



美國企業의 收益率과 經營政策

郭 秀 一
(서울대 經營大 助教授)

著者註: 每年 2月이면 많은 企業들이 昨年の 營業結果를 決算하여 주주총회를 개최한다. 이때 株主나 經營者에여 가장 큰 관심의 대상이 되는 것은 企業의 總投資額에 對하여 얼마 만큼의 收益率을 내었다가 되겠다. 아래의 글은 最近에 美國하바드(Harvard)大學校의 研究事業의 일환으로 美國企業의 收益率을 經營政策의 面, 즉 市場占有率, 販賣費比率, 研究開發費比率등과 관련시켜 分析한 것을 要約한 것이다. 이 글은 Harvard Business Review 1974年 3~4月號에 실린 "Impact of strategic planning on profit performance"을 기초로 하여 작성된 것이다.

美國 하바드(Harvard) 大學校 經營大學院에서는 美國의 企業을 標本調査하여 企業의 經營政策이 그 企業의 投資收益率(ROI, Return on Investment)과 어떤 關係를 가지고 있는가를 分析하였다.

本調査에서 企業의 主要 經營政策 變數로서:

① 市場占有率(Market share)

이때 市場은 企業에서 판매하는 製品에 對하여 競爭하는 모든 商品市場을 販賣金額으로 表示할 때 그 占有率을 말한다.

② 製品의 品質(Product Quality)

品質의 평가는 競爭商品과 比較하여 標本企業의 製品보다 더 優秀한 製品이 몇 %나 되고 同等한 品質의 것이 얼마나 되고 또 이 企業의 製品이 競爭商品과 비교할 때 競爭商品의 몇 %가 이 企業의 製品보다 열등한 가를 파악하여 評價하였다.

③ 販賣費(Marketing Expenditure)

販賣費로는 販賣人件費, 廣告費, 販促費, 市場調査費 및 販賣管理費를 포함하고 있다. 但 實際 輸送等の 流通費用은 포함 되지 않고 있다.

④ 研究開發費(R & D expenditure)
製品開發費 및 工程改善에 投入된 모든 費用을 말한다.

⑤ 投資集中度(Investment Intensity)
販賣額에 對한 總投資額의 比率을 말한다.

⑥ 企業의 多樣性(Corporate diversity)
이것은 企業이 어느정도 多樣한 製品을 취급하고 있느냐를 나타내는 것으로 이를 위하여는 i) 그 企業의 製品이 標準産業分類에 의하여 몇 가지 種類의 製品을 生産하고, ii) 또 各 製品別로 종업원의 數, iii) 各 企業이 속하여 있는 産業間의 類似度 등 3개의 자료를 감안하여 指數를 作成하였다.

⑦ 投資收益率(Return on Investment)
投資收益率은 平均投資額에 대한 營業純利益의 比率을 의미한다.

위와같은 定義를 가지고 위의 經營政策變數가 美國企業의 收益率과의 關係성을 分析한 것을 보면 아래와 같다.

經營政策變數와 投資收益率의 分析

<表-I>은 各各의 다른 市場占有率과 品質의 製品을 가지고 있는 企業들의 收益率을 보여주고 있다.

<表-I> 市場占有率과 製品品質이 收益率에 대한 영향

市場占有率	製品의 品質		
	열등품질	평균품질	우수품질
12%以下	4.5%	10.4%	17.4%
12%~26%	11.0%	18.1%	18.1%
26%以上	19.5%	21.9%	28.3%

위의 表에서 보면 市場占有率이 26% 以上되고 또한 優秀한 製品을 販賣하는 企業에서는 投資收益率이 28.3%로서 가장 높은 收益率을 享有

하고 있고 反面에 열등한 製品을 販賣하면서 市場占有率이 12% 以下인 企業에서는 收益率이 4.5%에 지나지 않고 있다.

위의 <表-1>에서 特記할 것은 一般的으로 市場占有率에 상관없이 優秀한 品質을 販賣하는 企業의 收益率이 높다는 것이다. 또 한가지는 市場占有率이 높을수록 收益率이 높아지고 있다는 것이며, 市場占有率과 品質水準이 높아질수록 收益率이 증가하고 있다는 것은 注視하여야겠다.

다음으로 販賣費와 製品의 品質이 投資收益率에 미친 영향을 分析하여 보면 <表-2>와 같다.

<表-2> 販賣費와 製品品質이 收益率에 미치는 영향

製 品 品 質	販賣額에 對한 販賣費 比率		
	6%以下	6~11%	11%以上
열 등 제 품	15.4%	14.8%	2.7%
평 균 품 질	17.8%	16.9%	14.2%
우 수 품 질	25.2%	25.5%	19.8%

<表-2>에서 特別히 나타나는 것은 製品의 品質이 열등할 때에 높은 販賣 費用을 支出하는 것은 收益率만을 低下시키는 것으로 위의 表를 보면 2.7%의 낮은 投資收益率을 기록하고 있다. 이에 반하여 優秀한 製品으로 낮은 販賣費를 支出하였을 때 收益率은 25.2%에 달하고 있다. 위의 表에서 一般的으로 나타나는 現象은 優秀한 製品을 販賣하는 경우가 열등한 品質을 판매하는 경우보다 월등히 높은 收益率을 나타내고 있다는 것이다. 즉, 같은 6%~11%의 販賣費를 支出할 경우에 優秀品質을 販賣하는 會社는 收益率이 25.5%인데 反하여 열등한 製品을 販賣하는 會社의 경우는 14.8%에 지나지 않고 있어 投資收益率에서 10%의 差異를 내고 있다.

<表-3> 市場占有率과 研究開發費가 投資收益率에 주는 영향

市場占有率	研究開發費의 販賣額에 對한 比率		
	1.4%以下	1.4%~3.0%	3.0%以上
12%以下	11.4%	9.8%	4.9%
12%~26%	13.8%	16.7%	17.0%
26%以上	22.3%	23.1%	26.3%

市場占有率과 研究開發費와 收益率과의 관계는 아래의 <表-3>과 같다.

<表-3>에서 특기할 것은 市場占有率이 낮을 때에 높은 研究開發費를 支出하는 것은 投資收益率을 낮추는 作用을 하고 있으며 반대로 市場占有率이 높아짐에 따라 收益率도 증가된다는 것이다.

市場占有率과 投資集中度가 收益率에 미친 영향을 보면 아래의 <表-4>와 같다.

<表-4> 投資集中度와 市場占有率이 收益率에 미친 영향

投資集中度	市場占有率		
	12%以下	12%~26%	26%以上
45%以下	21.2%	26.9%	34.6%
45%~71%	8.6%	13.1%	26.2%
71%以上	2.0%	6.7%	15.7%

<表-4>에서 注視할 것은 높은 投資集中度를 가지고 있는 企業이 낮은 市場占有率을 가지는 경우의 投資收益率은 극히 낮은 상태가 된다는 것이다.

즉 71%이상의 投資集中度를 가지고 있는 企業이 市場占有率이 12%以下인 경우에 그 企業의 投資收益率은 2%에 지나지 않는다는 것이다

投資集中度에 關連하여 일반적으로 관찰할 수 있는 것은 投資集中度가 낮을 수록 收益率이 월등히 높고, 投資集中度가 낮으면서 市場占有率 이 높으면 收益率이 最高 21%부터 34%까지 이르게 한다는 것이다.

投資集中度와 販賣費와의 關係를 分析하여 보면 앞의 <表-5>와 같다.

<表-5> 投資集中度와 販賣費가 收益率에 주는 영향

投資集中度	販賣額에 對한 販賣費의 比率		
	6%以下	6%~11%	11%以上
45%以下	29.3%	31.7%	22.0%
45%~71%	17.6%	13.2%	18.3%
71%以上	10.9%	10.1%	3.9%

<表-5>의 分析에 의하면 投資集中度가 높은 企業에서 많은 販賣費를 支出한다는 것은 收益率에 不利한 영향을 끼친다는 것이다. 즉 투자

집중도가 높은 企業에서 販賣費의 比率이 높을 수록 상대적으로 낮은 收益率을 낸다는 것이다.

끝으로 企業의 收益率을 그 企業이 취급하는 業種의 多樣性과 관련시켜 分析하여 보면 <表-6>과 같다.

<表-6> 企業의 多樣性과 收益率

	企業의 多樣性		
	낮 다	평 균	높 다
平均投資收益率	16.1%	12.9%	22.1%

<表-6>에서 收益性을 分析하여 보면 大企業으로 業種이 多樣한 경우에는 규모가 크기 때문에 大規模에 의한 經濟性을 얻고, 企業의 業種이 單純한 경우에는 적고 單純하다는 利點이 있

기 때문에 投資收益率이 높은 反面에 中間 정도의 규모나 多樣性을 가지고 있을 때에는 어떤 利點도 얻지 못하기 때문에 收益率이 낮은 것 같다.

結論적으로 위의 6개의 表들은 美國 企業의 投資收益率은 經營政策變數와 관련하여 分析한 것이다.

위의 表들의 分析에서 첫째는 經營者에게 經營政策을 어떻게 세우느냐가 얼마나 중요한가를 보여 준다. 둘째는 各企業이 처하여 있는 상황에 따라 어떤 經營政策을 세우는 것이 최선의 결과를 가져오게 할 것인가를 제시하여 준다.

세째는, 各 企業의 위의 表들에 나타난 收益率과 各者의 收益率을 비교하여 業積評價에 도움을 줄 것이다.