

세무와회계저널
제11권 제2호 2010년 6월 pp.85~102
한국세무학회

시장점유율 및 시장점유율증가율의 가치관련성에 관한 연구*

오웅락** · 이용규***

<요 약>

본 연구는 시장점유율 및 시장점유율증가율이 회계정보의 가치관련성에 미치는 영향을 검토하였으며, 이를 통해서 회계이익 및 순자산과 더불어 시장점유율이 주가수준을 결정하는 중요한 요소임을 보여주고자 하였다.

이를 검증하기 위해서, 본 연구는 1999년부터 2008년까지의 10년을 연구기간으로 하고 9,315기업-연도의 상장기업을 표본으로 사용하여 분석하였다. 본 연구의 주요 분석결과는 다음과 같다.

첫째, 시장점유율이 높은 기업일수록 회계이익 및 순자산에 의해 결정되는 주가수준이 높게 형성됨을 보여주었다. 둘째, 시장점유율이 전년도보다 증가한 기업이 감소한 기업보다 회계정보의 가치관련성이 높은 것으로 나타났다. 셋째, 시장점유율의 차이 및 증감에 따라 4개의 기업집단으로 구분하여 회계정보의 가치관련성에 차이가 있는지를 검증한 결과, 시장점유율이 높고 시장점유율이 증가하는 기업집단인 경우가 다른 기업집단과 비교하여 회계정보의 가치관련성이 높은 것으로 입증되었다. 넷째, 시장점유율을 0.1이하, 0.1초과~0.2이하, 0.2초과~0.3이하, 0.3초과~0.4이하, 0.4초과~0.5이하, 0.5초과로 구간을 구분하여 회계정보의 가치관련성의 차이를 검증한 결과, 시장점유율이 높은 구간일수록 회계이익의 가치관련성은 높아지는 것으로 나타났으나 순자산의 가치관련성은 0.5초과인 경우에만 다른 구간보다 높은 것으로 나타났다.

본 연구의 공헌점은 다음과 같다. 시장점유율이 높고 전년도보다 증가한 기업일수록 회계이익 및 순자산에 의해 결정되는 주가수준이 더 높게 형성됨을 보여줌으로써, 회계정보를 이용하는 투자자들에게 시장점유율이 중요한 의사결정 정보임을 보여주었다는데 있다.

<주제어> 시장점유율, 시장점유율증가율, 가치관련성

* 본 연구는 더존IT그룹 더존경영연구소의 지원에 의해 연구되었음.

** 숭실대학교 경영학부 조교수, oor@ssu.ac.kr, 02-820-0588, 주저자

*** 숭실대학교 경영학부 부교수, yklee@ssu.ac.kr, 02-828-7250

I. 서 론

시장점유율은 매출액에 비례해서 결정되기 때문에, 일반적으로 수익성을 결정하는 가장 중요한 요소로 인식되고 있다. 또한 Gale(1972), Buzell et al.(1975), Branch(1980), Gale and Branch(1982), 김무현 등(1998), 최영목(2007) 등의 선행연구들에서도 시장점유율이 수익성에 유의한 양(+)의 영향을 미침을 입증하였다. 따라서 시장점유율은 이미 수익성에 반영된 정보로써 자본시장에서 추가적인 정보라기보다는 회계이익에 종속된 정보로 인식되고 있다. 그러나 오용락·김이배(2009)는 시장점유율을 이용한 비상장주식 평가방법이 주가를 예측하는데 유용함을 입증한바 있다. 즉, 자본시장에서 시장점유율이 회계이익의 종속적 지표임을 벗어나 독립적인 추가 정보임을 보여준 것이다.

본 연구는 시장점유율 정보가 회계정보의 가치관련성에 추가적 정보임을 입증하고자 하며, 이를 입증하기 위해서 기타정보가 생략된 Ohlson(1995)모형을 기초로 하여 시장점유율의 높고 낮음의 차이와 전년도 대비 증감여부를 더미변수 및 상호작용항으로 사용하여 회귀분석 하고자 한다. 또한 시장점유율의 차이 및 증감여부에 따라 4개의 집단으로 구분하여 회계정보의 가치관련성에 차이가 있는지를 검증함으로써, 시장점유율과 시장점유율증가율이 동시에 회계정보의 가치관련성에 영향을 미치는지를 확인하고자 한다. 여기서 4집단이란 ‘시장점유율이 높고 시장점유율이 전년도보다 증가한 기업집단’, ‘시장점유율이 높고 시장점유율이 전년도보다 감소한 기업집단’, ‘시장점유율이 낮고 시장점유율이 전년도보다 증가한 기업집단’, ‘시장점유율이 낮고 시장점유율이 전년도보다 감소한 기업집단’을 의미한다. 마지막으로 시장점유율을 0.1이하, 0.1초과~0.2이하, 0.2초과~0.3이하, 0.3초과~0.4이하, 0.4초과~0.5이하, 0.5초과로 구분하여 구간에 따라 회계정보의 가치관련성에 차이가 있는지를 분석할 것이다.

분석에 사용되는 회귀분석은 연도더미변수를 통해 연도를 통제한 OLS회귀분석과 횡단면 및 시계열을 동시에 통제한 TSCS(Time Series Cross Section)¹⁾회귀분석을 실시할 것이다.

본 연구를 통해서 시장점유율의 차이 및 증감에 따라 회계정보의 가치관련성에 차이가 있음을 입증한다면, 회계정보 이용자들이 투자활동 등을 할 때 회계이익과 순자산 등의 회계정보는 물론 시장점유율 정보를 활용함으로써 보다 올바른 의사결정을 할 수 있도록 도움을 줄 수 있을 것이다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. II장에서는 시장점유율과 관련된 선행연구를 살펴본다. III장에서는 가설을 설정하고 이를 검증하기 위한 모형과 변수를 정의하고 표본을 선정한다. IV장에서는 가설을 검증하기 위한 실증분석을 하고, V장에서는 실증분석을 근거로 결론을 제시한다.

1) 패널자료에 대한 회귀분석방법으로 SAS에서 ‘proc tscsreg’ 명령어를 통해서 분석가능하다.

II. 선행연구

이장우·김현수(1996)는 상장기업들을 대상으로 시장점유율이 수익성에 미치는 영향을 검증하였고, 분석결과 시장점유율이 수익성 지표인 총자산이익률과 매출액이익률에 미치는 영향이 없는 것으로 나타났다. 그 이유로 우리나라 기업들은 시장점유율이 높아지면 독점적 이윤에 안주함으로써 효율성이 떨어지고, 시장점유율이 높아질수록 정부로부터 가격규제를 받기 때문이라고 분석하고 있다.

이창수(2003)는 중소도소매업의 경영성과인 시장점유율에 미치는 영향을 검증하였으며, 분석결과 고정거래처에 대한 매출비중이나 거래처의 다양성이 높을수록 매출액 성장성과 기업의 시장지위가 높은 것으로 분석되었다. 매출액 성장성(=시장점유율증가율)과 기업의 시장지위는 시장점유율의 대용치로 사용된 것이다. 또한 구매안정성은 매출액 성장에 유의한 양(+)의 영향을 미치나 매출채권건전성은 그렇지 못한 것으로 나타났으며, 구매안정성과 매출채권건전성은 기업의 시장지위에 모두 유의한 양(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다.

김무현 등(1998)은 외식산업을 대상으로 시장점유율의 차이가 경영성과에 미치는 영향을 분석하였고, 분석결과 단체급식의 경우에는 최상위 기업을 제외하면 시장점유율이 높은 기업일수록 높은 투자수익률을 보였다. 반면에 패밀리레스토랑의 경우에는 시장점유율과 투자수익률의 관련성이 높지 않은 것으로 나타났다. 또한 시장점유율이 높은 기업일수록 재고자산비율이 높은 것으로 나타났으나, 노무비와의 관련성은 없는 것으로 나타났다.

김원기·반성식(1998)은 상장기업을 대상으로 기업규모와 시장지배력이 연구개발투자에 미치는 영향을 분석하였고, 분석결과 기업규모가 클수록 연구개발투자는 증가하는 나타났으나, 시장지배력의 대용치 중 시장점유율이 높을수록 연구개발투자는 하락하는 것으로 분석하고 있다.

최영목(2007)은 손해보험회사를 대상으로 시장점유율이 영업성과 및 영업성과의 지속성에 미치는 영향을 검증하였고, 분석결과 시장점유율이 높을수록 영업성과인 보험영업이익률은 높아지는 것으로 나타났다. 또한 시장점유율이 높을수록 우수한 영업성과의 지속성은 높아지나, 저조한 영업성과의 지속성은 하락하는 것으로 분석하고 있다.

오웅락·김이배(2009)는 실무의견서에서 비상장주식평가방법으로 제안한 현금흐름할인법과 초과이익할인법을 대체할 수 있는 평가방법으로 시장점유율 정보를 이용한 시장지배력모형을 제안하였고, 분석결과 시장지배력모형에 의한 평가방법이 비상장주식평가방법으로 가장 적절한 것으로 분석하고 있다. 또한 오웅락·조명연(2009)은 시장지배력모형을 활용한 투자방법이 높은 초과수익률을 달성함을 보여줌으로써, 시장점유율을 활용한 시장지배력이 실무적용가능성이 높은 상장주식평가방법임을 입증하였다.

III. 연구설계 및 표본선정

1. 연구가설

첫째, Gale(1972) 등의 선행연구들에 의하면 시장점유율은 수익성에 유의한 양(+)의 영향을 미치는 것으로 보고하고 있다. 또한 오웅락·김이배(2009)는 시장점유율에 기초한 시장지배력 모형이 비상장주식을 평가하는데 적절한 것으로 제시하였고, 오웅락·조명연(2009)은 시장지배력 모형에 의한 투자로 높은 초과수익률을 달성할 수 있음을 보여주었다. 특히, 시장지배력 모형에서는 시장점유율에 비례하여 높은 주가수준이 형성되는 것으로 보고 있다. 이러한 선행연구들을 통해서 시장점유율은 회계이익과 주식가치에 긍정적 영향을 미치고 있음을 보여주고 있다.

또한 일반적으로 시장점유율이 높을수록 현재의 회계이익은 미래에 지속되거나 더 개선될 것으로 예상하기 때문에, 회계이익 및 순자산이 동일한 동종²⁾기업일지라도 주식시장에서는 더 높게 평가될 것이다. 따라서 본 연구에서는 시장점유율이 회계정보의 가치관련성에 유의한 양(+)의 영향을 미칠 것으로 예상한다. 다만, 주식시장에서 시장점유율 정보가 회계이익을 포함한 회계정보의 가치관련성에 긍정적 영향을 미칠지는 확신할 수 없으므로, 다음과 같은 양측검정에 의한 가설 I 을 설정한다.

가설 I : 시장점유율의 차이가 회계정보의 가치관련성에 영향을 미친다.

위 가설을 검증하기 위해서 본 연구는 Ohlson(1995)모형에 시장점유율의 높고 낮음의 차이에 따른 더미변수 및 상호작용항을 추가한 회귀분석을 실시할 것이며, 자세한 것은 ‘3.2 모형의 설정 및 변수정의’에서 다루어질 것이다.

둘째, 이창수(2003)에서처럼 시장점유율증가율도 경영성으로 인식되므로, 회계정보의 가치관련성에 긍정적 영향을 미칠 것으로 예상한다. 즉, 회계이익 및 순자산이 동일한 동종기업일지라도 전년도보다 시장점유율이 증가한 기업은 더 높은 성장잠재력으로 그렇지 못한 기업보다 주가수준이 더 높게 형성될 것이다. 따라서 다음과 같은 가설 II를 설정하였으며, 가설 I 과 동일한 이유로 양측검정에 의한 가설을 설정한다.

가설 II : 시장점유율증가율의 차이가 회계정보의 가치관련성에 영향을 미친다.

위 가설을 검증하기 위해서 본 연구는 Ohlson(1995)모형에 시장점유율의 증감에 따른 더미변수 및 상호작용항을 추가한 회귀분석을 실시할 것이며, 자세한 것은 ‘3.2 모형의 설정 및 변수정의’에서 다루어질 것이다.

2) 오웅락·조명연(2009)에서처럼 세분류기준에 의해서 동종업종을 정의하였다.

셋째, 회계이익 및 순자산은 물론 시장점유율이 동일할지라도 시장점유율이 전년도보다 증가한 동종기업이 그렇지 않은 기업보다 주식시장에서는 더 높은 주가수준을 형성할 것이다. 따라서 다음과 같은 가설Ⅲ을 설정하였으며, 가설 I 과 동일한 이유로 양측검정에 의한 가설을 설정하였다.

가설Ⅲ : 시장점유율과 시장점유율증가율의 차이가 동시에 회계정보의 가치관련성에 영향을 미친다.

위 가설을 검증하기 위해서 본 연구는 Ohlson(1995)모형에 시장점유율의 차이 및 증감에 따른 더미변수 및 상호작용항을 추가한 회귀분석을 실시할 것이며, 자세한 것은 ‘3.2 모형의 설정 및 변수정의’에서 다루어질 것이다.

2. 모형의 설정 및 변수정의

첫째, 가설 I 즉, 시장점유율의 차이에 따라 회계정보의 가치관련성에 차이가 있는지를 검증하기 위해서 모형 I 을 설정한다.

모형 I : 시장점유율의 차이가 회계정보의 가치관련성에 미치는 영향

$$P_t = \beta_0 + \beta_1 EPS_t + \beta_2 BPS_t + \beta_3 EPS_t \cdot MD + \beta_4 BPS_t \cdot MD + \beta_5 MD + \sum_{t=2000}^{2008} \omega_t + \epsilon_t$$

P : 주가(다음연도 3월말 주가, 종속변수), EPS : 주당순이익, BPS : 주당순자산

MD : 시장점유율이 0.1초과하면³⁾ 1이고 아니면 0,

시장점유율 = 매출액 / 동종상장기업의 매출액 합계액⁴⁾

$\sum_{t=2000}^{2008} \omega_t$: t년도이면 ω_t 는 1이고 아니면 0, ϵ_t : 오차항

모형 I 에서 시장점유율의 차이에 대한 더미변수(=MD)는 시장점유율이 0.1을 초과하면 1이고 그렇지 않으면 0을 부여한다. 시장점유율이 높고 낮음의 기준으로 10%를 사용한 이유는 전체표본의 수가 유사하게 양분되기 때문이며, 또한 많은 신생기업들이 두 자리의 시작인 10%를 성공의 기준으로 삼기 때문이다. 기타정보가 생략되고 주당기준으로 설정된 Ohlson(1995)모형에 시장점유율의 차이에 대한 더미변수와 주당순이익 및 주당순자산과의 상호작용항을 추가함으로써, 시장점유율의 높고 낮음에 따라 회계정보의 가치관련성에 차이가 있는지를 검증하고자

- 3) 동종상장기업의 수가 적을 경우 대부분 시장점유율이 0.1을 초과할 가능성이 높기 때문에, 평균값과 중위수를 기준으로 구분한 추가분석을 실시할 것이다.
- 4) 본 연구에서 정의한 시장점유율은 상품 등을 기준으로 정의되는 일반적 시장점유율이 아닌 오웬락·김이배(2009)의 시장지배력모형에서 정의한 시장점유율이다.

한다.

둘째, 가설Ⅱ 즉, 시장점유율증가율의 차이에 따라 회계정보의 가치관련성에 차이가 있는지를 검증하기 위해서 모형Ⅱ를 설정한다.

모형Ⅱ : 시장점유율증가율의 차이가 회계정보의 가치관련성에 미치는 영향

$$P_t = \beta_0 + \beta_1 EPS_t + \beta_2 BPS_t + \beta_3 EPS_t \cdot CD + \beta_4 BPS_t \cdot CD + \beta_5 CD + \sum_{t=2000}^{2008} \omega_t + \epsilon_t$$

CD : 시장점유율증가율이 0초과이면 1이고 아니면 0,

시장점유율증가율 = (당기시장점유율 - 전기시장점유율)/전기시장점유율

모형Ⅱ에서 시장점유율증가율의 차이에 대한 더미변수(=CD)는 시장점유율증가율이 양(+)이면 1이고 그렇지 않으면 0을 부여한다. 모형Ⅰ에서처럼 기타정보가 생략되고 주당기준으로 설정된 Ohlson(1995)모형에 시장점유율증가율의 차이에 대한 더미변수와 주당순이익 및 주당순자산과의 상호작용항을 추가함으로써, 즉, 시장점유율의 증감에 따라 기업 회계정보의 가치관련성에 차이가 있는지를 검증하고자 한다.

셋째, 가설Ⅲ 즉, 시장점유율증가율의 차이 및 증감에 따라 회계정보의 가치관련성에 차이가 있는지를 검증하기 위해서 모형Ⅲ를 설정한다.

모형Ⅲ : 시장점유율과 시장점유율증가율이 동시에 가치관련성에 미치는 영향

$$P_t = \beta_0 + \beta_1 EPS_t + \beta_2 BPS_t + \beta_3 EPS_t \cdot \sum_{n=1}^4 MC_n + \beta_4 BPS_t \cdot \sum_{n=1}^4 MC_n + \beta_5 \sum_{n=1}^4 MC_n + \sum_{t=2000}^{2008} \omega_t + \epsilon_t$$

MC1 : MS > 0.1이고 MSC > 0이면 1이고 아니면 0, MC2 : MS > 0.1이고 MSC ≤ 0이면 1이고 아니면 0

MC3 : MS ≤ 0.1이고 MSC > 0이면 1이고 아니면 0, MC4 : MS ≤ 0.1이고 MSC ≤ 0이면 1이고 아니면 0

MS : 시장점유율, MSC : 시장점유율증가율

모형Ⅲ에서 시장점유율의 차이 및 증감에 따라 4개의 집단으로 구분하고, 이 집단에 대한 3개의 더미변수를 설정한다. 여기서 4개의 집단이란 시장점유율이 0.1을 초과하면서 시장점유율이 증가한 기업집단(=MC1), 시장점유율이 0.1을 초과하면서 시장점유율이 감소한 기업집단(=MC2), 시장점유율이 0.1이하이면서 시장점유율이 증가한 기업집단(=MC3), 시장점유율이 0.1이하이면서 시장점유율이 감소한 기업집단(=MC4)을 의미한다. 모형Ⅰ과 같은 Ohlson(1995)모형에 4개의 기업집단을 구분하는 더미변수와 주당순이익 및 주당순자산과의 상호작용항을 추가함으로써, 즉, 시장점유율의 차이 및 증감에 따라 기업 회계정보의 가치관련성에 차이가 있는지를 검증하고자 한다.

3. 표본의 선정 및 구성

본 연구에서의 표본은 2008년 12월 31일 현재 한국증권선물거래소의 유가증권시장 및 코스닥 시장에 상장되어 있는 기업으로 1999년부터 2008년까지를 연구기간으로 하여, 다음의 조건을 충족시키는 기업을 표본으로 선정하였다.

- 1) 2008년 현재 상장된 비금융업에 속하는 기업
- 2) 12월말 결산법인인 기업
- 3) 관리대상 및 자본잠식이 아닌 기업
- 4) 동종산업의 표본크기가 2이상인 기업

〈표 1〉 표본의 구성

(단위 : 기업-연도)

구 분	제외표본	표본크기
1999년부터 2008년까지 비금융업에 속하는 기업		12,048
12월말 결산법인이 아닌 기업	132	
관리대상인 기업	521	
자본잠식인 기업	109	
동종산업의 표본크기가 2미만인 기업	1,739	(2,501)
극단치 제거 이전 표본크기		9,547
r-student의 절대값이 2이상인 기업	232	(232)
검증 표본		9,315

첫째, 금융업에 속하는 기업을 표본에서 제외한 이유는 금융기관의 재무제표는 일반 제조기업과 많은 차이를 보이기 때문에 일반 제조기업과 금융기관을 비교하기가 어렵기 때문이다. 둘째, 12월말 결산 기업만으로 표본을 한정된 것은 통상 12월말 결산법인이 다수를 차지하며, 또한 결산 월이 다름으로써 올 수 있는 결과를 통제하기 위한 것이다. 셋째, 관리대상 및 자본잠식인 기업을 표본에서 제외한 이유는 이러한 기업들의 재무정보가 주가에 미치는 영향이 정상적인 경우와 상당한 차이를 보일 수 있기 때문이다. 넷째, 동종산업의 표본크기가 2미만이면 단독기업으로 시장점유율을 분석에서 사용할 수 없기 때문에 표본에서 제외한다.

1999년부터 2008년까지 비금융업에 속하는 표본인 12,048기업-연도에서 조건을 충족하지 못하는 1,739기업-연도를 제외하면 9,547기업-연도이며, 회귀분석⁵⁾의 극단치인 r-student의

5) 종속변수를 주가로 하고 독립변수를 주당순이익과 주당순자산으로 하는 기본모형에 대한 회귀분석을 연도별로 실시하고, 연도별로 r-student의 절대값이 2이상인 경우를 극단치로 정의하고 제거하였다.

절대값이 2이상인 경우를 제외하면 검증표본은 9,315기업-연도로 나타났다. 분석에 사용된 자료는 한국신용평가주의 Kis-Value에서 산출하였다.

IV. 실증분석

본 장에서는 가설들을 입증하기 위해 실증분석을 실시하고 그에 대한 해석을 제시한다. <표 2>는 주요변수에 대한 기술통계량이다.

<표 2> 기술통계량

(단위 : 원/주당, 비율)

변수 ⁽¹⁾	단위	평균값	중위수	표준편차	1%	25%	75%	99%
P	원/ 주당	9,625	3,780	20,374	204	1,675	9,800	79,000
EPS		917	339	4,054	-6,833	9	1,278	12,905
BPS		15,151	5,173	29,995	293	2,402	17,596	131,233
APS		29,917	8,983	55,974	654	4,179	36,147	241,119
SPS		29,141	8,876	59,110	203	3,348	33,691	256,252
MS	비율	0.185	0.085	0.229	0.000	0.022	0.258	0.932
ROI		0.003	0.034	0.390	-0.836	0.002	0.074	0.233

- (1) P : 주가(다음연도 3월말 주가), EPS : 주당순이익, BPS : 주당순자산, APS : 주당총자산
 SPS : 주당매출액, MS : 시장점유율(= 매출액 / 동종상장기업의 매출액 합계액), ROI = 순이익 / 총자산
 (2) 전체표본크기 = 9,315 기업-연도

<표 2>에서 주가의 평균값은 9,625원/주당으로 나타났으며, 주당순이익과 주당순자산의 평균값은 각각 917원/주당과 15,151원/주당으로 나타나 평균적으로 PER와 PBR은 각각 10과 0.6정도 되는 것으로 해석된다. 또한 주당총자산과 주당매출액의 평균값은 각각 29,917원/주당과 29,141원/주당으로 나타나 큰 차이가 없었으며, 시장점유율의 평균값은 0.185로 나타났다.

<표 3>은 시장점유율 차이 및 증감에 따라 구분된 4개의 집단에 대한 주요변수의 차이분석결과이다. 여기서 4개의 집단이란 시장점유율이 0.1을 초과하면서⁶⁾ 시장점유율이 증가한 기업집단, 시장점유율이 0.1을 초과하면서 시장점유율이 감소한 기업집단, 시장점유율이 0.1이하이면서 시장점유율이 증가한 기업집단, 시장점유율이 0.1이하이면서 시장점유율이 감소한 기업집단을 의미한다.

- 6) 시장점유율 0.1을 기준으로 구분한 이유는 모형 I에 대한 설명에서 이미 언급하였으나, 추가분석으로 이에 대한 민감도분석을 실시할 것이다.

〈표 3〉 시장점유율 차이 및 증감에 따른 주요변수의 차이분석

변수 ⁽¹⁾	구분 ⁽²⁾	표본 크기	평균값	중위수	표준 편차	Duncan ⁽³⁾ Grouping	ANOVA (F값)	Kruskal— Wallis(χ^2)
P	MS > 0.1 MSC > 0	2,298	13,324	5,200	31,245	A	61.41***	333.55***
	MS > 0.1 MSC ≤ 0	2,023	11,813	4,780	19,440	B		
	MS ≤ 0.1 MSC > 0	2,410	7,334	3,400	12,141	C		
	MS ≤ 0.1 MSC ≤ 0	2,584	6,759	2,898	12,895	C		
EPS	MS > 0.1 MSC > 0	2,298	1,478	581	4,352	A	31.35***	359.42***
	MS > 0.1 MSC ≤ 0	2,023	1,018	401	3,756	B		
	MS ≤ 0.1 MSC > 0	2,410	888	344	2,283	B		
	MS ≤ 0.1 MSC ≤ 0	2,584	366	159	5,091	C		
BPS	MS > 0.1 MSC > 0	2,298	19,724	7,658	42,159	A	78.15***	501.24***
	MS > 0.1 MSC ≤ 0	2,023	20,696	8,816	32,977	A		
	MS ≤ 0.1 MSC > 0	2,410	10,331	3,827	18,844	B		
	MS ≤ 0.1 MSC ≤ 0	2,584	11,238	3,921	20,038	B		
ROI	MS > 0.1 MSC > 0	2,298	0.036	0.042	0.123	A	28.11***	386.92***
	MS > 0.1 MSC ≤ 0	2,023	0.007	0.028	0.133	B		
	MS ≤ 0.1 MSC > 0	2,410	0.031	0.047	0.669	A		
	MS ≤ 0.1 MSC ≤ 0	2,584	-0.054	0.019	0.317	C		

(1) P : 추가(다음연도 3월말 추가), EPS : 주당순이익, BPS : 주당순자산, ROI = 순이익 / 총자산

(2) MS : 시장점유율(= 매출액 / 동종상장기업의 매출액 합계액)

MSC : 시장점유율증가율(= (당기시장점유율 - 전기시장점유율)/전기시장점유율)

MS > 0.1 : 시장점유율이 0.1초과, MS ≤ 0.1 : 시장점유율이 0.1이하

MSC > 0 : 시장점유율증가율이 0초과, MSC ≤ 0 : 시장점유율증가율이 0이하

(3) A>B>C의 순서로 5% 유의수준에서 유의한 차이

(4) ***는 1%의 유의수준에서 유의함(양측검정), 전체표본크기 = 9,315 기업-연도

<표 3>의 Duncan Grouping분석을 통해서 주가는 ‘시장점유율이 0.1을 초과하면서 시장점유율이 증가한 기업집단’이 가장 높은 것으로 나타났고, 시장점유율이 감소한 기업집단들의 주가 수준이 낮은 것으로 나타났다. EPS의 경우에도 주가와 유사한 결과를 보였으나, ‘시장점유율이 0.1을 초과하면서 시장점유율이 감소한 기업집단’과 ‘시장점유율이 0.1이하이면서 시장점유율이 증가한 기업집단’ 간에는 차이가 없는 것으로 나타났다. BPS의 경우에는 시장점유율이 0.1을 초과하는 기업집단들이 시장점유율이 0.1이하인 기업집단들보다 유의하게 높은 것으로 나타났고, ROI는 시장점유율이 증가한 기업집단들이 시장점유율이 감소한 기업집단들보다 유의하게 높은 것으로 나타났다.

<표 4>는 주요변수에 대한 상관계수를 제시한 것으로, 대각선 우측은 피어슨 상관계수이며, 대각선 좌측은 스피어만 상관계수이다. 두 상관계수에서 주가, 주당순이익, 주당순자산, 시장점유율, ROI는 모두 유의한 양(+)의 상관관계를 갖는 것으로 분석되었다. 특히, 시장점유율과 ROI의 상관계수는 각각 0.045와 0.069로 모두 1%의 유의수준에서 유의한 양(+)의 값을 나타내며, 이는 김무현 등(1998), 최영목(2007) 등과 동일한 연구결과이다.

〈표 4〉 주요변수의 상관계수

Pearson ⁽¹⁾ Spearman	P ⁽²⁾	BPS	BPS	MS	ROI
P	1.00000	0.44780 ***	0.74066 ***	0.19191 ***	0.05963 ***
EPS	0.53537 ***	1.00000	0.39931 ***	0.10094 ***	0.16654 ***
BPS	0.61539 ***	0.64373 ***	1.00000	0.16171 ***	0.04639 ***
MS	0.21975 ***	0.18939 ***	0.27056 ***	1.00000	0.04537 ***
ROI	0.36470 ***	0.76046 ***	0.24387 ***	0.06883 ***	1.00000

(1) Pearson : 대각선 우측은 피어슨 상관계수, Spearman : 대각선 좌측은 스피어만 상관계수

(2) P : 주가(다음연도 3월말 주가), EPS : 주당순이익, BPS : 주당순자산,

MS : 시장점유율(= 매출액 / 동종상장기업의 매출액 합계액), ROI = 순이익 / 총자산

(3) ***는 1%의 유의수준에서 유의함(양측검정), 전체표본크기 = 9,315 기업-연도

<표 5>는 시장점유율 차이 및 증감에 따라 회계정보의 가치관련성에 차이가 있는지를 검증한 것으로, 연도더미변수를 통해 절편만을 통제한 OLS회귀분석과 횡단 및 시계열을 모두 통제한 패널회귀분석인 TSCS회귀분석을 동시에 실시한다.

OLS회귀분석에 사용된 표본크기는 9,315기업이며, TSCS회귀분석에 사용되는 표본크기는 횡단면으로는 1,234기업이고 시계열로는 10년간 자료이다. 또한 OLS회귀분석의 수정결정계수는 0.62와 0.63으로 나타났고, TSCS회귀분석의 결정계수는 0.38과 0.37로 나타나 OLS회귀분석의 수정결정계수보다 현저히 낮았다. 다중공선성이 발생할 수 있는 OLS회귀분석에서 VIF값은 모

두 10이하로 나타나 다중공선성 문제는 없는 것으로 해석된다. 기타정보가 생략된 Ohlson(1995) 모형에 가설을 검증하기 위해 사용되는 더미변수는 시장점유율 0.1을 기준으로 구분된 MD와 시장점유율 증감을 기준으로 구분된 CD가 있다.

<표 5> 시장점유율과 시장점유율증가율이 각각 가치관련성에 미치는 영향

구분 ⁽¹⁾	시장점유율 차이		시장점유율증가율 차이	
	OLS	TSCS ⁽²⁾	OLS	TSCS
	회귀계수 $t_{값}^{P_{값}}$	회귀계수 $t_{값}^{P_{값}}$	회귀계수 $t_{값}^{P_{값}}$	회귀계수 $t_{값}^{P_{값}}$
절편	-2881 (-4.90) ^{***}	2489 (2.14) ^{**}	-2387 (-4.09) ^{***}	2564 (2.22) ^{**}
EPS	0.454 (9.93) ^{***}	0.262 (7.00) ^{***}	0.599 (14.34) ^{***}	0.322 (9.44) ^{***}
BPS	0.394 (41.89) ^{***}	0.326 (29.23) ^{***}	0.379 (53.23) ^{***}	0.387 (48.97) ^{***}
EPS × MD	1.090 (15.33) ^{***}	0.823 (13.96) ^{***}		
BPS × MD	0.054 (4.97) ^{***}	0.105 (7.94) ^{***}		
MD	-487 (-1.64)	283 (0.68)		
EPS × CD			0.889 (11.71) ^{***}	0.832 (13.89) ^{***}
BPS × CD			0.112 (11.50) ^{***}	0.023 (2.76) ^{***}
CD			-1431 (-4.91) ^{***}	-261 (-1.10)
연도더미	생략		생략	
F값	1091.48 ^{***}		1114.33 ^{***}	
VIF	1.3~5.6		1.3~3.4	
$\overline{R^2}$	0.6211	$R^2 = 0.3785$	0.626	$R^2 = 0.3684$
표본크기	9,315	1,234 × 10년	9,315	1,234 × 10년

- (1) P : 주가(다음연도 3월말 주가, 종속변수), EPS : 주당순이익, BPS : 주당순자산
 MD : 시장점유율이 0.1초과이면 1이고 아니면 0, CD : 시장점유율증가율이 0초과이면 1이고 아니면 0
 시장점유율 = 매출액 / 동종상장기업의 매출액 합계액
 시장점유율증가율 = (당기시장점유율 - 전기시장점유율) / 전기시장점유율
 (2) TSCS : 패널회귀분석 (3) ***, **는 각각 1, 5%의 유의수준에서 유의함(양측검정)

<표 5>의 구체적 분석결과는 다음과 같다. EPS와 BPS의 회귀계수는 4개의 회귀분석에서 모두 1%의 유의수준에서 유의한 양(+)의 값을 보여 선행연구결과와 일치하고 있다. 시장점유율 차이에 대한 더미변수인 MD를 포함한 회귀분석에서 MD와 EPS 및 BPS간의 상호작용항의 회귀계수는 OLS회귀분석 및 TSCS회귀분석에서 모두 1%의 유의수준에서 유의한 양(+)의 값을 보이고 있다. 따라서 시장점유율이 0.1을 초과한 기업의 회계정보의 가치관련성이 0.1이하인 기

업보다 높은 것으로 해석되며, 이는 동일한 회계이익과 순자산을 보유한 기업일지라도 시장점유율이 높은 기업의 주가수준이 시장점유율이 낮은 기업보다 높은 수준에서 형성됨을 의미한다.

시장점유율 증감에 대한 더미변수인 CD를 포함한 회귀분석에서 상호작용항의 회귀계수는 모두 1%의 유의수준에서 유의한 양(+)의 값을 보이고 있다. 따라서 시장점유율이 전년도보다 증가한 기업의 회계정보의 가치관련성이 감소한 기업보다 높은 것으로 해석되며, 이는 동일한 회계이익과 순자산을 보유한 기업일지라도 시장점유율이 증가한 기업의 주가수준이 시장점유율이 감소한 기업보다 높은 수준에서 형성됨을 의미한다.

<표 6>은 시장점유율 차이와 증감에 따라 4개의 기업집단으로 구분하고, 이들 기업집단 간에 회계정보의 가치관련성에 차이가 있는지를 검증한 것이다.

시장점유율이 0.1을 초과하면서 시장점유율이 증가한 기업집단 여부를 MC1으로, 시장점유율이 0.1을 초과하면서 시장점유율이 감소한 기업집단 여부를 MC2로, 시장점유율이 0.1이하이면서 시장점유율이 증가한 기업집단 여부를 MC3로, 시장점유율이 0.1이하이면서 시장점유율이 감소한 기업집단 여부를 MC4로 정의하였다. 기타정보와 더미변수가 생략된 Ohlson(1995)모형을 기업집단별로 분석한 결과, ‘시장점유율이 0.1을 초과하면서 시장점유율이 감소한 기업집단’과 ‘시장점유율이 0.1이하이면서 시장점유율이 증가한 기업집단’의 EPS와 BPS의 회귀계수가 중간 값을 보였다. 따라서 MC2와 MC3를 각각 한 번씩 생략한 기업집단 여부에 대한 더미변수와 EPS 및 BPS간의 곱인 상호작용항을 포함한 회귀분석을 실시하였다.

<표 6>에 대한 구체적 분석결과는 다음과 같다. 첫째, MC2를 생략한 경우에 MC1에 대한 상호작용항은 모두 유의한 양(+)의 값을 보였으나, MC3에 대한 상호작용항은 TSCS회귀분석에서 ‘BPS×MC3’의 회귀계수를 제외하면 모두 유의하지 않은 것으로 나타났다. 또한 MC4에 대한 상호작용항은 ‘EPS×MC4’는 유의한 음(-)의 값을 보였으나, ‘BPS×MC4’는 OLS회귀분석에서 유의한 양(+)의 값을 보이며 TSCS회귀분석에서 유의한 음(-)의 값을 보였다. 둘째, MC3를 생략한 경우에 MC1에 대한 상호작용항은 모두 유의한 양(+)의 값을 보였으나, MC2에 대한 상호작용항은 TSCS회귀분석에서 ‘BPS×MC2’의 회귀계수를 제외하면 모두 유의하지 않은 것으로 나타났다. 또한 MC4에 대한 상호작용항은 ‘EPS×MC4’는 유의한 음(-)의 값을 보였으나, ‘BPS×MC4’는 유의한 양(+)의 값을 보였다.

이러한 두 가지 결과를 요약하면, MC1을 제외하면 일관성 있는 결과를 보여주지 못하고 있다. 즉, MC1에 대한 상호작용항의 경우에만 모든 분석에서 유의한 양(+)의 값을 보이고 다른 경우는 그렇지 못하므로, 시장점유율이 높고 동시에 시장점유율이 전년도보다 증가한 기업의 회계정보의 가치관련성이 다른 기업들보다 높다고 볼 수 있다. 따라서 <표 5>의 분석결과는 한쪽 정보가 통제되지 않은 연구결과로 해석되며, 주식시장에서는 시장점유율은 물론 시장점유율증가율도 함께 고려하여 주가수준이 결정됨을 보여준다.

〈표 6〉 시장점유율과 시장점유율증가율이 동시에 가치관련성에 미치는 영향

구분 ⁽¹⁾	MC2의 생략		MC3의 생략	
	OLS		OLS	
	회귀계수	t값 ^{P값}	회귀계수	t값 ^{P값}
절편	-603 (-0.98)		-1766 (-2.92)**	2999 (2.55)**
EPS	1.332 (16.43)***	0.725 (10.56)***	1.302 (9.59)***	0.894 (7.85)***
BPS	0.312 (33.74)***	0.386 (38.36)***	0.296 (17.99)***	0.263 (16.32)***
EPS×MC1	0.297 (2.78)**	0.575 (6.70)***	0.327 (2.15)**	0.407 (3.20)***
BPS×MC1	0.212 (18.13)***	0.077 (7.34)***	0.228 (12.74)***	0.199 (11.01)***
EPS×MC2			0.030 (0.19)	-0.168 (-1.27)
BPS×MC2			0.016 (0.85)	0.122 (6.49)***
EPS×MC3	-0.030 (-0.19)	0.168 (1.27)		
BPS×MC3	-0.016 (-0.85)	-0.122 (-6.49)***		
EPS×MC4	-0.972 (-10.36)***	-0.512 (-6.50)***	-0.942 (-6.55)***	-0.681 (-5.79)***
BPS×MC4	0.115 (7.62)***	-0.042 (-2.74)***	0.131 (6.46)***	0.079 (4.76)***
MC1	-3462 (-8.13)***	-1239 (-3.48)***	-2300 (-5.75)***	-798 (-1.68)*
MC2			1162 (2.72)**	441 (0.89)
MC3	-1162 (-2.72)**	-441 (-0.89)		
MC4	-2707 (-6.42)***	-1401 (-2.90)***	-1544 (-3.91)***	-960 (-3.00)***
연도더미	생략		생략	
F값	841.1***		841.1***	
VIF	2.0~6.8		1.9~19	
R ²	0.6434	R ² = 0.3971	0.6434	R ² = 0.3971
표본크기	9,315	1,234×10년	9,315	1,234×10년

- (1) P : 추가(다음연도 3월말 추가, 종속변수), EPS : 주당순이익, BPS : 주당순자산
 MC1 : MS > 0.1이고 MSC > 0이면 1이고 아니면 0, MC2 : MS > 0.1이고 MSC ≤ 0이면 1이고 아니면 0
 MC3 : MS ≤ 0.1이고 MSC > 0이면 1이고 아니면 0, MC4 : MS ≤ 0.1이고 MSC ≤ 0이면 1이고 아니면 0
 MS : 시장점유율(= 매출액 / 동종상장기업의 매출액 합계액)
 MSC : 시장점유율증가율(= (당기시장점유율 - 전기시장점유율)/전기시장점유율)
- (2) TSCS : TSCS회귀분석
- (3) ***, **, *는 각각 1, 5, 10%의 유의수준에서 유의함(양측검정)

<표 5>와 <표 6>의 분석은 시장점유율의 높고 낮음을 구분하는 기준으로 0.1을 사용하였는데, 이를 0.2, 0.3, 0.4, 0.5로 확대하여 분석한 결과 <표 5>에서처럼 시장점유율이 높은 기업과 시장점유율이 증가한 기업은 그렇지 않은 기업보다 회계정보의 가치관련성이 높은 것으로 나타났다. <표 6>에서처럼 MC1에 대한 상호작용항의 경우에만 모든 분석에서 유의한 양(+)의 값을 보이고 다른 경우에는 일관성 있는 결과를 보이지 못하였다. 따라서 시장점유율의 높고 낮음을 구분하는 기준을 달리하여도 연구결과는 동일하다.

김무현 등(1998)은 시장점유율을 10%이하, 10-20%, 20-30%, 30-40%, 40%이상으로 구분하여 수익성을 분석하였다. 본 연구는 이와 비슷한 방법으로 시장점유율의 구간에 따라 회계정보의 가치관련성에 차이가 있는지를 <표 7>과 같이 검증하였다.

<표 7>에서는 시장점유율의 구간을 10%이하, 10-20%, 20-30%, 30-40%, 40-50%, 50% 초과로 구분하였으며, 연도더미변수를 포함한 OLS회귀분석을 실시하였다. 분석결과 수정결정계수는 0.44부터 0.83까지로 나타났으며, VIF값은 모두 10미만으로 다중공선성으로 인한 문제는 없었다.

〈표 7〉 시장점유율의 차이가 가치관련성에 미치는 영향

구분 ⁽¹⁾	MS ≤ 0.1(2)	0.1 < MS ≤ 0.2	0.2 < MS ≤ 0.3	0.3 < MS ≤ 0.4	0.4 < MS ≤ 0.5	0.5 < MS
	계수 t값 ^{P값}	계수 t값 ^{P값}	계수 t값 ^{P값}	계수 t값 ^{P값}	계수 t값 ^{P값}	계수 t값 ^{P값}
절편	-24 (0.04)	-559 (-0.54)	4934 (2.72)***	-153 (-0.07)	-4704 (-1.99)**	-10536 (-5.17)***
EPS	0.44(12.91)***	0.99 (11.83)***	1.03 (7.69)***	1.32 (6.84)***	1.48 (5.88)***	1.84 (15.43)***
BPS	0.39(54.51)***	0.29 (28.30)***	0.28(23.57)***	0.27 (12.45)***	0.34 (11.17)***	0.62 (49.51)***
연도더미	생략	생략	생략	생략	생략	생략
F값	351.5***	133.22***	102.61***	38.76***	57.74***	481.91***
VIF	1.1~3.6	1.2~2.5	2.0~6.8	1.4~2.3	1.9~2.2	1.4~2.3
$\overline{R^2}$	0.4357	0.499	0.5689	0.4484	0.5932	0.8318
표본크기	4,994	1,461	848	512	429	1,071

(1) P : 주가(다음연도 3월말 주가, 종속변수), EPS : 주당순이익, BPS : 주당순자산

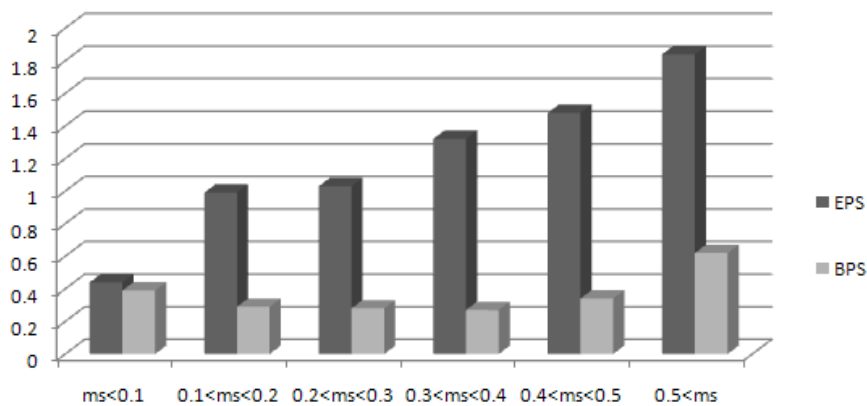
(2) MS : 시장점유율(= 매출액 / 동종상장기업의 매출액 합계액)

(3) ***, **는 각각 1, 5%의 유의수준에서 유의함(양측검정)

시장점유율의 구간별 회귀계수에 대한 분석결과, 모든 분석에서 1%의 유의수준에서 유의한 양(+)의 값을 보였으나, 회귀계수의 크기는 구간별로 차이가 있었다. 즉, EPS의 회귀계수는 구간별로 0.44, 0.99, 1.03, 1.32, 1.48, 1.84로 나타나, 시장점유율이 증가하면 EPS의 회귀계수의 크기도 증가하는 것으로 분석되었다. 또한 BPS의 회귀계수는 구간별로 0.39, 0.29, 0.28, 0.27, 0.34, 0.62로 나타나, 시장점유율 0.5를 기준으로 양분되고 있다. <그림 1>은 시장점유율의 구간을 X축으로 하고, EPS와 BPS의 회귀계수를 Y축으로 하는 막대그래프이다. 그래프를 분석해보

면, EPS의 회귀계수는 시장점유율 0.1을 기준으로 큰 폭으로 점진적으로 증가하고 있고 BPS의 회귀계수는 시장점유율이 0.5초과일 때만 다른 구간보다 큰 것으로 나타났다. 따라서 시장점유율이 증가하면 회계이익의 가치관련성은 증가하나, 순자산은 0.5를 초과하여 독점적 위치를 점유할 때만 가치관련성이 증가한다고 해석할 수 있다.

〈그림 1〉 시장점유율의 증가에 따른 회귀계수 크기의 증감



- (1) MS : 시장점유율(= 매출액 / 동종상장기업의 매출액 합계액)
 (2) X축은 시장점유율 차이에 따른 구간, Y축은 회귀계수

V. 결 론

본 연구는 시장점유율의 차이 및 증감에 따라 회계정보의 가치관련성에 차이가 있는지를 검증함으로써, 회계이익과 순자산 이외에도 시장점유율이 회계정보 이용자들의 중요한 의사결정 요소임을 보여주고자 하였다.

본 연구의 구체적인 분석결과는 다음과 같다. 첫째, 시장점유율이 0.1을 초과하는 기업이 0.1 이하인 기업보다 회계정보의 가치관련성이 높은 것으로 나타나, 시장점유율이 높은 기업일수록 회계이익 및 순자산에 의해 결정되는 주가수준이 높게 형성됨을 보여주었다. 둘째, 시장점유율이 전년도보다 증가한 기업이 감소한 기업보다 회계정보의 가치관련성이 높은 것으로 나타나, 동일한 회계이익과 순자산을 갖는 기업일지라도 시장점유율이 증가한 기업일수록 주가수준이 높게 형성됨을 보여준다. 셋째, 시장점유율의 차이 및 증감에 따라 4개의 기업집단으로 구분하여 회계정보의 가치관련성에 차이가 있는지를 검증한 결과, 시장점유율이 0.1을 초과하고 시장점유율이 증가하는 기업집단인 경우가 다른 기업집단과 비교하여 회계정보의 가치관련성이 높은 것으로 입증되었다. 넷째, 시장점유율을 0.1이하, 0.1-0.2, 0.2-0.3, 0.3-0.4, 0.5초과로 구간

을 구분하여 회계정보의 가치관련성의 차이를 검증한 결과, 시장점유율이 증가할수록 회계이익의 가치관련성은 높아지는 것으로 나타났으나 순자산의 가치관련성은 0.5초과인 경우에만 다른 구간보다 높은 것으로 나타났다.

본 연구의 의의는 시장점유율이 높은 기업일수록, 또한 전년도보다 증가한 기업일수록 회계이익 및 순자산에 의해 결정되는 주가수준이 더 높게 형성됨을 보여준 최초의 연구라는데 있으며, 이를 통해서 회계정보를 이용하는 투자자 등에게 시장점유율이 중요한 의사결정 정보임을 보여주었다는데 있다.

본 연구에서 사용한 시장점유율은 기업별로 산출된 것이므로 해석에 제한이 있다. 따라서 향후에 상품 또는 제품별로 시장점유율을 산출한다면, 보다 세부적이고 구체적인 연구가 될 수 있을 것이다.

참고문헌

- 김무현 · 전진화 · 진양호. 2005. “외식업체의 경영전략이 기업성과에 미치는 영향에 관한 연구”. *Tourism Research* 제21호 : 83 - 104.
- 김원기 · 반성식. 1998. “기업규모 및 시장지배력이 연구개발투자활동에 미치는 영향에 관한 연구”. *재무관리연구* 제15권 제2호 : 23 - 53.
- 오웅락 · 김이배. 2009. “실무의견서 검토를 통한 비상장주식의 공정가치 평가에 관한 연구”. *회계저널* 제18권 제1호 : 197 - 224.
- 오웅락 · 조명연. 2009. “상장주식평가방법을 이용한 투자활동에 관한 연구”. *세무와회계저널* 제10권 제4호 : 403 - 420.
- 이장우 · 김현수. 1996. “시장점유율은 과연 수익성에 긍정적 영향을 미치는가?”. *경영연구* 제10호 : 143 - 164.
- 이창수. 2003. “기업의 서비스 경쟁력이 시장점유율에 미치는 영향 : 중소도소매업을 중심으로”. *회계정보연구* 제19권 : 145 - 165.
- 최영복. 2007. “손해보험의 시장구조와 영업성과에 관한 연구”. *보험학회지* 제78집 : 71 - 105.
- Branch, B. 1980. The Laws of the Marketplace and ROI Dynamics. *Financial Management* : 58 - 65.
- Buzzell, R. D., B.T. Gale, and Ralph G.M.I.Sultan. 1975. Market Share A Key Profitability. *Harvard Business Review*(January - February) : 97 - 106.
- Gale, B. 1972. Market Share and Rate of Return. *Review of Economics and Statistics*(Vol 54) : 412 - 423.
- Gale, B. and B. Branch. 1982. Concentration Versus Market Share : Which Determines Performance and Why Does it Matter?. *Antitrust Bulletin*(Vol 27) : 83 - 106.
- Ohlson, J.A. 1995. Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*(Vol. 11 No.2) : 661 - 687.

The Study on the Value Relevance of Market Share and Its Increase Rate

O, Oung Rak* · Lee, Yong Kyu**

—〈Abstract〉—

This study investigated how market share and its increase rate affect value relevance, through which I intended to show that accounting income, net asset and market share are significant factors to determine stock value.

In order to verify this hypothesis, the present study analyzed 9,315 listed firms from 1999 until 2008. The results of this research are the following.

First, the higher market share companies have the higher its stock value determined by accounting income and net asset becomes.

Second, the companies of increased market share over the previous year have higher value relevance than the companies of decreased market share.

Third, 4 business groups were classified according to market share difference and the increase and the decrease of market share, and then it turned out that the business group of higher market share and increasing market share has higher value relevance of accounting information than the other case.

Fourth, I divided market share into 6 ranges : below 0.1, over 0.1~below 0.2, over 0.3~below 0.4, over 0.4~below 0.5, and over 0.5. Then, I analyzed the value relevance of accounting information. The results show that the value relevance of accounting information gets higher as market share increases ; however, the relevance of net asset is higher only in the case of over 0.5.

The contributions of this research are the following. Market share may be an important decision —making information for investors since this study showed that higher market share and increased market share over the previous year lead to a higher stock value determined by accounting profits and net assets.

〈Key words〉 market share, increase rate of market share, value relevance

* Assistant Professor, School of Business, Soongsil University

** Associate Professor, School of Business, Soongsil University