

# 서비스화(Servitization)가 기업의 시장가치에 미치는 영향에 대한 연구 : 포춘 500대 기업의 제휴공시를 중심으로

유연성\* · 임호순\*\*†

The Impact of Servitization on Firm Value :  
Focused on Fortune 500 Company's Alliance Announcement

Yeonsung Yoo\* · Hosun Rhim\*\*

## ■ Abstract ■

In this research, we have investigated the impact of servitization on firm value focused on Fortune 500 company's alliance announcement. The Firms are categorized to understand the impact of servitization and productization. The data includes Fortune 500 companies (2009, USA). Samples used for the hypothesis tests consist of 1,057 American companies that are opened on NYSE and NASDAQ, for the years 1990 through 2010. We test four research hypotheses based upon the various theoretical perspectives in servitization. The market is selective in reacting to alliance category: service company → manufacturing company, service company → service company. The findings show that alliance is significant between service company and manufacturing company. Also, the result shows significant relationship inter-service company's alliance. We have a significant relationship between company's alliance announcement and the market value of firms and shows significant AR in financial performance.

Finally, this study presents implications for manufacturing companies that pursue service-led expansion as a strategic approach and are seeking to improve market value through alliance, partnership and cooperation. Continual effort must be placed to sustain market value of the firms.

Keyword : Servitization, Strategic Alliance, Market Value, Firm Performance

논문접수일 : 2011년 09월 30일 논문게재확정일 : 2011년 11월 24일

논문수정일(1차 : 2011년 11월 23일)

\* 고려대학교 일반대학원 경영학과

\*\* 고려대학교 경영대학 경영학과

† 교신저자

## 1. 서 론

오늘날 급속하게 변화하는 기업의 경영 환경에 따라 전통적인 제조업에 있어서도 서비스 분야의 접목을 통한 차별화 경영의 중요성이 강조되고 있다. 특히, 제조 기업에서는 제품 수명주기의 단축, 제품 구성의 다양화, 현장 서비스(field service)와 애프터 서비스(after service)에서 고객의 요구에 얼마나 빠르게 대응하는가에 따라 기업 경영의 성패가 좌우될 수 있다.

이와 같은 변화에 따라 제조 기업은 제품판매 증대 또는 새로운 비즈니스 역량 발굴을 위해 ‘제품-서비스 통합’ 등 서비스 요소들을 제품수준 뿐만 아니라 기업수준으로 단계적으로 도입하기에 이르렀다. 이러한 변화의 조류를 ‘서비스화(Servitization)’라고 부르며, 이는 기존의 제품을 판매하는 것 이외에 제품과 서비스를 통합 제공하고 여기에 더하여 더 나은 가치를 제공하기 위하여 기업이 변신하는 것을 말한다[52].

우리나라의 경우도 예외는 아니어서 제조업 위주로 구성된 주력산업이 성장기 후반 또는 성숙기에 도달하여 가치 창출능력이 점차 저하되고 있다고 보고된다[7]. 이에 따라 서비스 산업의 비중과 중요성이 점차 증대되고 있으며, 2011년 기획재정부 자료에 따르면, 2010년도 국내 총생산(GDP)의 58.2%와 고용의 68.6%를 서비스 산업이 차지하고 있다[1]. 이러한 환경의 변화에 발맞추어 제조기업의 서비스화(servitization)는 기업의 생존과 직결되는 주요한 이슈로 부각되고 있다[3]. 미국의 경우 2007년 기준 서비스 산업이 부가가치와 고용에서 차지하는 비중은 77.6%와 81.6%의 비중을 보이고 있다[6]. EU지역에서도 서비스 부문의 부가가치가 72%, 고용비중이 70%를 차지하고 있고 성장잠재력 확충을 위해 경쟁력 제고가 시급하다는 인식하에 정책에 우선순위를 두고 있다[12].

이러한 변화 속에서 서비스화의 방법은 기업 내부에서 핵심역량을 기업인수, 합병(Merger and Acqui-

sition) 등을 통하여 구비하여 서비스화를 이루거나 아니면 기업 생태계(Business Ecosystem)에서 기업 간 전략적 제휴, 협력 등을 통하여 서비스화를 이루는 것이다. 기업 내부에서 기업인수, 합병을 통하여 서비스화를 이루는 경우의 예를 들면, IBM은 자사의 역량을 확장하기 위하여 2001년 6월 Mainspring이라는 전략 컨설팅회사를 인수하였고, 2001년 7월에는 Informix라는 SoftWare(S/W)회사, 2002년 1월에는 Crossworld Software사를, 2002년 10월에는 PWC Consulting 부문을, 2003년 2월에는 Rational Software사를, 2004년 4월에는 Daksh e-Services라는 BPO(Business Process Outsourcing) 서비스를 인수하는 등 하드웨어 중심에서 컨설팅과 S/W 중심으로 단계적으로 변모해 가며 필요한 핵심역량을 선택하여 내부에 갖추는 경우가 있다[11].

반면에 기업생태계에서 기업 간 전략적 제휴, 협력을 통하는 경우의 예를 들면, 볼스로이스는 광범위한 협력관계(Partnership)를 통한 기술 및 사업역량을 강화하고 증대하는 대표적인 사례이다. 우리가 흔히 떠올리는 최고급 승용차 브랜드로 알고 있는 볼스로이스사는 자동차부문을 1998년 독일의 BMW 사에 매각하고, 현재 지상, 해상, 우주항공 분야에서 통합된 발전 시스템을 전 세계 120개 국가에 공급하는 글로벌 우주항공엔진, 해양 설비 제조 및 서비스업체이다. 탁월한 제조 기술능력과 경쟁력을 가진 볼스로이스는 항공기 제조사와 항공사, 각국 정부의 공군을 대상으로 항공엔진에 대한 유지보수 체계에 관하여 지역기반의 다양한 협력사들(Fiat-Avio of Italy, Fokker Elmo of the Netherlands, TRW-Lucas Aerospace from the UK, IHI, KHI and Marubeni from Japan, Hamilton Sundstrand in the USA)과 RRSPs(Risk and revenue sharing partners)과 장기간의 전략적 협력 프로그램을 통해 밀접한 협력관계를 구축하고 이를 서비스 상품화하여 제공하고 있다[4].

본 연구에서는 앞에서 제시된 서비스화의 두 가지 방법 중에 후자에 초점을 맞춘다. 기업의 경영 환경 변화와 무한 경쟁 속에서 기업은 경쟁 기업

1) 서비스화의 정의는 다음 절에서 자세히 살펴본다.

간에 적대적 경쟁과 동시에 협력도 추구하는 윈-윈 전략의 개념이 대두되었고, 이 전략은 경쟁 업체간의 기존 경쟁 관계는 그대로 유지하면서 서로 협력하여 새로운 시장 및 수요, 서비스를 공동으로 창출해 내자는 것으로서, 이에겐 전략적 제휴가 대표적인 예이다. 전략적 제휴와 협력은 지금까지 기업의 생존을 위한 선택된 전략이며 앞으로도 더욱 관심이 집중될 기업의 성장전략과도 상호 밀접한 관계를 가지고 있다[10]. 기업의 서비스화를 달성하기 위한 하나의 방법론으로서 전략적 제휴는 기업의 시장가치에 과연 어떤 영향을 미칠 것인가?

서비스화는 기업의 제품 및 서비스 포트폴리오, 이익 구조, 기업 가치 등에 영향을 미치게 하고, 그 서비스화 정도에 따라서는 기업의 사업 구조, 중점 시장 또한 변모하는 양상을 보인다. 특히, 제조기업의 서비스화로 인한 이득과 손실에 대한 개념적 연구가 진행되어 왔지만 서비스화 전략의 효과에 대한 실증적인 분석은 많지 않은 것이 사실이다[17].

이러한 맥락에서 본 연구를 통하여 서비스화의 한 방법인 기업 제휴와 이때 기업의 시장 가치사이의 관계에 대하여 실증 조사를 해 보고자 한다. 우선 문헌연구를 통하여 서비스화 정의, 선행연구 등에 대하여 알아보고, 제휴 공시와 시장 가치 사이의 관계를 통하여 아래와 같은 연구 질문에 해답을 제시하고자 한다.

첫째, 제조기업과 서비스 기업 간의 제휴, 협력 활동이 기업 가치에 어떠한 영향을 주는가?

둘째, 기존 제조기업 간 또는 기존 서비스 기업 간 제휴, 협력 활동은 기업 가치에 어떠한 영향을 주는가?

이를 위하여 기업의 주요 경영공시 시스템이 잘 갖춰져진 미국의 포춘 500대 기업(2009)을 제조 기업(Manufacturing Company)과 서비스 기업(Service Company)으로 구분하여 각 기업 간 전략적 제휴, 협력이 기업 가치에 미치는 영향을 측정하여 분석한다.

본 논문은 다음과 같이 구성되어 있다. 제 2장에서는 관련문헌을 살펴보고 가설을 설정하며, 제 3장

에서는 연구방법을, 제 4장에서는 분석결과를, 제 5장에서는 결론 및 시사점을 각각 살펴본다.

## 2. 문헌연구 및 가설 설정

서비스화(Servitization)라는 용어를 처음 언급한 Vandermerwe and Rada[52]는 서비스화를 고객에 초점을 둔 상품, 서비스, 지원, 셀프 서비스, 지식을 하나로 묶어 제공하는 것을 서비스화로 정의했으며, Robinson et al.[46]의 연구에서는 과거 제품판매의 부가요소로 제공되었던 서비스가 제품과 완전히 융합되어 서로 분리할 수 없는 단계로 진화되는 것을 서비스화라고 하였다.

Ren and Gregory[45]의 연구에서는 서비스화란 고객을 만족시키고, 경쟁우위를 획득하고 기업성공을 개선하기 위하여 제조 기업이 서비스 지향적이 되거나 더 나은 서비스를 개발하는 전략적 변화라고 정의하였다.

Baines et al.[14]은 제품판매에서 제품-서비스 통합시스템 판매로 진함함으로써 더 나은 상호가치를 만들어내기 위한 조직의 역량과 프로세스의 혁신이라고 정의하였다.

또한 류지희[5]와 김광재 등[2]의 서비스화에 대한 연구에서는 서비스화란 두 가지 다른 개념 수준을 내포하고 있으며, 제품 수준에서의 서비스화(product servitization)와 기업 차원에서의 서비스화(enterprise servitization)라고 소개하고 있다.

이러한 서비스화에 대한 정의와 용어는 제품에 서비스를 부가하여 가치를 창출하는 프로세스라고 광범위하게 정의한 이후 제조회사를 위한 서비스 지향 경쟁전략[42, 48, 54], 제품-서비스 체계(product-service system[26, 34, 37, 39]), 서비스 운영(service operations[19]), 서비스사이언스(service-science[20]) 등 다양한 용어와 방향으로 연구가 진행되고 있으며, Baines et al.[13]은 <표 1>에서와 같이 서비스화의 다양한 정의를 정리한 바 있다.

최근의 제조기업의 서비스화 연구는 <표 2>에서와 같이 4가지 연구방법으로 구분하여 정리할 수

〈표 1〉 서비스화의 정의

저자	서비스화의 정의
Vandermerwe and Rada[52]	고객에 초점을 둔 상품, 서비스, 지원, 셀프 서비스, 지식을 하나로 묶어 제공
Desmet et al.(2003)	제조기업이 더 많은 서비스를 고객에 제공하는 현상
Tellus Institue(1999)	제조기업과 전통적인 서비스 활동의 구분을 모호하게 하는 제품 기반 서비스의 출현
Versterepen and van Den Berg(1999)	주요 제품에 서비스 항목을 부가
Robinson et al.(2002)	제품과 서비스의 통합
Lewis et al.(2004)	제품 기능의 전달 방법이 변화되는 전략
Ren and Gregory[45]	제조기업이 고객의 욕구를 충족시키며 경쟁우위를 얻고 기업의 성과를 증진시키기 위해 더 많은 서비스를 제공하고 서비스 중심으로 프로세스 변화

자료 : Baines et al.[13].

〈표 2〉 서비스화에 대한 최근 연구 동향

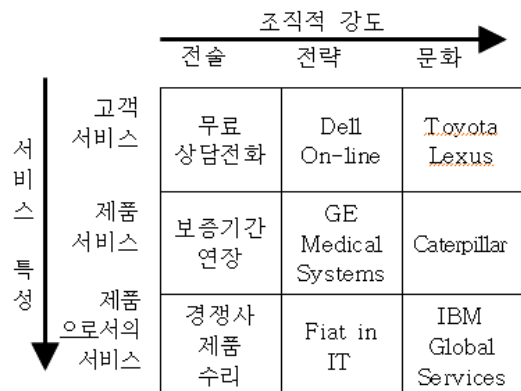
연구방법	저자(연도)
실증연구	Gebauer[24], Fang et al.[22], Neely[40]
사례연구	Johnstone et al.[29], Neu and Brown[41], Baines et al.[16], Johnstone et al.[30], Kindstorm and Kowalkoski[31], Pawar et al.[43], Raja et al.[44], Ficher et al.[23], Martinez et al.[35], Lockett et al.[32]
문헌연구	Baines et al.[13], Schmenner[47], Weissenberger-Eibl et al.[53], Godlevskaja et al.[25]
개념연구	Baines et al.[14, 15, 17], Correa et al.[21], Spring and Araujo[50]

있다. 2008년부터 2010년까지의 논문에 대한 연구 동향을 종합하여 보면 대부분의 연구들은 사례 연구(Case Study)를 통한 서비스화를 설명한 연구를 주로 수행하였으며, 실증 연구(Empirical Study)는 다양하지 않은 실정이다.

Vandermerwe and Rada[52]는 서비스화를 범주의 확장이라는 관점에서 서비스화의 3단계 진화단계를 설명하였는데, 첫 단계는 기업이 단순히 제품 또는 서비스를 제공하는 비즈니스를 수행하는 단계이고, 그 다음은 제품과 서비스를 결합하여 복합적으로 제공하는 단계이며, 마지막으로는 제품과 서비스 뿐만 아니라 교육과 원격지원 시스템을 포함한 모든 지원 활동, 고객의 문제를 해결하는 노하우와 같은 지식, 고객의 셀프 서비스를 하나의 패키지로 제공하는 단계이다.

Mathieu[36]는 [그림 1]에서와 같이 제조 기업의 서비스전략 유형을 서비스 특성(Service Specificity)과 조직적 강도(Organizational Intensity)를 기준으

로 제시하였다. 서비스 특성은 고객 서비스, 제품 서비스, 제품으로서의 서비스로 구분하였다. 이때 고객서비스는 일반적인 수준에서 기업의 제품 판매를 돕는 것을 목적으로 하는 서비스를 의미하며, 제품 서비스는 제품 판매를 도우며 배송 및 판매 후 서비



자료 : Mathieu[36].

[그림 1] 제조업체의 서비스 전략유형

스, 기술지원 등을 제공하는 것을 목적으로 하고, 제품으로서의 서비스는 기업의 물리적 제품과는 별개로 독립된 거래를 통하여 구매할 수 있는 서비스를 의미한다. 조직적 강도는 전술, 전략, 문화로 분류된다. 전술은 기업의 마케팅 믹스, 구체적으로는 제품 믹스 안에서 특정 행동에 제한되는 것을 말하며, 전략은 기업의 포트폴리오에 어떤 핵심역량을 기업의 사명이나 기본가치의 변화 없이 더하는 것이 목적이며, 문화는 기업의 사명을 새롭게 하고 신뢰 시스템을 포함한 조직의 근본적인 특성을 수정하는 잠재성을 가지는 것을 말한다. 이러한 유형별 구분에 따라 대표 기업과 관련 사업 등을 표시하였다.

Oliva and Kallenberg[42]는 기존의 제조업체가 서비스영역으로 확장하면서 나타나는 기업의 서비스 진화단계를 제시하였다. 이는 제조업체가 제품관련 서비스 제공(product-related service)을 시작으로 서비스 영역을 확장하면서 설치기반의 서비스(installed base service) 시장에 진입하고, 나아가 고객과의 거래기반에서 상호작용에 중점을 두는 관계기반 서비스(relationship-based services) 또는 프로세스에 초점을 맞춘 프로세스(process-centered services)로 진화하며, 최종단계에서는 고객의 프로세스 전체를 관리하는 모형을 제시하고 있다.

류지희[5]의 연구에 따르면 기업이 사업을 수행

하면서 기업의 사업구조와 비즈니스 모델이 변화하는 경우인 기업 서비스화를 제품 서비스화에서 더 확장된 서비스화의 형태로 보고, 제조 기업이 물리적 제품의 생산과 판매 및 제품과 관련된 단순한 서비스를 담당하던 비즈니스에서 서비스를 전적으로 제공하는 순수 서비스(pure service)기업으로 변화하는 것이라고 보았다.

<표 3>에는 아이비엠(IBM), 제록스, 듀폰, GE의 사례를 통해 기업 서비스화의 주요 특징을 살펴봤는데 기존 하드웨어, 제품 중심에서 서비스를 추가하고 서비스 중심으로 이동하는 공통적인 변화상을 발견 할 수 있다[7].

<표 3> 기업 서비스화의 사례

기업	주요 특징
아이비엠(IBM)	사업 구조의 변모(H/W 중심 ⇒ S/W, 서비스 중심)
제록스(Xerox)	도큐먼트 컨설팅 서비스 제공 (제품+서비스)
듀폰(Dupon)	페인트 판매 ⇒ 도장 공장 운영, 페인트 유지보수(제품+서비스)
GE	사업 구조의 변모(하드웨어 판매 중심 ⇒ 서비스 중심)

서비스의 제품화(Service Productization)는 기업

<표 4> 한국IBM의 3가지 서비스 제품군

<인프라 액세스 서비스(Infrastructure Access Services) 제품 그룹>	
1. IT 전략과 아키텍처(IT Strategy & Architecture) 서비스 제품라인	
2. 미들웨어(Middleware) 구현 서비스 제품라인	
3. 사용자 지원(End User) 서비스 제품라인	
4. 통합 커뮤니케이션(Integrated Communications) 서비스 제품라인	
<인프라 관리 서비스(Infrastructure Management Services) 제품 그룹>	
5. 비즈니스 무중단성 및 탄력대응(Business Continuity and Resiliency) 서비스 제품라인	
6. 보안 및 개인 정보보호(Security and Privacy) 서비스 제품라인	
7. 서버 서비스 제품라인	
8. 저장장치 및 데이터(Storage and Data) 서비스 제품라인	
9. 사이트 및 전산 설비(Site and Facilities) 서비스 제품라인	
<인프라 지원 서비스(Infrastructure Support Services) 제품라인>	
10. 유지보수 및 기술 지원(Maintenance and Technical Support) 서비스 제품라인	

서비스화의 다른 유형으로 볼 수 있는데, 제품의 서비스화가 제조 기업 중심으로 진행되고 있음에 비해, 서비스 기업이 관련 유형 제품을 출시하거나 전략적 제휴, 사업 다각화 등을 통하여 서비스를 강화하는 서비스의 제품화 사례가 나타나고 있으며, “서비스도 제품 처럼 구매한다.”는 취지로 서비스 제품군 정비와 브랜드를 강화하는 추세가 이어지고 있다.

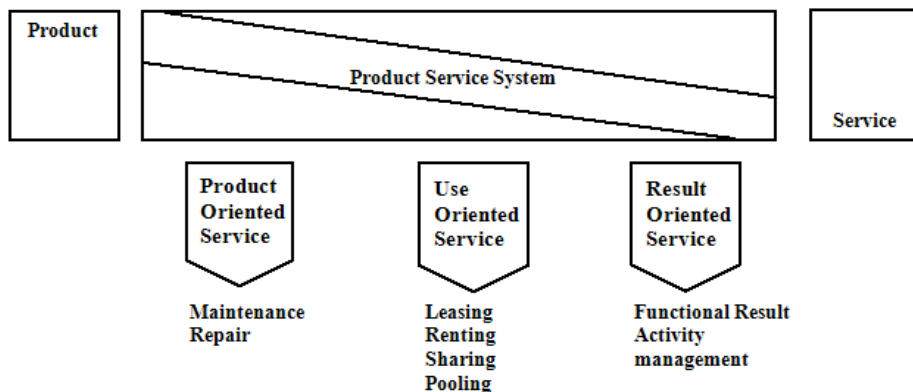
2007년 한국아이비엠(IBM)의 경우에는 자사의 IT 서비스를 10개 제품라인으로 정비하여 브랜드를 강화하고, 서비스의 과확화, 글로벌화를 통해 시장 요구에 부응하겠다는 계획을 발표한 바 있다[11]. 이는 <표 4>에서와 같이 수 백여 가지의 개별 서비스들을 10가지의 제품라인으로 정리, 간소화하여 서비스 제품화 전략에 의해 고객들이 자사의 비즈니스 수요에 따른 솔루션을 쉽게 선택 구매할 수 있도록 도와준다.

기업의 운영전략 관점에서도 제품-서비스 시스템(Product-Service System, PSS)과 같은 서비스화 개념은 제품과 서비스의 통합된 결합임을 강조하고, 이 서구화 개념은 서비스 주도 경쟁전략(Service-led Competitive strategy), 환경적인 지속 개발성, 저가의 경쟁 제품으로부터 차별화 할 수 있는 토대로써 관심 분야가 되었다고 기술하고 있다[15]. 또한, 이러한 변화는 고숙련 지식집약 제조 운영의 이익을 얻고, 제조업의 가치사슬을 강화하기 위한 영국정부의 제조 전략 속에서도 찾아볼 수 있다[28].

이러한 관점에서 제품 중심의 서비스화를 위한 운영전략에 대한 논의가 계속되고 있는데, Baines et al.[17]의 연구는 제조 기업들에게 제품-중심 서비스화 제공을 위하여 일련의 운영 원칙, 구조와 프로세스에 대한 프레임워크를 제시하고, 순수한 제품의 운영과 순수한 서비스의 운영을 비교하면서 Tukker[51]의 논문을 통해 제시된 제품-서비스 시스템의 8가지 요소를 재구성하여 [그림 2]와 같은 제품 서비스 시스템(PSS) 분류를 소개하기도 하였다.

이러한 제품 서비스 체계에서 제품지향 서비스(Product-oriented Service), 사용지향 서비스(Use-oriented Service), 결과지향 서비스(Result-oriented Service) 등으로 구분되며, 제품의 유지와 보수부터 시작하여 리스, 렌탈, 공유 등의 개별 서비스를 포함한다.

이상의 문헌연구를 토대로 서비스의 주요 연구방향인 제품의 서비스화(Product Servitization)와 기업의 서비스화(Enterprise Servitization)가 진행되는 중에 기업들은 자사의 핵심역량을 강화하기 위하여 IBM의 사례처럼 자사 내부에 핵심역량을 구비하거나, 기업생태계에서 대상 기업의 핵심역량을 판단하고 전략적 제휴와 협력 등을 통해서 기업 속에 서비스화 역량의 내재화를 추구한다고 추론하였다. 이는 Mathieu[36]의 주장처럼 제조 기업이 제품-서비스 결합 등 서비스화를 위해서는 대상 기술, 시장, 서비스 등의 핵심 역량을 가진 기업들과 전략



[그림 2] 제품 서비스 시스템(PSS) 분류



[그림 3] 기업의 제휴공시와 기업가치 사이에 대한 개념적 모델

적 제휴, 협업, 네트워크를 지속 추진하려 한다는 점과 맥을 같이 한다.

이를 바탕으로, [그림 3]과 같이 개념적 모델을 설정하였다. [그림 3]에서 포춘 500대 기업을 제조 기업과 서비스 기업으로 구분하고, 전략적 제휴·협력 유형을 제조 기업과 서비스 기업의 4가지 유형으로 구분하여 그 유형별 기업 가치를 분석할 수 있도록 모델을 구성하였다.

● 제조기업과 서비스 기업간 전략적 제휴·협력

제조기업의 서비스 지향 경쟁전략 측면에서 보면 제조 기업은 제조기업 간 제휴활동보다 서비스 분야 기업과의 전략적 제휴 등을 우선 고려할 수 있다. 이러한 서비스 요소를 강화하려는 기업은 기업 생태계에서 핵심역량 분석을 통해 그 기업이 가진 강점을 강화하고 약점을 보완할 수 있는 대상 기업, 기술, 시장, 서비스 간 전략적 제휴, 협력 등을 통해 서비스화를 이루고자 할 것이다[36]. 또한, 제조기업이 고객의 요구를 충족시키기 위해 더 많은 서비스를 제공하고 서비스 중심으로 프로세스를 변화하려는 노력을 지속한다[45].

Pawar et al.[43]의 연구에 따르면, 민간항공사 엔진의 가동 휴지시간(Down time) 최소화를 위한 실시간 엔진 모니터링 및 유지보수의 예를 들면서 항공기 엔진제조사들은 세계 주요 지역에 문제가 되거나 엔진의 가동 휴지나 항공기 결항이 되기 전에 엔진을 실시간으로 진단하고 수리할 수 있도록 협력 파트너들과의 네트워크를 지속적으로 요구하고 관리하고 있다고 밝히고 있다.

Raja et al.[44]은 서비스화의 실행에 있어서 인적 자원(Human resource; HR) 측면의 비즈니스 협력(business partnering)을 강조하였는데, 서비스화 전략을 수행하면서 비즈니스 협력의 측면에서 인적자원의 정책과 실행에 있어 회사의 전략적 방향과 일관적인 정책유지가 필요하다고 강조하고 있다.

서비스화가 재무적 성과에 미치는 영향에 대하여 연구는 Fang et al.[22], Neely[40], 산업연구원[7], 고우리 등[3] 등이 수행하였고, 기존 문헌연구를 살펴볼 때 실증연구가 미흡하기에, 서비스화의 한 방법인 전략적 제휴·협력이 따른 시장 가치에 미치는 영향에 대한 실증분석을 시도하게 되었다.

기업이 기업운영 전략 관점에서 서비스 지향전략을 선택하고 제조 기업과 서비스 기업 간의 전략적 제휴를 추진했을 때 그 제휴 공시가 기업 가치에 어떻게 영향을 미쳤는가를 분석하고자 아래와 같이 가설을 설정하였다([그림 3] 참조).

가설 1 : 제조기업과 서비스 기업 간의 전략적 제휴<sup>2)</sup> 공시는 주식시장의 반응에 긍정적인 (Positive) 영향을 줄 것이다.

● 제조 기업간, 서비스 기업간 전략적 제휴·협력

기업은 시장에서 전략적으로 취약한 위치에 있거나 많은 경쟁자들이 존재 할 때 전략적 제휴를 체

2) 전략적 제휴(Strategic Alliance)란 장기간의 구매계약에서 공동 마케팅, 라이선싱 협약, R&D 협력, 조인트 벤처에 이르는 광범위한 조직적 형태를 포함한다[49].

결하는데, 이는 자신들이 가지고 있는 경쟁우위의 자원을 가지고 타 경쟁기업과 공유하고, 동시에 비용과 위험을 줄이고 자신에게 부족한 자원을 외부로부터 쉽게 얻을 수 있을 때 전략적 제휴, 협력을 모색하게 된다[33].

반면, 순수 제조기업의 입장에서는 제조기업의 핵심역량을 유지 및 강화하기 위하여 관련 제조 기업을 인수하여 기업 내부로 내재화하거나, 제조기업 간 전략적 제휴를 통해 그 핵심역량을 강화시키려는 시도 또한 진행되고 있다. 이는 규모의 경제측면에서 경쟁력을 구비하기 위한 고육책이자 기업의 다른 생존전략으로 판단된다. 서비스 기업의 경우에도 기업 경영 활동을 통해 핵심역량 내재화와 전략적 제휴가 지속되고 있으며, 서비스 사업 특성상 관련 서비스 역량을 네트워크로 연결하여 상호 협력 서비스 기업으로서 기업 가치를 증대시키려는 많은 시도가 진행되고 있다.

따라서 제조기업 간 전략적 제휴·협력 공시와 서비스 기업 간 전략적 제휴·협력 공시가 기업의 시장가치에 어떻게 영향을 미치는 가를 아래의 두 가지 가설로 설정하였고, 기존 제조기업과 서비스 기업이 자체적으로 핵심역량 강화를 위해 체결한 전략적 제휴와 협력 사항에 대한 실증 분석을 하였다.

가설 2 : 제조 기업 간의 전략적 제휴, 협력 공시는 주식시장의 반응에 긍정적인(Positive) 영향을 줄 것이다.

가설 3 : 서비스 기업 간의 전략적 제휴, 협력 공시는 주식시장의 반응에 긍정적인(Positive) 영향을 줄 것이다.

#### ● 전략적 제휴·협력(재무적 투자, 합작회사 제외)

마지막으로 기업이 자신의 경쟁우위를 유지하기 위한 전략적 제휴·협력을 추진하는 경우[33] 기업의 지분 공동출자(소유지분 보유)를 하는 재무적 투자와 별개의 회사를 공동 설립하는 합작회사를 제외한 전략적 제휴와 공시를 할 경우 주식시장 가치에

어떠한 영향을 줄 수 있는 가를 분석하기 위하여 아래와 같이 가설 4를 설정하고 실증 분석을 하였다.

가설 4 : 기업의 전략적 제휴, 협력 공시 중 재무적 투자와 합작회사<sup>3)</sup>(Joint Venture)를 제외한 제휴 공시는 주식시장의 반응에 긍정적인(Positive) 영향을 줄 것이다.

### 3. 연구방법

기업의 서비스화의 방법 중 전략적 제휴, 협력과 이때 시장 가치사이의 관계에 대한 영향을 살펴보기 위해 2009년 포춘 500대 기업(미국 기준)을 대상으로 하여 ABI/INFORM Complete(PQ) 등 5개 데이터베이스(DB)에 '전략적 제휴(Strategic Alliance)' 용어로 검색하여 아래의 기준을 충족하는 1,157개의 기업 제휴 공시 데이터를 찾았고 그 중 1,057개를 최종 표본으로 선정하였다. 표본 대상은 주식을 뉴욕증권거래소(NYSE)와 미국의 장외 주식시장(NASDAQ)에 상장한 기업의 공시를 근거로 하였고, 비공개기업(Private Company)은 모두 제외하였으며, 공시 기간에 M&A 등을 통해 기업 합병이 된 기업 또한 제외하였다. 또한 인터넷 관련 공시는 기업의 공식적인 발표이전에 정보가 자본시장에 유출되어 주가에 반영되는 경우가 있다는 선행연구[9]에 따라 본 연구에서도 정보사전 유출의 영향을 최소화하기 위해 가정 먼저 발표한 날짜를 공시일의 기준으로 삼았다.

표본에 포함하는 기준은 다음과 같다.

첫째, 제휴를 발표하는 날짜가 ABI/INFORM 등 5개 데이터베이스(DB)에서 확인 가능할 것(ABI/INFORM, Business Source Premier(EBSCO), Emerald Fulltext, ProQuest Asian Business, ProQuest

3) 재무적 투자와 합작회사(Joint Venture)를 제외한 이유는 재무적 투자와 합작회사가 일반적인 전략적 제휴, 협력과는 달리 기업의 지분 공동출자(소유 지분 보유)로 별개의 회사를 공동 설립하는 합작투자임을 고려하였음.



Europe Business, SourceOECD)

둘째, 제휴를 행하는 기업의 주식정보가 톰슨로이터(Thompson Reuter) 주식정보를 통해 확인 가능할 것

셋째, 개입사건 효과(Confounding effect)를 막기 위해 전략적 제휴 이전 10일간 다른 주요사건(배당, 이익발표)이 없을 것

넷째, 전략적 제휴가 하나의 회사에 의한 것일 것 (컨소시엄 구성 제외)

본 연구에서는 미래 이익의 흐름에 대한 기업행위의 영향을 측정하기 위해 시장모형(Market Model)의 초과수익률(Abnormal Return)을 측정하는 사건연구방법론(Event Study)을 이용하였다. 효율적 시장가설(Efficient Market Hypothesis)에 기초한 재무적 방법론인 사건연구방법론은 회사의 주가에 영향을 주는 사항을 측정하는 통계적 방법론이다. 사건 연구방법론은 주식시장의 반응을 이용하여 자본시장이 기업에 관한 정보를 효율적으로 처리하는 매커니즘이라는 효율적 시장 가설에 기반하고 있다. 효율적 시장 가설의 논리는 자본시장의 투자자들은 기업행위의 이용 가능한 공개 정보를 처리하며, 기업의 현재 성과뿐만 아니라 미래의 예상되는 성과에 대한 기업행위에 영향을 평가한다는 의미이다[9].

시장모형의 모수 추정기간(estimation period)은 사건 전 200일에서 사건 전 10일까지의 기간을 사용하였다. 시장모형은 개별 기업수익률을 추정하는 식의 기울기( $\beta$ )와 절편( $\alpha$ )이 분석 기간 동안 떨어져 있으면 경제상황 등의 변동 등으로 기업의 정상수익률을 정확히 측정할 수 없게 된다. 따라서 이러한 점을 고려하여 추정기간을 설정하였다[27].

초과수익률(AR)이란 특정 사건으로 인해 보통의 시장 흐름과는 다르게 초과적으로 발생하게 된 수익률(가치 생성 또는 파괴)을 의미한다. 기업 간 제휴 공시로 인해 발생한 초과수익률은 자본시장에서의 수많은 기업 공시발표와 관련하여 예상되는 기업의 미래 이익에 대한 평가에 근접한 측정치를 의미하는 것으로 볼 수 있다.

이처럼 특정 사건으로 인한 효과를 계산하기 위해서는 먼저 그 사건이 발생하지 않았을 경우 그 기업의 주가(기대수익률)를 예측할 필요가 있으며, 사건 연구 방법에서는 과거의 자료들을 대상으로 회귀분석을 거쳐 이 예측치를 구한다.

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

$R_{it}$  :  $t$  시점에서의 표본기업  $i$ 의 일별주가 수익률

$R_{mt}$  :  $t$  시점에서의 미국주가지수의 일별주가수익률

$\alpha_i, \beta_i$  : 시장모형의 모수, 표본기업의 과거 일별주가수익률

식 (1)에서 첨자  $t$ 는 기간, 첨자  $i$ 는 특정 주식, 첨자  $m$ 은 시장을 나타낸다. 따라서,  $R_{it}$ 는  $t$ 라는 시간의 주식  $i$ 의 수익률이며, 수익률  $R_{it}$ 는  $R_{it} = (\text{Stock Price}_{i,t} - \text{Stock Price}_{i,t-1}) / \text{Stock Price}_{i,t-1}$ 에 의해 계산되고, 이는 주식  $i$ 의 전일 대비 상승률을 의미한다. 그리고  $\epsilon_{i,t}$ 는  $t$ 라는 시간에 주식  $i$ 에 대한 무작위 오차항(random error term)이며,  $\alpha_i$ 과  $\beta_i$ 는 추정되어야 할 회귀계수이다. 기업의 제휴와 관련된 주가는 미국 다우존스와 나스닥 등 해당기업이 상장된 시장에 따라 시장지수  $R_{mt}$ 가 사용된다.

본 연구에서는 공시 효과를 관찰하기 위한 기간(Event Window, 사건의 시작과 끝)으로 공시 발표일 전 -1일부터 후 1일까지의 3일 동안을 설정하였다( $t = [-1, 1]$ ). 본 연구에서 예측기간을  $t = [-1, 1]$ 과 같이 설정한 이유는 기존의 선행연구에서 사건 전후 3일은 사건기간(event window)으로 사용하는 것이 적당하다고 검증되었기 때문이다[27, 38].

회귀계수를 추정하기 위한 측정기간(estimation period)은  $t = [-210, -10]$ 을 설정, 200일간의 자료를 이용하여 식 (1)로부터 회귀계수의 추정치를 계산하였다. 사건연구에서는 측정기간(estimation window)을 200일 이상 늘릴 경우 예측치에 대한 신뢰도를 향상시킬 수 있다[27].

이러한 과정을 통해 계산된 기대수익률과 실제 실

현되는 주가수익률의 차이를 통하여 초과수익률을 계산하게 된다. 초과수익률은 특정한 날, 특정한 기업의 수익률이 일반적인 흐름에 의해 예측되는 값을 넘어서는 경우, 그 초과되는 부분의 수익률을 의미하는 것이다.

$$AR_{it} = R_{it} - (\hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i R_{mt}) \quad (2)$$

$AR_{it}$  :  $t$  시점에서의 표본기업  $I$ 의 초과수익률  
 $R_{it}$  :  $t$  시점에서의 표본기업  $i$ 의 주가수익률  
 $(\hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i R_{mt})$  :  $t$  시점에서의 표본기업  $i$ 의 기대수익률

기간( $t$ ) 동안의 표본기업의 일별 평균 초과수익률(Mean Abnormal Return)은 개별기업의 초과수익률을 이용하여 식 (3)과 같이 계산하게 된다.

$$\overline{AR}_t = \sum_{i=1}^N \frac{AR_{it}}{N} \quad (3)$$

$t_1$ 에서  $t_2$ 까지의 사건기간(Event Window) 동안의 평균누적초과수익률은 각 시점( $t$ )마다  $\overline{AR}_t$ 를 누적적으로 더함으로써 구해지며, 해당 기업에서의 누적초과수익률(CAR, Cumulative Abnormal Return)이며, 이를 나타내고 있는 것이 식 (4)이다.

$$CAR[t_1 \cdot t_2] = \sum_{t=t_1}^{t_2} \overline{AR}_t \quad (4)$$

통계적 유의성을 확보하기 위하여 이 평균초과수익률에 대하여 t-test를 실시하였으며, 이상값(outlier)에 대한 영향을 확인과 변수 간 분포의 동질성 검정을 위해서 두 가지 비모수검정(non-parametric test)을 실시하였다. 초과수익률의 중간값(Median abnormal return)을 윌콕슨검정(Wilcoxon signed-rank test)을 통해 통계적 유의성을 검정하였고, 측정기간 동안 보다 이벤트 기간 동안의 초과수익률의 양의 비율(percent positive abnormal return)을

측정하기 위하여 부호검정(generalized sign test)을 실시하였다[27].

## 4. 분석결과

포춘 500대 기업(2009)에 대한 기술통계량은 <표 5>와 같으며, 표본기업의 주식시장 가치(Equity Market Value), 총 자산(Total Assets), 매출(Sales), 이익(Profit), 자기자본(Stockholders' equity)의 수준을 알 수 있다.

<표 5> 표본의 기술통계량(Descriptive Statistics)

측정치	평균	표준편차	최대값	최소값
Equity Market Value (\$ million)	14,088	30,231	345,815	-4,250
Total Assets (\$ million)	56,861	192,834	2,175,052	438
Sales(\$ million)	21,376	37,213	442,851	4,634
Profit (\$ million)	196	7,110	45,220	-99,289
Stockholders' equity (\$ million)	8,260	17,876	166,884	-86,154

기업 간 전략적 제휴, 협력 중 4가지 유형(제조기업 → 제조기업, 제조기업 → 서비스 기업, 서비스 기업 → 제조기업, 서비스 기업 → 서비스 기업)에 따른 기업 가치에 미치는 영향을 분석하기 위해서 공시 일 이전(Day -1)부터 공시일(Day 0), 그리고 공시 일 이후(Day +1)까지의 주식 가격 동향에 따른 초과 수익률을 측정, 분석하였다.

가설 1을 검증하기 위하여 표본 기업을 제조기업과 서비스 기업으로 분류하였다. 분류기준은 기업의 매출액과 사업영역을 기준으로 제조와 서비스 부분을 구분하였다. 제조기업과 서비스 기업 간의 전략적 제휴 공시가 주식시장에 미치는 영향을 살펴본 결과는 <표 6>과 <표 7>과 같으며, <표 6>에서 제휴 공시일 기준(Day0)으로 서비스 기업과 제조기업 사이의 전략적 제휴에 있어서 서비스 기업의 제조기업에 대한 전략적 제휴를 공시한 경우

<표 6> 기업의 제휴 유형에 따른 초과수익률(Day 0)

구 분	표본 (1057)	평균 초과 수익률	t-값 (P-값)	초과수익률 중앙값 (Median)	윌콕슨검정 (P-값)	초과수익률의 양의 비율	부호검정 (P-값)
제조기업 → 서비스 기업	252	0.10%	0.356 (0.72)	0.49%	0.572	55.6%	0.797
서비스 기업 → 제조기업	57	1.27%	1.822* (0.07)	0.61%	0.282	51.7%	0.671

주) 모든 테스트들은 양측 검증을 하였고 유의성 여부에 대한 p 값 : \* p <= 0.10, \*\* p <= 0.05, \*\*\* p <= 0.01.

<표 7> 기업의 제휴 유형에 따른 누적초과수익률(CAR Day -1 and Day 0)

구 분	표본 (1057)	평균 누적 초과수익률	t-값 (P-값)	누적 초과수익률 중앙값 (Median)	윌콕슨검정 (P-값)	초과수익률의 양의 비율	부호검정 (P-값)
제조기업 → 서비스 기업	252	0.02%	0.097 (0.92)	0.25%	0.950	45.2%	0.886
서비스 기업 → 제조기업	57	1.01%	0.925 (0.36)	0.18%	0.135	51.7%	0.312

주) 모든 테스트들은 양측 검증을 하였고 유의성 여부에 대한 p 값 : \* p <= 0.10, \*\* p <= 0.05, \*\*\* p <= 0.01.

에 통계적으로 유의수준 5% 범위 내에서 유의미한 결과를 가져왔다. 또한 초과수익률 중앙값은 61%를, 초과수익률의 양의 비율은 51.7%를 보여 서비스기업의 제조기업에 대한 전략적 제휴의 공시에 따른 양(+)의 초과 수익을 나타내었고, 비모수통계값인 윌콕슨 검정과 부호검정 P값은 각각 0.282와 0.671를 나타내어 통계적으로 유의미한 결과를 가져오지 않았다.

가설 2와 가설 3의 검증을 위해 제조기업간의 전략적 제휴의 공시와 서비스 기업 간의 전략적 제휴 공시에 대한 주식시장의 반응을 초과수익률을 사용해 분석한 결과는 <표 8>과 같다.

기업의 전략적 제휴 유형에 따른 제휴 공시일(Day 0) 기준의 평균초과수익률(Mean Abnormal Return)은 제조기업과 제조기업, 서비스 기업과 서비스 기업의 전략적 제휴 영역에서 모두 양의 값이 나왔고, 서비스기업 사이의 제휴 유형에서만 통계적으로 유의하였다. 이는 기업의 생태적 관점에서 서비스기업의 ‘서비스의 상품화(Service Productization)’ 유형으로 판단되며, 서비스 기업의 유형상 서비스기업과의 유기적 제휴관계가 활발하고 그 통계값 P도 5% 유의수준에서 통계적으로 유의한 것으로 나타났다.

연구결과에 따라 제조기업간 전략적 제휴인 가설

<표 8> 기업의 제휴 유형에 따른 초과수익률(Day 0)

구 분	표본 (1057)	평균 초과 수익률	t-값 (P-값)	초과수익률 중앙값 (Median)	윌콕슨검정 (P-값)	초과수익률의 양의 비율	부호검정 (P-값)
제조기업 → 제조기업	324	0.43%	1.227 (0.22)	0.50%	0.302	55.1%	0.571
서비스 기업 → 서비스 기업	424	0.32%	1.945** (0.05)	0.37%	0.05	49.3%	0.041

주) 모든 테스트들은 양측 검증을 하였고 유의성 여부에 대한 p 값 : \* p <= 0.10, \*\* p <= 0.05, \*\*\* p <= 0.01.

2는 기각되었고, 서비스 기업 간 전략적 제휴인 가설 3은 채택되었다.

<표 9>는 기업공시 이전(Day -1)과 기업공시일(Day 0)의 누적초과수익률(CAR)로 평균누적초과수익률은 제조기업과 제조기업, 서비스기업과 서비스기업의 전략적 제휴 영역에서 모두 양의 값이 나왔으며, 제휴 공시일 기준(Day 0)과 같이 서비스 기업과 서비스 기업의 제휴에서만 통계값 P 값이 5% 유의수준에서 통계적으로 유의한 것으로 뒷받침 되었으며, 이는 제휴 공시일(Day 0)과 제휴 공시일 이전(Day -1) 초과수익률이 누적된 영향으로 판단된다.

가설 4를 검증하기 위하여 표본 기업의 전략적 제휴 공시 중 재무적 투자(Financial Investment)와 합작투자(Joint Venture) 부분 등 재무적 투자를 제외한 전략적 제휴 공시에 대한 주식시장의 반응은 <표 10>과 같다. 표준초과수익률은 제휴공시일(Day 0)의 초과수익률의 경우 평균초과수익률은 4가지

영역 모두에서 양의 값이 나왔고, 제조기업과 제조기업, 서비스 기업과 제조기업 부문에서만 통계적으로 유의한 값이 나왔다. 이는 제조기업의 경우 그 경쟁우위를 제조기업과 제휴를 통해 유지하는 게 더 낫다는 경향과 서비스 기업의 경우에는 서비스의 제품화(Service Productization) 유형으로 판단되며, 이 두 가지 모두 5% 유의수준에서 통계적으로 유의한 것으로 나타났다.

기업의 전략적 제휴 공시에 대한 사건연구를 통한 가설 검증 결과는 <표 11>에 정리하였다. <표 11>을 통해서, 설정한 가설 중에 4개의 가설이 지지되었고, 4개의 가설이 기각되었음을 알 수 있다.

## 5. 결론 및 시사점

본 논문은 기업 생태계(Business Ecosystem)에서 기업 간 전략적 제휴, 협력 등을 통하여 서비스

<표 9> 기업의 제휴 유형에 따른 누적초과수익률(CAR Day -1 and Day 0)

구 분	표본 (1057)	평균 누적 초과수익률	t-값 (P-값)	누적 초과수익률 중앙값 (Median)	윌콕슨검정 (P-값)	초과수익률의 양의 비율	부호검정 (P-값)
제조기업 → 제조기업	324	0.33%	1.038 (0.30)	0.24%	0.692	41.8%	0.949
서비스 기업 → 서비스 기업	424	0.23%	1.889* (0.06)	0.23%	0.081	46.7%	0.257

주) 모든 테스트들은 양측 검증을 하였고 유의성 여부에 대한 p 값 : \* p <= 0.10, \*\* p <= 0.05, \*\*\* p <= 0.01.

<표 10> 기업의 제휴 유형에 따른 초과수익률(재무적 투자 제외)

구 분	표본 (1057)	평균 초과 수익률	t-값 (P-값)	초과수익률 중앙값 (Median)	윌콕슨검정 (P-값)	초과수익률의 양의 비율	부호검정 (P-값)
제조기업 → 제조기업	287	0.50%	1.785* (0.075)	0.51%	0.052	55.4%	0.135
제조기업 → 서비스 기업	242	0.47%	0.186 (0.853)	0.50%	0.477	57.2%	0.560
서비스 기업 → 제조기업	53	1.69%	1.682* (0.098)	0.94%	0.075*	57.4%	0.480
서비스 기업 → 서비스 기업	388	0.11%	0.168 (0.867)	0.37%	0.455	52.7%	0.564

주) 모든 테스트들은 양측 검증을 하였고 유의성 여부에 대한 p 값 : \* p <= 0.10, \*\* p <= 0.05, \*\*\* p <= 0.01.

〈표 11〉 가설 검증결과

가설		내 용	초과수익률	누적초과수익률	검증 결과
			t-값 (P-값)	t-값 (P-값)	
1	제조기업 → 서비스 기업	제조 기업과 서비스 기업 간의 전략적 제휴 공시는 주식시장의 반응에 긍정적인(Positive) 영향을 줄 것이다.	0.10%	0.02%	기각
			0.356 (0.72)	0.097 (0.92)	
	서비스 기업 → 제조기업		1.27%	0.23%	채택
			1.822* (0.07)	1.889* (0.06)	
2	제조 기업 간의 전략적 제휴 공시는 주식시장의 반응에 긍정적인(Positive) 영향을 줄 것이다.	0.43%	0.33%	기각	
		1.227 (0.22)	1.038 (0.30)		
3	서비스 기업 간의 전략적 제휴 공시는 주식시장의 반응에 긍정적인(Positive) 영향을 줄 것이다.	0.32%	0.23%	채택	
		1.945** (0.05)	1.889* (0.06)		
4	기업의 전략적 제휴 공시 중 재무적 투자와 합작 회사(Joint Venture)를 제외한 제휴 공시는 주식시장의 반응에 긍정적인(Positive) 영향을 줄 것이다.				
		제조기업 → 제조기업	1.785* (0.075)	-	채택
		제조기업 → 서비스 기업	0.186 (0.853)	-	기각
		서비스 기업 → 제조기업	1.682* (0.098)	-	채택
		서비스 기업 → 서비스 기업	0.168 (0.867)	-	기각

주) 모든 테스트들은 양측 검증을 하였고 유의성 여부에 대한 p 값 : \* p <= 0.10, \*\* p <= 0.05, \*\*\* p <= 0.01.

화를 이루는 경우에 기업의 제휴공시가 기업 가치에 미치는 영향을 실증 분석하였다. 기업의 제휴와 제조기업과 서비스 기업 사이의 제휴 공시가 시장가치에 미치는 영향에 대한 가설들을 수립하였고, 이 가설들을 검증하기 위하여 미국 포춘 500대 기업의 제휴 공시와 주식시장 반응을 바탕으로 연구를 진행하였다. 미국 기준 포춘 500대 기업의 1990년부터 2010년까지의 전략적 제휴와 주식 시장 가치를 바탕으로 사건연구방법론(Event Study)을 통해 초과수익률(Abnormal Return)을 계산하였고 통계적 유의성을 위해 t-test와 비모수검정인 윌콕슨 부호검정과 일반검정을 시도하였다. 설정한 가설

중에 가설 1인 서비스 기업과 제조 기업 간 제휴가 지지되었고, 가설 3인 서비스 기업 간 제휴, 가설 4인 제조기업 간의 제휴와 서비스 기업과 제조기업 간의 제휴만이 지지되었음을 알 수 있다.

전체적으로 본 연구의 결과는 서비스 기업과 제조 기업 간의 전략적 제휴 공시가 주식시장 반응에 더 영향을 준다는 점에서 서비스화의 방향성을 확인시켜주고 있다. 또한 서비스 기업 간의 전략적 제휴가 주식시장 반응에 더 영향을 주고, 일반적인 전략적 제휴 공시 또한 기업의 미래 시장가치에 영향을 주는 것으로 나타났다. 본 연구의 주요 결과를 정리하면 다음과 같다.

첫째, 제휴 공시에 따른 긍정적 시장 반응 효과는 기업 간 제휴 유형에 따라 선별적으로 나타났는데 서비스 기업과 제조기업 사이의 제휴와 서비스 기업 간의 제휴에서 그 효과가 더 크고 통계적으로 유의미한 결과를 나타냈다.

둘째, 제조 기업의 경우 재무적 투자부분을 제외한 제조기업과의 제휴활동에서만 성과가 나타났고, 서비스 기업과 제조 기업의 제휴 활동에서는 서비스 기업이 제조 기업과의 제휴 부문에서 통계적으로 유의한 결과가 뒷받침 되었다. 이는 일반적인 제조기업의 서비스화 방향과는 다른 서비스의 제품화(Service Productization)로 판단되며, 서비스 기업의 유형 상 서비스 기업과의 유기적 제휴관계가 활발함 점과 전략적 제휴를 통한 서비스 기업의 제품역량 구비에 대한 중요성을 알 수 있었다.

셋째, 기업 제휴의 공시가 공시일(Day 0)로부터 제휴 공시일 이후(Day 1)와 제휴 공시일 이전(Day -1)의 단 기간의 경우에 초과수익률이 다르게 나타났으며 이는 주식시장의 공시 사건에 대한 단기간의 시장 반응의 결과로 판단된다.

넷째, 기업의 제휴 공시 발표에 대해 주식시장은 긍정적으로 반응하며, 이는 기업의 시장 가치를 향상시키는 결과를 가져온다. 기업의 전략적 제휴 공시와 시장의 반응은 통계적으로 유의미한 초과수익률을 가져왔다.

다섯째, 기업의 경영자의 관점에서 보면 기업 생태계 관점에서 제품의 개발과 서비스 등 본연의 사업 영역 이외에도 기업 가치를 제고할 수 있는 제휴, 협력 등을 지속적으로 추구해야 할 것으로 판단된다.

최근 선진국의 경우 제조업이 고도화되면서 제조기업에 서비스업의 요소를 도입하고 그 역량을 강화는 경향이 가속화되고 있는데, 이러한 변화는 치열한 경쟁에서 핵심 제품의 경쟁력이 저하되고, 공급과잉 등으로 수익성이 악화되는 현실을 타개하기 위한 전략적 접근이다. 미국, 영국 등 선진국의 제조기업은 제품생산에서 중국 등의 기업에 잃어버린 제품 경쟁력을 ‘서비스화’를 통한 새로운 가치

창출을 통해 보상받고자 많은 관심과 함께 관련 사례연구 등에 박차를 가하고 있다.

국내 기업적 측면에서도 경쟁적 우위를 통한 지속가능한 발전을 유지하기 위해서도 제품 생산, 서비스 그리고 부가 활동의 사업구조를 정교하게 운영할 수 있는 어떠한 체계가 필요하다. 앞으로 이러한 서비스화를 통하여 국내 기업도 기업의 생태계 관점에서 수직적, 수평적으로 자신의 핵심역량을 강화할 수 있는 전략을 준비하고 그 기업의 가치를 더욱 증대시키는 노력을 지속적으로 수행해야 할 것이다.

본 연구의 한계로는 단순시장 모형의 가장 기본적인 사건연구방법론을 적용한 것으로, 복잡한 사건연구방법에서 채택하고 있는 다양한 통제변수를 사용하지 않고 있으므로 연구 결과에 대한 해석 시 이러한 한계점을 고려할 필요가 있다.

또한 제조 기업의 서비스 기업과의 전략적 제휴와 서비스 기업의 제조 기업과 제휴에 대한 전략적 선택과 방향에 대한 세부적인 경영 의사 결정 사항과 각 기업의 산업적 경쟁 요소를 충분히 고려하지 못하였다.

기업의 이질성(Firm heterogeneity) 측면에서 볼 때, 기업 유형과 사업의 특성, 기업 전략의 유무에 따라 전략적 제휴·협력의 수준 차이가 존재할 수 있는데, 이러한 차이에 따른 표본의 수량 통제 등이 필요하다고 하겠다.

전략적 제휴의 공시에 대한 장기적 영향에 대한 분석은 3~5년 정도의 기간에 걸쳐서 그 제휴가 가져온 효과를 추적해 볼 필요가 있는데 추가 연구에서는 장기적 영향에 대한 분석이 필요하다고 하겠다.

표본이 미국의 포춘 500대 기업의 공시 자료를 근거로 하였는데, 일부 기업의 공시는 충분한 수의 표본 확보가 되지 못한 경우도 있었으며, 이는 각 기업의 충분한 표본수를 확보하여 후속 연구를 수행해야 할 필요가 있다. 이를 위해서는 포춘 500대 기업을 다양한 기업군의 표본이 존재 할 수 있는 포춘 1000대 기업으로 확대하여 표본 수를 확대해 보는 것도 의미 있는 연구가 될 것이다.

## 참고문헌

- [1] 기획재정부, “서비스 산업 선진화 평가 및 향후 추진방향”, 2011.
- [2] 김광재, 김용세 등 공저, “지식경제시대의 서비스사이언스”, 『생능출판사』, (2011), pp.167-194.
- [3] 고우리 등, “제조기업의 서비스화가 경영성과에 미치는 영향에 관한 실증적 연구”, 『Telecommunications Review』, 2010.
- [4] 더타임즈 100에디션 5(The TIMES 100 Edition 5, www.thetimes100.co.uk).
- [5] 류지희, “기업 생태계 관점에서 고찰한 제조업의 서비스화 이론 및 사례연구”, 고려대 대학원, 2010.
- [6] 박진우 등, “우리나라와 주요 선진국의 서비스 산업 고용 비교”, Trade Focus, 한국무역협회 2011.
- [7] 산업연구원, “서비스화를 통한 국내 주력산업의 신성장전략”, 2008.
- [8] 서용원, 김종배, “Product Servitization의 유형 분류 및 기회발굴을 위한 3계층 프레임워크”, 대한산업공학회/한국경영과학회 추계공동학술대회, 2008.
- [9] 이호근 등, “e-Business가 기업의 시장 가치에 미치는 영향에 대한 분석”, 『경영정보학연구』, 제11권, 제3호(2001), pp.186-208.
- [10] 전외술 등, “최신 글로벌 경영론”, 『도서출판 대명』, (2009), pp.260-274.
- [11] 한국IBM, “서비스의 제품화 전략”, 글로벌 테크놀로지 사업부, 2007.
- [12] 한국무역보험공사, “EU지역 서비스 산업분석”, 2007.
- [13] Baines, T.S., H.W. Lightfoot, O. Benedettini, and J.M. Kay, “The servitization of manufacturing : A review of literature and reflection on future challenges,” *Journal of Manufacturing Technology Management*, Vol.20, No.5(2009a), pp.547-567.
- [14] Baines, T.S., H.W. Lightfoot, O. Benedettini, and J.M. Kay, “Servitized manufacture : practical challenges of delivering integrated products and services,” *Journal of Engineering Manufacture*, Vol.223, Part B(2009b), pp.1207-1215.
- [15] Baines, T.S., H.W. Lightfoot, S. Evans, A. Neely et al., “State-of-the art in product-service systems,” *Int. J.Mech. Engng*, Vol. 221(2007), pp.1543-1552.
- [16] Baines, T.S., H.W. Lightfoot, O. Benedettini, D. Whitney, and J.M. Kay, “The adoption of servitization strategies by UK-based manufacturers,” *Journal of Manufacturing Technology Management*, Vol.224, Part B(2009), pp.815-829.
- [17] Baines, T.S., H.W. Lightfoot, J. Peppard, M. Johnson, A. Tiwari, and E. Shehab, M. Swink, “Towards an operations strategy for product-centric servitization,” *International Journal of Operations and Production Management*, Vol.29, No.5(2009), pp.494-519.
- [18] Bolton, R.N., D. Grewal, and M. Levy, “Six strategies for competing through services : An agenda for future research,” *Journal of Retailing*, Vol.83 No.1(2007), pp.1-4.
- [19] Chase, R.P. and U.M. Apte, “A history of research in service operations : what’s the big idea?,” *Journal of Operations Management*, Vol.25(2007), pp.375-86.
- [20] Chesborough, H. and J. Spohrer, “A research manifesto for services science,” *Communications of the ACM*, Vol.49, No.7(2006), pp.35-40.
- [21] Correa, et al., “An operations management view of the services and goods offering mix,” *International Journal of Operations and Production Management*, Vol.27, No.5(2007), pp. 444-463.

- [22] Fang, E.E., R.W. Palmatier, and J.B.E.M. Steenkamp, "Effect of Service Transition Strategies on Firm Value," *Journal of Marketing*, Vol.72(2008), pp.1-14.
- [23] Ficher, et al., "Exploitation or exploration in service business development?," *Journal of Service Management*, Vol.21, No.5(2010), pp. 591-624.
- [24] Gebauer, "Identifying Service strategies in product manufacturing companies by exploring environment-strategy configurations," *Industrial Marketing Management*, Vol.37(2008), pp.278-291.
- [25] Godlevskaja, O., J.V. Iwaarden, and Ton van der, "Moving from product-based to service-based business strategies, services categorisation schemes for the automotive industry," *International Journal of Quality and Reliability Management*, Vol.28, No.1(2011), pp.62-94.
- [26] Goedkoop, M., van C. Haler, te H. Riele, and P. Rommers, "Product service-systems, ecological and economic basics," Report for Dutch Ministries of Environment(VROM) and Economic Affairs(EZ), 1999.
- [27] Hendricks, K.B. and R. Vinod Singhal, "Supply Chain Disruptions and Corporate Performance," *Korea University Business School Conference*, 2008.
- [28] Hewitt, P., "The government's manufacturing strategy," *Secretary of State for Trade and Industry*, available at : [www.dti.gov.uk/manufacturing](http://www.dti.gov.uk/manufacturing), 2002.
- [29] Johnstone, et al., "In search of 'product-service' : evidence from aerospace, construction, and engineering," *The service Industries Journal*, Vol.28, No.6(2008), pp.861-875.
- [30] Johnstone, S., A. Dainty, and A. Wilkinson, "Integrating products and services through life : an aerospace experience," *International Journal of Operations and Production Management*, Vol.29, No.5(2009), pp.520-538.
- [31] Kindstrom and Kowalkowski, "Development of industrial service offerings : a process framework," *Journal of Service Management*, Vol.20, No.2(2009), pp.156-172.
- [32] Lockett, H., M. Johnson, S. Evans, and M. Bas, "Product Service Systems and supply network relationships : an exploratory case study," *Journal of Manufacturing Technology Management*, Vol.22, No.3(2011), pp.293-313.
- [33] Lorang, P. and J. Roos and P.S. Brown, "Building Successful Strategic Alliances," *Long Range Planning*, Vol.25, No.6(1992), pp.10-17.
- [34] Manzini, E. and C. Vezolli, "A strategic design approach to develop sustainable product service systems : examples taken from the 'environmentally friendly innovation' Italian prize," *Journal of Cleaner Production*, Vol.11 (2003), pp.851-857.
- [35] Martinez, et al., "Challenges in transforming manufacturing organisations into product-service providers," *Journal of Manufacturing Technology Management*, Vol.21, No.4(2010), pp.449-469.
- [36] Mathieu, V., "Service strategies within the manufacturing sector : benefits, costs and partnerships," *International Journal of Service Industry Management*, Vol.12, No.5(2001b), pp.451-475.
- [37] Meijkamp, R., Changing Consumer Behaviour through Eco-efficient Services. An Empirical Study of Car Sharing in The Netherlands, Delft University of Technology, Delft, 2000.
- [38] McWilliams, A., D. Siege, and S. Teoh, "Issues in the Use of the Event Study Metho-



- dology : A Critical Analysis of Corporate Social Responsibility Studies," *Organizational Research Methods*, Vol.2 No.4(1999), pp. 340-365.
- [39] Mont, O., "Introducing and Developing a PSS in Sweden," IIIIEE Reports, Lund University, Lund, 2001.
- [40] Neely, A., "Exploring the financial consequences of the servitization of manufacturing," *Operations Management Research*, Vol.1, No.2(2008), pp.103-118.
- [41] Neu and Brown, "Manufacturers forming successful complex business services," *International Journal of Service Industry Management*, Vol.19, No.2(2008), pp.232-251.
- [42] Olivia, R. and R. Kalleberg, "Managing the transition from products to services," *International Journal of Service Industry Management*, Vol.14, No.2(2003), pp.160-172.
- [43] Pawar, B. and Riedel, "The PSO triangle : designing product, service and organisation to create value," *Journal of Operations and Production Management*, Vol.29, No.5(2009), pp.468-493.
- [44] Raja, J.Z., S.D. Green, and R. Leiringer, "Concurrent and disconnected change programmes : strategies in support of servitization and the implementation of business partnering," *Human Resource Management Journal*, Vol.20, No.3(2010), pp.258-276.
- [45] Ren, G. and M. Gregory, "Servitization in manufacturing companies : A Conceptualization, Critical Review, and Research Agenda," in *the 16th Annual Frontiers in Service Conference*, San Francisco, California, USA, 2007.
- [46] Robinson, T., C.M. Clarke-Hill, and R. Clarkson, "Differentiation through Service : A Perspective from the Commodity Chemical Sector," *The Service Industries Journal*, Vol.22, No.3(2002), pp.149-166.
- [47] Schmenner, R.W., "Manufacturing, Service, and their integration : some history and theory," *International Journal of Operations and Production Management*, Vol.29, No.5(2009), pp.431-443.
- [48] Slack, N., "Operations Strategy : will it ever realise its potential," *Gestao and Producao*, Vol.12, No.3(2005), pp.323-32.
- [49] Spekman, R.E., T.M. Forbes, III, L.A. Isabella, and T.C. MacAvoy, "Alliance Management: A View from the Past and a Look to the Future," *Journal of Management Studies*, Vol.35, No.6(1988), pp.747-772.
- [50] Spring M. and L. Araujo, "Service, services and Products : rethinking operations strategy," *International journal of Operations and Production Management*, Vol.29, No.5(2009), pp. 444-467.
- [51] Tukker, A., "Eight types of product service system : eight ways of sustainability? experiences from SUSPRONET," *Business Strategy and the Environment*, Vol.13(2004), pp. 246-60.
- [52] Vandermerwe, S. and J. Rada, "Servitization of Business : Adding Value by Adding Services," *European Management Journal*, Vol. 6, No.4(1988), pp.314-324.
- [53] Weissenberger-Eibl, M.A., "Design for Industrial Product-Services Combinations-A Literature Review," *The journal of Applied Management and Entrepreneurship*, Vol.15, No.3(2010), pp.34-49.
- [54] Wise, R. and P. Baumgartner, "Go downstream : the new profit imperative in manufacturing," *Harvard Business Review*, Vol.77, No.5(1999), pp.133-41.