

한국 IT 기업의 M&A 전략과 시사점

손명섭¹, 서용모², 현병환^{1*}

¹대전대학교 일반대학원 융합컨설팅학과, ²유원대학교 교양융합학부

An Empirical Study on the Strategy and Implications of M&A in Korea IT companies

Myung-Sub, Son¹, Yong-Mo, Seo², Byung-Hwan, Hyun^{1*}

¹Dept. of Business Consulting, DaeJeon University

²Dept. of Humanities and Social Science, U1 University

요약 본 연구의 목적은 국내 IT 기업의 인수합병이 내부 역량강화의 전략적 측면에서 나타나는 성과를 다음 커뮤니케이션과 카카오 그룹의 합병 내용을 실증 분석한 내용이다. 다음이 카카오와 합병을 추진한 후 다음이라는 기존의 포털사이트 운영을 카카오의 플랫폼 비즈니스가 영역으로 확대해 가는 모습을 나타냈다. 합병이 이루어지고 주가의 총액은 최고를 경신했으나 조만간 그 가치가 하락했다. 합병으로 인한 기업의 성장성은 일시적으로 하락한 것으로 나타났는데 이는 합병으로 인한 내부적 비용의 발생으로 사료된다. 수익성의 경우에도 합병이 긍정적인 성과를 보이지 않았다. 안정성의 경우에는 합병으로 인한 기대 심리가 반영이 되어 다소 상승한 것으로 나타났다. 두 기업의 합병을 시계열적 분석을 통해 보면 다음이 카카오에 대한 관심이 많았지만 합병이후 다음과 카카오의 관심도가 유사하게 나타났다. 이는 다음의 검색 사이트보다는 카카오의 다양한 플랫폼 비즈니스 확장으로 인한 결과로 보여 진다. 본 연구의 결과로부터 국내의 IT기업들이 자신의 자원 혹은 역량을 강화하기 위한 M&A를 추진할 때에는 시너지를 창출할 전략적 요인들의 분석을 통해 접근을 해야 할 것을 제시한다.

• **주제어** : 다음, 카카오, M&A, 경영성과

Abstract The purpose of this study is to analyze the effects of mergers and acquisitions of domestic IT companies on strategic aspects of internal capacity enhancement. Empirical analysis applied to this study analyzed the business performance in the market through the merger of Daum Communications and Kakao Group. After Daum pursued the merger with Kakao, it showed that the platform business of kakao is expanding to the domain of the existing portal site. The merger was completed, and the total value of the stocks went up to the highest level, but soon its value declined. The merger shows that the growth potential of the enterprise is temporarily declining, which seems to be the internal cost of the merger. Even in the case of profitability, the merger did not show positive results. In the case of stability, the expectation due to the merger was reflected and slightly increased. The following two companies were interested in the kakao when they viewed the merger through a chronological analysis. However, after the merger, the interest of the next kakao was similar. This is seen as a result of the expansion of kakao's diverse platform business rather than the following search sites. From the results of this study, it is suggested that domestic IT companies should approach by analyzing the strategic factors that generate synergy when pursuing M & A to strengthen their resources or capabilities.

• **Key Words** : Daum, Kakao, M&A, Business Performance

*Corresponding Author : 현병환(bhhyun@dju.kr)

Received February 24, 2017

Revised March 9, 2017

Accepted March 20, 2017

Published March 28, 2017

1. 서론

경영 환경이 급격하게 변하고 소비자가 요구하는 사회적·개인적 욕구를 충족시키기 위한 기업들의 다양한 활동들이 진행 중이다. 그러나 고도화되고 개별화되는 소비자들의 욕구를 충족시키는데 기업들은 많은 위험요인들을 가지고 있다. 이러한 위험요인을 극복하고 시장에서 지속적인 생존을 위해 기업들은 다양한 전략을 제시할 수밖에 없다. 그중의 하나가 기업의 성장 요인으로 주목 받고 있는 인수합병(merger and acquisition, M&A) 방법이다. 글로벌 기업뿐만 아니라 국내의 많은 기업들도 경쟁시대에 생존하기 위한 전략적 차원으로 경쟁우위를 확보하기 위하여 적극적으로 이 방법을 활용하고 있다. 이러한 M&A 전략은 많은 효용을 발생시키기도 하지만 이와 반대로 많은 부작용 또한 발생시킨다. 우선 M&A를 통해 기업의 시장 진출 전략적 차원에서 발생하는 다각화 전략과 매몰비용을 절감하려는 전략적 차원으로의 접근은 관련 시장 규모의 경제를 효과적으로 운영하기 위한 경우도 있으며[1], 기업 운영에 필요한 자금을 확보하기 위한 전략적 접근으로 내부 자금시장을 활성화하여 자금운영의 효과를 높이기 위해 시도하는 경우[2] 그리고 경영자를 교체하는 등의 경영간섭을 통한 시장 지위를 강화하려는 목적[3]으로 이러한 M&A를 실시하기도 한다.

인수합병에 대한 개념적 접근을 통해 많은 기업들이 전략적 혹은 다양한 이유에서 M&A를 시도하고 있지만 그 결과는 사뭇 다른 양상을 보이고 있는 경우도 있다. 미국을 비롯하여 많은 국가에서 시행되는 M&A는 기업의 성장차원에서 전략적 접근방식으로 활용을 해왔으나 국내에서는 M&A를 인식하는 방법 및 접근방식의 차이가 발생하는 경우도 있다. 국내의 경우는 미시적 접근 차원의 기업 경영전략이라기 보다는 산업구조 개편의 성향이 강한 것이 사실이다.

IT 산업분야에서 M&A는 경제적 글로벌화에 따라 시장 진출을 위해 전략적으로 접근하는 경우가 많이 있다. IT 기술의 급속한 발전으로 세계 각국의 기업들은 국경을 초월한 무한 경쟁체제의 환경에서 생존을 위한 필수적인 전략으로 M&A의 도입을 시도하고 있다. 이와 같은 인수합병은 기업자원을 보다 효율적으로 배분하고 경쟁력을 확보하기 위한 전략으로 도입을 하고 있다. 또한 글로벌 경쟁이 가속화 될수록 심화되고 있는 상황에서 시장 규모의 확대와 이를 통한 기술적 경쟁력을 확보하기

위한 전략적 방법으로 활용하는 경우도 많다. 이는 글로벌화 된 경쟁 환경 속에서 생존하기 위한 기술 경쟁력 확보의 전략과도 맥을 같이한다. 또한 IT 기업들은 정부로부터 규제에 대한 대응 전략 차원에서 M&A를 시도한다는 것이다. 각국이 제시하고 있는 규제들의 완화는 새로운 시장에 대한 진출과 그 방식에 대한 전략을 의미할 수 있기 때문이다.

국내의 M&A 시장은 2012년부터 급성장을 하여 2015년 875억 달러로 최대수준을 경신하였으며, 주로 대기업의 지배구조 및 사업구조 재편을 위한 대형 M&A 등 국내 기업 간 M&A가 시장을 주도하고 있다. 또한 해외기업의 한국 M&A 투자 규모는 2007년 36억 달러에서 2011년 32억 달러로 정체 및 감소하였으나 2012년 이후 반등하여 2014년 189억 달러로 급증하였고, 2015년 67억 달러로 증가하고 있는 추세이다. 반면, 국내 기업이 외국기업의 M&A 규모는 2010년 109억 달러로 정점을 찍은 후 2014년 32억 달러로 지속적인 감소 추세에 있다[4].

위에서 언급한 바와 같이 국내 IT기업의 M&A 사례를 중심으로 적용된 전략의 내용을 검토하고 글로벌 기업으로써 국내 IT 기업이 추구하는 M&A 전략에 대한 사례를 분석하여 시사점을 제시하고자 한다.

2. 이론적 배경

2.1 M&A의 개념적 접근

M&A의 개념은 Merger(합병)과 Acquisition(인수)의 합성어로 일반적으로 M&A라 일컫는다. 합병은 두 개 이상의 기업이 하나의 기업으로 되는 것을 의미하고, 인수는 인수대상으로 선정된 기업의 자산 취득에 의한 영업양도와 주식 인수에 의한 주식 취득으로 경영권의 확보를 의미한다[5]. M&A는 법률적인 용어의 개념보다는 경제적인 개념으로 접근하는 것이 옳다. 다시 말해서 M&A는 기업의 지배권 또는 경영권의 변동은 수반하는 각종 거래의 형태를 포괄하는 개념으로 접근해야 할 것이다. 여기서 경영권지배 또는 경영권 그리고 경영권 또는 지배권의 변동을 수반하는 거래는 회계기준에서의 M&A가 어느 한 기업이 다른 기업의 순자산 및 영업활동을 지배하거나 통합함으로써 별도의 독립된 둘 이상의 기업이 하나의 경제적 실체를 구축하는 것으로 정의할 수 있다. 또한 경영권 확보는 인수할 기업의 대주주가 되어 주주로서의 권한을 행사하는 지위에 오르는 것이다.

이를 위해 인수자는 인수할 기업의 주식을 매입하는 방식을 이용하게 된다. 하지만 주식의 매입만으로 경영권이 자동으로 넘어오는 것을 의미하는 것은 아니기 때문에 이를 위해 이사진과 대표이사의 권한을 확보해야만 한다.

이처럼 기업이 M&A에 관심을 갖게 되는 궁극적 목적은 단순히 산술적인 기업들의 결합을 의미하는 것이 아니라 M&A 진행과정에서 발생하는 비용과 노력에 대한 결과를 고민해야만 한다. 즉, M&A는 기업 간의 결합을 통해 사업적 영역에서의 시너지와 재무적 영역에서의 시너지를 발생 시킬 수 있는 잠재력을 의미한다고 볼 수 있는 것이다.

이러한 과정을 통해 M&A 기업은 시너지를 확대시키기 위해 조직적 차원에서 또는 업무적 차원에서의 효율성을 증가시키기 위한 체제로 전환하게 될 것이다. 이는 결국 기업의 경쟁력을 강화하기 위한 전략적 자원배분을 통해 기업의 가치와 효용성을 증대시키는 목적을 내포하고 있다.

2.2 M&A의 전략적 접근 방법

M&A는 실행하는 목적에 따라 다양한 관점이 존재한다. 급속한 시장 환경의 변화와 다양한 자원의 변화를 예측할 수 없는 경쟁 환경 속에서는 기업이 추구하는 목적에 따라 어떻게 전략을 도출해야 하는지에 대한 개념적 접근이다. 이러한 접근 방식은 기업이 고유의 역량을 보유하고 있으며 이를 통해 모든 경쟁력이 창출된다고 보는 개념이다[6,7,8]. 기업들은 자신이 보유하고 있는 자원을 통해 내부 역량에 대한 차별화 전략을 도모하기도 한다. 이러한 개념에서 M&A는 외부 자원을 획득하기 위한 전략적 접근이며 이를 통해 시장에서 경쟁우위를 확보하기 위한 전략이라고 해석할 수 있다. 결국 자원기반 관점에서의 M&A 개념은 외부자원의 획득을 통해 인수기업의 기존 자원을 활용하여 기업의 생산성을 높이겠다는 전략적 접근이다[9].

기업은 보유하고 있는 지식의 관점을 중요하게 인식하고 이를 전략적으로 활용하려는 개념이 있다. 기업이 보유하고 있는 지식은 모방이 어려우며 복잡하여 기업 간의 지식 및 역량의 이질성이 기업의 경쟁우위를 나타내기도 한다[7,10]. 이러한 지식의 유형적 혹은 무형적 형태가 조직에서 상호작용을 통해 경쟁력을 형성하게 된다. M&A를 통해 인수기업은 피인수기업이 보유하고 있는

지식을 흡수를 통한 기술적 능력을 극복하고 이를 활용하여 시장에서의 경쟁 우위를 선점 할 수 있게 된다. 피인수기업이 보유한 지식을 흡수를 통해 인수기업은 혁신 성과에 긍정적인 기여를 하게 된다는 관점이 바로 지식 기반이론이다[11].

또 다른 개념으로 기업이 보유하고 있는 기술의 흡수를 통한 M&A 전략이다. 이는 피인수기업이 보유하고 있는 기술을 획득하려는 전략으로 이러한 기술경영적인 측면의 접근은 기업의 R&D 활동에서의 기술적 역량을 흡수하게 되어 인수기업의 내부 R&D 역량을 강화하는데 도움이 된다. 이렇게 구축된 R&D 역량은 기술혁신 창출에 이르기에도 한다[12]. 다른 기술적 측면에서도 기술적 개념을 고려하고 있다.

기업의 혁신을 창출하는 강력한 요인으로 지식 기반의 역량을 증가시켜 내부 R&D 역량 및 신제품 등과 같은 제품 개발을 통해 시장 경쟁력을 창출시키는데 도움이 된다. 시장을 개척하고 이를 통해 시장 경쟁력을 확보하기 위한 방법으로 피인수기업이 보유하고 있는 기술적 역량을 획득하여 인수기업의 기술적 역량을 강화하는 전략으로 활용하는 것이다[13].

피인수기업이 보유하고 있는 다양한 자원을 기반으로 인수기업이 다양한 전략적 접근을 통해 인수기업은 많은 분야에서 시너지를 창출할 수 있다. 내부적 자원의 원천뿐만 아니라 피인수기업이 보유하고 있는 외부적 자원에 대한 흡수 및 활용에 대한 전략적 접근도 중요한 M&A의 목적이 되기도 한다.

2.3 국내외 M&A 시장 현황

국내의 M&A 시장은 2012년부터 급성장을 하여 2015년 875억 달러로 최대수준을 경신하였으며, 주로 대기업의 지배구조 및 사업구조 재편을 위한 대형 M&A 등 국내 기업 간 M&A가 시장을 주도하고 있다. 또한 외국 기업의 한국 M&A 투자 규모가 2007년 36억 달러에서 2011년 32억 달러로 정체 및 감소하였으나 2012년 이후 반등을 시작으로 2014년 189억 달러로 급증하였으며 2015년 67억 달러로 증가 추세에 있다. 반면, 국내 기업의 외국 기업 M&A 규모는 2010년 109억 달러로 정점을 찍은 후 2014년 32억 달러로 지속적인 감소추세에 있다[4].

글로벌 M&A 시장은 미국이 가장 많은 비중을 차지하고 있으며 그 뒤를 영국이 차지하고 있다. 이러한 시장 환경은 글로벌 시장에서는 금융위기가 발생하기 전인

2007년까지 급격한 상승추세를 보이다가 2008년 금융위기와 함께 2009년까지 시장이 크게 위축되었다. 이후 2010년부터는 2009년의 저점에서는 벗어났으나 정체되어 활성화 되지 않는 양상을 보이고 있다. 반면 국내의 경우, 국내 시장은 다소 다른 양상의 추이를 보이고 있다. 2007년까지 상승세에 있던 글로벌 M&A 주요 시장과 달리 국내 시장은 그 사이에서도 침체를 겪었다. 또한 주요 M&A 시장이 2008 ~ 2009년에 크게 위축되었다가 이후 일부 회복된 것에 비해, 국내 시장은 2007년부터 다소 침체 되었으나 그 변동 규모가 상대적으로 크지 않았으며 이후 거래규모의 감소와 증가가 반복되는 형태를 보여주고 있다.

정리해보면, 2012년의 국내의 M&A 시장은 시가 총액 대비 비교적 작은 규모에 머무르는 것으로 판단된다. 그러나 2013년, 2014년의 시장 실적을 반영한다면 미국만큼 M&A 시장이 활성화되어 있지는 않아도 국내 M&A 시장은 침체를 우려할 정도로 평가하기는 어렵다.

3. 국내 IT 기업의 실증 분석

3.1 다음(daum)

1995년 박건희와 이재웅이 공동으로 설립한 다음커뮤니케이션은 국내 최초로 무료 웹메일인 한메일의 서비스를 오픈한 포털 사이트(portal site)이다. 무료 웹메일 서비스 이외에 온라인 커뮤니티 서비스를 통해 다양한 영역의 시장을 개척해왔다. 이후 1999년 포털 사이트 다음(daum)으로 재단장하고, 11월에는 코스닥 시장에 등록했다. 그 후 2000년에는 검색 서비스와 금융 서비스를 오픈하고 본격적인 사업을 전개하였다. 이후 서울에서 제주로 옮겨 새로운 사옥의 시대를 전개하였다. 그리고 해외 시장 개척을 위한 본격적인 사업을 통해 일본 시장 진출(2004년 7월)과 미국의 라이코스 인수 등 공격적인 경영을 전개하였다. 그러면서 다양한 콘텐츠를 통해 시장에서의 경쟁력을 확보하고자 많은 노력을 하였으며, 내부적으로는 기업지배구조 최우수기업으로 선정되기도 하였다. 이러한 배경에는 인터넷 업계 최초로 지속가능 보고서 발간을 통해 다양한 사회공헌 분야 등에 많은 일을 수행하였다. 다음을 운영하면서 많은 인터넷 기업들을 인수 및 매각 작업을 수행하여 왔다.

다음은 2014년 5월 카카오(kakao)와 합병을 발표하고 2015년에 사명을 카카오키로 변경하였다. 카카오키로 기업

활동을 하면서 다양한 비즈니스 모델을 제시하고 시장에서 경쟁하고 있다.

3.2 카카오(kakao)

(주)카카오(kakao)는 국내 대표적인 IT 기업으로 소프트웨어 중심의 기술개발 기업으로 출발하였다. 대표적인 서비스로서는 카카오톡(kakaotalk), 카카오토리(kakaostory)등 스마트폰 기반의 사회관계망 서비스 애플리케이션의 개발 기업이다. 이 기업은 NHN의 대표이사였던 김범수씨가 2008년 9월 대표 이사직을 사임하고 이계범 씨와 공동으로 창업한 아이위랩이 모태기업이다.

이 기업의 주요 서비스는 2010년 3월에 서비스를 출시한 모바일 인스턴트 메신저인 카카오톡이다. 이 서비스는 출시 하루 만에 앱 스토어에서 1위를 달성하고 3만 명 이상의 가입자를 확보하였다. 그 후 2010년 9월에는 아이위랩에서 카카오키로 사명을 변경하였다. 카카오키가 선보인 카카오톡은 기존의 유료 서비스로 제공되던 문자서비스를 단문 및 장문을 무료로 제공하고 있다는 점에서 강점을 확보하였다.

설립이후 초기에는 적자를 나타내기도 했지만 게임 플랫폼인 모바일게임(애니팡)을 출시하면서 2012년 이후에 흑자의 성장세를 나타내기 시작하였다. 이러한 게임 생태계의 성공이후 지속적으로 카카오톡과 연계된 시장을 구축하면서 사용자들에게 서비스를 제공하고 있다.

하지만 2014년 국내 2위인 다음의 기업합병으로 카카오의 사장인 김범수 대표는 초대 의장으로 선출되었으며 사명도 다음카카오키로 변경하였다.

3.3 다음 카카오(daum kakao)

2014년 5월 26일 인터넷 포털 사이트 운영사인 '다음 커뮤니케이션'과 모바일 메신저 업체인 카카오키가 합병을 공식 발표했다. 합병 이유는 각 회사가 보유한 전문역량을 상호 활용해 모바일과 인터넷 시장 환경 변화에 대응할 수 있는 사업경쟁력을 강화하고 이를 통해 국내 시장에서의 영향력 확대뿐만 아니라 해외 시장으로 사업영역을 확대해 나갈 수 있는 발판을 마련하겠다는 것이었다. 합병 당시 카카오키는 다음카카오키로 사명을 변경했으나 2015년 9월 카카오키로 다시 변경했다. 합병 이후로는 검색·이메일·커뮤니티 등 다양한 인터넷 기반 서비스를 제공하고 있다. 2015년에는 카카오키 택시, 2016년 3월에는 카카오키 드라이버 기사 앱을 출시하면서 새로운 O2O(online to offline) 분야로 사업영역을 확대하였다[16].

3.4 기업성과의 분석

다음커뮤니케이션과 (주)카카오가 합병을 하면서 인터넷 판도에 많은 변동이 있을 것이라 예측하였다. 다음 커뮤니케이션과 카카오의 합병은 글로벌 공략을 위해 콘텐츠와 자금이 필요한 카카오와 모바일 플랫폼이 절실했던 다음의 합작품이다. 이러한 합병으로 국내 최대 포털 사이트인 네이버(naver)와의 시장 경쟁력을 갖출 것으로 생각하고 있었다. 합병당시 시가총액이 3조4천억이 넘는 IT 기업이 코스닥 시장에 출현할 것으로 예측 되었다.

2006년 설립된 카카오는 2010년 카카오톡을 국내에 선보이면서 국내 모바일 메신저 시장을 지배하게 된다. 하지만 킬러 콘텐츠가 없던 카카오는 다음과 합병을 통해 새로운 비즈니스 모델을 창출하고 이를 통해 새로운 시장을 확대해나갈 것으로 예측하였다. 이렇게 국내1위 모바일 광고 플랫폼을 가진 다음의 합병을 통해 네이버와 정면대결을 전개할 것으로 예상했다.

다음의 입장에서 만난 2위의 포털업체라는 타이틀을 벗어나서 경쟁우위를 확보할 것으로 예측 하였지만 다음과 카카오의 합병은 기존 포털 사업에 대한 자신들의 한계를 노출시키는 계기로 등장하게 되었다.

이러한 상황에서 다음의 주가변동을 살펴보면 <Fig 1> 과 같이 합병에 대한 기대심리를 읽을 수 있다.

다음의 주 재무제표를 통한 주요 경영실적을 보면 <Table. 1>과 같다. 2013년 매출액이 2,108억 원에서 2014년 4,989억 원, 2015년 9,322억 원을 올렸으며 2016년은 14,295억 원을 예측했다.



[Fig. 1] Stock Chart of kakao with time (source : www.naver.com)

<Table 1> Major Management results of kakao (source : www.klca.or.kr)

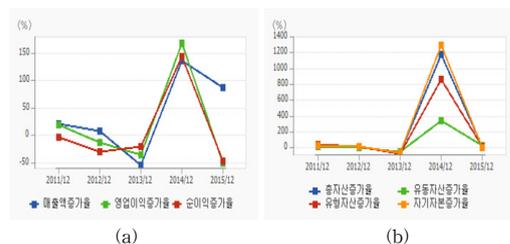
FY-end	sales amount (billion won)	year-on-year (%)	operating profit (billion won)	net income (billion won)
2013	2,108	-53.5	659	614
2014	4,989	136.7	1,764	1,501
2015	9,322	86.7	886	757
2016(E)	14,295	53.4	1,129	547

카카오의 성장성을 보면 우선 2011년부터 합병이 발표 전 까지 지속적으로 성장을 보였다. 다음의 매출은 <Fig 2>와 같이 상대적으로 증가하는데 합병이후 영업이익률은 2011년 27.72, 2012년 22.44, 2013년 29.13, 2014년 30.03 및 2015년 9.50 그리고 순이익률이 2011 25.63, 2012년 16.90, 2013년 29.13, 2014년 30.03 및 2015년 8.45로 감소하는 것을 알 수 있다. 이는 합병이후 신규 서비스에 대한 마케팅비용의 투입과 일시적 인건비 증가에 기인 한 것으로 판단된다.



[Fig. 2] Profitability Index of kakao (source : www.klca.or.kr)

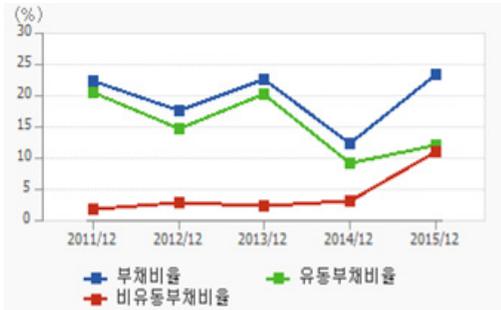
수익성 부분에서는 합병을 발표한 시점에서 매출액 증가율, 영업이익증가율 및 순이익증가율이 증가하였다가 합병이후에는 감소하는 양상을 보였다. 자산의 측면에서는 합병을 발표하고 나서 증가를 보였다가 이후 정착된 이후에는 총자산증가율, 유동자산증가율, 유형자산 증가율 및 자기자본증가율이 감소하는 모습을 보였다.



[Fig. 3] Profitability Growth Index(a) and Asset Growth Index(b) of kakao (source : www.klca.or.kr)

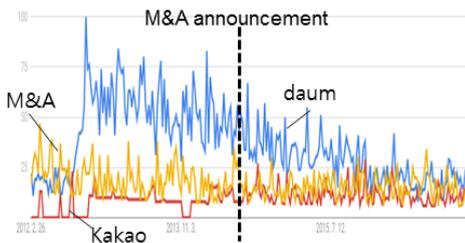
카카오가 합병을 진행한 후 부채비율, 유동부채비율 및 비유동부채비율을 통해 알 수 있는 안정성은 합병을 통해 그 안정성이 확보된 것처럼 보였다. 다음과 카카오가 서로의 부족한 상황을 잘 보충해주고 이를 통해 시가

총액의 증가로 안정성이 확보된 것으로 사료된다. 예를 들어 부채비율은 <Fig. 4>와 같이 2011년 부채비율이 22.46, 2012년 17.68, 2013년 22.53, 2014년 12.37 및 2015년 23.32로 보고되었다.



[Fig. 4] Stability Index of kakao (source : www.klca.or.kr)

다음 커뮤니케이션과 카카오가 합병을 진행 한 후 시장에서는 다음의 미래에 대해 관심을 많이 보여줬다. 만년 2위의 포털 업체의 반전을 기대하고 있었으며 그 합병의 관심도 많이 나타났다. 구글의 트렌드로 검색을 해보면 다음 커뮤니케이션과 카카오가 합병을 발표한 시점에서 다음에 대한 검색이 카카오에 비해 많음을 알 수 있다. 또한 이들의 합병에 대한 관심(M&A)에 대한 전략적 이슈에 대해서도 많은 관심을 드러냈다. 합병이후 카카오로 사명을 변경한 이후에는 다음과 카카오의 검색이 비슷한 수준임을 알 수 있다<Fig. 5>. 이는 다음보다는 카카오의 브랜드로 전환되는 분위기를 반영하고 있음을 알 수 있다. 카카오의 국내 비즈니스 진출에 대한 강력한 전략이 표출된 것으로도 볼 수 있다. 하지만 다음과 카카오가 합병을 추진한 후 사업군의 체계적인 통합보다는 별개의 시스템처럼 운영되다보니 합병의 시너지를 창출하지 못하고 있다.



[Fig. 5] Google Trends in M&A of Daum and kakao (source : http://trends.google.com)

4. 결론 및 시사점

4.1 결론

본 연구는 국내 IT 대표기업인 다음 카카오의 합병을 통한 기업의 시장 경쟁력 확보와 그 결과에 대한 내용을 통해 시사점을 도출하고자 하였다. 다음은 한메일을 중심으로 포털 사이트를 운영하였던 기어이며, 카카오는 카카오톡이라는 모바일 인스턴트 메신저를 통해 시장을 창출한 기업이다. 이 두 기업은 각기 다른 두 영역에서 하나의 통합을 통해 기존 시장에서의 경쟁우위를 확보하고 글로벌 시장을 창출하려는 전략적 시도였다.

카카오는 인스턴트 모바일 플랫폼을 통해 모바일 생태계의 구성원들에게 경제적인 인센티브를 제공함으로써 고객들의 반응을 이끌어 내었다. 또한, 그동안 문자 서비스 등과 같은 유료 서비스를 탈피하여 무료로 제공하는 서비스를 통해 소비자들이 고민하고 있는 문제를 해결하는 시장 창출형 리더십을 창출하였다. 하지만 이러한 리더십에도 불구하고 매출과는 연결되지 않았다. 그래서 새로운 기반의 도약을 위해 다음 커뮤니케이션과 합병을 통해 새로운 시장을 창출하고자 시도하였다. 다음이 가지고 있는 자원 즉, 우수하고 다양한 콘텐츠, 서비스 비즈니스 노하우, 전문기술이 카카오의 모바일 플랫폼을 통해 높은 시너지를 통해 시장 리더십을 창출할 것으로 생각했다.

이렇게 합병된 카카오의 운영상 보여줬던 성과들은 다양하게 창출되고 있다. 이들 기업이 합병을 통해 막대한 시가총액을 구축하고 이를 통해 글로벌 시장의 도전을 꿈꾸기도 했다. 하지만 이러한 초기의 궁극적인 비전을 펼치기에는 다소 부족한 면이 있었다.

합병을 추진하려했던 이유로 다음이 가지고 있던 검색 포털 엔진으로서 다음의 존재감이 사실성 희미해지고 있는 분위기이다. 수익모델로서의 검색엔진은 중요한 포지셔닝을 차지하고 있지만 다음과 카카오가 합병으로 보여준 결과는 그리 좋은 편이 아니었다. 또한 이들이 합병을 통해 이루고자 했던 해외시장 창출에 대한 희망도 그리 좋지않은 않았다. 결국 합병이 완료된 카카오의 해외진출에 대한 실패는 국내 및 해외의 다른 경쟁자들에게 그 자리를 내어주고 결국 국내 시장으로 급선회하고 있다. 다음이 가지고 있었던 웹 기반의 생태계 시장에서 보여줬던 높은 관심은 합병된 현재 새로운 비즈니스 모델을 창출하여 사업을 시작하는 분위기를 보이고 있다. 결국 이는 수익을 추구하는 목적 지향성이 원래 합병을 통

해 제시하고자 했던 비전을 실천하지 못하고 있다는 반증으로 보여 진다.

국내를 대표하는 두 거대 IT 기업이 국제화와 국내 시장의 재편이라는 비전을 가지고 이루어졌던 합병이 결국 재조명되어야 할 것으로 사료된다.

본 연구는 국내의 IT 기업의 합병을 통해 새로운 비전을 제시하고자 했던 다음과 카카오의 사례를 통해 M&A의 전략적 추진과정과 그 결과를 분석해 보고자 하였다. 기업이 너무 단기적인 안목만으로 시장에서의 경쟁을 추구하다 보면 기업이 목표로 한 설정과 비전을 추구하기 보다는 결국 자신이 보유한 자원 혹은 시장에 대한 재정립이 충분히 설정되지 않아 시장의 리더십을 구축하기 쉽지 않다. 결국 두 거대 IT 기업의 합병으로 새로운 가치를 창출하는 기업으로의 면모는 추구했지만 기존의 한 기업이 추구했던 플랫폼으로 통합 되어가는 모습으로 시장 리더십에 대한 경쟁력을 상실하게 되었다.

4.2 시사점 및 한계점

본 연구는 국내의 IT 기업의 M&A 과정에서 발생하는 과정을 분석하여 국내의 성공적인 M&A 모델을 제시하고자 하였다. 그러나 두 기업이 가지고 있는 내부적 자원을 통해 이루어진 합병은 결국 시장에서 리더십을 상실하여 기존의 경쟁구도에서 실패한 듯 보였다. 합병을 통해 이루고자했던 글로벌화 및 자금 확보에 대한 부분은 이루어지지 못한 채 기존 경쟁구도의 모습으로 돌아온 분위기가 되어버렸다.

시장에서 경쟁력을 구축하기 위해서는 다양한 리더십이 필요한데 이 기업들의 합병은 초기에 제시했던 강력한 리더십의 역할이 상쇄 되어갔다. 결국 새로운 플랫폼을 만든 기업이나 기존의 플랫폼에서 리더의 역할을 하는 기업이 해당 플랫폼에 많은 참가자를 참여시켜 거래가 활발하게 일어나도록 만드는 역량이 부족한 것으로 보여 진다.

M&A를 통해 보여주고자 했던 리더십은 결국 기존 시장의 한계를 극복하지 못하고 기존의 체제로 운영되는 생태계를 보여줌으로서 기업의 리더십이 중요하다는 결론을 내리고 있다.

본 연구의 내용뿐만 아니라 다양한 연구나 사례들을 통해 보여준 M&A는 단순히 기업과 기업이 물리적인 결합을 의미하는 것은 아니라는 것을 명심해야 해야 한다. M&A는 기업이 시너지를 확보 및 증대하기 위한 전략이

며 생존임을 고려해보면 기업의 비전과 M&A 추진 배경 및 목적이 타당해야하고, 이를 실행하기 위한 구체적인 논리적인 접근이 필요하다는 것을 제시하고 있다.

본 연구는 국내의 IT 기업의 M&A 사례를 통해 시장 리더십을 창출한 결과를 설명하고 있다. 본 내용의 타당성을 확보하기 위해서는 국내뿐만 아니라 해외의 다양한 사례들을 분석하여 객관적인 논리를 제시해야 할 것이다. 또한 본 연구에서 제시된 분석적 자료들의 다양성을 통해 기업의 객관적인 관점으로 제시해야 할 것이다.

본 연구를 기반으로 다양한 사례연구들과 논리적 접근을 통해 국내의 M&A 현실을 이해하고 국내 시장 환경에 적합한 리더십을 창출하는데 도움을 줄 수 있을 것으로 기대한다.

REFERENCES

- [1] Hwangbo, Yun and Yang, Young Seok, "A Comparative Analysis of the New Product Development Practices Trends: U.S.A. versus KOREAN Companies", *Academy of Entrepreneurship Journal*, 19(3), pp. 97-113, 2013.
- [2] Crawford, C. M., "New Product Failure rate: A Reprise", *Research Management*, 30(4), pp. 20-24, 1987.
- [3] Brown, S. L., & Eisenhardt, K. M., "Product development: past research, present findings, and future directions.", *Academy of Management Review*, 20(2), pp. 343-378, 1995.
- [4] Capital Market Weekly, 2016(09), Korea Capital Market Institute, 2016.
- [5] Park S. H., "Blueocean M&A Strategy", Seoul, DooNam. 2005.
- [6] Barney JB. 1986. Organizational Culture: Can it be a source of sustained competitive advantage. *The Academy of Management Review* 11(3), pp. 656-665
- [7] Grant RM. 1996. Toward a knowledge-based theory of the firm. *Strategic Management Journal* 17, pp. 109-122
- [8] Wernerfelt B. 1984. A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal* 5(2), pp.

171-180

- [9] Anand J. & Singh H. 1997. Assets redeployment, acquisition and corporate strategies in declining industries. *Strategic Management Journal* 18(Summer Special Issue), pp. 99-118.
- [10] Levitt B. March JG. 1998. Organizational learning. *Annual Review of Sociology* 14, pp. 319-340
- [11] Cohen WM, Levinthal DA. 1990. Absorptive Capacity: A New Perspective on Learning and Innovation. *Administrative Science Quarterly* 35(1), pp. 128-152
- [12] Seth A. 1990. Value creation in acquisitions: A re-examination of performances issues. *Strategic Management Journal* 11(2), pp. 99-115
- [13] Hagedoorn J, Duysters G. 2002. External Sources of Innovative Capabilities: The Preferences for Strategic Alliances or Mergers and Acquisitions. *Journal of Management studies* 39(2), pp. 167-188
- [14] Ministry of Strategy and Finance, Republic of Korea, Press Release 2015.
- [15] Yonhapnews, 「Expansion of M & A market to 87 trillion last year...up to date」, 2015.
- [16] www.100.daum.net/encyclopedia/view
- [17] Montoya-Weiss, M.M. and Roger, Calantone, "Determinants of New Product Performance : A Review and Meta-Analysis", *Journal of Product Innovation Management*, 11(5), pp. 397-417, 1994.
- [18] Hurley, R, F., G. T. Hult and G. A. Knight, "Innovativeness :Its Antecedents and Impact on Business Performance", *Industrial Marketing Management*, 33(5), pp. 429-438, 2004.

저자소개

손 명 섭(Son, Myung Sub)

[정회원]



- 2010년 2월 : 한밭대학교 테크노경영대학원 기술경영 석사
- 2016년 3월 ~ 현재 : 대전대학교 융합건설탐학과 박사과정
- E-Mail : son0917@gmail.com

<관심분야> : 인수합병, 기술경영, 기술사업화, 연구 전략기획

서 용 모(Seo, Yong Mo)

[정회원]



- 2016년 4월 ~ 현재 : 유원대학교 교양융합학부 조교수
- 2010년 10월 ~ 2015년 10월 : 충남대학교 경영학부 초빙교수
- 2009년 12월 : 충남대학교 경영학과 대학원 박사과정 수료

• E-mail : yongmo@ul.ac.kr

<관심분야> : 신제품 마케팅, 소비자행동, 디자인경영, 비즈니스 모델

현 병 환(Hyun, Byung Hwan)

[정회원]



- 한국생명공학연구원 정책연구센터장, 사업화센터장
- 과학기술연합대학원대학교 (UST) 기술경영정책학과 교수 (이학박사)
- 2015년 1월 ~ 현재 : 대전대학교 대학원 융합건설탐학과 교수(원장)

• E-Mail : bhhyun@dju.kr

<관심분야> : 기술경영, 연구전략기획, 기술사업화