

다각화된 기업에서의 시너지 창출 프로세스: 다각화, 유사성, 자원공유 및 성과의 순차적 관계에 대한 연구

황재원¹, 박경미^{2*}

¹한국교통대학교 경영학과, ²농협대학교 협동조합디지털경영과

Synergy Creating Process in Diversified Firms: Diversification, Similarity, Resource Sharing and Performance

Jaewon Hwang¹, Kyoungmi Park^{2*}

¹Dept. of Business Administration, Korea National University of Transportation

²Dept. of Cooperative Management, Agricultural Cooperative University

요약 다각화 연구에서 적지 않은 실증분석들이 다각화와 성과 사이의 유의미한 관계를 규명하지 못했다. 이에 대해 방법론적인 문제점을 지적한 기존 연구와는 달리, 본 연구는 다각화가 성과향상을 가져오는 프로세스에 대한 고찰이 요구된다는 주장을 제기하였다. 본 연구는 우리나라 30대 재벌그룹의 263개 계열사를 대상으로 획득된 설문 및 회계자료를 토대로 관련 및 비관련다각화, 사업부문의 유사성, 자원공유, 성과로 이어지는 순차적 관계를 경로분석을 통해 분석하고, 이를 다각화와 성과의 단선적 관계를 분석한 결과와 비교하였다. 실증분석에 따르면, 관련 및 비관련다각화와 성과만을 고려한 단선적 모형에서는 관련다각화와 비관련다각화가 모두 성과에 유의한 영향을 미치지 않았지만, 사업부문의 유사성과 자원공유까지 포함된 순차적 모형에서는 관련다각화가 사업부문의 유사성에 정(+의) 영향을, 비관련다각화가 사업부문의 유사성에 부(-)의 영향을 미쳤다. 또한 사업부문의 유사성은 자원공유에 정(+의) 영향을, 자원공유는 성과에 정(+의) 영향을 미침으로써 순차적 모형이 단선적 모형에 비해 보다 유효한 결과를 도출한다는 사실을 확인하였다. 본 연구는 다각화 유형에 따라 시너지 창출유무가 결정된다는 기존 연구의 결정론적 전제의 한계를 지적하고, 상황론적 접근의 필요성을 강조했다는 점에서 의의를 찾을 수 있다. 또한 이번 연구에서는 다각화와 사업부문의 유사성이 별개의 요인임을 강조했는데, 향후 연구에서는 사업부문의 유사성이 높은 경우에만 자원공유가 일어나는지에 대한 심도있는 논의가 필요해 보인다.

Abstract Several empirical studies on diversification research have failed to prove a meaningful relationship exists between diversification and performance. Existing studies have criticized methodological issues, whereas we focus on how diversification is connected to performance. Survey and financial data obtained from 263 subsidiaries of the top 30 Korean business groups were used to analyze the sequential relationships between diversification, inter-SBU similarity, resource sharing, and performance using path analysis, which was also used to compare results with the simplified relationship between diversification and performance. According to our empirical results obtained using a simplified model, neither related nor unrelated diversification significantly affected performance. However, the sequential model showed related diversification positively affected inter-SBU similarity, and unrelated diversification negatively affected inter-SBU similarity. Also, inter-SBU similarity positively affected resource sharing, and resource sharing positively affected performance. The present study highlights a limitation of the existing premise that diversification is destined to create or renounce synergy and suggests that a situational approach is required for discussing diversification and its performance. We argue that inter-SBU similarity is independent of diversification, but we need a further investigation on if resources are shared only in high level of inter-SBU similarity.

Keywords : Performance, Related Diversification, Resource Sharing, Similarity, Synergy, Unrelated Diversification

*Corresponding Author : Kyoungmi Park(Agricultural Cooperative University)

email: kmpark@nonghyup.ac.kr

Received July 19, 2023

Revised August 18, 2023

Accepted September 1, 2023

Published September 30, 2023

1. 서론

다각화(diversification)란 기업이 복수의 사업영역에서 경영활동을 수행하는 것을 의미한다. 다각화는 사업영역 간의 유사성이 높은 관련다각화와 사업영역 간의 유사성이 낮은 비관련다각화로 구분된다. 전략분야에서 다각화는 경쟁우위와 함께 성과에 가장 중요한 영향을 미치는 요인으로 알려져 있다[1]. 하지만 실증연구의 결과들은 다각화와 성과의 관계에 대한 일관적인 결과를 보여주지 않았는데, 유의미한 결과를 확인한 연구들도 있었지만[2-4], 그렇지 못한 연구들도 적지 않았다[5-7]. 서로 다른 연구결과에 대해 다각화 지수의 측정문제[8,9]나 산업효과 등 통제변수의 적용문제[10,11] 등이 지적되기도 하였지만, 보다 본질적인 사안은 다각화에서 성과로 이어지는 복잡다단한 단계들을 지나치게 축약하여 단선화시켰다는 데에 있다. 말하자면 기존 연구들은 다각화의 유형에 따라 시너지의 잠재성이 결정되고, 시너지의 잠재성은 곧 시너지 활동으로 이어지며, 시너지 활동은 예외없이 성과를 향상시킨다는 결정론적 전제를 토대로 논의를 진행했다는 것이다.

하지만 결정론적 전제에는 두 가지 문제점이 내재되어 있다. 우선 다각화가 항상 시너지의 잠재성을 제대로 반영하는 것이 아니라는 점이다. 다각화는 기업 내 평균적인 유사성을 반영하는 개념인 관계로 사업부문 간 유사성의 편차가 클수록, 특정 사업부문의 규모가 클수록 실제 시너지의 잠재성과 다각화 지수 간에는 차이가 있을 수 있다[12]. 또한 시너지의 잠재성이 있더라도 다양한 문제들로 인해 실행단계로까지 발전하지 못할 여지도 있다[13].

따라서 다각화와 성과의 관계에 대한 보다 효과적인 논의를 위해서는 다각화와 성과 사이에 존재하는 중간단계의 과정들을 추가로 고찰할 필요가 있다. 이에 따라 본 연구는 시너지의 잠재성을 대변하는 요인으로 사업부문의 유사성을, 시너지 활동을 대변하는 요인으로 사업부문 간 자원공유를 논의에 포함하고자 한다. 구체적으로, 다각화가 사업부문의 유사성에 미치는 영향, 사업부문의 유사성이 사업부문 간 자원공유에 미치는 영향, 사업부문 간 자원공유가 사업부문의 성과에 미치는 영향을 확인함으로써 다각화가 성과에 미치는 영향을 단계적으로 살펴보고자 한다. 이를 통해 다각화가 성과에 유의한 영향을 미치지 않았던 이유를 상황론적 관점에서 검토함으로써 다각화 연구의 발전에 기여하고자 한다.

2. 이론적 배경

2.1 다각화

다각화는 일반적으로 기업 내 사업부문의 유사성의 정도를 사업부문의 규모에 따라 가중평균한 값으로 산출되는데[14-16], 이때 도출된 측정값이 다각화 지수(diversification index)이다. 다각화 지수를 통해 기업 내 사업부문 간의 전반적이고 평균적인 유사성의 정도는 확인할 수 있지만, 개별 사업부문의 유사성의 정도는 파악하기 어렵다. 특히 평균값에서 멀리 떨어진 사업부문에 대해서는 기업의 다각화 지수가 해당 사업부문의 유사성을 제대로 보여주지 못할 가능성이 높다. 즉 관련다각화된 기업 내에도 유사성이 낮은 사업부문이 존재할 수 있고, 비관련다각화된 기업 내에도 유사성이 높은 사업부문이 존재할 수 있다는 것이다[12]. 또한 다각화 지수의 산출과정에서 사업부문의 규모를 가중치로 사용하기 때문에 사업부문의 규모가 클수록 사업부문의 유사성은 다각화 지수에 근접하고, 사업부문의 규모가 작을수록 사업부문의 유사성은 다각화 지수로부터 멀어질 가능성이 높다. 따라서 다각화 지수는 구조적으로 사업부문의 유사성을 제대로 반영하지 못하는 한계를 가진다.

2.2 유사성

다각화 연구에서는 다각화와 사업부문의 유사성을 사실상 동일한 개념으로 규정하기 때문에 두 요인을 구분하지 않거나 사업부문의 유사성을 다각화의 하위개념으로 인식한다[17]. 일부 연구들은 사업부문의 유사성이나 이에 준하는 변수를 사용하기도 했지만, 다각화와 사업부문의 유사성을 서로 구분하거나 비교하기 위한 목적이 아니라 주로 방법론적인 편의를 위한 경우가 많았다. 특히 사업부문을 분석수준으로 하는 연구들은 다각화 지수가 기업 수준의 변수라는 점에서 다각화와 다른 사업 수준의 변수들을 함께 투입하기보다는 다각화 대신 사업부문의 유사성을 반영하는 사업 수준의 변수를 활용했다[18]. 하지만 관련다각화 하에서의 낮은 유사성과 비관련다각화 하에서의 높은 유사성의 존재를 고려한다면 다각화와 사업부문의 유사성은 분리해서 접근할 필요가 있다.

2.3 자원공유

다각화나 사업부문의 유사성은 시너지 창출의 잠재성이 얼마나 존재하는지를 의미한다. 하지만 시너지의 잠재성이 높더라도 실제 시너지 활동으로 반드시 이어지는

것은 아니기 때문에 일련의 연구자들은 자원공유를 통해 실제 시너지 활동을 측정하고자 하였다[19,20]. 자원공유란 복수의 사업부문들이 연구개발, 제조, 유통, 판매 등의 기능을 공동으로 이용하거나[20], 한 사업부문이 보유한 지식, 정보, 아이디어, 기술, 브랜드명, 유형자산, 인적자원 등의 경영자원을 다른 사업부문이 활용하는 것을 의미한다[19].

연구자들은 시너지의 잠재성이 있더라도 사업부문의 입장에서 공유하려는 자원의 가치가 높다고 판단되지 않거나[21], 자원의 제공자나 수혜자의 역량 또는 의지에 문제가 있거나[22,23], 자원이 내재적 특성으로 인해 이전 자체가 불가하거나[22], 자원공유에 수반되는 비용을 감당하지 못한다면[24], 자원공유로 발전되기 어렵다고 지적하였다. 이는 시너지의 잠재성과 시너지 활동을 분리해서 접근할 필요가 있다는 것을 시사한다.

2.4 성과

다각화 연구에서는 사업부문 간의 결합효과가 존재한다고 주장한다[25]. 사업부문 간에 업무활동에 관한 노하우나 전문적 지식을 공유한다면 시행착오를 줄이고, 학습효과를 앞당기고, 투자비용을 절감할 수 있다[26]. 또한 설비, 유통망, 인력, 시스템 등을 공유함으로써 효율성의 개선과 비용절감을 도모할 수 있다[26,27]. 주류 연구들은 자원공유가 기업 전체의 성과에 미치는 영향에 주목했지만[4], 일부 연구들은 자원공유가 사업부문의 성과에 미치는 영향에 관심을 가졌다[28]. 특히 사업부문 중심의 연구들은 시너지의 혜택이 비대칭적인 경우, 즉 이익을 누리는 사업부문과 손해를 보는 사업부문이 존재한다면 시너지의 잠재성이 있더라도 자원공유가 이루어지기 어렵다고 지적한다. 이때 기업본부가 기업 전체의 이익을 우선시하여 사업부문에게 자원공유를 강제할 수 있는 상황을 상상할 수도 있겠지만, 기업본부는 사업부문에 비해 어떤 자원을 어떻게 공유해야 하는지에 대한 전문성이 부족하고[29], 기업 내에서 이루어지는 수많은 자원공유의 기회를 포착하고 개입하기에는 정보처리능력이 제한적이기 때문에 사업부문 간의 거래행위에 실질적으로 개입하기는 어렵다[30]. 따라서 자원공유는 양쪽 사업부문의 이익이 부합되는 경우에만 진행될 수 있으므로 자원공유는 사업부문의 성과개선을 가져오게 된다.

3. 가설

3.1 단선적 관계를 반영한 가설

기존 논의에 따르면 관련다각화된 기업은 기술을 이전하거나 활동을 공유함으로써 자원을 효율적으로 할당하고 비용을 절감할 수 있는 반면, 비관련다각화된 기업은 그러한 효과를 누리지 못하므로 관련다각화된 기업의 성과가 비관련다각화된 기업보다 높게 나타난다고 주장한다[31]. 따라서 관련다각화는 성과에 긍정적으로, 비관련다각화는 성과에 부정적으로 작용할 것이다.

가설 1-1. 다각화는 성과에 영향을 미칠 것이다.

가설 1-1a. 관련다각화는 성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 1-1b. 비관련다각화는 성과에 부(-)의 영향을 미칠 것이다.

다각화는 기업 내 사업부문 간의 전반적이고 평균적인 유사성만을 반영하므로 관련다각화된 기업 내에도 유사성이 낮은 사업부문이 존재하고 비관련다각화된 기업 내에도 유사성이 높은 사업부문이 존재할 수 있다. 따라서 관련다각화는 유사성이 높은 사업부문이 가진 시너지의 잠재성은 과소평가하고 유사성이 낮은 사업부문이 가진 시너지 잠재성은 과대평가하게 된다. 비관련다각화의 경우에는 사업부문의 유사성이 높을수록 시너지의 잠재성이 과소평가되고 사업부문의 유사성이 낮을수록 시너지의 잠재성이 과대평가된다. 따라서 관련다각화된 기업의 시너지 활동과 비관련다각화된 기업의 시너지 활동은 다각화 지수의 차이만큼 그 정도가 크지 않을 수 있다. 또한 시너지의 잠재성이 시너지 창출과정에 수반되는 일련의 어려움들로 인해 시너지 활동으로 이어지지 못할 수도 있다[21]. 결과적으로 관련다각화와 비관련다각화 간의 성과차이는 유의미할 정도로 크지 않을 수 있다.

가설 1-2. 다각화는 성과에 영향을 미치지 않을 것이다.

가설 1-2a. 관련다각화는 성과에 영향을 미치지 않을 것이다.

가설 1-2b. 비관련다각화는 성과에 영향을 미치지 않을 것이다.

3.2 순차적 관계를 반영한 가설

관련다각화된 기업 내에 유사성이 높은 사업부문과 낮은 사업부문이 함께 존재할 수 있지만, 확률적으로는 유사성이 높은 사업부문의 비중이 보다 클 것이다. 마찬가지로

지로 비관련다각화된 기업 내에는 유사성이 낮은 사업부문의 비중이 보다 클 것이다. 따라서 다각화는 사업부문의 유사성에 영향을 미칠 것이다.

가설 2. 다각화는 사업부문의 유사성에 영향을 미칠 것이다.

가설 2a. 관련다각화는 사업부문의 유사성에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

가설 2b. 비관련다각화는 사업부문의 유사성에 부(-)의 영향을 미칠 것이다.

다각화가 사업부문의 유사성을 정확하게 반영하지 못한다는 점에서, 포괄적 지표인 다각화보다는 개별 지표인 사업부문의 유사성이 시너지 활동을 보다 직접적이고 효과적으로 예측할 수 있을 것이다.

가설 3. 사업부문의 유사성은 자원공유에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

시너지 활동을 통해 사업부문 간에 기술, 활동, 자원이 공유됨으로써 중복투자를 회피하고 제반비용이 감소되어 성과개선이 이루어질 것이다[26,27].

가설 4. 자원공유는 성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

4. 연구방법

4.1 표본설계 및 설문지 구성

본 연구는 계열사별 회계자료와 설문자료를 기반으로 실증분석을 실시하였으며, 설문자료는 우리나라 35대 그룹의 263개 계열사를 대상으로 시행된 설문조사를 통해 취득하였다. 설문지의 배포와 회수를 위해 가급적 회사를 직접 방문하였으며[32], 부득이한 경우에는 이메일, 팩스, 우편을 이용하였다. 설문응답자는 기획부서와 같이 회사 전체의 경영활동을 총괄하는 부서에서 3년 이상의 업무경력이 있는 복수의 임직원을 대상으로 선정하였다. 복수의 응답자를 활용한 이유는 독립변수에 관한 자료와 종속변수에 관한 자료를 별개의 제공자로부터 취득함으로써 동일방법편의(common method bias)의 오류를 낮추기 위한 목적 때문이었다[33].

4.2 변수의 정의 및 측정

실증분석에는 관련다각화, 비관련다각화, 유사성, 자

원공유, 성과 등 5개의 변수가 사용되었다.

관련다각화 및 비관련다각화: Jacquemin & Berry[15]의 엔트로피 지수를 사용하였다. 엔트로피 지수는 총 다각화지수, 관련지수, 비관련지수의 3가지 정보를 제공하는데, 이 중 관련지수와 비관련지수를 사용하였다[34].

사업부문의 유사성: 자신을 제외한 그룹 내 모든 계열사 각각에 대해 해당 계열사와 동일한 5-digit(세세분류) 산업에 속하면 6점, 4-digit(세분류) 산업에 속하면 5점, 3-digit(소분류) 산업에 속하면 4점, 2-digit(중분류) 산업에 속하면 3점, 1-digit(대분류) 산업에 속하면 2점, 1-digit 산업에도 속하지 않으면 1점을 부여한 후 계열사별 수치를 모두 합산하여 평균을 산출한 값에 자연로그를 취했다.

자원공유: Gupta & Govindarajan[28]의 설문을 토대로, 다른 계열사와의 자원공유의 정도를 항목별로 7점 척도로 측정된 후 평균을 산출하였다. 각 항목은 총 12개이고, 1) 고객 및 소비자 정보, 2) 유통망, 3) 마케팅 노하우, 4) 신제품 또는 서비스 개발 노하우, 5) 축적된 기술, 6) 효율적인 생산 혹은 서비스 제공능력, 7) 원자재 또는 구매 노하우, 8) 고객에 대한 부가서비스, 9) 인적자원, 10) 재무자원, 11) 브랜드 및 기업 이미지, 12) 역량이나 자원을 통합하고 조정하는 능력으로 구성된다(Cronbach's $\alpha=0.93$).

성과: Govindarajan & Fisher[18]의 설문을 토대로, 그룹본부에서 기대하는 성과수준의 달성정도를 항목별로 7점 척도로 측정된 후 평균을 산출하였다. 각 항목은 총 12개이고, 1) 매출액 및 매출성장률, 2) 시장점유율, 3) 이익창출, 4) 현금흐름, 5) 연간목표 달성, 6) 신제품 개발 및 신시장 진출, 7) 비용절감 노력, 8) 인재개발, 9) 다른 계열사와의 협력정도, 10) 그룹에 대한 기여도, 11) 정치적인 문제해결 능력, 12) 연구개발 투자로 구성된다(Chronbach's $\alpha=0.90$). 이러한 성과측정 방식은 ROA 등 재무적 성과지표를 사용하는 경우와 비교하여, 각 기업의 전략적 상황에 따라 다르게 설정되는 성과기준의 차이를 보정하거나 산업요인의 영향을 통제하지 않아도 된다는 이점이 있다[18].

4.3 자료의 분석방법

연구모형 상에서 개별 변수들이 순차적으로 영향을 미

친다는 특성을 고려하여 회귀분석(regression analysis)이 아닌 경로분석(path analysis)을 사용하였다. 또한 분석의 목적이 전체 모형의 적합성을 평가하는 것보다는 각 경로의 유의성을 확인하는 데에 있고, 경로상의 앞부분에 위치한 3개 변수(RD, UD, IR)는 회계자료 등에 근거하여 측정된 단일변수이기 때문에 오차분산의 산출이 불가하며, 이들 변수는 설문지를 이용하여 7점 척도로 측정된 뒷부분의 2개 변수(RS, PF)와 측정단위의 차이가 있다는 문제 등으로 인해 구조방정식(SEM)을 사용하지 않았다.

5. 분석결과

5.1 상관관계분석

본 연구에서 사용된 변수들에 대한 기술통계량과 변수들 간의 상관관계에 대한 분석결과는 Table 1에서 확인할 수 있다. 우선 관련다각화(RD)와 비관련다각화(UD)는 서로 정(+)의 상관관계를 가지는 것으로 나타났다($p < 0.001$). 또한 유사성(IR)은 관련다각화(RD)와는 유의한 상관관계를 가지지 않는 반면, 비관련다각화(UD)와는 부(-)의 상관관계를 가지는 것으로 나타났다($p < 0.001$). 한편 자원공유(RS)는 유사성(IR)과는 유의한 상관관계를 가지지 않는 반면, 비관련다각화(UD)와는 부(-)의 상관관계를 가지는 것으로 나타났다($p < 0.10$). 마지막으로, 성과(PF)는 관련다각화(RD)와 부(-)의 상관관계를($p < 0.10$), 자원공유(RS)와는 정(+)의 상관관계를 가지는 것으로 나타났다($p < 0.001$).

5.2 경로분석

이제 본격적인 가설검증을 위해 경로분석을 실시하였다. 가설 1은 다각화가 성과에 유의한 영향을 미칠 것이라는 가설 1-1과 유의한 영향을 미치지 않을 것이라는 가설 1-2의 대립가설로 제시되어 있다. 이 중 가설 1-1은 다시 전통적인 다각화 연구의 논의에 따라 관련다각화가 성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이라는 가설 1-1a와 비관련다각화가 성과에 부의 영향을 미칠 것이라는 가설 1-2b로 구성되어 있다. 또한 가설 1-2는 다각화가 성과로 이어지는 중간과정에 영향을 미치는 다양한 장애요인들로 인해 다각화는 성과에 영향을 미치지 않을 것이라는 가설이며, 관련다각화가 성과에 유의한 영향을 미치지 않을 것이라는 가설 1-2a와 비관련다각화가 성과에

유의한 영향을 미치지 않을 것이라는 가설 1-2b로 구성되어 있다.

가설 1-1과 1-2의 검증을 위한 경로모형은 Fig. 1에서 확인할 수 있다. 경로모형에는 관련다각화(RD)와 비관련다각화(UD), 그리고 성과(PF)가 변수로 투입되었는데, 관련다각화(RD)와 비관련다각화(UD) 모두 성과에 유의한 영향을 미치지 않으며, 모형의 적합도 또한 유의하지 않는 것으로 나타났다($\chi^2=0.000$, $df=0$, $GFI=1.000$, $NFI=1.000$, $CFI=1.000$, $RMR=0.000$, $RMSEA=0.134$). 따라서 가설 1에서 제기한 2개의 대립가설 중에서는 다각화가 성과에 유의한 영향을 미치지 않을 것이라는 가설 1-2a와 1-2b가 채택되었다. 검증결과는 Table 2에 제시하였다.

한편 중간단계에 대한 고려를 위해 경로모형 상에서 기존 변수에 더하여 유사성(IR)과 자원공유(RS)를 관련다각화(RD) 및 비관련다각화(UD)와 성과(PF) 사이에 추가로 투입하였다. 이는 가설 2~4의 검증을 위한 것으로, 경로모형은 Fig. 2에서 확인할 수 있다. 경로모형의 적합도는 $\chi^2=5.769$, $df=5$, $p=0.329$, $GFI=0.991$, $AGFI=0.974$, $NFI=0.910$, $CFI=0.986$, $RMR=0.045$, $RMSEA=0.024$ 로 확인되어 모형의 적합도는 충분히 양호하다고 판단된다.

가설 2는 다각화가 유사성에 유의한 영향을 미칠 것이라는 가설로서, 관련다각화가 유사성에 정(+)의 영향을 미칠 것이라는 가설 2a와 비관련다각화가 유사성에 부(-)의 영향을 미칠 것이라는 가설 2b로 구성되어 있다. 가설 2의 검증결과는 Table 3에서 확인할 수 있는데, 관련다각화(RD)는 유사성(IR)에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났으며($\beta=0.151$, $t=2.484$, $p < 0.05$), 비관련다각화(UD)는 유사성(IR)에 부(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다($\beta=-0.289$, $t=-4.769$, $p < 0.001$). 이는 관련다각화된 기업 내에 다른 사업부문의 유사성이 높은 사업부문의 존재가능성이 높으며, 비관련다각화된 기업 내에 다른 사업부문의 유사성이 낮은 사업부문의 존재가능성이 높다는 것을 의미한다. 따라서 가설 2a와 2b는 채택되었다.

가설 3은 유사성이 자원공유에 정(+)의 영향을 미칠 것이라는 가설이며, 검증결과는 Table 3에서 확인할 수 있다. 유사성(IR)은 $p < 0.10$ 에서 자원공유(RS)에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다($\beta=0.101$, $t=1.648$, $p < 0.10$). 이는 다른 사업부문의 유사성이 높은 사업부문일수록 자원공유의 가능성이 높아진다는 것을 의미한다. 따라서 가설 3은 $p < 0.10$ 에서 채택되었다. 일부 연구자들은 $p < 0.10$ 에서 가설채택 유무를 판단하기도 하였다[35].

마지막으로 가설 4는 자원공유가 성과에 정(+)의 영향을 미칠 것이라는 가설이며, 검증결과는 Table 3에서 확인할 수 있다. 자원공유(RS)는 성과(PF)에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다($r=0.261$, $t=4.376$, $p<0.001$). 이는 다른 사업부문과 자원공유를 많이 할수록 성과향상이 이루어질 가능성이 높아진다는 것을 의미한다. 따라서 가설 4는 채택되었다.

Table 1. Descriptive Statistics & Correlations

| Variables | Mean | SD | 1 | 2 | 3 | 4 |
|-----------|------|------|--------|----------|------|---------|
| 1.RD | 0.27 | 0.21 | | | | |
| 2.UD | 1.28 | 0.46 | 0.23** | | | |
| 3.IR | 0.40 | 0.32 | 0.08 | -0.26*** | | |
| 4.RS | 3.74 | 1.11 | -0.08 | -0.10* | 0.10 | |
| 5.PF | 4.33 | 0.87 | -0.11* | -0.06 | 0.06 | 0.26*** |

1. *: $p<0.10$, **: $p<0.05$, ***: $p<0.01$, ****: $p<0.001$

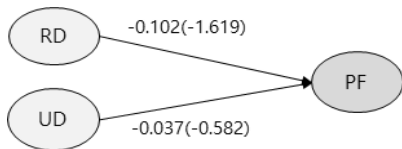


Fig. 1. Path Model & Test Results for H1

Table 2. Path Analysis Results for H1

| H | Path | Estimate | S.E | C.R | p-value | Result |
|-----|-------|----------|-------|--------|---------|--------|
| 1-1 | RD→PF | -0.102 | 0.063 | -1.619 | 0.106 | - |
| 1-2 | UD→PF | -0.037 | 0.063 | -0.582 | 0.561 | - |

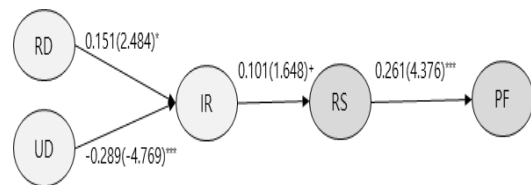


Fig. 2. Path Model & Analysis Results for H2~H4

Table 3. Path Analysis Results for H2~H4

| H | Path | Estimate | S.E | C.R | p-value | Result |
|----|----------|----------|-------|--------|---------|--------|
| 2a | RD→IR(+) | 0.151 | 0.061 | 2.484 | 0.013 | Accept |
| 2b | UD→IR(-) | -0.289 | 0.061 | -4.769 | *** | Accept |
| 3 | IR→RS(+) | 0.101 | 0.061 | 1.648 | 0.099 | Accept |
| 4 | RS→PF(+) | 0.261 | 0.060 | 4.376 | *** | Accept |

6. 결론

6.1 연구결과의 요약

다각화와 성과의 관계에 대한 연구는 전략분야에서 가장 핵심적인 연구주제 중의 하나가 되었지만, 적지 않은 실증연구들이 유의미한 결과를 보여주지 못했다. 이에 대해 기존 연구들은 주로 방법론적인 문제점을 제기했던 반면, 본 연구는 다각화가 시너지의 잠재성을 제대로 반영하지 못한 점과 시너지의 잠재성과 실제 시너지 활동을 별개의 요인으로 구분하여 인식하지 않은 점을 지적하였다. 즉 실증연구에서 유의미한 결과가 도출되지 못한 이유는 시너지 창출의 프로세스를 결정론적 전체에 근거하여 지나치게 압축하고 단순화시켰기 때문이라는 것이다.

본 연구는 관련 및 비관련다각화-사업부문의 유사성-자원공유-성과로 이어지는 일련의 시너지 창출 프로세스를 제시하고, 경로모형을 이용하여 실증분석을 실시하였다. 분석결과, 다각화와 성과만을 고려한 단선적 모형에서 관련다각화와 비관련다각화는 모두 성과에 유의한 영향을 미치지 않았다. 반면에 사업부문의 유사성과 자원공유까지 포함한 순차적 모형에서는 관련다각화가 사업부문의 유사성에 정(+)의 영향을, 비관련다각화가 사업부문의 유사성에 부(-)의 영향을 미쳤다. 또한 사업부문의 유사성은 자원공유에 정(+)의 영향을, 자원공유는 성과에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 따라서 단선적 모형보다는 순차적 모형에서 보다 유효한 결과를 확인할 수 있었다.

6.2 연구의 의의, 한계 및 향후 연구방향

본 연구는 다각화, 사업부문의 유사성, 자원공유 및 성과를 포함하는 시너지 창출의 프로세스를 제시하고, 각 단계별로 다음 단계로 진전되지 못하는 이유를 고찰함으로써 다각화가 성과에 직접적인 영향을 미치지 못하는 이유를 방법론 외적인 측면에서 설명하고자 했다는 데에서 의의를 찾을 수 있다. 또한 다각화와 사업부문의 유사성에 대한 논의를 통해 사업부문의 유사성이 다각화의 대체가 아닌 별개의 개념임을 강조했다라는 데에서 또 다른 의의를 찾을 수 있다.

한편 사업부문의 유사성은 자원공유에 $p<0.10$ 에서 영향을 미쳤는데, 이는 시너지의 잠재성이 실현되지 못하도록 제한하는 장애요인들이 작용하기 때문일 수도 있지만, 사업부문의 유사성이 예외없이 높은 상황에서만 자

원공유가 이루어지는 것이 아니기 때문일 수도 있다. 이와 관련하여 일부 연구자들은 유사성이 낮은 상이한 사업부문 간에 보완적 자원을 공유할 수 있다고 주장하기도 하였다[36]. 따라서 향후 연구에서는 유사성과 자원공유의 관계에 대한 보다 심도있는 논의가 요구된다.

또한 다각화의 경우 기존 연구에서 채택한 방식을 그대로 적용하여 관련다각화와 비관련다각화로 나누어 분석했는데[34], 상관관계분석에 따르면 관련다각화와 비관련다각화는 정(+)의 상관관계를 가지며, 관련다각화는 $p < 0.10$ 에서 성과와 부(-)의 상관관계를 가지는 것으로 나타났다. 이는 기업이 관련다각화와 비관련다각화 중 어느 하나를 선택하는 것이 아니라 둘을 동시에 추구한다는 것을 의미한다. 결과적으로 관련다각화의 증가에 따라 비관련다각화도 함께 증가하면서 성과에 대한 관련다각화의 긍정적 영향은 비관련다각화의 부정적 영향에 의해 상쇄되거나 압도되었을 수 있다. 혹은 관련다각화와 비관련다각화를 동시에 추구한다는 것은 일종의 어중간한 상태(stuck in the middle)에 놓인 것으로서[37], 이는 상대적으로 시너지 창출의 전문성이 부족하다는 것을 의미한다. 부족한 전문성은 시너지 창출노력의 비효율성을 증가시켜 성과개선에 부정적으로 작용할 수 있다. 따라서 향후 연구에서는 관련다각화의 정도가 높은 상황에서 성과가 높은 경우와 낮은 경우의 차이가 무엇인지를 분석할 필요가 있을 것으로 보인다.

References

- [1] M. E. Porter, "From competitive advantage to corporate strategy," *Harvard Business Review*, May-Jun, pp.43-59, 1987.
- [2] D. LeCraw, "Diversification strategy and performance," *Journal of Industrial Economics*, Vol.33, No.2, pp.179-198, 1984.
DOI: <https://doi.org/10.2307/2098508>
- [3] K. Palepu, "Diversification strategy, profit performance and the entropy measure," *Strategic Management Journal*, Vol.6, No.3, pp.239-255, 1985.
DOI: <https://doi.org/10.1002/smi.4250060305>
- [4] R. P. Rumelt, *Strategy, Structure, and Economic Performance*, Boston, MA: Harvard University Press, 1974.
- [5] R. M. Grant, A. P. Jammine, "Performance differences between the Wrigley/Rumelt strategic categories," *Strategic Management Journal*, Vol.9, No.3, pp.333-346, 1988.
DOI: <https://doi.org/10.1002/smi.4250090404>
- [6] G. A. Luffman, R. Reed, *The Strategy and Performance of British Industry, 1970-1980*, New York: St. Martins' Press, 1984.
- [7] A. Michael, I. Shaked, "Does business diversification affect performance?," *Financial Management*, Vol.13, No.4, pp.18-25, 1984.
DOI: <https://doi.org/10.2307/3665297>
- [8] C. H. Berry, *Corporate Growth and Diversification*, Princeton: Princeton University, 1975.
- [9] C. A. Montgomery, S. Hariharan, "Diversified Expansion by Large Established Firms," *Journal of Economic Behavior*, Vol.15, No.1, pp.71-89, 1991.
DOI: [https://doi.org/10.1016/0167-2681\(91\)90005-1](https://doi.org/10.1016/0167-2681(91)90005-1)
- [10] R. A. Bettis, W. K. Hall, "Risks and Industry Effects in Large Diversified Firms," *Academy of Management Proceedings*, Vol.1981, No.1, pp.17-20, 1981.
DOI: <https://doi.org/10.5465/ambpp.1981.4976503>
- [11] H. Christensen, C. Montgomery, "Corporate economic performance: diversification strategy versus market structure," *Strategic Management Journal*, Vol.2, No.4, pp.327-343, 1981.
DOI: <https://doi.org/10.1002/smi.4250020402>
- [12] J. Hwang, "Business-level relatedness: Performance implications of inter-SBU resource sharing," *Korean Journal of Business Administration*, Vol.21, No.4, pp.1595-1619, 2008.
- [13] M. Goold, A. Campbell, "Desperately seeking synergy," *Harvard Business Review*, Sep-Oct, pp.130-143, 1998.
- [14] R. E. Caves, M. E. Porter, A. M. Spence, J. T. Scott, *Competition in an Open Economy*, Cambridge: Harvard University Press, 1980.
- [15] A. P. Jacquemin, C. H. Berry, "Entropy measure of diversification and corporate growth," *Journal of Industrial Economics*, Vol.27, No.4, pp.359-369, 1979.
DOI: <https://doi.org/10.2307/2097958>
- [16] C. A. Montgomery, B. Wernerfelt, "Diversification, Ricardian Rents, and Tobin's q," *Rand Journal of Economics*, Vol.19, No.4, pp.623-632, 1988.
DOI: <https://doi.org/10.2307/2555461>
- [17] R. Davis, L. Thomas, "Direct estimation of synergy: a new approach to the diversity-performance debate," *Management Science*, Vol.39, No.11, pp.1334-1346, 1993.
DOI: <https://doi.org/10.1287/mnsc.39.11.1334>
- [18] V. Govindarajan, J. Fisher, "Strategy, control systems, and resource sharing: Effect on business-unit performance," *Academy of Management Journal*, Vol.33, No.2, pp.259-285, 1990.
DOI: <https://doi.org/10.5465/256325>
- [19] E. Dooms, A. van Oijen, "Control Differentiation, Resource Sharing and Performance of Business Units," *Schmalenbach Business Review*, Vol.57, pp. 320-331, 2005.
DOI: <https://doi.org/10.1007/BF03396719>
- [20] R. F. Vancil, *Decentralization: Managerial Ambiguity by Design*, New York, NY: Financial Executives Research Foundation, 1980.

- [21] C. C. Markides, P. J. Williamson, "Related diversification, core competence and corporate performance," *Strategic Management Journal*, Vol.15, No.5, 149-165, 1994.
DOI: <https://doi.org/10.1002/smj.4250151010>
- [22] G. Szulanski, "Exploring Internal Stickiness: Impediments to the Transfer of Best Practice within the Firm," *Strategic Management Journal*, Vol.17(Winter Special Issue), pp.27-43, 1996.
DOI: <https://doi.org/10.1002/smj.4250171105>
- [23] W. M. Cohen, D. A. Levinthal, "Absorptive capacity: a new perspective on learning and innovation," *Administrative Science Quarterly*, Vol.35, No.1, pp.128-152, 1990.
DOI: <https://doi.org/10.2307/2393553>
- [24] M. R. Haas, M. T. Hansen, "When using knowledge can hurt performance: the value of organizational capabilities in a management consulting company," *Strategic Management Journal*, Vol.26, No.1, pp.1-24, 2005.
DOI: <https://doi.org/10.1002/smj.429>
- [25] N. M. Kay, A. Diamantopoulos, "Uncertainty and synergy: towards a formal model of corporate strategy," *Managerial and Decision Economics*, Vol.8, No.2, pp.121-130, 1987.
DOI: <https://doi.org/10.1002/mde.4090080206>
- [26] M. E. Porter, *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*, New York: Free Press, 1985.
- [27] H. I. Ansoff, *Corporate Strategy*, New York, NY: McGraw-Hill, 1965.
- [28] A. K. Gupta, V. Govindarajan, "Resource sharing among SBUs: strategic antecedents and administrative implications," *Academy of Management Journal*, Vol.29, No.4, pp.695-714, 1986.
DOI: <https://doi.org/10.5465/255940>
- [29] M. Goold, A. Campbell, M. Alexander, *Corporate-Level Strategy*, NY: New York: John Wiley & Sons, Inc., 1994.
- [30] L. Poppo, "The visible hand of corporate staff in the multi-divisional corporations: a focus on inter-divisional exchanges," *Academy of Management Proceedings*, Vol.1997, No.1, 1997
DOI: <https://doi.org/10.5465/ambpp.1997.4983620>
- [31] D. J. Teece, "Towards an economic theory of the multiproduct firm," *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol.3, No.1, pp.39-63, 1982.
DOI: [https://doi.org/10.1016/0167-2681\(82\)90003-8](https://doi.org/10.1016/0167-2681(82)90003-8)
- [32] D. Miller, P. H. Friesen, "Innovation in conservative and entrepreneurial firms," *Strategic Management Journal*, Vol.3, No.1, pp.3-27, 1982.
DOI: <https://doi.org/10.1002/smj.4250030102>
- [33] B. J. Avolio, F. J. Yammarino, B. M. Bass, "Identifying common methods variance with data collected from a single source: An unresolved sticky issue," *Journal of Management*, Vol.17, No.3, pp. 571-587, 1991.
DOI: <https://dx.doi.org/10.1177/014920639101700303>
- [34] C. W. L. Hill, A. M. Hitt, R. E. Hoskisson, "Cooperative versus competitive structures in related and unrelated diversified firms," *Organization Science*, Vol.3, No.4, November, pp.501-521, 1992.
DOI: <https://doi.org/10.1287/orsc.3.4.501>
- [35] K. H. Kwon, J. W. Lee, "An integrative approach to decentralization between the corporate HQ and subsidiaries in the diversified firm: Conditions for differentiated decentralization and homogenized decentralization," *Korean Management Review*, Vol.31, No.6, pp.1469-1498, 2002.
- [36] J. S. Harrison, M. A. Hitt, R. E. Hoskisson, R. D. Ireland, "Synergies and post-acquisition performance: differences versus similarities in resource allocations," *Journal of Management*, Vol.17, No.1, pp.173-190, 1991.
DOI: <https://doi.org/10.1177/014920639101700111>
- [37] M. E. Porter, *Competitive Strategy*, New York, NY: Free Press, 1980.

황재원(Jaewon Hwang)

[중신회원]



- 1995년 2월 : 연세대학교 경영학과 (경영학사)
- 1997년 8월 : 연세대학교 대학원 경영학과 (경영학석사)
- 2006년 8월 : 연세대학교 대학원 경영학과 (경영학박사)
- 2008년 3월 ~ 2012년 2월 : 숭의여자대학교 경영과 조교수
- 2012년 3월 ~ 현재 : 한국교통대학교 경영학과 교수

<관심분야>

전략실행, 시너지

박경미(Kyoungmi Park)

[중신회원]



- 1998년 8월 : 연세대학교 대학원 경영학과 (경영학석사)
- 2007년 8월 : 연세대학교 대학원 경영학과 (경영학박사)
- 2010년 3월 ~ 현재 : 농협대학교 협동조합디지털경영과 교수

<관심분야>

사업전략, 자원공유