

# 동반성장 활동이 경영성과에 미치는 영향 연구

신영미<sup>1</sup>, 이찬호<sup>2\*</sup>

<sup>1</sup>부산대학교 경영컨설팅학박사, <sup>2</sup>부산대학교 경영학과

## An Empirical Study on the Effect of Win-Win Growth Activity on Management Performance

Young-Mi Shin<sup>1</sup>, Chan-Ho Lee<sup>2\*</sup>

<sup>1</sup>Ph.D. of Business Consulting, Pusan National University

<sup>2</sup>Dept. of Business Administration, Pusan National University

요 약 본 연구는 한국경제의 불공정 해소 방안으로 주목받고 있는 기업의 동반성장 활동이 기업의 경영성과에 미치는 영향을 실증적으로 분석함으로써 동반성장 활동이 기업 경영에 미치는 영향을 검증하고자 하였다. 연구기간은 2011년부터 2015년까지이며, 가설을 검증함에 있어 동반성장 활동기업의 표본구성의 특성을 고려하여 전체 상장기업을 대상으로 한 연구표본과 동반성장 활동기업만을 대상으로 한 연구표본으로 각각 구분하여 다중회귀분석을 통해 연구가설을 검증하였다. 분석결과, 기업의 동반성장 활동수준(W-W Index\_N)과 경영성과(ROA, ROE, 매출액영업이익률)는 5% 유의수준에서 음(-)의 관련성을 나타냈다. 또한, 기업의 동반성장 활동수준(W-W Index\_N)과 경영성과(매출액순이익률)는 10% 유의수준에서 음(-)의 관련성을 나타냈다. 이는 기업의 동반성장 활동이 기업의 비용 증가로 이어져 경영성과에는 부정적인 영향을 미치는 것으로 해석할 수 있다. 따라서 본 연구에 따르면 동반성장 활동의 촉진 및 장려를 위한 국가당국의 정책적 고려가 필요할 것으로 판단된다. 한편, 본 연구는 동반성장 활동의 초기 실증연구로, 향후 동반성장 활동이 더욱 활발해짐에 따라 이에 따른 추세변화 후속연구도 필요할 것으로 기대된다.

주제어 : 동반성장 활동, 경영성과, 총자산순이익률, 자기자본이익률, 매출액영업이익률, 매출액순이익률

**Abstract** The purpose of this study is to investigate the impact of win-win growth activity of domestic large firms on their management performance. we classified the management performance into four factors such as ROE(Return On Equity), ROA(Return On Assets), net income to net sales and operating income to sales. The finding of this study is outlined as follows. This paper show that the win-win growth activity has a negative impact on the firms' management performance. This study shows that win-win growth activity could generate additional costs of business activity. So, we think that industrial policy is needed for expansion of win-win growth activity.

**Key Words** : Win-Win Growth Activity, Management Performance, ROA, ROE, Operating Income to Sales, Net Income to Sales

### 1. 서론

지난 2010년 우리 사회를 뜨겁게 달군 경제적 이슈가 바로 “동반성장”이었다. 동반성장은 2008년 미국의 서브

프라임 금융위기 이후 급증한 한국경제의 양극화 문제에 대한 해결 방안의 하나로 MB정부 주도 하에 등장하였다. 한국경제의 양극화는 1960년대부터 시작된 대기업 위주의 경제정책으로 인해 대기업과 중소기업 간의 그 격차

\*This thesis is a revision of the doctoral dissertation of the first author.

\*Corresponding Author : Chan-Ho Lee(lechanho@pusan.ac.kr)

Received February 20, 2018

Accepted July 20, 2018

Revised June 26, 2018

Published July 28, 2018

가 증대되고 있다. 특히 한국 경제의 기반을 담당하는 중소기업은 2014년 기준 제조업 생산의 약 47%, 고용의 77%를 차지함에도 불구하고 정부의 대기업 위주 정책과 영세한 규모, 자금력 및 기술력 등의 한계로 인해 대기업에 종속될 수 밖에 없는 경영환경에 놓여 있으며, 최근 대기업-중소기업 간의 격차는 더욱 심화되고 있다. 특히 2008년 미국의 서브프라임 금융위기는 한국경제에서 대기업-중소기업 간 격차를 더 심화시키는 결정적 계기가 되었다. 서브프라임 금융위기의 어려움을 극복하고 한국 경제가 빠른 속도로 회복되면서 대기업들은 2009년 하반기부터 사상 최대의 실적을 보고하였으나, 중소기업은 원자재값은 상승하였으나 반면 납품단가는 인하되면서 수익률이 급격히 악화되어 대기업과 달리 예전의 경영실적을 회복하지 못하였고 이에 따라 대기업-중소기업 간 격차가 더욱 증대되었다. 이러한 경제환경 속에서 대기업의 중소 협력사에 대한 납품단가 후려치기, 기술 탈취 등으로 대변되는 대기업의 하도급 불공정 거래행위가 계속되고, 3세 경영권의 승계로 인해 대기업의 문어발식 무분별 확장이 더욱 커지면서 대기업-중소기업 간의 격차는 더욱 증대되고 있다[1].

이러한 한국경제의 심각한 양극화 현실을 타개하고자 MB정부는 대기업-중소기업 간의 상생발전을 위한 제도적 방안으로 2010년 동반성장위원회를 설립하였다. 이에 따라 정부 주도의 동반성장 활동이 부각되면서 기업의 동반성장 활동이 한국경제의 중요한 화두로 주목받기 시작했다. 그러나 2017년 시점에서 아직까지 우리 사회에서 동반성장의 중요성에 비해 그에 대한 인식이나, 활동수준, 그리고 이에 대한 학계의 연구는 부족한 실정이다. 이에 본 연구에서는 동반성장에 주목하고, 기업의 동반성장 활동이 경영성과에 미치는 영향을 검증하고자 함으로써 우리 사회에 동반성장에 대한 관심을 높이고 정부당국에 정책적 시사점을 제공하고자 한다. 특히, 기업 입장에서는 사회공헌적 성격의 동반성장 활동을 수행함에 있어 이러한 활동이 실질적으로 경영성과에 미치는 영향은 매우 중요하다고 할 수 있다. 이에 본 연구에서는 기업의 동반성장 활동과 경영성과의 관련성에 주목하였다.

## 2. 이론적 배경, 선행연구 및 가설설정

### 2.1 이론적 배경

동반성장(Win-Win Growth)은 학술적 용어가 아니라

정책 용어로, 2000년대 중반 우리나라에서 경제양극화가 심각한 문제로 대두되면서 경제양극화를 해소하기 위한 정책비전으로 ‘동반성장’이라는 용어가 등장하였다. 그 후 학계 및 산업계에서 동반성장의 개념 및 활동을 다양한 측면에서 정의하였으며, 이를 요약하면 동반성장은 성과와 기회를 함께 나누는 공존의 원리로서 혁신과 창조력으로, 미래 성과와 성장 기회를 구성원 모두가 나누는 비즈니스 모델이자 경제주체들의 이성과 합리성에 의존하는 새로운 패러다임이라 할 수 있다.

한국에서는 대·중소기업간 근본적인 불공정거래 관행을 근절하고 공정한 거래질서 확립을 위해 대폭적인 제도개선을 추진하게 되면서, 상생협력이라는 용어 대신 동반성장의 용어가 새롭게 대두되었다. 이에 2010년 9월 29일 대·중소기업 동반성장 전략회의가 개최되었으며, 우리 경제의 지속가능한 성장 동력과 경쟁력을 확보하기 위한 대·중소기업 동반성장 추진대책을 발표하였다. 그리고 2010년 12월 정운찬 전 국무총리를 위원장으로 한 동반성장위원회가 출범하였다.

### 2.2 선행연구

지금까지 기업의 동반성장 활동 관련 선행연구는 주로 동반성장정책에 대한 찬반 이론적 정책적 연구가 대부분이었다. 하지만 2011년부터 동반성장위원회에서 기업의 동반성장 활동 평가지수를 공식하면서 이러한 평가지수를 활용한 동반성장 활동 관련 실증분석 연구가 일부 진행되었다. 이와 관련한 선행연구는 다음과 같다.

백종현 등은 동반성장 정책발표는 주가수익률에 부정적인 영향을 미치며, 이러한 결과는 시장참여자들이 대기업의 동반성장 정책을 기업의 투자지출 증대, 즉 비용의 증대로 인지함으로써 나타난 단기적 현상으로 설명하였다[2]. 민재형 등은 대기업의 동반성장 노력이 기업 전반의 재무성과 및 기업이미지를 제고함으로써, 궁극적으로는 이러한 노력이 기업의 지속가능한 성장을 가능케 하는 원동력이 될 수 있음을 제시하였다[3]. 김범석 등은 기업의 동반성장지수가 높을수록 기업의 재무성과가 향상됨을 보고하였다[4]. 박승욱은 설문조사를 통해 대기업의 동반성장활동이 1차 협력사의 경영성과에 긍정적인 영향을 미침을 보고하였다[5]. 송혁준 등은 사례연구(case study)에서 삼성전자의 동반성장 활동은 중소기업의 수익성에 긍정적인 영향을 미치며, 또한 삼성전자의 동반성장 활동은 중소기업의 기술개발과 경영관리 개선

으로 이어짐을 보고하였다[6].

지금까지 살펴본 동반성장 관련 선행연구에서는 기업의 동반성장 활동이 경영활동에 미치는 영향에 대해서는 다소 다른 결과가 보고되었다. 백중현 등은 주가수익률에 대한 동반성장 활동의 부정적 영향이 보고된[2] 반면, 민재형 등의 연구[3]과 김범석 등의 연구[4]에서는 동반성장 활동이 경영성과에 미치는 긍정적인 영향이 보고되었으며, 뿐만 아니라 박승욱의 연구[5]와 송혁준 등의 연구[6]에서는 동반성장 활동의 협력대상인 중소기업의 경영성과에 긍정적인 영향을 미침을 제시하였다.

### 2.3 가설설정

선행연구에서 살펴본 바와 같이 최근 기업의 동반성장 활동에 대한 선행연구는 주로 동반성장에 대한 정책 연구가 주를 이루었다. 그러나 최근 2011년부터 동반성장위원회에서 동반성장 평가지수를 공시함에 따라 동반성장 평가지수를 활용한 연구가 시작되었고, 기업의 동반성장과 경영(재무)성과에 관한 연구도 다음과 같이 일부 진행되었다.

그러나 앞서 선행연구에서 살펴 본 바와 같이, 동반성장 관련 선행연구에서는 동반성장 활동이 기업의 경영활동에 미치는 영향([2-6])에 대해서는 각기 다른 결과가 보고되었다. 따라서 이러한 선행연구 결과와 같이 동반성장 활동과 기업의 경영성과 간의 관련성은 다른 방향으로 예측이 가능하다.<sup>1)</sup> 직접적 비용 측면에서는 기업의 동반성장 활동이 대기업에게 추가적인 비용을 발생시키거나 대기업이 지금까지 누렸던 우월적 지위를 포기함으로써 발생할 수 있는 지출 등으로 인해 기업의 경영성과에 부정적으로 작용할 수 있을 것으로 예상할 수 있다. 그러나 한편으로는 동반성장 활동에 따른 대기업-중소기업 간의 신뢰성 제고는 대기업의 중소기업 탐색 비용을 낮추고 대기업의 원재료 및 부품 수급을 용이하게 하여 궁극적으로는 대기업의 생산성 및 효율성 제고에 긍정적으로 작용할 수 있을 것으로 기대할 수 있다. 이에 다음과 같이 연구가설을 설정한다.

가설. 기업의 동반성장 활동과 경영성과는 유의한 관련성이 있을 것이다.

## 3. 연구설계

### 3.1 연구표본

연구표본은 아래 요건을 충족하는 2011년부터 2015년<sup>2)</sup>까지의 한국거래소 상장기업이다.

- ① 12월 31일 결산 비금융업 법인
- ② 재무자료 입수 가능 기업
- ③ 자본잠식이 아닌 기업

기업의 동반성장 활동에 대한 평가는 동반성장위원회의 평가지수를 활용하였으며, 기업지배구조 수준은 한국지배구조원의 평가지수를 활용하였다. 구체적으로 연구표본은 요건①~③을 만족하는 2011년~2015년 한국거래소 상장기업 중 결측치를 포함하는 기업을 제외한 후 각 변수들의 평균±3(표준편차) 범위 밖 기업을 제거하여 최종적으로 총 2,525개 기업연도로 연구표본을 선정하였다.

### 3.2 연구모형

#### 3.2.1 가설검증 모형

연구표본(1)을 토대로 기업의 동반성장 활동이 경영성과에 미치는 영향을 검증한 연구모형은 다음과 같다.

$$\begin{aligned} \text{경영성과}_{i,t} &= \alpha_1 + \alpha_2(\text{W-W Index}) \\ &+ \alpha_3\text{SIZE}_{i,t} + \alpha_4\text{LEV}_{i,t} + \alpha_5\text{CFO}_{i,t} + \alpha_6\text{OWN}_{i,t} \\ &+ \alpha_7\text{FirmAge}_{i,t} + \alpha_8\sim_{11}\text{YEAR} + \alpha_{12}\sim_{28}\text{IND} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

경영성과 : ROA, ROE, OITS, NITS

W-W Index=동반성장지수

W-W Index-D : 동반성장지수 더미변수.

W-W Index-N : 동반성장지수 평가등급

Control Variables:

SIZE=기업규모, LEV=부채비율, CFO=영업현금흐름,

OWN=최대주주지분율, FirmAge=상장기간,

YEAR=연도더미, IND=산업더미

1) 실제 동반성장 활동과 비슷한 맥락의 사회적 책임 활동의 경우에도 단기적으로는 비용(expense) 증가로 인해 기업의 수익이 감소하는 결과를 보이거나 반면, 장기적으로는 기업 이미지가 향상 등으로 인해 궁극적으로는 기업의 수익성 제고에 도움이 되는 결과가 보고되었다.

2) 2011년부터 동반성장위원회에서 기업의 동반성장 활동 평가지수를 공시하면서 이러한 평가지수를 활용한 동반성장 활동 관련 실증분석 연구가 가능해졌으며, 이에 본 연구의 연구기간도 2011년부터이다.

위 연구모형에서  $\alpha_2$ 가 통계적으로 유의한 값을 나타낸다면, 기업의 동반성장 활동과 경영성과 간에 유의한 관련성이 있을 것이라는 본 연구의 가설이 지지된다. 특히, 여기서  $\alpha_2$ 가 양(+)의 유의한 값을 나타내면 이는 기업의 동반성장 활동이 경영성과에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 설명할 수 있으며, 반면  $\alpha_2$ 가 음(-)의 유의한 값을 나타낸다면, 이는 기업의 동반성장 활동이 경영성과에 부정적인 영향을 미치는 것으로 설명할 수 있다.

### 3.2.2 변수의 조작적 정의

#### (1) 독립변수 : 동반성장 평가지수

본 연구의 독립변수인 동반성장활동의 대용치(proxy)는 동반성장위원회에서 매년 대기기업의 동반성장활동 수준을 평가하여 공시한 동반성장지수(W-W Index)를 활용하였다.<sup>3)</sup> 특히 본 연구에서는 다음과 같이 동반성장지수(W-W Index)를 세분화하여 분석에 활용하였다. 첫째, 동반성장 활동여부 더미변수(W-W Index-D)는 한국증권거래소 상장기업 중 동반성장 활동 평가를 받은 기업이며 1, 그렇지 않으면 0의 값을 갖는 더미변수이다. 둘째, 동반성장 활동지수 평가점수(W-W Index-N)는 동반성장활동 우수그룹에 “4”, 양호그룹에 “3”, 보통그룹에 “2”, 그리고 개선그룹에 각각 “1”의 값을 임의로 부여하여 측정하였다.<sup>4)</sup>

#### (2) 종속변수 : 경영성과

본 연구에서의 이론적으로나 실무적으로나 대표적으로 활용되는 다음의 4가지 경영성과 측정치를 분석에 활용하였다. 첫째, 총자산순이익률(ROA)로 당기순이익을 총자산으로 나눠 산출하였다. 둘째, 자기자본이익률(ROE)은 당기순이익을 자본으로 나눠 산출하였다. 셋째, 매출액영업이익률(OITS; operating income to sales)은 영업이익을 매출액으로 나눠 산출하였다. 넷째, 매출액순이익률(NITS; net income to sales)은 당기순이익을 매출액으로 나눠 산출하였다.

#### (3) 통제변수

통제변수는 다음과 같다. 첫째, 기업규모(SIZE)는 기

3) 이러한 측정치는 현재 기업의 동반성장활동을 측정할 유일한 측정치라 할 수 있다.

4) 동반성장활동 평가에 응하지 않은 기업의 경우 “0”의 값을 갖는다.

업의 규모효과를 통제[7, 8]하기 위해 총자산을 자연로그 취한 값으로 측정하였다. 둘째, 부채비율(LEV)은 기업의 부채규모 영향을 통제[9, 10]하기 위해 총부채를 총자산으로 나누어 측정하였다. 셋째, 영업현금흐름(CFO)은 영업현금흐름의 영향을 통제[11, 12]하기 위해 영업현금흐름을 총자산으로 나누어 측정하였다. 넷째, 대주주지분율(OWN)은 대주주(주로 소유집중도)의 영향력을 통제[13-15]하기 위해 대주주1인 및 그 특수관계자의 지분율을 합하여 측정하였다. 다섯째, 상장기간(FirmAge)은 상장기간의 영향을 통제[16, 17]하기 위해 연구기간에서 상장기간을 차감한 기간을 자연로그 취하여 측정하였다. 또한, 연구표본의 산업별 특성 및 연구기간에 따른 차이를 통제하기 위해 연도더미(YEAR)와 산업더미(IND)를 통제변수에 포함하였다.

## 4. 실증분석

### 4.1 기술통계량

다음 Table 1은 본 연구표본의 기술통계량 결과이다. 첫째, 본 연구의 독립변수인 동반성장 활동 여부(W-W Index\_D)는 0.067로 나타나, 6.7% 기업이 동반성장 활동 평가기업으로 나타났다. 둘째, 경영성과 대리변수로 총자산순이익률(ROA)은 0.019로 나타났으며, 자기자본이익률(ROE)은 0.012로 나타났다. 매출액영업이익률은 0.062로 나타났으며, 매출액순이익률은 0.044로 나타났다. 통제변수로 부채비율(LEV)은 1.057로 나타났으며, 영업현금흐름비율(CFO)은 4.220으로 나타났다. 대주주지분율(OWN)은 44.9%로 나타났으며, 상장기간(FirmAge)은 2.885로 나타나 본 연구표본 기업들의 평균 상장기간은

Table 1. Descriptive Statistics

	Mean	Median	Std. Deviation	25%	75%
W-W Index_D	.067	.000	.250	.000	.000
W-W Index_N	.151	.000	.593	.000	.000
ROA	.019	.024	.060	.003	.050
ROE	.012	.042	.177	.006	.083
OITS	.062	.040	.142	.013	.077
NITS	.044	.030	.168	.003	.063
SIZE	26.712	26.519	1.347	25.8	27.39
LEV	1.057	.731	1.159	.352	1.343
CFO	4.220	4.001	6.151	.707	7.691
OWN	.449	.451	.159	.333	.553
FirmAge	.078	.035	.098	.009	.115

약 20.4년 정도로 나타났다. 이상 기술통계량 분석결과, 대부분의 변수들의 경우 표준편차를 고려했을 때 평균값과 중위수값의 크기가 그리 크지 않은 것으로 나타나 추후 정규분포를 가정하는 데 큰 무리가 없을 것으로 판단된다.

4.2 상관관계

다음 Table 2는 Pearson 상관관계 분석결과이다. 가설 검증에 앞서 주요 변수들의 상관관계 분석결과, 동반성장지수(W-W Index\_N)와 경영성과지표 변수들은 모두 음(-)의 상관관계를 나타내나 일부는 통계적으로 유의하지 않은 것으로 나타났다. 구체적으로 살펴보면, 동반성장지수(W-W Index\_N)와 총자산순이익률(ROA) 및 자기자본이익률(ROE)은 음(-)의 상관관계를 나타냈으나, 통계적으로 유의하지는 않았다. 반면 동반성장지수(W-W Index\_N)와 매출액영업이익률(OITS) 및 매출액순이익률(NITS)은 5% 유의수준에서 음(-)의 상관관계를 나타냈다. 따라서 동반성장 활동 수준이 높은 기업일수록 경영성과는 낮을 것으로 예측할 수 있다.

Table 2. Pearson Correlation

	①	②	③	④	⑤	⑥
①	-.025 .206					
②	-.015 .442	.846** 0.000				
③	-.045* .022	.396** .000	.311** .000			
④	-.044* .026	.536** .000	.437** .000	.818** 0.000		
⑤	.483** .000	.102** .000	.078** .000	.144** .000	.118** .000	
⑥	.116** .000	-.393** .000	-.520** .000	-.266** .000	-.314** .000	.186** .000

Notes1) \*\* and \* is significant level at the 1% and 5% respectively (two-tailed)  
Notes2) ① : W-W Index-N ② : ROA ③ : ROE ④ : OITS ⑤ : NITS  
⑥ : SIZE ⑦ : LEV

4.3 가설검증 결과 : 회귀분석

다음 Table 3은 다중회귀분석을 통해 가설을 검증한 결과로 다음과 같다. 첫째, 기업의 동반성장 활동수준(W-W Index\_N)과 경영성과(ROA)는 5% 유의수준에서 음(-)의 관련성을 나타냈다. 둘째, 기업의 동반성장 활동수준(W-W Index\_N)과 경영성과(ROE)는 5% 유의수준에서 음(-)의 관련성을 나타냈다. 셋째, 기업의 동반성장 활동수준(W-W Index\_N)과 경영성과(매출액영업이익

률)는 5% 유의수준에서 음(-)의 관련성을 나타냈다. 넷째, 검증결과, 기업의 동반성장 활동수준(W-W Index\_N)과 경영성과(매출액순이익률)는 10% 유의수준에서 음(-)의 관련성을 나타냈다. 따라서 본 연구결과에 의하면 동반성장 활동수준이 높은 기업일수록 경영성과는 낮은 것으로 판단된다. 따라서 연구가설은 지지되었다.

Table 3. Results of regression

	ROA		
	coefficient	t	p
W-W Index_N	-.150	-2.093	.038
SIZE	-.180	-2.326	.021
LEV	-.373	-5.533	.000
CFO	.315	5.291	.000
OWN	.077	1.177	.241
FirmAge	.049	.759	.449
IND, YEAR	Included		
F	.467		
adjusted R <sup>2</sup>	9.650**		
	ROE		
	coefficient	t	p
W-W Index_N	-.127	-1.643	.101
SIZE	-.167	-1.973	.050
LEV	-.379	-5.120	.000
CFO	.275	4.221	.000
OWN	.050	.689	.492
FirmAge	.019	.265	.791
IND, YEAR	Included		
F	.359		
adjusted R <sup>2</sup>	6.526**		
	OITS		
	coefficient	t	p
W-W Index_N	-.002	-2.057	.041
SIZE	-.082	-.946	.345
LEV	-.179	-2.380	.018
CFO	.383	5.765	.000
OWN	-.070	-.961	.338
FirmAge	.103	1.416	.158
IND, YEAR	Included		
F	.336		
adjusted R <sup>2</sup>	6.001**		
	NITS		
	coefficient	t	p
W-W Index_N	-.054	-1.685	.094
SIZE	-.111	-1.337	.183
LEV	-.327	-4.527	.000
CFO	.261	4.094	.000
OWN	.018	.250	.803
FirmAge	.205	2.941	.004
IND, YEAR	Included		
F	.389		
adjusted R <sup>2</sup>	7.277**		

## 4.4 추가분석 결과 : 회귀분석

기업의 동반성장 활동과 경영성과 간의 관련성 결과를 선행연구와의 비교하고 이를 확장하기 위해 위와 같이 추가분석을 실시하였다. 민재형·김범석[3], 김범석등[4]에서는 (본 연구의 가설검증결과와 달리) 기업의 동반성장 활동과 재무성과 간의 양(+)의 관련성을 보고하였다. 따라서 선행연구와 비교하고자 추가분석에서는 본 연구기간이 5년간인 관계로 2011년부터 2015년을 중위연도인 2013년을 기준으로 2011년-2012년과 2014년-2015년으로 구분하여 동반성장 활동이 경영성과에 미치는 영향의 기간별 변화추이를 분석하였다.

Table 4. Additional Analysis Results

	ROA			
	Year : 2011-2012		Year : 2014-2015	
	coefficient	p	coefficient	p
W-W Index_N	.022	.823	-.072	.024
Control Variables	Included		Included	
F	.360		.322	
adjusted R <sup>2</sup>	26.612**		21.744**	
	ROE			
	Year : 2011-2012		Year : 2014-2015	
	coefficient	p	coefficient	p
W-W Index_N	.007	.447	-.038	.084
Control Variables	Included		Included	
F	.364		.370	
adjusted R <sup>2</sup>	27.009**		26.657**	
	OITS			
	Year : 2011-2012		Year : 2014-2015	
	coefficient	p	coefficient	p
W-W Index_N	-.068	.034	-.109	.001
Control Variables	Included		Included	
F	.225		.238	
adjusted R <sup>2</sup>	14.183**		14.631**	
	NITS			
	Year : 2011-2012		Year : 2014-2015	
	coefficient	p	coefficient	p
W-W Index_N	-.049	.138	-.100	.003
Control Variables	Included		Included	
F	.189		.236	
adjusted R <sup>2</sup>	11.597**		14.492**	

Table 4 기간별 추가분석 결과는 다음과 같다. 첫째, 2011년부터 2012년은 동반성장 활동이 경영성과(ROA, ROE)에 양(+)의 영향을 미치나 통계적으로 유의하지는 않은 것으로 나타났고, 2014년부터 2015년은 동반성장 활동이 경영성과(ROA, ROE)에 10% 유의수준 내에서 유의한 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 둘째,

2011년부터 2012년은 동반성장 활동이 경영성과에 5% 유의수준에서 유의한 음(-)의 영향(매출액영업이익률)을 미치거나 음(-)의 영향을 미치나 통계적으로 유의하지는 않은 것(매출액순이익률)으로 나타났다. 반면 2014년부터 2015년은 동반성장 활동이 경영성과(매출액영업이익률, 매출액순이익률)에 1% 유의수준에서 유의한 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다.

이러한 추가분석 결과는 다음과 같이 설명될 수 있다. 처음 연구기간인 2011년은 동반성장 활동평가의 초창기로 산업계 전반에 동반성장활동에 대한 인식이 크지 않았고, 또한 정부의 동반성장 지원과 이에 대한 홍보 등이 미흡했기에 산업계 전반에 동반성장활동에 대한 관심 및 참여도가 낮았을 것으로 예측된다. 그러나 그 이후 정부의 관심 및 지원 하에 산업계 전반에서 동반성장활동이 이슈가 되면서 전반적으로 기업의 동반성장활동 수준이 높아졌고, 그에 따라 증대된 기업의 동반성장활동이 기업의 경영성과에도 통계적으로 유의한 영향을 미친 것으로 설명된다.

## 5. 결론

본 연구는 기업의 동반성장 활동이 경영성과에 미치는 영향을 복수의 경영성과 측정치를 활용하여 실증적으로 검증하였다. 이를 위해 동반성장위원회에서 유가증권 상장기업에 대상으로 동반성장 평가지수를 공시하기 시작한 2011년부터 2015년까지를 연구기간으로 한정하여, 총 2,525개 기업연도를 최종 연구표본으로 선정하였다. 또한 기업의 경영성과는 총자산순이익률(ROA), 자기자본이익률(ROE), 매출액영업이익률, 그리고 매출액순이익률을 활용하였다.

가설검증 결과, 기업의 동반성장 활동수준(W-W Index\_N)과 경영성과(ROA, ROE, 매출액영업이익률)는 5% 유의수준에서 음(-)의 관련성을 나타냈다. 또한, 기업의 동반성장 활동수준(W-W Index\_N)과 경영성과(매출액순이익률)는 10% 유의수준에서 음(-)의 관련성을 나타냈다. 이는 동반성장 활동으로 인한 비용(지출)의 증대가 경영성과에 직접적으로 반영된 결과로 해석할 수 있다. 한편 이러한 결과는 일부 선행연구와 다소 차이나는 결과이므로 이를 비교·분석하기 위해 실시한 기간별 추가분석을 실시하였으며, 그 결과 2011년-2012년에는 대체로 유의한 관련성을 나타내지 않았으나 2014년-2015

년에는 일관되게 동반성장 활동과 경영성과 간의 음(-)의 관련성이 나타났다. 이는 동반성장활동 및 평가의 초기인 2011년에는 동반성장활동이 미약하여 동반성장활동이 경영성과에 영향을 미치지 않았으나, 이후 기업의 동반성장 활동수준이 높아지면서 동반성장활동이 기업의 경영성과에 부정적인 영향을 미친 것으로 설명된다.

이상 본 연구에 따르면, 기업의 동반성장 활동은 비용(지출)의 수반 등을 가져오므로 경영성과에는 부정적인 영향을 미치는 것으로 판단된다. 따라서 이러한 결과에 의하면 기업들의 동반성장 유인이 상대적으로 낮을 수밖에 없으며, 따라서 기업의 동반성장 활동을 고무·촉진하기 위한 정부당국의 정책적 지원 및 고려가 필요할 것으로 판단된다. 한편, 본 연구는 동반성장활동 수준과 경영성과의 관련성을 검증함으로써 구체적으로 어떤 요인에 의해 이러한 관련성이 나타남을 설명하지 못하는 한계점이 있다.

## REFERENCES

- [1] Y. M. Shin. (2017). *The Impact of Firm's Win-Win Growth Activity on Management performance and value relevance of management performance information*. Doctoral dissertation. Pusan National University, Pusan.
- [2] J. H. Baek, S. B. Kwon & B. G. Choi. (2012). Evaluating the Impact of Win-Win Growth Policy Announcements between Large Firms and SMEs on the Market Value of Firms. *Knowledge Management Research*, 13(5), 139-160.
- [3] J. H. Min & B. S. Kim. (2013). The Impact of Win-Win Growth Effort of Large Firms on Their Financial Performance. *Korean Management Science Review*, 30(2), 79-95.
- [4] B. S. Kim, S. I. Ha & J. H. Min. (2013). The Relationship between SCM Cash-To-Cash Cycle Time and Win-Win Growth: A Nonparametric Approach. *Korean Journal of Logistics*, 21(1), 35-49.
- [5] S. W. Park. (2013). The Impact of Social Capital Development between 1st- and 2nd-Tier Suppliers on the 1st-Tier Suppliers' Willingness of Shared Growth and Performance. *Korean Production And Operations Management Research*, 23(4), 513-535.
- [6] H. J. Song & M. Y. Lee. (2016). The Effects of Large Firms' Win-Win Growth Activity on SMEs' Business Performance: A Case Study on the Global Hidden Champion Nurturing Program by Samsung Electronics. *The Accounting Research*, 25(5), 113-139.
- [7] R. Atiase. (1985). Predisclosure Information Firm Capitalization and Security Price Behavior Around Earnings Announcements. *Journal of Accounting Research*, 23, 21-36.
- [8] S. K. Fleak & E. R. Wilson. (1994). The Incremental Information Content of the Going-concern Audit Opinion. *Journal of Accounting, Auditing and Finance, winter*, 149-166.
- [9] F. L. Jones. (1996). The Incremental Content of the Auditor's going-concern Evaluation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 15, 1-27.
- [10] A. D. Blay & M. A. Geiger. (2001). Market Expectation for First-Time Going-Concern Recipients. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 209-226.
- [11] M. DeFond & J. Jiambalvo. (1994). Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17(January), 145-176.
- [12] P. Healy & K. Palepu. (1993). The Effect of Firm's Financial Disclosure Policies on Stock Prices. *Accounting Horizons*, 7(March), 1-11.
- [13] R. Morck, A. Shleifer & R. Vishny. (1988). Management Ownership and Market Valuation : An Empirical Analysis. *Journal of Financial Economics*, 20, 293-316.
- [14] T. Mitton. (2002). A Cross-Firm Analysis of the Impact of Corporate Governance on the East Asian Financial Crisis. *Journal of Financial Economics*, 64, 215-241.
- [15] J. S. Baek, J. K. Kang & K. S. Park. (2004). Corporate Governance and Firm Value: Evidence Form the Korean Financial Crisis. *Journal of Financial Economics*, 71, 265-313.
- [16] H. D. Choi & J. W. Yoon. (2007). The Effects of Distinguishing Venture Firms from Non-Venture Firms and the Length of Their Listings on the Kosdaq Stock Market on the Value Relevance of Accounting Information. *The Management Research*, 22(1), 149-174.
- [17] T. H. Doh & H. W. Joh. (2013). The Effect of Economic Crisis and Listing Period of Firms on the Value Relevance of Accounting Information. *Korean Journal of Business Administration*, 26(2), 453-474.
- [18] Y. K. Yoon & K. J. Yoon. (2017). Optimizing Workforce Structure in Public Sector: the System Dynamics of Employment Planning in Australia. *Journal of Industrial Convergence*, 15(2), 1-6.

신 영 미(Shin, Yeong Mi)

[정회원]



- 2017년 8월 : 부산대학교 경영컨설팅학 박사
- 2017년 3월 ~ 현재 : 미래에셋
- 관심분야 : 부동산금융 · 조세, 재무 · 자산관리, 마케팅
- E-Mail : aprilshin1@hanmail.net

이 찬 호(Lee, Chan Ho)

[정회원]



- 1995년 2월 : 아주대학교 경영학박사
- 2010년 8월 : 건국대학교 부동산학박사
- 2006년 3월 ~ 현재 : 부산대학교 경영학과 교수
- 관심분야 : 원가 · 관리회계, 부동산평가 · 금융
- E-Mail : lechanho@pusan.ac.kr