



저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

석사학위논문

BSC의 도입이 중국기업 경영성과에 미치는 영향



제주대학교 대학원

회 계 학 과

진 요

2015년 2월

BSC의 도입이 중국기업 경영성과에 미치는 영향

지도교수 정 순 여

진 요

이 논문을 경영학 석사학위 논문으로 제출함

2014년 12월



진요의 경영학 석사학위 논문을 인준함

심사위원장 김 동 욱 ①

위 원 고 창 열 ①

위 원 정 순 여 ①

제주대학교 대학원

2015년 2월

An Empirical Investigation of the Effect of BSC on the Performance of the Chinese Firms

Yao Chen

(Supervised by professor Soon-Yeo Jung)

A thesis submitted in partial fulfillment of the
requirement for the degree of Master of Business
Administration



This thesis has been examined and approved.

Department of Accounting
GRADUATE SCHOOL
JEJU NATIONAL UNIVERSITY

목 차

제1장 서론	1
제1절 연구의 배경 및 목적	1
1. 연구의 배경	1
2. 연구의 목적	3
제2절 연구의 방법 및 논문 구성	3
1. 연구의 방법	3
2. 논문의 구성	4
제2장 이론적 배경 및 선행연구의 검토	5
제1절 BSC의 개념 및 구성요소	5
1. BSC의 개념	5
2. BSC의 구성요소	6
1) 재무관점	7
2) 고객관점	9
3) 내부프로세스관점	11
4) 학습 및 성장관점	12
제2절 중국 BSC 도입 현황	13
제3절 BSC의 선행연구의 검토	14
1. BSC의 구축에 관한 연구	14
2. BSC와 기업성과 간의 관련성	16
1) 해외 선행연구	17
2) 국내 선행연구	18
3) 중국 선행연구	21
4) 선행연구의 한계점 및 본 연구의 차별점	25

제3장 연구 설계	26
제1절 연구 가설의 설정	26
제2절 모형의 설계	28
제3절 변수의 정의 및 표본기본의 선정	29
1. 종속변수: 경영성과	29
2. 독립변수: BSC 도입유무	29
3. 통제변수	30
4. 표본기본의 선정	31
제4장 실증 분석	36
제1절 기술통계 분석	36
제2절 당기와 미래에 대한 변수간 상관관계수	37
1. ROA 변수 간 상관관계 분석	37
2. ROE 변수 간 상관관계 분석	38
3. EPS 변수 간 상관관계 분석	39
4. OPERATING 변수 간 상관관계 분석	40
제3절 차이분석 결과	41
제4절 가설 검증	42
1. BSC 도입이 기업의 회계적 성과에 미치는 영향	42
2. BSC 도입이 기업의 시장성과에 미치는 영향	44
제5장 결 론	48
제1절 연구결과의 요약 및 시사점	48
제2절 연구의 한계 및 향후 방향	49
참고 문헌	50

표 목 차

<표 2-1> 재무관점의 성과지표	8
<표 3-1> BSC 도입 전체기업 통계	31
<표 3-2> BSC 도입기업과 매칭기업 통계	35
<표 3-3> 업종별 BSC 도입기업 분포	35
<표 4-1> 변수들의 기술 통계	36
<표 4-2> ROA 변수간 상관관계 분석	37
<표 4-3> ROE 변수간 상관관계 분석	38
<표 4-4> EPS 변수간 상관관계 분석	39
<표 4-5> OPERATING 변수간 상관관계 분석	40
<표 4-6> BSC 도입 유무에 따른 성과의 차이분석 결과	41
<표 4-7> BSC 도입이 ROA에 미치는 영향에 대한 회귀분석 결과	43
<표 4-8> BSC 도입이 ROE에 미치는 영향에 대한 회귀분석 결과	44
<표 4-9> BSC 도입이 EPS에 미치는 영향에 대한 회귀분석 결과	45
<표 4-10> BSC 도입이 OPERATING에 미치는 영향에 대한 회귀분석 결과	46

그림 목차

<그림 2-1> BSC의 구성요소	6
<그림 2-2> 고객의 가치명제	10
<그림 2-3> 내부프로세스관점에서의 일반 가치사슬 모형	12

Abstract

An Empirical Investigation of the Effect of BSC on the Performance of Chinese Firms

Yao Chen

Department of Business Administration

Graduate School

Jeju National University

Supervised by Professor Soon-Yeo Jung

BSC(Balanced Scorecard) has been considered one of most important management tools in the past 75 years. Literature shows many companies think BSC has brought break through results. Among 25 global management frameworks, BSC takes the fifth place in terms of rate of utilization. BSC has become the most popular and efficient tool. Along with the rapid economy development, Chinese enterprises act more and more international. Since Chinese traditional business performance evaluation system and strategy implementation mechanism has could not meet the demand of management innovation and decision, Chinese enterprise should positively apply the universally accepted management tools, including BSC to improve business management level and enhance international competitiveness.

The purpose of this study is whether the enterprise's operating results can be affected by the introduction of BSC. The expected result is that the Accounting results and stock price of enterprises which introduced BSC would be better than the enterprises which does not introduced BSC. We hope that BSC could be introduced by lots of Chinese enterprises, which can contribute to the performance of enterprises in China. The specific expressed as follows: 1) the introduction of BSC has influence on the accounting results of the enterprises in China 2) It can affect the market outcomes by the

introduction of BSC in China enterprises.

The results of this study show that, to the enterprises which introduced BSC, there is significant correlation between current and future accounting performance and the performance of the stock market.

The results of this study can be summarized as follows:

First, firms which use BSC are significantly, but negatively associated with ROA_{it} and ROA_{it+1} , so hypothesis 1-1 was rejected.

Second, firms which use BSC are significantly, and positively associated with ROE_{it} and ROE_{it+1} , so hypothesis 1-2 was supported.

Third, firms which use BSC are significantly, and positively associated with EPS_{it} and EPS_{it+1} , so hypothesis 2-1 was supported.

Forth, firms which use BSC are significantly, and positively associated with $OPERATING_{it}$ and $OPERATING_{it+1}$, so hypothesis 2-2 was supported.

The limitation of this study is that, BSC is not introduced by many enterprises in China, which may lead to the decline of the reliability of our results, the sample number should be enlarged in future researches. Secondly, limitation is the distinction of BSC introducing is not so clear, the BSC is introduced by the entire firm, or just some department. Since the collection of the debt rate, the size of the company, and the growth opportunity of the enterprises was made under a indecisive division about the introduction of BSC, the reliability of this study may be reduced. In the future work, we could compare the performance of enterprises in China before and after introducing BSC, and for the enterprises which introduced BSC, the further study could go for the influencing factors of the enterprise's external performance.

제1장 서론

제1절 연구의 배경 및 목적

1. 연구의 배경

기업의 성과측정과 관련한 이슈는 과거로부터 현재까지 지속적으로 제기되어 왔으며 과거에는 재무제표에 기반한 성과측정이 주류를 이루어 왔다. 그러나 오늘날 정보 기술의 발전에 따른 디지털 경제의 대두와 글로벌 경쟁환경의 도래와 함께 시민사회의 성숙에 따른 지속적인 투명경영의 요구 및 수익과 가치중심의 경영을 중시하는 경영조류의 변화와 같은 경영환경의 변화는 기업의 성과평가에 있어 과거와 같은 재무성과 중심의 평가에서 기업이 보유한 지식이나 역량과 같은 비재무적인 요소를 고려한 새로운 측정기법이 등장하게 되었다.

이에 따라 중국 기업들도 이러한 외부환경의 변화에 대한 효과적인 대응전략을 수립함으로써 적극적으로 변화에 대한 대응과 학습을 동시에 수행해 나가야 할 것이다. 즉 세계적인 경쟁에 걸맞는 기업성과와 함께 스스로 부족한 역량을 보완해 나가는 노력을 지속해야 한다. 또한 경쟁적인 환경 하에서 제한된 자원으로 최대의 성과를 거두기 위해 전략적인 관점에서 기업을 운영하여야 하며 기업의 성과평가시스템도 최근의 변화에 맞추어 새로운 성과지표로 재설계 되어야 할 것이다. 이러한 변화를 반영한 새로운 성과평가시스템의 하나로서 등장한 것이 Kaplan과 Norton(1992)등에 의해 설계된 “균형성과표(Balanced Scorecard: 이하 BSC라고 칭함)” 성과평가시스템이라 하겠다. 이러한 BSC가 최근 기업경영에 있어서 차지하는 비중이 날로 증가되고 있다.

Kaplan 과 Norton(1992)의 의해 설계된 BSC는 과거 75년 이래 가장 중요한 관리도구 중 하나로 손꼽히고 있다. 세계에서 사용률이 높은 10개의 관리도구들 중에서 BSC는 다섯 번째를 차지하면, 많은 기업들이 이 BSC의 도입 덕분에 조직에 대

폭적인 성과를 가지고 왔다고 생각한다.

세계 BSC를 사용률을 보면, 미국 대기업의 50%이상이 BSC를 사용하고 있고, 유럽과 아시아의 대기업 절반이 BSC를 사용하고 있으며, 유럽과 중국을 포함한 아시아의 대기업 전반이 BSC를 사용하고 있다.¹⁾

중국은 경제발전의 고속시기에 있어서 기업관리가 국제와 연결되는 수준이 점점 높아지고 있는 것이다. 하지만 중국기업의 전통적인 성과평가관리시스템과 전략실행력은 기업의 새로움을 창조하는 것과 요구하는 의사결정을 만족시키지 못할 것이다. 그러므로 BSC처럼 국제적으로 넓게 인정되는 관리도구를 적극적으로 도입해야 한다. 그렇게 하면 기업경영관리수준을 향상시키고 국제시장에서 중국기업의 경쟁력을 높을 수 있을 것이다.

1996년에 컨설턴트 회사가 BSC를 중국에 도입되고 나서 계속 주목을 받았다. 그러나 중국의 컨설턴트 초창기였기 때문에 BSC 도입기업이 많지 않아 크게 확산되지는 않았다. 몇 년 후에, 인적자원이 중국의 상공업계의 주요 화제가 되면서, 성과평가에 대한 개념이 대두되었다. 사람들은 BSC를 알아보기 시작했고, BSC를 통한 지표심사를 시작하였다.

2004년 이후부터, 중국에 많은 기업들도 계속해서 BSC 성과관리도구를 도입하기 시작했다. ICBC은행, China Vanke부동산 등의 회사가 모두 BSC를 통해서 전략을 시행하고 성과관리하고 있다. 2014년 조사에 의하면, 중국에서 100개정도의 기업들이 BSC를 사용하고 있는 것으로 나타났다.

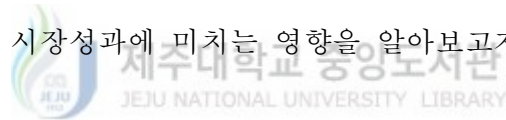
그러나 중국에서 BSC에 대한 연구가 진행되고 있고 대기업을 포함한 몇몇 선도적인 기업들을 중심으로 도입과 정착이 진행되고 있으나, BSC의 도입효과에 대한 실증적 연구가 아직까지는 많지 않은 관계로 많은 기업들이 BSC의 망설이고 있는 상황에 있다. 게다가 중국기업은 전통적인 관리 방법 때문에 지금도 기업들이 시장 경쟁력은 강하지 않고, 단기적인 행위가 심해서 이런 문제를 보편적으로 존재하고 있다. 그 중의 가장 주요한 원인은 성과평가의 사상과 방법은 뒤떨어지기 때문이다. 이러한 시점에서 BSC에 대해 올바르게 이해하고 BSC를 구축하는 데에는 철저한 분석과 벤치마킹을 통한 성공 요인분석이 필요하다고 판단된다.

1) <http://balancedscorecard.org/Resources/About-the-Balanced-Scorecard>

2. 연구의 목적

宋典(2006)는 BSC 사용이 중국기업성과에 미치는 효과에 대해 실증적 연구를 진행 하였는데 BSC 도입기업과 미도입기업의 재무성과를 통해 상호 큰 차이가 없는 것으로 입증되었다. 따라서 본 연구는 최근 확산되고 있는 BSC의 도입이 기업의 경영성과에도 영향을 미치는지를 BSC를 도입한 기업의 재무자료에 근거한 당기와 미래의 회계적 성과와 주가자료에 근거한 당기와 미래의 시장성과들이 그렇지 않은 기업들에 비해 더 나은 성과를 가져오는지를 검증하는 것이다. 이를 통하여 BSC를 도입한 기업들이 BSC를 도입하지 않은 기업들보다 더 높은 경영성과를 거두고 있는지를 알아봄으로써 BSC가 기업의 회계적 성과와 시장성과에 영향을 미친다는 사실을 실증적으로 확인하여 BSC 도입으로 인한 성과향상에 대한 확신을 가지는데 기여하는 것이다.

이를 구체적으로 표현해 보면 다음과 같다. 첫째, 중국 기업에 BSC도입이 기업의 회계적 성과에 미치는 영향에 대해 알아보고자 한다. 둘째, 중국 기업에 BSC도입이 기업의 시장성과에 미치는 영향을 알아보고자 한다.



제2절 연구의 방법 및 논문 구성

1. 연구의 방법

본 연구는 이론적 연구와 실증적 연구 두 부분으로 구성되어 있다. 이론적 연구에서는 BSC에 관한 선행연구들을 문헌적으로 고찰하였으며, 실증연구에서는 BSC의 도입이 경영성과에 미치는 영향을 실증적으로 살펴보기 위해 연구모형과 분석결과를 제시하였다.

본 연구에서의 실증 분석은 2004년과 2010년까지를 표본을 선택하였다. BSC 도입연도를 기준으로 재무제표에 대한 성과를 BSC 도입과 미도입에 중국 기업들의 회계적 성과와 시장성과를 비교·분석하였다. BSC도입기업의 성적은 정기간행물, 논문, 기사검색, BSC 컨설팅업체의 구축자료를 통해 및 한제 조건에서 최

중분석 대상 기업 중에서 BSC를 도입한 기업의 수는 15개 기업이며, 도입하지 않은 기업(매칭기업)의 수는 15개 선택하였다. 분석방법은 BSC 도입기업과 미도입기업간의 회계적 성과와 시장성과의 차이성 분석은 T(T-test) 검증방법을, BSC 회계적 성과와 시장성과에 대한 영향분석은 선형 회귀분석검증을 사용하였다.

2. 논문의 구성

본 논문의 구성은 모두 5개의 장으로 구성되어 있다. 제1장에서는 연구의 배경과 목적·연구의 방법 및 구성에 대하여, 제2장에서는 이론적 배경과 선행연구의 검토, 제3장에서는 연구설계, 제4장에서는 연구결과 및 분석으로 기술 통계분석, 실증분석의 타당성 검정, 가설의 검정과 해석을 하였다. 마지막으로 제5장에서는 본 연구의 결과를 요약 및 시사점 그리고 연구의 한계점 및 향후 연구방향에 대해서 기술한다.



제2장 이론적 배경 및 선행연구의 검토

제1절 BSC의 개념 및 구성요소

1. BSC의 개념

균형성과표(BSC: Balanced Scorecard)는 1992년 미국 하버드 대학 비즈니스 스쿨의 Kaplan과 Norton에 의하여 처음으로 알려지기 시작했다. 그들은 1년간 12개 기업을 대상으로 성과측정 프로젝트를 추진하는 과정에서 최고경영자로 하여금 중요한 네 가지 관점에서 비즈니스의 성과를 신속하면서도 종합적인 관점에서 측정할 수 있도록 도와주는 BSC를 개발하였다.

BSC는 '균형성과 측정기록표'로써 기업이 달성하려고 하는 공통의 비전과 경영목표를 구현하기 위한 구체적인 방법론을 측정지표로서 명확해질 수 있을 것이다. 즉 BSC는 현재의 경영성과 뿐만 아니라 미래의 성과도 향상시킬 수 있는 역량도 동시에 평가하고 측정할 수 있다(권동식, 2002).

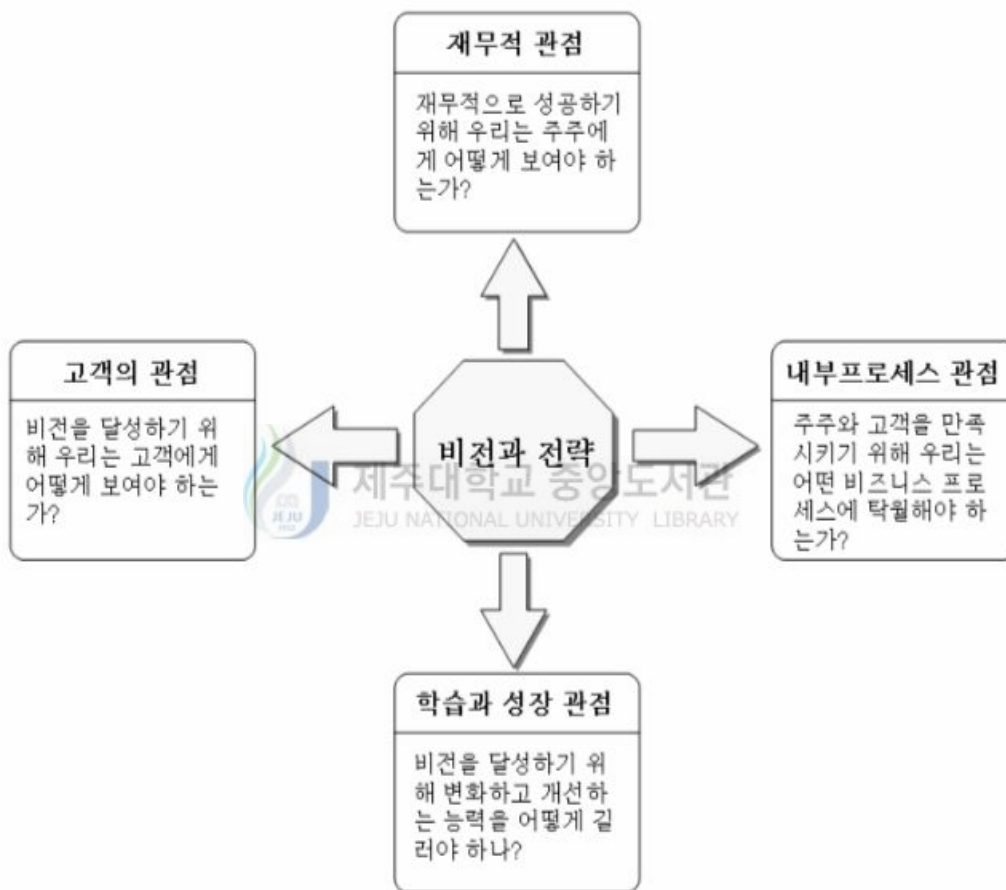
BSC는 '재무적 성과지표와 비재무적 성과지표를 통한 균형적인 관리도구'라 정의할 수 있다(권동식, 2002). Kaplan과 Norton은 장기목표와 단기목표, 재무지표와 비재무지표, 후행지표(Lagging Indicators)와 선행지표(Leading Indicators), 그리고 성과에 대한 외부적 시각과 내부적 시각 등이 균형 있게 구성되어야 한다고 강조하고 있다.

Kaplan과 Norton(1992)는 발표한 논문에서 BSC를 구성하는 주요 관점으로 재무관점(Financial Perspective), 고객관점(Customer Perspective), 기업 내부프로세스관점(Internal Perspective), 그리고 혁신과 학습관점(Innovation and Learning Perspective) 같은 운영활동 관점으로 구성되어 있는 것을 제시하였다. 1996년에 Kaplan과 Norton는 발표한 논문에서 학습과 성장(Learning and Growth)개념으로 확대·발전 되었다.

2. BSC의 구성요소

Kaplan과 Norton(1992)이 주장한 비전과 전략달성을 위한 네 가지 관점에서 BSC의 구성요소는 <그림 2-1>와 같다.

<그림 2-1>BSC의 구성요소



자료: Kaplan, R. S., and Norton, D. P.(1992). "The Balanced Scorecard-Measures that Drive Performance", *Harvard Business Review*, Jan-Feb, 76.

<그림 2-1>와 같이 BSC는 다음과 같은 네 가지의 기본적인 답을 제공해 줌으로써 경영자는 이 BSC를 이용해서 사업을 네 가지 관점으로 살펴 볼 수 있다.

- 우리 기업은 주주에게 어떻게 보이는가?(재무관점)
- 고객들은 우리 기업을 어떻게 보는가?(고객관점)

- 우리 기업은 어떤 점에서 탁월하여야 하는가?(내부프로세스관점)
- 우리 기업은 지속적으로 가치를 개선하고 창출할 수 있는가?(학습과 성장관점)

위와 같은 4가지 관점은 반드시 규정화 되어 있는 것은 아니다. 대상기업이 가지는 고유성과 특수성에 따라 4가지 관점 이외의 관점이 추가되거나 제거되어질 수도 있다는 것이다. 각 관점별로 좀 더 자세히 살펴보면 아래와 같다.

1) 재무관점

많은 사람들이 재무성과지표들이 부정확하고 과거 지향적이며, 현재의 가치창출 행동을 반영하지 못한다고 비판하고 있다. 이들은 기존 재무성과지표들이 고객만족, 품질, 사이클 타임, 종업원 동기부여 등의 개선에 도움을 주지 못한다고 주장하며, 재무적 성과는 단지 운영활동의 결과일 뿐이라고 말한다(Kaplan and Norton, 1992).

오늘날은 과거의 전통적 경영 관리 시스템이 등장하였던 시대와는 경영 환경이 많이 바뀌었다. 기술의 발전이 완만하고 주로 성숙기의 제품이 거래되었던 시장 환경에서는 재무적 지표만으로도 어느 정도 미래의 성과를 예측할 수 있었던 것이 사실이다. 투입 비용의 효율적 사용에 초점을 맞추는 것만으로도 기업의 성과를 개선시킬 수 있었다. 그런데 기술 발전이 급격해지고 기업의 규모가 더욱 커지고 경영 환경이 복잡해지면서 상황은 바뀌게 되었다. 따라서 재무적 지표만을 가지고 성과를 측정하는 것은 오류에 빠지는 결과를 초래할 수 있다(권동식, 2002).

그러나 이 재무지표의 비중을 가볍게 여겨서는 안되며 다른 관점의 지표들과 상호보완적이고 균형적인 관계를 유지해야 한다. 또한 다른 관점에서의 품질, 고객만족, 혁신 등과 같은 목표들은 매우 전략적이며 그 자체로도 좋은 것이지만, 그것들은 반드시 재무적인 성과로 연결될 수 있는 성과지표들로 구체화되어야 한다. 즉, BSC의 모든 성과지표들의 인과관계는 궁극적으로 미래의 재무목표와 연결이 되어야 한다. 따라서 재무지표를 선정하고 이것을 모니터하는 것은 간과할 수 없는 매우 중요한 일인 것이다(박용성, 2007).

재무적 목표는 산업의 라이프사이클과 각 기업의 전략에 따라 다르게 나타날 수 있다. 각 사업단위가 처해져 있는 상황, 즉 성장·유지·수확 단계에 따라 그 재무적

목표가 다를 수 있다. 성장단계에 있는 사업단위는 초기에 투자가 많이 이루어지므로 수익성보다는 매출액 성장률과 같은 성장성과 관련된 지표가 우선적인 목표가 될 것이다. 반면, 유지단계에 있는 사업단위는 수익성과 같은 재무적 지표들이 목표가 될 것이다. 그리고 수확단계에 있는 사업단위는 현금흐름의 극대화과 운전자본의 감소 등에 주력하게 될 것이다(박용성, 2007).

위와 같은 라이프사이클의 위치와 각 기업이 선택할 수 있는 전략을 고려하여 선정 가능한 재무적 목표의 예시는 <표 2-1>과 같다.

<표 2-1> 재무관점의 성과지표

	전략적 테마			
		수입성장과 믹스	원가절감/생산 성향상	자산활용률
사업 단위 전략	성장	<ul style="list-style-type: none"> • 목표시장별 매출액 • 새로운 제품, 서비스, 고객으로부터 수입이 차지하는 비율 	<ul style="list-style-type: none"> • 종업원당 수익 	<ul style="list-style-type: none"> • 투자비율(매출대비) • R&D비율(매출액대비)
	유지	<ul style="list-style-type: none"> • 목표고객과 시장점유율 • 교차판매 • 새로운 응용으로부터의 수익비율 • 고객과 제품별 수익성 	<ul style="list-style-type: none"> • 경쟁자대비 원가 • 원가절감율(매출액대비) • 간접원가비율(%) 	<ul style="list-style-type: none"> • 운전자본비율(현금순환사이클) • 주요 자산별 투자자본이익율 • 자산 활용율
	수확	<ul style="list-style-type: none"> • 고객과 제품별 수익성 • 수익성 없는 고객 비율 	<ul style="list-style-type: none"> • 단위원가(산출단위 및 거래당) 	<ul style="list-style-type: none"> • 현금회수산출량

자료: Kaplan, R. S., and Norton, D. P. (1996). "The Balanced Scorecard: Translating Strategy Into Action". *Harvard Business School Press*. 52.

2) 고객관점

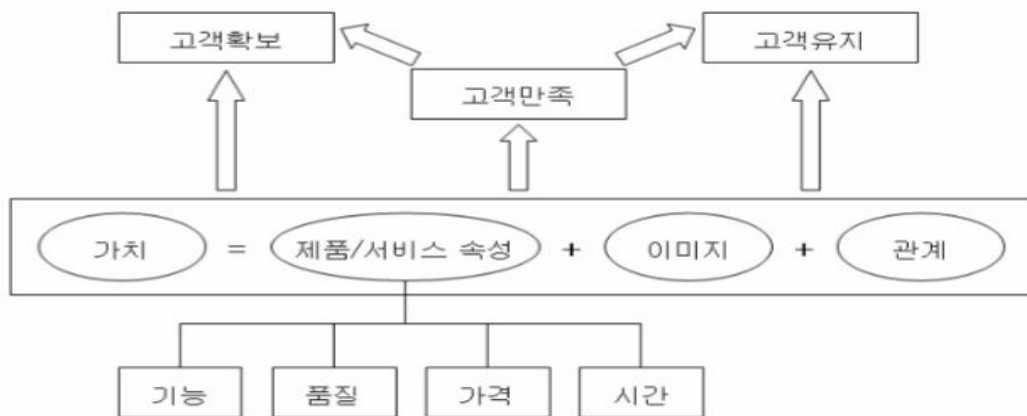
오늘날 대다수 기업들은 고객에 초점을 맞춘 고객중심 경영을 하고 있다. 고객을 생각하지 않는 경영은 있을 수도 없으며, 요즘과 같이 치열한 경쟁사회에서 살아남을 수도 없다. 따라서, 경영자들은 BSC를 통해서 자사의 고객서비스에 관한 비전을 고객들의 주요관심사항을 반영한 구체적인 성과지표로 나타내야 한다

(Kaplan and Norton, 1992). 이때 고객에는 현재 해당 기업과 직접 관계를 맺고 있는 고객뿐만 아니라 잠재적 고객, 사회단체 등 기업을 둘러싼 대부분의 비즈니스 환경 전체를 나타내는 뜻으로서 BSC의 내부 비즈니스 프로세스와도 밀접한 관련성을 지니는데 내부 프로세스 관점에서의 지표들이 선행지표가 되고 고객관점에서의 지표가 후행지표가 된다. 즉, 고객의 요구를 만족시키기 위해서 내부 프로세스를 개선하는 것이다(박용성, 2007).

고객을 고려하지 않고 지속적인 성장을 기대하기란 어려운 일이다. 따라서, 기업의 입장보다는 고객의 입장에서 기업을 바라보고, 고객의 요구사항을 적극 수용하는 것이 미래의 기업가치를 향상시키는 길이다(박용성, 2007).

우선 고객관점은 기업이 경쟁할 목표시장(Target Market)을 선정하고, 그 시장에 대한 성과측정지표를 결정해야 한다. 고객관점에서 핵심성과지표는 시장점유율, 고객확보율, 고객수익성, 고객유지율, 고객만족도 등이 사용될 수 있다. 하지만 이러한 측정지표들은 대부분의 후행지표이기 때문에 이를 개선할 수 있는 구체적인 방안을 제시할 수 있는 선행지표가 필요하며 이것이 가치명제이다. 이러한 가치명제는 산업 내 서로 다른 세분시장에 따라 변할 수 있다. 그러나 Kaplan과 Norton은 모든 산업 내에서 공통적으로 통용될 수 있는 가치명제를 제시하였는데 이의 구성요소를 분류하면 <그림 2-2>과 같다.

<그림 2-2>고객의 가치명제



자료: Kaplan, R. S., and Norton, D. P. (1996). "Linking the Balanced Scorecard to Strategy". *California Management Review*, 39(1), 62.

먼저, 제품과 서비스 속성요인에는 제품 및 서비스의 기능, 가격, 품질, 시간 등이 포함된다. 고객과의 관계요인에는 고객에게 제품 및 서비스가 전달되는 과정과 이에 소비되는 대응시간 등이 포함된다. 마지막으로 이미지와 평판이라는 요인은 고객의 선호도와 충성도 등과 같은 것을 창출할 수 있는 무형의 요소를 의미한다(Kaplan and Norton, 1992).

앞에서 보았듯이 일반적으로 고객의 관심은 시간, 품질, 성능, 서비스, 원가로 나누어지는 경향이 있다. 이러한 각각에 대해 상세히 살펴보면 아래와 같다(권동식, 2002).

○ 리드타임(Lead Time): 기업이 고객의 욕구에 부응하는데 필요한 시간이다. 기존의 제품에 대한 리드타임은 기업이 주문을 받을 때부터 실제로 고객에게 제품 또는 서비스를 제공하기까지의 시간으로 측정될 수 있고, 신제품에 대한 리드타임은 시장진입시간 또는 신제품이 제품정의단계에서 선적을 시작하기까지의 시간이 얼마나 걸리는가를 나타낸다.

○ 품질: 고객에 의해 인식되어 측정되는 수익성 제품의 불량수준을 측정한다.

○ 정시배달(On-Time Delivery): 제품의 불량수준(품질)에 의해서도 영향을 받는다.

○ 성과와 서비스의 결합: 기업의 제품 또는 서비스가 고객을 위한 가치창출에 얼마나 기여하는 가를 측정한다.

이러한 고객의 관심사항을 바탕으로 세분시장과 목표고객이 결정되면 기업은 그 고객들이 무엇을 가치 있게 생각하는지를 파악하고 가능한 가치명제를 선택해야 한다. 이러한 가치명제로부터 구체적인 목표와 측정지표가 도출될 수 있는 것이다(권동식, 2002).

3) 내부프로세스관점

기업들은 다각화되고 빠른 경영환경의 변화 속에서 지속적인 성장을 이룩하고자 각고의 노력을 다해왔다. 사업 구조 조정, 부채 비율 축소, 리엔지니어링을 통한 비용 절감 등이 그것이다. 그러나 이러한 정량적 측면의 개선만으로는 이러한 목표를 달성할 수 없다. 좀 더 적극적인 자기반성과 기업 내 프로세스를 점검하고 재설계하

는 것이 필요하다. 즉, 내부프로세스의 효과성을 극대화시켜 남보다 뛰어난 경쟁력을 확보해야 하는 것이다(박용성, 2007).

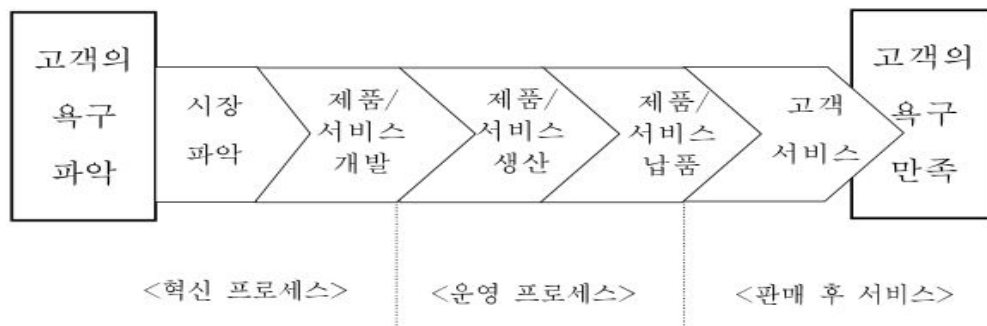
내부프로세스란 기업 내의 원재료, 정보, 사람 등과 같은 입력요소를 제품과 서비스 등의 산출요소로 변환시키는 과업이나 활동들의 집합을 의미한다. 예를 들면 신제품 개발, 주문 처리, 자원 배분 등이다(김경태, 2000). 기업은 이러한 비즈니스 프로세스를 활용하여 고객의 기대를 충족시키고 기업의 전략을 성공적으로 실행할 수 있다.

따라서 기업은 고객의 요구를 가장 신속하게 파악하고 충족시켜 주는 내부프로세스를 보유함으로써 점점 더 심화되어가고 있는 경쟁에서 승리할 수 있다. 이 내부프로세스관점에서 우리 기업은 어떤 점에서 탁월해야 하는가? 라는 질문에 답을할 수 있어야 하는데 자신 기업만의 고유한 핵심역량을 파악해 향상시킴으로서 고객의 욕구를 충족시키고 궁극적으로 기업의 재무성과와 연결시켜야 하는 것이다(권동식, 2002).

Kaplan과 Norton은 내부프로세스관점에 대한 가치사슬 모형을 <그림 2-3>과 같이 크게 3가지로 구분하였다.



<그림 2-3> 내부프로세스관점에서의 일반 가치사슬 모형



자료: Kaplan, R. S., and Norton, D. P.(1996). "The Balanced Scorecard-Measures that Drive Performance", *Harvard Business Review*, Jan-Feb, 96-107.

첫째, 혁신 프로세스 단계이다. 이는 현재와 미래의 고객의 새로운 욕구나 잠재적 욕구를 파악하고 이를 충족시킬 제품 및 서비스의 개발을 담당한다. 둘째, 운영 프로세스 단계이다. 이는 제품과 서비스가 생산되고 고객에게 전달되는 과정이 진행된

다. 셋째, 판매 후 서비스 단계이다. 이 단계에서는 최초의 판매나 제품 및 서비스를 전달한 후에 각종 부대서비스를 제공하는 가치사슬의 마지막 단계이다. 전통적인 성과평가지시스템에서는 현재의 제품이나 서비스를 제공하는 프로세스, 즉 운영 프로세스에 초점을 맞추어왔지만 BSC에서는 어느 한 프로세스에 회사의 역량을 집중시키기 보다는 가치사슬의 모든 프로세스를 공시 여기고 있다(박용성, 2007).

4) 학습 및 성장관점

학습 및 성장관점에서는 앞의 세 가지 관점에서 설정한 목표를 성취하는데 필요한 기업의 핵심역량을 파악하고 구성원의 역량을 제고시키고, 기업의 학습 능력을 개발하며 세부적인 성과지표를 선정하게 되는데(Kaplan and Norton, 1992). 한 예로 기업의 구성원에 대한 교육 훈련 투자를 강화함으로써 생산성이 향상되고 결과적으로 기업의 성과 증대로 이어지게 되는 것이다(김경태, 2000). 이 관점은 기업이 장기적인 성장과 개선을 유도하기 위해 꼭 구축되어야만 하는 가장 기본적이고도 중요한 영역이다. 또한 이는 기업의 인적자원 및 지식자원과 밀접한 관계가 있다(권동식, 2002).

앞에서 살펴본 고객관점의 측정지표와 내부프로세스관점의 측정지표는 기업이 경쟁에서 이기기 위해 가장 중요한 요소들을 파악하는데 도움을 준다. 하지만 기업이 현재의 기술력과 역량만을 가지고는 장기적인 목표를 달성하는데 어려움이 있다. 왜냐하면 조직이 현재 보유하고 있는 역량만으로는 현재와 미래의 고객 욕구 만족을 달성하녀 기업이 성장·발전하기에는 무리가 따른다. 이러한 어려움을 극복하기 위해서는 종업원들을 재교육시키고, 정보기술과 시스템을 강화하고, 이러한 정보기술과 시스템을 통한 종업원간의 정보도 공유함으로써 서로 발전하는 계기가 마련되어야 한다. 이러한 영역이 바로 학습과 성장관점에서 측정하고자 하는 부분이다(권동식, 2002).

학습과 성장관점에서는 이러한 조직의 부족한 역량을 개선시키기 위해 조직의 학습과 성장을 실행시키기 위한 목표와 측정지표들을 개발한다. 조직의 학습과 성장을 주요한 세 가지 원천인 사람, 시스템, 그리고 조직의 각종 절차로부터 나온다. 전략이 효과적으로 달성되기 위해서는 조직의 역량을 구축하도록 도와주는 사람과 시스템, 그리고 프로세스에 대한 상당한 투자가 필요하다(박용성, 2007).

이 관점에서는 앞에서 논한 종업원의 역량향상뿐만 아니라 그 조직의 고유한 문화와도 관련이 있다. 여기서 말하는 조직문화란 상·하위 직급 간에 의사소통방법이라든지, 권한위임과 책임의 부여, 배치 등을 예로 들 수 있다(박용성, 2007).

제2절 중국 BSC도입 현황

BSC는 90년대 말에 중국에 도입되어 주로 3단계로 발전되었다(遲駿, 2010).

1단계(1996년~2000년)는 일부 중국의 다국적 기업에서 BSC를 도입하기 시작하였다. 1996년에 최초로 중국에서 BSC를 실시한 기업은 중국에 사업이 있는 다국적 기업들이었다. 예를 들면 IBM, GE 등의 중국지사에서 BSC를 도입하기 시작하였다.

2단계(2001년~2006년)는 중국기업에서 BSC를 도입하기 시작하였다. 이 기간 동안에 BSC가 전략적 관리의 도구로 중국에서 중요하게 사용되기 시작했다. 최초로 중국에서 BSC 프로젝트를 수행한 BSC 컨설팅 회사의 창시자 孫永玲가 이렇게 말했다. “지금은 BSC에 대해서 외국투자 기업뿐만 아니라 중국 민간기업도 관심을 가지고 있다.” 이 기간에 민영기업 외에 일부 대형 국유기업들도 BSC에 대해 관심을 많이 가지게 되었다. 예를 들면 중국 모바일, 중국 석유 등이 BSC를 도입해서 관리하기 시작하였다.

3단계(2006년~현재)는 많은 중소기업과 일부의 지방 정부부문에서도 BSC를 도입하기 시작하였다. 이 기간에 성공한 민간 기업들은 일정 규모까지 발전하였는데, 이는 회사의 자산이 백억에서 천억까지 증가하려면 원래에 사용하던 관리방식을 버리고 전략적 관리시스템을 세워야 한다는 것을 의미한다. BSC 컨설팅 회사의 창시자 孫永玲는 또 이렇게 말했다. “BSC의 장점은 경영자가 혼자서 말한 대로 하는 것이 아니라 전체의 참여를 통해서 회사전략을 수행하면서 성공에 도달한다”. BSC는 이 시기의 요구에 순응했다. 그 때 하나의 중대한 변화는 BSC가 중국의 지방 정부기관에까지 들어가기 시작한 것이다. 예를 들면 2007년에 헤이룽장성의 시정부는 중앙조직의 BSC를 시범적으로 운용하게 된다.

최근에 BSC가 중국 업계에서 광범위한 관심을 받고 있다. 예를 들면 석탄 기업,

대학교, 석유업, 담배업계, 금융업, 택배업 등 여러 부문에서 BSC를 도입하고 실시하고 있다. BSC의 도입이 중국기업에서 성공하는 사례가 있지만 다수의 기업이 BSC의 도입효과가 현저하지 않다.

제3절 BSC의 선행 연구의 검토

1. BSC의 구축에 관한 연구

성과측정을 위한 성과측정기준은 기업의 조직구성원들이 행태에 지대한 영향을 미치기 때문에 목표달성을 위한 성과측정기준의 고안은 중요하며, 기업의 궁극적 인 목표와 구체적인 전략과 일치되도록 선택하는 것이 바람직하다. 또한 성과측정기준은 조직구성원들의 동기부여 문제와 기업전체의 목표달성을 위해 각 구성원들의 다양한 이해관계를 조화시키는 문제를 고려하여 성과측정에 활용되어야 한다.

측정기준의 다양성은 다양한 특징들과 관련한 광범위한 개념이다. 즉 동인 측정수치 대 결과 측정수치, 주관적 측정수치 대 객관적 측정수치, 내부 측정수치 대 외부 측정수치 그리고 재무적 측정수치 대 비재무적 측정수치로 구분된다(Kaplan and Norton, 1996).

Hoque and James(2000)는 다양성의 개념 중에서 재무적 측정치를 사용하려고 하였는데, 재무적 측정수치와 비재무적 측정수치로 분류되어질 수 있는 성과측정수치의 다양성을 강조한다.

류지인(2001)은 BSC를 적용함으로써 수술실 간호업무의 특성을 반영하면서 간호서비스의 질 향상을 위한 전략적 목표를 수립하고 이를 객관적으로 평가할 수 있도록 수술실 간호부서의 성과평가지표를 개발하는 사례를 연구하였다. 연구방법은 문헌과 BSC를 적용한 연구의 고찰을 통해 1단계 수술간호 대한 전개방향 등, 2단계 기업 비전의 수립, 3단계 전략적 목표수립, 4단계 측정지표개발, 5단계 인과관계 파악, 6단계 성과측정지표 완성으로 개념적 준거틀을 형성하였으며 예비 개발된 성과평가지표에 대해 전문가 집단 타당도와 실무자 집단 타당도 검증

을 실시하고 이를 비교·분석한 후 최종 수술실 간호부서의 성과평가 지표를 개발하였다.

임정식(2001)은 S도시철도공사대상으로 BSC를 실무적으로 적용하는 사례를 연구하였다. S도시철도공사는 기업성과 공공성을 추구하기 위해 채택된 평가지표들은 각기 사업부문경영활동의 특정측면을 대표하고 있으므로 이들에 대한 가중치는 사업부문의 경영여건, 평가지표가 경영활동에서 차지하는 중요도, 평가지표의 대표성 및 측정가능성 등에 따라 달라야 하는 것으로 나타났다.

박준석(2002)은 BSC의 도입·운영이 조직구성원의 태도와 인식에 미치는 영향을 BSC의 도입·운영이 조직구성원을 대상으로 연구하였다. 그는 조직구성원은 BSC라는 새로운 시스템에 대해서 우호적인 태도를 나타냈다. 정보의 특성측면에서는 과거시스템과 BSC시스템이 제공하는 정보의 품질에 대해서 정확성, 접근가능성, 신뢰성, 적시성, 이해가능성을 측정하여 두 시스템간의 차이를 비교하였다. 연구 결과는 BSC 시스템이 제공하는 정보의 품질보다 모두 우수하다고 인식하고 있음을 나타냈다.

현충기(2003)는 기업의 경영개선에 기여할 수 있는 BSC 성과측정 시스템의 측정지표에 대해 종업원 관점에서 중요하다고 생각하는 정도와 개별 기업에서의 실제 활용도의 차이를 비교하여 BSC 성과 측정시스템에 대한 지지도를 확인한다. 연구결과는 BSC 측정지표에 대한 중요도 인식과 활용도의 차이와 BSC 성과측정 시스템의 지지도와 관계의 정도를 나타내는 경로계수의 추정치는 통계적으로 음(-)의 값을 유의적인 결과를 나타냈다. 그리고 BSC 시스템에 대한 지지도와 성과측정 결과에 대한 종업원의 평가공정성 지각과의 관계를 나타내는 경로계수의 추정치는 통계적으로 양(+)의 값을 유의적인 결과를 나타냈다.

2. BSC와 기업성과 간의 관련성

기업들은 혁신적인 품질 지향적 경영전략을 사용하고, 단기적인 성과만을 고려하던 재무적 측정치에 보다 폭넓은 시야를 가지고 장기적인 성과를 고려하는 비재무적 측정치들을 포함하는 성과측정시스템을 사용함으로써 그들의 경쟁력을 높이고자 한다(Stivers et al., 1998).

관리회계는 비재무적 성과 측정치의 잠재적 효익들에 대해 주장하고 있다. 이러한 주장들은 많은 기업의 성과 측정치들 가운데 한 가지 요소로서 비재무적 측정치를 다루며 이것은 성과측정을 위한 기반으로 재무적 수치들을 다루던 것에서 비재무적 측정치로의 성과측정이 이동하고 있음을 반영한다(박기석 외, 2007). 이러한 관점은 비재무적 성과측정치가 재무적인 측정치에 비해 장기적인 관점에 주의를 기울인다는 것뿐만 아니라 더 나은 성과를 이끈다는 것을 주장한다.

즉, 비재무적 측정치들의 통합은 경영자가 다양한 전략적 목적들 간의 관계를 더욱 잘 이해하고 종업원들의 행동과 전략적 목표들 간의 결합을 이룰 수 있으며, 전략에 근거한 우선순위에 맞추어 기업의 자원을 배분하는 것을 가능하게 한다(Kaplan and Norton, 1996). 더욱이, 가치창조와 그와 관련된 동인들을 강조하는 정보시스템과 전략들의 실행 과정의 초점을 맞추는 것은 경영프로세스와 내부적인 목표를 외부목표와 결합하는 것을 가능하게 한다(Ittner and Larcker, 2001). 전략과 프로세스들 간의 합치(fit)는 대리인에 의해 수행되는 행동과 원칙에 의해 요구되는 행동들 간의 일치를 촉진하고 그것에 의해 주주의 가치가 극대화 된다(Banker and Datar, 1989; Feltham and Xie, 1994; Holmstrom, 1979).

기업의 성과측정시스템에 비재무적 측정치들을 사용하는 것은 기업 경영에 있어 재무적 측정치만을 사용하는 것보다 더욱 직접적이고 적시적인 피드백을 제공할 수도 있다(Barua et al., 1995). 또한 비재무적 측정치들은 현재 그 기업이 기울이는 노력의 영향을 평가하는 목적으로도 사용이 가능하다. 이것은 경영자로 하여금 즉각 수정행동을 취할 수 있는 기회를 제공한다(Rees and Sutcliffe, 1994).

1) 해외 선행연구

비재무적 측정치의 유용성에 관한 연구는 비재무적 측정치와 재무성과와의 관계를 살펴보는 연구로서 비재무적 측정치가 과연 미래의 재무성과에 대한 정보를 제공해 주는 선행지표인가에 관한 연구이다.

Ittner and Larcker(1998a)는 미국 27개 회사의 품질담당 부서장들을 대상으로 하여 이들이 품질 및 고객만족 지표가 회계적 이익과 주가와의 관계에 대해 생

각하는 바를 조사한 결과 응답자의 75%가 품질을 중시하는 기업이 보다 높은 재무적 성과를 가져올 것으로 인식하고 있었다.

Perera et al.(1997)은 비재무적 측정치의 사용이 그들의 제조 전략을 통해 고객만족을 추구하는 기업들의 성과를 높이는 데 관계가 있다는 것을 발견했다.

Banker et al.(2000)은 18개 호텔을 대상으로 한 조사에서 고객만족 지표와 미래회계성과는 상호 양의 관계가 존재한다는 연구결과를 제시하였다.

Anderson et al.(1994, 1997)도 77개 스웨덴 제조기업을 대상으로 한 연구에서 SCSB(Swedish Customer Satisfaction Barometer) 자료를 이용하여 기대, 품질, 그리고 가격이 고객만족에 미치는 영향과 고객만족이 회계상에 미치는 영향에 대해 연구하였다. 그 결과 과거 투자수익율(ROI)과 시계열 추세 (time-series trend)를 통제할 때 고객만족과 회계적 투자수익률은 상호 양(+)의 관계가 있다는 연구결과를 제시하였다.

Ittner and Larcker(1998b)는 비재무적 측정치가 재무성과의 선행 지표인가에 대해 고객만족을 중심으로 살펴보았다. 연구결과 고객만족 측정치와 미래 회계이익과는 일반적으로 유의적인 관계가 있는 것으로 분석되었다.

Said et al.(2003)의 연구에서는 5년간 미국 기업들을 대상으로 재무적 측정치만을 단독으로 사용한 기업과 비재무적 지표도 같이 사용한 기업의 성과를 비교해 본결과 비재무적 측정치들이 미래 회계적 성과와 시장성과에 유의하게 관련되어 있음을 제시하였다.

2) 국내 선행연구

이경태, 정문중(1998)은 한국 상장 제조기업을 대상으로 비재무적 정보의 활용이 기업의 전반적 성과에 영향을 미치는지의 여부와 새로운 생산방식의 성공적 실행(구축)을 위하여 비재무적 정보가 구성원에게 적절히 취합되어 제공되는지와 비재무적 정보의 유용성에 대하여 실증분석을 실시하였다. 이들의 연구결과에 따르면 비재무적 정보의 활용이 기업성과에 미치는 영향은 부분적으로나마 상승효과를 주는 것으로 관찰되었다. 그러나 전반적으로 기업들에서는 비재무적 정보가 적절히 취합되어 구성원들에게 제공되고 있지 않아 비재무적 정보의 활용도가 낮고, 그렇기 때문에 그 활용도에 따른 기업성과의 차이가 아직은 충분히

유의적이지 않은 것으로 나타났다.

안태식 외(2000)은 은행의 영업전을 대상으로 하여 고객만족이 재무성과를 제고하는가에 대해 횡단면 분석하였다. 1단계에서 고객만족이 수신액과 같은 영업활동 규모에 미치는 영향과 2단계 1단계의 수신액 잔차와 고객만족이 재무성과에 미치는 영향을 분석하였다. 연구 결과는 1단계에서 고객만족이 해당기간의 수신액에 영향을 미치지 않았으며, 2단계에서도 고객만족의 개별항목들과 재무성과 지표와 의미 있는 관계를 파악하기 어려웠음을 나타냈다.

홍미경(2000)은 BSC이론이 기업성과에 미치는 영향에 대한 실증적 연구를 하였다. 도입기업 27개사와 미도입 기업 25개사의 직접면담 및 설문지 조사를 통하여 연구한 결과에 따르면 BSC이론의 미도입 기업보다 도입기업에서 기업가치성장률 및 총자산영업이익률이 변화를 보여 기업의 성과개선에 효과가 있음을 부분적으로 입증하였다. 특히 기업의 BSC도입이 유가연봉제의 도입과 올바른 성과평가의 필요와 지표의 개선을 위한 목적이 강하며 제품수면, 경쟁전략의 유형, 제품수명주기의 위치, 진입장벽, 제품대체도, 경쟁도, 노동 및 자본 집약도와 팀제 및 조직변화프로그램과 같은 기업내부의 요인들이 BSC의 도입에 영향을 미치는 것으로 나타났다.

유원중(2001)은 75개의 상장기업의 사업부문을 대상으로 비재무적 성과측정치의 활용과 재무성과와의 관계를 살펴보았는데 연구결과는 품질과 자원관리 효율성 성과의 활용이 재무적 성과에 유의적인 영향을 미쳤으며 음(-)로 나타났다. 그리고 시장환경의 불확실성이 커질수록 품질과 자원관리 효율성 성과의 활용과 재무적 성과간의 관련성은 약해졌으며 유연성과 고객만족 성과의 활용과 재무적 성과간의 관련성은 더 강해지는 것으로 나타났다.

신열외(2002)은 지방공기업 경영평가에 있어 BSC 성과지표체계의 도입가능성을 논의하였다. 분석결과는 경영평가제도가 발전하기 위해 가장 중요한 과제는 평가체계, 평가지표, 평가방법에 대해 전반적으로 관리하는 평가주체에 대한 개선에서부터 접근해야 할 것으로 판단되었다. 또한 경영평가제도의 본질에 대한 평가기관 및 평가대상기관의 공감도 중요하여, 설치되는 전담기관이 이에 대한 꾸준한 논리개발과 확산이 필요한 것으로 나타났다. 이외 평가지표의 체계·구성은 맹목적 계량화보다는 평가대상기관에 따른 차별화를, 평가방법 상의 문제를 해결하기 위해 개별 평가대상기관의 특수성과 일반성을 조화시키는 노력을 경영평가단 중심으로 시도할 것

을 제안했다.

정문중(2003)은 새로운 생산방식과 기반구조의 실행도가 비재무적 정보의 활용도와 갖는 관계 면에서 기업들의 실태를 살펴보고 기계, 전자, 금속 산업의 생산 또는 품질책임자와 작업자들을 대상으로 설문을 통해 연구하였다. 연구결과는 기업들에서 새로운 생산방식과 기반구조의 효과적 실행을 위한 비재무적 정보가 구성원들에게 적절히 제공되지 않은 것으로 나타났다.

박상국 외(2006)은 BSC운용과 도입에 있어서 핵심적인 전략과제와 성과지표간의 적합성에 대한 실증연구를 하였다. 연구결과는, BSC 도입기업이 도입하지 않은 기업에 비하여 경영성과가 높게 나왔으나 그 상관관계는 통계적으로 유의미하지 않게 분석되어 직접적인 상관관계는 없는 것으로 나타났다. 그리고 BSC 도입기업이 도입하지 않은 기업에 비해 전략과제와 핵심성과요인(KPI: Key Performance Indicator)의 적합성이 높으며, 전략과제와 KPI의 적합성이 높은 기업이 경영성과도 높게 나타났다. 또는 매개변수인 전략과제와 KPI의 적합성이 어떤 역할을 하는지에 대한 분석결과 ① 전략과제와 KPI의 적합성은 경영성과에 대하여 BSC의 도입 여부보다 더 크게 영향을 미치는 것을 분석되어, 기업에 있어서 이 둘 간의 적합성을 높이기 위한 노력이 매우 중요한 의미를 가짐을 알 수 있었다. ② 전략과제와 KPI의 적합성은 기업에 있어서 3년 전 대비 경영성과 측면 및 동종의 경쟁기업 대비 경영성과 측면 모두에서 유의한 효과를 나타냈다.

김진환 외(2007)은 증권거래소에 상장된 32개 기업(BSC도입기업 16개, 그리고 BSC비도입기업 16개)으로부터 수집하였다. 연구결과 BSC 도입기업의 추가수익률이 BSC 비도입기업보다 일관되게 더 높은 것으로 나타났다. 또는 재무성과들(총자산이익률, 자기자본이익률, 매출이익률, 매출원가율, 그리고 재고자산 회전율)은 BSC 도입기업이 BSC 비도입기업보다 유의적으로 높은 것으로 나타났다. 이러한 재무성과의 향상은 BSC 도입기업에서 일관되게 나타났다.

김원배(2008)는 제조기업을 중심으로 BSC의 각 관점별 성과들이 기업성과와 어떠한 관계를 가지고 있는지를 연구하였다. 연구결과 학습 및 성장과는 내부프로세스 성과와 고객성과에 직접적인 영향을 미치며, 내부프로세스를 경유하여 고객성과에 간접적으로 나타났다. 또한 내부프로세스성과가 재무적성과에 직접적으로 영향을 미치기도 하지만 고객성과를 경유하여 재무성과를 개선시키는 고객성과의 매개효과가

더욱 큰 것으로 조사되었다. 마지막으로 고객성과 또한 재무성과에 영향을 미치는 것으로 조사되었다. 학습 및 성장성과와 내부프로세스간의 인과관계, 내부프로세스 성과와 고객성과의 인과관계에 대하여 임파워먼트는 그 조절효과가 있는 것으로 조사되지만 내부프로세스와 재무적 성과간의 관계, 학습 및 성장성과와 고객성과간의 관계 및 고객성과와 재무성과간의 관계는 조절하지 못하는 것으로 나타났다.

이성재 외(2010)는 대학대상에 BSC가 도입될 경우 어떠한 영향을 미치는 지를 검증하기 위해 조직특성, 관리특성, 구성원인식특성이 BSC 요인에 어떠한 영향을 미치는지를 검증했다. 연구결과 첫째, 관리특성 중 최고경영자 지원과 인식특성 중 사용용이성이 학습 및 성장성과에 미치는 영향은 기각되었으며, 다른 모든 요인은 학습 및 성장성과 요인에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 둘째, 조직특성, 관리특성, 구성원 인식특성 요인이 BSC의 내부프로세스 성과요인에 미치는 영향을 검증한 결과, 모두 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 셋째, 관리특성 중 최고경영자 지원과 인식특성 중 사용용이성이 고객성과에 미치는 영향은 기각되었으며, 다른 모든 요인은 학습 및 성장성과 요인에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 넷째, 조직특성, 관리특성, 구성원 인식특성 요인이 BSC의 재무성과에 미치는 영향을 검증한 결과, 모두 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다.

이학렬 외(2011)는 지방자치단체에 설문을 통해 실증분석을 실시하여 성공요인과 성과요인간의 관계를 연구함으로써 BSC의 관점에서 지식경영의 주요한 성공요인과 성과요인을 조사 분석하였다. 연구결과, 지식경영시스템의 특성 중 인적자원과 정보관리기술은 비재무적 성광 영향을 미치고, 비재무적성과 성과가 재무적 성과에 영향을 미치는 것으로 나타났고, 제도 및 문화는 비재무적성과에 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다.

김미정(2013)은 기업의 경영성과인 매출액, 영업이익, 순이익 등 재무적인 변수들과 내부프로세스, 고객, 학습 및 성장 등 비재무적인 변수들간의 관련성에 대해 연구하였다. 연구결과, 내부프로세스 및 고객 관점에서 프로세스의 유연성, 프로세스의 명문화 요인이 기업의 경영성과에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났고 반면, 학습 및 성장관점에서 기업의 경영성과에 대해 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났다.

김덕용(2014)은 제조기업대상으로 “ISO 품질경영시스템 적용이 경영성과에 미치

는 영향에 관한 연구”를 했는데 고객관점, 프로세스관점, 학습 및 성장관점의 품질경영활동은 경영성과에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타나고 품질경영활동 년수가 많아지더라도 고객관점과 프로세스관점의 품질경영활동이 경영성과에 유의한 영향을 미치지 않아 조절효과가 없는 것으로 나타났다. 그리고 품질경영활동 년수가 많아질수록 학습 및 성장관점이 품질경영활동이 경영성과에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

3) 중국 선행연구

吳金梅(2000)가 BSC에 대한 기원과 기본 개념, 구조 및 BSC와 전략관리의 관계에 대해 분석하였고, BSC에 대해 중국의 적용환경에 대해 분석한 결과 BSC가 중국에서 추진될 것이 필연적인 경향일 것이라고 지적하였다.

叶盛(2000)는 전통적 성과평가지스템에 대한 부족을 분석을 하여 BSC가 기업의 성과평가에 대한 새로운 업적을 제공할 수 있다고 생각하였다.

吳大軍 외(2001)는 BSC의 기본개념과 핵심사상을 소개한 다음에, BSC가 적용한 조건에 대해 탐구를 하여 기업이 어떻게 BSC를 실시하고 BSC를 응용하는 과정에서 주의해야 할 점을 제안하였다.

劉軍琦 외(2001)는 BSC가 중국의 부동산에서 성과를 평가하는 과정에서 초보적인 탐구를 하였고, 재무관점, 고객관점, 내부프로세스관점, 학습 및 성장관점에서 중국의 부동산에 대한 성과평가 지표를 만들었다.

邵翔 외(2002)는 BSC가 선진국의 은행업에 적용 상황을 통해 구체적으로 BSC의 우세를 분석하고, 은행의 전략목표와 결합해서 중국 상업은행에 BSC를 도입하고 추진하여야 하는 구체적인 제안을 냈다.

付光友(2002)는 BSC가 공공기업에서 성과평가에 대한 응용하는 것을 토론하고, BSC를 실시할 때 각 전문적인 관리도구에 의존하면서 BSC에 대한 응용효과를 보증하고 지지할 수 있을 것이다. 다음, BSC 실시 중에 핵심 성공요인을 찾아내는 것이 아주 중요한 부분이다. 그 밖에, 付光友는 BSC가 모든 기업 혹은 전체적인 업종에 적합하지 않는 것을 지적하였다. 표면상 주로 재무관점, 고객관점, 내부프로세스관점, 학습 및 성장관점 등 방면에서 기업을 평가하는데, 본질상 모든 기업은 창립한 BSC에 대해 각각 중점을 두고 진행 되어야 한다고 요구하였다.

方斌(2003)는 중국기업의 경영성과 현황을 통해 BSC가 전 세계에서 적용할 때 쉽게 발생한 문제를 결합하여 BSC가 중국에서 실행할 수 있는 가능성에 대하여 분석 및 제안을 하였다.

龔麗 외(2003)는 개선한 현재 업계의 성과 평가 지표 시스템에서, 충분히 BSC의 장점이 참고로 되어, 재무적 지표와 비 재무적 지표를 결부시켜서, 기업에 적합한 전략·경영하는 평가지표 시스템을 설계 하며, 이 지표는 체계적으로 네 방면에서 구성한다. 재무적 방면, 가치사슬 흐름의 방면, 혁신적인 방면, 환경보호의 방면을 포함한다. 그 중에는 혁신적 방면에서 새 기술의 개발과 인적 자원이 두 연역으로 나타난다. 이것도 BSC가 새 기술의 개발을 중시하는 것이 인적 자원을 경시하는 한계성을 이룬다.

孫永玲 외(2003)는 중국기업이 BSC가 실시하는 과정에서 이러한 고난에 부딪치 것이라고 지적하였다: 지표가 전략과 연결하지 않고, 예정하는 목표에 도달하더라도 심지어 목표에 초과해도 기업의 전체 성과가 여전히 개선되지 못한다. 또한 지표를 설립할 때, 부문에 걸치는 의사소통이 부족하다. BSC가 전략 관리도구가 이라고 의식하지 않고 인적 자원 시스템으로 실시하고 있다. 이 문제를 피면하기 위해, 그들은 기업의 고위층 관리자가 반드시 전략관리로부터 출발해야 되고 BSC 프로젝트의 실시를 추진하여야 한다고 제안한다.

彭國甫 외(2004)는 BSC를 통해 공공부문의 전략에 대해 수정과 개조를 하였다. 합리적이고 유용하게 지방정부의 성과평가를 하기 위해 중국의 공공부문에 도입된 BSC가 새로운 성과평가방법을 통해 지방정부의 성과평가의 질을 향상시키는 방안을 마련하였다.

吳建南 외(2004), 張定安 외(2005)는 BSC의 특징과 외국의 공공부문에서 BSC를 실시한 사례에 대한 분석을 통해서 BSC가 중국 공공부문에서의 성과관리 실행 가능성에 대해 탐구하였다.

方振邦 외(2005)는 한 기업의 주요성과지표(KPI)와 BSC 두 종류의 성과관리도구를 서로 분석 비교하여 각자의 특징과 차이를 지적하고, BSC에 근거한 주요성과지표에 대한 체제를 제안하여 BSC가 중국 공공부문에서의 성과관리 실행가능성을 탐구하였다.

魏紅梅(2006)은 한 석유회사(Mobil)가 BSC를 운용하는 사례에 통해, 중국 공공기

업이 BSC를 운용하는 전제조건과 원칙을 지적하였다. 그 전제조건은 주로 다음과 같은 몇 가지가 있다. ①기업의 전략목표가 각 단계에서 분해할 수 있고, 그리고 기업의 내부 부문, 개인의 목표와 일치에 이를 수 있다. ②재무관점, 고객관점, 내부프로세스관점, 학습 및 성장관점이 4개 지표 간의 인과관계를 찾아낸다. 핵심성과요인(KPI: Key Performance Indicator)도 찾아내고 지표 간의 인과관계지도를 창립해서 이것도 제일 어렵고 중요한 부분이다. ③기업은 BSC와 서로 연관된 기타 관리규칙 제도가 있어야 한다. 그 중에서, 재무를 계산하는 체계를 구축, 부서 책임제를 구별하고, 재직 한 자격을 평가하는 체계, 업무 공정을 관리한 시스템, 급료제도 등을 인적자원 관리제도를 포함한다. ④기업 내부에서 모든 부서의 종업원들이 각자의 일을 담당할 수 있으면 한 조직의 성과를 연구하는 것은 의의가 있을 것이다.

宋典(2006)는 BSC 사용이 기업성장에 미치는 효과에 대해 실증적 연구를 진행 하였다. BSC도입기업이 30개사의 재무성장이 도입후 2,3년 정도에 기업보다 그 재무 성장에 차이가 있는 것으로 나타났다. BSC 도입기업이 30개사와 미도입기업 30개사의 재무성장을 통해 BSC의 도입기업이 미도입기업에 비교하면 3년에 평균매출액증가율의 변화를 보여 상호 큰 차이가 없는 것으로 입증되었다.

范薇 외(2007)는 중국 M회사의 사례를 통해 M회사에 대한 기업가치, 회사의 미래, 회사의 전략으로부터 전략이 어떻게 BSC 지표, 다음의 부문목표, 마지막으로 개인의 목표까지 어떻게 이룩하는지를 상세하게 분석하여, 회사의 일상 경영 성과 지표가 회사의 전체 경영 전략과 결합하는 것을 제안하였다.

喬均 외(2007)는 중국 모바일회사 13개 지사의 사례를 통하여 종합적인 주성분분석방법을 사용해 재무관점, 고객관점, 내부프로세스관점, 학습 및 성장관점의 네 가지 방면에 대하여 분석하였다. 먼저 BSC 성과평과 모형이 중국 모바일회사에서의 적용가능성과 한계성을 검증하고, 선진 도시라는 이유로 기업경영성장에 양(+)을 영향을 미칠 것이라는 잘못된 생각이 이 연구자로 인해 시정되었다.

楊立芳 외(2009)는 기업의 규모, 시장의 지위, BSC의 도입과 기업 성과의 관계에 대해 실증분석을 한 결과 기업의 규모가 클수록 BSC를 더 많이 사용하고 있고, 그 기업의 시장에 대한 지위가 높을수록 BSC를 더 많이 사용하고 있다는 결과를 제시하였다.. 동시에 BSC의 도입 유무에 따라 기업의 성과를 향상시킬 수 있다는 결과를 보였고, 게다가 기업의 규모와 기업의 시장 지위도 연관성이 있다고 분석하였다.

徐蘊頤(2011)는 혁신이론과 BSC이론으로 기반으로 외국에서 하였던 상관연구를 참고로 하여 설문지조사를 통해 중국 현재에 BSC를 도입한 상황 및 BSC의 영향요인도 연구하는 동시에 일본 기업과의 비교를 통해 BSC에 대한 우월성과 겸용성, 기업의 규모, 고위층 관리자의 지지, 기업의 표준화제도, 기업의 내부 소통, 기업의 외부경쟁의 압력 등 6 가지 원인이 BSC가 기업에 도입하는 주요 영향요인이 된다고 분석하였다.

4) 선행연구의 한계 및 본 연구의 차별점

(1) 선행연구의 한계점

국외, 한국, 중국의 연구들을 종합하여 분석하면 중국의 BSC에 대한 연구와 국외를 비교하면 큰 차이가 있다. 우선, 중국의 BSC에 대한 문헌은 대부분이 국외의 연구 성과를 소개하고 논평하고 있다. 또한 중국 학자의 BSC에 대한 연구는 주로 성질을 분석한 연구가 주를 이룬다. 이론적 연구가 비교적 많고 정량적 분석의 연구가 부족하다. 게다가 BSC의 도입이 중국기업에서 성공하는 사례가 있지만 다수의 기업이 BSC의 도입효과가 현저하지 못하다.

(2) 본 연구의 차별점

본 연구의 차별성을 두 가지로 요약해 보면,

첫째, BSC에 관한 기존의 국내외 문헌 및 선행연구를 바탕으로 BSC에 대한 정의를 종합적으로 총괄하였다.

둘째, 기업의 재무성과 및 시장성과와 BSC의 관계를 실증적으로 분석함으로써 지금까지 실증연구가 미흡한 중국 학계에 큰 의미가 있을 것이다. 또한 중국기업의 경영성과에 대한 BSC도입이 미치는 영향 인식을 통해 중국기업들은 BSC 긍정적인 영향에 대해 심층 이해하고 활용할 것이다.

제3장 연구 설계

제1절 연구 가설의 설정

BSC 도입 기업은 장기적 발전을 위해 단기보다 사원간의 목표지향적합한 일이 이루어지고 재무관점뿐만 아니라 다양한 관점의 평가가 가능하기에 다양한 측면의 동기부여가 이루어질 수 있고, 과정에 결과보다는 주력하므로 기업의 가치창출을 이끄는 과정상에서 발생할 수 있는 손실을 극소화하기 위해 기업의 성과를 향상시켜야 할 것이다.

Hoque and James(2000)는 기업규모, 제품의 수명주기단계, 시장의 지위라는 상황변수를 통하여 균형성과 정보의 이용정도가 기업성과에 미치는 영향에 대한 연구하였다. 연구결과는 기업의 크기와 수명주기의 단계는 균형성과정보의 사용 정도와 각각 양의 관계가 있는 것으로 나타났다. 균형성과정보를 많이 사용하는 기업일수록 기업 성과가 높은 것으로 나타났다. 하지만 균형성과정보의 사용정도가 기업의 성과에 영향을 미치는 영향은 상황변수의 크기와 유의하지 않은 것으로 나타났다.

Ittner et al.(2003)도 금융권회사를 대상으로 균형성과의 사용정도가 기업성과에 미치는 영향을 분석하였다. 그 결과는 균형성과정보의 사용정도는 추가수익률로 나타낸 기업의 성과와 양의 유의적인 관계가 있는 것으로 나타났다.

정양현 등(2004)은 균형성과정보의 사용정도와 함께 균형성과정보의 확산정도도 기업성과에 유의적인 인과관계가 있는 것으로 나타났다. 그리고 제품개발 단계와 시장의 불확실성이라는 변수를 도입하며 그 연구결과는 기업규모가 클수록 시장의 위험도 높아져서 BSC 정보의 확산정도가 큰 것으로 나타났지만 제품개발단계는 BSC 정보의 확산정도와 통계적으로 유의한 관계가 없는 것으로 나타났다.

이는 Hoque and James(2000)의 연구인 BSC 정보의 사용은 기업성과에 긍정

적인 영향을 미친다는 것과 일치한다고 볼 수 있다. BSC 전략 연계성을 바탕으로 정보시스템의 구축과 실무적인 제안에 대한 합리적인 근거를 나타내는 것으로 볼 수 있다.

Kaplan and Norton(1996)는 BSC 정보의 확산 정도와 기업성공에 관한 회귀분석의 결과는 유의한 양의 관계를 나타내며 BSC 정보의 전략 연계성이 기업성공에 미치는 영향에 대한 실증적 연구결과를 제시하였다.

따라서 이러한 선행연구를 살펴보면, BSC를 도입한 중국기업에 대한 연구가 많지 않기 때문에 BSC도입의 유효성을 검증하기 위해서, 또한 선행연구에서 BSC의 도입이 기업성공에 긍정적인 영향이 있는 것을 보고하기 때문에 BSC를 도입한 기업은 BSC를 도입하지 않은 기업들보다 더 나은 기업성공을 기대할 수 있을 것으로 예상된다.

이에 따라 중국 기업에서 BSC를 도입한 기업에서 실제로 미도입 기업에 비해 회계적 성과와 시장성과에서 차이를 발생 시키고 있는지를 알아보고자 다음의 가설을 제시하여 검증하고자 한다.



1) 가설 1

가설 1: BSC를 도입한 중국기업들은 그렇지 않은 기업들보다 더 높은 회계적 성과를 나타낸다.

가설 1-1: BSC도입은 현재와 미래의 ROA에 유의적인 양(+)의 영향을 미친다.

가설 1-2: BSC도입은 현재와 미래의 ROE에 유의적인 양(+)의 영향을 미친다.

2)가설 2

가설 2: BSC를 도입한 중국기업들은 그렇지 않은 기업들보다 더 높은 시장 성과를 나타낸다.

가설 2-1: BSC도입은 현재와 미래의 주당순이익에 유의적인 양(+)의 영향을 미친다.

가설 2-2: BSC도입은 현재와 미래의 매출액증가율에 유의적인 양(+)의 영향을 미친다.

제 2 절 모형의 설계

본 연구의 목적은 BSC를 도입한 중국기업들이 BSC를 도입하지 않은 기업들보다 더 나은 성과를 가지고 있는지를 실증적으로 검증하는 것이다. 먼저 BSC의 도입 유무와 기업의 경영성과와 관련성을 검증하기 위해 아래의 연구모형을 설정하였으며 자료수집은 중국증권거래소와 중국 신용평가 주식회사의 RESSET에서 재무데이터를 수집하였다.

(모형1)

$$ROA_{it} = \alpha_{10} + \beta_{11}BSC_{it} + \beta_{12}LEV_{it} + \beta_{13}SIZE_{it} + \beta_{14}GROWTH_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$ROA_{it+1} = \alpha_{10} + \beta_{11}BSC_{it} + \beta_{12}LEV_{it+1} + \beta_{13}SIZE_{it+1} + \beta_{14}GROWTH_{it+1} + \varepsilon_{it}$$

(모형2)

$$ROE_{it} = \alpha_{10} + \beta_{11}BSC_{it} + \beta_{12}LEV_{it} + \beta_{13}SIZE_{it} + \beta_{14}GROWTH_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$ROE_{it+1} = \alpha_{10} + \beta_{11}BSC_{it} + \beta_{12}LEV_{it+1} + \beta_{13}SIZE_{it+1} + \beta_{14}GROWTH_{it+1} + \varepsilon_{it}$$

(모형3)

$$\text{모형3-1) } EPS_{it} = \alpha_{10} + \beta_{11}BSC_{it} + \beta_{12}LEV_{it} + \beta_{13}SIZE_{it} + \beta_{14}GROWTH_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$EPS_{it+1} = \alpha_{10} + \beta_{11}BSC_{it} + \beta_{12}LEV_{it+1} + \beta_{13}SIZE_{it+1} + \beta_{14}GROWTH_{it+1} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{모형3-2) } OPERATING_{it} = \alpha_{10} + \beta_{11}BSC_{it} + \beta_{12}LEV_{it} + \beta_{13}SIZE_{it} + \beta_{14}GROWTH_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$OPERATING_{it+1} = \alpha_{10} + \beta_{11}BSC_{it} + \beta_{12}LEV_{it+1} + \beta_{13}SIZE_{it+1} + \beta_{14}GROWTH_{it+1} + \varepsilon_{it}$$

ROA_{it}: 총자산이익률(경상이익/총자산)

ROE_{it}: 자기자본이익률(경상이익/자기자본)

EPS_{it}: 주당순이익

OPERATING_{it}: 전년대비 매출액증가율(%)

BSC_{it}: BSC를 도입한 기업은1, BSC를 도입하지 않은 기업은 0

LEV_{it}: 부채비율(부채/총자산)

SIZE_{it}: log 총자산

GROWTH_{it}: (자본의 시장가치+부채의 장부가치) / 기초자산의 장부가치

제3절 변수의 정의 및 표본기업의 선정

1. 종속변수: 경영성과

본 연구에서는 경영성과를 측정하기 위해 회계적 성과 측정치와 시장성과 측정치를 사용하였다. 이 중 회계적 성과 측정치로 총자산이익률(ROA: Return On Assets)과 자본이익률(ROE: Return On Equity)를 사용하였다. 총자산이익률(ROA)은 경상이익을 총자산으로 나누어 측정하고 자본이익률(ROE)은 경상이익을 총자본으로 나누어 측정한다. 당기순이익 대신 경상이익을 사용하는 이유는 손실이나 특별이익이 기업 성과에 영향을 미치는 것을 제한하기 위해서이다. 또한 t 기(당기)와 $t+1$ 기(미래)의 회계성과를 측정하기 위해 ROA_{it} 와 ROA_{it+1} , ROE_{it} 와 ROE_{it+1} 을 사용하였다.

또한 ROA와 ROE는 일시적인 불균형과 세법과 체계적 위험 그리고 회계절차에서의 차이를 고려하는데 경제적 이익을 불충분하게 나타낸다거나 오도한다는 비판을 받아오기 때문에 본 연구에서는 시장성과에 근거한 BSC의 영향을 측정하기 위해 주당순이익(EPS: Earnings Per Share)과 전년대비 매출액증가율(OPERATING)을 사용하였다. 이러한 시장성과 측정치들은 현재와 미래의 성과를 측정하기 위해 t 기(당기)의 성과인 EPS_{it} 와 $t+1$ 기(미래)의 성과인 EPS_{it+1} , 또 t 기(당기)의 성과인 $OPERATING_{it}$ 와 $t+1$ 기(미래)의 성과인 $OPERATING_{it+1}$ 로 모형에서 제시되었다.

2. 독립변수 : BSC 도입유무

본 연구의 주된 목적이 BSC 도입유무에 따라 중국기업의 성과가 차이가 있는지 여부를 살펴보는 것이다. 즉 BSC를 도입한 기업이 BSC를 도입하지 않은 기업보다 더 나은 성과를 내고 있는지 여부를 살펴보는 것이다. 따라서 BSC를 도입한 기업과 BSC를 도입하지 않은 기업을 더미(Dummy)로 나누어 BSC를 도입한 기업의 경우는 1, 그렇지 않은 기업의 경우는 0으로 두고 실증분석 하였다.

3. 통제변수

BSC의 성과를 측정하는데 있어, 본 연구에서는 다수의 통제 변수를 사용하였다.

1) 부채비율: LEV

기업의 부채비율은 레버리지 효과로 인해 성과에 영향을 미친다. 이러한 영향을 통제하기 위해 총자산에 대한 부채의 비율을 사용한 부채비율을 통제변수로 사용하였다. 부채비율의 사용에서 자본에 대한 부채의 비율이 아닌 총자산에 대한 부채의 비율을 사용한 이유는 부채비율의 기업 간 편차를 줄이기 위함이다(박기석 외, 2007).

2) 기업규모 통제: SIZE

일반적으로 기업의 경영성과는 기업의 규모와 정(+)의 상관관계를 가지고 있다. 따라서 기업의 규모에 따라 본 연구의 결과가 상이해질 수 있으므로 이를 통제하기 위하여 기업규모를 통제변수로 사용한다. 기업의 규모로는 총자산에 로그값을 취하여 이용한다. 총자산에 로그값을 취한 이유는 기업의 총자산을 그대로 이용하였을 경우 각 기업 간 편차가 매우 크게 나타나기 때문에 로그값을 취하여 값을 변형한다(박기석 외, 2007).

3) 성장기회 통제: GROWTH

성장기회는 자본의 시장가치에 부채의 장부가치를 더하여 이를 기초자산의 장부가치로 나눔으로써 측정되었다. 선행연구에서 성장기회의 경우 기업 규모와 마찬가지로 그 크기가 기업의 성과 변수에 영향을 미칠 수 있다고 보아 본 연구에서도 통제 변수로 추가 하였다(박기석 외, 2007).

이상의 통제 변수들은 선행연구들에서 잠재적으로 기업의 경영성과에 중요한 영향을 미치는 것으로 입증되었으므로 본 연구에서도 이용하였다.

4. 표본기업의 선정

본 연구에서의 실증 분석은 2004년과 2010년까지를 표본을 선택하였다. 첫째인 2004년부터 2010년까지 ROA, ROE로 나타나는 회계적 성과의 전년도 성과 통제 요소로 이용되었고, 검증에 직접 사용되는 표본기간은 BSC 도입년도과 도입1년의 2개년도이다.

먼저 기업의 성과에 관한 자료로 2004년과 2010년 현재 유가증권시장에 상장되어있는 BSC도입회사 중 2004년 12월부터 2010년 12월까지 8년 동안 성과자료가 중국증권거래소에 수록되어 있는 회사를 선정하였고, BSC 도입년도기준으로 2개년도 골라서, BSC도입 전체기업의 성적은 논문, BSC 컨설팅업체의 구축자료를 통해 70개 기업을 선정하였지만 그 다음의 조건을 만족시키는 기업들로 한정하였다.

- ① 중국 신용평가 주식회사에서 재무자료 및 주가자료가 입수 가능한 기업
- ② 중국증권거래소의 유가증권시장에 상장된 기업
- ③ 부채비율(부채/총자산)이 80%이하인 기업
- ④ 보험, 증권, 금융업종이 아닌 기업(석유 기업)

<표 3-1> BSC 도입 전체기업 통계

업종	BSC도입 년도	총자산 (조원)	매출액 (조원)	부채비율 (%)	채택된 표본기업
석유	2004	517.99	31.31	93.14	√
은행	2004	2219.11	15.65	93.21	
합성수지	2004	0.90	1.43	93.61	
전자관반도체	2004	0.02	0.00	67.70	
건설업	2004	96.40	0.93	61.92	
금속제품업	2004	0.24	1.87	45.62	
은행	2005	60.16	0.09	92.78	
은행	2005	65.22	1.81	94.08	
은행	2005	195.99	73.84	93.60	
은행	2005	2445.24	64.07	93.20	
음식,음료품	2005	0.20	0.48	127.89	
제약	2005	1.71	0.11	121.51	
제약	2005	1.64	0.78	94.75	
건설업	2005	84.12	2.18	11.27	

<표 3-1> BSC 도입 전체기업 통계 계속

업종	BSC도입	총자산 (조원)	매출액 (조원)	부채비율 (%)	채택된 표본기업
	년도				
부동산	2005	1.16	5.59	53.71	√
철강	2005	6.80	12.65	51.08	√
전력생산	2005	0.70	1.12	48.36	√
보험	2006	86.40	0.44	92.73	
보험	2006	119.26	70.94	85.68	
석유	2006	596.42	0.22	94.12	
석유	2006	922.84	20.46	92.77	
은행	2006	3069.89	0.25	93.57	
제약	2006	0.59	0.52	111.21	
제약	2006	1.38	0.20	94.98	
전자관반도체	2006	13.33	17.21	93.42	
전자관반도체	2006	0.39	0.19	92.78	
항공운송업	2006	3.35	1.23	90.95	
제약	2006	0.01	0.01	65.81	
가스업	2006	81.90	1.24	39.41	
건설업	2006	90.71	12.06	37.52	
음식,음료품	2006	0.70	2.34	40.82	√
제약	2006	1.25	1.18	45.00	√
제약	2006	1.25	1.18	63.92	√
철강	2006	4.19	6.33	53.52	√
철강	2006	8.41	15.57	45.17	√
철강	2006	28.85	32.56	42.49	√
정보기술서비스업	2006	2.26	3.89	65.72	√
증권	2007	13.87	0.64	56.30	
석유	2007	216.74	70.99	69.34	
석유	2007	260.55	6.96	94.98	
석유	2007	332.31	1.03	88.25	
석유	2007	568.92	4.87	94.75	
은행	2007	2317.76	52.39	94.33	

<표 3-1> BSC 도입 전체기업 통계 계속

업종	BSC도입 년도	총자산 (조원)	매출액 (조원)	부채비율 (%)	채택된 표본기업
자동차엔진	2007	2.29	2.33	158.43	
항공운송업	2007	0.39	0.19	94.16	
가스업	2007	2.59	1.38	91.49	
전자관반도체	2007	2.06	0.12	86.60	
정보기술서비스업	2007	0.01	0.04	54.85	
합성수지	2007	0.02	0.07	30.88	
가스업	2007	0.03	0.01	17.80	
건설업	2007	76.03	0.15	52.97	
의류산업	2007	0.14	0.38	30.87	√
증권	2008	29.49	19.84	48.56	
석유	2008	497.75	25.78	92.63	
석유	2008	562.10	2.05	94.75	
전력생산	2008	0.57	1.27	130.35	
고무제품	2008	0.18	0.26	91.97	
가스업	2008	1.43	0.70	88.52	
항공운송업	2008	32.45	0.74	85.64	
소프트웨어	2008	0.01	0.00	74.47	
전력생산	2008	0.02	0.02	18.42	
건설업	2008	114.05	0.47	49.38	
음식,음료품	2008	1.06	1.72	51.56	√
플라스틱제조	2008	0.17	0.06	40.12	√
석유	2009	398.88	0.41	94.98	
소프트웨어	2009	0.50	0.12	94.08	
고무제품	2009	0.44	0.14	94.03	
가스업	2009	0.89	0.00	92.63	
도산매업	2009	1.77	0.19	86.56	
교통설비	2009	5.5	7.96	47.69	√

이에 따라 BSC도입 전체기업 70개 기업 중 금융업종인 11개의 기업과 석유기업 (10개)을 제외하고, 부채비율이 80%를 초과한 기업(21개), 극단치가 제거된 기업(13개)을 제외한 총 15개의 기업을 최종 분석 대상 기업으로 선정하였다. 이 중, 금융업종, 석유업을 제외한 이유는 금융업, 석유업의 경우 다른 업종과 재무정보의 성격이 많이 차이가나기 때문이다. 또한 부채비율이 80%가 넘는 기업은 자본잠식기업으로 볼 수 있다. 한국의 경우, 부채비율이 200%이상이면 위험한 기업으로 볼 수 있고 중국의 경우, 이상적인 부채비율이 40%~60%이며 이러한 기업들이 믿음직한 기업으로 볼 수 있어서 부채비율이 80%이상이면 위험 경보를 울리면서 기업들이 조심해야 한다.²⁾ 기업의 성과를 측정하는데 있어서의 이상치를 제거하기 위해서이다. 따라서 최종분석 대상 기업 중에서 BSC를 도입한 기업의 수는 15개 기업이며, 도입하지 않은 기업(매칭기업)의 수는 15개 선택하였다.

매칭기업은 도입기업과 같이 업종, 종업원수, 총자산과 매출액 등 4 가지 조건을 동시에 만족시키는 기준으로 도입하지 않은 기업을 파악하여 비도입기업의 선정에 신중을 기하였다. 이러한 과정을 통하여 BSC 도입 기업과 BSC를 도입하지 않은 기업을 1대1로 대응시킬 수 있는 기업으로 15개 기업을 선정하였다. BSC 도입기업과 매칭기업이 표<3-2>과 같다. 업종별 BSC 도입분포가 표<3-3>와 같다.

2) http://finance.ce.cn/rolling/201209/10/t20120910_16944091.shtml

<표 3-2> BSC 도입기업과 매칭기업 통계

업종	BSC 도입 년도	BSC도입기업			매칭기업		
		종업원 (명)	총자산 (조원)	매출액 (조원)	종업원 (명)	총자산 (조원)	매출액 (조원)
금속제품업	2004	2,603	0.24	1.87	2,623	0.1	0.42
전력생산	2005	5,479	0.7	1.12	4,976	0.25	0.71
철강	2005	49,797	6.8	12.65	29,512	2.14	6.79
부동산	2005	7,627	1.16	5.59	6,123	1.85	4.46
철강	2006	17,986	4.19	6.33	15,192	0.35	5.07
철강	2006	41,550	8.41	15.57	40,082	4.75	13.9
철강	2006	32,598	28.85	32.56	28,816	10.22	27.3
계약	2006	13,604	1.25	1.18	12,402	0.67	1.28
음식,음료품	2006	3,675	0.7	2.34	3,795	1.29	4.14
정보기술서비	2006	14,703	2.26	3.89	11,439	0.22	2.48
스업	2006	14,357	1.15	1.25	12,511	0.62	1.09
계약	2006	14,357	1.15	1.25	12,511	0.62	1.09
의류산업	2007	5,771	0.14	0.38	4,373	0.25	0.59
플라스틱제조	2008	1,864	0.17	0.06	1,976	0.43	0.42
음식,음료품	2008	6,411	1.06	1.72	4,896	0.86	2.12
교통설비	2009	34,887	5.5	7.96	31,707	5.94	8.17

<표 3-3>업종별 BSC 도입기업 분포

업종	기업 수	업종	기업 수
전력생산	1	정보기술서비스업	1
철강	4	금속제품업	1
계약	2	의류산업	1
음식,음료품	2	교통설비	1
부동산	1	플라스틱제조	1
		계	15

제4장 실증 분석

제1절 기술통계 분석

본 연구에서 사용한 주요 변수의 기술통계는 <표 4-1>에 제시되어 있다.

<표 4-1> 변수들의 기술 통계

	최소값	최대값	평균	표준편차
LEV _{it}	22.602	77.407	49.446	13.921
SIZE _{it}	10.987	13.460	12.037	.625
GROWTH _{it}	.427	4.086	1.453	.816
ROA _{it}	-6.468	7.583	.997	2.298
ROE _{it}	-8.681	10.969	2.531	3.887
EPS _{it}	-56.000	106.750	14.642	35.715
OPERATING _{it}	-72.921	173.924	32.661	48.389

LEV_{it}: t기의 부채비율(부채/총자산)

SIZE_{it}: t기의 log 총자산

GROWTH_{it}: (자본의 시장가치+부채의 장부가치) / 기초자산의 장부가치

ROA_{it}: t기의 총자산이익률(경상이익/총자산)

ROE_{it}: t기의 자본이익률(경상이익/자기자본)

EPS_{it}: t기의 주당순이익

OPERATING_{it}: t기의 전년대비 매출액증가율(%)

통제변수들의 기술통계를 살펴보면, 부채비율(LEV)은 t기의 평균이 49.446%로 나타났으며 표준편차는 13.921로 나타났다. 또한 기업규모(SIZE=log 총자산) t기의 평균이 12.037로 나타났으며 표준편차가 0.625로 나타났다. 기업의 성장기회(GROWTH)는 부채의 장부가치에 자본의 시장가치를 더해 이를 기초자산의 장부가치로 나누어 구했는데 t기의 평균이 1.453이며 표준편차는 0.816로 나타났다.

종속변수들의 기술통계를 살펴보면, 총자산이익률(ROA)은 t기의 평균이 0.997%로 나타났으며 표준편차는 2.298이다. 자기자본이익률(ROE)은 t기의 평균이 2.531%로 나타났으며 표준편차는 3.887이다.

그리고 주당순이익(EPS)은 t기의 평균이 14.642원이며 표준편차는 35.715이다. 전년 대비 매출액증가율(OPERATING)은 t기의 평균이 32.661%이며 표준편차는 48.389로 나타났다.

제2절 당기와 미래에 대한 변수간 상관계수

1. ROA 변수 간 상관관계 분석

<표 4-2>는 t기와 t+1기의 ROA 변수간의 상관관계를 분석한 결과가 제시되어 있다.

<표 4-2> ROA 변수 간 상관관계 분석

PANEL A: ROA의 t 기(당기)

	ROA _{it}	BSC _{it}	LEV _{it}	SIZE _{it}	GROWTH _{it}
ROA _{it}	1.000				
BSC _{it}	.161	1.000			
LEV _{it}	-.145	-.078	1.000		
SIZE _{it}	.186	.222	.245	1.000	
GROWTH _{it}	.577***	-.171	-.170	.160	1.000

PANEL B: ROA의 t+1 기(미래)

	ROA _{it+1}	BSC _{it}	LEV _{it+1}	SIZE _{it+1}	GROWTH _{it+1}
ROA _{it+1}	1.000				
BSC _{it}	.328	1.000			
LEV _{it+1}	-.384**	.073	1.000		
SIZE _{it+1}	.201	.209	.137	1.000	
GROWTH _{it+1}	.048	.004	.240	.121	1.000

***:P<0.01,**:P<0.05,*:P<0.1, 대각선 하단은 Pearson 상관계수 값임.

ROA_{it}: t기의 총자산이익률(경상이익/총자산)

ROA_{it+1}: t+1기의 총자산이익률

LEV_{it}: t기의 부채비율(부채/총자산)

SIZE_{it}: t기의 log 총자산

LEV_{it+1}: t+1기의 부채비율

SIZE_{it+1}: t+1기의 log 총자산

GROWTH_{it}: (자본의 시장가치+부채의 장부가치) / 기초자산의 장부가치

<표 4-2>를 살펴보면 t기(당기)의 ROA_{it}와 BSC_{it} 간의 상관계수는 0.161이지

만 1%, 5%수준에서 유의적인 관련성이 나타나지 않았다. t+1기(미래)의 ROA_{it+1} 과 BSC_{it} 간의 상관계수도 0.328이지만 1%, 5%수준에서 유의적인 관련성이 나타나지 않았다. 이는 BSC의 도입은 당기 ROA와 미래 ROA에 통계적으로 유의한 관련성이 없음을 의미한다.

t기(당기)의 ROA_{it}와 GROWTH_{it} 간의 상관계수는 0.577이고 1%수준에서 유의적인 관련성이 나타났다. t+1기(미래)의 ROA_{it+1}와 LEV_{it+1} 간의 상관관계는 음(-)방향이고 상관계수가 0.384이고 5%수준에서 유의한 것으로 확인된다.

2. ROE 변수 간 상관관계 분석

<표 4-3>는 t기와 t+1기의 ROE 변수간의 상관관계를 분석한 결과가 제시되어 있다.

<표 4-3> ROE 변수 간 상관관계 분석

PANEL A: ROE의 t 기(당기)

	ROE _{it}	BSC _{it}	LEV _{it}	SIZE _{it}	GROWTH _{it}
ROE _{it}	1.000				
BSC _{it}	.353	1.000			
LEV _{it}	-.131	-.078	1.000		
SIZE _{it}	.129	.222	.245	1.000	
GROWTH _{it}	.379**	-.171	-.170	.160	1.000

PANEL B: ROE의 t +1기(미래)

	ROE _{it+1}	BSC _{it}	LEV _{it+1}	SIZE _{it+1}	GROWTH _{it+1}
ROE _{it+1}	1.000				
BSC _{it}	.378**	1.000			
LEV _{it+1}	-.364**	.073	1.000		
SIZE _{it+1}	.154	.209	.137	1.000	
GROWTH _{it+1}	.086	.004	.240	.121	1.000

***:P<0.01,**:P<0.05,*:P<0.1, 대각선 하단과 상단은 Pearson 상관계수 값임

ROE_{it}: t기의 자본이익률(경상이익/자기자본)

ROE_{it+1}: t+1기의 자본이익률

LEV_{it}: t기의 부채비율(부채/총자산)

SIZE_{it}: t기의 log 총자산

LEV_{it+1}: t+1기의 부채비율

SIZE_{it+1}: t+1기의 log 총자산

GROWTH_{it}: (자본의 시장가치+부채의 장부가치) / 기초자산의 장부가치

<표 4-2>를 살펴보면 t기(당기)의 ROE_{it}와 BSC_{it} 간의 상관계수는 0.353이지

만 1%,5%수준에서 유의적인 관련성이 나타나지 않았다. 하지만 t+1기(미래)의 ROE_{it+1}과 BSC_{it} 간의 상관계수는 0.378으로 5%수준에서 유의적인 양(+)의 관련성이 있다. 이는 BSC의 도입은 당기 ROE에 통계적으로 유의한 관련성이 없지만 미래 ROE에 통계적으로 유의한 양(+)의 관련성이 있음을 의미하며 이는 BSC를 도입한 기업이 ROE가 높게 나타났다.

t기(당기)의 ROE_{it}와 GROWTH_{it} 간의 상관계수는 0.379이고 5%수준에서 유의적인 관련성이 나타났다. t+1기(미래)의 ROE_{it+1}와 LEV_{it+1} 간의 상관관계는 음(-)방향이고 상관계수가 0.364이고 5%수준에서 유의한 것으로 나타났다.

3. EPS 변수 간 상관관계 분석

<표 4-3>는 t기와 t+1기의 EPS 변수간의 상관관계를 분석한 결과가 제시되어 있다.

<표 4-3>EPS 변수 간 상관관계 분석

PANEL A: EPS의 t 기(당기)

	EPS _{it}	BSC _{it}	LEV _{it}	SIZE _{it}	GROWTH _{it}
ROE _{it}	1.000				
BSC _{it}	.261	1.000			
LEV _{it}	-.157	-.078	1.000		
SIZE _{it}	.264	.222	.245	1.000	
GROWTH _{it}	.561***	-.171	-.170	.160	1.000

PANEL B: EPS의 t+1 기(미래)

	EPS _{it+1}	BSC _{it}	LEV _{it+1}	SIZE _{it+1}	GROWTH _{it+1}
EPS _{it+1}	1.000				
BSC _{it}	.513***	1.000			
LEV _{it+1}	-.344	.073	1.000		
SIZE _{it+1}	.009	.209	.137	1.000	
GROWTH _{it+1}	.163	.004	.240	.121	1.000

***:P<0.01,**:P<0.05,*:P<0.1, 대각선 하단은 Pearson 상관계수 값임.

EPS_{it}: t기의 주당순이익

EPS_{it+1}: t+1기의 주당순이익

LEV_{it}: t기의 부채비율(부채/총자산)

SIZE_{it}: t기의 log 총자산

LEV_{it+1}: t+1기의 부채비율

SIZE_{it+1}: t+1기의 log 총자산

GROWTH_{it}: (자본의 시장가치+부채의 장부가치) / 기초자산의 장부가치

<표 4-3>를 살펴보면 t기(당기)의 EPS_{it}와 BSC_{it} 간의 상관계수는 0.261이며 1%,5%수준에서 유의적인 관련성이 나타나지 않다. 그러나 t+1기(미래)의 EPS_{it+1}과 BSC_{it} 간의 상관계수는 0.513으로 1%수준에서 유의적인 양(+)의 관련성이 있다. 이는 BSC의 도입은 당기 EPS에 통계적으로 유의한 관련성이 나타나지 않지만 미래 EPS에 통계적으로 유의한 양(+)의 관련성이 있음을 의미한다. 이는 BSC를 도입한 기업이 EPS가 높게 나타나고 있음을 나타낸다.

t기(당기)의 EPS_{it}와 GROWTH_{it} 간의 상관계수는 0.561이고 1%수준에서 유의적인 것으로 나타났다.

4. OPERATING 변수 간 상관관계 분석

<표 4-4>는 t기와 t+1기의 OPERATING 변수간의 상관관계를 분석한 결과가 제시되어있다.

<표 4-4> OPERATING 변수 간 상관관계 분석

PANEL A: OPERATING의 t 기(당기)

	OPERATING _{it}	BSC _{it}	LEV _{it}	SIZE _{it}	GROWTH _{it}
OPERATING _{it}	1.000				
BSC _{it}	-.375**	1.000			
LEV _{it}	.099	-.078	1.000		
SIZE _{it}	.269	.222	.245	1.000	
GROWTH _{it}	.673***	-.171	-.170	.160	1.000

PANEL B: OPERATING의 t+1 기(미래)

	OPERATING _{it+1}	BSC _{it}	LEV _{it+1}	SIZE _{it+1}	GROWTH _{it+1}
OPERATING _{it+1}	1.000				
BSC _{it}	.364**	1.000			
LEV _{it+1}	-.111	.073	1.000		
SIZE _{it+1}	-.232	.209	.137	1.000	
GROWTH _{it+1}	.160	.004	.240	.121	1.000

***:P<0.01,**:P<0.05,*:P<0.1, 대각선 하단은 Pearson 상관계수 값임.

OPERATING_{it}: t기의 전년대비 매출액증가율(%)

OPERATING_{it+1}: t+1기의 전년대비 매출액증가율(%)

LEV_{it}: t기의 부채비율(부채/총자산)

SIZE_{it}: t기의 log 총자산

LEV_{it+1}: t+1기의 부채비율

SIZE_{it+1}: t+1기의 log 총자산

GROWTH_{it}: (자본의 시장가치+부채의 장부가치) / 기초자산의 장부가치

<표 4-4>를 살펴보면 t기(당기)의 OPERATING_{it}와 BSC_{it} 간의 상관계수는 0.375로 5%수준에서 유의적인 음(-)의 관련성이 있는 것으로 나타났다. 또한 t+1기(미래)의 OPERATING_{it+1}과 BSC_{it} 간의 상관계수는 0.364로 5%수준에서 유의적인 양(+)의 관련성이 있다. 이는 BSC_{it}의 도입은 당기 OPERATING_{it}와 미래 OPERATING_{it+1}에 통계적으로 유의한 양(+)의 관련성이 있음을 의미하며 이는 BSC를 도입한 기업이 OPERATING도 높게 나타나고 있음을 나타낸다.

t기(당기)의 OPERATING_{it} 와 GROWTH_{it} 간의 상관계수는 0.673이고 1%수준에서 유의한 것으로 확인된다.

제3절 차이분석 결과

회귀분석을 하기에 앞서 두 집단 간에 성과의 차이가 있는지를 먼저 분석해보았다. <표 4-6>은 전체 표본에 대해 BSC 도입 유무에 따른 기업의 회계적 성과와 시장성과에 대한 차이분석 결과이다.

<표 4-6>BSC 도입 유무에 따른 성과의 차이분석 결과

	기업 성과	평균(표준편차)				t-값	유의수준(양측)
		BSC미도입기업		BSC도입기업			
		평균	표준편차	평균	표준편차		
회계적성과	ROA _{it}	.633	1.660	1.360	2.811	-.862	.396
	ROA _{it+1}	.1437	2.8487	1.767	1.891	-1.840*	.077
	ROE _{it}	1.183	4.453	3.879	2.752	-1.994*	.056
	ROE _{it+1}	-1.871	13.148	5.648	3.049	-.216**	.040
시장성과	EPS _{it}	5.483	34.426	3.850	33.533	-1.430	.164
	EPS _{it+1}	3.850	33.533	40.483	29.742	-3.165***	.004
	OPERATING _{it}	50.506	51.4612	14.817	38.983	2.141**	.041
	OPERATING _{it+1}	14.783	25.641	41.897	43.809	-2.069**	.048

***:P<0.01,**:P<0.05,*:P<0.1

ROA_{it}: t기의 총자산이익률(경상이익/총자산)

ROE_{it}: t기의 자본이익률(경상이익/자기자본)

ROA_{it+1}: t+1기의 총자산이익률

ROE_{it+1}: t+1기의 자본이익률

EPS_{it}: t기의 주당순이익

OPERATING_{it}: t기의 전년대비 매출액증가율(%)

EPS_{it+1}: t+1기의 주당순이익

OPERATING_{it+1}: t+1기의 전년대비 매출액증가율(%)

BSC 도입기업과 미도입기업 간의 표본수가 차이가 있으므로 T-test 검정을 통한 결과를 바탕으로 하여 두 집단의 차이를 분석해본 결과를 살펴보면, 회계적 성과 중에서 t기(당기)의 총자산이익률(ROA_{it})은 통계적으로 유의한 평균의 차이가 없는 것으로 나타났지만 t+1기(미래)의 총자산이익률(ROA_{it+1})은 10% 유의수준에서 통계적으로 유의한 평균의 차이가 있는 것으로 나타났다. 즉 BSC의 도입에 따라 기업의 총자산이익률(ROA)에 차이가 있다는 것을 알 수 있다.

또한 회계적 성과 중에서 t기(당기)와 t+1기(미래)의 ROE(자산이익률)는 유의수준 각각 10%,5%에서 통계적으로 유의한 차이가 있는 것으로 나타나며 BSC도입기업과 미도입기업 간에는 회계적 성과에서 차이가 나타남을 알 수 있다.

시장성과에서도 이러한 차이를 보이는데 대해 차이분석을 해 본 결과를 살펴보면, t기(당기)의 주당순이익(EPS_{it})은 통계적으로 유의한 평균의 차이가 없는 것으로 나타났지만 t+1기(미래)의 주당순이익(EPS_{it+1})에서는 1% 유의수준에서 유의한 차이가 있는 것으로 나타났다.

또 시장성과 중에서 BSC 도입은 t기(당기)의 전년 대비 매출액증가율($OPERATING_{it}$)는 5% 유의수준에서 통계적으로 유의한 차이를 나타냈다. t+1기(미래)의 전년 대비 매출액증가율($OPERATING_{it+1}$)에서는 5% 유의수준에서도 유의한 차이가 있는 것으로 나타났다. 이를 종합해 보면 BSC 도입기업은 도입하지 않은 기업에 비해 회계적 성과와 시장성과에서도 차이가 나타남을 알 수 있다.

제4절 가설검증

1. BSC도입이 기업의 회계적 성과에 미치는 영향

BSC 도입은 당기와 미래의 ROA에 유의한 양(+의 영향을 미친다는 가설 1-1을 검증하기 위해 회귀분석 결과는 <표 4-7>에 제시되어 있다.

<표 4-7> BSC 도입이 ROA에 미치는 영향에 대한 회귀분석 결과

변수	기대부호	ROA _{it}	ROA _{it+1}
상수		-3.570 (-.507)	-5.586 (-.716)
BSC _{it}	+	.253 (1.531)	.324 (1.929)
LEV _{it}	-	-.031 (-.187)	-.466 (-2.736 ^{**})
SIZE _{it}	+	.040 (.233)	.180 (1.062)
GROWTH _{it}	+	.608 (3.666 ^{***})	.137 (.804)
Adjusted R ²		.308	.221
F-Statistic		4.222 ^{***}	3.051 ^{**}

***:P<0.01,**:P<0.05,*:P<0.1

ROA_{it}: t기의 총자산이익률(경상이익/총자산)

ROA_{it+1}: t+1기의 총자산이익률

LEV_{it}: t기의 부채비율(부채/총자산)

SIZE_{it}: t기의 log 총자산

GROWTH_{it}: (자본의 시장가치+부채의 장부가치) / 기초자산의 장부가치

<표 4-7>에서 F-값은 모두 통계적으로 유의하게 나타나 모형설정은 적합한 것으로 판단되며 모형의 설명력은 30.8%와 22.1%로 나타났다.

BSC도입이 총자산이익률(ROA)에 미치는 영향에 대한 회귀분석 결과를 나타내는 <표 4-7>을 살펴보면 t기(당기)와 t+1기(미래)에서 주된 관심변수인 BSC_{it}의 계수값 β_{11} 이 0.253와 0.324로 기대부호와 같이 양(+)의 값을 가지는 것으로 나타나지만 통계적으로 유의한 값을 나타나지 않았다.

t기(당기)의 ROA_{it}는 GROWTH_{it}와 계수값인 β_{11} 이 0.608, 1% 유의수준에서 통계적으로 유의하게 양(+)의 값을 가지는 것으로 나타났다.

t+1기(미래)의 ROA_{it+1}는 LEV_{it}와 계수값인 β_{11} 이 0.466, 기대부호와 같이 5% 유의수준에서 통계적으로 유의하게 음(-)의 값을 가지는 것으로 나타났다.

이는 BSC도입이 기업의 당기 총자산이익률(ROA_{it})과 미래 총자산이익률(ROA_{it+1})에 영향을 미치지 못하는 것을 의미하므로 가설 1-1은 기각되었다.

BSC 도입은 당기와 미래의 ROE에 유의한 양(+)의 영향을 미친다는 가설 1-2을 검증하기 위해 회귀분석 결과는 <표 4-8>에 제시되어 있다.

<표 4-8> BSC 도입이 ROE에 미치는 영향에 대한 회귀분석 결과

변수	기대부호	ROE _{it}	ROE _{it+1}
상수		19.804 (.989)	-15.584 (-.501)
BSC _{it}	+	.432 (2.258 ^{**})	.386 (2.352 ^{**})
LEV _{it}	-	-.059 (-.307)	-.451 (-2.679 ^{**})
SIZE _{it}	+	-.182 (-.921)	.113 (.676)
GROWTH _{it}	+	.200 (1.043)	.179 (1.068)
Adjusted R ²		.073	.238
F-Statistic		1.571	3.260 ^{**}

***:P<0.01,**:P<0.05,*:P<0.1

ROE_{it}: t기의 자본이익률(경상이익/자기자본)

ROE_{it+1}: t+1기의 자본이익률

LEV_{it}: t기의 부채비율(부채/총자산)

SIZE_{it}: t기의 log 총자산

GROWTH_{it}: (자본의 시장가치+부채의 장부가치) / 기초자산의 장부가치

<표 4-8>에서 F-값은 미래의 ROE에 통계적으로 유의하게 나타나 모형설정은 적합한 것으로 판단되며 모형의 설명력은 7.3%와23.8%로 나타났다.

BSC도입이 자기자본이익률(ROE)에 미치는 영향에 대한 회귀분석 결과를 나타내는 <표 4-8>을 살펴보면 t기(당기)와 t+1기(미래)에서 주된 관심변수인 BSC_{it}의 계수값인 β_{11} 이 각각 0.432와0.386이고 기대부호와 같이 5% 유의수준에서 통계적으로 유의하게 양(+의 값을 가지는 것으로 나타났다.

t+1기(미래)에서 ROE_{it+1}는 LEV_{it}와 계수값인 β_{11} 이 0.451,기대부호와 같이 통계적으로 유의하게 음(-)의 값을 가지는 것으로 나타났다.

따라서 BSC도입이 기업의 당기 ROE_{it}와 미래 ROE_{it+1}에 양(+의 영향을 미칠 것이라는 가설 1-2은 지지되었다.

2. BSC도입이 기업의 시장성과에 미치는 영향

BSC 도입은 당기와 미래의 EPS에 유의한 양(+의 영향을 미친다는 가설 2-1

을 검증하기 위해 회귀분석 결과는 <표 4-9>에 제시되어 있다.

<표 4-9> BSC 도입이 EPS에 미치는 영향에 대한 회귀분석 결과

변수	기대부호	EPS _{it}	EPS _{it+1}
상수		-102.335 (-.981)	62.461 (.633)
BSC _{it}	+	.333 (2.108 ^{**})	.562 (3.816 ^{***})
LEV _{it}	-	-.057 (-.359)	-.440 (-2.952 ^{***})
SIZE _{it}	+	.109 (.668)	-.082 (.549)
GROWTH _{it}	+	.591 (3.733 ^{***})	.276 (1.857 [*])
Adjusted R ²		.369	.401
F-Statistic		5.244 ^{***}	5.860 ^{***}

***:P<0.01,**:P<0.05,*:P<0.1

EPS_{it}: t기의 주당순이익

EPS_{it+1}: t+1기의 주당순이익

LEV_{it}: t기의 부채비율(부채/총자산)

SIZE_{it}: t기의 log 총자산

GROWTH_{it}: (자본의 시장가치+부채의 장부가치) / 기초자산의 장부가치

<표 4-9>에서 F-값은 EPS에 통계적으로 유의하게 나타나 모형설정은 적합한 것으로 판단되며 모형의 설명력은 36.9%와 40.1%로 나타났다.

BSC도입이 EPS에 미치는 영향에 대한 회귀분석 결과를 나타내는 <표 4-9>를 살펴보면 t기(당기)와 t+1기(미래)에서 주된 관심변수인 BSC_{it}의 계수값인 β_{11} 이 각각 0.333와 0.562이고 각각 5%, 1% 유의수준에서 통계적으로 유의한 양(+)의 값을 가지는 것으로 나타났다. 이것은 BSC도입이 기업의 시장성과에 미치는 영향이 기대하는 방향은 똑같이 나타나고 BSC를 도입한 기업과 그렇지 않은 기업보다 EPS수치가 더 높게 나타난다고 할 수 있다.

t기(당기)에서 EPS_{it}는 GROWTH_{it}와 계수값인 β_{11} 이 0.591, 기대부호와 같이 1% 유의수준에서 통계적으로 유의하게 양(+)의 값을 가지는 것으로 나타났다.

t+1기(미래)에서 EPS_{it+1}는 LEV_{it}와 계수값인 β_{11} 이 0.440, 기대부호와 같이 1% 유의수준에서 통계적으로 유의하게 음(-)의 값을 가지는 것으로 나타났다.

EPS_{it+1}는 GROWTH_{it+1}와 계수값인 β_{11} 이 0.276, 기대부호와 같이 10% 유의수준에서 통계적으로 유의하게 양(+)¹의 값을 가지는 것으로 나타났다.

이는 BSC도입이 기업의 당기 EPS_{it}와 미래 EPS_{it+1}에 양(+)¹의 영향을 미치는 것을 의미하므로 가설 2-1는 지지되었다.

BSC 도입은 당기와 미래의 OPERATING에 유의한 양(+)¹의 영향을 미친다는 가설 2-2을 검증하기 위해 회귀분석 결과는 <표 4-10>에 제시되어 있다.

<표 4-10> BSC 도입이 OPERATING에 미치는 영향에 대한 회귀분석 결과

변수	기대부호	OPERATING _{it}	OPERATING _{it+1}
상수		-221.252 (-1.810 [*])	216.211 (1.795 [*])
BSC _{it}	+	-.308 (-2.253 ^{**})	.444 (2.580 ^{**})
LEV _{it}	-	.128 (.928)	-.155 (-.887)
SIZE _{it}		.208 (1.477)	-.332 (-1.910 [*])
GROWTH _{it}	+	.609 (4.448 ^{***})	.236 (1.356)
Adjusted R ²		.529	.181
F-Statistic		9.131 ^{***}	2.602 [*]

***:P<0.01,**:P<0.05,*:P<0.1

OPETATING_{it}: t기의 전년대비 매출액증가율(%)

OPERATING_{it+1}: t기의 전년대비 매출액증가율(%)

LEV_{it}: t기의 부채비율(부채/총자산)

SIZE_{it}: t기의 log 총자산

GROWTH_{it}: (자본의 시장가치+부채의 장부가치) / 기초자산의 장부가치

<표 4-10>에서 F-값은 모두 통계적으로 유의하게 나타나 모형설정은 적합한 것으로 판단되며 모형의 설명력은 52.9%와 18.1%로 나타났다.

BSC도입이 OPERATING에 미치는 영향에 대한 회귀분석 결과를 나타내는 <표 4-10>를 살펴보면 t기(당기)에서 주된 관심 변수인 BSC_{it}의 회귀계수인 β_{11} 는 0.308, 유의수준 5%에서 음(-)¹의 영향을 미치고 있으며, t+1기(미래)에서 BSC_{it}의 회귀계수인 β_{11} 는 0.444, 5% 유의수준에서 양(+)¹의 영향을 미치고 있다.

t기(당기)에서 BSC도입이 기업의 시장성과에 미치는 영향이 기대부호(+)와는 다르지만 t+1기(미래)의 OPERATING_{it}에는 양(+)의 유의한 영향을 미친다고 볼 수 있다.

t기(당기)에서 OPERATING_{it}는 GROWTH_{it}와 계수값인 β_{11} 이 0.609, 이 기대부호와 같이 1% 유의수준에서 통계적으로 유의하게 양(+)의 값을 가지는 것으로 나타났다.

t+1기(미래)에서 OPERATING_{it+1}는 SIZE_{it}와 계수값인 β_{11} 이 0.332, 기대부호와 달리 10% 유의수준에서 통계적으로 유의하게 음(-)의 값을 가지는 것으로 나타났다.

이는 기업에서 BSC를 도입하는 것이 시장성과 중에서 OPERATING에 긍정적인 영향을 미치는 것을 나타내며, 따라서 BSC도입이 기업의 당기 OPERATING_{it}와 미래 OPERATING_{it+1}에 양(+)의 영향을 미칠 것이라는 가설 2-2은 지지되었다.

이를 종합해 보면 BSC의 도입이 기업의 당기 회계적 성과와 미래 회계적 성과에 미치는 영향에 대한 가설 1-1은 기각되었으나 가설 1-2는 지지되는 것으로 나타났다. BSC의 도입이 기업의 당기 시장성과와 미래 시장성과에 미치는 영향에 대한 가설 2-1, 가설 2-2는 지지되는 것으로 나타났다.

따라서 BSC의 도입은 기업의 회계적성과에 부분적으로 영향을 미치고 있으며, BSC의 도입은 기업의 시장성과에 전부 영향을 미치고 있으며, BSC를 도입한 기업들은 그렇지 않은 기업들보다 더 높은 회계적 성과와 시장성과를 거둔다는 가설 1 부분과 가설 2는 지지된다고 할 수 있다.

제5장 결론

제1절 연구결과의 요약 및 시사점

본 연구는 중국기업 대상으로 BSC의 도입이 중국 기업의 경영성과에도 영향을 미치는지를 BSC를 도입한 기업의 재무자료에 근거한 당기와 미래의 회계적 성과와 주가자료에 근거한 당기와 미래의 시장성과들이 BSC를 도입하지 않은 기업들에 비해 더 나은 성과를 가져오는지를 검증하기 위해 수행되었다. 가설의 검증을 위해 선형회귀분석을 실시하였다. 본 연구의 결과를 요약하면 다음과 같다.

본 연구는 BSC를 도입한 중국기업의 성과와 BSC를 도입하지 않은 기업의 성과를 비교하여 이들 간에 차이가 있는지, 또한 BSC의 도입은 기업의 경영성과에 어떠한 영향을 미치는지를 알아보고자 하였다.

이 결과는 BSC를 도입한 기업은 BSC를 도입하지 않은 기업에 비해 더 높은 회계적 성과가 나타난다는 가설 1은 부분적으로 지지되는 것으로 나타났다. 이는 BSC를 도입한 기업은 미도입 기업보다 자본이익률(ROE) 같은 회계적 성과지표에서 더 높은 평가를 받는다는 것으로 볼 수 있다.

그리고 BSC를 도입한 기업은 BSC를 도입하지 않은 기업에 비해 더 높은 시장성과가 나타난다는 가설 2는 지지되는 것으로 나타났다. 이는 BSC를 도입한 기업은 BSC를 도입하지 않은 기업보다 주당순이익(EPS)이나 전년 대비 매출액 증가율(OPERATING) 같은 시장성과지표에서 더 높은 평가를 받는다는 것으로 볼 수 있다.

본 연구는 중국에서는 아직 실증해 보지 않은 BSC 도입에 따른 회계적 성과와 시장성과의 차이를 분석한 탐색적 연구로서 그 의의를 찾을 수 있으며, 향후 본 연구와 같이 재무자료를 기초로 하여 BSC의 도입에 따른 기업의 성과향상에 관한 많은 연구의 바탕이 될 수 있을 것이다.

본 연구의 실무적 시사점은 중국 대형기업 뿐만 아니라 중소기업에서도 BSC

를 이용하여 기업관리의 효율성과 시장경쟁력을 추진시켜야 한다고 사료된다. 또한 본 연구의 이론적 시사점을 보면, 기업유형을 세분화하여 각 기업별에 따라 BSC 도입 전 후 영향 차이를 비교 연구하여야 할 필요성이 있다고 본다.

제2절 연구의 한계 및 향후 방향

본 연구에서 실증분석을 위해 이용한 중국기업은 BSC를 도입하고 있는 기업이다.

본 연구의 가장 큰 한계점은 BSC를 도입한 중국기업이 많지 않기 때문에 연구의 신뢰성이 떨어졌으나 앞으로의 연구에서는 표본수를 확대할 필요가 있다.

두 번째 한계점은 BSC 도입 기업의 BSC도입정도가 전체적으로 도입된 기업인지, 일부 사업부에만 도입된 기업인지 구분이 확실 하지 않은 상황에서 기업의 전체적 지표인 부채비율, 기업규모와 성장기회를 통제하여 기업의 성과를 보았다는 것 등에 한계점이 있다. 따라서 향후 연구에서는 BSC를 도입한 중국기업의 도입 전·후 비교, BSC를 도입한 중국기업의 외부 성과에 미치는 영향에 대해 심도 깊은 연구 진행이 필요할 것이다.

참 고 문 헌

- 김경태 (2000), “기업성과측정시스템의 진단과 균형성과표(Balanced Scorecard)의 성공적인 도출방안”, 서강대학교, 석사학위논문
- 김덕용(2014), “ISO 품질경영시스템 적용이 경영성과에 미치는 영향에 관한 연구”, 중앙대학교, 석사학위논문
- 김순기, 김봉기(2001), “비영리조직에서의 균형성과표 적용방안”, 서강경영논총, 12(1), 21-41.
- 김원배(2008), “BSC 모형의 비재무적 성과측정치와 재무적 성과측정치의 관계에 관한 실증적 연구”, 한국상업교육연구, 19,(195-229).
- 김진환, 김경구, 신흥철(2007), “균형성과표 (BSC) 가 기업재무성과에 미치는 효과”, 회계저널, 16(4), 241-267.
- 김희경, 성은숙(2001). BSC 실천 매뉴얼. Sigma Insight,
- 김미정(2013), “BSC의 비재무관점의 측정지표가 기업경영성과에 미치는 영향에 관한 연구”, 영상저널, 5(2), 73-103
- 권동식(2002) “균형성과표(Balanced Scorecard)를 이용한 전략경영의 수립에 관한 연구”, 중앙대학교 석사학위 논문
- 송경근, 성시중(1998), “가치실현을 위한 통합경영지표 BSC”, 서울: 한국 언론 자료간 행회.
- 박상국, 김봉기, 임태종(2006), “BSC 를 도입한 기업의 전략과제와 핵심성과지표의 적합성이 경영성과에 미치는 영향에 관한 연구”, 회계연구, 11(3), 242-275
- 박기석,이혜진(2007) “BSC 도입이 기업의 경영성과에 미치는 영향”, 경영연구, 22(3), 207-232
- 박준석(2001), “균형성과표 도입·운영에 관한 조직구성원의 태도와 인식에 대한 연구”, 서강대학교 석사학위 논문
- 박용성(2007) “균형성과표(BSC) 도입이 기업성과에 미치는 영향에 대한 실증적

- 연구”, 고려대학교 석사학위 논문
- 신열, 오철호(2002), “지방공기업 경영평가제도의 비판적 재검토”, 지역정책연구, 13(2), 15-33.
- 안태식, 김완중(2000), “고객만족과 재무성과간의 관계”, 회계학연구, 25(1), 75-96.
- 유원중(2001), “비재무적 성과측정 활용과 재무적 성과와의 관계에 관한 연구”, 회계연구, 6(1), 111-139.
- 류지인(2001), “균형성과표를 이용한 수술실 간호부서의 성과평가지표 개발”, 연세대학교 석사학위 논문
- 이경태, 정문중(1998). “제조기업의 관리회계 실태분석과 평가: 새로운 환경에 적합한 효율적 생산방식과 관련하여”, 한국회계학회, 회계학연구보고서, 9, 7-132.
- 이성재, 홍정화, 박문곤(2010), “우리나라 대학의 균형성과표 도입효과”, 회계정보연구, 28(3), 1-31
- 이혜진(2006), “BSC 도입이 기업의 경영성과에 미치는 영향”, 경북대학교 석사학위 논문
- 이학렬, 김준호, 장영수(2011) “BSC를 이용한 지방자치단체의 KMS에 대한 성과평가”, 경영교육연구, 65, 557-575
- 임정식(2001), “균형성과표의 적용방법(S 도시철도공사를 중심으로)”, 서울시립대학교 석사학위 논문
- 정문중(2003), “새로운 생산방식과 비재무적 성과측정치의 활용과 가치”, 회계저널, 12(3), 101-126.
- 정양현, 이충섭, 최수일(2004). “균형성과정보 확산과 기업성과에의 영향”, 중소기업연구, 26(3), 129-148.
- 현충기. (2003). “BSC측정지표의 중요도 인식과 활용도의 차이가 평가공정성 시각에 미치는 영향”, 경성대학교 박사학위 논문
- 洪美京. (2000). “BSC(균형성과시스템)가 企業成果에 미치는 影響에 관한 研究”, 송실대학교 박사학위 논문

- 遲駿 (2010), “論平衡計分卡中國化的困境”. 貴州民族學院學報 (哲學社會科學版), (02), 130-133.
- 吳金梅 (2000), “平衡計分卡:企業戰略管理的方法”. 經濟管理, (08),29-31.
- 叶盛 (2000) , “平衡計分卡:業績評價系統的新發展”. 財會通訊:綜合 (上) , (10), 40-41.
- 吳大軍, 高榮祥 (2001) , “平衡計分卡評說”. 財務與會計, (11),11-14.
- 劉軍琦,孫璐 (2001) , “基于平衡計分法的房地產開發企業績效評價體系”. 華東經濟管理, 15(2), 42-45.
- 邵翔,瞿恒銳 (2002) , “平衡計分卡與銀行戰略管理模式的創新”. 金融論壇, (01),57-60.
- 方斌 (2003) , “試論平衡計分卡在我國應用的可行性”, 東北財經大學. 39.
- 彭國甫, 盛明科, 劉期達 (2004) , “基于平衡計分卡的地方政府績效評估”. 湖南社會科學, (5), 23-26.
- 吳建南,郭雯菁 (2004) , “績效目標實現的因果分析:平衡計分卡在地方政府績效管理中的應用”. 管理評論, (06), 22-27.
- 張定安 (2004) , “平衡計分卡與公共部門績效管理”. 中國行政管理, (06), 69-74.
- 王國良, 余小亞 (2005), “關鍵績效指標與平衡計分卡的比較研究”, 中國行政管理, (05), 83-86.
- 喬均, 祁曉荔, 儲俊松 (2007) , “基于平衡計分卡模型的電信企業績效評價研究—以中國網絡通信集團江蘇省公司為例”. 中國工業經濟, (2)
- 范薇 (2008) , “平衡計分卡與公司戰略結合:M公司的應用研究”, 上海交通大學. 50.
- 徐蘊頡 (2011), “平衡計分卡在企業應用中的影響因素研究”, 南京航空航天大學. 84.
- 楊立芳,楊新東(2009), “平衡計分卡應用效果實証研究”. 審計與經濟研究, (03),71-77.
- 付光友. (2002). “平衡計分法在國有企業的應用研究”. 重慶人學碩士論文
- 宋典. (2006). “平衡計分卡執行企業戰略的有效性問題研究”, 南京農業大學博士論文
- 畢意文, 孫永玲. (2002). “平衡計分卡在國內外的應用”. 哈佛商業評論 (中文版), 9
- 畢意文, 孫永玲. (2003). “平衡計分卡中國戰略實踐”, 機械工業出版社.
- 魏紅梅. (2006). “平衡計分卡在國有企業績效管理中的應用”. 中國建材, (2), 67-69.
- 龔麗, 黎毅. (2004). “新經濟時期企業戰略業績評價指標體系的設立”. 華東交通大學

學報, 20(6), 67-70.

李焱, 劉曉燕(2014) “平衡計分卡應用于企業戰略人力資源管理的困境及對策研究”, 華北水利水电大學學報(社會科學版),(04),27-29.

王慧聰 (2014). “引入平衡計分卡的全面預算管理研究”. 首都經濟貿易大學

Anderson, E. W., Fornell, C., and Lehmann, D. R. (1994). “Customer Satisfaction, Market Share, and Profitability: Findings from Sweden”, *The Journal of Marketing*, July, 53-66.

Anderson, E. W., Fornell, C., and Rust, R. T. (1997). “Customer Satisfaction, Productivity, and Profitability: Differences between Goods and Services”, *Marketing Science*, 16(2), 129-145.

Banker, R. D., and Datar, S. M. (1989). “Sensitivity, Precision, and Linear Aggregation of Signals for Performance Evaluation”, *Journal of Accounting Research*, 27(1),21-39.

Banker, R. D., and D. Srinivasam. (2000). “An Empirical Investigation of an Incentive Plan that Includes Non-financial Performance Measure”, *The Accounting Review*, 75(1),65-92.

Barua, A., Kriebel, C. H., and Mukhopadhyay, T. (1995). “Information technologies and business value: An analytic and empirical investigation”, *Information Systems Research*, 6(1), 3-23.

Feltham, G. A., and Xie, J. (1994). “Performance Measure Congruity and Diversity in Multi-task Principal/Agent Relations”, *Accounting Review*, 69(July),429-453.

Hölmstrom, B. (1979). “Moral Hazard and Observability”, *The Bell Journal of Economics*, 10, 74-91.

Hoque, Z., and James, W. (2000). “Linking Balanced Scorecard Measures to Size and Market Factors: Impact on Organizational Performance”. *Journal of Management Accounting Research*, 12(1), 1-17.

- Ittner, C. D., and Larcker, D. F. (1998a). "Are Nonfinancial Measures Leading Indicators of Financial Performance? An Analysis of Customer Satisfaction". *Journal of Accounting Research*, 36,1-35.
- Ittner, C. D., and Larcker, D. F. (1998b). "Innovations in Performance Measurement: Trends and Research Implications". *Journal of Management Accounting Research*, 10, 205-238
- Ittner, C. D., and Larcker, D. F. (2001). "Assessing Empirical Research in Managerial Accounting: A Value-based Management Perspective". *Journal of Accounting and Economics*, 32(1), 349-410.
- Ittner, C. D., Larcker, D. F., and Randall, T. (2003). "Performance Implications of Strategic Performance Measurement in Financial Services Firms". *Accounting, Organizations and Society*, 28(7), 715-741.
- Kaplan, R. S., and Norton, D. P.(1996). "The Balanced Scorecard-Measures that Drive Performance", *Harvard Business Review*, Jan-Feb, 76
- Kaplan, R. S., and Norton, D. P. (1996). "The Balanced Scorecard: Translating Strategy Into Action". *Harvard Business School Press*. 52
- Kaplan, R. S., and Norton, D. P. (1996). "Linking the Balanced Scorecard to Strategy". *California Management Review*, 39(1),62
- Kaplan, R. S., and Norton, D. P. (1996). "Using the Balanced Scorecard as A Strategic Management System". *Harvard Business Review*, 74(1), 75-85.
- Perera, S., Harrison, G., and Poole, M. (1997). "Customer-focused Manufacturing Strategy and the Use of Operations-based Non-financial Performance Measures: A Research Note". *Accounting, Organizations and Society*, 22(6), 557-572.
- Rees, W., and Sutcliffe, C. (1994). "Quantitative Non-financial Information and Income Measures: The Case of Long Term Contracts". *Journal of Business Finance and Accounting*, 21(3), 331-347.

- Said, A. A., HassabElnaby, H. R., and Wier, B. (2003). "An Empirical Investigation of the Performance Consequences of Nonfinancial Measures". *Journal of Management Accounting Research*, 15(1), 193-223.
- Stivers, B., Covin, T., Hall, N., and Smalt, S. (1998). "How Nonfinancial Performance Measures Are Used: Survey of Fortune 500 and Canadian Post 300 Executives". *Management Accounting*, 79(8), 44-49.

[웹사이트]

www.egate-china.com

www.sse.com.cn

www.szse.cn

www.resset.com

www.balancedscorecard.org

www.google.com

www.finance.ce.cn

