

한국의 서비스 품질상 수상이 기업가치에 미치는 영향 : 사건연구방법론적 접근*

오병섭** · 박지영*** · 정승환** · †최강화**

Effect of Korean Service Quality Awards on the Market Value by using Event Study Methodology

Byoung Sub Oh** · Ji Young Park*** · Soong Hwan Chung** · †Kang Hwa Choi**

■ Abstract ■

This paper empirically investigates the impact of winning a service quality award on the market value in Korea. We estimate the mean "abnormal" change in the stock prices of sample firms when information of winning a service quality award was publicly announced. To assess the validity of the research question, this paper employed collected 47 firms data that received the Korean Service Quality Awards so far. Event study methodology was used to analyze the effect of Korean service quality awards.

The findings are as follows: The average abnormal returns on the event date are not significant at the 0.05 level which means that the receiving Korean Service Quality Awards has no influence on the firms' market value. On the other hand successive awarded firms have an increasing effect on the market value and it is significant at the 0.05 level. Furthermore, the results show that the factors of firm size such as firm's total assets are critical to vary the firms' abnormal returns.

There might be some limitations in this study. The most obvious problem is the limitation of sample size. Although 518 sample cases were found during the period from 2000 to 2008, most of the cases were deleted according to the sample criteria. We are expecting the future research with more data and more precise results.

Furthermore, our research consider the only two service award institutions even though there are several different service award authorities in Korea. It is needed to expand the research scope and range to adopt the various service award institutions for the future work.

Keywords : Service Quality Awards, Event Study, Market Model, Abnormal Return, Service Industry

논문접수일 : 2009년 12월 02일 논문수정일 : 2010년 08월 09일 논문게재확정일 : 2010년 09월 09일

* 본 연구는 한성대학교 연구비 지원에 의해 수행되었음.

** 한성대학교 사회과학대학 경영학과

*** 서울대학교 경영대학 경영학과

† 교신저자

1. 서 론

서비스가 우리 경제에 미치는 영향력이 커져감에 따라서 서비스 품질이 우수한 기업을 대상으로 한 서비스 품질상 및 서비스 품질 우수기업인증의 사례가 늘고 있다. 서비스 평가에 대한 대상 혹은 우수상 등 수상의 등급도 다양화되고 있고, 연속적으로 서비스 평가에 우수한 등급을 받은 기업들이 연이어 수상을 하는 등 서비스 상 수상에 대한 기업들의 관심이 고조되고 있다. 기업이 서비스 품질 관련 상에 주목하는 이유는 기업의 서비스를 객관적 평가 자료에 기반해 평가함으로써 자사의 고객들에게 기업이 제공하는 서비스를 타사와는 차별적으로 인식시킬 수 있는 기회의 장이 되기 때문이다. 실제로 많은 기업들이 서비스 제공의 차별화 한계에 도달한 작금의 상황에서 고객의 호감과 충성도를 이끌어 내기 위한 방편으로 서비스 품질상을 인식하고 있다.

서비스 품질상 제도는 미국과 일본 및 유럽 선진국을 중심으로 발전해왔다. 전 세계적으로 가장 많이 알려져 있고 권위를 인정받고 있는 품질상인 Malcom Baldrige 국가품질상(MBNQA)의 경우 레이건 정부의 상무장관이었던 Malcom Baldrige의 제안을 받아들여 국가품질개선조례가 입법되면서 국가품질상으로 창설되었다. 이 상의 특성은 대통령으로부터 직접 상을 받는 명예가 주어지며, 옹모여부에 관계없이 심사기준 자체가 경영전체를 평가하는 기준으로서 미국기업의 자체 경영진단의 지침이 되고 있다는 것이다. 또한 이 상을 수상한 미국 기업들의 품질 수준이 향상되어 국제시장에 일본과 같은 아시아 기업에 뒤쳐졌던 경쟁우위를 되찾은 바 있다. 상무성과 전미 표준규격기술협회(NIST : National Institute of Standards and Technology)가 주최하고, 미국품질관리협회(ASQC : American Society for Quality Control)가 관리를 담당하고 있는 본 상은 제품과 제조공정의 품질개선이 중점이 아닌, 기업경영 전체의 기준을 중심으로 전략 수립에서부터 실천에 이르는 포괄적 방법

론을 가지고 경영전반의 품질을 개선하는 시스템 혁신 방식이 그 특징이다.

한편, 유럽의 품질상은 미국기업이 Malcom Baldrige 국가품질상 제정을 계기로 세계시장에서 경쟁력을 향상시킨 것에 자극받아 EU를 중심으로 한 14개 국가가 1988년에 유럽품질경영재단(EFQM : The European Foundation for Quality Management)을 설립한 것이 시초가 되었다. 유럽품질경영재단은 세계시장에서 유럽기업 및 조직의 경쟁력을 향상시킬 목적으로 1991년에 유럽품질상(EQA : European Quality Award)을 제정하였다. EQA의 시작은 미국의 MBNQA에서 유래되었기 때문에 형태는 유사하나, 유럽기업에 맞게 평가체계를 재정리하여 EFQM Excellence Model로 발전하게 된다. 또 다른 품질상으로 일본의 품질상이 있다. 일본의 품질상은 Japan Quality Award라 불리며 일본 제품의 경쟁력 강화를 위해 시작되었다. 미국 경제의 부활과 아시아 국가의 경제 도약이 진행되는 위기감 속에 이를 타파하기 위해 일본사회경제생산성본부가 주관(민간 중심)하는 경영품질수상 제도를 1996년에 도입하게 된다. 미국이 일본의 Deming 상을 연구하여 Malcom Baldrige 수상제도를 도입한 것을 이번에는 일본이 Malcom Baldrige 체계를 거꾸로 벤치마킹하여 일본의 품질상을 제정하게 된 것이다. 이 상은 일본사회경제생산성본부에 있는 사무국과 경영품질협의회라는 독립된 협의회가 주최하며, 경영품질협의회에서는 일본기업 경영의 품질을 높이기 위해 월별 심사기준을 연구회, 베스트 프랙티스 연구회, 수상기업 보고회, 심사기준 내용설명회, 경영품질 리포트, Malcom Baldrige 국가품질상 조사단 파견, 자체 평가회 등을 통해 일본기업 전체에 품질경영 사례가 확산되도록 활동을 기획하여 추진한다.

지금까지 살펴본 바와 같이 각 국가는 수상제도를 통해 자국 기업의 경쟁력 강화를 독려하고자 전략적 방안을 모색하고 있으며, 이에 대한 우리 정부의 대응도 빨라지고 있다. 우리 정부는 지식경제부 산하 기술표준원을 중심으로 표준제도와 인증

제도 도입을 결정하여 ‘서비스 품질 우수기업 인증제’, 한국능률협회 컨설팅의 ‘서비스 품질등급 인증제’ 등을 시행하고 있다. 이밖에 수상제도로는 한국표준협회의 ‘한국서비스 대상’, 한국경제신문사의 ‘서비스 경영대상’, 한국능률협회 컨설팅의 ‘한국경영대상 경영품질상’, 한국일보의 ‘대한민국 서비스만족대상’ 등을 현재 시행하고 있다.

일례로 서비스 품질 인증제도는 서비스업을 대상으로 서비스 품질 우수기업 인증을 신청한 기업(사업장) 또는 기관에 대하여 각 분야별 전문가로 구성된 평가단이 객관적으로 평가한 후 대상기업 또는 기관의 전반적 서비스 품질 수준을 진단하고 개선방향울 제시하며 그 성과가 탁월한 기업 또는 기관에 대하여 정부가 인증서를 수여하고, 우수업체로 널리 발표하는 형태를 띠고 있다.

이와 같이 서비스 경제시대에 소비자의 고품질 서비스 요구 증가, 급속한 세계화에 따른 선진 서비스 접촉기회의 증대, 서비스 품질 향상을 통한 기업경쟁력 강화 등 대외 환경변화로 인해 기업의 품질 향상과 이에 대한 제 3자적 시각에서의 인증 필요성은 점차 증대되고 확산될 것이다. 시대적 요청으로 기업이 서비스 상의 수상에 관심을 가지고 본 상의 수상을 위해 노력하고 있지만 수상활동은 내부적인 비용과 임직원들의 시간 및 노력 투여를 수반하는 것으로써 투자수익률(투자한 자본에 대한 수익률 비율, Return of Investment, ROI) 측면에서 정량적으로 분석되어야 한다. 특히 서비스 상의 수상은 수상에 대한 정보 탐색, 수상을 위한 서류 및 평가 준비, 평가기간 내의 대응 및 향후 수상 사실의 고객에 대한 마케팅 활동에 있어서 계획 등 관련된 비용 투자가 크다. 그럼에도 불구하고 국내에선 서비스상의 필요성과 중요성에만 관심을 가진 채, 서비스 상을 수상하기 위해 들어가는 기업의 비용적 지출과 수상의 가치를 정량적으로 환산해 보고자 하는 노력은 극히 제한적이다. 학술적으로도 서비스 상의 가치를 국내에서 체계적으로 분석하고 금전적 가치로 환원하고자 시도한 논문은 찾아보기 힘들다.

이에 본 연구는 국내 대부분의 기업들이 관심을 가지고 추진하고 있는 여러 서비스 상 중, 가장 대표적이며 널리 권위를 인정받고 있는 한국표준협회에서 제정·운영하고 있는 ‘한국서비스 대상(Korea Service Grand Prix)’과 지식경제부 기술표준원에서 주관하고 있는 ‘한국서비스 품질우수기업(Excellent Service Quality)인증제’를 대상으로 연구를 진행하였다. 본 연구에서 사용된 분석방법은 사건 연구방법론(event study methodology)으로 서비스 상 수상이 기업의 시장가치에 어떠한 영향을 미치는가를 정량적으로 분석하여 이를 바탕으로 국내의 수상제도가 미국, 일본, 유럽의 수상제도에 비해 그 실효성이 존재하는지를 파악해 보기위한 것이다. 궁극적으로 연구 결과를 토대로 관련 산업 종사자와 경영자들에게 서비스 상 수상에 대한 유효한 전략을 제시해 본다.

2. 국내 서비스 상 수상 현황

2.1 서비스 품질상의 현황

서비스는 무형성, 비분리성, 이질성, 소멸성의 독특한 특징을 가지고 있기 때문에 소비자가 직접 경험해보지 않고는 판단할 수 없다(이유재[8]). 따라서 서비스의 품질 평가제도를 통하여 기업은 공인된 평가방법을 활용하여 기업의 현재 상태를 점검하고 평가할 수 있으며, 평가제도를 준비하면서 조직구조나 전략에 수정을 가할 수 있다. 또한 인증 및 수상기업으로 선정됨으로써 자사의 기업 이미지를 향상시킬 수 있으며, 이를 통해 기업의 경쟁력 및 수익증대를 이룰 수 있고, 수상 집행기관들은 기업들이 품질인증 및 수상제도에 도전하도록 독려하여 국내의 서비스 품질 수준을 전반적으로 향상시키고 소비자는 인증 및 수상기업이 제공하는 품질수준의 신뢰할 수 있는 근거를 제공 받게 된다(서창석, 김선우[7]).

국내에서 지금까지 수행된 서비스 품질상과 관련된 선행연구들을 살펴보면 아래와 같다.

박수용[5]은 서비스 품질 우수기업 인증 시스템 구축이 성과를 거두기 위해서는 다음과 같은 선결 조건이 필요하다고 하였다. 첫째, 시스템적 접근방법에 대한 지속적인 교육이 있어야 한다. 이는 과잉 시스템 구축을 방지하기 위하여 필요한 것이다. 둘째, 서비스 품질 우수기업 인증시스템 구축 초기에 다소 무리가 있다 하여도 서비스 품질 우수기업 인증시스템 운용의 중단이 없어야 한다. 셋째로는 서비스 품질 우수기업 인증 시스템의 올바른 구축과 실행을 위해서는 서비스 조직에 속한 직원들의 관리가 필요한데 이는 서비스 응대기술을 단시간에 습득할 수 없기 때문이라 했다. 김준호, 지명구[3]는 서비스 품질 평가모델 및 제도의 효율적 운영방안에 관한 연구를 통해서 서비스 품질 평가모형 및 평가지표를 개발하는 것이 가장 큰 과제라 주장하였다. 이를 위해 기존의 모형과 각국의 모형을 분석함은 물론 서비스 품질 분야에서 수행된 기존의 연구를 면밀히 검토하여 기존 모형이 설문에 의존하는 사후적 모형이라는 반성과 함께 이를 극복하고자 기업이 사전적으로 적용할 수 있는 예방적 모형 개발이 시급하다 하였다. 한편, 노형봉[4]은 한국 서비스 품질 인증제도에 대한 기업 및 소비자의 신뢰도 연구를 통해 현재 시행 초기인 한국 서비스 품질 인증제도에 대하여 소비자 및 기업이 느끼고 있는 신뢰도를 조사한 결과 상당히 낮은 신뢰도를 보인다는 것을 밝혀내었다. 이는 결국 인증제도의 시급한 개선만이 인증제도를 통해 국내 서비스 기업의 경쟁력 향상에 도움을 줄 수 있고, 나아가 소비자에게도 만족을 줄 수 있다는 것을 의미한다. 소비자와 기업의 설문조사 결과 인증제도의 신뢰도 제고 방안을 세 가지 측면, 즉 인증제도, 정부, 서비스 기업의 측면에서 제시하였는데 향후 인증제도를 시행해 나가는 과정에서 이 세 가지 측면은 변동성이 높으므로 지속적으로 소비자 및 기업종사자에 대한 의견조사가 필요하다고 주장하였다.

조유겸, 여정성[13]은 서비스 품질 인증제의 실효성에 관한 연구에서 서비스 품질인증제에 대한

소비자 인식 조사와 사업자 평가에서 서비스 품질 인증제와 서비스 품질사이에는 뚜렷한 인과관계가 없다고 평가하고 있으며 인증기관의 평가에서도 품질인증제의 실효성에 대하여 부정적인 입장을 보이고 있으므로 서비스 품질 인증제의 개선방안은 소비자 측면에서 교육과 적극적인 홍보를 통해 인지도를 높이고 사후관리와 자율적 품질관리를 통해 인증제에 대한 신뢰도를 제고하고, 사업자 측면에서 서비스 인증 평가기준의 재정비가 필요하며 인증제에 대한 홍보가 적절히 이루어져야 하고, 인증집행기관 측면에서 인증집행기관 선정 시 적절한 자격을 갖춘 기관을 선정하도록 해야 하며 인증제에 대한 적극적 홍보가 필요하다고 주장하고 있다.

또한, 김경학[2]은 품질인증 소구가 광고 및 제품 태도에 미치는 영향을 환경마크를 중심으로 연구하였는데, 환경마크의 부착광고와 미 부착 광고의 효과를 비교한 결과, 환경마크의 부착여부에 따라 제품광고에 대한 전반적인 인상과 만족도에 큰 차이를 보이는 것으로 나타났다. 이 외에도 제품지식, 제품구매의 현명함, 제품구매의 유익성, 제품구매의 호감 등으로 제품구매요인에 대해서도 차이를 보였다.

이밖에도 서창석, 김선우[7]의 한국 서비스 대상의 실효성에 관한 연구에서는 한국표준협회가 제정 운영하고 있는 ‘한국 서비스 대상’을 중심으로 수상제도에 대한 인지도, 신뢰도, 지각된 서비스 품질, 고객만족간의 관계를 수상기업과 대응기업을 구분하여 분석한 결과, 수상제도의 인지도가 고객만족과 신뢰도에 영향을 미치며, 수상기업의 지각된 서비스 품질 및 고객만족이 대응기업보다 높게 나타남으로서 수상기업의 ‘한국서비스 대상’의 인지도가 높은 것으로 조사되었다.

지금까지 선행 연구들을 살펴보면, 서비스 품질과 관련된 수상제도는 국내외적으로 관심이 높아지고 있으며, 국내에서는 정부와 서비스 기업들의 적극적인 협조와 참여로 기업의 서비스 품질을 평가하는 인증제나 수상제들이 증가하고 있다.

서비스 품질 인증제는 지식경제부 기술표준원의 ‘한국서비스 품질 우수기업인증제’, 한국능률협회 컨설팅의 ‘서비스 품질 등급인증제’, 등이 시행되고 있으며, 수상제도는 한국표준협회의 ‘한국 서비스 경영대상’과 한국능률협회 컨설팅의 ‘한국의 경영대상 경영품질상’ 그리고 한국일보의 ‘대한민국 서비스만족대상’과 한국경제신문사의 ‘서비스경영대상’ 등이 아래 <표 1>와 같이 현재 시행되고 있다.

국내 서비스 상 수상 및 서비스 품질 인증제 중에서 본 연구의 대상인 한국 표준협회에서 제정해 운영하고 있는 ‘한국 서비스 대상’과 지식경제부 기술표준원에서 주관하고 한국표준협회, 한국 서비스 진흥협회, 한국소기업소상공인연합회, 한국경영·기술 컨설턴트 협회, 한국생산성본부 인증원 등이 인증을 집행하고 있는 ‘한국 서비스 품질 우수기업인증제’를 중심으로 도입배경, 평가기준, 평가대상 업종, 운영절차 및 운영현황 등을 살펴보면 다음과 같다.

2.2 한국 서비스 대상

2.2.1 한국 서비스 대상의 도입배경

‘한국 서비스 대상’은 한국표준협회에서 주관하며 국내 서비스산업의 품질수준을 세계적 수준으로 발전시키고자 2000년도에 제정되어 현재까지 시행되고 있다. 한국표준협회는 우리나라 서비스 산업의 경쟁력 강화를 위하여 고객중심의 서비스 품질경영 시스템을 구축하고, 경영 전반에 서비스 품질 혁신활동을 전개하여 서비스 품질 수준이 탁월한 기업 및 기관, 단체, 개인을 발굴, 포상함은 물론, 이들 기업의 성공적인 서비스 품질 경영혁신사례를 국내외에 전파함으로써 국가 및 기업경쟁력 제고와 함께 국민 삶의 질 향상과 국민행복을 추구하는데 일익을 담당하고자 이 제도를 제정 및 운영하고 있다(한국표준협회).

이러한 ‘한국 서비스 대상’의 소비자 및 각계의

<표 1> 국내의 서비스 상 및 품질인증제 현황

순서	종류	수여기관	도입시기	수여시기	특징
1	한국 서비스 대상	한국표준협회	2000	매년	한국표준협회주관, 서비스 산업의 경쟁력 강화를 위하여 고객중심의 서비스 품질 수준이 탁월한 기업 및 기관, 단체, 개인을 발굴 포상함은 물론 기업의 서비스 품질 경영 혁신 사례를 국내외에 전파하여 국민의 삶의 질 향상과 국민행복 추구목적으로 운영
2	한국의 경영대상 경영품질상	한국능률협회 컨설팅	1999	매년	경영품질활동의 합리적인 추진을 통하여 국가 경쟁력 강화와 탁월한 경영성적을 창출한 기업, 기관의 모범적인 사례를 발굴, 전 산업에 확산 시키고자 실시
3	대한민국 서비스 만족 대상	한국일보	2003	매년	지식경제부, 서비스 경영학회, 한국브랜드협회 공동후원으로 고객중심의 서비스 품질 혁신 활동을 전개해 온 서비스만족경영지수(SSI) 기준의 우수기업을 발굴하여 포상
4	서비스 경영 대상	열린경영 연구원	2008	매년	한국경제신문사 주최, 열린경영 연구원 주관으로 고객 중심의 서비스 경영시스템을 모범적으로 구축하고 운영하는 기업을 선정하여 각 부문별로 시상함
5	한국 서비스 품질 우수기업인증제	지식경제부 기술표준원	2001	수시	서비스를 전략적 수준으로 접근하여 하나의 품질로 관리하는 서비스 품질경영, 서비스 리더십, 경영전략 및 고객만족경영, 사회 활동 등, 7개 항목으로 서비스 기업성적을 거둔 기업을 선정하여 인증
6	서비스 품질등급 인증제	한국능률협회 컨설팅	2001	매년	우수 서비스 사업장 및 콜센터를 대상으로 전문가 집단의 현장심사를 통해 고객에게 제공되는 서비스 품질의 수준 및 등급을 나타내고 인증하는 제도

자료출처 : 현행 수상 및 인증제도를 연구자가 재정리.

전문가 그룹들의 공정하고 객관적인 심사에 의해서 선정된 기업은 대외적으로 이를 공표하며 사업장에 수상사실을 명기함으로써 자사 홍보전략에 적극 활용한다. 이밖에도 기업 경쟁력 및 수익증대의 역할 제공, 기업의 대외적 이미지 향상, 서비스 관련 세미나, 컨퍼런스, 심포지엄, 학회 등에 우수 사례로 발표될 수 있고 해외 서비스 품질 우수기업 무료 벤치마킹 연수의 기회를 얻는 등 많은 기대 및 홍보효과를 얻을 수 있다.

한국표준협회는 ‘한국 서비스 대상’ 수상기업에 부여 하는 ‘한국 서비스 대상’ 마크를 제정한바 있으며, 수상기업은 이러한 마크를 사용하여 고객에게 수상 사실을 알리고 있다. 또한 제정기관인 한국표준협회도 월간지 ‘품질경영’에 특집 기사를 게재하여, 홍보책자, 홍보 포스터를 제작배포하고 일간지, 경제 TV, 경제지, 지하철 등에 종합 광고를 하는 방식으로 수상제도와 수상기업을 적극적으로 홍보해 줌으로써 국내 서비스 산업의 품질 수준을 한 단계 향상시키는 데 노력한다.

2.2.2 한국 서비스 대상의 종류

‘한국서비스 대상’의 훈격은 한국표준협 회장이며 지식경제부와 중앙일보, 한국 서비스경영학회, 서비스포럼에서 후원을 하고 수상은 본상, 특별상, 논문상, 체협수기 공모로 구분된다. 각 부문과 중

류는<표 2>와 같다. 본 연구에서는 서비스 기업에 수여되는 본상을 중심으로 살펴보기로 한다.

2.2.3 한국 서비스 대상의 수상부문

‘한국서비스 대상’의 수상부문은 유통서비스, 레저서비스, 숙박서비스, 외식서비스, 운송서비스, 통신서비스, 금융서비스, 교육서비스, 보건서비스, 전문서비스, 일반서비스, 공공서비스 등 12개 부문으로 나누어지며, 아래의 부문 및 업종 이외에 해당되는 경우에는 별도의 심의를 거쳐서 추가될 수 있다. 각 수상부문의 업종은 다음과 같다<표 3>.

3. 서비스 상 수상과 기업의 성과에 관한 연구

3.1 품질상 수상과 기업성과와의 관계(국외)

Malcolm Baldrige 국가 품질상(이하 MBNQA)은 미국뿐만 아니라 전세계의 대표적인 품질경영상으로 자리잡고 있다. 이 상과 관련하여 그 심사기준이 과연 기업의 경영품질을 효과적으로 측정할 수 있는지와 또한, MBNQA의 수상이 재무적 성과와 연결되는가에 대해서도 학자들의 관심이 높다. 최근 연구 결과들은 품질과 관련된 상의 수상여부가 기업의 경영성과에 상당히 연관성을 갖는다는 쪽

<표 2> 한국 서비스 대상의 종류

구분	부문	종류	비고
본상	종합상 (대기업/ 중소기업)	명예의 전당	5년 연속 대상을 수상한 후보기업 중 성과가 탁월한 기업 선정 (2년 마다 유지심사 실시)
		대상 및 최우수상	업종별 최우수 기업
	부문대상	고객만족·경영혁신 윤리경영·인재경영 경영성과·지식경영	해당부문에 탁월한 성과가 인정되는 기업 및 기관
특별상	개인	최고경영자상 서비스리더상	서비스분야의 경영혁신 및 리더십 향상에 공헌한 CEO와 관리자
논문상	팀/개인	한국표준협회장상 한국서비스경영학회장상	서비스산업 발전 관련 우수 연구논문

자료원 : 한국표준협회 홈페이지.

〈표 3〉 한국 서비스 대상의 수상부문

부 문	업종별
유통서비스	백화점, 대형할인점, 편의점, 면세점, TV홈쇼핑, 인터넷쇼핑 물, 양판점, 정유회사, 자동차매매업, 대형서점, 인터넷서점 등
레저서비스	테마공원, 리조트, 여행사, 영화관, 골프장, 스키장, 스포츠센터, 고속도로 휴게업 등
숙박서비스	호텔, 레지던스 호텔, 유스호텔, 콘도미니엄 등
외식서비스	전문레스토랑(한국식·일본식·동양식·서양식·뷔페식 등), 패밀리레스토랑, 패스트푸드, 피자전문점, 제과제빵, 단체급식, 커피전문점, 간이 체인 음식점(치킨·프리미엄아이스크림 등), 프랜차이즈 등
운송서비스	항공, 항공운송, 렌터카, 해외이사, 물류, 포장이사, 택배, 국제특송, 고속버스, 시내버스, 기업택시 등
통신서비스	일반전화, 국제전화, 이동전화, 검색포털, 초고속통신망, SI부문, 정보통신시스템, 콜센터, 텔레마케팅, 포털 커뮤니티, 게임포털 등
금융서비스	은행, 증권, 생명보험, 손해보험, 온라인자동차보험, 신용카드, 캐피탈, 신용평가, 상호저축은행, 신용협동조합, 리스 등
교육서비스	종합대학, 대학, 사이버대학, 직업훈련기관, 초·중·고·성인 교육기관, 유아교육기관, 외국어교육, 유학원, 학습지 등
보건서비스	종합병원, 준 종합병원, 한방병원, 병원, 장례식장, 약국, 제약회사, 의료기기, 복지시설 등
전문서비스	시장조사(리서치), 광고대행사(종합기획사), 보안, 리쿠르팅, 연예기획사, 전시장, 아웃소싱(인력파견), 빌딩관리, 음식점 등
일반서비스	승용차, 자동차부품, 자동차정비, 정수기, 아파트, 가정용보일러, 사무기기, 가구, 주방가전, 음향가전, 컴퓨터, 공기청정기, 이동전화 단말기, 학생복, 도시가스, 레저용품, 의료, 식음료 가공 및 제조 등
공공서비스	행정기관, 정부산하기관, 공공행정, 공기업, 기타 공익 서비스 등

자료출처 : 한국표준협회 홈페이지.

으로 결론이 모아지고 있다(최강화 외[14]).

반면, Hendricks and Singhal[37]의 주장은 이와 상반된다. 품질에 대한 활동은 10년 전에는 기업의 성과에 유의미하다고 받아 들여졌지만 현재는 더 이상 시장진입에 있어 경쟁적인 무기가 되고 있지 않으며, 주가에 대한 품질 향상 프로그램의 영향력과 상관관계 또한 매우 미약하다고 제시한다. 그러나 기업의 품질상 수상 발표가 기업의 주가에 미치는 영향력이 거의 없음에도 불구하고 기업들은 기존의 부정적인 고객 서비스가 개선되고 제품의 품질이 향상 되었다고 고객들에게 알려 줌으로써 신규 고객을 확보하고 고객 이탈을 방지하는 기회로 사용할 수 있어 결과적으로 주식배당이익에 긍정적인 영향을 줄 것이고 주가에도 호의적인 반응으로 나타나 주식보유에 대한 위험도 줄일 수 있다는 것이다.

Adams et al.[17]은 품질상의 수상은 수상 자체가 주가와 애초부터 아무런 관계가 없기 때문에 제

한적으로 주가에 영향을 준다고 하였다. 그들의 연구에 따르면, MBNQA의 감독 위원회에서 품질상은 재무적인 측면과 아무런 관련이 없다고 지적하고 있다. 이러한 의미는 품질상을 수상 받은 기업들의 배당이익과 위험 조정 할인율과의 관계는 의미가 없다는 것이다.

지속적이고 장기간의 품질 향상 프로그램의 실행은 생산력 증가를 가져오고 내외부 고객의 만족을 가져와 결과적으로 제품과 서비스의 비용 절감을 가져 올 수 있다. 이러한 현상은 기업의 생존력을 키우고 시장 점유율을 높이는 원동력이 된다. 그러나 품질 향상 프로그램을 수행하기 위한 과도한 자원 분배비용이 주식보유자들에게 보유 주식자산의 가치 하락을 가져 올 수 있다는 것이다(Adams et al.[17]).

General Accounting Office[34]는 1988년과 1989년 MBNQA를 수상한 22개 기업을 대상으로 품질 업무와 그에 따른 기업의 성과를 분석하였다. 분석

결과, 종업원과 관련된 성과에 있어서 수상기업들은 종업원 제안이 매년 15% 개선되었고, 이직률은 매년 평균 6%씩 감소하였다. 운영적 측면에서는 주문 처리시간, 신뢰성, 불량 및 오차, 품질비용이 매년 12%, 10%, 9%씩 감소되었다. 고객 만족도 측면에서도 고객 불평이 연평균 12%씩 감소되었고 전반적인 고객만족도와 고객유지도가 다소 증가하는 경향이 관찰되었다. 재무성과에 있어서는 시장점유율이 매년 14%, 종업원 1인당 매출액은 매년 9%, 매출이익률은 2%씩 증가하였다.

Evans[28]는 Nestle Chocolate and Confection사의 TQM 도입 전과 후의 성과를 조사하였다. 이 회사는 TQM을 도입하여 경영자, 감독자, 종업원들에게 TQM에 관한 기본원칙 등을 학습시키고, 500명의 종업원들에게는 문제확인 및 분석기법, 작업공정 향상을 위한 다양한 방법에 대해 교육을 시켰다. 그 결과 도입 1년 후 4.1million, 2년 후 11million, 3년 후 20million의 비용 절감 효과를 거두었다. 이와 같은 비용절감을 통해 기업은 설비나 연구개발 등 전략적으로 중요한 부문에 투자를 확대함으로써, TQM 실행 2년 후에는 ROI가 15%에서 22%로 증가 하였다.

Hendricks and Singhal[37]은 TQM의 효과적인 실행이 기업의 운영성과에 미치는 효과를 연구하였다. 품질상 수상기업들을 대상으로 수상 전 6년, 수상 후 3년으로 구분하여 총 10년 간의 성과를 영업이익의 측면에서 분석한 결과 품질상 수상기업은 품질상 수상 전 6년과 수상 후 3년을 포함하는 총 10년 동안 그렇지 않은 통제집단보다 영업이익과 매출의 평균값이 각각 107%와 64% 더 높게 나타났다. 또한 자본지출, 고용과 총자산의 성장률에 있어서도 품질상 수상 기업이 우세한 결과를 나타내고 있다.

또한, Hendricks and Singhal[39]은 다른 연구를 통해 TQM의 효과적인 실행이 장기적인 주가에 미치는 효과를 분석하였는데 앞서의 연구와 마찬가지로 TQM의 성공적인 실행의 판단 기준을 품질관련상 수상여부로 정하였다. 1993년부터 1994년

사이에 품질관련상을 수상한 600개 기업들의 10년간의 주가변동 추이를 분석한 결과 수상전 5년의 TQM 실행기간 동안에는 통제집단과 별다른 차이가 없지만, 수상후 5년의 기간 동안에는 통제집단(수상기업)별로 평균 38%에서 46% 더 높은 주가가 형성되는 것으로 집계되었다. 이러한 결과는 TQM 프로그램의 성공적인 실행, 즉 품질상의 수상이 기업성과 향상에 중대한 기여를 하고 있음을 보여주고 있다(Hendricks and Singhal[40]).

Goh et al.[35]은 품질향상 프로그램 수행과정에 있어서 기업의 임직원, 고객, 주주들의 높은 참여에 대한 문화적 저항이 존재하여 주주들로 하여금 기업의 주가에 대한 현저한 통계적 수익이 있을 것을 기대하지 못하게 할 것이라고 예측하였다. 다시 말하면 품질 향상 프로그램은 비용 절감과 생산성 향상을 가져오는 수단으로써 오랜 시간의 실행으로 성공할 수 있다고 주장하고 있으나, 품질 향상 프로그램이 주가 또는 주식 가치상승에 어떠한 영향력도 행사하지 못한다는 것이다.

한편, Fama[30]는 효율적 시장 가설에 입각해 주가는 완전한 정보를 반영 한다고 주장하며 주식시장에서의 거래자들은 이미 투자대상 기업이 품질 향상 프로그램 도입으로 알려진 정보의 이득만큼 투자에 있어서 정보에 대한 할인을 적용한다고 하였다. 따라서 품질상의 수상은 기업의 주가 가치를 상승시키지 않으며, 만약 수상발표에 기업의 주가변동이 일어난다면 그 시장은 효율적 시장이 아니라고 볼 수 있다. 이러한 현상은 일정 기간에 걸쳐 주가 하락 변동에 대한 설명에도 도움이 된다.

또한, 품질 향상 프로그램과 주가에 대한 호의적 관계를 인식하고 있는 애널리스트들은 그 품질에 대한 정보수집과 가능한 최대한 빠른 시간에 그러한 정보를 주가에 반영 하려 할 것이다. 그러나 그러한 정보는 쉽게 접하기 어렵기 때문에 애널리스트로 하여금 품질향상 프로그램에 대한 정확한 이익의 평가가 이루어 질 수 없어 주식거래자들이 스스로 그에 대한 평가를 하게 되는 것이다. 이러한 관점에서 보았을 때, 주식투자자들은 품질향상 프

로그래프이 주식배당에 긍정적인 영향을 미친다는 정확한 근거가 있기까지는 주식거래를 관망하게 된다.

Zbigniew, Przasnyski, and Tai[48]는 MBNQA 수상 발표가 주식시장에 미치는 반응에 대해서 사건 연구방법론을 활용한 연구를 수행하였는데, MBNQA 수상기업들은 S&P 500기업에 비해 주식 시장에서 3배 이상 성장을 하였다. 이와 더불어 사건연구방법론을 통해서 MBNQA 수상기업들의 주

식성과를 조사하고 시장조사, 산업영향, 연륜 수익 계산을 통해서 MBNQA 수상의 영향을 조사해 보았는데, 결과적으로 MBNQA 수상을 받기 위해서는 장기적인 변화가 필요하고 그 결과인 상을 받기 위해서는 장기적인 품질 향상과정이 필요하기 때문에 주식투자자들은 품질상 수상에 대한 기대를 하지 않는 반면에 품질 향상과정 자체의 변화가 오히려 주가에 긍정적으로 반영됨으로써 영향을 미

<표 4> 품질상 수상과 기업성과의 관계에 관한 연구(국외)

저자	연구 주제 (분석대상)	성과 척도	연구 결과
General Accounting Office[34]	MB 상 수상기업들의 품질 업무와 그에 따른 기업 성과 분석(MB 상을 수상한 22개 기업)	품질비용, 고객만족도, 고객유지도, 시장점유율, 종업원 1인당 매출, 매출 수익율 등	MBNQA 수상기업들은 종업원 제한 건수가 많았고 이직률이 낮았으며, 고객만족도와 고객유지도가 다소 증가하였고, 시장점유율/종업원 1인당 판매액/매출수익률이 증가
Adam[16]	품질개선 및 생산성 향상 기법과 기업 성과의 관계 분석(187개 미국 기업)	품질성과, 운영성과(종업원이직률, 종업원 만족도, 생산성), 재무성과 (ROE)	품질 개선 접근법이 품질성과와 높은 관계를 가지며 운영성과/재무성과와는 미약하지만 유의적인 관계를 맺고 있음. 기업의 목표가 품질성과/운영성과/재무성과 중 어디에 있는가에 따라 품질개선 접근법이 달라져야 함
Adams et al.[17]	품질상이 주가가격에 미치는 영향에 대한 재 고찰	배당이익, 위험조정환인률	품질상 수상은 주가와 아무 직접적 관계가 없음. 다만, 지속적이고 장기간의 품질향상 프로그램은 회사의 시장점유율 및 성장의 원동력이 됨
Evans[28]	Nestle Chocoiate and Confection에서 TQM 실시 후 성과조사	비용절감, ROI	TQM 실시후 1년 후 4.1million, 2년 후 11million, 3년 후 20million의 비용을 절감하였고, 2년 후 ROI 가 15%에서 22%로 증가
Hendricks and Singhal[38]	효과적인 TQM 프로그램의 실행이 기업의 운영성과에 미치는 영향	영업이익, 총매출, 자본지출, 고용증가율, 총자산증가율	품질상 수상기업은 품질상 수상 전 6년과 수상 후 3년을 포함하는 총 10년 동안 통제집단(비 수상 기업)보다 영업이익과 매출액의 평균값이 이 각각 107%와 64% 더 높았음. 이 외에도 자본지출, 고용과 총자산의 성장률에 있어서 실험집단(수상 기업)이 통제집단(비 수상기업)보다 우세한 결과를 보임
Hendricks and Singhal[39]	품질상 수상이 장기적 주가에 미치는 영향(품질상 수상 600개 미국 기업)	주가 수익율	수상 전 5년의 TQM 실행기간 동안에는 통제집단과 별다른 차이가 없었지만, 수상 후 5년 동안에는 통제집단보다 평균 38%에서 46% 더 높은 주가가 형성됨
Zbigniew, Przasnyski and Tai[48]	MBNQA 수상발표가 주식시장에 미치는 영향.	사건연구방법론	MBNQA수상을 받기 위해서는 장기적 품질 향상과정이 필요한데 그런 과정이 오히려 주가에 반영되어 기업의 성과가 높아짐
Zbigniew, Przasnyski and Tai[49]	MBNQA를 수상한 기업들의 주식성 과에 관한 연구	주식시장 성과, 사건연구방법론	MB 상 수상은 주식시장에서 큰 성과를 거뒀지만 왜 그런 가치가 반영되었는지를 알지 못했는데 그 이유를 밝힘
Goh et al.[35]	Six Sigma 시행이 주식 가격에 미치는 영향	품질향상프로그램, 주가가치 변동	품질향상 프로그램은 비용절감과 생산성 향상을 가져오는 수단으로 오랜 시간의 실행으로 성공할 수 있으나 주가 혹은 주식이 가치 상승에 큰 영향이 존재하지 않음

자료출처 : 선행 연구자의 연구 결과를 연구자가 정리함.

치게 된다는 결론에 도달하게 되었다. 또한, Zbigniew, Przasnyski and Tai[49]의 “MBNQA을 수상한 기업들의 주식성과에 관한 연구”에서는 MBNQA 제정 이후 이 상이 많은 미국의 기업들에게 큰 영향력을 발휘하였고, 특히 지속적인 품질향상에 대한 기업들의 적극적인 노력을 독려하게 되었다고 주장한다. 이 연구에서 MBNQA가 미국에서 가장 권위 있는 상으로 수상이 주식시장 성과에 어떠한 영향을 미치는지를 4가지로 분석했는데 1) MBNQA 수상회사들의 주식시장 반응을 사건연구를 통해 알아보고, 2) 시장조정과 연수익을 통해서 MBNQA의 영향력을 분석했으며, 3) MBNQA를 수상한 기업들의 위험-수익관계를 확인하고, 4) 수상기업들의 장기적 주식구매, 유지에 대한 의사결정 분석을 담고 있다. 연구대상은 1988년에서 1998년 동안 31개의 수상이 수여되었는데 연구에 사용된 자료는 31개의 기업 중에서 주식시장 상장된 20개의 기업만을 대상으로 하였다. 사건연구방법론을 사용해 분석한 결과 이미 MBNQA 수상 사실은 주가에 반영이 되어 큰 변동을 보이지 않았고, 강세 시장(bull market) 요인과 연수익 조정을 한 모형

에서 MBNQA의 효과를 분석한 결과 그 효과는 미미한 것으로 드러났다. 또한 위험-수익관계에서 일부 기업만이 낮은 위험과 높은 수익을 기록하고 대부분의 기업은 그렇지 못한 것으로 파악되었다. 끝으로 MBNQA를 수상한 기업들을 장기적으로 수익률을 관찰한 결과 타 기업에 비해 수익률이 매우 높게 나타났음을 발견할 수 있었다. 이 연구를 통해 MBNQA을 수상한 기업들이 분명 주식시장에서 큰 성과를 거두었지만 왜 그러한 가치가 반영되었는지 그 이유에 대해 기존의 연구에서는 알 수 없던 부분을 밝히고자 하였다.

3.2 품질상 수상과 기업성과와의 관계(국내)

서비스 상 수상과 기업성과와의 관계에 대해서는 국내에서도 최근에 몇몇 연구가 진행되었는데 대표적인 선행연구를 살펴보면 아래<표 5>와 같다. 최강화 외[14]는 기업의 품질성과와 재무성과의 관계를 밝힌 논문에서 1993년에서 2004년까지 품질상을 수여받은 기업을 대상으로 연구를 진행한 바 있다. 국가 품질상 수상기업과 비교기업 간의 재무

<표 5> 품질상 수상과 기업성과의 관계에 관한 연구(국내)

저자	연구 주제 (분석대상)	성과 척도	연구 결과
최강화, 곽영환, 김수욱[14]	품질성과와 재무성과와의 관계	품질개선활동, 재무성과	품질상수상기업의 품질개선활동이 기업활동에 긍정적 영향을 미쳐 재무성과를 향상시킴
윤재홍, 김진국[11]	품질경영시스템이 기업성 과에 미치는 영향	품질성과(보증비용, 고객불만, 불량수준 등), 비품질성과	최고경영자는 품질정보시스템과 인적자원에 유효한 효과를 미치고, 품질정보시스템은 인적자원과 제품 실현에 인적자원은 제품 및 기업성과에 유의한 효과 미침
서영호, 이현수[6]	품질상 수상여부와 주가의 관계	주가수익률	품질과 관련된 수상은 해당기업의 시장가치를 높여 주지만, MBNQA 수상에 비해서는 그 효과가 크지 않음
최현경, 박재홍[15]	품질경영활동과 기업성과 와의 관계	품질성과(고객 만족도, 제품양품률), 운영성과,	품질경영활동은 품질성과/운영성과와 높은 유의관 계를 가지며 재무성과와는 상대적으로 낮지만 매우 유의한 관계를 가짐
정용수[12]	기업의 수상이 시장가치에 미치는 영향	사건연구방법론, 비정상 수익률, 투자수익률, 기업수익성, 시장모형	수상제도가 수상기업의 미래 기대이익과 수상 제정기관, 수상연도와 관계없이 수상기업의 가치 향상에 영향을 미치지 못하고 있다고 주장

자료출처 : 선행 연구자의 연구 결과를 연구자가 정리함.

성과의 차이를 비교하기 위해 품질과 유의적인 관계를 가지는 재무지표를 추출하고자 상관분석을 시도하고, 결론적으로 국가 품질상 수상기업의 품질 개선활동이 기업 운영에 긍정적인 영향을 미쳐 재무성과를 향상시킨다고 주장하였다.

한편, 최현경, 박재홍[15]은 국내 126개 제조업체를 분석대상으로 하여 품질경영활동이 기업성과에 미치는 효과를 연구하였다. 기업성과의 척도는 품질성과(고객만족도, 제품양품률), 운영성과(종업원 만족도, 매출순이익률), 재무성과(매출성장률), 이 세 척도를 사용하였는데, 연구결과 품질경영활동은 품질성과, 운영성과와 높은 유의관계를 가지며, 재무성과와는 상대적으로 낮지만 매우 유의한 관계를 갖고 있음을 밝혀냈다.

윤재홍, 김진국[11]은 ISO 9000 인증을 받은 국내 104개 기업을 대상으로 품질경영시스템이 기업 성과에 미치는 효과를 연구하였다. 우편에 의한 설문조사와 전화면담, 직접 방문 등을 통해 얻은 자료를 분석한 결과, 최고 경영자 요인은 품질정보시스템과 인적자원에 유의한 효과를 미치고, 품질정보시스템은 인적자원과 제품실현에 유의한 효과를 미치는 것으로 나타났다.

서영호, 이현수[6]는 품질상의 수상여부가 기업의 주가에 미치는 효과를 연구하였다. 국내의 품질상을 수상한 74개 기업을 대상으로 주가수익률을 분석한 결과, 품질상의 수상은 해당기업의 주가에 긍정적인 효과를 끼치나, 미국 MBNQA 수상 기업들에 비하면 수상의 효과가 크지 않은 것으로 조사되었다.

정용수[12]는 기업의 수상이 시장가치에 미치는 영향에 관한 연구를 진행했다. 국내 3개 수상기관에서 2002년도와 2003년도에 상을 받은 115개의 기업을 표본으로 분석한 결과 기업의 수상 자체는 기업의 가치에 영향을 미치지 않고, 상의 제정기관이나 수상연도에 따라서 기업의 수상이 기업의 가치에 미치는 영향력에도 차이가 없는 것으로 나타났다. 정용수[12]의 연구 결과를 볼 때 상을 제정하는 기관과 수상연도에 관계없이 기업의 수상은 미

래의 기대이익에 영향을 주지 못하며, 기업의 가치에도 큰 영향을 미치지 못하는 것으로 조사되었다. 그러나 이 연구는 표본이 2002년도와 2003년도에 국한되어있으며 제정 기관에 따른 수상의 다양한 형태와 특성을 고려하지 않은 상황에서 획일적으로 통합연구를 수행했다는 점에서 한계를 드러내고 있다.

3.3 서비스 품질의 효과에 대한 상반된 견해

지금까지 서비스 품질이 기업의 가치 혹은 경영 성과에 미치는 영향에 대한 논의는 다양한 학자에 의해 여러 관점에서 수행되어 왔으며, 긍정적 영향을 준다는 결론과 부정적인 영향을 준다는 결론으로 상반되게 나뉘어 도출된바 있다. 이러한 같은 주제에 대한 상반된 학계의 입장은 연구자의 연구 방법, 연구대상의 산업 및 연구기간이 상이하기 때문에 나타나는 현상이다. 구체적으로 살펴보면 서로 양립되는 의견 가운데 서비스 품질 향상이 기업 성과에 정(+)의 효과를 준다는 것을 규명한 대표적인 연구는 Newman and Werbel[41], Oliver[43] 등이 존재한다. 그들은 연구를 통해 서비스 품질 및 고객만족이 기업의 경영성과는 물론 기업가치에 긍정적 영향을 끼친다는 사실을 제시하였다. 이유재, 라선아[9]는 한국기업의 서비스 품질 평가제도 변천과정을 연구했는데 서비스 품질이 기업 성과에 미치는 영향을 연구한 논문과 그 결과들을 모두 정리해 아래 <표 6>과 같이 제시하였다.

그러나 이와 반대로 서비스 품질 향상이 기업 성과에 부(-)의 영향력을 미친다는 연구가 존재한다. Schneider[45]는 그의 연구를 통해 고객의 서비스 품질 지각과 만족이 기업의 수익률 향상에 간헐적으로 긍정적 영향을 미치고 있으나 반드시 그러한 것은 아니라는 결론을 내렸다. 이와 마찬가지로 Tornow and Wiley[46]는 오히려 고객만족을 구성하는 모든 구성개념들이 기업의 재무적 지표에 부정적인 영향을 준다고 발표한바 있다. 결국 이상의 연구들은 서비스 품질에 만족한 고객이 불만족한

고객에 비해 기업의 제품과 서비스를 재구매할 가능성이 높으며, 고객만족 자체가 충성도를 향상시켜 다른 소비자에 좋은 영향을 미친다는 것이다. 고객이 만족한 수준이 높아질수록 다른 소비자에 미치는 영향력도 커져서 결국 그 제품의 시장점유율이 커지게 된다는 것을 예견할 수 있다. 그러나 연구를 통해 파악한 결과 고객만족도가 높다는 것

이 재구매로 이어져 제품의 시장점유율 향상을 꾀하는 경로는 항상 성립하지는 않는다. 따라서 오히려 예상외로 기업성장에 부정적인 영향을 미칠 수도 있다. 아래 <표 7>의 내용들은 서비스 품질이 기업성장에 미치는 부정적인 관계를 다룬 논문들로 자주 인용된다.

정리하면, 서비스 품질 향상이 기업성장에 미치

<표 6> 서비스 품질과 기업성과와의 긍정적 관계

연구자	연구 내용
Newman and Werbel[41]	만족한 고객이 불만족한 고객보다 재구매할 가능성이 높음을 제시함
Oliver[43]	고객만족이 태도에 영향을 미치며, 태도는 재구매 의도에 영향을 미친다는 것을 입증함
Philips, Chang, and Buzzell[44]	PIMS 데이터 베이스 상의 기업들을 대상으로 상대적 품질과 투자수익률(ROI)간의 긍정적인 관계를 밝혀냄
Buzzell and Gale[24]	
Capon, Faley, and Hoening[29]	품질과 경제적 성과간의 긍정적인 관계를 밝힌 20개의 연구를 규명함
Cohen and Brand[25]	TQM의 시행은 조직과 조직의 업무를 활성화 시키고 업무 성과도 향상시킨다고 주장
Fornell[32]	기업이 고객만족 수준을 높이면 충성도 증가, 가격탄력성 감소, 경쟁자의 노력방어, 낮은 미래의 거래비용, 낮은 신규고객 유치비용, 실패비용 절감, 기업 명성증가 등의 혜택을 얻을 수 있음
Nelson et al.[42]	고객만족이 수입, 순수익, 자산이익에 긍정적 영향미침
Cronin and Taylor[26]	서비스 품질과 고객만족간의 관계와 재구매 의도에 대한 연속적인 효과를 규명하였으며, 지각된 서비스 품질이 만족을 유도하고, 만족은 구매의도에 긍정적 영향을 미친다고 밝힘
Boulding et al.[21]	지각된 서비스 품질과 구매의도간의 긍정적 관계 규명
Fornell and Westlund[33], Anderson et al.[17]	고객만족과 생산성은 총자산이익률(ROA, Return On Assets)에 긍정적 영향을 미침. 제조업의 경우 고객만족과 생산성의 상호작용 효과는 총자산이익률에 긍정적 영향을 서비스 부문의 경우 부정적 영향을 주는 것으로 분석함

자료 : 이유재, 라선아[9], “한국기업의 서비스 품질 평가제도 변천과정” 재인용.

<표 7> 서비스 품질과 기업성과와의 부정적 관계

연구자	연구 내용
Schneider[45]	고객의 서비스 품질 지각과 수익성을 검토한 연구로 품질의 지각과 만족은 항상 수익에 반영되는 것은 아니라는 결론 도출
Tornow and Wiley[46]	고객만족과 총수익간의 부정적인 상관관계가 존재함을 검증
Wiley[47]	고객만족도를 구성하는 모든 차원이 재무적 성과와 부정적인 관계가 존재함을 증명
Fornell[32], Griffin and Hauser[36]	고객만족과 시장점유율 간에 부정적 관계의 존재가능성을 논의
Anderson, Fornell, and Lehmann[18]	고객만족과 시장점유율 간에 부(-)의 상관관계가 존재하고, 연도별 변화량에 대한 회귀분석에서도 고객만족이 시장점유율에 부(-)의 영향을 미치는 것으로 분석함

자료 : 이유재, 라선아[9], “한국기업의 서비스 품질 평가제도 변천과정” 재인용.

는 영향력에 대한 연구의 정확한 관계설명 시도는 있으나, 방향제시적 측면에서 결론은 미완인 상태로 남아있다는 것을 알 수 있다. 그러한 이유는 크게 두 가지 이유로 설명된다.

첫 번째는 많은 연구자들이 동일한 모형과 모델 및 일관된 기준을 가지고 체계화된 서비스 품질을 측정하지 못했다. 즉 주제가 같고, 동일한 이론적 근거에 바탕을 두고 있지만 연구자에 따라서 연구 주제의 개념, 연구환경, 연구대상 산업, 연구기간 및 설문조사 응답자가 달라 긍정적 영향과 부정적 영향으로 차이가 나는 결론이 도출될 수 있다.

두 번째는 연구를 진행하는 학자들이 서비스 품질의 효과를 장기적 시각으로 바라보느냐 혹은 단기적 시각으로 판단하느냐의 차이에 따라 서비스 품질이 경영성과에 미치는 영향에 차이가 존재한다는 점이다. 대다수의 학자들이 서비스 품질 투자에 대한 성과는 단기간에 효과가 나타나기 보다는 장기적으로 발생한다고 믿고 있다. 그러나 대부분의 연구자들이 단기적 관점에서 연구를 실시하여 일관된 연구 결론을 기대하기 어렵다. 결국 장기적인 시각으로 성과를 측정하고 연구를 진행한다면 서비스 품질이 기업성과에 미치는 영향은 지금과 같은 상반된 연구결과가 아닌 통일되고 객관적인 결론이 도출될 것이라 예상된다.

본 연구는 서비스 품질상 수상이 기업의 가치를 향상시키는 경영활동인지를 알아보기 위해 수행되었다. 본 연구가 기존의 연구와 차별화되는 부분은 다음과 같다. 앞에서 살펴본 바에 의하면, 해외 연구들은 품질향상 활동이나 서비스 품질상 수상 등의 사건(Event)이 기업의 시장가치(Market Value)에 어떤 영향을 미치는지를 정량적으로 조사하는 시도를 하고 있으며 그 결과에 따라 품질상 수상 자체의 재무적 가치를 환산해 보고자 하였다.

반면, 국내에서 지금까지 수행된 연구는 대부분 품질과 시장점유율, 재무성과 및 이익과 수익률 등 관련 변수들 간의 관계 규명에만 초점이 맞추어져 있고 기업의 성과척도 또한 품질개선활동, 재무성과 등에 머물고 있다. 이러한 사실에서 볼 때 기업

성과의 대응치인 추가정보를 이용한 해외에서와 같은 분석은 극히 부족한 실정임을 알 수 있다. 따라서 국내에서 실시되는 서비스 품질상의 인지도와 신뢰성이 얼마인지를 파악하기 위해서는 지금까지 주로 수행된 품질상 및 서비스 상을 둘러싼 관련 변수들의 관계 규명 연구에서 한 차원 더 나아가 국내 서비스 품질상이 미국의 MBNQA처럼 추가에 미치는 영향력이 존재하는지 여부를 밝혀내어야 한다. 연구의 결과는 곧 국내 서비스 품질상의 가치를 평가하는 잣대가 될 것이다.

4. 연구모형 및 가설

4.1 연구모형

본 연구에서는 기업의 서비스 품질상 수상으로 인한 재무적 이득과 투자 손실의 가치를 기업가치의 변화라는 대응 변수(proxy variable)를 사용하여 접근하고자 하였다. 연구에 적용된 분석법은 사건 연구 방법론(event study methodology)이다. 사건 연구(event study) 방법이란 기대하지 않은 사건(event)의 발생 혹은 새로운 기업 정보의 공개로 인해 해당 기업의 기대수익성(expected profitability)에 어떠한 변화가 존재하는지를 측정하는 방법론이다. 사건연구방법은 효율적 시장가설(efficient market hypothesis)을 연구하던 재무 이론가들에 의해 처음 시작되었다(Fama, Fisher, Jensen, and Roll[31]). 효율적 시장가설에 따르면 주가(stock price)는 기업이 현재 보유하고 있는 자산으로부터 기대할 수 있는 미래 현금 흐름 즉 수익성을 현재 가치로 환산한 값이다. 따라서 예상치 못한 사건이나 정보가 발생할 경우 이 새로운 사건 정보가 기업의 현재 및 미래 수익에 영향을 미치는 정도의 사건이라면, 이 정보는 주가에 발생 즉시 반영된다. 즉, 주가는 기업가치를 반영하는 신뢰성 있는 지표로 간주될 수 있으며, 사건이 발생하기 전후의 주가변화를 측정함으로써 해당 사건이 기업에 미치는 경제적 가치를 정확하게 측정할 수 있다는 것이다

(Brown and Warner[22]). 이러한 사건연구방법론은 주식 분할(stock split)이 기업의 주가에 미치는 영향을 분석한 연구를 기점으로(Fama et al.[31]) 하여 경제학, 회계학, 재무, 전략 등 다양한 분야의 여러 문제에 적용되었다. 사건연구방법에서 첫 번째로 고려할 내용은 비정상 수익률(abnormal return)을 도출하는 것이다. 비정상 수익률은 특정한 사건이 기업 주가의 비정상적 움직임을 야기시키는 것으로 비정상 수익률을 측정하기 위해서 예측된 수익률과 예측되지 못한 수익률을 구분해야 한다. 예측된 수익률이란 바로 사전에 정해진 기준 모델(benchmark model)에 의해 결정되는 정상 수익률(normal return)이며, 예측되지 못한 수익률이 바로 예기치 못한 특정 사건에 의해 발생하는 비정상 수익률(abnormal return)이다. 따라서 비정상 수익률(abnormal return)은 정상 수익률(normal return)을 판단하는 기준 모델(benchmark model)의 선정에 따라 달라질 수 있다.

기업 i 의 t 일의 수익률($R_{i,t}$)은 다음과 같이 측정된다.

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (1)$$

P_t : t 일의 거래 종가

P_{t-1} : $t-1$ 일의 거래 종가

위와 같이 도출된 수익률은 예측된 수익률과 예측되지 못한 수익률로 나눌 수 있는데, 예측된 수익률이란 바로 사전에 정해진 기준 모델(benchmark model)에 의해 결정되는 정상 수익률(normal return)이며, 예측되지 못한 수익률이 바로 예기치 못한 특정 사건에 의해 발생하는 비정상 수익률(abnormal return)이다. 따라서 비정상 수익률(abnormal return)은 정상 수익률(normal return)을 판단하는 기준 모델(benchmark model)의 선정에 따라 달라질 수 있다.

사건 연구 방법론이 개발된 1969년부터 어떠한 기

준 모델을 설정하는 것이 기업의 수익률을 가장 잘 예측할 것인가에 대한 논의가 진행되어 왔다. 결과적으로 다양한 기준모델 중 시장모형(market model)이 가장 훌륭한 잣대의 역할을 하는 것으로 밝혀져 있다(Brown and Warner[22, 23]; Binder[20]).

시장 모형(market model)에 의한 비정상 수익률은 식 (2)와 같이 시간 t 에 대해서 균등하게 가중치가 부여된 시장 수익률($R_{m,t}$)의 1차 선형 함수에 의해 도출된다.

$$A_{i,t} = R_{i,t} - \hat{\alpha}_i - \hat{\beta}_i R_{m,t} \quad (2)$$

$A_{i,t}$: 주식 i 의 t 시점의 비정상 수익률

$R_{i,t}$: 주식 i 의 t 시점의 수익률

$R_{m,t}$: 시간 t 에 대해 균등한 가중치를 적용한 시장포트폴리오 수익률

($\hat{\alpha}_i, \hat{\beta}_i$ 은 추정 기간 동안 $R_{i,t}$ 와 $R_{m,t}$ 에 대한 최소자승법 회귀분석에 의해 추정된 추정치)

본 연구도 사건연구방법론에서 공신력 있게 채택되는 시장모형(Market Model)에 기반을 둔다. 시장모형은 시장전체의 불확실성으로 인한 분산이 불가능한 체계적 위험을 보유하고 있으나, 비체계적 위험인 회사특유의 불확실성으로 인한 분산은 다양한 업종의 회사를 표본으로 함으로써 제거할 수 있다는 장점을 지닌다. 앞에서 설명한 바와 같이 시장모형은 동일 기간 동안 단일 지표, 즉 시장포트폴리오와의 선형 관계만을 고려하여 비정상 수익률을 도출한다. 그 식은 다음과 같다.

$$r_{it} = \alpha_i + \beta_i r_{mt} + \epsilon_{it} \quad (3)$$

r : 주식 i 의 t 일의 수익률

r_{mt} : t 일의 시장포트폴리오 수익률

α_i : 주식 i 의 고유 위험

ϵ_{it} : 주식 i 의 t 일의 오차항(error term)

위 식에서 $\beta_i r_{mt}$ 는 시장 전체의 변화에 따른 주식 i 의 수익률 변화를 나타내고, 오차항은 시장 전

체의 변화로 설명할 수 없는 특정 기업 및 시점의 수익률 변화를 설명하기 위한 항으로 본 연구에서는 ϵ_{it} 를 i.i.d. $N(0, \sigma_\epsilon^2)$ 이라 가정한다. 시장포트폴리오 수익률 r_{mt} 로는 거래소 상장기업의 경우는 종합주가지수, 코스닥 등록기업의 경우는 코스닥 지수 및 업종대표지수 등을 주로 활용한다. 본 연구에서는 정밀한 분석을 위해서 시장포트폴리오 수익률 r_{mt} 는 제조업지수, IT벤처지수와 같은 업종대표지수를 활용하였다.

비정상 수익률을 도출하기 위하여 모수 벡터 $\{\alpha_i, \beta_i, \sigma_\epsilon^2\}$ 는 사전에 결정된 추정기간(estimation period)동안 OLS(Ordinary Least Square) 회귀분석 방법을 사용해 추정되었다. 본 연구에서는 1년 동안의 기간을 정상수익률 추정기간으로 결정하였으며, 사건시점(event day)으로부터 2주 전을 시작으로 거슬러 올라가 과거 1년까지로 설정하였다. 사건 발생 전 2주 간의 기간을 정상수익률 추정기간에서 제외한 이유는 이 2주 간의 기간 중에 서비스 상 수상 발표에 따른 영향을 개별 주가 추정에서 완전히 배제하고, 모수의 비정상성(non-stationarity) 문제를 최소화하기 위함이었다(Beaver[19]).

서비스 상 수상 발표일자(사)를 사건 발생일로 보고 차후 분석의 편의를 위해 사건 발생일은 사건날짜 '0'으로, 사건 발생 다음날은 '1', 사건 발생 하루전 일은 '-1'이라는 사건날짜(event time)로 바꾸어 표기하기로 한다. 단, 여기서 사건 날짜는 주식 거래일을 말하는 것이며 주식 비거래일은 제외하였다.

보통 어느 기업의 서비스 상 수상 계획 및 수상이 일간지의 기사로 보도되었다면 그 기사는 하루 전에 작성됐을 가능성이 높기 때문에 신규 사건은 1일의 주가에 반영될 가능성도 존재한다. 즉, Hendricks and Singhal[38]에 의하면 특정 사건에 대한 주식시장 반응은 사건일이 정확히 기록되고 사건에 정보누출이 없었다면 -1일과 0일에 관측될 가

능성이 높다는 것이다. 따라서 -1일과 0시점의 비정상 수익률이 우선 연구 대상이 되었고, 또한 사건날짜 -10일부터 +10일까지의 기간을 사건의 영향력이 존재할 수 있는 사건기간(Event Window)으로 정하고 이 기간 동안의 비정상 수익률의 추이를 살펴보았다. 이는 단기적인 사건의 영향력을 검정하기 위한 방법으로 때에 따라서는 사건기간을 -30일부터 +30일까지 확장하기도 하나 이는 다른 사건이 개입될 여지와 확률을 더욱 높이는 것으로 바람직하지 못해 사건기간을 보수적으로 추정하였다.

회귀분석을 이용해 식 (3)의 모수를 추정한 후, 주식 i 에 대한 t 시점의 비정상 수익률을 다음과 같이 도출한다.

$$A_{it} = r_{it} - \hat{\alpha}_i - \hat{\beta}_i r_{mt} \quad i = \{1, 2, \dots, N\}, \quad (4)$$

$$t \in \{-10, \dots, 10\}$$

A_{it} : 주식 i 에 대한 t 시점의 비정상 수익률
 N : 연구에 포함된 표본의 수(서비스 품질상 수여 기업 수)

일별 평균 비정상 수익률(\bar{A}_t)은 표본별로 도출한 비정상수익률의 표본간 평균값을 의미하고 다음의 식에 의해서 계산된다.

$$\bar{A}_t = \sum_{i=1}^N \frac{A_{it}}{N} \quad \text{for } t \in \{-10, \dots, 10\} \quad (5)$$

누적평균 비정상수익률(CAR)은 평균 비정상수익률의 $t \in \{-10, \dots, 10\}$ 기간 내 누적 값을 의미하며, 단순히 일별 평균 비정상 수익률의 합으로써 아래와 같이 도출된다.

$$CAR = \sum_{t=t_1}^{t_2} \bar{A}_t \quad (6)$$

$$t_1 = -10$$

$$t_2 = \{-10, \dots, 10\}$$

본 연구에서는 사건일(event day)을 추출하는 과

1) 본 연구의 대상이 된 서비스 상 수상의 발표일자는 서비스 상 수상 혹은 서비스 인증제의 인증시작일과 동일하다.

정에서 특정 날짜와 특정 산업에 의해 군집되지 않고 무작위적으로 분포되어있다. 이는 앞서 지적한 바와 같이 기업이 분포가 다변화됨으로써 비체계적인 위험을 분산시킨다. 따라서 다음과 같이 기업별로 도출한 비정상수익률이 0인지를 검증하기 위한 t-검정통계량(TS)을 사용하여 일별 평균 비정상수익률의 통계적 유의성을 측정할 수 있다(Brown and Warner[22, 23]; Dyckman et al.[27]).

$$TS = \sum_{i=1}^N \frac{A/\hat{\sigma}_i}{\sqrt{N}} \text{ for } t \in \{-10, \dots, 10\} \quad (7)$$

또한 서비스 상 수상이라는 사건 연구(Event Study)에 대한 추가적인 가설을 검증하기 위해서 상관관계 분석과 회귀분석 모형이 적용되었다. 비정상 수익률을 설명할 수 있는 요인으로는 서비스 품질상 수상기업의 유형(BizType)이 기업가치에 미치는 영향력 차이와 서비스 상 수상사건 발생 시점(Year)을 살펴보았다. 보다 구체적으로 기업의 서비스 상 수상을 제정한 기관(Inst)과 서비스 상 수여한 기업의 규모(Size²)에 따른 차이를 파악하기 위해 각각을 독립변수로 사용하였다. 특히, 회귀분석시 요인들 간에 다중공선성의 문제가 발생할 수 있어 각 모델을 분리하여 회귀분석으로 파악하고자 하였다.³⁾ 그 식은 아래와 같다.

$$Model 1: CAR = \beta_0 + \beta_1 BizType + \varepsilon_i \quad (8)$$

$$Model 2: CAR = \beta_0 + \beta_2 Year + \varepsilon_i \quad (9)$$

$$Model 3: CAR = \beta_0 + \beta_3 Inst + \varepsilon_i \quad (10)$$

$$Model 4: CAR = \beta_0 + \beta_4 Size + \varepsilon_i \quad (11)$$

이상으로 본 연구에 수행한 사건연구 방법론과 모형에 관해 설명하였다. 간단히 정리해 보면 본

연구는 사건연구 방법론에서 가장 많이 받아들여지고 있는 시장 모형(market model)을 사용하여 '기업의 서비스 품질상 수상 사건'에 따른 비정상 수익률을 도출하고 이를 t-검정하여 비정상 수익률의 유의성을 측정하는 연구 과정을 거친다. 또한, 누적 평균 비정상 수익률의 t-검정을 실시하여 국내의 서비스 품질상 수상이 기업의 가치에 미치는 영향력의 효과를 검증해 보고자 한다. 이후, 추가적으로 수상기업의 사업유형 및 형태와 구체적인 수상시기(사건 발생 시점), 그리고 서비스 품질상 제정기관과 기업의 규모에 따라 비정상 수익률에 차이가 있는지를 분석해 보고자하였다.

4.2 연구가설 설정

4.2.1 주요 가설 도출

앞서 언급한 바와 같이 기업의 서비스 품질상 수상에 대해서는 기업의 이미지를 상승시켜 대고객 만족도를 높이고 고객의 신뢰를 기반으로 하는 장기적인 고객 관계 유지에 정(+)의 효과를 미친다는 이론이 존재하는 반면, 수상을 위한 기업활동이 기본적으로 비용과 시간의 투자를 수반하는 비용 소비활동이므로 이에 대한 효과를 거둔다 할지라도 지출한 비용의 수준만큼을 상회하지 못한다면 오히려 기업가치에 영향을 미치지 못할 수 있다는 가설이 존재한다. 그러나 기업이 서비스 품질상을 수상하기 위해 활동을 하는 것은 상을 수여하는 제정기관이 보유한 경영활동 평가기준에 대해 자사의 경영역량을 내부적으로 점검하고, 외부 평가 기관에서 객관적인 기준을 통해 점검 및 평가를 함으로써 앞으로 기업의 서비스 활동에 있어서 발전 가능성을 미리 점쳐볼 수 있기 때문이다. 또한, 서비스 품질상을 받았을 때 서비스 품질상 수상에 대한 사실을 고객에게 적극적으로 알려 이를 통한 홍보 효과와 대고객 이미지 향상 효과를 누리며 경쟁사 대비 차별화된 이미지로 고객의 마음에 포지셔닝(positioning)하려는 것이다. 특히 서비스 품질상 수상제도는 기업이 수상하였을 때, 전국 규모로 공

2) 시가총액, 당기순이익, 자산, 종업원수 각각에 대해서 회귀분석을 실시함.

3) 단, 종속변수로 CAR을 사용하는 경우는 모든 사건기간의 비정상수익률이 통계적으로 유의미할 때이며 그렇지 않다면 통계적으로 유의미한 일별 평균 비정상 수익률을 사용함.

표됨으로써 특히, 투자자들이 가장 쉽게 접하는 신문, 잡지 및 인터넷, 회사 웹 사이트 등을 통하여 수상 사실이 널리 알려지므로 기업가치의 대응치인 주가에 미치는 영향력은 지대하다고 판단된다. 특히 Zbigniew, Przasnyski and Tai[49]는 연구를 통하여 미국의 서비스 품질상인 MBNQA가 주식시장에서 큰 성과를 거둔 바 있다고 주장하였다. 이는 국내의 수상 관련 연구 중 최강화 외[14]의 연구 결과인 품질상 수상기업의 품질개선 활동이 기업활동에 긍정적 영향을 미쳐 재무성과를 향상시킨다는 결과와도 일치한다. 따라서 본 연구의 주요 가설로 기업의 서비스 품질상 수상이 주가에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 가정하고 이를 검증하고자 한다.

가설 1.1 : 기업의 서비스 품질상 수상은 기업가치에 긍정적인 영향을 줄 것이다.

한편, 서비스 품질상을 수상한 기업을 관찰해 보면 서비스 품질상의 수상을 1회에 그치지 않고 연속적으로 수상한 기업이 다수 포함되어 있음을 알 수 있다. 이는 서비스 품질상 수상의 효과를 입증한 사례로 판단되며 경영진이 매회 서비스 품질상 수상을 위해 적극적으로 노력하는 반증이 된다. Adams et al.[17]에 의하면 품질상 수상은 주가와 아무관계가 없으며 단지 지속적인 장기간의 노력을 경주할 때 이 같은 활동이 시장 점유율 향상 및 성장의 원동력이 된다고 하였다. 또한, Zbigniew, Przasnyski, and Tai[48]는 MBNQA를 받기 위해서는 장기적인 품질 향상 과정이 필요하며, 그런 과정들이 오히려 주가에 반영된다고 하였다. 따라서 두 번째 주요 가설로 연속적인 서비스 품질상 수상이 주가에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 가정하고 검증하고자 한다. 이는 가설 1.1의 결과를 찬성하는 입장에서 한번 더 검증하는 것이라고 할 수 있다.

가설 1.2 : 기업의 연속적인 서비스 품질상 수상은 기업가치에 긍정적인 영향을 줄 것이다.

4.2.2 추가 가설 도출

주요 가설이 채택되었다면, 추가적으로 회귀분석을 통해서 주식 가격의 비정상적인 변화를 규명할 수 있는 요인을 도출하고자 한다. 실제로 사건 연구 과정에서 각 주식의 비정상 수익률을 종속변수로 한 기업 고유의 설명 요인을 규명하는 연구가 또 하나의 중요한 과정으로 자리매김 했다(Binder[20]).

본 연구에서는 비정상 수익률의 변동 요인을 크게 기업의 특성(Firm-specific factors), 사건의 특성(Event-specific factors), 사건 발생 상황(Context-specific factors)별로 나누어 살펴보고자 한다.

첫째, 기업의 특성은 기업의 유형과 규모에 따라서 나누어 분석하였다. 기업의 유형은 서비스 기업(service firm)과 제조 기업(manufacturing firm)으로 나눌 수 있다. 서비스 기업의 경우 서비스 품질을 향상시키는 것이 기업의 본업과 밀접한 관계를 맺고 있다. 따라서 서비스 품질에 대한 향상노력과 대고객 만족도 상승 노력은 다른 활동이 아닐 것이다. 특히 제조기업에 비해 서비스 기업의 품질상 수상은 자사의 본업에 대한 제 3자의 기준을 충족시켰다는 표시(Signal)로 인지되어 시장에 긍정적인 반응을 유도할 수 있다. 반면, 제조기업의 경우 일반 소비자를 고객으로 하는 서비스 기업과는 상반되게 부품이나 완제품이라 할지라도 기업 소비자가 많고 자사의 업종 경쟁력이 제조경쟁력에 머물러 있어 서비스 부분이 기업의 제조업 경쟁력을 보완하는 역할을 한다. 따라서 서비스 품질상 수상이라는 사고가 서비스 기업에 비해 시장에서 받아들이는 반응성이 떨어질 것으로 본다. 따라서 서비스 품질상 수상이라는 사고(Event)가 기업의 종류(유형, 업태)에 따라 수상에 따른 주식 변동값에 차이가 있을 것으로 보고 다음을 검증해보고자 한다.

가설 2.1 : 기업의 유형(서비스, 제조)에 따라 서비스 품질상 수상이 기업가치에 미치는 영향이 다를 것이다.

또한, 기업의 규모에 따라서 서비스 품질상 수상

이 주가에 미치는 영향이 다를 것으로 본다. 기업의 규모가 클수록 대대적인 홍보와 광고 선전의 효과가 클 것으로 판단되어 서비스 품질상 수상으로 인한 효과가 극대화 될 것이다. 반면, 서비스 품질상 수상을 수여한 기업의 규모가 작을수록 자금뿐 아니라 기술 인프라, 기술 인력 등의 경영자원이 부족하기 때문에 기업에 미치는 영향은 제한적일 것으로 보인다. 기업의 규모는 시가총액, 당기 순이익, 자산, 종업원수에 따라서 정의하고 다음과 같은 가설을 검증해보고자 한다.

가설 2.2 : 기업의 규모에 따라 서비스 품질상 수상이 개별 기업가치에 미치는 영향이 다를 것이다.

둘째, 사건의 특성을 서비스 품질상의 종류에 따라 나누어 분석하였다.

서비스 품질상 수상은 상 수여 주체에 따라 다양한 상이 존재하나 본 연구에서는 국내 대표적인 상 수여업체인 표준협회의 한국 서비스 대상과 한국 서비스 품질우수기업 인증제를 중심으로 연구가 이루어졌다. 표준협회는 지식경제부에서 주관하는 상의 수여 대리인으로 국내에서 관련 분야에서는 가장 권위 있는 기관이다. 한편, 위에서 보듯이 상에도 종류가 존재하며 수상을 위한 근거도 차이가 존재해 이는 한국 서비스 대상과 한국 서비스 품질우수기업인증제로 나누어 각각의 상이 기업가치에 미치는 영향력에 대한 비교 분석이 필요하다는 사실을 시사하고 있다. 따라서 사건의 특성을 상의 종류로 판단해 상의 종류에 따라 주식 변동값에 미치는 영향이 다를 것으로 보고 다음과 같은 가설을 세우고 검증하고자 한다.

가설 3 : 기업이 수여받는 서비스 품질상 수상 종류에 따라 기업가치에 미치는 영향이 다를 것이다.

셋째, 서비스 품질상 수상은 상을 수여하고 인증

한 시점에 따라서 시장에 미치는 효과가 다를 수 있다. 최근 서비스 경제의 도래로 인하여 서비스 품질상의 수상이 급증함에 따라, 동일한 수상제도에 대해서도 시장의 반응이 다를 수 있다고 가정하고 2000년부터 2008년까지 연도 별로 나누어 분석함으로써 다음 가설을 검증해 보고자 한다.

가설 4 : 서비스 품질상 수상의 발생 시점에 따라 기업가치에 미치는 영향이 다를 것이다.

5. 실증분석 결과

5.1 표본자료의 구성 및 분포

본 연구에서는 KOSPI와 KOSDAQ에 상장된 모든 기업을 대상으로 서비스 품질상 수상사건을 조사했으며, 해당 기업의 주가자료는 Fnguide.com에서 제공하는 개별 종목 일별 시계열 자료를 사용하였다. 또한, 개별 주식의 체계적 위험을 측정하기 위한 기준 지수(benchmark index)로는 거래소 상장 기업은 종합 주가지수를 사용하였고, 코스닥 등록 기업은 코스닥지수를 사용하였다. 이외에 기준 지수로 업종별 수익률이 사건연구 방법론에 시장포트폴리오 지수보다 타당하다는 주장(김경원, 김찬웅[1])에 따라 제조, 유통, 금융, 운송장비 등 개별 주식이 속하는 업종에 따른 지수를 분석에 활용하였다.

한편, 수상사건(event)은 품질상 제정기관 및 수여기관인 한국표준협회와 담당기관인 지식경제부 기술표준원의 공시자료를 대상으로 현재까지 수여된 모든 한국 서비스 대상과 한국 서비스 품질우수기업 인증을 조사하였다. 주식시장에 상장된 기업 중 수상한 기업의 수상 일자 및 수상 종류를 도출하여 정리하였다. 하나의 기업이 여러 번 수상을 받았을 때 각 수상 시점별로 사건이 발생한 것으로 보았고, 같은 품질상을 몇 년에 걸쳐 수상한 기업에 경우 가장 먼저 수상한 사건일이 수상에 대한

<표 8> 서비스 품질상 수상 사건의 연도별 표본 분포

비고	코스피			코스닥			총합계		
	대상업체	분석업체	분석율(%)	대상업체	분석업체	분석율(%)	대상업체	분석업체	분석율(%)
2000	2		0.00				2		0.00
2001	1		0.00	2	1	50.00	3	1	33.33
2002	3	2	66.67	4	3	75.00	7	5	71.43
2003	2	2	100.00	1	1	100.00	3	3	100.00
2004	4	4	100.00				4	4	100.00
2005	1	1	100.00	1	1	100.00	2	2	100.00
2006	18	14	77.78	1	1	100.00	19	15	78.95
2007	7	7	100.00	7	6	85.71	14	13	92.86
2008	5	3	60.00	2	1	50.00	7	4	57.14
총합계	43	33	76.74	18	14	77.78	61	47	77.05

효과가 극대화 되며, 수상에 대한 긍정적인 이미지를 투자자와 소비자에게 형성한다고 판단되는 바이를 분석 대상으로 정하였다. 정확한 사건날짜(event day)는 품질상을 받은 일자로써 공식 발표된 날짜로 정하였다. 이 중 수상한 사실이 입증되지 않거나 KO SPI와 KOSDAQ에 상장되지 않은 기업, 사건 발생일 2주 전부터 1년 동안의 주가자료를 얻을 수 없는 경우, 1년치의 주가자료를 통해 추정할 베타 값이 유의하지 않은 경우, 본 연구에서 조사하고자 하는 사건 외에 다른 사건이 사건연구기간(event period) 내에 포함 될 경우(신문기사 및 공시자료를 통해 검색함), 사건이 한 기업에 연속적으로 발생하고 사건 간격이 2주 미만인 경우는 연구의 목적에 맞지 않아 연구 대상에서 제외하였다. 위의 모든 조건을 만족하고 본 연구의 최종 표본이 된 서비스 품질상 수상사건의 총 수는 47개로 조사되었다. 총 47개의 표본을 수상사건 발생연도와 수상사건 유형에 따라서 분류해 보고자 한다. 아래 표에서 우선 서비스 품질상 수상사건의 연도별 표본 분포를 볼 수 있다.⁴⁾

<표 8>에서 알 수 있듯이 서비스 품질상 수상

은 매년 증가하고 있으며, 특히 2006년은 18건으로 전체 서비스 품질상 수상 사건 건수의 절반 정도에 해당하는 것을 알 수 있다. 다음으로, 서비스 품질상 수상 기업을 10가지 산업으로 분류하였다. 일반 서비스 기업이 전체의 40%를 기록해 대부분을 차지하였고, 다음으로 금융서비스 기업이 19%로 그 뒤를 이었다. 또한, 전문서비스, 통신서비스, 레저서비스가 각각 8.5%를 차지해 세 번째로 많은 숫자를 기록하였다. 한편, <표 9>에서 알 수 있듯이 교육서비스 0%, 외식서비스 2%로 전체에서 가장 적은 부분을 차지하는 것으로 드러났다.

다음 <표 10>은 연구에 포함된 사건 기업들의 기술 통계량을 나타낸 것이다. 서비스 품질상 수상 기업의 평균 시가 총액은 2조 5,689억 원, 평균 당기 순이익은 2,229억 원, 매출액은 평균 3조 1,634억 원이다. 최소 매출액을 보인 기업은 55억 원 정도의 매출을 보인 데 비해 최대 매출액은 26조 9,790억 원으로 4,873배 이상인 것으로 나타났다. 즉, LG전자와 같은 대기업과 여러 중소기업의 평균값을 구하는 것이기에 편차 값이 매우 크게 나타났다.

서비스 품질상 수상이 기업가치에 미치는 영향에 대해 연구한 결과 다음 <표 11>의 결과를 얻을 수 있었다. 47개의 서비스 품질상 수상사건 표본에

4) 구체적인 표본의 구성은 부록에 첨부함.

〈표 9〉 사건기업의 산업별 표본 분포

비교	코스피			코스닥			총 합계		
	대상업체	분석업체	분석율(%)	대상업체	분석업체	분석율(%)	대상업체	분석업체	분석율(%)
공공서비스	3	1	33.33				3	1	33.33
교육서비스	1		0.00				1		0.00
금융서비스	11	9	81.82				11	9	81.82
레저서비스	2			5	4		7	4	
외식서비스				2	1	50.00	2	1	50.00
운송서비스	3	3	100.00				3	3	100.00
유통서비스	2	1	50.00	2	1	50.00	4	2	50.00
일반서비스	16	14	87.50	6	5	83.33	22	19	86.36
전문서비스	2	2	100.00	2	2	100.00	4	4	100.00
통신서비스	3	3	100.00	1	1	100.00	4	4	100.00
총 합계	43	33	76.74	18	14	77.78	61	47	77.05

〈표 10〉 사건 기업의 기술 통계량⁵⁾

비교	최소값	최대값	평균	표준편차
시가총액(억)	208	258,543	25,689	55206.34
매출액(억)	55	269,790	31,634	56942.29
당기순이익(억)	-2,272	20,705	2,229	5155.06
주당순이익(원)	-2,297	16,952	2,361	3338.36
자산총계(억)	271	635,362	47,630	102024.76
자본총계(억)	128	429,620	23,043	66384.64
종업원수(명)	80	37,703	3,730	7570.38

대해서 일별 평균 비정상 수익률(\bar{A}_t), t-검정통계량(TS), p-value 그리고 누적평균 비정상 수익률(CAR)의 값을 요약하고 있다. 평균 비정상수익률은 표본별로 도출한 비정상 수익률의 표본간 평균 값을 의미하고 누적평균 비정상수익률은 평균 비정상수익률의 기간 내 누적 값을 의미한다. t-검정 통계량은 기업별로 도출한 비정상 수익률이 0인지를 검증하기 위한 통계량이다.

5) Fnguide.com에서 제공하는 기업별 시가총액과 재무제표 자료를 이용하였다. 시가총액은 사건일에 해당하는 값을, 그 외의 데이터는 사건 발생 시점의 이전 연도의 값을 구한 것이다.

5.2 서비스 품질상 수상이 기업가치에 미치는 영향

위의 표에서 알 수 있듯이 서비스 품질상 수상사건이 발표된 날짜(사건 날짜0)의 평균 비정상 수익률은 -0.1415%로, t-검정 결과 유의수준 0.05하에서 통계적으로 유의미하지 않은 것을 알 수 있다.

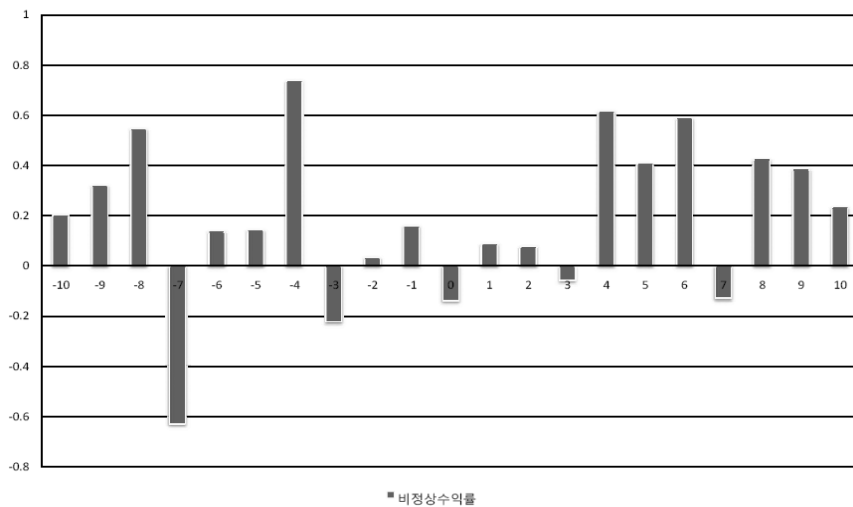
다음 <그림 1>, <그림 2>는 일별 평균 비정상 수익률의 추이와 사건 발표일(사건 날짜0)의 비정상 수익률의 분포를 나타낸 것이다.

추가적으로 누적 평균 비정상 수익률의 추이를 도식화 해보면 <그림 3>과 같다.

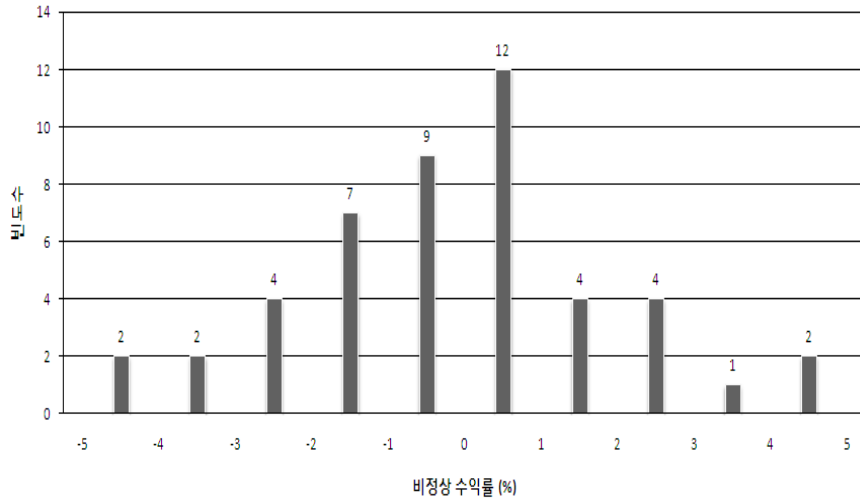
〈표 11〉 서비스 품질상 수상 전체 사건의 일별 평균 및 누적 평균 비정상 수익률⁶⁾

사건 날짜	일별 평균 비정상 수익률(%)	t-검정통계량	p-value	누적 평균 비정상 수익률(%)
-10	0.2021	0.513	0.610	0.2021
-9	0.3192	0.915	0.365	0.5213
-8	0.5454	1.435	0.158	1.0667
-7	-0.6320	-1.127	0.265	0.4347
-6	0.1383	0.380	0.705	0.573
-5	0.1432	0.411	0.683	0.7162
-4	0.7371	1.616	0.113	1.4533
-3	-0.2234	-0.585	0.561	1.2299
-2	0.0329	0.081	0.936	1.2628
-1	0.1589	0.344	0.732	1.4217
0	-0.1415	-0.468	0.642	1.2802
1	0.0878	0.260	0.796	1.368
2	0.0789	0.176	0.861	1.4469
3	-0.0602	-0.168	0.867	1.3867
4	0.6163	1.441	0.156	2.003
5	0.4078	0.892	0.377	2.4108
6	0.5884	1.321	0.193	2.9992
7	-0.1311	-0.438	0.663	2.8681
8	0.4250	0.892	0.377	3.2931
9	0.3852	0.899	0.374	3.6783
10	0.2336	0.557	0.581	3.9119

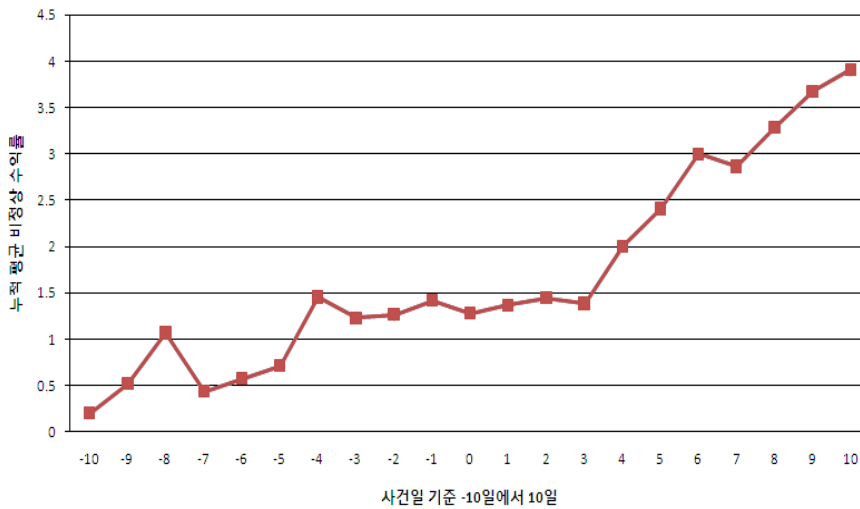
주) * : p < 0.10, ** : p < 0.05, *** : p < 0.01.



〈그림 1〉 일별 평균 비정상 수익률 추이



〈그림 2〉 사건 발표일(사건날짜0)의 비정상 수익률 분포



〈그림 3〉 누적 평균 비정상 수익률 추이

비정상 수익률이 사건 당일 날짜(0)에 감소하고, 사건 전후로는 증가하다가 감소하는 경향을 보였다. 그러나 모든 비정상 수익률이 통계적으로 유의미한 결과를 보이지 못했다. 사건일(event day)의 비정상 수익률 값을 살펴본 결과 -1%에 미치지 못하면서, 절대값이 다른 사건기간(-10일에서 +10일 사

이)에 비해 크다고 판단할 수 없어 전체 사건기간 중 중요한 의미를 갖는 변화량이라고 할 수 없다.

〈표 12〉에서 보면 사건일(event day)의 비정상 수익률의 평균값은 -0.1415%, 중앙값은 -0.0245%이다. 즉 사건일의 일별 평균 비정상 수익률 값이 편차가 크며 이상값(outlier)에 의한 영향이 있음을 알 수 있다. 그리고 전체 표본의 50%가 음의 비정상 수익률을 보이고 있으며, 85%가 -3%와 +3%

6) 시장포트폴리오로 업종별 지수를 사용한 경우.

<표 12> 서비스 품질상 수상 사건일(0)의 비정상 수익률 기술 통계량 및 분포

최소값	최대값	평균	중앙값	표준편차
-4.5685	4.8360	-0.1415	-0.0245	2.0722
비정상 수익률	$R < -3\%$	$-3\% \leq R < 0\%$	$0\% \leq R < 3\%$	$R \geq 3\%$
사고 건수	4	20	20	3

사이에 집중되어 있음을 알 수 있다.

상기 언급한 통계적인 분석을 토대로 본 연구의 주요 가설인 가설 1.1(기업의 서비스 품질상 수상은 기업가치에 긍정적인 영향을 줄 것이다)을 유의적으로 채택할 수 없었음을 증명하였다.

가설 1.1 : 기업의 서비스 품질상 수상은 기업가치에 긍정적인 영향을 줄 것이다.

—————> **기각**

즉, 기업의 서비스 품질상 수상은 기업가치에 긍정적인 영향력을 미친다는 증거를 이 연구에서는 발견하지 못한 것이다. 앞 장의 <표 10>에 나타난 바와 같이 전체 47건의 사건기업의 사건일(event day)의 평균 시가 총액은 2조 5,689억 원이다. 그러므로 사건일(event day)의 시가 총액을 기업 가치로 대응시키게 되면 서비스 품질상 수상으로 인해 기업의 평균 시가 총액이 0.1415%가 감소하므로 기업의 가치가 평균 3천 6백만 원 정도 하락한다는 것을 알 수 있다. 이는 서비스 품질상 수상이 기업가치에 미치는 긍정적인 영향력이 없다는 것이다. 그러나 앞서 말한 바와 같이 서비스 품질상 수상이 기업가치에 미치는 영향은 사건일의 비정상 수익률이 통계적으로 유의하지 않기 때문에 가치가 하락한다고 주장할 수 없다. 결국, 한국의 서비스 품질상 수상이 기업가치에 미치는 영향이 긍정적인지 부정적인지를 결정할 통계적 근거를 발견하지 못했다는 결론에 이른다.

이는 국내에서 수행된 수상이 기업가치에 미치는 영향이 없다는 정용수[12]의 연구와 결과를 같이한다. 반면, Malcom Baldrige 국가 품질상(MBNQA)의

경우 수상을 발표했을 때 수상기업의 주가가 S&P 500기업에 비해 주식시장에서 3배 이상의 성장을 거두었다고 하는 Zbigniew, Przasnyski, and Tai[48]의 연구와는 상반된다.

Zbigniew, Przasnyski, and Tai[48]는 MBNQA 수상이라는 사건 자체가 기업의 가치를 향상시키는 것이 아니라 수상 심사 과정에서 장기적인 품질 성과를 높이기 위한 절차가 필요한데 오히려 그러한 과정이 기업에 내재화되어 주가를 상승시키는 원동력이 된다고 하였다. 이 연구는 Hendricks and Singhal[38]이 수행한 품질상 수상기업들을 대상으로 수상 전 6년, 수상 후 3년으로 구분하여 총 10년 간의 성과를 영업이익의 측면에서 분석한 결과 얻은 영업이익과 매출의 평균값이 상승한 연구와도 같은 시사점을 준다. 물론 Adams et al.[17]의 연구와 같이 품질상 수상이 수상 자체가 주가와 아무런 관련이 없어 제한적으로만 주가에 영향을 준다고 한 결론도 존재하나 해외의 많은 연구는 아직도 수상이 기업의 가치를 높이는 요인임을 부정하지 않는 결론이 대다수이다. 반면, 국내의 연구들은 이와는 상반된 결과를 주로 보이고 있어 그 이유에 대한 논의가 필요하다.

본 연구 결과 국내에서 서비스 품질상 수상 사건(event)은 사건 당일에도 영향을 미치지 않으며 기업가치 손실율이 1%에도 미치지 않아 시장에 미치는 영향력도 상대적으로 매우 적음을 알 수 있다. 이와 같은 결과에 대한 이유로 다음 3가지를 들 수 있을 것이다.

첫째, 많은 기업들이 서비스 품질상 수상을 위해 노력하지만 서비스 품질상 수상을 위한 절차를 수상 자체를 위한 목적에만 한정시키고 기업의 경영

혁신을 도모하기 위한 방법으로 활용하지 않는다. 따라서 이는 투자자에게 기업의 가치를 향상시키기 위한 노력으로 비춰져 긍정적인 평가를 받기 보다는 이미지를 높이기 위한 일회적인 행위로만 받아들여진다. 이러한 점에서 서비스 품질상 수상이 기업가치에 미치는 영향력은 제한된다. 둘째, 서비스 품질상 수상사건(event)은 종합일간지에 기사가 나지만 수상 사실에 대한 공유가 일반 고객과 투자자에게 전달될 만큼 빈번히 되지 않아 뉴스의 전달도가 낮다. 따라서 투자자를 자극해 유의미한 영향을 미치도록 하기 어려울 것이다.

마지막으로 미국 수상제도의 유용성 및 기업가치 상승에의 영향과 같은 해외연구와 비교하여 볼 때, 보다 근본적인 원인은 국내 서비스 품질상 자체가 신뢰되지 않는 전반적인 분위기일 것이다. 이는 다시 말해서 사회전반에 서비스 품질상 수상에 대한 인지도가 낮고 희소성이 떨어져 모든 기업이 의례적으로 하는 경영활동으로 인식된다는 것이다. 결국 지금까지 서비스 품질상 수상이라는 사건을 두고 각 서비스 품질상 수여기관이 상에 대한 인식 제고를 위해 노력하며 다양한 전략을 구축했으나 대부분 단발적이고 무의미하게 끝나고 말았다. 이것은 본 연구의 결과를 통해서도 드러났는데, 서비스 품질상 수상은 결국 국내에서는 고객이나 투자자에게 기업의 가치를 측정할 수 있는 잣대로 역할을 하지 못한다는 것이다. 따라서 국내에서는 투자자가 주식 투자시 기업의 서비스 품질상 수상제도 자체에 대해서는 중요하게 고려하지 않음을 알 수 있다.

한편, 기업들은 연속적으로 서비스 품질상을 수상하기 위해 노력하기도 한다. 일회적 노력이 아닌 연속적인 품질상 수상의 노력을 기울였을 때 우리는 시장가치의 증가를 예견하기도 한다. 이에 대해 가설 1.2를 수립하고 연속적으로 서비스 품질상을 수상한 기업의 기업가치 변화분을 살펴본 결과 <표 13>와 같은 결론을 획득하였다.

<표 13>에서 알 수 있듯이 연속적으로 서비스 품질상 수상사건이 발표된 날짜(사건 날짜0)의 평

균 비정상 수익률은 0.5758%로, t-검정 결과 유의수준 0.05하에서 통계적으로 유의미한 값을 가지는 것을 알 수 있다. 또한, 서비스 품질상 수상사건이 발표된 날 이후 4일째의 비정상 수익률 역시 1.0200%를 기록하며 0.05유의수준 하에서 통계적으로 유의미한 값을 가지는 것으로 분석되었다. 이로써 서비스 품질상을 연속적으로 받는 경우에 기업가치의 상승이 있는 것이 확인되었다. 그리고 기업가치 상승은 서비스 품질상 수상 사건일 당일에 긍정적 메시지로 작용하고 이후 정보가 전달되는 과정을 거쳐서 수상일로부터 4일이 되는 날 통계적으로 유의미한 결과를 얻을 수 있었다. 사건일로부터 4일은 반드시 4일날 기업가치가 상승한다는 의미라기보다 연속적으로 서비스 품질상 수상을 할 경우 수상은 긍정적인 의미로 기업의 가치를 증대시키고 이후에도 정보가 전달되면서 기업 가치에 긍정적인 시그널이 될 수 있다는 것으로 해석하는 것이 바람직하다.

가설 1.2 : 기업의 연속적인 서비스 품질상 수상은 기업가치에 긍정적인 영향을 줄 것이다.

—————> 지지

앞에서 연속적으로 서비스 품질상 수상을 받은 기업은 0.5758%의 시장가치에 대한 상승분을 가져오는 긍정적인 영향을 미친다는 사실을 확인할 수 있었다. 본 연구는 구체적으로 서비스 품질상 수상사건(event)으로 인한 시장 가치의 영향 변화를 설명할 수 있는 요인을 규명해 보고자 상관분석 및 회귀분석을 수행하였다.

5.3 기업가치에 미치는 영향요인

이제 서비스 품질상 수상 사건(event)으로 인한 기업가치의 변화를 설명할 수 있는 세부적인 요인을 찾기 위해서 표본집단을 기업의 특성(firm-specific factors), 사건의 특성(event-specific factors),

<표 13> 연속적인 서비스 품질상 수상사건의 일별 평균 및 누적 평균 비정상 수익률⁷⁾

사건 날짜	일별 평균 비정상 수익률(%)	t-검정통계량	P-value	누적 평균 비정상 수익률(%)
-10	0.2002	0.4177	0.678	0.2002
-9	-0.2308	-0.5493	0.585	-0.0306
-8	-0.0250	-0.0621	0.951	-0.0556
-7	-0.0448	-0.1733	0.863	-0.1004
-6	0.2706	0.8376	0.406	0.1702
-5	0.0148	0.0299	0.976	0.185
-4	0.2640	0.7887	0.434	0.449
-3	-0.2876	-0.9230	0.360	0.1614
-2	0.5902	1.4557	0.152	0.7516
-1	0.1989	0.4149	0.680	0.9505
0	0.5758	2.0417	0.046**	1.5263
1	-0.1638	-0.4893	0.627	1.3625
2	-0.0862	-0.2086	0.836	1.2763
3	0.1658	0.6777	0.501	1.4421
4	1.0200	2.2993	0.026**	2.4621
5	0.2074	0.4413	0.661	2.6695
6	0.3277	0.5767	0.567	2.9972
7	-0.2220	-0.3712	0.712	2.7752
8	0.1013	0.2296	0.819	2.8765
9	0.8607	1.5474	0.128	3.7372
10	-0.3466	-1.1433	0.258	3.3906

주) * : p < 0.10, ** : p < 0.05, *** : p < 0.01.

사건 발생 상황(context-specific factors)별로 나누어 살펴보았다. 사건일에 비정상 수익률이 유의미한 결과가 도출된 것은 연속적인 서비스 품질상 수상사건의 경우이므로 <표 13>에서 정의된 사건일의 일별 평균 비정상 수익률(%)을 종속변수로 채택하였다. 사건 발생이후 4일째 되는 날도 통계적으로 유의미한 결과를 보이지만 사건일이 가장 중요한 날이며, 4일째 되는 날은 사건일 이후 시장에 정보가 전달되는 기간을 거친 것으로 향후 변동 가능성이 높아 기업가치에 미치는 영향요인을 찾는 데는 사건일이 가장 적합하다. 독립변수는 조사

한 기업의 기술 통계량과 기업의 유형과 규모, 서비스 품질상 종류 및 서비스 품질상 수상의 발생시점으로 하여 상관관계 분석을 실시하였다. 상관관계 분석은 하나의 변수가 변화함에 따라서 다른 변수가 어떻게 변화하는가의 관계를 측정하는 수단으로, 선형상관관계는 두 변수의 움직이는 관계가 직선이라고 가정하여 분석하는 경우로서 가장 보편적으로 사용된다(임종원 외[10]). <표 14>는 종속변수인 사건일의 비정상 수익률과 독립변수들 간의 상관관계를 살펴본 것이다.

결과적으로 유의수준 0.05하에서 독립 변수들 중 기업의 유형(제조업/서비스업)은 통계적으로 유의하지 않게 추정되었다. 또한, 종업 원수와 서비스

7) 시장포트폴리오로 업종별 지수를 사용한 경우.

〈표 14〉 사건일의 비정상 수익률과 독립변수간 상관관계표(1)

비 고		피어슨 상관계수a 스피어만 상관계수b ⁸⁾	유의확률(2-tailed)
기업 유형(제조업/서비스업)		0.055a	0.714
기업 규모	시가총액	0.256b	0.086*
	당기순이익	0.390b	0.007***
	총자산	0.286b	0.054*
	종업원수	0.220b	0.141
서비스 품질상 종류		-0.167a	0.262
서비스 품질상 수상 년도		-0.202a	0.173

주) * : $p < 0.10$, ** : $p < 0.05$, *** : $p < 0.01$.

〈표 15〉 사건일의 비정상 수익률과 독립변수간 상관관계표(2)

비고	가설 2.1	가설 2.2				가설 3	가설 4
		기업의 규모					
요인	기업의 유형 (서비스업, 제조업)	시가 총액	당기 순이익	총자산	종업원수	서비스 품질상 수상 종류	서비스 품질상 수상 시기
F	0.136	3.665	10.041	5.787	0.525	1.291	1.913
유의확률	0.714	0.063*	0.003***	0.021**	0.473	0.262	0.173
계수	0.055	0.286	0.452	0.364	0.445	-0.167	-0.202
t	0.369	1.914	3.168	2.406	0.725	-1.136	-1.383

주) * : $p < 0.10$, ** : $p < 0.05$, *** : $p < 0.01$.

품질상 종류 및 수상 년도도 비정상 수익률의 값에 유의미한 영향력을 끼치지 않는 것으로 조사되었다. 다만, <표 14>에서 보듯이 시가총액, 당기순이익, 총자산은 비정상수익률과 유의미한 상관성을 가지고 있어 서비스 품질상 수상과 기업의 규모는 일정 부분 영향력을 보유하고 있는 것으로 파악되었다. 단, 기업의 규모는 전체 표본이 작은 것을 고

려해 스피어만 상관계수를 구했다는 것을 밝힌다. 나머지는 모두 더미변수를 활용해 데이터를 코딩하고 피어슨 상관계수를 도출하였다.

결국, 기업의 서비스 품질상 수상은 기업의 규모 중 시가총액, 당기순이익, 총자산을 제외한 나머지와 서비스 품질상 종류 및 수상연도 그리고 기업의 종류에 따라서 기업가치에 미치는 영향력은 뚜렷하게 구분할 수 없는 것으로 증명되었다. 이는 다시 말하면 사건일의 비정상 수익률과 관계가 깊은 것은 기업의 규모 중 시가총액, 당기순이익 및 총자산으로 규모가 큰 기업일수록 비정상 수익률이 정(+)의 결과로 나타난다는 것이다. 규모가 큰 기업일수록 서비스 품질상을 수상할 경우 작은기업에 비해 기업가치의 상승분이 큼으로 이는 기업 규모가 일정 이상인 대기업과 중견기업의 경우 서비스 품질상 수상을 위한 노력을 할 필요가 있음을 시사한다.

8) 스피어만 상관계수는 데이터가 서열적도인 경우 즉 자료의 값 대신 순위를 이용하는 경우의 상관계수로서, 데이터를 작은 것부터 차례로 순위를 매겨서 열 순서로 바꾼 뒤 순위를 이용해 상관계수를 구한다. 두 변수 간의 연관 관계가 있는지 없는지를 밝혀주며 자료에 이상점이 있거나 표본크기가 작을 때 유용하다. 스피어만 상관계수는 -1과 1 사이의 값을 가지는데 두 변수간의 순위가 완전히 일치하면 +1이고, 두 변수의 순위가 완전히 반대이면 -1이 된다. 예를 들어 수학 잘하는 학생이 영어를 잘하는 것과 상관있는지 없는지를 알아보는 데 쓰일 수 있다.

위의 결과를 정교하게 분석하기 위하여 각각의 독립변수에 대하여 단순 회귀 분석을 실시하였다. 독립변수가 수치 데이터가 아닌 경우 더미 변수로 처리하여 분석에 활용하였다. 앞선 <표 14>의 결과와 마찬가지로 기업의 유형, 서비스 품질상 수상 종류 및 서비스 품질상 수상시기에 관해서는 유의미한 결과를 도출하지 못했다. 다만 기업의 규모에서 시가총액, 당기 순이익 및 총자산이 사건일의 비정상 수익률에 각각 유의한 영향을 미치는 것으로 드러났다.

기업가치의 변화에 영향을 미치는 의미 있는 세부 요인으로 기업의 규모 중에서 시가총액, 당기순이익, 총자산이 모두 양의 효과를 주는 것으로 도출되었다. 이는 상관분석의 결과와도 일치한다. 결국 앞에서 언급했던 가설 중 2.2는 지지되었다. 반면, 가설 2.1과 가설 3, 4는 모두 유의수준 0.05하에서 기각되었다.

가설 2.1 : 기업의 유형(서비스, 제조)에 따라 서비스 품질상 수상이 기업가치에 미치는 영향이 다를 것이다.

—————> 기각

가설 2.2 : 기업의 규모에 따라 서비스 품질상 수상이 개별 기업가치에 미치는 영향이 다를 것이다.

—————> 지지

가설 3 : 기업이 수여받는 서비스 품질상 수상 종류에 따라 기업가치에 미치는 영향이 다를 것이다.

—————> 기각

가설 4 : 서비스 품질상 수상의 발생 시점에 따라 기업가치에 미치는 영향이 다를 것이다.

—————> 기각

6. 결론 및 향후 연구과제

6.1 연구의 결론 및 시사점

본 연구는 국내기업의 서비스 품질상 수상이 기업가치에 미치는 영향을 사건연구 방법론을 통해 분석하였다. 분석 결과에 따르면, 국내기업의 서비스 품질상 수상에 대한 효과가 주식시장에 미치는 영향력이 미약하고 연관성도 크지 않은 것으로 드러났다. 이는 다시 말하면, 서비스 품질상을 수상한다고 하여도 기업가치 증가분에 미치는 영향력이 제한적이라는 의미를 내포한다.

이후 추가분석을 수행하여 사건일의 비정상 수익률(abnormal returns)에 영향을 미치는 요인을 찾고자 한 결과, 서비스 품질상 수상 기업의 업종, 규모, 수상 시기 및 수상 종류에 따른 차이점이 존재하였다. 분석한 요인 중 통계적으로 유의한 영향을 미치는 요소는 기업의 규모(시가총액, 당기순이익, 총자산)만 도출되었으며 이를 제외하고는 모두가 통계적으로 유의하지 않은 영향력을 지니는 것으로 파악되었다. 이러한 연구 결과는 각 수상 사건에 대한 기업의 미래 가치의 증가분인 주가 자료를 연구 데이터로 활용하여 분석한 결과이므로 그 신뢰성을 인정할 수 있다.

본 연구의 실증 분석 결과는 다음과 같이 요약할 수 있다.

첫째, 본 연구에서 분석한 한국표준협회에서 수여한 한국서비스 대상과 지식경제부가 주관하는 한국서비스 품질 인증제를 서비스 품질상으로 분류하고 지금까지 품질상을 수상한 기업 중 코스피와 코스닥에 상장된 47개 기업을 표본으로 구성한 결과, 수상일을 사건일로 선정하여 이를 전후로 -10일과 +10일(event window)동안 기업가치에 증가 혹은 감소와 같은 유의미한 영향력은 없는 것으로 나타났다. 이는 현재 국내 서비스 품질상을 수상할 경우 기업가치에 긍정적 영향력을 미친다는 일련의 선행연구를 뒤집는 결론이다. 그러나 수상이 기업가치에 미치는 영향은 없다는 이전의 연구를 지

지하는 결론이기도 하다. 또한, 본 연구결과에 의하면 많은 시간과 노력을 투자하는 서비스 품질상 수상이라는 기업의 경영활동이 기업의 가치에 ROI 측면에서 긍정적 효과를 가져오지 못한다고 할 수 있다. 이를 개선하기 위한 체계적이고 분석적인 대응방안이 전략적으로 요구된다. 이러한 연구결과는 국내에서 비슷한 수상제도를 운영하는 다른 제정 기관 및 단체들과 본 상을 받기 위해 관심을 가지고 준비하는 많은 기업에 유용한 시사점을 제공해 준다.

둘째, 기업이 서비스 품질상을 수상하였을 경우 기업가치의 변화 요인에 영향을 주는 요소를 기업의 유형, 수상 사건의 유형 및 시기 등으로 세부적 분석을 진행한 결과 기업의 유형 중 규모에 해당하는 시가총액, 당기순이익, 총자산이 수상 사건 당일 비정상 수익률에 정(+)의 효과가 있는 것이 통계적으로 입증되었다. 본 결과를 토대로 분석하면 이는 서비스 품질상을 받는 기업이 자사의 규모에 대한 고려를 통해 서비스 품질상을 수여 받을 때의 효과를 예측할 수 있다는 점을 시사한다. 다시 말해서 기업의 규모가 본 논문에서 언급한 표본기업들의 평균적인 규모를 상회할 경우 서비스 품질상을 수상하는 효과가 극대화될 것으로 예상되지만, 그렇지 못한 중소기업의 경우 서비스 품질상을 수상하는 외부적 기대효과는 반감될 것이 예상된다.

한편, 본 연구에서 표본을 지정한 서비스 품질상은 두 가지 종류인데, 수상제정기관에 따른 기업가치 증가분의 차이는 유의미한 결과를 발견하지 못했다. 이는 아직 국내 서비스 품질상의 영향력이 서로 차별화될 수 있을 만큼 일반 소비자와 투자자들이 권위를 인정하지 못하고, 각 품질상의 개별적 특징 및 지위를 확보하고 있지 못하다는 것으로 해석할 수 있다. 이에 대해 수상제정기관에서는 타 품질상과 차별적인 요소를 포함하여 수상이 주는 특별한 가치를 확보하기 위한 부가적인 노력이 요구된다.

이밖에도 서비스 품질상을 수상한 시기는 비정상 수익률과 상관관계가 없는 것으로 분석되었다.

이로써 서비스 품질상을 언제 수상하는지는 수상을 계획하는 기업에는 기업가치에 의미를 주는 의사결정이 아님을 유추 할 수 있다.

한편, 연속적으로 서비스 품질상을 수상한 기업을 대상으로 사건연구방법론을 통해 분석한 결과 사건일은 물론 사건일 이후에 비정상 수익률의 양의 효과가 유의미하게 나타나는 기간이 존재해 연속적인 서비스 품질상 수상이 기업가치에 미치는 긍정적인 영향력이 존재한다는 것이 증명되었다. 이는 일회적인 서비스 품질상 수상이 기업가치에 대한 영향력이 미약했던 것과는 상반되는 결론으로 지속적으로 서비스 품질상에 관심을 두고 상을 받기 위해 노력을 기울인 기업은 소비자는 물론 투자자를 대상으로 기업의 서비스 품질 우수성을 홍보한 결과가 되어 궁극적으로 기업가치에 긍정적 효과를 미친 것으로 해석된다. 결국, 본 연구에 따르면 국내의 기업들은 서비스 품질상을 일회적인 이벤트로 간주하기 보다는 연속적으로 수행하고, 지속적인 활동으로 인식할 경우에만 그 효과가 긍정적이며, 소비자는 물론 투자자로부터 효과적인 기업의 이미지를 형성하고 시장에서 주식가치 증가분이라는 이익을 획득하는 것으로 드러났다. 이는 국내 서비스 품질상의 효과가 극대화되게 하기 위해서 지속성을 담보해야 한다는 의미로 풀이되며 이러한 결과는 수상 제정기관이 앞으로 서비스 품질상을 운영하는데 좋은 지침으로 작용할 것이다.

특히 연속적으로 서비스 품질상을 수상한 기업에 대해 사건 당일 비정상 수익률에 영향을 미치는 세부적인 요인을 조사한 결과, 유의한 요건으로 드러난 것은 기업의 규모에 속하는 세부 요인인 시가총액, 당기순이익, 총자산이다. 단, 이들 요소 각각의 유의미한 표준화된 베타계수가 0.286, 0.452, 0.364로 세 수치 모두 절대값이 0.5에 미치지 못하는 수치로 나타나 세 요인은 기업가치에 미치는 영향력은 존재하나 다소 미약한 것으로 파악된다. 그 중 당기순이익이 큰 기업의 경우 표준화된 베타계수가 0.452에 달해 비정상 수익률 도출에 가장 영향력 있는 요소 드러났다.

연구 결과를 종합하여 보면, 기업에서 서비스 품질상을 수상하였을 경우 연속적으로 상을 받은 경우를 제외하고는 기업가치에 뚜렷한 영향을 미치지 못했으므로, 서비스 품질상 수상이라는 기업의 활동을 추진하는 기업들은 투자대비 효과라는 측면을 고려한 전략을 수립하는데 이러한 사실을 반영해야 할 것이다. 본 연구의 결과는 앞으로 서비스 경제가 더 활성화되어 대고객 이미지 개선 차원에서 서비스 품질상과 관련된 투자를 고려하는 국내 기업의 최고 경영자 혹은 기업 이미지 관리부서의 의사결정자에게 서비스 품질상 수상에 대한 경영행위 투자의 계량적 효과 측면을 고려한 전략적 의사결정 시 도움이 될 것으로 판단된다.

다만, 추가적인 분석에서 연속적으로 서비스 품질상을 수상한 기업 중 기업의 규모가 클수록 비정상 수익률에 미치는 정(+)의 효과가 있는 것으로 나타나 대기업이나 중견기업과 같은 대규모의 기업이 서비스 품질상을 수상할 때의 효과는 중소기업 및 소기업에 비해 차별화된다는 결론이 드러났으므로 자사의 규모를 고려한 전략 설정시 이러한 측면을 유의해야 하겠다.

본 연구에서는 사건연구방법론이라는 정량적 측정방법을 사용해 최초로 서비스 품질상 수상이라는 사건의 경제적 가치를 정량적으로 환산해 보았는데 연속적으로 서비스 품질상을 수상한 기업의 평균 시가총액이 0.5758%가 상승하므로 이는 평균 시가총액 2조 5,689억 원에 대비시켜 볼대 약 148억 원이 증가되는 효과를 보인다. 이러한 연구의 결과는 수상을 준비하는 기업의 최고경영자와 실무자에게 수상을 위해 투자할 수 있는 기업내 재무 자원의 기준이 얼마가 되는지를 제시하는 근거가 된다.

지금까지 서비스 품질상과 관련된 연구는 대부분 기업 내부의 품질개선활동을 기준으로 기업의 시장점유율 확대, 재무성과 및 이익률 증대 등 관련 변수들 간의 관계나 영향력을 규명하는 것이 대부분이었다. 또한 품질 상 수상 등을 통한 기업의 성과측도도 객관적 자료가 아닌 기업의 주관적 재무 성과에 국한된바 있다. 따라서 본 연구는 국내에서

실시되는 서비스 품질상의 신뢰성이 얼마나 시장에서 반응을 이끌어 내는지에 대한 첫 시도이며 국내의 대표적인 서비스 품질상이 미국의 MBNQA와 같이 주가에 미치는 긍정적인 영향력이 존재하는지를 정량적으로 밝혀내고자 한 연구로써 의의를 가진다. 국내의 연구가 연구자들 마다 상이한 모델과 변수 활용으로 인해 서비스 품질상 수상의 효과에 대한 상반된 결론에 도달했다면 본 연구는 효율적 시장가설에 근거하여 시장의 모든 정보가 반영된 객관화된 주가자료를 이용해 서비스 품질상 수상의 기업가치 증가분을 발견해 내고자 하는 것에 큰 의의가 있다. 또한 본 연구를 토대로 미국 MBNQA와 같이 수상 소식 자체가 주가 상승을 가져올 수 있을 만한 국내 서비스 품질상 제정이 시급하다는 결론에 도달할 수 있으며 이는 향후 비슷한 수상제도를 고안하고자 하는 기업의 전략 수립에 참고가 될 것이다.

본 연구를 통해서 많은 기업이 서비스 품질상을 수상하기 위해 기업 내부의 자원과 시간을 투자해 수상에 노력하고 있지만, 결국 바라던 기업의 가치 증가에는 미치는 영향력이 없다는 결론에 도달했다. 반면, 연속적으로 서비스 품질상 수상을 받았던 기업을 표본으로 구성해 사건연구방법론으로 조사한 결과 수상일(사건일)과 수상 사건 발생 이후 4일째 되는 날의 비정상 수익률이 양의 값을 가지며 통계적으로도 유의한 것으로 조사되었다. 그러나 본 논문의 서비스 품질상 수상의 효과는 국외 논문의 말콤볼드리지 국가 품질상 수상이 기업 가치에 미치는 긍정적 영향력과 비교분석해 보았을 때 큰 격차가 존재한다고 판단된다. 이에 대한 해결책을 제시하기 위해 다음과 같이 국내 서비스 품질상을 위한 바람직한 전략적 제언을 제시한다.

첫째, 국내 서비스 품질상은 본 상에 대한 국민적 관심 및 소비자와 투자자의 관심을 이끌어 낼 수 없어서 기업가치에 긍정적 영향력을 미치지 못했다. 이는 앞으로 서비스 품질상의 신뢰도 제고 측면에서 수상기관의 지속 가능하면서 신뢰성과 품격이 담보되는 서비스 품질상 제정 및 운영을 위

해 선결해야 할 과제로 판단된다. 즉, 본 연구에서 수행한 기업이 최종 소비자를 대상으로 하는 서비스 기업이므로 서비스 품질상 수상 효과의 매출액과 기업가치 증가에 미치는 영향력이 직접적이어야 하나 본 연구와 같이 서비스 품질상 수상 결과는 아직도 소비자 및 투자자로부터 기업 성과에 긍정적인 영향을 줄 수 있는 신호로는 작용하지 못하고 있다. 이는 수상 기업에 대한 적극적인 홍보와 더불어 개별 서비스 품질상 자체에 대한 지속적인 광고비와 홍보 전략이 필요함을 알 수 있는 대목이다. 특히, 연속적으로 서비스 품질상을 수상한 기업이 지속적인 대외 홍보를 통해 기업가치를 제고시킬 수 있었던 연구 결과를 통해서 우리는 서비스 품질상 수상에 대한 유용한 투자자의 대응 전략이 필요함을 알 수 있다.

서비스 품질상의 유용성이 최종 소비자로부터 인지되고 있지 못하므로 이를 개선하여 서비스 품질상의 신뢰성을 높이는 것이 수상기업의 기업가치 향상에 도움이 될 수 있을 것이다. 이는 수상 제정 기관이 자사의 서비스 품질상의 포지션을 타사의 수상제도와 차별화시키고 신뢰성을 확보하여 상의 권위를 갖추기 위한 노력이 요구되는 시점임을 의미한다.

둘째, 서비스 품질상은 수여를 위해 현장평가, 암행평가, 고객과 직원 만족도 평가 등을 실시하나 이런 활동이 기업의 내부적 혁신을 이끌어 내지 못하고 있다고 판단된다. 결국, 서비스 품질상은 조사 단계에서 서비스 기업의 성장을 담보할 수 있는 중요한 요인이 되는 행위에 대해 높은 과점을 매겨 총점이 높은 기업 순으로 수상을 진행하고 있다. 수상이라는 외부적인 활동이 내부의 서비스 품질상에서 중요한 수상 근거가 되는 요인들의 지속적인 혁신과 타 기업대비 차별적인 경쟁력으로 작용할 수 있게 하는 연결고리가 약하므로 결국 서비스 품질상을 수상하는 것이 일회성 수상에만 그치고 말았다. 반면, 연속적으로 서비스 품질상을 수상한 기업들은 자사의 내부적인 경영 프로세스의 개선 기회를 단발적으로 수상한 기업에 비해 더 많이 가

졌고, 이를 통해 서비스 품질상 수상으로 인하여 고객과 투자자에게 긍정적인 이미지를 형성하고 신뢰를 획득할 수 있었다.

따라서 수상을 주도하는 기관 및 정부관계자는 이러한 결과를 고려하여 서비스 품질상 수상이 단편적인 잣대를 통한 점수의 취합에 머물지 않고 발전성을 고려한 실제적인 지표와 내부의 혁신을 주도할 수 있는 정성적인 내용의 지표체계를 구축하기 위해 노력해야 한다. 이는 역시 추후에 미국의 말콤볼드리지 국가 품질상의 운영체계를 벤치마킹한 새로운 서비스 품질상을 제정하는 데 있어서도 선결해야 할 과제가 될 것이다.

이처럼 서비스 품질상의 제정 및 수여기관을 위한 시사점을 제공했다. 한편, 서비스 품질상을 받은 기업들은 현재의 서비스 품질상의 투자자에 대한 제한적 효과를 인지하고 투자에서 ROI를 고려하며, 서비스 품질상의 내부적인 심사절차에 기반을 두고 자사의 서비스 품질을 향상시키기 위한 경영에서 본질적 접근이 필요하다. 한편, 이미 수상을 받은 기업은 서비스 품질상 수상 효과가 지속적으로 유지될 수 있도록 전략적 체계를 갖추고 일관되게 추진할 필요가 있다. 이는 서비스 품질상의 개별 지표를 철저히 이해하여 자사의 서비스 품질상 수상의 강점들을 고객들에게 인지시킬 수 있는 다양한 활동을 펼치는 등의 경영활동이 될 수 있다.

6.2 연구의 한계 및 향후 연구를 위한 제언

본 연구는 기업의 서비스 품질상 중에서 언론에 공개된 사건을 중심으로 현재까지 상을 받은 기업의 자료를 수상기관으로부터 제공받아 연구 대상으로 하였다. 또한, 지금까지 서비스 품질상을 수상한 기업 중 분석을 위한 자료수집을 이유로 거래소 시장과 코스닥 시장에 상장된 기업에 한정할 수 밖에 없었다. 실제로 많은 수상기업이 비상장기업으로 주가에 대한 정보가 없어 표본에 포함되지 못했다. 따라서 본 연구의 결과는 제한적으로 해석될 필요가 있다. 특히 본 연구와 유사한 연구를 수행

한 Hendricks and Singhal[38]는 연구에서 활용한 성과척도가 본 연구의 주가수익률과는 다른 영업이익, 총매출, 자본지출, 고용증가율, 총자산증가율로 이는 추후 연구가 기업가치 대용치인 주가수익률 대신 다른 척도를 활용해 분석되고 주가수익률을 사용한 연구와 결과치가 비교되어야 함을 시사한다.

본 연구에 포함된 서비스 품질상을 수상한 기업의 수는 47건으로 기존 서비스 품질상을 수상한 상장기업 약 61개 회사의 77%에 해당하는 숫자이다. 이는 사건 기간(-10일에서 10일까지)동안 서비스 품질상 이외의 사건, 특히 기업실적 발표와 같이 주가에 큰 영향을 줄 수 있는 사건이 있는 기업을 표본에서 제거하였기 때문이다. 그러나 충분히 표본을 확보하지 못했다는 점이 본 연구의 한계로 지적될 수 있다.

한편, 서비스 품질상 수상의 사건일은 서비스 품질상을 수상한 날짜를 모두 일괄적으로 적용하였으나 실제로 서비스 품질상을 수상하기 이전에 품질상 수상을 확정된 날이 수상기관에 내부적으로 존재할 수도 있고, 서비스 품질상을 수여하기로 했다는 것을 공표한 날이 사건일로 더 적합할 수도 있다. 사건연구방법론에서는 사건일의 지정이 연구에 가장 중심이 되는 결정임을 고려할 때 이에 대한 차이가 다른 결론을 도출할 수 있다. 이는 현재까지도 많은 연구자에 의해 사건일의 안정성에 대한 논의가 지속되는 부분으로 차후 더 많은 표본기업을 대상으로 연구를 수행할 때 반드시 개선되어야 할 차원의 것임을 밝힌다.

따라서 향후 연구에서는 시간이 흐름에 따라 서비스 품질상을 수상한 기업이 계속 증가하게 되면 충분한 표본을 획득할 수 있고, 더욱 신뢰성 있는 결과를 제시할 수 있을 것으로 보인다. 그리고 서비스 품질상 수상 사건은 주식시장에 상장된 기업보다는 비상장기업 또는 중소기업에서 훨씬 더 빈번하게 발생하는 점을 고려해 볼 때 소규모의 비상장 기업들에 대한 연구도 의미 있는 연구가 될 것이다. 이들에 대해서는 주식가치가 아닌 다른 방법

론을 적용하여야 할 것이다.

방법론적인 측면에서 본 연구는 서비스 품질상 수상에 대한 발표일을 사건일로 하기 위해 인터넷 상에 공표된 신문 기사를 대상으로 검색을 진행하기보다는 서비스 품질상을 수여하는 기관들이 직접적으로 제공한 수상일 및 인증일을 대상으로 연구를 진행하였다. 이로써 본 연구의 사건일이 수상일 및 인증일로 확정되어 기업의 서비스 품질상 수상을 대외적으로 공표한 날에 대한 논란이 있다. 사건연구방법론은 인터넷으로 공지된 신문기사 상의 공표일을 사건 발생일로 하므로 여러 개의 기사가 있을 경우 가장 먼저 발표된 기사를 선택하는 것이 방법론 활용에 정확성을 높일 수 있다.

한편, 사건연구방법론을 활용하는 경우 이상 수익률(abnormal returns)을 도출하기 위해 정상모형으로 시장 모형(market model)을 가정하고 있으나 최근에는 주식시장의 변동성이 심할 때 일어날 수 있는 문제점을 제거하기 위해서 3요인 모형(Fama [30], Fama et al.[31])이 대안으로 제시되고 있다. 따라서 이후 본 연구와 같은 사건연구방법론을 모형으로 채택하여 연구를 수행할 때 연구 주제와 데이터에 가장 적합한 모형을 찾기 위한 고민이 선행되어야 한다.

또한, 본 연구에서는 개별 주식에 영향을 주는 지표인 시장 포트폴리오를 타 연구에서 활용하는 주가지수 대신 기업의 종목지수(업종지수)를 사용했는데, 이는 주가지수를 사용할 때보다 외부적 혼동 요소를 제거하는 데 더 도움이 되었을 것이다. 그러나 차후 연구에서는 이를 검증하는 단계가 포함되어야 연구의 신뢰성이 높아질 것이다.

끝으로 본 연구에서는 한국표준협회에서 제정·운영하는 한국 서비스 대상과 지식경제부에서 주관하는 서비스 품질우수기업 인증제를 대상으로 연구를 진행하였다. 그러나 두 수상제도 외에 또 다른 서비스 품질상들이 존재하고 있고, 계속해서 늘어나는 추세이므로 차후 분석에는 이를 고려하여 다양한 서비스 품질상을 대상으로 하는 수상제도의 실효성에 대한 연구가 수행된다면 국내 수상제

도의 발전 방안에 대한 새로운 전략적 대안이 제시 될 수 있을 것으로 기대된다.

참 고 문 헌

- [1] 김경원, 김찬웅, “사건연구에서의 주식성과 측정”, 『증권학회지』, 제20권, 제1호(1997), pp.301-327.
- [2] 김경학, “품질 인증 소구가 광고 및 제품 태도에 미치는 영향에 관한 연구”, 홍익대학교 광고홍보대학원 석사학위논문, 2002.
- [3] 김준호, 지명구, “서비스 품질평가 모델 및 제도의 효율적 운영방안에 관한 연구”, 『산업경영연구』, 제26권, 제1호(2003), pp.139-166.
- [4] 노형봉, “한국 서비스 품질 인증제도에 대한 기업 및 소비자의 신뢰도”, 『경영연구』, 제31권(2006), pp.5-25.
- [5] 박수용, “서비스 품질 우수기업 인증시스템의 적용에 관한연구”, 한밭대학교 산업대학원, 석사학위논문, 2004.
- [6] 서영호, 이현수, “국내 품질경영상 수상업체들의 주식시장에서의 성과에 관한 연구”, 『품질경영학회지』, 제27권, 제3호(1999), pp.51-66.
- [7] 서창적, 김선우, “한국서비스 대상의 실효성에 관한 연구”, 『서비스경영학회지』, 제9권, 제2호(2008), pp.289-318.
- [8] 이유재, 『서비스마케팅』, 4판, 학현사, 2008.
- [9] 이유재, 라선아, 『한국기업의 서비스 품질 평가 제도 변천과정』, 서울대출판부, 2006.
- [10] 임종원, 강명수, 박형진, 『마케팅조사방법론』, 법문사, 2001.
- [11] 윤재홍, 김진국, “품질경영시스템이 기업 성과에 미치는 영향에 관한 연구”, 『한국생산관리학회지』, 제14권, 제3호(2004), pp.23-49.
- [12] 정용수, “수상이 기업가치에 미치는 영향”, 서울대학교 대학원 석사학위논문, 2004.
- [13] 조유겸, 여정성, “서비스 품질인증제의 실효성에 관한 연구”, 『소비자학연구』, 제17권, 제1호(2006), pp.1-20.
- [14] 최강화, 곽영환, 김수욱, “기업의 품질성과와 재무성과의 관계 연구”, 『한국생산관리학회지』, 제16권, 제2호(2005), pp.153-179.
- [15] 최현경, 박재홍, “품질경영활동과 기업성과에 관한 연구”, 『한국생산관리학회지』, 제8권, 제3호(1997), pp.77-101.
- [16] Adam, E.E., “Alternative Quality Improvement Practices and Organization Performance,” *Journal of Operations Management*, Vol. 12, No.1(1994), pp.27-44.
- [17] Adams, G., G. McQueen, and K. Seawright, “Revisiting the stock price impact of quality awards,” *Omega*, Vol.27, No.6(1999), pp.595-604.
- [18] Anderson E.W., C. Fornell, and D.R. Lehmann, “Customer Satisfaction, Market Share, and Profitability : Findings from Sweden,” *The Journal of Marketing*, Vol.58, No.3(1994), pp.53-66.
- [19] Beaver, W.H., “The Information Content of Annual Earnings Announcements,” *Journal of Accounting Research*, Vol.6(1968), pp.67-92.
- [20] Binder, J., “The Event Study Methodology Since 1969,” *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol.11, No.2(1998), pp.111-137.
- [21] Boulding W., A. Kalra, R. Staelin, and V.A. Zeithaml, “A Dynamic Process Model of Service Quality : From Expectations to Behavioral Intentions,” *Journal of Marketing Research*, Vol.30, No.1(1993), pp.7-27.
- [22] Brown, S.J. and J.B. Warner, “Measuring security price performance,” *Journal of Financial Economics*, Vol.8, No.3(1980), pp.205-258.
- [23] Brown, S.J. and J.B. Warner, “Using Daily Stock Returns : The Case of Event Studies,”

- Journal of Financial Economics*, Vol.14(1985), pp.3-31.
- [24] Buzzell, R. and B. Gale, *The PIMS Principles*, Free Press, New York, 1987.
- [25] Cohen, S. and R. Brand, "Total Quality Management in the U.S. Environmental Protection Agency," *Public Productivity and Management Review*, Vol.14, No.1(1990), pp.99-114.
- [26] Cronin and Taylor, "Measuring Service Quality : A Reexamination and Extension," *The Journal of Marketing*, Vol.56, No.3(1992), pp.55-68.
- [27] Dyckman, T., D. Phillbrick, and J. Stephan, "A Comparison of Event Study Methodologies Using Daily Stock Returns : A Simulation Approach," *Journal of Accounting Research*, Vol.22(1984), pp.1-33.
- [28] Evans, R., "Perspectives : In defence of TQM," *The TQM Magazine*, Vol.7, No.1(1995), pp.5-6.
- [29] Capon, N., J.U. Farley, and S. Hoenig, "Determinants of Financial Performance : A Meta-Analysis," *Management Science*, Vol.36, No.10(1990), pp.1143-1159.
- [30] Fama, E.F., "The behavior of stock market price," *The Journal of Business*, Vol.38, No.1(1965), pp.33-105.
- [31] Fama, E.F., L. Fisher, M.C. Jensen and R. Roll, "The adjustment of stock prices to new information," *International Economic Review*, Vol.10, No.1(1969), pp.1-21.
- [32] Fornell, C., "A National Customer Satisfaction Barometer : The Swedish Experience," *The Journal of Marketing*, Vol.56, No.1(1992), pp.6-21.
- [33] Fornell, C. and A. Westlund, "Customer satisfaction measurement and its relation to production analysis," 8th World Productivity Congress, Stockholm, 1993.
- [34] General Accounting Office, *US Companies Improve Performance through Quality Efforts*, GAO/NSIAD-9-190, 1991.
- [35] Goh, T., P.C. Low, K.L. Tsui, and M. Xie, "Impact of Six Sigma implementation on stock price performance," *Total Quality Management and Business Excellence*, Vol.14, No.7(2003), pp.753-763.
- [36] Griffin, A. and J.R. Hauser, "The Voice of the Customer," *Marketing Science*, Vol.12, No.1(1993), pp.1-27.
- [37] Hendricks, K.B. and V.R. Singhal, "Quality Awards and the Market Value of the Firm : An Empirical Investigation," *Management Science*, Vol.42, No.3(1996), pp.415-436.
- [38] Hendricks, K.B. and V.R. Singhal, "Does Implementing an Effective TQM Program Actually Improve Operating Performance? : Empirical Evidence from Firms that Have Won Quality," *Management Science*, Vol.43, No.9(1997), pp.1258-1274.
- [39] Hendricks, K.B. and V.R. Singhal, "Firm characteristics, total quality management, and financial performance," *Journal of Operations Management*, Vol.19, No.3(2001), pp.269-285.
- [40] Hendricks, K.B. and V.R. Singhal, "The Long-Run Stock Price Performance of Firms with Effective TQM Programs," *Management Science*, Vol.47, No.3(2001), pp.359-368.
- [41] Newman, J.W. and R.A. Werbel, "Multivariate Analysis of Brand Loyalty for Major Household Appliances," *Journal of Marketing Research*, Vol.10, No.4(1973), pp.404-409.
- [42] Nelson, E.C. R.T. Rust, A. Zahorik, R.L. Rose, P. Batalden and B.A. Siemanski, "Do patient perceptions of quality relate to hospital fina-

- ncial performance?," *Journal of Health Care Marketing*, No.12, Vol.4(1992), pp.6-13.
- [43] Oliver, R.L., "A Cognitive Model of the Antecedents and Consequences of Satisfaction Decisions," *Journal of Marketing Research*, Vol.17, No.4(1980), pp.460-469.
- [44] Phillips, L.W., D.R. Chang, and R.D. Buzzell, "Product Quality, Cost Position and Business Performance : A Test of Some Key Hypotheses," *The Journal of Marketing*, Vol.47, No.2(1983), pp.26-43.
- [45] Schneider, B., "Service Quality and Profits : Can You Have Your Cake and Eat it Too?," *Human Resource Planning*, Vol.14(1991), pp. 151-157.
- [46] Tornow, W.W. and J.W. Wiley, "Service Quality and Management Practices : A Look at Employee Attitudes, Customer Satisfaction, and Bottom-line Consequences," *Human Resource Planning*, Vol.14, No.2(1991), pp. 105-115.
- [47] Wiley, J.W., "Customer Satisfaction : A Supportive Work Environment and Its Financial Cost," *Human Resource Planning*, No.14, Vol.2(1991), pp.117-127.
- [48] Zbigniew H., Z.H. Przasnyski, and L.S. Tai, "Stock market reaction to Malcolm Baldrige National Quality Award announcements : does quality pay?," *Total Quality Management and Business Excellence*, Vol.10, No.3 (1999), pp.391-400.
- [49] Zbigniew H., Z.H. Przasnyski, and L.S. Tai, "Stock performance of Malcolm Baldrige National Quality Award winning companies," *Total Quality Management and Business Excellence*, Vol.13, No.4(2002), pp.475-488.

〈부록〉 한국서비스 품질우수기업인증 현황(상장기업)

순서	인증 년도	인증 업체	인증일(사건일)	업종	재인증일	인증 횟수	시장분류
1	2001	현대백화점	2001. 12. 17	도·소매	(2003. 12. 16)	2	KOSPI
2	2002	모두투어(국일)	2002. 07. 15	여행	2004년, 2006년, (2008. 08. 27)	4	KOSDAQ
3	"	롯데관광개발	2002. 07. 15	"		1	KOSPI
4	"	하나투어	2002. 12. 13	"	2004년, 2006년, (2008. 11. 06)	4	KOSDAQ
5	"	세중나모여행	"	"	2004년, 2006년, (2008. 12. 24)	4	KOSDAQ
6	"	자유투어	"	"		1	KOSDAQ
7	"	삼성화재해상보험	2002. 12. 13	보험		1	KOSPI
8	2003	신세계푸드시스템	2003. 07. 01	외식서비스		1	KOSDAQ
9	2004	KT	2004. 11. 05	초고속통신망		1	KOSPI
10	"	현대해상화재보험	2004. 12. 16	보험	(2006. 12. 25)	2	KOSPI
11	2005	비즈로시스	2005. 12. 08	제품사후서비스	(2007. 12. 24)	2	KOSDAQ
12	"	삼성물산	"	유통서비스		1	KOSPI
13	"	흥국쌍용화재보험	"	금융서비스	(2007. 12. 24)	2	KOSPI
14	2006	아시아나항공	2006. 04. 07	운송서비스	(2008. 04. 30)	2	KOSPI
15	"	주연테크	"	제품사후서비스	(2008. 05. 01)	2	KOSPI
16	"	삼성카드	"	금융서비스	(2008. 07. 03)	2	KOSPI
17	"	한국전력	"	공기업		1	KOSPI
18	"	동부화재해상보험	2006. 10. 16	금융서비스		1	KOSPI
19	"	LG텔레콤	"	통신서비스		1	KOSPI
20	2006	신도리코	2006. 10. 16	제품사후서비스	(2008. 10. 01)	2	KOSPI
21	"	보루네오가구	"	"	(2008. 10. 01)	2	KOSPI
22	"	LG전자	"	"	(2008. 10. 01)	2	KOSPI
23	"	금호타이어	"	"	(2008. 11. 06)	2	KOSPI
24	"	위지트	2006. 12. 22	"	(2008. 12. 24)	2	KOSDAQ
25	"	제일모직	"	"		1	KOSPI
26	"	경동나비엔	"	"	(2008. 12. 24)	2	KOSPI
27	"	LG패션	"	"		1	KOSPI
28	"	청호컴넷	"	"	(2008. 12. 24)	2	KOSPI
29	"	현대엘리베이터	"	"	(2008. 12. 24)	2	KOSPI

30	"	한진	"	운송서비스	(2008. 12. 24)	2	KOSPI
31	2007	에넥스	2007. 04. 16	제품사후서비스		1	KOSPI
32	"	퍼시스	"	"		1	KOSPI
33	"	신천개발	2007. 07. 25	전문서비스		1	KOSDAQ
34	"	에이스칩대	"	제품사후서비스		1	KOSDAQ
35	"	리바트	"	"		1	KOSPI
36	"	LG화학	"	"		1	KOSPI
37	"	듀오백코리아	2007. 10. 22	"		1	KOSDAQ
38	"	에이텍	"	"		1	KOSDAQ
39	2007	코아스웰	2007. 10. 22	제품사후서비스		1	KOSPI
40	"	아이레보	2007. 12. 24	"		1	KOSDAQ
41	"	카이시스	"	"		1	KOSDAQ
42	"	한국전자금융	2007. 10. 22	"		1	KOSDAQ
43	"	더존비즈온	2007. 12. 24	"		1	KOSPI
44	2008	넥션타이어	2008. 05. 02	제품사후서비스		1	KOSPI
45	"	레드캡투어	2008. 07. 03	여행		1	KOSDAQ
46	"	한전KPS	"	제품사후서비스		1	KOSPI
47	"	롯데손해보험	2008. 12. 24	보험		1	KOSPI

자료원 : 지경부 기술표준원 자료를 연구자가 정리.