

# 미디어 기업의 가치 평가법

저자 고종원 / 발행 LG상남언론재단

## 책을 내면서

90년대 미디어 경영과 관련 두드러진 조직상의 변화가 사장실, 경영기획실, 회장실 등으로 불리는 '기획조정' 부서 또는 전략기획 부서의 등장이라고 할 수 있다. 이런 조직은 전통적으로 미디어 기업에 있었던 마케팅·광고·제작 부서에 새롭게 추가된 것이라고 할 수 있다. 새로 생긴 조직들이 담당하는 영역은 다양한데, 사보를 제작하는 업무부터 대(對) 독자서비스 업무, 경영 기획, 회사 광고·홍보 업무, 대외 업무, 다양한 사내 외 정보취합 등 다종 다양하다.

이런 조직이 생긴 이유는 국내 미디어 기업의 규모가 80년대에 비해 커지면서 과거와 같은 주먹구구식 경영으로는 제대로 된 미디어 경영을 할 수 없기 때문이라고 할 수 있다. 앞으로 이런 조직은 미디어의 기업적 속성이 강조되면서, 사업다각화, 주식공개, 해외자본과의 제휴 등이 활성화 되면 될수록 그 중요성은 커질 수밖에 없다.

그러면 회사의 광고, 사내·사외보 제작, 경영기획, 대 독자서비스, 신사업 개발, 회사의 이노베이션까지 다양한 업무를 수행하는 이런 조직을 한꺼번에 꺾는 존재의 이유는 무엇일까? 필자는 99년부터 조선일보 사장실에 근무하면서 끊임없이 이 질문의 답을 찾아왔다. 그 과정에서 다양한 업무를 접하면서 내린 결론은 "일상적인 제작·판매·광고 등의 업무에서 벗어나 회사의 '가치(Value)'를 높이는 것"이라는 다소 추상적인 결론이었다. 물론 모든 미디어 기업의 모든 부분이 회사의 가치를 높이는 활동한다고 할 수 있다. 그러나 90년대 들어 새롭게 생긴 기획·조정 기능을 하는 부서의 일은 직접적으로 회사의 부가가치를 높이는 것이기보다는 '가치를 높이는 방법'을 찾아내고 그 실현방법을 마련하는 것이었다.

'가치를 높이는 방법'을 찾기 위해서는 당연히 미디어 기업에는 어떤 가치가 있고, 이런 가치를 측정할 수 있는 방법은 무엇인가라는 물음이 따라왔다. 이 문제는 쉽게 결론이 나지 않는 문제였다. 간단하게 생각한다면 주식의 시가총액을 미디어 기업의 가치로 결론지을 수 있었다. 그러나 국내 미디어 기업 가운데 주식이 상장되어서 거래가 되는 사례가 많지 않을 뿐더러, 과연 주식의 시가 총액이 미디어 기업의 가치를 정확하게 반영할 수 있을 것인지에 대한 의문도 생겼다. 브랜드의 이미지, 독자들의 신뢰 등 여러 가지 돈으로 쉽게 표현할 수 없는 가치가 있었다. 이런 것도 미디어 기업의 가치에 포함시켜야 한다고 필자는 생각했다. 또한 미디어 기업이 각종 수익을 창출해 내도록 하는, 즉 가치의 창출원(創出源)이 무엇인가에 대한 의문도 자연스럽게 생겼다. 이런 의문을 하나로 엮을 수 있는 방법으로 생각한 것이 가치 창출의 흐름이었다. 즉

해당 미디어를 소비하는 소비자가 많고, 그 소비자의 가처분 소득이 크면 클수록 해당 미디어의 가치가 커지며, 이를 바탕으로 미디어의 주요 소비자인 광고주들로부터 미디어에 광고비가 흘러 들어가고, 또다시 이를 통해 해당 미디어가 우수하고 신뢰를 받을 경우 브랜드 가치가 높아진다고 할 수 있다. 또 브랜드 가치가 높아지면 이는 다시 미디어 소비자가 늘어나는 과정을 밟는다.

이를 다시 살펴보면 얼마나 많은 이용자, 어떤 이용자가 해당 미디어를 소비하는가가 미디어 기업 가치창출의 기초라고 할 수 있다. 구매력이 있는 고급소비자를 많이 가지면 가질수록 자본주의 체제하에서는 해당 미디어의 가치가 높아질 수밖에 없다는 결론이었다. 이는 자본주의 사회의 미디어 경영이 광고에 의존하는 바가 크며 (상업 공중파 방송의 경우 이 비율이 100%이다) 광고주는 결국, 어떤 미디어가 어떤 이용자를 확보하고 있는가에 관심이 크기 때문이다. 광고주는 특정 제품이나 서비스에 대해 구매력이 높은 미디어 소비자를 보유한 매체에 대해 광고비를 집행하려고 한다는 것은 너무나 당연하다. 질 높은 기사를 쓰든, 아니면 선정적인 성인 오락물을 공중파 방송이 내보내든 이 모든 것이 최대한의 이용자를 확보하려는 미디어의 기업적인 노력이요 전략인 것이다. 이 같은 미디어의 속성은 미디어가 미디어의 콘텐츠를 판매하는 동시에 미디어의 이용자를 상품으로 판매(Audience As Commodity)하기 때문에 비롯된다.

일단 될 수 있는 한 구매력이 있는 이용자를 확보해서 광고로 인한 수익을 높이게 되면, 기업으로서의 수익이 높아지게 된다. 이럴 경우 더 많은 배당을 할 수 있고, 주식시장에 상장되어 있다면 당연히 주식의 가치가 높아지게 된다. 만약 이런 수익을 계속 재투자한 뒤, 지속적으로 수익을 창출할 수 있는 쪽으로 브랜드 가치를 높일 수 있다면 해당 미디어의 가치가 계속 높아지는 선순환(善循環)의 구조를 갖게 될 것이다. 반면 이에 실패한다면 미디어 기업의 수익력도 낮아지고 브랜드 가치도 낮아지며, 결국 해당 미디어의 이용자도 계속 이탈해 나가는 과정을 밟게 될 것이다. 이런 미디어의 가치는 결국 급격하게 떨어질 수밖에 없다.

책의 제목처럼 이 책은 결국 미디어의 가치를 구성하는 3가지 요소

▲ 이용자(독자, 시청자, User) 가치

▲ 재무제표를 비롯한 각종 경영지표상의 가치

▲ 그리고 브랜드 가치를 측정하는 데 필요한 방법을 소개한 안내서이다.

이 책에서는 편의를 위해 미디어 기업의 가치를 구성하는 이 3가지 요소를 어떻게 측정할 수 있는가를 3개의 장으로 나누어서 다루고자 한다. 물론 그에 앞서 특정 미디어 기업이 전체 미디어 산업에서 차지하는 위상을 파악할 수 있는 자료를 구할 수 있는 방법을 설명하고자 한다. 특정 미디어가 전체 산업에서 차지하는 위상을 알기 위해서는 전체 산업에서 미디어가 차지하는 비중, 또 미디어별로 분류된 광고비, 해당 미디어의 매출액, 그리고 특정 미디어와 관련된 각종 규제를 살펴볼 필요가 있다. 이런 자료는 신문사의 경영과 전체 기획을 담당하는 부서에서 반드시 갖춰야 할 자료이다. 이런 기초적인 미디어기업 관련자료가 구비되면 좀더 해당 미디어에 대한 미시적인 분석으로 들어갈 수 있다. 이 책에서 언급된 분석방법은 상당수 공개된 자료나 일정 비용을 들이면 확보할 수 있는 것들을 바탕으로 한 것이다. 그 가운데 독자나 시청자들의 가치를 측정하는 데 필요한 자료(ABC 자료, 시청률 자료)와 경영지표 상의 가치를 측정하는 데 필요한 자료(재무제표)는 인터넷 등을 통해 손쉽게 구할 수 있다. 문제는 이를 어떻게 구해서 어떻게 해석할 것인가가 관건인 것이다. 이 책은 이런 자료를 미디어 경영이나 기획쪽 업무를 하는 담당자들이 손쉽게 구할 수 있도록 홈페이지 주소나 책 제목을 넣어 놓았다.

이 책에서 소개하는 방법들 가운데 상당수의 방법은 재무제표 분석과 관련한 책, 브랜드 컨설팅과 관련한 서적 등에 상당수 소개되어 있는 것들이다. 그러나 해당 서적들이 미디어를 대상으로 한 것도 아니고 또 자료도 여기저기 흩어져 있어서 미디어 기업 종사자에게는 효용성이 떨어졌다. 이 책은 이런 문제를 '책 한 권'으로 해결할 수 있도록 하는데 초점을 두었다.

이 책을 쓰는 데는 여러 선후배의 도움이 컸다. 사장실에 근무하면서 여러 업무를 접할 수 있도록 도움을 주신 변용식 사장실장, 다양한 주제를 통한 토론으로 필자가 이 책을 쓸 수 있도록 많은 자극을 준 조선일보 선후배, 동료들에게 고마움을 표시한다. 무엇보다도 이런 미디어 실무서를 펴낼 수 있도록 기회를 준 안병훈 LG상남언론재단 이사장 이하 재단 여러분께 감사드린다.

2001년 7월 고종원

# 제1장 - 미디어의 위상 파악하기

특정 미디어에 대한 가치를 평가하기에 앞서 반드시 해야 할 작업이 그 미디어가 차지하는 위상이다. 여기서 위상이라고 말하면

- ▲ GDP에서 미디어가 차지하는 비중
- ▲ 또 전체 미디어 산업에서 특정 미디어가 차지하는 비중
- ▲ 특정 미디어 산업 내에서 분석 대상인 미디어가 차지하는 비중
- ▲ 미디어 산업과 관련한 규제 및 진입장벽 등을 포함한다고 할 수 있다.

이를 통해 해당 미디어의 발전 가능성, 경쟁의 정도 등을 파악해 볼 수 있다. 예를 들어 당장은 수익성이 낮더라도 과거에 비해 GDP나 전체 미디어에서 차지하는 산업 비중이 계속 커지고 있을 경우 분석 대상인 미디어의 가치는 높을 것이다. 아울러 법률적으로 진입이 자유로운 쪽보다는 진입이 어려운 쪽이 가치가 높을 것이며, 특정 미디어 산업 내부 및 대체재 성격의 미디어와의 경쟁의 정도 등도 미디어의 위상을 정확하게 파악하기 위해 필요하다. 이를 표로 표현해 보면 다음과 같다.

예를 들어 특정 신문의 미디어 기업으로서의 위상을 알아본다고 하자. 우선 전체 GDP에서 특정 신문의 매출액(광고 부문)을 살펴본다. 광고 매출액이 중요한 이유는 광고가 차지하는 비율이 전체 매출의 80% 가량 되며, 대부분 판매매출은 신문 판매조직 유지, 마케팅비 등으로 사용된다는 점을 고려한 것이다. 이어 미디어 산업이 GDP에서 차지하는 비중도 찾아본다. 그리고 미디어 산업에서 신문이 갖고 가는 광고액은 얼마나 되는지를 알아볼 필요가 있다. 이는 라디오, TV, 잡지, 옥외광고, 인터넷, CATV 등이 광고를 차지하기 위한 경쟁자이기 때문이다. 이어 신문산업 광고액수를 살펴본 뒤, 이를 다시 각 신문사의 광고매출로 분류한다. 마지막으로 정기간행물등록에 관한 법률 등을 분석해 신문시장 진입에 어떤 규제가 있는지를 살펴보면 특정 신문의 미디어 기업으로서의 위상을 살펴볼 수 있다. 그 결과를 종합해 보면 신문산업의 발전가능성과 특정 신문의 위상, 그리고 앞으로 그 신문의 위상이 얼마나 지속될 것인지를 파악할 수 있다.

물론 이런 위상을 파악하기 위해서는 특정 연도 한 해로만 국한해 파악해서는 곤란하며, 10년 또는 20년에 걸친 장기 간의 시계열 분석이 필요하다. 그래야만 미디어 산업의 추이와 특정 미디어 기업의 위상 변화를 확인해 볼 수 있으며, 이를 통해 좀더 정밀한 분석이 가능하기 때문이다. 이 같은 분석은 주식시장 상장을 앞둔 미디어 기업, 합병이나 인수를 앞둔 경우 등에는 반드시 필요하다.

## 가. 자료 구하기

앞에서 말한 자료를 찾기 위해서는 여러 가지 자료를 구비해야 한다. 우선 가장 중요한 것이 해당 미디어 산업의 동향을 정리한 연감이다. 이런 자료로는 신문방송연감, 광고연감, 매일경제 신문이 발행하는 기업 연감 등이 있다. 이 자료는 언론사의 경영 기획을 담당하는 부서라면 반드시 구비해 두어야 할 자료이다. 이런 자료를 마이크로 소프트의 엑셀 등 스프레드시트 프로그램에 입력을 해 놓으면 다양한 분석을 할 수 있다. 물론 이런 연감 외에도 인터넷 등을 통해 필요한 자료를 구할 수 있는 방법이 있다.

### 1) 인터넷 사이트

통계청 자료에는 미디어 기업 분석에 기초가 되는 여러 자료가 망라되어 있다. 통계청의 홈페이지 (<http://www.nso.go.kr>)에는 전국의 인구분포, 업종별 소비현황, GNP 성장률 등이 망라되어 있다. 미디어 관련 자료도 풍부한 편인데, 정기간행물 종수, 연령별 신문구독 인구, 신문구독자의 불만요인, TV 시청자의 비율, CATV 가입자수 등 미디어 산업 분석에 필요한 자료를 손에 넣을 수 있다. 문화관광부 사이트(<http://www.mct.go.kr/index-ko.html>)에 들어가면 문화산업과 관련한 통계 및 각종 정책 입법예고 자료를 구할 수 있다. GDP 성장 및 업종별 소비현황 등은 미디어 산업이 전체 산업에서 차지하는 비중 등을 측정하는 데 필요하다.

한국언론재단 사이트(<http://www.kpf.or.kr>)는 각종 언론자료를 망라하고 있다. 사이트에 접속해 '라이브러리' 항목을 클릭하면 각종 통계를 확인해 볼 수 있다. 이 사이트에 미디어 통계자료로 들어가면 국회 국정감사 관련자료, 문화 관광부가 만든 문화산업백서 자료, 언론연구원이 발행한 자료, 그리고 신문방송연감에 수록된 자료까지 컴퓨터 파일 형태로 구할 수 있다. 이 사

이트의 '법제 자료' 항목에 들어가면 정기간행물법, 방송법 등 각종 규제와 관련한 자료를 볼 수 있다.

광고업협회 사이트(<http://www.kaaa.co.kr/sanupbook/default.htm>)는 광고 대행사들이 만든 사이트로 각종 매체관련 비용집행 현황 등 광고관련 상황을 찾아 볼 수 있으며, 연감 성격의 '광고산업'에 들어가는 각종 통계 자료가 포함되어 있다. 광고단체연합회 사이트(<http://www.adic.co.kr/uw/dispatcher/mem/mem.html>) 역시 광고관련 각종 자료를 찾아볼 수 있는 사이트이다. 이 사이트는 특히 초기화면에 광고 및 미디어와 관련된 사이트 주소가 연결되어 있어, ABC협회 홈페이지 사이트 등 다른 자료를 손쉽게 구할 수 있다.

광고주협회 사이트(<http://www.kaa.or.kr>)는 광고비 결산 자료, 인터넷효과에 대한 자료를 찾을 수 있다. 이밖에 방송 위원회(<http://www.kbc.go.kr>)나 방송협회(<http://www.radiotv.or.kr>), CATV협회(<http://www.kcta.or.kr>) 등을 통해 서도 해당 미디어 산업의 자료를 확보할 수 있다. 그 외에 해외의 신문산업 동향에 대해 자료를 확보하려고 할 경우 세계신문협회 사이트(<http://www.fiej.org>)로 접속하면 된다.

## 2) 문헌자료

미디어의 가치 분석과 미디어 회사의 경영기획 등을 항상 컴퓨터로 접속해 찾아볼 수 있는 자료와는 달리 위해서는 필 수적으로 갖춰야 할 기본 자료가 있다. 일단 가장 중요한 자료로 두 종류의 연감이 있는데, 하나는 한국언론재단에서 펴내는 신문방송연감이고 또 다른 하나는 제일기획이 매년 발간하는 광고연감이다.

신문방송 연감은 격년으로 나오고 있으며, 종합일간지 및 자회사, 종합경제 신문, 외국어 신문, 스포츠 신문, 지방 종합일간신문, 통신사는 신문·통신사 현황 부문에, 공중파의 경우는 KBS 및 지방계열사, MBC의 자회사 및 계열사, 민영 방송 본사 및 자회사 등으로 구분하고 있다. 이외에 특수방송 분야는 교육, 종교, 교통 등의 특수방송으로 세분해 각 회사와 관련된 상황을 설명하고 있다. 이 밖에도 케이블 TV의 경우 프로그램 공급업자등, 언론관련 자료 등을 망라하고 있다. 각 회사에 대해서 사시는 물론, 자본내역, 광고요금, 각종 부대 사업 등을 망라하고 있다. 이 때문에 정밀한 자료는 아닐지라도 자사는 물론 경쟁사에 대한 일반적인 상황은 쉽게 파

악해 볼 수 있다. 이 연감은 아울러 일간신문의 매출액, 순익, 부채비율, 광고수입 대 지대수입의 비율, 주요 주주 내역을 모두 망라하고 있으며, 각 방송 수익 구조의 대강도 게재하고 있다.

한편 각 회사의 경영 관련 자료 못지 않게 미디어 관련 각종 규제를 일목요연하게 정리했다는 것도 이 연감의 장점이다. 예를 들어 신문과 잡지 등을 규제하는 정기간행물 등록에 관한 법률(정간법) 및 이의 시행령 등을 자세하게 알 수 있다. 예를 들어 일간신문의 경우 외국인 지분의 30% 이하, 통신의 경우 25% 이하, 일간신문과 통신을 제외한 기타 정간물의 경우 50% 이하이다. 이같은 사항은 국내 미디어의 특징과 전반적인 구조를 결정짓는 데 아주 중요한 요소다. 또한 통합방송법은 물론 한국방송광고공사법 등 방송의 구조를 결정 짓는 요소까지 상세하게 나와 있다. 광고연감은 매체별 광고비 분포, 성장률, 전체 광고에서 각 매체가 차지하는 비율 등이 모두 포함되어 있다. 이를 통해 4대 매체를 포함한 각 매체들이 어느 정도의 비율을 차지하는지에 대해 알 수 있다. 이를 통해 어떤 미디어가 가져 갈 수 있는 수익은 어느 정도 되고, 또 다른 경쟁사와 경쟁해 가며 어느 정도의 수익을 창출할 수 있는지를 알아 볼 수 있다.

간단한 예를 들어 보자. 매체별 총광고비를 확인하면 4대 매체 가운데 신문이 차지하는 광고비율을 알 수 있고, 그 광고비율 가운데 특정 신문사가 차지할 수 있는 광고액 비율 즉 점유율을 계산해 낼 수 있다. 이 밖에 업종별 광고비도 계산해 볼 수 있다. 한편 다른 나라와 수평적 비교를 위한 자료를 위해서는 세계 신문협회에서 전세계의 미디어 트렌드를 망라해서 펴내는 'World Press Trends'를 확보해 두어야 한다. '문화산업백서'는 문화관광부에서 펴내는 자료로 문화산업 분야의 전반적인 동향은 물론 각종 정책에 대한 소개가 들어 있다. 각 분야는 출판, 신문, 잡지, 방송 등으로 현안 및 앞으로의 전망 등을 정리해 놓았다. 방송의 경우 각종 개방 일지가 포함되어 있으며 신문산업의 경우도 매출 등 각종 자료가 망라되어 있다. 이 책의 장점은 전반적인 정부의 각종 정책 방향을 확인해 볼 수 있다는 것이다. 한편 매일경제신문이 펴내는 기업연감의 경우, 언론사별 소유구조, 지배주주의 지분, 매출, 순이익 등 경영관련 각종 지표를 파악할 수 있는 자료가 들어 있다.



## 제2장 - 이용자 가치 측정하기

미디어는 무엇을 파는가? 그리고 어떤 미디어가 얼마나 가치가 있는가? 이런 문제를 논의하기 위해서는 미디어가 두 가지 상품을 판매한다는 전제에서 출발해야 한다. 미디어가 제작해서 내 보내는 '푸시(Push)형 상품' 즉 신문이나 방송프로그램, 인터넷의 콘텐츠와 마찬가지로 미디어의 이용자 역시 미디어가 판매하는 상품이다. 미디어의 경우 상품 판매가 단선적으로 이뤄지는 것이 아니라, 복합적으로 쌍방향 형태로 이뤄진다고 볼 수 있다. 다음의 그림을 보면 미디어의 가치가 어디서 오는지 쉽게 파악할 수 있다.

즉 미디어 기업의 상품은 광고주에게는 독자, 시청자, User 등으로 불리는 이용자이며, 미디어를 이용하는 사람들에게는 정보나 오락 등 미디어의 기능이 바로 상품인 셈이다. 이같은 양면적 속성은 다른 상품에서는 쉽게 찾아볼 수 없는 미디어만의 독특한 속성이다. 그러면 정보-오락과 이용자 중 어느 것이 궁극적으로 미디어의 상품이라고 볼 수 있는가. TV의 경우처럼 거의 요금을 받지 않는 미디어가 있는 반면 광고에 거의 의존하지 않는 책과 같은 미디어도 있다. 따라서 어느 것이 미디어의 상품이냐는 미디어의 종류에 따라 크게 달라진다.

이 그래프에서 알 수 있듯 미디어의 광고수익은 결국 비용과 독자와의 상관관계에 의해 결정된다. 미디어의 사용가격이 높으면 높을수록 독자나 시청자 수는 줄어들기 마련이다. 반면 독자와 시청자가 많으면 많을수록 미디어의 광고 수익은 커지게 된다. 예를 들어 잡지의 경우 역시 광고를 받지만 구독료가 수익에서 차지하는 비중이 크며, 반대로 신문의 지대와 광고의 수입의 경우 나라에 따라 지대와 광고수입의 비중이 4대 6에서 1대 9까지 되는 등 수입구조가 다양하다. 이 그래프 가운데 어느 선의 어느 지점을 택하는가는 미디어의 수익전략과 직결된다고 할 수 있다. 스웨덴에서 시작돼 2001년 현재 약 16개 국가에서 19개의 무료신문을 만들고 있는 신문 '메트로(Metro)'는 지대수입은 포기하고 대신 무료로 신문을 제공함으로써 광고수익을 최대화하는 전략을 세워 성공을 거두었다. 공중파 방송도 메트로와 비슷하게 광고에만 전적으로 의존하는 전략을 택하는 경우가 거의 대부분이다. 반면 CATV나 잡지, 신문 등의 매체는 구독료, 시청료에 광고를 믹스하는 방식으로 수익을 창출해 낸다. 이 때도 구독료 중심이냐, 광고료 중심이냐 하는 전략은 해당 미디어가 시장의 상황을 보며 선택해야 할 부분이다. 마찬가지로 인

터넷 부분도 유료화를 택할 경우보다 신문, 잡지, CATV와 같은 속성을, 광고료에 중점을 둘 경우 공중파 방송과 같은 전략을 택했다고 볼 수 있다.

앞에서도 언급했듯 미디어의 수입과 독자의 수는 책을 제외하면 뿔레야 뿔 수 없는 관계를 갖고 있다. 이 때문에 신문 사들은 열독률과 구독률에, TV는 시청률에, 인터넷은 페이지뷰나 방문자수에 일희일비하게 되는 것이다. 심지어 CATV 나 인터넷 사이트의 경우 ‘가입자 1명당 얼마’라는 식으로 매매대금이 결정되기도 한다. 결국 미디어가 어느 정도 가치가 있는가 여부는 얼마나 많은 이용자를 보유하고 있는가라는 것과 그 소비자들이 얼마나 양질의 구매력을 갖춘 소비자라는 것과 직결된다고 할 수 있다. 이 때문에 미디어 기업의 이용자 가치를 확인하려고 할 경우

▲ 해당 미디어의 이용자가 얼마이며, 구성은 어떻게 되는지의 여부를 우선 파악한 뒤

▲ 유사한 미디어가 매각되었을 때 이용자들의 숫자가 어느 정도였는지를 확인해 독자들의 가치를 파악할 수 있다.

특히 이 같은 방법은 수입구조가 이용자들에 의존하는 정도가 크면 클수록 이용자들의 가치를 정확하게 구할 수 있다.

한편 이를 식으로 표현해 비교하려고 할 경우 이용자들의 광고창출능력 = 광고매출/이용자수(독자 또는 시청자 또는 USER)가 된다. 물론 이용자들의 광고창출능력이 높으면 좋지만 이용자가 적는데 광고 매출이 높은 것이 반드시 바람직한 것은 아니며 이는 특정 미디어의 전체 시장 점유율 등을 감안해서 분석해야 한다.

가. 구독률·열독률에 울고 웃는 신문사들

광고업계에서 흔히 쓰는 용어 가운데 CPM이라는 말이 있다. Cost Per Mill의 약자로 소비자 1천 명에 해당 광고가 노출되기 위해 들어가는 비용이다. 간단한 계산을 상정해 보자. 우선 100만 원을 들여 동네에 피자집 개업 전단지 1만 장을 돌렸다고 하자. 이 경우 소비자 1,000명에게 도달하기 위해 들어간 비용은 1,000원이 된다. 그러면 200만 부를 찍는 신문이 있다고 상정해 보자. 그리고 이 신문은 전단지보다는 매력적이어서 신문 한 부를 보통 5명이 돌아가면서 읽는

다고 하자. 1,000만 원어치를 들여서 5단 사이즈의 광고를 냈다고 가정하자. 그러면 이 신문을 본 사람은 1,000만 명이 된다. 이 경우 CPM은 1원이 된다. 결국 광고액이 같다면 미디어의 이용자 수를 늘리거나, 이용자가 적다면 광고 단가를 낮춰 CPM을 낮춰야 한다. 이런 CPM을 정확히 산정하기 위해서는 신문의 경우 해당 신문의 구독자뿐 아니라 열 독물과 인구통계학적인 분석이 필요하며, 그래야만 어떤 신문의 지면이 어느 정도 가치가 있는지를 측정할 수 있다. 예를 들어 지면별 CPM 등을 비교하면 특정 신문이 타 신문에 비해 얼마나 매력적인지 또는 방송 등 타 미디어의 특정 시간대 광고에 비해 얼마나 효과가 있는지를 조사해 낼 수 있다. 이를 위해서는 신문의 독자수, 면별 주목률, 광고 주목률 등을 조사할 필요가 있다.

신문의 독자 상태를 확인하는 작업 가운데 가장 공신력 있고 확실한 방법은 ABC 자료를 확인하는 방법이다. 그러나 국내에는 일간지의 경우, 모든 신문이 ABC 공사를 받지 않는 것이 문제다. 이 때문에 ABC에 대한 대안으로써 각종 여론 조사가 독자들을 확인하는 방법으로 사용된다. 이런 여론조사로는 광고주 협회가 실시한 인쇄매체 수용자 조사나 각 신문사나 잡지사가 실시한 마케팅 조사 등이 있다. 일단 여기서는 전세계적으로 가장 공신력을 인정받고 있는 ABC를 중심으로 신문의 독자를 평가하는 방법을 확인해 보고, 이어 기타 소비자 조사 등도 살펴보자.

## 1) ABC란 무엇인가

ABC(Audit Bureau of Circulations)는 신문, 잡지 인터넷 사이트 등이 보고한 간행물 부수나 접촉자 수를 표준화되고 객관적인 방법으로 조사하여 이를 공개하는 것이다. 이는 미디어의 속성상 어떤 매체의 발행부수나 독자가 얼마이고, 이들 독자들이 얼마나 구매력을 갖고 있는지가 광고비 집행의 근거가 되기 때문이다. 따라서 모든 인쇄, 인터넷 매체의 광고단가의 산정은 이 같은 정확한 자료에 근거한다고 할 수 있다. 특히 ▲ 주먹구구식 광고집행을 탈피하기 위해서는 ABC 자료가 반드시 필요하다. ▲ ABC를 받을 경우 미디어는 정확한 근거에 의해 지속적으로 자료를 제공받음으로써 이를 경영자료로 활용할 수 있는 장점이 있다. ▲ 사회적으로도 정확한 미디어의 경영 실상이 드러남으로써 다양한 자료로 활용할 수 있으며, 사회적으로도 불필요한 시장경쟁을 제어하는 방법으로 사용될 수 있다.

이같은 이유로 세계 각국은 ABC제도를 적극적으로 운영하고 있다. 미국(<http://www.accessabc.com>)의 경우 1914년 광고수요가 폭발적으로 증가하면서 ABC 설립의 필요성이 대두돼, 이의 설립이 성공을 거두게 되었다. 프랑스와 스위스 등은 1920년대, 영국(<http://www.abc.org.uk>)은 1931년에 광고주 단체를 중심으로 ABC 제도가 도입되었다. 아시아권에서는 일본이 1952년, 인도가 1949년에 ABC를 설립했으며 싱가포르, 말레이시아 등도 ABC를 설립해 운영하고 있다. 국내에서는 1989년 한국ABC가 설립돼 운영되고 있다. 또한 국제적인 기구로는 국제ABC연맹(IFABC)이 있어 매 2년마다 각 국 ABC의 운영실태와 내용을 밝힌 자료를 발간하고 있다.

그러나 이같은 ABC제도의 도입에 큰 관건이 있다. 즉 ABC에 참가한 회원사가 얼마나 되며, 또한 실사를 받는 미디어가 몇 곳이나 되는가라는 것이다. 미국의 경우 전체 일간지의 60%, 잡지의 40%가 가입해 실사를 받고 있는 것으로 알려지고 있고, 대부분의 선진국 미디어의 경우 대다수의 신문과 절반 가까운 잡지가 ABC의 실사를 받고 있다. 반면 국내의 경우 ABC 회원사는 상당수의 신문이 참여하고 있지만, 일간지의 경우 극소수만이 실사를 받고 있어 아직까지 확실하게 정착되지 않고 있는 단계라고 할 수 있다.

## 2) 실사는 진행과정과 자료해석 방법

신문과 잡지와 관련, ABC와 관련이 있는 자료는 매년 발간되는 '신문부수공사 보고서'와 '신문 발행사 보고서'가 있다. 일단 신문부수공사 보고서는 전년도에 발행된 신문에 대한 자료를 다음 해에 실사과정을 거쳐 공식으로 인증한 보고서이다. 여기에는 신문의 ▲ 발행 ▲ 발송 ▲ 유료 부수 등이 월별, 지역별로 게재되어 있다. 유료부수의 경우 2000년 보고서부터 본사기준 유가 부수가 아니라 독자가 요금을 지불한 지국 유가기준으로 변경됐다. 대체로 전년도 자료에 대한 실사는 이듬해 6월부터 9월까지 본사와 지국, 총판 등을 상대로 이뤄지게 된다. 그러면 여기서는 ABC공사보고서를 어떻게 해석할 것인지에 대해서 살펴보자. 신문부수공사 보고서는 1년을 대상으로 하며 보고서에 쓰인 용어설명과 일러두기, 회원사 현황, 신문사별 부수 현황으로 구성되어 있다. 1999년에는 공사를 받은 신문이 조선일보와 일요 신문 두 곳 뿐이어서 조선일보의 예를 들어 설명해 보도록 하겠다.

1999년 공사보고서를 보면 “2000년 10월 5일 이사회는 위 신문에 대해 발행부수, 발송부수, 유료부수 및 지역별 부수를 인증함”이라고 한 뒤 부수를 다음과 같이 표로 보여준다.

아울러 조사대상 기간과 전국별 지국의 숫자, 그리고 월별로 세분한 발행, 발송, 유료부수 도표가 나와 있다. 이 두 가지 자료를 바탕으로 지역별 발송부수의 분포와 월별 변화추이를 도표나 그래픽으로 처리해 CPM 등을 상대적으로 용이하게 파악할 수 있다.

일단 조선일보의 1999년 1월부터 12월까지의 발행 부수를 그래프와 도표로 처리해 월간별 발행 부수의 차이를 살펴보자.

이같은 자료가 있다면 다음과 같은 발행 부수의 차이를 그래프로 처리해 구분할 수 있다. 광고와 관련하여 특히 주목할 점은 지역별 발송부수나 지역별 유료부수다. 공사보고서를 보면 지역별로 발송부수 및 유료부수의 비율과 수치가 나와 있다. 이는 광고와 관련 중요한 요소로 업종에 따라 그리고 어떤 지역을 공략할 때 어떤 매체를 선택하는 것이 최선의 효과를 거둘 수 있는지를 알게 해 준다. 따라서 미디어 기업도 지역별 발송 부수에 신경을 쓰지 않을 수 없으며, 대체로 신문전체의 발행 부수는 같더라도 구매력이 높은 지역의 부수 비중이 높다면 당연히 해당 미디어 기업의 가치가 높다고 할 것이다.

예를 들어 조선일보의 비율은 서울이 34.3%, 부산이 5.25%, 대구 4.33%, 인천이 6.32%과 같이 수치가 나와 있다. 위의 수치를 전국 인구센서스 자료와 비교해 보면 미디어 기업의 가치를 타 미디어와 비교해 볼 수 있다. 단 현재로서는 주요 일간지로는 조선일보 외에는 ABC 관련 실사를 받고 있지 않기 때문에 상호 비교가 어렵다는 점이 단점이라고 할 수 있다.

한편 각 신문사가 분기별로 ABC가 정한 양식에 따라 제출하는 ‘신문부수 발행사 보고서’라는 것이 있다. 이는 공사를 거친 것이 아니라 실제 공사를 받는 미디어가 사전에 발행, 발송, 유료부수를 월별, 지역별로 나눠 제출한 것으로 ABC 협회의 공사 결과를 담은 연간보고서와는 달리, 해당 신문사가 제출한 부수 수치가 그대로 게재되어 있다. 이 수치는 대체로 공사인증 부수가 나오기 까지 상당한 시간이 걸리는 데 반해, 상대적으로 가까운 과거의 자료를 게재하고 있다는 점이 특징이다.

잡지에 대한 공사도 신문부수 공사와 비슷한 과정을 거치고 있으며 6월 30일을 기준으로 부수에 대한 공사 자료를 제공한다. 과학동아, 산업환경정보, 평화신문 등 약 27개 잡지가 잡지부수 공사를 받고 있다. 그러나 ABC 공사 수치는 신문이나 잡지와 관련해 기초 가운데 기초에 속하는 자료다. 즉 어떤 신문의 독자구성의 인구 학적 분포, 즉 나이는 어떻게 되고, 연령은 어떻게 되며, 수입은 얼마인지 등 보다 구체적으로 광고에 활용할 수 있는 마케팅 자료가 충분하지 않다. 이 때문에 미국 ABC 협회에서는 해당 신문의 독자에 대한 자료를 인구 통계학적으로 분석해 주는 'Readership Services'를 제공하고 있다. 여기에 사용되는 구체적인 기법은 미국의 ABC 협회의 사이트 (<http://www.accessabc.com/info/standards.htm>)에 나와 있으며 국내의 미디어 기업도 이 사이트에 소개한 기법을 이 용해 실제 독자에 대한 심층적인 조사를 할 수 있다.

ABC와 관련 여러 가지 규정, 용어와 관련한 쟁점이 있는 것도 사실이다. 예를 들어 유료부수라고 할 때 본사에서 지국에 돈을 받고 보내는 것을 유료부수로 볼 것인가 아니면 지국에서 독자에게 돈을 받고 배달한 것을 유료부수로 볼 것인가? 그리고 독자에게 배달료의 몇 %까지 받아야 유료부수로 인정할 것인가 등 세부적인 규정에 견해차가 있을 수 있기 때문에 이런 세부 규정에 주의를 기울여 볼 필요가 있다. 미국 ABC의 경우 최근 정가의 40%까지 대금을 받는 신문을 유료부수로 정하기도 했다. 이런 규정은 합의 결과에 따라서는 수시로 변하기도 한다.

### 3) 인쇄매체 수용자 조사

앞의 ABC 조사가 신문의 발행 부수를 실사과정을 통해 미디어쪽 입장에서 자료를 정리한 것인 반면, 인쇄매체 수용자 조사는 보다 더 광고주의 입장에서 광고에 필요한 자료를 얻기 위해 독자들을 분석한 자료들이다. 현재 국내의 대표적인 인쇄매체 수용자 조사는 한국 광고주협회 (<http://www.kaa.or.kr>)가 2년에 한 번씩 실시하는 인쇄매체 수용자 조사가 있다. 이 자료는 회원사나 언론사, 광고 대행사 등에 배포되거나 판매된다. 여기서서는 2001년 인쇄매체 수용자 조사 보고서를 토대로 신문사의 독자에 대한 분석을 살펴보고자 한다. 대체로 이 조사는 표본사이즈가 크기 때문에 조사만 제대로 됐다면 표본오차 한계는 그리 크지 않다고 보면 된다. 이 자료는 CD-ROM으로 판매되기도 한다. 여기서서는 이 자료를 어떻게 보는지에 대한 자료 해석에 초점을 두고 설명키로 한다.

## ① 구독률

구독률은 전국의 가구 중에서 신문을 구독하는 가구의 비율이 얼마나 되는지를 조사한 수치다. 다음의 표는 2001년 조사에서 나온 가구 구독률이다. 이 조사를 보면 우리나라 전체가구의 51.3%만이 신문을 구독하고 있다는 사실을 알 수 있다.

이 조사는 또한 신문 가구 구독률을 다양한 인구 통계학적 변수에 따라 분석하고 있다. 예를 들면 ▲ 지역별 가구 구독률 순위를 매긴다거나 ▲ 소득별로 가구 구독률을 매긴다거나 하는 방식이다. 이런 변수로는 ▲ 가구주 연령별 ▲ 가구주 직업별 등도 포함된다. 이를 통해 광고주들은 해당 신문을 보는 계층이 경제적으로 연령적으로 지역적으로 어떤 특성을 갖고 있으며, 이런 것이 과연 광고효과에 어떤 영향을 줄 것인가를 파악할 수 있다. 일반적으로 고소득, 직업적으로 전문직이나 자영업자, 관리직인 독자를 많이 확보한 신문일수록 미디어로서의 가치가 높다고 할 것이며, 수익창출 능력도 크다고 할 것이다. 광고주도 이런 매체에 광고를 게재하려고 할 것이기 때문이다. 다음의 표가 바로 소득별 가구 구독률 순위를 신문별로 분류한 것이다.

## ② 신문 접촉률

구독률과는 달리 신문 접촉률은 조사 당일 또는 조사대상 특정 기간 중에 조사 대상자들이 어떤 신문에 노출되었는가를 조사하는 것으로 TV의 시청률과 비슷한 개념이라고 할 수 있다. 다만 TV가 표본적인 가구를 택해 지속적으로 시청률의 변화를 추적하는 것과는 달리 신문 접촉률은 어떤 특정 일 또는 특정 주간을 통해 특정 신문에 노출된 비율을 찾는 것이다.

다음은 2001년 인쇄매체 수용자 조사에서 나온 자료이다. 광고주 협회 조사에는 1일 신문 접촉률과 주간 신문 접촉률을 표시하고 있다. 이같은 신문 접촉률 또는 열독률 역시 구독률과 마찬가지로 소득수준, 지역, 연령 등 인구통계학적인 방법으로 의미 있는 수치를 파악해 낼 수 있다.

## 4) 자체 서베이를 통한 독자 파악

자체 서베이를 통해 구독률, 열독률 등을 파악하는 경우도 있다. 대체로 국내의 언론사는 갤럽 코리아, 현대리서치, AC 닐슨, 한국리서치, TN 소프레스 등 몇몇 여론조사 기관을 동원해 독자에 대한 서베이를 한다. 이 경우 정기계약을 하든지 여론조사 건별로 계약을 하는 방법을 동원해 독자를 파악하는 작업을 하고 있다. 대체로 조사를 하는 경우 성별, 지역, 학력, 직업, 평균가구소득 등의 인구통계학적 요인들을 중심으로 분석을 하게 된다. 예를 들어 ‘현재 보시는 신문에 얼마나 만족하는가’라는 질문부터 구체적으로 지면을 보여 주어가면서 실시하는 지면 만족도까지 다양하다. 지면 만족도는 각 해당 지면의 주목정도를 파악해 내는 방법으로서 어떤 지면의 경우 어떤 연령층, 어떤 소득계층이 많이 본다는 것까지 평가할 수 있다. 이 경우 광고에 대한 주목률도 파악해 볼 수 있다.

예를 들어 신문지면 가운데 스포츠 섹션을 보는 사람들의 특성을 살펴보고자 할 경우 우선 스포츠 섹션을 보는 사람들을 다음과 같이 분리해 비율을 구한다. 이와 같은 방법으로 신문의 지면 배치에 대한 독자들의 주목 정도를 분석한 자료는 곧 지면의 가치를 높일 수 있는 방식으로 활용될 수 있다. 이같은 자료를 미디어가 광고주에게 적절히 제공하면 광고의 효과적인 유치에도 도움을 줄 수 있다.

#### 나. 치열한 시청률 경쟁

신문과 마찬가지로 방송의 경우도 광고가 시청률 조사에 큰 영향을 받는다. 신문들은 발행부수 조사를 중심으로 독자의 인구통계학적인 조사, 나아가 불규칙적으로 자체적인 지면 주목률 조사를 진행하고 있다. 그러나 신문의 조사에 비해 방송 시청률의 조사는 상대적으로 기계적이며, 항시 체크되는 것이라고 할 수 있다.

여기서는 시청률이 어떻게 조사되는지, 그리고 시청률이 기업의 가치에 어떤 영향을 주는지를 살펴보자. 미국과 같이 시청률이 기업의 광고에 직결되고, 광고의 양이 방송사의 주가에 영향을 주는 상황에서는 스타급 탤런트와의 계약 자체가 기업의 주가변동 요인으로까지 작동하는 경우도 있다.

#### 1) 시청률 조사 방법



시청률이란 간단하게 시청자들이 어떤 방송 프로그램이나 광고를 많이 보는 것을 조사하는 것이라고 이야기 할 수 있다. 이런 자료는 방송 프로그램을 편성·기획하고, TV의 광고 단가를 결정하거나 어떤 매체, 어떤 프로그램에 광고를 할 것인지 여부를 CPM 등을 통해 선택하는 데 이용된다.

시청률 조사는 크게 공유형 조사와 주문형 조사로 나눌 수 있다. 주문형 조사는 특정 미디어 회사가 특정 목적을 위해 비용을 지불하는 방법이다. 반면 공유형 조사는 조사 결과를 이용하려는 이용자들이 일정액을 각출하여 공동으로 조사를 실시하는 방식이고, 또한 개인 조사회사가 자체 비용으로 시청률 조사를 하여 다양한 이용자, 즉 방송국이나 광고 회사 등에게 판매하는 방법도 이에 속한다.

일반적으로 시청률 조사는 개별 시청률 조사회사가 조사를 하여 이용자에게 판매하는 형식을 취하고 있다. 우리나라의 경우 공유형 조사는 개별 조사회사가 시청률 조사를 실시하여 그 자료를 여러 구매자에게 판매하는 형식을 의미한다. TNS Media Korea(<http://www.tnsmk.com>)와 미디어 서비스 코리아(<http://www.msknet.co.kr>) 등이 이런 서비스를 제공하고 있다.

### ① 일기식 조사법

시청률 조사방법 가운데 가장 원시적인 형태로 일기식 조사방법이 있다. 선정된 표본(패널)을 대상으로 일정기간 동안 시청자가 직접 매체의 이용현황을 기록하도록 만들어진 소책자에 시청취 행위를 기록하는 것을 말한다. 일단 초기의 패널 구축 시에는 노력과 비용이 들어가나 일단 패널이 구축되면 일기를 주로 우편으로 발송하고 수거하기 때문에 조사비용을 줄일 수 있다. 또한 개인별, 가구별 시청률 자료뿐만 아니라 인구사회학적 자료도 얻을 수 있고 경우에 따라서 집 밖에서의 시청행태도 포함시킬 수 있다. 그러나 응답률이 낮고 오차 발생률이 높은 등 불성실한 답변이 나올 가능성이 있다. 일기 기록시 시청 발생 시점에 기록하지 않고 하루치를 한꺼번에 기록한다거나 일기를 보내기 전에 일주일치를 몰아서 기록하는 경향이 있고 이러한 경우 기억에 의존하므로 신뢰성에 문제가 발생할 수 있다.

### ② 전화조사 방법

일기식 조사 방법보다 약간 진전된 방법으로 사용되는 것이 전화조사 방법이다. 전화조사 방법은 가장 오래된 시청률 조사 방법으로 면접자가 응답자에게 전화를 걸어 현재 또는 하루나 일주일 간 시청취한 프로그램 등에 대한 것을 질문 하는 방식이다. 신문의 구독 여부, 열독률 등을 조사할 때 가장 많이 사용되는 방법과 동일하다.

보통 기억력에 의존하는 전화회상 방법(Telephone Recall Method)과 전화동시조사 방법(Telephone Coincidental Method)이 있다. 신속하고 단시간에 집중적인 조사를 할 수 있고, 지역에 제한을 받지 않으며, 조사비용이 저렴하고 조사가 용이하다. 또한 주관적 편견이 비교적 적게 게재된다. 그러나 전화 비가입자는 제외되고, 응답 거부에 의해 오차가 발생할 수 있으며, 지속적인 데이터의 축적이 어렵고, 정보 수집이 제한적이라는 단점이 있다. 또, 단시간 내에 조사를 해야 하기 때문에 초보자로서는 조사가 어렵고, 응답자가 솔직한 답변을 하지 않을 경우 이를 확인하기가 어렵다. 특히 표본의 타당성에 문제가 제기될 수 있다.

전화회상법은 전화를 걸기 24시간 전의 모든 라디오(또는 텔레비전)의 프로그램 청취(시청)에 대한 회상을 요구하는 전화 인터뷰를 의미한다. 하루 또는 일주일 간 본 것을 기억하여 응답하는 방식이기 때문에 응답자들이 얼마나 잘 기억하느냐에 따라 신뢰도가 달라진다. 경우에 따라서 이 방법으로 수집된 데이터는 전화동시 조사방법이나 일기식 방식에 대한 보충자료로 이용되기도 한다. 전화 동시조사는 전화를 받고 있는 순간에 시청하거나 청취하는 프로그램을 알아보는 방법이다. 즉 표본 가구를 정해 놓고 프로그램이 방영되고 있을 때 전화를 걸어 TV를 켜봤는지 여부와 어느 채널을 보고 있는지를 알아보는 방법이다. 이 방법은 미터방식이나 일기방식, 또는 전화회상방식과 달리 융통성 있게 조사를 실시할 수 있다. 그러나 이런 방법도 면접과정에서의 주관성 개입, 응답자의 성실성 여부가 개입되기 때문에 신뢰도가 상대적으로 떨어진다.

### ③ 기계식 방법

기계식 방법은 오디 미터(Audi Meter), 세트 미터, 하우스홀드 미터 또는 TV 미터라고 불리는 기계를 이용하여 시청률을 측정하는 방법 중의 하나로 TV나 라디오에 미터기기를 장착하여 TV나 라디오 상태의 변화, 즉 켜고 끄, 채널 변경 여부만을 자동적으로 기록하는 장치이다. 이

방법은 시청취 상황을 테이프나 필름에 기록하는 기계적 장치를 수상기나 수신기에 부착하는 것으로, 전화방식이나 일기식 방식에 비해 비용이 많이 들기 때문에 큰 규모의 패널을 유지하기 어려운 약점을 갖고 있다. 그러나 일년 내내 매일 초단위의 시청 상황이 기록되어 다양한 자료 분석이 가능해 다량의 풍 부한 자료를 얻을 수 있다. 즉 일차적 가공으로 1분, 15분, 30분, 시간별, 일별, 주별, 분기별 등의 시청률, 점유율 및 추세 분석 등이 가능하고 그 외 다양한 분석이 가능하다. 또 고객들이 시청률 자료를 방영 다음날 프린트 물이나 컴퓨터 통신을 통해 직접 받아 볼 수 있어 피드백이 빠르다는 장점도 있다.

한편 피플미터는 (People Meter)는 오디미터에서 한 단계 더 발전된 미터기로 개인 시청정보를 얻을 수 없었던 TV 미터의 한계점을 보완하여 패널 가족 구성원의 개인별 시청행태까지 조사할 수 있다는 특징을 지니고 있다. 텔레비전에 부착된 전자장치를 이용하여 누가, 언제 어떤 방송을 시청하였는가를 자동으로 기록, 송신하게 되어 있어 시청 패턴은 물론 시청자의 인구통계학적 자료를 동시에 얻을 수 있다. 즉 피플미터는 오디미터의 기본적인 작동장치에 개인 시청을 입력할 수 있는 장치를 추가한 측정 방법이다. 그러나 이 방법은 시청시에 시청자 자신에게 할당된 번호를 입력해 주어야 한다.

TV세트의 켜고 끈 상태와 노출된 채널의 주파수는 자동적으로 기록되지 않기 때문이다. 시청자 개인의 시청행위의 시작과 끝을 성실하게 핸드세트를 통하여 입력하여야 한다는 의미에서 피플미터를 '전자 일기'라고 부르기도 한다. 국내에서는 현재 미디어 서비스 코리아(MSK)가 이 방법을 이용하여 TV 시청률을 조사하고 있다. 그러나 현재 사용하고 있는 조사방법들이 미디어 환경의 변화에 따라 그 한계를 보이고 있어 새로운 측정 방법들이 요구되고 있다. 패시브미터(passive meter)는 피플미터 방식에서 TV를 시청하는 사람이 매번 핸드세트를 통해 시청 정보를 입력해야 하는 번거로움 및 비협조에 의한 오차를 줄이기 위한 방법으로, 초음파나 열 탐지기 센서가 장착된 패시브미터 방식, 시청자에게 개인별로 인식표를 부착하여 식별하는 방식, 소형 카메라가 장착된 패시브미터 방식이 개발되어 있다. 이러한 방식은 시청자가 언제 텔레비전을 보고, 언제 그만 보는지 일일이 자신에게 부여된 고유번호를 누르지 않아도 된다. 개인이 앉아서 시청할 때, 기계가 그 개인의 물리적 특성을 감지하여 자동적으로 그가 누구인지를 판단할 수 있게 하는 방식이다.

한편 국내의 경우 LEE'S PR이나 KMR 등이 시청률 조사를 하고 있으나 이들 회사는 설문조사 형태로 시청률을 조사하고 있으며, 피플 미터 방식을 활용하는 곳은 MSK, TNS 미디어가 있다. 두 회사는 각각 샘플 사이즈와 지역별 표본수에서 차이가 있으나 대체로 유사한 방법으로 시청률을 측정하면 된다고 본다. 이같은 측정과정을 거쳐 축적된 자료는 방송사나 광고회사, 광고주, 광고단체 등에 전달된다. 옆의 그림은 시청률 자료가 나오기까지의 과정을 그림으로 표시한 것이다. 그림에서 볼 수 있듯, 인위적인 개입 요소를 많이 배제한 것이 특징임을 알 수 있다.

## 2) 시청률 조사 해석방법

시청률 조사 결과는 시청률변화 자료, 일일 데이터 베이스, 일보, 주보, 월보, 계절보, 연보, 특별보고서 등의 형태로 제공된다. 이런 이름의 자료를 통해 시청률 자료가 그대로 공개된다. 이같은 시청률 자료는 일별, 주별, 월별, 연간별로 상세한 자료가 나오게 되고 다양한 형태로 가공된다. 또한 필요할 경우 연령대별, 지역별로 나뉘어진 인구통계학적 자료도 포함된다. 그리고 시청률과 관련된 내용은 미디어나 언론사, 그리고 광고회사에 보내져 다양하게 활용된다. 예를 들면 같은 방송사의 경우 다른 방송사의 프로그램이 강한 경우 실력으로 맞대결하는 실력 편성을 할 것인가 아니면 경쟁사와 전혀 다른 성격의 프로그램을 내보내는 대응편성을 할 것인가 등의 기획에 사용할 수 있으며, 또한 제작 예도 어떤 프로그램이 인기가 있는지 활용할 수 있다. 또한 시청자를 매입하는 광고주도 어떤 시간에 어떻게 광고를 매입하는 것이 가장 효과적인가를 선택할 수 있는 좋은 자료가 생기기 때문에 시청률 자료는 유용하게 쓰인다. 또한 투자자나 기업인수를 추진하는 쪽에서도 특정 미디어가 계속 청취율이나 시청률이 뛰어난 작품을 만들어 낸다면 수익이 좋아질 가능성이 있다는 것을 보여주는 것이다. 당연히 미디어의 가치도 높아질 것으로 생각할 수 있다. CATV에 대한 시청률 조사도 이와 같은 방법을 사용한다.

## 다. 룰이 만들어지는 인터넷 조사

최근에는 수많은 인터넷 사이트가 등장, 인터넷 관련 조사를 하고 있다. 이 때문에 어떤 인터넷 조사방법이 공신력이 있고 유용한지 그리고 신뢰할 만한지에 대해서 다양한 의견이 나오고 있다. 이 때문에 서로 자신의 인터넷 사이트가 더 인기가 있다는 주장을 펴면서 다툼이 벌어지는

등 다양한 상황이 생기고 있다. 이 때문에 국제적으로 인터넷 사이트에 대한 객관적인 평가 기준을 마련하려고 하고 있으며 마케팅 전문가들과 여론조사 전문가들이 이 문제를 해결하기 위해 다양한 노력을 기울이고 있다.

인터넷 사이트를 측정하는 방법은 크게 ‘사이트 중심(Site-centric) 측정’과 ‘사용자 중심(User-centric) 측정’으로 나눌 수 있다. 사이트 중심 측정은 각 웹 사이트 운영 서버에 설치된 소프트웨어가 로그 파일을 기록, 분석해서 웹 트래픽에 대한 통계량을 측정하는 방식이다.

사용자 중심의 측정방법은 인터넷 사용자 중에서 일정 표본을 추출해서 이들의 컴퓨터에 소프트웨어를 설치한 후, 이 표본의 온라인 상의 활동을 측정, 전체 인터넷 사용자 모집단 추정에 이용하는 방식이다. 피플 미터를 이용한 TV 시청률 조사와 유사한 방식이라고 할 수 있다. 즉 측정 방법은 인터넷 사용자 중에서 일정 표본을 추출해서 이들의 컴퓨터에 소프트웨어를 설치한 후, 이 표본의 온라인 상의 활동을 측정해서 전체 인터넷 사용자 모집단 추정에 이용하는 방식이다. 피플 미터를 이용한 TV 시청률 조사와 유사한 방식이라고 할 수 있다.

#### 1) 이용자 중심 측정법

이용자 기준 측정의 단점은 표본 자료가 제한되어 있고, 소규모 사이트가 측정이 안 될 가능성이 있다. 또한 패널 구성의 적정성이라는 문제가 있다. 대신 어떤 사이트의 인구 통계학적 특성을 보다 손쉽게 파악할 수 있으며, 수신된 자료를 기준으로 하기 때문에 공급자 중심이 아닌 소비자 중심의 측정이 된다는 장점이 있다.

이 방식으로 조사를 하는 기관으로는 미국의 미디어메트릭스와 닐슨네파이팅스, 우리나라에서는 인터넷 메트릭스 (<http://www.internetmetrix.com>)과 코리안클릭(<http://www.koreanclik.com>) 등이 있다.

이들 방법은 대체로 다음과 같은 순서를 밟는다고 할 수 있다.

일반조사(인터넷 이용자수 및 이용행태 조사) ⇒ 패널 선정 (성, 연령 등 인터넷 이용자의 구성비를 반영한 표본) ⇒ 소프트웨어 설치(패널들의 PC에 PC 미터 설치하여 LOG트래킹) ⇒ 로그 DATA 분석(패널들 PC로부터 온 자료를 분석) ⇒ 인터넷 사용행태에 대한 분석보고서 발표

코리안클릭(<http://www.koreanclick.com>) 역시 인터넷 메트릭스와 유사한 랭킹을 발표하고 있다. 같은 PC 미터를 사용하는 사이트이면서도 두 사이트가 동일한 사이트에 대한 방문자수에 차이가 있다. 이는 패널선정 과정, 그리고 데이터를 교정하는 과정에서 발생하는 차이로 실제 랭킹에는 커다란 차이가 발생하지 않는다.

## 2) 사이트 중심 측정

한편 사이트 중심의 측정은 우리나라에서도 일부 웹 사이트가 가입해서 검증 서비스를 받고 있는 한국ABC협회 (<http://www.kabc.or.kr>)의 자료가 이같은 방식에 의한 것이다. 이용자 중심의 측정방법이 TV의 시청률과 유사한 방법 이라면 사이트 중심의 측정방법은 신문의 ABC 공사와 같은 방법이다. 사이트 중심 측정은 일정기간을 업체가 제출한 사이트 접속과 관련한 로그 파일(log-file) 분석을 통해 이뤄진다. 한국 ABC협회의 웹사이트 공사의 기본적인 방법을 보면 기본으로 웹 사이트 접속통계 공사(측정 및 인증)를 위해 위해서 30일 이상의 Access Log 파일을 저장, 제공하는 것으로 되어 있다.

이 외에 이들 두 가지 방법을 모두 사용하는 측정법인 대행사 중심의 측정법이 있기는 하지만 다수를 차지하고 있지는 않다. 한편 아직은 인터넷 사용자 측정방법이 확정되지 않았기 때문에 여러 가지 혼동이 발생하고 있다. 즉 두 가지 측정방식 모두 문제점을 지니고 있기 때문이다. 예를 들어, ‘사이트 중심 측정’은 사용자가 받아서 본 페이지가 아니라 서버에서 보낸 페이지가 기준이기 때문에 페이지 뷰(Page View)가 과다 측정될 가능성이 있고, ‘사용자 중심 측정’은 표본에 기반을 두고 있기 때문에 표본의 특성이나 표본 오차 등에 의해 조사가 왜곡될 가능성이 있다는 단점이 있다. 미국의 한 전문가가 27개 주요 웹사이트에 대해 한 달 동안 사이트 중심 방식과 사용자 중심 방식으로 측정한 결과를 비교해 봤더니, 상위 3위까지만 순위가 일치하고 나머지 사이트들의 순위는 일치하지 않았다는 연구 결과도 있다. 이 때문에 인터넷 사이트의 측정을 보다 정밀화하기 위한 노력이 앞으로도 계속되어야 할 것이다. 현재 우리나라 에는 인터

넷 사용자 측정 사업을 제공하고 있거나 준비 중인 회사가 10여 개에 달하고 있다. 하지만, 이처럼 ‘사용자 중심 측정방식’으로 조사하는 회사들 사이에서도 기본적인 용어와 기준에 대한 표준화가 아직 전혀 이뤄지지 않고 있다.

#### 라. 미디어 이용자의 분석 방법과 활용 분야

앞에서도 어떤 미디어의 사용자가 인구통계학적으로 어떤 특성을 갖고 있으며 전체 미디어 시장에서 해당 미디어가 어느 정도 비율을 점하고 있는지 여부가 미디어의 가치와 직접적으로 연결된다는 점을 밝힌 바 있다. 이는 미디어라는 상품을 판매하는 데 핵심이 되기 때문이다. 결국은 특정 소비 대상에 대한 CPM이 낮을수록 해당 미디어에 광고가 몰리고 수익성도 높아지기 때문이다.

## 제3장 - 재무적 방법을 통한 가치 측정하기

병원에 가면 흔히 맥박, 호흡, 혈압, 체온 등을 잰다. 사람 몸의 상태를 가르쳐주는 이같은 측정치를 바이탈 사인 (Vital Sign)이라고 부르는데, 이를 통해 신체의 건강 정도, 질병의 가능성 등을 측정할 수 있다. 미디어 기업의 경우도 기업인 이상 이같은 측정을 받을 필요가 있다. 예를 들어 기기, 건물, 시설물 등이 사람의 몸을 구성하는 요소라고 한다면, 현금은 피와 같다고 볼 수 있는 것이다. 기업의 바이탈 사인은 바로 각종 재무적 지표를 통해 나오는 수치라고 할 수 있다. 본 장에서는 재무적 지표를 통해 기업의 상태를 파악하고 가치를 측정하는 방법을 찾아보고자 한다. 재무적 방법을 통한 가치측정은 좀더 깊이 들어가면 미디어 기업의 관리자 입장에서는 관리회계 등과 연결될 수 있으며, 주식이 매매될 경우에는 기업가치 평가법과도 상관이 있을 것이다.

#### 가. 자료는 어디서 구할 것인가?

재무제표라 하면 대차대조표와 손익계산서 그리고 관련 부속서류를 말한다고 볼 수 있다. 이런 자료를 구하는 가장 간단한 방법은 일단 금융감독원 인터넷 사이트(<http://dart.fss.or.kr>)에

나오는 전자 공시 시스템을 이용하는 것이다. 여기에는 각 미디어 기업에 대한 감사보고서, 재무제표에 대한 주석 등이 나와 있어 각 기업의 경영 현황을 보다 손쉽게 알 수 있다.

이의 이용방법을 살펴보자. 일단 금감원 전자공시 시스템의 초기화면 자료로 들어가면 회사의 이름을 입력하도록 되어 있다. 이 전자공시는 자산 100억 원 이상의 기업이면 모두 공시에 포함 이 되기 때문에 인터넷 기업을 제외한 상당수의 미디어 기업이 공시 대상에 들어간다. 일단 금융감독원의 전자공시시스템의 초기화면이 뜨면 이어 회사 이름을 입력하 도록 한다. 예를 들어 ‘중앙일보’의 자료를 보기 원한다고 할 경우 회사 이름에 ‘중앙일보’라는 이름을 입력하면 검색 결과가 나온다. 이 란에 표시되어 있는 것은 공시대상 회사의 이름, 보고서 이름, 제출의무자(회계법인), 제출일자 등이 나오며 해당 사항을 클릭하면 원하는 자료를 구할 수 있다.

이 감사자료를 토대로 중앙일보의 1999년 12월 31일 현재의 재무상황을 알 수 있는 감사보고서를 클릭하면 ‘주식회사 중앙일보사의 재무제표에 대한 감사보고서’에 대한 파일이 뜨며 이 자료를 다운로드 받을 수 있다. (단, 이 자료 다운로드 작업은 야간에만 가능)

일단 중앙일보 재무제표에 대한 감사보고서가 화면에 뜨면 감사보고서, 외부감사인의 감사보고서, 재무제표(대차대조 표, 손익계산서, 이익잉여금처분 계산서, 현금흐름표, 재무제표에 대한주석) 등이 나오며 해당 부분을 클릭하면 정확한 자료를 구할 수 있다. 만약 컴퓨터를 통한 전자공시 시스템을 사용하지 않고, 직접 금감원 공시열람실에 가더라도 비치해 놓은 자료를 누구나 열람해 활용할 수 있다.

한편 이같은 자료는 특정 회사만의 재무제표를 표시한 것이기 때문에 동종업계 타사와의 비교가 어려운 점이 있다. 동 종업계와 비교가 가능한 자료 등을 구하기 위해서는 일단 천리안이나 하이텔의 기업평가에 관한 정보제공 서비스를 이용하면 된다. 이 서비스는 유료서비스인 반면 회사의 각종 고시 내용, 업종별 각종 지표에 따른 순위 등이 나와 있어서 훨씬 유용하다. 자료를 찾는 방법을 살펴보자. 일단 천리안 접속을 하면 다음과 같은 초기화면이 나온다. 여기서는 천리안을 예로 들었지만, 하이텔 등의 기타 PC통신을 이용하는 방법도 비슷하기 때문에 이 방법을 원용하면 된다. 일단 천리안의 초기화면을 접속하면 경제비즈니스라는 항목이 뜬다. 번호 ‘26’을 입력하면 다음의 그림과 같은 하위 메뉴로 들어가게 된다.



앞에서 언급한 원하는 자료를 찾고자 할 경우, 들어갈 곳이 바로 '1.한신평기업정보'나 '2 한신평기업정보'이다. 두 사이트에 들어가 원하는 회사나 업종의 이름을 입력하면 각종 재무제표는 물론, 재무지표 분석, 그리고 각종 공시 사항, 주주구성 변동, 주가동향 등을 수월하게 찾아 볼 수 있다. 여기서 나온 자료를 PC통신의 갈무리 기능을 이용해 저장을 한 후, 엑셀 등 스프레드 시트프로그램을 이용해 재무적 방법을 통한 분석을 할 수 있다.

이밖에 이런 자료보다 더 간단한 약식 재무제표를 구하려고 할 경우는 매일경제신문사에서 매년 펴내는 '매경기업연감'을 활용할 수 있으며, 또 관심 대상에 속하는 기업이 상장회사일 경우 주요 증권사에서 펴내는 각종 상장사 관련 자료를 참조할 수 있다.

#### 나. 용어 및 기본 개념을 이해하자

재무제표에 포함되는 표는 대차대조표, 손익계산서, 현금흐름표, 이익잉여금 처분 계산서 등이다. 여기에서는 재무적 방법을 통한 각종 평가를 위해, 이런 표들이 무엇을 의미하며, 또한 각각에 사용되는 용어가 무엇을 뜻하는지 살펴보기로 한다.

##### 1) 대차대조표

대차대조표(Balance Sheet)는 일정기간에 발생하는 기업의 자산가치와 부채 및 자본액 등 재무상태를 회계원칙에 따라 일정하고 명확하게 표현하는 회계서류다. 보통 자산은 왼쪽 변에 그리고 오른쪽 변에는 부채와 자본이 표시되는데 자산이나 부채 모두 현금화 가능성이 큰 것부터 낮은 순으로 위에서 아래로 정리하는 것이 대원칙이다. 개념을 다시 간략하게 정리해 보기로 하자. (좀더 자세한 이해가 필요한 경우 회계관련 서적을 참고하면 된다. 대중적으로 이해하기 쉽게 쓴 책들이 많이 나와있으므로, 이를 보면 쉽게 이해할 수 있다.) 대차대조표를 보다 세부적으로 쪼개서 살펴보자.

##### ① 자산(Assets)

자산은 기업이 영업 및 비영업활동 즉 기업활동을 하는데 필요해 동원되는 자원을 말한다. 대차대조표상의 자산은 유동성 또는 지급능력의 성격에 따라 크게 유동자산과 고정자산으로 구분

된다. 통상 1년 이내에 현금화 할 수 있다고 인정되는 자산을 유동자산으로 1년이 넘게 걸리는 것은 고정자산으로 구분한다.

자산=유동자산(당좌자산+재고자산)+고정자산(투자자산+유형자산+무형자산)

### ㄱ) 유동자산(Current Assets)

유동자산은 다시 현금화의 형태에 따라 당좌자산, 재고자산, 기타 재고자산으로 구분된다.

당좌자산(Quick Assets)은 유동자산 중에서도 현금 또는 바로 현금화할 수 있는 성질을 가진 자산이며 판매과정을 거치지 않고 쉽게 채무변제를 위해 사용될 수 있다. 이 때문에 지급자산이라고 부르기도 한다. 현금과 예금, 매출채권, 선급금 등이 여기에 포함된다.

현금 및 예금 또는 현금 및 현금 등가물이라고 하는 것에는 수중에 가지고 있는 시재금은 물론 자유로이 통화와 교환 할 수 있는 수표, 송금수표, 보증수표, 전신환 등이 포함된다. 한편 단기 금융상품 또는 예금에는 각종 예금, 저금, 우편저금, 적금 등이 모두 포함되나 결산일로부터 1년 이내에 만기가 돌아오는 것을 말한다.

유가증권(Securities)이란 공채증서, 사채권, 주권과 등과 같이 증권시장에서 유통되는 시장성이 있는 투자증권을 말한다. 따라서 장기 투자 목적으로 하는 것이나 다른 회사를 지배, 통제할 목적으로 소유하는 것은 여기서 제외되며 이는 투자자산으로 올려야 한다.

매출채권은 상품, 제품 등의 판매 대금 등을 기재한다. 여기에는 대손 충당금을 빼주는데 대손 충당금이라는 외상매출금 중 회수 가능성이 없거나 곤란하다고 생각되는 부분을 미리 떨어버리는 것을 말한다. 이밖에 미수금, 선급금, 선급 비용 등도 유동자산에 포함시켜 대차 대조표 상에 올린다.

재고자산은 크게 원재료(Materials), 재공품(Goods and Work in Process), 제품 및 반제품(Finished or Partly Finished Goods) 등으로 나눈다. 제품은 소정의 작업을 완료하며 판매

또는 저장 가능상태에 있는 완성품이다. 반제품 은 최종 생산물을 완성하기 위한 중간제품이지만 그것 자체로도 판매가 가능한 것을 말한다.

재공품은 제품 또는 반제품이 되기 위하여 현재 가공상태에 있는 것으로 재공품과 반제품과의 구별은 그것의 판매 또는 저장의 가능 여부에 따라 구분이 되는데 반제품은 저장 판매가 가능한 반면 재공품은 그것이 불가능한 상태를 말한다.

원재료는 원칙적으로 외부에서 구입한 원료, 재료 및 매입부분품을 말한다. 직접 생산에 소비되어 제품의 기본적 실체가 되는 것이 바로 원재료라고 할 수 있다. 신문을 예로 들면 잉크, 신문용지 등이 원재료에 해당한다. 원재료를 어떻게 구분하는가는 기업의 부가가치를 계산하는데 중요한 요소이며 원가회계에서 다루는 주요한 사항이다.

#### ㄴ) 고정자산(Fixed Assets)

고정자산이란 전매를 목적으로 하지 않고, 경영수단으로서 반복 사용되고 장시간 그 사용형태의 변화를 가져오지 않는 자산이다. 앞에서 밝힌 것처럼 유동자산과의 구분은 현금화의 속도에 따라 1년을 기준으로 나누며, 그 형태에 따라 유형자산(Tangible Fixed Assets)과 무형자산(Intangible Fixed Assets), 투자자산(Investments)로 나눈다.

투자자산은 사업 본래의 목적이 아닌 타 회사의 지배나 통제, 유휴자금의 이식활동을 목적으로 자금을 투자한 것이다. 투자자산의 종류로는 만기가 1년이 넘는 적금 등의 장기금융상품, 관계 회사의 투자유가증권, 관계회사, 주주, 임원 종업원들에게 빌려준 장기대여금이 여기에 포함된다. 이밖에 보증금, 시설이용권, 장기선급비용 등도 이런 투자자산에 포함된다. 같은 부동산이라도 투자 목적인 경우에는 투자부동산으로 투자자산에 포함된다.

유형고정자산(유형자산)은 크게 토지, 건물, 구축물, 기계장치, 선박, 차량과 운반구, 공구와 기구, 비품, 건설중인 자산으로 분류할 수 있다.

토지는 영업용, 투자용 등으로 구분되는 토지 가운데 영업용으로 사용되는 토지만 유형고정자산에 포함된다. 건물은 토지에 직접 건설한 건축물과 그 일부인 영속적 부속설비를 말하며 점

포, 영업소, 사무소, 공장, 사택 등과 통풍, 조명, 배관 설비 등이 여기에 포함이 된다. 감가상각은 누계액을 포함시켜 건물가격에서 사실상 차감하는 형식으로 계산한다. 구축물은 벽, 저수지, 갯도 등등이며 감가상각의 처리 방식은 건물에 준한다.

기계장치는 공장에서 제품을 생산하기 위해 사용되는 기계와 장치 및 기타 부속설비를 말한다. 신문의 경우를 예로 들면 윤전기 등이 대표적인 기계장치라고 할 수 있다. 공구, 기구, 비품 가운데 공구는 생산활동에 종사하는 사람들이 작업을 효율적으로 하도록 지원하기 위한 도구를 말하며 이에 비해 기구는 생산작업을 간접적으로 지원하는 도구, 비품은 계산기, 책상, 의자, 사무용품 등을 말한다. 일반적으로 공구와 기구는 생산활동에 사용되는 것, 비품은 판매와 사무관리활동에 사용되는 것으로 보면 된다.

차량 운반구는 자동차, 자전거, 손수레 등 모든 운송설비를 말하며 트럭 등도 여기에 해당된다. 한편 건설중인 자산은 사무실이나 공장을 자체적으로 적합하게 맞추기 위해 건설하는 경우가 있다. 이 과정에서 건설공사가 완성되기까지 이와 관련하여 지출한 대금을 건설중인 자산으로 처리한 후 공사가 완료되면 각각의 유형자산별로 재분류하게 된다. 무형자산은 공장이나 사무실과 같이 형태가 있는 자산과는 달리 영업권이나 산업재산권, 광업권 등을 포함한다고 보면 된다.

영업권이란 다른 회사가 보유하고 있는 영업비밀이나 기술 특허 등을 유상으로 대가를 지급하고 구입하는 경우 처리하는 계정 과목이다. 특히 회사가 다른 회사를 M&A를 하는 경우 순재산가액을 초과하는 대가를 지급하는 경우 초과액은 그 회사의 영업상의 노하우에 대한 대가로 보아 영업권으로 처리한다. 또한 상가를 임차하여 사용하는 사람에게 원래의 임차 보증금보다 더 많은 대가를 지급하는 소위 권리금도 영업권의 일종으로 볼 수 있다.

산업재산권은 회사가 장기간의 연구개발을 통해 새로운 제품을 개발하거나 새로운 도안을 만들거나 새로운 특허를 만들어 내거나 새로운 장식적 고안, 특정 상표 등을 만들어 낸 경우를 포괄한다. 광업권, 어업권, 차지권 등이 있으나 미디어 기업의 경우 해당 사항이 별로 없는 부분이다. 한편 브랜드 가치를 다루는 부분에서 다시 다룰 것이겠지만 일부 국가의 경우에는 브랜드 가치를 재무제표에 무형자산으로 포함시키려고 하는 경우가 있다.

## ② 부채

기업에 출자된 돈은 그 원천에 따라 자기자본과 타인자본(부채)으로 나뉜다. 다시 부채는 그 기준에 따라 여러 가지로 분류할 수 있으나 얼마나 빨리 부채를 되 갚을 수 있는가를 1년을 기준으로 나눠 1년 이내에 만기가 도래하여 상환 해야 할 부채를 유동부채, 1년 이상인 경우 고정 부채로 분류한다.

### ㄱ) 유동부채

유동부채는 비교적 단기성의 부채이다. 기업의 유동자산이 주로 생산이 판매활동을 위해 보유하고 있는 자산이라고 한다면, 유동부채는 이러한 생산 및 구매활동과 관련하여 발생한 영업상의 부채라고 볼 수 있다.

매입채무는 외상 매입금과 지급어음으로 구분이 된다. 외상매입금이란 상품이나 원재료 등을 구입하고 대금을 아직 지급하지 않은 외상 대금을 말한다. 지급어음은 외상 대금을 지급하기 위해 어음을 거래처에 교부한 것을 말한다. 대차 대조표에는 사업년도중에 발행한 어음 중 결산 기말 이전에 어음이 만기가 도래한 것은 제외하고, 어음의 만기가 도래 하지 않은 금액만 집계하여 대차 대조표에 올린다.

단기차입금이란 회사가 자금을 빌려오면서 그 대가로 이자를 지급하기로 약정한 것을 말한다. 이러한 차입거래는 주로 금융기관과의 거래에서 많이 발생한다. 은행의 당좌차월을 비롯, 금융기관에서 차입하여 1년 이내에 지급기한이 도래 하는 것을 말한다. 금융기관 이외의 거래처로부터 자금을 차입하면서 금액이 큰 경우에는 주주·임원·종업원 차입금, 관계회사 단기차입금과 같이 명시적으로 처리한다.

미지급금은 상품이나 원재료 등 회사의 정상적인 상거래와 관련된 매입대금 이외의 외상대금을 말한다. 예를 들면 회사에서 사용할 자동차나 기계장치, 공구, 기구 등을 구입하고 대금을 아직 지급하지 않은 경우에는 미지급금으로 처리한다. 미지급 비용은 이미 제공받은 재화나 용역의 대가를 지급하지 않은 경우에는 미지급금으로 처리한다. 회사는 1년간의 영업활동 결과 벌어들인 수익에 대해 결산을 종료한 후 3개월 이내에 법인세와 주민세 및 농어촌 특별세 등을

세무서에 신고하고 그 결과에 대한 세액을 납부해야 한다. 그런데 이렇게 납부해야 할 세액은 있지만 아직 납부하지 않은 것을 별도로 구분해 미지급 법인세라는 계정으로 처리한다. 이익잉여금처분 계산서상의 현금 배당액은 미지급 배당금으로 처리한다.

회사가 자금을 빌리지는 않았으나, 일시적으로 다른 사람이나 거래처로부터 자금을 받아 보관하는 경우가 있다. 이런 자금의 유형에 속하는 것으로 선수금, 예수금, 선수수익 등이 있다. 선수금은 거래처로부터 제품이나 상품을 주문받고 이에 대한 계약을 철저히 하기 위해 계약금이나 중도금 등으로 자금을 받은 것을 말한다. 예수금은 일시적으로 자금을 보관하였다가 다른 거래처에 지급하는 금액을 말한다. 대표적인 것이 회사가 월급을 지급하면서 소득세, 주민세, 의보료, 국민연금 등을 원천 징수했다가 이를 각 해당기관에 줄 때까지 보관하는 것을 말한다. 또 일시적으로 자금을 받았으나 그 용도가 무엇인지 확실하게 알 수 없는 경우도 이를 예수금으로 처리한다. 선수수익은 아직 제공하지 않은 용역에 대해 미리 돈을 받아 둔 경우를 말한다.

#### ㄴ) 고정부채

고정부채란 회사가 지급해야 하는 부채 중 결산기말부터 1년 이후 장기간에 걸쳐 만기가 도래하는 부채를 말한다. 이런 고정부채는 장기간에 걸쳐 사용이 가능하기 때문에 일반적으로 유형자산이나 투자자산의 취득자금으로 많이 사용된다. 사채는 장기 자금을 조달하기 위해 발행되는 회사의 채권 중 결산기말로부터 1년 이후에 상환되는 금액이다. 따라서 사채의 상환일이 1년 이내에 도래하면 유동부채 중 단기차입금이나 유동성사채 등으로 분류된다. 사채발행비는 사채를 발행하면서 들어간 여러 가지 비용으로 사채발행비로 계산된 금액은 기업 회계 기준에 따라 정액법으로 상각한다. 장기차입금은 결산일로부터 1년 이후에 상환하는 차입금을 말하며 일반적으로 회사가 건물이나 기계장치와 같은 유형자산을 취득하는 경우 장기간에 걸친 대출을 받게 되는데 이를 장기 차입금이라고 한다. 관계회사 장기 차입금은 관계회사로부터 장기간에 걸쳐 차입을 한 경우이며, 주주·임원·종업원 차입금은 주주·임원·종업원으로부터 장기간에 걸쳐 비용을 빌린 경우다. 장기성 매입채무는 외상매입과 지급어음의 만기일이 1년 이상인 경우를 말한다. 부채성충당금으로는 여러 가지가 있다. 이를 한마디로 하면 현재 부채가액이 확정되지는 않았으나, 장래지급에 대한 준비를 위해 적립하는 것으로 발행원인에 근거하여 해당되는 사업년도에 부담할 비용을 추정하여 적립하는 부채이다. 이런 부채성 충당금으로는 퇴직

급여 충당금, 수선 충당금, 판매보증 충당금, 공사보증 충당금 등이 있다. 퇴직급여 충당금은 직원들의 퇴직에 대비해 충당해 놓은 금액을 말하며, 수선 충당금이라는 건물, 기계, 선박 등에 대한 수선비를 지급하기 위해 설정되는 충당금이다. 이연법인세대는 법인세 비용이 법인세법 등의 법령에 의하여 일시적으로 납부해야 할 금액을 초과하는 경우 그 초과액을 이연법인세대로 처리하고 있다.

### ③ 자본

자본이란 회사를 설립하거나 설립 이후 회사에 대해 주주들이 출자금으로 납입한 자금을 말하며 주주지분 또는 소유자 지분이라고 불리기도 한다. 회계 상에서는 자본이라는 자산에서 부채를 뺀 잔액을 말하며 소유자가 청구할 수 있는 소유자의 몫이다. 이런 자본을 자본금, 자본잉여금, 이익잉여금, 자본조정 등으로 구분한다.

자본금이라는 주주들이 기업에 투자한 원금을 말한다. 즉 자본금은 회사 자본의 총액을 말하며, 상업상 회사의 등기부 등본에 기재되어 있다.  $\text{자본금} = \text{주식발행총수} \times \text{주식액면가액}$ 이라고 할 수 있다.

자본잉여금이란 영업활동이 아닌 자본 거래에 따라 발생하는 잉여금을 말한다. 이는 다시 자본준비금과 재평가 적립금으로 구분된다. 자본준비금은 주식발행초과금, 감자차익, 합병차익, 기타자본잉여금이 있다.

주식발행초과금이란 주식회사가 사업확장을 위해 주식을 발행하면서 혹은 유망한 신설 회사가 주식을 발행할 때 발행 가액이 액면가액을 초과할 경우 그 초과액을 말한다. 예를 들어 액면 5,000원짜리를 30,000원에 발행한다고 하면 25,000원이 주식발행초과금이 된다.

합병차익이란 회사를 합병할 경우에 나타나는 잉여금이다. 감자차익이란 회사가 주식을 소각하여 자본금을 감소시키는 것을 말한다. 그리고 자본이 감소할 때 그 감자액이 주식의 소각이나 주금의 반환에 소요된 금액과 결손보전에 충당한 금액을 초과할 경우 이를 감자차익이라고 한다. 재평가적립금은 회사가 보유한 부동산의 시가가 현저하게 상승한 경우 자산재평가법에 따라 취득가액을 현재 시가로 평가할 때 증가하는 금액을 재평가 적립금이라고 한다.

이익잉여금은 회사 설립 이후 벌어들인 이익 중 주주들에게 배당하지 않고 회사에 그대로 쌓아 둔 이익의 누계액을 말 하며 이익준비금, 기타 법정적립금, 임의적립금, 차기이월이익금 등이 있다.

한편 자본조정은 자본에 대한 가감항목으로 액면에 미달하여 주식을 발행한 때에 그 액면에 미달한 금액을 나타내는 주식할인발행차금, 회사가 이미 발행한 주식을 주주로부터 취득한 경우 그 취득가액을 나타내는 자기주식, 전환사채 발행시 전환권의 대가로 납입된 금액인 전환대가, 신주인수권부 발행시 신주인수권의 대가로 납입된 신주인수권 대가 를 말한다.

## 2) 손익계산서

손익계산서는 일정 기간의 경영성과를 수익과 비용으로 구분 집계하여 작성한 표다. 다음의 표 를 보면 전체적인 손익 계산서의 구조를 쉽게 이해할 수 있다.

손익계산서의 자세한 구성을 보면 수익에서 발생한 비용을 뺀 것임을 알 수 있다. 이 경우 수익 은 매출액 영업 외 수익, 특별이익이 수익에 해당되며, 비용에는 매출원가, 판매비 및 관리비, 영업외 비용, 특별손실, 법인세 비용 등이 포함된다.

손익계산서는 이익이 생기게 되는 과정을 해당기간 동안 발생된 수익과 수익을 얻기 위해서 발 생된 비용을 체계적으로 대응시킴으로써 파악할 수 있도록 해 주는 보고서다.

이 가운데 영업이익은 기업의 영업활동에 의해 생긴 이익을, 경상이익은 기업의 재무활동을 통 해 생긴 이익을 나타내 는 것이며, 특별이익 또는 특별손실은 특별활동을 통해서 생긴 이익을 그리고 마지막으로 당기순이익은 이 가운데 세 무 활동을 통해서 발생한 비용을 제하고 난 것이 다.

### ① 매출총이익과 영업이익 계산법

매출총이익은 매출액에서 매출원가를 뺀 것이다. 여기서 매출원가란 제품을 생산하기 위해 사 용된 재료비, 인건비, 제 조경비 등의 합계액을 말한다고 볼 수 있는데, 이는 생산활동을 통하여



창출된 부가가치라고 할 수 있다. 기업은 제품이나 상품을 판매하거나 혹은 은행에 예금을 하거나 유가증권을 처분하거나 부동산을 임대하는 등 다양한 방법으로 매출을 발생시킨다. 따라서 기업의 성격에 따라 매출액을 어떻게 잡을 것인가에는 차이가 있을 수 있다. 매출원가는 매출액을 벌어들이기 위해 발생한 비용으로 제품의 경우 공장에서 이를 생산하는데 소요된 원료비, 인건비, 기타 경비 등이 매출원가로 계산된다. 제조원가에 대한 자세한 자료는 제조원가 명세서를 살펴보면 알 수 있다. 제조원가 명세서는 특정 미디어 기업의 부가가치를 파악하는데 절대적으로 필요한 자료이다.

영업이익은 매출 총이익에서 판매비와 관리비를 빼서 계산하면 된다. 판매비란 상품이나 제품을 판매하기 위하여 회사가 부담한 비용이며, 제품의 직접 생산이 아닌 부분과 관련이 있는 부분의 인건비와 판매를 위해 사용한 비용 등이 판매비에 포함된다. 한편 관리비란 회사의 일반적인 관리 업무를 담당하는 부문, 즉 경리, 기획 등의 부서 인건비와 용역비 등 기타 관리비용을 말한다. 통상 이 둘을 합해 판매관리비라고 한다. 판매비의 내용을 보면 급여, 퇴직급여, 상여, 제수당, 복리후생비 등이 있고, 여기에 업무관련 비용으로 여비·교통비, 접대비, 보관료, 운반비, 광고선전비, 무형자산상각비, 연구비, 경상개발비, 판매수수료, 대손상각비 등이 포함된다. 여기에 부대 시설관리에 들어가는 통신비, 수도광열비, 세금과 공과금, 소모품비, 임차료, 감가상각비, 수선비, 보험료, 잡비 등도 부대시설 관련비용과 관련한 판매관리비에 들어간다.

## ② 경상이익 계산법

경상이익은 영업이익에 영업외 수익을 가산하고 영업외 비용을 차감하여 계산한다. 즉 경상이익=영업이익+영업외 수익, 영업외 비용이라고 볼 수 있다. 영업외 수익은 본래의 영업활동 이외의 활동에서 발생하는 수익을 말한다. 이 가운데, 이자수익은 금전을 빌려주거나 예금을 통해 얻어지는 이자 및 어음을 할인해 주고 받는 할인료, 유가증권 보유를 통해 발생하는 이자수입을 말한다. 한편 배당금 수익은 다른 회사의 주식이나 지분을 보유함으로써 발생하는 이자수입을 말하며, 임대료는 회사가 소유하고 있는 부동산이나 동산을 임대해 주고 받는 지대, 집세 사용료 등을 가리킨다. 유가증권 처분이익은 소유중인 유가증권이나 당좌자산을 처리한 주식이나 채권을 처분하는 경우에 발생하는 이익을 말하며, 유가증권 처분이익, 유가증권 평가이

익은 유가증권을 시가법으로 평가하는 이익, 즉 기말 시가와 장부가를 비교 해서 얻어지는 차익이다. 외환차익은 보유한 외환의 차익을 비교해서 말하는 경우이며 이외에도 기업의 영업 활동 외 에 발생하는 여러 가지 이익이 경상이익에 포함된다. 한편 영업외 비용은 영업이익과는 대조 되는 개념으로 이자비용, 유가증권처분 손실, 유가증권 평가손실, 재고자산평가손실, 외환차 손, 외화환산손실 등 여러 가지가 포함된다.

### ③ 당기순이익을 계산하는 방법

경상이익에 특별 이익을 가산하고 특별손실을 차감한 이익을 ‘법인세비용 차감전 순이익’이라고 한다. 여기에 회사 가 영업활동에 따라 벌어들인 소득에 대해 부담하는 법인세 비용을 차감 하면 최종적인 구분인 당기 순이익이 계산된다. 즉 당기순이익=경상이익+특별이익-특별손실-법인세 비용이라고 할 수 있다. 특별이익이라고 하는 것은 회사가 정상적 인 영업활동이나 재무 활동을 수행하면서 벌어들인 이익을 말하며 이에 반해 특별이익이란 비정상적이고 비반복적으로 발행하는 이익이다. 반면 특별손실이란 비정상적이고 비반복적인 활동에 따라 발생하는 일시적이고 일시적인 손실을 말한다.

### ④ 현금흐름표, 이익잉여금처분 계산서, 재무제표에 대한 주석, 제조원가명세서

대차대조표나 손익계산서와는 달리 감사보고서에 추가되면서도 기업의 상황을 좀더 정확하게 이해하기 위해 사용되는 각종 부수적 자료들로 현금흐름표, 이익잉여금처분 계산서, 재무제표에 대한 주석, 제조원가명세서 등이 있다. 현금흐 름표는 기업활동에 있어서 가장 중요한 현금 흐름이 어떤지를 보여주는 표로 현금이 들어오고 나가는 상황을 파악할 수 있도록 해 준다. 한편 이익잉여금처분 계산서는 기업활동에서 발생한 이익을 주주 배당, 사내유보 등 어떤 방법으로 이를 처분했는지를 보여주는 것이다. 재무제표에 대한 주석은 재무제표에 나온 상황을 좀더 체계적으로 이해하기 위한 것으로, 이 주석을 보면 재무제표나 손익계산서에 나온 내용을 좀더 심도 깊고 정확하게 이해할 수 있다. 이외에 제조 원가의 구성을 보여주는 제조원가 명세서가 포함되는 경우도 있다.

다. 비율분석을 통한 재무상태 분석

지금까지 앞에서 설명한 내용은 지금부터 나오는 비율분석 및 앞으로 나올 각종 분석을 위한 기초개념을 이해하기 위한 과정이었다고 해도 과언이 아니다. 재무제표에 기재되어 있는 세부 항목을 보면 회사가 특정시점에 예금이나 유가 증권, 부동산 등을 얼마나 보유하고 있는지, 그 상태가 경쟁회사에 비해 좋은 상태인지 나쁜 상태인지에 대해서는 알 수가 없다. 따라서 재무제표에 나오는 주요 세부 항목간의 상호관계나 비율 등을 검토함으로써 회사의 전체적인 재무 구조나 경영성과를 파악할 수 있다. 이 때 사용하는 방법이 재무 비율이다. 그리고 이 방법을 이용하면 앞에서 나온 ‘한기평’의 자료나 한국은행(<http://www.bok.or.kr>로 들어간 후 경제통계 메뉴를 클릭하고 다시 기업경영분석 메뉴를 클릭하면 업종별 분류가 나옴. 다시 여기서 해당하는 지표의 자료를 구하면 됨)에서 나오는 업종별 평균 재무비율과 비교해서 그 기업의 상태를 알 수 있다. 여기서는 분석의 편의를 위해 상장 회사인 SBS를 주요 분석 대상으로 삼았다. 이 가운데 97, 98, 99년, 2000년의 SBS 요약대차 대조표를 토대로 해서 각종 비율을 분석해 보기로 한다. SBS를 택한 이유는 일단 상장회사로 자료가 공개되었을 뿐 아니라, 주식이 공개되어 시장에서 유통되어 있어 주식의 시가평가가 가능하다는 점을 고려했다.

## 1) 성장성 비율

성장성 지표란 회사의 규모나 경영성과가 전년에 비해 어느 정도 증가하였는지를 살펴보는 것으로 주요 항목으로는 총 자산 증가율, 유동자산 증가율, 자기자본 증가율, 매출액 증가율 등을 들 수 있다. 성장성 지표를 분석하게 되면 미래 그 기업의 경쟁력이나 수익창출 능력의 예측이 가능하다.

총자산 증가율은 기업활동을 위해 회사가 보유하고 있는 자산의 총액이 전년도에 비해 어느 정도 증가하였는가를 나타내는 비율로서 기업의 전체적인 성장규모를 측정하는 지표이다. 일반적으로 회사의 영업활동이 활발하게 이루어질 수 있도록 유동자산이 크게 증가함으로써 총자산이 증가하기 때문에 총자산 중 어느 자산이 증가해서 이 비율이 증가했는지를 정확하게 살펴볼 필요가 있다. 총자산을 계산하는 방법은 다음과 같다.

$$\text{총자산 증가율} = (\text{당기말 총자산} / \text{전기말 총자산}) \times 100 - 100$$

이 식을 그대로 SBS의 경우에 대입해 1999년도의 총자산 증가율을 구해보자. 이 경우  $4,397.5 / 2,839.0$ 은 약 1.548 정도의 값이 나온다. 이를 바탕으로 총자산 증가율을 계산해 보면 총자산 증가율은 약 54.8% 정도가 된다.

한편 총자산이 어떤 요인에 의해 증가했는지를 알아보기 위해서는 총자산을 구성하는 세부항목별로 어느 정도 그 비율이 증가하였는지를 살펴보면 된다. 이 중에서도 유형자산 증가율은 유형자산에 대한 투자가 전년도에 비해 얼마나 활발하게 이뤄졌는가를 보여주는 지표다. 회사가 설비투자를 하면 할수록 유형자산 증가율은 상승한다. 미디어의 경우 유형자산은 윤전기, 인쇄시설, 각종 고가장비의 구입 등에 따라 발생할 수 있다. 앞서도 언급했듯 고정자산은 투자 자산, 유형자산, 무형자산 등으로 나뉜다. 따라서 위에서 제시된 요약 대차대조표로는 유형자산 증가율을 구할 수 없다. SBS의 유형자산을 계산하려면 우선 앞에서 설명한 금감위 사이트(<http://www.dart.fss.or.kr>)에 들어가 1998년 도와 1999년도의 유형자산 액수를 비교해보고 총자산 증가율 계산법과 마찬가지로 당기말 유형자산을 전기말 유형자산으로 나누고 이 숫자에 100을 곱한 뒤 다시 100을 빼주면 된다.

유동자산 증가율은 회사가 정상적인 영업활동을 위해 보유하고 있는 현금·예금, 매출채권, 재고자산 등이 전년도에 비해 어느 정도 늘어났는가를 보여주는 지표이다. 이를 식으로 나타내면 유동자산 증가율 =  $(\text{당기말유동자산} / \text{전기말 유동 자산}) \times 100 - 100$  이 된다. 매출액이 급격히 늘어나면 유동자산도 따라서 증가하는 경향을 보이게 된다. 그러나 매출액 증가없이 유동자산이 증가하는 것은 매출채권의 회수 관리가 제대로 되고 있지 못한 경우며 이때도 유동자산이 늘어나는 경우도 있다. 이를 99년의 SBS의 경우에 대입해 보면  $(2,158.4 / 765.5)$ 는 약 2.820이 나온다. 이를 위의 식에 대입해 보면 약 182%가 유동자산 증가율로 나온다. 이는 1998년 경제위기로 인한 급격한 광고시장 위축의 결과, 유동자산이 크게 줄었으나 1999년 광고시장이 호황을 보이면서 유동자산이 크게 증가한 것을 알 수 있다.

자기자본 증가율은 회사가 영업활동을 위해 필요한 자산을 취득하기 위해서는 자금이 조달되어야 한다. 자산을 취득하는 방법으로는 부채를 통한 방법과 자기자본 확대가 가능하다. 자기자본의 증가율이 높게 나타난다면 자신의 취득 자금을 유상증자나 영업활동에 따라 발생한 이익금으로 조달할 수 있다.

자기자본 증가율=(당기말 자기자본/전기말 자기자본)×100-100으로 이 비율을 구할 수 있다. 위의 99년 SBS의 자기자본 증가율을 보면 3,098.7 /1,058.9은 약 2.926으로 나온다. 이를 토대로 증가율을 구해보면 192.6%로 급증한 것을 알 수 있다.

매출액 증가율은 회사가 1년 동안 영업활동에 의해 판매한 상품이나 서비스의 총액을 말한다. 따라서 전년도 매출액에 비해 당 해년도 매출액이 어느 정도 증가하였는가를 나타내는 매출액 증가율은 회사의 영업활동이 전년에 비해 얼마나 활발하게 이뤄지고 있는가를 알려주는 비율이다.

매출액 증가율=(당기말 매출액/전기말매출액)×100-100으로 계산될 수 있다. SBS의 경우 99년의 매출액이 3,718.3억 원이며 98년이 2,457.2억 원이기 때문에 이 경우 1.513이라는 수치가 나온다. 즉 99년도의 매출액 증가율은 51.3%이다.

## 2) 안정성 비율

안정성 비율이란 해당 기업이 어느 정도 안정되어 있는가를 측정하는 지표이다. 다시 말해서 회사가 불안정하거나 파산할 가능성이 있거나, 단기채무에 대한 지급능력이 없어 흑자 도산할 가능성이 있다거나 등등, 기업이 어느 정도 안정되어 있는가를 보여주는 것이다. 이 비율은 주로 부채와 관련되어 있다고 보면 된다. 부채가 높으면 결국 경기변동에 영향을 받으며 특히 불황일 때 큰 타격을 받을 수밖에 없기 때문이다.

자기자본 비율은 자기자본을 총자본으로 나누고 여기에 100을 곱한 값이다. 이를 식으로 나타내면 자기자본비율=자기자본/총자본×100이다. 일반적으로 회사는 부채에 대한 사용대가로 이자를 지급하게 된다. 그런데 자기자본 없이 대부분의 자본을 타인자본 즉 부채로 충당한다면, 금융비용 부담이 크기 때문에 기업의 안정성이 떨어진다고밖에 볼 수 없다. 대체로 이 비율이 50% 정도면 안정성이 있다고 볼 수 있다. 앞에서 예로 든 SBS 사례를 통해 이 비율을 구해보자. SBS의 2000년 6월 현재 총재자본은 부채 총계인 1,205억 3,000만 원에 자본 총계인 3,390억 2,000만 원을 합한 4,595억원 5,000만 원이다. 이를 계산해 보면 73.77%가 나온다. SBS의 경우 자기자본 비율로 볼 때 상당히 안정된 회사임을 알 수 있다.

유동비율은 기업의 단기채무 지불능력을 측정하는 데 가장 널리 사용되는 비율이다. 이 비율이 높은 기업일수록 기업의 단기채무 지불능력이 양호하다고 볼 수 있다. 일반적으로 유동 비율이 200% 이상이면 건전한 상태로 볼 수 있다. 다만 이 비율이 200%를 넘더라도 유동자산의 과잉보유가 장기적으로 지속되면 좋은 것이 없다. 기업의 수익성에도 나쁜 영향을 줄 수 있기 때문이다. 만약 이 비율이 100% 미만이라면 유동자산으로 1년 이내에 유동부채를 상환할 수 없기 때문에 은행으로부터 차입을 늘리거나 고정자산을 처분해야 한다. 100% 미만일 경우 단기적으로 지급불능 상태에 빠질 가능성도 있다.

계산식은  $\text{유동비율} = \text{유동자산} / \text{유동부채} \times 100$ 이 된다. SBS의 2000년 6월 현재의 유동비율을 조사해보면 319.71%가 된다. 이를 기초로 1997년 이후 SBS의 유동비율을 변화를 살펴보자.

조사결과 SBS의 유동비율이 99년 2000년 들어 급속히 개선되었음을 알 수 있다. 즉 97년 87%, 98년 84%였다가 99년 291%, 2000년 6월 320%로 급속하게 개선되고 있는 것이다.

한편 국내 신문업계의 유동비율은 중앙지의 경우, 한국언론재단의 조사결과 97년 74.24%, 98년 161.40%로 개선된 것으로 나타난다. 이같은 수치로 볼 때 97년 경제위기 직전에 이미 상당히 낮아졌으며, 지방신문의 경우 평균적인 유동비율이 70% 가까이 낮아져 곧 부도가 나더라도 이상하지 않은 수준이었음을 알 수 있다.

당좌비율은 유동자산 항목에서 비교적 유동성이 낮은 자산 항목인 재고자산과 기타유동자산이 빠진다는 점을 제외하고는 유동비율과 같다. 당좌비율에 주목하는 이유는 유동자산 가운데에도 현금화되는 데 걸리는 시간이 다르기 때문이다. 즉 이 비율은 당장 현금화할 수 있는 지표를 나타내는 것으로 단기채무에 대한 기업의 초단기적인 지급능력을 나타낸다고 할 수 있다. 대출금의 단기 상환능력을 측정할 때 가장 먼저 검토하는 요소이기 때문에 일명 ‘은행가 비율’이라고 부르기도 한다. 계산식은  $\text{당좌비율} = \text{당좌자산} / \text{유동부채} \times 100$ 으로 표시할 수 있다. 대체로 이 비율은 100%가 넘으면 양호한 것으로 본다. 98년의 경우 조선, 중앙, 동아, 한국 등 4대 신문 당좌비율은 117.48%였으며, 중앙지의 평균비율도 158.3%로 양호했다. 반면 지방지의 98년 평균은 63.45%로 일단 채권자들이 채무변제를 요구할 경우 이의 변제도 못할 정도로 어려운 것으로 나타났다.

고정비율은 기업의 고정자산을 고정성 자본이라고 할 수 있는 자기자본으로 얼마나 조달했는가를 나타내는 비율이다. 대체로 고정자산은 자본 비용(이자)이 적게 드는 자기자본으로 투자하는 것이 바람직하다. 타인자본의 비율이 급격히 높아질 경우 경기 변동에 따라 기업의 수익성이 급격히 악화될 가능성이 있기 때문이다. 이 비율은 일반적으로 100% 이하가 바람직하다고 볼 수 있다. 계산은  $\text{고정비율} = \text{고정자산} / \text{자기자본} \times 100$ 으로 나타낼 수 있다. SBS의 2000년 6월 현재 고정비율을 계산해 보자. SBS의 자본총계는 3,390억 2,000만 원이었으며, 고정자산은 2,546억 8,000만 원이었다. 계산결과 75.12%로 이 비율이 SBS의 경우 양호한 것으로 나타났다. 방송과는 달리 대부분의 신문에서 이 비율이 높아 중앙지의 경우 98년 말 이 비율이 1,171.71%였으며 지방지의 경우 자본 잠식 상태여서 수치가 마이너스로 나왔다.

부채비율은 타인자본과 자기자본간의 관계를 나타내는 수치로 대표적인 재무구조 지표라고 할 수 있다. 통상 200% 이하를 양호한 것으로 볼 수 있지만 기업이 단기적으로 유동성 악화만 없다면 투자수익률이 이자수익률보다 높은 경우 부채비율이 다소 높아도 적정하다고 할 수 있다. 즉 이는 기업의 성장성, 투자예상수익 등에 따라 단정적으로 100% 이하의 부적정, 그 이상은 적정하다고 할 수 없는 부분이다. 계산식은  $\text{부채비율} = \text{부채} / \text{자기자본} \times 100$ 이다. 그러면 SBS의 부채비율을 살펴보자. 앞에 게재한 간이대차대조표로 계산한 결과 부채비율이 97년 12월 94.0%이었다가 98년 125.6%로 늘었으며, 99년과 2000년은 경기 호황을 반영해서 이익잉여금이 급증하는 바람에 부채비율이 50% 이하로 뚝 떨어졌다. 한편 신문의 경우를 보면 98년까지 중앙지의 부채비율이 크게 높은 수준임을 알 수 있다. 중앙지의 경우 97년 1915.90%, 98년 920.86% 등으로 낮아졌다. 신문역시 99년과 2000년의 광고호황과 전체적인 부채삭감 노력으로 인해 부채비율이 상대적으로 많이 낮아지고 있다.

부채는 상환기간에 따라 유동부채와 고정부채로 분류되나 동시에 이자를 지급하는 차입금과 이자를 지급할 필요가 없는 기타 부채로 구분하기도 한다. 차입금 의존도는 즉 총자본 중에서 이자를 지급하기로 약속하고 빌린 차입금의 비중을 나타내는 것이다. 이는 약식 재무제표로는 확인하기 어렵다. 재무제표를 통해 단기차입금, 외화단기차입금, 유동성 장기부채, 회사채, 장기차입금, 외화장기차입금, 차관 등의 금액을 합쳐야 한다. 차입금 의존도가 높은 기업일수록 지급이자에 대한 부담이 가중되어 수익성이 낮아지고 안정성도 떨어지게 된다. 이 비율은

30% 이하가 적정한 수준이나 60%를 넘어서는 불안한 수준이 된다고 할 수 있다. 차입금 의존도=장단기차입금/총자본×100으로 구할 수 있다.

위에서 언급한 안정성 측정을 위한 비율 외에도 여러 가지 안정성을 측정하기 위한 비율이 있다. 예를 들어 고정장기 적합률은 고정자산을 취득하기 위해 고정성자금(자기자본과 고정부채)을 어느 정도 조달하여 운영하고 있는가를 나타 내는 지표로 고정비율의 보조지표로 많이 사용되고 있다. 매출채권대비 매입채권의 비율은 회사가 거래처에 외상으로 상품이나 제품을 판매한 채권에서 회사가 원부자재를 구입하면서 부담하는 채무의 비율을 나타낸다. 이 비율이 너무 높으면 매출채권을 적정 수준으로 관리하지 못했다는 것을 보여준다.

### 3) 수익성 비율

수익성 비율은 일정기간 기업의 총괄적인 경영성과를 나타내는 비율이다. 기업의 수익창출능력을 보여주는 수익성 비율은 하나의 기업으로서의 신문사가 계속 기업으로 존속하기 위해서 뿐 아니라 영업, 투자 및 재무활동을 통해 기업의 필요자금을 외부로부터 지속적으로 조달하기 위해 일정수준의 수익성이 필요하다는 측면에서 중요한 의미를 갖는다. 수익성 비율은 대체적으로 이익과 관련된 항목을 자본이나 매출액으로 나눠 계산한다. 총자산 경상이익률, 자기자본 순이익률, 매출액 경상이익률 등 10여가지 항목이 있다.

매출액 총이익률이란 기업의 순수한 영업활동 성과를 측정하기 위한 것으로 기업이 영업활동을 통해 생존과 성장에 필요한 자원조달을 할 수 있는지를 확인할 수 있는 유용한 지표이다. 매출액 영업이익률=영업이익/매출액×100이라는 수식을 통해 계산해 낼 수 있다. 앞의 SBS의 약식손익계산서를 통해 매출액 영업이익률을 구해 보자. 97년의 경우 SBS의 매출액 영업이익률은 355억 8,000만 원을 3,776억 5,000만 원으로 나눠서 비율을 구하면 된다. 이 경우 약 9.42%가 나온다. 한편 98년의 경우 매출액이 2,457억 2,000만 원, 영업이익 -101억 원으로 비율은 약 -4.11%가 나온다. 99년의 경우 매출액 3,718억 3,000만 원에 703억 5,000만 원의 영업이익이 발생 18.92%, 2000년 상반기의 경우 매출액 2,460억 5,000만 원에 영업이익 673억 2,000만 원을 기록, 27.36%의 높은 영업이익률을 보였다. SBS의 경우 이 비율이 98년 IMF 경제위기로 매출액도 줄었을 뿐 아니라 영업이익은커녕 영업손실을 보였다. 반면 99년과 2000년의



경우 경기가 회복되면서 매출에서 차지하는 영업이익 자체도 크게 늘었다. 이를 전체적인 추이를 나타낸 그래픽으로 처리하면 다음과 같다.

이같은 매출액 영업이익률은 업종 전체와 특정 회사, 또는 추이 등을 파악하기 위해 다양하게 사용할 수 있다. 매출액 경상이익률은 기업경영활동의 성과를 총괄적으로 표시해 주는 대표적인 지표로서 기업의 주된 영업활동 성과뿐 아니라 투자 및 재무활동에서 발생한 경영성과를 동시에 보여주는 수익성 비율이다. 대체로 매출액 영업이익률이 높은 반면에 매출액 경상이익률이 낮은 경우는 주로 차입금을 과다하게 사용하는 기업을 의미한다. 따라서 수지개선을 위해 이런 회사는 차입금의 비율을 낮추려는 노력이 필요하다. 매출액 경상이익률=경상이익/매출액×100이라는 식으로 구할 수 있다.

매출액에서 법인세를 포함한 모든 비용을 공제한 후 순이익을 매출액으로 나눠 계산되는 매출액 순이익률은 기업의 경영성과를 측정하는 데 가장 널리 사용되는 비율이다. 일반적으로 매출액 순이익률이 높다는 것은 회사의 마진률이 그만큼 높다는 것을 말한다. 그러나 매출액 순이익률이 높더라도 그 이유가 공장이나 투자자산을 처분함으로써 특별이익이 과다하게 발생하여 높은 경우는 매년 순이익이 발생하는 것이 아니기 때문에 단순히 이 비율이 높다고 해당 기업이 우수한 기업이라고는 할 수 없는 것이다.

총자산 경상이익률이란 회사가 보유하고 있는 총자산을 활용하여 어느 정도 경상적인 수익능력을 가지고 있는가를 분석하기 위한 지표로서, 경상이익을 총자산으로 나눠 계산한다. 총자산 경상이익률의 계산식 총자산 경상이익률=경상이익/{(기초총자산+기말총자산)/2}×100이다. 총자산 경상이익률을 증가시키기 위해서는 총자산을 낮게 하거나(분모를 줄이거나) 경상이익을 증가시켜야 한다. 앞에서 나온 SBS의 사례를 예로 들어 SBS의 99년 총자산 경상이익률을 계산해 보자. 우선 자산 부분을 계산해 보자. SBS의 98년 12월말일 즉 99년 기초자산은 2,839억 원이었으며 99년 기말 총자산은 4,397억 원 5,000만 원이다. 이를 합하면 7,236억 5,000만 원이며 이를 2로 나누면 3,618억 2,500만 원이 된다. 99년의 경우 경상이익은 661억 6,000만 원이다. 이를 비율로 구하면 18.30%가 나온다. 통상 이 비율이 시중의 이자를 상회하면 양호하다고 볼 때(대체로 6% 정도면 양호한 것으로 본다) 99년 SBS는 회사 보유 자산을 아주 효율적으로 이용했다는 것을 보여주는 것이다. 아래의 표는 90년대 신문사의 총자산 경상

이익률을 보여주는 것으로 대체로 극소수 신 문사를 제외하고는 90년대의 경우 신문에서는 대부분 좋지 않았던 것으로 보인다.

총자산 순이익률(총자본 이익률)은 ROA(Return on Total Asset Ratio) 또는 ROI(Return on Investment)라고도 불리며 기업이 주어진 총자산으로 수익을 창출하기 위해 얼마나 효과적으로 자산을 사용하였는가를 측정하는 지표로 이 비율이 높을수록 기업의 미래성장 가능성이 큰 것으로 해석할 수 있다. 계산은 총자산순이익률=순이익/총자산×100으로 한다. SBS의 사례를 분석해 보면 97년이 3.7%, 98년이 -9.5%, 99년이 11.2%로 나타나고 있다.

이밖에 수익성을 나타내는 지표로 배당금을 자본금으로 나눈 배당률, 이자비용에서 이자수입을 뺀 것을 매출액으로 나눈 금융비용 부담률 등도 수익성을 계산하는데 필요한 자료로 두루 활용된다.

#### 4) 활동성 비율

자산, 부채 및 자본의 활동성 비율은 기업에 투하된 자본이 특정기간 중에 얼마나 활발하게 운용되었는가를 나타내는 비율로 회전률 분석이라고도 한다. 기업은 수익증대를 통해 계속 기업으로 존재하기 위해 투입된 자본을 계속 회전시키게 되면 이에 따른 성과가 바로 매출액으로 나타난다. 활동성 분석은 바로 이 매출액을 기본으로 해서 특정항목의 회전배수를 측정하는 것이다.

기업의 활동성 비율이 높다는 것은 투하된 자본이나 자산에 비해 상대적으로 매출액이 커서 판매활동이 매우 활발하게 이뤄졌거나 투하된 자본이나 자산을 효율적으로 활용했다는 것을 나타내는 것이다. 활동성 비율에 해당하는 것은 총자본회전률(총자산회전률), 자기자본 회전률, 매출채권회전률, 매입채무회전률 등이 있다.

총자본 회전률은 매출액을 총자본(총자산)으로 나눠 계산하며, 총자본(총자산)이 1년 동안 몇 번 회전하였는가를 나타내는 비율로 총자산과 총자본은 합계액이 같으므로 총자본 회전률이라고도 한다. 이는 기업의 영업활동을 위해 투입한 총자산의 운영효율을 총괄적으로 보여주는

지표이다. 일반적으로 총자산 회전률은 1회전이 적정한 수준이라고 하며, 총자산은 회전률이 1이라고 한다면 이는 곧 총자산과 매출액이 같다는 것을 의미한다. 계산식은

총자산회전률=매출액/{(기초총자산+기말총자산)/2}×100으로 표시할 수 있다.

SBS의 경우를 보면 98년의 총자산 회전률은 90.7%이며 99년은 113.4%였다.

한편 한국언론재단이 발간한 한국의 신문산업을 보면 중앙지의 경우 97년에는 0.62%, 98년에는 0.49%였다. 지방지를 포함한 전체 비율은 97년의 0.86%, 98년의 0.70% 정도이다.

자기자본 회전률은 매출액에 대한 자기자본의 비율로서 자기자본에 대한 이용의 효율성을 측정하는 지표이다. 일반적으로 자기자본회전률이 높다는 것은 자기자본에 대한 활용도가 높다는 것을 뜻한다. 그러나 매출액에 비해 자기자본이 적을 경우 자기자본 회전률이 높게 나타나는 경우가 있다. 이 경우 활동성이 높은 반면 안정성은 떨어지기 때문에 전체적으로 안정성이 떨어지는 사례라고 할 수 있다. 이 때문에 자기자본 회전률이 높다고 무턱대고 좋다고 판단하기는 힘들며, 안정성을 나타내는 자기자본 비율과 비교해 볼 필요가 있다.

자기자본회전률=매출액/{(기초자기자본+기말자기자본)/2}×100이라는 식을 통해 확인해 볼 수 있다. 대체로 3회 이상은 양호하며, 2회 이하는 불량하다고 본다.

이밖에 약식 재무제표로는 파악할 수 없으며 정식 재무제표를 통해서만 확인해 볼 수 있는 여러 가지 비율이 있다. 유형자산 회전률은 매출액에 대한 유형자산의 활용도를 보는 것으로 기업 보유설비의 적정수준 여부를 파악하는데 이용 된다. 이 비율이 높다는 것은 유형자산의 유지를 위해 지출되는 감가상각비, 보험료, 수선비 등의 고정비에 비해 제품 생산량이 상대적으로 많다는 것을 의미하며, 원가절감이 효율적으로 이뤄지고 있다는 것을 보여준다. 비율을 구하는 계산식은 매출액을 기초유형자산과 기말유형자산의 합계를 2로 나눈 값에 100을 곱하는 것이다. 이밖에 재고자산회전률이 있지만 기본적으로 미디어의 속성상 재고자산 회전률은 높을 수 밖에 없다. 미디어 자체가 재고를 많이 발생시키지 않은 산업이기 때문이다.

매출채권 회전률은 매출액에 대한 매출채권의 비율로 이 비율이 높을수록 매출채권의 현금화 속도가 높다. 회사의 중요한 자금원천은 바로 제품이나 서비스를 판매하는 것인데, 매출채권이 제대로 회수되지 않는다면 회사의 자금은 부족하게 되고 회사의 수익성은 급격하게 악화된다.

## 5) 생산성 비율

생산성이란 기업활동의 성과 및 효율을 측정하고 개별 생산요소의 기여도 및 성과배분의 합리성 여부를 알아보기 위한 지표이다. 즉 기업 활동의 효율 및 성과를 측정하는 지표인 생산성 지표는 경영합리화의 척도라고 할 수도 있다. 생산성 분석결과는 최근 생산성 향상으로 얻은 성과의 배분 기준으로도 사용된다. 생산성 향상을 나타내는 주요한 재무비율(부가가치율, 노동생산성, 종업원 1인 당 매출액)은 성과배분의 주요한 기준으로 사용되기도 한다.

일반적으로 생산성 분석은 부가가치를 기준으로 파악하는데, 부가가치란 생산 및 판매 단계에서 기업이 창출해낸 가치이다. 부가가치율은 부가가치액을 매출액으로 나눈 비율로서 매출액 중 생산활동에 참여한 생산요소에 귀속되는 소득의 비율을 나타내는 지표이다. 이 비율을 정확하게 확인하기 위해서는 원가계산서나 원가회계에 대한 정확한 자료가 필요하다.

부가가치의 구성요소는 다음과 같은 식, 부가가치=경상이익+인건비+금융비용+임차료+조세공과+감가상각비이다.

이를 다시 세부적으로 설명해 보면 경상이익은 영업이익에 영업외 수익을 가산하고 영업외 비용을 차감한 금액을 말한다. 인건비는 판매비 및 관리비 중 급료, 임금, 상여, 제수당, 퇴직금, 복리후생비 항목과 제조원가명세서중 노무비, 복리후생비 항목의 합계액을 인건비로 한다. 한편 순금융비용은 차입금에 대한 대가로 지급되는 이자비용의 합계에서 이자수익과 배당금 수익을 뺀 금액을 말한다.

임차료는 판매관리부분과 제조부문에서 사용된 토지, 건물, 기계 장치 등의 임차료를 말한다. 조세공과는 판매관리부분과 제조부문에서 발생된 세금과 공과금을 말하며, 감가상각비는 판

매관리부분과 제조부분에서 발생한 감가상각비를 말한다. 그러면 M이라는 방송사 또는 신문사가 있다고 가정하고, 부가가치를 계산해보자.

한편 이 회사의 매출액은 547억 1,200만 원이라고 가정하자. 이럴 경우 당해년도의 부가가치율은 547억 1,200만 원으로 218억 600만 원을 나누면 부가가치를 계산할 수 있다. 이 경우 부가가치율은 39% 정도가 나온다. 한편 부가가치율을 종업원 1인당 부가가치로 나누면 종업원 1인당 부가가치율이 나온다. 이를 특정 기간과 비교해 보면 종업원 1인당 부가가치(노동생산성) 증가율을 계산해 낼 수 있다. 종업원 1인당 인건비 증가율 보다 낮으면 일한 것 이상 인건비를 가져간 것으로 볼 수 있다. 이밖에 종업원 1인당 매출액은 종업원들 수로 나눈 값으로 계산하면 된다.

#### 6) 경제적 부가가치(EVA) 분석 및 현금흐름표 분석

기업의 근본적인 활동은 제품의 생산과 판매에 관련된 영업 활동이다. 따라서 투자나 재무활동을 통해 이익 창출을 많이 한다고 하더라도 영업활동에서 충분한 이익을 창출하지 못할 경우 기업은 근본적인 수익력이 없는 것이다. 영업활동과 재무활동으로 인해 발생한 이익을 구분하여 살펴볼 수 있게 하는 것이 경제적 부가가치 분석이다. 경제적 부가가치 분석은 기업의 투자에 대한 모든 기회비용을 감안하여 경영 성과를 측정할 수 있도록 해줌으로써 주주에게 더욱 효율적인 자료를 제공한다. 이같은 분석 방법은 최근에 유용한 방법으로 많이 사용된다. 국내기업에서 경제적 부가가치를 계산하고자 할 때는 다음과 같은 식을 활용하면 된다.

경제적 부가가치=영업이익×{(1-법인세율)=0.692}-(차입금이자+사채이자)+(순자산가치×자본조달비용)

한편 현금흐름표 분석이란 현금흐름표를 이용하여 기업의 현금흐름의 내용 및 변동원인을 중심으로 기업의 재무건전도를 분석하는 기법이다. 기업의 수익성이 떨어지거나 악화되어도 당장 도산에 이르는 최악의 경우는 발생하지 않지만, 현금이 부족하거나 유동성에 문제가 생길 경우에는 아무리 수익성이 좋다 하더라도 도산할 수 있다. 현금의 유출입은 크게 영업활동, 투자활동, 재무활동으로 인한 것 등 3가지이다. 일반적으로 볼 때 영업활동으로부터 현금을 조달하여 투자 및 재무활동에 활용하는 것이 바람직한 것으로 알려져 있다. SBS의 경우를 살펴보면

현금의 흐름을 다음과 같이 정리할 수 있다. 이런 현금흐름을 장기간에 걸쳐 살펴보면 기업의 앞날을 점칠 수 있다.

물론 현금의 증가나 감소가 있었다고 하더라도 그 요인을 정확하게 분석해야 할 필요가 있음은 당연하다. 예를 들어 현금이 단기간 늘었다고 해도 그것이 지속적인 차입에 의한 것일 경우 바람직하지 못하며, 현금이 줄었더라도 장래를 위한 투자일 경우 적정선의 현금을 보유했다는 것을 전제로 하면 반드시 부정적인 것은 아니기 때문이다.

#### 라. 여러 가지 기업가치 평가법

기업의 가치는 한마디로 그 기업이 필요한 사람에게는 말로 표현할 수 없을 정도로 가치가 있는 것이지만 그렇지 않은 사람에게는 별로 필요가 없다. 따라서 기업의 가치를 매기는 방법도 천차만별이며, 또한 기업의 가치를 정확하게 측정 하기 위해서는 고도의 전문적인 지식이 필요하다. 따라서 여기서는 기업의 가치를 측정하는 방법을 간략하게 설명한 뒤, 미디어 기업의 가치를 파악하는 데 특히 주목해야 할 기업가치 평가법을 설명해 보기로 한다. 어차피 미디어 기업의 가치를 평가할 경우 정밀한 가치 측정을 위해서는 외부 전문가들의 도움이 필요하다. 그러나 이들이 어떤 방법으로 미디어 기업의 가치를 측정했는지를 파악할 수 있어야 한다는 전제아래 여러 가지 기업가치 평가법을 설명하고자 한다. 기업의 가치를 파악하기 위한 가장 간단한 방법은 주식시장에 거래되는 시가를 보고 그 가격을 판단하는 것이다. 즉 '시가총액 = 기업의 가치'가 되는 것이나 이 방법의 경우 우리나라 미디어 기업의 상당수가 비상장 기업이기 때문에 이를 통해 기업의 가치를 측정하기는 쉽지 않다. 또한 국내 다른 기업의 경우에서도 그렇듯 주가가 해당 기업의 가치를 정확하게 반영한다고 보기는 힘들기 때문이다.

또 현금흐름 할인법에 의한 가치 측정방법이 있다. 이 방법은 합병이나 인수시 주로 사용된다. 실무적으로 현금흐름 할인법을 사용할 경우이다. 이 방법은 기업의 가치를 자본가치와 수익가치로 구분할 것을 전제로 한다. 자본가치의 기준이 되는 순자산은 미래의 현금창출 능력을 고려하지 않는 단순한 장부가치이며, 수익가치는 현재의 자산을 운용하여, 미래에 창출될 현금을 현재의 가치로 할인한 것으로 미래를 포함한 경제적 가치라고 할 수 있다.

국내기업의 경우 순자산가치가 주식시가총액보다 높게 나오는 경우도 종종 있는데, 이는 주가가격이 지나치게 저평가되어 있다는 것을 보여주는 극단적인 예라고 할 수 있다. 미래의 현금흐름을 계산할 때 미래의 수익을 추정하는 기법이 동원되는데, 이 경우 미래의 현금흐름을 추정하는 과정에서 임의성이 들어갈 가능성이 있다는 것이 가장 큰 문제다. 특히 미래의 수익은 과거의 추세치(회귀분석을 통해 예측)와 해당산업의 발전 정도를 고려해야 하는데 추정과정에 임의성이 들어갈 우려가 있다. 이밖에도 MVA모형과 같이 시장에서 형성된 기업가치에서 주주와 채권자의 실 투자액을 차감한 시장부가가치를 토대로 한 가치측정법 등도 있다. 또한 기업의 현재 주가를 재무제표 변수로 나눈 값으로 주가 배수법이 있다. 예를 들어 비교가 가능한 기업들이 주가배수를 바탕으로 해당기업의 주가를 추정하여 기업가치를 평가하는 것이다. 이를 바탕으로 한국 신문사의 적정한 가치(주가)가 얼마인가를 살펴볼 수 있다. 우선 주가순이익비율(P/E)은 주가를 주당순이익으로 나눈 값과 주당순이익(EPS)은 순이익을 총주식 수로 나눈 값을 말한다고 보자. 우선 국내 신문사 중 상장기업이 없다는 점을 감안해, 미국의 뉴욕타임즈와 워싱턴포스트의 주가순이익비율을 참고로 하자. 98년 말의 경우 두 회사의 주가 순이익비율이 각각 21.72와 13.54이다. 그렇다면 조선일보의 주가는 얼마나 될까, 조선일보의 적정 주가는 얼마쯤 될까? 조선일보의 95~97년 주당순이익(EPS)은 각각 12,571원, 5,890원, 2,851원이었다. 여기에 적정 주가순이익비율 15를 곱하면 적정 주가는 95년에는 188,000원, 96년은 88,000원, 97년은 42,000원 정도로 나온다. 하지만, 주가는 기업의 이익에만 좌우되는 것은 아니다. 기업이 적자를 내더라도 성장성이 높은 기업은 엄청난 고가에 거래되기도 한다. 또 자산가치가 높은 기업은 기업의 이익이 적더라도 시장에서 높은 평가를 받을 수도 있다. 단 주가 배수 모형 가운데 P/E 모형을 적용할 경우 위와 같은 가격이 나온다는 것이다. 이밖에도 옵션 모형 등 여러 가지 평가 방법이 있다.

한편 인터넷을 위시한 미디어 기업의 가장 큰 특징으로서 어느 정도의 회원, 가입자, 독자 수를 갖고 있는가라는 것이 중요하게 검토된다는 점이다. 물론 여기에 새로운 미디어 비즈니스로의 진입 가능성을 판단하고 여기에 재무적인 가치를 통합하는 것이 중요하다고 할 것이다. 특히 미디어 기업의 경우 이른바 트랜잭션 모델(Transaction Model)이 중요한데 이 모델은 가입자나 회원의 수를 보고 미디어 기업의 가치를 결정하는 방법으로 CATV나 인터넷 기업에서 자주 사용된다.

## 제4장 - 브랜드 가치 측정하기

1999년 6월 23일자 영국의 Independent 지는 Interbrand사라는 전문 브랜드 평가회사의 조사를 인용, 코카콜라의 브랜드 가치가 838억 달러라고 발표했다. 이들이 발표한 순위를 보면 마이크로소프트가 566억 달러, IBM이 437억 달러 등의 순이었다. 기업의 가치라고 하면 눈에 보이는 그 무엇인가를 생각하는 사람들에게 이 같은 사실은 충격이었다. 2000년 12월까지 우리나라의 모든 부실을 털어내기 위해 사용한 세금이 100조 가량 된다는 것을 감안하면 코카콜라의 보이지 않는 가치는 엄청난 것이었다.

이같은 사례는 우리나라에도 또 있다. 1998년 로케트 건전지는 상표권을 질레트사에 임대해 주고 660억원 가량의 브랜드 가치를 인정 받았다. 대표적인 모기약인 '에프킬라'도 상당액의 브랜드가치를 인정 받고 외국기업에 매각됐다. 또한 매일 경제신문은 99년 3월자 신문에 미국의 다국적기업인 필립 모리스사가 사업다각화를 추진하면서 크래프트 (Kraft) 사의 장부에 나와 있는 가치에 6배에 달하는 129억 달러를 주고 회사를 매입했다는 기사를 실었다. 크래프트의 고정자산은 13억 달러로 알려졌는데, 'Kraft'라는 무형자산의 가치에 그 많은 돈을 추가로 지불한 것이다. 앞 장의 재무제표를 위한 가치측정하기에서는 기업의 가치를 평가할 때 자산, 수익성, 성장성 등으로 평가하는 방법이 일반적이었다. 그러나 이같은 방법으로만은 기업의 가치를 정확히 평가할 수 없다는 의견이 대두되고 있다. 특히 고객이 해당 브랜드에 어떻게 생각하고, 이를 어떻게 받아들이는지 여부가 이익 창출에 있어 점점 더 중요한 역할을 하는 상황이다. 이런 경우 기업이 이익을 내는데 결정적으로 기여하는 요소인 브랜드가 대차대조표상에 빠져 있다면 문제가 아닐 수 없다. 이런 부분은 분명히 회사의 재산이라고 할 수 있는 것인데 회계상으로 제대로 된 가치로 인정 받지 못하고 있다.

그러나 많은 사람들이 어떤 브랜드에 대한 고객의 충성도에 대해 가치를 인정하기 시작하고 있으며, 이를 좀더 과학화 하기 위해 '브랜드 자산'이라는 이름으로 부르고 있다. 브랜드 자산의 중요성에 대해서는 일찌감치 이 문제에 착안, 브랜드관련 사업에 나선 Interbrand(<http://www.interbrand.com>)의 홈페이지를 보면 알 수 있다.



“20세기 대부분의 기간 동안 어떤 기업의 대부분의 자산은 부동산, 공장, 설비, 장비, 재고, 유가증권, 현금과 같은 것이었으며 이를 측정하는 대차대조표가 기업의 가치를 측정하는 중요한 수단이었다. 그러나 더 이상 이런 개념은 적용할 수 없게 되었다. 오늘날은 무형의 자산 즉, 특허권과 상표권 노하우 등이 중요하게 되었으며, 특히 기업의 브랜드가 중요성을 띠게 되었다. 우리는 이 중에서도 기업 성장의 엔진으로서 그리고 수익의 원천으로서 브랜드가 가장 중요하다고 여기고 있다. 이런 상황을 감안해 기업의 브랜드의 중요성을 정확하게 인식하고 이를 관리해야 한다”

안타깝게도 이처럼 중요한 회사의 브랜드 가치가 브랜드를 매입한 경우가 아니고 자체적으로 브랜드 가치를 회사가 만들었을 경우 전혀 회계적인 가치로 인정 받지 못하는 것이 현실이다. 객관적인 평가가 어렵다는 것이다. 반면 브랜드 가치는 기업을 양수, 양도했을 경우 영업권, 상표권 등의 이름으로 계상되기도 한다. 하지만 자체 개발한 브랜드를 대차대조표 상에 전혀 기록하지 못한다는 것은 많은 문제점을 내포하고 있다. 이 때문에 미국, 영국 등 선진국에서는 브랜드와 같은 무형자산의 회계적 가치를 경제적 가치로 근접시키기 위한 노력을 하고 있으며, 미국의 회계 기준도 무형 자산에 대한 평가와 재평가 기준을 적정화 하려고 하고 있다. 또한 실제 영국의 기업들 중에서는 브랜드 가치를 실제 재무보고서에 포함시키는 경우가 있는 것으로 알려져 있다. 예를 들어 Ranks Hovis McDougall사는 1988년 자사가 갖고 있는 60개 브랜드의 가치를 12억 달러로 계상해 대차대조표에 포함시켰다고 한다. 대표적인 미디어 재벌인 루퍼트 머독도 자신의 기업을 매각할 경우 집요하게 브랜드 가치를 포함시킬 것을 강조하는 것으로 알려져 있다. 이처럼 기업의 브랜드 가치는 실제 정확한 산출이 어렵다는 이유로 인해 재무제표에 계상하는 것이 어려운 상황이지만 방법론을 더욱 정교화하기 위한 시도가 계속되고 있다.

특히 미디어의 경우 브랜드 가치가 다른 상품과는 달리 그 미디어의 위상과 영향력, 나아가서는 수익성까지 결정짓는 요소로 큰 작용을 한다. 이 때문에 이 장에서는 미디어 가치를 평가하는 방법 가운데 브랜드 가치 측정에 초점을 맞춰 분석해 보기로 한다.

가. 미디어 기업의 브랜드 가치는 왜 중요한가

런던에서는 기차에서 사람들이 어떤 신문을 들었는가를 보고 쉽게 그 사람의 신분과 교육수준 등을 파악할 수 있다고 한다. The Times나 The Guardian 등 고급지를 들고 있으면 영국을 이끌어가는 엘리트요 지식수준이 높고, 어느 정도 소득을 갖고 있는 계층이 읽는다 생각해도 된다. 반면 The Sun 등을 보면 교육수준이 그리 높지 않고, 수입도 많지 않다는 것을 은연중에 보여준다. 이처럼 신문마다 브랜드 이미지가 있고, 그에 따라 독자층도 구별되며, 그 결과 해당 신문에 들어오는 광고도 차이가 난다. 미국도 마찬가지로 NYT를 보면 어느 정도 교육을 가진 사람이라는 인상을 타인에게도 주게 되며, 월스트리트 저널을 읽는다는 것 자체가 비즈니스맨이라는 느낌을 상대방에게 준다.

방송도 마찬가지여서 다큐전문 방송인 디스커버리하면 높은 집약도를 가진 고급 다큐멘터리, BBC하면 객관적이고 공정하며, 상업성에 별로 흔들리지 않는 방송이라는 나름대로의 브랜드 이미지가 형성되어 있다. 일본의 민방도 후지TV라고 하면 선정성에서 앞서고 정확한 보도에 뒤떨어진다는 느낌이 있는가 하면, TBS는 상대적으로 보도기능에 충실하며 뉴스 내용이 나름대로 믿을만하다고 느끼게 된다.

이런 브랜드에 대한 사람들의 이미지는 해당 미디어의 수익과 영향력과 직결이 된다. 예를 들어 NYT가 장기간에 걸쳐 쌓아온 권위와 영향력으로 서평에 난 책이 쉽게 베스트 셀러가 되는 것이나, Financial Times지가 세계 경제 리더들에게 미치는 영향력 때문에 중요 광고가 이 신문에 실리는 것이다.

미디어의 속성상 브랜드는 더욱 중요하다. 미디어 기업은 구체적인 물건을 만들어 내는 것이 아니라 예외적인 경우를 제외하고는 시청자 또는 독자, 유저(User)를 광고주에게 판매한다. 즉 기사나 방송내용으로 독자나 시청자를 모으고, 이렇게 모인 사람들의 관심을 광고주에게 판매하는 것이다. 이 때문에 브랜드가 다른 업종보다 더 중요하다고 할 수 있다. 특히 경쟁적인 미디어 시장에서 브랜드 가치가 중요하며, 점점 더 국내외 미디어 시장도 브랜드로 승부를 해야 하는 치열한 환경에 놓이게 됐다. 이 때문에 미디어에 있어 정확한 브랜드 가치와 평가는 아주 중요하다. 브랜드 가치의 정확한 평가를 통해서만 미디어의 브랜드 가치를 높일 수 있는 전략을 마련할 수 있기 때문이다. 국내 신문을 예로 들어 미디어 브랜드의 중요성이 앞으로 크게 늘어날 것이라는 사실을 예상할 수 있다.

1970년대 말까지의 우리나라의 신문 기업의 형태는 미디어 기업이라기 보다는 반독재 투쟁이라는 명분 하에 이윤추구를 사갈시하는 분위기까지 존재했다. 이러한 문제는 1980년 접어들면서 바뀌기 시작하여, 신문간의 본격적인 질적 경쟁이 시작된다. 이같은 질적 경쟁의 예가 1990년대 신문의 전국 동시인쇄, 칼라지면 확충, 절대적인 신문 지면의 확대 등이다. 이 같은 신문의 질적 경쟁은 1990년대 신문미디어 시장을 결정짓는 역할을 한다. 현재 우리나라의 신문 상황은 신문의 질적 경쟁이 이뤄지는 단계이며, 앞으로 이런 질적 경쟁을 벗어나 신문 자체의 강력한 브랜드 구축과 이에 따른 독자 충성도의 확보에 관심을 기울여야 하는 단계로 접어들게 된 상태다. 한편 방송의 경우 위성방송이나 CATV 등으로 인한 다채널화 환경에 적응하기 위한 수단으로서도 강력한 브랜드 구축이 필요한 상황을 맞게 되었다. 이런 상황이기 때문에 미디어의 정확한 브랜드 가치가 앞에서 말한 미디어 기업의 주식 상장, M&A 등과 같은 재무상의 이윤뿐 아니라 브랜드 가치를 높이기 위한 전략을 위해서도 미디어의 정확한 브랜드 가치를 파악할 필요가 대두되고 있다. 또한 국내의 경우 미디어의 기업적 속성이 강화되고 있기 때문에 앞으로 미디어기업의 M&A가 일어날 가능성과 서울방송의 예에서 볼 수 있듯 미디어 기업의 상장 등도 잇따를 것으로 보인다. 이 때문에 미디어 기업의 정확한 브랜드가치 측정은 반드시 필요한 작업이다.

#### 나. 무엇이 브랜드인가

브랜드의 어원은 노르웨이의 'Brandr'라는 말에서 유래된 것으로 알려져 있다. 소나 말에 낙인을 찍는 것에서 유래 되었다는 것이다. 또다른 기원에 대한 이야기로 고대의 통치자들이 나라에서 생산된 제품에 문제가 있으면 누구에게 책임을 물을 것인가를 정하기 위해 제품에 생산자의 이름을 새겨 놓도록 했다는 얘기도 있다. 이같은 브랜드는 현대적인 의미로는 '판매자가 자신의 상품이나 서비스를 다른 경쟁자와 구별해서 표시하기 위해 사용하는 명칭, 용어, 디자인의 결합체'를 뜻한다고 미국 마케팅 학회, AMA는 정의하고 있다. 명칭, 용어, 디자인의 결합체라고 하는 것은 통합 되면 다음과 같은 기능을 한다.

▲ 첫째 차별화 기능을 한다. 브랜드는 경쟁적인 여러 기업들 가운데 어떤 기업이 유사한 다른 기업과 확실히 구별되도록 한다. ▲ 또한 품질을 보증하고 신뢰감을 심어준다. 소비자들에게 지각된 위험을 최소화하고 정보 취득 및 정보 처리의 효율성을 높여주는 기능을 한다. 예를 들

어 모기업의 전자제품은 서비스가 확실해 믿을 만하다든가 하는 것이다. ▲ 브랜드는 속성, 편익, 가치, 문화, 개성, 사용자 등을 통하여 어떤 의미를 전달하는 기능을 한다. 이 기능은 품질을 보증하는 것을 의미하며, 자기만족과 과시감을 갖도록 한다.

#### 다. 브랜드 평가 항목 및 평가방법

전문가들은 다양한 기능을 하는 브랜드를 크게 측정상의 편의를 위해 브랜드 인지도, 브랜드 로열티(충성도), 브랜드 연상이미지, 소비자가 지각하는 제품의 질로 나눈다. 여기서는 이 4가지 항목을 어떤 방법으로 측정할 수 있는지를 알아보기로 한다. 브랜드 분석은 주로 신문을 대상으로 한 것이지만 동일한 방법을 타 미디어에도 적용해 볼 수 있다. 1) 브랜드 인지도

브랜드 인지도는 소비자들이 크게 어느 제품을 인지하거나 회상할 수 있는 능력과 관계된다. 인지와 회상은 차이가 있는데, 인지는 단순히 그것을 안다고 할 경우를 의미하며, 회상은 기억 속에 있는 정보를 바로 기억해 낼 수 있는 것을 의미한다.

예를 들어 20여 개가 넘는 CATV 방송의 이름을 나열해 주고 다음 중 CATV 방송인 것은 무엇인가라고 했을 때 그 방송 이름을 보고서 CATV 방송임을 안다면 그 CATV 브랜드에 대한 인지를 한다고 볼 수 있다.

그런데 브랜드 인지보다 훨씬 중요한 것이 바로 브랜드 회상(Recall)이다. 바로 어떤 재화나 용역을 소비할 때 가장 먼저 떠오르는 것을 고르는 것이야말로 기업의 이익과 직결되기 때문이다. 즉 인지도가 높다고 해도 회상률이 낮다고 하면 의미가 없기 때문이다. 특히 이 가운데 최초로 회상이 되는 브랜드(Top of Mind)가 가장 중요한 것으로 마케팅 전문가들은 보고 있다.

다음은 2000년 11월 국내 광고 회사인 Lee and DDB 마케팅 연구소가 신문사 브랜드 회상률(상기율)을 조사한 결과다. 이 조사에서는 다음과 같은 설문이 응답자에게 제시됐다.

“귀하께서는 신문사 하면 어느 신문사가 가장 먼저 생각나십니까? 생각나는 순서대로 모두 말씀해 주십시오”(응답되는 순서대로 5가지만 기록)

이 경우 조선일보가 신문하면 최초로 가장 많이 떠오르는 신문 브랜드임을 알 수 있다.

이런 결과가 나오면 대부분의 신문에서는 브랜드 인지도를 높이는 전략을 짜야 한다. 이를 위해 다음과 같은 방법이 사용될 수 있다. 우선 커뮤니케이션 차별화 전략을 들 수 있다. 광고나, 포장 등 커뮤니케이션 방법을 동종의 유사업 종과는 차별화하는 전략을 강력하게 구사하는 것이다. 예를 들어 국내의 신문사가 실시한 '산업화는 늦었지만 정보화는 앞장서자'라든지 모 방송사가 사용한 '만나면 좋은 친구'라는 식의 로고나 캠페인 송은 강력한 슬로건을 통해 인지도를 높인 경우라고 할 수 있다. 강력한 심벌을 사용하는 것도 중요한 수단이다. 켄터키 치킨의 할아버지 인형, 맥도널드의 M, 조선일보의 환경마크와 같은 것은 인지도를 높이는 좋은 방법이다. 이밖에도 적극적인 홍보 전개, 행사 나 각종 운동경기의 후원도 브랜드의 인지도를 높이는 유용한 방법이다.

## 2) 브랜드 로열티(충성도)

브랜드 로열티는 브랜드의 인지에 비해 훨씬 더 강력한 브랜드 자산을 구성하는 요소라고 할 수 있다. 브랜드 로열티를 무엇인가는 다음의 설명을 통해 쉽게 알 수 있다. 소비자들이 브랜드에 무관심하고 브랜드 이름보다는 모양이나 가격 및 편리에서 초점을 두고 구매를 한다면 브랜드 자산은 적을 것이고, 반대로 모양이 좋고 가격이 저렴하며 사용하기에 편리한 경쟁 상품에 아랑곳 않고 특정 브랜드를 계속 구입한다면 브랜드의 가치는 크다고 할 수 있다.

브랜드 로열티만 높다면 경쟁자의 공격에 대해 쉽게 방어를 할 수 있고 장래의 이익도 명백하게 확보된다고 할 수 있다. 특히 신규 고객 개척에 드는 비용은 기존 고객을 묶어두는 비용에 비해 4~6배 이상이 든다고 하며, 브랜드 로열티가 아주 높은 소비자 층이 브랜드에 전혀 신경을 쓰지 않고 상품이나 서비스를 구입하는 사람들에 비해 이익에 기여하는 정도가 9배 가까이 된다고 한다.

그러면 소비자들 집단을 브랜드 로열티에 따라 몇 개의 그룹으로 나눌 수 있을까? 에이커(D.A.Aaker)는 브랜드 로열티 피라미드라는 개념을 사용하여 소비자 층을 5개의 그룹으로 구분하고 있다.

이 로열티 피라미드를 자세히 분석해 보면 우선 가격에 민감하고 자주 바꾸는 구매자는 전혀 충성스럽지 않는 구매자로서 브랜드에는 전혀 신경을 쓰지 않는 집단이다. 두 번째 그룹은 습관적 구매자인데 상품에 대해 크게 불만족을 느끼지 않고 그냥 사용하는 구매자이다.

구매자에게 특별히 불만족을 느끼게 할 만한 일이 발생하지만 않는다면 계속 구매할 가능성이 높은 그룹이다. 세 번째 전환비용을 느끼는 구매자인데, 다른 물건이나 서비스를 이용할 경우 상당히 불만을 느끼게 되는 그룹이다. 예를 들어 같은 저녁 9시 뉴스라도, 지금까지 보아왔던 뉴스를 보다가 다른 방송의 뉴스를 보게 되면 상당한 불만감을 갖고 심리적으로도 크게 만족하지 못하는 경우다. 네 번째 그룹은 브랜드 자체를 좋아하는 경우이며 브랜드와 친밀감을 느끼게 되는 경우다. 다섯 번째 최상위 충성그룹은 해당 브랜드를 사용하고 있다는 것을 자랑스럽게 여기며 브랜드가 자신을 표현한다고 느끼는 그룹이다.

한편 아르캐처(Arcature)사의 래리 라이트(Larry Light)는 충성도 사다리라는 개념을 사용해, 브랜드 충성에 따라 소비자를 4가지 그룹으로 분류, 기능형 소비자, 목록형 소비자, 선호형 소비자, 열광형 소비자로 명명했다. 기능형 소비자(Category Shopper)란 콜라를 마실 경우 코카콜라인지, 펄시인지 등을 전혀 상관하지 않고 사용하는 단순한 형태의 소비자다. 목록형 소비자는 몇 가지 브랜드를 외우고 있다가 그 가운데 선택할 브랜드를 놓고 고민하는 경우다. 선호형 소비자는 같은 가격이면 이 브랜드가 좋다는 정도로 충성도를 가진 그룹이다. 마지막이 열광형 소비자로서 특정 브랜드만 선택하는 소비자들이다.

미디어와 관련 충성도 조사는 특히 신문의 경우 다음과 같은 방법으로 알아 볼 수 있다. 공중파 방송의 경우, 채널서핑의 가능성이 상대적으로 높기 때문에 충성도 조사가 어려우며, 채널 수가 많은 CATV의 경우 신문의 방법을 원용해서 충성도 조사를 할 수 있다.

신문의 경우 우선 신문의 장기 구독자가 얼마나 되는지를 통해 상대적으로 충성도가 높은 독자를 얼마나 보유하고 있는지를 확인해 볼 수 있다. 이런 방법은 독자들을 상대로 한 샘플 여론조사나 신문판매와 관련한 DB 확인 작업을 통해 할 수 있다. 우선 다음과 같은 신문의 장기 구독자 조사를 살펴보자.

표에서 보아 알 수 있듯 A신문의 경우 상대적으로 장기구독자 즉 신문에 대한 충성도가 높은 독자를 많이 보유하고 있음을 알 수 있다. 이런 경우 신규 독자를 확보하기 위한 각종 판매 비용이 적게 들어감으로 해서 해당 미디어의 수익을 높이는 데 도움이 된다는 사실을 알 수 있다.

한편 독자들을 상대로 “현재 구독하고 있는 신문을 향후에도 계속 구독하겠는가”라는 질문을 통해 구독자의 충성도를 파악할 수 있으며, 마찬가지로 “현재 보고 있는 신문을 끊어버릴 의향이 있는가”라는 물음을 통해서도 독자들의 충성도를 파악할 수 있다.

국내 신문의 경우 가격이 사실상 동일하다는 의미에서 가격경쟁이 되지 않고 있지만 가정을 전제로한 서베이를 통해 가격 경쟁시 신문이 어느 충성스런 독자를 확보하고 있는지를 측정할 수 있다.

예를 들어 1999년 1월 미디어 리서치가 실시한 “구독료 인상 시 신문을 계속 보겠는가”라는 질문에 대해 조선, 중앙, 동아의 경우 당장 끊겠다라는 반응이 10% 미만으로 나타난 반면 다른 일간지들의 경우 이 비율이 15%선으로 이들 3개 일간지보다 약 2배 가까이 높은 것으로 나타났다. 즉 가격변화에 따른 충성도에서도 상위 3개 일간지와 다른 일간지는 큰 차이를 보였다.

### 3) 브랜드와 품질인식

사람들이 흔히 품질이 좋다거나 나쁘다는 말을 사용하지만 실제로 품질이 좋은지 여부는 쉽게 측정할 수 있는 것이 아니다. 오히려 품질이라는 것은 객관적으로 실재(實在)하는 것이 아니라 오히려 ‘소비자의 마음 속에 새겨진 그 무엇인가’에 대한 가상적인 이미지라고 할 수 있다.

실제 소비자들은 품질이 좋은 제품을 사기보다는 품질이 좋다고 알려진 브랜드를 구매한다. 따라서 품질이 좋은 제품을 만드는 것도 좋지만 그 이상으로 품질이 좋다는 인식을 심어주는 것이 필요하다. 소비자들은 특히 브랜드를 고를 때 품질과 관련해 여러 가지 기준을 갖고 고르며, 이에 따른 조사를 통해 한 브랜드의 강점을 찾아낼 수 있다. 신문의 경우 다음과 같은 항목에 초점을 맞춰 품질을 비교해 볼 수 있다.

품질 비교는 일반인들을 상대로 한 조사와 독자를 상대로 한 조사로 나눌 수 있다. 일반인들을 상대로 한 품질조사 결과 항목은 다음과 같은 방식으로 실시할 수 있다. 다음의 표는 미디어 리서치가 1999년 1월 실시한 신문의 품질에 대한 일반인들의 인식 평가이다.

한편 이같은 조사는 기존 독자를 대상으로 자사 독자들이 왜 그렇게 많이 해당 신문을 구독하는지에 대해 조사를 할 수 있다.

예를 들어 1997년 9월 현대리서치 조사에서는 신문 구독 이유를 ‘이전부터 정기 구독하는 신문 이어서’, ‘재미있는 기사가 많아서’, ‘기사논조·신문사 이미지가 좋아서’, ‘생활에 도움이 되는 정보가 많아서’, ‘지명도가 높아서’, ‘신문 편집이 깔끔해서’ 등의 항목을 정해 놓고 기존 독자들을 상대로 조사를 실시했다. 조사결과는 앞에서 언급한 3개 신문의 결과는 다음의 표와 같이 나타났다.

이와 같은 품질인식 조사를 통해 경쟁지와 차별성 및 독자들에게 해당 신문이 어필하는 부분을 찾아 낼 수 있으며, 긍정적인 브랜드 이미지를 강화하는 전략을 구사할 수 있다. 한편 이같은 품질인식 조사는 방송, 인터넷 등 다른 미디어에도 미디어의 속성에 따른 품질 요소를 찾아내 비교할 수 있을 것이다. 예를 들어 방송의 경우 컴퓨터 그래픽이 좋다, 유익한 정보가 많다, 정보가 신뢰할 만하다, 속보에 뛰어나다 등등 많은 품질요소를 추출해 경쟁 브랜드와의 비교 우위를 측정해 볼 수 있을 것이다.

#### 4) 브랜드 연상이미지

어떤 브랜드라는 이름을 대면 어떤 이미지가 떠오르는가 여부는 브랜드 이미지를 구성하는 주요 요소다. 맥도널드 햄 버거를 생각해 보자. 맥도널드라고 하면 M자나 노란색, 또는 맥도널드의 로고송 등이 떠오를 것이다. 나이키라고 하면 농구스타인 마이클 조던이 떠오를 수 있으며, 빨간색의 선명한 상표가 생각날 수 있을 것이다.

이같은 이미지는 미디어에도 그대로 적용될 수 있다. 예를 들어 어떤 신문하면 보수적이고, 40대의 중후한 이미지가 생각날 수 있으며, 또 다른 신문은 비판적이며, 공격적이라는 이미지가 떠오를 수 있다. ‘공공성이 강하다’라는 이미지나 ‘상업성에 흐른다’ 등도 모두 이미지와 관련된



것들이다. 한가지 예를 살펴보자. 국내 스포츠지 중에 가장 후발주자로 출범한 신문은 브랜드의 컨셉을 ‘잘 빠진 신식신문’으로 잡았다. 그래서 광고도 키가 작고 땅딸막한 한 복입은 할머니가 늘씬한 외모의 여자가 이 스포츠 신문을 들고 있는 것을 보고 ‘잘 빠진 신식일세’라고 감탄을 하는 것으로 정했다. 이 신문의 경우 다른 신문에 비해 폭이 좁은 이미지로는 날씬한 형태의 신문을 만들었다. 이처럼 미디어 어마다 연상되는 이미지가 다를 수 있다. 미디어에 긍정적인 브랜드 이미지가 형성이 된다면 해당 미디어의 브랜드 가치는 당연히 높게 나타날 것이다. 예를 들어 1997년 9월 현대 리서치가 조사한 결과를 보면 국내 주요 신문의 연상이 미지는 위와 같이 나오고 있다.

이와 같은 조사를 통해 각기 어떤 연상이미지를 주고 있는지를 파악해 볼 수 있다. 한편 이같은 조사는 각 경쟁자별 비교를 통해 연상이미지를 비교할 수도 있지만 특정 매체의 연상이미지가 어떻게 바뀌고 있는지도 시계열(時系列)로 비교해서 확인해 볼 수도 있다. 이 경우 전략적으로 원하는 방향으로 브랜드 이미지가 바뀌고 있는지를 확인해 볼 수 있는 장점이 있다.

예를 들어 A신문의 이미지에서 전통적, 보수적, 진보적, 친근감의 비율이 1998년 12월에는 각각 24%, 19%, 13%, 15%로 나왔는데 동일한 항목에 대해 비율이 2000년 12월에는 27%, 12%, 18%, 20%로 나왔다면 브랜드 연상 이미지에 일정한 변화가 왔다고 이를 추정해 볼 수 있다. 또한 이런 데이터가 축적이 되면 이미지가 어떻게 바뀌고, 이것이 브랜드 가치의 상승이나 하락과 어떤 상관관계가 있는지도 확인해 볼 수 있을 것이다.

이같은 변화가 시계열로 누적되어 나타나면 좀더 정확한 브랜드 이미지를 확인해 볼 수 있다. 좀더 정밀하게 브랜드 이미지를 평가하기 위한 방법으로 브랜드를 사람으로 가정해 그 브랜드를 어떻게 묘사하겠는가를 물어보는 방법도 동원할 수 있다. 유쾌하다, 친근하다, 믿을만하다, 부드럽다, 세련되다, 성숙하다, 이국적이다, 신비롭다 등의 항목을 사용해 이미지를 측정해 보도록 하는 평가 방법을 사용할 수 있다.

매켄 에릭슨(McCann-Erikson)의 경우 조사 대상자에게 경쟁적인 두개의 상품을 사용하는 사람들은 어떤 사람들인지 직 접 그려보라고 했다고 한다. 그 결과 한쪽은 앞치마를 두른 할머니, 한쪽은 날씬한 현대 여성이라는 이미지를 각각 그 렸다고 한다. 또한 해당 상품을 의인화한 뒤

부음을 작성해 보라고 했다. 모두 연상이미지를 파악하기 위한 방법이다. 한편 브랜드를 식물이나 동물의 속성에 견주어서 파악하는 방법도 사용할 수 있다.

예를 들어 어떤 신문이 사자라고 비유된다고 하면 해당 신문의 어떤 속성이 사자의 어떤 속성과 연상이 되어서 그와 같은 결론을 지었는지 확인해 볼 수 있는 것이다.

## 라. 브랜드 가치의 측정방법

앞에서도 언급했듯이 브랜드는 기업의 중요한 자산이다. 브랜드에 대한 로열티가 높아지면 그만큼 적은 비용으로 많은 매출을 올릴 수 있다. 그런데도 이런 중요한 브랜드 로열티를 대차대조표 상의 어디에도 찾을 수 없다. 대차대조표 상에는 현금, 생산설비, 토지 등 기업이 이익을 창출하는 데 사용된 각종 자산이 금액으로 표시되어 나타나 있는데 브랜드 자산은 제외되어 있다. 그러나 많은 사람들이 브랜드에 상당한 가치가 있다고 감각적으로 느끼고 있다. 대체로 브랜드 가치가 회계적 가치로 반영되는 경우는 실제 기업을 매입했을 경우 영업권이나 상표권 등의 형태로 인정되는 경우가 있다. 그러나 이런 계산 방식은 과거 토지와 기계를 중심으로 한 산업시대에는 유용한 방법이었던 무형의 자산이 훨씬 더 중요한 요즘에는 전혀 적절하지 못한 방법이라고 할 수 있다. 예를 들어 인터넷 기업인 야후(Yahoo)의 가치가 어디 있는가라고 하면, 야후가 가진 서버와 같은 장비보다는 야후라는 브랜드 자체가 훨씬 더 큰 가치를 지니고 있다고 할 것이다. 이와 같은 상황에서 자체적으로 개발한 브랜드 자산의 가치를 반영하지 못하는 현 회계제도는 문제점이 있으며, 이를 어떤 식으로든 회계에 반영해야 한다는 주장이 대두되고 있는 상황이다. 실제 영국의 일부 기업에서는 대차대조표상에 브랜드 자산을 포함시키는 기업이 있으며, Rank Hovis McDougall사의 경우 1988년 자사의 60개 브랜드 가치를 모두 12억 달러로 평가해 대차대조표에 올린 것으로 알려져 있다. 미디어 쪽에서도 루퍼트 머독은 자신 소유의 기업을 매매하면서 집요하게 브랜드가치를 포함시키는 것으로 알려져 있다.

그러면 브랜드 가치는 무엇인가? 일단은 같은 마케팅 노력, 즉 흔히 4p(Product, Price, Place, Promotion)가 동일했을 때 브랜드 상품과 브랜드가 없는 상품간에 벌어지는 이익의 차이로 볼 수 있다.

예를 들어 동일한 품질과 기능을 갖고 있으면서도 브랜드 가치가 낮은 상품에 대해 100만 원어치 광고를 했을 때 매출이 3,000만 원이 발생했다. 그런데 브랜드 가치가 높은 상품에 대해 100만 원어치 광고를 했더니 매출이 5,000만 원이 었다면 이 경우 브랜드가 매출에 기여한 액수는 2,000만 원으로 볼 수 있다.

그러나 브랜드를 실제 정확하게 회계적 가치로 반영하기 위해서는 선행되어야 할 작업이 브랜드의 가치를 매기는 작업이 필요하다. 브랜드의 가치를 매기는 방법은 여러 가지가 있다. 영국의 인터브랜드사(<http://www.interbrand.com>)를 비롯해 국내에서 사이버 브랜드 증권시장을 운영하는 브랜드스톡(Brandstock)까지 나름대로의 브랜드 가치 측정법을 개발해 사용하고 있는데, 여기서는 어떻게 브랜드 가치를 평가하고 그 가치를 매길 수 있는지, 그리고 이를 어떻게 적용할 수 있는지를 살펴보기로 한다.

#### 1) 대체(代替)비용 측정방법

가장 간단한 브랜드 가치 측정방법이라고 할 수 있다. 이는 기존의 브랜드에 필적하는 브랜드를 만들기 위해 들어가는 비용을 측정하는 방법이다. 예를 들어 어떤 제품을 개발해서 완벽하게 자리잡은 브랜드가 되기까지의 성공 확률이 약 25%라고 가정하자. 그리고 제품의 개발비에서부터 시장에 자리잡는 데 드는 비용이 약 1,000억 원이라고 하면 대체로 이 제품의 브랜드 가치는 약 4,000억 원으로 볼 수 있다. 적어도 새로운 브랜드를 만들어 성공한 브랜드와 같은 가치를 가지려면 4,000억 원 정도를 들여야 하기 때문이다.

미디어의 경우를 예로 들어보면 CATV 채널이나 특정 신문, 잡지가 어느 정도의 인지를 갖고 자리 잡기 위해서는 투자 비용은 물론이고, 동종의 채널이나 신문과의 경쟁 등에서 이겨야 한다. 이 경우 경쟁에서 살아 남는 확률이 20%이고, 투자비용이 100억 원일 경우, 이와 동일한 브랜드를 갖도록 하는 데 드는 대체 비용은 약 500억 원이라고 보는 방법이다. 그러나 이 대체비용 측정방법은 지나치게 단순화되어 있다는 점이 문제다.

#### 2) 소비자 행동 조사를 이용한 방법

소비자 행동을 통한 브랜드 가치의 측정방법으로는 여러 가지가 있다. 예를 들어 동일한 인터넷 사이트 내용을 보여주고 소비자들을 대상으로 어느 정도 가격을 지불할 용의가 있는지를 질문을 한다. 이 경우 인터넷 사이트의 이름을 알 수 없도록 하는 것이 전제가 된다. 그 다음 동일한 인터넷 사이트에 대해 소비자들에게 이름을 보여주고, 사이트 내용을 또한 보게 한 다음 어느 정도 가격을 지불할 용의가 있는지를 조사한다. 결국은 두 가격의 차이를 브랜드 가치로 볼 수 있다. 같은 기사 내용이라도 월스트리트 저널이라는 유료 사이트에서 나오는 기사에 대한 신뢰가 출처가 불분명한 곳의 경제기사보다 훨씬 신뢰를 받을 것이다. 당연히 독자들도 신뢰할 만한 사이트 기사에 대해 더 많은 돈을 지불하려고 할 것이다.

또 다른 소비자 행동조사를 통한 방법으로 소비자들이 그 브랜드 이름만 듣고 해당 브랜드의 상품을 구입하려고 하는 의향이 있는가라고 보는 것이다. 예를 들어 새로 신문을 구독하려는 사람 1,000명을 대상으로 신문의 이름을 들려주고 과연 어느 신문을 구독할 의사가 있는지를 물어본다. 예를 들어 A신문이라고 응답한 사람이 약 500명, B신문이라고 응답한 사람이 300명, C신문이라고 응답한 사람이 200명, D신문 0명이라고 하자. 그리고 신문 전체를 구독하는 사람이 종합적으로 1,000만 명이라고 가정하자. 이 경우 각 신문 한부에서 발생하는 이익이 똑같이 100원(판매와 광고를 합쳐서 - 실제로는 광고단가도 부수에 따라 다르므로 신문마다 단위 이익이 다를 수 있다. 따라서 부수가 늘어날 경우 단위 당 이익이 더 커진다고 할 수 있다)씩이라고 가정하면 어느 특정일 하루의 브랜드 가치를 A신문의 경우 5억 원, B신문의 경우 3억 원, C신문의 경우 2억 원, D신문의 경우 브랜드 가치가 없다고 할 수 있다. 그러나 신문, 방송, 잡지의 경우 이런 브랜드 가치가 장기간에 걸쳐 일어나기 때문에 한번 구입하면 상당기간을 사용하는 내구재와는 차이가 있다. 따라서 브랜드 가치를 처리할 때 이런 점도 고려해야 한다.

한편 소비자들의 행태에 대해 확률을 통해 브랜드의 가치를 측정하는 방법도 있다. 예를 들면 상품을 인지하는 단계, 친숙하다고 느끼는 단계, 구매의사를 갖는 단계, 구매가 가능한 단계 등에 대한 확률을 구하고, 단지 기능만 따질 때 선택할 해당 제품 또는 서비스가 선택될 확률을 구해 브랜드의 가치를 구한다. 이 경우 브랜드 가치 = 브랜드 매출이익 × 브랜드 때문에 올라간 구매 확률이 될 것이다.

### 3) 주가를 이용한 브랜드 자산 평가법

시카고 대학의 교수인 사이먼(Carol J. Simon)과 설리번(Mary W. Sullivan)은 소비자 행동에 의한 조사를 할 경우 조사자의 임의성을 배제할 수 없다고 했다. 소비자가 스스로 어떻게 행동할 것이라 하고 하는 것을 소비자들에게 물어 보았자 별로 신뢰할 만한 것이 못된다는 논리였다. 그래서 이들은 주가를 평가기준으로 삼아야 한다고 보았으며, 특히 주가는 미래에 대한 가치까지 반영되어 있다는 점을 중시했다. 이들은 주가를 토대로 하고 시장점유율, 광고마케팅비 등 구체적인 수치로 잡히는 것들만 사용하는 데 초점을 맞추었다.

이들의 방법을 보면 우선 주가와 주식수의 함수라고 할 수 있는 기업 주식의 시장에서의 가치를 계산한다. 여기에서 공장과 설비, 재고와 현금 등의 유형자산의 대체비용을 제하면 무형자산 부분이 남게 된다. 이 무형자산의 가치를 브랜드 자산의 가치, R&D나 특허와 같은 브랜드 외적인 요소, 정부의 규제나 기업집중 같은 산업요소의 가치 등 세 부분으로 나눈다. 그리고 브랜드 가치를 결정짓는 요소로 광고비의 크기(지금까지의 누적 광고량), 브랜드의 나이(시장진입 연한과 순서), 마케팅 비용절감에 의해 창조된 시장점유율 등이다. 마케팅비용 절감에 의해 창조된 시장점유율은 마케팅비용을 절감한 만큼 물건값이 싸지고 그것 때문에 시장점유율이 높아진다고 가정할 때 이같이 높아진 점유율이 바로 '마케팅 비용 절감에 의해 창조된 시장 점유율'이다.

#### 4) 파이낸셜 월드의 계산방법

파이낸셜 월드(Financial World)는 1992년부터 매년 세계 유명 브랜드의 가치를 계산하고 있으며, 그 결과를 매년 발표하고 있다. 이들이 사용하는 방법은 전문가들에게도 많이 애용되고 있는데, 이들은 특히 자신들의 브랜드 가치 계산 노하우를 감추지 않고 공개함으로써 좋은 평가를 받고 있다.

이들이 사용하는 것은 재무제표와 주가를 이용한 방법이다. 우선 과거 영업이익 중 브랜드의 지명도가 기여한 부분을 측정한다. 여기에 미래의 현금창출 능력과 할인률 등을 고려한 계수를 곱해서 미래현금 흐름의 현재 값을 계산한다. 이를 위해 가장 많이 사용하는 것이 PE 또는 PER(Price Earning Ratio - 주가를 주당이익으로 나눈 비율)이다. 이처럼 브랜드가 창출한 영업이익 이익에 PE를 곱한 값을 브랜드 가치라고 보는 것이다. 예를 들어 어떤 유명 인터넷 사

이 트가 낸 영업이익과 브랜드가 전혀없는 사이트가 낸 영업이익의 차이가 10억 원이라고 계산하고 브랜드가치가 있는 사이트의 PE가 10배라고 하면, 이 회사의 브랜드가치는 100억 원이 되는 것이다.

그런데 이런 계산에는 문제가 있다. PE라는 것이 기업의 총체적인 돈 버는 능력을 평균적으로 나타낸 지표이지, 그 회사가 가지고 있는 특정 브랜드의 돈 버는 능력을 나타내주는 것이 아니기 때문이다. 그래서 PE비율을 일부 조정해 줄 필요가 있다. 이 부분이 가장 어려운 부분으로 브랜드의 특성, 시장의 특성, 회사의 정책 등 여러 가지를 반영해야 한다. 이것이 바로  $PE \pm \alpha$  (마케팅적인 요소)이다. 마케팅적인 요소를 위해 파이낸셜월드는 인터브랜드가 제공하는 평가 방법을 동원해  $\alpha$ 에 해당하는 부분을 계수화한다. 인터브랜드의 평가 방법은 각 브랜드의 마케팅적인 요소를 리더십, 안정성, 시장성, 국제화, 트렌드, 지원, 보호 등을 평가하여 PE에 적절한 수치를 더하거나 빼서 브랜드의 가치를 구한다.

그러나 마케팅적 요소에 리더십, 국제화 등 브랜드와 직접적으로 관련이 없는 부분도 일정 정도 포함되어 있어 브랜드 가치가 너무 적게 포함되는 경우도 있다는 비판도 있다.

## 5) 국내 적용의 한계

순수한 마케팅적인 접근 방법을 제외하고는 현실적으로 파이낸셜 월드 모델이라든지 주가를 이용한 브랜드 가치 측정 법의 국내 적용에는 난점이 많다. 우선 국내의 경우 인터넷 기업이나 일부 방송과 신문을 제외하고는 주식의 시장가치를 정확하게 측정하기 어렵다. 상장되어 해당 미디어의 시장가치가 평가를 받는 상황이 아니기 때문이다. 그럼에도 불구하고 미디어가 갖는 브랜드가치는 더욱 커질 것이 명확하기 때문에 이를 측정해 미디어 전체의 가치에 포함시키는 작업을 꾸준히 전개할 필요가 있으며, 미디어 경영자들도 회사의 브랜드 가치를 높일 수 있는 다양한 전략을 구사할 필요가 있다. 궁극적으로는 국내의 미디어도 시장의 판단을 받을 수밖에 없으며 주식시장의 공개도 점점 가시화 할 가능성이 크기 때문이다. 현재로서는 국내 기업의 경우 브랜드 가치를 높이기 위한 조식을 두고 있지 않으며, 광고비 등 브랜드 가치를 파악하기 위한 정확한 자료도 체계적으로 정리하고 있지 못하다. 현재 국내 미디어 기업의 브랜드

관리 단계는 브랜드에 대한 각종 이미지를 분석하는 정도에 불과하며, 이를 좀더 개선해 브랜드 가치를 높이기 위 한 조사도 병행할 필요가 있다.

## 제5장 - 맺는 말

이 책은 미디어 기업의 기획 및 경영관련 판단을 하고, 궁극적으로 미디어 기업의 가치를 높이는 방법이 무엇인지를 파악하는 데 중점을 두었다. 미디어 기업을 일반 기업과 구분하는 것은 고객과의 관계이다. 고객이야말로 미디어 기업 의 가장 중요한 사업기반이며 얼마나 로열티가 강한 미디어 기업의 이용자를 갖고 있는가가 미디어 기업 가치의 중요 한 판단 기준이 된다. 따라서 미디어 기업의 가치를 파악하기 위해서는 고객들에 대한 정확한 가치 평가가 필요하다. 아울러 브랜드 가치는 미디어 기업이 충성도가 강한 고객을 확보하는 데 도움을 주며, 많은 고객 그리고 충성도가 높은 고객을 가질수록 미디어 기업의 가치는 높아진다. 이를 통해서 미디어 의 재무적 상황도 선순환을 하게 된다. 이를 정확하게 측정한다면 미디어의 가치를 높이는 방법을 찾을 수 있게 된다. 이를 간략하게 그림형태로 정리해 보자.

회사의 가치를 관리하는 지금까지 설명한 다양한 지표를 사용해서 수시로 미디어를 이용하는 사람들의 가치, 그리고 회사의 브랜드 가치, 그리고 재무적 지표에 따른 가치가 어떻게 변하는 지를 살펴 보고 가치를 높이기 위한 꾸준한 작업을 해야 한다. 그래야만 동종 미디어는 물론 이 종 미디어와의 치열한 경쟁환경 속에서 성장, 발전할 수 있다.

일찍이 일본 출신의 대표적인 재일교포 기업인인 손정의 씨는 계기판 경영을 강조했다. 그는 회사를 비롯한 조직이 커 지면 커질수록 오히려 기업하기가 쉽다고 강조를 한 적이 있다. 작은 회사를 운영하다 보면, 회사 가치의 변화를 주먹 구구식으로, 직관에 의해서 판단한 뒤 어떤 결정을 내리게 되지만 규모가 커지면 회사의 모든 상황을 수치화, 계량화 해서 변화를 측정하고 예측할 수 있다는 것이다. 물론 계량화된 기준에 따라 실수 없이, 적절한 여러 가지 정책을 세울 수 있으며, 여러 가지 부정적 변화에 대한 대책도 쉽게 세울 수 있음은 물론이다. 손정의 씨는

그러면서 자동차와 초대형 항공기를 얘기했다. 자동차는 몇 개의 계기판으로 도로를 달릴 수 있지만 비행기는 수많은 계기판으로 점검해 가면서 계기비행을 해야 한다는 것이다.

이 책은 21세기에 접어든 지금, 보다 많은 미디어 기업들이 계기경영, 수시로 기업적 가치의 변화를 체크하면서 오류를 수정하고 가치를 높일 수 있도록 하는 경영에 도움을 줄 수 있는 가이드로 사용될 수 있도록 썼다. 마지막으로 덧붙이고자 하는 것은 이 책이 미디어 기업의 특성을 100%로 반영한 계량적이며, 객관적인 가치측정법을 포함하고 있지 못하다는 사실을 인정하고, 앞으로 학계나 현업에서 종사하는 사람들이 방법론을 보다 정교화해 누구나 수궁할 수 있는 미디어 가치 측정법이 개발되길 기대한다. 그러나 이 책에 포함된 내용만 제대로 활용할 수 있어도 미디어 기업의 가치변화를 확인하는 데 실무적으로 큰 도움이 되리라고 자부한다.