

Deloitte Newsletter

2013 년 12 월



딜로이트 글로벌 리포트

성공 혹은 투쟁

비즈니스 성과의 진정한 측정 수단 ROA

Original Title : Success or struggle - ROA as a true measure of business performance

Author : John Hagel, John Seely Brown, Tamara Samoylova and Michael Lui

This publication contains general information only and is based on the experiences and research of Deloitte practitioners. Deloitte is not, by means of this publication, rendering business, financial, investment, or other professional advice or services. This publication is not a substitute for such professional advice or services, nor should it be used as a basis for any decision or action that may affect your business. Before making any decision or taking any action that may affect your business, you should consult a qualified professional advisor. Deloitte, its affiliates, and related entities shall not be responsible for any loss sustained by any person who relies on this publication.

About the Shift Index

Deloitte Center for edge 에서는 미국 경제를 변화시키는 장기적인 동인들에 대한 이해와 활용을 위해 Shift Index 라는 지표를 개발하였다. Shift index 는 40 년 이상에 걸쳐 25 개의 지표를 추적하였다. 이 지표들은 다음 세 가지 구성요소로 이루어진다.

1) 시장변화의 근원을 이루는 기술적, 정치적 기초의 변화 2) 비즈니스 환경을 변화시키는 자본, 정보, 인적자원의 흐름 3) 이러한 변화의 영향이 전 산업에 걸친 경쟁, 변동성, 성과에 미치는 영향.

이러한 요인들의 결합은 글로벌 비즈니스 환경의 Big Shift 를 이루게 된다. Shift Index 에 대한 보다 많은 정보는 www.deloitte.com/us/shiftindex 에서 확인할 수 있다.

개요

테크놀로지의 기하급수적 발전으로 야기된 혼란과 불확실성이 잠잠해질 기미가 보이지 않는다. 이러한 환경 속에서 장기적 ROA(Return on Assets)는 기업의 건전성을 가장 잘 평가할 수 있는 지표일뿐 아니라, 기업의

의사결정이 기업 성과에 어떠한 영향을 미쳤는지를 보여주는 지표이기도 하다. ROA 추세에 대한 이해는 기업의 성공적인 전략 수립에 기여할 수 있는 장기적 시각의 기반이 된다.

ROA의 감소는 기업의 실적, 비즈니스 환경과는 그 맥락을 달리할 수 있다. 본 고에서는 우선적으로 기업 이익의 증가, 노동 생산성의 증가, 소비자 선택의 증가, 그리고 장기적 경제 성장의 네 가지 요인들에 대한 역설적 상황을 소개하고자 한다. 다음으로는 Big Shift가 ROA의 핵심 구성 요소들에 미치는 영향에 대해 다룰 것이며, 마지막으로 단기적 사고의 위험성과 장기적 사고의 중요성을 다시 한 번 강조하고자 한다.

Surface views don't tell a complete story

많은 경제 및 시장지표들이 모든 것이 잘 돌아가고 있다고 제시하는 듯하다. 그러나 표면 아래를 들여다 보면, 소비자 니즈, 근로자의 역량과 기대수준, 그리고 업무 본질 자체가 변화하고 있다는 것을 알 수 있다. 기업들, 특히 대규모 기업들은 이러한 본질적 변화의 영향에 대해 아직 고심하지 않는 듯하다. 기업들의 기존 전략, 구조, 그리고 관행 등이 점점 더 테크놀로지 발전에 기반한 변화들에 부적합해지고 있음에 따라, 기업들은 종종 단기적 성과에 치중하여 장기적 실적 저하의 징후를 놓치고 있다. 우리는 가장 주목할 만한 네 개의 역설적 상황을 소개하고 높은 수치가 왜 항상 좋은 소식만을 의미하는 것은 아닌지에 대해 살펴보고자 한다.

- **Paradox 1 많은 기업들이 기록적 수준의 이익을 발표하고 있지만, 장기적 추세를 살펴보면 힘겨운 싸움을 벌이고 있다.**

이는 부분적으로 기업의 수익 및 이익 창출 능력과 관계가 있다. 미디어는 절대적 이익만을 기업의 유일한 성과 지표로 치부하는 경향이 있으나 절대적 이익은 그리 중요하지 않다 – 최소한, 이익은 전체 수익과 비교하여 고려되어야 하며, 이를 통해 이익이 수익 대비 빠르게 또는 늦게 성장하고 있는지를 파악할 수 있다. 그러나 이러한 분석 조차도 비즈니스 활동의 매우 중요한 요소들 간과하고 있다: 사업 운영을 위해 필요한 자산이 그것이다. 궁극적으로, 기업이 사업을 유지하기 위해서는 자산에 대해 건전한 수익을 창출할 수 있어야 한다. ROA는 기업이 가치를 창출하기 위해 자산을 얼마나 잘 사용하였는지를 측정하는 지표로, 사업 성과를 보다 효과적으로 평가한다. 미국 경제의 장기적 ROA 추세를 살펴보면 수십 년간 경제 및 산업 전반에 걸쳐 감소해온 것을 볼 수 있다 (Figure 1 참조)

본 역설은 기업이 얼마나 오랫동안 시장을 선도할 수 있는지와도 관계한다. 기업들이 얼마나 빨리 선도적 위치를 잃는지를 측정하는 지표인 **topple rate**는 1965년 이후 39% 증가하였다. 이는 무언가가 잘못되었다는 것을 암시한다. 매우 성공적인 기업들조차도 예전처럼 오랜 기간 시장 우위를 점하지는 못하고 있다.

점점 낮아지는 ROA와 점점 짧아지는 선도위치 점유기간의 원인이 기업 인수전, 파산이던, 실적의 급격한 악화이던 간에 이것만은 분명하다: 기업들은 신속하게 새로운 비즈니스를 개발하고 확장해야 하며, 시장 니즈에 더 이상 부합하지 않는 기존 비즈니스가 있다면 과감히 버려야 한다.

Figure 1. 미국 경제의 ROA 추세 (1965-2012)



- **Paradox 2 노동 생산성은 증가하고 있으나, 기업들은 여전히 어렵다.**

전체적으로 보면 근로자들이 보다 생산적으로 변화하고 있는 것이 사실이다. 근로자 1인당 생산량은 역사상 그 어느 때보다 높다. 그러나 이러한 추세는 ROA의 감소를 더욱 우려하게끔 만든다. 기업들은 노동 생산성 증가의 혜택을 누리지 못하고 있는 듯 하다. 반면 더 많은 그리고 더욱 영향력 있는 소비자들에게 접근하기 위한 노력으로 인해 비용 절감은 점점 더 어려워지고 있다. 전반적인 노동 생산성 향상에도 불구하고, 테크놀로지의 기하급수적 발전 속도는 계속해서 노동 생산성의 증가 속도를 넘어서고 있으며, 이는 기업들이 테크놀로지를 최대한 활용하지 못하고 있다는 것을 암시한다.

지속적으로 역량을 향상시키고 테크놀로지를 활용하는 근로자들의 생산성은 계속 높아지고 있다. 그리고 이러한 근로자들에 대한 수요가 계속 늘어나고 있음에 따라 이들의 몸값 또한 상승하고 있다. 이는 기업들이 생산성 향상으로 인한 비용 절감 효과를 유지하지 못하고 있는 또 다른 이유이다. 기업들은 지속적인 학습 환경을 만들어줌으로써 보다 많은 직원이 역량을 강화하고 조직이 직면한 도전과제에 더욱 부합하게끔 할 수 있다. 이와 동등하게 중요한 것은, 기업들이 직원들의 열정을 부추기고 확대하기 위한 방안을 찾아야 한다는 것이다. 만약 기업들이 의미 있는 방법으로 전체 인력을 참여시키는 데 집중한다면, talent pool의 수준과 규모가 향상될 것이다.

- **Paradox 3: 소비자들에게는 더 많은 선택권과 많은 경우 더 저렴한 가격이 주어졌으나, 기업들은 여전히 어렵다.**

소비자들은 그 어느 때보다도 많은 선택권과 정보에 노출되어 있다. 그러나 소비자 선택의 증가가 반드시 기업의 건전성 강화로 이어지는 것은 아니다. 제품과 채널의 급증은 기업에 가용자원에 대한 부담을 주고 있으며 가격 투명성의 증가는 마진(margin)에 압력을 가하고 있다.

마케터들은 소비자들에게 접근하는데 있어 점점 더 정교해지고 있으며, 개인 소비는 역대 최고 수준에 이르고 있다. 기업들에게 채널 수의 증가는 고객 1인당 서비스(제품) 제공 비용의 증가로 이어질 수 있다. 또한, 그 어느 때보다 세분화된 소비자 시장을 만족시키기 위해서는 지속적으로 제품을 강화하고 새로운 제품을 소개해야 한다. 제품의 수명은 점점 더 짧아지고 있으며, 기업의

제품 개발 비용은 점점 더 증가하고 있다.

고객들은 더 많은 정보에의 노출과 선택의 증가로부터 이득을 볼 수 있다. 벤더(vendor)의 수가 확장됨에 따라 고객들은 더 낮은 비용으로 더 높은 가치의 제품(서비스)을 구매할 수 있게 되었다. 그러나 기업들에게 이는 또 다른 도전과제이다. 고객들이 더 낮은 비용으로 더 많은 것을 요구하는 상황에서 어떻게 수익성을 유지할 수 있을까? ROA의 장기적 하락은 기업들이 수익성을 유지하지 못하고 있으며 앞으로도 계속 더욱 더 높아지는 실적 압력에 직면할 것을 암시하고 있다.

- **Paradox 4: 경제는 수년간 회복 추세에 있으나 기업들은 여전히 압력을 받고 있다.**

지난 50년간 GDP는 계속 증가해 왔다. 그러나 GDP는 소비, 투자, 순수출의 절대적 측정치로서 국가가 투입자원을 결과물로 생산하는 데 있어 얼마나 효율적 또는 효과적이었는지를 측정하는 수치는 아니다. 따라서 GDP 기준으로 경제가 성장해온 것은 사실이나 우리는 그 성장을 위해 투입된 모든 자원에 대해서는 고려하지 않았던 것이다. GDP 성장은 부분적으로 기업들이 소비자들에게 더 낮은 가격에 예전보다 훨씬 높은 가치를 제공하고 있다는 것에 근거한다. 이대로도 나쁘지는 않으나, 기하급수적으로 발전하고 있는 테크놀로지를 활용할 때 성장의 폭은 더욱 커질 수 있다. 이와 동시에 기업들은 시장에 제공되고 있는 가치가 점점 더 높아지고 있음에 따라 이 중 일부를 포착하기 위한 보다 창의적인 방법을 찾아내야 한다. 이제 문제는 주주 가치를 창출하기 위해 기업이 보유자원을 최대한 잘 활용할 수 있는 방법이 무엇이냐는 것이다. 더 나아가, 자산에 대한 최선의 의사결정을 하기 위해서는 어떻게 해야 할지에 대해서도 고민해야 한다. 이에 대한 해답을 얻기 위해서는 ROA의 각 구성요소들이 Big Shift에 의해 어떻게 모양을 갖춰가고 있는가를 보다 면밀히 살펴보아야 한다.

Exploring Big Shift effects on assets and income

ROA는 Big Shift가 장기적으로 기업 성과에 어떤 영향을 끼치는지를 이해하는 데 유용한 지표이다. Big Shift의 영향을 ROA 관점에서 분석해보면 자산이 이익보다 빠르게 증가하고 있다는 것을 알 수 있다. 기업들은 1965년과 비교했을 때 같은 수준의 이익을 창출하기 위해 더 많은 자산을 필요로 하고 있다. 고정자산 비중은 점점 더 줄고 있고 제조, 물류 등과 같은 자산집약형 활동의 아웃소싱 또는 오프쇼링은 점점 늘어나고 있는 상황에서 자산이 증가하고 있다는 사실은 의외일 수 있다. 그러나 결론부터 말하자면, 사업 운영을 위해 필요한 금융자산의 증가 효과가 유형자산(공장, 설비 등) 증가 둔화 효과를 상쇄시키고도 남는 수준이다.

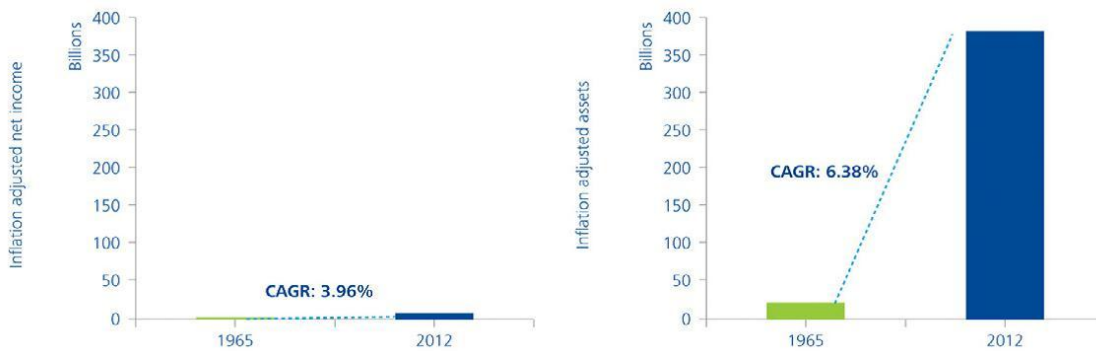
유형자산의 중요성이 낮아지고 있는 이유는 크게 세 가지로 설명될 수 있다. 첫째, 서비스 사업 비중의 증가이다. 둘째, 디지털 테크놀로지 인프라가 자산집약형 사업의 아웃소싱과 오프쇼링을 더욱 용이하게 만들고 있다는 것이다; 기업들은 테크놀로지를 활용하여 더 낮은 비용으로 우수한 제품(서비스)를 제공할 수 있는 업체들에게 자산집약형 활동들을 위탁하는 추세이다. 세 번째는, 금융자산 비중의 증가이다. 금융자산 비중 증가는 다음의 몇 가지 원인에 기반한다: 1) 제조업, 리테일과 같은 전통적 산업 대비 금융부문의 급격한 성장, 2) 기업들의 위험회피 경향의 증가와 단기적 유동성에의 치중으로 인한 현금비중의 증가, M&A 활동 증가로 인한 무형자산의 증가, 그리고 고객 영향력 상승으로 인한 매출채권의 증가, 그리고 3) 압박과 불확실성의 시기에 자연스럽게 단기 유동성에 더욱 치중하는 경향. 납득이 가는 이유들이지만, ROA의 장기적 하락 추세는 이들이 오히려 역효과를 내었다는 사실을 제시하고 있다.

물론 자산은 ROA의 일부에 불과하며, 완전한 그림을 보기 위해선 이익 측면도 살펴보아야 한다. 분석대상 기간 동안 이익의 절대 수치는 상당 수준 증가하였으나 수익 대비 이익은 악화되었다. 매출총이익이 문제는 아닌 듯 하다. 매출총이익은 고객 파워의 확대에도 불구하고 사실상 증가하였다. 그러나 이것이 기업들의 실질적 성과 향상을 의미하지 않을 수도 있다. 분석대상기간에 상대적으로 매출원가 비중이 낮은 서비스업이 크게 확장된 시기와 겹치기 때문이다. 게다가, 고객 파워가 확대됨에 따라 기업들 또한 그들의 공급업체들에게 고객 파워를 행사함으로써 수익 대비 매출원가 비중을 낮출 수 있다.

그러나 고객의 영향력이 점점 커짐에 따라 그들을 만족시키는 데도 더 많은 노력이 필요하게 되었고, 손익계산서의 다른 항목들이 급격하게 증가함에 따라 매출총이익 증가 효과는 상쇄되었다. 기타비용의 증가는 Big Shift로 인한 보다 도전적인 사업환경으로의 변화와 이것이 운영지표(operating metrics)에 미친 부정적 효과를 반영한다. 그 예로, 제품 수명주기가 단축됨에 따라 기업들은 제품의 개발과 소개, 그리고 시장에서의 입지 유지를 위해 더 많은 비용을 쓰게 되었다. 이와 유사하게, 고객 수명주기가 짧아짐에 따라 고객 확보 및 유지 비용도 증가하게 되었다.

순이익이 자산의 증가 속도를 따라가지 못하면서 기업들은 계속 Big Shift로 인한 기회를 포착하기 위해 고군분투할 것이다. 그러나 단기 지표 개선에의 치중은 상황을 더욱 악화시킬 수 있다. 대신에 기업은 기업 성과를 장기적 관점에서 살펴보는 것이 필요하다. ROA의 각 구성요소와 운영지표에 대한 장기적 추세 분석을 통해 사업환경을 변화시키고 있는 핵심 요인을 파악하고 재무성과에 영향력이 큰 운영지표를 선택적으로 공략해야 한다. 그럼으로써 경영진은 점점 더 도전적으로 변화하고 있는 사업환경에 실질적으로 대응하기 위한 핵심 조치들에 집중할 수 있을 것이다.

Figure 1. 미국 경제의 ROA 추세 (1965-2012)



Thinking in the long term

경영환경의 불확실성이 점점 더 커짐에 따라 경영진들은 점점 더 장기적 전략 방향의 수립 및 의사소통을 꺼리고 있다. 분석가들과 투자자들은 장기적 비전(vision)의 부재 속에서 기업의 잠재력을 평가하기 위해 오로지 단기적 재무 성과에만 의지할 수밖에 없는 상황이며, 기업들은 이에 따라 단기적 재무 성과에 더욱 초점을 맞추는 악순환이 계속되고 있다. 이는 경영진을 점차 더 주도적이 아닌 반응적(reactive)으로 변화시키고 있으며, 이에 따른 결과는 모든 면에서의 성과 부진과 장기적 목표 수립 및 실현의 실패로 나타나고 있다.

기업들에게는 새로운 사고방식이 필요하다. 기업의 성과, 경로(**trajectory**), 그리고 기회요인들에 대한 장기적 시각은 기업 리더들로 하여금 전략적 방향과 목표에 초점을 유지하는 동시에 실행 노력을 우선순위화할 수 있도록 도와준다. 이를 통해 기업들은 시장과 고객에 영향을 미치는 거시적 트렌드에 기반하여 전략적 목표를 수립할 수 있다. 기업들은 장기 전략 목표를 향해 전진하는 동시에 신속한 프로토타이핑(**prototyping**)을 통해 시장을 시험하고, 생태계 구성원들을 참여시켜 실시간 피드백을 수집하는 것을 고려할 수 있다. 이러한 접근법을 통해 기업들은 단기적 사건들의 변동성으로 인해 장기 목표의 실행이 방해 받는 것을 막을 수 있다.

기업들은 그들의 과거 **5, 10, 또는 15** 년의 **ROA** 추세를 살펴보는 것을 통해 장기적 사고방식으로의 전환을 시작할 수 있다. **ROA** 분석은 예전에도 행해져 왔으나 대부분 단기간을 기준으로 한 것이었다. **ROA**는 지행지표(**lagging indicator**)로서, 이의 추세를 분석하는 것은 이전 의사결정의 품질에 대한 인사이트를 제공하고 이러한 의사결정의 기반이 되었던 근본적 가정에 대해 되돌아볼 수 있게끔 해준다. 기업은 특히나 **ROA**가 하락하고 있을 경우 이전 가정들에 대해 의문을 제기해 보아야 한다.

현 시기의 불확실성의 본질을 이해하기 위해서는 가장 최근의 **business cycle** 그 이상을 보아야 한다. 이 불확실성의 동인은 장기적 테크놀로지 변화와 공공정책 변화에 기반하고 있으며, 이러한 변화들은 시장과 글로벌화에 대한 진입장벽을 현저히 낮추는 동시에 비즈니스의 모든 측면을 혁신적으로 바꾸고 있기 때문이다. 기업들은 이전의 결정들이 어떠한 결과를 낳았는지를 파악하기 위해 과거를 되돌아보고, 이를 바탕으로 새로운 기회에 대응하고 이를 포착하기 위한 계획을 수립해야 한다.

기업들이 이러한 사고방식을 수용하지 못할 때 부진한 기업들은 더 많이 생겨날 것이고 지속적으로 우수한 성과를 거두는 기업들의 수는 점차 더 줄어들 것이다. 이해관계자들의 장기적, 그리고 단기적 니즈 간에 균형을 맞출 수 있는 기업들이 기업 목표와 그에 대한 실행방안을 가장 잘 수립할 수 있을 것이다. 장기적 초점은 **ROA**와도 밀접한 관련이 있다. 현재의 불확실한 환경 속에서 장기적 사고방식을 취하는 기업들은 이익 측면에서도 우수한 성과를 거둘 것이고 그렇지 않은 기업들은 상대적으로 민첩하고 의지가 강한 기업들에게 기회를 빼앗길 것이다.

서울특별시 영등포구 여의도동 23 서울국제금융센터 One IFC 빌딩 4층~12층
딜로이트 안진회계법인 Tel. 02-6676-1000 Fax. 02-6674-2114 | 딜로이트컨설팅 Tel. 02-6676-3800 Fax. 02-6674-8700

© 2013. For information, contact Deloitte Anjin LLC & Deloitte Consulting Korea.

www.deloitte.com/kr www.facebook.com/DeloitteKorea