

가맹본부의 다각화 결정요인과 성과에 관한 연구*

김정수**, 김주영***

기업의 다각화는 경쟁우위 확보, 성과 향상, 생존 등을 위한 전략으로 다각화의 동기와 이에 따른 성과 등 다양한 분야에서 연구가 진행되었다. 가맹산업에서 다각화의 의미는 가맹본부가 보유한 가맹브랜드를 한 개 이상으로 확장하는 것을 의미한다. 가맹산업 내에서 다각화는 활발하게 일어나고 있으나, 가맹본부의 다각화에 관련된 연구는 부족한 실정이다. 따라서 본 연구에서는 가맹본부의 특성이 가맹본부의 다각화에 미치는 영향과 가맹본부가 보유한 가맹브랜드의 개수에 따라 가맹본부의 특성이 다각화에 미치는 영향이 어떻게 달라지는지 분석하였다. 나아가 가맹본부의 다각화가 성과에 미치는 영향을 분석하였다.

이를 위하여 2015년부터 2020년까지 정보공개서에 등록된 가맹사업 데이터를 바탕으로 직전년도($t-1$)의 가맹본부 특성(가맹사업기간, 총점포수, 자산, 당기순이익, 부채비율)이 해당년도($t+0$)의 가맹본부 다각화에 미치는 영향을 분석하였다. 이를 통해 가맹사업기간과 총점포수가 가맹본부 다각화에 유의한 영향을 미치는 것을 밝혔다. 가맹본부가 보유한 가맹브랜드 수를 조절변수로 사용하여 분석을 진행한 결과, 가맹본부의 가맹브랜드수가 증가할수록 가맹사업기간, 총점포수, 총자산이 다각화에 미치는 긍정적인 영향이 더 커지는 것을 확인하였다. 다각화가 가맹본부의 성과에 미치는 영향을 분석한 결과 다각화는 성과에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다.

이러한 결과를 바탕으로 가맹사업기간이 길고, 총점포수가 많은 가맹본부는 다각화를 시도하는 것을 확인하였으며, 가맹본부가 보유한 가맹브랜드의 개수에 따라 다각화를 결정하는 요인이 달라질 수 있음을 밝혔다. 또한 다각화가 가맹본부의 성과향상에 긍정적인 영향을 미칠 수 있음을 시사하고 있다.

주제어 : 가맹사업, 가맹본부 다각화, 가맹브랜드 확장, 조절효과

I. 서론

기업의 다각화(diversification) 전략은 일반적으로 한 기업이 새로운 산업 또는 시장에 진출함으로써 다수의 사업을 운영하는 것으로 정의할 수 있다. 다각화 전략은 기업이 경쟁우위를 확보하고, 생존을 위해 취할 수 있는 전략 중 하나로 사용되고 있다(Barney & Hesterly, 2008). 기존의 경영방법 혹은 경쟁우위에만 집중할 경우 기업의 성장은 한계에 부딪히거나, 새롭게 성장하는 사업에 참여할 수 있는 기회를 놓칠 수 있기 때문이다. 다각화는 1950년대 이후 지배적인 전략 유형으로 자리

잡으면서 다각화의 동기와 이에 따른 성과와 관련하여 매우 다양한 연구가 진행되어왔다(Schommer et al., 2019). 국내에서는 홍재범과 황규승(1997), 황인학(1999) 등이 주로 대기업의 다각화 결정요인과 성과에 관련된 연구가 진행되었으며, 이후 은행(이태규, 2011), 영상콘텐츠(조용래, 김원준, 2009), 미디어(장운희, 2008) 등 특정 업종에 대한 다각화 연구도 진행되었다.

가맹산업에서도 가맹브랜드 다각화는 쉽게 찾아볼 수 있다. 공정거래위원회 가맹사업거래에 따르면 2022년 기준 (주)놀부 35개, (주)디딤 33개, (주)터본코리아 28개 등 하나의 가맹본부가 많은 가맹브랜드를 보유하고 있

* 이 논문은 2022학년도 서강대학교 교내학술연구비의 지원(202112014.01)을 받아 수행된 연구임.

** 서강대학교 경영대학 박사과정(esko445@sogang.ac.kr), 제1저자

*** 서강대학교 경영대학 교수(jkimsg@sogang.ac.kr), 교신저자

다. 또한, 동 기관의 가맹사업 통계에 따르면 2015년 가맹본부 수 3,925개, 가맹브랜드 개수 4,813개, 가맹점 수 207,900개였으나, 2021년 가맹본부는 106.0% 증가한 8,087개, 가맹브랜드는 147.4% 증가한 11,906개, 가맹점은 28.6% 증가한 267,258개를 기록하고 있다. 이를 미루어 볼 때 국내 가맹사업에서도 다각화가 활발하게 일어나고 있는 것을 알 수 있다.

다각화는 기업의 생존과 성과에 이점을 가져올 수 있지만(Campa & Kedia, 2002; Lamont & Polk, 2002 등), 기업의 가치를 하락시키는(Berger & Ofek, 1995; Chang & Lee, 2016 등) 원인이 될 수 있기 때문에 위험요인으로도 작용한다. 가맹본부가 신규 가맹브랜드를 운영하기 위해서는 더 많은 자원조달이 필요하고, 자원의 사용도 신규 가맹브랜드에 집중될 수 있다. 가맹본부가 다각화를 실행하기 위한 충분한 역량 없이 무리한 다각화를 진행하면 기존 가맹브랜드 성과를 하락시키는 원인이 되고, 신규 가맹브랜드를 성공적으로 운영하지 못한다면 가맹본부 전체의 성과가 하락할 수 있으며, 시작한 지 얼마 지나지 않은 신생 가맹브랜드가 폐업할 수도 있다.

한편, 이미 다각화에 성공하여 가맹브랜드를 2개 이상 운영하고 있는 가맹본부의 경우 새로운 가맹브랜드의 운영에 필요한 경험이 축적되어, 더 적은 자원으로도 다각화를 시도할 수 있다. 따라서 가맹본부의 다각화를 결정하는 요인과 다각화가 가맹본부의 성과에 미치는 영향을 밝히는 것은 가맹본부 및 가맹점주 그리고 새롭게 가맹점을 운영하기 위해 준비를 하고 있는 예비 가맹점주 모두에게 매우 중요하다.

그러나 가맹본부의 다각화와 관련된 연구들, 예를 들어 김기석과 신봉섭(2011), 임현철(2013) 등의 연구들은 가맹사업 제품의 다각화 관점에서 연구되어 가맹본부의 가맹브랜드 다각화와 관련된 연구는 부족한 실정이다. 심지어과 김주영(2020)의 연구에서 가맹본부의 가맹 브랜드 확장의 결정요인과 확장 여부가 성과에 미치는 영향이 분석되었다. 그러나 업종이 외식업종에만 한정되어 있으며, 가맹본부의 다각화 결정요인 분석에

서 가맹본부가 이미 보유한 가맹브랜드의 개수가 고려되지 않았다는 한계점이 존재한다. 본 연구에서는 이를 확장시켜 외식, 도소매, 서비스 등 모든 업종을 대상으로 분석하고, 가맹본부의 다각화 결정요인 분석에 가맹본부가 보유한 가맹브랜드의 개수를 고려하였으며, 다각화된 가맹본부 표본을 확장하여 분석에 활용하였다. 이에 더하여 가맹브랜드 확장 이후 새롭게 운영되는 가맹브랜드의 생존기간에 따른 가맹본부의 특성과 기존 및 신규 가맹브랜드 간의 매출액 차이를 분석하였다.

본 연구의 목적은 첫째, 가맹본부의 특성이 다각화에 미치는 영향을 분석하고, 가맹본부가 다각화 이전에 보유한 가맹브랜드 개수에 따라 다각화에 미치는 영향이 변화하는지 밝히고자 한다. 둘째, 가맹본부의 다각화가 가맹본부의 성과에 미치는 영향을 분석하고자 한다.

II. 이론적 고찰

1. 다각화 개념

다각화는 1950년대 처음 등장한 이후 매우 다양하게 연구되어 왔으며, 다각화의 개념이 정의되고 측정되는 방식도 다양하다. 초기 기업의 성장 전략 관점에서 다각화의 개념을 제시한 Ansoff(1957)는 새로운 시장의 개척과 신제품 출시가 동시에 이루어지는 것을 다각화로 정의하였다. Gort(1962)는 시장에 공급되는 최종 생산물의 이질성(heterogeneity), Berry(1971)는 기업이 활동하는 산업의 증가, Kamien and Schwartz(1975)는 특정 산업에 속한 기업이 다른 산업의 제품 생산하는 것으로 다각화를 정의하였다. Pitts and Hopkins(1982)는 산업이 아닌 사업의 개념을 사용하여 다각화를 기업이 서로 다른 사업을 동시에 운영하는 것이라고 정의하였다. Ramanujam and Varadarajam(1989)은 다각화 과정에서 발생하는 조직내 변화까지 고려하여, 기업이 새로운 활동영역으로 진입하면서 변화하는 사업부의 관리구조,

시스템 등 전반적인 경영과정에 중심을 두고 다각화를 정의하였다. 즉, 다각화란 기업이 기존에 참여하고 있던 사업과 다른 신규 사업을 운영하는 것을 의미한다.

다양한 다각화 정의가 존재하는 것처럼 측정하는 방식도 다양하다. 초기에는 표준 산업 분류(Standard Industry Classification) 코드를 활용하였는데, 이에 따라 다각화를 구분하는 경우 일반적인 외식산업과 프랜차이즈 산업의 외식산업을 서로 다른 완전히 다른 사업으로 문제가 발생하였다. 이후 이러한 문제를 해결하기 위하여 Rumelt(1974)는 전문화 비율(specialization ratio)을 사용하여 다각화를 측정하였다. 전문화 비율은 전체 회사 매출 중 가장 큰 사업 부문의 매출로 계산되는데, 기업의 전문화 비율이 높을수록 다각화 정도는 낮아지게 된다. 이를 바탕으로 단일 사업, 지배적 사업, 관련 및 비관련 사업을 구분하였다. 이와 비슷한 측정 방식으로 시장집중도를 측정하는 허핀달 지수(Herfindahl Index)를 활용하여도 사업별 구성 비율에 따라 다각화를 측정할 수 있다. 전체 사업별 구성 비율에 따라 가중치를 부여하여 사업의 수와 각 사업의 구성 비율에 따른 중요성이 동시에 고려될 수 있는 베리-허핀달 지수(Berry-Herfindahl Index)가 다각화 측정에 보편적으로 사용되고 있다. 그러나 이는 관련 및 비관련 사업의 구분이 어렵거나 객관성이 결여될 수 있다는 단점도 가진다.

이외에도 Jacquemin and Berry(1979)는 다각화 정도의 연속적인 측정을 위하여 엔트로피 방법을 개발하였으며, 총다각화, 관련 및 비관련 다각화의 측정이 가능하게 하였다.

본 연구에서는 이러한 선행연구를 바탕으로 가맹본부의 다각화를 새로운 가맹브랜드를 출시하여 운영하는 것이라고 정의하였으며, 다각화의 측정방식은 베리-허핀달 지수를 활용하고자 한다. 베리-허핀달 지수는 다각화 연구에서 많이 활용되는 엔트로피 지수와도 높은 상관관계를 가지고 있으며, 베리-허핀달 지수가 가맹본부의 다각화 상태를 보다 직관적으로 확인할 수 있어 이를 사용하고자 하였다.

2. 다각화 동기

기업의 다각화 동기에 대해서도 다양한 연구가 진행되어왔으며, 이와 관련된 이론적 관점은 크게 시장지배력 관점(market power view), 경영자원 관점(resource view), 대리인 관점(agency view)으로 구분할 수 있다.

시장지배력 관점에서 보면, 기업은 효율성이 아닌 시장지배적인 힘을 얻어 이윤을 극대화하기 위해 다각화한다고 본다. 특정 분야에서 시장지배력이 높은 기업은 다른 분야에서도 경쟁우위를 확보하기 위하여 다각화를 진행한다고 보며, 다각화를 통해 기업은 경영성과를 높이고자 한다. 기업은 다각화를 통해 결손이 나는 사업을 다른 사업의 수익으로 유지하는 교차보조(cross-subsidization) 및 기업 내 상호 거래를 통해 시장 내 경쟁을 줄이고 가격경쟁력을 확보할 수 있다(Berry, 2015). 또한 다각화된 기업은 다양한 사업을 통해 규모 및 범위의 경제를 달성할 수 있으며, 여러 시장으로부터 정보를 획득하기 쉬워지고, 안정적인 시장 수익 달성, 사업 간 지식과 기술 공유 등을 통해 시장지배력을 강화시킬 수 있다(Scott, 1993).

경영자원 관점에서는 다각화의 동기를 유희자원의 효율적인 활용을 위한 것으로 본다. 기업은 잉여자원을 활용하여 기업을 확장함으로써 더 높은 이윤을 얻기 위해 다각화를 추구한다(Penrose, 1959). 즉, 다각화는 기업의 특정 자원의 가용성(availability)과 새롭게 진입하려는 사업의 성장 및 이윤창출 가능성에 따라 영향을 받는다(Lemelin, 1982). Rubin(1973)은 기업의 다각화가 기업이 가진 특정한 자원에 의해서 이루어진다고 보았으며, Teece(1982)는 생산요소의 과잉 설비로 인하여 다각화가 실행된다고 하였다. Wernerfelt and Montgomery(1988)도 기업이 과잉설비를 보유하고 있을 경우 이를 활용하여 최대한의 이익을 발생시킬 수 있는 방안을 모색한다고 주장하였다. 해당 연구들은 공통적으로 기업이 잉여자원의 활용을 통해 효율성을 달성하기 위하여 다각화를 선택한다고 주장한다.

대리인 관점에서는 기업의 대리인인 경영자가 높은 보수 또는 특권을 얻거나(Mueller, 1969), 경영자가 자신의 고용위험을 분산시키기 위하여 다각화를 시도한다(Amihud & Lev, 1981). 다각화 시장지배력 및 경영자원 관점에서의 다각화 동기는 기업의 성과를 극대화시키려는 성격이 강한 반면, 대리인 관점은 경영자가 다각화를 통해 자신의 통제권 및 특권을 확대하려는 동기가 강하다(권택호, 박진우, 2007).

본 연구에서는 가맹본부의 다각화 동기에 관한 이론 중 시장지배력 및 경영자원 관점을 중심으로 연구를 진행하고 있다. 대리인 관점의 변수인 경영자의 보수, 특권, 고용위험은 직접적으로 측정이 어려우며 대체변수인 경영자의 접대비, 복리후생비 등도 마찬가지로 가맹기업의 자세한 재무제표가 공개되지 않아 측정에 한계가 존재하기 때문이다.

III. 가설의 설정

1. 사업기간과 다각화

가맹본부의 사업기간이 길수록 가맹본부는 더 많은 노하우, 역량 등 무형자산을 축적하게 된다. 특정 시장에서 오랜 기간 운영된 가맹본부는 신생 가맹본부보다 노하우를 축적하고 개선할 수 있는 능력이 뛰어나다(Perrigot & Penard, 2013). 무형자산뿐만 아니라 사업기간이 길어질수록 가맹본부는 자본, 인력 등 충분한 내부자원을 확보할 수 있다(Oxenfeldt & Kelly, 1968). 즉 오래된 기업일수록 자본, 인력 등 유형자산과 관리능력, 노하우 등 무형자산을 더 많이 축적할 수 있으며, 이를 바탕으로 기업은 다각화 전략을 실행할 가능성이 높아지게 된다(Kaniovski et al., 2008).

한편 김주영과 유보미(2013)의 국내 가맹사업의 발전 단계 연구에 따르면 설립된 지 오래된 성숙단계의 가맹본부의 경우 성장 및 성숙단계의 가맹본부보다 매출액

증가율이 낮은 것으로 나타났다. 따라서 성숙단계의 가맹본부는 성과를 증가시키고(Morgan & Rego, 2009), 나아가 가맹본부의 생존을 위하여(Audretsch, 1991) 가맹본부 내 가맹브랜드를 다각화할 수 있다. 이를 바탕으로 다음의 가설을 제시하였다.

가설 1. 가맹사업기간이 길수록 가맹본부의 다각화 가능성은 높아질 것이다.

2. 규모와 다각화

일반적으로 규모가 큰 기업일수록 더 큰 시장지배력을 가지고 있어 규모가 작은 기업보다 더 높은 이익을 얻을 수 있다(Deneckere & Davidson, 1985). Edwards (1955)는 규모가 큰 다각화 기업은 현재 위치한 시장지배력을 바탕으로 새로운 시장에서도 지배력을 실현시킬 수 있다고 주장하였다. 이를 바탕으로 Hill(1985)은 영국기업을 대상으로 한 다각화 기업의 신규 다각화에 대한 연구 결과 규모가 큰 기업일수록 다각화를 진행하였으며 이를 통해 더 큰 시장지배력을 보유하고자 하는 것을 밝혔다. 다각화 기업의 규모가 클수록 차지하고 있는 시장에서 더 큰 시장지배력을 갖게 되며, 이를 활용하여 새로운 시장에서도 지배적인 위치를 차지하기 위해 기업은 다각화 전략을 실행하게 된다.

가맹본부의 규모는 가맹점과 직영점을 포함한 총점포수로 측정할 수 있다. 가맹본부가 보유하고 있는 점포가 증가할수록 마케팅 효율성, 가격 협상력 및 가맹본부의 수익이 증가한다(Shane et al., 2006). 즉 기업의 규모와 마찬가지로 가맹본부의 총점포수가 증가하면 시장지배력이 증가한다고 볼 수 있기 때문이다. 이를 바탕으로 다음과 같은 가설을 제시하였다.

가설 2. 총점포수가 클수록 가맹본부의 다각화 가능성은 높아질 것이다.

기업이 다각화 전략을 실행하기 위해서는 이를 가능하게 하는 경제적 자원이 있어야 하며, 이러한 자원

중 활용되지 않는 잉여자원의 활용을 위하여 다각화를 추진한다(Penrose, 1959). 활용되지 않는 자원을 활용하여 다른 사업으로 진출함으로써 이윤창출의 기회를 얻을 수 있기 때문이다.

기업의 자산 규모가 클수록 활용되지 않은 잉여자원의 규모도 클 수 있다. 잉여자원이 존재하지 않더라도 자산의 규모가 큰 기업일수록 많은 경영자원을 보유하기 때문에 다각화를 할 수 있는 역량이 크다(Lemelin, 1982). 자원의 효율적인 이용 측면에서 자산의 규모가 다각화에 미치는 영향을 검토하기 위해 다음과 같은 가설을 제시하였다. 규모를 대표하는 변수로 총자산을 활용하였는데, 또 다른 대표변수인 임직원수 등은 가맹사업에서는 차이가 거의 나지 않았기 때문이다.

가설 3. 총자산이 증가할수록 가맹본부의 다각화 가능성은 높아질 것이다.

3. 재무자원과 다각화

다각화는 기업 내부의 잉여 현금흐름을 보다 효율적으로 활용할 수 있는 수단으로 사용될 수 있다. Berry(1971)는 당기순이익이 내부 투자와 관련성이 높아 기업의 다각화와 관련 있을 것이라 예상하였으며, 400개 기업을 대상으로 한 분석결과 당기순이익과 기업 다각화는 긍정적인 관계가 있는 것으로 나타났다. 이를 바탕으로 다음과 같은 가설을 제시하였다.

가설 4. 당기순이익이 높을수록 가맹본부의 다각화 가능성은 높아질 것이다.

부채비율이 높다는 것은 기업이 이용할 수 있는 자원이 증가할 수 있다는 것이며, 기업은 부채를 활용하여 더 많은 이익을 창출할 수 있는 사업에 투자하려 한다(Peyer & Shivdasani, 2001). 기업은 외부에서 획득할 수 있는 부채를 통하여 조직 여유(potential slack)를 획득할 수 있는데(Geiger & Cashen, 2002), 이를 활용하여 추가적인 현금흐름을 발생시킬 수 있다. 뿐만 아니라 기업의

부채는 이자비용의 세금공제혜택과 자기자본비용에 비해 저렴한 자본조달비용의 이점을 가지고 있다(박순식, 2010). 즉 가맹본부의 부채비율이 높을 경우 새로운 사업에 투자할 수 있는 잉여자원이 증가하는 것이기 때문에 다음과 같은 가설을 제시하였다.

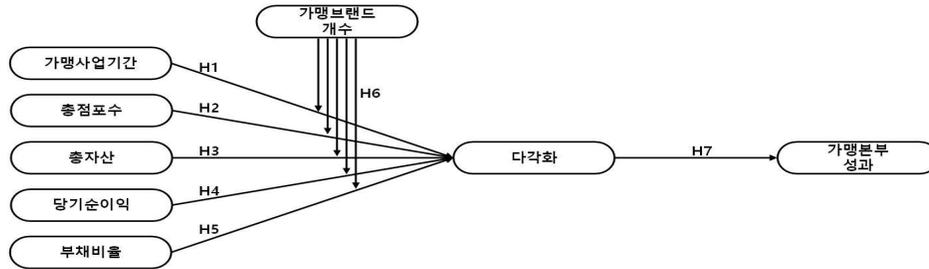
가설 5. 부채비율 증가할수록 가맹본부의 다각화 가능성은 높아질 것이다.

4. 가맹브랜드 보유 개수에 따른 조절 효과

가맹본부의 특성이 다각화에 미치는 영향은 다각화 직전 가맹본부가 보유하고 있는 가맹브랜드의 개수에 따라 달라질 수 있다. 가맹본부가 다양한 가맹브랜드를 보유한 경우 더 큰 규모와 범위의 경제를 실현할 수 있고 관리 역량 구축, 자원 공유 및 시너지 창출에 대한 학습 효과가 나타나기 때문이다(Kang & Lee, 2014). 또한 다각화를 진행하는 과정에서 부서 간의 협력과 갈등의 조정을 학습하여(Teece et al., 1997) 의사 결정 과정에 필요한 비용을 감소시킬 수 있다. 특정 산업에서 축적된 사업 관리 능력은 다른 사업부에도 쉽게 적용할 수 있으며(Castanias & Helfat, 1991), 특히 사업부 운영을 위해 필요한 자원능력이 유사할 경우 인적자원 등의 교류가 원활하고 이를 바탕으로 지식의 많은 부분이 이전될 수 있기 때문이다(Harrison et al., 1993).

즉, 다각화된 가맹본부는 다수의 가맹브랜드를 운영하기 때문에 단독 가맹브랜드를 운영하는 가맹본부보다 더 큰 학습효과를 창출하여 더 많은 경험, 지식 등을 보유할 수 있다. 특히 다각화 경험을 바탕으로 더 적은 자원으로 다각화를 실행할 수 있을 것이다. 이를 바탕으로 다음과 같은 가설을 제시할 수 있다.

가설 6. 가맹본부가 보유한 가맹브랜드의 개수에 증가함에 따라 가맹본부의 특성(가맹사업기간, 총점포수, 총자산, 당기순이익, 부채비율)이 다각화에 미치는 영향이 달라질 것이다.



<그림 1> 연구모형

5. 다각화에 따른 가맹본부의 성과

다각화된 기업은 제조, 마케팅, 원자재 구매, 연구개발 등을 통합적으로 실행하여 규모의 경제를 달성하고, 산출물을 보완하는 등의 시너지를 창출할 수 있다(Amit & Livnat, 1988). 기업은 다각화를 통해 기존 사업분야의 시장지배력을 활용하여 다른 분야에서 경쟁우위를 확보하고, 활용되지 못한 자원을 활용함으로써 성과를 증가시킬 수 있다. 다각화는 진입 장벽을 구축하여 잠재적 경쟁자의 진입을 방지하여 경쟁을 낮춤으로써 기업은 더 큰 시장점유율을 얻을 수 있다(Bordley, 2003). 또한 기업이 다각화를 통해 여러 사업을 운영할 경우 그만큼 다양한 고객의 욕구를 충족시킬 수 있어 성과를 향상시킬 수 있다(Tallman & Li, 1996). Carter(1977)는 이러한 선행연구를 바탕으로 다음과 같은 가설을 제시하였다.

가설 7. 가맹본부의 다각화는 성과에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

이러한 선행연구를 바탕으로 <그림 1>과 같이 연구모형을 도출하였다.

IV. 연구방법

1. 분석자료

본 연구의 가설 검증을 위하여 공정거래위원회 가맹

사업거래의 정보공개서 데이터를 활용하였다. 정보공개서에는 가맹본부의 가맹사업기간, 가맹사업기간, 총점포수, 재무정보 등 가맹사업과 관련된 각종 정보를 포함하고 있다. 분석에는 2015년부터 2020년까지 10,533개 가맹본부의 6개년도 데이터 35,356개를 활용하였다. 각 연도의 정보공개서는 직전 연도에 대한 정보이기 때문에 실질적으로 2014년에서 2019년의 가맹본부 정보가 담겨있지만, 본 연구에서는 정보공개서 기준 년도를 기준으로 사용하였다.

전체 데이터에서 먼저 영업기간 4년 미만인 가맹본부 5,911개를 제거하였다. 다음으로 자산, 매출액 등 재무 정보가 누락된 가맹본부 2,033개, 점포수가 0개로 등록된 가맹본부 905개를 제거하였다. 마지막으로 자산 10조원 이상의 대기업과 가맹브랜드를 7개 이상 보유하고 있는 가맹본부 5개를 제외하였다. 최종적으로 영업기간이 6년인 가맹본부는 921개, 5년인 가맹본부는 327개, 4년인 가맹본부는 429개 등 전체 1,677개 가맹본부의 데이터 8,877개를 활용하였으며, 연도별 및 시점별 표본 수는 <표 1>과 같다. 2015년도의 1,232개 본부자료가 연구자료에 들어왔으며(t+0), 2016년도의 228개 새로운 본부자료가 연구자료에 들어왔고, 2017년도에 또 새로운 본부자료 217개가 연구자료에 들어왔다. 2015년도 t+0에 들어온 1,232개 본부자료는 2016년도에는 t+1 시점으로 연구자료에 있는 것이다. 이 본부자료들은 4년까지는 변함없이 있지만 5년 이후인 t+4 시점에는 1,065개로 줄었다. 2018년도에 t+0으로 새로 들어오는 본부자료는 2020년도까지 4년이 안되기 때문에 연구자

<표 1> 연도별 가맹본부 표본 수

시점	t+0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	합계
2015년	1,232						1,232
2016년	228	1,232					1,460
2017년	217	228	1,232				1,677
2018년		217	228	1,232			1,677
2019년			217	228	1,065		1,510
2020년				217	183	921	1,321
합계	1,677	1,677	1,677	1,677	1,248	921	8,877

료에 삽입되지 않았다.

2. 변수의 측정

본 연구의 목적은 가맹본부의 다각화에 영향을 미치는 요인을 분석하는 것으로 이를 위해 가맹본부의 다각화 정도, 가맹사업기간, 총점포수, 총자산, 당기순이익, 부채비율, 매출액, 가맹브랜드 평균 매출액을 변수로 활용하였다.

가맹본부의 다각화 정도의 측정은 허핀달 지수를 변형한 베리-허핀달 지수(Modified Berry Herfindahl index)를 사용하였으며(Montgomery, 1982), 계산 방법은 식 (1)과 같다.

$$\text{다각화지수} = 1 - \left(\frac{\sum_{i=1}^n S_i^2}{(\sum_{i=1}^n S_i)^2} \right) \quad (1)$$

S_i 는 가맹본부의 총 점포수에서 가맹브랜드 j 업종의 총점포수가 차지하는 비중이며, 이때 총점포수는 직영점 및 가맹점 수의 합계이다. 가맹본부의 업종 구분은 공정거래위원회의 가맹사업 업종 구분을 따라 43가지 업종으로 구분하였다. 베리-허핀달 지수는 $0 \leq$ 다각화지수 ≤ 1 의 값을 가지며, 가맹본부의 다각화 수준이 높을수록 1에 근접하고, 단일 가맹브랜드를 운영하는 가맹본부는 0의 값을 가진다.

가맹사업기간은 가맹사업등록일과 정보공개서가 등록된 각 등록년도를 바탕으로 측정하였으며, 총점포수

는 각 가맹본부의 업종별 직영점 및 가맹점의 합계로 측정하였다. 총자산, 당기순이익, 매출액, 가맹브랜드 평균 매출액은 정보공개서의 자료를 활용하였다. 가맹브랜드의 평균 매출액의 경우 가맹브랜드의 점포가 지역별로 5개 미만 및 운영기간이 6개월 미만인 가맹점은 가맹점 매출의 직접적인 노출, 평균값의 객관성 저하 등으로 공개되지 않아 지역별 점포 6개 이상 및 운영기간 6개월 이상인 가맹브랜드의 평균 매출액을 활용하였다. 부채비율은 가맹본부의 자본 대비 부채액이 차지하는 비중으로 측정하였다.

가맹사업기간, 총점포수, 총자산, 당기순이익, 부채비율, 매출액, 평균 가맹브랜드 매출액의 경우 정규분포를 크게 벗어나 로그값으로 변환하여 분석에 활용하였다. 이때, 총자산, 당기순이익, 부채비율의 경우 0이하의 값을 포함하고 있어 로그값으로 변환이 불가능하여 각 변수의 최소값을 1로 조정 후 로그값으로 변환하였다. 변환 후, 각 독립변수의 단위가 상이하기 때문에 표준화(standardization)하여 분석에 활용하였다.

V. 자료의 분석 및 검증

1. 가맹본부의 특성과 다각화

본 연구의 목적은 가맹본부의 특성이 가맹본부의 다각화에 미치는 요인을 분석하는 것이다. 이를 위해 가맹

본부의 특성은 $t(n-1)$ 시점의 현황, 다각화는 $t+n$ 시점의 현황으로 데이터를 정렬하였다. 예를 들어 2016년 기준 A가맹본부의 데이터는 2016년 기준의 다각화지수와 2015년 기준의 가맹본부 특성 정보로 구성되어 있다. $t+0$ 시점의 경우 다각화지수에 영향을 미칠 수 있는 가맹본부의 특성과 관련된 데이터가 존재하지 않아 가맹본부의 특성 정보만 활용되었다. 따라서, $t+0$ 시점의 데이터 1,677개가 제외되어 실질적으로 7,200개의 데이터가 분석에 활용되었다.

먼저 가맹본부의 $t(n-1)$ 시점과 $t+n$ 시점의 가맹브랜드 보유 개수에 따른 특성은 <표 2>와 같다. 보유 가맹

브랜드가 증가된 가맹본부는 381개 유지된 가맹본부는 6,550개이며, 보유한 가맹브랜드가 감소한 가맹본부는 273개로 나타났다. 가맹사업기간, 총점포수, 총자산은 가맹브랜드가 축소된 가맹본부가 가장 높게 나타났으며, 당기순이익, 부채비율은 가맹브랜드의 개수가 유지된 가맹본부가 가장 높게 나타났다. 가맹사업기간이 길고, 규모가 크며, 자원이 충분히 많은 경우 가맹본부는 다각화를 진행할 것으로 가설을 수립하였으나 가맹본부의 가맹브랜드 변화에 따른 가맹본부 특성의 평균값은 가설과는 반대로 나타났다. 가맹본부의 특성이 다각화에 미치는 영향을 정확하게 분석하기 위하여 회귀분

<표 2> 가맹본부 특성에 따른 다각화 현황

(단위: 개, 억 원, %)

가맹본부 보유 가맹브랜드 변화		개수	가맹사업기간	총점포	총자산	당기순이익	부채비율
전	후						
전체		7,200	6.33	116.12	339.10	15.26	39.18
증가		381	6.53	99.68	234.23	6.73	4.08
1	2	231	5.14	69.97	339.53	12.24	5.68
	3	22	4.74	65.27	12.56	1.64	-1.71
2	3	79	8.42	137.29	81.57	-1.57	2.28
	4	12	6.64	87.75	29.44	1.88	2.75
3	4	26	12.37	214.96	74.16	-6.00	1.67
	5	6	8.22	100.00	34.14	1.00	1.51
4	5	5	16.34	458.20	321.02	-9.61	2.91
유지		6,546	6.17	113.51	331.64	16.13	42.78
1	1	5,574	5.34	91.03	326.37	17.05	50.47
2	2	703	8.85	160.40	261.69	9.64	-2.42
3	3	178	13.44	269.22	567.43	10.52	2.61
4	4	66	20.39	399.23	830.00	25.47	1.25
5	5	20	25.16	2,400.30	589.40	9.86	2.30
6	6	5	29.52	115.00	44.13	3.18	-38.45
축소		273	9.89	201.73	664.26	6.27	1.86
2	1	153	8.16	128.13	1,023.06	7.71	2.21
3	1	18	9.55	78.89	34.61	8.36	0.87
	2	56	10.32	176.82	146.39	6.12	1.51
4	2	11	15.88	253.64	42.02	1.75	0.51
	3	24	14.00	345.96	536.53	-4.59	1.63
5	4	11	17.23	1,186.55	241.41	11.67	2.19

석을 통한 가설검증을 진행하였다.

2. 가설검증

2.1 다각화 결정요인 회귀분석

가맹본부의 특성이 다각화에 미치는 영향을 세부적으로 확인하기 위해 회귀분석을 실시하였다. 현재 데이터의 구성은 종적 자료를 횡적인 형태로 재구성했기 때문에 회귀분석에 다각화를 실행하기 이전의 다각화지수를 포함하여 분석하였으며, 가설검증을 위한 회귀모형은 식 (2)와 같다.

$$\begin{aligned} \text{다각화지수} = & \text{상수} + \beta_1 \text{가맹사업기간} \\ & + \beta_2 \text{총점포수} + \beta_3 \text{총자산} \\ & + \beta_4 \text{당기순이익} + \beta_5 \text{부채비율} \\ & + \beta_6 \text{직전다각화지수} + e \end{aligned} \quad (2)$$

각 독립변수간의 높은 상관관계로 인해 발생할 수 있는 다중공선성(multicollinearity)에 대한 검증을 실시하였다. 일반적으로 분산팽창지수(VIF: variance inflation factor)가 10 이상일 경우 다중공선성 문제가 있다고 볼 수 있지만, 분석결과 2이하로 다중공선성이 문제가 되지 않음을 확인하였다. <표 3>은 회귀분석 결과를 나타낸다. 가맹사업기간 및 총점포수가 유의수준 5%에서 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 그밖에 총자산, 당기순이익, 부채비율은 가맹본부의 다각화에 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다.

2.2 가설검증 결과 및 토의

유의수준 5% 이내에서 가설 1과 가설 2는 지지되었으나, 가설 3에서 가설 5는 기각되었다.

총자산 및 당기순이익의 증가가 가맹본부의 다각화 가능성을 높여줄 것이라는 가설 3과 가설 4의 기각은 다

음과 같이 해석할 수 있다.

가맹본부가 많은 경영자원을 활용하여 시장경쟁력을 향상시키기 다각화가 아닌 다른 전략을 선택할 수도 있다. 가맹본부는 시장 확장을 위하여 점포 수를 증가시키거나, 가맹브랜드의 해외 진출 등에 투자할 수 있다. 또는 외형적인 성장이 아닌 새로운 제품 및 서비스 개발을 위하여 연구개발 또는 가맹브랜드의 역량강화를 위한 가맹점주의 교육 또는 지원에 대한 투자를 증가시킬 수 있다. 이처럼 다각화 이외의 전략을 선택하여 총자산과 당기순이익이 다각화에 유의한 영향을 미치지 않은 것으로 보인다. 또는 가맹본부의 자산 규모가 커 안정적이며, 현재 시장에서 충분한 이익을 창출할 수 있어 현재의 상황을 유지하는 선택을 할 수도 있다. 이러한 이유로 정확한 다각화 동기를 위해서는 또 다른 변수의 측정이 필요할 수 있겠다.

부채비율의 증가가 가맹본부의 다각화 가능성을 높여 줄 것이라는 가설 5의 기각은 다음과 같이 해석할 수 있다. 부채비율이 높을 경우 부채로 인해 발생하는 이자 등의 비용으로 인하여 다각화에 필요한 충분한 자금 조달이 어려울 수 있기 때문에(Myers, 1977), 오히려 가맹본부가 다각화에 필요한 충분한 자금을 확보하지 못할 수 있어 다각화에 유의한 영향을 미치지 않은 것으로 보인다.

<표 3> 회귀분석 결과

가설	구분	표준화 β	t	유의확률
-	(상수)	0.04	15.94	0.00
가설 1	가맹사업기간	0.09	8.80	0.00
가설 2	총점포수	0.03	2.34	0.02
가설 3	총자산	0.01	1.01	0.31
가설 4	당기순이익	0.00	-0.08	0.94
가설 5	부채비율	0.00	0.29	0.78
-	직전다각화지수	0.69	80.47	0.00
F(유의확률)			144.07(.00)	
Adj. R-square			.11	

* 상수항은 비표준화 β값임.

2.3 조절변수가 포함된 다각화 결정요인 회귀 분석

다음으로 가맹본부가 보유하고 있는 가맹브랜드의 개수에 따라 가맹본부의 특성이 다각화에 미치는 영향에 차이가 존재하는지 분석하였다. 이를 위하여 다각화를 실행하기 전 가맹본부가 보유하고 있는 가맹본부의 가맹브랜드 개수를 조절변수로 사용하여 회귀분석을 실행하였다.

<표 4>는 가맹브랜드 개수를 조절변수로 사용한 회귀분석 결과를 나타낸다. Hayes(2017)의 조절변수 분석에서는 각 브랜드의 수마다 별도의 회귀분석을 실행하고 이들의 회귀계수를 확인하면서 차이가 나는 지를 판단할 수 있게 되어 있다. 이때, 가맹브랜드의 수가 5개 이상인 경우 표본의 수가 너무 적기 때문에 가맹브랜드가 4개 이상인 표본은 하나로 구분하여 분석을 진행하였다.

먼저, 각 독립변수와 가맹브랜드 수의 상호작용항은 모두 유의수준 5% 이내에서 유의한 것으로 나타났다. 가맹사업기간은 가맹브랜드 2개 이상부터 유의한 것으로 나타났으며, 가맹브랜드 2개에서는 다각화에 부정적인 영향을 미쳤으나, 3개 이상부터 가맹브랜드 개수가 증가할수록 가맹사업기간은 가맹본부 다각화에 긍정적인 영향이 커지는 것으로 나타났다. 총점포수는 가맹브랜드 2개 및 3개에서는 가맹본부 다각화에 부정적인 영향을 미쳤으나, 4개 이상부터 다각화에 긍정적인 영향을

을 미치는 것으로 나타났다. 총자산의 경우 가맹브랜드 2개에서 가맹본부 다각화에 부정적인 영향을 미쳤으나, 가맹브랜드 4개 이상에서 다각화에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 당기순이익의 경우 가맹브랜드 3개에서 다각화에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 부채비율은 가맹브랜드 3개에서 다각화에 부정적인 영향을 미쳤으나, 4개 이상에서 다각화에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다.

2.4 가설검증 결과 및 토의

조절변수를 포함한 회귀분석결과 가맹본부가 보유한 가맹브랜드의 개수에 따라 가맹본부의 특성이 다각화에 미치는 영향이 다르게 나타날 것이라는 가설 6은 부분적으로 지지되는 것을 확인하였다.

가맹본부는 다각화를 시도하면서 관련된 경험을 축적할 수 있으며, 가맹본부가 보유한 가맹브랜드의 개수가 증가할수록 더 많은 경험을 축적할 수 있다. 이처럼 가설에서 예상한 것과 같이 가맹본부가 보유한 가맹브랜드의 수가 증가할수록 가맹사업기간, 총점포수, 총자산이 다각화에 미치는 긍정적인 영향은 역 U자형(inverted-U shape)을 나타내며 더 커지는 것으로 나타났다. 보유 가맹브랜드 개수가 2개일 경우 가맹사업기간, 총점포, 총자산은 다각화에 부정적인 영향을 미쳤으나, 가맹브랜드 개수가 4개일 때 다각화에 긍정적인 영향을 미치는 결과를 보였다.

당기순이익의 경우 보유 가맹브랜드 개수가 3개일 때 다각화에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 오히려 당기순이익이 작은 가맹본부일수록 성장과 성과향상을 위해 다각화를 시도한다고 볼 수 있다. 반면, 높은 당기순이익을 활용하여 가맹브랜드의 확장보다는 현재 사업에 집중하며 제품 및 서비스의 개발 등에 더 많이 투자하는 등 다른 전략을 선택한다고 볼 수 있다.

부채비율의 효과는 브랜드수가 3개와 4개 이상인 경

<표 4> 조절변수가 포함된 회귀분석 결과

브랜드 수	표본 수	가맹사업기간	총점포	총자산	당기순이익	부채비율
1	5,827	0.00	0.00	0.00*	0.00	0.00
2	947	-0.03**	-0.05**	-0.01*	-0.02	0.00
3	284	0.05**	-0.03**	0.00	-0.14**	1.08*
4개 이상	142	0.11**	0.08**	0.05**	0.00	-1.53**
상호작용항 ^{주)}	-	0.01**	0.01**	0.00**	0.00**	0.00**

* $p < .1$, ** $p < .05$.

주) 각 독립변수와 브랜드 수의 상호작용항임.

우 반대의 효과를 보인다. 4개 이상인 가맹본부는 다각화에 전문적이라고 생각되며, 많은 부분 부채비율이나 당기순이익과 같은 핵심지표들을 잘 관리했을 수도 있다고 생각된다.

2.5 다각화 효과 회귀분석

다각화가 가맹본부의 성과에 미치는 영향을 확인하기 위하여 가맹본부의 매출액을 종속변수로 설정하여 회귀분석을 진행하였다.

다각화가 가맹본부의 성과에 미치는 영향을 분석하기 위하여 종속변수는 $t(n)$ 시점의 매출액, 독립변수는 $t(n-1)$ 시점의 다각화지수, 통제변수로 $t(n)$ 시점의 가맹사업기간, 총점포수, 총자산, 부채비율, 연도를 사용하였다. 가설검증을 위한 회귀모형은 다음과 같다.

$$\begin{aligned} \text{매출액} = & \text{상수} + \beta_1 \text{총다각화지수} \\ & + \beta_2 \text{가맹사업기간} + \beta_3 \text{총점포수} \\ & + \beta_4 \text{총자산} + \beta_5 \text{부채비율} \\ & + \beta_6 \text{연도더미} + e \end{aligned} \tag{3}$$

먼저 독립변수의 다중공선성을 검증하기 위하여 분산팽창지수를 확인한 결과 2이하로 다중공선성이 문제가 되지 않음을 확인하였다. 회귀분석 결과는 <표 5>와 같으며 다각화지수는 유의수준 5%에서 가맹본부 매출액에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

추가적으로 독립변수는 유지하고 종속변수를 매출액

에서 당기순이익으로 설정하여 분석을 진행하였으나 다각화지수는 가맹본부의 당기순이익에 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다.

추가적으로 확장된 가맹브랜드가 가맹본부의 성과에 미치는 영향을 분석하고자 하였다. 이를 위해서 다각화지수 대신 $t(n)$ 시점의 가맹브랜드 개수(더미)와 $t(n-1)$ 시점 대비 $t(n)$ 시점의 가맹브랜드 개수의 증감을 독립변수로 사용하여 분석을 진행하였다. 이를 통해 직전년도에 가맹본부가 보유하고 있는 가맹브랜드와 가맹브랜드의 증감이 가맹본부의 성과에 미치는 효과를 분석하였으며, 분석을 위한 회귀모형은 다음과 같다.

$$\begin{aligned} \text{매출액} = & \text{상수} + \beta_1 \text{가맹브랜드 개수} \\ & + \beta_2 \text{가맹브랜드 증감} + \beta_3 \text{가맹사업기간} \\ & + \beta_4 \text{총점포수} + \beta_5 \text{총자산} \\ & + \beta_6 \text{부채비율} + \beta_7 \text{연도더미} + e \end{aligned} \tag{4}$$

분산팽창지수를 확인한 결과 독립변수의 다중공선성이 문제가 되지 않음을 확인하였다. 회귀분석 결과는 <표 6>과 같으며 직전 시점에 가맹본부가 보유하고 있는 가맹브랜드는 2개 및 4개 이상에서 가맹본부 매출액에 유의한 영향을 미쳤으나, 가맹브랜드의 증감은 가맹본부의 매출액에 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 즉, 다각화를 통해 증가된 가맹브랜드는 가맹본부의 성과에 유의한 영향을 미쳤다고 볼 수 없다.

마찬가지로 독립변수는 유지하고 종속변수를 매출액에서 당기순이익으로 설정하여 분석을 진행하였으나

<표 5> 다각화 효과 회귀분석 결과(종속변수: 매출액)

구분	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	연도(더미변수)				F (유의확률)	Adj. R-square
							(7)	(8)	(9)	(10)		
표준화 β	-0.01	0.02	-0.02	0.11	0.76	0.00	-0.01	0.00	0.00	0.02	2,295.37 (.00)	0.66
t	-0.47	2.03	-2.50	11.19	87.67	-0.64	-0.61	-0.26	-0.47	1.71		
유의확률	0.64	0.04	0.01	0.00	0.00	0.52	0.54	0.79	0.64	0.09		

* (1) 상수, (2) 다각화지수, (3) 가맹사업기간, (4) 총점포, (5) 총자산, (6) 부채비율, (7) 2016년, (8) 2017년, (9) 2018년, (10) 2019년.
** 상수항은 비표준화 β 값임.

〈표 6〉 가맹브랜드 증감 효과 회귀분석 결과(종속변수: 매출액)

구분	(1)	브랜드개수			(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	연도				F (유의 확률)	Adj. R-square
		(2)	(3)	(4)						(10)	(11)	(12)	(13)		
표준화 β	-0.01	0.02	0.01	0.02	-0.01	-0.02	0.11	0.76	0.00	-0.01	0.00	0.00	0.02	1,526.69 (.00)	0.66
t	-0.74	2.59	0.81	2.07	-0.89	-2.70	11.10	87.58	-0.64	-0.60	-0.23	-0.47	1.74		
유의확률	0.46	0.01	0.42	0.04	0.37	0.01	0.00	0.00	0.52	0.55	0.82	0.64	0.08		

* (1) 상수, (2) 2개, (3) 3개, (4) 4개 이상, (5) 브랜드 증감, (6) 가맹사업기간, (7) 총점포, (8) 총자산, (9) 부채비율, (10) 2016년, (11) 2017년, (12) 2018년, (13) 2019년.

** 상수항은 비표준화 β 값임.

가맹브랜드 개수 및 브랜드 증감은 가맹본부의 당기순이익에 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다.

2.6 가설검증 결과 및 토의

다각화가 가맹본부의 성과에 미치는 영향을 분석한 결과, 유의수준 5% 이내에서 가설 7은 지지되었다.

그러나 매출액에는 유의한 영향을 미쳤으나, 당기순이익에는 유의한 영향을 미치지 못하였으며, 증감된 가맹브랜드 개수도 당기순이익에 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 이는 다각화를 통해 기업은 규모 및 범위의 경제, 잉여자원의 활용, 시장지배력 강화 등의 이점을 얻을 수 있지만, 동시에 늘어난 사업부문으로 인하여 더 과도한 관리 비용이 발생하는 단점 때문일 수 있다(Jones & Hill, 1988). 다각화된 기업은 단일 기업보다 과잉 투자의 가능성이 높으며, 당기순이익이 저조한 사업 부문에 사용되는 비용이 발생할 수 있기 때문에 다각화가 오히려 성과에 악영향을 미칠 수 있다(Berger & Ofek, 1995). Wernerfelt and Montgomery(1988)는 광범위하게 다각화된 기업은 다양한 시장에서 활동해야 하기 때문에, 기업이 역량 활용에 대한 효율성이 감소하여 오히려 성과가 감소한다고 주장하였다. Markides(1992)는 기업이 다각화를 진행할 경우 핵심사업에 대한 투자, 연구개발 등이 감소하면서 역량을 잃을 수 있기 때문에 성과가 감소한다고 하였다. Berger and Ofek(1995), Lang and Stulz(1994) 등의 연구에서도 다각화는 기업

의 성과를 감소시키는 요인으로 작용한다고 하였다. 이처럼 다각화는 성과를 감소시킬 수 있어 가맹본부의 다각화가 성과에 미치는 영향은 성과를 무엇으로 보느냐에 따라서 다른 예측을 해볼 수 있다.

VI. 결론 및 논의

1. 연구의 요약

본 연구는 가맹본부의 다각화에 영향을 미치는 요인을 분석하였으며, 이러한 영향이 다각화 이전에 가맹본부가 보유하고 있던 가맹브랜드의 개수에 따라 어떻게 달라지는지 확인하였다. 또한 가맹본부의 다각화가 가맹본부와 가맹브랜드의 성과에 미치는 영향을 확인하였다.

가맹본부의 특성이 다각화에 미치는 영향을 분석한 결과, 가맹사업기간과 총점포수가 가맹본부의 다각화에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 가맹본부의 자산과 당기순이익이 다각화에 유의한 영향을 미치지 못한 이유로는 가맹본부가 시장지배력 향상을 위하여 점포 수를 증가시키거나 해외로 진출하기 위한 전략을 선택하거나, 또는 양적인 성장 대신 가맹본부의 질적 성장을 위한 연구개발 강화, 임직원 및 가맹점주 교육 강화 등에 투자하여 나타난 결과일 수 있다. 부채비율도 가맹본부의 다각화에는 유의한 영향을 미치지 않았는

데 이는 높은 부채로 인해 발생하는 금융비용이 오히려 다각화에 필요한 자금조달에 악영향을 끼쳐 나타난 것으로 볼 수 있다.

다각화 직전 가맹본부가 보유한 가맹브랜드의 개수에 따라 독립변수가 다각화에 미치는 영향이 달라지는 것을 확인하였다. 가맹사업기간, 총점포, 총자산은 가맹본부가 보유한 가맹브랜드의 개수가 증가할수록 가맹본부의 다각화에 긍정적인 영향이 커지는 역U자형이 나타났다. 이는 가맹본부가 다각화를 진행할수록 관련된 경험이 축적되기 때문이라고 볼 수 있다.

반면 당기순이익은 가맹본부 다각화에 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이는 사업이 안정되고 충분한 이익을 얻고 있는 가맹본부는 운영하고 있는 사업의 안정화에 집중하는 것이라고 볼 수 있다. 반면, 충분한 이익을 얻지 못하고 있는 가맹본부의 경우 새로운 성장 동력을 확보하기 위한 방법으로 가맹브랜드 확장을 시도하는 것으로 볼 수 있다.

가맹본부의 다각화가 성과에 미치는 영향을 분석한 결과 다각화는 가맹본부의 매출액에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 그러나 가맹본부의 당기순이익에는 유의한 영향을 미치지 않았으며, 다각화를 통해 증가된 가맹브랜드 개수는 가맹본부의 매출액과 당기순이익 모두에 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 이는 가맹브랜드 다각화가 가맹본부의 매출액을 상승시킴과 동시에 비용도 증가하기 때문에 당기순이익에는 유의한 영향을 미치지 못한 것으로 판단할 수 있다.

2. 연구의 시사점

본 연구의 시사점은 다음과 같다. 첫째, 가맹본부 다각화와 관련된 연구를 확장시켰다. 국내 다각화와 관련된 연구는 주로 대기업 중심이었고, 가맹사업의 다각화를 결정짓는 요인에 대한 연구는 한계가 존재하였다. 본 연구에서는 외식, 도소매, 서비스 모든 업종을 고려하여 가맹본부 표본을 확장하여 분석하여 가맹본부의 다각

화에 가맹사업기간과 점포수가 영향을 미친다는 것을 밝혔다.

둘째, 가맹본부 다각화 결정요인의 분석에 가맹본부가 보유하고 있는 가맹브랜드의 개수를 고려해야 한다는 것이다. 가맹본부가 보유한 가맹브랜드의 개수에 따라 다각화에 영향을 미치는 요인의 영향이 역U자형으로 변하는 것을 확인하였다. 이를 통해 가맹본부의 다각화에 영향을 미치는 요인을 정확하게 분석하기 위해서는 가맹본부가 보유하고 있는 가맹브랜드 개수가 중요하다라는 것을 보여주었다.

셋째, 가맹본부의 다각화가 성과에 미치는 영향을 분석한 결과 확장된 가맹브랜드는 가맹본부의 매출액에 유의한 영향을 미치지 않았으나, 가맹본부가 보유하고 있는 가맹브랜드 개수는 성과에 긍정적인 영향을 미치는 것을 부분적으로 확인하였다. 이를 통해 가맹본부의 가맹브랜드 다각화는 가맹본부 성과 향상에 유리할 수 있다는 것을 보여주었다. 다만, 가맹본부가 보유한 가맹브랜드의 개수가 성과에 유의한 영향을 미치는 것은 확인하였으나, 가맹브랜드의 증감이 성과에 미치는 영향은 유의하지 않는 것으로 나타났다. 즉, 단순히 가맹본부의 가맹브랜드 확장이 성과를 높이는 것이 아니라 다른 요인이 충족될 때 성과를 높일 수 있는 것이라고 볼 수 있다. 예를 들어 시장의 상황, 가맹본부가 보유한 자산이나 경험, 경영자의 특성 등이 가맹본부의 확장과 시너지 효과를 일으켜 성과를 증가시킬 수 있으며 이에 대한 추가적인 연구가 필요할 것으로 보인다.

3. 연구의 한계 및 향후 연구방안

본 연구가 지닌 한계점 및 향후 연구방안은 다음과 같다. 첫째, 가맹본부의 다각화에 영향을 미치는 요인을 분석함에 있어 거시적인 시장 상황이나 가맹본부의 전략적인 측면, 대리인 관점 등은 고려하지 못하였다. 가맹본부가 보유하고 있는 무형 및 유형자원 이외에도 경쟁강도, 경영자의 의지, 등이 다각화 결정에 영향을 미

칠 수 있다. 따라서 보다 체계적인 가맹본부의 다각화 결정요인을 분석하기 위해서는 외부 시장상황이 고려되고, 가맹본부 경영진의 특성이 반영된 다양한 변수들이 포함된 연구가 진행되어야 할 것이다.

둘째, 가맹본부의 다각화와 관련 있는 변수는 밝혔으나, 가맹본부가 보유한 가맹브랜드의 개수를 변화시키는 변수의 크기는 측정하지 못하였다. 예를 들어, 자산이나 매출액의 크기가 어느 정도일 때 가맹본부가 가맹브랜드 확장 또는 축소를 시도하는지 파악하지 못하였다. 향후 연구에서는 이를 보완하여 가맹본부가 어떤 상황에서 가맹브랜드의 확장 또는 축소를 진행하는지, 보유하고 있는 가맹브랜드의 개수에 따라 어떤 차이가 있는지 연구하는 것도 의미가 있을 것이다.

셋째, 다각화의 성격은 관련 다각화 혹은 비관련 다각화로 구분할 수 있으나, 가맹본부의 다각화 결정요인과 다각화에 따른 성과에 대한 분석에서 이를 구분하지 않았다. 가맹브랜드 확장의 방향성이 관련 및 비관련이나에 따라 다각화를 결정짓는 요인이 달라질 수 있으며, 다각화의 성격에 따라 성과 또한 달라질 수 있기 때문에 향후 연구에서는 다각화의 성격을 구분하여 좀 더 세부적인 연구가 진행되어야 할 것이다.

넷째, 본 연구에서는 표본 수의 한계로 인하여 신규 가맹브랜드의 생존이나 기존 및 신규 가맹브랜드의 매출액 등 가맹브랜드의 성과에 대해서는 분석하지 못하였다. 향후 이에 대한 충분한 표본을 확보하여 신규 가맹브랜드가 기존 및 신규 가맹브랜드의 매출액에 미치는 영향, 가맹본부의 특성에 따른 신규 가맹브랜드의 생존 등에 대한 연구가 진행된다면 가맹본부뿐만 아니라 가맹점주 및 예비 창업자에게 더 많은 정보를 제공할 수 있을 것이다.

논문접수일: 2023. 02. 01.

1차 수정본 접수일: 2023. 04. 03.

게재확정일: 2023. 04. 04.

참고문헌

- 권택호, 박진우 (2007). 직접다각화 및 지분관계를 통한 간접다각화가 기업가치에 미치는 영향. *재무연구*, 20(2), 93-124.
- 김기석, 신봉섭 (2011). 모브랜드 제품-확장브랜드 제품간 유사성이 확장제품평가에 미치는 영향: 프랜차이즈 브랜드를 중심으로. *한국콘텐츠학회논문지*, 11(11), 378-389.
- 김주영, 유보미 (2013). 프랜차이즈 시스템의 발전 단계 (development stage) 에 따른 특성 연구. *유통연구*, 18(1), 25-55.
- 박순식 (2010). 소유구조와 기업규모가 부채비율과 기업가치의 관계에 미치는 상호작용효과 분석. *경영연구*, 25(4), 423-445.
- 심지은, 김주영 (2020). 외식 프랜차이즈 가맹사업의 신규 확장 결정요인과 성과에 관한 연구. *프랜차이즈 저널*, 6(2), 67-93.
- 이태규 (2011). 국내 은행의 다각화 구조와 영향에 관한 연구. *한국경제연구*, 29(3), 151-190.
- 임현철 (2013). 프랜차이즈 확장을 위한 브랜드 확장 전략이 친숙도와 구매의도에 미치는 영향. *한국외식산업학회지*, 9(3), 67-79.
- 장윤희 (2008). 국내 매스미디어 기업의 사업다각화와 경영성과에 관한 연구. *한국언론정보학보*, 43(3), 173-208.
- 조용래, 김원준 (2009). 영상콘텐츠 기업의 업종별 사업다각화가 재무성과에 미치는 요인에 관한 실증연구. *전략경영연구*, 12(1), 79-99.
- 홍재범, 황규승 (1997). 한국기업의 다각화와 경제적 성과에 관한 연구. *경영학연구*, 26(3), 493-511.
- 황인학 (1999). 재벌다각화의 평가와 전망. *한국경제연구*, 3, 87-112.

- Amihud, Y. & Lev, B. (1981). Risk reduction as a managerial motive for conglomerate mergers. *The Bell Journal of Economics*, 12(2), 605-617.
- Amit, R. & Livnat, J. (1988). Diversification strategies, business cycles and economic performance. *Strategic Management Journal*, 9(2), 99-110.
- Ansoff, H. I. (1957). Strategies for diversification. *Harvard Business Review*, 35(5), 113-124.
- Audretsch, D. B. (1991). New-firm survival and the technological regime. *The Review of Economics and Statistics*, 73(3), 441-450.
- Barney, J. B. & Hesterly, W. S. (2008). *Evaluating a firm's internal capabilities. Strategic Management and Competitive Advantage*. New Jersey: Pearson Education.
- Berger, P. G. & Ofek, E. (1995). Diversification's effect on firm value. *Journal of Financial Economics*, 37(1), 39-65.
- Berry, C. H. (1971). Corporate growth and diversification. *The Journal of Law & Economics*, 14(2), 371-383.
- Berry, C. H. (2015). *Corporate growth and diversification*. Princeton University Press.
- Bordley, R. (2003). Determining the appropriate depth and breadth of a firm's product portfolio. *Journal of Marketing Research*, 40(1), 39-53.
- Campa, J. M. & Kedia, S. (2002). Explaining the diversification discount. *The Journal of Finance*, 57(4), 1731-1762.
- Carter, J. R. (1977). In search of synergy: A structure-performance test. *The Review of Economics and Statistics*, 59(3), 279-289.
- Castanias, R. P. & Helfat, C. E. (1991). Managerial resources and rents. *Journal of Management*, 17(1), 155-171.
- Chang, H. Y. & Lee, A. Y. P. (2016). The relationship between business diversification and productivity: Considering the impact of process innovation at different corporate life cycles. *Technology Analysis & Strategic Management*, 28(7), 827-840.
- Deneckere, R. & Davidson, C. (1985). Incentives to form coalitions with Bertrand competition. *The RAND Journal of Economics*, 16(4), 473-486.
- Edwards, C. D. (1955). Conglomerate bigness as a source of power. In *Business concentration and price policy*. Princeton University Press.
- Geiger, S. W. & Cashen, L. H. (2002). A multidimensional examination of slack and its impact on innovation. *Journal of Managerial Issues*, 14(1), 68-84.
- Gort, M. (1962). *Diversification and integration in American industry*. Princeton University Press, Princeton, NJ.
- Harrison, J. S., Hall Jr, E. H., & Nargundkar, R. (1993). Resource allocation as an outcropping of strategic consistency: Performance implications. *Academy of Management Journal*, 36(5), 1,026-1,051.
- Hayes, A. F. (2017). *Introduction to mediation, moderation, and conditional process analysis: A regression-based approach*. Guilford Publications.
- Hill, C. W. (1985). Diversified growth and competition: The experience of twelve large UK

- firms. *Applied Economics*, 17(5), 827-847.
- Jacquemin, A. P. & Berry, C. H. (1979). Entropy measure of diversification and corporate growth. *The Journal of Industrial Economics*, 27(4), 359-369.
- Jones, G. R. & Hill, C. W. (1988). Transaction cost analysis of strategy-structure choice. *Strategic Management Journal*, 9(2), 159-172.
- Kamien, M. I. & Schwartz, N. L. (1975). Market structure and innovation: A survey. *Journal of Economic Literature*, 13(1), 1-37.
- Kang, K. H. & Lee, S. (2014). The moderating role of brand diversification on the relationship between geographic diversification and firm performance in the US lodging industry. *International Journal of Hospitality Management*, 38, 106-117.
- Kaniovski, S., Peneder, M., & Smeral, E. (2008). Determinants of firm survival in the Austrian accommodation sector. *Tourism Economics*, 14(3), 527-543.
- Lamont, O. A. & Polk, C. (2002). Does diversification destroy value? Evidence from the industry shocks. *Journal of Financial Economics*, 63(1), 51-77.
- Lang, L. H. & Stulz, R. M. (1994). Tobin's q, corporate diversification, and firm performance. *Journal of Political Economy*, 102(6), 1,248-1,280.
- Lemelin, A. (1982). Relatedness in the patterns of interindustry diversification. *The Review of Economics and Statistics*, 64(4), 646-657.
- Markides, C. C. (1992). Consequences of corporate refocusing: Ex ante evidence. *Academy of Management Journal*, 35(2), 398-412.
- Montgomery, C. A. (1982). The measurement of firm diversification: Some new empirical evidence. *Academy of Management Journal*, 25(2), 299-307.
- Morgan, N. A., & Rego, L. L. (2009). Brand portfolio strategy and firm performance. *Journal of Marketing*, 73(1), 59-74.
- Mueller, D. C. (1969). A theory of conglomerate mergers. *The Quarterly Journal of Economics*, 83(4), 643-659.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147-175.
- Oxenfeldt, A. & Kelly, A. (1968). Will successful franchise systems ultimately become wholly-owned chains?, *Journal of Retailing*, 44(4), 69-83.
- Penrose, E. T. (1959). *The theory of the growth of the firm*. New York: John Wiley.
- Perrigot, R. & Penard, T. (2013). Determinants of e-commerce strategy in franchising: A resource-based view. *International Journal of Electronic Commerce*, 17(3), 109-130.
- Peyer, U. C. & Shivdasani, A. (2001). Leverage and internal capital markets: Evidence from leveraged recapitalizations. *Journal of Financial Economics*, 59(3), 477-515.
- Pitts, R. A. & Hopkins, H. D. (1982). Firm diversity: Conceptualization and measurement. *Academy of Management Review*, 7(4), 620-629.
- Ramanujam, V. & Varadarajan, P. (1989). Research on corporate diversification: A synthesis. *Strategic*

- Management Journal*, 10(6), 523-551.
- Rubin, P. H. (1973). The expansion of firms. *Journal of Political Economy*, 81(4), 936-949.
- Rumelt, R. P. (1974). *Strategy, structure, and economic performance*. Harvard University Press, Cambridge, MA.
- Schommer, M., Richter, A., & Karna, A. (2019). Does the diversification-firm performance relationship change over time? A meta-analytical review. *Journal of Management Studies*, 56(1), 270-298.
- Scott, J. T. (1993). *Purposive diversification and economic performance*. Cambridge Books.
- Shane, S., Shankar, V., & Aravindakshan, A. (2006). The effects of new franchisor partnering strategies on franchise system size. *Management Science*, 52(5), 773-787.
- Tallman, S. & Li, J. (1996). Effects of international diversity and product diversity on the performance of multinational firms. *Academy of Management Journal*, 39(1), 179-196.
- Teece, D. J. (1982). Towards an economic theory of the multiproduct firm. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 3(1), 39-63.
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509-533.
- Wernerfelt, B. & Montgomery, C. A. (1988). Tobin's q and the importance of focus in firm performance. *The American Economic Review*, 246-250.

A Study on the Determinants of Diversification and Performance of Franchisor*

Jeongsoo Kim**, Juyoung Kim***

ABSTRACT

Purpose: Diversification is a strategy to secure competitive advantage, improve performance, and survive. Diversification studies have been conducted in various fields such as motivation and performance. Diversification is actively taking place in the franchise industry, but research on the diversification of franchisor is lacking. Therefore, in this study, we analyzed the influence of franchisor characteristics on diversification and how the characteristics of franchisors affect diversification according to the number of franchise brands owned by the franchisor. Furthermore, the impact of the diversification of franchisor on performance was analyzed.

Research design, data, and methodology: Regression analysis was conducted to analyze the effect of franchise characteristics on franchisor diversification. Next, in the effect of franchise characteristics on diversification, the moderating effect of the number of franchise brands owned by the franchisor was analyzed. In addition, the impact of the diversification of franchisor on performance was analyzed. As an additional analysis, the characteristics of franchisor according to the survival period of franchise brands and the difference in average sales of existing and new franchise brands after franchise brand expansion were compared. For this purpose, the information disclosure data from 2015 to 2020 registered for franchise business transactions with the Fair Trade Commission was used and analyzed.

Results: As a result of a regression analysis to confirm the effect of franchisor's characteristics on diversification, the franchise business period has a positive effect on franchisor business diversification. However, the results of regression analysis using the number of franchise brands owned by the franchisor as a moderating variable showed different results. As the number of franchise brands owned by a franchisor increases, the positive impact of franchise business period, number of stores, and assets on franchisor diversification increases. As a result of analyzing the impact of franchisor diversification on performance, it was found that

* This study was supported by the Sogang University Academic Research Fund (202112014.01) in 2022.

** Ph.D. Student, Business School, Sogang University, First Author

*** Professor of Marketing, Business School, Sogang University, Corresponding Author

franchisor diversification has a positive effect on franchisor performance. However, it was found that the effect of the increase or decrease of the franchise brand owned by the franchisor on the performance of the franchisor was not significant.

Conclusions: The study provides the following practical implications. First, by using the number of franchise brands owned by the franchisor as a moderating variable, it was confirmed that the characteristics of the franchisor had a different effect on diversification. Through this, it was revealed that the number of franchise brands owned by a franchise headquarters is important in the diversification analysis of franchisor. Second, it was revealed that diversification of franchisees has a positive effect on performance, and that simple franchise brand expansion alone cannot improve franchise performance.

Keywords: Franchise Business, Diversification of Franchisor, Expansion of Franchise Brands, Moderating Effect