

대기업집단 계열사 가족기업의 특성과 재무성과: IT 관련업종의 조절효과

전덕영* · 남우진**

<요약>

[연구목적] 연구의 목적은 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과에 미치는 영향을 살펴보고, IT 관련업종의 조절효과를 분석하는 데에 있다.

[연구방법] 연구표본은 대기업집단 계열사 가족기업으로 제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업, IT 관련업종에 대한 2022년 기준의 1,358개의 데이터를 확보하여 회귀 분석하였다.

[연구결과] 첫째, 업력, 종업원 수, 부채비율은 총자산회전율에 유의한 양(+)의 영향이 있었다. 이는 업력이 길고, 종업원 수가 많고, 부채비율이 높으면 총자산회전율에 긍정적인 영향이 있음을 의미한다. 그리고 업력, 자산규모는 ROE, ROA에 유의한 양(+)의 영향이 있었다. 이는 업력이 길고, 자산규모가 크면 ROE, ROA에 긍정적인 영향이 있음을 의미한다. 둘째, 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과에 미치는 영향에 대한 IT 관련업종의 조절효과에서 IT 관련업종*업력은 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과에 유의한 양(+)의 상호작용효과가 있으며, IT 관련업종*자산규모는 ROA의 재무성과에 유의한 양(+)의 상호작용효과가 있는 것으로 나타났다. 셋째, 산업별로 도소매업은 총자산회전율에 긍정적인 영향이 있었고, 서비스업은 ROE에 긍정적인 영향이 있으며, 제조업과 서비스업은 ROA에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 그러나 정보통신업과 IT 관련업종은 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이를 통해 정보통신업과 IT 관련업종이 제조업, 도소매업, 서비스업보다 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과가 상대적으로 어려움을 시사하였다.

[연구의 시사점] 본 연구는 전체 가족기업 중에서 대기업집단 계열사 가족기업만을 대상으로 연구하였다. 전체적으로 대기업집단 계열사 가족기업의 특성에서 IT 관련업종, 업력, 자산규모가 재무성과에 영향을 미치는 중요한 요인임을 확인하였다. IT 관련업종과 업력, IT 관련업종과 자산규모는 ROA에 긍정적인 조절효과가 있는 것으로 나타났다. IT 관련업종에서 AI 기술은 기업의 의사결정 과정을 개선하고, 효율성을 높이며, 새로운 기업가치 창출을 가능하게 한다. IT 관련업종은 제4차 산업혁명과 밀접하게 연관되어 있으며, AI 시대는 자동화와 데이터 분석을 통해 가족기업의 생산성을 극대화하는 데 기여할 것으로 판단된다.

<주제어> 대기업집단 계열사, 가족기업, 재무성과, ESG 정보공시, IT 관련업종

논문투고일 : 2025.5.10. 1차 수정일 : 2025.5.31. 게재확정일 : 2025.6.26.

* 경영학박사, 서울신용보증재단 책임전문위원, 제1저자 (jjdddy@hanmail.net)

** 경영학박사, 세무방송 주식회사 대표이사, 교신저자 (nwj517@naver.com)

I. 서 론

국내 대기업은 신속한 의사결정 및 과감한 투자를 바탕으로 세계적인 수준의 경쟁력을 갖추며 국내 경제 성장에 핵심적인 기여를 해왔다. 그러나 대기업이 기업집단 형태로 확장하는 과정에서 계열사 간의 출자를 통해 총수가 적은 지분으로 기업집단 전체를 지배하는 소유-지배 구조의 괴리가 발생하였고, 기업집단이 된 이후에는 계열사 간에 부당지원행위, 사익 편취 등을 통해 총수 일가에게 이익을 몰아주고, 편법승계 및 경제력집중이 심화되는 등의 부작용을 야기하기도 하였다. 이에 공정거래위원회는 기업집단에 의한 경제력집중 및 독립·중소기업의 공정한 경쟁기반을 저해하는 부작용을 해소하고 공정한 경쟁기반을 마련하기 위하여 상호출자 금지, 신규순환출자 금지, 총수 일가 사익 편취 금지, 공시제도 등의 규제 시책을 시행하였다. 이러한 제도들은 계열사를 이용한 가공자본 형성, 고객 자본 이용 등과 같은 부당한 지배력 확대를 견제하고, 시장의 투명성을 높여 특정 주주나 창업자의 가족보다 고유의 기업가치를 극대화하고, 계열사 기업의 부실이 다른 계열사로 전이되어 대기업집단 전체가 부실해지는 위험을 방지하므로 국민경제의 발전에 기여하는 것을 목표로 한다. 대기업집단 지정제도는 이러한 규제 시책이 적용될 대상의 범위를 확정하는 역할을 한다(공정거래백서 2025).

본 연구는 공정거래위원회에 의해 지정된 대기업집단에 속한 계열사, 즉 가족기업의 특성에 주목하였다. 김지원 외(2018), 전덕영(2024)은 대기업집단의 계열사들을 가족기업으로 분류하였고, 국내 대기업집단 구조 내에 가족기업의 특성을 지닌 개별 기업들이 존재함을 보여주었다. 가족기업은 국내뿐만 아니라 전 세계 경제에서 핵심적인 역할을 담당하며, 세계 경제의 성장과 건전성에 상당한 기여를 해왔다. Espinosa-Méndez et al.(2023)의 연구 결과에 따르면 2021년 세계 500대 가족기업은 7조 2,800억 달러의 매출을 기록하며 미국과 중국의 경제 다음으로 세계에서 세 번째로 큰 경제적 성과를 창출했으며, 고용시장에도 크게 기여한다고 보고하였다.

가족기업의 중요성이 높아짐에 따라 가족기업과 관련한 연구도 활발히 진행되었다. 주로 선행연구들은 수익성, TObin's Q, E-index, BPS, EPS, ROA, 초과수익률, ESG 성과, 사례분석 등 가족기업의 재무성과와 비재무성과와의 관계를 폭넓게 연구하였다(Gunduz and Tatoglu 2003; Baraibar-Diez and Odriozola 2019; Koji et al. 2020; Elena and Renate 2022; Wang et al. 2023; 김성민 외 2014; 한지연 외 2020; 전덕영 2023; 전덕영·추문갑 2024; 전덕영·윤병섭 2025). 그러나 선행연구에서 가족기업의 표본은 S&P 1500 기업이나 국내 유가증권 상장기업, 코스닥 상장기업 등 일반적인 상장기업을 포함하는 경우가 많은 편으로, 국내의 독특한 경제구조인 대기업집단 내에 소속된 계열사의 가족기업을 특정하여 분석한 연구는 상대적으로 부족한 편이다.

대기업집단은 가족 중심의 소유와 승계로 인하여 일반적으로 가족기업으로 분류되지만,

대규모성, 소유구조, 적극적인 해외진출 등으로 비대기업단과 구분되므로 전체 가족기업 범주에서 분리하여 대기업집단에 대한 별도의 연구가 진행되어야 한다(박재환·성낙필 2012). 따라서 대기업집단 계열사 가족기업들을 대상으로 객관적인 자료들을 확보하여 가족기업의 특성이 재무성과에 미치는 영향을 실증 분석한다면 가족기업의 성장, 지속가능 경영에 기여할 수 있어 연구에 있어서 다양한 흥미와 시사점을 제공할 것으로 판단된다.

본 연구의 목적은 대기업집단 계열사를 대상으로 가족기업의 특성이 재무성과에 미치는 영향과 IT(Information Technology) 관련업종의 조절효과를 분석함에 있다. 재무성과인 총자산회전율(Total Asset Turnover), 자기자본이익률(Return on Equity: ROE)과 총자산이익률(Return on Asset: ROA)에 긍정적인 영향을 미치는 대기업집단 계열사 가족기업의 특성 요인들을 밝힌다면 가족기업의 기업가치 증대와 성장에 기여할 것이다. 선행연구와 비교할 때 본 연구는 다음과 같은 면에서 차별성을 지닌다.

첫째, Elena and Renate(2022)는 160개국, 13,000개 이상의 기업으로 구성된 UN국가글로벌 콤팩트(United National Global Compact)의 전세계 국가들을 대상으로, Baraibar-Diez and Odriozola(2019)는 영국, 프랑스, 독일, 스페인의 국가를 대상으로, Koji et al.(2020)은 일본을 대상으로 연구했으나, 본 연구는 대한민국을 대상으로 연구하였다.

둘째, Wang et al.(2023)은 S&P 1500기업을 대상으로, 남영호·문성주(2007), 김지원 외(2018), 한지연 외(2020)는 유가증권 상장기업, 코스닥 상장기업을 대상으로 연구하였다. Smith and Amoako-Adu(1999), 전덕영·추문갑(2024)은 가족기업들을 대상으로 연구하였다. 본 연구는 박재환·성낙필(2012)의 주장과 같이 전체 가족기업에서 대기업집단 계열사 가족기업만을 분리하여 연구하므로 차별화하였다.

셋째, Gunduz and Tatoglu(2003), Baraibar-Diez and Odriozola(2019), Koji et al.(2020), 박재환·성낙필(2012), 차한솔 외(2021), 전덕영(2023), 전덕영·윤병섭(2025)은 TOB's Q, MTB, ROA, BPS, EPS, 영업위험, ESG성과 등의 종속변수를 사용하였다. 본 연구는 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과를 종속변수로 사용하였다. 이는 기업의 활동성과 수익성을 나타내는 객관적인 성과로서, 가족기업의 경영 목적에 부합할 수 있는 종속변수이다.

넷째, 자료조사 방법의 차별성이다. Baraibar-Diez and Odriozola(2019), Koji et al.(2020), Gao et al.(2022)은 KLD, Bloomberg, Datastream 등의 자료를 사용하여 분석하였다. 본 연구는 공정거래위원회의 기업집단포털(www.egroup.go.kr)과 한국거래소의 ESG포털(<https://esg.krx.co.kr>)에서 대기업집단 계열사 가족기업 자료를 확보하여 분석에 사용하였다.

다섯째, 분석방법의 차별성이다. Smith and Amoako-Adu(1999), Schlömer-Laufen and Rauch(2020), Elena and Renate(2022)는 사례연구, 메타분석, 다항로지트분석 등으로 분석하였다. 본 연구는 차이분석, 상관분석, 회귀분석을 실시하였고, 업종을 제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업, IT 관련업종의 5가지로 분류하여 정치하게 분석하였다. 그리고 IT 관련업종*업력, IT 관련업종*자산규모의 조절효과를 통해 세밀하게 분석하였다. IT 관련업종은 제4차 산업혁명과 밀접하고, 자동화와 데이터 분석으로 생산성을 극대화하며, AI 기술은 기업의 효율성과 의사결정을 개선하므로 새로운 기업가치를 창출하게 한다.

본 연구결과는 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과에 미치는 영향에 대한 다양한 시사점을 제공할 것이다. 즉, 기존 선행연구에서 충분히 다루어지지 않았던 대기업집단 계열사 가족기업의 재무성과에 미치는 영향요인들을 실증적으로 밝히고자 하였다. 본 연구를 통해 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과에 긍정적인 영향을 미친다는 결과를 제시함으로써, 대기업집단 계열사 가족기업의 경영 효율성 제고와 경쟁력을 강화하는 데 기여할 것이다. 궁극적으로 대기업집단 계열사 가족기업의 전반적인 경영성과 향상, 시장에서의 기업가치 증대, 그리고 장기적인 지속가능 경영을 이루는 데 중요한 역할을 할 것으로 기대된다.

II. 선행연구

1. 대기업집단 계열사 가족기업의 이론적 배경

「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」(약칭: 공정거래법) 제1조는 사업자의 시장지배적 지위 남용과 경제력의 과도한 집중을 억제하고, 부당한 공동행위 및 불공정거래행위를 규제하여 시장에서의 공정하고 자유로운 경쟁을 장려함으로써 창의적인 기업 활동을 지원하고, 소비자를 보호하며, 국민경제가 균형적으로 발전하는 데 기여하는 것을 목적으로 한다고 명시하고 있다. '기업집단'이란 동일인이 실질적으로 그 사업 내용을 지배하는 회사의 집단을 의미한다. 이때 동일인이 회사인 경우에는 동일인과 동일인이 지배하는 하나 이상의 회사의 집단을 포함하며, 동일인이 회사가 아닌 경우에는 동일인이 지배하는 둘 이상의 회사의 집단을 뜻한다. '계열회사'란 둘 이상의 회사가 동일한 기업집단에 속해 있을 때 그 각각의 회사를 서로 상대방의 계열회사라고 한다(공정거래법 제2조 제11호, 제12호). 본 연구는 박재환·성낙필(2012), 강형철(2014), 김성민 외(2014), 김지원 외(2018), 정민규 외(2018), 이윤아·박세열(2021), 김희은 외(2023), 전덕영(2024)의 선행연구를 토대로 동일 기업집단 내에 소속되어 계열사로 연결된 기업을 대기업집단 계열사 가족기업으로 정의하였다.

Westhead and Cowling(1998)은 가족기업을 다음과 같이 4가지 기준으로 정의하였다. 첫째, 단일지배 가족으로 기업의 소유권을 50% 이상 있는 경우, 둘째, 단일지배 가족의 구성원이 경영하는 경우, 셋째, 단일지배 가족의 구성원이 2세대 이상 승계된 경우, 넷째, 해당 기업을 친·인척 집단이 가족기업으로 인정하는 경우이다. 이는 가족기업을 구분하는 기준에서 가족의 경영 참여보다는 가족의 소유권에 비중을 두고 있다(윤병섭 2022). 강형철(2014)은 선진국에 비해 상대적으로 경영권 프리미엄이 높은 국내의 상황에서 가족경영은 지배주주의 사적 편익을 증가시켜 기업성과와 기업가치를 낮출 수 있다고 주장하였다.

대리인 이론(Agency Theory)에 따르면 기업은 고용과 생산으로 국가경제발전에 기여하고,

납세의무를 국가에 성실히 이행하는 것으로도 그 역할을 다한 것이라고 보았다. 경영자가 주주의 부를 극대화하는 이익 창출이 아니라 사회적 대의를 위한 것으로 자원을 활용한다면 주주의 부가 침해된다. 이는 기업에게 기회비용을 발생시켜 재무성과에 부정적인 영향을 미친다(Friedman 1970; 정윤태·안영규 2022). Raja Ahmad et al.(2023)은 ESG 정보공시가 이해관계자와의 관계를 구축하여 기업성과를 향상시키고, 기업을 지속가능하게 만들 수 있다고 하였다. 이는 사회적 목표를 추구하고, 경영자의 기회주의적 행동을 완화하며, 이해관계자의 부를 극대화하기 위해 기업이 참여한다고 명시한 이해관계자 이론과 일치한다고 설명했다.

국내에서는 대기업집단의 대부분이 친족 중심의 경영 승계가 이루어지고 있다. 2020년 5월 기준으로 한국CXO연구소의 ‘국내 55개 대기업집단 총수현황 분석’에 따르면 전체 대기업집단 중에서 창업자가 아니라 후속 세대가 동일인인 경우는 약 55%로서, 국내에서 친족 중심의 경영권 승계가 가장 지배적인 승계방식으로 이루어진다고 보고하였다(이윤아·박세열 2021). 김성민 외(2014)는 상호출자제한기업집단과 총액출자제한기업집단의 경제력집중의 완화 효과를 분석하였다. 상호출자제한기업집단보다 계열사가 많고, 다양한 산업에 진출해 있는 총액출자제한기업집단의 기업효과가 예상보다는 낮은 것으로 나타났다. 그리고 상호출자제한기업집단이 총액출자제한기업집단보다 사업 포트폴리오를 구성하는 데 더 큰 영향력을 가진다고 보고하였다.

김주은(2017)은 생산에 있어 대기업이 중소기업보다 효율적이기 때문에 높은 성과를 얻는다고 주장하였다. 대기업이 효율적이라는 이론적 근거를 살펴보았다. 첫째, 대기업은 규모의 경제를 갖고 있기 때문에 생산에 있어 단위당 생산비용이 낮아, 생산 규모가 큰 대기업이 중소기업에 비해 높은 성과를 낼 수 있다는 것이다. 둘째, 대기업은 자금조달이 용이하고, 새로운 투자기회에 신속하게 자원배분이 가능하기 때문에 자금운영의 효율성 측면에서 투자기회를 누릴 수 있다는 것이다. 셋째, 효율성 가설에 의하면 효율적인 기업은 성공적인 경영혁신, 기술혁신을 통해 평균비용곡선이 낮고, 비용절감을 통한 고성장으로 대기업은 중소기업보다 높은 성과를 달성한다는 것이다. 넷째, 대기업은 중소기업보다 이동장벽이 높아 다른 기업의 진입이 어려워 높은 성과를 달성한다는 견해이다.

2. 대기업집단 계열사 가족기업의 특성과 재무성과

Gunduz and Tatoglu(2003)는 터키의 이스탄불 증권거래소의 비금융 상장기업을 대상으로 기업집단 계열사와 독립기업의 재무적 특성을 비교하였다. 기업집단소속, 외국인소유권, 자산규모는 ROA에 유의한 양(+)의 값이 있었다. 반면 기업집단 계열사, 가족기업, 비가족기업, 외국인기업, 비외국인기업은 ROA에 유의한 영향이 없는 것으로 나타났다. 전덕영(2023)은 546개 표본 수를 통해 유가증권시장 가족기업의 ESG성과와 기업특성이 ROA에 미치는 영향을 연구하였다. ESG의 환경성과, 외국인지분율이 ROA에 긍정적인 유의한 양(+)의 값이 나타났다. 이는 ESG의 환경성과가 높고, 외국인지분율이 높으면 ROA에 긍정적인 영향이 있음을 뜻한다. 정윤태·안영규(2022)는 자산규모 5조 원 이상의 64개 기업집단을 대상으로 ESG

활동과 정보공시가 기업의 재무성과에 미치는 영향을 조사하였다. 기업의 ESG활동, ESG 정보공시, 그린워싱, 브라운워싱 등이 재무성과에 미치는 영향을 연구한 결과, ESG활동 중에서 환경활동, 사회활동이 Tobin'Q의 재무성과에 유의한 양(+)의 값이 있으나, ESG 정보공시는 유의한 영향이 없었다. 그리고 그린워싱과 브라운워싱의 전략적 커뮤니케이션활동은 기업의 재무성과에 유의한 영향이 없는 것으로 나타났다.

이윤아·박세열(2021)은 2011년부터 2019년까지 대기업집단 계열사를 대상으로 후계자 승계속도가 기업성과에 미치는 영향을 연구하였다. 그 결과 후계자가 첫 입사부터 임원, CEO, 동일인으로 승진하는데 시간이 많이 소요될수록 승계 후에 기업집단 계열사의 경영성과가 양호한 것으로 나타났다. 후계자의 입사 후에 동일인이 되기까지 소요된 시간이 길수록, 승계시점에서 후계자 나이가 많을수록 주가 변동성이 유의하게 감소하는 것으로 나타났다. 따라서 승계 준비시간을 충분하게 보장하는 경영권 승계계획의 순기능을 시사하였다. 김주은(2017)은 2011년부터 2014년까지 유가증권시장 72개 제조업체의 288개 표본 수를 통해 대기업, 중견기업, 중소기업의 기업규모별 재무성과를 비교한 결과 대기업은 중견기업, 중소기업보다 안전성비율과 현금흐름이 높아 투자기회의 확보와 자금조달이 양호한 것으로 나타났다. 이러한 자금확보는 활용도가 우수하여 활동성 비율이 높았고, 수익성비율 및 미래예측가치 비율도 중소기업보다 더 높다고 보고하였다.

Hamid et al.(2015)은 2009년부터 2011년까지 276개의 말레이시아 상장기업을 대상으로 부채비율이 ROE에 미치는 영향을 연구하였다. 부채비율은 ROE에 높은 음(-)의 값이 있었다. 이는 부채비율이 낮을수록 ROE가 높아진다는 것을 의미한다. 한지연 외(2020)는 2003년부터 2017년까지 유가증권시장과 코스닥시장의 상장기업을 대상으로 기업수명주기에 따른 부채비율이 주식수익률인 기업가치에 미치는 영향을 연구한 결과 도입기, 성장기, 쇠퇴기의 기업보다 성숙기에 속한 기업의 부채비율이 기업가치에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 전덕영 외(2025)는 2005년부터 2022년까지 기술보증기금으로부터 보증연계투자를 받은 스타트업을 대상으로 기술혁신역량이 최초투자금액, 투자 후 시가총액에 미치는 영향을 연구하였다. 벤처기업인증 스타트업은 GVC의 최초투자금액, 최초투자 이후 시가총액에 유의한 양(+)의 값이 있었고, 스타트업의 특허등록 건수, 기술개발실적의 기술혁신역량은 GVC의 최초투자금액, 최초투자 이후 시가총액에 유의한 양(+)의 값이 있는 것으로 나타났다.

강형철(2014)은 2001년부터 2011년까지 대기업집단 계열사를 대상으로 지배주주 가족경영자의 직접적인 경영권 행사가 기업성과에 미치는 영향을 분석하였다. 지배주주 가족경영자의 경우에 EBITDA의 수익성이 낮았고, 기업성과에도 부정적인 영향이 있으며, 가족의 소유권과 그룹에 대한 출자 비중이 높을수록 Tobin's Q의 기업가치가 낮은 것으로 나타났다. 김지원 외(2018)는 2004년부터 2017년까지 유가증권시장 제조업체를 대상으로 가족기업과 비가족기업의 자본구조결정을 연구하였다. 가족기업, 비가족기업으로 비교한 결과 자본구조결정요인의 추정계수가 차이가 있어 가족기업의 기업특성에 따라 자본구조결정이 다르게 됨을 알 수 있었다. 그리고 규모수준, 부채수준에 따라 가족기업과 비가족기업 사이에 자본구조 결정요인의 추정계수에 차이가 있어 자본구조결정이 다르다는 것을 발견하였다.

3. 대기업집단 계열사 가족기업의 특성과 비재무성과

Baraibar-Diez and Odriozola(2019)는 2005년부터 2015년까지 영국, 프랑스, 독일, 스페인의 197개 상장기업을 대상으로 CSR 위원회가 있는 기업이 경제적성과 뿐만 아니라 환경, 사회, 지배구조의 ESG성고가 향상되는지를 검증한 결과 CSR위원회가 있는 기업과 CSR위원회가 없는 기업의 ESG성고는 크게 다른 것으로 나타났다. 4개 국가를 독립적으로 고려할 때 CSR 위원회가 있으면 스페인의 경제적 성과를 제외하고, 더 나은 비재무성과의 개선이 있었다. 따라서 비재무성과와 지속가능성을 높이기 위해서는 조직에서 이러한 도구를 홍보하는 것이 중요하다고 강조했다. 전덕영·추문갑(2024)은 2,022개의 가족기업과 비가족기업을 대상으로 가족기업과 비가족기업의 소유구조와 재무요소가 ESG성고에 미치는 영향을 연구한 결과 가족기업, 외국인지분율, 매출액, 지속가능경영보고서 공시는 ESG성고에 유의한 양(+)의 값이 있었다. 또한 지속가능경영보고서 공시의 조절효과를 분석한 결과 ESG성고에서 지속가능경영보고서 공시*대주주지분율의 상호작용효과가 있는 것으로 나타났다. 전덕영·윤병섭(2025)은 중견기업을 대상으로 기업집단 가족기업의 ESG성고에 영향을 미치는 요인을 연구하였다. 자산규모는 ESG성고에 유의한 양(+)의 영향을 미쳤으나, 사업기간, 제조업 업종은 ESG성고에 유의한 음(-)의 영향을 미치는 것으로 확인되었다.

Schlömer-Laufen and Rauch(2020)는 독일 가족기업의 내부승계 및 외부승계를 연구하였다. 사업양도에 직면한 기업 또는 사업양도를 계획하고 있는 기업 75,522개를 대상으로 메타분석을 수행하였다. 그 결과 가족기업의 62%가 가족구성원에게 이전될 예정이었고, 산업 유형에 따라 승계방식이 결정되고 있다고 하였다. 가업승계가 이루어지기 위해서는 가업을 승계받을 의향이 있는 가족구성원과 가족구성원에게 사업을 물려주려는 현직자가 모두 있어야 한다고 주장하였다. 김지홍·윤동영(2023)은 대규모기업집단 지정제도의 문제점과 개선방안을 연구하였다. 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」에서는 경제력집중의 방지를 위하여 대규모기업집단을 지정하고, 각종 규제로 관리하고 있다. ‘기업집단’의 범위에 대해 규제당국의 실무가 사회 변화를 미반영하고 있다는 문제점이 제기되고 있어 법령과 입법 취지에 맞도록 기업집단의 범위를 합리적으로 조정할 수 있는 제도개선이 필요하다고 강조했다. 본 연구는 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과에 미치는 영향을 공정거래위원회의 기업집단포털과 한국거래소 ESG포털의 데이터를 통해 그 대안을 제시하고자 하였다. 대기업집단 계열사 가족기업의 국내외 선행연구를 요약하여 <표 1>과 같이 정리하였다.

가족기업연구 제4권 제1호

<표 1> 대기업집단 계열사 가족기업의 국내외 선행연구 요약

연구자	연구대상	연구기간	표본수	조사자료	분석방법	국가
Baraibar-Diez and Odriozola(2019)	상장기업	2005-2015	197	Datastream	상관, 회귀	영국 등
Elena and Renate (2022)	유엔 국가글로벌 콤팩트, 상장기업	2021	13,000	Refinitiv	사례연구	전세계
Gao et al.(2022)	대기업	2001-2018	9,644	KLD	회귀	미국
Gunduz and Tatoglu(2003)	그룹계열사	1999	202	ISE	상관, 회귀	터키
Hamid et al.(2015)	Bursa Malaysia 상장기업	2009-2011	276	DataStream	회귀	말레이시아
Koji et al.(2020)	가족기업	2014-2018	1,412	Bloomberg	패널회귀	일본
Pulino et al.(2022)	상장기업	2011-2020	2,630	Aida, Refinitiv	패널회귀	이탈리아
Schlömer-Laufen and Rauch(2020)	가족기업	1988-2012	27	기업데이터	메타분석	독일
Smith and Amoako-Adu(1999)	TSE상장 가족기업	1962-1996	124	Financial Post 500, Canadian Business 500	다항로지 분석	캐나다
Wang et al.(2023)	S&P 1500기업	2007-2017	3,710	Compustat, SEC, ISS	OLS 회귀	미국
강형철(2014)	대규모 기업집단	2001-2011	8,474	기업집단, Kisline	차이, 회귀	한국
김성민 외(2014)	대규모 기업집단 계열사	2002-2007	270	기업집단	무작위효과 모형	한국
김지원 외(2018)	유가증권시장 제조기업	2004-2017	7,640	Kis-Value	OLS, Fama-MacBeth	한국
박재환·성낙필 (2012)	대기업집단 가족기업	2006-2010	2,730	Kis-Value, DART	Anova, 회귀	한국
이윤아·박세열 (2021)	대규모 기업집단 계열사	2011-2019	10,646	기업집단, TS-2000	패널회귀	한국
전덕영(2023)	유가증권시장 가족기업	2020-2022	546	기업집단, 네이버증권	차이, 회귀	한국
전덕영·추문갑 (2024)	유가증권 상장기업	2020-2022	2,022	DART, 네이버증권	차이, 회귀	한국
정민규 외(2018)	유가증권 상장기업	2004-2013	4,008	Kis-Value, 사업보고서	패널회귀	한국
정윤태·안영규 (2022)	기업집단	2020	48	기업집단, Fnguide	회귀	한국
차한솔 외(2021)	국내 상장기업	2011-2019	11,614	DART, Kis-Value	차이, 회귀	한국
한지연 외(2020)	유가증권, 코스닥 상장기업	2003-2017	17,308	Kis-Value	회귀	한국
본연구	대기업집단 계열사 가족기업	2022	1,358	기업집단, ESG포털	차이, 상관, 회귀	한국

Ⅲ. 연구표본과 연구모형

1. 자료수집 및 연구방법

공정거래위원회는 대기업집단의 경제력집중을 억제하고 공정한 경쟁 환경을 조성하기 위한 목적으로 공시대상기업집단과 상호출자제한기업집단을 지정하고 있다. 공정거래법 제31조에 따르면, 공정거래위원회는 대통령령으로 정하는 기준에 따라 산정한 자산총액이 5조 원 이상인 기업집단을 우선적으로 공시대상기업집단으로 지정한다. 공시대상기업집단의 계열사는 기업의 일반현황, 임원 구성과 이사회 운영현황, 주식보유현황, 순환출자 구조, 계열사 사이 또는 특수관계인 사이의 내부거래 내역, 계열사 사이의 채권·채무 잔액 현황, 공익법인과의 내부거래 내역 등 중요한 경영 정보를 정기적으로 공시해야 하는 의무가 있다. 이는 기업집단의 투명성을 높이고 시장 감시 기능을 강화하기 위한 제도이다. 또한 공시대상기업집단 중에서도 그 규모가 더 큰 기업집단에 대해서는 추가적인 규제를 적용한다. 공정거래법은 공시대상기업집단 중에서 자산총액이 국내총생산액(GDP)의 1천분의 5(0.5%)의 금액 이상으로 한 상호출자제한기업집단을 별도로 지정하고 있다. 이들 상호출자제한기업집단은 경제력집중 및 불공정 행위 발생 가능성이 더 높다고 보기 때문에, 공시대상기업집단에 부과되는 공시 의무 이외에도 더 엄격한 규제를 받는다. 대표적으로 계열회사 간 상호출자 금지, 신규 순환출자 금지, 계열사에 대한 채무보증 금지, 그리고 금융보험사의 계열사에 대한 의결권 행사 제한 등의 규제가 적용된다. 이러한 규제들은 기업집단 총수 일가의 지배력 남용이나 부당한 내부거래를 방지하여 시장의 공정성을 확보하는 데 그 목적이 있다(공정거래위원회 2025).

본 연구는 공시대상기업집단과 상호출자제한기업집단에 속해 있는 대기업집단 계열사들을 대상으로 가족기업의 특성이 재무성과에 미치는 영향을 분석하고자 신뢰성 있는 데이터 확보에 주력하였다. 이에 공정거래위원회의 기업집단포털(www.egroup.go.kr)과 한국거래소의 ESG포털(<https://esg.krx.co.kr>)에서 공신력 있는 기관의 공시된 자료들을 통해 데이터를 확보하였다. 공정거래위원회의 기업집단포털은 대기업집단 계열사 가족기업의 다양한 정보를 제공하며, 한국거래소 ESG포털은 상장기업의 ESG 관련 공시 정보를 제공한다. 본 연구의 분석대상은 대기업집단 계열사 가족기업으로 2022년 기준 1,358개의 표본 수를 확보하였다. 이 중 한국ESG기준원(KCGS)의 평가를 받고 ESG 정보공시가 이루어진 가족기업은 131개, 그렇지 않은 가족기업은 1,227개이다.

본 연구는 연구모형 설정을 위해 선행연구와 관련 문헌에 대한 광범위한 검토를 수행하였으며, 이를 통해 실증분석에 활용 가능한 다양한 변수들을 도출하였다. 종속변수인 재무성과에는 기업의 효율성 과 수익성을 나타내는 세 가지 지표, 즉 총자산회전율, ROE, ROA를 사

용하여 측정하였다. 독립변수로는 가족기업의 업종, 업력, 자산규모, 종업원 수, 자본금, 부채 비율, ESG 정보공시의 변수를 사용하여 대기업집단 계열사 가족기업의 다양한 특성을 반영하는 변수들을 포함하였다. 마지막으로, 조절변수로 IT 관련업종을 설정하였다. 이는 급변하는 기술환경 속에서 IT 관련업종이 대기업집단 계열사 가족기업의 특성과 재무성과 사이의 관계를 어떻게 변화시키는지 탐색하기 위함이다. IT 관련업종은 정보기술과 관련된 제품의 생산, 서비스 제공, 소프트웨어 개발, 통신망 구축 및 운영 등의 정보기술을 활용하거나 정보 기술 산업의 발전에 기여하는 다양한 산업 분야를 포괄하는 개념이다. 이러한 산업들은 제4차 산업혁명과 긴밀하게 연관되어 정보화 사회의 기반을 이루며, 기술혁신을 통해 발전을 이룬다. 특히 AI 기술은 방대한 데이터 분석과 자동화로 산업의 효율성을 높이고 새로운 기업가치를 창출하는 데 결정적인 역할을 한다.

2. 가족기업의 표본특성

가족기업의 정의에 대하여 ① 최대주주 및 특수관계인의 지분을 또는 의결권이 50% 이상인 경우(Westhead and Cowling 1998; 김동욱·김병곤 2014; 김지원 외 2018; 전덕영·추문갑 2024), 30% 이상인 경우(전덕영 2023), 20% 이상인 경우(김희은 외 2023)가 있고, ② 기업경영에 가족구성원이 참여하는 경우(남영호·문성주 2007; 김희은 외 2023; 전덕영 2024)가 있으며, ③ 공정거래위원회가 정한 기업집단에 포함되는 경우(김지원 외 2018; 정민규 외 2018; 김희은 외 2023; 전덕영·윤병섭 2025) 등이 있다. 선행연구는 이러한 가족기업의 정의로 제시된 여러 기준 가운데 최소한 한 가지 이상을 충족하는 경우에 해당 기업을 가족기업으로 폭넓게 정의하는 접근 방식을 채택하였다. 이는 가족의 영향력이 소유, 경영 참여, 또는 기업집단 소속 등 여러 형태로 나타날 수 있음을 반영한 것이다. 이에 반해, 본 연구는 선행연구의 다양한 가족기업의 정의 방식과는 달리, 공정거래위원회가 지정한 기업집단에 포함되는 경우만을 특정하여 대기업집단 계열사 가족기업으로 엄격하게 정의하였다. 본 연구의 대기업집단 계열사 가족기업의 표본 추출 절차는 다음과 같다. 공정거래위원회 기업집단포털에서 2022년 기준으로 대기업집단 계열사 가족기업 3,076개 자료를 확보하였다. 이 중에서 제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업이 아닌 1,412개 가족기업, 결측값이 있는 306개 가족기업은 표본에서 제외하였다. 따라서 제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업을 영위하는 대기업집단 계열사 가족기업 1,358개의 표본 수를 최종적으로 확정하였다. 대기업집단 계열사 가족기업의 표본특성을 <표 2>와 같이 정리하였다.

대기업집단 계열사 가족기업의 특성과 재무성과: IT 관련업종의 조절효과

<표 2> 대기업집단 계열사 가족기업의 표본특성

변 수	구분	빈도	비율(%)	변 수	구분	빈도	비율(%)
총자산회전율	100% 이하	704	51.8	업력	15년 이하	727	53.5
	100% 초과	654	48.2		15년 초과	631	46.5
ROE	5% 이하	660	48.6	자산규모	700억 원 이하	688	50.7
	5% 초과	698	51.4		700억 원 초과	670	49.3
ROA	3% 이하	698	51.4	종업원수	100명 이하	659	48.5
	3% 초과	660	48.6		100명 초과	699	51.5
IT 관련업종	여	384	28.3	자본금	50억 원 이하	675	49.7
	부	974	71.7		50억 원 초과	683	50.3
업종 (N = 1,358)	제조업	499	36.8	부채비율	50% 이하	806	59.4
	도소매업	211	15.5		50% 초과	552	40.6
	서비스업	337	24.8	ESG 정보공시	여	131	9.65
	정보통신업	311	22.9		부	1,227	90.35

종속변수에서 총자산회전율은 100% 이하 기업이 51.8%, 100% 초과 기업이 48.2%이다. ROE는 5% 이하 기업이 48.6%, 5% 초과 기업이 51.4%이며, ROA는 3% 이하 기업이 51.4%, 3% 초과 기업이 48.6%로 나타났다. 독립변수에서 업력은 15년 이하가 53.5%, 15년 초과가 46.5%이고, 자산규모는 700억 원 이하가 50.7%, 700억 원 초과가 49.3%이며, 종업원 수는 100명 이하가 48.5%, 100명 초과가 51.5%이다. 자본금은 50억 원 이하가 49.7%, 50억 원 초과가 50.3%이며, 부채비율은 50% 이하가 59.4%, 50% 초과가 40.6%로 나타남을 알 수 있다. ESG 정보공시가 있는 기업이 9.65%, ESG 정보공시가 없는 기업이 90.35%이다. 이처럼 대기업집단 계열사 가족기업의 대다수가 아직 ESG 정보공시가 부족하여 ESG 경영과 ESG 정보공시가 필요함을 보여준다. 업종은 제조업 36.8%, 도소매업 15.5%, 서비스업 24.8%, 정보통신업 22.9%로 나타났고, IT 관련업종이 28.3%, non-IT 관련업종이 71.7%로 나타남을 알 수 있다.

<표 3> 한국표준산업분류(KSIC-10)에 의한 IT 관련업종

한국표준 산업분류	김희재·김근영(2019): 제4차 산업혁명 주력산업	한국표준 산업분류	본 연구: IT 관련업종	
C26	컴퓨터 및 주변장치 제조업	정보통신기기	전자 부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업	
	통신 및 방송 장비 제조업			
	영상 및 음향기기 제조업			
	전자부품 제조업	디스플레이	C28	전기장비 제조업
	반도체 제조업	반도체	J58~J63	정보통신업

가족기업연구 제4권 제1호

<표 4> IT 관련업종과 non-IT 관련업종의 산업별 표본현황

한국표준 산업분류	산업명	IT 관련업종	non-IT 관련업종	전체업종
C10	식료품 제조업	0	48	48
C11	음료 제조업	0	12	12
C12	담배 제조업	0	2	2
C13	섬유제품 제조업; 의복 제외	0	4	4
C14	의복, 의복 액세서리 및 모피제품 제조업	0	10	10
C15	가죽, 가방 및 신발 제조업	0	1	1
C16	목재 및 나무제품 제조업; 가구 제외	0	4	4
C17	펄프, 종이 및 종이제품 제조업	0	13	13
C18	인쇄 및 기록매체 복제업	0	5	5
C19	코크스, 연탄 및 석유정제품 제조업	0	11	11
C20	화학 물질 및 화학제품 제조업; 의약품 제외	0	101	101
C21	의료용 물질 및 의약품 제조업	0	16	16
C22	고무 및 플라스틱제품 제조업	0	24	24
C23	비금속 광물제품 제조업	0	27	27
C24	1차 금속 제조업	0	50	50
C25	금속 가공제품 제조업; 기계 및 가구 제외	0	6	6
C26	전자 부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업	38	0	38
C27	의료, 정밀, 광학 기기 및 시계 제조업	0	7	7
C28	전기장비 제조업	35	0	35
C29	기타 기계 및 장비 제조업	0	32	32
C30	자동차 및 트레일러 제조업	0	28	28
C31	기타 운송장비 제조업	0	15	15
C32	가구 제조업	0	3	3
C33	기타 제품 제조업	0	4	4
C34	산업용 기계 및 장비 수리업	0	3	3
G45~47	도매 및 소매업	0	211	211
J58~J63	정보통신업	311	0	311
M70~M73	전문,과학및기술서비스업	0	120	120
N74~N76	사업시설 관리, 사업 지원 및 임대 서비스업	0	133	133
P85, R90~91	교육 서비스업, 예술, 스포츠 및 여가관련 서비스업	0	75	75
S95~96	협회 및 단체, 수리 및 기타 개인 서비스업	0	9	9
	합계	384	974	1,358

주 1) 자료: 통계청 한국표준산업분류(<http://kssc.kostat.go.kr>).

2) 본 연구표본은 한국표준산업분류의 C26, C28, J58~J63을 IT 관련업종으로, 그 외는 non-IT 관련업종으로 함.

통계청(2022)은 산업에 대하여 유사한 성질을 갖는 산업 활동에 주로 종사하는 생산단위의 집합(Group)이라고 정의하였다. 산업분류를 사업체단위, 기업체단위 등의 생산단위가 주로 수행하는 산업 활동을 분류기준과 원칙에 맞추어 그 유사성에 따라 체계적으로 유형화한 것으로 정의하였다. 즉 산업분류는 경제적 특성이 동일하거나 유사성을 갖는 산업 활동의 집합이라고 설명하였다. 본 연구는 통계청(2022)의 한국표준산업분류(Korean Standard Industrial Classification: KSIC)중 KSIC-10을 활용하였다. 김희재·김근영(2019)은 정보통신기

기, 디스플레이, 반도체의 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업(C26)을 제4차 산업혁명 주력산업으로 분류했다. 그러나 제4차 산업혁명 관련산업은 그 범위가 넓고 다양한 산업에 걸쳐 복합적으로 나타나는 특성을 지닌다. 이에 본 연구는 통계청 한국표준산업분류를 기반으로 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업(C26), 전기장비 제조업(C28), 정보통신업(J58~J63)을 제4차 산업혁명 관련산업으로 산업을 확장하여 IT 관련업종으로 정의하고 분석에 활용하였다(<표 3> 참조). 이는 제4차 산업혁명 관련산업이 디지털기술, 생물학기술, 물리학기술 등이 상호 교류하고 융합하는 방식으로 IT 환경과 밀접하게 관련되기 때문이다. IT 관련업종은 제4차 산업혁명과 밀접하게 연관되어 있으며, AI시대는 자동화와 정교한 데이터 분석을 통해 기업의 생산성을 극대화하는 데 중요한 기여를 할 것으로 판단된다. 이러한 분류 기준에 따라 통계청 한국표준산업분류에 의거하여 IT 관련업종과 non-IT 관련업종의 산업별 표본현황을 <표 4>와 같이 정리하였다.

3. 회귀분석 모형

본 연구는 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과에 미치는 영향을 분석하기 위하여, 독립변수에는 가족기업의 업종, 업력, 자산규모, 종업원 수, 자본금, 부채비율, ESG 정보공시를 사용하였고, 종속변수인 재무성과에는 총자산회전율, ROE, ROA를 사용하였다. 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과에 미치는 영향을 분석한 본 연구의 회귀분석 모형은 다음과 같다.

첫째, 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과인 총자산회전율에 긍정적인 영향이 있는지를 분석하기 위한 (가설 1)에 대한 회귀분석 모형은 (식 1)과 같다. 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과인 ROE에 긍정적인 영향이 있는지를 분석하기 위한 (가설 2)에 대한 회귀분석 모형은 (식 2)와 같다. 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과인 ROA에 긍정적인 영향이 있는지를 분석하기 위한 (가설 3)에 대한 회귀분석 모형은 (식 3)과 같다.

$$RTA = \alpha_0 + \beta_1 ITD + \beta_2 YEA + \beta_3 FTA + \beta_4 EMP + \beta_5 CPT + \beta_6 LEV + \beta_7 ESG + \epsilon_i \dots \dots \dots \text{(식 1)}$$

$$ROE = \alpha_0 + \beta_1 ITD + \beta_2 YEA + \beta_3 FTA + \beta_4 EMP + \beta_5 CPT + \beta_6 LEV + \beta_7 ESG + \epsilon_i \dots \dots \dots \text{(식 2)}$$

$$ROA = \alpha_0 + \beta_1 ITD + \beta_2 YEA + \beta_3 FTA + \beta_4 EMP + \beta_5 CPT + \beta_6 LEV + \beta_7 ESG + \epsilon_i \dots \dots \dots \text{(식 3)}$$

둘째, 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과인 총자산회전율에 미치는 영향에서 IT 관련업종*업력, IT 관련업종*자산규모의 조절효과를 분석하기 위한 (가설 4)에 대한 회귀분석 모형은 (식 4)와 같다. 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과인 ROE에 미치는 영향에서 IT 관련업종*업력, IT 관련업종*자산규모의 조절효과를 분석하기 위한 (가설 5)

에 대한 회귀분석 모형은 (식 5)와 같다. 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과인 ROA에 미치는 영향에서 IT 관련업종*업력, IT 관련업종*자산규모의 조절효과를 분석하기 위한 (가설 6)에 대한 회귀분석 모형은 (식 6)과 같다.

$$RTA = \alpha_0 + \beta_1 ITD + \beta_2 ITD * YEA + \beta_3 ITD * FTA + \beta_4 YEA + \beta_5 FTA + \beta_6 EMP + \beta_7 CPT \dots \text{(식 4)}$$

$$+ \beta_8 LEV + \beta_9 ESG + \epsilon_i$$

$$ROE = \alpha_0 + \beta_1 ITD + \beta_2 ITD * YEA + \beta_3 ITD * FTA + \beta_4 YEA + \beta_5 FTA + \beta_6 EMP + \beta_7 CPT$$

$$+ \beta_8 LEV + \beta_9 ESG + \epsilon_i$$

..... (식 5)

$$ROA = \alpha_0 + \beta_1 ITD + \beta_2 ITD * YEA + \beta_3 ITD * FTA + \beta_4 YEA + \beta_5 FTA + \beta_6 EMP + \beta_7 CPT$$

$$+ \beta_8 LEV + \beta_9 ESG + \epsilon_i$$

..... (식 6)

여기서,

- RTA* : 총자산회전율(%)
- ROE* : 자기자본이익율(%)
- ROA* : 총자산이익률(%)
- ITD* : 업종(제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업, IT 관련업종)(더미)(여: 1, 부: 0)
- YEA* : 가족기업의 업력(년)(log)
- FTA* : 가족기업의 자산규모(총자산)(억 원)(log)
- EMP* : 종업원 수(명)(log)
- CPT* : 자본금(억 원)(log)
- LEV* : 부채비율(%) (총부채/총자산)
- ESG* : ESG 정보공시(더미변수)(여: 1, 부: 0)
- ϵ_i : 오차항

4. 변수의 조작적 정의

가. 종속변수

종속변수는 총자산회전율(*RTA*), 자기자본이익률(*ROE*), 총자산이익률(*ROA*)의 재무성과이다. 이를 통해 대기업집단 계열사 가족기업이 자산을 얼마나 효과적으로 운용하고, 주주 자본과 총자산으로부터 얼마나 효율적으로 이익을 창출하는지를 파악할 수 있다. Wang et al.(2023)은 상장된 가족기업, 특히 후대 가족소유권과 관련된 기업의 고유한 특성, 그리고 시간이 지남에 따라 가족기업의 가치에 대한 우선순위가 다르다고 설명하였다. 첫째, 총자산회

전율(*RTA*)은 활동성을 나타내는 재무비율로서, 매출액 대비 중요자산의 회전율이 높을수록 자산의 활용도가 높아지는 것을 의미한다(전덕영·윤병섭 2019). 본 연구의 총자산회전율(*RTA*)은 매출액을 총자산으로 나눈 비율로서 %로 한다. 둘째, 자기자본이익률(*ROE*)은 수익성을 나타내는 재무비율로서, 주주 자본을 활용하여 어느 정도 이익을 실현하는지를 보여주는 비율이다. 본 연구의 자기자본이익률(*ROE*)은 순이익을 자기자본으로 나눈 비율로서 %로 한다. 셋째, 총자산이익률(*ROA*)은 수익성을 나타내는 재무비율로서, 기업에 투자한 총자산이 최종적으로 어느 정도 이익을 실현했는지를 보여주는 비율이다(전덕영·윤병섭 2019). 본 연구의 총자산이익률(*ROA*)은 순이익을 총자산으로 나눈 비율로서 %로 한다.

나. 독립변수

독립변수는 가족기업의 업종(*ITD*), 업력(*YEA*), 자산규모(*FTA*), 종업원 수(*EMP*), 자본금(*CPT*), 부채비율(*LEV*), ESG 정보공시(*ESG*)의 변수를 사용하였다. 가족기업의 업종(*ITD*)은 크게 제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업의 4개 업종과 산업별 특성을 고려한 IT 관련업종을 추가하여 5개 업종으로 구성하였다. 최근에는 기술과 산업이 상호 교류하고 융합하는 방식으로 IT 환경과 밀접하다. 김희재·김근영(2019)은 통계청 한국표준산업분류를 기준으로 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업(*C26*)을 제4차 산업혁명 주력산업으로 정의하였으나, 본 연구는 산업 범위를 넓혀서 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업(*C26*), 전기장비 제조업(*C28*), 정보통신업(*J58-J63*)에 대하여 IT 관련업종(*ITD*)으로 정의하였다. 따라서 대규모기업집단 계열사 가족기업의 업종(*ITD*)을 크게 제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업, IT 관련업종으로 분류하고, 각각 업종에 대하여 1, 그 외 업종을 0으로 하는 더미변수를 사용하였다. 업종(*ITD*)과 재무성과와의 사이에 양(+)¹의 값을 예측한다.

대규모기업집단 계열사 가족기업의 업력(*YEA*)은 본 연구의 분석 시점(2023.5.10.)에서 가족기업의 사업개시한 시점을 뺀 기간에 대하여 년 단위로 하였다. 기업은 생성, 성장, 성숙, 소멸의 존속 과정에서 기업의 업력에 따라 기업성과에 영향을 미치는 다양한 특성변수의 성격을 지닌다(김주은 2017). 전덕영·윤병섭(2021)의 연구에서는 사업기간이 길수록 매출액에 부정적인 영향이 있는 것으로 나타났다. 본 연구의 업력(*YEA*)은 실수(實數)로서, 낮은 이레치 효과를 위해 log값으로 처리하였다. 업력(*YEA*)과 재무성과의 사이에 양(+)¹의 값을 예측한다. 자산규모(*FTA*)는 대규모기업집단 계열사 가족기업의 총자산 규모이다. 총자산의 크기는 기업의 자산규모를 나타낸다(박재환·성낙필 2012). 전덕영·윤병섭(2021)의 연구에서는 자산규모, 종업원 수가 많을수록 매출액에 긍정적인 영향이 있는 것으로 나타났다. 본 연구의 가족기업의 자산규모(*FTA*)는 실수(實數)로서, 낮은 이레치 효과를 위해 log값으로 처리하였다. 자산규모(*FTA*)와 재무성과의 사이에 양(+)¹의 값을 예측한다. 종업원 수(*EMP*)는 대기업집단 계열사 가족기업에서 근무하는 정규직 종업원의 수이다. 본 연구의 종업원 수(*EMP*)는 실수(實數)로서, 낮은 이레치 효과를 위해 log값으로 하였다. 종업원 수(*EMP*)와 재무성과의 사이에 양(+)¹의 값을 예측한다. 자본금(*CPT*)은 가족기업의 재무상태표에 나타난 자본금이다. 대규모기업집단 계열사 가족기업의 자본금(*CPT*)은 실수(實數)로서, 낮은 이레치 효과를 위해

log값으로 하였다. 자본금(CPT)과 재무성과의 사이에 양(+)¹⁾의 값을 예측한다.

대기업집단 계열사 가족기업의 부채비율(LEV)은 재무상태표에서 총부채를 총자산으로 나눈 비율이다. 김지원 외(2018)는 가족기업의 기업특성에 따른 자본구조 선택에 어떠한 차이가 있는지 가족기업, 비가족기업으로 비교분석한 결과 자본구조결정요인의 추정계수에 차이가 있어 가족기업의 기업특성에 따라 자본구조가 다르게 결정된다고 밝혔다. 자본구조는 기업이 자금조달을 위해 사용한 부채와 자본의 합이다. 자본구조는 주주, 투자자, 채권자, 기타 이해관계자에게 매우 중요하고, 자본구조에 대한 결정이 경영성과에 영향을 줄 수 있다(Azhagaiah and Gavoury 2011; Hamid et al. 2015). 본 연구의 부채비율(LEV)은 총부채를 총자산으로 나눈 비율로서 %로 표시하며, 부채비율(LEV)과 재무성과와의 사이에 양(+)¹⁾의 값을 예측한다. ESG 정보공시(ESG)는 한국ESG기준원의 KCGS 기준으로 평가된 ESG평가등급을 기업이 정보공시한 것이다. 본 연구는 ESG 정보를 공시한 경우를 1, 공시하지 않은 경우를 0으로 하는 더미변수를 사용하여 ESG 정보공시(ESG)와 재무성과와의 사이에 양(+)¹⁾의 값을 예측한다. 본 연구에 대한 주요 변수의 정의 및 계산식을 <표 5>와 같이 정리하였다.

<표 5> 변수의 정의 및 계산식

구분	변수의 정의 및 계산식		측정치표
종속 변수	RTA	총자산회전율(매출액/총자산)(2022년)	비율, %
	ROE	자기자본이익율(당기순이익/자기자본)(2022년)	비율, %
	ROA	총자산이익률(당기순이익/총자산)(2022년)	비율, %
독립 변수	ITD	업종(제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업, IT 관련업종)(여: 1, 부: 0)	더미변수
	YEA	업력, 년(2023.5.10.-사업개시일)	실수(實數), log
	FTA	자산규모(총자산)(억 원)(2022년)	실수(實數), log
	EMP	종업원 수(명)(2022년)	실수(實數), log
	CPT	자본금(억 원)(2022년)	실수(實數)·log
	LEV	부채비율(총부채/총자산)(2022년)	비율, %
	ESG	ESG 정보공시(여: 1, 부: 0)(2022년)	더미변수

IV. 실증분석

1. 기술통계량

기술통계량은 <표 6>과 같다. 변수의 평균에서 종속변수인 총자산회전율은 130.99%, ROE는 -6.45%, ROA는 -1.45%로 나타났다. 변수의 평균과 관련하여 독립변수인 업종에서 IT 관

련업종(더미)은 0.28, 업력은 18년, 자산규모는 1조 4,016억 원, 종업원 수는 975명, 자본금은 567억 원, 부채비율은 44.66%, ESG 정보공시(더미)는 0.10로 나타났다.

<표 6> 기술통계량

구분	변수	단위	평균	표준편차	최소	최대
<i>RTA</i>	총자산회전율	%	130.99	142.115	.00	1591.74
<i>ROE</i>	자기자본이익율	%	-6.45	99.688	-1,790.91	668.85
<i>ROA</i>	총자산이익률	%	-1.45	21.604	-204.65	60.58
<i>ITD</i>	업종(IT 관련업종)	더미	.28	.451	0	1
<i>YEA</i>	업력	년	18	16.005	0	99
<i>FTA</i>	자산규모	억 원	14,016	87,452.195	.14	2,600,837
<i>EMP</i>	종업원 수	명	975	4,602.820	0	115,832
<i>CPT</i>	자본금	억 원	567	2,410.145	.00	36,577
<i>LEV</i>	부채비율	%	44.66	24.698	.00	99.84
<i>ESG</i>	ESG 정보공시	더미	.10	.295	0	1

주) 업력, 자산규모, 종업원 수, 자본금은 log를 실수로 변환.

2. 차이분석

대기업집단 계열사 가족기업의 재무성과를 업종별로 차이분석한 결과는 <표 7>과 같다. 업종을 제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업으로 분류하여 재무성과를 분산 분석한 결과 재무성과인 총자산회전율, ROE, ROA는 통계적으로 유의한 차이가 있는 것으로 나타났다.

첫째, 총자산회전율은 도소매업과 정보통신업 업종 사이에서 분산의 차이가 크게 나타났다. 총자산회전율은 도소매업, 서비스업, 제조업, 정보통신업의 순으로 높게 나타났다. 둘째, ROE는 제조업과 정보통신업 업종 사이에서 분산의 차이가 크게 나타났다. ROE는 제조업, 서비스업, 도소매업, 정보통신업의 순으로 높게 나타났다. 셋째, ROA는 제조업과 정보통신업 업종 사이에서 분산의 차이가 크게 나타났다. ROA는 제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업의 순으로 높게 나타났다. 전덕영·추문갑(2024)은 제조업, 도소매업이 ESG성과에 유의한 양(+의 영향)이 있으며, 서비스업은 ESG성과에 유의한 영향이 없다고 보고하였다.

본 연구의 결과는 제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업의 업종 사이에는 재무성과에 유의한 차이가 있음을 보여주었다. 제조업 업종은 ROE, ROA가 높았고, 정보통신업 업종은 총자산회전율, ROE, ROA가 낮게 나타났다. 전체적으로 도소매업은 총자산회전율의 재무성과가 양호하였고, 제조업은 ROE, ROA의 재무성과가 양호한 것으로 나타났다. 이러한 결과는 대기업집단 계열사 가족기업에서 도소매업과 제조업이 활동성과 수익성의 재무성과가 양호하다는 시사점을 주고 있어 다른 업종보다 도소매업, 제조업 업종의 우수한 재무성과를 입증하고 있다.

가족기업연구 제4권 제1호

<표 7> 대기업집단 계열사 가족기업의 업종별 재무성과 차이분석

재무성과	차이분석	제조업	도소매업	서비스업	정보통신업
총자산회전율(%)(<i>RTA</i>)	평균	115.79	179.38	147.63	104.52
	표준편차	90.366	185.250	189.892	99.953
	F-value	15.687***			
자기자본이익률(%)(<i>ROE</i>)	평균	.34	-14.10	-2.03	-16.95
	표준편차	68.061	118.171	91.804	131.221
	F-value	2.567			
총자산이익률(%)(<i>ROA</i>)	평균	3.09	.70	.52	-6.63
	표준편차	10.177	13.526	22.509	33.818
	F-value	13.664***			
N	1,358	499	211	337	311

주) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함.

3. 상관분석

<표 8> 상관분석

	<i>RTA</i>	<i>ROE</i>	<i>ROA</i>	<i>ITD</i>	<i>YEA</i>	<i>FTA</i>	<i>EMP</i>	<i>CPT</i>	<i>LEV</i>	<i>ESG</i>	<i>VIF</i>
<i>RTA</i>	1										
<i>ROE</i>	.074***	1									
<i>ROA</i>	.122***	.483***	1								
<i>ITD</i>	-.111***	-.039	-.135***	1							1.098
<i>YEA</i>	-.011	.087***	.205***	-.135***	1						1.230
<i>FTA</i>	-.244***	.106***	.197***	-.058**	.387***	1					3.519
<i>EMP</i>	.012	.074***	.148***	-.007	.326***	.727***	1				2.236
<i>CPT</i>	-.208***	.038	.082***	-.124***	.346***	.733***	.520***	1			2.290
<i>LEV</i>	.229***	-.139***	.019	-.103***	.044	.092***	.176***	-.008	1		1.076
<i>ESG</i>	-.107***	.030	.051	-.033	.304***	.441***	.388***	.331***	-.033	1	1.302

주 1) *RTA*: 총자산회전율(%)(매출액 대 총자산), *ROE*: 자기자본이익률(%)(당기순이익 대 자기자본), *ROA*: 총자산이익률(%)(당기순이익 대 총자산), *ITD*: 업종(IT 관련업종)(더미)(여: 1, 부: 0), *YEA*: 업력(년)(log), *FTA*: 자산규모(총자산)(억 원)(log), *EMP*: 종업원 수(명)(log), *CPT*: 자본금(억 원)(log), *LEV*: 부채비율(%)(총부채 대 총자산), *ESG*: ESG 정보공시(더미)(여: 1, 부: 0).

2) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함.

본 연구의 변수간의 상관분석을 <표 8>과 같이 실시하였다. 총자산회전율(*RTA*)은 자기자본이익률(*ROE*), 총자산이익률(*ROA*), 부채비율(*LEV*)과의 사이에 양(+)의 값이 있었다. 자기

자본이익률(ROE)은 총자산이익률(ROA), 업력(YEA), 자산규모(FTA), 종업원 수(EMP)의 사이에 양(+)의 값이 있었고, 총자산이익률(ROA)은 업력(YEA), 자산규모(FTA), 종업원 수(EMP), 자본금(CPT)의 사이에 양(+)의 값이 나타났다. 분석결과, 독립변수 간 VIF 값이 모두 3.519 이하로 나타나 다중공선성(Multicollinearity) 문제는 발생하지 않으며, 이는 회귀분석 결과의 신뢰성을 뒷받침한다.

4. 회귀분석

대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과에 미치는 영향과 IT 관련업종의 조절효과에 대하여 아래와 같이 회귀분석을 실시하였다.

가. 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 총자산회전율에 미치는 영향

대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과인 총자산회전율에 미치는 영향(가설 1)에 대하여 회귀분석한 결과는 <표 9>와 같다.

첫째, 업력, 종업원 수, 부채비율은 총자산회전율에 유의한 양(+)의 영향이 있었다. 이는 대기업집단 계열사 가족기업의 업력이 길고, 종업원 수가 많고, 부채비율이 높을수록 재무성과인 총자산회전율에 긍정적인 영향이 있음을 의미한다. 둘째, 자산규모는 총자산회전율에 유의한 음(-)의 영향이 있었다. 이는 대기업집단 계열사 가족기업의 자산규모가 클수록 재무성과인 총자산회전율에 부정적인 영향이 있음을 의미한다. 셋째, 산업별로 제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업, IT 관련업종을 대상으로 총자산회전율에 미치는 영향을 분석한 결과, 도소매업은 총자산회전율에 유의한 양(+)의 영향이 있었고, 정보통신업, IT 관련업종은 총자산회전율에 유의한 음(-)의 영향이 있는 것으로 나타났다. 이는 도소매업이 총자산회전율에 긍정적인 영향이 있으며, 정보통신업, IT 관련업종은 총자산회전율에 부정적인 영향이 있음을 의미한다.

본 연구 결과는 기업의 업력, 종업원 수, 부채비율 증가는 총자산회전율을 높이는 긍정적인 요인임을 보여준 반면, 자산규모 확대는 오히려 총자산회전율을 낮추는 경향이 있었다. 산업별로는 도소매업이 총자산회전율에 긍정적인 영향을 미치는 반면, 정보통신업과 IT 관련업종은 부정적인 영향을 주는 것으로 나타났다. 이는 IT 관련업종의 경우 자산 활용 효율성 측면에서 개선 노력이 필요할 수 있음을 보여준 것으로, 특히 대기업집단 계열사 가족기업은 자산규모와 산업 특성을 고려하여 종업원 수와 같은 인적 자원 활용과 부채 활용 전략을 통해 총자산회전율을 관리할 필요가 있음을 시사하였다. 따라서 가설 1 “대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과인 총자산회전율에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.”는 채택된다.

Espinosa-Méndez et al.(2023)은 ESG성과가 가족기업의 가치에 주는 영향을 분석한 결과

가족기업연구 제4권 제1호

Tobin's Q의 재무성과와 ESG성과 사이에는 유의한 관련성이 있었다. 따라서 ESG성과가 높을수록 가족기업의 성과도 높아진다는 것을 알 수 있었다. Koji et al.(2020)은 창업자의 가족이 운영하는 가족기업은 Tobin's Q의 성과가 우수하다고 주장하였다. 전덕영(2024)은 유가증권상장 가족기업을 대상으로 기업의 특성이 지배구조성과에 미치는 영향을 연구한 결과, 가족기업 규모(총자산)가 지배구조성과에 유의한 양(+)의 값이 있었고, 제조업 업종, 가족구성원 수는 지배구조성과에서 유의한 음(-)의 값이 나타났다. 따라서 기업의 성장과 지속가능 경영을 위해서는 ESG경영, ESG평가, ESG투자의 기업환경 변화에 능동적으로 대응해야 한다고 보고하였다. 김성태·홍재범(2013)은 대기업집단을 대상으로 산업효과, 기업집단효과, 기업효과로 자본구조에 미치는 효과를 연구한 결과 대기업집단의 전체기업은 기업효과(17.2%), 산업효과(3.9%), 기업집단효과(3.8%), 연도효과(0.9%) 등의 순으로 기업효과가 크게 작용하였다. 출자총액제한기업집단에서는 기업효과를 제외하면 산업효과가 크게 나타났고, 상호출자제한기업집단에서는 기업효과를 제외하면 기업집단효과가 큰 것으로 나타나 대기업집단 내부자본시장을 제한하고 있는 공정거래위원회의 규제가 큰 영향을 미치고 있다고 보고하였다.

<표 9> 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 총자산회전율에 미치는 영향

$$RTA = \alpha_0 + \beta_1 ITD + \beta_2 YEA + \beta_3 FTA + \beta_4 EMP + \beta_5 CPT + \beta_6 LEV + \beta_7 ESG + \epsilon_i$$

변수		총자산회전율(RTA)				
		모형 1	모형 2	모형 3	모형 4	모형 5
상 수		697.591*** (15.214)	725.357*** (16.237)	706.982*** (15.162)	742.686*** (16.256)	725.113*** (16.001)
ITD	제조업	2.064 (.267)				
	도소매업		65.893*** (6.818)			
	서비스업			-8.333 (-.997)		
	정보통신업				-44.153*** (-5.186)	
	IT 관련업종					-36.394*** (-4.621)
YEA		25.182*** (3.048)	21.473*** (2.638)	25.612*** (3.097)	21.050** (2.562)	20.835** (2.526)
FTA		-66.349*** (-11.181)	-69.373*** (-11.891)	-67.144*** (-11.219)	-66.161*** (-11.296)	-65.445*** (-11.147)
EMP		53.215*** (9.500)	58.876*** (10.572)	53.556*** (9.550)	54.852*** (9.874)	55.193*** (9.903)

대기업집단 계열사 가족기업의 특성과 재무성과: IT 관련업종의 조절효과

<i>CPT</i>	-3.734 (-.840)	-4.483 (-1.033)	-3.664 (-.831)	-6.982 (-1.581)	-6.025 (-1.367)
<i>LEV</i>	1.212*** (8.330)	1.093*** (7.587)	1.218*** (8.367)	1.122*** (7.735)	1.128*** (7.762)
<i>ESG</i>	-11.288 (-.835)	-7.060 (-.532)	-11.547 (-.856)	-11.702 (-.877)	-11.451 (-.856)
R ²	.186	.213	.186	.202	.198
Adj R ²	.182	.209	.182	.197	.194
F	43.993***	52.135***	44.155***	48.699***	47.726***
표본 수	1,358	1,358	1,358	1,358	1,358
회귀분석모형					(식 1)

주 1) 주 1) *RTA*: 총자산회전율(%)(매출액 대 총자산), *ITD*: 업종(제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업, IT 관련업종)(더미)(여: 1, 부: 0), *YEA*: 업력(년)(log), *FTA*: 자산규모(총자산)(억 원)(log), *EMP*: 종업원 수(명)(log), *CPT*: 자본금(억 원)(log), *LEV*: 부채비율(%)(총부채 대 총자산), *ESG*: ESG 정보공시(더미)(여: 1, 부: 0).

2) ()는 t-값임.

3) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함.

나. 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 ROE에 미치는 영향

대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과인 ROE에 미치는 영향(가설 2)에 대하여 회귀분석한 결과는 <표 10>과 같다.

<표 10> 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 ROE에 미치는 영향

$$ROE = \alpha_0 + \beta_1 ITD + \beta_2 YEA + \beta_3 FTA + \beta_4 EMP + \beta_5 CPT + \beta_6 LEV + \beta_7 ESG + \epsilon_i$$

변수	자기자본이익률(ROE)				
	모형 1	모형 2	모형 3	모형 4	모형 5
상 수	-71.633* (-2.057)	-79.788* (-2.312)	-95.059*** (-2.687)	-59.972* (-1.715)	-67.106* (-1.937)
<i>ITD</i>	제조업	5.435 (.927)			
	도소매업		-6.179 (-.828)		
	서비스업			13.176** (2.078)	
	정보통신업				-15.946** (-2.447)

가족기업연구 제4권 제1호

	IT 관련업종					-12.175** (-2.022)
	<i>YEA</i>	15.253** (2.431)	15.492** (2.464)	14.404** (2.295)	13.670** (2.173)	13.707** (2.173)
	<i>FTA</i>	15.965*** (3.542)	16.594*** (3.682)	17.756*** (3.910)	16.321*** (3.640)	16.558*** (3.689)
	<i>EMP</i>	3.209 (.754)	2.739 (.637)	2.764 (.650)	3.851 (.905)	3.922 (.920)
	<i>CPT</i>	-10.545*** (-3.123)	-10.064*** (-3.004)	-10.021*** (-2.996)	-11.376*** (-3.366)	-10.965*** (-3.255)
	<i>LEV</i>	-.670*** (-6.067)	-.663*** (-5.959)	-.685*** (-6.206)	-.706*** (-6.361)	-.701*** (-6.311)
	<i>ESG</i>	-17.206* (-1.675)	-16.804 (-1.640)	-15.564 (-1.521)	-16.690 (-1.633)	-16.587 (-1.622)
	R ²	.045	.045	.048	.049	.048
	Adj R ²	.040	.040	.043	.044	.043
	F	9.167***	9.141***	9.684***	9.934***	9.650***
	표본 수	1,358	1,358	1,358	1,358	1,358
	회귀분석모형					(식 2)

주 1) *ROE*: 자기자본이익률(%)(당기순이익 대 자기자본), *ITD*: 업종(제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업, IT 관련업종)(더미)(여: 1, 부: 0), *YEA*: 업력(년)(log), *FTA*: 자산규모(총자산)(억 원)(log), *EMP*: 종업원 수(명)(log), *CPT*: 자본금(억 원)(log), *LEV*: 부채비율(%)(총부채 대 총자산), *ESG*: ESG 정보공시(더미)(여: 1, 부: 0).

2) ()는 t-값임.

3) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함.

첫째, 업력, 자산규모는 ROE에 유의한 양(+)의 값이 있었다. 이는 대기업집단 계열사 가족기업의 업력이 길고, 자산규모가 클수록 재무성과인 ROE에 긍정적인 영향이 있음을 의미한다. 남영호·문성주(2007)의 연구에서도 기업의 업력, 기업규모 등의 변수가 가족기업의 성과에 영향이 있는 것으로 나타났다. 둘째, 자본금, 부채비율은 ROE에 유의한 음(-)의 값이 있었다. 이는 자본금이 높고, 부채비율이 높을수록 재무성과인 ROE에 부정적인 영향이 있음을 의미한다. 셋째, 산업별로 제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업, IT 관련업종이 ROE에 미치는 영향을 분석하였다. 서비스업은 ROE에 유의한 양(+)의 영향이 있었고, 정보통신업, IT 관련업종은 ROE에 유의한 음(-)의 영향이 있는 것으로 나타났다. 이는 서비스업이 ROE에 긍정적인 영향이 있으며, 정보통신업, IT 관련업종은 ROE에 부정적인 영향이 있음을 의미한다.

본 연구결과는 기업의 업력과 자산규모가 ROE에 긍정적인 영향을 미치는 반면, 자본금과 부채비율의 증가는 ROE를 낮추는 요인으로 작용하였다. 산업별로는 서비스업이 ROE에 긍정적인 영향을 미치는 반면, 정보통신업과 IT 관련업종은 ROE에 부정적인 영향을 보여주었다. 이는 기업이 ROE의 수익성을 관리함에 있어 업력, 자산규모와 같은 내부 요인과 더불어 자본구조와 산업 특성을 종합적으로 고려해야 하고, 특히 정보통신업과 IT 관련업종에 속한 대기업집단 계열사 가족기업은 ROE의 수익성 개선을 위한 방안을 적극적으로 모색할 필요가 있음을 시사하였다. 따라서 가설 2 “대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과인 ROE에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.”는 채택된다.

Raja Ahmad et al.(2023)은 말레이시아의 상장기업을 대상으로 연구한 결과 ESG점수가 ROE, ROA의 재무성과를 증가시키는 것으로 나타났다. ESG 정보공시는 투자자의 신뢰를 얻고, 간접적으로 기업 투자와 기업성과에 기여한다고 주장하였다. Pulino et al.(2022)의 연구에서는 환경, 사회, 지배구조성도가 EBIT의 기업성과에 긍정적인 영향이 있는 것으로 나타났다. 전덕영·윤병섭(2025)은 중견가족기업의 ESG성과에 자산규모, 업력이 영향을 미치는 주요한 요인이라고 밝혔다. 박재환·성낙필(2012)은 비대기업집단 가족기업보다 대기업집단은 영업위험과 유의한 양(+)의 값이 있는 것으로 나타났다. 대기업집단은 높은 총자산 규모와 자본집약적 산업으로의 투자로 고정비 비중이 높고, 해외진출, 사업다각화로 인해 시장위험에 노출되어 있다고 보고하였다. 김주은(2017)은 유가증권시장의 제조업체를 대상으로 대기업, 중견기업과 중소기업의 업력별 재무성과를 비교하였다. 대기업과 중소기업은 기업 업력의 집단 간 평균 차이가 크지 않았다. 대기업은 안전성비율, 활동성의 활용성비율, ROA가 업력별 유의한 차이가 있었다. 활동성이 가장 높은 경우는 20-40년 이하의 기업이고, 주당순자산이 가장 높은 경우는 41년 이상의 고령기업이고, ROE가 가장 높은 경우는 20년 이하의 신생 및 성장기업인 것으로 나타났다.

다. 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 ROA에 미치는 영향

대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과인 ROA에 미치는 영향(가설 3)에 대하여 회귀분석한 결과는 <표 11>과 같다. 첫째, 업력, 자산규모가 ROA에 유의한 양(+)의 영향이 있었다. 이는 대기업집단 계열사 가족기업의 업력이 길고, 자산규모가 클수록 재무성과인 ROA에 긍정적인 영향이 있음을 의미한다. 둘째, 자본금, ESG 정보공시는 ROA에 유의한 음(-)의 영향이 있었다. 이는 자본금이 높고, ESG 정보공시를 하는 기업일수록 재무성과인 ROA에 부정적인 영향이 있음을 의미한다. 셋째, 산업별로 제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업, IT 관련업종이 ROA에 미치는 영향을 분석하였다. 제조업, 서비스업은 ROA에 유의한 양(+)의 영향이 있었고, 정보통신업, IT 관련업종은 ROA에 유의한 음(-)의 영향이 있는 것으로 나타났다. 이는 제조업, 서비스업이 ROA에 긍정적인 영향이 있으며, 정보통신업, IT 관련업종은 ROA에 부정적인 영향이 있음을 의미한다.

<표 11> 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 ROA에 미치는 영향

$$ROA = \alpha_0 + \beta_1 ITD + \beta_2 YEA + \beta_3 FTA + \beta_4 EMP + \beta_5 CAP + \beta_6 LEV + \beta_7 ESG + \epsilon_i$$

변수	총자산이익률(ROA)					
	모형 1	모형 2	모형 3	모형 4	모형 5	
상 수	-34.892*** (-4.708)	-38.298*** (-5.200)	-42.191*** (-5.588)	-30.442*** (-4.113)	-33.476*** (-4.558)	
ITD	제조업	3.516*** (2.817)				
	도소매업		.136 (.085)			
	서비스업			2.795** (2.066)		
	정보통신업				-7.418*** (-5.379)	
	IT 관련업종					-6.014*** (-4.711)
YEA	8.175*** (6.122)	8.100*** (6.035)	7.949*** (5.936)	7.420*** (5.574)	7.396*** (5.532)	
FTA	5.204*** (5.425)	5.413*** (5.627)	5.729*** (5.912)	5.430*** (5.723)	5.548*** (5.831)	
EMP	.066 (.073)	.116 (.126)	-.003 (-.003)	.376 (.417)	.427 (.473)	
CPT	-3.190*** (-4.440)	-2.936*** (-4.105)	-2.907*** (-4.072)	-3.505*** (-4.900)	-3.337*** (-4.673)	
LEV	-.014 (-.584)	-.016 (-.683)	-.018 (-.781)	-.031 (-1.317)	-.030 (-1.256)	
ESG	-5.940*** (-2.717)	-5.433** (-2.484)	-5.256** (-2.407)	-5.560*** (-2.571)	-5.516** (-2.545)	
R ²	.079	.074	.077	.093	.089	
Adj R ²	.075	.069	.072	.089	.084	
F	16.651***	15.428***	16.085***	19.890***	18.851***	
표본 수	1,358	1,358	1,358	1,358	1,358	
회귀분석모형					(식 3)	

주 1) ROA: 총자산이익률(%)(당기순이익 대 총자산), ITD: 업종(제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업, IT 관련업종)(더미)(여: 1, 부: 0), YEA: 업력(년)(log), FTA: 자산규모(총자산)(억 원)(log), EMP: 종업원 수(명)(log), CPT: 자본금(억 원)(log), LEV: 부채비율(%)(총부채 대 총자산), ESG: ESG 정보공시(더미)(여: 1, 부: 0).

2) ()는 t값임.

3) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함.

본 연구결과는 기업의 업력과 자산규모가 ROA를 높이는 데 긍정적인 영향을 미침을 보여 준다. 반면, 자본금이 클수록 ROA의 수익성 측면에서 부정적일 수 있으며, ESG 정보공시는 ROA의 수익성 측면에서 단기적으로는 부담 요인으로 작용할 수 있다. 산업별로는 제조업과 서비스업이 ROA에 긍정적인 영향을 미치는 반면, 정보통신업과 IT 관련업종은 ROA에 부정적인 영향을 보여주었다. 이는 대기업집단 계열사 가족기업이 ROA의 수익성을 관리하기 위해서는 업력, 자산규모 등의 내부 역량을 강화하고, 자본금의 활용과 ESG 관련비용의 효율적 관리가 중요하며, 특히 정보통신업과 IT 관련업종에 속한 대기업집단 계열사 가족기업은 ROA의 수익성 개선을 위한 차별화된 전략 수립이 마련되어야 함을 시사하였다. 따라서 가설 3 “대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과인 ROA에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.”는 채택된다.

Pulino et al.(2022)은 이탈리아 상장기업들을 대상으로 ESG 정보공시가 기업성과에 미치는 영향을 분석한 결과 ESG 정보공시와 EBIT으로 측정된 기업성과 사이에 긍정적인 영향이 있었고, 환경공시가 ROA의 기업성과에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 본 연구에서는 ESG 정보공시가 ROA의 기업성과에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 전덕영·윤병섭(2019)은 자기자본비율이 높으면 기업의 ROA에 긍정적인 영향을 미치므로 기업의 높은 자기자본비율은 수익성의 재무성과에 긍정적이라고 주장하였다. 박재환·성낙필(2012)에 따르면 대기업집단은 비대기업집단의 가족기업보다 영업위험에 유의한 양의 값이 있었고, 대기업집단은 높은 총자산 규모와 자본집약적 산업으로의 투자로 고정비 비중이 높고, 해외 진출, 사업다각화로 인해 시장위험에 노출되어 있다고 설명하였다. 김동욱·김병곤(2014)은 기업규모가 큰 것은 내부능력의 축적이 많은 것으로, 기업규모의 확대는 규모의 경제를 이루어 기업가치에도 긍정적인 영향을 줄 것으로 예측하였다. 전덕영(2024)은 코로나19 기간을 2020년부터 2022년까지로 분류하여 ESG성적을 연구한 결과, ESG성적은 2021년, 2020년, 2022년의 순으로 높게 나타났다. 그리고 유가증권시장 가족기업은 코로나19 위기상황의 기간에도 ESG경영을 실행하므로, ESG평가등급이 양호하다는 실무적 시사점을 제시하였다.

라. 대기업집단 계열사 가족기업의 특성과 재무성과에 대한 IT 관련업종의 조절효과

대기업집단 계열사 가족기업의 특성과 재무성과에 대한 IT 관련업종의 조절효과를 위한 회귀분석한 결과는 <표 12>와 같다. 본 연구는 기술과 산업이 융합하는 IT 환경에 주목하며, IT 관련업종의 범위를 김희재·김근영(2019)의 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업(C26)보다 산업을 넓게 확장하여 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업(C26), 전기장비 제조업(C28), 정보통신업(J58~J63)으로 하여 IT 관련업종*업력과 IT 관련업종*자산규모의 조절효과를 분석하였다.

첫째, IT 관련업종*업력은 총자산회전율, ROE, ROA에서 유의한 양(+)의 영향이 있는 것으로 나타났다. 이는 IT 관련업종과 업력이 상호작용할수록 재무성과인 총자산회전율, ROE,

ROA에 긍정적인 영향이 있음을 의미한다. 전덕영·윤병섭(2021)은 업력과 종업원 수가 상호 작용할수록 매출액이 증가한다고 하였다. 즉 업력이 길수록, 종업원 수가 많을수록 상호작용을 통해 기업의 자원과 경험이 축적되기 때문에 사업경쟁력을 강화하는데 도움이 된다고 보고하였다. 둘째, IT 관련업종*자산규모는 ROA에서 유의한 양(+)의 영향이 있는 것으로 나타났다. 이는 IT 관련업종과 자산규모가 상호작용할수록 재무성과인 ROA에 긍정적인 영향이 있음을 의미한다.

본 연구의 분석결과는 재무성과가 산업 특성에 따라 IT 관련업종*업력과 IT 관련업종*자산규모의 조절효과가 다르게 나타남을 보여주었다. IT 관련업종과 업력이 상호작용할수록 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과에 긍정적인 조절효과가 있는 반면, IT 관련업종과 자산규모가 상호작용할수록 ROA의 재무성과에 긍정적인 조절효과가 있으나, 총자산회전율, ROE의 재무성과에는 유의한 조절효과가 없는 것으로 나타났다. 이는 IT 관련업종과 업력이 상호작용할수록 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과를 전체적으로 촉진하는 중요한 요인으로 작용하지만, IT 관련업종과 자산규모의 상호작용효과는 ROA의 재무성과에 선택적으로 기여함을 보여주었다. 따라서 대기업집단 계열사 가족기업은 재무성과를 높이기 위해 업종 특성과 더불어 기업의 업력과 자산규모와의 상호작용을 고려하여 전략을 수립하는 것이 중요함을 시사하였다. 따라서 가설4 “대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과인 총자산회전율에 미치는 영향에서 IT 관련업종*업력, IT 관련업종*자산규모의 조절효과가 있을 것이다.”, 가설5 “대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과인 ROE에 미치는 영향에서 IT 관련업종*업력, IT 관련업종*자산규모의 조절효과가 있을 것이다.”, 가설6 “대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과인 ROA에 미치는 영향에서 IT 관련업종*업력, IT 관련업종*자산규모의 조절효과가 있을 것이다.”는 각각 채택된다.

<표 12> 대기업집단 계열사 가족기업의 특성과 재무성과에 대한 IT 관련업종의 조절효과

$$RTA = \alpha_0 + \beta_1 ITD + \beta_2 ITD * YEA + \beta_3 ITD * FTA + \beta_4 YEA + \beta_5 FTA + \beta_6 EMP + \beta_7 CPT + \beta_8 LEV + \beta_9 ESG + \epsilon_i$$

$$ROE = \alpha_0 + \beta_1 ITD + \beta_2 ITD * YEA + \beta_3 ITD * FTA + \beta_4 YEA + \beta_5 FTA + \beta_6 EMP + \beta_7 CPT + \beta_8 LEV + \beta_9 ESG + \epsilon_i$$

$$ROA = \alpha_0 + \beta_1 ITD + \beta_2 ITD * YEA + \beta_3 ITD * FTA + \beta_4 YEA + \beta_5 FTA + \beta_6 EMP + \beta_7 CPT + \beta_8 LEV + \beta_9 ESG + \epsilon_i$$

변수	조절효과		
	RTA	ROE	ROA
상수	750.310*** (15.043)	-50.097 (-1.313)	-18.070** (-2.269)
ITD	-126.613' (-1.655)	-73.120 (-1.249)	-61.431*** (-5.028)

대기업집단 계열사 가족기업의 특성과 재무성과: IT 관련업종의 조절효과

<i>ITD*YEA</i>	39.143** (2.206)	24.401** (1.797)	12.040*** (4.250)
<i>ITD*FTA</i>	4.732 (.627)	3.386 (.587)	4.018*** (3.336)
<i>YEA</i>	8.980 (.921)	6.303 (.845)	3.670** (2.358)
<i>FTA</i>	-65.708*** (-10.690)	16.297*** (3.465)	4.894*** (4.986)
<i>EMP</i>	53.607*** (9.576)	2.898 (.676)	-.267 (-.299)
<i>CPT</i>	-6.688 (-1.517)	-11.397*** (-3.378)	-3.652*** (-5.188)
<i>LEV</i>	1.133** (7.794)	-.698** (-6.273)	-.025 (-1.070)
<i>ESG</i>	-10.147 (-7.59)	-15.729 (-1.538)	-4.848** (-2.271)
R ²	.203	.051	.120
Adj R ²	.198	.045	.115
F	38.115***	8.107***	20.516***
표본 수	1,358	1,358	1,358
회귀분석모형	(식 4)	(식 5)	(식 6)

주 1) *RTA*: 총자산회전율(%)(매출액 대 총자산), *ROE*: 자기자본이익률(%)(당기순이익 대 자기자본), *ROA*: 총자산이익률(%)(당기순이익 대 총자산), *ITD*: 업종(IT 관련업종)(더미)(여: 1, 부: 0), *YEA*: 업력(년)(log), *FTA*: 자산규모(총자산)(억 원)(log), *EMP*: 종업원 수(명)(log), *CPT*: 자본금(억 원)(log), *LEV*: 부채비율(%)(총부채 대 총자산), *ESG*: ESG 정보공시(여: 1, 부: 0), *: 상호작용.

2) ()는 t-값임.

3) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함.

Rahi et al.(2023)은 기업의 지속가능성과 재무성과를 연구한 결과 경제적으로 합리적이라고 여기는 자본주의 국가에서 지속가능성이 재무성과에 미치는 영향을 파악하기 어렵다는 사실과 지속가능한 발전을 위해서는 정부기관, 기업, 이해관계자 사이의 다각적이고 시너지 효과가 있는 상호작용이 필요하다고 하였다. 전덕영 외(2025)는 IT 업종에 속한 스타트업은 non-IT업종에 속한 스타트업보다 GVC의 최초투자금액, 최초투자 이후 시가총액에 유의한 양(+)의 영향이 있다고 밝혔다. 전덕영·추문갑(2024)은 가족기업과 비가족기업의 ESG성과에 대한 지속가능경영보고서 공시의 조절효과에서 지속가능경영보고서 공시*대주주지분율은 ESG성과에 상호작용효과가 있다고 하였다. 김성민 외(2014)는 대기업집단 소속여부가 계열사의 수익성에 미치는 영향을 연구한 결과, 계열사의 수익성 분산은 계열기업효과, 산업효

과, 기업집단효과, 연도효과의 순으로 나타났다. 강형철(2014)은 지배주주가 가족인 대기업 집단을 대상으로 연구한 결과 가족의 소유권과 그룹에 대한 출자비중이 높을수록 지배주주 가족이 경영자로 참여할 가능성이 높은 것으로 나타났다. 이는 지배주주의 지분가치를 높이고, 동시에 그룹 통제권도 극대화하는 목적으로 직접 경영에 참여할 개연성이 있다고 강조하였다.

5. 실증분석 결과 요약

본 연구는 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과에 미치는 영향에 대해 실증분석한 결과를 <표 13>과 같이 정리하였고, 연구결과들을 통해 다음과 같은 시사점을 얻을 수 있었다.

<표 13> 실증분석 결과 요약

변수	재무성과			조절효과		
	<i>RTA</i>	<i>ROE</i>	<i>ROA</i>	<i>RTA</i>	<i>ROE</i>	<i>ROA</i>
<i>ITD</i>	***	**	***	*	-	***
<i>YEA</i>	****	***	****	+	+	***
<i>FTA</i>	***	****	****	***	****	****
<i>EMP</i>	****	+	+	****	+	-
<i>CPT</i>	-	***	***	-	***	***
<i>LEV</i>	****	***	-	****	***	-
<i>ESG</i>	-	-	***	-	-	**
<i>ITD*YEA</i>				**	**	****
<i>ITD*FTA</i>				+	+	****
회귀분석모형	(식 1)	(식 2)	(식 3)	(식 4)	(식 5)	(식 6)

주 1) *RTA*: 총자산회전율(%)(매출액 대 총자산), *ROE*: 자기자본이익률(%)(당기순이익 대 자기자본), *ROA*: 총자산이익률(%)(당기순이익 대 총자산), *ITD*: 업종(IT 관련업종)(더미)(여: 1, 부: 0), *YEA*: 업력(년)(log), *FTA*: 자산규모(총자산)(억 원)(log), *EMP*: 종업원 수(명)(log), *CPT*: 자본금(억 원)(log), *LEV*: 부채비율(%)(총부채 대 총자산), *ESG*: ESG 정보공시(더미)(여: 1, 부: 0), *:상호작용.

2) ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의함.

첫째, 대기업집단 계열사 가족기업의 총자산회전율 측면에서는 업력, 종업원 수, 부채비율이 긍정적인 영향을 미치는 반면, 자산규모는 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 산

업별로는 도소매업이 총자산회전율에 긍정적인 영향을 보인 반면, 정보통신업과 IT 관련업종은 총자산회전율에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 둘째, 대기업집단 계열사 가족기업의 ROE 측면에서는 업력, 자산규모가 긍정적인 영향을 주지만, 자본금, 부채비율은 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 산업별로는 서비스업이 ROE의 수익성이 높은 편이며, 정보통신업과 IT 관련업종은 ROE의 수익성이 상대적으로 낮게 나타났다. 셋째, 대기업집단 계열사 가족기업의 ROA 측면에서는 업력, 자산규모가 긍정적인 영향을 주지만, 자본금, ESG 정보공시는 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 산업별로는 제조업과 서비스업이 ROA에 긍정적인 영향을 보인 반면, 정보통신업과 IT 관련업종은 ROA에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 넷째, 대기업집단 계열사 가족기업은 재무성과를 높이기 위해 IT 관련업종과 업력, IT 관련업종과 자산규모의 상호작용을 전략적으로 고려해야 한다. 특히 IT 관련업종과 업력이 상호작용할수록 IT 업종 특유의 어려움을 극복하고 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과를 높이는 데 유리하며, IT 관련업종과 자산규모가 상호작용할수록 ROA의 재무성과를 높이는 데 기여할 수 있음을 시사하였다.

또한, 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과에 미치는 영향에서 변수별로 다음과 같은 실무적 시사점을 얻을 수 있었다.

① IT 관련업종은 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과에 유의한 음(-)의 값이 있었다. 이는 대기업집단 계열사 가족기업이 IT 관련업종일수록 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과에 부정적인 영향이 있음을 의미한다. 그럼에도 불구하고 IT 관련업종은 제4차 산업혁명과 밀접하게 연관되어 있으며, AI 기술은 자동화와 데이터 분석을 통해 생산성을 극대화하는데 기여하며, 기업의 의사결정 과정을 개선하고, 효율성을 높이며, 새로운 기업가치 창출을 가능하게 한다.

② 업력은 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과에 유의한 양(+)의 값이 있어, 업력이 길수록 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과에 긍정적인 영향이 있음을 보여준다. 이는 대기업집단 계열사 가족기업의 오랜 기간 축적된 경험, 시장 지위, 경영 노하우 등이 재무성과 향상에 긍정적인 영향을 미치고 있음을 보여준다. 전덕영·윤병섭(2021)은 업력*종업원 수가 매출액에 유의한 양(+)의 값이 있어, 업력과 종업원 수가 상호작용할수록 매출액이 증가하여 경영성과에 긍정적인 효과가 있다고 설명하였다.

③ 자산규모는 ROE, ROA에 유의한 양(+)의 값이 있었고, 총자산회전율에는 유의한 음(-)의 값이 있었다. 이는 대기업집단 계열사 가족기업의 자산규모가 클수록 ROE, ROA의 수익성 향상에 기여하지만, 자산을 활용하여 매출을 창출하는 총자산회전율의 효율성은 상대적으로 낮아질 수 있음을 의미한다. 남영호·문성주(2007)는 가족기업이 비가족기업보다 유의한 높은 성과를 보여주며 기업규모, 업력, 저가발행 등의 변수가 가족기업 IPO 장기성과에 중요하게 영향을 미치는 요인이라고 주장하였다.

④ 종업원 수는 총자산회전율에 유의한 양(+)의 값이 있어, 대기업집단 계열사 가족기업의 종업원 수가 클수록 총자산회전율이 높아지고 있음을 의미한다. 종업원 수의 증가는 생산 활동 증대, 판매 및 서비스 역량 강화 등으로 이어져 자산 대비 매출액을 높이는 요인으로

작용할 수 있다. 따라서 종업원 수는 기업 자산의 효율적 활용과 매출증대에 긍정적인 영향을 미치는 중요한 요인임을 시사하였다.

⑤ 자본금은 ROE, ROA의 재무성과에 유의한 음(-)의 값이 있었다. 이는 대기업집단 계열사 가족기업의 자본금이 클수록 기업의 수익성 지표인 ROE, ROA에는 부정적인 영향을 미치는 것을 의미한다. 따라서 자본금의 규모가 반드시 기업의 수익성 지표 개선으로 이어지는 것은 아니라고 보고하였다.

⑥ 부채비율은 총자산회전율의 재무성과에 유의한 양(+)의 값이 있었고, ROE의 재무성과에 유의한 음(-)의 값이 있는 것으로 나타났다. 이는 대기업집단 계열사 가족기업의 부채비율이 총자산회전율에 긍정적인 영향이 있으나, ROE의 수익성에는 부정적인 영향이 있음을 의미한다. 결과적으로 부채는 자산 활용 효율성을 높이는 측면은 있으나, 재무 레버리지가 높아짐에 따라 금융 비용 부담이 커져 자기자본의 수익성을 저해하는 양면적인 특성을 보여 주었다.

⑦ ESG 정보공시가 ROA의 재무성과에 유의한 음(-)의 값이 있는 것으로 나타났다. 이는 ESG 정보공시를 하는 대기업집단 계열사 가족기업일수록 ROA의 재무성과가 상대적으로 낮게 나타나고 있음을 의미한다. 이러한 결과는 ESG경영 및 정보공시에 따른 초기투자비용이나 ESG관련 운영 비용이 단기적으로 수익성에 부담을 줄 수 있음을 시사하였다.

⑧ IT 관련업종과 업력의 조절효과에서 총자산회전율, ROE, ROA에 유의한 양(+)의 조절효과가 있는 것으로 나타났다. 이는 IT 관련업종과 업력이 상호작용할수록 대기업집단 계열사 가족기업의 총자산회전율, ROE, ROA에 긍정적인 영향이 있음을 의미한다. 즉, IT 관련업종에서 오랜 기간 활동하는 것이 축적된 경험, 노하우, 네트워크 등이 해당 업종의 특성을 강화시켜 재무성과를 높이는 데 중요한 촉진제 역할을 한다고 제시하였다.

⑨ IT 관련업종과 자산규모의 조절효과에서 ROA에 유의한 양(+)의 조절효과가 있어, IT 관련 업종과 자산규모가 상호작용할수록 대기업집단 계열사 가족기업의 ROA에 긍정적인 영향이 있음을 의미한다. 즉, IT 관련업종의 특성과 더불어 자산규모를 효과적으로 운용하는 능력이 결합될 때 자산 대비 수익성이 더욱 증가한다고 보고하였다.

V. 결 론

본 연구는 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과에 미치는 영향과 IT 관련업종의 조절효과를 살펴보기 위하여 공정거래위원회 기업집단포털(www.egroup.go.kr)과 한국거래소의 ESG포털(<https://esg.krx.co.kr>)에서 2022년 기준으로 1,358개의 데이터를 확보하여 분석에 사용하였다. 본 연구의 회귀분석한 결과는 다음과 같다.

첫째, 업력, 종업원 수, 부채비율은 총자산회전율에 유의한 양(+)의 값이 있었다. 이는 대기업집단 계열사 가족기업의 업력이 길고, 종업원 수가 많고, 부채비율이 높을수록 총자산회전율의 재무성과에 긍정적인 영향이 있음을 의미한다. 그리고 업력, 자산규모는 ROE, ROA

에 유의한 양(+)²의 값이 있었다. 이는 대기업집단 계열사 가족기업의 업력이 길고, 자산규모가 클수록 ROE, ROA의 재무성과에 긍정적인 영향이 있음을 의미한다.

둘째, 대기업집단 계열사 가족기업의 특성과 재무성과에서 IT 관련업종의 조절효과를 살펴본 결과 IT 관련업종*업력은 총자산회전율, ROE, ROA에서 유의한 양(+)²의 상호작용효과가 있었으며, IT 관련업종*자산규모는 ROA에서 유의한 양(+)²의 상호작용효과가 있는 것으로 나타났다. 이는 대기업집단 계열사 가족기업에서 IT 관련업종과 업력이 상호작용할수록 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과에 긍정적인 영향이 있으며, IT 관련업종과 자산규모가 상호작용할수록 ROA의 재무성과에 긍정적인 영향이 있음을 의미한다. 전덕영 외(2025)는 스타트업의 기술혁신역량이 보증연계투자유치와 투자이후 성과에 유의한 긍정적인 영향을 미치는 기술혁신역량으로 IT 업종, 벤처기업인증, 특허등록 건수, 기술개발실적의 변수임을 규명하였다.

셋째, 산업별로 도소매업은 총자산회전율에 긍정적인 영향이 있었고, 서비스업은 ROE에 긍정적인 영향이 있었다. 제조업과 서비스업이 ROA에 긍정적인 영향을 미치는 반면, 정보통신업과 IT 관련업종은 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이는 대기업집단 계열사 가족기업의 산업별 특성이 기업의 효율성과 수익성의 재무성과에 미치는 영향이 상이하며, 특히 정보통신업과 IT 관련업종은 제조업, 도소매업, 서비스업보다 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과 측면에서 상대적인 어려움이 있음을 시사하였다.

본 연구는 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과에 미치는 영향을 실증적으로 분석했다는 점에서 중요한 의미를 가진다. 연구결과에 따르면, 대기업집단 계열사 가족기업의 IT 관련업종, 업력, 자산규모가 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과에 영향을 미치는 중요한 요인으로 확인되었다. 이는 업력, 기업규모의 변수가 가족기업의 성과에 중요하게 영향을 미친다고 주장한 남영호·문성주(2007)의 연구결과와 일치한다.

또한, 본 연구는 IT 관련업종과 업력, IT 관련업종과 자산규모 간의 조절 효과를 분석한 결과, 대기업집단 계열사 가족기업에서 IT 관련업종과 업력이 상호작용할수록 총자산회전율, ROE, ROA의 재무성과에 긍정적인 영향이 있으며, IT 관련업종과 자산규모가 상호작용할수록 ROA의 재무성과에 긍정적인 영향이 있는 것으로 확인되었다. 이는 IT 관련업종이 제4차 산업혁명과 밀접하게 연관되어 인터넷, 모바일, AI 등의 기술혁신을 통해 생산성 및 효율성 증대에 기여하고 있으며, 이러한 기술 변화가 경제 사회 전반에 영향을 미치고 지속적으로 발전할 것이라는 점과 맥을 같이 한다. 인터넷 시대는 정보의 연결성을 높였고, 모바일 시대는 이동성을 기반으로 한 새로운 비즈니스 모델을 창출하였으며, AI 시대는 데이터 분석과 자동화를 통해 생산성을 극대화하고 있다. AI 기술은 반복 작업의 자동화, 데이터 분석의 신속성, 예측모델링, 고객 맞춤형 서비스 제공 등을 통해 기업의 효율성을 높여주고 있다.

본 연구의 학문적 시사점은 대기업집단 계열사 가족기업의 특성과 산업유형이 재무성과에 미치는 영향을 구체화하여 기존연구의 폭을 확장하였으며, IT 관련업종과 기업특성이 상

호작용하여 재무성과에 미치는 조절효과를 분석하여 특정 산업에서 가족기업 성과의 결정 요인에 대한 이해를 향상시켰다. 실무적 시사점으로는 대기업집단 계열사 가족기업은 재무성과 개선을 위해 업력, 종업원 수, 자산규모 등 내부 역량과 도소매업, 서비스업, 제조업 등 산업 특성을 고려한 맞춤형 전략 수립이 중요하다. IT 관련업종에 속한 가족기업은 업력과 자산규모를 활용한 IT 기술 접목을 통해 산업 특유의 어려움을 극복하고 총자산회전율, ROE, ROA 등 재무성과를 높일 전략적 기회를 모색해야 한다.

본 연구는 대기업집단 계열사 가족기업의 특성이 재무성과에서 미치는 영향을 연구하였다. 종속변수인 재무성과에는 대기업집단 계열사 가족기업에게 중요한 성과일 수 있는 총자산회전율, ROE, ROA의 변수를 사용하였다. 그 결과 대기업집단 계열사 가족기업의 재무성과에 영향을 미치는 요인들을 발견하였다. 그리고 제조업, 도소매업, 서비스업, 정보통신업, IT 관련업종의 5가지의 업종별로 재무성과를 세밀하게 분석하였다. 이와 같은 결과에도 불구하고 본 연구는 대기업집단 계열사 가족기업의 재무성과에 대한 연구의 몇 가지 한계점을 가지며, 이를 지속해서 발전시키는 연구가 있었으면 한다.

첫째, 대기업집단 계열사 가족기업의 지속가능 경영을 위해 재무성과, 기업가치, 비재무성과를 다루는 폭넓은 연구가 계속 이루어졌으면 한다. 둘째, 본 연구는 전체 가족기업중에서 대기업집단 계열사만을 대상으로 연구하였다. 따라서 일반적인 가족기업과 대기업집단 계열사 가족기업을 분류하여 기업규모별로 가족기업의 재무성과와 비재무성과를 비교하는 연구가 있었으면 한다. 셋째, 본 연구는 대기업집단 계열사 가족기업에 대한 추가적인 변수를 확보하여 지속적으로 가족기업 특성이 재무성과와 비재무성과에 영향을 미치는 연구가 이루어졌으면 한다. 이런 다양한 요인들을 밝힐 수 있다면 학문적, 실무적 발전에 도움이 될 것이다. 그리고 가족기업의 지속가능한 경영, 기업가치 증대, 글로벌시장 확대에 기여할 것으로 판단된다.

“본 논문은 사단법인 가족기업학회 연구윤리규정을 준수하였음을 확인함.”

참고문헌

- 강형철. 2014. “기업집단에서 지배주주 가족에 의한 경영과 기업성과”. 『재무연구』, 제27권 제1호 : 141-176. UCI : G704-000234.2014.27.1.004
- 공정거래위원회. 2023. “기업집단포털”. <https://www.egroup.go.kr>.
- 공정거래위원회. 2025. “공정거래백서”.
- 김동욱·김병곤. 2014. “한국 가족기업 지배주주의 소유·지배권과 기업가치: 터널링과 프로핑 영향분석”. 『금융공학연구』, 제13권 제4호 : 143-173. DOI: 10.35527/kfedoi.2014.13.4.007
- 김성민·이광민·홍재범. 2014. “대규모 기업집단 소속여부가 계열기업의 수익성에 미치는 효과분석: 2002-2007년”. 『Journal of the Korean Data Analysis Society』, 제16권 제2호 : 847-856.
- 김성태·홍재범. 2013. “대규모 기업집단이 계열기업의 자본구조에 미치는 효과분석”. 『재무관리연구』, 제30권 제1호 : 115-130.
- 김주은. 2017. “기업규모 및 연령에 따른 국내 제조기업의 재무비율 비교분석: 한국표준산업 분류 9차 대분류 제조업 대상으로”. 『기업경영연구』, 제24권 제2호 : 57-83. DOI: 10.21052/KCMR.2017.24.2.03
- 김지원·장승욱·민남식. 2018. “가족기업과 비가족기업의 자본구조결정에 관한 연구”. 『경영교육연구』, 제33권 제6호 : 153-178. DOI: 10.23839/kabe.2018.33.6.153
- 김지홍·윤동영. 2023. “대규모 기업집단 지정제도의 문제점과 개선방안에 관한 소고”. 『경쟁법연구』, 제48권 : 271-299. DOI: 10.35770/jkcl.2023.48..271
- 김희은·안혜성·임미희·심명화. 2023. “가족기업의 대리인 문제와 ESG 효과”. 『재무관리연구』, 제40권 제2호 : 169-188. DOI: 10.22510/kjofm.2023.40.2.006
- 김희재·김근영. 2019. “4차산업 관련 주력산업의 고용 결정 요인 분석: 대규모 기업집단을 중심으로”. 『지역사회연구』, 제27권 제2호 : 39-54. DOI: 10.31324/JRS.2019.06.27.2.39
- 남영호·문성주. 2007. “가족기업 IPO 장기성과에 관한 연구: 코스닥 등록기업을 중심으로”. 『대한경영학회지』, 제20권 제5호 : 2121-2139.
- 박재환·성낙필. 2012. “대기업집단, 비대기업집단 및 기타기업간의 영업위험의 차이에 대한 연구”. 『세무와회계저널』, 제13권 제4호 : 9-31. UCI: G704-001563.2012.13.4.006
- 윤병섭. 2022. “가족기업 소유구조가 연구개발 투자에 미치는 영향”. 『가족기업연구』, 제1권 제1호 : 23-62. DOI: 10.17786/jsm.2011.14.2.005
- 이윤아·박세열. 2021. “기업집단 후계자 승계 속도가 기업 성과 및 불확실성에 미치는 영향”. 『전문경영인연구』, 제24권 제2호 : 35-50. DOI: 10.37674/CEOMS.24.2.2
- 전덕영. 2023. “유가증권시장 가족기업의 ESG성과와 기업특성이 기업가치에 미치는 영향”. 『가족기업연구』, 제2권 제2호 : 45-77. DOI: 10.23204/KFBR.02.02.03

가족기업연구 제4권 제1호

- 전덕영. 2024. “유가증권 상장기업의 특성이 ESG성가에 미치는 영향: 가족기업을 중심으로”. 「기업경영연구」, 제31권 제3호 : 27-56. DOI: 10.21052/KCMR.2024.31.3.27
- 전덕영·김정향·윤병섭. 2025. “스타트업의 기술혁신역량이 보증연계투자유치와 투자수혜 이후 성과에 미치는 영향”. 「기술금융연구」, 제14권 제1호 : 1-41. DOI: 10.23125/JTF.2025.14.1.1
- 전덕영·윤병섭. 2019. “창업자금 지원 소상공인의 재무성과: 서울신용보증재단 역할”. 「기업경영연구」, 제26권 제4호 : 113-140. DOI: 10.21052/KCMR.2019.26.4.06
- 전덕영·윤병섭. 2021. “프랜차이즈 가맹본부특성이 사업성과에 미치는 영향: 종업원 수와 교육비의 조절효과”. 「경영컨설팅연구」, 제21권 제2호 : 189-202.
- 전덕영·윤병섭. 2025. “중견기업 ESG성과 영향요인 분석: 가족제조기업 관점”. 「중견기업연구」, 제12권 제1호 : 69-96. DOI: 10.22893/JHPE.2025.12.1.69
- 전덕영·추문갑. 2024. “가족기업과 비가족기업의 소유구조와 재무요인이 ESG성가에 미치는 영향: 지속가능경영보고서 공시의 조절효과”. 「가족기업연구」, 제3권 제1호 : 1-35. DOI: 10.23204/KFBR.03.01.01
- 정민규·김동욱·김병근. 2018. “가족기업의 부채조달에 관한 실증연구”. 「한국산학기술학회논문지」, 제19권 제3호 : 337-345. DOI: 10.5762/KAIS.2018.19.3.337
- 정윤태·안영규. 2022. “기업의 ESG 활동과 정보공시가 재무성과에 미치는 영향”. 「e-비즈니스연구」, 제23권 제3호 : 255-273. DOI: 10.20462/tebs.2022.6.23.3.255
- 차한솔·박경호·노희천·김정훈. 2021. “가족기업 내 특수관계인 거래가 기업가치에 미치는 영향”. 「대한경영학회지」, 제34권 제9호 : 1597-1620. DOI: 10.18032/kaaba.2021.34.9.1597
- 통계청. 2022. “제10차 기준 한국표준산업분류실무 적용 가이드북”.
- 통계청. 2023. “한국표준산업분류”. <http://kssc.kostat.go.kr>.
- 한국거래소. 2023. “ESG포털”. <https://esg.krx.co.kr>.
- 한지연·하석태·조성표. 2020. “기업수명주기에 따른 부채비율이 기업가치에 미치는 영향”. 「국제회계연구」, 제94집 2020년 12월 : 173-201.
- Azhagaiah, R. and C. Gavoury. 2011. “The Impact of Capital Structure on Profitability with Special Reference to IT Industry in India”. *Managing Global Transitions: International Research Journal* 9 (4) : 371-392.
- Baraibar-Diez, E. and M. D. Odriozola. 2019. “CSR Committees and Their Effect on ESG Performance in UK, France, Germany, and Spain”. *Sustainability* 11 (18) : 1-20. DOI: 10.3390/su11185077
- Elena, V. D. and B. Renate. 2022. “An Overview on Environmental, Social and Governance-ESG-Topics from the Financial Markets Perspective”. *Management of Sustainable Development* 14 (2) : 76-82. DOI: 10.54989/msd-2022-0021
- Espinosa-Méndez, C., C. P. Maquieira and J. T. Arias. 2023. “The Impact of ESG

- Performance on the Value of Family Firms: The Moderating Role of Financial Constraints and Agency Problems”. *Sustainability* 15 (7) : 1-20. DOI: 10.3390/su15076176
- Friedman, M. 1970. “The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits”. *New York Times Magazine* 32 (13) : 122-126.
- Gao, J., M. Liu and Y. Wang. 2022. “Diversity in Family Business”. *Review of Corporate Finance* 2 (4) : 861-884. DOI: 10.1561/114.00000032
- Gunduz, L. and E. Tatoglu. 2003. “a Comparison of the Financial Characteristics of Group Affiliated and Independent Firms in Turkey”. *European Business Review* 15 (1) : 48-54. DOI: 10.1108/09555340310455191
- Hamid, M. A., A. Abdullah and N. A. Kamaruzzaman. 2015. “Capital Structure and Profitability in Family and Non-Family Firm: Malaysian Evidence”. *Procedia Economics and Finance* 31 : 44-55. DOI: 10.1016/S2212-5671(15)01130-2
- Koji, K., B. K. Adhikary and L. Tram. 2020. “Corporate Governance and Firm Performance: Family and Non-Family Firms in Japan”. *Journal of Risk and Financial Management* 13(9) : 1-20. DOI: 10.3390/jrfm13090215
- Pulino, S. C., M. Ciaburri, B. S. Magnanelli and L. Nasta. 2022. “Does ESG Disclosure Influence Firm Performance?”. *Sustainability* 14 (13) : 1-18. DOI: 10.3390/su14137595
- Rahi, A. F., J. Johansson, M. Blomkvist and F. Hartwig. 2023. “Corporate Sustainability and Financial Performance: a Hybrid Literature Review”. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 31 (2) : 1-15. DOI: 10.1002/csr.2600
- Raja Ahmad, R. A., M. E. Samsuddin, N. A. Azmi and N. Abdullah. 2023. “Is Environmental, Social and Governance(ESG) Disclosure Value Enhancing? Evidence from Top 100 Companies”. *Asia-Pacific Management Accounting Journal(APMAJ)* 18 (2) : 143-163. URI: <https://ir.uitm.edu.my/id/eprint/83421>
- Schlömer-Laufen, N. and A. Rauch, 2020. “Internal and External Successions in Family Firms: a Meta-Analysis”. *Journal of Family Business Management* 12 (1) : 24-40. DOI: 10.1108/JFBM-04-2020-0025
- Smith, B. F. and B. Amoako-Adu. 1999. “Management Succession and Financial Performance of Family Controlled Firms”. *Journal of Corporate Finance* 5 (4) : 341-368.
- Wang, Z., R. Randolph, E. Su, and E. Memili. 2023. “How Does the Founding Family Matter in Corporate Governance? a Study of the Entrenchment Heterogeneity Among S&P 1500 Firms”. *Journal of Business Research* 154 : 1-15. DOI: 10.1016/j.jbusres.2022.113362
- Westhead, P. and M. Cowling. 1998, “Family Firm Research: The Need for a Methodological Rethink”. *Entrepreneurship Theory and Practice* 23 (1) : 31-56. DOI: 10.1177/104225879802300102

Characteristics of Large Business Group-Affiliated Family Firms and Financial Performance: The Moderating Effect of the IT-Related Industry

Jeon, Deok-Young* · Nam, Woo-Jin**

〈Abstract〉

[Research Objective] The objective of this study is to examine the impact of the characteristics of large business group-affiliated family firms on their financial performance and to analyze the moderating effect of the IT-related industry.

[Research Methods] The research sample consists of large business group-affiliated family firms. Regression analysis was conducted using 1,358 data from 2022 covering the manufacturing, wholesale and retail trade, services, information and communication, and IT-related industries.

[Research Results] First, firm age, number of employees, and debt ratio had a significant positive effect on total asset turnover. This means that longer firm age, more employees, and a higher debt ratio have a positive impact on total asset turnover, which is a financial performance indicator. Also, firm age and asset size had a significant positive effect on return on equity (ROE) and return on assets (ROA). This means that longer firm age and larger asset size have a positive impact on return on equity and return on assets. Second, regarding the moderating effect of the IT-related industry status on the relationship between the characteristics of large business group-affiliated family firms and financial performance, the interaction term IT-related industry * firm age had a significant positive interaction effect on the financial performance indicators total asset turnover, ROE, and ROA. And the interaction term IT-related industry * asset size had a significant positive interaction effect on the financial performance indicator ROA. This means that when the IT-related industry interacts with firm age, it has a positive impact on the financial performance indicators total asset turnover, ROE, and ROA, and when the IT-related industry interacts with asset size, it has a positive impact on the financial performance indicator ROA. Third, regarding the impact on financial performance by industry, wholesale and retail trade had a positive impact on total asset turnover, the service industry had a positive impact on ROE, and the manufacturing and service industries had a positive impact on ROA. However, the information and communication industry and IT-related industries were found to have a negative impact on the financial performance indicators total asset turnover, ROE, and ROA. This suggests that the information and communication industry and IT-related industries face relative difficulties in terms of total asset turnover, return on equity, and return on assets compared to the manufacturing, wholesale and retail trade, and service industries.

[Implications of the Research] This study selected only large business group-affiliated family firms from all family firms for analysis. It was confirmed that characteristics of large business group-affiliated family firms, such as IT-related industry, firm age, and asset size, are important factors influencing financial performance. The interaction term IT-related industry * firm age and IT-related industry * asset size were found to have a positive interaction effect on return on assets. In IT-related industries, AI technology is improving corporate decision-making processes, increasing efficiency, and enabling the creation of new corporate value. The IT-related industry is closely connected to the Fourth Industrial Revolution, and the era of artificial intelligence is expected to contribute to maximizing the productivity of family firms through automation and data analysis.

* Ph.D., Senior Expert Fellow, Seoul Credit Guarantee Foundation(jjjdddy@hanmail.net, First Author)

** Ph.D., CEO, Tax Broadcasting Co., Ltd.(nwj517@naver.com, Corresponding Author)

대기업집단 계열사 가족기업의 특성과 재무성과: IT 관련업종의 조절효과

<Key Words> Large Corporate Group Affiliates, Family Business, Financial Performance,
ESG Information Disclosure, IT-Related Industry