

부동산회사의 사업다각화와 수익성과의 관계에 관한 연구

건양사이버대학교 김은주

1

1. 서론

- 오늘날의 기업들은 한 분야의 사업에만 집중하기보다는 다양한 분야로 사업범위를 지속적으로 확장시켜 사업다각화를 이루려는 기업이 많음
- 부동산업은 다른 산업분야보다도 경기영향을 매우 많이 받고 변동성도 크기 때문에 부동산업을 주된 업종으로 삼는 회사는 사업다각화를 통해 다양한 분야에서 안정적인 수익을 창출하려는 시도를 하려고 함
- 지금까지는 일반적인 기업이나 대기업, 방송사 등의 사업다각화와 재무적인 성과에 대한 연구가 많이 진행되었으나 아직까지 부동산회사의 사업다각화와 관련된 연구는 거의 없는 실정임
- 그러므로 부동산회사의 사업다각화는 해당 기업의 재무적인 성과 즉, 수익성과는 어떤 관계가 있는지 살펴봄으로써 향후 사업다각화를 추진하려는 부동산회사의 경영전략에 가이드를 제공하고자 함

2

2. 본론

- **사업다각화의 정의** : 일반적으로 재화나 서비스를 제공하는 기업이 새로운 재화나 서비스를 제공하거나 새로운 시장에 진입하는 모든 활동을 뜻함

연구자	사업다각화의 개념
Ansoff	단순히 시장진입, 시장개발, 제품개발을 뜻하는 것이 아니라 기업의 상품개발라인의 특성, 상품과 시장사이의 구조관계를 변화시키는 것
Berry	이미 집중화된 산업에서 선두자리를 차지하고 있는 기업이 시장의 입지를 강화하기 위해 다양한 제품을 생산하는 활동
Pitts and Hopkins	한 기업이 동시에 여러가지 다른 사업을 영위하는 것
Remelt	새로운 제품을 만들고 파는 것뿐만 아니라 기존 제품라인과 독립된 새로운 제품라인을 확대하는 것

3

2. 본론

- **사업다각화의 목적**

- 위험분산효과 : 수입원이 다양해지면서 하나의 사업이 성과가 없을 때 다른 사업에서 수익이 발생하면 위험을 줄일 수 있음
- 시너지효과(Synergy Effect) : 하나의 아이템을 통해 시너지를 창출시키는 형태(특히 문화콘텐츠기업에서는 이러한 경향이 더 강하게 나타남)

4

2. 본론

- **사업다각화와 재무적인 성과에 관한 기존 연구** : 학자들은 사업다각화와 수익성이 서로 어떤 관계에 있는지 지속적으로 연구 중에 있으나, 통일된 연구결과는 없음
 - 강신일(1991), 홍재범, 황규승(1997), Villalonga(2004) : 긍정적인 관계
 - 정구현(1991), Berger and Ofek(1995), Denis, Denis and Sarin(1997) : 부정적인 관계
 - Khanna and Palepu(2000), 구맹희 외 2인(2001) : 비선형관계가 존재

5

2. 본론

- **부동산업의 분류** : 한국표준산업분류(KSIC; Korean Standard Industrial Classification)에 의해 부동산업은 대분류 '부동산업 및 임대업'에 속함

(표1) 한국표준산업분류에서 부동산업의 분류

대분류	중분류	소분류	세분류	세세분류
부동산업 및 임대업	부동산업 (68)	부동산 임대 및 공급업 (681)	부동산 임대업 (6811)	주거용 건물 임대업(68111)
				비주거용 건물 임대업(68112)
				기타 부동산 임대업(68119)
			부동산 개발 및 공급업 (6812)	주거용 건물 개발 및 공급업(68121)
				비주거용 건물 개발 및 공급업(68122)
				기타 부동산 개발 및 공급업(68129)
		부동산 관련 서비스업 (682)	부동산 관리업 (6821)	주거용 부동산 관리업(68211)
				비주거용 부동산 관리업(68212)
			부동산 중개 및 감정평가업 (6822)	부동산 자문 및 중개업(68221)
				부동산 감정평가업(68222)
임대업;부동산 제외 (69)				

6

2. 본론

- KSIC에 의한 '부동산업'의 정의:

부동산업 : 부동산의 임대, 부동산의 임대, 구매, 판매에 관련되는 산업활동으로서, 직접 건설한 주거용 및 비주거용 건물의 임대활동과 토지 및 기타 부동산의 개발·분양, 임대 활동이 포함된다.

<제 외>

·모지 개발공급 및 임대(96922)

- 부동산회사 : '부동산업'을 통해 수익원을 창출하는 회사

2. 본론

(표2) 한국표준산업분류에서 '부동산 임대업 및 공급업'의 분류와 해석

부동산 임대 및 공급업	부동산 임대업	자기 소유 또는 임차한 각종 부동산을 임대하는 산업활동을 말한다. <제 외> ·직접 건물을 건설하여 분양할 경우(411) ·호텔, 여관, 야영시설 및 기타 숙박시설 운영(단기적인 임대)(551)
		주거용 건물 임대업 주거용 건물 및 건물 일부를 임대하는 산업활동을 말한다. <예 시> ·주택 임대 ·노인전문 주택 임대 ·아파트 임대 ·이동주택 임대
		비주거용 건물 임대업 사무, 상업 및 기타 비주거용 건물(점포, 사무실 포함)을 임대하는 산업활동을 말한다. <예 시> ·사무실 임대 ·쇼핑센터 임대 ·상점 임대 ·시장건물 임대 ·오피스텔 임대(비주거용) ·상업용 건물 임대 ·공업용 건물 임대 ·극장 임대
		기타 부동산 임대업 농업용 토지, 광물채굴을 위한 토지 및 기타 부동산을 임대하는 산업활동을 말한다. <예 시> ·토지 임대 ·광업권 임대 ·지상권 임대 ·이동주택용지 임대
	부동산 개발 및 공급업	직접 개발한 농장·택지·공업용지 등의 토지와 타인에게 도급을 주어 건설한 건물 등을 분양·판매하는 산업활동을 말한다. 구입한 부동산을 임대 또는 운영하지 않고 재판매하는 경우도 여기에 포함된다. <예 시> ·건물 위탁개발 분양·부동산 매매 <제 외> ·자영 건축물 건설(411)·직접 건설활동을 수행하지 않더라도 건설공사에 대한 총괄적인 책임을 지면서 건설공사분야별로 하도급을 주어 전체적으로 건설공사를 관리하는 경우 "41 : 종합건설업"에 분류
		주거용 건물 개발 및 공급업 직접 건설활동을 수행하지 않고 전체 건물건설공사를 일괄 도급하여주거용 건물을 건설하고, 이를 분양·판매하는 산업활동을 말한다. 구입한 주거용 건물을 재판매하는 경우도 포함된다. <예 시> ·아파트 위탁개발 분양 ·주택 위탁개발 분양
		비주거용 건물 개발 및 공급업 직접 건설활동을 수행하지 않고 전체 건물건설공사를 일괄 도급하여 비주거용 건물을 건설하고, 이를 분양·판매하는 산업활동을 말한다. 구입한 비주거용 건물을 재판매하는 경우도 포함된다. <예 시> ·사무용 건물 위탁개발 분양
		기타 부동산 개발 및 공급업 택지, 농지 및 농장, 공업용지 등 각종 용도의 토지 및 기타 부동산을 위탁 또는 자영 개발하여 분양·판매하는 산업활동을 말한다. 구입한 토지를 재판매하는 경우도 포함된다. <예 시> ·농지개발 분양판매 ·용지개발 분양판매 ·토지개발 분양판매 ·광산용지 개발 판매 <제 외> ·모지 분양(96922)

2. 본론

(표3) 한국표준산업분류에서 '부동산 관련 서비스업'의 분류와 해설

부동산 관련 서비스업	부동산 관리업	수수료 또는 계약에 의하여 타인의 부동산시설을 유지 및 관리하는 산업활동을 말한다. 부동산 관리활동에는 집세수납, 경비 및 청소활동이 부수적으로 수반될수 있으나 개별 가구 또는 사업장의 내부 시설에 대해서는 직접적인 관리 서비스를 제공하지는 않는다. <예 시> 주거용 부동산관리·비주거용 부동산관리 <제 외> 건물 청소 및 소독 대리활동(7421)·사업시설관리 대리활동(7410)	
		주거용 부동산 관리업 <예 시> ·아파트 관리	타인을 위하여 주거용 부동산을 관리하는 산업활동을 말한다.
		비주거용 부동산 관리업 <예 시> ·사무용 건물 관리 <제 외> ·사업시설 유지관리(74100)	타인을 위하여 비주거용 부동산을 관리하는 산업활동을 말한다.
	부동산 중개 및 감정평가업	부동산 자문 및 중개업	수수료 또는 계약에 의거 건물, 토지 및 관련 구조물 등을 포함한 모든 형태의 부동산을 구매 또는 판매하는데 관련된 부동산 중개 또는 대리 서비스를 제공하는 산업활동을 말한다. 부동산관련 자문서비스를 제공하는 산업활동을 포함한다. <예 시> ·토지 판매 중개 서비스·부동산 판매 대리업·건물 거래 중개업·부동산 임대 중개업·토지 임대 중개업·부동산 소유권조사 서비스
		부동산 감정평가업	수수료 또는 계약에 의거 부동산 임대, 부동산 판매 등에 따른 부동산 감정평가업무를 수행하는 산업활동을 말한다. <예 시> ·부동산 감정평가 사무소·부동산 감정평가법인

9

2. 본론

- **사업다각화측정방법** : Berry-Herfindahl Index(BHI;베리-허핀달지수) - 기업의 다각화 정도를 파악하는 지수로 가장 많이 사용되고 있으며 2013년 12월부터 공정위 산하 공정거래조정원도 '한국기업의 사업다각화지수'를 베리·허핀달지수(BHI)를 이용하여 발표하기로 함

$$\text{Berry-Herfindahl Index} = 1 - \frac{\sum_{i=1}^n S_i^2}{\left(\sum_{i=1}^n S_i\right)^2}$$

S_i : i사업부분의 매출액

n : 사업부분수

* 베리-허핀달지수(BHI)는 기업의 다각화 정도를 0에서 1까지의 연속변수로 나타내며, 비다각화기업이면 지수값은 0, 다각화 수준이 커질수록 지수는 1에 수렴하게 됨

10

2. 본론

- **부동산회사 선정방식** : 한국표준산업분류에 '부동산업'에 속하는 회사를 선정
(전자공시시스템-유가증권시장,코스닥시장에 매출자료-사업보고서가 공시된 회사)

(표4) 부동산업에 해당하는 회사(유가증권시장과 코스닥시장 2013.11.15기준)

중분류	소분류	세분류	세세분류	
부동산업 (68) - 골든나래개발전문자기관리부동산투자회사 - 이코리아자기관리부동산투자회사 - 케이탑자기관리부동산투자회사	부동산 임대 및 공급업 (681)	부동산 임대업 (6811) - 한진칼*	주거용 건물 임대업(68111)	
			비주거용 건물 임대업(68112)	
			- 코크렘제8호위탁관리부동산투자회사 - 트리스와이제7호위탁관리부동산투자회사	
		기타 부동산 임대업(68119)		
		주거용 건물 개발 및 공급업(68121)		
	부동산 개발 및 공급업 (6812)	부동산 개발 및 공급업 (6812)	- 광희개발전문자기관리부동산투자회사 - 케이비부국제1호개발전문위탁관리부동산투자회사 - 이스타크	
			비주거용 건물 개발 및 공급업(68122)	
			기타 부동산 개발 및 공급업(68129)	
		부동산 관련 서비스업 (682)	부동산 관리업 (6821)	주거용 부동산 관리업(68211) 비주거용 부동산 관리업(68212)
			부동산 중개 및 감정평가업 (6822)	- 해성산업** 부동산 자문 및 중개업(68221) 부동산 감정평가업(68222)

* (주)한진칼은 2013.8.1장립하여 사업보고서가 없음
** 해성산업은 코스닥시장에, 나머지 다른 회사들은 모두 유가증권시장에 상장되어 있음

11

2. 본론

- **수익성지표 선정**
- ROE(자기자본순이익률=당기순이익/자기자본)
- ROS(매출액순이익률=당기순이익/매출액)

변수명	변수의 정의	자료출처
자기자본순이익률 (ROE)	당기순이익/자기자본	기업공시자료 사업보고서
매출액순이익률 (ROS)	당기순이익/매출액	기업공시자료 사업보고서
베리-허핀달지수 (BHI)	1-(허핀달지수)로 0~1까지로 나타나며 1에 가까울수록 다각화 정도가 크며, 작을수록 사업이 집중되어 있음	재무정보를 이용하여 계산함

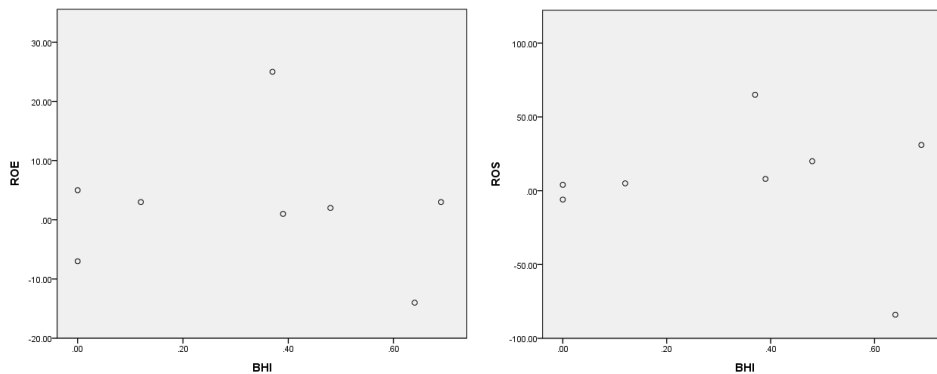
12

2. 본론

기술통계량						
	N	최소값	최대값	평균		표준편차
	통계량	통계량	통계량	통계량	표준오차	통계량
ROS(%)	8	-84.00	65.00	5.3750	14.97133	42.34531
ROE(%)	8	-14.00	25.00	2.2500	3.95849	11.19630
BHI	8	.00	.69	.3363	.09590	.27124
자본금(백만원)	8	11766.00	124641.00	41153.8750	13049.71785	36910.17594
자산(백만원)	8	12066.00	138228.00	74188.8750	13852.41369	39180.54263
매출액(백만원)	8	3102.00	21968.00	11241.0000	2544.27453	7196.29510
유효수 (목록별)	8					

* 골든나래개발전문자기관리부동산투자회사, 코크렘제15호기업구조조정부동산투자회사 제외

2. 본론



3. 결론

- (부동산업을 영위하는 부동산회사(상장회사 기준) 수가 많지 않지만) 사업다각화와 수익성과는 큰 관계가 없는 것으로 나타났음
- 데이터의 부족으로 다양한 분석을 하지 못한 것은 한계로 남음
- 건설업(주택분양 등)을 포함하여 추가적으로 분석한다면 의미있는 결과가 나올 것으로 기대됨
- 부동산업은 다른 산업분야보다 변동성이 크고 경기의 영향을 많이 받는 만큼 수익증대만을 노리고 사업다각화를 진행하기 보다는 위험분산효과를 고려하여 사업다각화를 검토해보는 것이 필요하다고 할 수 있음

* 참고문헌

- 강신일(1991). *대규모 기업집단에 관한 연구*. 서울: 한국경제연구원
- 구명희, 김병곤, 박상현(2001). 기업다각화는 기업가치를 감소시키는가?. *증권학회지*, 29, 215-242.
- 정구현(1991). *한국기업의 다각화 전략과 국제경쟁력*. 서울: 한국경제연구원
- 홍재범, 황규승(1997). 한국기업의 다각화와 경제적 성과에 대한 연구. *경영학연구*, 26(3), 493-511.
- Ansoff, H. Igor(1957). Strategies for Diversification. *Harvard Business Review*, 35(5), 113-124.
- Berger, Philip G. & Ofek, Eli(1995). Diversification's Effect on Firm Value. *Journal of Financial Economics*, 37(1), 39-65.
- Berry, Charles H.(1974). Corporate Diversification and Market Structure. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 5(1), 196-204.
- Denis, David J., Denis, Diane K., & Sarin, Atulya(1997). Agency Problems, Equity Ownership, and Corporate Diversification. *The Journal of Finance*, 52(1), 135-160.
- Khanna, Tarun & Palepu, Krishna(2000). Is Group Affiliation Profitable in Emerging Markets? An Analysis of Diversified Indian Business Groups. *The Journal of Finance*, 55(2), 867-891.
- Pitts, Robert A. & Hopkins, H. Donald(1982). Firm Diversity: Conceptualization and Measurement. *Academy of Management Review*, 7(4), 620-629.
- Rumelt, Richard P.(1982). Diversification Strategy and Profitability. *Strategic Management Journal*, 3(4), 359-369.
- Villalonga, Belen(2004). Diversification Discount or Premium? New Evidence from the Business Information Tracking Series. *The Journal of Finance*, 59(2), 479-506.