

1. 韓國海運産業의 規模效果에 관한 實證研究

해운경영학과 나 승렬
지도교수 안 기 명

우리나라 해운산업은 주요 영업용 고정자산인 선박을 보유하기 위한 막대한 선박취득자금을 거의 정부의 육성정책과 연관되면서 금융기관에서 차입하기 때문에 산업의 속성상 정부에 상당히 의존적일 수 밖에 없으며 또한 금융기관과도 밀접한 관련을 맺고 있다고 볼 수가 있다. 또한 해운산업을 대표하는 외항선사들의 주요 수입원천은 화물운송에 따른 운항수입이며 이 운임수준은 세계해운시장에서 결정된다. 해운기업의 규모와 관련이 있는 요인을 분석함으로써, 규모에 따른 해운산업의 특성을 진단하고 규모의 적정성여부와 정치적 민감성을 진단하여 환경변화에 대한 해운산업의 경쟁력 제고를 위한 합리적인 해운경영체제를 유인하는데 논문목적이 있다. 이러한 연구목적을 달성하기 위해 해운산업의 규모와 정치적비용에 관련이 있는 변수간에 관련성 유무를 구조방정식모형(Structural Equation Model, SEM)분석방법에 의하여 실증함으로써 우리나라 해운산업의 규모효과와 정치적비용효과를 검정하였고 본 논문의 연구결과와 시사점은 다음과 같다.

첫째로, 매출규모변수와 해운기업의 정치적 비용은 유의적으로 정의 관련성이 있는 것으로 나타나고 있다. 지금까지 우리나라에서 제조기업을 연구대상으로한 규모에 대한 정치적비용가설이 분명하게 검정되지 않았지만, 본 연구결과에 의하면, 해운산업의 매출규모와 정치적비용간에는 정의 상관관계가 있는 것으로 해석할 수가 있겠다. 즉 해운산업에서는 규모가 큰 해운기업일수록 정치적 비용에 더 많이 노출되는 것으로 해석할 수가 있다.

둘째로, 가설검정결과에 의하면, 5개 유형의 영향변수 중에서 매출규모에 가장 유의적인 정의 관련성을 보여 주고 있는 변수는 용선규모이다. 이러한 분석결과에 의하면, 우리나라 외항선사들은 비교적 규모가 큰 대기업일수록 용선을 많이 행하는 것으로 볼 수가 있다. 즉, 외항선사들의 선대규모는 자사선박뿐만 아니라, 용선도 포함되므로 규모가 큰 기업일수록 용선규모도 비례하여 증대되며 규모가 큰 기업일수록 준조세부담 등의 정치적 비용에 노출되기 쉬운 것으로 해석될 수 있다.

셋째로, 해운산업의 금융비용부담율과 기업규모간에는 정(+)의 관련성이 있는 것으로 나타나고 있다. 금융비용부담율은 부채규모와 밀접한 관련이 있는 변수로서 해운산업에서 매출규모가 큰 기업일수록 부채에 대한 이자규모가 큰 것으로 보인다. 이는 해운산업의 특성상 선박관련 자금의 대부분이 부채라는 점과 주요 영업용 고정자산이 선박이기 때문에 규모에 영향을 미치는 것으로 사료된다.

넷째로, 매출성장율과 해운위험을 나타내는 매출분산치는 매출규모와 유의적인 부(-)의 관계를 나타내고 있다. 즉, 매출규모가 클수록 상대적으로 매출성장율이 낮고 해운위험이 낮다

는 것을 의미한다. 규모가 큰 기업일수록 시장지배력이 크고 해운경기변동에 대처할 수 있는 기업역량이 크기 때문에 상대적으로 해운위험수준이 낮은 것으로 볼 수가 있다. 이러한 연구 결과의 시사점으로는, 해운산업은 그 어느 산업보다도 기업규모가 클수록 부채수준이 높고 용선행위가 자주 이루어진다는 것을 말해 주는 연구결과로서 기업의 성장과 유지는 당연히 정치적인 관계와 밀접한 관련을 맺고 있다고 볼 수가 있다. 특히, 해운산업에서의 시장지배력은 보유선박의 척수와 용선규모에 당연히 비례하기 때문에 매출규모변수에 유의적인 변수로도 출된 것은 해운산업의 속성상 당연하다고 볼 수가 있다. 따라서, 해운운임시장에서 글로벌 해운기업간의 경쟁이 치열해지는 요즈음 상황하에서 우리 해운산업의 경쟁력을 제고시키기 위해서는 금융비용부담을 줄여 정치적인 노출에서 탈피하는 것이 필요하며, 선대확보를 위한 증대되는 부채규모를 합리적으로 감소시킬 수 있는 경영합리화와 제도적 개선방안이 강구되어야 할 것으로 사료된다.

2. 기업벤처캐피탈투자 기업 IPO의 성과 분석



해운경영학과 김 강 혁
지도교수 이 기 환

본 연구는 기업벤처캐피탈의 투자를 받은 기업 IPO의 단기성과를 실증 분석하였다. IPO 단기성과분석은 2000년 1월부터 2002년 2월 사이에 코스닥 시장에 등록된 기업 중 97개의 유효 표본기업을 대상으로 이루어졌다. 기업벤처캐피탈 투자기업과 비투자기업간의 코스닥 시장 등록일 이후 초과수익률, 설립일부터 IPO까지의 소요기간, 보유지분을 변동의 차이를 살펴봄으로써 기업벤처캐피탈이 투자기업의 IPO 성과에 미치는 영향에 관하여 분석하였다. 연구를 수행하기 위하여 표본기업을 기업벤처캐피탈 직접투자형태 지원기업, 기업벤처캐피탈 간접투자형태 지원기업 그리고 벤처캐피탈 비투자기업 등 세 집단으로 분류하였다. 일원일차 분산분석을 통하여 세 집단 간의 초과수익률과 IPO까지의 소요기간 차이를 분석하였다. 그리고 t-test를 통하여 기업벤처캐피탈의 지원을 받은 두 집단 간의 코스닥 시장 등록 전후의 지분을 변동 차이를 분석하였다.

본 논문의 주요 결과는 다음과 같다. 첫째, 등록일 이후 기업벤처캐피탈 직접투자형태 지원기업의 초과수익률은 벤처캐피탈 비투자기업보다 높았다. 그러나 기업벤처캐피탈 간접투자형태 지원기업의 초과수익률은 벤처캐피탈 비투자기업보다 낮았다. 코스닥 IPO 시장에서 기업벤처캐피탈은 발행회사와 공모투자가 사이의 정보불균형을 줄여주는 역할을 수행함에 있어 통계적 유의성을 보여주지는 못하였다.