

인터넷 비즈니스 사업으로의 효과적인 스핀오프에 관한 실증연구

- 유발요인, 기대효익, 전략을 중심으로 -

이 건 창*, 정 남 호**, 안 광 미***

An Empirical Study on the Spin-Off into Internet Business - Emphasis on Factors, Expected Benefits, Strategies -

Kun-Chang Lee, Nam-Ho Chung, Kwangmi Ahn

Recently, a lot of companies intend to make spin-offs as the Internet usage is proliferating in the business area. A spin-off means a small but autonomous company which is thought to show higher profitability rather than it stays under the influence of a mother enterprise. To prove our hypotheses, we collected questionnaire data from 104 companies considering spin-offs. From experiments with Factor Analysis, we found that there exist four factors which decision-makers should consider before deciding spin-offs such as competence of unit, competence of mother company, competence of spin-off company, and support of mother company. After massive experiments with Regression Analysis we also found that there are significant three performance factors such as competence of unit, competence of spin-off company, and support of mother company. The survey also asked about three potential strategies that they may have been following for achieving business objectives: Cost leadership, Focus, and Differentiation. Six benefits factors emerged from this study: External competitiveness, Internal competency, Productivity, Change, Cost saving, and Improvement. External competitiveness was the most important benefit, and it predicted a Differentiation and Focus strategy. Productivity and Improvement also predicted a Differentiation strategy. External competitiveness, Change, and Cost saving predicted a Cost leadership strategy. However, organizations followed Differentiation and Focus strategies significantly more than Cost leadership. The assessment thus sheds light on the link between information strategy and spin off. We hope that based on our results, many companies considering a spin-off can make a right decision and expect higher performance in a turbulent business environment.

* 성균관대학교 경영학부 교수

** 성균관대학교 경영학부 박사과정

*** 월드컵조직위원회 인터넷과장

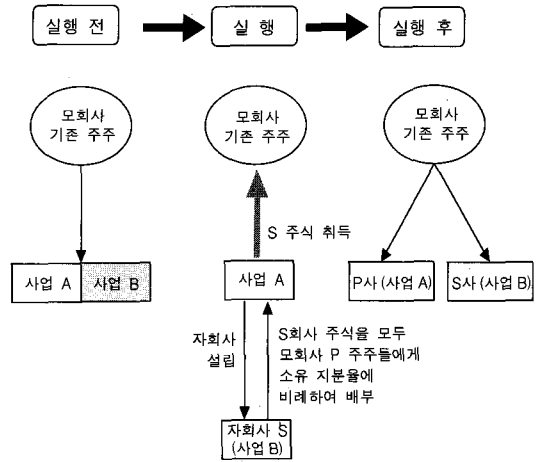
I. 서론

최근 경쟁력 없는 수많은 닷컴기업들이 국내의 시장에서 도태하면서 순수 인터넷 기업으로 변신하기 보다는 인터넷을 기업경쟁력 강화에 활용하는 전략을 구사하는 기업들이 늘어나고 있다. 그럼에도 불구하고, 순수 인터넷 기업이 갖는 장점이 크기 때문에 기존기업들은 이른바 스피노프 라는 방식을 통하여 모기업의 위험은 최소화 하면서 인터넷 기업으로의 변신을 꾀하는 방법을 많이 사용하고 있다¹⁾. 본 연구에서는 이 같이 기존형태의 기업이 인터넷 기업으로 변신을 하기 위하여 스피노프를 하는 것을 전제로 하여 이같은 스피노프 유발요인을 파악하고자 한다. 또한 인터넷 기업으로 스피노프가 된 이후에 기대할 수 있는 스피노프 효익을 알아보고, 그러한 효익들이 구체적인 전략과 어떠한 관계에 있는지를 분석하고자 한다.

우선 본격적인 설명에 앞서, <그림 1>에 나타난 스피노프의 과정을 살펴보자. 최초에 사업부 A와 사업부 B라는 2개의 사업부를 가진 모기업 P가 있다고 하자. P 모기업은 인터넷 기업으로의 변신을 위하여 B사업부를 스피노프 시키려고 한다. 이 때, 사업부 B가 분리되면서 독립적인 회사 S가 될 때 P사의 기존 주주들은 원래 소유 지분비율대로 S사의 주식을 보유하게 된다.

최종적으로 P 모기업은 사업부 B를 독립시켜 자회사 S를 만듦으로써 2개의 기업으로 나뉘게 된다. 이때 원래 있던 기업 P를 모회사 또는 지주회사라고 하고, 분리된 사업부 B(회사 S)를 자회사라고 한다. 이러한 과정을 통하여 스피노프가

1) 국내에서는 삼성물산을 주축으로 하여 LG산전, 나래이동통신, 녹십자, 메디슨 등이 인터넷 기업으로의 스피노프를 실시하였다. 이를 통해 의료분야의 케어캠프(www.care-camp.com), 녹십자 PBM(www.greencrosspbm.com), 메디다스(www.medidas.co.kr), 인터넷 방송국인 두밥(www.doobob.com), 인터넷무역을 취급하는 파인드코리아(www.findkorea.com), 건설부문의 사이버빌리지(home.cvnet.co.kr) 그리고 전자화폐를 취급하는 비자캐쉬(www.visacash.co.kr) 등이 자회사로 분리되었다.



(자료: 박상수 & 이원훈, 1998)

<그림 1> 스피노프의 과정

이뤄진다. 그러나, 사실 스피노프는 일종의 자산 규모 축소를 통한 구조조정 방법이다. 현재 국내에서는 1999년 1월 상법의 개정으로 자사규모를 축소하는 방법인 '회사분할제도'가 가능해졌으며, 1999년 4월 개정된 공정거래법의 개정으로 순수지주회사가 가능해졌다[김병철, 1999]. 이 중에서 스피노프는 그 형태나 목적이 상이한 구조조정 전략이라고 할 수 있다. 스피노프는 우선 신설회사로서 자회사를 설립하고 신설 자회사의 주식을 모회사 기존주주의 지분율에 비례하여 주식을 배분함으로써 모회사의 기존 주주가 새로운 법인의 주식을 소유하는 형태를 말한다. 따라서 보통 새로 설립된 기업의 주주구성은 기존의 주주 구성과 동일한 형태가 된다. 신규로 자회사를 설립하고, 기존주주의 지분에 비례하여 주식을 배당함으로써 결과적으로 주주의 동일성을 가진 2개의 분리된 회사가 성립되기 때문에 '배당형 기업분할'이라고도 하며, 주식의 매수 등을 통해 두 개의 기업이 하나로 통합되는 M&A와는 반대되는 개념이다²⁾[김병철, 1999].

2) 스피노프는 결국 자사가 보유한 일정기술, 공정제품, 역량 등을 분사화하여 사업화함으로써 조직을 슬림화하는 방법이라고 간략히 정의할 수 있다.

이와 같이 스피노프는 기존의 분사와는 다른 형태를 가지고 있는데 이것은 기업이 본질적으로 추구하는 경영전략(Management Strategy)과도 상당히 밀접하다. 마이클 포터[Michael Porter, 1980]는 기업의 성과에 영향을 미치기 때문에 관리자들이 지속적으로 관리해야 할 경영전략으로 비용우위(Cost Leadership), 차별화(Differentiation), 집중화(Focus)의 세 가지 전략을 들었다. 비용우위는 다수의 가격에 민감한 구매자들에게 매우 낮은 단위당 비용으로 표준화된 제품을 제공하는 것을 의미한다. 차별화는 사업내에서 아주 독특하고 가격에 많은 영향을 받는 고객들을 지원하는 제품의 제공을 의미한다. 집중화는 산업내에서 극소수의 구매자만을 만족시키기 위한 제품을 제공하는 것을 의미한다[Lederer et al., 1997] 포터의 주장에 의하면 기업은 이러한 특유 전략(Generic Strategy) 중에서 하나를 선정하여 공략해야만 시장에서 경쟁력을 확보할 수 있다. 그러나 기업의 크기가 기업이 다루는 자원에 종속되는 관계로 기업들의 선택은 매우 한정되어 있다. 즉, 대기업은 비용우위나 차별화 전략을 사용하게 되는 반면 중소기업은 집중화 전략을 사용하게 되는 것이 일반적이다. 인터넷 기업으로의 스피노프는 주로 대기업이 중소기업의 자회사를 분리시켜 새로운 사업 분야에 뛰어 드는 것이기 때문에 포터의 경쟁전략의 관점에서 보면 이는 새로운 경영전략의 도입으로 해석할 수 있다. 따라서, 인터넷 기업으로의 스피노프 이유를 분석할 때에는 포터의 경쟁전략 관점에서 접근하는 것이 해석이 용이하다. 그런데 스피노프에 대한 기존의 연구초점은 주로 기업의 구조조정이나 아웃소싱의 방법으로서 스피노프의 발생동기나 기대효익에 대한 연구가 지배적이다. 따라서, 인터넷이라는 새로운 기회요인이 등장함에 따라 발생하는 스피노프의 유발요인과 효익 그리고 전략과의 관계를 파악하는 연구는 거의 찾아보기 어렵다. 그러나, 기존의 전통적인 기업이 인터넷 기업으로의 변신을 위하여 스피노프를 실시

하였을 때에 어떠한 요인들이 스피노프를 유발하는 지를 미리 파악하는 것은 중요하다. 또한, 이러한 요인들이 실제로 스피노프가 된 이후에 효익과 어떠한 관계를 맺는지를 확인하는 것 또한 의미가 있다.

이러한 배경 하에 본 연구에서는 기존기업이 경쟁력 강화를 위하여 인터넷 기업으로 스피노프를 하는 경우에 초점을 두어 다음과 같은 연구 목적을 제시한다.

첫째, 기업의 어떤 요인이 인터넷 기업으로의 스피노프를 유발하는가?

둘째, 인터넷 기업으로 스피노프를 하여 기대되는 효익은 무엇인가?

셋째, 그러한 효익이 마이클 포터가 제시한 전략의 관점에서 어떠한 관계가 있는가?

즉, 전통적인 기업이 인터넷 기업으로의 스피노프를 하도록 만드는 요인을 찾고, 기업의 전략과 스피노프가 어떠한 관계에 있는지 분석하는 것이 본 연구의 주요 목적이다. 이것은 최근에 들어서 분사를 하는 기업들이 왜 스피노프를 하는지를 설명하는데 도움을 줄 수 있을 것으로 기대된다. 제 II장에서는 스피노프에 대한 문헌을 살펴보고 제 III장에서는 연구모형 및 연구과제를 설명한다. 제 IV장에서는 실증분석을 통하여 연구과제를 검증한다. 끝으로 제 V장에서는 결론 및 향후 연구방향에 대해 논의한다.

II. 문헌연구

국내에서는 스피노프가 허용된지가 오래되지 않아 본격적인 연구는 많이 부족한 편이다. 그러나, 해외에서는 스피노프의 효과와 발생배경에 대한 연구가 활발히 이루어지고 있다. 특히, 기존의 스피노프에 대한 연구는 크게 두 부분으로 나누어 살펴볼 수 있는데 하나는 스피노프가 기업에 미치는 영향을 주가(Share Price)와 같은 계량적인 자료를 바탕으로 검증한 재무·경제분야의 연구이다. 다른 하나는 스피노프가 발생하는

배경을 사례연구를 중심으로 소개하고 기업의 분사전략에 대해 전략론적으로 살펴보는 연구이다. 특히 후자와 같은 경우에는 대학이나 연구기관에서 스피노프로 발생된 자회사가 모회사와 어떠한 관계를 유지하는지에 초점을 둔 연구들이 많다. 사실 이들 연구가 본 연구에서 제안하는 인터넷기업의 스피노프와는 다소 내용면에서 차이가 있으나 스피노프에 대한 개괄적인 이해를 돕는다는 차원에서 간단히 소개하면 다음과 같다.

2.1 재무·경제 분야의 연구

스피노프는 한 사업 부서를 양도하고 사업의 집중력을 강화하는 여러 방법 중의 하나로 이용된다. 이는 모회사의 기존주주들의 주식에 비례하여 스피노프의 결과로 생성되는 자회사의 주식을 배분하는 것이다. 그리하여 스피노프의 결과로 신주를 발행하거나 현재 주주들로부터 소유권이 이전되는 형태는 발생하지 않는다. 배당 이후에 자회사의 운영과 관리는 모회사와는 별도로 독립적으로 행해진다. 스피노프는 어떤 형태의 현금 거래가 이루어지지 않기 때문에 이는 자산을 감소하는(Divesting assets) 유일한 방법이다. 그리하여 이 방법은 다른 양도 방법에서 발생될 수 있는 채무를 지불하기 위한 현금을 발행하기 위한 목적으로는 일어나지 않는다.

기존 문헌에 의하면 스피노프의 실행으로 해당 기업은 주식시장에서 긍정적인 평가를 받는다고 하며 이런 성과는 2.4 ~ 4.3%의 주식 상승을 보여주고 있었다[Hite & Owers, 1993; Miles & Rosenfeld, 1983; Schipper & Smith, 1983; Rosenfeld, 1984]. Cusatis et al.[1993]은 스피노프를 실시한 기업에 있어서의 장기적인 성과에 있어서도 긍정적인 평가를 받고 있다고 보여줬다. 학문적인 연구자들은 이런 이득에 대하여 다양한 이유를 제공하고 있는데 이런 이유 중에 가장 많은 비중을 차지하고 있는 것은, 경영자원의

집중의 향상과 부정적 시너지(Negative Synergy)의 제거, 채권자에서 주주들에게로의 부의 이전, 조세와 규정에서의 이점 그리고 스피노프로 인한 구조조정에서 오는 이익이다.

한편, 변호사와 언론인들은 스피노프의 동기를 정보(Information)와 연관을 지으려고 한다. 예를 들어, 스피노프에 참여한 기업들의 CEO 대부분은 스피노프로 인해 기업의 시장 가치가 상승했다고 하는데, 이는 투자자들이 스피노프 이후 기업의 가치를 좀더 투명하게 알 수 있기 때문이라고 한다. 그들은 각각의 분리된 기업으로써 시장 가치 평가를 받기 때문에 어느 한 기업의 경영 결과의 부실로 인해 다른 기업이 부정적 영향을 받지 않는다고 주장하고 있다.

스피노프로 주주들이 얻는 이익의 원인에 대하여 많은 실증적인 연구가 이루어지고 있다[Hite & Owers, 1983; Miles & Rosenfeld, 1983; Schipper & Smith, 1983; Cusatis et al., 1993; Seward & Walsh, 1996; Daley et al., 1997; Desai & Jain, 1999]. 이들 연구에서 보면 스피노프를 통한 잠재적 원인은 채권자들로부터 주주들로 부의 이동, 조세와 규정에 대한 이점, 인센티브 계약 재조정, 경영자원의 집중과 부정적 시너지의 제거, 자금확보 등과 같다. 이런 가설 중에서 역량 집중의 향상과 부정적 시너지의 제거에 대한 가설은 폭넓은 실증적인 입증을 받았다. 이들 원인과 효익에 대하여 좀더 구체적으로 살펴보면 다음과 같다.

부의 이동에 관한 가설에서는 스피노프로 인하여 자산과 부채가 재구성된다고 주장한다. 이는 채권자나 제3자로부터 기업의 주주들로 부가 이전되는 방식으로 이루어진다고 한다. Parrino [1997]의 Marriott의 스피노프에 관한 사례연구에 의하면, 스피노프의 결과 Marriott의 당시 부채 담보물의 감소뿐 아니라 비즈니스로 인해 발생한 현금에 대하여 지급요구도 격감함을 볼 수 있었다. 이는 큰폭의 주가 상승과 기업 채무의 감소라는 성과를 이루어냈다. 그러나, Hite &

Owers [1983]와 Schipper & Smith[1983]의 연구에서는 이런 예를 찾아보기는 어려웠다.

Shipper & Smith[1983]는 조세와 규정이 스핀오프를 유발한다는 것에 대한 연구도 하였다. 그들의 연구에서 보면, 법인은 외부적인 법의 제약에서 자회사나 모회사가 벗어날 수 있는 방법의 하나로 스핀오프를 선택하기도 한다고 한다. 한 기업은 또한 해당 사업부에서 얻어지는 소득에 대해 부과되는 미국 조세를 부과하지 않기 위하여 자회사를 해외로 스핀오프 시킬 수도 있다고 하였다. 그러나, 이런 가설을 증명할 수 있는 증거를 찾은 연구자는 없었다.

Aron[1991]은 규모가 크고, 다량 품목을 대량 생산하는 기업에 있어서 분담금은 각 사업부의 생산성에 대하여 논란의 여지가 많다고 주장하였다. 그래서 스핀오프를 통한 기업 분리는 긍정적으로 평가된다. 이는 생산성과 각 사업부의 효율에 근거를 둔 경영 성과에 따른 보상이 관리자의 인센티브를 고취하기 때문이다. 보통, 구조조정 효과 가설에서 스핀오프를 통한 이익은 해당 기업 각각의 스테이크홀더(Stakeholder)의 인센티브를 향상하는 구조조정 이후, 유일한 계약(Unique contract)으로부터 발생한다고 주장했다.

Hite & Owners[1983], Schipper & Smith [1983], Daley et al.[1997], 그리고 Desai & Jain [1999]은 스핀오프를 통한 이득은 기업 역량의 집중과 모회사와 자회사간의 부정적 시너지의 제거로부터 온다고 주장했다. Daley et al.[1997]과 Desai & Jain[1999]은 서로 상이한 사업을 운영하는 사업부를 각각 분리하여 스핀오프 실시한 당해 년도에 운영 성과에 있어서 주목할 성장을 보였다고 주장했다. Desai & Jain[1999]은 역량을 집중시키는 스핀오프를 식별하는 방법으로 두 가지를 이용했으며 스핀오프를 통해서 운영 향상과 금융 성과의 효과 정도가 회사 분류와 긴밀한 관계가 있다고 하였다. Hite & Owners [1983]는 회사가 스핀오프를 하는 이유에 근거하여 기업의 형태를 분류하였다. 그리고 역량 집중

향상을 위하여 스핀오프를 하는 기업들은 스핀오프 완료 날짜 이전의 50일 기간 동안 가장 팔목할 만한 이익을 나타냈다. 역량 집중 향상 동기에 대한 간접적인 증거는 Allen et al.[1995]에 의해서도 제시되었다.

Nanda & Narayanan[1997]은 저평가된 자금이 필요한 기업인 경우에 주주들에게 기업이 긍정적인 평가를 받기 위해서 먼저 스핀오프에 참여하고 그런 이후에 자금을 증가시키기 위하여 보통주를 발행한다고 하였다. Sudha & Venkat [1999]에 의한 실증적인 연구에서 보면 시장에서의 정보 불균형이 높은 경우와 기업의 다각화가 심화된 경우일수록 스핀오프를 실시하는 비율이 많은 것으로 밝혀졌다. 또한 그들은 스핀오프 자체로는 새로운 자금을 형성하지는 않지만, 고성장 기회를 보유한 기업과 현금흐름 압박이 강한(예: 외부 자금 확보가 필요한) 기업일수록 스핀오프를 하는 경향이 강하다는 것을 보였다. 스핀오프를 한 회사들은 보통주의 발생빈도와 증가된 자금의 총액 모두 스핀오프 이후 2년 동안에 주목할 만한 성장을 보였다. 이는 기업은 자금을 위해 자본 시장에 접근하기 이전에 자산감소를 통해서 그들의 시장 가치를 증가한다는 견해와 일치한다고 한다.

MacMinn & Brockett[1995]은 기업이 법적인 책임에 직면하였을 때 기업의 가치를 강화시키는 방법으로써의 스핀오프를 소개하고 이를 수학적으로 증명하였다. 이들은 기업이 무한책임(Unlimited liability)에 직면하여 발생하는 스핀오프는 수학적으로 주주(Shareholder)의 부와 기업의 가치를 향상시키는 것으로 보여진다고 하였다. 그러나, 이 증가는 본질적으로 스핀오프한 기업에 의해 획득되는 유한책임의 가치인 풋옵션(Put Option)의 비용을 반드시 부담해야하는 책임수용자(Liability claimants)의 지출에 의해서 발생한다고 하였다.

Slovin et al.[1995]는 동일 산업 내에서의 기업의 자회사 분리/공개·상장, 스핀오프, 영업양

도의 영향력을 평가하였다. 분석결과 경쟁기업과의 주가에 대한 반응은 자회사 분리/공개·상장에 대해서는 부정적인 반응을 나타내는 것으로 나타났다. 반대로 경쟁사의 주식회수율(Stock return)은 스핀오프에 대해서는 긍정적이고 영업양도에 대해서는 일반적인 것으로 나타났다. 이러한 분석결과는 매니저가 자회사 분리/공개·상장을 실시하려고 하는 경우 매니저가 인식한 가치보다 주식의 가격을 높게 책정하는 것이 바람직하다고 주장하였다.

이상과 같이 스핀오프에 대한 재무·경제적인 측면에서의 연구도 스핀오프에 대한 많은 정보를 제공하고는 있지만 구체적으로 어떤 요인이 스핀오프를 유발하는지 또 스핀오프를 통해 어떠한 특유전략을 구사하려는지에 대한 연구는 거의 없는 실정이다.

2.2 사례·전략 중심의 연구

Stonham[1997a; 1997b]는 1996년에 한슨(Hanson), 에너지(Energy), 임페리얼 토바코(Imperial Tobacco), 밀레니엄 케미칼(Millennium Chemicals)의 4개의 자회사로 스핀오프한 미국의 '한슨'이라는 대기업의 예를 통해서 스핀오프의 영향과 그 효과를 소개하였다. 그는 많은 사람들이 스핀오프를 통하여 주주들을 위한 가치가 창출될 것이라고 믿고 있지만, 스핀오프의 전사적인 가치 효과에 대한 연구는 거의 없음을 지적하였다.

Carayannis, et al.[1998]는 스핀오프가 주로 대학이나 연구소에서 첨단기술을 바탕으로 새롭게 설립되는 회사라고 보고, 뉴멕시코에 있는 미국 연방 R&D 연구소와 일본 정부 연구소 및 대학으로부터 발생한 스핀오프 회사들을 대상으로 사례연구를 실시하였다. 사례의 대상은 암테크 코퍼레이션(Amtech Corporation), 야마다 사이언스 & 아트 코퍼레이션(Yamada Science & Art Corporation), 퍼머차지 코퍼레이션(Permacharge Corporation), 레디언트 테크놀러지 인코퍼레이

티드(Radiant Technologies Incorporated), 아스갈 코퍼레이션(Asgal Corporation), 하이드로젠 에너지 연구소(Hydrogen Energy Lab Inc.), 브레인 펄스 랩(Brain Function Lab Inc.) 등 총 7개의 회사로 이들 기업은 모두 첨단기술을 자회사로 이전하고 상업화 함으로써 스핀오프를 하였다는 특징을 가지고 있다. 이들은 7개 회사의 스핀오프과정을 면밀히 분석한 결과 모든 스핀오프에는 2가지의 핵심요인이 있는데 하나는 모회사로부터 반드시 기업가(Entrepreneur) 혹은 종업원들이 이전되는 것이며 다른 하나는 자회사의 기반이 되는 핵심기술이 반드시 모회사로부터 온다는 점이다. 그런데 이 연구는 Dahlstrand [1997]이 발표한 연구결과 및 Steffensen et al. [1999]이 1997년 뉴 멕시코 대학(University of New Mexico)의 55개 연구센터에서 스핀오프한 19개 회사 중 6개를 사례연구한 결과와 동일한 내용을 보고하고 있다. Rappert et al.[1999]는 대학이나 연구소에서 핵심기술을 전수받아 스핀오프한 기업은 이후에도 지속적으로 공식적으로나 비공식적으로 모체가 되는 대학이나 연구소와 밀접한 관계를 갖게 된다고 하였다. 그런데 이러한 사후적인 관계는 지적재산권(Intellectual property)의 문제를 야기시키는 중요한 요인이 된다고 지적하였다. 이에 이들은 최근에 개발된 방법론인 조직간의 지식의 흐름과 연결을 지도화하는 방법을 사용하였다. 이 방법을 사용함으로써 조직내에 존재하는 스폰서십(Sponsorship), 소유권(Ownership), 그리고 독점권(Proprietary)에 대한 변화상태를 잘 파악할 수 있게 되었다. 이 연구는 스핀오프가 발생한 자회사와 모회사간에 발생할 수 있는 민감한 부분을 다루었다는 데에 의의를 갖는다. Krishnaswami & Subramaniam [1999]는 스핀오프를 통해 독립적인 거래단위가 된 모회사의 사업부들은 모회사에 관한 정보 비대칭성(Information asymmetry)을 완화시키기 때문에 가치를 강화시킬 수 있다고 하였다. 이 연구를 위해 이들은 1979년부터 1993년까지 스

핀오프를 수행한 118개의 모회사와 스피노프로 발생한 126개의 회사를 대상으로 실증분석을 실시하였는데, 스피노프를 앞두고 있는 기업들은 업종이나 그 크기가 유사한 기업에 비하여 더 높은 정보 비대칭성이 발생하지만, 스피노프를 통해서 이러한 문제점들이 감소할 수 있다고 주장하였다. 특히 이들은 정보의 비대칭 정도가 크면 클수록 스피노프를 통하여 얻는 효익이 크다고 말하고 부서간의 관계에서도 마찬가지라고 하였다.

이외에도 스피노프를 하여 발생한 자회사가 종업원이나 관리자에 의해 승계되는 과정을 다룬 Chaplinsky et al.[1998], Frier & Birley 등[1999]의 연구와 겐플러스(Gemplus)라는 대기업의 사례를 통해 스피노프의 전략을 살펴본 연구등이 있다[Humbert et al. 1997].

이와 같이 스피노프에 대한 기존의 연구초점은 주로 기업의 구조조정이나 아웃소싱의 방법으로서 스피노프의 발생동기나 기대효익에 대한 연구가 지배적이다. 따라서, 인터넷이라는 새로운 기회요인이 등장함에 따라 발생하는 스피노프의 유발요인과 효익 그리고 특유전략과의 관계를 파악하는 본 연구는 매우 독특한 접근 방법이라고 볼 수 있다.

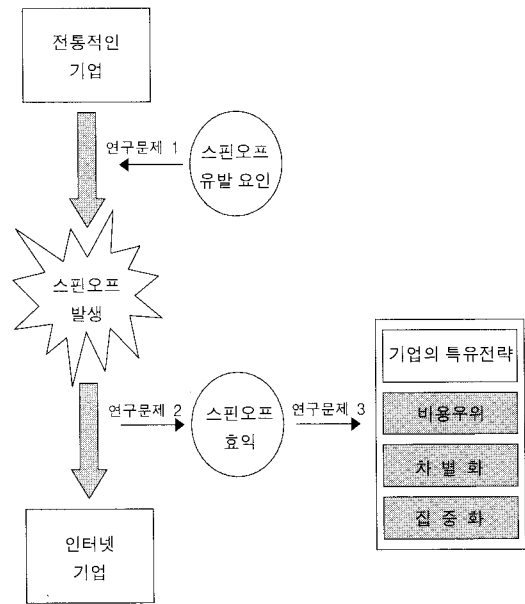
Ⅲ. 연구 방법

본 연구는 문헌연구를 통하여 인터넷 비즈니스 기업으로의 스피노프 전략에 관한 요인들을 도출하고 개념화 한 후, 이를 이용하여 실제기업들을 대상으로 실증분석을 수행하는 것을 그 주요 목적으로 하고 있다. 이런 맥락에서 실증분석을 위한 연구디자인으로 구체적으로 확인될 연구모형과 연구과제 그리고 이에 따른 조사설계를 다음과 같이 설정하였다.

3.1 연구모형 및 과제

본 연구의 목적은 전통적인 기업이 인터넷 기

업으로 스피노프를 하고자 할 때 기업의 어떤 요인이 이를 유발시키는지에 대한 관심과 이렇게 하여 생성된 기업이 스피노프를 통해 어떤 효익을 얻을 수 있는지에 대한 관심을 가지고 있다. 또한, 이러한 효익은 기업의 전략의 관점에서 마이클 포터가 제시한 전략과 어떻게 연관이 있는지 살피고자 하는 것이 본 연구의 목적이다. 이에 본 연구에서는 <그림 2>와 같은 연구모형을 설정하였다.



<그림 2> 연구모형

문헌연구를 통해서 스피노프를 수행하는 기업들이 기대하는 효익으로는 채권자들로부터 주주들로 부의 이동, 조세와 규정에 대한 이점, 인센티브 계약 재조정, 경영자원의 집중과 부정적 시너지의 제거, 그리고 자금확보 등이 있음을 확인하였다[Hite & Owers, 1983; Miles & Rosenfeld, 1983; Schipper & Smith, 1983; Cusatis et al., 1993; Seward & Walsh, 1996; Daley et al., 1997; Desai & Jain, 1999]. 그러나 이들 연구는 어떤 요인들이 이들 기업들로 하여금 스피노프를 하게 했는지에 대한 구체적인 연구가 부족하며 특히

인터넷 비즈니스로의 스핀오프를 다룬 것이 아니기 때문에 이에 대한 실증적인 검증이 필요하다. 인터넷 비즈니스 기업으로의 스핀오프 전략의 영향요인, 즉 유발동인을 모색하는 것이 중요한 이유는 인터넷 비즈니스 기업으로 진출하려는 기업들이 향후 스핀오프를 하기 위하여 어떠한 점을 유념해야 하는지 알려주는 좋은 지침이 될 수 있기 때문이다. 또한, 기업의 전략의 관점에서 스핀오프가 제공하는 효익이 어떤 특유 전략에 영향을 미치는지 파악을 하는 것은 매우 중요하다. 이에 본 연구에서는 인터넷 비즈니스 기업으로 스핀오프한 기업들을 대상으로 스핀오프 전략에 관한 요인을 다각적으로 분석하기 위하여 서론에서 언급한 바와 같이 다음과 같은 연구과제를 설정하였다.

- 연구문제 1: 기업의 어떤 요인이 인터넷 기업으로의 스핀오프를 유발하는가?
- 연구문제 2: 인터넷 기업으로 스핀오프를 하여 기대되는 효익은 무엇인가?
- 연구문제 3: 그러한 효익이 마이클 포터가 제시한 전략의 관점에서 어떠한 관계가 있는가?

3.2 설문조사

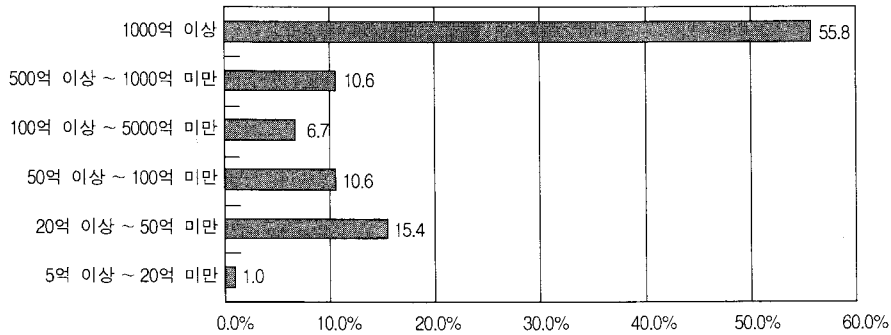
인터넷 비즈니스 기업으로의 스핀오프 경영전략을 유발하는 요인을 찾기 위해서는 현재 인터넷 비즈니스 기업을 스핀오프한 기업을 찾아야 한다. 그러나, 국내에서는 스핀오프가 허용된 기간이 길지 않은 관계로 실질적으로 스핀오프가 발생한 기업은 그다지 많지 않았다. 이에 본 연구에서는 언론에 스핀오프를 하였다고 발표된 기업이나 분사를 추진하고 있다는 기업의 목록을 토대로 하여 다음과 같은 방법을 이용하여 설문 대상을 확정하였다. 1차적으로 국내에서 스핀오프를 가장 활발히 하고 있는 S기업의 스핀오프 담당 실무자와 함께 국내의 스핀오프 현황을 조

사하여 이미 공표된 스핀오프 모회사 및 자회사의 리스트를 작성하였다. 그리고 미처 파악하지 못한 업체에 대해서도 스핀오프를 추진 중에 있다면 본 연구의 대상으로 적합할 것으로 판단하여 1단계에서 파악된 기업을 제외하고 한국신용정보에서 제공하는 696개 상장기업과 583개 코스닥 등록기업의 목록을 작성하였다. 그리고 이들 기업을 대상으로 본 연구의 목적을 설명하고 현재 대상 기업이 스핀오프를 하였는지(모회사, 자회사) 또는 스핀오프를 추진 중에 있는지(모회사) 또는 고려하고 있는지를 파악하는 설문을 배포하였다³⁾.

한편, 연구대상기업인 스핀오프 수행기업과 스핀오프 추진기업 모두에게 있어서 설문응답자는 스핀오프의 제반 요인이나 효익에 대해 잘 인지하고 있는 스핀오프 담당자를 대상으로 하되, 설문문항에 응답자의 스핀오프 이해도를 파악하는 설문을 추가하여 응답의 신뢰도 및 변별력을 높이고자 하였다. 이와 같은 방법을 통하여 목록의 기업을 대상으로 우편과 이메일, 그리고 직접 방문을 병행한 결과 총 150여부의 설문지가 회수되었으나 응답이 불성실하거나 분석에 부적절한 응답이 많아 면밀히 검토 후 총 104부를 분석에 사용하였다. 응답자 중 35명(33.7%)이 스핀오프 전략을 실시한 모회사에 소속되어 있었으며 15명(14.4%)가 스핀오프로 생성된 자회사에 소속되어 있었다. 스핀오프를 추진 중인 기업에 소속되어 있는 응답자는 총 54명(51.9%)로 분석되었다.

<그림 2>를 보면 응답자가 속해 있는 기업의 매출규모가 1000억 이상(58명, 55.8%)인 기업이 압도적으로 많았으며 나머지 기업들은 10% 내외로 분포되었다. 이것은 스핀오프를 실시한 기업이나 추진하고 있는 기업들이 상대적으로 대기업임을 알 수 있는 내용이다. 반면에 매출규모가

3) 이때 스핀오프를 추진하였거나 추진 중에 있는 기업은 분석 대상에 포함하였으나 스핀오프를 고려하고 있는 기업은 대상에서 제외하였다.



<그림 3> 응답기업의 매출규모

1000억 이상인 기업이 55.8%로 전체 응답자의 50%를 넘기 때문에 이들의 규모의 특성이 연구 전체에 반영되어 연구결과를 일반화하기 어렵게 만드는 원인이 될 우려도 있다. 따라서, 분석결과를 해석할 때 주의해야 할 것으로 판단된다. 이와 같은 본 연구대상의 표본 특성이 <표 1>에 정리되어 있다.

자료수집은 설문지에 응답자 본인이 직접 가입하는 자기기립식 설문조사를 이용하였으며, 이메일의 경우에도 해당 파일에 표시를 하여 회송하는 방법을 사용하였다. 설문지의 구성은 해당 기업에서 인터넷 비즈니스 기업으로의 스피노프 전략을 유발하는 것으로 판단되는 요인에 대한 종합적인 평가를 하는 문항과 스피노프를 통한

<표 1> 표본의 특성

응답기업의 구분		산업별 분포		
		모회사	자회사	추진 중 회사
모회사 소속	33.7%	제조업 17.1%	-	18.5%
자회사 소속	14.4%	금융, 보험업 5.7%	-	5.6%
추진 중 소속	54.1%	통신업 11.4%	-	5.6%
		건설업 11.4%	-	-
		사업서비스업 [†] 25.7%	100%	38.9%
		도, 소매업 20.0%	-	14.8%
		기 타 8.6%	-	16.7%
합 계	(104명) 100%	합 계 (35명) 100%	(15명) 100%	(54명) 100%

응답기업의 매출액		응답자 직급	
5억 이상 ~ 20억 미만	1.0%	사원/주임	10.6%
20억 이상 ~ 50억 미만	15.4%	대 리	41.3%
50억 이상 ~ 100억 미만	10.6%	과장/차장	33.7%
100억 이상 ~ 500억 미만	6.7%	부 장	12.5%
500억 이상	66.3%	임 원	1.9%
합 계	(104명) 100%	합 계	(104명) 100%

주) [†] : 정보처리, 컴퓨터 운용, 연구개발을 포함

효익을 파악하는 문항 그리고 해당 기업의 전략에 대한 부분 등 크게 3부분으로 구성되어 있다.

스핀오프 전략을 유발하는 요인은 충분한 이론적인 연구가 부족한 관계로 문헌연구에서 나타난 특성을 중심으로 문항을 구성하고 자체개발 문항을 추가하여 이를 실무자와 충분히 검토하여 결정하였다. 기존문헌에서 나타난 스피노프의 유발요인은 주로 재무적인 요소와 결부된 경우가 많은데 이것은 이들 연구들이 주로 재무와 관련된 연구자들에 의해서 연구되었기 때문으로 판단된다. 그러나 이들 연구를 면밀히 검토해 보면 기존 연구에서는 모회사-사업부-자회사의 관계 속에서 스피노프의 유발원인에 대해 고찰하고 있다는 점을 발견할 수 있다. 한편, 스피노프의 효익에 대한 문항은 문헌연구에 나타난 내용을 설문화하여 이용하였다. 평가치는 동의하는 정도를 리커트식(Likert Scale) 7점 척도에 따라 표시하게 하였다.

<표 2>의 기술통계 결과를 보면 모회사의 자본력과 스피노프로 생성된 자회사의 브랜드 가

치의 평균이 각각 5.913과 5.769로 스피노프를 유발하는 가장 큰 요인으로 나타났다. 또한 모회사로부터의 지원도 평균이 5.702로 상당히 중요한 요인으로 생각하는 것으로 판단된다. 반면에 사업부 조직간의 전략적 충돌이 스피노프를 유발시키는 원인으로는 비교적 낮게 판단하였다.

한편, <표 3>을 보면 스피노프를 통하여 얻을 수 있는 효익 중 자회사가 고객과의 접점(Contact point)을 보다 다양하고 신속하게 확보할 수 있음(평균: 5.837), 자회사의 임직원들은 자신들이 일한 결과가 바로 성과에 반영되므로 업무 의욕이 고취됨(평균: 5.769) 그리고 자회사의 환경변화 대응력을 강화할 수 있음(평균: 5.692) 순으로 중요하다고 생각하는 것으로 나타났다. 반면에 스피노프를 통하여 모회사의 경영투명성이 제고된다거나(평균: 4.298), 모회사의 매출증대가 가능하다(평균: 4.019)는 문항에 대해서는 부정적인 의견을 나타내 스피노프가 모회사에게 직접적으로 이득이 된다고 보지는 않는 것으로 나타났다. 끝으로 스피노프를 통하여 수행하려는 경영전

<표 2> 스피노프 유발요인

번호	측정 도구	평균	표준편차	이론적 근거
1	모회사의 자본력	5.913	1.071	Aron (1991), Daley et al. (1997), Desai & Jain (1999), Parrino (1997), Sudha & Venkat (1999)
2	스핀오프로 생성될 자회사의 브랜드 기대가치	5.769	1.217	
3	모회사로부터의 지원(자금, 인력, 기술 등) 정도	5.702	1.156	
4	모회사의 사업부 조직이 가지고 있는 독자적인 사업수행 능력	5.596	1.170	
5	모회사의 CEO가 갖는 역량	5.567	1.189	
6	모회사의 참여지분의 비율	5.500	1.207	
7	주력사업의 변화(또는 경영전략의 변화)	5.471	1.222	
8	스핀오프로 생성된 자회사의 성패	5.442	1.078	
9	스핀오프 대상 사업부 조직이 가지고 있었던 기존의 거래선	5.394	1.186	
10	다른 기업과 전략적 제휴를 하는 것	5.385	1.027	
11	최근 인터넷 사업 확장으로 인한 증가상승	5.375	1.200	
12	모회사가 가지고 있는 인력	5.337	1.297	
13	스핀오프 대상 팀 또는 사업부의 비즈니스 모델	5.317	1.193	
14	모회사의 사업부 조직이 갖는 유연성의 정도	5.019	1.358	
15	사업부 조직간의 전략적 충돌	4.567	1.665	

략유형은 집중화를 측정하기 위해 “모회사 및 자회사의 역량을 특정 사업영역으로 집중하기 위하여 스피노프를 한다.”를 개발하였으며 차별화

를 측정하기 위해 “자회사가 경쟁사와 차별화된 서비스 또는 차별화된 제품을 생산하기 위해 스피노프를 한다”를 개발하였다. 끝으로 비용우위

<표 3> 스피노프를 통한 효익의 중요도

순위	스피노프를 통한 효익의 중요도	평균	표준편차	이론적 근거
1	자회사가 고객과의 접점(Contact point)을 보다 다양하고 신속하게 확보할 수 있음	5.837	0.967	Daley et al. (1997), Hite & Owers (1993), Miles & Rosenfeld (1983), Parrino (1997), Rosenfeld (1984), Schipper & Smith (1983),
2	자회사의 임직원들은 자신들이 일한 결과가 바로 성과에 반영되므로 업무 의욕이 고취됨	5.769	1.192	
3	자회사의 환경변화 대응력을 강화할 수 있음	5.692	1.043	
4	자회사의 임직원들은 일한 만큼 성과에 반영되어 보다 더 많은 인센티브를 받을 수 있음	5.615	1.209	
5	자회사가 경쟁사를 따라잡을 수 있는 기회를 보다 더 확보할 수 있음	5.538	1.157	
6	모회사 및 자회사 모두가 고객에게 보다 더 많이 새로운 제품이나 서비스를 제공할 수 있음	5.481	1.115	
7	자회사가 고객에게 더 나은 제품이나 더 나은 서비스를 제공할 수 있음	5.481	1.043	
8	자회사가 고객과의 관계를 보다 더 향상시킬 수 있음	5.462	1.148	
9	모회사의 관료적이거나 또는 비능률적인 요인을 타파하여 시너지 효과를 기대할 수 있음	5.365	1.285	
10	특정 사업부 조직이 스피노프가 되면 모회사에 있을때 보다도 매출액 증대가 더 될 수 있음	5.346	1.229	
11	모회사 및 자회사의 종업원 생산성이나 기업활동 효율성이 증대될 수 있음	5.298	0.891	
12	모회사 및 자회사의 경쟁력 강화 및 전략적 경쟁우위를 기대할 수 있음	5.288	0.992	
13	자회사가 해당 사업영역 내에서의 관련회사들과 보다 유기적인 관계를 지속할 수 있음	5.288	1.259	
14	모회사 및 자회사의 브랜드 가치증대가 가능함	5.183	1.205	
15	모회사가 추진하여 왔던 경영방식에 더 많은 변화를 줄 수 있음	5.183	1.104	
16	모회사는 인건비 절감의 효과를 기대할 수 있음	5.154	1.059	
17	모회사가 지향하는 경영목표를 보다 확실하게 정립할 수 있음	5.096	1.048	
18	모회사가 가지고 있는 경영자원이 보다 효율적으로 배분될 수 있음	4.985	1.080	
19	환경의 변화에 모회사가 더욱 빨리 적응할 수 있음	4.962	1.336	
20	모회사 및 자회사의 신용과 위상을 보다 더 강화할 수 있음	4.827	1.038	
21	모회사가 직면하고 있는 시장내에서의 불안요인을 제거할 수 있음	4.788	1.085	
22	모회사의 자금 회전이 보다 개선될 수 있음	4.625	1.054	
23	모회사의 여타 사업부 조직과의 커뮤니케이션 비용을 보다 더 감소시킬 수 있음	4.538	1.230	
24	모회사의 경영투명성 제고가 가능함	4.298	1.122	
25	모회사의 매출증대가 가능함	4.019	1.207	

를 측정하기 위해 “모회사 및 자회사가 경쟁사에 비해 비용우위를 확보하기 위해 스피노프를 한다”는 문항을 개발하였다. 각 문항의 평균은 순서대로 5.874, 5.726, 5.552 였고, 표준편차는 0.931, 1.054, 1.022 로 나타나 스피노프의 목적이 비용우위보다는 집중화나 차별화 쪽으로 인식하고 있는 것으로 나타났다.

IV. 실증분석

4.1 신뢰성 및 타당성 분석

인터넷 비즈니스 기업으로의 스피노프 경영전략을 유발하는 요인들을 파악하기 위해 측정항목들을 대상으로 요인분석을 실시하였다. 요인분석을 실시하기 전에 먼저 모든 변수의 상관행렬을 구해서 상관계수를 검토하였다. 상관계수가 전체적으로 낮으면 요인분석에 부적합하기 때문이다. 검토결과 일부변수는 비교적 높은 상관관계를 보이고, 다른 변수들 사이에서는 낮은 상관관계를 보여 요인분석에 적합한 것으로 판단하였다. 또한, 모상관행렬이 단위행렬인지 검증하기 위하여 KMO and Bartlett's Test를 실시하였다. 전체변수에 대한 표본 적합도를 보여주는 KMO(Kaiser-Meyer-Olkin) 통계량을 이용하여 “모상관행렬은 단위행렬이다”라는 귀무가설이 기각되어야만 변수들의 상관관계가 통계적으로 유의하다고 볼 수 있기 때문이다. 검토결과 스피노프 유발요인의 경우 0.697, 스피노프 효익에 대한 중요도의 경우 0.831 로 검정기준인 0.6을 크게 상회하여 귀무가설을 기각함으로써 변수들의 상관관계가 통계적으로 모두 유의한 것으로 판단하였다. 이와 같이 주어진 자료가 요인분석에 적합한 것으로 판단하고 요인분석을 실시하였다.

분석방법은 요인 수를 최소화하면서 정보손실을 최대로 막고 측정의 타당성을 저해하는 변수들을 제거하기 쉽게 해주는 주성분분석(Principal Component Analysis)을 사용하였다. 또한, 요인

의 회전방식으로는 변수들의 요인분류를 보다 명확히 하여 주는 Varimax 방식을 이용하였다. 요인 추출방법은 요인적재치(Factor Loading Value)가 아주 낮거나(Communality값이 0.4 미만), 여러 요인들에 모호하게 분산된 측정항목들을 제거한 후 고유값(Eigenvalue)이 1.0 이상인 요인들을 추출하는 분석과정에 따라 수행하였다⁴⁾.

스피노프 유발요인에 대한 분석결과인 <표 4>를 보면 추출된 요인은 사업부의 역량, 모회사의 역량, 자회사의 역량, 모회사의 지원으로 구분될 수 있다⁵⁾. 그리고 이 4개 요인들의 누적분산비율은 62.208로 유의한 수준으로 나타났다. 따라서, 인터넷 비즈니스 기업으로의 스피노프 전략을 유발하는 주요 요인은 이들 4개 요인이라고 정의할 수 있을 것이다.

다음은 요인분석결과 추출된 4개 유발요인들이 설문응답을 통하여 측정된 변수이기 때문에 이들 측정항목의 신뢰성 (Reliability)을 검증하였다. 신뢰성이란 어떤 검사나 측정도구가 시간, 검사실시 방법, 검사 형식, 질문항목, 평가자 등에 상관없이 일관성 있고, 믿을 수 있으며, 안정된 측정결과를 산출해 낼 수 있는 정도를 표시한다. Cronbach's α 검증에 대한 신뢰성 기준은 일반적으로 사회과학 연구에서는 0.6~0.7 이면 충분하다고 알려져 있어 많은 연구자들이 이 기준을 따르고 있다. 본 연구에 대한 신뢰성 검증은 <표 4>의 오른쪽에 나타난 바와 같이 모두 0.6 이상으로 측정도구으로써의 신뢰성은 유의한 수준을 보이고 있으나 ‘모회사의 지원’ 경우 그 값이 0.6 미만으로 해석에 주의를 요한다. 따라서, 문

4) 이 결과 스피노프 유발요인 중 모회사의 변화정도를 나타내는 “주력산업의 변화(또는 경영전략의 변화)가 스피노프를 유발한다”와 “사업부 조직간의 전략적 충돌이 스피노프를 유발한다”는 두 문항이 최종분석에서 제외되었다(<표 4> 참조).

5) 여기서 사업부의 역량이란 모회사 내에서 스피노프가 가능한 독립부서의 자체 역량을 의미하며, 자회사의 역량이란 기준에 스피노프 하여 분산된 자회사의 역량이 향후 또 다른 스피노프에 영향을 미친다는 의미에서 주요한 유발요인으로 선정되었다.

<표 4> 스피노프 유발요인에 대한 요인분석

요인명	측정항목	고유값 (Eigenvalue)	요인적재량 (Factor Loading)	누적분산비율	Cronbach' α
사업부의 역량	<ul style="list-style-type: none"> • 사업부 조직의 독자적인 사업 수행 능력 • 사업부 조직의 기존의 거래선 수 • 사업부의 비즈니스 모델 • 다른 기업과의 전략적 제휴 	2.287	0.818 0.679 0.675 0.624	17.593	0.717
모회사의 역량	<ul style="list-style-type: none"> • 모회사의 자본력 • 모회사 CEO의 역량 • 모회사의 인력 • 모회사의 사업확장에 따른 주가상승 	2.255	0.839 0.769 0.628 0.538	34.936	0.737
자회사의 역량	<ul style="list-style-type: none"> • 스피노프로 생성된 자회사의 성패 • 스피노프로 생성된 자회사의 브랜드 가치 • 사업부 조직이 갖는 유연성 	1.888	0.733 0.717 0.660	49.461	0.608
모회사의 지원	<ul style="list-style-type: none"> • 모회사 참여지분의 비율 • 모회사로 부터의 지원 	1.657	0.788 0.690	62.208	0.550

현연구 및 실무자 검토를 개념화한 측정항목들이 인터넷 비즈니스 기업의 스피노프 전략을 유발하는 요인들을 잘 측정하고 있다고 할 수 있다. 그리고 스피노프를 통해서 얻을 수 있는 효익에 대해 동일한 방법으로 요인분석을 실시한 결과는 <표 5>와 같이 6개의 요인을 도출하였다. 추출된 요인은 순서대로 대외 경쟁력, 내적역량, 생산성, 변화, 비용절감, 개선이며 이들 6개의 요인의 누적분산비율은 60.65로 유의한 것으로 나타났다. 이들 요인 역시 측정항목의 신뢰성을 검증한 결과 <표 4>와 마찬가지로 모두 유의한 것으로 나타났다.

4.2 연구문제 검증

4.2.1 스피노프 유발요인에 대한 검증

요인분석결과 인터넷 비즈니스 기업으로의 스피노프 유발요인은 <표 4>와 같이 순서대로 사업부의 역량, 모회사의 역량, 자회사의 역량, 그리고 모회사의 지원임을 알았다. 그러나, 본 연구

에서는 이들 유발요인이 스피노프의 효익과 관계가 있기 때문에 스피노프가 유발된다고 보았기 때문에 스피노프 유발요인인 사업부의 역량, 모회사의 역량, 자회사의 역량, 그리고 모회사의 지원을 독립변수로 하고 스피노프를 통해 얻을 수 있는 효익(이)을 종속변수로 하여 다중회귀분석(Multiple Regression Analysis)을 실시함으로써(연구문제 1)을 검증하고자 하였다. 그 분석결과는 아래의 <표 6>에 나타나 있다.

분석결과를 보면 전체 회귀분석모형은 유의한 것으로 나타났고(F = 16.794, P < 0.01), 독립변수인 스피노프 유발요인들은 스피노프 효익을 40.4% 정도 설명하고 있으며 모회사의 역량을 제외한 모든 변수들이 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 유의한 구성요소별 상대적인 영향정도는 사업부의 역량(0.350), 모회사의 지원(0.231), 자회사의 역량(0.115) 순으로 나타났다.

6) <표 5>에는 스피노프에 5가지 효익이 있다고 하였으나, 개별스피노프 유발요인과 개별 효익간의 다중 회귀분석은 의미가 없다고 판단하여 효익은 전체문항을 평균 내어 분석에 이용하였다.

<표 5> 스피노프 효익의 중요도에 대한 요인분석결과

요인명	측정항목	고유값 (Eigenvalue)	요인적재량 (Factor Loading)	누적분산 비율	Cronbach's α
대의 경쟁력	<ul style="list-style-type: none"> • 사업부 조직의 매출액 증대 • 자회사의 환경변화 대응력을 강화할 수 있음 • 모회사 및 자회사의 경쟁력 강화 • 모회사 및 자회사 모두 새로운 제품 제공 가능 • 자회사가 고객과의 관계를 보다 더 향상 • 자회사가 고객에게 더 나은 제품 제공 • 자회사가 관련회사들과 보다 유기적인 관계를 지속 • 자회사가 고객과의 접점을 보다 다양하고 신속하게 확보 • 자회사가 경쟁사를 추월할 수 있는 기회를 보다 더 확보 	0.841 0.779 0.712 0.686 0.666 0.657 0.648 0.536 0.526	5.521	31.77	0.903
내적역량	<ul style="list-style-type: none"> • 모회사의 매출증대가 가능함 • 모회사의 시장 내에서의 불안요인을 제거 • 모회사의 경영투명성 제고가 가능함 • 모회사가 지향하는 경영목표를 보다 확실하게 정립 • 모회사의 커뮤니케이션 비용을 보다 더 감소 	0.776 0.657 0.622 0.608 0.588	3.289	40.41	0.769
생산성	<ul style="list-style-type: none"> • 모회사 및 자회사의 브랜드 가치증대가 가능함 • 모회사의 시너지 효과를 기대할 수 있음 • 모회사 및 자회사의 종업원 생산성이 증대됨 	0.742 0.683 0.602	2.253	46.76	0.850
변화	<ul style="list-style-type: none"> • 환경의 변화에 모회사가 더욱 빨리 적응할 수 있음 • 모회사가 추진한 경영방식에 더 많은 변화를 줄 수 있음 	0.663 0.630	2.177	52.17	0.678
비용절감	<ul style="list-style-type: none"> • 모회사는 인건비 절감의 효과를 기대할 수 있음 • 자회사의 임직원들은 업무 의욕이 보다 더 고취됨 • 자회사의 임직원들은 더 많은 인센티브를 받음 • 모회사가 가지고 있는 경영자원이 보다 효율적으로 배분 	0.664 0.657 0.625 0.507	2.114	56.95	0.647
개선	<ul style="list-style-type: none"> • 모회사 및 자회사의 신용과 위상을 보다 더 강화 • 모회사의 자금 회전율이 보다 개선 	0.632 0.608	1.629	60.65	0.658

<표 6> 스피노프 유발요인과 스피노프 효익의 회귀분석 결과

종속변수	독립변수 (유발요인)	β 계수	P-값	F값	설명력(R ²)
스피노프 효익	상수	5.173	0.000*	16.794* (0.000)	0.404
	사업부의 역량	0.350	0.000*		
	모회사의 역량	0.043	0.425		
	자회사의 역량	0.115	0.034**		
	모회사의 지원	0.231	0.000*		

주) *: $p \leq 0.01$, **: $p \leq 0.05$

이상의 회귀분석 결과를 요약하면, 스피노프 유발요인 중 사업부의 역량, 자회사의 역량, 모회사의 지원요인만이 스피노프 효익과 관계가 있다는 점이다. 한가지 주의 깊게 보아야 할 내용은

모회사의 역량이 스피노프의 효익에 유의한 영향을 미치지 않는다는 점이다. 이것은 모회사가 자본력, 인력, CEO의 역량 등이 뛰어난 경우 스피노프를 유발시키기는 하지만, 그 자체로는 효익을

가져오기 어렵다는 것을 의미한다. 즉, 사업부의 역량이나 이미 스피노프된 자회사의 역량이 없으며, 모회사의 충분한 지원이 보장되지 않은 상태에서의 모회사의 역량에 기초한 스피노프는 비교적 무모한 스피노프라고 보아도 좋을 것이다. 따라서, 이것은 향후 스피노프를 고려하고 있는 기업이 주의 깊게 보아야할 점으로 생각된다.

4.2.2 스피노프를 하여 기대되는 효익에 대한 검증

스피노프를 통하여 기업들이 얻고자 하는 효익은 <표 5>의 요인분석결과와 같이 순서대로 대외경쟁력, 내적역량, 생산성, 변화, 비용절감, 개선의 6가지 요인으로 살펴볼 수 있다.

이들 요인의 세부적인 구성요인을 <표 3>의 결과를 통해 살펴보자. 먼저 25개 문항에 대한 응답결과 중 평균이 가장 높은 상위 5문항은 순서대로 각각 자회사가 고객과의 접점(Contact point)을 보다 다양하고 신속하게 확보할 수 있음(평균 = 5.837), 자회사의 임직원들은 자신들이 일한 결과가 바로 성과에 반영되므로 업무 의욕이 고취됨(평균 = 5.769), 자회사의 환경변화 대응력을 강화할 수 있음(평균 = 5.692) 자회사의 임직원들은 일한 만큼 성과에 반영되어 보다 더 많은 인센티브를 받을 수 있음(평균 = 5.615), 자회사가

경쟁사를 따라잡을 수 있는 기회를 보다 더 확보할 수 있음(평균: 5.538)과 같다. 이들 문항을 보면 스피노프를 통하여 얻고자 하는 효익이 비용절감보다는 전문화와 효율화를 통한 경쟁력 강화 및 업무의욕 강화를 통하여 고객들에게 더 나은 제품과 서비스를 제공하는 데에 있음을 알 수 있다. 반면에 하위 5문항을 보면 모회사가 직면하고 있는 시장내에서의 불안요인을 제거할 수 있음(평균: 4.788), 모회사의 자금 회전이 보다 개선될 수 있음(평균 = 4.625), 모회사의 여타 사업부 조직과의 커뮤니케이션 비용을 보다 더 감소시킬 수 있음(평균 = 4.538), 모회사의 경영투명성 제고가 가능함(평균 = 4.298) 그리고, 모회사의 매출증대가 가능함(평균 = 4.019) 순으로 나타났다. 하위 5문항을 보면 전부 모회사와 관련이 있으며 비용과 관련이 있다는 측면에서 스피노프를 통한 비용절감이나 경영 투명성 강화는 스피노프의 주된 기대효익이 아닌 것으로 나타났다.

4.2.3 스피노프의 효익과 전략간의 관계 검증

스피노프를 통하여 기대되는 효익이 마이클 포터가 제시한 전략의 관점에서 어떠한 관계가 있는지 보는 연구문제 3을 파악하기 위해 다음과 같은 다중회귀분석을 실시하였다. 독립변수로는

<표 7> 스피노프의 효익과 전략간의 회귀분석 결과

요인 명(평균 중요도)	회귀계수		
	집중화	차별화	비용우위
1: 대외경쟁력 (5.569)	0.229*	0.445	0.604*
2: 내적 역량 (4.558)	0.043	0.183*	0.107
3: 생산성 (5.304)	-0.122	0.001*	0.082
4: 변화 (5.072)	0.210*	0.080	0.150*
5: 비용절감 (5.380)	0.150	-0.119	-0.144*
6: 개선 (4.726)	0.070	-0.131	0.052
R ²	0.162	0.242	0.410
F	3.133*	5.160*	11.227*

주) *: $p \leq 0.05$

스피노프를 통하여 얻을 수 있는 6가지의 효익을 사용하였고 종속변수로는 포터 (1980)가 언급한 3가지 경영전략을 사용하였다. 분석결과는 <표 7>과 같다.

분석결과 전체 모형에서 7개의 통계적으로 유의한 관계가 성립되었다. 대외경쟁력과 변화요인은 집중화 전략에 영향을 미쳤다. 이것은 집중화 전략을 추구하는 기업은 대외경쟁력과 변화라는 효익을 염두하고 있는 것으로 생각할 수 있다. 사실, 집중화 전략이란 산업 내에서 극소수의 구매자만을 만족시키기 위한 제품을 공급하는 경우를 의미한다. 따라서, 기업이 이런 전략을 추구하기 위해서는 다른 기업보다 대외경쟁력을 갖추어야 하고, 현재 모기업이 이러한 경쟁력을 갖추지 못했을 경우에는 스피노프 등의 전략을 통해 모회사가 환경의 변화에 적응하고, 경영방식에 변화를 줄 수 있어야 한다는 것으로 해석할 수 있다.

이 결과는 Lederer et al.[1997]이 기업의 정보 전략과 전자상거래에 대해 연구한 결과와 동일한 결과를 제공하고 있어⁷⁾, 그 결과를 더욱 신뢰할 수 있다.

또한, 내적역량과 생산성요인은 차별화전략에 영향을 미쳤다. 이것은 차별화 전략을 추구하는 기업에서는 내적역량과 생산성요인을 스피노프가 가져다 주는 주요 효익으로 간주하고 있음을 알 수 있다. 차별화 전략을 구현하기 위해서 기업은 사업내에서 아주 독특하고 차별화된 제품을 제공해야 하는바 스피노프는 모회사가 이러한 차별화된 제품을 생산할 수 있도록 모회사의 내적역량을 키워준다는 것이다. 또한, 스피노프는 모회사 및 자회사의 브랜드가치 확장 및 종업원의 생산성을 향상시키는 효과를 가져오기 때문에 이 역시 기업이 차별화된 전략을 제공할 수 있도록 한다는 것이다. 이 결과 역시 Lederer et al. [1997]이 기업의 정보전략과 전자상거래에 대해 연구한 결과와 동일한 결과를 제공하고 있다⁸⁾.

한편, 대외경쟁력, 변화요인, 비용절감요인은

비용우위전략에 영향을 미쳤다. 이것은 비용우위 전략을 추구하는 기업에서는 대외경쟁력, 변화요인, 비용절감요인을 스피노프가 가져다 주는 효익으로 간주하고 있음을 알 수 있다. 그런데 비용절감요인과 비용우위 전략의 경우 역의 관계로 분석되었는데 그 이유는 기업이 스피노프를 하면 모회사의 자원이 감소하고 시간과 노력이 투자되기 때문인 것으로 분석된다⁹⁾. <표 8>에는 각 요인별 세부 항목을 다시 정리하여 가독성을 높이고자 하였다.

이 회귀분석결과를 해석하는데 있어 한가지 유의할 점은 본 연구의 응답기업이 다양한 규모의 모회사 및 자회사가 존재하는 관계로 이들이 실제로는 서로 다른 효익과 경영전략을 추구하기 위해 스피노프를 했거나 스피노프 되었다고 볼 수 있다. 따라서, 이 결과를 특정 기업에 맞추어 해석을 하기보다는 일반화하여 해석하는 것이 용이하다. 예를 들어, 위의 결과를 비용우위의 전략을 갖는 기업의 입장에서 보면 스피노프를 하여 비용이 더 들어가면 (<표 7>을 보면 비용절감의 부호가 (-)임) 스피노프의 전략이 의미가 없는 것이 아닌가 하고 생각할 수도 있다. 그러나, 이 결과는 그렇게 생각하기보다는 다음과 같이 일반화하여 생각하는 것이 옳다. 즉, 스피노프를 하게 되면 아무래도 초기에는 모회사의 역량이나 지원이 자회사로 집중되기 때문에 단기적으로는 비용이 발생하게 된다. 하지만, 스피노프된 자회사가 성공을 하게 될 경우에는 장기적으로 모회사의 입장에서도 수익창출 및 경쟁력 강화에도 도움이 된다. 따라서, 스피노프를 통해 비용이 들어가는 점을 감당할 수 있는 것이다.

7) Lederer et al.[1997]의 연구결과에서도 경쟁력 요인이 집중화 전략에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다.
 8) Lederer et al.[1997]의 연구결과에서도 경쟁력과 생산성 요인이 차별화 전략에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다.
 9) Lederer et al.[1997]의 연구결과에서도 비용 절감요인은 비용우위 전략에 (-)의 유의한 결과를 나타내고 있다. 그러나, 이들의 연구에서는 경쟁력이 비용우위 전략에 유의하지 않은 것으로 나타난 점이 본 연구와 다르다.

<표 8> 포터의 전략별 유의한 효과

종속변수	독립변수	세 부 항 목
집 중 화	대의 경쟁력	<ul style="list-style-type: none"> • 사업부 조직의 매출액 증대 • 자회사의 환경변화 대응력을 강화할 수 있음 • 모회사 및 자회사의 경쟁력 강화 • 모회사 및 자회사 모두 새로운 제품 제공 가능 • 자회사가 고객과의 관계를 보다 더 향상 • 자회사가 고객에게 더 나은 제품 제공 • 자회사가 관련회사들과 보다 유기적인 관계를 지속 • 자회사가 고객과의 접점을 보다 다양하고 신속하게 확보 • 자회사가 경쟁사를 추월할 수 있는 기회를 보다 더 확보
	변 화	<ul style="list-style-type: none"> • 환경의 변화에 모회사가 더욱 빨리 적응할 수 있음 • 모회사가 추진한 경영방식에 더 많은 변화를 줄 수 있음
차 별 화	내적역량	<ul style="list-style-type: none"> • 모회사의 매출증대가 가능함 • 모회사의 시장 내에서의 불안요인을 제거 • 모회사의 경영투명성 제고가 가능함 • 모회사가 지향하는 경영목표를 보다 확실하게 정립 • 모회사의 커뮤니케이션 비용을 보다 더 감소
	생 산 성	<ul style="list-style-type: none"> • 모회사 및 자회사의 브랜드 가치증대가 가능함 • 모회사의 시너지 효과를 기대할 수 있음 • 모회사 및 자회사의 종업원 생산성이 증대됨
비용우위	대의 경쟁력	<ul style="list-style-type: none"> • 사업부 조직의 매출액 증대 • 자회사의 환경변화 대응력을 강화할 수 있음 • 모회사 및 자회사의 경쟁력 강화 • 모회사 및 자회사 모두 새로운 제품 제공 가능 • 자회사가 고객과의 관계를 보다 더 향상 • 자회사가 고객에게 더 나은 제품 제공 • 자회사가 관련회사들과 보다 유기적인 관계를 지속 • 자회사가 고객과의 접점을 보다 다양하고 신속하게 확보 • 자회사가 경쟁사를 추월할 수 있는 기회를 보다 더 확보
	변 화	<ul style="list-style-type: none"> • 환경의 변화에 모회사가 더욱 빨리 적응할 수 있음 • 모회사가 추진한 경영방식에 더 많은 변화를 줄 수 있음
	비용절감	<ul style="list-style-type: none"> • 모회사는 인건비 절감의 효과를 기대할 수 있음 • 자회사의 임직원들은 업무 의욕이 보다 더 고취됨 • 자회사의 임직원들은 더 많은 인센티브를 받음 • 모회사가 가지고 있는 경영자원이 보다 효율적으로 배분

V. 결론 및 향후 연구방향

본 연구는 최근 디지털 경제 시대를 맞이하여 많은 전통 대기업들이 앞을 다투어서 기업 전반에 걸쳐서 인터넷을 활용하거나 인터넷을 기반으로 하는 사업을 전개하기 위하여 많은 노력을 하고 있으며 이를 위해 스피노프라는 새로운 기업 구조조정 방법을 사용한다는 점을 착안하여

연구를 시작하였다. 대기업이 인터넷 사업을 새로이 시작하고자 할 경우에는 어떠한 방식으로 시작을 하든지 기존 조직과의 충돌이 야기되기 때문에 모회사의 위험은 최소화시키면서도 인터넷 사업과 같은 새로운 사업에 효과적으로 참여할 수 있는 방법으로 '스피노프'와 같은 방식이 각광을 받게 되었다. 이에 본 연구에서는 기업내의 어떠한 요인이 기업으로 하여금 스피노프를 유발

하게 하는지 그리고 스피노프를 하여 기대되는 효익이 포터의 특유 전략의 관점에서 어떠한 전략을 예측할 수 있는지 보고자 하였다. 특히, 이것은 최근에 들어서 분사를 하는 기업들이 왜 스피노프를 하는지를 설명하는데 도움을 줄 수 있을 것으로 기대되었다.

연구결과를 다시 한번 정리하면 본 연구에서는 인터넷 비즈니스 기업으로의 스피노프 경영전략을 유발하는 요인을 스피노프의 효익과 결부하여 회귀분석을 실시함으로써 사업부의 역량, 자회사의 역량, 모회사의 지원 등 3가지 요인으로 개념화하였다. 이 같은 결과를 통해 최근에 많은 기업들이 인터넷 사업에 참여하기 위하여 고려하고 있는 스피노프 전략을 수행함에 있어 유념해야 할 점을 제시한다는 점에서 그 의의를 가지고 있다. 또한, 기업의 경영자들이 스피노프 전략을 수행함에 있어 어떠한 방식으로 진행하는 것이 자사의 기업경쟁력을 보다 효과적으로 제고시킬 수 있는지에 대한 전략적 방향을 제시하는 효과도 가지고 있다. 또한, 스피노프의 효익과 기업의 경영전략과의 관계에서는 분석결과 전체 모형에서 7개의 통계적으로 유의한 관계가 성립되었으며 6개의 스피노프를 통한 효익이 도출되었다. 도출된 요인은 순서대로 대외경쟁력, 내적역량, 생산성, 변화, 비용절감, 개선의 순이다. 이 중에서 대외경쟁력요인과 변화요인은 집중화 전략에 영향을 주었고 내적역량과 생산성요인은 차별화 전략에 영향을 미쳤다. 또한, 대외경쟁력, 변화요인, 비용절감요인은 비용우위 전략에 영향을 주었다. 그러나 비용절감요인과 비용우위 전략의 경우 역의 관계로 분석되어 스피노프를 하면 비용이 드는 것으로 인식하고 있음이 나타났다. 그러나, 이러한 문제는 스피노프된 자회사가 성공하면 모두 보상될 수 있는 것임도 설명하였다.

결국 본 연구를 통해 기업들이 인터넷 기업으로 진출하기 위해 스피노프 하는 이유는 다양함을 알 수 있었으며 스피노프를 하는데 비용과 시간, 자원이 소용된다는 점에서 비용우위도 중요하지만 차별화나 집중화를 성취하기 위해서 스피노

프를 하는 것으로 분석되었다. 본 연구는 이와 같이 스피노프를 통한 기업의 구조조정이 활발한 시기에 스피노프의 유발요인 및 효익을 도출하고 이를 기업의 특유전략과 연계하여 기업의 스피노프 이유를 살펴보려 했다는 점에서 의의를 갖는다. 본 연구 결과를 토대로 기업들은 경쟁전략 수립에 스피노프를 적절히 사용할 수 있을 것으로 보인다. 그러나 본 연구는 다음과 같은 한계점을 갖는다.

첫째, 분석대상의 104개 기업 중에서 50개 기업만이 스피노프를 실시한 기업일 뿐 나머지 54개 기업이 스피노프를 추진하거나 고려하고 있는 중이기 때문에 스피노프를 통한 효익을 정확하게 파악하고 있는지에 대한 우려가 있다.

둘째, 본 연구에서 제시하고 있는 스피노프의 유발요인은 스피노프와 직접적으로 관련된 조직의 영향력만이 반영되었을 뿐 주변환경 요인의 영향력이 배제되고 있다는 점이다. 하지만, 실제 스피노프는 기업의 자체적인 역량 외의 주변유발요인과 같은 제 3의 요인에 의해서 영향 받을 수도 있다.

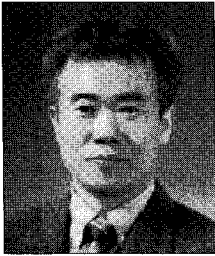
셋째, 스피노프의 유발요인과 그 효익에 대한 설문에 응답하기 위해서는 스피노프에 대한 충분한 지식이 있어야 한다. 그런데 스피노프라는 개념이 낯설고 그 유발요인 및 효익에 대한 평가가 다분히 설문 응답자의 주관이 많이 내제되어 있어 신뢰성에 문제가 발생할 수 있다는 점이다. 따라서, 향후 연구방향으로는 모든 응답자를 스피노프를 실제 실시한 기업을 대상으로 하여 이와 같은 위험성을 충분히 배제하는 것이 필요하다고 판단된다. 그러나 이러한 한계점에도 불구하고 본 연구는 이제 국내에서 뿌리내리기 시작한 스피노프 전략에 대한 선행적인 성격의 연구라고 할 수 있다. 따라서 비록 국내에서 스피노프 전략으로 성공한 사례가 그다지 많이 보고되고 있지는 않지만, 스피노프를 고려하고 있는 기업에서는 본 연구에서 언급하고 있는 스피노프 전략의 유발요인을 충분히 파악하여 스피노프 전략을 수립해야 할 것이다.

〈참 고 문 헌〉

- [1] 김병철, *분사아웃소싱·분사전략*, H-net, 1999.
- [2] 박상수, 이원흠, *기업구조정과 MBO의 활용 방안*, LG경제연구원, March 1998.
- [3] Allen, J., Lummer, S., McConnell, J., and Reed, D., "Can takeover losses explain spin-off gains?," *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 30, 1995, pp. 465-485.
- [4] Aron, D., "Using the capital markets as a monitor: corporate spin-offs in an agency framework," *Rand Journal of Economics*, Vol. 22, 1991, pp. 505-218.
- [5] Carayannis, E.G., Rogers, E.M., Kurihara, K. and M.M. Allbritton, "High-Technology spin-offs from government R & D laboratories and research university," *Technovation*, Vol. 18, No. 1, 1998, pp. 1-11.
- [6] Chaplinsky, S., Niehaus, G., and L.V., de Gucht, "Employee buyout: causes, structure, and consequences," *Journal of Financial Economics*, Vol. 48, 1998, pp. 283-332.
- [7] Cusatis, O., Miles, J., and Woolridge, J., "Restructuring through spin-offs: the stock market evidence from spin-offs," *Journal of Financial Economics*, Vol. 33, 1993, pp. 293-311.
- [8] Dahlstrand, A.L., "Growth and inventiveness in technology-based spin-off firms," *Research Policy*, Vol. 26, 1997, pp. 331-344.
- [9] Daley, L., Mehrotra, V., and Sivakumar, R., "Corporate focus and value creation: evidence from spin-offs," *Journal of Financial Economics*, Vol. 45, 1997, pp. 257-281.
- [10] Desai, H., and Jain, P., "Firm performance and focus: long-run stock market performance following spin-offs," *Journal of Financial Economics*, Vol. 54, 1999, pp. 75-101.
- [11] Frier, P. and S. Birley, "Management Buy-out in the Public Sector," *Long Range Planning*, Vol. 32., No. 5, 1999, pp. 531-540.
- [12] Hite, G., and Owers, J., "Securities price reactions around corporate spin-off announcements," *Journal of Financial Economics*, Vol. 12, 1983, pp. 409-436.
- [13] Humbert, M., Jolly, D. and F., Therin, "Building strategy on technological Resources and Commercial Proactiveness: The Gemplus Case," *European Management Journal*, Vol. 15, No. 6, 1997, pp. 658-666.
- [14] Krishnaswami, S. and V. Subramaniam, "Information asymmetry, valuation, and the corporate spin-off decision," *Journal of Financial Economics*, Vol. 53, 1999, pp. 73-112.
- [15] Lederer, A.L., Mirchandani, D.A., and K., Sims, "The Link Between Information Strategy and Electronic Commerce," *Journal of Organizational Computing and Electronic Commerce*, Vol. 7, No. 1, pp. 17-34.
- [16] MacMinn, R.D. and P.L. Brockett, "Corporate spin-offs as a value enhancing technique when faced with legal liability," *Insurance Mathematics and Economics*, Vol. 16, 1995, pp. 63-68.
- [17] Miles, J., and Rosenfeld, J., "The effect of Voluntary spin-off announcements on shareholder wealth," *Journal of Finance*, Vol. 38, 1983, pp. 1597-1606.
- [18] Nanda, V., and Narayanan, M., *Disentangling value: misvaluation and the scope of the firm*, University of Michigan, Ann Arbor, 1997.
- [19] Parrino, R., "Spin-offs and wealth transfer:

- the Marriott case," *Journal of Financial Economics*, Vol. 43, 1997, pp. 241-274.
- [20] Patrick, A.G., *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructuring*, John Wiley & Sons, Inc., 1996.
- [21] Porter, M., *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Companies*, New York: Free Press, 1980.
- [22] Rappert, B., Webster, A. and D., Charles, "Making sense of diversity and reluctance: academic? industrial relations and intellectual property," *Research Policy*, Vol. 28, Issue. 8, November 1999, pp. 873-890.
- [23] Rosenfeld, J., "Additional evidence on the relation between divestiture announcements and shareholder wealth," *Journal of Finance*, Vol. 39, 1984, pp. 1437-1448.
- [24] Schipper, K., and Smith, A., "Effects of recontracting on shareholder wealth: the case of voluntary spin-offs," *Journal of Financial Economics*, Vol. 12, 1983, pp. 437-467.
- [25] Seward, J., and Walsh, J., "The government and control of voluntary corporate spin-offs," *Strategic Management Journal*, Vol. 17, 1996, pp. 25-40.
- [26] Slovin, M.B., Sushka, M.E., and S.R. Ferraro, "A Comparison of the information conveyed by equity carve-outs, spin-offs, and asset sell-offs," *Journal of Financial Economics*, Vol. 37, 1995, pp. 89-104.
- [27] Steffensen, M., Rogers, E.M., and K. Speakman, "Spin-offs from research centers at a research university," *Journal of Business Venturing*, Vol. 15, 1999, pp. 93-111.
- [28] Stonham, P., "Demergers and the Hanson Experience. Part One: The Prelude," *European Management Journal*, Vol. 15, No. 3, 1997a, pp. 266-274.
- [29] Stonham, P., "Demergers and the Hanson Experience. Part Two: Demerger Tactics," *European Management Journal*, Vol. 15, No. 4, 1997b, pp. 413-422.
- [30] Sudha, K., and Venkat, S., "Information asymmetry, valuation, and the corporate spin-off decision," *Journal of Financial Economics*, Vol. 43, 1999, pp. 73-112.
- [31] Tapscot, D., *The Digital Economy: Promise and Peril in the Age of Networked Intelligence*, McGrawHill, 1997.

◆ 저자소개 ◆



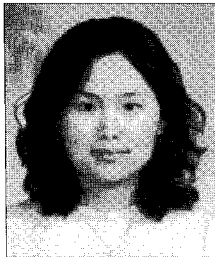
이건창 (Lee, Kun-Chang)

현재 성균관대학교 경영학부 교수로 재직 중이다. 성균관대학교 경영학과를 졸업하고, 한국과학기술원 (KAIST) 경영과학과에서 경영정보시스템 전공으로 석사 및 박사학위를 취득하였다. 주요 관심분야는 전자상거래, 퍼지인식도, 협상지원시스템, 지식경영, 인터넷 마케팅 등이다.



정남호 (Chung, Nam-Ho)

현재 성균관대학교 경영학부 박사과정에 재학 중이다. 경기대학교 경영정보학과(1994)를 졸업하고 성균관대학교 경영학과(1999)에서 석사학위를 취득하였다. 주요 관심분야로는 인공지능기법을 이용한 의사결정, 지식경영, 퍼지인식도, 지능형 에이전트, 인터넷 마케팅, 전자상거래 등이다.



안광미 (Ahn, Kwangmi)

현재 월드컵조직위원회 인터넷과장으로 재직중이다. 덕성여자대학교 화학과(1994)를 졸업하고 성균관대학교 경영학과(2000)에서 경영정보시스템으로 석사학위를 취득하였다. 주요 관심분야는 전자상거래, 인터넷 홍보 및 마케팅, CRM 등이다.

◆ 이 논문은 2002년 1월 14일 접수하여 1차 수정을 거쳐 2002년 8월 14일 게재 확정되었습니다.