

낙수효과 및 동반성장정책이 대기업 협력사의 이익조정에 미치는 영향

허진숙(주저자)
고려대학교 강사
(jinsukheo1205@gmail.com)
권수영(교신저자)
고려대학교 경영대학
(sykwon@korea.ac.kr)

본 연구는 협상력 차이에서 비롯된 단가인하 압력이 협력사 이익하향조정에 미치는 효과가 외생적 변수인 낙수효과와 정부의 동반성장정책 따라 차별적으로 나타나는지 검증하였다. 2004년부터 2014년까지 유가증권에 상장된 1,048개 기업-연도를 대상으로 연구를 수행하였으며, 분석결과 낙수효과가 높은 협력사의 영업이익률, 순이익률이 낙수효과가 낮은 협력사보다 우수하고 이들 협력사에서는 재량적인 이익하향조정이 나타나지 않았다. 또한 동반성장노력을 하는 대기업 협력사에게서는 이익하향조정이 발견되지 않아 동반성장에 미온적인 대기업의 협력사들의 이익하향조정과는 대조적인 모습을 보였다. 이러한 결과는 대기업-협력사 관계에 신뢰관계와 상생을 위한 노력이 협력사의 기회주의적인 회계선택을 완화한다는 것을 의미한다. 본 연구는 상생경영을 추구하는 대기업의 경영방침 또는 정부정책이 효과적으로 작용하였는지 실증적으로 분석하였으며 대기업-협력사의 신뢰관계 구축이 회계투명성을 높이는데 기여할 수 있음을 제시함으로써 낙수효과와 동반성장 정책의 회계적 의미를 보여주었다는데 의의가 있다.

주제어: 낙수효과, 동반성장정책, 협력사, 이익하향조정

1. 서론

본 연구는 우월한 협상력을 가진 대기업의 단가인하 압력에서 비롯된 협력사의 이익하향조정이 낙수효과(落水效果 trickle-down effect)와 동반성장정책에 따라 달라지는지 분석한다. 허진숙 (2016)에서는 이익조정 방향을 특정하지 않고, 대기업-협력사의 관계가 협력사의 이익조정에 미치는 영향을 분석하였다. 만약 협력사가 대기업과의 거래를 수행할 수 있는 재무능력이 있음을 증명하고자 하는 경우에는 이익의 상향조정 유인이 높아지고, 대기업의 단가인하 압력을 완화하려는 목적이라면 이익하향조정 유인이 높아질 것으로 예상하였다. 연구결과

협상력 차이가 현저한 우리나라 협력사의 경우에는 후자인 단가인하 압력이 이익조정에 더 큰 영향을 미치는 것으로 나타났다. 본 논문에서는 대기업-협력사의 불평등한 관계를 개선하기 위한 낙수효과 및 동반성장정책과 같은 협력사 외부에서의 노력이 협력사의 이익하향조정을 완화할 수 있는지 검증한다. 일반적으로 낙수효과는 고소득자의 소비지출로 창출된 수요가 투자를 촉진시키고 생산활동에 참여한 중하위 소득자들의 소득도 올라가는 현상을 지칭하지만(Quiggin, 2010) 한국에서는 대기업의 성장이 중소기업의 성장으로 이어지는 이익배분의 관점에서 많이 사용되어지고 있다. 특히 낙수효과와 관련해서는 대기업의 과도한 이익편취로 인하여 협력사의 외형적 성장에도 불구하고 수익은 개선되지 않아 낙수

효과가 실종되고 대기업과 협력사 간의 성과격차가 벌어지고 있다는 지적이 계속되고 있다.

그러나 대기업과의 거래가 협력사의 재무성과에 미치는 영향을 분석한 선행연구에서는 낙수효과에 대한 혼재된 결과가 제시되고 있다. 일부 연구에서는 대기업의 성과와 협력사의 성과가 양(+)의 상관관계를 갖는다고 보고하고 있으나(이병기, 2012, 정세은과 정승일 2013, 신현환과 김소현 2014등), 또 다른 연구에서는 대기업과의 거래는 협력사의 외형적인 성장만을 가져올 뿐, 매출액이익률 및 영업이익률과 같은 이익에는 부정적인 영향을 미친다는 결과를 제시하고 있다(정남기, 2007, 심상규, 2011 등). 김재열 외 2인(2013)은 대기업-협력사의 관계가 성과에 미치는 영향이 협력사가 거래관계에서 느끼는 몰입과 신뢰의 정도에 따라 차별적임을 지적하였다. 즉 대기업과 협력사 사이에 상호신뢰, 거래의 공정성, 장기거래에 대한 의지의 정도에 따라 협력사의 수익성 개선이 가능해 진다는 것이다. 이에 정부에서도 대기업-협력사의 수익률 격차로 인한 갈등을 해소하고 글로벌 경쟁력을 강화하기 위한 각종 규제와 법안들을 발의하고 있으며,¹⁾ 대기업들도 협력사와의 상호신뢰, 공정한 거래관계를 통해 협력사의 협조를 이끌어 경쟁력을 갖춘 제품을 출시하기 위하여 노력하고 있다.

이에 본 논문에서는 상생을 통해 궁극적으로 글로벌 경쟁력을 강화하려는 대기업과 정부의 동반성장 노력 및 이익의 배분으로 발생한 낙수효과가 실제 협력사의 성과 및 회계선택에 미치는 영향을 분석한다. 선행연구(허진숙, 2016)는 대기업의 우월한 협상력 및 지속적인 단가압력이 협력사의 이익하향조정

을 가져온다고 하였으나, 대기업은 단가뿐만 아니라 제품의 질을 향상시키는 것도 중요하기 때문에 협력사와의 신뢰관계를 통한 지속적이고 안정적인 협력관계 역시 소홀히 하기 어렵다(Cusumamo, 1991; Kumar, 1996). 따라서 제품의 개발단계에 협력사를 동참시키고 공정한 보상을 통해 협력사의 경쟁력을 강화하여 글로벌 경쟁력을 갖춘 제품을 생산하고자 한다. 협력관계에서의 보상에 대한 만족도가 강화되고 상호의존도 및 신뢰도가 높아지게 되면 기회주의적 행동에 따른 비용이 증가하기 때문에 기회주의적인 회계선택을 감소시키는 역할을 할 것으로 예상된다. 이에 본 논문에서는 공정한 거래관계를 구축하려는 노력을 대기업-협력사 관계에서 이익배분에 따른 낙수효과와 대기업과 정부의 동반성장 노력으로 보았으며 이들이 협력사의 기회주의적인 행동을 제한하는지 분석하였다.

본 논문에서는 낙수효과를 측정하기 위하여 Landeros (1988)가 정의한 협력적 관계²⁾를 사용하여 대기업과 협력사의 영업이익률의 상관관계가 높은 경우를 낙수효과와 혜택을 받는 협력사로 하였다. 또한 민재형과 김범석(2014)에서와 같이 동반성장위원회에서 공표하는 동반성장지수 우수기업 명단을 사용하여, 4년 이상 우수기업에 명단을 올린 대기업을 동반성장 정책을 성실히 수행하는 기업으로 분류하였다. 연구결과 낙수효과가 높은 협력사의 영업이익률, 순이익률이 낙수효과가 낮은 협력사보다 우수한 것으로 나타났으며, 이들 협력사에서는 재량적인 이익하향조정이 나타나지 않았다. 또한 동반성장지수 우수기업과 거래를 하는 협력사에게서는 이익하향조정 성향이 나타나지 않아, 동반성장 정책을 적극적으로

1) 대·중소기업 상생협력 촉진에 관한 법률제정¹이 2006년에 이루어졌으며, 이에 따라 2010년 '동반성장 위원회'가 출범하여 중소기업 적합업종 선정, 일감몰아주기 규제 등이 진행되고 있으며, 이 외에도 초과이익 공유제, 납품단가 연동제 등이 거론되고 있다.

2) Landeros(1988)는 협력적 관계는 유통경로 상에 있는 구매자와 공급자가 계약기간 동안 이익과 손실을 공유하는 관계라고 정의하였다.

으로 실시하지 않는 대기업의 협력사의 이익조정 성향과는 차별적인 모습을 보였다. 이러한 결과는 대기업-협력사 관계에 신뢰관계가 구축이 협력사의 기회주의적인 회계선택이 완화시키는 역할을 수행한다는 걸 의미한다.

본 논문은 회계연구 분야에 다음과 같은 세가지 공헌점을 제시하고 있다. 첫째 상생경영을 추구하는 대기업의 경영방침 또는 정부정책이 효과적으로 작용하였는지 실증적으로 분석하였다는데 정책적인 시사점을 제시할 수 있다. 동반성장위원회는 2011년부터 기업들의 동반성장 수준을 평가하여 시상을 해오고 있다, 그러나 일부에서는 동반성장지수 평가방법과 효과성에 대하여 의문을 제기하고 있는 상황이다.³⁾ 본 연구는 회계적인 시각에서 동반성장정책을 지속적으로 수행하는 기업들의 협력사가 이익하향조정 성향이 낮다는 것을 보여줌으로써 동반성장정책과 대기업의 상생경영 방침이 회계투명성을 높이는 데 기여하고 있음을 제시하였다는 데 의의가 있다.

둘째, 많은 언론에서 대기업이 협상력을 남용하여 협력사를 착취하는 내용을 다루고 있다. 그러나 대기업-협력사의 관계는 단점만 존재하는 것이 아니라 생산 및 판매의 예측 가능성을 높이고 운전자본의 효과적 활용이 가능하게 하는 등 분명한 이점이 존재한다. 뿐만 아니라 대기업과의 거래가 협력사의 성장으로 이어지는 낙수효과가 존재하는 경우에는 다른 협력사에 비해 이익률도 높고 이익하향조정 성향역시 관찰되지 않았다. 이러한 결과는 대기업-협력사의 관계에서 대기업의 성장의 과실이 협력사에게로 연결되는 상생과 신뢰관계가 존재하며, 거래기

업 간 신뢰관계 구축이 회계투명성을 높이는데 기여할 수 있음을 제시하는 것으로 낙수효과의 회계적 의미를 제시하였다는 데 의의가 있다.

마지막으로 대기업과 협력사에 대한 연구는 사회, 경제적 관심과 중요성에도 불구하고 자료의 한계로 인하여 폭 넓은 연구가 진행되지 못하였다. 본 논문에서는 전 산업에 대한 포괄적인 데이터 베이스를 구축함으로써 대기업-협력사 연구에 대한 향후 다양한 연구가 진행될 수 있는 초석을 마련하였다는데 학문적 의의가 있다고 할 수 있다.

본 논문의 구성은 다음과 같다. 제 II절에서는 선행연구를 검토하고 가설을 설정한다. 제 III절에서는 연구모형 및 변수의 측정방법과 표본구성의 논의 되고, 제 IV절에서는 실증분석 결과가 제시된다. 제 V절에서는 추가적인 분석을 시행하고, 제 VI절에서는 결과를 요약하고 정책적 시사점을 제시한다.

II. 선행연구 및 가설설정

2.1 대기업-협력사의 관계가 협력사의 성과에 미치는 영향

대기업-협력사의 관계와 협력사의 성과에 관한 연구는 긍정적인 영향을 미친다는 시각과 부정적인 영향을 미친다는 시각이 혼재되어 있다. 대기업-협력사 관계가 협력사에게 긍정적인 영향을 미친다는 연구는 이들 관계에서의 거래의 효율성 측면을 강조하

3) 실효성 없는 '동반성장지수' :최근 동반성장위원회가 발표한 '이익공유제'와 '동반성장지수' 평가제는 대기업의 행태를 친(親)중소기업으로 바꾸려는 게 목적이다. 중소기업계는 환영하지만 체계는 불만이다. 우선 대기업이 거둔 이익을 이익 발생에 기여한 중소협력기업에도 나누는 것이 옳고 가능한 것이며, 평가제도가 대·중소기업 동반성장 경영을 유도할 수 있을 것인가를 따져보아야 한다(한국경제 2011년 02월 27일).

고 있으며, 부정적인 영향을 미친다는 연구는 대기업의 협상력 차이로 인한 납품단가 인하 압력을 원인으로 제시하고 있다.

대기업-협력사 관계의 부정적인 측면이 강조된 연구에서는 대기업과 협력사의 수익 격차가 협상력의 차이에 의해 발생하는 것이라 보고 있다. 정남기(2007)는 2001년에서 2007년까지의 7개 산업에 속하는 22개 대기업과 1,023개 수탁 중소기업의 경영성과를 분석하였는데, 성장성과 활동성은 협력사가 좋게 나타나지만 수익성은 위탁기업 보다 떨어지는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 대기업이 중소기업에게 납품단가 인하 및 비용절감에 주력하기 때문에 발생한 것으로 대기업이 중소기업을 파트너로 고려하기 보다는 중소기업의 저임금을 활용하려는 착취의 대상으로 보고 있다는 것을 의미한다. 또한 심상규(2011)는 중소기업의 대기업 매출비중과 매출총이익률이 음(-)의 관계를 나타낸다는 것을 발견하였으며 이를 협력사가 다른 중소기업이나 시장에 판매하는 경우보다 대기업 판매에서 상대적으로 낮은 제품 가격을 받고 있기 때문에 발생한 것으로 해석하였다.

반면 대기업-협력사의 긍정적인 측면을 보고한 연구들은 이러한 긍정적인 측면을 낙수효과로 해석하고 있다. 이병기(2012)는 자동차와 조선산업을 대상으로 낙수효과를 분석하였으며 대기업 협력사의 사업체수, 종사자수, 출하액, 부가가치, 이익률, 매출액 성장률 및 투자 분석을 통해 낙수효과의 존재를 강력하게 주장하였다. 박상용 외 2인(2013)도 삼성전자와 그들의 협력사를 대상으로 낙수효과에 대해 실증분석을 수행하였다. 분석결과 삼성전자 협

력사의 성장성과 수익성 평균이 삼성전자 보다 높은 것으로 나타났다. 정세은과 정승일(2013)은 자동차 산업에서 완성차 업체와 1차 대규모 부품업체들 간의 동반성장 현상을 연구하였으며, 현대기아차와 그 협력사들이 함께 성장하고 있으며 현대기아차 협력사의 성과가 외국계 완성차업체에 부품을 납품하는 회사보다 미미하게나마 높다는 것을 제시하였다. 이러한 연구들은 삼성전자, 현대자동차 등 상위 2대 기업집단에 국한하여 분석하였기 때문에 이들의 연구결과를 경제전반의 대기업-협력사의 관계에서 일반화하기에는 다소 무리가 있다. 조동근과 빈기범(2014)은 대·중소기업 간 낙수효과의 존재여부를 실증적으로 검증하기 위하여,⁴⁾ 대기업에 대한 매출 비중이 증가함에 따른 고용 성장률, 매출액 성장률, 총자산 성장률의 변화를 관찰하였으며 이들 모두 증가하는 것으로 나타났다. 또한 보다 포괄적인 자료를 이용하여 대기업 협력사의 성과를 분석한 신현한과 김소현(2014)의 연구에서도 대기업의 성과는 협력사의 성과와 유의한 양(+)의 관계에 있는 것으로 나타났다.

본 연구도 낙수효과의 영향을 분석하고 있으나 본 연구는 기존의 선행연구와 다음과 같은 차별점을 가진다. 첫째 본 연구에서는 보다 포괄적인 표본을 사용하여 낙수효과의 존재여부를 입증하고 있다. 둘째 협력사를 동질적인 집단으로 간주하지 않고 대기업과 설정된 관계에 따라 낙수효과 정도가 차별적일 수 있다는 것을 고려하였다. 마지막으로 선행연구에서는 대기업과 협력사의 경영성과의 방향성을 낙수효과의 증거로 활용한 반면 본 논문에서는 각 기업 수준에서 낙수효과의 정도를 측정하였다는 차별점이

4) 조동근과 빈기범(2014)의 논문에서는 낙수효과를 검증하기 위하여, 중소기업의 총매출에서 대기업에 대한 납품비중을 대기업과의 관계의 강도를 나타내는 '연속적 처리변수'로 간주하였다. 이러한 연속적 처리변수가 증가함에 따라 해당 중소기업의 "고용성장률, 매출액성장률, 총자산성장률"이 증가하는 것으로 나타났다.

있다. 본 연구에서는 협력사 수준에서의 낙수효과를 측정하기 위하여 Landeros(1988)에서 지 설명한 협력적 관계를 이용하였다. 협력적 관계는 일본의 기업들처럼 구매자와 공급자가 상호 신뢰를 기초로 하여 제반의 정보를 교류하고 구매자는 공급자에게 품질향상을 위하여 시간을 투자하는 관계로써 유통경로 상에 있는 구매자와 공급자가 계약기간 동안에 이익과 손실을 공유하는 관계라고 할 수 있다. 이를 연구에 활용하기 위하여 대기업과 협력사의 영업이익률의 과거 4년치 영업이익률의 상관관계를 사용하였으며, 낙수효과 정도가 앞선 선행연구에서처럼 실제 협력사의 경영성과에 긍정적인 영향을 미치는지 분석하기 위하여 다음과 같은 가설을 설정하였다.

가설 1: 대기업-협력사의 낙수효과가 작은 협력사보다 낙수효과가 큰 협력사의 재무성과가 보다 높다.

2.2 대기업-협력사의 낙수효과 및 동반성장 정책이 협력사의 이익하향조정에 미치는 영향

협력관계는 대기업과 협력사 사이의 생산 및 기술 정보를 공유하고 지속적인 거래를 통해 제품생산이 안정적으로 이루어지도록 하는 데 있다. 대기업이 협력사와 긴밀한 관계를 유지하는데 가장 중요한 요소는 거래의 불확실성을 제거하여 관계의 신뢰성을 높이고 협상을 통한 합리적인 거래조건 결정을 통해 상호 협력적인 관계를 유지해 나가려는 노력이라 할 수 있다(김재열 외 2인, 2013). 따라서 대기업-협력사 사이의 상호 신뢰와 협력, 거래의 공정성, 관계 만족도 등이 형성되어 있는 경우 거래 당사자 모두에게 도움이 될 수 있다. 대기업과의 신뢰를 바탕으로 한 상호 협력적 거래관계, 정보시스템의 활용 및

협력사의 거래조건 결정권 등은 협력사의 원가절감 및 기술·품질을 향상에 긍정적 영향을 미칠 수 있다(한상도, 1996), 즉 대기업은 협력사와의 상호 협력적이 관계를 통해 지속적인 제품개발을 유도함으로써 보다 장기적인 품질향상을 기대할 수 있다는 것이다(Cusumano, 1991). Anderson and Weitz (1989)는 대기업-협력사의 신뢰가 두 조직간의 장기관계 형성에 매우 중요한 역할을 한다고 주장하였으며, Madhok(1997)은 신뢰가 형성되면 거래 당사자들은 그들의 관계 자체에 높은 가치를 부여하게 되고 거래관계 유지를 위한 노력을 많이 하게 되며, 개선활동에 따른 이익을 서로 공유하는 등 신뢰관계는 협력관계의 지속성에 중요한 영향을 미치는 요소라 하였다.

대기업-협력사 관계의 신뢰와 더불어 협력관계를 지속적으로 유지하는데 필요한 것으로 관계만족도를 들 수 있다. 만족은 다른 상대방과의 일을 통한 관계 속에서 상대방의 모든 요소에 대한 산출물로부터 나오는 긍정적인 감정의 상태로 정의될 수 있으며, 협력사가 느끼는 거래관계에서의 만족은 교환의 공정성(fairness)에서 비롯된다. 상대방과의 과거 거래의 결과가 만족스럽다면 상대방과의 장기적인 관계 형성을 위해 결속 수준을 증가시킬 것으로 예상되며, 협력관계에서 상대방이 기회주의적으로 행동하지 않을 것이라는 믿음과 양자 모두 관계에서 상대방의 이익을 함께 고려하고 있다는 확신을 제공하게 된다(Anderson and Narus, 1990). 따라서 대기업이 협력사와의 거래에서 상호 협력적 관계를 바탕으로 공정한 교환을 보장하는 경우 협력사 경영자의 기회주의적 행동을 제한할 수 있고 이는 납품단가 인하 압력을 완화하려는 재량적인 이익하향조정을 완화할 수 있을 것으로 예상된다. 대기업-협력사의 거래에서 공정한 결과물이란 대기업이 수익이 증가하는 경

우 협력사도 자신의 기여정도에 따라 그 이익을 공유하는 것으로 낙수효과로 설명할 수 있으며, 낙수효과가 증가하는 경우 협력사에서 느끼는 거래의 공정성과 만족정도가 증가할 것으로 예상할 수 있다. 이를 종합하여 낙수효과가 협력사 경영자의 기회주의적 행동을 제한하는지 알아보기 위하여 아래와 같은 가설을 설정하였다.

가설 2: 협력사가 아닌 기업에 비해 이익을 하향 조정하는 협력사의 회계선택은 낙수효과가 증가하는 경우 완화된다.

과거보다 대기업-협력사의 상호협력을 통한 신뢰 관계 구축노력이 지속되고 있지만 여전히 대기업이 우월한 협상능력을 가지며 불공정한 거래가 이루어지고 있는 실정이다. 이에 정부와 대기업은 보다 능동적인 태도로 공정거래질서를 확립하고 제품 경쟁력이 있는 협력사를 양성하여 글로벌 경쟁력을 갖춘 제품을 생산하려는 적극적인 노력을 기울이고 있다. 이에 2004년 7월 '중소기업 경쟁력 강화대책' 발표를 통해 동반성장을 위한 본격적인 노력을 시작하였으며, 2010년 9월 '대·중소기업 동반성장 전략회의'가 개최되어 '동반성장 추진대책'이 발표되었다(박주식, 2011). 우리나라와 같이 대기업과 협력사의 관계가 수직적으로 고착화 되어 있고 기술 고도화와 집중화에 따른 외주 생산비율의 증가하고 있는 경제 환경에서는 동반성장은 한국 경제의 도약을 위한 핵심 이슈라고 할 수 있다. 이러한 동반성장 정책은 불공정한 거래관행을 바로 잡고 중소 협력사의 자생력을 강화 등을 위한 정책을 실시함으로써 거래의 공정성과 관계만족도를 높여 협력사 경영자의 기회주의적인 행동을 제한할 수 있다. 이에 동반성장 지수로 표현되는 대기업과 정부의 동반성장 노력이 납품

단가 인하압력을 완화하려는 협력사 경영자의 기회주의적 행동에 영향을 미치는지 알아보기 위하여 다음과 같은 가설을 설정하였다.

가설 3: 협력사가 아닌 기업에 비해 이익을 하향 조정하는 협력사의 회계선택은 대기업과 정부의 동반성장 노력이 증가하는 경우 완화된다.

2.3 이익조정 측정

본 연구는 이익조정의 측정치로 이익의 질 선행연구에서 가장 많이 쓰이고 있는 재량적 발생액을 사용하였다. 실증분석의 결과가 재량적 발생액이라는 특정 측정치에 국한되는 것이 아닌 것을 확인하기 위해 이익의 지속성을 대용치를 이용하여 추가분석에서 주요 결과를 재검증한다. 발생액 추정모형의 선행연구에서는 발생액을 재량적 발생액과 비재량적 발생액으로 구분하였으며 이 가운데 정상발생액은 기업이 처한 경제적 환경에 따라 변화하는 사업과정에서 경상적으로 발생하는 운전자금액을 의미하며 재량적 발생액은 총발생액에서 정상발생액을 차감한 금액을 뜻한다. 본 논문에서는 발생액으로 수정 Jones 모형(Dechow et al. 1995)과 성과대응재량적 발생액 모형(Kothari et al. 2005)을 사용하여 추정하였다.

$$TA_t/ASSET_{t-1} = \beta_1(1/ASSET_{t-1}) + \beta_2((\Delta REV_t - \Delta REC_t)/ASSET_{t-1}) + \beta_3(PPE_t/ASSET_{t-1}) + \epsilon_t \quad \text{식(1)}$$

여기서,

TA = t기의 NI(당기순이익)-CFO(영업활동으로

인한 현금흐름):
 $ASSET$ = t 기의 기초총자산;
 ΔREV = t 기의 매출액의 변화분;
 ΔREC = t 기의 매출채권의 변화분;
 PPE = t 기의 유형자산- 토지- 건설중인자산;
 ϵ = 잔차항.
 편의상 i 기업에 대한 표시를 생략함

식(1)의 수정Jones 모형은 회계기말 외상매출 인식을 통한 이익조정이 빈번하기 때문에 매출액 변화분 중 외상매출 변화분을 제외한 현금매출 변화분만 정상발생액에 포함한다. Kothari et al.(2005)에서는 Jones모형으로 추정된 재량적 발생액은 극단적 경영성과의 영향을 받기 때문에 기업성과에 대한 영향을 적절히 통제하는 것이 이익조정과 관련된 연구의 신뢰성을 제고할 수 있다고 하였다. 본 연구에서는 Kothari et al.(2005)에서 제시한 성과대응 재량적 발생액 방법 중 전체 표본을 연도-산업별로 횡단면 회귀분석한 후의 잔차값과 동일 산업-연도 내 총자산수익률(ROA)이 가장 유사한 그룹(10분위 그룹)의 재량적 발생액 평균값을 차감해 계산하는 방법으로 기업성과를 통제하였다.

2.4 낙수효과 측정

낙수효과란 대기업-중소협력사 관계에서 대기업의 실적이 중소협력사의 실적으로 연결되는 것을 의미한다. 낙수효과가 있는 경우 대기업이 성장하면 협력사도 성장하고 대기업의 실적이 악화되면 협력사의 성장도 악화되는 관계가 있을 것으로 예상하였다. 이러한 관계 하에서 대기업의 실적과 협력사 실적 사이의 상관관계가 높아질 수 있다. 본 논문에서

는 낙수효과를 측정하기 위하여 t 기부터 $t-3$ 기까지 연속 4개년도에 대한 대기업의 영업이익률과 협력사 영업이익률 사이의 상관관계를 측정하였다. 또한 데이터손실을 최소화하기 위하여 연속된 영업이익률이 3개년도가 존재하는 경우에는 연속되는 기간을 3개년도 하여 낙수효과를 측정하였다. 실험연구에서는 보통 상관계수가 0.7~0.9 인 경우 상관관계가 높은 것으로 해석함으로(Rea and Parker 2005), 본 논문에서도 두 기업의 영업이익 상관계수가 0.7 이상인 경우 낙수효과과 높은 협력사로 구분하여 낙수효과 더미변수에 1값을 부여하였으며 그 외의 협력사의 경우는 0으로 하였다.

대기업-협력사의 낙수효과를 측정할 조동근과 빈기범(2014)의 연구에서는 낙수효과를 측정하기 위하여 중소기업의 총매출에서 대기업에 대한 매출이 차지하는 비중을 사용하였다. 또한 대기업의 매출비중이 증가할수록 중소기업의 성장률이 증가한다는 결과를 낙수효과로 해석하였다. 그러나 조동근과 빈기범(2014)의 연구는 낙수효과라는 대기업과 협력사 수익의 연관성을 고려하지 않았고 고용성장률, 매출성장률, 총자산성장률로 낙수효과를 측정하여 이익의 분배 측면을 고려하지 않은 단점이 있다. 이에 본 연구는 성장률이 아닌 영업이익을 사용하여 대기업의 이익의 대기업의 이익으로 연결되는 상관관계로 낙수효과를 측정하였다.

2.5 대기업의 동반성장정책 측정

본 논문에서는 대기업의 동반성장 노력을 측정하기 위하여 동반성장지수⁵⁾를 사용하였다. 동반성장지수 최고등급에 포함되는 대기업의 명단은 연도별

5) 동반성장위원회에서는 2011년부터 매출액 상위 200대 기업 중 6개 업종의 56개 기업을 선정하고 이들의 1차, 2차 협력사에 대한 조사를 통하여 기업의 동반성장지수를 산출하였다. 자세한 내용은 부록의 <표 21>과 <표 22> 참조.

로 차이가 있기 때문에 대기업의 지속적인 상생협력 노력을 구분하기 위하여 평가가 실시된 4개 연도 중 3개연도 이상 최고등급을 받은 대기업을 상생협력 정책이 지속적으로 나타나는 기업으로 간주하였으며⁶⁾ 이들 대기업을 상생의지가 협력사 이익하향조정에 미치는 영향을 분석하였다.

2.6 연구모형

식(2)는 대기업-협력사의 관계에서 낙수효과 정도에 따라 협력사의 재무성과가 차별적으로 나타나는지 분석하기 위한 회귀식을 나타낸다. 협력사와 협력사가 아닌 기업의 재무성과를 비교한 선행연구에서는 혼재된 결과를 보고하고 있다. 심상규(2011) 등에서는 중소협력사는 대기업의 지속적인 단가인하 압력으로 인해 매출이 증가할수록 매출총이익률과 영업이익률이 낮아진다는 결과를 보고하고 있으며, 김소현과 신현한(2014)은 매출총이익률은 낮지만 자산효율성, 회전을 등을 고려하면 전체적인 영업이익률은 협력사가 비협력사보다 높다고 하였다. 그러나 협력사 내의 성과는 상생협력을 통한 낙수효과가 증가하는 경우 협력사의 성과역시 증가할 것으로 예상할 수 있다. 이러한 경우 낙수효과를 연속변수로 측정된 TDE변수의 회귀계수 α_3 의 값은 양(+)의 값을 나타낼 것으로 예상할 수 있다.

$$\begin{aligned}
 OI(NI)Margin_{it} = & \alpha_1 + \alpha_2 Subcon_{it} \\
 & + \alpha_3 Subcon \times TDE_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 LEV_{it} \\
 & + \alpha_6 MTB_{it} + \alpha_7 ROI_{it} + \alpha_8 GRW_{it} \\
 & + \alpha_9 \sum IND_D + \alpha_{10} \sum YEAR_D + \epsilon_{it} \quad \text{식(2)}
 \end{aligned}$$

식(3)는 대기업-협력사의 관계가 협력사 이익하향 조정에 미치는 영향을 분석하기 위한 회귀식을 나타낸다. 본 연구에서는 대기업-협력사의 낙수효과와 대기업의 동반성장 노력이 납품단가 인하압력을 완화하려는 협력사 경영자의 기회주의적 행동에 미치는 영향을 분석하는 것을 목적으로 한다. 허진숙(2016)과 같이 협력사 경영자가 협상력 차이에서 비롯된 대기업의 단가인하 압력을 완화하려는 회계정책을 선택하는 경우 식(2)의 협력사와 이익조정에 대한 회귀계수 β_1 은 음(-)의 값으로 예상된다.

$$\begin{aligned}
 DA_t(PMDA_t) = & \beta_0 + \beta_1 Subcon_{it} + \beta_2 SIZE_t \\
 & + \beta_3 LEV_t + \beta_4 MTB_t + \beta_5 ROI_t + \beta_6 GRW_t \\
 & + \beta_8 OCF_t + \beta_9 LNAH_t + \beta_j \sum YEAR_D \\
 & + \beta_j \sum IND_D + \epsilon_t \quad \text{식(3)}
 \end{aligned}$$

여기에서

- DA = t기의 수정 Jones(1995) 모형에 따라 구한 재량적 발생액, 단 유형자산을 토지와 건설주인 자산을 차감한 값으로 조정된 회귀식의 잔차값
- PMDA = Kothari et al.(2005)에 따라 구한 성과 대응 t기의 재량적 발생액, 수정 Jones(1995) 모형을 산업-연도 회귀식으로 잔차값을 구한 후 동일 산업내 총자산수익률(ROA)이 가장 유사한 그룹(10분위 그룹)의 재량적 발생액의 평균값을 차감한 값
- Subcon = t기에 갑을관계를 가진 협력사면 1 아니면 0
- SIZE = t기의 매출액의 자연로그값
- LEV = t기의 총부채/ 기초총자산
- MTB = t기의 기말 시가총액 /기말총자산
- ROI = t기의 영업이익/기초총자산

6) 동반성장지수로 평가한 동반성장우수기업은 기아자동차, 삼성전기, 삼성전자, 포스코, 현대자동차가 있다.

GRW = t기의 매출액 성장률 (=Δ매출액/전기매출액)
 OCF = t기에 영업현금흐름/기초총자산
 LNAH = t기의 총감사시간의 자연로그값
 YEAR_D = 연도별 더미변수
 IND_D = 산업별 더미변수
 ε = 오차항.
 편의상 i기업에 대한 표시를 생략함

그러나 낙수효과나 대기업의 동반성장 노력이 협력사 경영자의 기회주의적 행동을 제한 한다면 낙수효과와 동반성장 노력에 따라 구분된 표본에서 낙수효과가 높은 경우 및 대기업의 동반성장 노력이 큰 경우 β₁이 유의하지 않거나 양(+)의 값을 가질 것으로 예상된다. 본 논문에서는 협력사의 정보비대칭 정도, 협력사 또는 대기업의 수익성, 협상력, 낙수효과와 같은 협력사의 계약환경이 협력사의 이익하향조정에 미치는 영향을 분석하기 위하여 대기업-협력사 관계의 더미변수와 계약환경의 교호항(interactional term)을 사용하지 않고 다음 세 가지 이유에 의해 계약환경에 따라 표본을 구분하여 각각의 효과를 검증하였다.

첫째, 낙수효과와 동반성장을 더미변수를 사용하여 분석하는 경우 통제변수들의 회귀계수가 낙수효과 및 대기업의 동반성장 노력에 관계없이 일정하다는 가정을 추가해야 하므로 표본을 나누는 경우보다 엄격한 가정이 요구된다. 둘째, 낙수효과와 동반성장을 더미변수로 사용되는 경우 계약환경과 종속변수인 재량적 발생액 사이에 선형관계가 성립한다는 가정이 필요하다. 그러나 대기업-협력사의 낙수효과

및 대기업의 동반성장 의지가 재량적 발생액과 선형 관계에 있다는 가정은 현실성이 낮을 수 있다. 셋째, 대기업-협력사의 낙수효과나 동반성장 노력에 따라 예상과 일치하지 않거나 통계적으로 유의하지 않더라도 증분적으로 유의한 값이 관찰될 수 있는 문제가 있다. 이에 본 논문에서는 먼저 각 집단에서 종속변수를 설명하는 요인들의 영향력이 하나 이상 차이가 있는지 검증하기 위하여 차우(Chow)검정방법을 활용하였다. Chow검정 결과에서 두 집단 간에 구조적인 차이가 있는 것으로 확인되었다면, 두 집단의 이익조정을 설명하는 요인들 중 협력사라는 변수가 영향을 미치는지를 평행성검정(testing for parallelism)⁷⁾을 통하여 파악하였다. 이에 본 논문에서는 표본을 구분하여 낙수효과 및 동반성장 노력이 이익조정에 미치는 영향을 분석하고 추가적으로 Chow 검정⁸⁾을 사용하여 각 표본의 관심변수인 Subcon의 값이 유의한 차이가 있는지 검증하였다.

대기업-협력사의 관계가 재량적 발생액으로 측정된 이익조정에 미치는 영향을 분석하기 위하여 과거 선행연구에서 재량적 발생액의 크기에 영향을 미친다고 밝혀진 요소들을 통제변수로 추가하였다. SIZE는 기업규모에 따른 차이를 통제하기 위해 사용되었으며(Gul et al. 2009), 기업의 성장률이 재량적 발생액의 크기에 미치는 영향을 통제하기 위하여 MTB(총자본대비 시장가치), ROI(총자산영업이익률), GRW(매출액 성장률)포함하였다. OCF(영업현금흐름)는 영업현금흐름과 재량적 발생액 간에 존재하는 유의한 음(-)의 상관관계를 통제하기 위하여(Dechow et al. 1995; Becker et al. 1998; Defond and

7) 평행성검정이란 서로 다른 두 집단(표본)간에 동일한 회귀모형을 적용한 후, 각 집단에서의 회귀계수가 통계적으로 동일하지, 다른지 분석하는 방법이다(Cohen et al. 2003; Soper 2016).

8) Chow 검정은 전체집단의 잔차와 두 집단의 모든 추정계수들이 동일한지 검증하는 방법이다(Gujarati and Porter, 2009).

Subramayam 1998), LNAH 변수는 감사노력이 채량적 발생액에 미치는 영향을 통제하기 위하여 추가하였다(Caramanis and Lennox 2008; 권수영 등 2006). 마지막으로 산업특성이나 연도의 횡적 상관성이 채량적 발생액에 미치는 영향을 통제하기 위해 모형에 산업더미와 연도더미를 포함하였다.

III. 연구설계

3.1 표본구성

본 연구는 2004년부터 2014년까지 매년 말 현재 한국선물증권거래소에 상장된 유가증권 상장기업과 코스닥상장기업을 표본으로 구성하였다. 다만 아래의 요건에 해당하는 경우에는 표본에서 제외하였다.

- 1) 금융업에 종사하는 기업
- 2) 결산월이 12월이 아닌 기업
- 3) 서비스 산업에 속하는 기업
- 4) 중분류상 산업-연도 관측치가 10개 미만인 기업
- 5) 기타 분석에 필요한 재무정보 등을 입수할 수 없는 기업
- 6) 자본잠식인 기업
- 7) 상호출자제한기업집단 소속기업

금융업에 종사하는 기업은 재무제표의 양식, 계정과목의 성격 등이 일반 제조업과 상이하여 다른 업종의 기업과 비교·분석이 어렵기 때문에 제외하였으며, 결산월 차이에 따른 영향을 통제하기 위하여 표본을 12월 결산법인으로 한정하였다. 또한 서비스

산업에 속하는 기업들은 대부분 지주회사들로 매출 거래의 성격이 다른 제조기업과 상이하여 표본에 포함시키지 않았다. 분석에 사용된 재무자료는 Kis-Value, TS2000 또는 Data Guide에서 추출해 사용했으며 이들 데이터베이스에 자료가 없는 기업은 분석대상에서 제외하였다. 자기자본이 음(-)의 값을 갖는 자본잠식 기업은 분석에 사용되는 변수들을 왜곡시킬 우려가 있어 표본에 포함하지 않았다. 본 논문은 대기업과의 관계가 협력사에게 이익조정의 유인을 제공하는지 알아보는 것으로, 통제기업에 대기업이 포함되는 경우 결과를 왜곡할 수 있어 상호출자제한기업집단 소속기업은 표본에서 제외하였다.

대기업이 대기업으로 지정되기 위해서는 다음의 두 가지 요건을 만족하여야 한다. 첫째, 대기업은 상호출자제한기업집단에 속한 기업이어야 한다. 둘째, 상호출자제한기업집단에 속하지 않은 상장기업의 사업보고 상에 주요 매출처 또는 협력관계 대기업으로 명시되어 있어야 한다. 금융감독원 기업공시제도실에서는 기업공시서식 작성기준을 공표하고 있으며, 제조·서비스업 기업은 사업보고서상 매출 부분에 제품 또는 서비스의 판매경로와 방법, 전략, 주요매출처를 기재하도록 하고 있다(공시서식 제 4-2-6 매출 2016년 2월 기준). 또한 투자자 등 이용자의 의사결정에 필요한 중요한 사항들을 공시하도록 하고 있어(공시서식 제 1-1-4조 공시범위 2016년 2월 기준), 협력사는 경영환경에 중대한 영향을 미치는 매출처를 사업보고서에 공시하고 있다. 다만 공시형식에 있어서는 금융감독원의 예시를 따르지 않는 기업들이 많아 상장기업들을 대상으로 사업보고서의 사업의 내용 부분과 회사의 연혁 부분을 일일이 읽어가면서 해당회사의 대기업 자료를 확보하였다.

이들 대기업과 협력사의 관계는 일단 그 관계가 지정된 이후에는 협력관계가 지속되는 것으로 가정

하였다.⁹⁾ 대기업-협력사의 관계를 수집하는 과정에서 회사의 연혁자료에 기재된 협력사 현황은 지정연도만 기재되어 있을 뿐 협력관계가 중단된 내용 등은 기재되어 있지 않았으며 회사의 내용에 주요매출처를 기재한 경우에도 일반적으로 주요매출처를 기재한 기업과 간헐적으로 기재한 기업이 혼재되어 있었다. 이러한 수집 과정에 따른 자의적인 해석을 배제하기 위하여 Kim et al.(2013)의 연구와 같이 일괄적으로 최초 협력사로 기재된 이후에는 지속적인 협력관계가 존재하는 것으로 가정하였다. 본 연구는 이상치로 인한 왜곡 및 표본의 손실을 줄이기 위하여 상·하위 1%를 초과하는 극단치는 1%에

해당하는 값으로 조정하였다. 이와 같은 표본추출과정을 거친 결과 9,205 개의 기업-연도 관측치가 최종 표본으로 선정되었다.

〈표 2〉의 패널 A는 대기업과 관계가 있는 협력사와 관계가 없는 통제기업의 연도별 본포를 나타낸다. 상장된 협력사의 수는 2004년 114개 기업으로 표본의 19%를 차지하고 있으나 2014년은 293개 업체로 표본의 27%를 차지하는 것으로 나타났다. 이는 대기업이 국가경제에서 차지하고 있는 비중이 증가¹⁰⁾ 및 협력사로 지정된 이후에는 지속적인 관계를 유지한다고 가정¹¹⁾하였기 때문에 발생한 결과로 해석된다. 협력사는 단일의 대기업에 납품하는 경우

〈표 1〉 표본의 구성

표본추출기준	기업 수
2004년부터 2014년까지 우리나라 유가증권 시장 및 코스닥시장에 상장된 결산월이 12월인 비금융업 기업-연도	14,756
산업 ¹⁾ -연도 관측치가 10개 미만인 산업표본	(1,187)
서비스업 ²⁾ 에 속하는 기업	(340)
TS 2000, KIS-VALUE, Data Guide 등을 통해 재무자료를 입수할 수 없는 기업	(2,723)
상호출자제한 기업집단 ³⁾ 소속기업	(1,301)
최종표본	9,205

1) 한국표준산업 분류상 중분류 기준에 의한다.

2) 한국표준산업 중분류 기준 정보서비스업·전문서비스업 소속기업으로 주로 지주사들이 속해 있으며, 이들 기업은 일반 제조기업과 매출거래의 성격이 상이하여 표본에서 제외하였다.

3) 상호출자금지, 채무보증제한 등 경제력집중 억제시책 적용대상 확정을 위하여 공정거래위원회에서 매년 4월 초에 지정하였다. 2008년 7월 1일 이전에는 기업집단 소속회사의 자산총액 합계가 2조원 이상인 기업집단을, 이후에는 5조원 이상인 기업집단을 지정하였다. 상호출자제한 기업집단에 속한 경우 협상력 등이 일반 제조기업과 상이하여 표본에서 제외하였다.

9) 사업보고서에 공시된 협력사를 수작업으로 수집하는 과정은 부록1 참조. 우리나라 대기업과 협력사의 관계에 대한 Kim et al. (2013) 논문에서는 회사의 연혁자료만을 대상으로 협력관계를 파악하였으며 이 경우에도 한번 협력사로 지정된 기업은 지속적인 관계를 가지는 것으로 가정하였다.

10) 경제개혁연구소의 발표에 따르면(2014년) 국내총생산(GDP)에서 차지하는 상호출자제한기업집단의 매출액을 분석한 결과 이들 기업이 차지하는 비중은 2001년 46.00%에서 2012년 말기준 57.37%로 24.60%증가하였다. 공기기업집단을 제외한 민간제철그룹의 비중은 2000년 36.28%에서 2012년 말 46.13%로 27.15% 증가하였다.

11) 대기업-협력사의 관계는 사업보고서상 회사의 연혁자료에 기재된 협력사 지정현황 및 매출에 관한 사항에 기재된 주요매출처 자료를 수작업 하여 추출하였다. 연혁자료의 경우 협력사 지정현황은 기재되어 있으나, 협력관계가 해제된 사항은 기재되어 있지 않다. 매출에 관한 사항에서는 주요 매출처를 기재하도록 되어 있는데 기업별 연도별로 수집한 결과 일반적으로 주요매출처로 공시된 대기업과 간헐적으로 기재된 대기업이 혼재되어 나타났다. 수집과정에 따른 자의적 해석을 배제하기 위하여 일괄적으로 최초 협력사로 기재된 이후에는 지속적인 협력관계가 존재하는 것으로 가정하였다.

와 다수의 대기업에 납품하는 경우로 나뉘 질 수 있다. 주요 매출처로 한곳의 대기업만 기재하거나 협력관계에 있는 대기업이 하나인 기업의 수는 1,298개 기업-연도인 반면 다수의 대기업과 관계에 있는 협력사는 1,004개 기업-연도로 단일의 대기업과 관계를 유지하고 있는 기업의 숫자가 30% 정도 많은 것으로 나타났다. 협력사는 대기업에 특화된 부품이나 부분품을 생산하기 때문에 범용품을 생산하는 기업들에 비하여 소수의 거래처와 대량의 장기 납품계약을 맺는 경우가 많아 단일의 대기업을 둔 협력사의 비율이 높은 편이다.

〈표 2〉의 패널 B는 대기업과 관계에 있는 협력사 및 관계가 없는 통제기업의 산업별 분포를 나타낸다. 협력사는 전체 2,302개 기업-연도 중 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업에 935개

(40.6%), 기타기계 및 장비 제조업에 256개(11.1%), 자동차 및 트레일러 제조업에 542개(23.5%) 기업-연도 협력사가 분포되어 있어, 주로 전후방 산업의 고용창출 효과가 높은 산업에 대기업-협력사의 관계가 집중된 양상을 나타내고 있다. 협력사가 대기업 관계는 이들 산업뿐만 아니라 식음료 제조업 및 대규모 유통업체와 같은 도매 및 상품 중개업 등에서도¹²⁾ 불균형한 협상력으로 인한 많은 문제가 제기되고 있으나 이들 산업에 속한 협력사의 경우 규모가 영세하여 상장된 협력사의 숫자가 적은 것으로 나타났다.

대기업을 주요 매출처로 하지 않는 통제기업의 경우 전·후방 관계의 중요성이 낮은 산업내에서의 비중이 높았다. 화학물질 및 화학제품 제조업의 경우 657개 기업-연도 중 599개로 기업-연도가 통제기업으로 분류되어 91.17%가 비협력사 인 것으로 나

〈표 2〉 연도-산업별 표본분포

패널 A: 협력사와 통제기업의 연도별 분포

연도	협력사			통제기업 (B)	합계 (=A+B)
	단일기업납품	복수기업납품	계 (A)		
2004	69	45	114(19%)	499(81%)	613
2005	77	52	129(20%)	523(80%)	652
2006	88	62	150(22%)	538(78%)	688
2007	101	74	175(24%)	566(76%)	741
2008	111	81	192(25%)	583(75%)	775
2009	121	96	217(26%)	627(74%)	844
2010	134	99	233(26%)	647(74%)	880
2011	140	116	256(27%)	681(73%)	937
2012	149	118	267(27%)	711(73%)	978
2013	151	125	276(27%)	752(73%)	1,028
2014	157	136	293(27%)	776(73%)	1,069
합계	1,298	1,004	2,302(25%)	6,903(75%)	9,205

12) 유통업체 '갑질'에 과징금 급증-5년간 230억(매경닷컴 2015년 9월 27일)

〈표 2〉 연도-산업별 표본분포 (계속)

패널 B: 협력사와 통제기업의 산업별 분포

산업명 ¹⁾	협력사 ²⁾			통제기업 ³⁾	합계
	단일기업 납품	복수기업 납품	계		
식료품 제조업	7	0	7	383	390
섬유제품 제조업: 의복제외	0	0	0	130	130
의복, 의복액세서리 및 모피제품 제조업	0	0	0	196	196
펄프 종이 및 종이제품 제조업	0	0	0	281	281
화학물질 및 화학제품 제조업: 의약품 제외	8	50	58	599	657
의료용 물질 및 의약품 제조업	0	0	0	681	681
고무제품 및 플라스틱 제품제조업	46	4	50	273	323
비금속 광물제품 제조업	32	10	42	200	242
1차 금속 제조업	31	33	64	460	524
금속가공 제품제조업: 기계 및 가구제외	14	20	34	269	303
전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업	588	347	935	715	1,650
의료, 정밀, 광학기기 및 시계 제조업	48	9	57	181	238
전기장비 제조업	86	26	112	270	382
기타기계 및 장비 제조업	131	125	256	542	798
자동차 및 트레일러 제조업	220	322	542	83	625
기타 운송장비 제조업	6	12	18	32	50
전기,가스,증기 및 공기조절 공급업	0	0	0	42	42
종합 건설업	0	0	0	221	221
전문직별 공사업	0	0	0	84	84
도매 및 상품 중개업	46	40	86	600	686
소매업: 자동차 제외	0	0	0	87	87
육상운송 및 파이프라인 운송업	0	0	0	106	106
출판업	35	1	36	189	225
영상 오디오 기록물 제작업 및 배급업	0	2	2	112	114
컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 관리업	0	3	3	167	170
합계	1,298	1,004	2,302	6,903	9,205

1) 한국표준산업 중분류 기준 정보서비스업·전문서비스업 소속기업으로 주로 지주사들이 속해 있으며, 이들 기업은 일반 제조기업과 매출거래의 성격이 상이하여 표본에서 제외하였다.

2) 협력사는 사업보고서상에 상호출자제한기업집단에 속하지 않으면서, 상호출자제한기업집단을 주요 매출처로 보고한 기업을 말한다. 협력사가 복수의 상호출자제한기업집단 소속기업을 주요매출처로 공시한 경우는 복수기업납품협력사, 단일기업을 주요 매출처로 공시한 경우는 단수기업납품협력사로 분류하였다.

3) 통제기업은 상호출자제한기업집단에 속하지 않으면서, 상호출자제한기업집단 소속기업을 주요매출처로 공시하지 않은 기업을 말한다.

타났다. 의료용 물질 및 의약품 제조업의 경우 681개 기업-연도로 100%, 도매 및 상품 중개업에 600개 기업-연도로 87.46%가 비협력사로 분류되었다. 한편 대기업-협력사의 수직관계가 중요한 산업인 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업의 경우에는 산업내 전체 1,650개 기업-연도 중 935개 56.67%의 기업-연도가 협력사로 분류되었다. 이외에도 기타기계 및 장비 제조업에는 798개 기업-연도 중 256개 32.08%, 자동차 및 트레일러 제조업은 625개 기업-연도 중 542개 86.72%의 기업-연도가 협력사로 분류되어 특정산업에 협력사의 분포가 집중되어 있는 것을 확인할 수 있다.

3.2 기술통계

3.2.1 기술통계량과 단일변량 분석

〈표 3〉은 주요변수들에 대한 협력사와 통제기업의 기술통계량과 단일변량 분석을 수행한 결과를 나타낸다. 단일변량 분석결과 협력사의 재량적 발생액(DA) 및 성과대응 재량적 발생액(PMDA)의 평균값으로 -0.006 및 -0.004로 음(-)의 값을 나타내는데 반해 통제기업은 두 변수 모두 0.006 및 0.004로 양(+)의 값을 나타내고 있다. 이러한 결과는 협력사가 통제기업에 비해 평균적으로 이익을 줄이는 방향으로 이루어 지고 있다는 것을 제시한다.

선행연구에서는 규모가 작을수록(Becker et al. 1998; Ashbaugh et al. 2003), 부채비율이 높을수록(Sweeny 1994), 매출액성장률이 큰 기업일수록,

이익률이 낮은 기업일수록 재량적 발생액과 양(+)의 관계가 있는 것으로 나타났다(Jiang 2008). 그러나 〈표 3〉의 단일변량 분석의 결과는 협력사가 통제기업에 비하여 규모(SIZE)가 유의하게 작고 부채비율(LEV) 및 성장률(MTB, GRW)이 유의하게 높고, 이익률(OIMargin, NIMargin)이 유의하게 낮아 양(+)의 재량적 발생액을 나타낼 재무적 특성을 지녔음에도 불구하고 통제기업에 비해 음(-)의 재량적 발생액을 사용하고 있음을 보여주고 있다. 이는 협력사의 재무적 특성 이외의 요인이 재량적 발생액에 영향을 미치고 있음을 나타내는 결과라 할 수 있다.

3.2.2 상관관계분석

〈표 4〉는 주요변수의 상관관계를 나타낸다. 주요 관심 변수는 협력사를 나타내는 더미변수 Subcon이다. 〈표 4〉의 두 번째 열의 Subcon은 재량적 발생액 측정치인 DA 및 PMDA와 각각 -0.056, -0.052의 유의한 음(-)의 상관관계를 보였으며, 이는 협력사가 통제기업에 비해 이익하향조정 성향이 높다는 것을 보여준다. 한편 Subcon은 SIZE와는 유의한 음(-)의 상관관계를, LEV, MTB, GRW, OCF와는 양(+)의 상관관계를 가지는 것으로 나타났다.¹³⁾ 이는 협력사와 통제기업간에 유의한 재무적 차이가 존재한다는 것을 의미하므로 회귀분석에서는 협력사와 통제기업의 재무적 차이를 통제변수로 추가하였다. 한편 실증분석 모형의 분산팽창요인(VIF)을 산정한 결과, 모든 모형에서 1.91을 초과하지 않아 다중공선성의 문제는 크지 않은 것으로 보인다.¹⁴⁾

13) 본 연구는 협력사와 통제기업 사이에 존재하는 이러한 재무적 특성 차이를 통제하기 위하여 이들 변수를 회귀모형의 통제변수로 사용하였다.

14) 분산팽창요인(VIF)은 다중회귀분석시에 독립변수간 종속적인 관계가 성립하는지 여부를 판단하는 지표로써 일반적으로 VIF 수치의 값이 10 이상이면 변수들 간의 다중공선성이 심각한 것으로 판단하고 있다(Myers 1990).

〈표 3〉 협력사와 통제기업의 주요변수에 대한 기술통계량

변수1)	협력사 N=2,302	통제기업 N=6,903	차이
	평균 (중위수)	평균 (중위수)	t-test (z-test)
DA	-0.006 (0.001)	0.006 (0.005)	-5.468*** (-3.612)***
PMDA	-0.004 (-0.002)	0.004 (0.000)	-5.133*** (-3.165)***
SIZE	18.397 (18.354)	18.498 (18.371)	-4.245*** (-1.871)*
LEV	0.487 (0.485)	0.433 (0.416)	9.346*** (9.367)***
MTB	1.301 (0.989)	1.222 (0.853)	2.915*** (7.830)***
ROI	0.043 (0.040)	0.040 (0.038)	1.292 (0.942)
GRW	0.134 (0.069)	0.088 (0.053)	5.662*** (3.317)***
OCF	0.064 (0.057)	0.036 (0.040)	10.528*** (9.242)***
LNAH	6.487 (6.477)	6.486 (6.497)	0.052 (-0.888)
OIMargin	0.010 (0.036)	0.021 (0.039)	-0.012** -0.005***
NIMargin	-0.015 (0.029)	-0.055 (0.029)	-0.000*** 0.448

1) 변수의 정의

DA = 수정 Jones 모델을 사용하여 구한 t년도 재량적 발생액

PMDA = DA 모델에 의한 발생액에서 연도-산업내 동일한 ROA그룹의 발생액 평균을 차감한 값(Kothari et al. (2005))

SIZE = t년도 기업규모로 총매출액의 로그값

LEV = 당기부채를 기초 총자산으로 나눈 값

MTB = 당기말 시가총액을 당기 순자산으로 나눈 값

ROI = 당기 영업이익을 기초 총자산으로 나눈 값

GRW = (당기 매출액- 전기매출액)/ 전기매출액

OCF = 영업현금흐름을 기초 총자산으로 나눈 값

LNAH = ln (총감사시간)

OIMargin = 영업이익/매출액

NIMargin = 순이익/매출액

3) *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미한다.

〈표 4〉 주요 변수의 상관관계

변수 ¹⁾	Subcon	DA	PMDA	SIZE	LEV	MTB	ROI	GRW	OCF
DA	-0.056*								
PMDA	-0.052*	0.770*							
SIZE	-0.057*	-0.008	-0.089*						
LEV	0.099*	0.000	0.061*	0.179*					
MTB	0.038*	-0.047*	0.019	-0.156*	0.105*				
ROI	0.005	0.205*	-0.103*	0.165*	-0.027*	0.025*			
GRW	0.066*	0.093*	0.006	-0.004	0.230*	0.121*	0.339*		
OCF	0.106*	-0.410*	-0.588*	0.086*	-0.155*	-0.021	0.532*	0.093*	
LNAH	-0.007	-0.051*	-0.066*	0.493*	0.065*	-0.010	0.005	-0.044*	0.039*

1) 변수의 정의는 〈표 3〉 참조.

Subcon은 협력사를 나타내는 변수로 사업보고서상에 주요 매출처로 대기업 기업을 기재한 경우를 의미한다. 대기업 기업이란 공정거래 위원회에서 지정하는 상호출자제한기업집단에 속한 기업을 의미한다.

2) 상관계수는 피어슨 상관계수이며 *은 5% 수준에서 유의함을 의미한다.

IV. 실증결과

4.1 낙수효과가 이익하향조정에 미치는 영향

4.1.1 대기업-협력사의 낙수효과가 협력사 재무 성과에 미치는 영향

본 논문에서는 낙수효과를 대기업의 성장이 협력사의 성과로 이어지는 것으로 정의하고 대기업과 협력사의 영업이익의 상관관계 정도로 낙수효과를 측정하였다. 그러나 상관계수로 측정된 낙수효과가 단순한 상관관계만을 의미할 뿐 실제 협력사의 경영성과에 긍정적인 역할을 수행하지 못한다면 해당 측정치로 낙수효과를 주장하기 어렵다. 따라서 본 절에서는 먼저 대기업과의 영업이익의 상관계수가 높은 협력사가 상관관계가 낮은 협력사 보다 실제 양호한 성과를 나타내는지 분석한다.

〈표 5〉는 산업별 협력사의 분포를 낙수효과가 높은

경우와 낮은 경우로 구분한 결과를 나타낸다. 〈표 5〉에서 보는 바와 같이 낙수효과를 누리는 협력사가 전체 2,302개 협력사 기업-연도 중 917개 기업-연도로 조사되어 전체 협력사의 39.83%를 차지하는 것으로 나타났다. 산업별로는 1차 금속제조업에 속하는 협력사 기업-연도의 56.25%가, 비금속 광물제품 제조업에 속하는 협력사 기업-연도의 59.52%, 화학물질 및 화학제품 제조업에 속하는 협력사 기업-연도의 56.9%의 낙수효과를 누리는 것으로 나타났다. 그러나 이들 산업은 전·후방 협력관계의 중요성이 낮은 산업으로 협력사의 분포가 낮았다. 반면, 협력사의 분포가 가장 높은 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업에서는 전체 935개 협력사 중 37.86%에 해당하는 354개 협력사가, 자동차 및 트레일러 제조업에서는 전체 542개 업체 중 31.39%에 해당하는 169개 업체가 낙수효과를 혜택을 보는 것으로 조사되었다. 이러한 결과는 동일한 산업 내 동일한 대기업을 가진 협력사라 하여도 대기업 성장의 혜택을 받는 협력사와 그렇지 않

〈표 5〉 낙수효과에 따른 산업별 협력사 구분

산업명	낙수효과 ¹⁾ 높은 협력사	낙수효과 ¹⁾ 낮은 협력사	합계
의료, 정밀, 광학기기 및 시계 제조업	25(43.86)	32(56.14)	57
전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업	354(37.86)	581(62.14)	935
컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 관리업	1(33.33)	2(66.67)	3
1차 금속 제조업	36(56.25)	28(43.75)	64
고무제품 및 플라스틱 제품제조업	17(34.00)	33(66.00)	50
금속가공제품 제조업; 기계 및 가구의외	15(44.12)	19(55.88)	34
기타 기계 및 장비 제조업	129(50.39)	127(49.61)	256
기타 운송장비 제조업	10(55.56)	8(44.44)	18
도매 및 상품중개업	33(38.37)	53(61.63)	86
비금속 광물제품 제조업	25(59.52)	17(40.48)	42
식품 제조업	2(28.57)	5(71.43)	7
영상·오디오 기록물 제작업 및 배급업	2(100.00)	0(0.00)	2
자동차 및 트레일러 제조업	169(31.38)	373(68.82)	542
전기장비 제조업	50(44.64)	62(55.6)	112
출판업	16(44.44)	20(55.56)	36
화학물질 및 화학제품 제조업; 의약품 제외	33(56.90)	25(43.10)	58
합계	917(39.83)	1,385(60.17)	2,302

1) 낙수효과는 협력사의 영업이익과 대기업의 평균 영업이익을 t기부터 t-3기까지 연속 4개 연도에 대하여(연속회계연도가 3개인 경우에는 t기부터 t-2기까지) 상관계수로 측정한다. 보통 상관계수가 0.7~0.9인 경우 상관관계가 높은 것으로 해석함으로 상관계수가 0.7 이상인 경우 낙수효과가 높은 협력사로 하였으며, 그렇지 않은 경우는 낙수효과가 낮은 협력사로 구분한다.

은 협력사로 구분되어 진다는 것을 보여준다.

〈표 6〉은 협력사의 낙수효과에 따른 주요변수의 기술통계량을 나타낸다. 낙수효과가 높은 협력사는 그렇지 않은 협력사에 비해 DA(PMDA)의 평균값이 -0.001(-0.001) 인데 반해, 낙수효과가 낮은 협력사는 -0.009(-0.006)로 낙수효과가 낮은 협력사의 이익하향조정이 성향이 더 높은 것으로 관찰되었다. 기업의 재무적 특성에서는 낙수효과가 높은 기업은 그렇지 않은 기업보다 기업규모(SIZE)가 더 작고, 부채비율(LEV)도 유의하게 낮은 값을 보였다. 낙수효과가 있는 협력사는 그렇지 않은 협력사에 비하여 MTB로 측정된 성장성에는 차이가 없는

것으로 나타났으나 ROI로 측정된 성장지표에서는 유의하게 높은 것으로 나타났다. 낙수효과가 높은 협력사는 상대적으로 작은 기업규모(SIZE)와 낮은 부채비율(LEV)로 인해 감사시간인 LNAH가 낙수효과가 낮은 기업에 비하여 작은 것으로 나타났다. 또한 낙수효과가 높은 협력사는 낙수효과가 낮은 협력사에 비하여 수출비중(EXPORT)이 유의하게 낮은 반면, 영업이익률(OIMARGIN) 및 순이익률(NIMARGIN)은 높은 것으로 나타났다.

특히 상대적으로 낮은 수출비중(EXPORT)은 낙수효과가 높은 협력사의 매출에서 차지하는 국내 대기업의 비중이 상대적으로 높다는 것을 제시하고 있

〈표 6〉 대기업-협력사 낙수효과에 따른 주요변수 기술통계량

변수 ¹⁾	낙수효과 ²⁾ 높은 협력사 N=917	낙수효과 ²⁾ 낮은 협력사 N=1,385	차이 ³⁾ (t-test)
DA	-0.001	-0.009	1.884*
PMDA	-0.001	-0.006	1.582
SIZE	18.254	18.492	-6.832***
LEV	0.459	0.506	-4.653***
MTB	1.297	1.304	-0.161
ROI	0.048	0.039	2.353**
GRW	0.138	0.132	0.374
OCF	0.065	0.063	0.535
LNAH	6.393	6.549	-6.539***
EXPORT	0.366	0.423	-4.410***
OIMARGIN	0.026	0.008	3.141***
NIMARGIN	-0.016	-0.037	1.966**
INV_CYCLE	0.008	0.007	-0.237
TDE	0.883	-0.721	0.000***

1) 변수의 정의는 〈표 3〉과 〈표 4〉 참조.

EXPORT = 수출금액/ 매출액

OIMARGIN = 영업이익/ 매출액

NIMARGIN = 순이익/ 매출액

INV_CYCLE = 매출액/ 평균재고자산

TED = 낙수효과(trickle-down effect), 협력사의 영업이익과 대기업의 평균 영업이익을 t기부터 t-3기까지 연속 4개 연도에 대하여 상관계수

2) 낙수효과는 협력사의 영업이익과 대기업의 평균 영업이익을 t기부터 t-3기까지 연속 4개 연도에 대하여 상관계수로 측정한다. 보통 상관계수가 0.7~0.9인 경우 상관관계가 높은 것으로 해석함으로 상관계수가 0.7 이상인 경우 낙수효과가 높은 협력사로 하였으며, 그렇지 않은 경우는 낙수효과가 낮은 협력사로 구분한다.

3) 숫자는 t값을 의미하며 *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미한다.

다. 협력사 매출에서 차지하는 대기업의 비중이 높을수록 재고관리나 대금회수에 대한 예측가능성 및 운전자본의 효율적 운용이 증가하여 부채사용 수준을 낮출 수 있게 된다. 또한 낙수효과가 높은 협력사의 수익률 지표(ROI, OIMARGIN, NIMARGIN)가 낙수효과가 낮은 협력사의 수익률 수준보다 높은 것으로 나타나 대기업-협력사의 영업이익률의 상관계수를 사용한 낙수효과 측정치가 대기업의 이익이 협력사의 이익으로 연결된다는 낙수효과의 개념을

적절하게 설명하는 것으로 나타났다. 낙수효과를 측정하는 대기업-협력사의 과거4개연도 영업이익률의 상관계수는 낙수효과가 높은 협력사의 경우 0.883으로 나타났으며, 낙수효과가 낮은 협력사의 경우 -0.721로 협력사의 경우 〈표 7〉은 낙수효과가 높은 협력사들이 다변량 분석에서도 유의하게 높은 재무성과를 나타내는지 분석하기 위한 회귀분석 결과를 나타낸다. 협력사들의 재무성과는 매출액 대비 영업이익과 매출액 대비 순이익으로 측정하였으며, 낙수

〈표 7〉 대기업-협력사의 낙수효과가 협력사 재무성과에 미치는 영향

$$OI(NI)Margin_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 Subcon_{it} + \alpha_3 Subcon \times TED_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 LEV_{it} + \alpha_6 MTB_{it} + \alpha_7 ROI_{it} + \alpha_8 GRW_{it} + \alpha_9 \sum IND_D + \alpha_{10} \sum YEAR_D + \epsilon_{it}$$

Variables ¹⁾	OIMargin	NIMargin
Constant	-0.152*** (-9.81)	-0.339*** (-10.29)
Subcon	-0.012*** (-4.13)	-0.030*** (-4.46)
Subcon ×TDE	0.010*** (2.95)	0.008 (0.98)
LEV	0.007*** (9.03)	0.017*** (10.02)
MTB	-0.009* (-1.90)	-0.050*** (-4.81)
ROI	-0.010*** (-8.60)	-0.029*** (-9.84)
GRW	1.277*** (63.47)	1.600*** (38.39)
Industry Dummy	0.005	0.011
Year Dummy	(1.36)	(1.10)
Observations3)	8,217	8,217
Adj R-square(%)	67.60	42.97
F-value	141.40***	51.63***

1) 변수의 정의는 〈표 3〉,〈표 4〉 와 〈표 6〉참조.

TDE = 낙수효과 측정치(Trickle-down effects), 낙수효과는 대기업의 영업이익과 협력사의 영업이익의 t-3년부터 t년까지 연속 4개년도 상관계수로 측정한다. 표본의 손실을 줄이기 위하여 연속된 연도가 3개연도인 경우에는 t-2년부터 t년까지 3개연도의 상관계수로 측정한다.

효과는 대기업과 협력사의 과거 4년치(4년치 자료
가 없는 경우에는 3년치)영업이익의 상관계수로 측
정하였다. 분석결과 협력사는 협력사가 아닌 기업보
다 영업이익과 순이익으로 측정된 재무성과가 낮지
만, 낙수효과가 증가하는 경우에는 협력사의 재무성
과가 개선되는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 조
금제와 전인오(2017)의 대기업-협력사의 상생협력

활동이 협력사의 핵심역량 및 경영성과에 긍정적인
영향을 미친다는 설문조사 결과와 일치한다.

4.1.2 대기업-협력사의 낙수효과가 협력사의 이익하향조정에 미치는 영향

낙수효과¹⁵⁾가 존재하게 되면 대기업의 이익이 협

15) 본 논문에서는 대기업과 협력사의 과거 4년치 영업이익의 상관계수가 0.7~0.9 사이에 있는 경우 낙수효과가 존재하는 것으로 가정하여 분석을 실시하였다. 추가적으로 상관계수가 0.6인 경우도 분석을 실시하였다. 분석결과 DA에서는 이익하향조정이 나타나지 않았으나, PMDA를 종속변수로 사용한 경우에는 이익하향조정 성향이 유의한 값으로 나타났다.

력사의 이익으로 연결된다. 협력사를 파트너로 인식하고 협력사에게 적정한 수준의 이익을 보장하는 것이 대기업의 지속가능 성장에 도움이 된다는 상생협력 활동은 협력사에 대한 단가인하 압력을 완화하는 효과가 있을 것으로 예상된다. <표 8>의 결과는 낙수효과가 높은 경우와 낮은 경우 협력사의 이익조정 행태에 차이가 나는지 분석한 결과를 나타낸다. 낙수효과는 대기업과 협력사의 영업이익의 과거 4개년 자료의 상관계수로 측정하였다. 실험연구에서 보통 상관계수가 0.7~0.9인 경우 상관관계가 높은 것으로 해석하므로(Rea and Parker 2005) 본 논문에서도 두 기업의 영업이익 상관계수가 0.7이상인 경우 낙수효과의 혜택이 존재하는 협력사로 구분하여 낙수효과에 대한 터미변수 값을 1로 생성하였으며 그 외의 협력사의 경우를 0으로 하였다. 대기업과 협력사의 영업이익의 상관계수는 이론적으로 -1부터 1 사이의 값을 나타낼 수 있으며 연구에 사용된 표본에서의 상관계수의 평균은 0.12의 값을 보였다.

<표 8>의 회귀분석 결과에서 보는 바와 같이 낙수효과가 낮은 협력사의 경우 Subcon의 DA 및 PMDA에 대한 회귀계수가 각각 -0.007과 -0.006으로 유의한 음(-)의 값을 나타내 이익하향조정 성향이 존재하는 것으로 나타난 반면 낙수효과가 높은 협력사의 경우에는 Subcon의 회귀계수 값이 유의하지 않은 것으로 나타났다. 또한 표본집단 간에 구조적 차이가 있는지 검증한 Chow 검정 결과에서도 F값이 DA모형에서는 3553.83, PMDA 모형에서는 160.992의 값을 보여, 두 그룹간 유의한 구조적 차이가 있는 것으로 나타났다. 또한 그룹간 Subcon회귀계수 값에 대한 평행성검정 값은 종속변수로 DA를 사용하는 경우에는 3.20 PMDA를 사용한 경우에는 4.05 값을 나타내 5% 수준에서 유의한 차이

가 있는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 대기업 성과가 협력사의 성과를 견인하지 못하는 경우, 즉 대기업 성장의 혜택을 받지 못하는 협력사에서 초과이익을 줄이기 위한 이익하향조정 성향이 존재함을 의미한다. 반면 낙수효과가 높은 경우에는 Subcon의 DA 및 PMDA에 대한 회귀계수가 유의하지 않은 음(-)의 값을 나타내 낙수효과로 인해 협력사의 수익률이 개선되는 경우 이익하향조정 성향이 완화됨을 나타낸다. 대기업-협력사의 관계에 낙수효과가 존재한다는 것은 대기업의 협력사에 대한 시각이 상생을 지향한다는 것과 함께 대기업-협력사 사이의 장기신뢰 관계가 형성되어 있다는 것을 의미한다. <표 8>의 결과는 이러한 낙수효과로 측정된 상생협력 관계가 협력사의 이익하향조정 성향을 완화하고 회계투명성을 높이는 데 기여하는 것으로 해석할 수 있다.

4.2 대기업의 동반성장노력이 협력사의 이익하향조정에 미치는 영향

<표 9>는 동반성장 우수 대기업의 상생노력이 협력사의 이익하향조정에 미치는 영향을 분석한 결과를 나타낸다. 분석결과 협력사와 상생을 도모하고 장기성장을 지속하려는 의지를 가지고 실천하는 대기업의 협력사에서는 이익하향조정이 유의하지 않은 값을 나타내는 반면, 그렇지 않은 대기업의 협력사에게는 Subcon의 회귀계수가 -0.011과 -0.008로 유의한 이익하향조정 성향이 관찰되었다. 또한 표본집단을 달리한 두 회귀분석의 독립변수 Subcon의 회귀계수에 유의한 차이가 존재하는지 검증한 Chow 검정 결과에서도 F값이 DA모형에서는 164.875, PMDA 모형에서는 159.413의 값을 보여, 두 그룹간 유의한 구조적 차이를 보였다. 또한 그룹간 Subcon

〈표 8〉 대기업-협력사의 낙수효과가 협력사의 이익조정에 미치는 영향

$$DA(PMDA)_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 Subcon_{it} + \alpha_3 SIZE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 MTB_{it} + \alpha_6 ROI_{it} + \alpha_7 GRW_{it} + \alpha_8 OCF_{it} + \alpha_9 LNAH_{it} + \alpha_{10} \sum IND_D + \alpha_{11} \sum YEAR_D + \epsilon_{it}$$

변수 ¹⁾	낙수효과 낮은 경우 ²⁾		낙수효과 높은 경우 ²⁾	
	DA	PMDA	DA	PMDA
Constant	0.085*** (5.38)	0.119*** (9.24)	0.100*** (6.16)	0.131*** (9.82)
Subcon	-0.007*** (-2.75)	-0.006*** (-2.91)	-0.001 (-0.93)	-0.001 (-0.82)
SIZE	-0.003*** (-3.12)	-0.005*** (-7.15)	-0.004*** (-3.98)	-0.006*** (-7.44)
LEV	-0.031*** (-8.77)	-0.010*** (-3.44)	-0.036*** (-9.89)	-0.013*** (-4.35)
MTB	-0.005*** (-7.54)	0.000 (0.53)	-0.004*** (-6.01)	0.001 (1.49)
ROI	0.666*** (58.44)	0.262*** (28.18)	0.657*** (56.24)	0.253*** (26.51)
GRW	-0.004* (-1.70)	-0.003* (-1.71)	-0.002 (-0.75)	-0.001 (-0.73)
OCF	-0.593*** (-73.65)	-0.469*** (-71.22)	-0.589*** (-71.39)	-0.462*** (-68.47)
LNAH	-0.003** (-2.23)	-0.000 (-0.26)	-0.003* (-1.92)	-0.001 (-0.67)
Industry Dummy	포함	포함	포함	포함
Year Dummy	포함	포함	포함	포함
Observations ³⁾	8,217	8,217	7,820	7,820
Adj R-square(%)	43.56	40.01	43.13	39.33
F-value	152.00***	131.50***	142.20***	121.70***

1) 변수의 정의는 〈표 3〉, 〈표 4〉와 〈표 6〉 참조.

2) 낙수효과가 낮은 협력사들의 평균 대기업-협력사 영업이익의 과거 4개년도 영업이익의 상관계수는 -0.721, 낙수효과가 높은 협력사들의 평균 대기업-협력사 영업이익의 과거 4개년도 상관계수값은 0.082임.

그룹간 종속변수 영향력 검증(Chow test)		
그룹	DA 모형 (F-value)	PMDA 모형 (F-value)
낙수효과 낮은 경우 = 낙수효과 높은 경우	3553.83***	160.992***

그룹간 Subcon 회귀계수의 차이 검증(평행성검정)		
회귀계수	DA 모형 (t-value)	PMDA 모형 (t-value)
a2 (낙수효과 낮은 경우) = a2(낙수효과 높은 경우)	3.20**	4.05**

1) 변수의 정의는 〈표 3〉과 〈표 4〉 참조.

2) 낙수효과란 대기업의 실적이 협력사의 실적으로 연결되는 것을 의미한다. 대기업과 거래하는 협력사에게 낙수효과가 존재하는 경우 대기업 이익과의 상관관계가 높게 나타나게 된다. 따라서 낙수효과는 대기업의 영업이익과 협력사의 영업이익의 t-3년부터 t년까지 연속 4개년도 상관계수로 측정한다. 낙수효과가 높은 기업은 상관계수가 협력사 전체 상관계수의 중위수 값 이상인 기업들을 의미하며, 낙수효과가 낮은 기업은 중위수 값 미만인 기업들을 의미한다.

3) 협력사와 대기업 이익의 상관계수는 연속된 4개년(또는 3개년도)도 표본을 필요로 하므로, 연속데이터가 없는 경우 표본에서 누락되어 표본개수가 적어진다.

4) 괄호 안의 숫자는 t값을 의미하며 *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미한다.

(표 9) 대기업-협력사의 관계가 협력사의 이익조정에 미치는 효과
 대기업의 동반성장정책에 따라 달라지는지에 대한 검정

$$DA(PMDA)_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 Subcon_{it} + \alpha_3 SIZE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 MTB_{it} + \alpha_6 ROI_{it} + \alpha_7 GRW_{it} + \alpha_8 OCF_{it} + \alpha_9 LNAH_{it} + \alpha_{10} \sum IND_D + \alpha_{11} \sum YEAR_D + \epsilon_{it}$$

변수 ¹⁾	동반성장정책 수행 ²⁾		동반성장정책 미수행 ²⁾	
	DA	PMDA	DA	PMDA
Constant	0.088*** (6.13)	0.126*** (10.30)	0.096*** (6.37)	0.125*** (9.75)
Subcon	-0.002 (-0.80)	-0.002 (-0.96)	-0.011*** (-2.97)	-0.008*** (-2.86)
SIZE	-0.003*** (-3.13)	-0.005*** (-6.83)	-0.004*** (-3.60)	-0.006*** (-6.89)
LEV	-0.032*** (-7.52)	-0.011*** (-3.23)	-0.035*** (-7.44)	-0.012*** (-3.15)
MTB	-0.005*** (-4.95)	0.001 (0.83)	-0.005*** (-4.77)	0.001 (0.37)
ROI	0.665*** (37.89)	0.262*** (16.04)	0.664*** (35.58)	0.257*** (15.03)
GRW	-0.004 (-0.93)	-0.003 (-0.88)	-0.002 (-0.56)	-0.002 (-0.70)
OCF	-0.603*** (-26.96)	-0.480*** (-24.31)	-0.580*** (-24.24)	-0.451*** (-22.08)
LNAH	-0.003* (-1.72)	-0.001 (-0.68)	-0.002 (-1.29)	0.001 (0.08)
Industry Dummy	포함	포함	포함	포함
Year Dummy	포함	포함	포함	포함
Observations	8,557	8,557	7,551	7,551
Adj R-square(%)	44.41	41.42	42.88	38.42
F-value	45.82***	21.96***	39.99***	18.66***

그룹간 종속변수 영향력 검정(Chow test)

그룹	DA 모형 (F-value)	PMDA 모형 (F-value)
동반정책수행 = 동반정책 미수행	164.875***	159.413***

그룹간 Subcon 회귀계수의 차이 검증(평행성검정)

회귀계수	DA 모형 (t-value)	PMDA 모형 (t-value)
a2(동반정책수행) = a2(동반정책 미수행)	2.78*	3.59**

1) 변수의 정의는 <표 3>과 <표 4> 참조.

2) 수상기업 협력사의 수상기업은 대기업로써, 동반성장위원회에서 시상하는 동반성장 최우수기업으로 3회 이상 선정된 기업을 의미하며, 이들 기업을 주요 매출처로 하는 협력사를 수상기업 협력사로 정의한다. 기타협력사는 주요매출처인 대기업이 3회 이상 동반성장 최우수기업으로 선정되지 않은 경우를 의미한다. 동반성장 위원회는 2011년부터 동반성장 우수기업을 선정하고 있으며, 대기업이 지향하는 상생경영의 연속성을 반영하기 위하여 3회 이상 지명된 경우를 수상기업으로 한다.

3) 괄호 안의 숫자는 t값을 의미하며 *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미한다.

회귀계수 값에 대한 평행성검정 값은 종속변수로 DA를 사용하는 경우에는 2.78 PMDA를 사용한 경우에는 3.59 값을 나타내 유의한 차이가 있는 것으로 나타났다. 이는 대기업과 협력사와의 상생노력이 협력사의 이익조정을 완화시키는 역할을 보여주는 결과라 할 수 있다. 따라서 대기업의 적극적인 상생경영 노력이 협력사의 회계투명성을 강화하고 나아가 대기업 자신의 이익을 향상에도 기여할 수 있을 것으로 기대된다.

V. 추가분석

5.1 정부의 동반성장 정책이 협력사의 이익하향조정 에 미치는 영향

정부차원에서도 대기업-협력사간 양극화 문제를 해결하고 지속가능성 성장을 지원하기 위한 다양한 정책들이 시도되었다. 2004년 7월 '중소기업 경쟁력 강화대책 발표' 이후 2005년 5월 '대·중소기업 상생협력 촉진에 관한 법률' 등의 제정을 통해 2007년 12월에는 '대·중소기업 상생추진협력 기본계획'을 수립하였고, 2008년부터 연도별 상생협력 추진계획을 시행하고 있다. 뿐만 아니라 2010년 9월 개최된 '대·중소기업 동반성장 전략회의'를 통해서 지속가능한 성장 동력과 경쟁력 확보를 위한 '동반성장 추진대책'을 발표하고 이 대책의 일환으로 2010년 12월 동반성장 위원회가 출범하였다. 동반성장 추진대책의 주요내용은 일방적인 대기업 규제 또는 중소기업의 보호가 아닌 대·중소기업 사이의 건전한 거래가 이루어 질 수 있는 토대를 마련하는데 중점을 두고 있다(김세종 2011). 추가분석에서는 동반

성장에 대한 정부의 적극적인 의지가 반영된 동반성장위원회의 출범을 기준으로 대기업들의 동반성장 노력이 증가하고 그로 인해 협력사의 이익하향조정 성향이 완화되었는지 검증하기 위하여 동반성장 출범 전·후로 협력사 이익하향조정 성향을 비교하였다.

〈표 10〉의 2열과 3열은 동반성장위원회 출범이후인 2011년부터 2014년 기간에서의 협력사의 이익하향조정을 4열과 5열은 동반성장위원회 출범이전기간의 협력사 이익하향조정을 나타낸다. 연구결과 동반성장 위원회의 출범 이전과 이후 기간에 협력사의 이익하향조정 성향(Subcon)은 대체적으로 유의하지 않은 것으로 나타났다. 이는 정부의 의지보다는 대기업의 상생정책이 협력사에게 미치는 영향력이 크다는 것을 보여주는 결과일 수도 있으며, 본 연구에서 사용한 2011년이라는 기준이 적절하지 않아 발생한 결과일 수도 있다. 또한 본 연구에서 동반성장정책에 대한 정부의 의지를 2011년을 기준으로 구분하였으나, 용어를 달리 했을 뿐 그 이전부터 대기업과 중소기업간 상생을 위한 정부의 노력이 계속되고 있어 동반성장위원회 출범 이전과 이후를 구분하여 비교하는 것이 적절하지 않았을 가능성도 있다. 마지막으로 2011년 IFRS전면도입에 따른 회계기준의 변화와 혼재되어 정책의 효과를 구분하기 어렵다는 한계점이 있다.

5.2 특정 대기업의 효과를 구분한 협력사 이익하향조정 재검증

Kim et al.(2013)은 대기업이 목표하는 협력사와 자신이 속한 기업집단의 이익수준이 기업특성에 따라 달라질 수 있다고 하였다. 본 연구의 표본집단은 〈표 2〉의 패널 B에 제시된 바와 같이 대기업-협력사의 관계가 전·후방 산업의 연결이 중요한 특정

〈표 10〉 대기업-협력사 계약관계가 협력사의 이익조정에 미치는 효과가 정부의 동반성장 정책에 따라 달라지는지에 대한 검정

$$DA(PMDA)_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 Subcon_{it} + \alpha_3 SIZE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 MTB_{it} + \alpha_6 ROI_{it} + \alpha_7 GRW_{it} + \alpha_8 OCF_{it} + \alpha_9 LNAH_{it} + \alpha_{10} \sum IND_D + \alpha_{11} \sum YEAR_D + \epsilon_{it}$$

변수 ¹⁾	동반성장위원회 출범이후 ²⁾		동반성장위원회 출범이전 ²⁾	
	DA	PMDA	DA	PMDA
Constant	0.033* (1.79)	0.091*** (5.66)	0.138*** (6.71)	0.153*** (8.82)
Subcon	-0.004* (-1.77)	-0.002 (-1.24)	-0.005 (-1.51)	-0.004 (-1.49)
SIZE	0.001 (0.94)	-0.004*** (-3.47)	-0.006*** (-5.00)	-0.007*** (-6.77)
LEV	-0.033*** (-6.90)	-0.016*** (-3.87)	-0.033*** (-5.56)	-0.008* (-1.84)
MTB	-0.005*** (-4.39)	0.000 (0.24)	-0.006*** (-4.31)	-0.000 (-0.38)
ROI	0.760*** (23.85)	0.329*** (9.96)	0.658*** (31.48)	0.257*** (14.21)
GRW	0.001 (0.12)	-0.003 (-0.74)	-0.009*** (-2.01)	-0.006 (-1.55)
OCF	-0.734*** (-20.86)	-0.585*** (-15.45)	-0.543*** (-21.21)	-0.438*** (-21.24)
LNAH	-0.006*** (-2.82)	-0.000 (-0.26)	-0.001 (-0.28)	-0.001 (-0.48)
Industry Dummy	포함	포함	포함	포함
Year Dummy	포함	포함	포함	포함
Observations	4,012	4,012	5,193	5,193
Adj R-square(%)	54.57	49.8	39.54	37.36
F-value	34.28***	20.64***	39.04***	19.76***

1) 변수의 정의는 〈표 3〉과 〈표 4〉 참조.

2) 동반성장 위원회는 2010년 10월 출범하여 2011년부터 동반성장 우수기업을 선정한다. 정부의 상생경영의 의지가 협력사의 이익조정에 미치는 영향을 분석하기 위하여 동반성장 위원회의 출범이전과 이후를 구분하여 분석한다.

3) 괄호 안의 숫자는 t값을 의미하며 *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미한다.

산업과 특정기업이 집중된 양상을 나타내고 있다.¹⁶⁾ 따라서 협력사들의 이익하향조정 성향이 특정 대기

업의 영향으로 발생하는 것인지 아니면 대기업들의 평균적인 효과가 결합되어 나타나는 것인지 알아보

16) 대기업-협력사의 관계는 한국표준산업 분류상 중분류 기준 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업과 기타기계 및 장비 제조업, 자동차 및 트레일러 제조업에 집중된 양상을 나타내고 있으며, 개별기업 수준에서는 삼성전자가 168개의 협력사를 현대자동차가 73개의 협력사를 보유하고 있는 것으로 나타났다.

〈표 11〉 대기업-협력사 계약관계가 협력사의 이익조정에 미치는 효과가 특정대기업에 따라 달라지는지에 대한 검증

$$DA(PMDA)_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 Subcon_{it} + \alpha_3 SIZE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 MTB_{it} + \alpha_6 ROI_{it} + \alpha_7 GRW_{it} + \alpha_8 OCF_{it} + \alpha_9 LNAH_{it} + \alpha_{10} \sum IND_D + \alpha_{11} \sum YEAR_D + \epsilon_{it}$$

변수1)	삼성전자		현대자동차		기타대기업	
	DA	PMDA	DA	PMDA	DA	PMDA
Constant	0.094*** (6.46)	0.125*** (10.05)	0.089*** (5.98)	0.124*** (9.78)	0.093*** (6.21)	0.124*** (9.70)
Subcon	-0.004 (-1.47)	-0.002 (-1.01)	0.008 (1.58)	0.000 (0.09)	-0.010*** (-3.07)	-0.008*** (-2.95)
SIZE	-0.003*** (-3.44)	-0.005*** (-6.61)	-0.003*** (-2.93)	-0.006*** (-6.73)	-0.004*** (-3.49)	-0.006*** (-6.83)
LEV	-0.034*** (-7.65)	-0.013*** (-3.53)	-0.033*** (-7.11)	-0.010*** (-2.67)	-0.035*** (-7.46)	-0.012*** (-3.22)
MTB	-0.004*** (-4.08)	0.001 (1.54)	-0.004*** (-4.13)	0.001 (0.98)	-0.005*** (-4.76)	0.000 (0.35)
ROI	0.663*** (36.55)	0.257*** (15.27)	0.646*** (34.05)	0.244*** (13.93)	0.664*** (35.71)	0.258*** (15.11)
GRW	-0.005 (-1.31)	-0.004 (-1.37)	0.000 (0.09)	0.001 (0.32)	-0.002 (-0.58)	-0.002 (-0.64)
OCF	-0.601*** (-25.67)	-0.472*** (-23.12)	-0.579*** (-23.82)	-0.450*** (-21.39)	-0.581*** (-24.41)	-0.453*** (-22.23)
LNAH	-0.003 (-1.52)	-0.001 (-0.62)	-0.003** (-1.83)	-0.000 (-0.25)	-0.002 (-1.30)	0.000 (0.06)
Industry Dummy	포함	포함	포함	포함	포함	포함
Year Dummy	포함	포함	포함	포함	포함	포함
Observations	7,986	7,986	7,465	7,465	7,604	7,604
Adj R-square(%)	44.45	41.14	43.16	38.85	43.03	38.62
F-value	43.00***	20.34***	37.47***	17.70***	40.41***	18.88***

1) 변수의 정의는 〈표 3〉과 〈표 4〉 참조./2) 괄호 안의 숫자는 t값을 의미하며 *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미한다.

기 위하여 협력사의 46%가 속한 삼성전자와 24%가 속한 현대자동차와 기타 협력사를 구분하여 협력사의 이익조정을 분석하였다.

〈표 11〉은 삼성전자와 현대자동차 기타대기업의 협력사로 표본을 나누어 협력사의 이익조정을 회귀 분석한 결과를 나타낸다. 삼성전자와의 협력사의 경우 음(-)의 회귀계수가, 현대자동차의 협력사의 경우에는 양(+)의 회귀계수가 도출되었으나 모두 유의한 값을 나타내지 않았다. 오히려 이 두 대기업의 협력사를 제외한 표본에서 DA와 PMDA의 회귀계수가 -0.001과 -0.008로 유의한 음(-)의 값으로 이익하향조정 성향이 유의하게 나타났다. 삼성전자와 현대자동차는 국가경제에서 차지하는 비중이 높고 규제당국의 높은 관리·감독 하에 있어 상대적으로 다른 대기업에 비해 협력사에 대한 단가인하 압력 수준이 낮을 수 있다. 또한 두 기업 스스로의 동반성장 의지가 협력사에 대한 단가인하 압력 수준을 낮췄을 가능성도 존재한다. 이러한 두 가지 유인이 단가인하 압력 유인과 혼재되어 협력사의 이익하향조정 성향이 유의하지 않게 나타난 것으로 판단된다.

VI. 결론

본 연구는 2004년부터 2014년까지 상장기업을 대상으로 대기업-협력사의 관계에서 발생하는 협력사의 이익하향조정이 낙수효과 및 대기업과 정부의 동반성장 노력에 따라 차별적으로 나타나는지 분석하였다. 대기업-협력사의 관계에서 협상력의 차이로 인한 불공정한 거래관행이 여전히 존재하고 있는 것이 사실이지만 기업 간 협력관계, 상호의존도, 계약의 공정성 수준이 협력사 마다 상이하기 때문에 협

력사 전체에 대하여 일괄적으로 낙수효과 유무를 판단하는 것은 적합하지 않다. 이에 본 연구는 개별 협력사에 대하여 대기업과의 낙수효과 정도를 측정하였으며, 낙수효과 수준에 따라 협력사의 성과와 이익하향조정 수준이 달라지는지 연구하였다. 또한 보다 능동적이고 적극적인 대기업과 정부의 동반성장 노력이 이익하향조정에 미치는 영향도 고려하였다. 낙수효과와 동반성장 노력은 기업 간 상호신뢰를 바탕으로 장기적 협력관계를 추구하게 만드는 요소로써 협력사 경영자의 기회주의적 행동을 제한하는 역할을 할 수 있다.

연구결과 낙수효과가 높은 협력사의 영업이익률, 순이익률이 낙수효과가 낮은 협력사보다 우수한 것으로 나타났으며, 이들 협력사에서는 재량적인 이익하향조정이 나타나지 않았다. 또한 동반성장지수 우수기업과 거래를 하는 협력사에게서는 이익하향조정 성향이 나타나지 않아, 동반성장 정책을 적극적으로 실시하지 않는 대기업의 협력사의 이익조정 성향과는 차별적인 모습을 보였다. 이러한 결과는 대기업-협력사 관계에 신뢰관계가 구축되어 있는 경우 기회주의적인 회계선택이 완화된다는 것을 의미한다.

본 논문은 회계연구 분야에 다음과 같은 세가지 공헌점을 제시하고 있다. 첫째 상생경영을 추구하는 대기업의 경영방침 또는 정부정책이 효과적으로 작용하였는지 실증적으로 분석하였다는데 정책적인 시사점을 제시할 수 있다. 동반성장위원회는 2011년부터 기업들의 동반성장 수준을 평가하여 시상을 해 오고 있다, 그러나 일부에서는 동반성장지수 평가방법과 효과성에 대하여 의문을 제기하고 있는 상황이다. 본 연구는 회계적인 시각에서 동반성장정책을 지속적으로 수행하는 기업들의 협력사가 이익하향조정 성향이 낮다는 것을 보여줌으로써 동반성장정책과 대기업의 상생경영 방침이 회계투명성을 높이는

데 기여하고 있음을 제시하였다는 데 의의가 있다.

둘째, 많은 언론에서 대기업이 협상력을 남용하여 협력사를 착취하는 내용을 다루고 있다. 그러나 대기업-협력사의 관계는 단점만 존재하는 것이 아니라 생산 및 판매의 예측 가능성을 높이고 운전자본의 효과적 활용이 가능하게 하는 등 분명한 이점이 존재한다. 뿐만 아니라 대기업과의 거래가 협력사의 성장으로 이어지는 낙수효과가 존재하는 경우에는 다른 협력사에 비해 이익률도 높고 이익하향조정 성향역시 관찰되지 않았다. 이러한 결과는 대기업-협력사의 관계에서 대기업의 성장의 과실이 협력사에 게로 연결되는 상생과 신뢰관계가 존재하며, 거래기업 간 신뢰관계 구축이 회계투명성을 높이는데 기여할 수 있음을 제시하는 것으로 낙수효과의 회계적 의미를 제시하였다는 데 의의가 있다.

마지막으로 대기업과 협력사에 대한 연구는 사회, 경제적 관심과 중요성에도 불구하고 자료의 한계로 인하여 폭 넓은 연구가 진행되지 못하였다. 본 논문에서는 전 산업에 대한 포괄적인 데이터 베이스를 구축함으로써 대기업-협력사 연구에 대한 향후 다양한 연구가 진행될 수 있는 초석을 마련하였다는데 학문적 의의가 있다고 할 수 있다.

참고문헌

권수영 · 신현걸 · 정재연(2006), “감사시간과 감사보수가 이익조정에 미치는 영향,” **회계학연구**, 31(4), 175-201.

김재열 · 이상완 · 김승학(2013), “협력업체이 모기업과의 관계가 경영성과에 미치는 영향: 협력업체 지속요인과 관계만족도의 매개역할,” **회계저널**, 22(4), 239-271.

민재형 · 김범석(2013), “기업의 동반성장 노력이 재무성과에 미치는 영향,” **경영과학**, 30(2), 79-95.

박상용 · 신현한 · 홍은주(2013), “협력사의 성과에 관한 연구: 삼성전자 협력사를 중심으로,” **경영연구**, 28(3), 281-309.

박주식(2011), “대·중소기업 협력활동이 중소기업의 동반성장 인식에 미치는 영향에 관한 탐색적 연구: 울산 소재 H 조선사와 협력사를 대상으로,” **POSRI 경영경제연구**, 11(3), 105-129.

신현한 · 김소연(2014), “대기업 협력사의 성과분석: 4대기업집단 소속 계열사의 협력사를 중심으로,” 한국경제연구원.

심상규(2011), “중소기업의 대기업 매출비율과 수익성간의 관계,” **중소기업연구**, 33(4).

이병기 · 신석훈 · 강선민(2010), “수·위탁기업간 납품단가 결정의 문제점과 과제,” **정책연구**, 한국경제연구원.

이병기(2012), “대기업 성장의 협력기업 낙수효과 분석-자동차 조선산업을 중심으로,” 한국경제연구원.

정남기(2007), “대기업과 협력기업의 경영성과 분석,” 기본연구, 중소기업연구원.

정세은 · 정승일(2013), “완성차 업체와 1차 대규모 협력사와의 동반 성장 실태연구,” **중소기업연구**, 35(2), 187-203.

조금제 · 전인오(2017), “대·중소기업간 상생협력 활동이 핵심역량 및 경영성과에 미치는 영향에 관한 연구,” **유통경영학회지**, 20(2), 5-15.

조동근 · 빈기범(2014), “처리량 반응 분석에 의한 대기업과의 협력관계가 중소기업 성장에 미치는 효과에 대한 실증분석: 낙수효과의 존재에 대한 제한적 증거,” **국제경영연구**, 20(3), 25-55.

한상도(1996), “한국 자동차 협력사 공급관계에서의 정보시스템 활용 및 JIT공급에 관한 연구,” 박사학위 논문, 경기대학교.

허진숙(2016), “대기업-협력사 관계가 협력사의 이익조정에 미치는 영향,” 한국회계학회 동계학술대회.

Anderson E. and B. Weitz.(1989), “Determinants of Continuity in Conventional Industrial Channel

- Dyads," *Marketing Science*, 8(4), 310-323.
- Anderson, C. J., and J. A. Narus.(1990), "A Model of Distributor Firm and Manufacturer Firm Working Partnership," *Journal of Marketing*, 54(January), 42-58.
- Becker, C. L., M. L. Defond, J. Jiambalvo, and K. R. Subramanyam.(1998), "The Effect of Audit Quality on Earnings Management," *Contemporary Accounting Research* 15, 1-24.
- Caramanis, C., and C. Lennox.(2008), "Audit Effort and Earnings Management," *Journal of Accounting & Economics*, 45, 116-138.
- Cowley, P. R.(1988), "Market Structure and Business Performance: An Evaluation of Buyer/Seller Power in the PIMS Database," *Strategic Management Journal*, 9, 271-278.
- Cusumano, M. A.(1991), "Japan's Software Factories: A Challenge to U.S. Management," New York, Oxford University Press.
- Dechow, P. M., R. Sloan, and A. Sweeney.(1995), "Detecting Earnings Management," *The Accounting Review*, 70, 193-225.
- DeFond, M. L., and K. R. Subramanyam.(1998), "Auditor Changes and Discretionary Accruals," *Journal of Accounting & Economics*, 25, 35-67.
- Galbraith, J. K.(1952), "American Capitalism: The Concept of Countervailing Power," Boston, MA, Houghton Mifflin.
- Ganesan, S.(1994), "Determinants of Long-Term Orientation in Buyer-Seller Relationship," *Journal of Marketing*, 58(April), 1-19.
- Jackson, B.(1985), "Winning and Keeping Industrial Customers: The Dynamics of Customer Relationships," Lexington, MA: Lexington Books.
- Kalwani, M. U., and N. Narayandas.(1995), "Long Term Manufacturer-Supplier Relationships: Do They Pay off for Supplier Firms?," *Journal of Marketing*, 59, 1-16.
- Kim, W. J., J. Lee, and Y. Liu.(2013), "Control Beyond Ownership: Subcontractors of Large Business Groups," Korea University, working.
- Kinney, M. R., and W.F. Wempe.(2000), "Further Evidence on the Extent and Origins of JIT's Profitability Effects," *Review of Industrial Organization*, 17, 41-59.
- Kothari, S. P., A. J. Leone, and C. Wasley.(2005), "Performance Matched Discretionary Accrual Measures," *Journal of Accounting and Economics*, 39,163-197.
- Kumar, N.(1996), "The Power of Trust in Manufacturer-Retailer Relationships," *Harvard Business Review*, Nov-Dec, 92-106.
- Landeros, R.(1988), "An Empirical Study of Buyer/Seller Relationship in US Manufacturing Firms," Michigan State University, working.
- Madhok, A.(1997), "Cost, Value and Foreign Market Entry Mode: The Transaction and the Firm," *Strategic Management Journal*, 18, 39-41.
- Patatoukas, P.(2011), "Customer-base Concentration: Implications for Firm Performance and Capital Markets," *The Accounting Review*, 87(2), 363-392.
- Porter, M. E.(1974), "Consumer Behavior, Retailer Power and Market Performance in Consumer Goods Industries," *Review of Economics and Statistics*, 56(4), 419-436.
- Rea, L. M., and R. A. Parker.(2005), "Designing & Conducting Survey Research A Comprehensive Guide," John Wiley & Sons.

〈부록〉 고객사와 협력사 자료수집 절차 및 결과

동반성장위원회와 공정거래위원회에서는 고객사-협력사 현황을 파악하고 있다. 그러나 대기업들은 협력사 자료가 정책목적 외에 외부로 유출되는 것을 꺼리고 있어 공시된 자료를 통해 고객사-협력사 관계를 파악하는데 다소 복잡한 절차가 필요하다.

첫째 ‘고객사’로 지칭되는 기업은 상호출자제한 기업집단에 소속된 기업을 대상으로 하기 때문에 이들 기업을 파악하는 절차가 선행되어야 한다. 공정거래위원회는 매년 4월 1일 그룹사 전체의 자산총액 기준 5조원 이상인 기업집단을 ‘상호출자제한 기업집단’으로 지정하며, 소속된 기업집단 현황을 공시하고 있다. 아래의 〈부록 표 1〉은 2013년 상호출자제한 기업집단으로 지정된 삼성의 소속회사 현황을 나타낸다. 본 연구에서는 상호출자제한 기업집단 소속기업을 편의상 대기업으로 정의하고 이들 기업이 중견·중소기업과 관계에 있는 경우 ‘고객사’로 구분하였다. 예를 들어 기업집단 ‘삼성’에 소속되어 있다하여도 협력사의 주요 매출처로 지정된 삼성전기, 삼성엔지니어링, 삼성SDS와 같은 기업들만 ‘고객사’로 구분된다.

〈부록 표 1〉 상호출자 제한 기업집단- 일부발췌

기업집단 “삼성”					
연	월	기업집단	구분	소속회사명	법인번호
2013	12	삼성	비금융	㈜가치네트	110111199****
2013	12	삼성	비금융	㈜레이	134511008****
2013	12	삼성	비금융	삼성메디슨㈜	134611000****
2013	12	삼성	비금융	㈜메디슨헬스케어	110111420****
2013	12	삼성	비금융	㈜미라콤아이앤씨	110111161****
2013	12	삼성	비금융	㈜보나비	110111425****
2013	12	삼성	비금융	㈜삼성경제연구소	110111076****
2013	12	삼성	비금융	㈜삼성라이온즈	170111001****
2013	12	삼성	비금융	㈜씨브이네트	110111193****
2013	12	삼성	비금융	㈜에스윈	110111022****
2013	12	삼성	비금융	㈜오픈타이드코리아	110111198****
2013	12	삼성	비금융	㈜올렛	110111189****
2013	12	삼성	비금융	㈜이삼성인터내셔널	110111197****

두 번째 단계로는 협력사를 파악하는 절차가 진행되어야 한다. 상장기업들은 금융감독원에서 제공하는 기업공시서식에 의하여,¹⁾ 사업보고서 하위계정인 사업의 내용에 자신들의 주요 제품과 시장점유율 주요 매출처 등을 공시하거나 회

1) 금융감독원에서 제공하는 기업공시서식 작성기준은 (제 4-2-6조 매출) 기업이 제품 또는 서비스의 판매경로와 방법, 전략, 주요 매출처 등을 기재하도록 하고 있다. 구체적 작성지침에서는 iv) 주요 매출처를 기재하고 매출처별 전체 매출에서 차지하는 비중을 기재한다고 명시되어 있지만 실제 사업보고서상에서는 매출처별 매출금액이 아닌 매출처를 공시하는 수준에서 그치고 있다.

사연혁에 협력사나 파트너로 선정된 내용을 기재하고 있다. 본 연구는 사업보고서의 사업의 내용 또는 회사연혁을 일일이 읽으면서 해당회사의 주요 매출처 자료를 확보하였다. 구체적으로 사업보고서상에는 다음과 같은 형식으로 주요 매출처가 공시되어 있다.

사례 1: 사업보고서 회사의 연혁에 협력사 지정내역을 공시한 경우

1995. 04	기아자동차(주) 품질인정회사 지정
1995. 12	품질인정 1등급 지정(기아자동차)
1996. 11	은탑산업훈장 수상(대표이사 허수열)
1996. 11	기아자동차 품질대상 수상(기아자동차)
1997. 01	대표이사 사장 허재건 취임
1997. 01	자율교정기관 지정(중소기업청)
1997. 05	100PPM 품질혁신 철탑산업훈장 수상(대표이사 서강정)
1997. 09	품질경쟁력 우수 100대기업 선정(중소기업청)
1997. 10	대표이사 회장 서강정 취임
1999. 11	제1회 자동차 산업기술대상 부품개발부문 장려상 수상
1999. 12	제품기술개발 우수상 수상(현대, 기아자동차)
2000. 11	제37회 무역의날 표창(대표이사 허재건)
2000. 12	2000년도 원가개선 우수상 수상(기아자동차)
2001. 02	2000년 우수협력사 공로상 수상(현대모비스)

위의 사례 1은 대원산업(005701) 사업보고서상에 기재된 회사의 연혁부분을 발췌한 것으로 대원산업이 기아자동차와 현대모비스를 주요 거래처로 한다는 것을 보여준다. 기아자동차와 현대모비스는 상호출자제한 기업집단에 소속된 회사로 대원산업(협력사)의 고객사가 된다.

사례 2: 사업보고서상 사업의 내용에 주요 매출처를 기재한 경우

당사는 굴삭기, 불도저용의 중장비 하부 주행체인 Link 및 Roller Ass'y, Track Shoe Ass'y 와 자동차 엔진의 핵심부품인 Crank Shaft를 주요 제품으로 생산하여 매출하고 있습니다. 매출구조는 수출이 약 58%, 내수가 약 42%로써 제품별로는 중장비부품이 약 89%, 자동차부품이 약 7%, 기타 약 4%입니다. 내수의 중장비 부품 OEM 매출처는 **현대중공업** 및 불보그룹코리아(주), **두산인프라코어** 등에 납품하여 불보에서는 주로 유럽지역에 현대중공업은 중국지역에 완성 굴삭기를 수출하고 있어 내국신용장 수출이 많이 증가하였으며 그 외 중장비부품 A/S용으로 대일프로세스 등에 주로 납품하고 있습니다.

내수의 자동차 부품은 **현대자동차**, 르노삼성자동차 등 완성차 업체 및 중장비 엔진부품 등을 **두산인프라코어** 등에 납품하고, 수출은 미국, 중국, 유럽, 중동, 동남아 등에 중장비용 A/S부품을 주로 수출하고 있습니다. 국내 및 해외 시장의 점유율은 정확하게 파악할 수 없으나 당사의 제품은 현대중공업과 불보그룹코리아(주)의 OEM 납품과 일부 완성차업체의 OEM납품을 제외하고는 A/S품이므로 그 소요는 무한정 하다고 판단하고 있습니다.

위의 사례 2는 대창단조(015230)의 사업보고서상에 기재된 회사의 현황부분을 발췌한 것으로 회사가 현대중공업, 불보그룹코리아, 두산인프라코어, 대일프로세서 현대자동차, 르노삼성자동차를 주요 매출처로 하고 있음을 파악할 수 있다. 그러나 주요 매출처가 모두 상호출자제한 기업집단에 소속된 것은 아니므로 대창단조의 고객사는 현대중공업, 두산인프라코어, 현대자동차가 된다.

이와 같은 절차를 통해 구분할 수 있었던 상호출자제한기업집단에 속한 고객사는 총 90개 업체였으며, 협력사는 359개로 집계되었다. <부록 표 2>에서 보는 바와 같이 가장 많은 협력사를 가진 기업은 삼성전자로 상장된 협력사 수가 168개로 전체의 46%를 차지하였다. 그 다음 많은 협력사를 가진 기업은 현대자동차로 협력사 수는 73개로 전체 표본의 20%로 나타났다.

<부록 표 2> 고객사-협력사 현황

고객사	협력사	고객사	협력사	고객사	협력사	고객사	협력사
GS건설	1	금호석유화학	1	삼성엔지니어링	4	한국전력	5
GS칼텍스	1	기아자동차	42	삼성자동차	1	한라	2
KT	8	대우	2	삼성전기	4	한솔전자	1
LG	1	대우건설	1	삼성전자	168	한화 L&C	1
LG디스플레이	27	대우자동차	1	삼성중공업	6	한화석유화학	1
LG생산기술원	1	대우전자	1	삼성카드	1	현대건설	1
LG유플러스	5	대우조선해양	6	삼성코닝	1	현대모비스	20
LG이노텍	4	대우중공업	2	삼성코닝정밀유리	2	현대미포조선	4
LG전자	38	동부하이텍	1	삼성탈레스	1	현대아이티	1
LG정보통신	1	두산엔진	1	삼성테크윈	4	현대엘리베이터	1
LG텔레콤	3	두산인프라코어	5	쌍용자동차	9	현대엘씨디	1
LS산전	1	두산중공업	2	쌍용차	1	현대오토넷	2
SK 하이닉스	2	롯데캐논	1	엘지하우시스	1	현대오토시스템	1
SKT텔레콤	1	르노삼성	7	엘지화학	1	현대오토론	1
SK건설	2	르노삼성자동차	3	웅진폴리실리콘	1	현대자동차	73
SK브로드밴드	1	만도	3	지에스건설	2	현대전자	6
SK에너지	1	무학	1	코오롱유화	1	현대전자산업	2
SK㈜	1	삼성SDI	9	코오롱인더스트리	1	현대종합상사	1
SK케미칼	2	삼성SDS	2	포스코	9	현대중공업	23
SK텔레콤	14	삼성네트웍스	1	하이닉스	1	현대카드	1
SK하이닉스	20	삼성디스플레이	15	하이트진로	1	현대캐피탈	1
S-OIL	1	삼성모바일	7			현대캐피코	1
STX	3	삼성에스원	1			현대하이스코	1

The Influence of Trickle-down Effect and Mutual Growth Policy on Subcontractors' Earnings Management

Jin Suk Heo* · Soo Young Kwon**

Abstract

In this study, we analyzed whether the downward profit adjustment of the subcontractor's arising from the relationship between customer and subcontractor appears to be differentiated by the effects of the trickle-down effect and the mutual growth efforts of the clients and the government. The results of this study show that the operating profit margin and the net profit margin of the subcontractor that have a high degree of trickle-down effect are superior to those of the subcontractor that have low trickle-down effects and they don't do downward earnings management to avoid unfavorable contracts. In addition, for the subcontractor that trade with companies with customer that are willing to encourage mutual growth is no tendency to downgrade profits. This result implies that trust relationship and win - win relationship with customer - subcontractor mitigate subcontractor's opportunistic accounting choice. This study empirically analyzed whether the management policy or government policy for trickle-down effect and mutual growth worked effectively and suggested that the establishment of the trust relationship between can contribute to enhance the transparency of accounting.

Key words: trickle-down effect, mutual growth policy, subcontractors, earning downward adjustment

* Ph. D, Korea University Binesess School(jinsukheo1205@gmail.com), First Author

** Professor, Korea University Business School(sykwon@korea.ac.kr), Corresponding Author

- 저자 허진숙은 고려대학교 정경대학 경제학과를 졸업하고 삼정KPMG회계법인에서 공인회계사로 근무하였다. 이후 고려대학교 경영대학 회계학 석사 및 박사학위를 취득하고 현재 고려대학교에서 회계학 강사로 근무하고 있다.
- 저자 권수영은 현재 고려대학교 경영대학 회계학 전공 교수 및 경영대 학장으로 재직 중이다. St. John fisher Colledge를 졸업하고 university of Texas Austin MBA과정과 University of Rochester에서 응용경제학 석사학위를 취득, Washington University에서 박사학위를 취득하였다. 박사학위 취득 이후 University of Utah에서 조교수로 근무하였으며 고려대학교 총무처장, 2014년 한국회계학회장, 현재는 고려대학교 경영대학 학장을 역임하고 있다. 주요 연구분야는 회계감사와 재무회계 등이다.