



저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

공기업정책학 석사 학위논문

이윤공유형 기업복지제도가  
경영성과에 미치는 영향 연구

- 우리사주제도와 사내근로복지기금을 중심으로 -

2018년 8월

서울대학교 행정대학원

공기업정책학과

황 유 리

이윤공유형 기업복지제도가  
경영성과에 미치는 영향 연구

- 우리사주제도와 사내근로복지기금을 중심으로 -

지도교수 김 상 현

이 논문을 공기업정책학 석사 학위논문으로  
제출함

2018년 5월

서울대학교 행정대학원

공기업정책학과

황 유 리

황유리의 석사 학위논문을 인준함

2018년 5월

위 원 장 박 정 훈 (인)

부위원장 엄 석 진 (인)

위 원 김 상 현 (인)

## 국문초록

본 연구는 이윤공유형 기업복지제도 중 우리사주제도와 사내근로복지기금이 기업의 경영성과에 미치는 영향을 분석하였다. 본 연구는 실증분석을 위하여 2010년부터 2016년까지 유가증권 상장기업 중 262개 기업의 우리사주제도와 사내근로복지기금, 노동생산성, 자본생산성, 수익성을 조사하여 패널데이터를 구축하고 시계열분석을 하였다.

연구결과는 다음과 같다. 첫째 우리사주제도는 기업의 총자본영업이익률에 긍정적인 영향을 주었다. 둘째 사내근로복지기금은 기업의 1인당 매출액, 1인당 부가가치, 총자본투자효율, 총자본영업이익률, 자기자본영업이익률 모두에 긍정적인 영향을 주었다. 셋째, 우리사주제도와 사내근로복지기금 모두를 독립변수로 투입한 경우 기업의 경영성과에 일부 긍정적인 영향을 주는 것으로 나타났다. 이는 우리사주제도는 기업의 경영성과에 미치는 영향이 적다기 보다는 우리사주의 보유기간이 짧고 우리사주가 차지하는 비중이나 경영참여권이 크지 않기 때문으로 분석된다.

따라서 본 연구는 이윤공유형 기업복지제도가 기업의 경영성과에 일정부분 긍정적인 영향을 미치고 있음을 밝혀내고, 향후에도 기업복지제도가 근로자와 기업을 위해 적극 장려되어야 할 유효한 정책수단임을 알 수 있었다.

**주요어** : 기업복지제도, 우리사주제, 사내근로복지기금, 경영성과

**학 번** : 2017-22629

# 목 차

제 1 장 서론 .....	1
제 1 절 연구의 필요성 및 목적 .....	1
제 2 절 연구의 방법 및 연구의 구성 .....	5
제 2 장 이론적 논의 .....	7
제 1 절 기업복지제도 .....	7
1. 기업복지의 개념 및 현황 .....	7
제 2 절 우리사주제도 .....	11
1. 우리사주제도의 개념 및 현황 .....	11
2. 우리사주제도의 법적 근거 .....	13
3. 우리사주제도의 외국 사례 .....	14
제 3 절 사내근로복지기금 .....	15
1. 사내근로복지기금의 개념 및 현황 .....	15
2. 사내근로복지기금의 법적 근거 .....	17
3. 사내근로복지기금의 외국 사례 .....	18
제 3 장 선행연구 검토 .....	20
제 1 절 선행연구 검토 .....	20
1. 기업복지가 생산성에 미치는 영향 .....	20
2. 우리사주제도가 경영성과에 미치는 영향 .....	21
3. 사내근로복지기금이 노동생산성에 미치는 영향 .....	25
4. 이윤공유참여가 생산성에 미치는 영향 .....	25
제 2 절 선행연구와의 차별성 .....	28

제 4 장 연구설계 .....	29
제 1 절 연구가설 및 분석모형 .....	29
1. 연구대상 .....	29
2. 연구의 분석틀 .....	29
3. 연구가설 .....	30
4. 연구방법 .....	32
제 2 절 주요 변수의 조작적 정의 .....	35
1. 독립변수 .....	35
2. 종속변수 .....	35
제 5 장 분석결과 .....	39
제 1 절 기초통계량 .....	39
제 2 절 가설검증 결과 .....	40
1. 가설 1의 검증 결과 .....	40
2. 가설 2의 검증 결과 .....	46
3. 가설 3의 검증 결과 .....	49
제 6 장 결과 및 논의 .....	55
제 1 절 연구결과 및 함의 .....	55
1. 연구결과 .....	55
2. 연구의 이론적·정책적 함의 .....	59
제 2 절 연구의 한계 및 향후 연구 .....	61
1. 연구의 한계 .....	61
2. 향후 연구 과제 .....	62
참고문헌 .....	63

## 표 목차

[표 1] 우리나라 선진기업복지제도 현황 .....	10
[표 2] 연도별 우리사주조합 운영현황 .....	13
[표 3] 연도별 사내근로복지기금 운영 현황 .....	17
[표 4] 변수의 요약 .....	38
[표 5] 기초통계량 .....	39
[표 6-1] 이윤공유형 기업복지제도가 1인당 매출액에 미치는 영향 .....	41
[표 6-2] 이윤공유형 기업복지제도가 1인당 부가가치에 미치는 영향 .....	42
[표 6-3] 우리사주제도가 1인당 매출액에 미치는 영향 .....	43
[표 6-4] 우리사주제도가 1인당 부가가치에 미치는 영향 .....	44
[표 6-5] 사내근로복지기금이 1인당 매출액에 미치는 영향 .....	45
[표 6-6] 사내근로복지기금이 1인당 부가가치에 미치는 영향 .....	45
[표 7-1] 이윤공유형 기업복지제도가 총자본투자효율에 미치는 영향 .....	47
[표 7-2] 우리사주제도가 총자본투자효율에 미치는 영향 .....	48
[표 7-3] 사내근로복지기금이 총자본투자효율에 미치는 영향 .....	48
[표 8-1] 이윤공유형 기업복지제도가 총자본영업이익률에 미치는 영향 .....	50
[표 8-2] 이윤공유형 기업복지제도가 자기자본영업이익률 (ROE)에 미치는 영향 .....	51

[표 8-3] 우리사주제도가 총자본영업이익률에 미치는 영향 .....	51
[표 8-4] 우리사주제도가 자기자본영업이익률(ROE)에 미치는 영향 .....	52
[표 8-5] 사내근로복지기금이 총자본영업이익률에 미치는 영향 .....	53
[표 8-6] 사내근로복지기금이 자기자본영업이익률(ROE)에 미치는 영향 .....	54
[표 9] 연구결과 요약 .....	58

## 그림 목차

[그림 1] 연구모형 .....	30
-------------------	----



# 제 1 장 서론

## 제1절 연구의 필요성 및 목적

기업 외부환경들의 불안정성과 빠른 변화는 경영자로 하여금 기업경영의 인적요소에 대한 집중을 강화시키고 있다. 이미 1990년대 후반부터 미국과 유럽의 기업들은 기업이윤추구를 넘어 노동자에게 실질적인 혜택이 돌아가는 정책을 시행하고 있다(Matten and Crane, 2003). 특히 4차 산업혁명시대에 접어들면서 인간중심경영에 대한 세계경제의 인식은 점차 강화되고 있다. 인간중심경영 즉, 기업경영에서 인간을 중심으로 생각하는 사상은 기업의 근간을 노동자로 보고 있다. 노동자가 기업의 근간이기 때문에 노동력만을 단순히 제공하는 존재가 아니라 이성을 갖춘 존재라고 생각하는 것이다. 다시 말해 인간중심경영은 경영자가 종업원을 존엄성을 가진 인격체로 대하고, 그들이 기업 발전의 원동력이라고 생각하고 기업을 경영하는 것을 뜻한다.

Pfeffer(1998)는 인간중심적 경영을 하는 기업이 지속적으로 경쟁우위가 될 수 있다고 주장했다. 경영자들이 기업구성원을 최우선으로 여긴다면, 조직구성원들도 자발적으로 조직의 성과를 최대한 높이려고 노력한다는 것이다. 이광철·김성용(2011)은 기업구성원들을 타율적인 존재가 아닌 자율적인 존재로 대하는 경영자들의 경영성과가 재무적, 전략적으로 모두 높게 나타났다고 하였다. 따라서 기업의 성과를 높이려면 기업의 경쟁력이 기업 구성원들 각각의 능력과 창의성, 그리고 자발적 참여를 최대한 이끌어 내는 관리방식을 통해 기업의 경쟁력을 높이고(정재훈, 2005), 인간중심경영 활동을 통해 기업은 경쟁우위를 확보하게 된다

는 것이다.

인간은 자발적으로 경제적 동기, 사회적 동기, 자아실현적 동기를 가질 때 노동을 한다.(McGregor, 1967). 기업경영자가 구성원들에 대한 인간적 배려를 가지고 있다는 것은 교육훈련, 공정한 대우, 보상시스템 등이 좋은 증거가 될 수 있다. 또한 이러한 배려는 구성원들의 잠재적 역량의 각성과 동기부여를 통해 재무적 성과에 긍정적인 영향을 끼칠 수 있다 (Zhu, Chew and Spangler, 2005). Laursen(2002)은 726개의 덴마크 기업을 분석하여 인적자원관리 제도와 조직성과 간의 연관성을 파악하였다. 그 결과 인센티브 보상이 조직의 재무성과에 긍정적 영향을 준다는 결론을 얻었다. 그 중에서도 인간지향적인 인센티브 보상제도, 예를 들면 성과기반 보상, 교육훈련, 임파워먼트 등이 조직의 인적자원관리를 보완한다고 보았다. Michie and Sheehan(1999) 또한 성과에 대해 인센티브를 부여하는 기업들이 재무적으로 긍정적인 성과를 가진다고 주장했다.

구성원들에게 인간적인 배려와 적절한 대우를 해줄수록 기업의 성과가 높아진다는 것은 비단 학술연구에서만 발견되는 것은 아니다. 소프트웨어 업체 SAS(SAS Institute)의 CEO Jim Goodnight 회장은 창업 이래 직원들이 매일 아침 출근하고 싶어 하는 꿈의 직장을 만들기 위해 노력했고 그 결과 SAS는 1998년부터 2016년까지 18년 연속 <포춘> 선정 '미국에서 가장 일하기 좋은 100대 기업'에 랭크되고 있다. SAS는 창립 이후 35년 동안 계속 흑자 성장을 했는데, 직원에 대한 복지제도 또한 계속 확대하였다.<sup>1)</sup> 이처럼 빠른 경제 성장으로 기업 구성원들의 소득수준 또한 높아지면서, 기업은 복지제도를 단순히 구성원을 보호하고 보살핀다는 시혜적인 입장에서 운영하는 것이 아니라 보다 적극적으로 활용하고 있다. 경쟁기업과 차별화된 복지제도를 도입하여 우수한 인재를 확

---

1) 리더의 조건(SBS 스페셜 리더의 조건 팀, 2013 초판. 북하우스)에서 발췌 재 정리

보하고 구성원들에게 동기 부여를 할 수 있는 수단으로 삼고 있다. 따라서 기업의 구성원들 또한 단순히 급여 뿐만 아니라 복리후생을 통한 경영지원에 대한 기대 또한 올라가는 추세이다.(곽나래·심재우·고상연, 2011). 미국의 경우에는 세계 2차 대전 이후부터 기업의 복지가 양적, 질적으로 발전하였다. 그래서 1959년에는 기업 복지가 전체 노동비용의 25%에 불과했으나 1993년에는 41%까지 올라갔다. 우리나라의 경우에도 꾸준히 기업경영에서 그 비중이 증가해서 선택적 복리후생제도 등 다양한 복지제도가 도입되고 있다.(박홍배, 2005).

그러나 아직까지 학계에서 기업복지와 기업성과와의 관련성에 대해서는 논란이 많다. 기업복지에 대한 찬성론자는 기업복지를 확대하면 종업원의 근로의욕이 올라가고 노사관계가 개선되어서 기업의 성과가 향상된다고 주장한다. 이에 반해 기업복지에 대한 비판론자들은 기업복지를 확대하면 종업원의 무임승차문제와 기업의 투자축소를 야기하여 기업성과 향상에 기여하지 못한다고 주장한다. 따라서 본 연구에서는 기업복지제도 중 기업의 이윤과 직접적으로 영향을 주고 근로자의 참여를 보장하는 제도를 선정하여 기업성과와 어느 정도 밀접한 연관성이 있는지 연구해보자 한다.

기업복지제도 중 복지제도이면서도 이윤공유적인 양면적인 성격을 가진 제도는 사내근로복지기금제도와 우리사주제도를 들 수 있다. 우선 고용노동부에 따르면 사내근로복지기금제도는 ‘사업주가 영업 이익의 일부를 기금으로 출연하여 근로자의 복지후생을 도모’하는 제도로 규정되어 있다. 영업 이익의 일부를 출연하기 때문에 이윤배분적이면서도 근로자의 복지후생을 도모하기 때문에 기업복지적인 성격을 모두 가지고 있는 것이다. 다시 말해서 사내근로복지기금제도를 통해서 근로자의 주거안정을 위한 사업, 장학금 지급 등 교육지원사업, 생활안정자금 지원 및 대부, 근로자복지시설의 운영 등의 기업복지사업 특히 법정 외의 복지사업

이 수행된다는 측면은 기업복지제도의 하나로 보인다. 하지만 이 제도가 영업 이익의 일부를 기금의 재원으로 활용하고, 노사 합의에 따라 기금을 출연하기 때문에 단순히 사업주의 일방적인 '시혜'로 보기 어렵다. 그리고 근로자만을 위해서 기금을 사용해야하기 때문에 한국 특유의 이윤공유참여제도 혹은 이윤분배제도의 하나로 볼 수 있다(신범철, 2003).<sup>2)</sup>

또한 우리사주제는 본래 근로자의 경영참여의 일환으로 노동 관리상의 대책 및 안정적 주주의 확보라는 기업방위 관점에서 강조되었으나 이제는 근로자의 재산형성촉진의 일환으로서의 기업복지성격이 중요해지고 있다. 다시 말해 우리사주제는 기업주식의 일부를 근로자가 취득하게 함으로써 기업에 대한 소속감과 애착을 강화시켜서 노사관계 개선을 위한 수단이 되면서 기업의 목표달성에 보다 협조적이게 할 수 있다. 그리고 연금계획의 일환으로 근로자의 퇴직 이후 기업연금제도 또는 퇴직금 제도를 보완하는 수단이 되고 있다.

공기업이든 민간 기업이든 기업은 최소한의 자원 투자로 최대 경영성과를 창출하고자 하는 조직적 특성을 가지고 있다. 그러나 4차 산업혁명과 전 세계적 저성장시대에 들어오면서 더 이상 기업은 이윤만을 최우선으로 하는 것이 아니라 구성원과 함께 성장해야만 지속적인 성장이 가능하게 되었다. 그럼에도 불구하고 아직까지 우리나라에는 사내근로복지기금이나 우리사주제도의 도입은 미미한 수준이다. 게다가 공기업의 경우 방만한 경영활동이라는 이유로 정부에서 사내근로복지기금의 출연을 막고 있다. 그러나 기업과 구성원이 서로 지속가능한 방향으로 상생발전하기 위해서는 사내근로복지기금 및 우리사주제와 같은 이윤공유형 기업복지제도야말로 적극 도입해야하는 제도가 아닌가 생각하게 되었다.

---

2) 조병기(1996), 김승훈(1999) 및 박찬임(2000)의 연구에서는 사내근로복지기금을 간접적인 이윤배분제도라고 구분하고 박우성(2000)의 연구에서는 사내근로복지기금을 이연적 성과배분의 한 형태로 구분하였다.

본 연구의 목적은 이윤공유형 복지제도가 경영성과에 미치는 영향에 대해서 실증 분석하여 사내근로복지기금과 우리스주제가 기업의 경영성과에 기여하고 있는지를 검증하여 이를 통해 기업복지제도의 활성화에 기여하고자 한다. 본 연구의 목적을 상세히 기술하면 다음과 같다. 첫째 우리스주제도가 노동생산성 및 자본생산성, 수익성이라는 기업의 경영성과에 미치는 영향을 분석한다. 둘째 사내근로복지기금이 노동생산성 및 자본생산성, 수익성이라는 기업의 경영성과에 미치는 영향을 분석한다. 셋째 우리스주제도와 사내근로복지기금이 노동생산성 및 자본생산성, 수익성이라는 기업의 경영성과에 미치는 영향을 분석한다. 아울러 이에 대한 시사점 및 후속연구의 필요성을 찾는데 그 목적이 있다.

## 제2절 연구방법 및 연구의 구성

본 연구는 이윤공유형 기업복지제도인 사내근로복지기금과 우리스주제가 노동생산성 지표인 1인당 매출액과 1인당 부가가치, 자본생산성 지표인 총자본투자효율, 수익성 지표인 총자본영업이익률, 자기자본영업이익률(ROE)에 미치는 영향을 살펴보고자 한다. 본 연구는 실증분석기간을 2010년~2016년으로 분석대상 기업은 2016년 말 한국거래소에 상장되어 있는 유가증권 상장기업을 대상으로 하되, 관리대상 기업, 금융 및 보험업 또는 부동산업 및 임대업 영위 기업, 비금융지주회사, 인수합병·사업분할 등으로 주요 사업에 변화가 있거나 결산월 변경 등으로 인해 재무자료의 시계열 비교가 무의미한 기업, 신규 설립 또는 기타 사유로 인해 최근 5개년 시계열 자료의 확보가 어려운 기업은 분석대상에서 제외하였다.

본 연구의 분석방법은 이윤공유형 기업복지제도가 경영성과에 미치는 영향을 분석하기 위해 2010년부터 2016년까지의 유가증권 상장기업 및 코스닥 상장기업에 대한 재무제표 자료와 한국생산성본부 홈페이지에서 2010년부터 2016년 기업별 부가가치생산성에 관한 자료, 실무자를 대상으로 수집한 우리사주제도 출자주식 수와 사내근로복지기금의 설립 유무를 조사하여 패널자료를 구축하였다. 그리고 본 연구의 분석단위가 연도별 기업체이고 개별기업의 특성과 연도별 특성을 동시에 고려해야 하기 때문에 횡단면 분석과 시계열 분석을 통합한 패널데이터 분석(panel data analysis)을 실시하여 검증한다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제1장에서는 연구의 필요성과 목적, 연구의 방법 및 구성에 대하여 기술한다. 제2장에서는 기업복지제도 및 사내근로복지기금, 우리사주제도에 관한 개념과 현황을 간략하게 살펴본다. 제3장에서는 기업복지와 우리사주제도, 사내근로복지기금, 이윤공유참여에 관한 선행연구들을 검토하고 본 연구와의 차이점을 도출하고자 한다. 제4장에서는 연구의 모형을 제시하고, 본 연구와 관련된 변수들을 정리한 후 연구가설을 정의해보고자 한다. 제5장은 본 연구에 사용된 변수들에 대한 기초통계량과 변수 간 상관관계 분석을 실시하여 가설을 검증하고자 한다. 제6장은 결론으로써 연구결과에 대한 요약, 시사점 및 한계점 그리고 향후 연구과제에 대해 제언하고자 한다.

## 제 2 장 이론적 논의

본 장에서는 기업복지제도의 개념, 사내근로복지기금과 우리사주제도의 개념과 현황, 그리고 기업복지와 경영성과에 대한 이론적 배경에 대해 검토하고 기업복지가 경영성과에 미치는 영향에 대한 선행연구를 살펴보고자 한다.

### 제 1절 기업복지제도

#### 1. 기업복지의 개념 및 현황

기업복지는 ‘기업이 주체가 되어 고용관계에 있는 근로자와 그의 가족들을 대상으로 비용의 일부 또는 전부를 부담하여 자발적으로 실시하는 법정 외 복지’를 의미 한다<sup>3)</sup>. 기업복지의 목적은 생애에 걸친 복지를 제공함으로써 우수 인재를 확보하는데 있다. 근로자에게 가족주의적인 일체감을 형성시켜서 기업에 대한 귀속의식과 신뢰감·일체감을 생길 수 있도록 하려는 것이다. 그리고 우리나라의 늦은 산업화와 권위주의적 정권에 의해 등한시되었던 국가복지제도를 보완하는 측면도 가지고 있다(2004, 김정한·박찬임·오학수). 기업복지제도로 제공되는 복지의 종류는 회사창립일, 근로자의 날 등에 지급하는 선물부터 교통비 지원, 학자금 지원, 기업내 보육시설, 기숙사 운영까지 그 종류가 매우 다양하다.

우리나라의 경우 1962년 이후 대기업을 중심으로 생활 관련 프로그램 위주의 기업복지제도가 도입되기 시작하였으며, 이후 재산형성 및 금융

---

3) 선진기업복지 업무매뉴얼(2011, 고용노동부·근로복지공단)

관련 제도의 도입, 그리고 주택 관련 프로그램이 순차적으로 도입되면서 1998년 외환위기 이전까지는 지속적으로 기업복지 비용이 확대되었다(조홍식 외, 2010). 구체적으로 보면, 1987년 이전에는 주로 기숙사, 주거시설, 양호실, 급식시설 등과 같은 노동력 유인 및 열악한 노동조건의 보전과 관련하여 노동자의 생산활동을 지원하기 위한 시설 제공이 주된 것이었으며, 중화학공업의 추진과 더불어 경조비, 공제회, 직업훈련, 부설학교, 신용조합, 재형저축장려금, 학비보조 등의 임금을 보완하는 생계보조 프로그램이 도입되었다.

그리고 1987년 외환위기 이전에는 기존의 프로그램이 확대·발전되면서 사내근로복지기금, 주택자금대여, 보육비지원금, 문화·체육·오락·휴양에 관한 비용, 종업원지주제 등 경제적 혜택을 제공하는 프로그램이 본격 도입되었다(정병오, 2000). 한편 외환위기 이후의 기업복지의 변화를 분석한 이수연·노연희(2006)의 연구에 따르면 외환위기를 전후로 한 노동력 유연화의 결과, 기업복지는 축소되었으며 비용통제가 가능하고 비용효율적인 선택적 복리후생제도의 도입, 그리고 고정비용적 이기보다는 성과배분적인 사내근로복지기금출연금의 성장과 같은 현상이 나타났다고 제시하고 있다.

우리나라에서는 이미 미국, 일본, 서구 유럽에서 그 효과가 검증된 기업복지제도를 선진기업복지제도라고 하여 공공복지의 불충분한 부분을 보완함으로써 근로자의 사기양양 및 기업경쟁력 제고를 도모하고자 하고 있다. 현재 우리나라의 선진기업복지제도는 안정된 노후와 연금 수급권을 보장하는 퇴직연금제도, 근로자 재산형성과 주인의식을 갖게 하는 우리사주제도(ESOP), 근로자의 선택권과 자율을 보장하는 선택적복지제도, 근로자의 각종 문제를 해결할 수 있도록 지원하는 근로자지원프로그램(EAP), 종업원 복지비용의 근간이 되는 사내근로자복지기금 등 5가지 제도로 구성되어 있다.



첫째, 퇴직연금은 기업이 내부적으로 적립하던 퇴직급여충당금 대신 은행이나 투자운용사와 같은 금융기관에 매년 퇴직금 해당액을 적립하여 근로자 퇴직시 연금이나 일시금으로 지급받아서 노후자금으로 활용하는 제도이다. 퇴직연금의 종류로는 확정급여형(DB형), 확정기여형(DC형), 개인퇴직계좌(IRA형) 등이 있고 근로자 개개인별로 선택가능하다.

둘째, 우리사주제도는 근로자가 기업의 주식을 소유하여 노사가 함께 주인의식을 가지고 기업의 생산성과 가치를 높이도록 하는 제도이다.

셋째, 사내근로복지기금은 기업의 당기순이익 일정비율을 출연하여 사내복지기금을 설립하고, 기금의 운영 수익금으로 복리후생비, 생활안정자금, 주택구입자금 등을 지원함으로써 근로자의 생활안정 및 재산형성에도모하는 복리후생제도이다.

넷째, 선택적 근로복지제도는 근로자 개개인의 복지수준을 만족시키기 위해 수요자 중심으로 근로복지 서비스를 제공하는 제도이다. 다시 말해 기업의 예산 범위 내에서 근로자 개별적으로 자신의 상황이나 필요에 따라 복지항목이나 수준을 스스로 선택할 수 있다.

다섯째, 근로자지원프로그램(EAP)은 직장 만족도나 생산성에 부정적인 영향을 줄 수 있는 문제를 가지는 근로자에게 상담치료와 문제 해결제시 등을 제공하여 근로자의 스트레스를 감소시키고 기업의 생산성을 향상하고자 하는 기업복지제도이다.

선진기업복지제도는 근로자의 복지향상을 통해 만족감을 높이고 임금체계를 유연하게 운영할 수 있다는 효율성과 노사 협력적인 관계 조성에 유리한 점 등의 장점이 있다. 따라서 정부는 이러한 장점을 확산하기 위하여 기업복지제도 도입·운영 시 법인세, 소득세 감세 등의 세제혜택과 제도 운영에 대한 무료컨설팅 등을 실시하고 있다.

[표 1] 우리나라 선진기업복지제도 현황

종류(시행시기)	주요내용
퇴직연금 (1961년 퇴직금, 2005년 퇴직연금)	국민연금을 보완하는 2층 노후보장수단 (2010년 기준 미국 1경 5천조, 일본 3천조) (OECD 국가 연간 GDP 112% 수준 보유)
선택적 복지 (1997년)	수요자 중심의 맞춤형 복지제도로써 각 근로자가 정해진 금액의 한도내에서 필요한 복지항목을 직 접 선택할 수 있는 제도를 활성화
근로자지원 프로그램 (1999년)	직무수행에 지장을 주는 근로자 개인 문제(알코 올, 약물남용 등 업무성과에 영향을 미치는 모든 문제)의 해결 지원
우리사주 (1968년)	기업 또는 정부가 각종 정책적 지원을 제공하여 근로자가 자신이 근무하는 회사의 주식을 취득·보 유할 수 있도록 하는 종업원 주식소유제도 (Employee Stock Ownership Plan)를 확대
사내근로복지기금 (1983년)	임금 기타 근로조건에 부가하여 근로자의 실질소 득을 증대시키고 근로의욕과 노사공동체 의식을 고 취시키기 위하여 기업이익의 일부를 출연하여 근 로자의 복지증진 사업에 사용함으로써 근로자에 게 복지후생 혜택을 보장

[출처: 고용노동부·근로복지공단. (2011). 선진기업복지제도 업무매뉴얼]

## 제 2절 우리사주제도

### 1. 우리사주제도의 개념 및 현황

우리사주제도는 “우리 회사 주식 소유제도”의 줄임말로 기업 또는 정부가 각종 정책적 지원을 제공하여 근로자가 자신이 근무하는 회사의 주식을 취득·보유할 수 있도록 하는 제도로 종업원주식소유제도(Employee Stock Ownership Plan: ESOP, 종업원지주제도라고도 함) 또는 종업원주식제도(Employee Share Scheme)라고도 한다<sup>4)</sup>.

우리사주제도는 소득보상적 차원에서 근로자의 복지 증진을 위해 도입되었으나 점차 근로자가 기업의 주식을 직접 보유하도록 하여 자본의 소유가 분산되고 부가 공평하게 분배될 수 있는 제도의 효용성 때문에 경제민주주의 실현을 위한 정책수단이 되고 있다. 따라서 근로자의 자본소유를 촉진하기 위해서 정부와 기업은 근로자의 우리사주 취득을 지원 하는 다양한 제도를 만들고 있다. 근로자는 우리사주를 취득함으로써 근로자이면서 동시에 주주로서의 책임과 권한을 가진다. 그리고 근로소득 외에 배당소득을 얻을 수 있으며 기업의 성장·발전을 통한 주식가격 상승으로 자본소득이 증가될 수 있어 복지증진 및 재산형성이 가능하다. 이러한 장점들 때문에 미국·영국 등 세계 여러 나라에서 우리사주제도를 다양하게 활용하고 있다.

우리사주제도의 목적에 대해 우선 『근로복지기본법』<sup>5)</sup>은 “우리사주 제도는 근로자로 하여금 우리사주조합을 통하여 해당 우리사주조합이 설립된 주식회사의 주식을 취득·보유하게 함으로써 근로자의 경제·사회

---

4) 선진기업복지 매뉴얼(2011, 고용노동부·근로복지공단)

5) 근로복지기본법 제32조

적 지위 향상과 노사협력 증진을 도모함을 목적으로 한다.”라고 규정하고 있다. 다시 말해 우리사주제도는 근로자의 주주로서 주인 의식을 제고시키고, 노사 협력을 강화할 뿐만 아니라 자기회사에 대한 주인 의식과 애사심을 가지고 노동생산성을 향상시켜 기업발전에 기여하고, 이에 따라 생산적 복지를 실현할 수 있도록 하는 제도이다. 그 외에도 근로자가 주주로서 주주총회에서 각종 의사표시를 하며, 장부열람권 행사 등을 통해 내부 감시자로서 회사의 경영 상황을 견제함으로써 경영투명성을 제고할 수 있도록 하는 제도이다.

우리사주제도는 참가자가 회사의 근로자이어야 하지만 우리사주제도 실시회사가 50%이상의 지분을 보유하고 있는 자회사 및 손자회사 중 주권상장법인이 아닌 회사의 근로자도 우리사주제도 실시회사 우리사주조합의 참가자가 될 수 있다. 그리고 우리사주조합의 취득 대상은 우리사주로 제한되어야 하며, 근로자의 우리사주 취득을 위해 기업 또는 정부가 특별한 지원책을 제공하고 있다. 우리사주제가 가져오는 긍정적 효과를 설명하는 이론은 근로자가 자기회사 주식을 보유함으로써 얻는 금전적인 보수 때문에 근로자들의 만족감이 커지고 보다 생산적으로 된다는 것이며, 회사에 대한 애착심과 주관적 만족이 커진다고 본다. 기업자 측면에서의 효과는 근로자들이 자사주식을 소유함으로써 주인의식이 강화되고 노사공동체의식이 증대되므로 애사심, 일체감, 노사협력, 근로의욕 향상과 이직감소 등으로 생산성이 향상된다. 장기적으로는 주주를 안정적으로 확보할 수 있고, 주가안정에 기여할 수 있으며 자본조달의 수단이 된다. 근로자 측면에서의 효과는 소액자금으로 자사주식에 투자가 가능하며 투자자금의 지원과 혜택을 받을 수 있다. 자사주식 투자를 간편하게 이용하고 투자에 따른 위험을 감소시킬 수 있으며 또한 재산증식의 유용한 수단이 될 수 있다.

우리나라 우리사주제도의 효시는 1958년 10월 (주)유한양행이 근로자의

복지 향상과 노사 협력을 목적으로 근로자에게 회사의 주식을 지급한 것<sup>6)</sup>으로, 그 후 정부의 정책적 지원 및 법률제정을 통해 2015년도 말 현재 우리사주조합은 총 2,832개소가 설립되었으며 예탁조합수는 1,051개소, 예탁주식수는 418백만주이고 주식취득가는 6조 7천억원에 이른다<sup>7)</sup>.

[표 2] 연도별 우리사주조합 운영현황<sup>8)</sup>

구 분	2010	2011	2012	2013	2014	2015
설립조합수 (개소)	2,818	2,921	2,987	3,043	2,706	2,832
예탁조합수 (개소)	1,001	1,024	1,025	1,028	991	1,051
예탁주식수 (백만주)	388	436	437	431	424	418
주식취득가 (조원)	5.42	5.97	5.74	5.8	6.4	6.7

## 2. 우리사주제도의 법적 근거

우리나라는 ‘자본시장육성에 관한 법률’과 ‘증권거래법’, ‘근로자 참여 및 협력증진에 관한 법(舊 노사협의회법)’ 등을 통해 우리사주제도의 도입을 적극 권장하고 있다. 1968년 자본시장육성에 관한 법률에 종업원의 주식소유에 관한 사항<sup>9)</sup>이 처음 규정되어 신규발행주식의 일부(10%)를 근로자에게 우선 배정하는 제도로 출발하였다. 그러나 이 제도는 유상증자 시에만 근로자 자기부담 범위 내에서 우선 배정할 수 있도록 하는 제한적인 제도로 운영되었다. 그러다가 외환위기를 계기로 2002년 1월 제

6) 선진기업복지 업무매뉴얼(2011, 고용노동부·근로복지공단)

7) 고용노동부 통계자료

8) 고용노동부 2016년 고용노동백서

9) 증권거래법에는 ‘종업원지주제도’로 정의됨

정·시행된 근로자복지기본법에는 ‘우리사주제도’로 규정되고 사업주 등이 무상출연으로 우리사주를 취득할 수 있는 근거가 마련되는 등 우리사주제도가 발전할 수 있는 제도적 기반이 마련되었다. 이후 2005년 10월 근로자복지기본법이 개정되어 조합원의 자격을 지배관계회사 근로자로 확대했고 차입형 우리사주제도 및 우리사주매수선택권제도도 도입되었다. 2010년 12월 근로자복지기본법을 근로복지기본법으로 통합·개정되면서 수급관계회사 근로자의 우리사주조합 가입을 허용하고, 우리사주매수선택권 부여한도를 폐지하였다 또한 협력출연형 우리사주제도를 도입하는 등 우리사주제도가 보다 활성화할 수 있도록 계속적으로 제도를 개선하고 있다.

일반적으로 우리사주제도는 증권시장 상장과 함께 발생하는 소유 주식에 대한 시세차익을 종업원들에게 돌아가게 하는 재산증식수단으로 적극 활용하고 있다. 관계 법률에 따르면 종업원지주제 실현을 위해 우리사주조합을 결성할 경우 사주취득 시 세액을 공제하며 취득자금에 대한 금융상 지원 등 법률적·세제상의 혜택을 주고 있다. 사원들의 주식 매입 방식에는 종업원이 각자 개별적으로 독립해서 주식을 매입하는 개별 참가 방식과 종업원이 자사주 투자회를 결성해 회원이 되고 회원의 공동출자로 자사주를 매입하는 공동참가방식이 있다. 상법상 일정기간 동안 5%의 주식을 확보할 경우 회계장부 열람권, 회사의 업무와 재산상태 검사 청구권, 총회소집 청구권, 이사 해임청구권 등 막강한 권한을 누릴 수 있다.

### 3. 우리사주제도의 외국 사례

미국, 유럽제국, 일본 등 여러 국가는 종업원지주제도를 다양한 형태로 도입하여 활발히 운영하고 있다. 미국의 경우 기업연금제도의 일종으로 신탁구조를 활용하고 있으며, 위험분산을 위해 포트폴리오 투자를 허용하고

있다<sup>10)</sup>. 영국은 이윤배분제도를 근간으로 실시하고 있으며, 2000년 전종업원지분소유제(AESOP), 2001년 주식인센티브제도(SIP)를 추가하는 등 제도활성화에 주력하고 있다. 영국은 미국과 달리 연금제도와는 엄격히 분리하여 운영하고 있으며, 영국의 재정법(Finance Act)은 일정한 ESOP의 승인 요건을 규정하여 이에 따라 세제 혜택을 부여하고 있다. 일본은 근거 법령이 특정되어 있지 않고, 배당소득세 공제제도 적용 이외에 특별한 세제지원 부재로 제도 활성화는 다소 미흡한 상황이다.

해외와 다른 우리나라의 중요한 특징은 종업원 주도형 조합운영 방식의 종업원주식소유제도라는 점이다. 종업원 주도하에 우리나라조합을 결성하고 이 조합을 통해 제도를 운영하게 된다. 또한 종업원이 결성한 우리나라조합이 자사주를 배분하고 의결권을 행사하여 자사주의 예탁과 보관 등의 관리업무를 외부기관에 위탁하게 된다. 이와 달리 영국과 미국은 기업주도형 신탁운영 방식의 종업원주식소유제를 채택하고 있다. 영·미식 종업원주식소유제도는 기업의 필요에 따라 종업원이 아닌 회사가 제도를 설계하고 도입하며 자사주 관리 등에 관한 사항을 일괄적으로 외부 수탁자에게 위탁하게 된다. 한편 우리나라의 또한 우리나라는 미국의 연금형 ESOP(employee stock ownership plan)과는 달리 영국식 성과배분형 ESOP를 따르고 있다.

---

10) 55세 이상자로서 10년 이상 ESOP에 참가 시 ESOP 보유자산의 25% 내에서 분산투자를 허용(60세 이상의 경우 분산투자 한도를 50%까지 확대)

## 제 3절 사내근로복지기금

### 1. 사내근로복지기금의 개념 및 현황

사내근로복지기금이란 임금 및 기타 근로조건에 부가하여 근로자의 실질소득을 증대시키고 근로의욕과 노사공동체 의식을 고취시키기 위하여 기업이익의 일부를 출연하여 근로자의 복지증진 사업에 사용함으로써 근로자에게 복지후생 혜택을 보장하는 제도<sup>11)</sup>이다. 사내근로복지기금 설립은 사업주가 사업체 여건을 고려하여 임의적으로 선택할 수 있는 것으로 법적 의무사항은 아니다. 사내근로복지기금은 근로자에게 임금소득 외에 기업 이윤분배에 참여할 수 있는 기회를 제공하고 재난구호금 지원, 생활안정자금 대부 등을 통해 저소득근로자의 생활안정을 지원한다. 또한 우리사주구입비 지원, 주택 구입·임차자금 지원을 통한 근로자 재산형성에 기여하며 근로자가 기금에서 지급·보조받는 금품에 대해 증여세를 면제받을 수 있는 혜택을 주고 있다. 근로자는 회사의 재정상태와 상관없이 이미 출연된 기금의 범위 내에서 지속적으로 복리후생 혜택을 받을 수 있고, 사내근로복지기금 협의회 참여를 통해 다양한 복지 욕구를 반영할 수 있다.

사내근로복지기금제도가 우리나라에 도입된 것은 1983년으로 노사가 협력하여 이익을 창출하고 그 이익금의 일부를 기금으로 출연하여 근로자의 복지사업을 수행하는 성과배분제도로써 경기변동에 따른 영향을 최소화하면서 복지 사업을 안정적으로 수행함으로써 기업 내 참여복지 조성에 기여하여 왔다. 사내근로복지기금은 사용자 측면에서는 협력적 노사관계를 조성하고 근로자의 애사심 고취를 통해 기업의 생산성을 제고시키며, 기금 출연액은 기부금으로 비용 인정되어 법인세 면제 혜택이

---

11) 선진기업복지 업무매뉴얼(2011, 고용노동부·근로복지공단)



있다. 또한 하방경직성을 갖는 임금부담과 달리 경영여건에 따라 출연액 조정이 가능하여 비용부담이 신축적이고, 다양화·고도화되어 가는 근로자 복지수요에 능동적으로 대처할 수 있다.

[표 3] 연도별 사내근로복지기금 운영 현황<sup>12)</sup>

(단위: 개소, 억원, 천명, 2014년)

구 분	2010	2011	2012	2013	2014
기금수	2,818	2,921	2,987	3,043	2,706
기본재산 (기금원금)	1,001	1,024	1,025	1,028	991
수혜대상 근로자수	388	436	437	431	424

## 2. 사내근로복지기금의 법적근거

1992년 1월 1일 근로자의 근로의욕을 고취시키고 생산성을 제고시키기 위한 목적으로 사내노동복지기금법이 제정·실시되었다. 그 후 2010년 근로자복지기본법과 통합되어, 근로자복지기본법으로 개정하여 현재에 이르고 있다. 이 법에 의하면 ‘사내근로복지기금제도는 사업주가 영업이익의 일부를 기금으로 출연하여 근로자의 복지후생을 도모’하는 제도로 규정되어 있다. 이 법의 이러한 규정은 이 제도가 기업복지적 성격과 이윤배분적인 성격을 동시에 갖도록 하고 있다. 이 법은 모든 사업 또는 사업장에 적용하는 것을 원칙으로 하며, 사업의 종류와 규모 등을 고려하여 대통령령이 정하는 사업은 예외로 한다.

12) 고용노동부 2016년 고용노동백서

사내근로복지기금의 운영은 법인으로 한다. 사업주는 노동부 장관의 인가를 받아 설립준비위원회를 구성하고 설립에 관한 사무와 이사 및 감사 선임에 관한 사무를 담당하도록 한다. 준비위원회는 법인이 성립됨과 동시에 최초로 구성된 사내근로복지기금협의회로 간주한다. 협의회는 근로자와 사용자를 대표하는 위원을 각각 3인 이상 10인 이내에서 같은 숫자로 구성한다. 협의회는 기금조성을 위한 출연금액 결정, 이사 및 감사의 선임과 해임, 감사보고서의 승인, 정관 변경, 다른 사내근로복지제도와와의 통합운영 여부결정, 기금의 합병 및 분할 또는 분할합병 등에 관한 사항을 협의하여 결정한다. 이사는 공동으로 기금을 대표하고, 기금의 관리·운영, 예산 편성 및 결산, 사업보고서 작성 등의 사무를 집행한다. 협의회의 위원과 이사 및 감사는 비상근, 무보수로 한다. 사업주는 직전 사업연도의 세전 순이익의 5%를 기준으로 협의회가 협의·결정하는 금액을 출연하여 기금을 조성하며, 유가증권·현금과 그밖의 재산을 출연할 수 있다. 기금의 수익금은 근로자의 주택구입자금 보조 등 재산형성을 위한 지원, 장학금이나 재난구호금 등 생활원조, 모성보호 및 일과 가정생활의 양립을 위하여 필요한 비용 지원, 기금운영을 위한 경비지급 등에 사용한다. 사내근로복지기금은 대차대조표·손익계산서·감사보고서·사업보고서 등을 공개해야 하며, 업무에 관한 서류를 3년 동안 보존해야 한다. 업무수행상 필요한 경우를 제외하고는 부동산을 소유할 수 없고, 자금차입도 금지한다. 기금의 설치 및 운영에 관해 세제지원을 할 수 있다. 사업이 폐지되거나 기금이 합병 또는 분할·분할합병된 경우에는 기금을 해산한다.

### 3. 사내근로복지기금의 외국 사례

우리나라의 사내근로복지기금법과 유사한 외국의 입법례는 찾아보기 어렵다. 다만, 대만의 경우 『근로자복지기금법』이 있는데 같은 법의 구체적인 내용은 우리나라의 사내근로복지기금법과 상당한 차이가 있다. 대만

의 『근로자복지기금법』은 1940년대의 경제·사회적 어려운 상황에서 근로자들의 의·식·주 등 기본생활을 해결하여 주어야겠다는 실용주의 정신 아래 법이 제정되었다. 이러한 배경 하에 대만은 일찍이 1943년 1월 『근로자복지기금법』을 제정·공포하여 지금까지 시행 중에 있으며 근로자복지증진을 위해 상당히 기여하고 있는 것으로 평가받고 있다. 대만의 근로자복지기금은 기업규모와 관계없이 전부 적용대상이나 실제 운용상 그 설치여부를 기업의 재량에 일임하여 오고 있어 설치율은 8.4%에 불과하며, 100인 이상 규모의 사업장만 50%이상의 높은 기금 조성률을 나타내고 있다. 또한 근로자복지기금의 기업규모별 격차에 대해서는 관여하지 않음이 원칙이나 중소기업(50인 이하)에 대해서는 정부의 근로자 복지 시책으로 주택, 탁아소 등에 대해 지원하고 있다.

## 제 3 장 선행연구 검토

### 제 1절 선행연구 검토

#### 1. 기업복지가 생산성에 미치는 영향

기업복지가 직접적으로 생산성에 미치는 영향에 관한 국내 실증연구는 그리 많지 않다. 기업복지가 생산성에 미치는 효과에 관한 국내 연구로는 최균(1996)과 강영걸(2002)을 들 수 있고, 기업복지의 결정요인에 관련된 연구로 최균(1992), 박찬임(1997), 홍경준(1996), 강종수와 강영걸(1998), 김정환 외(2004), 그리고 사내근로복지기금에 관련된 연구로 신범철(2003, 2005)를 들 수 있다.

우선 최균(1996)은 기업실태자료와 노동부의 직종별 임금실태조사보고서의 자료를 결합하여 234개의 기업을 대상으로 생산성 효과를 분석하였다. 이 연구의 결과에 따르면 기업복지에 대한 투자는 종업원의 근로동기부여와 기업의 안정적 노동시장의 유지에 기여하게 되어 기업의 생산성을 향상시키므로 기업의 복지투자의 확대가 필요하다고 주장하였다. 그러나 이 연구는 1993년 단 1개년의 횡단면자료 분석을 통해 유도된 결론이어서 일반화하기 어렵고, 기업복지가 근로자의 동기부여와 직장에 대한 애사심을 향상시켜 기업의 생산성에 기여한다고 하지만 동기부여가 곧바로 생산성 제고에 직결된다고 볼 수 없는 한계점을 갖고 있다.

강영걸(2002)는 1989년에서 1996년까지의 국내 308개의 상장 제조업 관련 기업을 대상으로 기업복지와 생산성간의 관계를 분석하였다. 이 연

구 결과에 따르면 종업원 1인당 복리후생비는 종업원 1인당 부가가치와 종업원 1인당 매출액을 향상시키고 있는 것으로 나타났다. 그러나 본 연구는 자료의 한계로 그 분석대상을 상장기업에만 국한함으로써 생산성 효과가 과대추정될 수 있고 법정복지와 법정 외 복지를 동시에 포함하고 있는 복리후생비를 기업복지의 대리변수로 사용함에 따라 생산성 효과를 과대평가하는 한계점을 갖고 있다.

한편 강종수와 강성호(1998) 그리고 강종수와 강영걸(1998)은 기업복지의 생산성효과의 중간적인 매체인 근로자의 이직률, 그리고 조직몰입과 직무만족 효과에 대한 연구를 통해 간접적으로 분석하였다. 이 연구들은 기업복지 확대가 생산성 향상에 중요한 요인인 직무만족과 조직몰입에 긍정적인 영향을 준다는 것이다. 이 연구는 기업복지와 생산성간의 직접적인 상관관계를 연구한 것이 아니라는 한계점을 지니고 있다.

## 2. 우리사주제도가 경영성과에 미치는 영향

기본적으로 종업원의 주식소유는 애사심과 동기유발 및 생산성제고 목적으로 활용되어 왔음에도 불구하고 근로자의 자본참가(소유참가)제도인 우리사주제가 기업성과에 미치는 영향에 관해서는 이론적으로 상반된 주장이 있다. 종업원주식소유제(ESOP)가 생산성을 포함한 기업성과에 부정적 영향을 준다는 주장이 있는가 하면, 한편으로는 종업원주식소유제가 기업성과에 긍정적인 영향을 준다는 주장도 있다.

우선 ‘대리인비용모형(agency cost theory)’과 ‘거래비용모형(transaction cost theory)’에서는 종업원의 주식소유를 통한 경영참가가 기업의 비효율성을 유발하여 기업성과에 부정적으로 영향을 준다고 주장한다. Jensen · Meckling(1979)의 대리인비용모형에 따르면 종업원의 소유 및 경영 참여는 대리인의 수를 증가시켜 오히려 경영에 비효율을 초

래한다고 본다. 또한 Williamson(1975, 1980)의 거래비용모형에 의하면 종업원의 참여는 높은 거래비용을 유발해 오히려 경영의 비효율성을 초래하게 된다.

하지만 Levin · Tyson(1990)의 ‘집단감시제재모형’은 종업원 주식소유 참가가 기업성장에 오히려 긍정적 영향을 준다고 주장하고 있다. 또한 Fitzroy · Kraft(1987)는 종업원지주제는 종업원의 상호 감시기능을 통해 기업성장을 촉진시킨다고 주장한다. Conte · Tannenbaum(1978)에 의하면, 비경영고용인의 소유 지분율이 1% 상승할 경우 약 1%의 수익률이 상승한다고 주장하였다. 미국의 General Accounting Office(1987)의 연구 결과에 따르면 종업원 주식소유는 연간 52%의 생산성 향상을 가져 왔다. 이처럼 종업원 주식소유는 많은 기업들에서 기업의 성과개선, 기업구조 조정, 적재적 기업인수의 방어수단, 기업 내 정보흐름의 효율성 제고, 기업특수인적자본(firm specific human capital)의 개발 및 확보 등 다양한 목적으로 사용되고 있다.

한편 우리사주제도가 기업의 경영성장에 미치는 영향이나 효과에 대한 국내의 연구는 다음과 같다. 먼저 박상수(1997)는 1991~1994년 기간동안 우리사주조합의 소유지분이 기업의 경영성장에 미치는 영향을 회귀분석 하였다. 대상은 한국증권거래소에 상장되어 있는 제조업 중 우리사주조합의 지분이 공개된 회사만으로 하였으며 장기 성과변수로 토빈의 Q<sup>13)</sup>와 단기 성과변수로 총자산수익률(ROA)를 사용하였다. 그 결과 통계적으로 유의한 선형관계를 발견할 수 없다는 것을 발견하고 그 원인을 우리사주제도가 자본시장의 육성을 위한 수단으로 도입되었고 경영자들이 우리사주조합을 통해 경영권을 보호받고 있기 때문이라고 결론지었

---

13) 토빈의 Q는 자기자본의 시장가치와 부채의 시장가치를 기업이 가지고 있는 자산의 대체원가로 나눈 비율로, 기업의 현재와 미래의 경영성장을 종합적으로 변수임(강성수, 1997)

다.

안병룡(2002)은 우리사주제도를 실시하는 상장회사 114개에 대한 설문 조사 결과와 재무제표를 분석하여 1995년을 기준으로 우리사주제도 도입 이후 업종별·규모별로 생산성(1인당 부가가치) 증가효과와 경영참가 및 효과의 지속성을 분석하였다. 그 결과 우리사주제도 도입 이후 평균 17% 정도 생산성이 증가된 것으로 나타났다. 또한 기업규모에 따른 차이는 없었고 경영참가는 매우 미미하였으며 우리사주제도의 생산성효과 지속성은 떨어지는 것으로 분석하였다.

노용진(2001)은 104개 상장기업을 대상으로 1989~1998년의 표본기간 동안 우리사주제도의 도입 여부와 실시기간이 종업원 1인당 부가가치에 어떤 영향을 미치는지 분석해보았다. 분석 결과 우리사주제도의 도입이 통계적으로 유의한 수준은 아니지만 1인당 부가가치의 증가액과 증가율에 모두 정의 방향으로 작용하고 있는 것으로 나타났다. 특히 우리사주제의 생산성 향상 효과와 우리사주제 실시시간과의 관계는 비선형적 관계로 나타났는데 이는 우리사주제도의 의무보유기간과 연관이 있는 것으로 추정되었다. 즉 의무보유기간 7년이 해제되는 시점을 기준으로 꾸준히 상승하던 생산성이 하향하는 추세를 보였다. 그리고 주가수익률이 우리사주제의 생산성 효과에 미치는 영향은 주가수익률 상승이 긍정적으로 작용하는 것으로 나타났다. 이는 우리사주제가 종업원의 개인 부담으로 취득된다는 특성 때문인 것으로 추정했다.

신범철(2003)은 1993~1999년 기간의 상장기업 대상으로 패널데이터 1,998개를 구성하여 종업원 지주제에서 종업원지분율의 증가가 노동생산성에 미치는 효과를 분석하였다. 그 결과 근로자주식소유참여 및 지분상승이 노동생산성에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이러한 생산성 제고효과는 근로자주식소유참여가 체화된 결과라기보다는 부분적

인 기업조직의 효율성 증진을 통해 나타난 결과로, 종업원지주제의 주목적이 자본시장 안정화여서 근로자가 우리사주를 장기간 보유하는 여건이 부족하기 때문이라고 보았다.

이상철·최서연(2009)은 1996~2008년 기간 동안 한국증권거래소에 상장된 제조기업 중 종업원 스톡옵션을 도입한 기업을 대상으로 종업원 스톡옵션 도입이 생산성에 미치는 영향에 대해 연구하였다. 그 결과 종업원 스톡옵션의 도입이 생산성에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났으면 종업원 스톡옵션이 도입된 이후 종업원 1인당 매출액의 평균값이 높아진 것으로 나타났다.

원인성(2012)은 2003년 국내기업 704개를 표본기업으로 상장사 및 비상장사 별로 우리사주제의 도입 유무가 경영성과에 어떠한 영향을 미치는지를 연구하였다. 그 결과 우리사주제의 도입이 기업의 경영성과에 미치는 영향에 대해 일관된 결론을 얻기 어렵지만, 상장사의 경우에는 우리사주제 도입 및 운영이 경영성과에 긍정적인 영향을 주는 것으로 나타났다. 반면 비상장사의 경우에는 우리사주제 도입 및 운영이 경영성과에 부정적인 영향을 주는 것으로 나타났는데, 이는 우리사주 취득이 근로자 개인부담으로 이루어지기 때문에 비상장사 근로자에게는 부정적인 역할을 했을 것으로 추정했다.

이상과 같이 국내에서 우리사주제도의 경영성과를 다루었던 실증연구들에서는 박상수(1997)의 연구와 원인성(2012)의 연구에서 비상장사 사례를 제외하면 대부분 우리사주제도의 도입이 기업의 경영성과에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다.



### 3. 사내근로복지기금이 노동생산성에 미치는 영향

사내근로복지기금제도에 대한 실증연구는 제도도입시기, 자료수집 등의 한계로 인해 비교적 많지 않다. 신범철(2003, 2005)은 1992년~2000년까지 제조업 전 분야의 상장 및 비상장기업을 대상으로 패널데이터를 구축하여 사내근로복지기금이 노동생산성에 미치는 영향을 실증분석 하였다. 그 결과 사내근로복지기금제도를 통한 기업복지 증대가 생산성을 향상시키며, 이는 복지 확대로 유효노동의 증가·인적자본 개발·노사관계 개선 등이 수반된 결과라고 추정하였다. 또한 종업원 개개인에 대한 기업복지 수혜 범위가 클수록 생산성 제고 효과도 크게 나타날 수 있다고 추정하였다. 따라서 사회적 후생 증진을 위해 사내근로복지기금제도 활성화를 위한 정부의 정책적 지원이 필요하다고 분석하였다.

김승훈·윤병섭(2016)은 2002년~2014년 KOSPI 200 기업을 대상으로 사내근로복지기금이 기업의 재무성과에 미치는 영향을 분석하였다. 그 결과 사내근로복지기금제도를 도입한 경우 근로자 1인당 매출액 증가율과 부가가치 생산성증가율에, 즉 기업의 생산성에 통계적으로 유의미한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 그리고 사례분석을 통해 기업이 사내근로복지기금을 도입하는데 가장 필수적인 요소는 CEO의 의지와 결단이라고 분석하였다.

### 4. 이윤공유참여가 생산성에 미치는 영향

이윤공유제도는 특정기간 동안 기업의 이윤과 근로자의 보상을 직접적으로 연결시킨 체제를 의미한다(신범철, 2003). 이윤지불방법으로는 현금일시불, 연금을 통한 이연지불방법, 종업원주식소유제, 기업주의 사내근로복지기금의 출연 등이 있다.

우리나라에서는 우리사주제와 사내근로복지기금의 도입을 기업복지차원에서 도입하였고, 정부에서도 선진기업복지제도 중 일부로 운영하고 있기 때문에 우리사주제와 사내근로복지기금이 이윤공유제도인지 여부에 대해서 혼란이 생길 수 있다. 하지만 우리사주제의 경우는 기업과 근로자가 함께 출연하고 주식을 매개로 한 근로자의 주인의식을 기업의 생산성 향상으로 연결할 수 있다는 점에서 성과배분형·이윤공유형 시스템<sup>14)</sup>이다.

또한 조병기(1996), 김승훈(1999), 박찬임(2000), 신범철(2003)은 사내근로복지기금제도는 그 성격상 기업복지제도의 성격과 이윤공유제도의 성격을 다 가지고 있다고 설명한다. 신범철(2003)에 따르면 사내근로복지기금제도는 기업이 주체적으로 근로자를 대상으로 하는 기업복지제도의 일환이며, 근로자의 주거안정을 위한 사업, 장학금 지급 등 교육지원사업, 생활안정자금지원 지원 및 대부, 근로자복지시설의 운영 등 법정외복지 프로그램의 다양한 원조를 제공하고 공공복지의 부족한 부분을 보완한다는 점에서는 기업복지라고 할 수 있다.

하지만 기금이 임금과는 별도로 배분되고, 수혜대상이 근로자집단을 대상으로 하고, 기업의 노동투입량에 의해 변화하는 가변비용으로 노동에 대한 보상적인 성격을 갖고, 기금 출연 자체가 사업주의 일방적인 시혜가 아닌 노사합의에 따라 결정되며, 기금의 사용이 근로자만을 위한 것이기 때문에, 현금상여금, 주식 및 스톡옵션과 함께 하나의 성과배분의 지급형태로 구분할 수 있다고 보았다. 다만 즉각적인 현금제도가 아닌 이연적인 이윤배분제도의 형태이며 기금 조성 후 그 수익금으로 복지사업을 하도록 되어 있어 직접적인 성과배분제도라기보다는 간접적인 이윤

---

14) 고용노동부 보도자료에서 ‘성과배분형·이윤공유형 시스템’이라 명칭하고 있음

배분제도로 보았다.

이병남(1991)은 1972년부터 1984년까지 제조업 8개 분야에 속하는 기업에 대하여 이윤공유 참여가 생산성에 미치는 효과를 분석하였다. 이 연구는 이윤공유의 측정변수를 총 급여액 중 보너스가 차지하는 비중으로, 노동생산성의 측정변수를 종업원 1인의 단위시간당 부가가치로 두었다. 그 결과 이윤공유 참여는 노동생산성에 긍정적인 영향을 주고 있으며 자본집약적인 산업분야보다 노동집약적인 산업분야에서 그 영향이 더 큰 것으로 나타났다.

원창희(1991)는 이윤분배제도 실시에 따라 경영성과에 미치는 영향을 기업들의 1986~87년과 1989~90년의 기간을 비교하여 분석하였다. 그 결과 이윤공유제도는 임금의 신축성을 통해 실업 감소와 고용 축소 효과를 유발하며, 이윤분배를 많이 하는 기업일수록 설비자산투자보다는 비업무자산투자를 증가시키는 경향이 나타났다. 따라서 이윤배분제도가 업무부분에만 실시될 경우는 그 효과성이 불확실하지만 비업무부분에서는 효과성이 있는 것으로 나타났다.

한광호(1993)과 한광호·남성일(1995)은 1991년을 기준으로 이윤공유 제도를 실시하였거나 현재 실시하고 있는 23개 기업에 대한 7년 동안의 패널자료를 활용하여 이윤공유제도가 생산성에 미치는 효과를 분석하였다. 그 결과 이윤공유제도를 실시한 기업이 한번도 실시하지 않은 기업보다 노동생산성은 크게 향상되고 매출액이 더 증가한 것으로 나타났다. 이러한 이윤분배제도의 생산성 효과는 비제조업 부분의 기업과 중소기업에서 그 영향이 더 크며 그 원인은 생산원가 절감을 통해 가능한 것으로 추정했다.

## 제 2절 선행연구와의 차별성

본 연구의 의미는 다음과 같다. 첫째, 사내근로복지기금과 우리사주제도는 기업복지인 동시에 이윤공유제임에도 두 제도를 함께 활용할 경우의 효과성에 대해서 실증연구를 통한 평가가 제대로 이루어지지 못하였다. 따라서 이번 연구를 통해 이윤공유형 기업복지제도인 사내근로복지기금과 우리사주제도가 경영성과에 미치는 영향에 대해 검증해보고자 한다.

둘째, 이 연구를 통해 중요한 정책적 시사점을 제공할 수 있다는 점이다. 만약 기업복지 확대가 경영성과를 높이고 생산성과 조직 활력에 긍정적인 영향을 준다면 기업복지제도의 일환으로서 사내복지기금제도와 우리사주제도의 활성화를 위한 정책적 지원이 필요하다는 것을 시사하는 것이다. 또한 이러한 실증결과는 최근 논란이 되고 있는 공공기관의 사내근로복지기금제도에 대한 시사점을 제공할 것이다. 일각에서는 공공기관이 사기업보다 1인당 출연금액도 높고 제2의 연봉으로 쓰는 등 방만하게 운영되고 있다고 지적하고 있다. 하지만 사내근로복지기금이 경영성과에 긍정적인 영향을 주고 애사심을 높여서 주인의식을 부여할 수 있다면 널리 정책적으로 장려해야할 것이다.

## 제 4 장 연구설계

### 제 1절 연구가설 및 분석모형

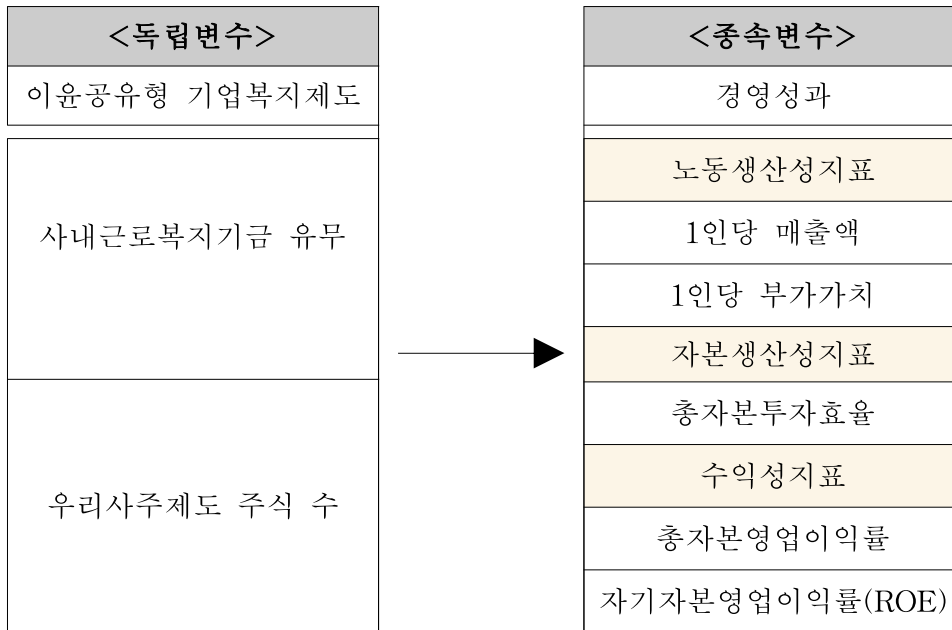
#### 1. 연구대상

본 연구는 실증분석기간을 2010년~2016년이며 분석대상 기업은 2016년 말 한국거래소에 상장되어 있는 유가증권 상장기업을 조사대상으로 하되, 다음에 해당하는 경우는 제외하였다. ① 관리대상 기업, ② 금융 및 보험업 또는 부동산업 및 임대업 영위 기업 ③ 비금융지주회사 ④ 인수합병·사업분할 등으로 주요 사업에 변화가 있거나 결산월 변경 등으로 인해 재무자료의 시계열 비교가 무의미한 기업, ⑤ 신규 설립 또는 기타 사유로 인해 최근 5개년 시계열 자료의 확보가 어려운 기업 등은 분석대상에서 제외하였다. 최종 표본기업으로 262개 기업이 선정되었다.

#### 2. 연구의 분석틀

본 연구는 ‘이윤공유형 기업복지제도가 경영성과에 미치는 영향’을 연구문제로 설정하고, 독립변수는 ‘이윤공유형 기업복지제도’를 지수로 사용하고 종속변수는 ‘경영성과’를 측정하되, 노동생산성 지표, 자본생산성 지표, 수익성 지표로 구분하였다. 독립변수 ‘이윤공유형 기업복지제도’는 기업복지제도 중 사내근로복지기금 유무와 우리스주제도 출자주식 수를 지수로 사용한다. 본 연구는 노동생산성 지표를 ‘1인당 매출액’, ‘1인당 부가가치’로, 자본생산성 지표를 ‘총자본투자효율’로, 수익성 지표를 ‘총자본영업이익률’, ‘자기자본영업이익률(ROE)’ 를 지수로 사용한다.

[그림 1] 연구모형



### 3. 연구가설

#### 3.1 이윤공유형 기업복지제도가 기업의 노동생산성에 미치는 영향

본 연구는 이윤공유형 기업복지제도가 기업의 노동생산성에 미치는 영향을 분석하기 위해 기업의 부가가치 창출을 측정할 수 있는 노동생산성 지표로 1인당 매출액 및 1인당 부가가치를 사용하고자 한다. 1인당 매출액 및 1인당 부가가치는 한국생산성본부에서 실시하는 상장기업의 부가가치분석에서도 노동생산성지표로 사용되고 있다.

**<가설 1> 이윤공유형 기업복지제도가 기업의 노동생산성에 영향을 미칠 것이다.**

가설 1-1. 이윤공유형 기업복지제도(우리사주제도와 사내근로복지기금)는 1인당 매출액에 영향을 미칠 것이다.

가설 1-2. 이윤공유형 기업복지제도(우리사주제도와 사내근로복지기금)는 1인당 부가가치에 영향을 미칠 것이다

가설 1-3. 우리사주제도는 1인당 매출액에 영향을 미칠 것이다.

가설 1-4. 우리사주제도는 1인당 부가가치에 영향을 미칠 것이다.

가설 1-5. 사내근로복지기금은 1인당 매출액에 영향을 미칠 것이다.

가설 1-6. 사내근로복지기금은 1인당 부가가치에 영향을 미칠 것이다.

### **3.2 이윤공유형 기업복지제도가 기업의 자본생산성에 미치는 영향**

본 연구는 이윤공유형 기업복지제도가 기업의 자본생산성에 미치는 영향을 분석하기 위해 기업 자본생산성의 대표적인 지표인 총자본투자효율을 사용하여 분석하고자 한다.

**<가설 2> 이윤공유형 기업복지제도가 기업의 자본생산성에 영향을 미칠 것이다.**

가설 2-1. 이윤공유형 기업복지제도(우리사주제도와 사내근로복지기금)는 총자본투자효율에 영향을 미칠 것이다

가설 2-2. 우리사주제도가 총자본투자효율에 영향을 미칠 것이다.

가설 2-3. 사내근로복지기금이 총자본투자효율에 영향을 미칠 것이다

### 3.3 이윤공유형 기업복지제도가 기업의 수익성에 미치는 영향

본 연구는 이윤공유형 기업복지제도가 기업의 수익성 창출에 미치는 영향을 분석하기 위해 기업수익성 평가의 대표적인 지표인 총자본영업이익률과 자기자본영업이익률(ROE)를 사용하여 분석하고자 한다.

**<가설 3> 이윤공유형 기업복지제도가 기업의 수익성에 영향을 미칠 것이다.**

가설 3-1. 이윤공유형 기업복지제도(우리사주제도와 사내근로복지기금)는 총자본영업이익률에 영향을 미칠 것이다

가설 3-2. 이윤공유형 기업복지제도(우리사주제도와 사내근로복지기금)는 자기자본이익률(ROE)에 영향을 미칠 것이다

가설 3-3. 우리사주제도가 총자본영업이익률에 영향을 미칠 것이다

가설 3-4. 우리사주제도가 자기자본이익률(ROE)에 영향을 미칠 것이다

가설 3-5. 사내근로복지기금이 총자본영업이익률에 영향을 미칠 것이다

가설 3-6. 사내근로복지기금이 자기자본이익률(ROE)에 영향을 미칠 것이다

## 4. 연구방법

본 연구를 위하여 2010년부터 2016년까지의 유가증권 상장기업에 대한 금감원 공시 자료와 한국생산성본부 홈페이지에서 2010년부터 2016년 기업별 부가가치생산성에 관한 자료, 실무자를 대상으로 수집한 사내근로복지기금 설립 유무와 우리사주제도 투자금액을 조사한 결과를 결합하



여 패널자료를 구축하였다. 본 연구의 분석단위가 연도별 기업체이고 개별기업의 특성과 연도별 특성을 동시에 고려해야 하기 때문에 횡단면 분석과 시계열 분석을 통합한 패널데이터 분석(panel data analysis)을 실시한다(Hsiao, 1986).

패널 데이터 분석은 패널 데이터를 이용한 계량경제 분석으로써 시계열 분석과 횡단면 분석을 동시에 수행하는 회귀분석의 방법 중 하나이다. 특히 패널 데이터 분석에서 다루는 패널 데이터(Panel data)는 다차원적인 정보를 제공한다. 패널 데이터는 횡단면적 데이터 정보뿐만 아니라 시계열 데이터 정보를 보유하고 있어 시계열 분석 내지 횡단면 분석만으로 파악할 수 없는 추가적 정보를 얻을 수 있다.

패널 데이터는 일반 횡단면 자료에 시계열 형태 자료가 함께 추가되었다는 점에서 자료 구조가 매우 복잡하다는 특성을 지니며 합동(Pooled) 횡단면 자료와는 구별된다. 시계열 자료와 횡단면 자료를 합쳐 놓은 것이라는 점에서는 동일하나, 합동 횡단면 자료에서는 동일한 개체를 반복적으로 관찰하는 것이 아니라 서로 다른 개체가 매 시점에서 조사된다.

이에 반해 패널 데이터는 기본적으로 동일한 개체를 시간에 따라 반복적으로 서베이 한다. 횡단면 데이터는 특정 시점에서 여러 개체에 대한 조사이기 때문에 변수들 간 정적(Static) 관계만을 추정할 수 있지만 패널 데이터에서는 개인이 반복하여 관찰되기 때문에 동적(Dynamic) 관계를 추정할 수 있다. 둘째로, 개체들의 관찰되지 않는 이질성(unobserved heterogeneity) 요인을 모형에서 고려할 수 있다. 셋째, 패널 데이터는 횡단면 또는 시계열자료에 비해 더 많은 정보와 변수의 변동성(variability)을 제공한다. 결과적으로 효율적인 추정량(efficient estimator)을 얻을 수 있는 장점이 있다. 이에 따라 선형회귀모형에서는 다중공선성(multi-collinearity) 문제를 완화시킬 수 있다.

최근에는 시계열 자료분석과 횡단면 자료분석의 장점을 극대화할 수 있는 계량모형의 발전으로 인해 패널자료 분석의 추가적인 장점이 더욱 강조되고 있다. Hsiao(2003, 2007), Baltagi (2001) 등에 따르면 우선 패널자료분석은 개체들의 관찰되지 않는 이질성과 시간효과(time effect)를 고려할 수 있다. 그리고 시간의 흐름에 무관한 횡단면자료 분석에서는 분석이 어려운 변수들의 동태적 관계(dynamic relationship)를 분석할 수 있으며 시계열자료 분석이나 횡단면자료 분석에서 다룰 수 없는 복잡한 행태 모형을 설정하거나 검정할 수 있다.

## 제 2절 주요 변수의 조작적 정의

### 1. 독립변수

독립변수는 이윤공유형 복지제도 중 ‘사내근로복지기금 유무’와 ‘우리사주제 주식 수’를 지수로 사용하였다. 유가증권 상장기업 중 우리사주제도 출자주식 수와 사내근로복지기금 운영여부를 조사하였다.

### 2. 종속변수

경영성과는 대체로 기업의 경영활동으로 산출되는 이익으로 측정할 수 있으며, 안정적인 이익을 위해서는 보다 안정적인 기업의 매출활동이 필요하다. 일반적으로 기업의 경영성과를 측정하기 위한 변수로 당기순이익, 이익증가율, 매출액 증가율, Tobin의 Q값, 자기자본이익률(ROE) 등 여러 가지가 쓰인다(곽나래·심재우·고상연, 2011). 그러나 경영성과는 기업마다 추구하는 목표나 최우선시로 여기는 가치에 따라서 측정치가 달라질 수 있으며, 정성적인 부분들이 오히려 중요한 영향을 미칠 수 있기 때문에 일률적으로 정의내리고 완벽하게 평가하기는 어렵다. 따라서 경영성과에 대한 평가 방법은 선행연구마다 차이가 있다.

#### 2.1 1인당 매출액

1인당 매출액은 매출액을 종업원 수로 나누어 산출한다. 1인당 매출액이 증가한다는 것은 매출액의 증가가 종업원의 증가보다 많다는 것을 의미하므로, 1인당 매출액이 증가하면 할수록 기업의 경영실적이 양호해진다는 것을 의미한다.

$$1인당\ 매출액 = 매출액 / 종업원\ 수$$

## 2.2 1인당 부가가치

노동생산성이 높다는 것은 노동력의 효율적인 이용이나 자본의 활용 등을 통해서 동일한 노동투입으로 보다 많은 부가가치를 창출할 수 있음을 의미한다. 노동생산성은 기업의 발전은 물론 경제 전반의 성장가능성을 측정하는데 있어 중요한 지표로 사용된다. 한편 1인당 부가가치는 부가가치율<sup>15)</sup>과 1인당 매출액의 곱으로 나타낼 수 있으므로 이 두 요소가 동 업종의 타 기업 또는 전기와 비교하여 높은 수준인 경우 1인당 부가가치 또한 높아지게 된다.

$$1인당 부가가치 = 부가가치율 \times 1인당 매출액$$

$$* 부가가치율 = 부가가치/매출액 \times 100$$

## 2.3 총자본투자효율

총자본투자효율은 기업에 투하된 자본이 얼마만큼의 부가가치를 창출했는가를 나타내는 지표로서 경영에 투하된 자본(특히 고정자본)의 효율적 이용도인 자본생산성을 의미한다. 이 비율은 당기의 부가가치를 총자본으로 나눈 것으로 이 비율이 높으면 총자본이 효율적으로 운용되었음을 의미하며 이 비율을 높게 유지함으로써 노동생산성 또한 높일 수 있다.

$$총자본투자효율 = 부가가치/총자본$$

---

15) 부가가치율은 일정기간 동안에 창출된 부가가치를 동 기간 중의 매출액으로 나누어 산출한 비율로, 매출액 중 생산활동에 참여한 생산요소에 분배되는 부가가치의 비율을 나타내는 지표이다.

## 2.4 총자본영업이익률

총자본영업이익률은 자본의 종류와 관계없이 그 기업에 투하된 총자본이 결과적으로 얼마만큼의 영업이익을 냈는가를 표시하는 비율이다. 즉 기업의 경영활동에 있어서의 능력, 효율, 수익성 등을 종합적으로 파악하는 비율이다. 기업의 수익성을 대표하는 비율은 당기순이익과 총자본의 관계를 나타내는 것으로서 총자본순이익률(ROI)도 많이 쓰인다. 그러나 총자본순이익률(ROI)를 지표로 비교할 경우 타당성 확보를 위해서 업종 및 자본 구조가 같은 기업을 대상을 할 필요가 있기 때문에 본 연구에서는 총자본영업이익률을 활용하였다.

$$\text{총자본영업이익률} = \text{영업이익} / \text{총자본} \times 100$$

## 2.5 자기자본영업이익률(ROE)

자기자본영업이익률은 영업이익의 자기자본에 대한 비율로서 출자자 또는 투자자들이 투하자본에 대한 수익성을 측정하는 데 중요한 지표로 이용된다. 이 비율은 자기자본을 100이라 할 때 자기자본에 귀속할 영업이익이 몇 %나 되는가를 나타내어 주는 비율이므로 자기자본순이익률과 더불어 경영자, 투자자는 물론 여신자에게도 중요한 비율이다.

$$\text{자기자본영업이익률} = \text{영업이익} / \text{자기자본} \times 100$$

[표 4] 변수의 요약

구분		변수	정의
독립 변수	이윤공유형 복지제도	우리사주제도 출자주식 수	각 기업별 우리사주 주식 수
		사내근로복지기금 유무	사내근로복지기금 있음 = 1 사내근로복지기금 없음 = 0
종속 변수	노동생산성	1인당 매출액	매출액 / 종업원수
		1인당 부가가치	부가가치율 × 1인당 매출액 * 부가가치율 = 부가가치/매출액 × 100
	자본생산성	총자본투자효율	부가가치/총자본
	수익성	총자본영업이익률	영업이익/총자본 × 100
		자기자본 영업이익률(ROE)	영업이익/자기자본 × 100

## 제 5 장 분석결과

### 제 1절 기초통계량

분석 대상 기관들의 주요 항목 값은 다음과 같이 조사되었다. 2016년도를 기준으로 하여 표본기업의 1인당 평균 부가가치는 129원, 1인당 평균 매출액은 1,064원, 평균 총자본투자효율은 18.56%, 평균 총자산이익률은 4.11%, 평균 자기자본영업이익률은 8.58% 이다. 본 자료는 분석에 필요한 기본데이터로 사용되었으며, 생산성본부 상장기업의 부가가치분석 및 각 기관의 영업보고서 등 공개된 자료를 활용해서 작성하였다.

[표 5] 기초통계량

변수명	평균	최댓값	최솟값	표준편차
우리사주제도	420120.8	31564939	0	1447769
사내근로복지기금	0.606264	1	0	0.488714
1인당 부가가치	129.3887	1220.653	-1087.94	116.6772
1인당 매출액	1064.166	19363.85	35.33	1577.885
총자본투자효율	18.55894	211.2	-37.137	22.14817
총자본영업이익률	4.113157	38.6512	-40.2	6.433477
자기자본영업이익률	8.583346	2078.776	-255.3005	53.04691

## 제 2절 가설검증 결과

### 1. 가설 1의 검증 결과

본 연구에서 설정한 <가설 1> 『이윤공유형 기업복지제도가 기업의 노동생산성에 영향을 미칠 것이다』에 대해 검증하기 위하여 우리사주제도와 사내근로복지기금이 노동생산성 지표인 1인당 매출액 및 1인당 부가가치에 각각 정(+)의 영향을 미치는지 분석하고자 패널데이터를 통한 시계열 회귀분석(OLS)을 실시하였다.

<가설 1>을 검증하기 위해 우선 이윤공유형 기업복지제도인 우리사주제도와 사내근로복지기금 모두 투입되었을 경우 노동생산성 지표에 어떤 영향을 주는지를 분석하였다. 그리고 각각의 개별 제도만 투입하였을 경우 노동생산성 지표에 어떤 영향을 주는지 또한 검증해보았다. 그 결과 이윤공유형 기업복지제도는 노동생산성 지표인 1인당 매출액과 1인당 부가가치에 영향을 미칠 것이라는 가설 1은 부분 채택되었다. 이는 독립변수 중 우리사주제도는 유의미한 영향을 미치지 못하는 반면 사내근로복지기금은 유의미한 영향을 미치기 때문이다. 상세 결과는 아래와 같다.

[표 6-1]은 이윤공유형 기업복지제도가 1인당 매출액에 영향을 미칠 것이라는 가설 1-1에 대한 분석 결과이다. 즉 독립변수로 우리사주제도와 사내근로복지기금을 모두 투입한 경우 1인당 매출액에 미치는 바를 회귀분석 한 결과 우리사주제도는 0.221 유의확률로 유의미한 영향을 미치지 못했으나 사내근로복지기금은 0.01 유의수준에서 유의미한 영향을 미치는 것으로 판명되었다. 해당 모형의 설명력은 2%이며 자기상관 값은 0.51 수준으로 드러났는데 이는 패널데이터가 시계열적 특성으로 인해 자기상관이 존재할 가능성이 있기 때문으로 보인다. 가설 1-1 ‘이윤



공유형 기업복지제도는 1인당 매출액에 영향을 미칠 것이다’는 부분 채택되었다.

[표 6-1] 이윤공유형 기업복지제도가 1인당 매출액에 미치는 영향

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1341.196	62.28698	21.53253	0.0000
우리사주제도	3.05E-05	2.49E-05	1.224312	0.2210
사내근로복지기금	-455.8625	77.76080	-5.862369	0.0000
R-squared	0.020246	Mean dependent var		1077.684
Adjusted R-squared	0.019171	S.D. dependent var		1630.312
S.E. of regression	1614.608	Akaike info criterion		17.61321
Sum squared resid	4.75E+09	Schwarz criterion		17.62227
Log likelihood	-16077.86	Hannan-Quinn criter.		17.61655
F-statistic	18.83577	Durbin-Watson stat		0.051212
Prob(F-statistic)				0.000000

[표 6-2]은 이윤공유형 기업복지제도가 1인당 부가가치에 영향을 미칠 것이라는 가설 1-2에 대한 분석 결과이다. 즉 독립변수로 우리사주제도와 사내근로복지기금을 모두 투입한 경우 1인당 부가가치에 미치는 바를 회귀분석한 결과 우리사주제도는 0.8725 유의확률로 유의미한 영향을 미치지 못했으나 사내근로복지기금은 0.01 유의수준에서 유의미한 영향을 미치는 것으로 판명되었다. 해당 모형의 설명력은 4.7%이며 자기상관 값은 0.41 수준으로 드러났다. 따라서 가설 1-2 ‘이윤공유형 기업복지제도가 1인당 부가가치에 영향을 미친다.’는 부분 채택되었다.

[표 6-2] 이윤공유형 기업복지제도가 1인당 부가가치에 미치는 영향

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	161.8423	4.411698	36.68481	0.0000
우리사주제도	-2.83E-07	1.77E-06	-0.160523	0.8725
사내근로복지기금	-52.42251	5.507687	-9.518063	0.0000
R-squared	0.047654	Mean dependent var		129.8801
Adjusted R-squared	0.046610	S.D. dependent var		117.1225
S.E. of regression	114.3604	Akaike info criterion		12.31823
Sum squared resid	23841750	Schwarz criterion		12.32728
Log likelihood	-11243.54	Hannan-Quinn criter.		12.32157
F-statistic	45.61055	Durbin-Watson stat		0.418767
Prob(F-statistic)				0.000000

이윤공유형 기업복지제도와 노동생산성간의 상관관계를 좀더 상세히 분석하고자 각각의 독립변수별로 구분하여 가설을 검증해 보았다. 우리사주제도가 노동생산성에 영향을 미치는 바에 대한 회귀분석 결과, 유의확률은 약간 낮아졌으나 여전히 유의한 영향을 미치지 못한 것으로 판명되었다. 우리사주제도만 독립변수로 투입한 회귀분석의 상세 결과는 아래와 같다 .

[표 6-3]는 우리사주제도가 1인당 매출액에 영향을 미칠 것이라는 가설 1-3에 대한 분석 결과이다. 회귀분석 결과 우리사주제도는 1인당 매출액에 0.0718 유의확률로 유의한 영향을 미치지 못한 것으로 판명되었다. 해당 모형의 설명력은 0.1776% 수준으로 매우 낮으며 잔차의 자기상관 값인 더빈왓슨 값은 0.051이다. 회귀분석 결과 가설 1-3 ‘우리사주제도는 1인당 매출액에 영향을 미칠 것이다’는 기각되었다.

[표 6-3] 우리사주제도가 1인당 매출액에 미치는 영향

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1057.961	39.66971	26.66925	0.0000
우리사주제도	4.51E-05	2.50E-05	1.801338	0.0718
R-squared	0.001776	Mean dependent var		1077.684
Adjusted R-squared	0.001229	S.D. dependent var		1630.312
S.E. of regression	1629.310	Akaike info criterion		17.63080
Sum squared resid	4.84E+09	Schwarz criterion		17.63683
Log likelihood	-16094.92	Hannan-Quinn criter.		17.63302
F-statistic	3.244820	Durbin-Watson stat		0.051289
Prob(F-statistic)				0.071815

[표 6-4]는 우리사주제도가 1인당 부가가치에 영향을 미칠 것이라는 가설 1-4에 대한 분석 결과이다. 회귀분석 결과 우리사주제도는 1인당 부가가치에 0.4394 유의확률로 유의한 영향을 미치지 못한 것으로 판명되었다. 해당 모형의 설명력은 0.0328%으로 매우 낮으며, 잔차의 자기상관 값인 더빈왓슨 값은 0.39로서 다소 자기상관이 있는 것으로 보인다. 회귀분석 결과 가설 1-4 ‘우리사주제도가 1인당 부가가치에 영향을 미칠 것이다’는 기각되었다.

이는 우리사주제도가 1인당 부가가치에 영향을 미친다는 결과를 얻었던 노용진(2001), 안병룡(2002)의 연구와는 다소 다른 결과이다. 노용진(2001) 연구의 경우 1989~1998년의 표본기간에 우리사주제도 도입 후 의무보유기간 7년이 있었기 때문에 생산성 향상과 더 많은 연관성이 생긴 것으로 추정된다. 안병룡(2002)의 연구는 1995년을 기준으로 우리사주제도의 도입 여부로 구분하였기 때문에 본 연구와의 시차적인 차이로 분석결과가 다르게 나타난 것으로 보인다.

[표 6-4] 우리사주제도가 1인당 부가가치에 미치는 영향

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	129.2713	2.851960	45.32717	0.0000
우리사주제도	1.39E-06	1.80E-06	0.773437	0.4394
R-squared	0.000328	Mean dependent var		129.8801
Adjusted R-squared	-0.000220	S.D. dependent var		117.1225
S.E. of regression	117.1354	Akaike info criterion		12.36563
Sum squared resid	25026560	Schwarz criterion		12.37167
Log likelihood	-11287.82	Hannan-Quinn criter.		12.36786
F-statistic	0.598205	Durbin-Watson stat		0.398933
Prob(F-statistic)				0.439364

사내근로복지기금만 독립변수로 투입한 회귀분석 결과, 이윤공유형 기업복지제도를 독립변수로 투입한 회귀분석 결과와 유사하게 나타났다. 사내근로복지기금이 노동생산성 지표인 1인당 매출액과 1인당 부가가치에 긍정적인 영향을 준다는 결과는 김승훈·윤병섭(2016)의 연구에서도 유사하게 분석된 바 있다.

[표 6-5]는 사내근로복지기금의 유무 여부가 1인당 매출액에 영향을 미칠 것이라는 가설 1-5에 대한 분석 결과이다. 회귀분석 결과 사내근로복지기금은 1인당 매출액에 0.01 유의수준에서 유의한 영향을 미치는 것으로 판명되었다. 해당 모형의 설명력은 2.1%이며 잔차의 자기상관 값인 더빈왓슨 값은 0.052로 다소 자기 상관이 있는 것으로 밝혀졌는데 이는 더미변수의 특성 때문인 것으로 보인다. 가설 1-5 ‘사내근로복지기금은 1인당 매출액에 영향을 준다’는 채택되었다.

[표 6-5] 사내근로복지기금이 1인당 매출액에 미치는 영향

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1385.176	61.02314	22.69919	0.0000
사내근로복지기금	-491.8933	78.33333	-6.279489	0.0000
R-squared	0.021070	Mean dependent var		1086.661
Adjusted R-squared	0.020536	S.D. dependent var		1655.648
S.E. of regression	1638.559	Akaike info criterion		17.64211
Sum squared resid	4.92E+09	Schwarz criterion		17.64813
Log likelihood	-16175.82	Hannan-Quinn criter.		17.64433
F-statistic	39.43198	Durbin-Watson stat		0.052584
Prob(F-statistic)				0.000000

[표 6-6]은 사내근로복지기금의 유무 여부가 1인당 부가가치에 영향을 미칠 것이라는 가설 1-6에 대한 분석 결과이다. 회귀분석 결과, 사내근로복지기금은 1인당 부가가치에 0.01 유의수준에서 유의한 영향을 미치는 것으로 판명되었다. 즉 사내근로복지기금은 경영성과에 유의한 영향을 미치는 것으로 보인다. 해당 모형의 설명력은 4.9%이며, 잔차의 자기상관 값인 더빈왓슨 값은 0.48로 이는 앞서 설명한 바와 같이 더미변수의 특성 때문인 것으로 판단된다. 회귀분석 결과 가설 1-6 ‘사내근로복지기금의 유무 여부가 1인당 부가가치에 영향을 미칠 것이다’는 채택되었다.

[표 6-6] 사내근로복지제도가 1인당 부가가치에 미치는 영향

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	162.9971	4.287166	38.01977	0.0000
사내근로복지기금	-53.72608	5.503290	-9.762539	0.0000
R-squared	0.049451	Mean dependent var		130.3923
Adjusted R-squared	0.048932	S.D. dependent var		118.0408

S.E. of regression	115.1166	Akaike info criterion	12.33086
Sum squared resid	24277354	Schwarz criterion	12.33687
Log likelihood	-11305.40	Hannan-Quinn criter.	12.33308
F-statistic	95.30717	Durbin-Watson stat	0.418759
Prob(F-statistic)			0.000000

## 2. 가설 2의 검증 결과

본 연구에서 설정한 <가설 2> 『이윤공유형 기업복지제도가 기업의 자본생산성에 영향을 미칠 것이다』에 대해 검증하기 위하여 우리사주제도와 사내근로복지기금이 자본생산성의 대표 지수인 총자본투자효율에 각각 정(+)의 영향을 미치는지 분석하고자 패널데이터를 이용해 시계열 회귀분석(OLS)을 실시하였다.

이윤공유형 기업복지제도인 우리사주제도와 사내근로복지기금을 모두 투입할 경우 기업의 자본생산성 지표 총자본투자효율에 미치는 영향을 회귀분석한 결과 일부 유의미한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 우리사주제도와 사내근로복지기금을 각각 투입하여도 그 결과는 비슷하였다. 다만 우리사주제도를 단독으로 투입하였을 때보다는 우리사주제도와 사내근로복지기금을 모두 투입하였을 경우가 자본생산성에 미치는 영향이 조금 더 유의미한 경향을 보였다.

[표 7-1]은 이윤공유형 기업복지제도가 총자본투자효율에 영향을 미칠 것이라는 가설 2-1에 대한 분석 결과이다. 독립변수로 우리사주제도와 사내근로복지기금이 모두 투입한 경우 총자본투자효율에 미치는 바를 회귀분석한 결과, 우리사주제도는 0.1511 유의확률로 유의미한 영향을 미치지 못했으나 사내근로복지기금은 0.0005 유의확률로 유의미한 영향을 미

치는 것으로 판명되었다. 해당 모형의 설명력은 0.7473%이며 잔차의 자기상관 값은 0.073 수준으로 드러났다. 따라서 가설 2-1 ‘이윤공유형 기업복지제도는 총자본투자효율에 영향을 미칠 것이다’는 부분채택 되었다.

[표 7-1] 이윤공유형 복지제도가 총자본투자효율에 미치는 영향

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	21.06032	0.860693	24.46902	0.0000
우리사주제도	-5.21E-07	3.63E-07	-1.436127	0.1511
사내근로복지기금	-3.764934	1.074467	-3.504003	0.0005
R-squared	0.007473	Mean dependent var		18.55894
Adjusted R-squared	0.006361	S.D. dependent var		22.14817
S.E. of regression	22.07762	Akaike info criterion		9.028682
Sum squared resid	870046.8	Schwarz criterion		9.037892
Log likelihood	-8068.642	Hannan-Quinn criter.		9.032083
F-statistic	6.719861	Durbin-Watson stat		0.072972
Prob(F-statistic)				0.001237

[표 7-2]은 우리사주제도가 총자본투자효율에 영향을 미칠 것이라는 가설 2-2에 대한 분석 결과이다. 회귀분석 결과, 우리사주제도는 총자본투자효율에 0.2828 유의확률로 유의한 영향을 미치지 못하는 것으로 판명되었다. 즉 우리사주제도는 경영성과에 유의한 영향을 미치지 못하는 것으로 보인다. 이 모형의 설명력은 0.0646%이며, 잔차의 자기상관 값인 더빈왓슨 값은 0.071 수준이다. 즉, 가설 2-2 ‘우리사주제도는 총자본투자효율에 영향을 미칠 것이다’는 기각되었다.

[표 7-2] 우리사주제도가 총자본투자효율에 미치는 영향

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	18.72228	0.545382	34.32874	0.0000
우리사주제도	-3.89E-07	3.62E-07	-1.074428	0.2828
R-squared	0.000646	Mean dependent var		18.55894
Adjusted R-squared	0.000086	S.D. dependent var		22.14817
S.E. of regression	22.14721	Akaike info criterion		9.034418
Sum squared resid	876031.4	Schwarz criterion		9.040558
Log likelihood	-8074.770	Hannan-Quinn criter.		9.036686
F-statistic	1.154396	Durbin-Watson stat		0.071902
Prob(F-statistic)				0.282776

[표 7-3]은 사내근로복지기금이 총자본투자효율에 영향을 미칠 것이라는 가설 2-3에 대한 분석 결과이다. 회귀분석 결과 사내근로복지기금은 총자본투자효율에 0.009 유의확률로 유의한 영향을 미치는 것으로 판명되었다. 따라서 사내근로복지기금은 총자본투자효율에 유의한 영향이 주는 것으로 보인다. 해당 모형의 설명력은 0.6163%로 다소 낮으나 잔차의 자기상관 값은 0.71로 다소 자기상관이 있는 것으로 밝혀졌다. 잔차의 자기상관은 더미변수의 특성으로 인한 것으로 보인다. 즉, 가설 2-3 ‘사내근로복지기금은 총자본투자효율에 영향을 미칠 것이다’는 채택되었다.

[표 7-3] 사내근로복지기금이 총자본투자효율에 미치는 영향

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	20.69835	0.828364	24.98700	0.0000
사내근로복지기금	-3.549862	1.064290	-3.335426	0.0009
R-squared	0.006163	Mean dependent var		18.54787
Adjusted R-squared	0.005609	S.D. dependent var		22.10342
S.E. of regression	22.04134	Akaike info criterion		9.024830



Sum squared resid	871562.6	Schwarz criterion	9.030947
Log likelihood	-8102.297	Hannan-Quinn criter.	9.027088
F-statistic	11.12507	Durbin-Watson stat	0.071443
Prob(F-statistic)	0.000869		

### 3. 가설 3의 검증 결과

본 연구에서 설정한 <가설 3> 『이윤공유형 기업복지제도가 기업의 수익성에 영향을 미칠 것이다』에 대해 검증하기 위하여 우리사주제도와 사내근로복지기금이 수익성 평가의 대표 지표인 총자본영업이익률과 자기자본영업이익률(ROE)에 각각 정(+)의 영향을 미치는지 분석하고자 패널 시계열 분석(OLS)을 실시하였다.

우리사주제도와 사내근로복지기금을 모두 투입할 경우 수익성에 미치는 결과를 회귀분석한 결과, 가설 3-1 ‘이윤공유형 기업복지제도가 총자본영업이익률에 영향을 미칠 것이다’는 채택되었고, 가설 3-2 ‘이윤공유형 기업복지제도가 자기자본영업이익률에 영향을 미칠 것이다’는 부분 채택되었다. 이러한 결과를 통해 이윤공유형 기업복지제도가 노동생산성, 자본생산성보다는 수익성에 보다 더 긍정적인 영향을 미친다고 추정된다. 다시 말해 매출액이나 부가가치 보다는 영업이익의 향상에 보다 긍정적인 영향을 주는 것으로 보인다. 또한 우리사주제도가 총자본영업이익률에는 긍정적인 영향을 주는 것으로 나타나서, 우리사주제도는 부채비율에 민감한 것으로 추정된다. 회귀분석 상세결과는 아래와 같다.

[표 8-1]는 이윤공유형 기업복지제도가 총자본영업이익률에 미치는 영향에 대한 분석 결과이다. 독립변수로 우리사주제도와 사내근로복지기금

을 모두 투입한 경우 총자본영업이익률에 미치는 바를 회귀분석한 결과, 우리사주제도와 사내근로복지기금 모두 0.01 유의수준에서 유의미한 영향을 미친 것으로 판명되었다. 해당모형의 설명력은 2.45%이고, 잔차의 자기상관 값인 더빈왓슨 값은 0.50 수준이다. 가설 3-1 ‘이윤공유형 기업복지제도는 총자본영업이익률에 영향을 미칠 것이다’는 채택되었다.

[표 8-1] 이윤공유형 기업복지제도가 총자본영업이익률에 미치는 영향

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.390055	0.245674	21.93984	0.0000
우리사주제도	-4.27E-07	9.83E-08	-4.346030	0.0000
사내근로복지기금	-1.716228	0.306707	-5.595668	0.0000
R-squared	0.024511	Mean dependent var		4.160802
Adjusted R-squared	0.023441	S.D. dependent var		6.444368
S.E. of regression	6.368389	Akaike info criterion		6.542212
Sum squared resid	73934.29	Schwarz criterion		6.551264
Log likelihood	-5970.039	Hannan-Quinn criter.		6.545551
F-statistic	22.90315	Durbin-Watson stat		0.503053
Prob(F-statistic)				0.000000

[표 8-2]은 이윤공유형 기업복지제도가 자기자본영업이익률(ROE)에 영향을 미칠 것이라는 가설 3-2에 대한 분석 결과이다. 독립변수로 우리사주제도와 사내근로복지기금을 모두 투입한 경우 자기자본영업이익률(ROE)에 미치는 영향을 회귀분석한 결과, 우리사주제도는 0.2412 유의확률로 유의미한 영향을 미치지 못했지만 사내근로복지기금은 0.075 유의확률로 유의미한 영향을 미치는 것으로 판명되었다. 해당 모형의 설명력은 0.437% 이고 잔차의 자기상관 값은 2.373 수준이다. 가설 3-2 ‘이윤공유형 기업복지제도는 자기자본영업이익률(ROE)에 영향을 미칠 것이다’

는 부분 채택되었다.

[표 8-2] 이윤공유형 기업복지제도가 자기자본영업이익률(ROE)에 미치는 영향

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.18661	2.022578	6.519704	0.0000
우리사주제도	-9.49E-07	8.09E-07	-1.172295	0.2412
사내근로복지기금	-6.763307	2.525043	-2.678492	0.0075
R-squared	0.004370	Mean dependent var		8.663898
Adjusted R-squared	0.003278	S.D. dependent var		52.51559
S.E. of regression	52.42944	Akaike info criterion		10.75846
Sum squared resid	5011147.	Schwarz criterion		10.76751
Log likelihood	-9819.470	Hannan-Quinn criter.		10.76179
F-statistic	4.001053	Durbin-Watson stat		2.373082
Prob(F-statistic)				0.018457

[표 8-3]은 우리사주제도가 총자본영업이익률에 영향을 미칠 것이라는 가설 3-3에 대한 분석 결과이다. 회귀분석 결과 우리사주제도는 총자본영업이익률에 0.0002 유의확률로 유의미한 영향을 미친 것으로 판명되었다. 즉 우리사주제도는 기업의 성장성 중 총자본영업이익률에는 유의한 영향을 미치는 것으로 보인다. 해당 모형의 설명력은 0.78%이다. 잔차의 자기상관 값인 더빈왓슨 값은 0.49로서 다소 자기상관이 있는 것으로 보인다. 가설 3-3 ‘우리사주제도는 총자본영업이익률에 영향을 미칠 것이다’는 채택되었다.

[표 8-3] 우리사주제도가 총자본영업이익률에 미치는 영향

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.323733	0.156338	27.65636	0.0000
우리사주제도	-3.72E-07	9.86E-08	-3.775958	0.0002

R-squared	0.007756	Mean dependent var	4.160802
Adjusted R-squared	0.007212	S.D. dependent var	6.444368
S.E. of regression	6.421087	Akaike info criterion	6.558147
Sum squared resid	75204.17	Schwarz criterion	6.564181
Log likelihood	-5985.588	Hannan-Quinn criter.	6.560373
F-statistic	14.25786	Durbin-Watson stat	0.493387
Prob(F-statistic)	0.000164		

[표 8-4]는 우리사주제도가 자기자본영업이익률(ROE)에 영향을 미칠 것이라는 가설 3-4에 대한 분석 결과이다. 회귀분석 결과 우리사주제도는 자기자본영업이익률(ROE)에 0.3638 유의확률수준에서 유의미한 영향을 미치지 못하는 것으로 판명되었다. 이 모형의 설명력은 0.045%이고 잔차의 자기상관 값은 2.36 수준이다. 따라서 가설 3-4 ‘우리사주제도는 자기자본영업이익률(ROE)에 영향을 줄 것이다’는 기각되었다

[표 8-4] 우리사주제도가 자기자본영업이익률(ROE)에 미치는 영향

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.984453	1.278687	7.026309	0.0000
우리사주제도	-7.33E-07	8.07E-07	-0.908293	0.3638
R-squared	0.000452	Mean dependent var	8.663898	
Adjusted R-squared	-0.000096	S.D. dependent var	52.51559	
S.E. of regression	52.51811	Akaike info criterion	10.76129	
Sum squared resid	5030869.	Schwarz criterion	10.76732	
Log likelihood	-9823.056	Hannan-Quinn criter.	10.76351	
F-statistic	0.824995	Durbin-Watson stat	2.363402	
Prob(F-statistic)	0.363844			

[표 8-5]은 사내근로복지기금이 총자본영업이익률에 영향을 미칠 것이라는 가설 3-5에 대한 분석 결과이다. 사내근로복지기금이 총자본영업이익률에 미치는 영향을 회귀분석 한 결과, 0.01 유의수준에서 유의미한 영향을 미친 것으로 판명되었다. 해당 모형의 설명력은 1.48%이다. 잔차의 자기상관 값인 더빈왓슨 값은 0.499로서 다소 자기상관이 있는 것으로 판명되었다. 따라서 가설 3-5 ‘사내근로복지기금은 총자본영업이익률에 영향을 미칠 것이다’는 채택되었다.

[표 8-5] 사내근로복지기금이 총자본영업이익률에 미치는 영향

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.144387	0.238089	21.60698	0.0000
사내근로복지기금	-1.602781	0.305627	-5.244238	0.0000
R-squared	0.014790	Mean dependent var		4.171708
Adjusted R-squared	0.014252	S.D. dependent var		6.439088
S.E. of regression	6.393038	Akaike info criterion		6.549386
Sum squared resid	74875.54	Schwarz criterion		6.555399
Log likelihood	-6003.787	Hannan-Quinn criter.		6.551604
F-statistic	27.50203	Durbin-Watson stat		0.499094
Prob(F-statistic)				0.000000

[표 8-6]는 사내근로복지기금이 자기자본영업이익률(ROE)에 영향을 미칠 것이라는 가설 3-6에 대한 분석 결과이다. 사내근로복지기금이 자기자본영업이익률(ROE)에 미치는 영향을 회귀분석 한 결과, 0.0094 유의확률로 유의미한 영향을 미친 것으로 판명되었다. 해당 모형의 설명력은 0.367%이며 잔차의 자기상관 값은 2.362 수준으로 자기상관이 낮은 것으로 보인다. 따라서 가설 3-6 ‘사내근로복지기금이 자기자본영업이익률(ROE)에 영향을 미칠 것이다’는 채택되었다.

[표 8-6] 사내근로복지기금이 자기자본영업이익률(ROE)에 미치는 영향

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.62882	1.948639	6.480838	0.0000
사내근로복지기금	-6.499830	2.501402	-2.598474	0.0094
R-squared	0.003672	Mean dependent var		8.684262
Adjusted R-squared	0.003128	S.D. dependent var		52.40581
S.E. of regression	52.32377	Akaike info criterion		10.75387
Sum squared resid	5015608.	Schwarz criterion		10.75988
Log likelihood	-9859.298	Hannan-Quinn criter.		10.75609
F-statistic	6.752070	Durbin-Watson stat		2.362376
Prob(F-statistic)				0.009439

## 제 6 장 결과 및 논의

### 제 1절 연구결과 및 합의

#### 1. 연구결과

본 연구는 이윤공유형 기업복지제도인 우리사주제도와 사내근로복지기금이 기업의 경영성과에 미치는 영향에 대하여 분석하고자 하였다. 이를 위해 본 연구에서는 먼저 우리나라의 선진기업복지제도를 간략히 검토해 보고, 그 중 우리사주제도와 사내근로복지기금의 개념 및 현황, 법적 근거, 특징, 외국의 사례를 살펴보았다. 그리고 기업복지제도의 이윤공유 개념에 대해서도 추가로 검토해 보고 외국 사례와 간략히 비교해보았다. 그리고 이윤공유형 기업복지제도로서 우리사주제도와 사내근로복지기금이 노동생산성 등 기업의 경영성과 향상에 기여한다는 이론적 논거와 그에 기반하는 선행 연구를 검토하였다.

본 연구를 위한 분석 자료는 금감원 공시자료와 한국생산성본부 기업생산성자료 등을 이용하여 2010년부터 2016년까지 유가증권 상장기업을 조사하였다. 그 중, 신규설립·인수합병·사업분할·관리대상 등 시계열 자료 확보가 어려운 기업을 제외한 175개 기업을 대상으로 작성된 패널 데이터 1,788개를 시계열 회귀분석 하였다. 독립변수로는 우리사주제도 주식출자수와 사내근로복지기금 도입여부를, 종속변수인 기업의 경영성과와 관련된 변수로는 1인당 매출액, 1인당 부가가치, 총자본투자효율, 총자본영업이익률, 자기자본영업이익률(ROE)를 활용하였다. 본 연구의 연구결과는 다음과 같다.

첫째, 이윤공유형 기업복지제도가 기업의 노동생산성에 미치는 영향을 검증한 결과, 우리사주제도는 기업의 노동생산성 지표인 1인당 매출액과 1인당 부가가치에 통계적으로 유의미한 영향을 미치지 못했으나 사내근로복지기금은 유의미한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이윤공유형 기업복지제도가 기업의 자본생산성에 미치는 영향을 검증한 결과 또한 우리사주제도는 기업의 자본생산성 지표인 총자본투자효율에 통계적으로 유의미한 영향을 미치지 못했으나 사내근로복지기금은 유의미한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

기존 선행연구들과 달리 우리사주제도가 기업의 노동생산성과 자본생산성에 유의미한 영향을 미치지 못한 결과에 대한 원인은 우리사주제도 운영상의 한계에서 기인하는 것으로 짐작할 수 있다. 우리사주제도가 생산성 향상에 긍정적인 영향을 준다고 주장한 노용진(2001)의 연구의 경우 연구 표본 기간인 1989~1998년에 우리사주제도 법적 의무보유기간(7년)이 있었다. 그러나 본 연구의 표본기간에서는 우리사주제도 의무예탁기간이 1년이라서 경영성과에 영향을 미치기 어려웠을 것으로 추정된다. 따라서 본 연구의 결과로 우리사주제도가 기업의 경영성과에 영향을 미치지 못할 것이라고 판단하는 것은 무리가 있다.

둘째, 이윤공유형 기업복지제도는 기업의 수익성에 미치는 영향을 검증한 결과, 우리사주제도와 사내근로복지기금 모두 기업의 총자본영업이익률에는 통계적으로 유의미한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 반면 우리사주제도는 자기자본영업이익률(ROE)에는 통계적으로 유의미한 영향을 미치지 못했고 사내근로복지기금은 자기자본영업이익률(ROE)에 통계적으로 유의미한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 앞서 언급한 우리사주제도 운영상의 한계에도 불구하고 이윤공유형 복지제도가 기업의 총자본영업이익률에 통계적으로 유의미한 영향을 미치고 있다는 것은 우리사주제도와 사내근로복지기금 모두 기업의 경영성과에 긍정적인 영향을 주고



있는 것으로 보여 진다.

한편 우리사주제도가 총자본영업이익률과 자기자본영업이익률(ROE)에 통계적으로 미치는 영향이 상이하게 도출된 원인은 총자본영업이익률과 자기자본영업이익률(ROE) 두 지표의 성격적 차이에 기인한다고 보여 진다. 총자본영업이익률은 자기자본과 부채의 합인 총자본을 활용하여 한 기업의 경영진이 수익을 얻기 위해 얼마나 효율적으로 자원을 배분하여 사용했는지를 나타낸다. 반면 자기자본영업이익률(ROE)은 총자산 중 부채를 제외한 자기자본만을 가지고 기업의 수익성과 효율성을 나타내는 지표이기 때문에 기업의 부채비율을 파악할 수가 없다. 만일 총자본영업이익률이 업계 평균보다 높으며 부채 수치가 회사가 감당할 만한 수준이라면 높은 자기자본영업이익률(ROE)은 경영진들이 자기자본을 효율적으로 사용하여 수익을 창출하고 있다고 봐도 무방할 것이다. 그러나 반대로 총자본영업이익률이 업계 평균보다 낮고 회사가 많은 부채를 가지고 있다면 높은 자기자본영업이익률(ROE)은 회사 수익을 정확하게 반영하고 있다고 보기 어렵다.

[표 9] 연구결과 요약

구분	연구 가 설	연구결과
가설 1	이윤공유형 기업복지제도가 기업의 노동생산성에 영향을 미칠 것이다.	
1-1	우리사주제도는 1인당 매출액에 영향을 미칠 것이다.	불채택
1-2	우리사주제도는 1인당 부가가치에 영향을 미칠 것이다.	불채택
1-3	사내근로복지기금은 1인당 매출액에 영향을 미칠 것이다.	채택
1-4	사내근로복지기금은 1인당 부가가치에 영향을 미칠 것이다	채택
1-5	이윤공유형 기업복지제도는 1인당 매출액에 영향을 미칠 것이다	부분채택
1-6	이윤공유형 기업복지제도는 1인당 부가가치에 영향을 미칠 것이다	부분채택
가설 2	이윤공유형 기업복지제도가 기업의 자본생산성에 영향을 미칠 것이다	
2-1	우리사주제도가 총자본투자효율에 영향을 미칠 것이다	불채택
2-2	사내근로복지기금이 총자본투자효율에 영향을 미칠 것이다	채택
2-3	이윤공유형 기업복지제도가 총자본투자효율에 영향을 미칠 것이다	부분채택
가설 3	이윤공유형 기업복지제도가 기업의 수익성에 영향을 미칠 것이다	
3-1	우리사주제도가 총자본영업이익률에 영향을 미칠 것이다	채택
3-2	우리사주제도가 자기자본이익률(ROE)에 영향을 미칠 것이다	불채택
3-3	사내근로복지기금이 총자본영업이익률에 영향을 미칠 것이다	채택
3-4	사내근로복지기금이 자기자본이익률(ROE)에 영향을 미칠 것이다	채택
3-5	이윤공유형 기업복지제도가 총자본영업이익률에 영향을 미칠 것이다	채택
3-6	이윤공유형 기업복지제도가 자기자본이익률(ROE)에 영향을 미칠 것이다	부분채택

## 2. 연구의 이론적·정책적 함의

최근 경제성장 둔화세로 인한 고용 불안정과 성과연봉제 도입 등으로 인한 노동 압박이 심해지면서 노사관계는 경직되고, 가계소득과 기업소득간 격차가 심해지고 있다. 정부와 기업들은 이윤공유형 기업복지제도 도입을 통해 근로자의 주인의식을 제고하여 협력적인 노사관계를 구축하고 노사가 상생하는 기업문화를 조성하고자 한다. 특히 우리사주제도와 사내근로복지기금은 기업의 성과를 근로자와 공유한다는 측면에서 기업의 이익이 가계소득으로 환류 될 수 있는 긍정적인 효과가 있다. 본 연구결과에서도 우리사주제도와 사내근로복지기금은 기업의 경영성과에 일부 긍정적인 영향을 주는 것으로 보여 진다.

그러나 현실적으로 기업에서 이윤공유형 기업복지제도를 적극적으로 활용하지 않고 근로자들도 이윤공유형 기업복지제도에 대한 인식이 부족한 경향이 있다. 우리사주제도의 경우 근로자들은 우리사주를 자신이 일하는 회사의 주인이 된다는 것보다는 재산증식 수단으로 인식하여 단기 매도하는 경우가 많다. 그리고 근로자들이 우리사주를 취득하는 재원이 기업이나 대주주로부터의 무상출연보다는 유상증자 시 조합원이 스스로 자금을 조달하여 취득하는 경우가 대부분(89.98%)이어서(‘16.7, 증권금융) 금전적인 부담이 크고 주식시장이 정체되는 바람에 우리사주에 대한 관심이 줄어들고 있다. 게다가 기업들도 우리사주제도를 유상증자 시에 의무적으로 해야 하는 제도로만 인식하여 일회성 복지제도에 그치고 있는 것이 현실이다.

현재 우리사주제도 상장기업의 경우 유상증자를 할 경우 우리사주에 우선적으로 배정하도록 되어 있기 때문에 유가증권시장의 우리사주조합 도입비율은 80% 이상<sup>16)</sup>이다. 하지만 우리사주를 도입한 경우에도 조합

이 실제 우리사주를 보유하고 있는 경우는 39.48%에 불과하며 지분율도 1.36%로 미미한 수준이다.(‘16.7, 증권금융) 이는 우리사주제도를 유명무실한 제도로 전락시키기 쉽상일 것이다. 또한 사내근로복지기금도 이윤공유형 기업복지제도로 인식하기보다는 기업이 경영이익을 편법적으로 근로자에게 돌리는 수단으로 인식되는 경우가 있고, 기업 또한 사내근로복지기금에 대한 출연을 후순위로 미루는 경우가 많다.

따라서 정부에서 우리사주제도와 사내근로복지기금의 운용 규제를 완화해주고 세제지원을 확대하여 기업과 근로자가 우리사주제도와 사내근로복지기금을 활용하고자 하는 유인을 제공할 필요가 있다. 또한 이윤공유형 기업복지제도에 대한 종합지원센터를 통해 제도 컨설팅이나 교육, 언론매체 등을 통한 홍보를 강화할 필요도 있을 것이다. 그리고 기업의 사회적 가치 실현을 적극적으로 유도하는 방편으로 협력업체도 기업의 이윤공유형 기업복지제도를 이용할 수 있도록 가입요건 등을 완화하여 상생협력하는 방안을 강구할 수도 있다. 그렇게 되면 우리사주제도와 사내근로복지기금과 같은 이윤공유형 기업복지제도의 원래 목적인 기업과 근로자의 이해관계를 조화시켜 공동발전이 가능할 수 있을 것이다. 근로자는 소득이 증진되고 기업은 경쟁력이 제고되는 협력적 노사관계 속에서 근로자와 기업 모두 지속가능한 성장이 가능할 것이다.

---

16) 2016년말 기준 유가증권시장 대상법인 795개 기업 중 666개 기업이 우리사주제도를 도입하였다.(우리사주조합 결성률 83.77%)

## 제 2절 연구의 한계 및 향후 연구

### 1. 연구의 한계

본 연구의 한계는 다음과 같다.

첫째, 자료수집의 한계 상 유가증권시장 뿐만 아니라 코스닥시장, 비상장업체 등 전체 기업을 대상으로 연구를 진행하지 못한 아쉬움이 있다. 또한 기업 분류를 대기업과 중소기업, 업종별 분류 등으로 세분화해서 보지 못했다. 앞으로 기업복지제도를 보다 효율적으로 보완하기 위해서는 기업별 특성을 반영한 연구가 필요해 보인다. 그리고 유가증권 시장의 변동성 때문에 5개년 시계열자료 분석이 가능한 기업이 그리 많지 않아서 표본기업을 총 유가증권 시장 등록기업 중 262개로만 진행할 수밖에 없었다.

둘째, 기업의 복지제도 운영 현황이 사내자료로 제한되어 자료수집에 어려움이 많았다. 특히 사내근로복지기금은 기금 출연액, 기금 운용현황, 사업비 운용현황을 알 수 없어서 제도 도입 유무로밖에 변수를 활용할 수 없었다. 그리고 기업복지제도를 도입한 후 실제 제대로 운영되고 있는지 파악하기 어려운 경우가 있었다. 우리사주제의 경우 우리사주 주식수가 100주 미만인 경우도 발견되었는데 이는 근로자와 기업이 우리사주제를 적극적으로 활용하고 있지 않음을 보여주는 사례라고 조심스레 짐작해 본다.

셋째, 본 연구에서 우리사주제도와 경영성과 간의 영향이 기존 연구 결과와는 다르게 상관관계가 적은 것으로 나타났는데 이에 대해 깊이 있게 연구하지 못한 한계점이 있다. 기존 연구와 다른 결과가 나타난 요인에는 다른 외부요인들을 제대로 통제하지 못함도 있을 것으로 추정된다.

우리사주제도의 보유기간이나 경제성장률, 직접인건비 상승 또는 하락 등 경영성과에 영향을 미치는 다른 요인들에 대해 추가 분석하면 보다 유용한 연구결과가 나왔을 것이다.

넷째, 본 연구에서 우리사주제도와 경영성과 간의 영향을 분석하는데 있어 모형의 설명력이 다소 낮은 경향이 있었다. 이는 표본기업의 우리사주제도 보유주식수가 해가 갈수록 감소하는 경향이 있었고, 기업의 경영성과에 미치는 영향을 기업복지제도 중 우리사주제도와 사내근로복지기금으로만 설명하기 어렵다는 한계로 인한 것으로 보인다.

다섯째, 기업복지제도에 대한 선행논문과 운영사례가 많지 않아서 연구진행이 어려웠다. 실증연구가 부족하여 기업복지제도가 정부의 정책으로는 권장되고 있으나 기업들이 실효성을 느끼지 못하게 되는 원인이 된 것 같다. 제도가 유명무실해지지 않으려면 앞으로도 보다 체계적이고 실증적인 연구가 필요할 것으로 생각된다.

## 2. 향후 연구 과제

우리사주제도는 1968년 ‘자본시장 육성에 관한 법률’의 제정·공포에 의해 최초 도입된 이래 여러 차례 법 개정을 통해 우리사주제 운영상의 변화가 이루어졌다. 2002년 (신)우리사주제도가 도입되었다. 그리고 사내근로복지기금 또한 1983년 기업이윤의 일부를 근로자복지 향상에 사용하여 노사공동체의식을 제고하려는 취지에서 도입된 이후, 몇 차례 제도개선이 되어서 현재에 이르렀다. 후속 연구에서는 표본대상기업의 제도 도입 시기를 고려하는 한편 우리사주제도나 사내근로복지기금의 제도 개선 전후를 비교한 DID 분석도 필요할 것으로 보인다. 그리고 기업의 경영성과를 도출하기 위해 기업복지 뿐만 아니라 다양한 변수를 추가로 투입하여 그 영향력을 좀더 심도있게 분석해 보는 것도 필요할 것 같다.

이윤공유형 기업복지제도는 기업의 이윤을 근로자의 복리후생과 연계 시키기 때문에, 근로자의 주인의식을 제고하고 노사의 이해관계를 조화시킬 수 있다는 점에서 앞으로도 널리 장려되어야 할 제도라고 생각한다. 그러므로 앞으로도 이윤공유형 기업복지제도에 대한 다양한 실증분석과 사례연구가 나왔으면 한다. 그리고 이윤공유형 기업복지제도가 그 도입목적에 맞게 운용될 수 있도록 정부에서도 관심을 가지고 제도 개선을 할 필요가 있다.

## 참 고 문 헌

### <단행본>

- 고용노동부. (2016). 『고용노동백서』  
고용노동부·근로복지공단. (2011). 『선진기업복지제도 업무매뉴얼』  
한국생산성본부. (2016). 『상장기업의 부가가치분석』

### <신문·잡지 기타>

- 행복 나눔 우리사주 2016년 7월호, 증권금융, 6면

### <논문>

- 강종수·강성호(1998). “근로자의 이직의사에 기업복지가 미치는 효과에 관한 연구”. 『사회복지학연구』, 대구대학교 사회과학연구소 4: p.287-308.
- 강종수·강영걸(1998). “기업복지의 생산성 효과에 관한 연구: 근로자의 직무만족과 조직몰입을 중심으로”. 한국사회복지학회 1998년 춘계학술발표 논문집.
- 강영걸(2002). “기업복지와 노동생산성”. 『경영학연구』 31(2). 한국경영학회.
- 곽나래·심재우·고상연(2011). “복지후생비와 경영성과에 관한 연구”. 『상업교육연구』 25(4): p.323-343.
- 김동배(2006). “사람중심 경영과 노사관계”. 노동리뷰, p.69-83.
- 김승훈(1999). “사내근로복지기금의 운영방법 개선에 관한 연구”. 중앙대



학교 국제경영대학원 석사학위 논문.

- 김승훈·윤병섭(2016). “사내근로복지기금이 재무성과에 미치는 영향”.  
한국경영학회 통합학술발표논문집, p.2244-2266.
- 김정한·박찬임·오학수(2004). 『기업복지의 실태와 정책과제』, 한국노동연구원.
- 박상수(1997). “사원지주제도가 기업의 경영성과에 미치는 영향”. 재무연구, Vol.13, p.131
- 박우성(2000). “성과배분제도의 활성화방안”. 『생산적 복지를 위한 노동정책연구』, 황덕순 편저, 한국노동연구원, p. 448-488.
- 박찬임(1997). “한국기업복지의 결정요인에 관한 연구(1985~1994) - 기업내적 요구와 국가 노동정책간의 상호작용을 중심으로”, 연세대학교 박사학위 논문.
- \_\_\_\_\_ (2000). “사내근로복지기금제도 활성화방안”. 생산적 복지를 위한 노동정책연구』, 황덕순 편저, 한국노동연구원, p.364-395.
- 박홍배(2005). “선택적 복리후생제도에 관한 연구”. 『한국전통상학연구』
- 신범철(2003). “근로자주식소유참여와 노동생산성”. 『경제학연구』, 51(3): p.117.
- \_\_\_\_\_ (2003). “사내근로복지기금제도를 통한 이윤공유참여의 생산성효과”. 『노동경제론집』, 26(3): p.115-147.
- \_\_\_\_\_ (2005). “우리사주제도의 문제점과 정책과제”, 『창업정보학회지』, 8(1), p111.
- \_\_\_\_\_ (2005). “기업복지제도로써 사내근로복지의 생산성효과: 한국의 기업단위 패널자료를 이용한 실증분석”. 『국제경영연구』, 11(2): p.1-32.
- 안병룡(2002). “우리사주조합제도의 생산성 증가효과: 제도 실시전후의 비교분석을 통하여”. 『국제경제연구』, 8(1), p.233-257.

- 원인성(2012). “우리사주제의 경영성과에 관한 연구”. 『산업경제연구』, 25(1), p.591-618.
- 원창희(1992). “비업무자산투자와 이윤분배제도”. 『노동경제논집』 14: p.167-189.
- 이상철·최서연(2009). “종업원 스톡옵션 도입이 생산성에 미치는 영향”. 『관리회계연구』, 9(1), p.51-73.
- 이광철·김성용(2011). “다국적기업 국내 자회사의 자율성과 경영성과에 관한 연구”. 『국제지역연구』, 국제지역학회, 15(1): p.425-446.
- 이병남(1991). “이윤분배제도와 생산성 - 한국의 보너스제도”. 한국노동경제학회 동계학술대회 발표논문
- 이수연·노현희(2006). “외환위기 전·후 노동력 유연화와 한국 기업복지 제도의 변화”. 『한국사회복지학』, 58(2): p.143-166.
- 정영민·김현정(2015). “기업가 정신, 경영활동, 조직문화와 기업성과에 관한 연구: 인간중심경영을 중심으로”.
- 조병기(1996). “사내근로복지기금제도 개선 방안연구”. 서울대학교 행정대학원 석사학위 논문.
- 정병오(2000). “기업복지의 불평등에 관한 연구”. 『서일논총』, 18: p.681-698.
- 조흥식·김진수·홍경준(2010). 『산업복지론』, 서울: 나남.
- 최 균(1992). “한국 기업복지의 사회경제적 성격”. 서울대학교 박사학위 논문.
- \_\_\_\_\_ (1996). “기업복지의 제공과 생산성 향상. 성경룡 외 편저. 기업조직과 생산성-경제사회학적 접근. 도서출판 소화.
- 한광호(1993). “이윤분배제도의 경제적 효과에 관한 연구”. 서강대학교 경제학과 박사학위논문
- 한광호·남성일(1995). “이윤분배제도와 생산성: 한국의 기업단위자료를 이용한 실증분석”. 『경제학연구』 42(3): p.255-280.

- 홍경준(1996). “한국 기업복지의 결정요인”, 서울대학교 박사학위 논문.
- \_\_\_\_\_ (1996). “한국 기업복지의 결정기제에 관한 연구: 복지급여의 포괄성과 관대성을 중심으로”. 한국사회복지연구회, 『사회복지연구』 8: p.68-98.
- \_\_\_\_\_ (1999). 『한국사회복지체계연구』, 나남출판사.
- Conte, M. and Tannenbaum, A. S.(1978). “Employee-owned companies: is the difference measurable?”, Monthly Labor Review, July, 1978, Vol.101, p.23(6).
- Fitzroy, F. and Kraft, K.(1987). “Cooperation, productivity, and profit sharing”, Quarterly Journal of Economics, Feb, 1987, Vol.102, p.23(13).
- Hasio, Cheng(1986). Analysis of Panel Data, New York: Cambridge University Press.
- Jensen, M. and Meckling, W.(1976).F “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure”. Journal of Financial Economics, Vol. 3: p. 305-360.
- Laursen, K.(2002). “The Importance of Sectoral Differences in the Application of Complementary HRM Practices for Innovation Performance,” International Journal of the Economics of Business, 9(1), p.139-156.
- Levine, D. I. and L. Tyson(1990). “Participation, Productive and the Firm’s Environment,” In Paying for productivity: A Look at Evidence edited by Alan S. Blinder, Brooking Institute, p.143-181.
- McGregor D.M.(1967). The Professional Manager, New York: McGraw-Hill.

- Matten, D. and A. Crane(2003), "Corporate Citizenship: Towards an Extended theoretical Conceptualization," Academy of Management Review, 30(1), p.166-179.
- Michie, J. and M. Sheehan(1999), "HRM Practices, R&D Expenditure and Innovative Investment: Evidence from the UK's 1990 Workplace Industrial Relations Survey," Industrial and Corporate Change, 8(2) p.211-234.
- Ownershipassociates(1998), The Ownership Culture Report 1(2), p.1-3.
- Pfeffer, J.(1998), "The Human Equation : Building Profits by Putting People First", Boston, M.A. : Harvard Business School Press.
- \_\_\_\_\_ (2001), "Business and the Sprit: Management Practices that Sustain Values", Working Paper, Stanford Univ.
- R. Rothwell and M. Dodgson(1994). Innovation and size of firm. Handbook of Industrial Innovation, Edward Elgar, Aldershot (1994), p. 310-324.
- Zhu, W, I. Chew and W. Spangler(2005). "CEO Transformational Leadership and Organizational Outcomes: The Mediating Role of Human - Capital-Enhancing Human Resource Management," The Leadership Quarterly, 16, p.39-52.

Abstract

A Study on the Effects of  
Profit-Sharing Corporate  
Welfare System on Business  
Performance

Hwang, Yu Ri

Department of Public Enterprise Policy

The Graduate School

of Public Administration

Seoul National University

The purpose of this study is to investigate the effect of employee stock ownership plan(ESOP) and employee welfare fund as profit-sharing corporate welfare system on the business performance. For the purpose of empirical analysis, we conducted a time series analysis of 262 companies listed on the securities portfolio between 2010 and 2016 by analyzing ESOP, employee welfare fund, labor productivity, capital productivity and profitability .

The results of the study are as follows. First, ESOP has a positive effect on the total operating profit margin of the corporation. Second, employee welfare fund has a positive effect on sales per capita, value-added per capita, total capital investment efficiency, total capital operating margin, and equity capital operating margin. Third, it is shown that both ESOP and employee welfare fund have a positive effect on the business performance. This implies that ESOP has little effect on the business performance of the company, but rather that the share holding period of the company is short and the share of the stockholders' ownership or the right to participate in management is not large.

Therefore, this study reveals that the profit-sharing corporate welfare system has some positive effects on the corporate management performance, and it can be seen that the corporate welfare system is an effective policy instrument that should be actively promoted for the workers and enterprises .

**keywords : corporate welfare system, ESOP, employee welfare fund, business performance**

***Student Number : 2017-22629***