그룹에서 가장 매출액이 큰 기업이 있을 것이고, 이러한 기업을 선도 기업(leading firm)이라고 규명할 수 있다(Joe & Oh, 2018). 선도 기업은 재벌 그룹에서 가장 협상력(bargaining power)이 큰 기업을 의미하고 보통 매출이나 영업이익이 가장 높기 때문에 그룹 사 다른 기업의 운영관리 성과에도 직·간접적으로 영향을 줄 수 있을 것이다. 실제로 재벌 그룹 내에서의 선도 기업의 위상은 그룹을 대표한다는 점에서 중요성이 크다. 왜냐하면 선도 기업에서의 프로세스 효율성이나 자원 관리역량은 다른 소속 기업에게 벤치마킹의 대상이 된다는 점에서 선도 기업이 어떤 역량을 보유하는 지에 따라 소속 기업들의 성과가, 더 나아가 재벌 그룹 전체의 성과가 영향을 받을 수 있다. 따라서 본 연구에서는 이러한 선도 기업의 운영관리 성과로 인해 재벌 그룹 내 다른 기업으로의 전이가 발생한다고 보았고, 이를 기반으로 다음과 같은 가설을 제시할 수 있다.

가설 1 : 선도 기업의 재고 관리 성과는 그룹 내 소속 기업의 재고 관리 성과에 유의미한 양의 영향력을 가진다.

가설 2 : 선도 기업의 설비 관리 성과는 그룹 내 소속 기업의 설비 관리 성과에 유의미한 양의 영향력을 가진다.

III. 연구 설계

3.1 자료

<표 1> 2020년 기준 대기업 기업집단 분류

연번	기업집단	대표	회사수	연번	기업집단	대표	회사수
1	삼성	이재용	59	33	코오롱	이용열	35
2	현대자동차	정몽구	55	34	대우건설	(주)대우건설	15
3	에스케이	최태원	123	35	오씨아이	이우현	18
4	엘지	구광모	67	36	이랜드	박성수	32
5	롯데	신동빈	85	37	태영	윤세영	61
6	포스코	(주)포스코	34	38	SM	우오현	59
7	한화	김승연	87	39	DB	김준기	20
8	지에스	허창수	72	40	세아	이순형	31

9	현대중공업	정몽준	31	41	네이버	이해진	45
10	농협	농업협동조합중앙회	57	42	넥슨	김정주	20
11	신세계	이명희	44	43	한국타이어	조양래	24
12	케이티	(주)케이티	45	44	호반건설	김상열	39
13	씨제이	이재현	78	45	셀트리온	서정진	8
14	한진	조원태	31	46	중흥건설	정창선	36
15	두산	박정원	27	47	넷마블	방준혁	23
16	엘에스	구자홍	57	48	아모레퍼시픽	서경배	15
17	부영	이종근	23	49	태광	이호진	19
18	대림	이준용	29	50	동원	김재철	24
19	미래에셋	박현주	37	51	한라	정몽원	13
20	금호아시아나	박삼구	27	52	삼천리	이만득	31
21	에쓰-오일	에쓰-오일(주)	3	53	에이치엠엠	에이치엠엠(주)	4
22	현대백화점	정지선	24	54	장금상선	정태순	16
23	카카오	김범수	104	55	IMM인베스트먼트	지성배	95
24	한국투자금융	김남구	26	56	한국지엠	한국지엠(주)	3
25	교보생명보험	신창재	12	57	동국제강	장세주	12
26	효성	조석래	53	58	다우키움	김익래	46
27	하림	김홍국	56	59	금호석유화학	박찬구	12
28	영풍	장형진	27	60	애경	장영신	38
29	대우조선해양	대우조선해양(주)	5	61	하이트진로	박문덕	18
30	케이티앤지	(주)케이티앤지	10	62	유진	유경선	47
31	에이치디씨	정몽규	27	63	KG	곽재선	22
32	케이씨씨	정몽진	16	64	삼양	김윤	13

재벌 그룹 내에서 선도 기업의 재고 및 설비에 대한 성과가 그룹 내로 전이되는 여부를 분석하기 위해선 첫 번째로 재벌 그룹에 대한 정리가 필요하다. 우리나라는 1986년 기업들의 집단행동을 규제를 목적으로 “공정거래법상 (Fair Trade Act) 대규모 기업집단 지정제도”를 도입하였다. 재벌이라는 지배 구조는 한국에서 등장하는 특수한 형태로 기존 문헌들에서는 재벌 그룹을 가족 구성원에 의해 지배되는 서로 관련이 없는 다양한 산업에 펼쳐진 기업집단(Shin & Kwon, 1999; Yoo & Lee, 1987)이라고 정의하고 있다. KFTC에서는 좀 더 구체적인 정의를 제시하고 있는데, 대규모 기업집단을 “동일인이 사실상 사업 내용을 지배하는 회사의 집단”으로 정의하며 “지분을 기준”과 “지배력” 두 가지 기준으로 판단하고 있다. 첫 번째는 지배 주주들에 의한 주식 소유권이 30%를 넘을 때, 두 번째는 그룹의 계열사의 총 자산의 여부로 재벌 그룹을 규명하고 있는 것이다. 다만 매년 대규모 기업집단에 포함되는 기업들이 변화할 수 있으므로, KFTC에서는 매년 대규모 기업집단(재벌 그룹)을 보도 자료로 공시하고 있다. 실제로 기업 집단에 대한 규제가 생겼을 1987년 당시 GS그룹은 아직 생기지도 않았으며, 쌍용은 1987년 당시 재벌 그룹으로 분류되었지만, 2016년에는 대규모 기업집단으로 분류되지 않았다. 이와 같이 매년 재벌 그룹에 포함되는 기업들이 상이하기 때문에, 본 연구에서는 KFTC 보도 자료를 바탕으로 해당 기간 동안 공통으로 존재하는 그룹만 연구대상으로 삼고자 한다. 또한, KFTC가 2000년 이후부터 기준에 총 자산에 대한 기준을 새롭게 만들었기 때문에 분석의 통일성을 위해 2001년부터 2020년까지 분석 기간을 설정하였다. 재벌 그룹에 대한 자료를 취합하기 위해, 해당 KFTC에서 매년 정의하는 기업집단의 이름(재벌명)과 해당 그룹에 소속된 기업들을 모두 추출하였다. 그 이후 해당 기업들에 대한 재무·회계정보를 수집하기 위해 에프엔가이드(FnGuide)에서 제공하는 DataGuide 5.0을 활용하였다. 기본적으로 2020년 대기업 집단 소속 회사 현황에 대한 정보는 아래의 <표 1>과 같지만, 본 연구에서는 선도 기업과 그룹 내 기업 모두 제조업만 대상으로 하기 때문에, 실제 분석 대상은 <표 1>에 비해 다소 축소되었다. 이러한 표본은 앞서 언급한대로 KFTC가 지정하는 것에 따라 매년 변화가 있고 또한 그룹 내에서 소

속 기업들이 변화하는 경우가 있기에 불균형패널자료(unbalanced panel data)의 구조를 가진다. 결과적으로 총 36개의 재벌 그룹내 소속 기업들에 대해서 2000부터 2020년까지 총 354개의 패널 관측치가 표본으로 취합되었다.

3.2 변수측정

본 연구분석을 위해 앞서 설명된 변수를 기반으로 할 것인데, 본 연구는 기업들 간의 전이효과에 초점을 두고 있다. 따라서 연구대상기업이 동시에 선도 기업과 그룹 내 소속 기업들(affiliated firm)에 대한 것으로 구분될 수 있다. 본 연구의 방법론인 패널 회귀분석을 위해서는 소속 기업의 운영관리 성과에 영향력이 있을만한 변수들을 통제해야 하기 때문에, 재무적인 변수와 비재무적인 변수를 모두 고려하였으며 현금수준과 부채, 그리고 연구개발비와 판매관리비 등에 대한 성과변수를 고려하여 연구질문에 해당하는 이외의 효과에 대해 통제하고자 하였다. 이러한 통제변수들 또한 선도 기업과 소속 기업의 것들을 모두 고려하였다.

패널회귀분석(panel regression analysis)에 앞서 고정효과모형(fixed effects model)과 임의효과모형(random effects model)중에서 어떤 모형이 적합한지를 알기 위해 하우스만 검정(Hausman test)를 진행하였다. 해당 검정의 귀무가설은 임의효과 모형이 적절함을 의미하며 이때 활용되는 검정통계량 값은 카이(chi)제곱을 활용한다. 분석 결과, 카이제곱값이 109.28로 p값이 0.000보다 작음을 알 수 있었다. 이는 귀무가설이 기각되어 임의효과 모형보다 고정효과모형이 더 적절하다는 것이기에 본 연구에서는 고정효과모형을 기반으로 패널회귀분석을 진행하였다. 또한 이상치에 의한 결과의 왜곡을 최대한 방지하고자 모든 연속변수들에 대해 상·하위 1% 수준에서 윈저화(winsorization)를 실시하였으며, 독립변수에 대해 1년 지연변수(1-year lagged variables)를 활용하여 동시 결정에 대한 문제를 완화하고자 하였다. 본 연구에서 활용한 변수에 대한 정의는 <표 2>에 정리하였으며, <표 3>에 기술통계치를 표시하였다.

<표 2> 변수 정의

변수명	정의 (단위: 천원)
1. INV: 재고 관리	INV = 재고자산 / 총 매출액
2. PPE: 설비 관리	PPE = 설비자산 / 총 매출액
3. LEV: 부채수준	LEV = 총 부채수준 / 총 매출액
4. CASH: 현금수준	CASH = 0.5×(기초현금 + 기말현금) / 총 매출액
5. RD :연구개발 수준	RD = 연구개발비 / 총 매출액
6. SGA : 판매관리비 수준	SGA = 판매비와 관리비 / 총 매출액
7. SIZE: 기업 크기	SIZE = ln(1+총 매출액)

<표 4>에서는 변수들간의 상관관계를 제시하고 있는데, 아래의 표에서 확인할 수 있다시피 변수들 간의 상관관계는 0.7을 상회하는 것이 없으므로 변수들 간 다중공선성(multicollinearity)은 본 연구모형에서 큰 문제가 아님을 알 수 있다. 실제로 독립변수들간의 VIF(Variance Inflation Factors)값은 평균 7.00으로 다중공선성에 대한 문제는 심각한 수준이 아님을 확인하였다.

<표 3> 기술통계표 (obs: 354)

	변수명	평균	중앙값	표준편차	하위25%	상위75%
선도 기업	1. INV	0.125	0.102	0.090	0.074	0.142
	2. PPE	0.338	0.253	0.297	0.131	0.421
	3. LEV	0.735	0.435	0.721	0.323	0.818
	4. CASH	0.080	0.058	0.081	0.027	0.096
	5. RD	0.018	0.002	0.030	0.000	0.020
	6. SGA	0.130	0.077	0.125	0.047	0.181
	7. SIZE	21.085	20.549	2.500	19.338	23.042

소속 기업	8. INV	0.129	0.103	0.102	0.076	0.145
	9. PPE	0.379	0.253	0.425	0.138	0.435
	10. LEV	0.770	0.442	0.907	0.318	0.865
	11. CASH	0.084	0.058	0.097	0.031	0.097
	12. RD	0.016	0.003	0.028	0.000	0.016
	13. SGA	0.130	0.090	0.125	0.050	0.159
	14. SIZE	21.014	20.680	2.303	19.469	22.769

<표 4> 상관관계표

		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
선도 기업	1. INV	1													
	2. PPE	0.50	1												
	3. LEV	0.34	0.34	1											
	4. CASH	0.53	0.18	0.13	1										
	5. RD	0.33	0.35	-0.0 0	0.42	1									
	6. SGA	0.46	0.17	0.02	0.48	0.53	1								
	7. SIZE	-0.2 7	-0.0 9	0.11	-0.2 1	0.12	-0.1 5	1							
소속 기업	8. INV	0.52	0.29	0.16	0.35	0.45	0.33	-0.0 1	1						
	9. PPE	0.25	0.43	0.12	0.22	0.39	0.27	0.01	0.67	1					
	10. LEV	0.20	0.18	0.39	0.18	0.25	0.16	0.09	0.55	0.69	1				
	11. CASH	0.26	0.12	0.10	0.43	0.35	0.30	-0.0 0	0.49	0.45	0.50	1			
	12. RD	0.41	0.38	0.14	0.42	0.62	0.41	0.00	0.27	0.23	0.01	0.32	1		
	13. SGA	0.31	0.21	0.08	0.27	0.36	0.54	0.10	0.43	0.27	0.21	0.43	0.46	1	
	14. SIZE	-0.0 6	-0.0 9	0.08	-0.0 1	0.02	0.01	0.58	-0.2 5	-0.1 7	-0.0 5	-0.2 1	0.08	-0.1 3	1

IV. 분석 결과

4.1 연구결과

본 연구의 주된 연구질문은 재벌 그룹 내에서 기업들간의 운영관리 성과의 전이효과가 발생할 수 있는지를 실증적으로 분석해보는 것이다. 이러한 전이효과를 살펴보기 위해 본 연구에서는 매출액을 기준으로 가장 높은 매출액을 기록하는 기업을 선도 기업으로 설정하고, 다른 재벌 그룹내 기업들에게 유의미한 영향력을 행사할 수 있음을 예상하였다. 기본적으로 연도별 특수한 상황에 대한 효과를 통제하기 위해 연도더미변수(year fixed dummies)를 추가하였으며, 산업별로의 특수성 또한 고려하기 위해 산업더미(industry fixed dummies)를 포함시켰다. 이때, 산업더미 변수는 한국표준산업분류 코드상 소분류(3자리)를 활용하였다. <표 5>의 모델 (1) ~ (3)은 재고 관리 역량이 전이되는지를 살펴보기 위해 종속변수를 소속 기업의 재고 관리 성과 변수를 설정하였으며, (1)은 선도 기업의 특성들만 통제된 모델, (2)는 소속 기업의 특성들만 통제된 모형, (3)은 선도 기업

과 소속 기업의 모든 특성을 한번에 통제한 모형이다.

<표 5> 패널회귀분석 결과표 (산업고정효과 고려)

변수	종속변수: 소속 기업의 재고수준 / 총 매출액			종속변수: 소속 기업의 설비자산 / 총 매출액			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	
선도 기업	INV	0.288***	0.294**	0.334***			
		(3.619)	(2.534)	(3.925)			
	PPE				0.327***	0.368**	0.364***
					(2.997)	(2.472)	(3.768)
	LEV	0.040***		0.028**	0.242***		0.238***
		(3.02)		(2.412)	(2.75)		(3.484)
	SIZE	-0.009		-0.013*	-0.016		-0.04
(-1.177)			(-1.942)	(-0.365)		(-1.228)	
CASH	-0.046		-0.124	-0.297		-0.614	
	(-0.404)		(-1.597)	(-0.534)		(-1.423)	
RD	0.061		0.218	0.41		1.497	
	(0.143)		(0.521)	(0.204)		(1.191)	
SGA	0.174*		0.097	0.787		0.483	
	(1.903)		(1.318)	(1.452)		(1.291)	
소속 기업	LEV		-0.007	-0.009		-0.028	
			(-0.654)	(-1.333)		(-0.510)	(-1.604)
	SIZE		0.004	0.006**		0.013	0.007
			(0.74)	(2.526)		(0.494)	(0.544)
	CASH		0.131	0.142**		0.12	0.372
		(1.277)	(2.043)		(0.244)	(1.122)	
RD		1.160*	0.41		4.405*	-0.178	
		(1.883)	(1.596)		(1.834)	(-0.250)	
SGA		-0.015	-0.041		0.096	0.232	
		(-0.287)	(-0.693)		(0.395)	(1.179)	
표본수	213	213	213	213	213	213	
R2	0.688	0.388	0.801	0.693	0.363	0.804	
보정된 R2	0.621	0.262	0.736	0.628	0.232	0.74	
고정효과	산업, 연도						

본 연구결과 표는 산업고정효과를 고려한 패널 회귀 분석 결과표로서 소속 기업의 매출액 대비 재고와 설비 수준을 운영관리 성과로 정의한 뒤 종속변수로, 선도 기업의 재고와 설비 수준을 독립변수로 고려하였다. 추가로 여러 통제변수들이 포함되었으며, 상수항은 생략하였고 모든 설명변수는 역인과관계(reverse causality)에 대한 우려를 완화하기 위해 1년 지연항(1 year lagged term)으로 활용하였다. 모든 연속변수들은 상·하위 1% 수준에서 윈저화(winsorization)를 진행하여 이상치(outlier)에 대한 효과를 완화하고자 하였다. 순서대로 *, **, ***는 10%, 5%, 1%수준에서 귀무가설을 기각함을 의미한다. 괄호안의 값은 t값을 의미하며, 잔차는 기업수준에서 클러스터링한 강건 표준오차를 활용하였다.

각 모형에서 선도 기업과 소속 기업들의 산업에 대한 더미변수들은 모두 포함하였으며, 연도더미 또한 모든 모형에서 고려되었다. 모델 (4) ~ (6)은 설비 관리 역량이 전이되는지를 살펴보기 위한 것으로 종속변수를 소속 기업의 설비 관리 성과 변수를 설비 자산을 총 매출액으로 나눠준 값으로 설정하였다. 앞과 동일하게 (4)는 선도 기업의 특성들만 통제된 모형, (5)는 소속 기업의 특성들만 통제된 모형, (6)은 선도 기업과 소속 기업의 모든 특성을 한번에 통제한 모형이다. 패널 회귀분석 결과에 기반해서 볼 때, 선도 기업의 재고 자산 관리 역량은 소속 기업의 재고 자산 관리 역량에 유의수준 1% 수준에서 유의미한 영향력을 가지고 있는 것으로 도출되었다. 이는 선도 기업의 매출액 대비 재고 수준이 소속 기업의 매출액 대비 재고수준에 영향을 준다는 것을 지적하며 재고 관리 역량이 전이된다는 것을 알 수 있다. 이에 따라 본 연구에서 제시한 가설 1은 지지됨을 알 수 있다. 본 연구에서는 운영관리 성과로 재고 뿐만 아니라 설비자산도 고려하고 있는데, 기업의 총 매출액 대비 설비자산의 수준을 고려하여 매출액을 위한 필요한 설비자산에 대한 관리 역량을 측정하였다. <표 5>에서 확인할 수 있듯이 선도 기업의 설비자산 관리 역량이 소속 기업의 설비자산 관리 역량에 1% 유의수준에서 유의미한 영향력이 있는 것을 확인할 수 있었다. 이는 재벌 그룹 내에서 선도 기업의 설비 관리 역량이 자원을 함께 공유하는 소속 기업의 설비 관

리 역량에도 영향이 있음을 암시하는 것으로 가설 2 또한 지지되는 것을 확인하였다. 반면 선도 기업의 다른 통제 변수들은 소속 기업의 재고나 설비 역량에 큰 영향력이 없는 것을 알 수 있었는데, 이를 통해 재고와 설비수준에 대해서 주로 운영관리적 전이효과가 발생한다는 것을 알 수 있었다.

4.2 추가분석

본 연구에서 제시하는 가설을 보다 엄밀하게 검증하기 위해 추가분석에서는 기업의 특수성을 반영하면서 패널 회귀분석 모형의 내생성(endogeneity) 문제를 완화하기 위해 기업고정효과 더미를 고려하였다. 이를 통해 누락 변수에 의한 왜곡(omitted variable bias)로 인한 위험을 줄이고자 하였으며 그 결과를 <표 6>에 정리하였다. 결과에서 확인할 수 있듯이 재고 관리 역량에 대해선 유의미한 전이효과를 확인해볼 수 있었다. 하지만, 설비 자산관리 역량의 경우 모델 (5)에서만 유의미한 전이효과를 확인하였기에 기업 고정효과를 고려했을때는 설비 자산에 대한 전이효과가 약해짐을 알 수 있었다. 이는 설비자산의 경우 동일 재벌 내 기업이라고 하더라도 설비를 공유하는 경우는 재고 자산에 비해 덜하기 때문에 설비 관리 역량의 전이성은 재고 관리 역량의 전이효과보다 약할 수 있다고 할 수 있을 것이다.

<표 6> 패널회귀분석 결과표 (기업고정효과 고려)

변수	종속변수: 소속 기업의 재고수준 / 총 매출액			종속변수: 소속 기업의 설비자산 / 총 매출액		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
선도 기업	INV	0.244*** (3.108)	0.268*** (2.851)	0.222** (2.471)		
	PPE				0.11 (1.327)	0.121 (1.461)
	LEV	-0.005 (-0.555)		-0.006 (-0.748)	0.136** (2.644)	0.139** (2.677)
	SIZE	0.003 (0.211)		0.003 (0.238)	0.029 (0.586)	0.029 (0.616)
	CASH	-0.046 (-0.752)		-0.066 (-1.417)	-0.014 (-0.057)	-0.025 (-0.099)
	RD	0.877* (1.716)		0.587 (1.086)	-0.567 (-0.334)	-0.391 (-0.244)
	SGA	0.173 (1.604)		0.202* (1.846)	0.877*** (3.254)	0.761** (2.582)
소속 기업	LEV		0.002 (0.488)	0.005 (0.981)	0.034** (2.072)	-0.001 (-0.054)
	SIZE		0.004 (1.649)	0.003 (0.921)	-0.001 (-0.127)	0.002 (0.231)
	CASH		0.125** (2.139)	0.103 (1.602)	0.181 (0.828)	0.059 (0.276)
	RD		0.33 (1.69)	0.247 (1.5)	-0.313 (-0.366)	-0.628 (-1.009)
	SGA		0.005 (0.125)	-0.021 (-0.513)	0.291* (1.964)	0.227* (1.729)
표본수	213	213	213	213	213	213
R2	0.478	0.444	0.503	0.533	0.315	0.546
조정된 R2	0.409	0.369	0.422	0.471	0.224	0.471
고정효과(기업수)	기업, 연도 (35)					

본 연구결과 표는 기업 고정효과를 고려한 패널 회귀 분석 결과표로서 소속 기업의 매출액 대비 재고와 설비 수준을 운영관리 성과로 정의한 뒤 종속변수로, 선도 기업의 재고와 설비 수준을 독립변수로 고려하였다. 추가로 여러 통제변수들이 포함되었으며, 상수항은 생략하였고 모든 설명변수는 역인과관계(reverse causality)에 대한 우려를 완화하기 위해 1년 지연항(1 year lagged term)으로 활용하였다. 모든 연속변수들은 상·하위 1% 수준에서 윈저화(winsorization)를 진행하여 이상치(outlier)에 대한 효과를 완화하고자 하였다. 순서대로 ***,**,*는 10%, 5%, 1%수준에서 귀무가설을 기각함을 의미한다. 괄호안의 값은 t값을 의미하며, 잔차는 기업수준에서 클러스터링한 강건 표준오차를 활용하였다.

V. 결론

5.1 시사점

본 연구는 국내에서 등장하는 특수한 기업들간의 모임인 재벌 그룹을 규명하면서, 그룹 내 기업들간 운영성과의 전이가 발생함을 실증적으로 보이는 것에 목적이 있다. 앞서 언급한대로 재벌 그룹의 특수성은 혈연으로 구성되어 다른 나라의 기업들의 그룹보다 조금 더 그 결합력이 강함을 예상해볼 수 있는데, 이로 인해 기존의 문헌에서 언급했던 것처럼 재벌그룹은 그룹 내 기업들끼리 자원을 공유하면서 거래비용을 줄이는 유리함을 가진다. 하지만 대다수의 기존 문헌들은 재무적인 관점에서 어떻게 신용평가 등급이 전이되는지 등에 초점이 있었을 뿐 운영관리 관점에서 재고나 설비등에 대한 관리 역량에 대한 연구는 드물었다. 본 연구는 이러한 기존 문헌연구 흐름에서 가지는 연구 빈틈에 기인하여 재벌 그룹 소속의 기업들을 매출액 기준으로 선도 기업과 소속 기업으로 분류 한뒤 선도 기업의 운영관리 역량이 결국 소속 기업의 운영관리 역량에 영향력을 가짐을 보이 고자 하였다. 패널 회귀분석 결과, 선도 기업의 재고 관리 역량과 설비 관리 역량 모두 소속 기업의 관리 역량에 대한 유의미성을 확인할 수 있었고, 이를 통해 운영관리 성과가 전이된다는 것을 알 수 있었다. 이러한 결과는 내생성으로 인한 결과의 왜곡에 대한 우려에 대응하기 위한 기업고정효과 더미 모형에서도 대체로 유지된다는 것을 확인하였으므로 본 연구의 결과가 강건하다는 것을 알 수 있었다.

본 연구의 결과를 통해 학문적인 시사점과 동시에 경영학적인 시사점을 제공할 수 있다. 첫 번째 학문적인 시사점은 재벌 그룹에서의 선도 기업과 소속 기업들을 규명함으로써 재벌 그룹 내에서 운영관리의 성과가 기업들간에 영향을 미칠 수 있다는 것을 보인 것이다. 이를 통해 직·간접적으로 자원을 공유하는 재벌 그룹 내 기업들의 운영성과가 영향을 주고 받는다는 것을 알 수 있었고, 이는 신용도의 전이 등에 초점을 두었던 기존 문헌에 유의미한 학문적인 시사점을 제공할 수 있다. 또한 본 연구 결과를 바탕으로 실제 산업의 의사결정자들에게 경영학적으로 유의미한 제언을 할 수 있다. 재벌 그룹은 혈연관계로 구성된 기업들이라보니 의사결정의 주체가 집중되어 있는 특징을 가지므로 Joe & Oh (2018)과 같이 선도 기업의 신용도 변화가 다른 기업으로 전이가 되는 현상이 발생할 수 있다. 본 연구에서는 이러한 전이가 신용도와 같은 무형적인 측면 뿐만 아니라 유형적인 성과까지도 적용된다는 것을 실증분석을 통해 보였다. 따라서 이를 통해 실제 그룹 내 의사결정자들에게 기업들의 운영관리를 개별 기업에서뿐만 아니라 재벌 그룹 내에서 통합적으로 해야함을 제언할 수 있다. 하지만, 산업의 상황에 따라 본 연구의 결과는 다른 관점에서의 시사점을 내포하기도 한다. 예를 들어 업황이 좋을 경우 재벌 그룹내의 우수한 운영관리 성과는 긍정적인 방향으로 계열사 내 기업들에게 전이가 될 것이므로, 앞서 언급한바와 같이 통합적인 의사결정이 필요할 수 있다. 하지만, 업황이 좋지 않을 경우 재벌 그룹과 같은 통합된 지배구조는 위기상황에 대한 분리가 어렵다는 것을 의미하기도 한다. 즉, 위험 관리(risk management) 관점에서 수직계열화 되어 있는 구조는 위험의 분리가 어렵다는 측면에서 구조적인 한계점을 가지는데, 이는 위기 상황에서 자칫 재벌 그룹사 전체의 위기상황을 초래할 수 있음을 암시한다. 따라서 산업의 위험도가 높을 경우에는 오히려 재벌 그룹내 기업들간 독립적인 운영전략을 세워야 한다는 것을 제안할 수 있다. 더 나아가, 재벌 구조 내에서 운영 성과가 전이된다는 본 연구 결과를 바탕으로 효율적인 재벌 구조 관리를 위해 산업 관련 정책 전문가들은 위험 관리 차원에서는 재벌 그룹 내 분리 시킬 수 있는 정책적인 제언을 고려해야 할 것이고, 성과 관리 차원에서는 개별 그룹이 아닌 재벌 그룹 별로 평가할 수 있는 척도를 고려해야 할 것이다. 또한 최근 벤처기업들의 형태 또한 기업들간 협력 시스템을 구축하여 그룹의 형태를 가지는 경우가 존재한다. 이때, 본 연구의 결과에서 확인할 수 있듯이 재벌그룹에서 자원 관리에 대한 전이효과가 발생했던 것처럼 협력기업들간에도 전이효과가 발생할 수 있음을 인지하여 기업을 운영해야 한다는 것을 생각해 볼 수 있다.

5.1 연구한계 및 향후 방향

본 연구는 재벌 그룹 내에서의 운영관리 성과가 전이될 수 있다는 점에서 유의미한 학문적, 경영학적인 시사점을 제공하고 있지만, 몇 가지 한계점을 내포한다. 대표적으로 표본의 수집 과정에서의 한계점이 있을 것이다. KFTC에서는 매년 대기업 그룹집단 즉 재벌 그룹을 규명하고 있는데, 이러한 재벌 구조는 대표적인 그룹 몇 개를 제외하고 조금씩 변화한다. 이때 재벌 그룹 자체가 빠지거나 편입되는 것 이외에, 재벌 그룹내의 소속기업들의 형태가 변화하는 경우가 발생하기도 하는데, 소속기업들에 대한 자료가 누락된 것이 적지 않았다. 소속 기업이 만약 상장이 되어 있지 않거나 단기간에 사업이 정리된 경우는 재무·회계 자료를 수집하기 어려웠는데, 그런 모든 소속 기업들을 반영하지 못했다는 점에서 첫 번째 한계점이 있을 것이다. 하지만, 재벌 그룹 내 변화하는 기업들을 모두 반영하여 누락을 최소화 하였고 20년 가까이 재벌 그룹 내 기업들을 최대한 반영했다는 점에서는 본 연구의 의의를 찾을 수 있을 것이다. 두 번째 한계점으로는 최근 IT 산업을 중심으로 상당한 기업집단의 형태가 등장을 하고 있는데, 본 연구에서는 제조기업에 초점을 두고 있으므로 최근 등장하는 산업에 대한 고려를 하지 못했다는 연구 범위에서의 한계점을 지닌다. 향후 연구에서는 IT 관련 기업 집단 내에서도 자원 관리 역량에 대한 전이효과가 발생하는지 살펴볼 수 있을 것인데, 예를 들어 IT 인력의 공유 등과 같은 새로운 운영관리역량에 대한 전이가 기업간 발생하는지를 분석한다면 흥미로운 연구가 될 것이다. 마지막으로 본 연구는 우리나라에서만 등장하는 특별한 형태인 재벌 그룹을 대상으로 했기에 미국이나, 일본 등의 기업에 유의미한 시사점을 제공하지는 못한다는 한계점을 가진다. 하지만, 국내 재벌 그룹에 대한 특수성은 해외에서도 관심을 가지는 특수한 기업 형태이기 때문에 본 연구가 향후 재벌 그룹의 다양한 측면에 관심을 가지는 여러 학자들에게 유의미한 시사점을 제공할 수 있을 것이다.

REFERENCE

- 권세원, 최세라, 김범준, 이문영(2018). 재벌기업의 연구개발투자 비대칭성에 대한 연구, *세무와 회계저널*, 19(2), 209-230.
- Azadegan, A., Patel, P. C., Zangouinezhad, A., and Linderman, K. (2013). The effect of environmental complexity and environmental dynamism on lean practices. *Journal of Operations Management*, 31(4), 193-212.
- Bae, K. H., Kang, J. K., and Kim, J. M. (2002). Tunneling or value added? Evidence from mergers by Korean business groups. *The Journal of Finance*, 57(6), 2695-2740.
- Baek, J. S., Kang, J. K., and Lee, I. (2006). Business groups and tunneling: Evidence from private securities offerings by Korean chaebols. *The Journal of Finance*, 61(5), 2415-2449.
- Bendig, D., Brettel, M., and Downar, B. (2018). Inventory component volatility and its relation to returns. *International Journal of Production Economics*, 200, 37-49.
- Bendig, D., Strese, S., and Brettel, M. (2017). The link between operational leanness and credit ratings. *Journal of Operations Management*, 52, 46-55.
- Buguk, C., Hudson, D., and Hanson, T. (2003). Price volatility spillover in agricultural markets: an examination of US catfish markets. *Journal of Agricultural and Resource Economics*, 86-99.
- Chang, S. J. (2003). *Financial crisis and transformation of Korean business groups: The rise and fall of chaebols*. Cambridge university press.
- Chang, S. J., and Hong, J. (2000). Economic performance of group-affiliated companies in Korea: Intragroup resource sharing and internal business transactions. *Academy of Management Journal*, 43(3), 429-448.

- Chen, X., Wang, X., and Zhou, M. (2019). Firms' green R&D cooperation behaviour in a supply chain: Technological spillover, power and coordination. *International Journal of Production Economics*, 218, 118-134.
- Cheng, Z. and Nault, B. R. (2007). Industry level supplier-driven IT spillovers. *Management Science*, 53(8), 1199-1216.
- Costantino, F., Di Gravio, G., Shaban, A., and Tronci, M. (2016). Smoothing inventory decision rules in seasonal supply chains. *Expert Systems with Applications*, 44, 304-319.
- Dyer, J. H., Cho, D. S., and Cgu, W. (1998). Strategic supplier segmentation: The next "best practice" in supply chain management. *California Management Review*, 40(2), 57-77.
- Eroglu, C., and Hofer, C. (2011). Lean, leaner, too lean? The inventory-performance link revisited. *Journal of Operations Management*, 29(4), 356-369.
- Hyland, D. C. and J. D. Diltz, (2002). Why Firms Diversify: An Empirical Examination," *Financial Management*, 31(1), 51-81.
- Jaffe, A. B. (1998). The importance of "spillovers" in the policy mission of the advanced technology program. *The Journal of Technology Transfer*, 23(2), 11-19.
- Joe, D. Y., and Oh, F. D. (2018). Spillover effects within business groups: the case of Korean chaebols. *Management Science*, 64(3), 1396-1412.
- Joh, S. W. (2003). Corporate governance and firm profitability: evidence from Korea before the economic crisis. *Journal of Financial Economics*, 68(2), 287-322.
- Johnson, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., and Shleifer, A. (2000). Tunneling. *American Economic Review*, 90(2), 22-27.
- Khanna, T., and Palepu, K. (2000). The future of business groups in emerging markets: Long-run evidence from Chile. *Academy of Management Journal*, 43(3), 268-285.
- Khanna, T. and Y. Yafeh (2005), Business Groups and Risk Sharing around the World, *Journal of Business*, 78(1), 301-340.
- Kim, B. (2018). Supply chain management: A learning perspective. Cambridge University Press.
- Knott, A. M. (2008). R&D/returns causality: Absorptive capacity or organizational IQ. *Management Science*, 54(12), 2054-2067.
- Kroes, J. R., Manikas, A. S., and Gattiker, T. F. (2018). Operational leanness and retail firm performance since 1980. *International Journal of Production Economics*, 197, 262-274.
- Modi, S. B., and Mishra, S. (2011). What drives financial performance-resource efficiency or resource slack?: Evidence from US based manufacturing firms from 1991 to 2006. *Journal of Operations Management*, 29(3), 254-273.
- Nichols, B. S., Stolze, H., and Kirchoff, J. F. (2019). Spillover effects of supply chain news on consumers' perceptions of product quality: An examination within the triple bottom line. *Journal of Operations Management*, 65(6), 536-559.
- Park, S. R., and Yuhn, K. H. (2012). Has the Korean chaebol model succeeded?. *Journal of Economic Studies*, 39(2), 260-274.
- Piercy, N., and Rich, N. (2015). The relationship between lean operations and sustainable operations. *International Journal of Operations & Production Management*, 35(2), 282-315.

- Ried, L., Eckerd, S., Kaufmann, L., and Carter, C. (2020). Spillover effects of information leakages in buyer-supplier-supplier triads. *Journal of Operations Management*, 67(3), 280-306.
- Shin, D. Y. and Kwon, K. H. (1999). Demystifying Asian business networks: The hierarchical core of interfirm relations in Korean chaebols. *Business networks in Asia: Premises, doubts, and perspectives*, 113-146.
- Singhal, C. (2017). *The Contextual Impact Of Innovation And Operational Spillovers On Firm Performance*. Doctoral dissertation, University of South Carolina).
- Song, J., Almeida, P., and Wu, G. (2003). Learning-by-hiring: When is mobility more likely to facilitate interfirm knowledge transfer?. *Management Science*, 49(4), 351-365.
- Thomas, J. K., and Zhang, H. (2002). Inventory changes and future returns. *Review of Accounting Studies*, 7(2), 163-187.
- Williamson, O. E., *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, Free Press, New York (1975).
- Xue, L., Ray, G., and Sambamurthy, V. (2013). The impact of supply-side electronic integration on customer service performance. *Journal of Operations Management*, 31(6), 363-375.
- Yoo, S., and Lee, S. M. (1987). Management style and practice of Korean chaebols. *California Management Review*, 29(4), 95-110.
- Zhang, Y., Li, H., Li, Y., and Zhou, L. A. (2010). FDI spillovers in an emerging market: the role of foreign firms' country origin diversity and domestic firms' absorptive capacity. *Strategic Management Journal*, 31(9), 969-989.

Operational Spillover Effects within Business Groups : Evidence of Korean Chaebols

Na, Jae-seog¹⁾

Abstract

The aim of this study is to empirically explore the operational spillover effect among companies within chaebol groups, prominent corporate conglomerates in South Korea. Chaebols are known for their horizontal and vertical integration, fostering close collaboration among their constituent companies from a supply chain standpoint. Existing literature highlights the sharing of tangible and intangible resources within chaebol structures, leading to increased efficiency by minimizing transaction costs through resource sharing. This research investigates whether operational management performance within chaebol structures can be transmitted through cooperative resource utilization. To achieve this objective, we categorize leading companies and affiliate companies within chaebols and examine whether the operational management performance of leading companies significantly influences that of affiliate companies. Data on conglomerates, as defined by the Korea Fair Trade Commission, were collected, along with information on companies within these groups. Subsequently, the company with the highest revenue within each group was identified as the leading company, while the remaining companies were designated as affiliate companies. Our analysis reveals a significant positive relationship between the performance of inventory and facility resource management of leading companies and that of affiliate companies. This study sheds light on the transfer of operational management performance within conglomerates from a managerial perspective, underscoring the importance of reinforcing cooperation systems within the chaebol group. Furthermore, this research contributes to the academic discourse by delineating conglomerates from an operational management perspective and empirically demonstrating the transfer effect of operational management performance.

Keyword: Large corporate conglomerates, Chaebol, Operational spillover, Inventory management, Facility management

This work was supported by the Ministry of Education of the Republic of Korea and the National Research Foundation of Korea (NRF-2021S1A5A8061505)

1)Corresponding Author, Assistant Professor of Duksung Women's University, jsna@duksung.ac.kr

제1 저자 소개

- 나재석(Na, Jae-seog)
 - 덕성여자대학교 글로벌융합대학 경영학전공 조교수
- <관심분야> : 공급사슬전략, 기업혁신, 운영전략, 공급사슬지속가능성 등