

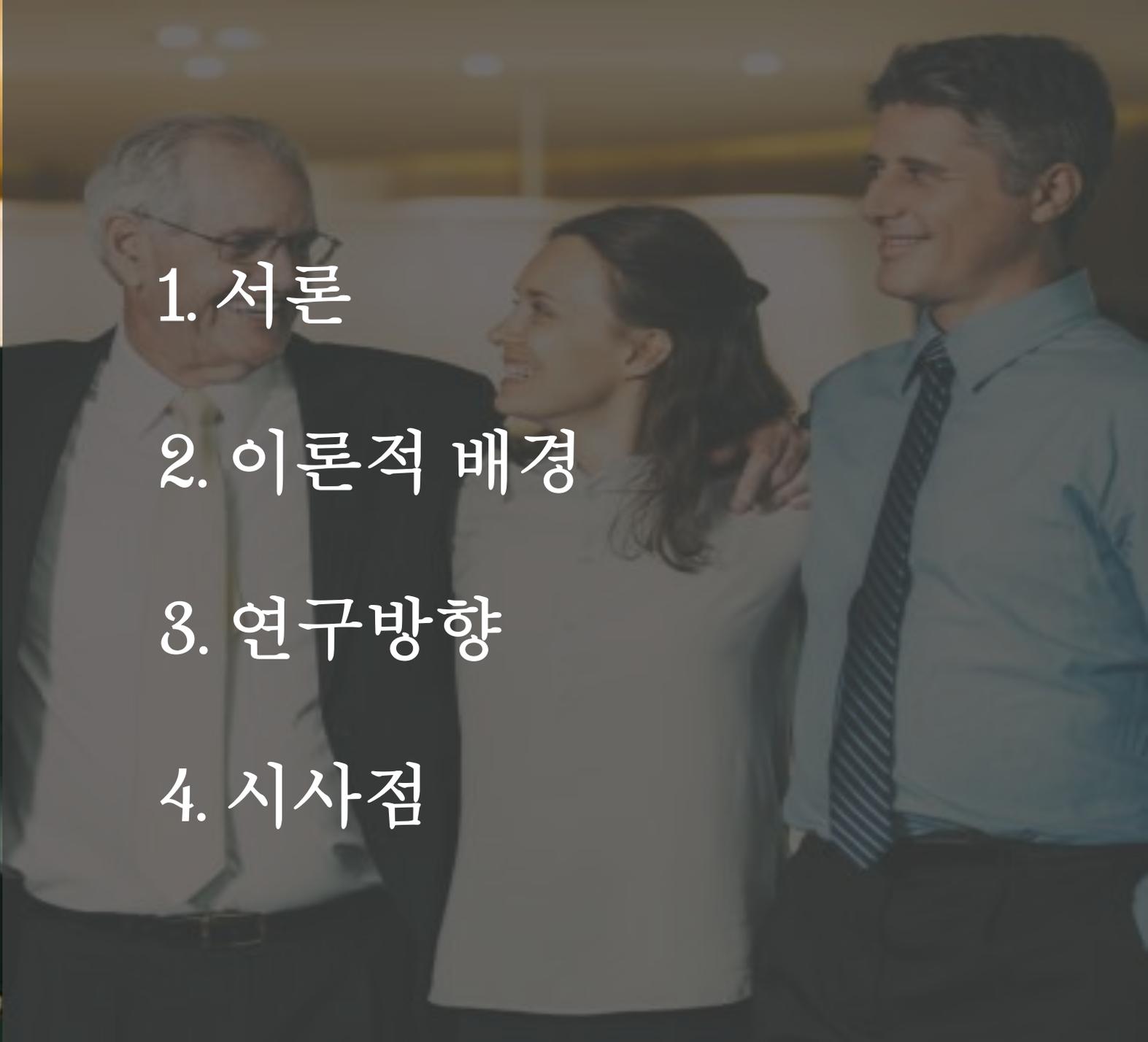


# 가족기업의 R&D가 재무성과에 미치는 영향

: 오너경영, 전문경영 비교를 통하여

2024.04.25

발표자: 여철기



1. 서론

2. 이론적 배경

3. 연구방향

4. 시사점

# 1. 서론

## 재계 '오너 경영시대' 로 회귀... 후계 구도 굳히기 2023.12

### <SK그룹>

SK그룹은 지난 7일 연말 인사를 단행하면서 그간 그룹의 중추적 역할을 해온 전문경영인들을 대거 퇴진시키고 새로운 인사와 함께 오너가를 앞세운 세대교체에 힘을 실었다.

특히 SK그룹의 최상위 협의회인 스펙스추구협의회의 의장으로 최태원 SK그룹 회장의 사촌 동생인 최창원 SK디스커버리 부회장을 선임하면서 사실상 '사촌 경영', '오너 경영 체제로 변모했다.

또 최 회장의 장녀 최윤정 SK바이오팜 전략투자팀장도 최연소 임원 타이틀을 달아 사업 개발 조직을 맡게 됐다.

### <HD현대>

그간 전문경영인 체제를 고수해온 HD현대가 정몽준 아산재단 이사장의 장남인 정기선 부회장이 전면으로 등장하면서 사실상 오너 경영으로 돌아갔다.

2009년 현대중공업 대리 경영수업을 시작한 정 부회장은 2022년 10월 사장에 올라 신사업 발굴을 주도한 뒤 2년 만에 부회장으로 승진하며 당당히 그룹 경영의 전면으로 나섰다.

### <GS그룹>

GS그룹도 올해 대대적인 임원 인사를 통해 사실상 세대교체를 선언하고 나섰다. 허태수 GS회장은 주요 계열사 수장을 교체하고 오너 일가를 대거 요직에 등용하는 결단을 내렸다.

특히 허 회장은 승계를 준비하는 과정에서 허세홍 GS칼텍스 사장을 비롯해 허윤홍 GS건설 사장 등 '홍자 돌림인 4세들을 대거 경영 전면에 내세우며 후계 경쟁을 본격화했다.

김동관 부회장을 비롯해 3형제를 중심으로 지배구조 개편을 진행 중인 한화그룹 역시 승계를 염두해 둔 신사업 진출 및 조직 개편 등을 진행하는 등 빠르게 오너가의 영향력을 키우고 있다.

출처 : 이뉴스투데이, 2023.12.24

# 1. 서론

## 1.1 연구배경

: R&D투자와 전문경영간의 괴리가 발생, 지속적인 기업성과 창출이 가능한 구조인가에 대한 의구심

(R&D투자는 오너경영과 연관성 높음, R&D에 소극적인 전문경영이 중장기적인 기업성과에 긍정적인가?)

## 1.2 연구목적

: 한국의 전문경영→오너경영으로 전환된 기업의 R&D투자와 기업성과 개선에 대한 연구 필요

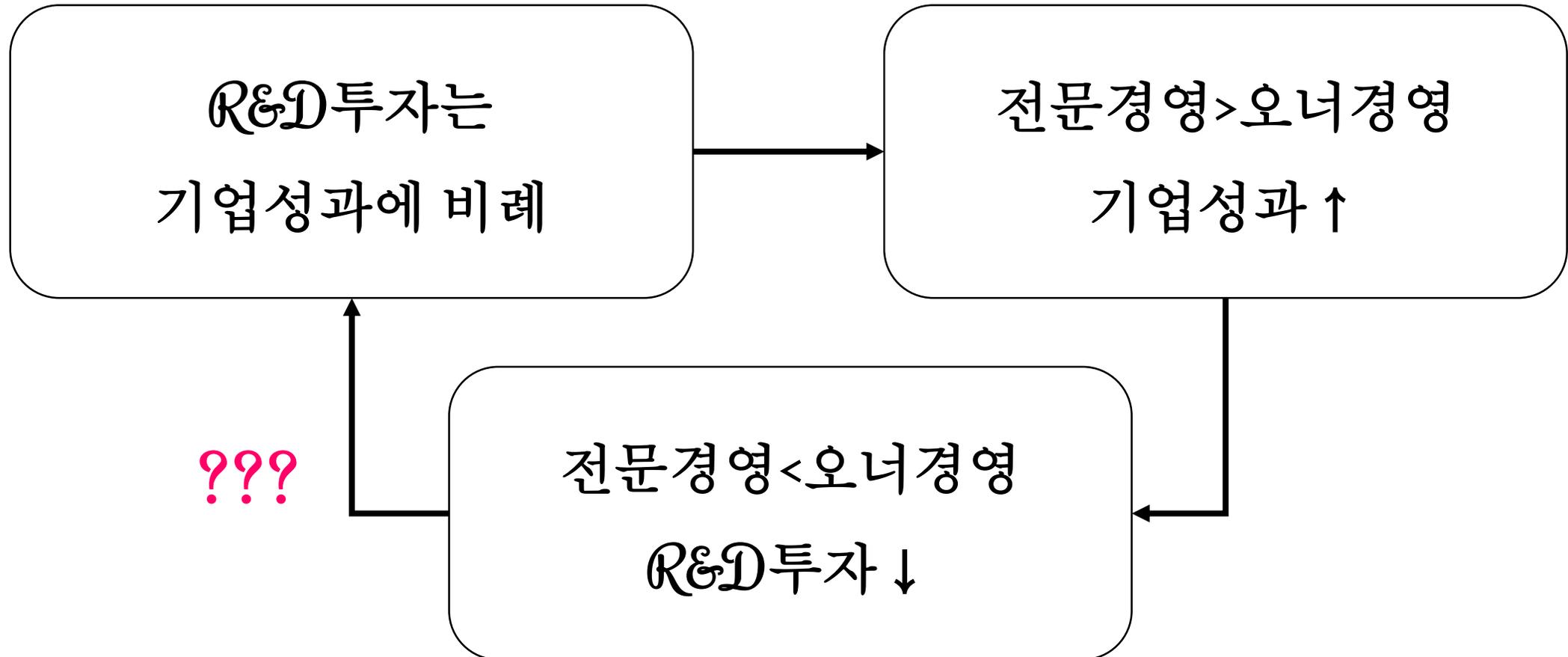
(이탈리아의 연구사례는 있으나, 국내에서도 같은 결과가 나올지에 대한 검증 요망)

## 1.3 연구방향

: 국내 상장기업 대상으로 오너경영/전문경영별 R&D투자와 재무성과의 영향 조사 및 분석

## 2. 이론적 배경

: R&D투자에 소극적인 전문경영 기업이, 지속적인 기업성과 창출이 가능한가???



## 2. 이론적 배경

- : 1) 일반적으로 'R&D투자는 기업성과(재무성과)에 비례한다고 알려짐
- 2) 전문경영이 오너경영보다 기업성과(재무성과)가 좋음
- 3) 오너경영은 R&D투자에 적극적이거나, 전문경영은 R&D투자에 소극적임

가족기업의 무형자산 투자가 기업가치에 미치는 영향에 관한 연구. 2021  
허공희, 대한경영학회

무형자산투자에서 연구개발비는 기업가치에 유의한 양(+)의 관계를 나타내었고, 광고선전비, 복리후생비와 교육훈련비 모두 유의하지 않았다. 교차항의 경우 가족기업\*광고선전비, 가족기업\*복리후생비와 교육훈련비는 유의하지 않았으나 가족기업\*연구개발비는 유의한 양(+)의 관계를 나타내었다.

## 2. 이론적 배경

- : 1) 일반적으로 'R&D투자는 기업성과(재무성과)에 비례한다'고 알려짐
- 2) 전문경영이 오너경영보다 기업성과(재무성과)가 좋음
- 3) 오너경영은 R&D투자에 적극적이나, 전문경영은 R&D투자에 소극적임

### 오너CEO기업과 비오너CEO기업과의 경영실적 비교분석

2018, 백자운, 한국산업경제학회

가족기업 중 오너CEO로 경영되는 기업과 오너에 의해 채용된 전문경영인이 경영하는 기업 간의 경영효율성의 차이를 분석한 결과 통계적 유의성은 희박하였으나 전문경영인이 경영하는 기업군에서 경영효율성이 평균적으로 높았다. 이러한 결과는 국내 비-금융기업의 경영효율성에서 가족이 기업을 경영하는 형태 보다는 전문경영인에게 맡겨 경영을 하는 경우 보다 더 기업가치를 높일 수 있다는 것을 의미한다.

## 2. 이론적 배경

- : 1) 일반적으로 'R&D투자는 기업성과(재무성과)에 비례한다'고 알려짐
- 2) 전문경영이 오너경영보다 기업성과(재무성과)가 좋음
- 3) 오너경영은 R&D투자에 적극적이거나, 전문경영은 R&D투자에 소극적임

### 가족경영자가 연구개발투자에 미치는 영향

: 사외이사 초과선임의 조절효과를 중심으로,  
2020, 남윤성, 한국인적자원관리학회

사외이사제도가 안정적으로 운영되기 시작한 2002년부터 2006년 간 국내 상장 제조기업의 panel 자료를 대상으로 실증한 결과, 가족경영자인 경우 장기적 고위험 투자인 연구개발투자를 유의하게 많이 하였고, 사외이사제도의 조절효과는 부(-)의 방향으로 유의하게 확인되어, 한국에서의 가족경영자는 steward인 최고경영자로 바라볼 수 있음을 시사하였다.

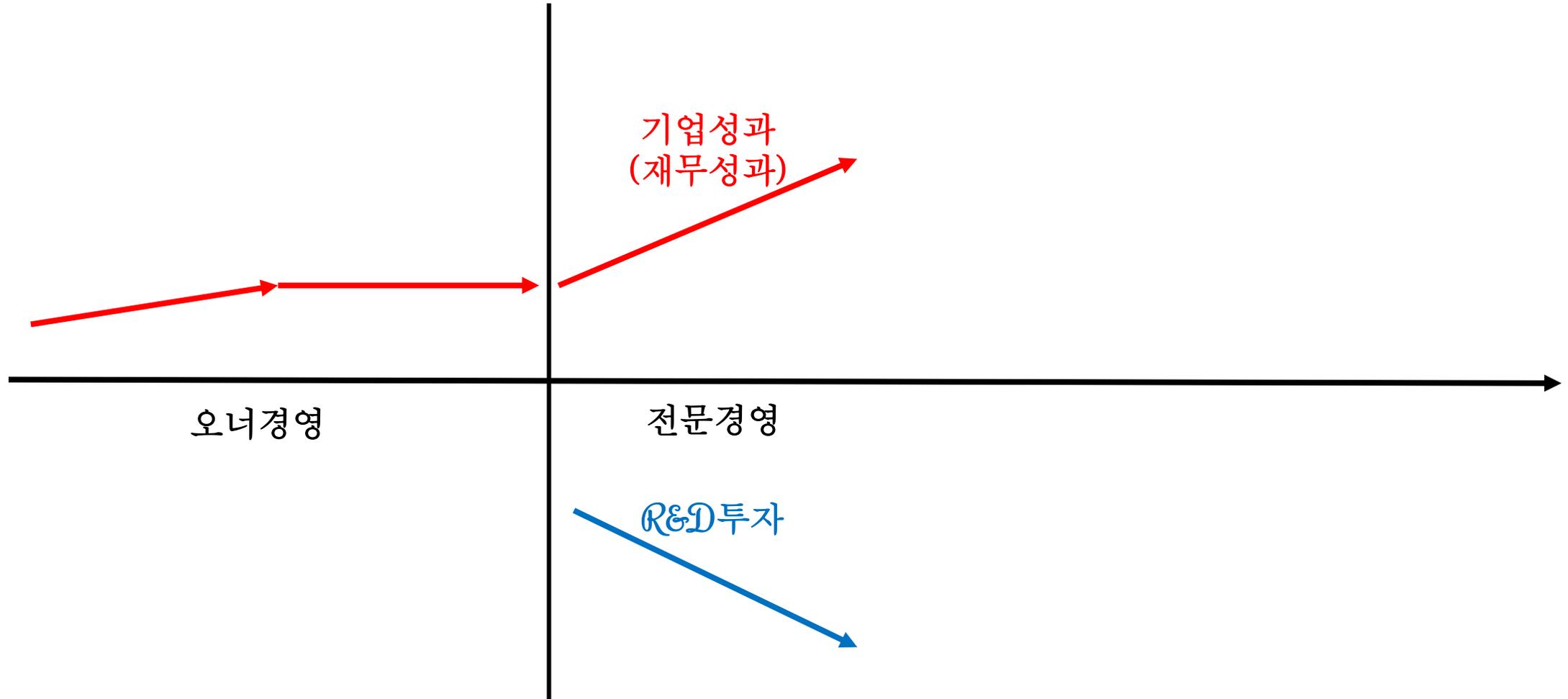
### 기업 소유구조가 연구개발(R&D) 투자에 미치는 영향,

2011, 김현섭, 한국전략경영학회

2002년에서 2009년까지 유가증권 시장에 상장된 12월 결산 제조기업을 대상으로 고정효과 패널분석을 통해 검증해 본 결과 전문경영자가 경영하는 기업은 소유경영자가 경영하는 기업에 비하여 연구개발투자 집중도가 유의하게 낮게 나타났으며, 소유경영자 및 기업 소유자 가족, 관계회사 등 내부자 전체 지분율과 기업의 연구개발투자 집중도는 역 U자형의 관계를 가지는 것으로 나타났다

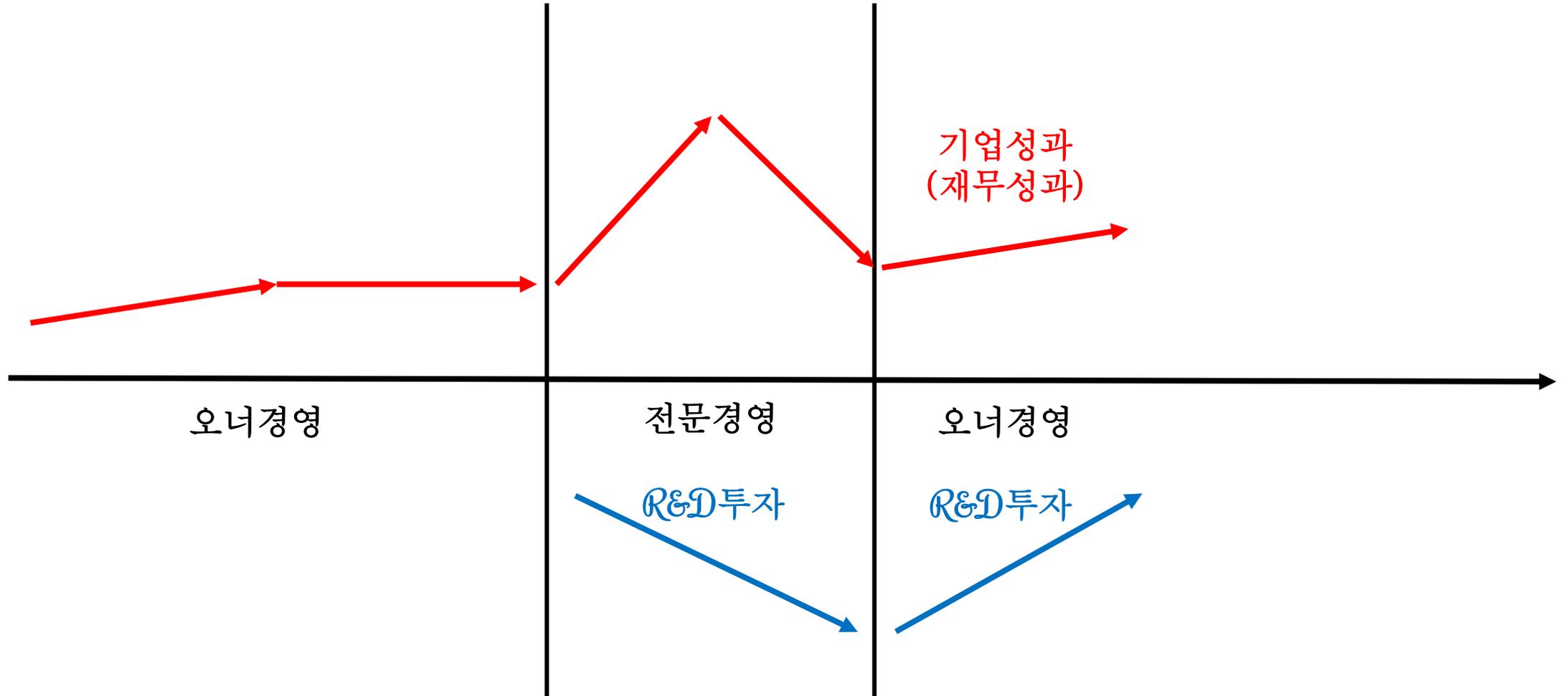
## 2. 이론적 배경

: 일반적으로 '전문경영이 오너경영보다 기업성과(재무성과)가 낫다'라는 인식이 많음



## 2. 이론적 배경

: 최근 연구를 통해, 전문경영의 기업성과가 감소, 다시 오너경영으로 전환되는 경우가 증가 & 기업성과 개선



## 2. 이론적 배경

: 전문경영에서 오너경영으로 회귀 후, 총자산순이익률(ROA) 18% 증가

'다시 미래로 돌아가다: 가업승계가 재개됐을 때 가업 성과에 미치는 영향(Back to the future: The effect of returning family successions on firm performance)'

2021.02

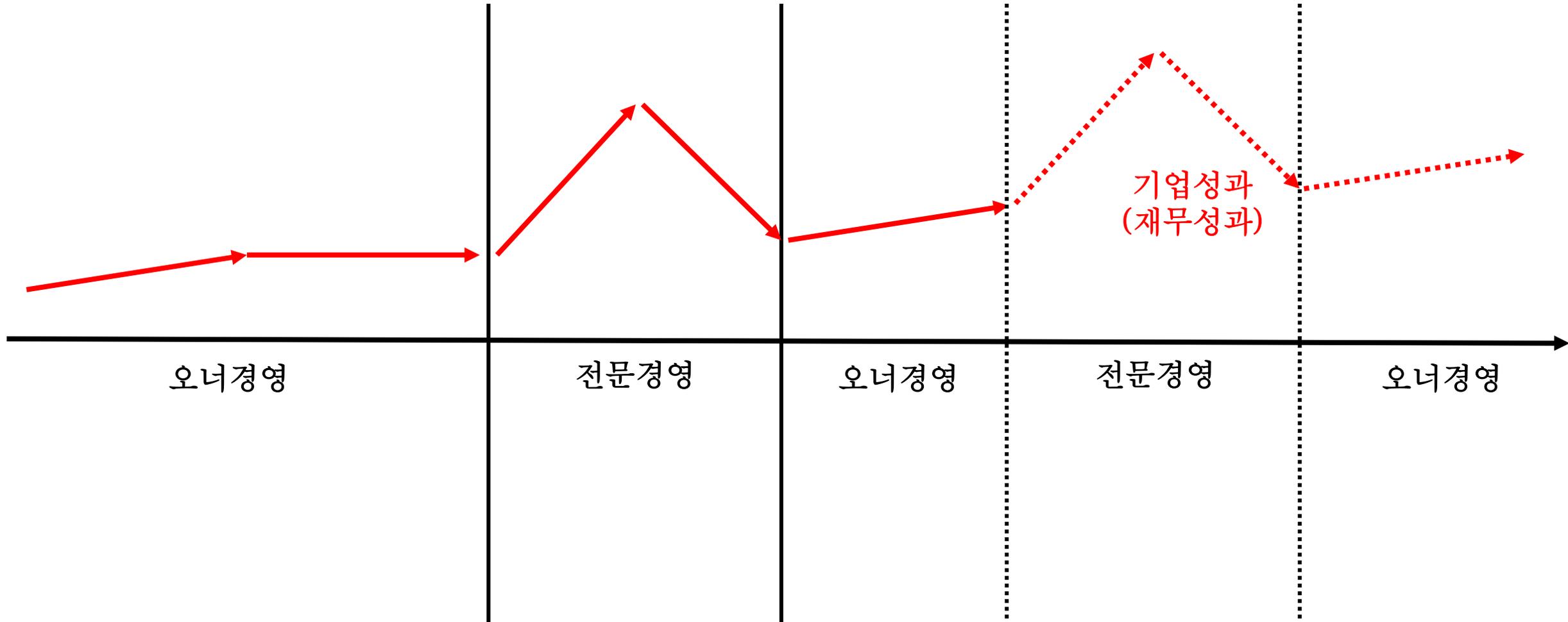
모르텐 베네드센 인시아드(MNS&AD) 교수  
마리오 다니엘레 아모레 이탈리아 보코니대 교수,  
이사벨 르 브레턴—밀러 H&C 몬트리올 교수,  
대니 밀러 H&C 몬트리올 교수

이탈리아 가족기업에서 전문 경영인 재임 기간은 평균 7년이었는데, 전문 경영인 임기 후 가족 멤버가 다시 경영권을 이어받고 난 뒤 성과를 분석한 결과, 해당 가족기업들의 총자산순이익률은 평균 18% 증가했다. 이는 구체적으로 전문 경영인 재임 기간 중 마지막 3년의 평균 성과와 가족 멤버가 CEO로 임명된 후 처음 3년 동안 성과를 비교한 수치다.

*Strategic Management Journal*

## 2. 이론적 배경

: 오너경영과 전문경영의 순환(cycle)이 반복되리라 예상할 수 있음 & 장기적으로 계단식 향상



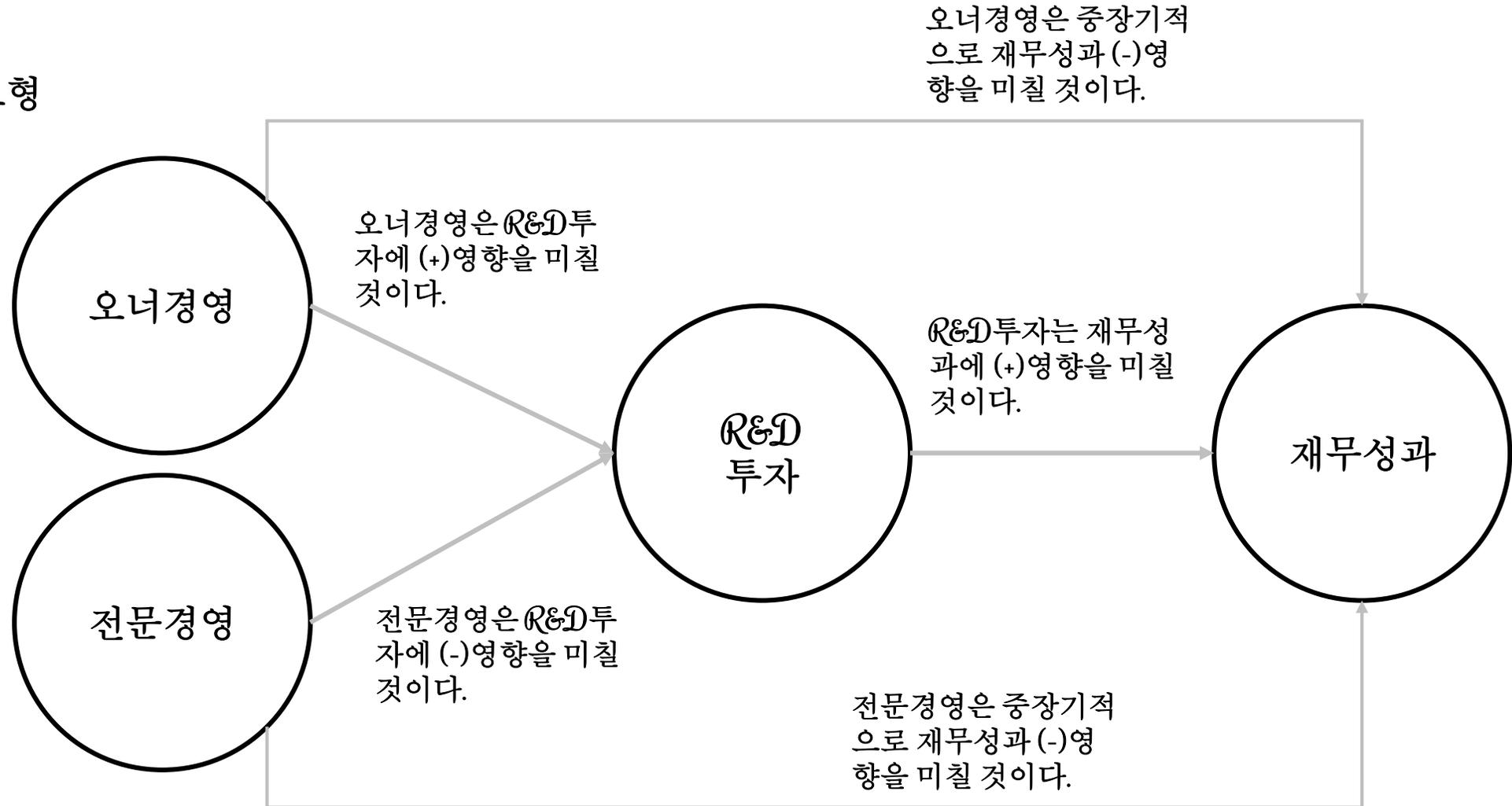
## 3. 연구방향

### 3.1 연구범위와 방법

- 대상: 국내 상장기업
- 자료수집: 상장회사 협의회 JS2000, 한국신용평가정보 *ValueSearch*, KIS-LINE, 한국언론협회 *KINDS* 등

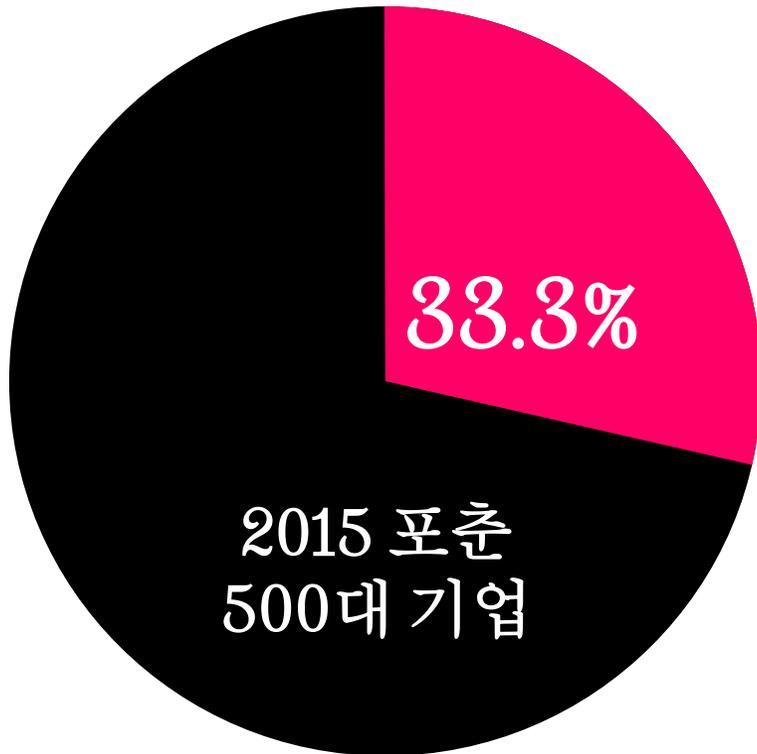
# 3. 연구방향

## 3.2 연구모형



## 4. 시사점

: 가족기업이 소규모 소상공인 위주라는 편견을 깨야... 글로벌 가족기업 중 상당 수가 대규모 산업군에 해당



### <주요 글로벌 가족기업>

- ✓ 유통: 월마트, 카길(무역, 유통)
- ✓ 화장품, 미용: 에스티로더, LVMH(루이비통, 헤네시 등)
- ✓ 자동차: 엑소르 그룹(피아트, 페라리 등), 폭스바겐, BMW, 포드
- ✓ 제약 등: 머크, 발렌베리 그룹(헬스케어, 방산, 통신)

## 4. 시사점

1. 전문경영인은 단기적인 기업성과에 관심을 가짐. 중장기적인 R&D 투자는 소홀
2. 소극적인 R&D 투자는 결국 기업성과에 악영향을 미침. 기업성과 악화
3. 악화된 기업성과에 실망한 오너 및 주주들이 전문경영인을 교체, 직접 오너경영으로 회귀
4. 기업문화를 잘 알고, R&D에 투자를 늘리면서 기업성과는 다시 회복(단, 단기적으로는 전문경영 때 보다는 기업성과가 낮을 수 있음)
5. R&D 투자를 통한 기업성과는 단기가 아닌 중장기적인 관점에서 기대해야 함
6. 전문경영은 특별한 사유가 있는 경우 적용해야 함(오너 경영분쟁, 기업성과 악화 등)
7. 기업생존이란 측면에서 오너경영이 전문경영보다 유리함

중장기적인 R&D 투자가 요구되는 산업과 업종이 가족기업에게 적합



[ 감사합니다 ]