

지적 자본 관리를 통한 기업 가치 제고

박진영 · 현대경제연구원 연구위원

유형 자산의 가치가 기업의 가치를 대변하는 한계를 드러냄에 따라 최근 무형 자산의 가치에 대한 관심이 커지고 있다. 특히, 무형 자산의 根幹인 지적 자본의 중요성이 인식되면서 그 개념 정립 및 관리 방안에 관한 논의가 조직, 회계, 정보 기술 등 다방면에서 이루어지고 있다.

지적 자본은 인적 자본, 구조적 자본, 고객 자본으로 나뉘어진다. 해당 기업은 자사의 지적 자본을 파악하고 이를 지표화하여 체계적으로 관리함으로써, 자사 가치를 더욱 극대화할 수 있을 것이다.

머리말

Forbes誌 자료에 따르면, 세계 하이테크 업계의 두 代父 인텔社와 마이크로소프트社의 1998년 4월 기준 시장 가치 (market value) 합계는 약 3,250억 달러이나, 자산 가치 합계는 457억 달러에 불과하다. 흥미로운 사실은 시장 가치 가운데 85%에 해당되는 2,700억 달러 이상이 무형 자산 (intangible asset)의 가치라는 점이다. 그렇다면 Wintel¹⁾의 가치를 좌지우지하는 무형 자산은 무엇일까? 산업 표준의 점유에 따른 시장 지배력, 훌륭한 최고 경영자 및 우수한 인재 등이 이 Wintel의 무형 자산으로 생각할 수 있을 것이다.

과거에는 제조 업체의 경우 최신의 기계 설비, 유통 업체의 경우는 점포 수 등의 유형 자산을 측정함으로써 기업의 가치를 결정하는 것이 일반적이었다. 그러나 미국 브루킹스 연구소가 수행한 미국 제조 업체 및 광산업의 時價와 유형

1) 인텔과 마이크로소프트 두 기업을 합성한 신조어임.

자산과의 관계에 관한 연구는 다른 답을 제시하고 있다. 연구 결과에 따르면, 1982년 유형 자산은 기업 가치에 68%의 영향을 주었으나, 1992년에는 단 38%의 영향을 주는 것으로 나타났다. Wintel의 예와 브루킹스연구소의 결과는 우리에게 유형 자산만으로는 기업 가치를 설명하기에 불충분하다는 점을 시사하고 있다. 그렇다면 유형 자산이 아닌 다른 숨은 가치(hidden value)로 등장한 무형 자산은 무엇인지 살펴볼 필요가 있다.

지적 자본(intellectual capital)

90년대 들어 많은 경영 전문가들은 기업 가치에 대한 무형 자산의 중요성을 강조하고 있다. 이는 공식적인 장부 가치를 보여주는 대차대조표 이외에, 무형 자산이 기업 가치에 많은 영향을 준다는 점을 인식하였기 때문이다. 회계학적인 관점에서 무형 자산은 특허권, 상표권, 영업권, 기술 등으로 규정되지만, 경영 전문가들은 이러

한 무형 자산과 무형 자산의 근간을 이루는 연구 개발력, 조직원의 창의력 및 노하우, 경영진의 관리 능력, 회사의 이미지 등을 합쳐 지적 자본(intellectual capital)으로 표현하며 그 중요성을 강조하고 있다.

지적 자본은 기본적으로 재무 정보에 포함되지 않으면서 재무 정보를 보충하는 역할을 한다. 즉, 비재무적 자본으로서 시장 가치와 장부 가치간의 차이를 나타내는 것이다. 지적 자본은 크게 인적 자본(human capital), 구조적 자본(structural capital), 고객 자본(customer capital)으로 구분할 수 있다.²⁾

1) 인적 자본

인적 자본이란 조직 구성원이 보유하고 있는 개인적 능력, 지식, 경험 등을 가리킨다. 인적 자본과 관련하여 중요하게 고려해야 할 요소는 단순히 과거 지식을 보유하고 있느냐 보다는 변화하는 경쟁 환경에 대한 역동성을 갖추었는가 하는 것이다.

2) 라이프 에드빈슨(Leif Edvinsson)의 구분에 따른 것으로, 고객 자본을 구조적 자본의 일부로 보는 시각도 있음. 애니 브루킹(Annie Brooking)은 시장 자산, 인간 중심 자산, 지적재산권 자산, 인프라스트럭처 자산으로 구분함.

즉, 조직 구성원이 자신의 기술을 향상시키고 또 향상된 기술이나 노하우가 조직 전체적으로 공유되고 있는가, 조직 자체가 그러한 지식의 습득을 도와주고 있는가 하는 것이 중요하다. 좋은 인적 자본이란 창의성과 혁신성을 갖춘 자본이다. 인적 자본에 대한 평가는 얼마나 자주 참신한 아이디어가 나오는지 또한 그 아이디어가 실현되는지 그 성공 비율은 어떠한지를 파악하여 알 수 있다.

2) 구조적 자본

구조적 자본은 인적 자본을 지원하는 조직의 인프라스트럭처, 권한 위임 등을 가리킨다. 즉, 지적 자본을 유지하고 공유할 물리적 시스템과 조직의 능력을 의미한다. 인적 자본의 질을 결정하는 데 중요한 역할을 하는 구조적 자본은 다시 조직 자본, 혁신 자본, 프로세스 자본 등 세 가지로 구분할 수 있다. 조직 자본은 조직 전체가 조직의 지식을 공유하도록 지원해주는 조직의 운영 철학·시스템에 대한 투자를 의미한다. 혁신 자본이란 조직의 과거

지식을 향상시키는 자본으로, 그 결과는 보통 영업권, 지적재산권 등으로 나타난다. 프로세스 자본은 제조나 서비스를 전달함에 있어 프로세스가 효율적으로 운영되는가를 가리키는 것으로 ISO 9000이나 종업원 프로그램 등이 이에 해당한다.

3) 고객 자본

고객 자본은 기업에 대한 고객과의 관계를 가리킨다. 고객과의 관계, 특히 고객의 충성도(loyalty)는 현금 흐름의 출발선이라고 해도 과언이 아닐 정도로 기업 가치에 절대적인 영향을 미친다. 고객 자본의 가치는 기업의 매각 자금에서 찾을 수 있다. 즉, 매각 대금 가운데 장부 가치를 초과하는 비재무적 가치 가운데 고객 관계에 기초한 일종의 권리금에 해당되는 가치이다. 이를 측정하는 지표로 고객 충성도, 거래 기간 등이 있을 수 있다.

지적 가치 상위 기업

기업이 가진 지적 자본의 가치를 나타

내는 知的 價値를 어떻게 객관적으로 평가할 것인지에 대해서 많은 논의가 이루어지고 있다. 지적 가치를 구하는 가장 단순한 방법은 기업 가치를 유형 가치와 지적 가치(무형 자산의 가치)의 합으로 가정하는 것에서 출발하는데, 기업 전체의 가치에서 유형 자산의 가치를 빼는 방식이다. 여기에는 기업의 가치가 주가 변동에 직접적인 영향을 받는다는 점이 문제점으로 지적될 수 있다.

최근 닛케이비즈니스誌는 미국과 일본 기업을 대상으로 지적 가치를 계산하여 그

순위를 발표하였다. 同誌는 최적 수준의 주가(Best Target Price)³⁾에 기발행된 주식 수를 곱해 회사 전체의 가치를 구한 다음, 이 가치에서 시가로 계산한 총투자액⁴⁾을 차감한 후 남은 가치를 지적 가치로 결정하였다. 닛케이비즈니스誌가 발표한 지적 가치 상위 기업은 <표 1>과 같다.

주목할 점은 미국의 우량 기업인 인텔社, GE社 등은 지적 가치에 있어 상위 기업인 반면, 일본을 대표하는 소니社, 도요타자동차社는 각각 223위, 229위일 정도로 일본의 대기업 순위가 전반적으로 낮다

<표 1> 닛케이비즈니스誌가 선정한 지적 가치 상위 기업

(단위: 백만 달러, 백만 엔)

순위	미국 기업		일본 기업	
	기업명	지적 가치	기업명	지적 가치
1	Intel	209,885	Seven Eleven	620,112
2	Microsoft	130,778	교세라	613,880
3	Coca-Cola	115,622	롭	590,353
4	Philip Morris	115,459	닌텐도	584,901
5	Merck	105,412	어드밴테스트	490,795
6	GE	99,520	三共	311,164
7	Bristol-Myers Squibb	70,392	東京일렉트론	301,444
8	Johnson & Johnson	69,359	松下通信工業	210,340
9	Cisco Systems	61,754	Family Mart	179,841
10	Citicorp	58,093	시마노	162,665

자료: 「日經 ビジネス」(1998. 3. 6), pp. 118~119.

3) 미국의 홀트(Holt)社가 개발한 주가 계산 방식으로, CFROI(Cash Flow Return On Investment)와 총투자액에 기초하여 구한 1년후 예상 주가임.

4) 총투자액 = 장부 상의 자산 + 누적감가상각액 + 설비 비용 - 투자 수익.

는 것이다. 이는 일본식 경영과 미국식 경영의 차이때문이라 할 수 있다. 일반적으로 일본의 대기업에서는 거액의 투자로 최신 설비를 들여놓아야 경쟁에서 이길 수 있다는 생각이 강하다. 그러나 미국의 대기업은 투자에 대한 수익률 즉, ROI(Return On Investment)를 강조하는 경영을 하기 때문에 지적 가치가 높다. 지적 가치를 중심으로 기업을 운영한다면 무리한 설비 투자를 피하게 되며, 지적 자본의 확충에 초점을 두어 종업원의 노하우와 아이디어를 중시하는 경영을 하게 된다.

지적 자본 관리 방안

지적 자본에 대해 기업은 어떤 관리를 해야 하는가. 먼저 해당 기업은 자신의 사업 목표가 무엇이고 그를 위한 지적 자본은 무엇이어야 하는지를 파악하여야 한다. 그리고 지적 자본에 대한 평가 지표를 설정하여 지속적으로 관리하여야 한다.

지적 자본 관리는 비즈니스 컨셉(business concept)을 설정하는 단계부터 시작한다. 비즈니스 컨셉이란 기업 고유의 특

성을 고려하여 장기 목표에 대한 명확한 비전을 제시하는 것이다. 컨셉은 보통 해당 기업의 특성 및 전략에 기초하여 결정된다. 예를 들어, 생산성 증대를 위한 작업 환경 창출, 기술의 효율화, 신사업의 개발 및 개선 방법, 고객 및 제품 공급 업자의 관계 개선 등을 비즈니스 컨셉으로 설정할 수 있다.

2단계는 핵심 성공 요소를 추출하는 단계로, 비즈니스 컨셉을 보다 구체적인 실행 방안으로 전환하는 것이다. 1단계에서 설정한 컨셉을 달성하기 위해 필요한 실행 요소를 추출해내야 한다. 기존의 관점에서 핵심 성공 요소는 1차원적인 관점에서 결정되었으나, 지적자본시스템에서는 2차원적 관점에서 결정되어야 한다. 예를 들어, 低원가와 소비자 인지도 제고를 같이 추구하는 것이다. 핵심 요소가 너무 많아서는 곤란하며 우선 순위에 입각하여 과감하게 몇개의 요소로 압축하여야 한다. 예를 들면, 생산 능력 극대화, 비전략 부문에의 인력 투입 최소화, 협력 기관 선택, 핵심 인력과 자원의 효율적 이용, 자본, 품질 관리, 내부 운영 구조 등이 있을 수 있다.

3단계는 평가 지표를 선택하는 단계로 핵심 성공 요소를 계량적으로 파악하는 지표를 만들어내는 것이다. 지표 개발이 새로운 지표의 창출을 의미하는 것은 아니며, 기존의 평가체제를 핵심 성공 요소에 따라 체계화하는 것으로 이해할 수 있다. 종업원 수, 평균 작업 시간, 고객만족지수 등이 그 예일 것이다. 지적 자본은 계량화하기 어렵고 기업의 고유 특성에 기초하여 결정되는 것이므로, 개별 기업에 알맞는 지적 자본 평가 지표를 개발하는 것이 중요하다.


이미 선진 기업들은 지적 자본을 찾아내 계량화하고 그것을 이용하여 기업의 가치 및 경영 성과를 정확하게 파악하려는 시도를 하고 있다. <표 2>에서 볼 수 있듯이, 지적 자본을 관리하는 대표적인 기업인 스칸디아사와 캐터필러사는 자신에게 맞는 다양한 지적 가치의 지표를 개발하여 관리하고 있다. 스칸디아사는 지적 자본의 측정 지표를 최초로 개발한 스웨덴의 금융 그룹이며, 캐터필러사는 미국의 중장비 제조 업체이다.

4단계는 피드백을 통해 지적 자본을 지

<표 2> 지적 자본 지표 개발 사례

스칸디아사(금융 기관)		캐터필러사(제조업)	
분류	지표	분류	지표
인적 자본	고용 형태별 종업원 수, 훈련 및 지원 비용, 중간 관리자 가운데 외국적자 비율 등	인적 자본	종업원 평균 근무 시간, 회의 수, 사내 정보지유무, 종업원 비율, 핵심 과제에 대한 임무 완수도, 관리자 비율, 지출결재권 수준, 전근율, 서류 내용 인지 접근도 등
프로세스 자본	관리 자산 대비 일반 관리비, 재택 근무자 비율, 종업원당 계약 건수, 수익 증가분 대비 IT 투자비, 단종된 IT의 교체 비용, 품질 목표에 대한 IT 공헌도 등	프로세스 자본	안전지수, 환경보호지수, 처리물에 대한 감사 정도, 폐기물로 분류된 상품 수, 생산성지수, 진행 중인 프로젝트 수, 벤치마킹 프로젝트 수, ISO 등 품질 지표 등
개선 및 개발 자본	제품 대비 마케팅비, 기술 연구 시간, 연평균 고객 비용 및 고객 접촉 수, 전략적 제휴를 위한 투자액, 현재 개발 중인 신상품 수, 특허권 수, 판매정보시스템의 가치 및 수익 공헌도 등	성장 및 관계 자본	개발 마감 시간이 지나 출시된 상품 수, 고객 조사 수, 고객당 통화 건수, 파업 시간 수 등
고객 자본	통신 접근 가능 고객 수, 외부 IT 이용자 수, IT 이용 종업원당 계약 건수, 고객의 IT 인지율 등	리더십 및 혁신 자본	신상품 수, 고객 수, 신상품의 성공 비율, 특허권 수, 실용화된 종업원의 아이디어 수 등

자료: 「매일경제신문」(1998. 5. 12), p. 8, 일부 편집.

속적으로 관리·개선하는 것이다. 이 단계에서는 지적 자본과 그 평가 지표를 데이터베이스화하는 작업이 필요하며, 이를 위해 지적자본관리팀을 운영하면 보다 지속적이고 책임있게 지적 자본을 개선할 수 있다. 지적자본관리팀은 전략 관리 담당자, 지적재산권 관리 담당자, 마케팅 관리 담당자, 정보 기술 관리 담당자, 인사 관리 담당자 등으로 구성될 수 있다. 

맺음말

과거 한국 기업이 보여준 무리한 사업 확장 및 설비 투자와 수익성을 고려할 때, 한국 기업의 평균 지적 가치는 명약관화하다. IMF 위기를 극복하고 거듭나야 할 현 시점에서 지적 자본은 충분히 고려되어야 할 항목이다. 지적 자본은 기업의 핵심 실체를 지속시켜주며 기업의 가치를 결정짓는 주요 요소이기 때문이다. 최근 정보를 이용하여 조직에 필요한 지식을 정보화하고 공유하려는 선진 기업의 노력도 바로 이 지적 자본의 중요성을 인식하고 관리하려는 맥락으로 이해할 수 있다. 이러

한 노력이 경쟁력의 중요한 원천이라는 점은 부인할 수 없는 것이다.

참고 문헌

- 「매일경제신문」(1998. 5.12).
Annie Brooking(1997), *Intellectual Capital*, International Thomson Business Press.
Forbes(1997. 4, 1998. 4).
Leif Edvinsson and Michael S. Malone(1997), *Intellectual Capital*, Harper Business.
Nikkei Business(1998. 3.16).