

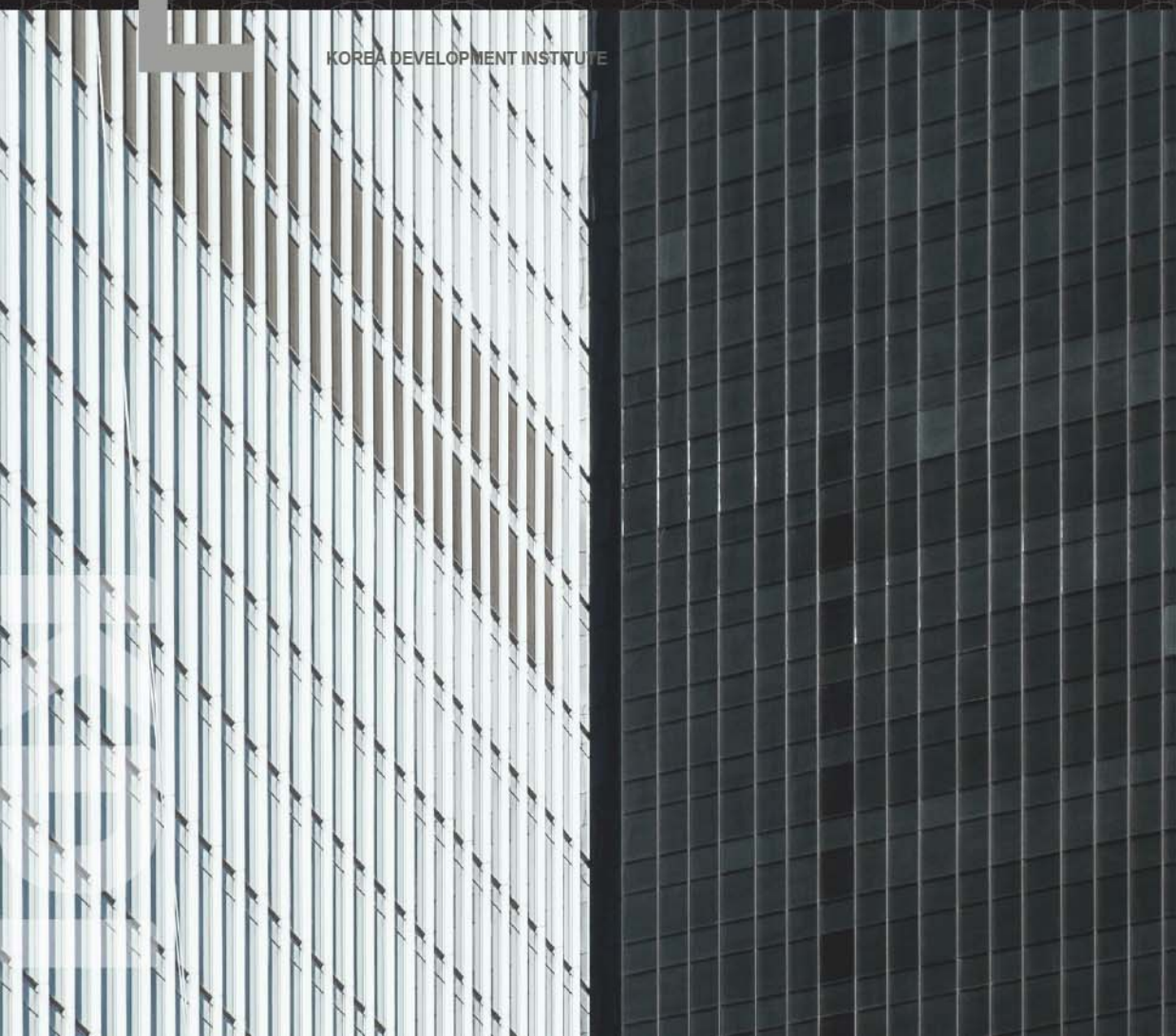


# 우리 경제의 역동성: 기업집단으로의 경제력 집중을 중심으로

조 덕 상

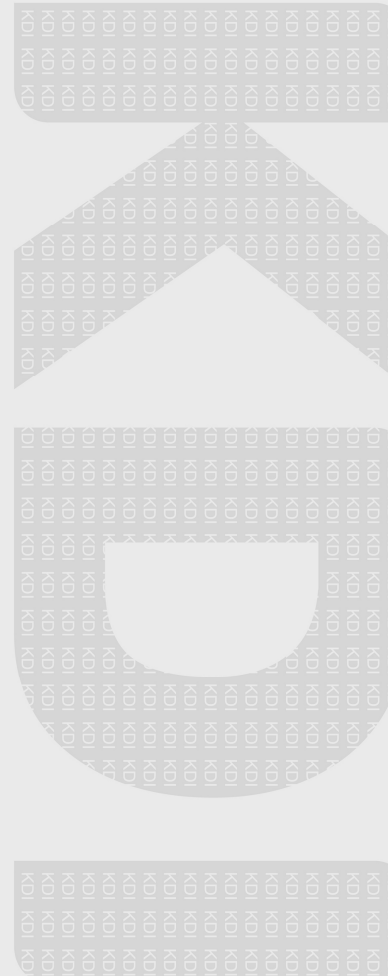


KOREA DEVELOPMENT INSTITUTE



# 우리 경제의 역동성: 기업집단으로의 경제력 집종을 중심으로

조덕상





## 발간사

기업집단으로의 경제력 집중은 우리 경제에 득인가, 실인가? 최근 몇몇 기업집단이 빠르게 성장하고 있지만 우리 경제의 실질 GDP 성장률은 3% 내외에 머물면서, 기업집단으로의 경제력 집중 때문에 우리 경제의 역동성이 떨어지고 있을 가능성에 대한 우려가 높아지고 있다. 하지만 기업집단으로의 경제력 집중과 거시경제의 효율성 간 관계는 아직까지 추론의 영역에 머물러 있을 뿐, 자료에 근거한 실증분석을 찾기 어렵다.

본 연구는 이러한 문제의식을 바탕으로 기업집단으로의 경제력 집중과 거시경제의 효율성 간의 관계에 대한 실증분석을 시도하였다. 실증분석 결과, 최근 우리 경제의 기업 간 자원배분 효율성이 하락하였으며, 자원배분 효율성의 하락은 우리 경제의 총요소생산성과 실질 GDP 성장률의 하락으로 이어진 것으로 판단된다. 또한 2011년 이후 기업 간 자원배분 효율성의 하락은 주로 기업집단 소속 기업, 그중에서도 공정거래위원회 지정 상호출자제한 대규모 기업집단 소속 기업을 중심으로 발생한 것으로 나타났다.

본 연구의 결론이 갖는 의의는 기업집단으로의 경제력 집중이 공정한 시장경제 질서의 확립이라는 당위성뿐만 아니라 시장경제의 효율성 측면에서도 매우 중요한 문제임을 밝히고 있다는 점이다. 우리 사회가 기업집단으로의 경제력 집중을 용인해 왔던 데에는 기업집단이 우리 경제의 성장을 견인하고 있으며 기업집단으로의 경제력 집중은 효율적인 시장의

결과라는 인식이 자리하고 있었다. 그러나 본 연구는 2011년 이후 이러한 추세가 반전되어 기업집단의 성장이 더 이상 우리 경제의 성장으로 이어지지 않고 오히려 시장의 자원배분 효율성을 저해할 가능성을 보여주고 있다. 아무쪼록 본 연구가 점차 심화되어가는 기업집단 문제를 해결하고 우리 경제의 역동성을 회복하는 데 조금이라도 기여할 수 있기를 바란다.

본 보고서의 초기 연구과정에서 아낌없는 조언을 주신 본원의 김동석, 김성태, 이수일, 임원혁, 조성익 연구위원과 중간보고서를 검토하고 토론했던 주신 본원의 권규호 연구위원, 그리고 최종보고서의 품질을 높일 수 있도록 유익한 논평을 주신 익명의 심사자 두 분과 본원의 임영재 연구위원께 감사를 표한다. 또한 본 보고서에 사용된 자료의 수집과 분석에 도움을 준 통계청 및 통계진흥원 관계자 분들과 본원의 거시경제연구부 신동한, 김슬기 연구원, 김현애 행정원, 그리고 본 보고서의 교열과 편집에 큰 도움을 준 본원의 강수미 전문연구원에게 감사의 뜻을 전한다.

마지막으로 본 보고서에 제시된 견해는 집필자 개인의 의견이며, 본원의 공식 견해가 아님을 밝혀 두는 바이다.

2017년 12월  
한국개발연구원 원장  
김 준 경

# 목 차

발간사

요 약 ..... 1

제1장 서 론 ..... 3

제2장 우리 경제의 생산성 증가율 둔화요인 분석 ..... 7

제1절 분석자료: 통계청 「기업활동조사」 ..... 7

제2절 분석방법: Dynamic Olley-Pakes Decomposition ..... 9

제3절 분석 결과: 기업 간 자원배분 효율성의 감소 ..... 13

제3장 자원배분 효율성 감소의 주요인: 기업집단 ..... 16

제1절 최근 기업집단으로의 경제력 집중 증가 추세 ..... 16

제2절 기업집단이 기업 간 자원배분 효율성의 하락에 미친 영향 ..... 19

제3절 기업 규모에 따른 기업 간 자원배분 효율성 하락요인 분석 ..... 26

제4장 기업집단의 성장과 우리 경제의 역동성 하락 ..... 30

제1절 기업집단의 자본투입 중심 성장 ..... 30

제2절 기업집단 형성을 통한 기업의 성장경로 ..... 34

제3절 소유지배구조에 따른 진입률과 퇴출률의 차이 ..... 36

목차

제5장 결 론 ..... 40

참고문헌 ..... 42

부 록 ..... 45

ABSTRACT ..... 53

## ◆ 표 목 차

<표 2-1> 변수의 구성 .....	8
<표 3-1> 지주회사, 자회사, 손자회사, 증손회사의 수 .....	23
<표 3-2> 지주회사, 자회사, 손자회사, 증손회사의 수 증가율 .....	23
<표 4-1> 기업의 소유지배구조 변경이 총자본 대비 총자산의 비율에 미친 영향 .....	33
<표 4-2> 기업의 총자본 대비 총자산 비율과 고정자산 간의 관계 .....	34
<부표 1> 기업활동조사 기초통계량(전 산업 합계) .....	45
<부표 2> 기업활동조사 기초통계량(산업별 기업체 수 비중) .....	46
<부표 3> 기업활동조사 기초통계량(산업별 상용종사자 수 비중) .....	47
<부표 4> 기업활동조사 기초통계량(산업별 총자산 비중) .....	48
<부표 5> 기업활동조사 기초통계량(산업별 총자본 비중) .....	49
<부표 6> 기업활동조사 기초통계량(산업별 매출액 비중) .....	50
<부표 7> 기업활동조사 기초통계량(산업별 법인세 차감 전 순이익 비중) .....	51
<부표 8> 존속기업의 소유지배구조에 따른 비중 변화(집단기업 (1) 기준) .....	51
<부표 9> 존속기업의 소유지배구조에 따른 비중 변화(집단기업 (0) 기준) .....	52



## ◆ 그 림 목 차

[그림 1- 1] 실질 국내총생산(GDP)의 성장률 .....	4
[그림 1- 2] 총요소생산성의 4년 이동평균 성장률 추정치 .....	4
[그림 2- 1] 노동생산성의 누적 증가율 분해 .....	13
[그림 2- 2] 총요소생산성의 누적 증가율 분해 .....	14
[그림 3- 1] 기업집단의 비중 .....	18
[그림 3- 2] 집단기업의 분포 .....	19
[그림 3- 3] 기업 간 자원배분 효율성의 분해(노동생산성 기준) .....	21
[그림 3- 4] 기업 간 자원배분 효율성의 분해(총요소생산성 기준) .....	21
[그림 3- 5] 기업 간 자원배분 효율성의 분해(노동생산성, 공정위 기업집단) .....	22
[그림 3- 6] 기업 간 자원배분 효율성의 분해(총요소생산성, 공정위 기업집단) .....	23
[그림 3- 7] 소유지배구조에 따른 자본의 한계생산성 .....	25
[그림 3- 8] 소유지배구조에 따른 노동의 한계생산성과 총요소생산성 .....	25
[그림 3- 9] 기업 간 자원배분 효율성의 분해(노동생산성, 기업규모) .....	27
[그림 3-10] 기업 간 자원배분 효율성의 분해(총요소생산성, 기업규모) .....	27
[그림 3-11] 기업 간 자원배분 효율성의 분해(노동생산성, 기업규모, 공정위 기업집단) .....	28
[그림 3-12] 기업 간 자원배분 효율성의 분해(총요소생산성, 기업규모, 공정위 기업집단) .....	28
[그림 4- 1] 소유지배구조 변경에 따른 기업 특성의 변화 .....	31
[그림 4- 2] 소유지배구조 변경 직전의 한계자본생산성 .....	32
[그림 4- 3] 소유지배구조에 따른 기업 규모의 분포 .....	35
[그림 4- 4] 소유지배구조에 따른 기업의 진입률 .....	37

[그림 4- 5] 소유지배구조에 따른 기업의 퇴출률 ..... 38

[그림 4- 6] 진입과 퇴출 시 소유지배구조에 따른 기업의 총요소생산성 ..... 38

[그림 4- 7] 300인 이상 기업의 퇴출 시 총요소생산성 ..... 39



## 요 약

---

본 연구는 최근 우리 경제의 성장률 저하가 주로 총요소생산성 증가율 감소에 기인한다고 판단하고, 총요소생산성 증가율의 감소가 왜 발생하고 있는지에 대한 답을 찾고자 하였다. 통계청의 「기업활동조사」를 이용하여 2006년부터 2015년까지의 기간 동안 자본금 3억원 이상, 상용근로자 수 50인 이상 기업의 생산성을 분해한 결과, 우리 경제의 생산성 증가율 감소는 주로 기업 간 자원배분 효율성의 하락에 기인한 것으로 나타났다. 또한 분석기간을 최근 5년(2011년부터 2015년까지)으로 한정할 경우, 기업 간 자원배분 효율성의 하락은 주로 공정거래위원회 지정 상호출자제한 대규모 기업집단 소속 기업에 의해 발생한 것으로 나타났다. 기업집단이 우리 경제에서 차지하는 생산요소(노동과 자본)의 비중이 꾸준히 증가하고 있음을 고려할 때, 최근 5년간 기업집단으로의 경제력 집중은 그릇된 자원배분(misallocation)을 초래하여 우리 경제의 역동성을 저해하고 거시경제의 총요소생산성 증가율을 감소시킨 것으로 판단된다.



# 제1장

---

## 서 론

2011년 이후 우리 경제의 실질 GDP 성장률이 3% 내외의 낮은 수준을 지속하면서 역동성 저하에 대한 우려의 목소리가 커지고 있다. 특히 경제의 효율성을 대변하는 총요소생산성의 경우 2000년대 중반부터 성장률이 감소하기 시작하여 2011년 이후 1%를 하회하는 수준으로 하락하였다. 요소투입을 통한 성장이 한계에 다다른 시점에서<sup>1</sup> 우리 경제의 잠재성장률은 총요소생산성 성장률에 크게 의존할 수밖에 없다. 따라서 향후 우리 경제의 성장률을 제고하기 위해서는 총요소생산성 증가율의 하락요인을 찾아 그에 맞는 적절한 정책방안을 마련해야 한다.

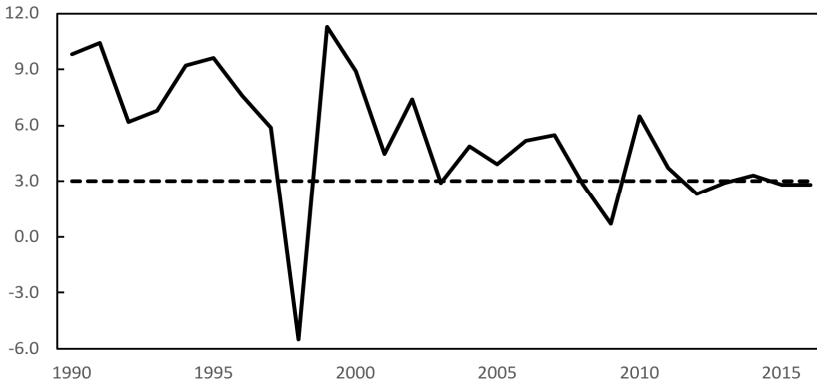
본 정책연구보고서의 목적은 우리 경제의 총요소생산성 증가율 하락이 어디에서 발생하고 있는지를 밝히는 데 있다. 이를 위해 기업 수준의 마이크로데이터(통계청의 「기업활동조사」)를 활용하여 기업 간 자원배분 효율성이 우리 경제의 생산성 증가율에 미친 영향을 정량적으로 측정하였다. 기업 간 자원배분 효율성에 주목한 이유는 생산요소의 축적을 통한

---

1 우리 경제의 성장률 하락은 국가의 발전단계를 고려할 때 불가피한 측면이 있다. 한 나라의 경제가 빠른 속도로 성장하는 이행기를 지나 경제성장경로에 진입하게 되면 요소투입 증가율이 낮아져 성장률이 자연스럽게 하락하기 때문이다. 우리 경제는 이미 실질 국내총생산 대비 실질 총자본의 비율이 OECD 주요국의 평균 수준을 넘어서며 자본투입을 통한 성장이 한계에 다다랐고, 2016년 이후 생산가능인구가 감소함에 따라 노동투입을 통한 성장 역시 지속하기 어려운 상황이다. 인구구조의 변화에 따른 우리 경제의 성장률 전망은 조동철 편(2014)과 권규호(2015)를 참조할 만하다.

[그림 1-1] 실질 국내총생산(GDP)의 성장률

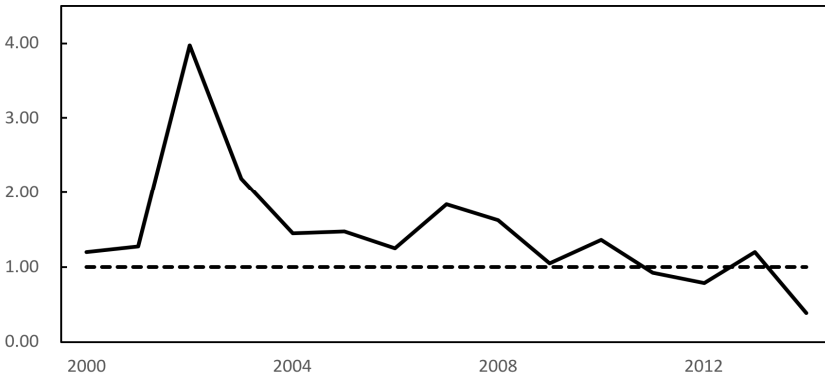
(단위: %)



자료: 한국은행(<http://ecos.bok.or.kr>, 접속일: 2017. 11. 20).

[그림 1-2] 총요소생산성의 4년 이동평균 성장률 추정치

(단위: %)



자료: Penn World Table(Ver. 9.0)과 World Development Indicator를 이용하여 저자 계산.

성장이 제한된 상황에서, 주어진 자원을 얼마나 효율적으로 배분하여 생산에 활용하는지가 우리 경제의 성장률을 결정하는 가장 중요한 요소 중 하나이기 때문이다.

본 연구보고서의 또 다른 목적은 “기업집단으로의 과도한 경제력 집중이 우리 경제의 역동성을 저하시키고 있는가?”라는 질문에 대한 답을 찾

는 데 있다. 이를 위해 기업집단 소속 기업이 기업 간 자원배분 효율성에 미치는 영향에 대한 실증분석을 시도하였다.

우리나라의 대표적인 기업들은 기업집단 소속 기업으로서 매우 높은 생산성과 세계적인 경쟁력을 확보하고 있다. 그럼에도 불구하고, 기업집단으로의 과도한 경제력 집중 때문에 우리 경제의 기업생태계가 활력을 잃어간다는 비판 또한 존재한다.

이러한 일견 모순된 평가는 일반균형에서의 기업 간 자원배분 효율성을 통해 이해가 가능하다. 아무리 높은 평균생산성을 확보한 기업이라도 과도한 생산요소가 투입될 경우 한계생산성이 낮아져 거시경제의 자원배분 효율성을 감소시킬 수 있기 때문이다. 특히 기업집단의 지배주주가 우월한 자본동원능력을 활용하여 낮은 한계생산성을 보유한 계열사에 과도한 생산요소를 투입할 경우 우리 경제의 자원배분 효율성은 더욱 빠르게 감소할 수 있다. 생산요소의 양이 한정되어 있을 때, 낮은 한계생산성을 보유한 기업에 대한 투자는 높은 한계생산성을 보유한 기업에 대한 투자를 기회비용으로 갖기 때문이다.

본 연구가 갖는 기존 연구와의 차별성은 다음과 같다. 첫째, 거시경제를 대변할 수 있는 수준의 마이크로데이터를 활용하여 우리 경제의 총요소생산성 증가율이 구체적으로 어느 영역에서 감소하고 있는지를 실증분석하였다는 점이다. 기존의 선행연구는 집계변수를 활용하여 거시경제의 총요소생산성 증가율 감소요인을 추정하거나(e.g. 김도완 외, 2017), 마이크로데이터를 활용하여 기업 또는 산업의 생산성 증가요인을 분석하였다(e.g. 이근희·표학길, 2015). 둘째, 기업의 소유지배구조가 기업 간 자원배분 효율성에 미치는 영향을 분석하였다는 점에서, 기업의 특성(규모, 나이, 진입과 퇴출 이력 등)이 생산성에 미치는 영향에 대해 분석한 기존 사업체 또는 기업체 수준의 마이크로데이터 연구(e.g. 김민호, 2017)와 차별화된다. 셋째, 기업집단이 우리 경제에 미치는 거시적 파급효과를 시장경제의 자원배분 효율성 측면에서 실증분석하였다는 점이다. 이는 개별 기업집단을 연구대상으로 삼아 기업집단이 효율적인 소유지배구조인지 살펴본 기존 기업집단 연구(e.g. 임원혁 편, 2014)와 차별화된다.



본 보고서의 구성은 다음과 같다. 제2장에서는 「기업활동조사」에서 관측되는 기업들의 생산성 증가율을 분해하고, 이를 통해 기업 간 자원배분 효율성이 우리 경제의 생산성 증가율 둔화에 미친 영향을 파악한다. 제3장에서는 기업집단으로의 경제력 집중이 기업 간 자원배분 효율성에 미친 영향에 대한 실증분석을 시도한다. 제4장에서는 기업의 소유지배구조가 기업집단으로 변경될 때 기업 특성에 어떤 변화가 나타나는지 식별하고, 기업집단의 성장이 우리 경제의 역동성에 어떤 영향을 미치는지 살펴본다. 마지막으로 결론에서는 본 연구보고서의 내용을 정리하고, 기업집단으로의 경제력 집중 해소가 우리 경제의 역동성 회복을 위한 핵심요소임을 논한다.

## 제2장

---

# 우리 경제의 생산성 증가율 둔화요인 분석

본 장에서는 최근 우리 경제의 기업 간 자원배분 효율성이 지속적으로 감소하고 있으며, 이러한 자원배분 효율성의 하락이 생산성 증가율 둔화의 주요인임을 기업 단위 마이크로데이터를 활용하여 실증분석한다.

### 제1절 분석자료: 통계청 「기업활동조사」

앞서 제1장에서 살펴본 우리 경제의 총요소생산성 증가율 하락은 집계 변수(aggregate variable)를 사용한 분석 결과이다. 집계변수를 사용한 분석은 우리 경제의 상황을 종합적으로 파악할 수 있는 장점이 있지만, “왜 총요소생산성 증가율이 하락하고 있는가?”처럼 구체적인 변화요인을 밝히는 데에는 한계가 있다.

본 연구에서는 총요소생산성 증가율의 둔화요인을 찾기 위해 기업 수준의 마이크로데이터인 통계청의 「기업활동조사」를 사용하였다. 「기업활동조사」의 조사범위는 제조업을 포함한 전 산업이고, 조사의 대상은 생산요소의 조달과 배분을 결정하는 기업체이기 때문에, 거시적 자원배분의 효율성 분석이라는 본 연구의 목적에 부합하는 자료라고 판단된다.<sup>2</sup>

---

2 기존 우리 경제의 생산성 연구는 주로 통계청의 「광업제조업조사」를 사용하여 제조업

통계청의 「기업활동조사」는 산업분류상 전 산업의 회사법인 중 상용근로자 수 50인 이상, 자본금 3억원 이상인 기업체를 대상으로 한 전수조사이다. 단, 도소매업과 서비스업의 경우 기업체의 상용근로자 수가 50인 이하여도 자본금이 10억원 이상인 경우 조사범위에 포함된다. 현재 2006년부터 2015년까지의 기간에 대한 자료가 공개되어 있으며, 통계청의 「마이크로데이터 통합서비스」를 통해 이용이 가능하다.<sup>3</sup>

「기업활동조사」에 포함된 기업들이 우리 경제 전체에서 차지하는 비중은 순부가가치의 경우 37%, 총산출의 경우 77%가량으로 추정된다(통계개발원, 2009). 한편, 본 연구에서는 금융과 공공행정 부문을 제외한 다음 부가가치의 값이 음을 갖는 경우를 제거한 자료를 사용하였고, 이에 대한 기초통계량은 부록의 <부표>에 수록하였다.

<표 2-1> 변수의 구성

변 수	변수의 구성
노동투입	상용근로자 수 x 산업별 상용근로자의 근무시간 + 임시 및 일용 근로자 수 x 산업별 상용근로자의 근무시간 / 2
자본투입	유형자산 / GDP 투자 디플레이터
총산출	(세금 및 공과금 + 대손상각비 + 매출액) / 산업별 생산자물가
노동비용	인건비 / 산업별 생산자물가
자본비용	유형자산 x 실질 이자율 + (임차료 + 감가상각비) / 산업별 생산자물가
중간재비용	(매출원가 + 판매비와 일반관리비) / 산업별 생산자물가 - (인건비 + 임차료 + 감가상각비) / 산업별 생산자물가
부가가치	총산출 - 중간재비용
노동탄력성	노동비용 / (노동비용 + 자본비용)

사업체를 분석의 대상으로 한다(e.g. 이창근, 근간). 「광업제조업조사」의 경우 10인 이상 제조업 사업체에 대한 전수조사이기 때문에 제조업 생산성 변화요인에 대하여 더 자세한 분석이 가능하다는 장점이 있다.

**3** 본 연구에서는 통계청의 ‘이용센터서비스’를 통해 「마이크로데이터 통합서비스」에 공개된 자료보다 포괄범위가 조금 더 넓은 자료를 사용하였다. 기업의 소유지배구조를 식별하기 위하여 자료의 포괄범위를 넓힐 필요가 있었기 때문이다. 따라서 공개된 「기업활동조사」를 이용하여 본 연구를 재현할 경우 구체적인 수치가 일치하지 않을 수 있다.

노동, 자본, 부가가치 등 개별 기업의 생산성을 분석하기 위한 기업 특성 변수는 <표 2-1>과 같이 구성하였다.<sup>4</sup> 산업별 상용근로자의 근로시간은 고용노동부 「사업체노동력조사」의 월평균 근로시간 대분류 산업을 사용하였다.<sup>5</sup> GDP 투자 디플레이터는 한국은행 「국민계정」의 총고정자본형성 명목값을 실질값으로 나눈 값을 사용하였고,<sup>6</sup> 산업별 생산자물가는 한국은행 「국민계정」의 경제활동별 국내총생산 디플레이터를 사용하였다.<sup>7</sup> 실질 이자율은 World Bank WDI<sup>8</sup> 자료를 사용하였다. 노동탄력성은 중분류 산업의 관찰기간(2006~15년) 평균값을 사용하였다.

## 제2절 분석방법: Dynamic Olley-Pakes Decomposition

기업 단위 마이크로데이터를 활용한 우리 경제의 생산성 증가율 분석은 Melitz and Polanec(2015)이 제안한 Dynamic Olley-Pakes Decomposition with entry and exit(DOPD) 방법을 사용하였다.

DOPD는 Olley and Pakes(1996)가 제안한 생산성 분해방법을 개량한 것으로, 여타의 생산성 분해방법(Baily *et al.*, 1992; Griliches and Regev, 1995; Foster *et al.*, 2001)이 기업의 진입과 퇴출에 의한 생산성 증가율을 과대 추정하는 문제를 보완하였다. 통계청 「기업활동조사」가 전수조사이기는 하나 일정 규모 이하의 기업은 절박한 자료이기 때문에, 기업의 진입과 퇴출을 명확히 식별하는 데에 한계가 존재한다. 이러한 점을 고려할 때 기업의 진입과 퇴출에 의한 효과를 과대 추정하는 기존의 방법론을 개선한 DOPD는 「기업활동조사」의 한계를 보완할 수 있는 분석방법

4 변수의 구성항목은 「기업활동조사」를 사용한 선행연구(통계개발원, 2009)를 참조하였으며, 노동투입과 자본비용 등은 본 연구의 목적에 부합하도록 수정하였다.

5 「사업체노동력조사 및 지주회사 현황 자료」, <http://www.index.go.kr>, 접속일: 2017. 9. 21.

6 ECOS, 접속일: 2017. 8. 31.

7 ECOS, 접속일: 2017. 9. 19.

8 World Development Indicators, <https://data.worldbank.org>, 접속일: 2017. 9. 14.

으로 판단된다.

DOPD 방법론의 또 다른 특징은 기업 간 자원배분 효율성을 측정함에 있어 개별 기업을 추적하지 않고 관측시점의 생산성과 규모의 공분산만을 이용한다는 점이다. 이러한 방법은 여타의 생산성 분해방법과 비교할 때, 기업 간 자원배분 효율성이 거시경제의 총요소생산성에 미치는 영향에 대한 이론적 기반을 제시한 경제모형(Lucas, 1978; Hopenhayn, 1992)과 좀 더 잘 부합한다.

한편, 본 연구에서는 DOPD 방법을 적용함에 있어서 Melitz and Polanec (2015)과 동일하게 개별 산업을 지수화하지 않았다. 그 이유는 본 연구의 초점이 우리 경제 전체의 총요소생산성 증가율 하락에 있기 때문이다. 개별 산업을 지수화할 경우 균형패널을 설정하거나 개별 산업의 비중을 고정하는 등의 작업이 필요한데, 이 경우 관측치가 크게 하락하거나<sup>9</sup> 산업비중 변화가 거시적 총요소생산성 증가율에 미치는 영향을 제거할 가능성이 있다.

DOPD 생산성 분해방법은 다음과 같다. 먼저 두 개의 관찰시점( $t_1 < t_2$ )을 지정한 뒤 각각의 관찰시점을 기준으로 기업을 세 가지 유형으로 분류한다. 기업의 분류 기준은 두 관찰시점에 모두 관측되는 존속기업, 첫 관찰시점( $t_1$ )에는 관측되지 않으나 두 번째 관찰시점( $t_2$ )에는 관측되는 진입기업, 첫 관찰시점( $t_1$ )에는 관측되나 두 번째 관찰시점( $t_2$ )에는 관측되지 않는 퇴출기업이다.

다음으로 기업 유형에 따른 생산성 증가율을 계산한다. 존속기업의 생산성은 Olley and Pakes(1996)의 방법에 따라서 존속기업의 평균생산성(unweighted average)과 기업 점유율과 생산성의 공분산(covariance)으로 분해한 뒤, 분해된 각 요소의 두 시점 간 변화량으로 측정한다.

---

9 이근희·표학길(2015)은 통계청 「기업활동조사」와 Foster *et al.*(2001) 방법을 이용하여 생산성 결정요인을 분석하였으며, 관찰기간 동안 중분류 수준에서 산업분류가 변경된 기업(4,604개)을 분석에서 제외하였다. DOPD 방법론의 경우 개별 기업을 추적하지 않기 때문에 개별 기업의 산업분류가 일정하게 유지될 필요가 없고, 그 결과 산업분류가 변경된 기업을 제외할 필요가 없다. 한편, 균형패널을 이용한 분석은 우리 경제의 산업구조 변화에 따른 효과를 보다 엄밀하게 분석할 수 있다는 장점이 있다.

존속기업의 평균생산성<sup>10</sup> 변화량  $\Delta \overline{\varphi}_S$ 은 경제 내에 존재하는 기업의 평균적인 생산성 증가율을 의미하며, 기업 점유율과 생산성의 공분산<sup>11</sup> 변화량  $\Delta cov_S$ 은 기업 간 자원배분 효율성의 증가율을 뜻한다. 변화량이 증가율로 해석되는 이유는 생산성을 로그 스케일로 측정하기 때문이다.

진입기업에 의한 생산성 증가율은 두 번째 관찰시점( $t_2$ )에 관측된 존속기업과 진입기업의 생산성 격차( $\Phi_{E2} - \Phi_{S2}$ )와 진입기업의 비중( $S_{E2}$ )을 곱하여 측정한다. 퇴출기업에 의한 생산성 증가율은 첫 번째 관찰시점( $t_1$ )에 관측된 존속기업과 퇴출기업의 생산성 격차( $\Phi_{S1} - \Phi_{X1}$ )와 퇴출기업의 비중( $S_{X1}$ )을 곱하여 측정한다. 이상의 논의를 수식으로 표현하면 다음과 같다.

$$\begin{aligned}\Delta \Phi &= (\Phi_{S2} - \Phi_{S1}) + S_{E2}(\Phi_{E2} - \Phi_{S2}) + S_{X1}(\Phi_{S1} - \Phi_{X1}) \\ &= \Delta \overline{\varphi}_S + \Delta cov_S + S_{E2}(\Phi_{E2} - \Phi_{S2}) + S_{X1}(\Phi_{S1} - \Phi_{X1}).\end{aligned}$$

where

$$\Phi_Z = \sum_{i \in Z} S_{i,Z} \varphi_{i,Z}, \quad Z \in \{S1, S2, X1, E2\}$$

기업의 생산성은 다양한 방법으로 측정할 수 있는데, 본 연구에서는 다음과 같은 평균노동생산성(이하 노동생산성)과 총요소생산성을 생산성의 지표로 사용하였다.<sup>12</sup> 먼저 기업  $i$ 의  $t$ 시점 노동생산성( $\varphi_{\ell,it}$ )은 실질 부가가치( $y_{it}$ )를 노동투입( $\ell_{it}$ )으로 나눈 뒤 로그를 취한 값을 사용하였다.

10 존속기업의 평균생산성은 생산성의 비가중평균으로 구한다.  $\overline{\varphi}_s = \frac{1}{n_s} \sum_{i=1}^{n_s} \varphi_i$

11 존속기업의 점유율( $S_i$ )과 생산성( $\varphi_i$ )의 공분산을 수식으로 표현하면 다음과 같다.

$$cov_s = \sum_{i=1}^{n_s} (S_i - \frac{1}{n_s})(\varphi_i - \overline{\varphi}_s)$$

이때, 일반적인 공분산 기호  $cov$ 와는 달리, 여기에서는 점유율이 이미 비율로 표현되어 있기 때문에  $\frac{1}{n_s}$  항이 생략되었음에 유의하다.

12 총요소생산성은 생산요소(노동과 자본)의 효율적인 배분을 평가할 때 직관적으로 더 적합한 지표이나 측정 또는 추정에 한계가 존재한다는 단점이 있다. 반면, 노동생산성의 경우 자원배분 효율성을 평가할 때 자본장비율에 의한 효과가 포함된다는 한계가 있지만 측정 또는 추정이 비교적 정확하다는 장점이 있다.

노동생산성을 사용할 때 기업의 점유율 비중은 노동투입을 사용하였다.

$$\varphi_{\ell,it} = \log y_{it} - \log \ell_{it}$$

기업  $i$ 의  $t$ 시점 중요소생산성( $\varphi_{z,it}$ )은 아래와 같은 형태의 Cobb-Douglas 생산함수를 사용하여 성장회계(growth accounting) 방식으로 도출한 뒤 로그를 취한 값을 사용하였다. 중요소생산성을 사용할 때 기업의 점유율 비중은 실질 부가가치가 아닌 명목 부가가치를 사용하였다.

$$\varphi_{z,it} = \log y_{it} - (1 - \beta_i) \log k_{it} - \beta_i \log \ell_{it}$$

$$\beta_i = \text{노동탄력성}$$

기존 기업체 또는 사업체 수준 마이크로데이터를 사용한 연구에서는 중요소생산성을 추정할 때 총산출과 중간재투입을 사용하는 방법이 널리 사용되지만, 본 연구에서는 기업 단위 중요소생산성과 거시경제 중요소생산성과의 간극을 줄이기 위해 실질 부가가치를 기준으로 중요소생산성을 계산하였다.<sup>13</sup> 부가가치를 사용할 경우 총산출을 사용하는 방법에 비해 산업 간 격차에 따른 왜곡이 줄어든다는 장점 또한 존재한다.

한편, 기업체 또는 사업체 마이크로데이터를 사용하여 거시경제의 자원배분 효율성을 측정하는 방법은 DOPD와 같이 기업의 생산성과 규모 또는 점유율의 공분산을 활용하는 방법론 이외에, 두 국가의 생산성 분포가 가지는 분산(productivity dispersion)의 상대적 격차를 비교하는 Hsieh and Klenow(2009) 방법론 등이 존재한다.<sup>14</sup> 오지윤(2014)은 제조업 사업체 마이크로데이터인 통계청의 「광업제조업조사」를 Hsieh and Klenow가 제안한 방법론을 사용하여 분석하고, 우리 경제의 제조업 분야 자원배분

13 두 가지 방법 모두 생산성 증가의 방향성을 유사하게 도출하지만, 생산함수 구성의 특성상 총산출과 중간재를 사용한 분석의 경우 부가가치를 이용한 분석보다 생산성 증가율의 절댓값이 작아지는 특성이 있다. 관련 논의는 Bartelsman and Wolf(2017)를 참조할 만하다. 한편, DOPD 방법을 제안한 Melitz and Polanec(2015)의 경우 부가가치를 기준으로 한 중요소생산성 값을 사용하였다.

14 최근 생산성 분산의 크기를 그릇된 자원배분(misallocation)의 지표로 사용할 수 있는가에 대해서 많은 비판이 제기되고 있다. 관련 논의는 Bartelsman *et al.*(2013), Brown *et al.*(2017), Foster *et al.*(2017) 등을 참조할 만하다.

효율성이 일본에 비해 빠르게 하락하고 있을 가능성을 보고하였다.

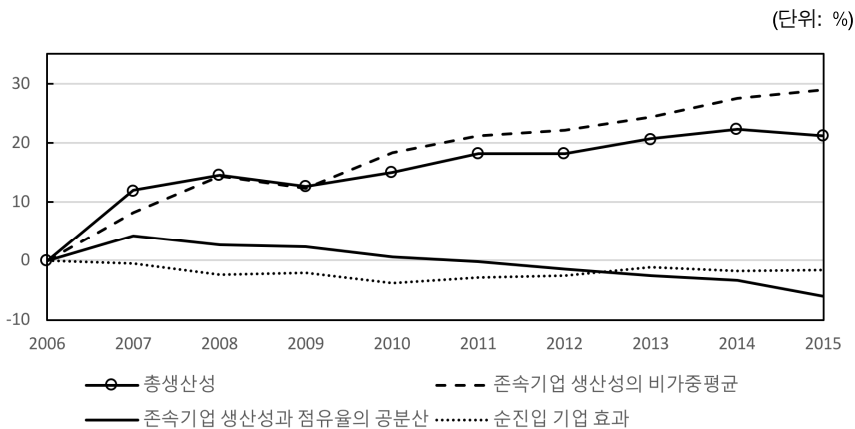
### 제3절 분석 결과: 기업 간 자원배분 효율성의 감소

「기업활동조사」를 사용하여 2006년에서 2015년까지의 기간 동안 우리 경제의 생산성 변화요인을 기업의 평균생산성, 기업 간 자원배분 효율성, 그리고 기업의 순진입 효과로 분해한 결과, 생산성 증가율 저하의 주요 인은 기업 간 자원배분 효율성의 감소로 나타났다.

노동생산성을 이용한 분석의 경우, 기업의 평균생산성은 2009년을 제외할 경우 꾸준히 증가한 반면, 기업 간 자원배분 효율성은 2008년 이후 지속적으로 감소하였다. 그 결과, 우리 경제의 노동생산성 증가율은 기업 간 자원배분 효율성의 감소에 기인하여 매년 0.7%p가량 낮아진 것으로 추정된다.

총요소생산성을 이용한 분석의 경우에도, 기업의 평균생산성은 2009년을 제외할 경우 지속적으로 증가하였으나, 기업 간 자원배분 효율성은 2010년을 기점으로 하락 추세를 보이면서, 2011년 이후 총요소생산성

[그림 2-1] 노동생산성의 누적 증가율 분해

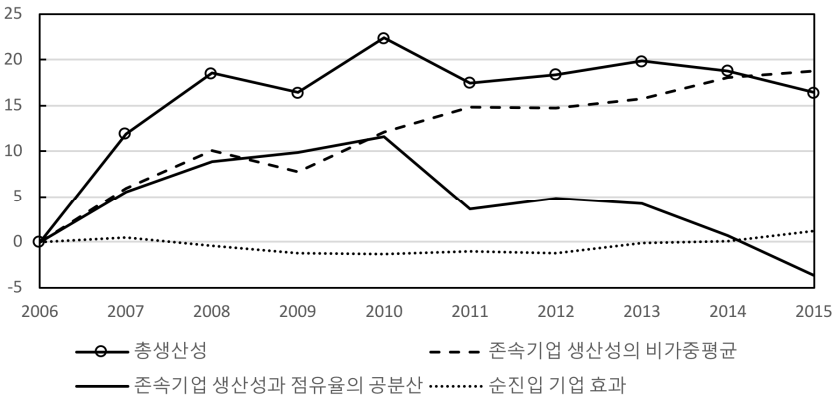


자료: 「기업활동조사」를 이용하여 저자 계산.



[그림 2-2] 총요소생산성의 누적 증가율 분해

(단위: %)



자료: 「기업활동조사」를 이용하여 저자 계산.

증가율 저하의 주요인으로 작용하였다. 기업 간 자원배분 효율성의 하락은 총요소생산성 증가율을 매년 평균적으로 0.4%p가량 낮춘 것으로 추정된다. 특히 시점을 최근 4년(2012~15년) 동안으로 한정할 경우 총요소생산성은 연평균 0.3% 감소하였는데, 이처럼 낮은 성장률은 기업 간 자원배분 효율성이 큰 폭으로 하락(연평균 -1.9%)한 데 기인하였다.

한편, 기업의 진입과 퇴출을 통한 생산성의 증감은 미미한 수준인 것으로 나타났다. 이는 기업의 진입과 퇴출에 따른 생산성 증가를 과대 추정하는 문제를 보정한 DOPD 방법론의 특성에 따른 결과로 판단된다. 2006년에서 2015년까지의 기간 동안 기업의 진입과 퇴출은 노동생산성 증가율을 연평균 0.2%p가량 낮춘 반면, 총요소생산성 증가율은 연평균 0.1%p가량 높은 것으로 추정된다.<sup>15,16</sup>

15 기업의 순진입으로 인한 노동생산성의 감소와 총요소생산성의 증가는 DOPD 방법론의 일반적인 결과로 판단된다. 노동생산성의 경우, 진입기업은 존속기업보다 노동의 자본장비율이 낮을 가능성이 높아 노동생산성의 감소요인으로 작용한다. 총요소생산성의 경우, 퇴출기업은 존속기업보다 총요소생산성이 낮아 시장에서 퇴출되었을 가능성이 높기 때문에 기업의 진입과 퇴출은 총요소생산성의 증가요인으로 작용한다. DOPD 방법론을 제안한 Melitz and Polanec(2015)에서도 동일한 결과를 보고하고 있다.

16 2006년에 관측되었으나 이후에는 관측되지 않은 퇴출기업의 비중은 매년 노동투입 기준으로 약 1.9%p, 자본투입 기준으로 약 1.4%p 증가하였다. 한편, 2006년에는 관측되지

이처럼 최근 우리 경제에서 기업 간 자원배분 효율성이 하락하고 있는 현상은 시장경제의 핵심인 경쟁과 선택을 통한 효율성 제고가 원활하게 이루어지지 않고 있음을 시사한다. 만약 시장경제의 보이지 않는 손이 효과적으로 작동하였다면, 생산성이 높은 기업에 더 많은 생산요소가 배분되어 기업이 성장하고, 생산성이 낮은 기업에 더 적은 생산요소가 배분되어 그 규모가 줄어들면서, 기업의 생산성과 규모의 공분산으로 측정된 기업 간 자원배분 효율성이 증가해야 하기 때문이다. 실제로 본 연구와 유사한 방법론을 사용하여 미국의 생산성 증가율을 분석한 Decker *et al.*(2017)의 경우 미국의 노동생산성 증가는 주로 기업 간 자원배분 효율성의 상승에 기인한다고 보고하였다.<sup>17</sup>

---

않았으나 이후에 관측되기 시작한 진입기업의 비중은 매년 노동투입 기준으로 약 2.7%p, 자본투입 기준으로 약 2.1%p 증가하였다.

- 17 Decker *et al.*(2017)의 연구는 미국의 기업 간 자원배분 효율성이 과거에 비해 증가 속도가 하락하여 미국경제의 역동성이 하락하고 있을 가능성을 제기하였다. 미국경제의 역동성 하락이 기업 간 자원배분 효율성 증가율의 저하에 기인하고 있음을 보고하였다는 점은 본 보고서와 동일한 문제의식이다. 다만, 우리 경제의 경우 기업 간 자원배분 효율성이 생산성 증가요인이 아니라 감소요인이라는 점에서, 자원배분의 효율성 하락이 미국보다 우리 경제에서 더욱 심각한 문제임을 시사한다.

## 제3장

# 자원배분 효율성 감소의 주요인: 기업집단

우리 경제의 기업 간 자원배분 효율성은 왜 하락하고 있을까? 본 장에서는 최근 우리 경제에서 기업집단 소속 기업(이하 집단기업)이 차지하는 비중이 꾸준히 증가하고 있으며, 자원배분 효율성의 감소가 대부분 기업집단, 그중에서도 공정거래위원회 지정 상호출자제한 대규모 기업집단에 의해 발생하고 있음을 밝힌다.

## 제1절 최근 기업집단으로의 경제력 집중 증가 추세

본 연구에서는 기업의 소유지배구조를 기업집단(business group)에 소속된 기업(이하 집단기업 또는 business-group firm)과 기업집단에 소속되지 않은 기업(이하 독립기업 또는 stand-alone firm)으로 구분하였다. 기업집단은 동일한 지배주주 그룹에 의해 실질적인 지배를 받는 회사법인의 집합이라고 정의할 수 있다. 일반적으로 기업집단은 모회사가 자회사를 지배하는 피라미드 형태의 소유지배구조를 갖고 있으며,<sup>18</sup> 지배주주 그룹

18 기업집단과 혼용되는 용어 중 하나인 복합기업(conglomerate)은 하나의 회사법인이 여러 사업영역을 포괄할 때 주로 사용되고 있다는 점에서 본 보고서에서 이야기하는 독립된 회사법인의 집합인 기업집단(business group)과 구분된다.

의 구성원은 가족으로 이루어진 경우가 많다. 기존 연구에서는 기업집단이 저개발 국가에서 발견되는 기업의 소유지배구조라는 전제가 일반적이었으나, 최근 연구에 따르면 기업집단은 국가의 발전단계와 상관없이 미국과 영국 등의 몇몇 국가를 제외한 대부분의 나라에서 상당한 비중을 차지하고 있으며, 기업집단의 비중은 자본시장의 발달과 음의 상관관계를 갖는 것으로 보고되고 있다(Masulis *et al.*, 2011).

집단기업이 우리 경제에서 차지하는 비중을 측정하기 위하여, 다음과 같이 네 단계로 집단기업을 식별하였다. 가장 광범위한 집단기업 (3)은 「기업활동조사」에서 모회사, 자회사 또는 관계회사를 갖는 기업으로 정의하였다. 집단기업 (2)는 집단기업 (3) 중에서 국내 모회사, 국내 자회사 또는 국내 관계회사가 없는 경우를 제외하였다.<sup>19</sup> 집단기업 (1)은 집단기업 (2) 중에서 국내 모회사 소유지분이 90%를 초과한 경우를 제외하였다.<sup>20</sup> 마지막으로 집단기업 (0)은 공정거래위원회 지정 상호출자제한 대규모 기업집단 소속 기업으로 정의하였다.

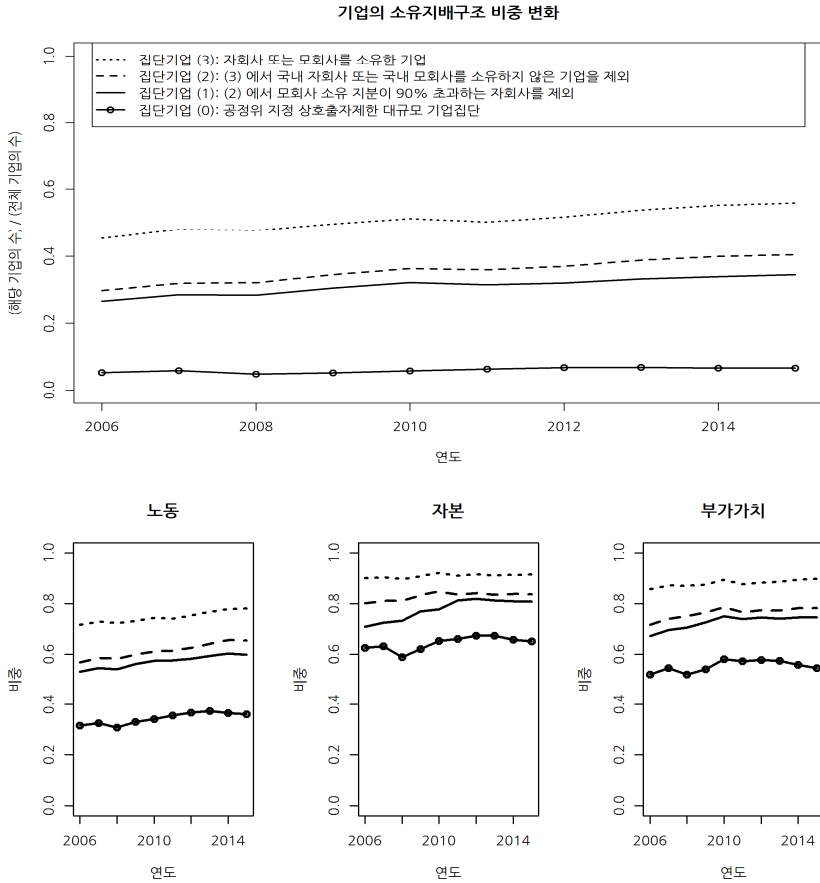
[그림 3-1]은 「기업활동조사」에서 관측되는 기업의 소유지배구조를 집단기업과 독립기업으로 구분한 뒤, 2006년부터 2015년까지의 기간 동안 집단기업이 차지하는 노동, 자본, 부가가치의 비중 변화를 보여주고 있다. 2006년 이후 모든 집단기업 정의에서 노동과 자본의 비중이 증가 추세를 보이고 있음을 알 수 있다. 반면, 부가가치의 경우 집단기업 (3), 집단기업 (2), 집단기업 (1)이 차지하는 비중은 2006년 이후 증가 추세를 보이고 있으나 집단기업 (0)의 비중은 2010년을 기점으로 더 이상 증가하지 않는 것으로 나타났다.<sup>21</sup>

19 해외 진출을 위해 현지 법인을 설립하여 자회사로 소유하고 있는 경우 본 보고서의 목적상 집단기업보다는 독립기업에 더 가깝기 때문이다.

20 100% 소유 자회사의 경우 실질적으로 모회사의 사업부문에 더 가깝기 때문이다.

21 기업집단이 우리 경제에서 차지하는 비중에 대한 좀 더 자세한 분석은 이재형(2013)을 참고할 만하다.

[그림 3-1] 기업집단의 비중

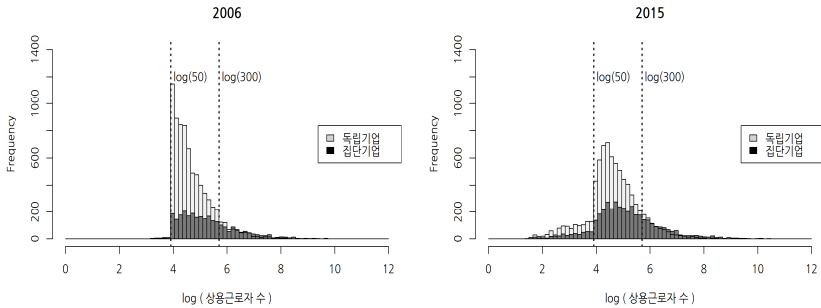


자료: 「기업활동조사」를 이용하여 저자 계산.

다음으로 [그림 3-2]는 상용근로자 수로 측정한 2006년과 2015년의 기업규모 분포이다. 집단기업은 집단기업 (1)을 기준으로 측정하였다. 상용근로자 수 300인 이하 독립기업의 수가 급격히 줄어들고, 모든 규모의 집단기업이 증가하고 있음을 관찰할 수 있다.

[그림 3-1]과 [그림 3-2]를 통해 알 수 있는 사실은 2006년 이후 기업집단이 우리 경제에서 차지하는 비중이 꾸준히 증가하였으며, 이러한 기업집단으로의 경제력 집중은 상용근로자 수 300인 이상의 집단기업에 국한

[그림 3-2] 집단기업의 분포



자료: 「기업활동조사」를 이용하여 저자 계산.

되지 않고 모든 규모의 집단기업에서 나타나고 있다는 점이다. 또한 기업집단의 정의를 공정거래위원회 지정 대규모 기업집단으로 한정할 경우, 기업집단이 차지하는 생산요소(노동과 자본)의 비중은 꾸준히 증가한 반면 생산(부가가치)의 비중은 2010년을 기점으로 더 이상 증가하지 않는 것으로 나타나 기업집단으로의 경제력 집중이 우리 경제의 효율성 하락과 연관되어 있을 가능성을 시사하고 있다.

## 제2절 기업집단이 기업 간 자원배분 효율성의 하락에 미친 영향

기업집단으로의 경제력 집중이 역동성 하락의 주요인인가? 시장경제의 자원배분 효율성을 역동성의 지표로 삼는다면, 집단기업이 기업 간 자원배분 효율성의 하락에 얼마나 기여했는지를 평가함으로써 경제력 집중과 역동성 간의 관계를 밝힐 수 있을 것이다.

이를 위해 앞서 도출한 존속기업의 기업 간 자원배분 효율성 증가율을 기업의 소유지배구조에 따라 분해하였다.<sup>22</sup> 구체적으로 존속기업의 소유

<sup>22</sup> DOPD 방법은 생산성 증가율을 순진입 효과(net entry)와 존속기업 효과로 분해한 뒤, 존속기업 효과를 평균적인 기업의 생산성 증가율(unweighted average)과 기업 간 자원배분

지배구조가 2006년 이후 관측시점까지 독립기업으로 유지된 경우(conti\_sa), 2006년 이후 관측시점까지 집단기업으로 유지된 경우(conti\_bg), 2006년에는 독립기업이었으나 관측시점 이전에 집단기업으로 변경된 경우(sa\_to\_bg), 2006년에는 집단기업이었으나 관측시점 이전에 독립기업으로 변경된 경우(bg\_to\_sa)로 나누어 기업 간 자원배분 효율성 증가율을 살펴 보았다.

$$\begin{aligned} & \sum_{i \in all} (S_{it} - \bar{S}_t)(\varphi_{it} - \bar{\varphi}_t) \\ &= \sum_{i \in conti\_sa} (S_{it} - \bar{S}_t)(\varphi_{it} - \bar{\varphi}_t) + \sum_{i \in conti\_bg} (S_{it} - \bar{S}_t)(\varphi_{it} - \bar{\varphi}_t) \\ &+ \sum_{i \in sa\_to\_bg} (S_{it} - \bar{S}_t)(\varphi_{it} - \bar{\varphi}_t) + \sum_{i \in bg\_to\_sa} (S_{it} - \bar{S}_t)(\varphi_{it} - \bar{\varphi}_t). \end{aligned}$$

노동생산성을 분해한 결과(그림 3-3), 2006년에서 2015년까지의 기간 동안 모든 경우에서 기업 간 자원배분 효율성이 하락한 것으로 나타났다. 일반균형에서 한 영역의 자원배분 효율성의 하락은 다른 영역의 자원배분 효율성의 하락으로 이어질 가능성이 크기 때문에, 소유지배구조와 무관하게 자원배분 효율성이 전반적으로 하락하고 있는 현상은 어느 정도 자연스러운 결과로 판단된다.<sup>23</sup>

문제는 2010년을 기점으로 존속 집단기업의 자원배분 효율성이 매우 큰 폭으로 하락하고 있다는 점이다. 2006년에서 2010년까지 3.6%p가량 증가하였던 존속 집단기업의 자원배분 효율성은 2011년부터 2015년까지의 기간 동안 6.3%p 감소하면서 2006년 이후 존속기업의 기업 간 자원배분 효율성을 2.7%p가량 낮추었다.

반면, 존속 독립기업의 경우 2010년까지는 기업 간 자원배분 효율성을 2.4%p가량 낮추었으나, 2011년 이후부터는 오히려 전체 기업 간 자원배분 효율성을 1.2%p가량 높이는 요인으로 작용하였다.

중요소생산성을 이용한 분석(그림 3-4)에서도 유사한 결과를 도출하였

---

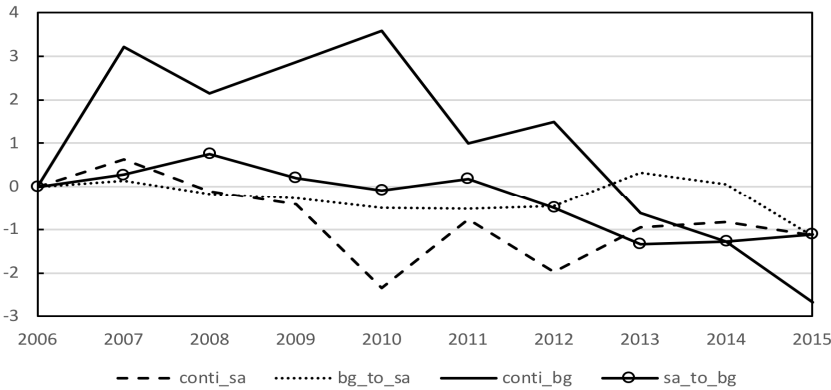
효율성(covariance)으로 분해한다. 따라서 기업 간 자원배분 효율성의 기업 소유지배구조에 따른 분해는 존속기업만을 대상으로 한다.

23 소유지배구조에 따른 기업의 비중 변화는 부록의 <부표 8>과 <부표 9>를 참조하라.

다. 모든 경우에서 기업 간 자원배분 효율성은 하락하였는데, 특히 존속 집단기업의 자원배분 효율성이 2010년을 기점으로 급격하게 하락하여 2015년까지 10%p가량 감소한 것으로 나타났다. 다만, 2006년부터 2015년까지의 전체 기간 동안으로 살펴보면, 존속 집단기업은 전체 기업 간 자원배분 효율성을 0.1%p가량 낮춘 것으로 추정된다.

[그림 3-3] 기업 간 자원배분 효율성의 분해(노동생산성 기준)

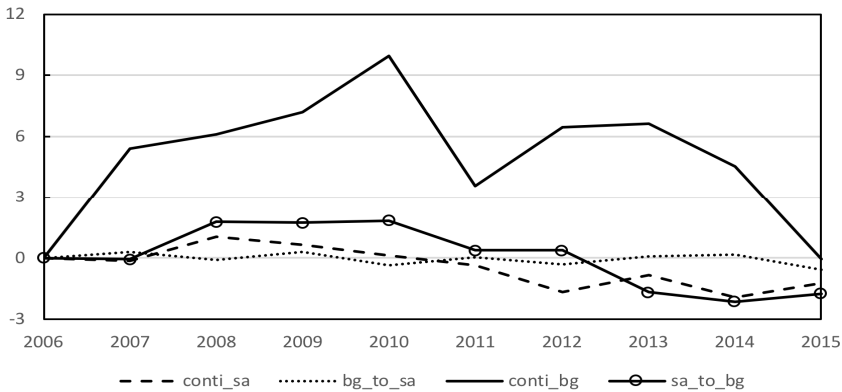
(단위: %)



자료: 「기업활동조사」를 이용하여 저자 계산.

[그림 3-4] 기업 간 자원배분 효율성의 분해(총요소생산성 기준)

(단위: %)



자료: 「기업활동조사」를 이용하여 저자 계산.



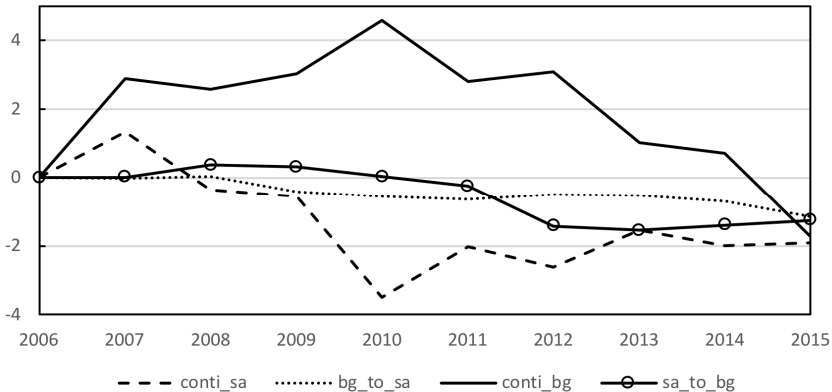
기업집단의 정의를 공정거래위원회 지정 상호출자제한 대규모 기업집단으로 한정할 경우에도 유사한 결과를 도출하였다. 오히려 집단기업으로 분류되는 기업의 비율이 감소하였음에도 불구하고,<sup>24</sup> 집단기업의 자원배분 효율성의 감소폭은 더욱 확대되는 모습을 관찰할 수 있었다. [그림 3-5]와 [그림 3-6]을 보면, 존속 집단기업은 2010년을 기점으로 2015년까지의 기간 동안 노동생산성의 경우 6.3%p, 중요소생산성의 경우 11.9%p 가량 기업 간 자원배분 효율성을 하락시킨 것으로 나타났다.

이와 같은 결과는 2011년 이후 우리 경제의 자원배분 효율성이 기업집단을 중심으로, 나아가 소수의 공정거래위원회 지정 상호출자제한 대규모 기업집단을 중심으로 하락하고 있음을 의미한다.

기업집단 또는 공정위 지정 상호출자제한 대규모 기업집단을 중심으로 2011년 이후 기업 간 자원배분 효율성이 급격하게 하락한 이유는 무엇일까? 하나의 가능성은 인적분할을 통한 지주회사체제로의 전환이 야기한 자본투입 없는 지배주주의 지배력 확대와 자원배분 효율성의 하락이다.

[그림 3-5] 기업 간 자원배분 효율성의 분해(노동생산성, 공정위 기업집단)

(단위: %)

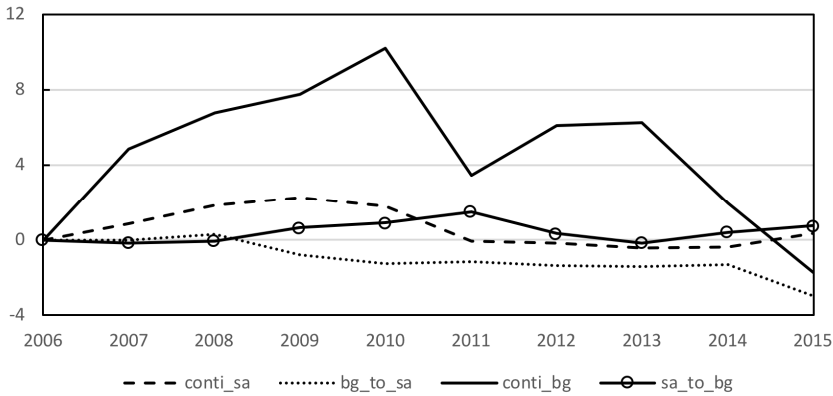


자료: 「기업활동조사」, 공정거래위원회의 「기업집단정보포털」 자료를 이용하여 저자 계산.

**24** 공정거래위원회 지정 상호출자제한 대규모 기업집단에 소속되지 않은 기업은 모두 독립기업으로 간주하였다.

[그림 3-6] 기업 간 자원배분 효율성의 분해(총요소생산성, 공정위 기업집단)

(단위: %)



자료: 「기업활동조사」, 공정거래위원회의 「기업집단정보포털」 자료를 이용하여 저자 계산.

<표 3-1> 지주회사, 자회사, 손자회사, 증손회사의 수

(단위: 개)

연도	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
지주회사	27	36	55	79	84	92	103	114	117	130
자회사	167	233	334	402	457	499	542	592	574	616
손자회사	46	81	197	292	370	481	549	599	578	658
증손회사					31	52	85	72	72	78

자료: e-나라지표, 공정거래위원회(지주회사 현황 자료).

<표 3-2> 지주회사, 자회사, 손자회사, 증손회사의 수 증가율

(단위: %)

연도	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
지주회사	22.7	33.3	52.8	43.6	6.3	9.5	12.0	10.7	2.6	11.1
자회사	21.9	39.5	43.3	20.4	13.7	9.2	8.6	9.2	-3.0	7.3
손자회사	-4.2	76.1	143.2	48.2	26.7	30.0	14.1	9.1	-3.5	13.8
증손회사						67.7	63.5	-15.3	0.0	8.3

자료: e-나라지표, 공정거래위원회(지주회사 현황 자료).

<표 3-2>를 보면, 지주회사, 자회사, 손자회사, 그리고 증손회사의 수 증가율이 매우 높은 수준을 유지하다가 2009년을 기점으로 순차적으로 하락하는 것을 관찰할 수 있다. 이처럼 지주회사와 자회사의 수가 급격히 증가한 데에는 인적분할을 통해 지배주주가 아무런 자본투입 없이 지배력을 확대할 수 있는 법적 공백이 큰 역할을 한 것으로 추정된다.<sup>25</sup>

문제는 자본투입 없이 이루어진 지배주주의 지배력 확대가 집단기업과 독립기업 간 자본조달 능력의 비대칭성을 악화시켰을 수 있다는 점이다. 자본투입 없이 지배주주의 지분이 상승했다는 뜻은 지배주주가 유의미한 수준의 지배력을 유지하면서 유상증자를 통해 더 많은 자본을 조달할 수 있음을 의미한다. 만약 집단기업이 독립기업에 비해 과도하게 많은 자본을 점유하여 사용하고 있는 상태라면, 집단기업의 자본조달 능력 확대는 우리 경제의 기업 간 자원배분 효율성의 하락으로 이어질 가능성이 높다.

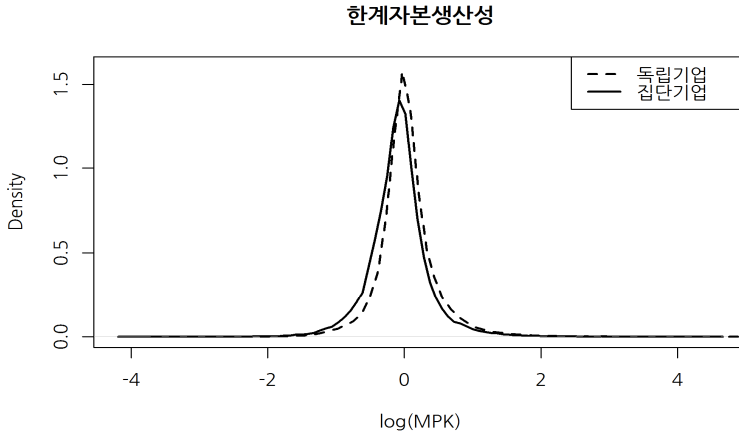
실제로 집단기업은 독립기업에 비해 과도하게 많은 자본을 점유하고 있는 것으로 보인다. [그림 3-7]은 독립기업과 집단기업 (1)의 한계자본생산성 분포를 나타낸다.<sup>26</sup> 집단기업의 한계자본생산성 분포가 독립기업의 한계자본생산성 분포의 왼쪽에 놓여 있음을 알 수 있다. 이는 집단기업의 한계자본생산성이 독립기업에 비해 전반적으로 더 낮다는 것을 의미한다. 한계생산성은 생산요소가 추가됨에 따라 감소하는 경향이 있기 때문에, 집단기업의 낮은 한계자본생산성은 집단기업이 독립기업에 비해 자본을 과도하게 많이 점유하고 있을 가능성을 시사한다.<sup>27</sup>

25 유진수(2014)는 2012년 말까지 인적분할을 통해 지주회사로 전환한 상장사 36개를 분석하여, 인적분할을 통해 지배주주의 지분율이 평균적으로 지주회사의 경우 24%p, 사업회사의 경우 16%p가량 높아졌음을 보고하였다.

26 개별 기업의 한계자본생산성은 평균 자본생산성에 자본탄력성을 곱하여 도출하였으며, 산업과 경기변동의 효과를 제거하기 위해 중분류 산업별 해당 연도의 평균값을 기준으로 표준화된 분포를 구성하였다. 이하의 내용에서 나타나는 한계노동생산성과 총요소생산성의 분포 역시 동일한 방식으로 표준화된 분포를 구성하였다.

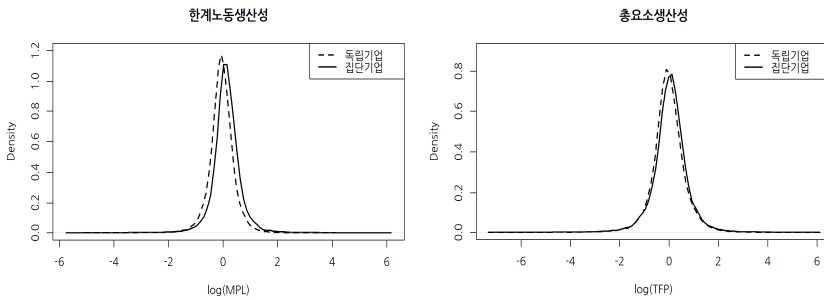
27 다만, 이러한 분석은 집단기업과 독립기업이 동일한 시장에서 동일한 재화를 생산한다는 가정에 기반하고 있으며, 본 보고서에서는 이와 같은 가정을 최대한 만족시키기 위하여 개별 기업이 속한 중분류(2-digit) 산업의 연도별 평균값을 이용하여 표준화된 생산성 분포를 구성하였다. 그럼에도 불구하고 기업의 생산성은 추정방법과 기업이 속한 시장의 수요함수 등에 크게 의존하기 때문에, 집단기업의 한계자본생산성이 독립기업에 비해 구조적으로 낮게 형성되어 있을 가능성을 배제할 수 없으며, 이 경우 집단기업의

[그림 3-7] 소유지배구조에 따른 자본의 한계생산성



자료: 「기업활동조사」를 이용하여 저자 계산.

[그림 3-8] 소유지배구조에 따른 노동의 한계생산성과 총요소생산성



자료: 「기업활동조사」를 이용하여 저자 계산.

한편, 한계노동생산성<sup>28</sup>과 총요소생산성의 경우 집단기업이 독립기업에 비해 전반적으로 더 높은 것으로 나타났다. 집단기업의 한계노동생산성이 독립기업에 비해 전반적으로 더 높은 이유는 집단기업이 자본을 더 많이 사용함에 따라 노동의 자본장비율이 높고, 집단기업의 총요소생산성이 더 높기 때문인 것으로 보인다.

낮은 한계생산성은 비효율적인 자원배분을 의미하지 않을 수 있다.

**28** 개별 기업의 한계노동생산성은 평균 노동생산성에 노동탄력성을 곱하여 도출하였다.

이상의 논의를 종합해 보면, 집단기업은 총요소생산성이 독립기업에 비해 더 우수함에도 불구하고, 과도하게 많은 자본을 점유함으로써 독립기업에 비해 한계자본생산성이 더 낮은 것으로 판단된다. 또한 자본투입 없이 인적분할을 통해 이루어진 지배주주의 지배력 확대는 집단기업과 독립기업 간 자본조달 능력의 비대칭성을 악화하여 2011년 이후 기업 간 자원배분 효율성의 하락으로 이어진 것으로 추정된다. 다만, 이러한 추정은 아직까지 하나의 가설이며, 이를 뒷받침하기 위해서는 후속 연구를 통해 좀 더 확실한 이론적, 실증적 근거를 보강할 필요가 있다.

### 제3절 기업 규모에 따른 기업 간 자원배분 효율성 하락요인 분석

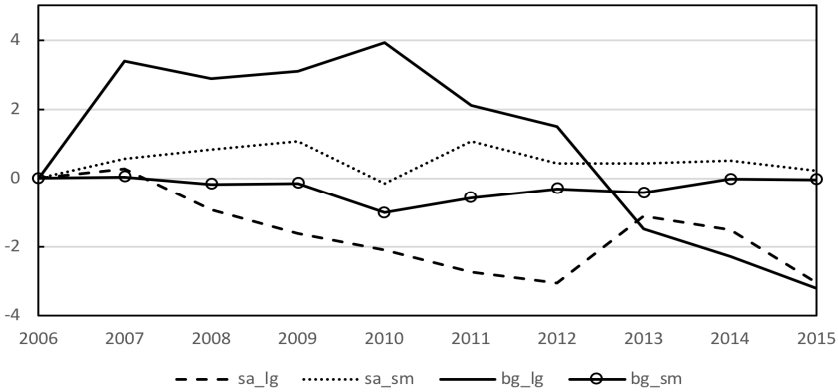
소유지배구조에 따른 분류보다 기업 규모에 따른 분류, 즉 중소기업과 대기업으로 나누는 이중구조가 우리 경제의 자원배분 효율성 하락의 주요인일 가능성은 없는가? 이에 대한 답을 찾기 위해 기업 간 자원배분 효율성을 아래와 같이 기업의 소유지배구조(sa: 독립기업, bg: 집단기업)와 규모(small: 상용근로자 수 300인 미만, large: 상용근로자 수 300인 이상)에 따라 분해하여 살펴보았다.

$$\begin{aligned} & \sum_{i \in all} (S_{it} - \bar{S}_t)(\varphi_{it} - \bar{\varphi}_t) \\ &= \sum_{i \in sa\_small} (S_{it} - \bar{S}_t)(\varphi_{it} - \bar{\varphi}_t) + \sum_{i \in sa\_large} (S_{it} - \bar{S}_t)(\varphi_{it} - \bar{\varphi}_t) \\ &+ \sum_{i \in bg\_small} (S_{it} - \bar{S}_t)(\varphi_{it} - \bar{\varphi}_t) + \sum_{i \in bg\_large} (S_{it} - \bar{S}_t)(\varphi_{it} - \bar{\varphi}_t). \end{aligned}$$

노동생산성을 이용한 분석의 경우, 그 결과가 다소 불명확하다. 소유지배구조와 상관없이 상용근로자 수 300인 이상 기업은 2006년 이후 노동생산성을 각각 3%p가량 하락시킨 것으로 나타났다. 다만, 상용근로자 수 300인 이상 독립기업의 자원배분 효율성은 2008년부터 2012년까지 감소하다가 2013년 이후 등락을 이어가며 모호한 흐름을 나타내고 있다.

[그림 3-9] 기업 간 자원배분 효율성의 분해(노동생산성, 기업규모)

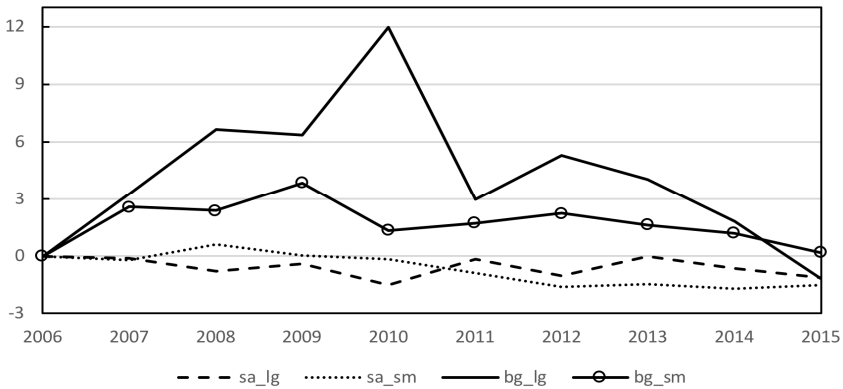
(단위: %)



자료: 「기업활동조사」를 이용하여 저자 계산.

[그림 3-10] 기업 간 자원배분 효율성의 분해(총요소생산성, 기업규모)

(단위: %)

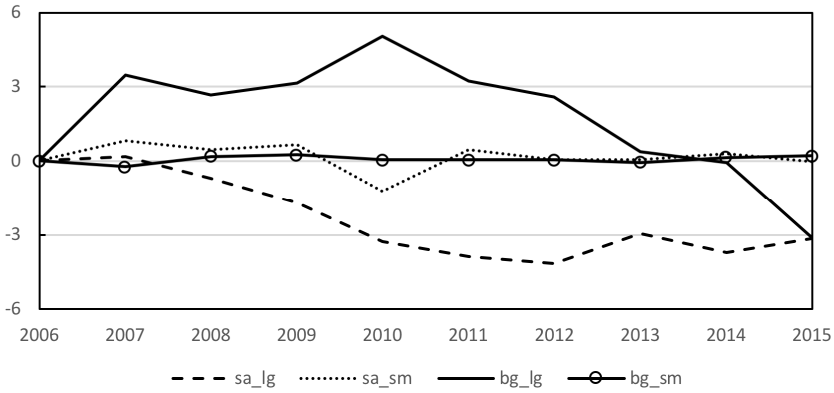


자료: 「기업활동조사」를 이용하여 저자 계산.

총요소생산성을 이용한 분석의 경우, 집단기업이 최근 우리 경제의 기업 간 자원배분 효율성 감소의 주요인으로 나타났다. 상용근로자 수 300인 미만 집단기업은 2009년을 기점으로, 상용근로자 수 300인 이상 집단기업은 2010년을 기점으로 기업 간 자원배분 효율성 하락의 주요인으로

[그림 3-11] 기업 간 자원배분 효율성의 분해(노동생산성, 기업규모, 공정위 기업 집단)

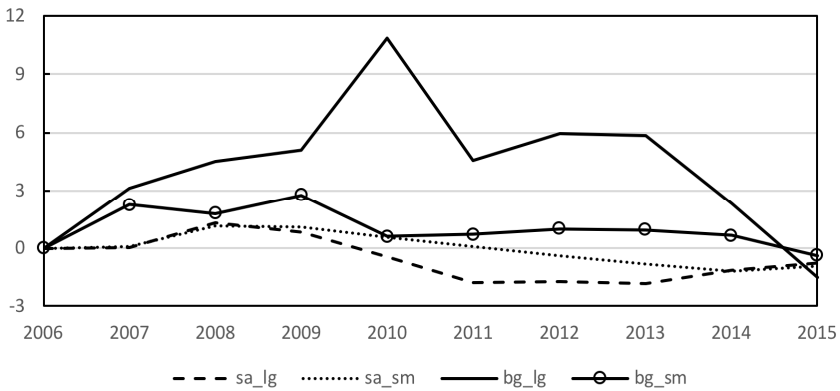
(단위: %)



자료: 「기업활동조사」, 공정거래위원회의 「기업집단정보포털」 자료를 이용하여 저자 계산.

[그림 3-12] 기업 간 자원배분 효율성의 분해(총요소생산성, 기업규모, 공정위 기업 집단)

(단위: %)



자료: 「기업활동조사」, 공정거래위원회의 「기업집단정보포털」 자료를 이용하여 저자 계산.

나타났다. 반면, 독립기업은 규모와 상관없이 낮은 수준의 증가와 반복을 거듭하고 있는 것으로 나타났다.

기업집단의 정의를 공정거래위원회 지정 상호출자제한 대규모 기업집

단으로 한정하여 동일한 분석을 시도하였다. 이 경우 300인 이상 대규모 독립기업이 포괄하는 범위가 이전보다 더 넓어지는 효과가 있다.

[그림 3-11]과 [그림 3-12]를 보면, 공정거래위원회 지정 상호출자제한 대규모 기업집단 소속 기업 중 상용근로자 수 300인 이상 기업은 2010년을 기점으로 노동생산성과 총요소생산성 모두 기업 간 자원배분 효율성이 가파르게 감소하고 있는 것을 관찰할 수 있다. 반면, 상용근로자 수 300인 이상 대규모 독립기업의 기업 간 자원배분 효율성은 노동생산성의 경우 2012년을 기점으로, 총요소생산성의 경우 2011년을 기점으로 더 이상 감소하고 있지 않음을 알 수 있다.

이상의 결과를 종합해 보면, 2012년 이후 우리 경제의 기업 간 자원배분 효율성은 기업집단을 중심으로 하락하고 있으며, 상용근로자 수 300인 이상 대규모 독립기업의 영향은 미미한 것으로 판단된다.

이러한 결과는 기업의 소유지배구조를 고려하지 않고 기업의 규모에 따라 중소기업과 대기업으로 구분지어 자원배분 효율성을 평가하던 그동안의 관행이 적절하지 못할 가능성을 시사한다. 경제이론상으로도 기업이 규모를 키워가며 성장할 수 있는 이유는 생산성이 높아 더 많은 생산요소를 사용하기 때문인데, 단순히 규모가 작다는 이유로 중소기업은 성장을 위해 도와주어야 할 대상이고 대기업은 규제의 대상이라는 이분법은 자원배분의 효율성 측면에서 재고할 필요가 있다.



## 제4장

# 기업집단의 성장과 우리 경제의 역동성 하락<sup>29</sup>

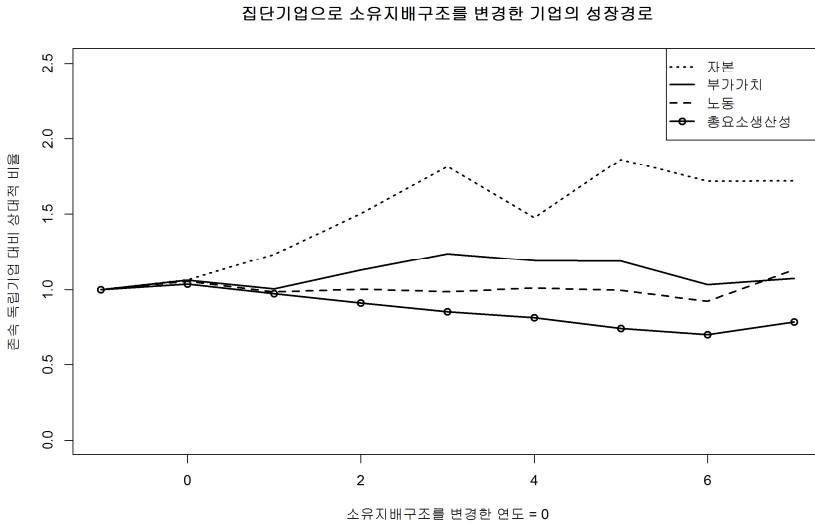
기업의 소유지배구조에 따른 한계생산성의 격차는 왜 발생하며, 우리 경제의 역동성에는 어떤 영향을 미칠까? 이에 대한 답을 찾기 위해 본 장에서는 기업집단이 갖는 자본조달의 이점을 중심으로, 집단기업과 독립기업 간에 나타나는 비대칭성(성장률, 생산성, 진입률 및 퇴출률 등)에 대해 살펴본다.

### 제1절 기업집단의 자본투입 중심 성장

집단기업이 독립기업에 비해 더 많은 자본을 사용하고 있는 상황을 이해하기 위해서, 기업의 소유지배구조가 독립기업에서 집단기업으로 변경될 때 기업이 어떤 변화를 겪는지 살펴보았다. 이를 위해 「기업활동조사」를 활용하여 2006년부터 2015년까지의 기간 동안 기업의 소유지배구조를 독립기업과 집단기업으로 구분한 뒤, 소유지배구조가 독립기업에서 집단기업으로 변경되기 직전 시점을 기준으로, 소유지배구조를 변경한 기업(sa\_to\_bg)과 소유지배구조를 유지한 기업(sa\_to\_sa)의 성장경로가 어떤

<sup>29</sup> 본 장의 내용은 조덕상(2016)에 수록된 내용 중 일부를 보강된 자료를 바탕으로 새롭게 분석하였음을 밝힌다.

[그림 4-1] 소유지배구조 변경에 따른 기업 특성의 변화



자료: 「기업활동조사」 자료를 이용하여 저자 계산.

차이를 보이는지 관찰해 보았다.

[그림 4-1]은 기업집단 (1)로 소유지배구조를 변경한 기업과 독립기업으로 소유지배구조를 유지한 기업의 기업 특성 증가율 격차를 나타낸다. 소유지배구조를 변경하기 직전 연도( $t = -1$ )의 지배구조 유지 기업(sa\_to\_sa) 대비 지배구조 변경 기업(sa\_to\_bg)의 노동, 자본, 부가가치, 총요소생산성을 1로 고정한 뒤, 소유지배구조를 변경한 이후 연도( $t \geq 0$ )의 기업 특성 변화를 두 그룹 간의 상대적 비율로 표현하였다.<sup>30</sup>

위 그림을 보면, 기업집단으로 소유지배구조를 변경한 기업은 소유지배구조를 유지한 독립기업보다 더 빠르게 자본을 확대하며 성장함을 알 수 있다. 특히 자본의 격차가 노동이나 부가가치보다 더 빠르게 확대되는 것을 확인할 수 있는데, 이는 집단기업이 자본투입을 중심으로 성장하고 있음을 의미한다.

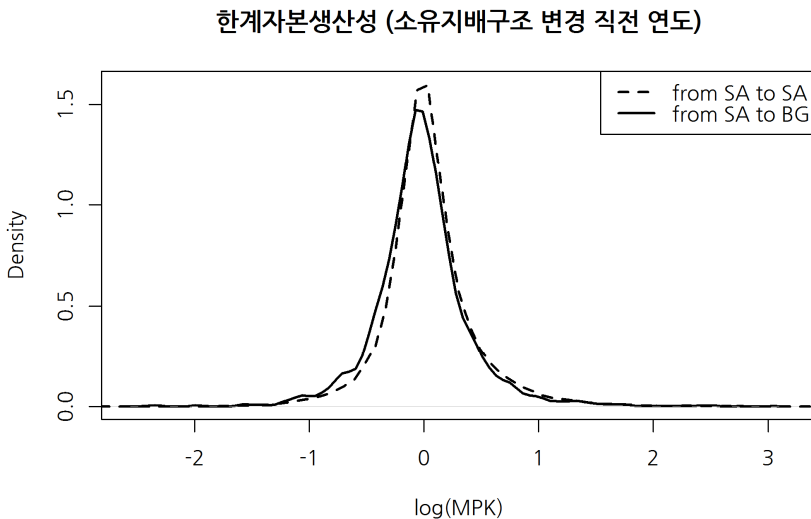
**30** 소유지배구조 변경시점( $t = 0$ )의 포괄범위는 2007년부터 2014년까지로 설정하여, 변경 직전 연도와 직후 연도를 식별 가능하도록 하였다. 두 그룹 간의 비율은 각 연도별 비율의 가중평균으로, 각 연도별 소유지배구조 변경 기업의 수를 가중치로 사용하였다.

한편, 총요소생산성의 경우 기업집단으로 이동한 기업과 소유지배구조를 유지한 독립기업 간 격차가 확대되지 않았으며, 오히려 시간이 지남에 따라 두 그룹 간의 총요소생산성 격차가 축소되고 있는 것으로 나타났다. 이는 집단기업으로의 소유지배구조 변경이 기업의 생산성 향상과 무관할 가능성을 시사한다. 기업집단은 내부의 무형자산이나 계열사 간 네트워크 등을 통해 시너지나 범위의 경제를 실현할 가능성을 배제할 수 없으나, [그림 4-1]에서 나타난 총요소생산성의 상대적 비율 감소에서는 기업집단의 이러한 장점을 찾아보기 어렵다.

기업집단으로 이동한 기업의 자본이 독립기업보다 더 빠르게 증가한 상황을 어떻게 설명할 수 있을까? 두 가지 가능성을 생각해 볼 수 있다. 첫 번째 가능성은 기업집단으로 이동한 기업의 한계자본생산성이 상대적으로 더 높은 경우이다. 이 경우 집단기업의 독립기업 대비 높은 자본투입 증가율은 우리 경제의 자원배분 효율성을 개선할 수 있다.

[그림 4-2]는 기업집단으로 이동한 기업(sa\_to\_bg)의 한계자본생산성이

[그림 4-2] 소유지배구조 변경 직전의 한계자본생산성



자료: 「기업활동조사」 자료를 이용하여 저자 계산.

이미 소유지배구조 변경 이전 시점( $t=-1$ )부터 소유지배구조를 유지한 독립기업(sa\_to\_sa)보다 크지 않았음을 보여준다. 이러한 사실은 집단기업의 자본투입 중심 성장이 높은 한계자본생산성에 기인한다는 가설을 반박한다.

두 번째 가능성은 기업집단이 갖는 자본조달의 이점이다. 자본시장의 불완전성이 존재하는 상황에서, 피라미드 형태의 기업집단은 내부자본시장을 활용하여 독립기업보다 더 많은 자본을 조달할 수 있다. 이 경우 기업집단으로 이동한 기업의 자본투입을 중심으로 한 성장은 소유지배구조를 유지한 독립기업과의 한계자본생산성 격차를 확대하여 우리 경제의 자원배분 효율성을 악화시킬 가능성이 있다(Almeida and Wolfenzon, 2006; Cho, 2016).

간단한 회귀분석을 통해 두 번째 가설의 개연성을 확인할 수 있다. 먼저 <표 4-1>을 보면, 기업의 소유지배구조 변화에 따른 총자본 대비 총자산 비율을 추정할 경우, 독립기업이 집단기업으로 소유지배구조를 변경할 때 총자본 대비 총자산의 비율이 유의미하게 증가하는 것을 확인할 수 있다.

다음으로 <표 4-2>를 보면, 산업, 매출액, 총자산, 기업집단 더미 등을 통제 한 뒤에도 기업의 총자본 대비 총자산 비율은 고정자산과 양의 상관관계를 보이는 것을 알 수 있다.

이상의 논의를 종합해 보면, 기업은 소유지배구조를 독립기업에서 집단

<표 4-1> 기업의 소유지배구조 변경이 총자본 대비 총자산의 비율에 미친 영향

종속변수	설명변수	
$\log(\text{총자산}/\text{총자본})$	기존 기업집단 더미	독립기업에서 집단기업으로 이동한 경우의 더미
2006년에서 2015년까지 100,880개 관측치	0.110*** (40.482)	0.061*** (9.820)

주: 1) ( ) 안은 t-값이며, \*\*\*는 0.1% 수준에서 유의함을 나타냄.

2) 종속변수의 값이 상위 2% 이상, 하위 2% 이하인 경우는 제외함.

자료: 통계청, 「기업활동조사」.

<표 4-2> 기업의 총자본 대비 총자산 비율과 고정자산 간의 관계

종속변수	설명변수	
log(고정자산)	기준 기업집단 더미	log(총자산/총자본)
2006년에서 2015년까지 100,883개 관측치	-0.073*** (-9.091)	0.154*** (31.193)

주: 1) ( ) 안은 t-값이며, \*\*\*는 0.1% 수준에서 유의함을 나타냄.

2) 종속변수의 값이 상위 2% 이상, 하위 2% 이하인 경우는 제외함.

자료: 통계청, 「기업활동조사」.

기업으로 변경하면서 자산을 확대하고, 확대된 자산은 집단기업의 고정자산 증가로 이어지는 것으로 추정할 수 있다.

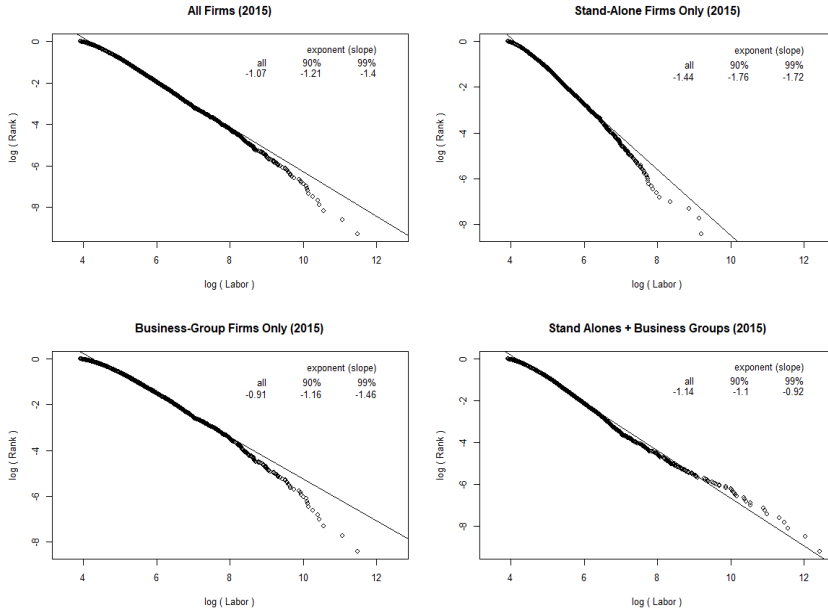
결과적으로 기업집단은 소유지배구조상의 이점을 통해 자본투입 중심의 성장을 하고 있으나, 독립기업에 비해 과도하게 많은 자본을 점유함으로써 기업 간 한계자본생산성 격차를 확대시켜 우리 경제의 자원배분 효율성을 저하시키고 있는 것으로 판단된다.

## 제2절 기업집단 형성을 통한 기업의 성장경로

집단기업이 독립기업에 비해 자본조달이 용이하고 더 빠르게 성장할 수 있다면, 개별 기업 입장에서는 기업집단을 형성함으로써 성장을 피하는 것이 최적의 선택일 가능성이 높다. 우리 경제에서 실제로 그러한 경향이 나타나는지를 「기업활동조사」를 활용하여 살펴보았다.

[그림 4-3]은 상용종사자 수로 측정한 기업의 규모(가로축)를 상대적 순위(세로축)에 따라 로그 스케일로 나열한 그래프이다. 예를 들어 전체 기업의 수가 N이라고 할 때, 가장 규모가 큰 기업은 절대적인 규모가 가장 크고 상대적인 순위(=1/N)가 가장 높기 때문에 그래프의 오른쪽 하단에 놓이게 된다. 반면에 가장 규모가 작은 기업은 절대적인 규모가 가장 작고 상대적인 규모의 순위(=N/N)가 가장 낮기 때문에 그래프의 왼쪽 상단에 놓이게 된다.

[그림 4-3] 소유지배구조에 따른 기업 규모의 분포



주: **Business Group**은 공정거래위원회 지정 상호출자제한 대규모 기업집단으로, **Stand-Alone Firm**은 공정거래위원회 지정 상호출자제한 대규모 기업집단에 속하지 않은 기업으로 구분함.  
 자료: 「기업활동조사」와 공정거래위원회의 「기업집단정보포털」 자료를 이용하여 저자 계산.

기업 규모의 분포를 통해 관찰할 수 있는 첫 번째 사실은 우리 경제에서는 개별 기업이 아닌 기업집단 단위에서 Zipf의 법칙이 더 잘 성립한다는 점이다. Zipf의 법칙이란 단어의 빈도, 기업의 규모, 도시의 크기 등을 그 순위에 따라 로그 스케일로 늘어놓았을 때 선형관계가 나타나며, 그 기울기의 절댓값이 1로 수렴한다는 경험칙을 말한다. 그런데 [그림 4-3]은 이러한 경험칙이 우리 경제에서는 기업이 아닌 기업집단 단위에서 더 잘 성립한다는 사실을 알려준다.

기업집단 단위로 Zipf의 법칙이 성립한다는 사실은 성장의 단위가 개별 기업이 아닌 기업집단임을 시사한다. 시장으로부터 노동과 자본을 조달하고 얼마나 생산할지를 결정하는 의사결정의 단위(decision unit)로서 기업보다 기업집단이 더 적절할 수 있다는 뜻이다. 우리 경제에서 특정 가문을 정점으로 하는 지배주주 그룹에 의해 기업집단이 경영되고 있다

는 점을 고려할 때, 기업보다는 기업집단이 최종 의사결정 단위일 가능성은 매우 높고, [그림 4-3]은 이러한 추론의 개연성을 지지한다.

[그림 4-3]에서 관찰할 수 있는 두 번째 사실은 집단기업만을 대상으로 한 그래프(Business-Group Firms Only)의 경우 그 기울기가 여전히 1에 수렴하지만, 독립기업만을 대상으로 한 그래프(Stand-Alone Firms Only)의 경우 그 기울기가 1에서 크게 벗어난 값인 1.44라는 점이다.

소유지배구조에 따른 기울기의 차이는 무엇을 뜻하는가? Gabaix(1999; 2016)의 이론에 따르면, 기업 규모를 순위에 따라 나열한 직선의 기울기를 측정했을 때, 그 기울기의 절댓값은 개별 기업의 평균적인 성장률과 음의 상관관계를 갖는다. 즉, 독립기업만을 대상으로 한 그래프의 기울기와 집단기업만을 대상으로 한 그래프의 기울기 차이는 두 그룹의 성장률 차이를 의미하고, 집단기업의 완만한 기울기는 집단기업이 독립기업에 비해 더 빠르게 성장할 가능성이 높다는 뜻으로 해석할 수 있다.

이러한 결과는 우리 경제에서 독립기업과 집단기업 간에 구조적인 비대칭성이 존재하고 있을 가능성을 시사한다. 또한 이러한 시장의 구조적인 비대칭성은 개별 기업 입장에서 기업집단의 형성을 통해 성장을 꾀할 유인을 제공한다.

문제는 기업집단 형성을 통한 기업집단의 성장이 앞서 살펴보았듯이 기업 간 자원배분 효율성 하락의 주요인이라는 점이다. 개별 기업 입장에서는 기업집단 형성을 통해 자본조달을 용이하게 하고 성장률을 높일 수 있으나, 경제 전체적으로는 자원배분의 효율성을 하락시켜 생산성 저하 요인으로 작용할 가능성이 높기 때문이다.

### 제3절 소유지배구조에 따른 진입률과 퇴출률의 차이

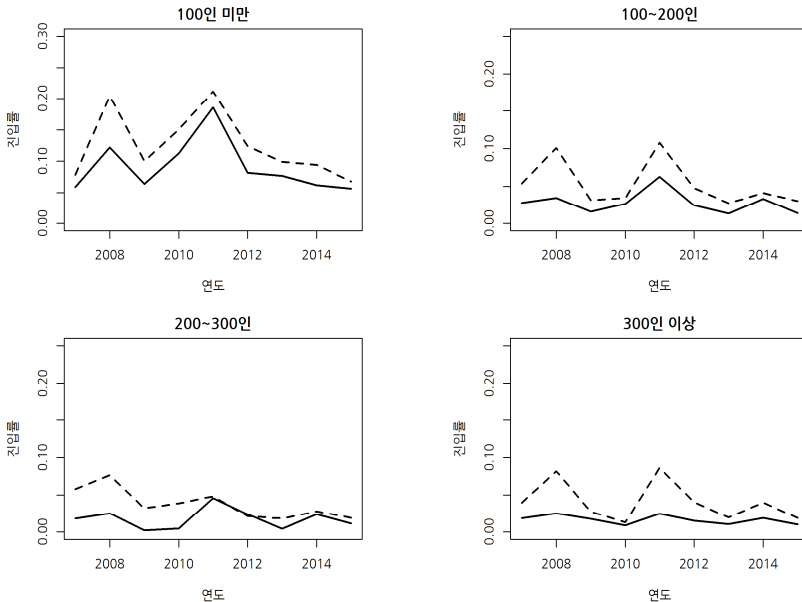
기업의 소유지배구조에 따른 자본투입과 성장률의 격차가 시장에서 얼마나 광범위한 파급효과를 갖는지를 살펴보기 위하여, 기업의 진입과 퇴출이 소유지배구조에 따라 어떤 차이를 보이는지 살펴보았다. 집단기업

은 독립기업에 비해 생산요소의 조달이 용이하고(제4장 제1절의 결론), 기대성장률이 높기 때문에(제4장 제2절의 결론), 동일한 조건에서 독립기업보다 시장에 더 오래 남아 있을 유인이 있고, 그 결과 기업의 진입과 퇴출이 소유지배구조에 따라 비대칭적으로 나타날 가능성이 있다.

[그림 4-4]와 [그림 4-5]는 독립기업과 집단기업의 진입률과 퇴출률을 상용근로자 수의 규모에 따라 나타낸 그래프이다. 연도와 규모에 따라 두 그룹 간의 격차에 차이는 있으나, 전반적으로 집단기업(실선)의 진입률과 퇴출률이 독립기업(점선)에 비해 더 낮은 것을 알 수 있다.

기업의 진입과 퇴출이 소유지배구조에 따라 큰 차이를 보인다는 점은 시장압력이 소유지배구조에 따라 비대칭적으로 작용하고 있음을 시사한다. 다만, 두 그림은 다양한 요인이 통제되지 않은 결과로써, 기업집단이 독립기업에 비해 더 높은 충요소생산성을 보유한 기업을 진입시키고 그 결과 진입률과 퇴출률이 모두 낮을 가능성을 배제하지 못한다. 실제로

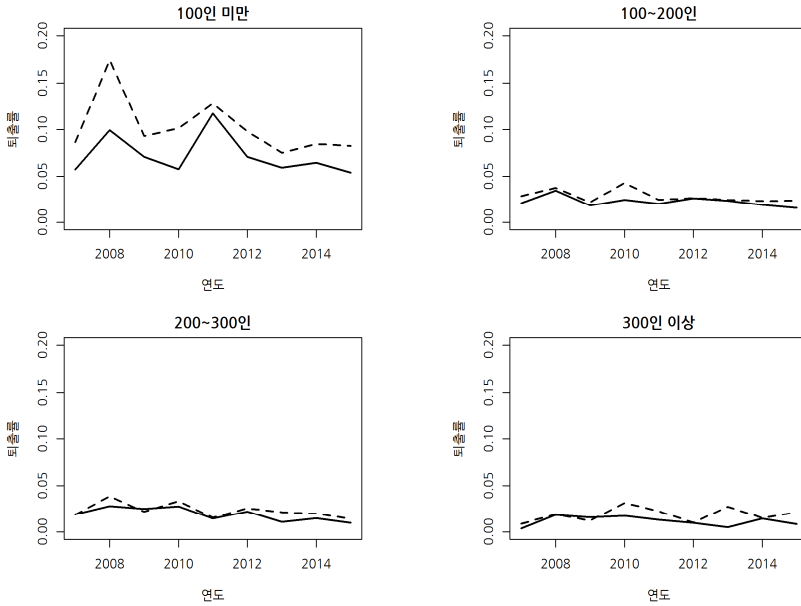
[그림 4-4] 소유지배구조에 따른 기업의 진입률



자료: 「기업활동조사」 자료를 이용하여 저자 계산.

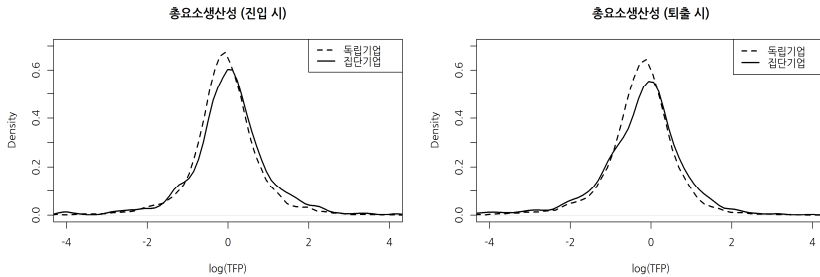


[그림 4-5] 소유지배구조에 따른 기업의 퇴출률



자료: 「기업활동조사」 자료를 이용하여 저자 계산.

[그림 4-6] 진입과 퇴출 시 소유지배구조에 따른 기업의 총요소생산성

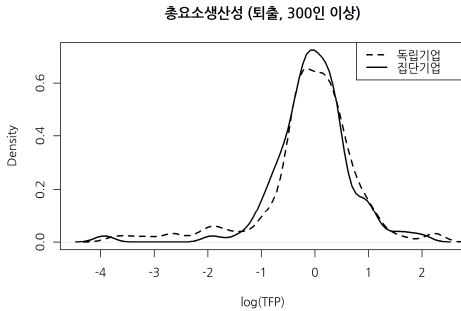


자료: 「기업활동조사」 자료를 이용하여 저자 계산.

집단기업은 전반적으로 독립기업보다 더 높은 총요소생산성을 갖는 것으로 추정된다.

하지만 [그림 4-6]을 보면, 집단기업과 독립기업의 총요소생산성 격차는 기업이 진입할 때보다 퇴출할 때 더 작아지는 것을 관찰할 수 있다.

[그림 4-7] 300인 이상 기업의 퇴출 시 총요소생산성



자료: 「기업활동조사」 자료를 이용하여 저자 계산.

퇴출 집단기업의 분산이 더 크게 확대되면서 퇴출 집단기업의 총요소생산성이 퇴출 독립기업에 비해 더 낮아지는 경우가 분포의 왼쪽에서 다수 발생하고 있기 때문이다.

특히 퇴출기업의 규모를 상용근로자 수 300인 이상으로 한정할 경우, 집단기업의 총요소생산성은 독립기업에 비해 전반적으로 더 낮아지는 것을 관찰할 수 있다(그림 4-7). 앞서의 분석에서 기업 간 자원배분 효율성 하락의 주요인이 300인 이상 집단기업이었음을 고려할 때, 300인 이상 퇴출 집단기업의 낮은 총요소생산성은 기업집단의 낮은 퇴출률이 최근 우리 경제의 자원배분 효율성의 감소요인으로 작용하였을 가능성을 시사한다.

## 제5장

# 결론

최근 우리 경제의 생산성 증가율 저하는 기업 간 자원배분 효율성의 감소에 기인하며, 2011년 이후 기업 간 자원배분 효율성의 감소는 주로 기업집단 소속 기업에 의해 발생하고 있는 것으로 나타났다. 기업집단은 우리나라 기업의 정형화된 성장경로로써 기업집단 소속 기업은 자본투입 확대를 통해 독립기업보다 더 빠르게 성장하는 것으로 추정된다. 그러나 기업집단 소속 기업의 과도한 자본투입 중심 성장은 기업 간 한계생산성 격차를 확대하고 그릇된 자원배분을 초래하는 주요인으로 판단된다.

본 연구의 의의는 기업집단으로의 경제력 집중이 우리 경제의 거시적 자원배분 효율성에 광범위한 영향력을 행사하고 있음을 실증하였다는 데 있다. 만약 기업 간 자원배분 효율성이 2006년 이후 감소하지 않았더라면 기업의 총요소생산성 증가율은 연간 0.4%p가량 더 높았을 것으로 추정된다.<sup>31</sup> 따라서 최근 우리 경제의 낮은 총요소생산성 증가율을 제고하기 위해서는 기업집단으로의 경제력 집중이 기업 간 자원배분 효율성의 하락으로 이어지는 상황을 개선할 필요가 있다.

본 연구의 한계는 구체적으로 어떤 정책수단을 통해 기업 간 자원배분

31 본문에서의 총요소생산성 증가율은 「기업활동조사」를 이용하여 분석한 수치로서 「국민계정」상의 총요소생산성 증가율과 반드시 일치하지 않을 수 있다. 총요소생산성 증가율 제고효과는 제2장의 분석 결과를 인용하였다.

효율성의 하락을 개선시킬 수 있는지에 대해 알 수 없다는 점이다. 이는 향후 후속 연구를 통해 밝혀야 할 부분이다.

그럼에도 불구하고 몇 가지 정책제언을 한다면 다음과 같다. 첫째, 기업집단으로의 경제력 집중 자체를 억제하는 것을 일차적인 목표로 삼기 보다는 기업집단으로의 경제력 집중이 그릇된 자원배분으로 이어지는 경로를 차단하는 데 정책의 초점을 맞춰야 한다. 단순히 기업집단으로의 경제력 집중을 억제할 목적으로 설계된 정책은 일반균형에서 또 다른 자원배분의 비효율성으로 이어질 가능성이 높기 때문이다. 따라서 정부의 기업집단에 대한 미시적 감시·감독을 강화하기보다는, 시장이 자율적으로 기업집단을 규율할 수 있는 수단을 강화하여 기업집단 소속 기업이 거시경제의 자원배분 효율성을 하락시키지 않도록 법과 제도를 정비할 필요가 있다.<sup>32</sup>

둘째, 시장의 본래 목적이 경쟁과 선택을 통한 효율적인 자원배분임을 고려할 때, 기업집단으로의 경제력 집중 문제는 기업의 소유지배구조에 따른 생산요소 조달의 비대칭성을 교정하는 데서부터 출발해야 한다. 단지 기업의 소유지배구조가 다르다는 이유로 기업의 성장률이 차이가 날 경우 모든 독립기업은 기업집단을 형성할 유인을 갖게 되고, 이는 기업집단으로의 경제력 집중 증가와 자원배분 효율성의 감소라는 악순환을 불러오기 때문이다.<sup>33</sup>

마지막으로 기업집단이라는 기업의 소유지배구조, 즉 기업이 기업을 소유하고 지배하는 구조에 대한 근본적인 고찰이 필요하다. 기업이 기업을 지배하는 피라미드 형태의 소유지배구조는, 시장의 보이지 않는 손이 아닌 소수의 지배주주가 그들의 손으로 직접 생산요소를 배분하여 거시경제의 자원배분 효율성과 역동성을 하락시킬 개연성이 높기 때문이다.

---

32 조성익·양용현(2016)은 기업집단 소속 기업에 대한 감시체계가 효율적으로 작동하고 있지 않음을 지적하고, 정부의 공적규율과 시장에서의 자율적 규율을 모두 개선할 필요가 있음을 지적하였다.

33 기업집단으로의 경제력 집중 증가가 갖는 또 다른 문제점으로 정성훈(2017)은 우리 경제가 몇몇 기업집단에 크게 의존하게 되면서 거시경제의 변동성이 확대될 수 있음을 지적하였다.

## 참고문헌

- 권규호, 『한국의 인구구조 변화와 장기 성장 전망: 일반균형론적 접근』, 정책연구 시리즈 2015-26, 한국개발연구원, 2015.
- 김도완 · 한진현 · 이은경, 「성장잠재력 하락요인 분석: 생산효율성을 중심으로」, 『조사통계월보』, 한국은행, 2017.
- 김민호, 『자원분배와 생산성: 한국 제조업의 역동성과 시사점』, 정책연구시리즈 2017-05, 한국개발연구원, 2017.
- 오지윤, 「생산자원 배분의 효율성과 생산성: 한국과 일본의 제조업 비교」, 조동철 편, 『우리 경제의 역동성: 일본과의 비교를 중심으로』, 연구보고서 2014-03, 한국개발연구원, 2014.
- 유진수, 「인적 분할을 통한 지주회사 전환에 대한 연구」, 『産業組織研究』, 제22권 제2호, 2014.
- 이근희 · 표학길, 「기업동학, 자원재분배 및 노동생산성 결정요인: 기업활동조사(2006~2012)에 기초한 패널분석」, 『韓國經濟의 分析』, 제21권 제3호, 2015.
- 이재형, 『한국의 산업조직과 시장구조』, 연구보고서 2013-06, 한국개발연구원, 2013.
- 이창근, 「제조업 사업체 간 임금 및 생산성격차 추세와 그 관계에 대한 분석」, 『노동경제논집』, 근간.
- 임원혁 편, 『기업지배구조 개선정책의 효과와 향후 과제』, 연구보고서 2014-09, 한국개발연구원, 2014.
- 정성훈, 『대기업의 개별 충격이 우리나라의 GDP에 미치는 영향과 정책적 함의』, 한국개발연구원, 2017(근간 예정).
- 조덕상, 「최근 기업집단 비중 확대의 특징과 거시경제적 함의」, 『KDI 경제전망』, 2016년 하반기, 한국개발연구원, 2016, pp.85~94.
- 조동철 편, 『우리 경제의 역동성: 일본과의 비교를 중심으로』, 연구보고서 2014-03, 한국개발연구원, 2014.
- 조성익 · 양용현, 『계열기업 간 출자에 있어 새로운 규율방안에 관한 연구』, 연구보고서 2016-05, 한국개발연구원, 2016.
- 통계개발원, 『한국의 기업활동: 구조, 전략, 성과 - 기업활동조사 분석보고서』, 2009.

- Almeida, Heitor and Daniel Wolfenzon, "Should Business Groups Be Dismantled? The Equilibrium Costs of Efficient Internal Capital Markets," *Journal of Financial Economics*, 79(1), 2006, pp.99~144.
- Baily, Martin Neil, *et al.*, "Productivity Dynamics in Manufacturing Plants," *Brookings Papers on Economic Activity: Microeconomics*, 1992, pp.187~267.
- Bartelsman, Eric J. and Zoltan Wolf, "Measuring Productivity Dispersion," *Tinbergen Institute Discussion Paper*, 2017.
- Bartelsman, Eric, John Haltiwanger, and Stefano Scarpetta, "Cross-Country Differences in Productivity: The Role of Allocation and Selection," *The American Economic Review*, 103(1), 2013, pp.305~334.
- Brown, J. David, Emin Dinlersoz, and John S. Earle, "Productivity Dispersion: Misallocation or Adjustment Frictions?" Working Paper, 2017.
- Cho, Duksang, "Pyramidal Business Groups and Asymmetric Financial Frictions," in *Theses and Dissertations*, Washington University in St. Louis, 2016.
- Decker, Ryan A., John Haltiwanger, Ron S. Jarmin, and Javier Miranda, "Declining Dynamism, Allocative Efficiency, and the Productivity Slowdown," CARRA Working Paper Series, 2017.
- Foster, Lucia, John C. Haltiwanger, and Cornell John Krizan, "Aggregate Productivity Growth: Lessons from Microeconomic Evidence," in *New Developments in Productivity Analysis*, University of Chicago Press, 2001, pp.303~372.
- Foster, Lucia S., Cheryl A. Grim, John Haltiwanger, and Zoltan Wolf, "Macro and Micro Dynamics of Productivity: From Devilish Details to Insights," NBER Working Paper Series, 2017.
- Gabaix, Xavier, "Zipf's Law for Cities: An Explanation," *The Quarterly Journal of Economics*, 114(3), 1999, pp.739~767.
- \_\_\_\_\_, "Power Laws in Economics: An Introduction," *Journal of Economic Perspectives*, 30(1), 2016, pp.185~206.
- Griliches, Zvi and Haim Regev, "Firm Productivity in Israeli Industry, 1979-1988," *Journal of Econometrics*, 65(1), 1995, pp.175~203.
- Hopenhayn, Hugo A., "Entry, Exit, and Firm Dynamics in Long Run Equilibrium," *Econometrica*, 1992, pp.1127~1150.
- Hsieh, Chang-Tai and Peter J. Klenow, "Misallocation and Manufacturing TFP in China and India," *The Quarterly Journal of Economics*, 124(4), 2009,

pp.1403~1448.

Lucas Jr., Robert E., “On the Size Distribution of Business Firms,” *The Bell Journal of Economics*, 1978, pp.508~523.

Masulis, Ronald W., Peter Kien Pham, and Jason Zein, “Family Business Groups around the World: Financing Advantages, Control Motivations, and Organizational Choices,” *The Review of Financial Studies*, 24(11), 2011, pp.3556~3600.

Melitz, Marc J. and Sašo Polanec, “Dynamic Olley-Pakes Productivity Decomposition with Entry and Exit,” *The Rand Journal of Economics*, 46(2), 2015, pp.362~375.

Olley, Steven and Ariel Pakes, “The Dynamics of Productivity in the Telecommunications Industry,” *Econometrica*, 64, 1996, pp.1263~1298.

#### <웹사이트>

공정거래위원회, 「기업집단정보포털」(<http://groupopni.ftc.go.kr/>, 접속일: 2017. 5. 23).

통계청, 「기업활동조사」, 이용센터서비스(<http://mdis.kostat.go.kr>, 최종 접속일: 2017. 12. 29).

한국은행(<http://ecos.bok.or.kr>, 접속일: 2017. 11. 20).

e-나라지표, 「사업체노동력조사 및 지주회사 현황 자료」(<http://www.index.go.kr>, 접속일: 2017. 9. 21).

World Bank, World Development Indicator(<http://datacatalog.worldbank.org/dataset/world-development-indicators>, 접속일: 2017. 9. 14).

Penn World Table version 9.0(<http://www.rug.nl/ggdc/productivity/pwt>, 접속일: 2017. 4. 24).

## 부 록

<부표 1> 기업활동조사 기초통계량(전 산업 합계)

	기업체 (개수)	상용종사자 (천명)	총자산 (십억원)	총자본 (십억원)	매출액 (십억원)	법인세 차감 전 순이익 (십억원)
2006	10,337	2,697	1,167,707	571,785	1,213,412	79,531
2007	10,294	2,784	1,330,475	659,506	1,342,742	96,113
2008	10,473	2,854	1,578,262	720,078	1,597,456	56,044
2009	10,402	2,904	1,677,915	806,107	1,595,881	91,782
2010	10,483	2,973	1,919,378	950,697	1,866,904	121,634
2011	11,220	3,215	2,108,175	1,036,538	2,094,195	112,729
2012	11,520	3,371	2,224,331	1,143,385	2,205,418	114,768
2013	11,690	3,433	2,332,199	1,223,805	2,231,643	99,616
2014	11,855	3,528	2,405,199	1,278,034	2,165,712	100,262
2015	11,834	3,528	2,531,070	1,370,113	2,129,301	117,405



<부표 2> 기업활동조사 기초통계량(산업별 기업체 수 비중)

	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15
전 산업	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
A: 농림어업	0.20	0.20	0.17	0.17	0.18	0.14	0.15	0.14	0.19	0.20
B: 광업	0.18	0.14	0.12	0.15	0.13	0.13	0.12	0.14	0.10	0.12
C: 제조업	57.49	56.43	55.13	52.61	50.61	51.02	52.68	51.29	49.38	48.36
D: 전기가스업	0.42	0.44	0.40	0.41	0.46	0.41	0.44	0.44	0.46	0.47
E: 하수폐기물환경	0.52	0.58	0.62	0.58	0.58	0.70	0.74	0.91	1.05	1.12
F: 건설업	6.21	6.04	5.98	6.34	6.16	5.20	4.97	4.85	4.57	4.40
G: 도소매업	7.90	8.01	7.94	8.11	10.24	9.98	9.75	10.17	11.30	11.51
H: 운수업	6.37	6.45	6.22	6.58	6.58	6.24	6.00	6.00	5.73	5.92
I: 숙박음식점업	1.78	1.88	1.95	2.05	1.87	1.76	1.99	2.34	2.64	2.84
J: 출판영상통신업	6.99	7.15	7.80	8.09	8.02	9.12	8.44	8.65	8.71	8.64
K: 금융보험업	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
L: 부동산 및 임대업	1.35	1.50	1.53	1.44	1.47	1.47	1.48	1.69	2.19	2.50
M: 전문과학기술	3.85	4.02	4.69	5.17	5.30	5.17	5.03	4.95	4.97	5.14
N: 사업서비스업	4.47	4.87	5.36	5.50	5.28	5.45	5.30	5.06	4.91	4.77
O: 공공행정	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
P: 교육서비스업	0.51	0.51	0.39	0.63	0.66	0.73	0.63	0.69	0.77	0.74
Q: 보건업	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.03	0.03	0.09	0.14	0.18
R: 예술스포츠포여가	1.21	1.19	1.24	1.70	1.85	1.82	1.71	1.97	2.15	2.32
S: 수리개인서비스	0.53	0.58	0.46	0.45	0.60	0.62	0.56	0.62	0.74	0.77

<부표 3> 기업활동조사 기초통계량(산업별 상용종사자 수 비중)

	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15
전 산업	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
A: 농림어업	0.11	0.11	0.10	0.08	0.08	0.07	0.07	0.06	0.08	0.09
B: 광업	0.12	0.11	0.09	0.10	0.09	0.07	0.07	0.07	0.05	0.06
C: 제조업	56.80	55.54	53.79	52.51	52.72	52.62	52.32	52.20	50.81	50.00
D: 전기가스업	0.98	1.02	0.88	0.87	0.87	0.84	0.85	0.88	0.90	0.95
E: 하수폐기물환경	0.20	0.21	0.26	0.23	0.20	0.24	0.28	0.30	0.33	0.32
F: 건설업	4.87	5.00	4.97	5.57	5.16	4.64	4.46	4.58	4.70	4.52
G: 도소매업	7.18	7.62	7.92	7.57	8.03	7.77	8.35	8.40	9.04	9.09
H: 운수업	6.20	6.24	6.12	5.99	5.81	5.71	5.55	5.60	5.53	5.54
I: 숙박음식점업	2.72	2.91	2.68	3.33	3.18	2.97	3.34	3.27	3.36	3.47
J: 출판영상통신업	7.30	7.28	7.39	7.36	7.17	7.19	7.01	7.30	7.00	7.19
K: 금융보험업	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
L: 부동산 및 임대업	1.36	1.41	1.50	1.47	1.58	1.45	1.47	1.38	1.59	1.70
M: 전문과학기술	2.63	2.73	3.17	3.29	3.44	3.24	3.03	3.02	3.22	3.48
N: 사업서비스업	8.26	8.52	9.89	10.37	10.17	11.71	11.79	11.48	12.02	12.21
O: 공공행정	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
P: 교육서비스업	0.29	0.32	0.32	0.35	0.41	0.40	0.37	0.34	0.37	0.35
Q: 보건업	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01	0.02	0.04	0.05
R: 예술스포츠여가	0.64	0.63	0.64	0.69	0.83	0.81	0.79	0.84	0.64	0.66
S: 수리개인서비스	0.34	0.35	0.27	0.24	0.25	0.27	0.24	0.26	0.30	0.33

<부표 4> 기업활동조사 기초통계량(산업별 총자산 비중)

	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15
전 산업	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
A: 농림어업	0.06	0.06	0.08	0.04	0.05	0.05	0.05	0.04	0.06	0.06
B: 광업	0.05	0.04	0.03	0.04	0.03	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03
C: 제조업	59.16	58.86	59.22	59.46	58.88	59.91	60.10	59.60	57.81	56.65
D: 전기가스업	4.55	4.37	3.87	3.93	4.30	4.25	4.57	4.74	5.13	5.19
E: 하수폐기물환경	0.11	0.11	0.11	0.11	0.10	0.13	0.14	0.17	0.19	0.18
F: 건설업	8.56	8.80	9.48	9.42	8.02	7.10	6.77	7.66	7.87	8.39
G: 도소매업	9.66	9.35	9.46	9.43	10.20	9.84	9.82	8.65	9.17	8.74
H: 운수업	4.97	5.00	5.75	4.92	5.46	5.24	4.60	4.32	4.23	4.15
I: 숙박음식점업	2.01	1.89	1.41	2.05	1.74	1.71	1.75	2.03	1.91	2.03
J: 출판영상통신업	7.45	7.21	6.44	6.37	5.88	5.89	5.95	5.98	6.10	6.64
K: 금융보험업	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
L: 부동산 및 임대업	0.76	0.86	0.86	0.84	0.74	0.82	0.94	1.05	1.47	1.72
M: 전문과학기술	1.14	1.91	1.22	1.23	2.22	3.06	3.02	3.29	4.12	4.25
N: 사업서비스업	0.39	0.40	0.87	0.90	0.78	0.39	0.64	0.64	0.44	0.46
O: 공공행정	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
P: 교육서비스업	0.07	0.08	0.08	0.10	0.10	0.12	0.11	0.11	0.12	0.12
Q: 보건업	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.02
R: 예술스포츠여가	0.98	1.00	1.03	1.11	1.44	1.41	1.39	1.58	1.22	1.26
S: 수리개인서비스	0.06	0.06	0.06	0.04	0.08	0.06	0.11	0.09	0.13	0.11

<부표 5> 기업활동조사 기초통계량(산업별 총자본 비중)

	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15
전 산업	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
A: 농림어업	0.06	0.06	0.07	0.05	0.06	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06
B: 광업	0.05	0.04	0.03	0.04	0.03	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03
C: 제조업	63.04	61.45	60.79	62.57	61.87	63.45	64.37	64.58	62.66	61.54
D: 전기가스업	5.37	4.87	4.28	4.06	4.68	4.40	4.15	3.95	4.13	4.20
E: 하수폐기물환경	0.12	0.12	0.14	0.13	0.12	0.14	0.14	0.17	0.18	0.17
F: 건설업	5.41	6.67	7.26	7.11	5.86	4.96	4.88	5.42	5.78	6.20
G: 도소매업	8.52	8.50	9.50	9.27	9.58	9.24	9.13	7.98	8.46	8.17
H: 운수업	3.98	3.87	4.58	3.12	3.59	2.90	2.55	2.19	2.03	1.98
I: 숙박음식점업	2.07	1.91	1.31	2.36	1.99	1.86	1.81	2.11	1.83	1.77
J: 출판영상통신업	8.20	8.19	7.56	6.85	6.32	6.21	6.10	6.13	6.36	7.17
K: 금융보험업	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
L: 부동산 및 임대업	0.49	0.56	0.69	0.68	0.64	0.73	0.71	0.88	1.30	1.48
M: 전문과학기술	1.62	2.67	1.68	1.56	2.78	4.37	4.14	4.59	5.81	5.75
N: 사업서비스업	0.45	0.46	1.37	1.43	1.18	0.43	0.75	0.74	0.44	0.46
O: 공공행정	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
P: 교육서비스업	0.08	0.09	0.10	0.12	0.12	0.13	0.11	0.10	0.11	0.10
Q: 보건업	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01
R: 예술스포츠여가	0.50	0.52	0.56	0.61	1.10	1.06	0.99	1.04	0.78	0.87
S: 수리개인서비스	0.05	0.04	0.06	0.04	0.08	0.03	0.08	0.04	0.05	0.05

<부표 6> 기업활동조사 기초통계량(산업별 매출액 비중)

	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15
전 산업	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
A: 농림어업	0.05	0.04	0.08	0.05	0.06	0.05	0.05	0.04	0.05	0.05
B: 광업	0.04	0.04	0.03	0.04	0.03	0.03	0.04	0.04	0.02	0.03
C: 제조업	62.14	61.95	61.82	62.34	62.86	64.34	64.45	63.91	61.15	60.77
D: 전기가스업	2.53	2.53	2.57	2.60	2.65	2.69	2.96	2.99	3.10	2.80
E: 하수폐기물환경	0.10	0.10	0.11	0.10	0.09	0.12	0.14	0.15	0.18	0.16
F: 건설업	8.27	8.19	8.56	9.15	7.17	6.52	6.44	7.32	7.56	7.32
G: 도소매업	13.36	13.36	12.88	12.85	13.65	13.39	13.31	12.84	14.19	14.15
H: 운수업	4.43	4.70	5.42	3.95	4.82	4.47	4.18	3.89	4.27	4.34
I: 숙박음식점업	0.86	0.85	0.78	0.95	0.80	0.85	0.94	0.99	1.13	1.20
J: 출판영상통신업	5.77	5.65	5.13	5.13	4.89	4.69	4.63	4.84	5.01	5.18
K: 금융보험업	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
L: 부동산 및 임대업	0.42	0.45	0.45	0.46	0.47	0.47	0.50	0.52	0.63	0.87
M: 전문과학기술	0.90	0.97	0.96	1.07	1.22	1.06	1.01	1.06	1.28	1.60
N: 사업서비스업	0.67	0.68	0.75	0.82	0.68	0.70	0.75	0.77	0.87	0.95
O: 공공행정	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
P: 교육서비스업	0.08	0.09	0.09	0.11	0.10	0.11	0.10	0.09	0.10	0.11
Q: 보건업	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
R: 예술스포츠포여가	0.27	0.29	0.28	0.31	0.42	0.40	0.40	0.43	0.29	0.31
S: 수리개인서비스	0.12	0.12	0.10	0.08	0.10	0.10	0.12	0.13	0.16	0.16

<부표 7> 기업활동조사 기초통계량(산업별 법인세 차감 전 순이익 비중)

	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15
전 산업	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
A: 농림어업	0.03	0.07	0.25	0.09	0.07	0.08	0.09	0.02	0.05	0.05
B: 광업	0.01	0.04	0.05	0.03	0.03	0.06	0.04	0.08	0.04	0.04
C: 제조업	60.37	60.86	59.48	72.72	73.71	73.32	73.92	81.99	69.13	62.57
D: 전기가스업	3.46	2.94	1.65	2.68	3.02	2.13	2.05	1.14	4.46	6.03
E: 하수폐기물환경	0.11	0.12	0.24	0.11	0.01	0.10	0.10	0.13	0.15	0.16
F: 건설업	9.08	10.88	9.27	2.93	1.06	0.69	1.09	-4.64	1.14	3.29
G: 도소매업	9.89	8.84	11.26	9.38	7.18	10.15	10.03	7.59	9.58	8.13
H: 운수업	2.91	2.61	-0.35	-2.09	2.94	-1.18	0.95	-1.08	2.41	0.75
I: 숙박음식점업	1.36	0.80	0.52	0.92	0.66	0.75	0.98	0.89	0.63	0.25
J: 출판영상통신업	9.02	8.23	9.92	7.34	6.69	8.21	6.53	7.63	5.80	12.68
K: 금융보험업	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
L: 부동산 및 임대업	0.56	0.47	0.69	0.26	0.41	0.38	0.48	0.80	1.02	1.71
M: 전문과학기술	1.45	2.47	3.10	1.94	2.36	3.45	2.09	3.84	3.53	2.62
N: 사업서비스업	0.82	0.71	2.56	2.48	0.93	0.61	0.81	0.87	0.70	0.74
O: 공공행정	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
P: 교육서비스업	0.11	0.08	0.21	0.12	0.09	0.07	0.05	0.05	0.08	0.11
Q: 보건업	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
R: 예술스포츠여가	0.77	0.83	1.11	1.06	0.80	1.12	0.73	0.60	1.11	0.76
S: 수리개인서비스	0.04	0.05	0.04	0.05	0.04	0.06	0.04	0.11	0.15	0.12

<부표 8> 존속기업의 소유지배구조에 따른 비중 변화(집단기업 (1) 기준)

(2006년 대비 누적 변화, %)

		'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15
노동투입	conti_sa	-0.12	0.17	-0.14	0.05	-0.68	-0.44	-0.68	-1.13	-0.73
	bg_to_sa	0.06	0.00	-0.06	-0.31	0.59	0.15	-0.11	-0.42	0.49
	conti_bg	-0.22	-0.73	-1.08	-1.18	-0.64	-1.62	-1.48	-1.09	-1.78
	sa_to_bg	0.28	0.57	1.29	1.45	0.73	1.91	2.27	2.64	2.03
자본투입	conti_sa	0.37	-0.22	-0.29	0.13	-0.42	-0.24	-0.54	-0.12	-0.29
	bg_to_sa	0.03	-0.41	-1.38	-1.81	-0.99	-1.62	-0.88	-1.07	-1.37
	conti_bg	-1.17	-0.87	-0.66	-1.43	-1.77	-3.67	-4.06	-4.28	-4.19
	sa_to_bg	0.77	1.50	2.34	3.11	3.18	5.53	5.48	5.47	5.86

<부표 9> 존속기업의 소유자배구조에 따른 비중 변화(집단기업 (0) 기준)

(2006년 대비 누적 변화, %)

		'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15
노동투입	conti_sa	-0.22	-0.56	-1.47	-1.97	-2.87	-2.70	-2.87	-2.75	-2.44
	bg_to_sa	0.03	-0.06	-0.70	-1.16	-1.22	-1.67	-1.83	-1.63	-1.68
	conti_bg	0.09	0.54	0.72	1.41	2.18	1.94	2.28	2.17	1.78
	sa_to_bg	0.09	0.08	1.45	1.73	1.92	2.43	2.42	2.21	2.35
자본투입	conti_sa	0.36	1.41	-0.12	-1.89	-1.81	-0.64	-0.36	-0.28	-0.72
	bg_to_sa	0.01	-0.11	-1.51	-2.44	-2.54	-2.71	-3.34	-2.80	-2.82
	conti_bg	-0.37	-1.82	-0.03	1.34	1.63	1.22	1.56	1.69	2.49
	sa_to_bg	0.00	0.52	1.66	3.00	2.73	2.14	2.14	1.39	1.05

## Economic Dynamism of Korea: With a Focus on the Economic Concentration of Business Groups

Cho, Duksang

The gross domestic product (GDP) growth rate of South Korea has declined since 2011 mainly due to dampened growth in total factor productivity (TFP). By studying changes in productivity growth from 2006 to 2015 with firm-level microdata, this paper shows that a decrease in allocative efficiency across firms can account for the recent dampened aggregate productivity growth and that most of a decrease in allocative efficiency since 2011 can be attributed to firms affiliated with business groups subject to the limitation on cross-shareholding designated by the Fair Trade Commission. Given the fact that business groups' shares in input markets have been steadily rising, the economic concentration of business groups can be a main factor in the recent misallocations, which give rise to the diminished economic dynamism and dampened TFP growth of South Korea.



# KDI 신간안내

RECENT KDI PUBLICATION

## 고령화와 가계부채: 장기간 미시 자료 분석을 중심으로

김지섭 · 오윤해

연구보고서 | 크라운판 | 154쪽 | 정가 5,300원



최근 가계부채가 지속적으로 증가하고 있는 가운데 고령화가 심화되면서 중·고령층의 가계부채 상환부담에 대한 우려가 증가하고 있다. 이에 본고는 우리나라 중·고령층의 가계부채 상환취약성을 진단하고, 중·고령 채무불이행자 증가에 대한 접근방안을 모색하고 있다. 먼저 거시적 시각에서 고령화와 가계부채 상환부담의 관계를 살피고, 이후 미시적 시각에서 중·고령 채무불이행자의 특성을 살피고 있다.

## 일-가정 양립정책의 효과성과 정책적 시사점

김인경

정책연구시리즈 | 크라운판 | 65쪽 | 정가 2,000원



본 보고서는 여성가족패널을 이용해 우리나라의 일-가정 양립정책과 배우자의 상대적 가사분담이 여성의 출산과 경제활동에 미치는 영향을 실증적으로 분석하였다. 우리나라의 정책이 배태된 사회적 배경하에서 여성의 경제활동과 출산의 결정요인을 다면적으로 파악함으로써 우리나라에 적합한 정책적 시사점을 도출하고, 실증분석 결과와 연계해 일-가정 양립과 남성의 가사참여를 제고하기 위한 정책 방안을 제시하였다.

## 청년기 일자리 특성의 장기효과와 청년고용대책에 관한 시사점

한요셉

정책연구시리즈 | 크라운판 | 147쪽 | 정가 2,000원



본 연구는 우리 사회의 대표적 현안과제 중 하나인 청년 일자리 문제의 현황과 원인을 실증적으로 분석한다. 특히 도구변수를 활용한 실증분석을 통해, 우리나라 노동시장에서 경력 초기 일자리 특성이 졸업 후 10년이 넘는 기간에 걸쳐 장기적 효과를 발생시킨다는 점을 확인하고, 이러한 결과를 바탕으로 현재 시행 중인 청년고용대책의 각 프로그램별 개선방향을 모색한다.

## 중학생 경제교육 활성화를 위한 프로젝트 학습 적용 및 영향 평가

김부열 · 박윤수 · 최승주

정책연구시리즈 | 크라운판 | 67쪽 | 정가 2,000원



본 연구는 KDI 경제정보센터가 2016년에 세종 및 대전 지역 중학생들을 대상으로 실시한 경제 교육 프로그램의 효과성을 평가하였다. 이 프로그램은 중학교 1학년 학생들을 대상으로 매주 2시간씩 총 8주 동안 실시되나, 프로그램의 효과성을 평가하기 위하여 한 학교에서 두 개 학급이 시차를 두고 경제교육 프로그램을 실시한 경우로 조사대상을 한정하여 이종차분모형으로 분석하였다.

## 주택연금의 지속가능성을 위한 개선방안: 주택가격을 중심으로

송인호

정책연구시리즈 | 크라운판 | 78쪽 | 정가 2,000원



본 보고서는 정부가 자산이 부족한 고령층을 대상으로 추진하는 주택연금상품이 향후에도 지속가능한지를 살펴보고, 이를 통해 보다 중·장기적인 차원에서 고령층의 자산유동화방안을 개선할 필요가 있는지를 확인하고 있다. 특히 주택연금의 지속가능성과 가입 활성화라는 두 차원 사이에서 정부의 정책균형이 매우 필요한바, 주택가격의 중·장기적인 하방압력에 대해 주택연금이 지속가능성을 정량적으로 분석하였다.

## 담합입증과 경제분석의 활용

조성익

정책연구시리즈 | 크라운판 | 128쪽 | 정가 2,000원



본 보고서에서는 담합입증 과정에서 경제분석의 활용 가능성을 타진하고 있다. 담합입증을 위한 경제분석 방법론을 체계적으로 정리한 기존 연구가 없다는 점에 대응하여, 본 연구에서는 계량분석기법, 분석대상 변수, 분석 시장의 상황과 조사여건 등 경제분석 수행자가 처하게 되는 상황에 따라 경제분석기법을 유형화·제시하고, 분석방법의 요체를 설명하고 있다.

## 한국 산업지원 예산의 성과와 정책방향

송영관

연구보고서 | 크라운판 | 176쪽 | 정가 5,500원



본 보고서는 한국 중앙정부의 현재 16조원에 이르는 산업지원 예산을 분석하고, 다양한 산업 지원정책의 적절성과 효과성을 평가하여 정부의 산업지원정책 방향을 제시하는 것을 목적으로 삼고 있다. 이에 정부의 산업지원 예산을 정책목적별로 분석하고, 이론과 실증적 분석을 바탕으로 산업지원정책의 목표와 원칙을 제시하여, 혁신성장에 필요한 한국의 산업지원정책 수립에 기여하고자 한다.

## 기간제 근로의 고용기간 제한에 관한 실증연구

박우람 · 박윤수 편

연구보고서 | 크라운판 | 144쪽 | 정가 5,100원



본 보고서는 지난 10여 년간 우리나라 노동정책 중 가장 첨예한 대립을 불러일으킨 기간제 문제를 다루고 있다. 특히 기간제의 사용기간 제한을 둘러싼 찬반양론의 논거가 얼마나 타당한지에 대해 실증적으로 분석하고 있는바, 그동안 선행연구에서 많이 다루지 않았던 기간제법에 의한 무기계약직 전환과 근로자의 건강으로 측정된 후생 간의 관계를 분석한다.

## 중소기업 연구개발 지원정책 수혜자 선정모형 연구

이성호

정책연구시리즈 | 크라운판 | 102쪽 | 정가 2,000원



정부 R&D 지원에 대해 그동안 민간 R&D 투자 구축 여부와 기술역량 제고효과에 대한 실증연구가 국내외에서 많이 이루어졌으나, 경제적 효과 평가는 최근에야 등장하기 시작하였다. 이에 본 보고서는 전 부처의 연구개발사업 정보를 기록한 NTIS DB에서 주관기관이 기업이고 KED 재무정보 DB와 연계되는 21,265건의 R&D 사업(2010~14년)을 실증분석함으로써 정부의 중소기업 R&D 지원 효과를 고찰하고 있다.

## 자유학기제 효과성 연구

박윤수

정책연구시리즈 | 크라운판 | 104쪽 | 정가 2,000원



자유학기제에 대한 기대와 우려가 공존하는 상황에서 그 효과를 엄밀히 분석하는 연구는 반드시 필요하다. 이에 본 연구는 자유학기제의 효과를 두 가지 측면에서 실증적으로 분석한다. 첫째, 자유학기제에 대한 우려가 집중되는 사교육 투자에 미친 영향을 분석하며, 둘째, 자유학기제가 학생의 창의성, 사회성, 행복감에 미친 영향을 분석함으로써 자유학기제의 효과성에 관한 두 가지 서로 독립적이지만 연관되는 실증분석을 담고 있다.

## 프로젝트 학습을 통한 교육개혁(II)

이주호 · 박윤수 편

연구보고서 | 크라운판 | 180쪽 | 정가 6,000원



본 보고서는 한국개발연구원(KDI)과 대구광역시교육청이 2015년 4월부터 2016년 4월 사이에 공동으로 수행한 『프로젝트 학습을 통한 교육개혁』의 후속연구이다. 4차 산업혁명으로 비유되는 급속한 기술진보에 맞춰 교실수업이 사회성과 사고력 등의 미래역량을 길러낼 수 있어야 한다는 문제의식에서 교육청 중심으로 학교 현장에서 수업의 변화를 유도하고, KDI 연구진은 이러한 변화가 학생과 교사에게 미치는 영향을 엄밀히 분석하였다.

# KDI 도서회원제 안내

## • 회원에 대한 특전

- 본원에서 발행하는 모든 간행물을 우송하여 드립니다. (단, 비공개 자료 및 배포제한 자료는 제외)
- 본원이 주최하는 각종 행사(세미나, 정책토론회, 공청회 등)에 우선적으로 참가하실 수 있습니다.
- 발간된 연구보고서(인쇄물)를 KDI 홈페이지에서 추가로 구매하실 경우 10%의 가격을 할인받으실 수 있습니다.

## • KDI 발간자료

- 단행본, 연구보고서, 정책연구시리즈, KDI 정책포럼, KDI FOCUS, 연구자료, 기타 보고서
- 월간 KDI 경제동향, KDI 북한경제리뷰, Economic Bulletin, 나라경제
- 분기 한국개발연구, 부동산시장 동향
- 반년간 KDI 경제전망

## • 연간회비

- 개인회원 10만원
- 기관회원 30만원

## • 가입방법

KDI 홈페이지에서 도서회원 가입신청서를 작성하신 후 아래의 방법으로 회비를 입금하시면 됩니다.

계좌입금: 우리은행 254-012362-13-113(예금주: 한국개발연구원)

지로(지로번호: 6961017), 신용카드 및 핸드폰으로 결제 가능합니다.

본원 기록관리팀(발간자료 담당자)에 직접 회비를 납입하실 수 있습니다.

## • 문의사항

중앙도서관 기록관리팀 발간자료 담당

TEL (044) 550-4265 / FAX (044) 550-1310 / E-mail book@kdi.re.kr

## • 판매처

- 교보문고(광화문점 정부간행물코너) TEL. (02) 397-3628
- 영풍문고(종로점 정치경제코너) TEL. (02) 399-5632

정책연구시리즈 2017-14

## **우리 경제의 역동성: 기업집단으로의 경제력 집중을 중심으로**

인 쇄 2017년 12월 27일

발 행 2017년 12월 30일

저 자 조덕상

발행인 김준경

발행처 한국개발연구원

등 록 1975년 5월 23일 제6-0004호

주 소 세종특별자치시 남세종로 263

전 화 (044) 550-4114

팩 스 (044) 550-4310

© 한국개발연구원 2017

ISBN 979-11-5932-291-4

값 2,000원

\* 잘못된 책은 바뀐드립니다.

