

기업인수 후 갈등해소와 통합전략의 성공요인: 한국형 모델의 탐색과 제안*

류 주 한**

■ 목 차 ■

- | | |
|-----------------------|---------------------|
| I. 들어가며 | IV. 인수후 통합전략의 한국형모델 |
| II. 인수후 통합에 관한 이론적 배경 | V. 결 론 |
| III. 인수후 통합전략의 성패요소 | |

● 논문요약

본 논문은 한국기업의 실정과 기업문화에 적합한 인수후 통합(Post-Merger Integration) 전략이 무엇인지 제시하는 데 그 목적이 있다. 최근 우리기업의 국내외 기업 인수합병이 크게 증가하고 있으나 그 성과는 기대에 미치지 못하고 있다. 본 연구는 인수-피인수 기업간 통합의 실패를 주된 원인으로 전제하고 우리기업이 인수후 통합과정에서 추구해야 할 요소가 무엇인지를 제시하였다. 문헌연구를 바탕으로 국내·국외기업의 대표적 통합사례를 비교한 후 차이점과 공통점을 도출하였고 이를 통해 부각되는 우리기업의 통합전략상의 문제점을 기술하였다. 문제점으로 비관련 사업인수에 따른 통합의 어려움, 기업문화차이, 통합전략의 부재, 실행경험 부족, 리더의 역할 부재 등 5가지를 제시하였다. 이를 개선하기 위해 통합리더십, 세밀한 통합전략 마련, 학습역량 등 3가지를 강화할 것을 제시하였다.

주제어 : 인수후 통합, 기업갈등, 통합전략, 통합리더십, 학습역량

* 이 논문은 2011년도 정부(교육과학기술부)의 재원으로 한국연구재단의 지원을 받아 연구되었음(NRF-2011-332-20110000000877).

** 한양대학교 국제학부 부교수(jhryoo@hanyang.ac.kr)

I. 들어가며

최근까지도 국내 기업들의 M&A(Mergers and Acquisitions, 인수합병)에 대한 인식은 ‘기업을 사고파는 거래’, 또는 ‘인수경쟁 게임’이란 분위기가 팽배한 것이 사실이다. 과거 우리산업계의 많은 사례를 보더라도 무분별한 인수로 오히려 유동성 위기를 맞거나 막연한 기대감에 일단 인수부터 하고보자는 식의 털을 감행하여 이해관계자들로부터 비판을 받은 경우가 자주 목격됐다. 인수 후에 감당해야 할 융합, 통합, 시너지창출 측면의 논의는 사실상 인수합병전략 수립의 최우선 아젠다가 되지 못했다. 국내기업 간 공급업체나 협력업체를 대상으로 한 중소규모인수가 대부분을 이루다보니 인수후의 불거질 조직간 갈등·통합이슈는 주요 쟁점대상이 되지 못한 것이다. 그러나 글로벌 시장의 경기둔화와 시장개방으로 외국업체 특히 이업종간 인수합병이 활발해 지면서 인수후 시너지 창출과 성공적 통합에 대한 논의가 다시 주목을 끌고 있다. 인수후 통합의 중요성에 초점을 두고 있는 PMI(인수 후 통합 : Post Merger Integration)연구가 다시 활발해지고 있는 것이 이를 잘 반영하고 있다. 무한경쟁으로 점철되고 있는 경영환경 속에서 M&A는 기업의 운명을 결정하는 전략적 선택이며, 성공적인 PMI는 이 전략적 선택을 성공으로 이끄는 핵심이다. 본 논문은 북미나 유럽에서 폭넓게 진행되고 있는 PMI에 대한 연구와 실증사례를 우리의 그것과 비교해봄으로써 국내 기업들이 추진하고 있는 통합전략의 실태와 문제점을 짚어보고 우리기업의 인수합병 성과가 저조하게 나타나는 이유를 인수후 통합전략의 실패에서 찾고자 한다. 이를 바탕으로 우리기업들에게 요구되는 성공적 인수후 통합전략의 핵심 요소가 무엇인지 한국형모델을 도출해내는 데 그 목적이 있다.

지난 2000년 이후 우리나라 국내외 M&A 건수는 연평균 500건을 상회하며 상승세를 지속하고 있다. 지난 2015년에 상반기에는 578건의 거래에 인수규모가 635억 달러에 이르는 지난 10년간 최대의 거래가 성사되었다. 2014년 동기간 대비 32%의 증가를 기록하였다. 과거와 달리 해외는 물론 국내기업의 인수합병에도 보수적이었던 삼성, SK, 한화 계열사들이 인수합병에 적극적인 자세를 취하

고 있기 때문이다. 그 내용과 형태 역시 다양해지고 있다. 제조업 중심으로 계열사나 공급업체 인수에서 벗어나 식품, 서비스, 에너지, 제약, 면세사업에 이르기 까지 전 산업에 걸쳐 인수합병이 확대되고 있다. 글로벌 경기침체의 여파로 전 산업에 걸친 구조조정과 신사업·신시장진출을 통한 수익모델 창출의 압력이 거세지고 있기 때문으로 풀이된다. M&A는 신사업·신시장진출 속도를 크게 단축시키고 규모와 범위의 경제를 실현시키는데 가장 효과적인 전략수단이다. 인수기업의 경험과 노하우를 적은 시행착오와 진입비용으로 취득하여 필요한 역량을 단숨에 확보해 기업을 성장시키는데 효과적이기 때문이다. 그동안 오너중심의 국내기업들은 인수경험부족, 인수실패 부담, 내부화전략 선호성향 등으로 M&A에 대해 소극적이었으나 성장을 둔화를 극복하고자하는 절박함, 신규사업 리스크 관리차원에서 적극적으로 모색하고 있다. 외부전문기관의 지원에 의지하던 과거와 달리 기업내부 M&A 부서를 설치하여 인수의 사전·사후 관리를 직접 수행하고자 하는 것도 최근 우리기업의 특징이라고 할 수 있다.

그럼에도 불구하고 우리기업의 M&A 거래빈도나 거래금액은 일본이나 중국의 그것에 비해 크게 미치지 못한다. 아시아 시장의 M&A 거래금액기준 중국과 일본이 각각 13.0%, 8.0% 차지하는데 비해 우리나라의 점유율은 2.4%에 지나지 않는다. 우리나라의 M&A가 성장세에 있다고는 하나 세계수준에는 크게 미치지 못하고 있는 것이다. 인수거래제도가 활성화되고 사모펀드 참여의 활성화 등 M&A를 위한 금융시장도 크게 열렸다. 국제금리가 약화되어 자금조달이 쉬워져 공격적 M&A를 하기에 최적의 환경이 조성되었다. 그러나 일부 대기업을 제외한 많은 기업은 M&A를 통해 신성장 동력을 찾는데 주저하고 있다. 여전히 존재하는 과잉규제와 취약한 지원 등의 장애물이 있다고는 하나 지나치게 인수 후 통합과 갈등관리의 어려움과 불확실성을 간과할 수는 없기 때문이다. 실제로 최근 알려진 우리기업의 인수실패사례를 분석해 보면 핵심인재의 역량보존과 조직통합의 실패에서 그 원인을 찾을 수 있다. 2006년 홈에버를 인수한 이랜드, 대우건설을 인수한 금호아시아나그룹, 2007년 명지건설과 남광토건을 인수한 대한전선, 2008년 하이마트를 인수한 유진그룹 등 굵직한 우리기업의 인수가 모두 실패로 끝난 데에는 이른바 ‘승자의 저주’로 일컫는 무리한 자금조달이 원인이었

다. 그러나 그 내면에는 기업인수에만 급급한 나머지 인수 후 조직통합과 구성원의 갈등해소에 대한 전략이 미흡하였음을 알 수 있다. 두산그룹의 박용만 회장은 “M&A에서 가장 쉬운 것은 인수하는 것 그 자체다. 인수후 어떻게 서로 다른 두 회사를 통합하느냐에 M&A 성공의 열쇠가 있다”라고 말하고 있다.

이에 본 논문은 M&A를 통한 기업성장과 성과를 극대화하는데 인수 후 통합의 역할과 중요성을 살펴보고 우리기업의 정서와 특성을 고려한 우리기업 특유의 성공적인 인수후 통합전략이 무엇인가를 제시하는데 목적을 두었다. 그 동안 인수 후 통합전략에 대한 많은 연구들이 영미학자들을 중심으로 진행되어 왔으나 우리기업문화와 조직정서에 이들 연구가 얼마만큼 적용가능한지에 대한 의문이 없지 않았다. M&A의 역사와 축적된 경험이 북미·유럽에 비해 매우 짧은 우리기업은 기업문화, 업무방식에 있어 해외 기업들과 큰 차이를 보이고 있을 뿐 아니라 그 동안 제조업에 한정되었던 인수사례가 다양한 산업에 걸쳐 갑작스럽게 활발해짐에 따라 우리기업 정서에 맞는 통합전략을 모색하지 않을 수 없게 되었다. 아쉽게도 인수후 통합에 대한 광범위한 국내기업자료가 매우 미비하고 이론적 검토가 더 필요한 시점임을 감안할 때 본 논문을 통해 우리기업정서에 맞는 인수후 통합전략을 모색할 수 있는 계기를 제공하는 데 도움을 주고자 한다.

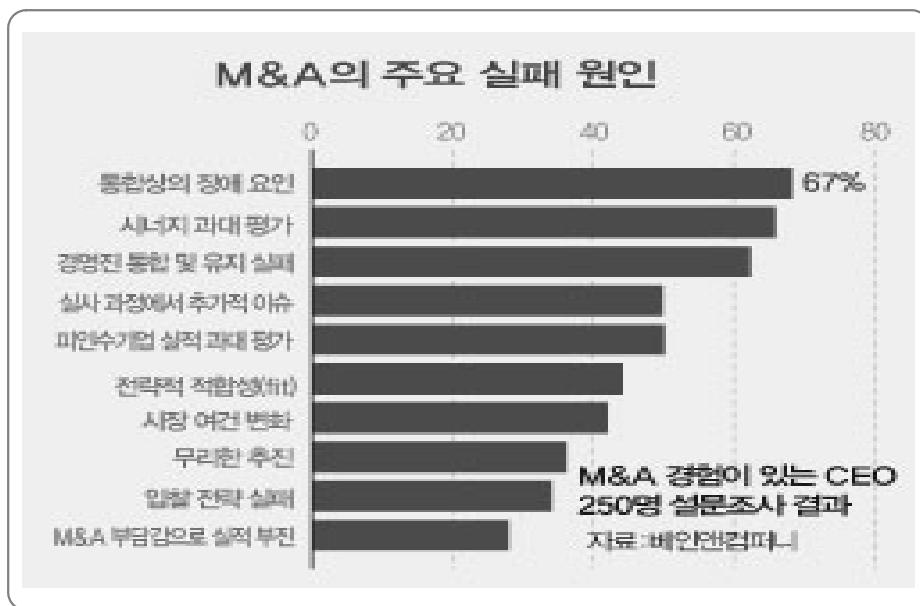
본 논문은 다음과 같이 구성되어 있다. 먼저 2장은 기존연구와 이론적 검토를 중심으로 인수후 통합전략에 있어서 핵심요소를 살펴보았다. 이를 바탕으로 3장에서는 국내 및 해외기업들의 인수후 통합사례를 살펴보고 어떠한 차이점과 유사한 점이 있는지를 도출하였고 4장을 통해 우리기업이 인수후 통합전략을 수립하고 실행하는데 특히 염두에 두어야 할 핵심요소를 제시하였다. 5장으로 결론을 갈음하였다.

II. 인수 후 통합에 관한 이론적 배경

M&A는 우리기업이 사업확장, 신사업에 진출하여 새로운 먹거리를 창출하는

가장 현실적인 전략 중 하나다. 그러나 많은 전문가들은 우리의 이런 노력 대부분이 인수 후 통합관리의 어려움으로 크게 효과를 보지 못한다고 주장한다(류주한 2008). 실지해당기업들 역시 인수합병을 수행하는데 있어 가장 큰 어려움을 통합작업으로 꼽고 있다([그림 1] 참조). M&A를 통한 성과를 극대화하기 위해서라도 인수 후 통합전략에 좀 더 심오한 실태분석과 실행방안 연구가 요구된다.

[그림 1] 국내 기업 M&A의 주요 실패원인



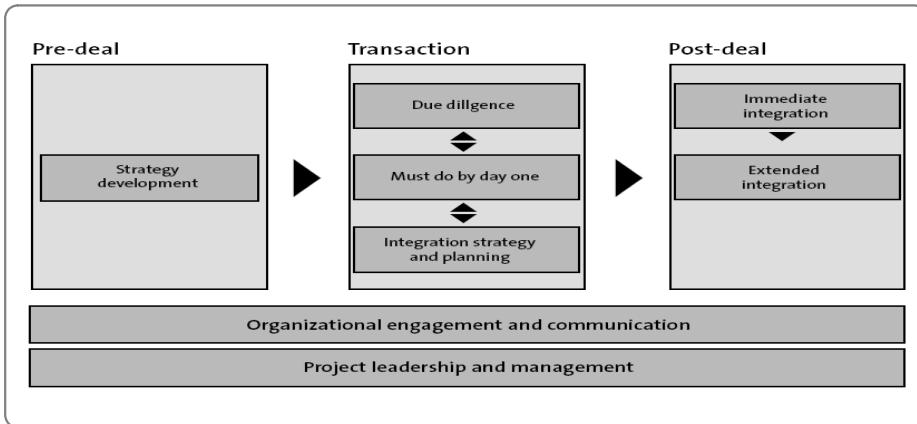
출처 : 베인앤컴파니(2014)

1. 인수 후 통합전략(PMI)의 개념

M&A는 크게 기업인수의 목적과 당위성, 잠재회사 물색을 위한 정보수집 및 인수가격 산정 등을 포함하는 실사작업과정(Due diligent process), 인수후보 회사를 대상으로 한 인수가격 및 인수조건을 결정하는 협상과정(Negotiation process), 그리고 인수 후 인수-피인수 기업 간 제도적 문화적 차이를 통합하는 통합과정

등 세과정으로 분류할 수 있다(Shimizu, Vaidyanath Hitt & Pisano 2004)([그림 2] 참조).

[그림 2] M&A의 핵심 단계



출처 : Hutchson(2002)

인수 후 통합과정에는 다양한 형태의 조직갈등이 불가피하다. 인수-피인수 기업 간 적대적 감정의 힘겨루기(Power struggle)와 희귀자원을 선점하기 위한 경쟁이 지속되기 때문이다(Olie 1994). 인수후 통합은 이를 효과적으로 관리하는 과정을 뜻한다. 인수후 발생하는 갈등의 유형은 크게 권력갈등(Power-related), 감정적 갈등(Emotional-related), 경제적 갈등(Economic-related)으로 나뉜다(Cohen, Birkin, Cohen, Garfield & Webb 2006). 이러한 갈등이 야기하는 통합의 실패의 원인은 임직원간 심적 경향(Mind-set)과 기업문화가 근본적으로 다르기 때문이다(Marks & Mirvis 2000). 결론적으로, 인수 후 통합은 인수- 피인수 기업간 다양한 형태의 갈등을 최소화하고 임직원간의 이질적 심적경향(Mind-set)을 융합시켜 구조(Structure), 시스템(System), 문화(Culture)를 적합시켜 나가기 위한 과정이라고 할 수 있다(Epstein 2004). 통합과정을 통해 기능별 부서, 정보기술 시스템, 생산설비와 같은 기술적, 관리적, 전략적 측면의 하드웨어는 물론이고 조직문화, 지회체계, 업무처리 방식, 보상시스템 등 경영전반의 심리적, 행위적, 인

간적, 문화적 측면의 소프트웨어 영역까지 융합화가 가능하다(Tetenbaum 1999; Carr 2004; Caiazza & Volpe 2015).

통합에는 그 대상에 따라 업무통합(Task integration)과 인적통합(Human integration)으로 나뉜다. 업무통합은 인수 후에 발생하는 지식이전, 자원공유, 역량강화를 목표로 하고 있으며 인적통합은 인수-피인수 기업간 임직원들의 이질감을 동질화시키기는 것을 목표로 한다(Birkinshaw, Bresman & Hakanson 2000). 일부 학자들은 통합의 종류를 업무처리 방식을 통합하는 절차적 통합(Procedural integration), 기업의 상이한 시스템, 중복자원을 합리화하는 물질적 통합(Physical integration), 그리고 인적자원의 상이한 가치관, 규범, 기업문화 등을 통합하는 사회문화적 관리통합(Managerial and sociocultural integration) 등 세가지로 구체화하기도 한다(Shrivastava 1986)([그림 3] 참조).

[그림 3] 인수후 통합 대상 분류

Postmerger Integration Tasks			
	Coordination	Control	Conflict Resolution
Procedural	<ul style="list-style-type: none"> Design accounting systems and procedures 	<ul style="list-style-type: none"> Design management controlling system 	<ul style="list-style-type: none"> Eliminate contradictory rules and procedures Rationalize systems
Physical	<ul style="list-style-type: none"> Encourage sharing of resources 	<ul style="list-style-type: none"> Measure and manage the productivity of resources 	<ul style="list-style-type: none"> Resource allocations Asset redeployment
Managerial and Sociocultural	<ul style="list-style-type: none"> Establish integrator roles Change organization structure 	<ul style="list-style-type: none"> Design compensation and reward systems Allocate authority and responsibility 	<ul style="list-style-type: none"> Stabilize power sharing

출처 : Shrivastava(1986)

통합의 대상은 인수-피인수 기업간 산업적 특성과 연관성, 인수합병의 목표에 따라 결정되며 서로 분리돼 별개의 과정으로 진행되기도 하고 동시다발적으로 진행되기도 한다. 기업들이 경험하는 인수후 통합의 실패는 과정과 대상자체의 문제라기보다는 문화적 차이에 따른 임직원관리의 실패에 기인한다. 결국 사람, 즉 인적자원관리가 통합의 핵심인 셈이다.

2. 인수후 통합(Post-merger integration)의 성패요소에 관한 연구

인수후 통합의 성패요소에 관한 연구는 크게 전략적 관점(Strategy perspective), 행위적 관점(Behavioral perspective) 그리고 기업가적 관점(Entrepreneurial perspective) 등 3가지 학파(School)를 중심으로 진행되었다. 전략자문회사를 포함한 실무전문가 그룹 역시 다양한 사례를 근거로 성공적 통합의 장애 요소를 연구하였으며 학계의 분석과 크게 다르지 않다.

먼저 전략적 관점의 연구를 보면, 인수 후 통합의 실패의 원인을 인수 - 피인수 기업간 전략적 보완성, 좀 더 포괄적으로 내적·외적 연계성(Relatedness)의 결여에서 찾고 있다. 연계성이란 인수 - 피인수 기업간 전략을 포함한 보유자원, 목표시장, 생산 및 유통시스템의 상호 연관성을 지칭한다(Seth 1990). 좀 더 세분화하여 내적 연계성(Internal relatedness)이란 인수 - 비인수 기업간 관리방식, 전략적 방향성, 기업문화, 성과개념 등 조직의 행위, 문화나 심리 같은 “Soft”한 요소를 뜻한다(Quah & Young 2005; Shimizu et al. 2004; Cartwright & Cooper 1993). 반면 외적 연계성(External relatedness)란 인수 - 피인수 기업간 타깃으로 삼고 있는 시장, 시장에서의 위치, 생산품목의 유사성 등을 “Hard”한 요소를 뜻한다(Homburg & Bucerius 2006). 인수 후 성과가 인수기업에 따라 상이한 이유는 무엇보다 내적·외적 연계성의 차이에 기인한다(Capro, Mitchell & Swaminathan 2001; Hagedoorn & Duyster 2002). 인수 후 성과는 인수 - 피인수 기업간 인적, 물적, 기술자원의 원활한 교류와 공유에 의해서 가능한데 두기업간 내적·외적 연계성이 낮을 경우 시장에 대한 이해, 상품과 소비자의 이해와 대응방안 등을 원활히 공유하고 통합하는데 어려움이 따른다. 특히 내적연계성의 경우 인수 - 피인수 기업간 상이한 전략적 목표, 기업문화, 관리방식으로 인해 통합과정이 순탄치 못하게 되고 인수성과에도 부정적인 영향을 미친다(Cartwright & Cooper 1992; Datta 1991). 외부적 연관성의 경우 인수 - 피인수 기업간 상품/서비스의 유사성, 타깃소비자, 회사규모 등이 유사할수록 이른바 전략적 적합도(Fit)가 높게 나타나고 있다. 이 경우 통합목표와 추진방향 등 상호 이해정도가 높아 통합 전략을 수립하고 추진하는데 매우 용이한 것으로 나타난다(Capron et al. 2001;

Capron & Hulland 1999). 결국 전략적 관점은 인수-피인수 기업간 연관성 정도가 통합의 성패에 결정적 역할을 한다고 보고 있다.

행위적 관점에서는 특히 문화적 통합과 통합의 수준이 인수 후 성공적 통합의 핵심임을 강조하고 있다(Marvis & Mark 1992). 일반적으로 통합작업은 인수-피인수 기업간 전략, 프로세스, 조직 그리고 문화가 통합되면서 완결되는데 이중 문화통합은 통합성패의 핵심으로 가장 많은 노력과 시간이 소요되는 작업이다(정동섭 2003). 문화통합은 인수-피인수 기업간 상이한 기업문화, 가치, 의사소통방식, 보고형식, 규정, 인적관계의 차이를 동화시키는 작업으로서 국적이 다른 해외 기업간 인수 합병시 특히 중요시된다(장세진 2004; Nahavandi & Malekzadeh 1988). 상호존중과 문화적 융합 없이는 인적통합을 이룰 수 없고 인적 통합 없이는 업무통합 역시 순조롭지 못하기 때문이다(Kennedy, Boddy & Paton 2006). 통합수준(Integration level)은 문화적 변용(Acculturation)으로도 표현되며 피인수 기업이 인수기업으로 잘 흡수될 수 있게 하는 통합정책을 뜻한다(Berry 1980). 통합정책의 핵심은 인수기업의 주체(Identify)를 인수기업의 그것으로 전환하는 것이다. 이때 통합의 방향성과 목표에 맞게 피인수기업으로부터 보존, 제거, 잠정 유지할 부분을 고려하는 이른바 통합의 수준을 결정해야 한다. 통합수준의 결정은 공동의 목표를 수월히 달성하기 위해 피인수기업에 대한 통제(Control)과 조정(Coordination)의 수준을 결정하여 행위로 피인수기업의 주체를 어느선까지 용인하느냐의 문제다(Pablo 1994). 가장 낮은 수준의 통합인 자율(Autonomy)과 가장 높은 단계인 병합(Absorption)의 연속선상에서 통합의 수준이 결정되는 데 적절한 수준의 선택이 인수 후 통합의 성패에 큰 영향을 미친다.

학자들은 성공적 통합을 “얼마나 적절한 수준에서 진행하였는가?”를 통해 가능해야한다고 할 만큼 통합수준의 결정은 인수 후 통합관리에 가장 중요한 의사 결정사항이다(Shrivastava 1986). 높은 수준의 통합은 피인수기업에 대한 지배력과 통제를 확보하여 시너지를 창출하는데 효과적일 수 있으나 자칫 통합기업의 내부갈등을 야기할 가능성이 높다. 따라서 적절한 통합수준을 결정하기 위해 인수-피인수 기업간 전략적 필요성, 인수 목표, 역량의 차이 등을 면밀히 검토해야 하며 전략적 상호의존정도, 자율성의 부여정도에 따라 흡수통합, 보전통합,

진화적 통합 등의 선택을 취할 수 있다(Pablo 1994). 흡수통합은 인수-피인수 기업간 상호의존도를 높여 피인수기업의 자율성은 거의 상실된다. 기존의 핵심 역량을 강화하거나 경쟁기업을 인수할 경우 적합한 통합방식으로 핵심역량이 전이 용이하며 중복사업등을 구조조정하는 데 효과적이다(Hubbard 2001). 보존통합은 인수후에도 인수-피인수기업의 자율성을 최대한 보장하여 상호의존성을 매우 낮은 수준으로 유지하는 방식을 뜻한다. 인수를 통해 신사업분야로 진출하거나 피인수기업의 기술과 노하우를 이전해야할 경우 적합하다(Jamison & Sitkin 1986). 진화적 통합은 상호의존도를 높이면서 동시에 서로간의 자율성을 보장하는 방식으로 흡수통합, 보존통합에 비해 다소 복잡하다. 파트너와의 지속적인 신뢰, 비전공유와 동반자적 관계유지가 관건이며 선보존·후통합의 과정으로 점진적으로 통합의 강도를 높여가는 특징이 있다(Haspeslagh & Jemison 1991). 그러나 통합수준과 인수성과와의 상관관계에 대해서는 아직 명확한 결론에 이르지 못하고 있다. 높은 수준의 통합이 인수성과에 긍정적인 영향을 미친다는 연구와 그렇지 않음을 보이는 연구가 상존하고 있으며 이는 동종업계 간 인수합병이라도 통합의 성격, 목적, 규모, 범위에 따라 수준의 차이가 동일하지 않으며 인수 초기의 통합수준을 추후 재수정해야 하는 경우가 빈번히 발생하기 때문으로 풀이된다(Slangen 2006).

기업가적관점(Entrepreneurial perspective)에서의 인수후 통합연구는 성공적 통합에서 최고경영진의 역할과 통합수행역량을 핵심요소로 파악하고 있다(Carbonara & Caiazza 2009; Caiazza & Volpe 2015). 즉 임직원들에게 동기를 부여하고 상호 소통을 강화하는데 얼마만큼의 리더십을 발휘하는가를 통합의 핵심성과요소로 파악하고 있다. 인수 후 통합연구에 자주 거론되는 리더십으로는 관계적 리더십(Relational leadership), 상황적 리더십(Contextual leadership), 봉사적 리더십(Supportive leadership), 감화적 리더십(Inspirational leadership), 책무관리적 리더십(Stewardship leadership)을 꼽을 수 있다(Carbonara and Caiazza 2009). 인수 후 통합과정은 직원들이 통합의 필요성을 실감하고 적극적으로 동참하고 변화를 수용하고자하는 의지가 중요하다. 인수후 임직원들이 체감하는 불확실성과 자폐감, 사기저하는 조직을 융합하는데 가장 큰 걸림돌이다(Schweizer &

Patzelt 2012). 뿐만 아니라 인수합병을 둘러싼 주주, 소비자, 거래업체 등 이해 관계자들이 체감하는 향후 서비스, 거래관계에 대한 불안감과 성과에 대한 불확실성을 사전에 차단하고 비전을 제시하는 것 역시 통합기업의 리더가 수행해야 할 임무이다(Ciaiazza & Volpe 2015). 이를 위해서는 정확한 목표설정과 실행계획을 수립·추진하여 시장의 기대에 부응하는 리더십이 요구된다. 인수합병의 통합은 철저히 리더의 비전과 실행력, 자기희생과 실행력에 모든 것이 결정된다고 해도 과언이 아니다. 최근 실무차원에서 통합속도에 관한 연구가 활발히 진행 중에 있는데 이는 리더십의 특성과도 밀접한 관계가 있다(Schweizer & Patzelt 2012; Vermeulen & Barkema 2001). 통합속도란 인수 후 인수-피인수 기업간 통합이 완결이나 완성되기까지의 소요시간을 지칭하기도 하고 통합계획대비 실지 통합완결까지의 상대적 소요시간이나 경과정도로 정의되기도 한다(Angwin 2004). 통합속도는 주관적이고 상대적으로 개념화될 경우 빠르고 느림을 비교하기가 불가능해진다. 인수의 목적, 형태, 산업별 특성에 따라 이상적인 통합기간 역시 가변적이다. 따라서 일반적으로 사전에 인수기업이 설정한 통합계획대로 실지통합이 진행된 경우 통합속도가 적절한 것으로, 지체된 경우를 통합속도가 느린 것으로 판단하고 있다(류주한 2008). 통합속도와 인수 후 성과에 관한 학계의 연구는 아직 합의점에 이르지 못하고 있다. 일부 연구자들은 인수 후 첫 100 일내 통합계획대비 진행상황을 인수성과로 가늠하는 척도로 보고 있다(Angwin & Young 1997; Askenas 1998; Feldman & Spratt 1999; Epstein 2004). 인수 직후 첫 100일 인수-피인수 기업의 직원들이 변화에 대한 동기, 의욕, 사기가 가장 충만한 시기이므로 이 기간이 신속한 통합을 이룰 수 있는 모멘텀 작용을 한다고 주장한다. 실지 첨단 IT산업을 중심으로 신속한 통합이 인수성과에 긍정적인 역할을 하는 것으로 나타나고 있다(Homburg & Bucerius 2005; Inkpen et al. 2000; Haspeslagh & Jemison 1991).

그러나 신속한 통합이 오히려 인수성과에 역효과를 미친다는 주장도 제기되고 있다. “급할수록 천천히”가 통합전략에 그대로 적용되는 사례 역시 꾸준히 소개되고 있다. 통합전략이 급하게 추진될 경우 인수기업에 대한 풍부하고 미묘한 암묵적 가치를 인식하지 못하고 된다(Angwin 2000). 인수 후 피인수기업의 인

적자원을 대상으로 한 재교육과 재개발을 반복적으로 실행하여 불필요한 비용이 초래될 수도 있다(Napier 1989). 따라서 통합절차를 신중하고 차분히 시행하는 것이 더 효과적이다. 무엇보다 신속한 통합전략의 실행은 자칫 피인수기업의 저항심과 불만을 가중시켜 역량발휘에 방해요소가 되거나 조직갈등, 적대감, 이직 등의 부작용을 표출시킬 수도 있다(Chaudhuri & Tabrizi 1999; Haspeslagh & Jamison 1991). 인수-피인수 기업의 직원간 신뢰를 형성하기 위해서도 완만한 통합속도가 더 효과적이다(Ranft and Lord 2002). 이렇듯 인수 후 통합의 신속성이 인수성과 어떠한 영향을 미치는가에는 확정적인 결론을 내리기 어렵다. 대체로 신속한 통합이 통합계획 조기달성, 경쟁업체의 전략적 대응과 모방의 사전 차단, 임직원간의 목표의식 공유, 소비자 불신해소 측면에서 더 나은 것으로 나타나고 있다. 통합의 속도는 리더의 특성에 따라 결정되는 경우가 많다. 인수딜(Deal)을 성공시킨 흥분과 업무를 빨리 정상화 시키겠다는 의욕 등 대부분의 경우 통합기업의 경영진은 통합속도를 가속화시켜 가시화된 성과를 보이고자하는 의욕이 강하다(Homburg & Bucerius 2006). 따라서 무조건적으로 서두르기보다 경쟁사들의 대응, 외부환경과 제도변화, 피인수기업 문화, 통합의 성격들을 종합적으로 고려하여 최적의 통합속도로 조직을 이끌어갈 수 있는 리더십이 요구된다. 통합속도만큼은 신속 못지않게 상황에 따라 적절히 조절할 수 있는 전략적 판단력을 갖춘 리더십이 필요하다.

마지막으로 인수 후 통합의 성공은 인수합병이 공표된 시점을 전후로 하여 통합기업의 주식가치 상승여부 등 재무적 성과를 통해 가늠하고 있으나 실질적 재무적 가치상승여부는 인수합병 후 2~3년이 지난 시점의 영업이익이나 시장점유율 등을 통해 확인할 수 있어 정확한 측정을 위해서는 일정시간의 소요가 불가피하다. 따라서 보통 합병이후 재분사(Demerger)까지의 소요기간 혹은 현직임직원들의 인수합병 후 만족도를 설문조사하여 간접적으로 평가하는 방식이 흔히 사용된다.

결론적으로 인수후 성공적 통합이 궁극적으로 M&A의 성공에 지대한 역할을 하고 있음을 3가지 핵심적 관점의 선행 연구를 통해 확인할 수 있었다. 이들 관점에서 공통적으로 제시하는 PMI 실패 원인은 크게 통합전략 수립미비, 통합전

담임의 미숙한 운영, 리더십 부재, 소통 실패, 통합 속도나 수준 등 통합 실행의 문제, 평가기준의 이중성, 문화적 차이를 무시한 인적자원관리 등 크게 6가지로 꼽힌다. 그러나 국경을 초월한 인수합병이 전산업에 걸쳐 확대되고 인수-피인수 기업 간 조직문화, 업무처리방식, 가치관의 차이에서 오는 갈등 이슈역시 더욱 복잡해져 가면서 보다 전체적인 시각에서 통합의 성패요소를 도출하려는 통합적인 시도가 모색되고 있다(Cusatis & Blumber 2009). 따라서 본 연구는 기존 연구를 바탕으로 우리기업이 어려움을 겪고 있는 통합전략상의 문제점을 전체론적인 입장에서 조명하고 이를 개선하기 위해 필요한 요건이 무엇인지를 기존 대표적 사례들과 관련 연구를 통해 제시하고자 한다.

III. 인수후 통합전략의 성패요소

국내 M&A 기업 대부분을 대상으로 한 PMI 전략의 문제점과 원인 등을 다룬 연구가 많지 않아 해외사례를 국내인수기업에 일반화하고 적용하는 데에는 다소 무리가 있을 수 있다. 따라서 우리대기업 및 기술벤처의 관련 실증연구사례와 해외의 그것과 비교해보는 과정이 필요하다. 해외 사례와 국내 사례를 비교하며 살펴본 연구결과는 다음의 사항이 공통적으로 도출되고 있다.

1. 비관련 사업인수에 따른 통합의 어려움

먼저 인수-피인수 기업간 사업적 연관성이 크지 않아 발생하는 통합상의 어려움을 들 수 있다. 비관련 산업의 기업을 인수하다보니 지향하는 목표시장, 고객군, 제품군이 다르고 이로 인해 통합의 범위나 규모를 설정하는 데 어려움이 따르기 때문이다. 주력 사업군이 아닌 새로운 분야에서 인수를 통한 신성장동력을 모색할 경우 이 같은 통합상의 어려움이 자주 발생한다. 지난 2007년 미국 마이크로소프트는 온라인 광고업체 아반티브를 무려 60억 달러에 인수를 단행하

였다. 경쟁사인 구글이 온라인 광고업체 더블클릭을 인수한데 따른 대응책이었다. 그러나 인수 후 기업통합과 관리에도 실패하면서 아반티브의 핵심인재들은 2년이 채 되지 않아 모두 회사를 떠났다. 2005년 이베이도 스카이프를 26억 달러에 인수하며 사업전환을 모색하였다. 그러나 상거래 플랫폼과 부합하지 않는 특성을 제대로 고려하지 못해 인수한지 4년이 채 못 돼 스카이프를 19억 달러에 재매각했다. 두 회사의 사업내용과 비전, 방향성이 근본적으로 달랐다. 이들 사례의 공통점은 이종산업의 피인수업체와 어떻게 통합하고 역량을 흡수할지에 대한 깊은 고민없이 경쟁업체의 전략적 행보에 대응하는데 급급한 인수결과라는 것이다.

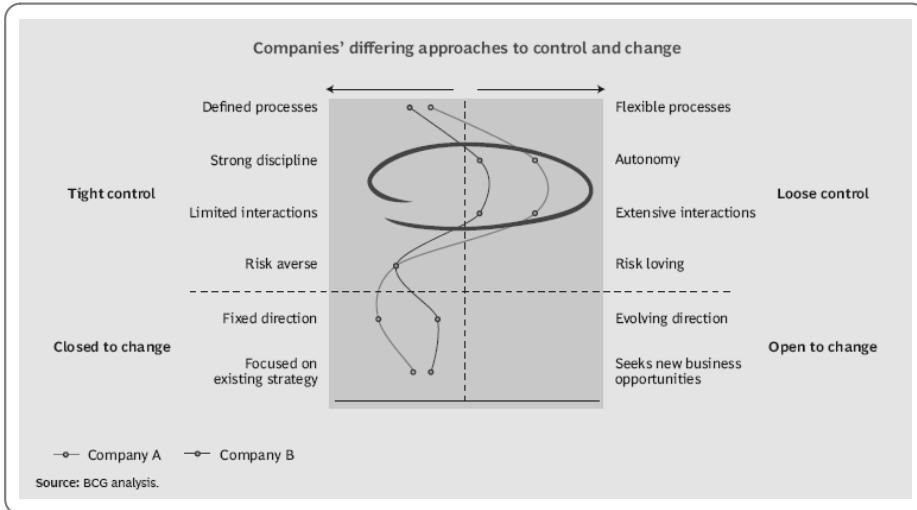
과거 우리나라의 경우도 유사한 사례를 해태와 진로의 인수합병에서 찾을 수 있다. 두 회사는 탄탄한 모기업의 핵심사업이 있었음에도 관련성이 적은 건설과 유통에 각각 진출하였다. 그러나 자금난에 시달리다가 결국 모기업까지 부도를 맞은 상황에 처했다. 2013년 현대백화점그룹은 현대홈쇼핑을 통해 한섬을 인수하였다. 패션산업과 유통업의 결합이라 시장의 큰 관심을 끌었으나 두 회사의 만남은 시작부터 순탄치 못했다. 현대백화점그룹은 오프라인 채널 중심의 유통에 한섬은 섬유제조에 경쟁력을 지니고 있었으나 사실 두 사업은 성격이 판이하게 달랐다. 유통중심의 현대백화점은 제조업에 대한 이해도가 낮았고 한섬의 패션사업역시 현대백화점그룹의 기대치에 미치지 못했다. 한동안 불편한 두 회사의 동거를 지속하다가 결국에는 한섬의 핵심인재들이 이탈하는 사태까지 초래했다. 위 사례 모두 신사업 진출에 따른 성장가능성에만 무게를 두고 비용과 이종 업종 진출의 잠재리스크를 간과한 경우다. 신사업 진출은 잠재인수 기업으로부터의 핵심역량·지식이전이 가능한지 세심한 연구가 필요한 작업이다. 실사과정 중 인수가격과 딜구성 등 협상에만 매몰될 경우 혹은 경쟁업체의 인수합병에 대응하는 것에만 몰입하다가 피인수대상 기업의 의사결정 스타일, 문제해결 방식, 집권화 정도 등 상호 차이를 면밀히 파악하지 못한 실책이 아닐 수 없다.

2. 기업문화의 차이를 극복하지 못한 경우

세계 최대 글로벌 자동차 제조회사인 독일 다임러벤츠와 미국 크라이슬러의 합병실패는 기업문화차이를 극복하지 못하고 다시 분리된 대표적 사례다. 독일과 미국의 판이하게 다른 기업문화는 두 회사의 성공적 결합에 걸림돌이 되었고 결국 다임러벤츠는 크라이슬러 인수 가격의 20%도 안 되는 가격으로 재매각했다. 금융업계에서도 이같은 사례는 흔히 발견된다. 뱅크오브아메리카(Bank of America)와 시큐리티퍼시픽(Security Pacific) 역시 라이벌관계를 청산하고 합병을 시도했으나 기업문화의 차이를 극복하지 못했다. 합병 후 두 회사간의 경쟁적 문화를 청산하기 위해 각각의 임직원을 50%씩 충원해 합병회사를 운영하는 방안을 도입했다. 양사의 CEO가 번갈아 통합회사의 CEO를 맡기로 합의하였다. 그러나 중앙집권적이며 보수적 집단인 BOA의 위계적인 의사결정 구조와 리스크를 적극 허용하는 시큐리티의 수평적 조직구조는 서로 기업문화적으로 양립할 수 없었다. 특히 대출운용면에서 두회사는 마찰이 계속되었다. 지배적 권한을 취득한 BOA의 관리자들의 압력에 많은 수의 시큐리티 직원들이 회사를 떠났다. 국내의 경우 M&A 경험이 많지 않은 탓에 문화적 차이를 극복하지 못한 사례들이 가장 많이 보고된다. 국내 선두업체인 삼성전자도 예외는 아니다. 1995년 세계 6위의 PC업체 미국 AST 리서치를 3억7000만 달러에 인수했지만 수억 달러의 손실만 남기고 4년 뒤 경영권을 포기했다. 삼성전자 본사 인력을 현지에 파견하는 방식의 무리한 조직문화 통합이 불러온 실패였다. 삼성전자는 2011년 의료기기 벤처회사인 메디슨을 인수하는 과정에서도 기업문화 차이로 어려움을 겪었다. 두 회사 간 직급체계, 성과보상 시스템의 간격이 달랐고 무엇보다 삼성전자 특유의 관리 중심 경영에 벤처기업 성향의 메디슨 임직원들이 적응하지 못해 많은 인력이 회사를 나가야 했다.

PMI 연구에서 의미하는 기업간 문화적 차이는 직원들이 업무를 대하는 기본적 인식, 처리방식 이를 관리하는 회사의 방식이 인수 - 피인수 기업간 얼마나 다른가에 있다(Kennedy et al. 2006; Mirvis & Mark 1992). 실무자들이 기업문화 차이를 비교할 때 참고하는 기준은 아래와 같다([그림 4] 참조).

[그림 4] 인수 - 피인수 기업간 문화적 차이측정 분야



출처 : BCG analysis(2015)

기업문화의 차이는 국적, 지정학적 차이보다 M&A 성과에 더 큰 영향을 미치는 것으로 알려졌다. 새로운 기업문화 창조나 소통기능을 강화하지 않고는 문화적 차이를 극복하기 어렵다.

3. 정교한 통합전략이 부재한 경우

세 번째는 통합전략의 수립이 총체적으로 미비한 경우를 들 수 있다. 많은 인수합병기업들이 통합전략을 수립하는데 매우 소홀하다는 것이 실증연구와 사례를 통해 지적된 바 있다(Cascio 2010). 물론 어떠한 형태의 인수합병에도 통용되는 통합전략은 존재하지 않으며 완벽한 통합전략을 사전에 마련하는 것도 여의치 않다. 그러나 인수 후 팽배한 조직 내의 불확실한 분위기를 최소화하고 갑자기 닉칠 수 있는 총체적인 방향성 상실감을 단축하려면 타깃기업에 대한 정확한 분석과 이에 부합하는 통합전략을 마련하는 것이 무엇보다 중요하다(Radaway 1991). 치밀한 통합계획 수립은 고객과 주주의 기대에 부응하고, 임직원에게 기

업이 나아갈 바를 제시하여 충격과 이탈을 최소화하는데 필수적이다(권인수 외 3인 2007). 복잡한 통합절차를 단순화하는데도 기여한다. 그러나 대부분의 기업들이 세밀한 통합전략의 중요성을 인식하면서도 이를 실지로 수립하는 데에는 매우 소홀한 편이다. 미국의 경우에도 시스코, GE 캐피탈, 존슨앤존슨 등 인수합병을 빈번히 추진하는 기업을 제외하면 표준화된 통합전략 매뉴얼을 마련한 기업들이 많지 않다.

통합전략의 부재는 인수합병을 추진해 왔던 국내 기업에게도 치명적인 약점으로 부각되고 있다. 포스코가 사업 다각화 전략의 일환으로 단행하였던 많은 M&A 전략이 만족스럽지 않은 결과로 나타난 데에는 각각의 인수상황에 적합한 통합전략을 수립하지 않고 포스코 과전 인력을 중심으로 한 일률적인 통합을 추진하였기 때문이다. 최근 롯데그룹 역시 KT렌탈을 포함해 이탈리아의 월드듀티 프로(WDF), 러시아 복합몰 아트리움 등 공격적인 인수에만 치중하다보니 통합전략에 대한 구체적인 계획은 뒤로한 채 인수가격을 훨씬 웃도는 프리미엄만을 지불했다는 비판을 받고 있다. 승자의 저주는 과도한 지불비용에 따른 사후 리스크 증가 뿐아니라 인수 후 시너지를 어떤식으로 창출할지에 대한 미흡한 대비에도 기인한다. 세밀한 통합전략 마련은 승자의 저주로부터 벗어날 수 있는 효과적인 방법이다.

4. 속도조절이나 통합수준 등 실행방식을 잘못 설정한 경우

통합전략을 얼마나 제대로 실행에 옮겼는가 역시 통합의 성패에 영향을 끼친다. 이는 주로 통합전략을 수행하는 과정에서 통합의 수준이나 통합속도가 부적절한 경우와 연관이 있다(Olie 1994). 인수기업과 피인수기업은 여러 각도에서 분명히 다른 회사다. 전략적으로 피인수기업을 그대로 유지하는 경우도 있지만 대부분 통합정책을 통해 인수기업으로 흡수시키는 문화적 변용(Acculturation)을 실행한다(Berry 1980). 두 회사가 인수 후에도 통합되지 않고 독립적으로 존속한다면 장기적으로 중복된 자원을 제거하고 가용자원을 활용해 시너지를 창출하는데 어려움을 겪을 수 있다. 따라서 피인수기업의 정체성을 얼마만큼 유지·보

조 또는 흡수·제거할지를 잘 결정해야 한다.

통합속도(Integration Speed)란 통합계획을 완수하는데 소요된 시간의 길고 짧음, 혹은 통합완결을 목표로 설정한 시간을 뜻한다(Homburg & Bucerius 2006). 흔히 인수 후 6개월, 12개월, 18개월, 24개월 내 통합완수를 목표로 내세운다. 일부 연구에서는 인수 후 첫 100일 동안 얼마큼의 통합을 이루었는가로 인수성과를 평가하기도 한다. 하지만 성급한 통합 추진이 조직갈등과 직원불만의 주요 원인이 된다면 신속한 통합이 오히려 통합의 저해요소가 될 따름이다. 연구에 따르면 인수-피인수기업이 서로 관련성이 높은 경우(목표시장이나 시장에서의 위치가 서로 유사한 경우) 통합속도는 인수 후 통합의 성과에 크게 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다(Quah & Young 2005). 두 기업 간 내부적 연관성(전략적 방향성, 실적 수준, 관리 방식) 등이 낮은 경우에는 통합속도를 높일수록 오히려 역효과가 나는 것으로 드러났다(Angwin 2000; Napier 1989). 훌륭한 통합전략을 수립해 놓고도 그 수준과 속도조절에 실패해 성과를 달성하지 못하는 경우가 매우 많다. 결국 통합전략을 시행할 때 해당기업은 인수-피인수기업간 사업적 연관성, 전략적 목표, 실적, 매출 규모 등에 따라 통합수준과 속도를 잘 결정하는 것이 중요하다. 국내에서는 한화, 두산, 과거 STX의 경우 정확한 속도조절로 성과를 거둔 사례가 있다.

5. 통합리더십이 결여된 경우

인수기업의 리더가 해야 할 통합작업의 우선은 중복자원을 과감한 정리하고 조직전체의 자원을 재배치하는 일이다(Barkema & Schijven 2008; Cartis & Blumberg 2009). 이 과정에서 피인수기업이 보유하던 인적·지식자원의 유출을 막아 기업가치의 상실을 최소화하는 게 중요하다. 따라서 인수기업의 리더가 어떤 방식으로 통합작업을 이끌어 가느냐가 인수합병의 성과에 커다란 영향을 미친다. 기존 연구에 따르면 PMI 과정에서 리더들이 흔히 범하는 오류 중 하나는 통합의 모든 과정을 직접 진두지휘하려다 보니 소통창구와 보고체계가 한정되는 경우가 많다는 것이다(Monin, Noorderhaven, Vaara & Kroon 2013). 또 인수

후 생산성이나 매출이 불가피하게 발생하는 이른바 Transition period를 만회하기 위한 경영진들이 조급증도 주요 실책으로 지목됐다(Schweizer & Patzelt 2012). 리더의 협상력 부재도 국내와 사례를 통해 자주 언급되는 문제점이다. M&A 후 자주 발생하는 극심한 노사분규나 파업사태는 큰 그림에서의 협상력 부재에 기인한다. 형식에 얹매이지 않는 의사소통이 간과될 경우 피인수기업의 직원들로부터 마음을 얻을 수 없다. 합병조직의 구성원들과 비전과 신뢰를 형성하지 못하는 것은 리더십의 부재와 연관성이 깊다(Monin et al. 2013; Cusatis & Blumber 2009).

리더십 부재로 인한 통합의 실패는 국내 금융권에서도 많이 발생했다. 하나은행과 외환은행은 지난 2014년 7월 조기통합 발표 이후 약 1년간 통합작업이 지연됐고 사측과 노조 간의 대화에도 진전이 없었다. 인수 후 흔히 겪는 갈등의 전형이라고 할 수 있다. 최근 간신히 통합 합의를 보았으나 그 동안 지지부진하게 진행되었던 통합협상과 갈등은 직원들의 피로감과 불안을 가중시켰다. 중장기적 경쟁력도 약화됐다는 분석이 많다. 2009년 제일화재를 인수한 한화손해보험 역시 통합과정에 발생한 각종 노사갈등의 부작용에 시달리고 있다. 인수 이후 6년 동안 CEO가 4번씩 바뀌면서 사태해결을 모색했으나 큰 성과가 없었다. NH농협금융지주의 우리투자증권 인수 역시 양사 노조간 고용 및 처우, 구조조정, 전산 및 인프라 통합에 이르기까지 전체적인 통합 작업이 제대로 이뤄질지 우려의 목소리가 높다. 금융권의 인수합병은 인수 - 피인수기업 간 영업 및 사업구조가 비슷해 자원의 중복정도가 높아 중규모 이상의 구조조정이 불가피한 경우가 많다. 그러나 회사의 조직구조나 관리체계는 너무도 달라 구조조정이후 남은 인력의 통합이 쉽지 않은 경우가 많다. 따라서 통합의 리더십이 다른 인수합병보다 크게 부각될 수밖에 없는 구조다.

리더십 전문가들은 통합리더십의 부재는 효과적이고 효율적인 소통 능력의 결여로 보고 있다(Ashkenas & Francis 2000). 소통은 인수 후 전개되는 새로운 상황을 주도적으로 이끌어가는 수단이며 이를 제대로 활용하는 것이 PMI에서 요구되는 리더십이다. 인수 후 통상적으로 발생하는 갈등의 확산을 막기 위해서는 인수 - 피인수 기업이 공용으로 쓸 수 있는 플랫폼을 구축하는 등 통일된 소

통 수단을 가질 필요가 있다. SK그룹이 하이닉스를 성공적으로 인수 통합할 수 있었던 것도 최태원 SK그룹 회장이 직접 나서 발휘하였던 스킨십경영이 주효했다는 평가다. 이를 볼 때 빈번한 CEO의 교체, 자리바꿈은 추진력있게 M&A를 수행하는데 적잖은 부담이 될 수 있다.

지금까지 국내에서 발생하였던 각종 인수 후 통합상의 어려움, 실패원인은 해외기업들이 겪었던 경험과 비교하여 크게 다르지 않음을 알 수 있다. 다만 국내 사례에서 좀 더 부각되는 부분은 문화적 융합을 어떻게 이뤄낼 것인가, 통합의 리더십을 어떻게 발휘할 것인가 그리고 세밀한 통합전략을 어떻게 수립하고 실행할 것인가에 모아지고 있다. 이미 많은 선행연구에서도 밝혀진 것처럼 이러한 한계점을 극복하기위해 인수경험을 쌓는 것만큼 홀륭한 처방은 없다(Barkema & Schijven 2008). 그러나 아쉽게도 우리기업들에게는 이러한 인수경험이 충분치 않다. 오히려 폐쇄적인 조직문화, 미숙한 소통스킬, 아직도 남아있는 조직내 순혈주의는 통합의 최대걸림돌이 될 뿐이다. 이들을 개선해 나가는 것이 우리나라 인수후 통합전략의 핵심이라고 할 수 있다.

IV. 인수 후 통합전략의 한국형모델

지금까지 살펴본 문헌과 사례를 토대로 국내 기업이 인수후 통합전략을 수립하는 데 핵심적으로 고려해야 할 점은 다음과 같다. 먼저 통합전략을 수행하는데 주도권을 쥐고 프로젝트를 이끌 수 있는 확고한 리더십이 필요하다. 국내 기업의 성공 사례는 공통적으로 추진 기업의 탁월한 리더십이 발휘된 결과라고 할 수 있다. M&A와 같은 사운을 건 사안에 소극적일 수밖에 없는 경영실무진들에 비해 오너 중심의 국내기업 지배구조는 역설적으로 확고한 리더십을 발휘하여 인수합병을 추진하는 데 유리하다. M&A로 성장의 발판을 마련한 두산그룹과 한화그룹을 봐도 이 같은 주장은 설득력이 있다. 식품산업 중심의 두산그룹은 1997년 후반부터 M&A를 추진하면서 회사의 규모를 키우고 사업적 변신을 모색하였다. 주력산업인

OB백주를 매각하고 한국중공업(현 두산중공업), 대우종합기계(현 두산인프라코어), 미국의 밥캣을 인수하며 M&A를 통한 그룹의 미래를 새로 개척했다. 비관련·비주력사업에 과감히 진출하여 성공을 거듭할 수 있었던 것은 신중한 전략적 판단과 과감한 실행의 결과였다. 무엇보다 굵직한 여러 건의 해외인수합병을 성공적으로 수행해 낸 오너체제를 중심으로 한 통합리더십의 결과물이기도 하다.

두산그룹이 인수후 통합에서 발휘한 리더십은 명확한 비전설정과 포용이었다. 밥캣인수의 경우, 기계산업분야의 글로벌 확립과 핵심기술력 확보라는 비전을 수립하였다. 동시에 중대형 건설장비에 역량이 있는 두산과 소형 건설기계에 강점이 있는 밥캣의 시너지 효과 달성이라는 명확한 목표를 설정하였다. 통합전략 역시 이러한 비전과 목표를 달성하는 틀에서 수립되었다. 리더와 경영진은 현지 인들을 대거 중용하며, 임직원 교류 프로그램을 적극적으로 유도하여 비전과 목표를 공유하는 데 애썼고 이는 서로 다른 조직문화를 융합하는데 주효했다. 피인수기업인 밥캣의 저항을 줄이고 불안과 리더십의 공백을 최소화하는데 도움을 주었기 때문이다. 두산그룹 특유의 통합전략은 그룹의 인수 노하우와 경험을 쌓게 하였고 연이은 해외기업 인수를 성공적으로 수행하는 원동력이 되었다.

M&A로 성장을 거듭한 대표기업으로 한화그룹을 빼놓을 수 없다. 1982년 한양화학인수를 시작으로 국내 대표적인 화학업체로 출범한 한화그룹은 이후 금융, 호텔, 석유화학, 유통, 태양광에 이르기까지 전방위적으로 국내외기업을 인수하면서 비지니스영역을 넓혀나갔다. 놀라운 경영능력을 발휘하여 M&A를 통해 적자기업을 정상화시키는 등 인수로 인한 별다른 잡음없이 성장을 이루어냈다. 한화의 경영철학으로 대표되는 ‘선택과 집중’, ‘신용과 의리’는 인수후 통합전략에도 그대로 적용되었다. 기업인수에 있어 한화는 주도면밀한 리더십과 과감한 결단력을 발휘하였다. 시장성이 있고 성장 동력의 가능성성이 있는 산업을 꾸준히 발굴하였고 일단 적합하다고 판단이 되면 과감히 해당기업을 인수하며 신사업으로 진출하였다. 인수 후에는 필요하다면 독립경영, 고용승계, 기존 인력유임 등 과감한 결단을 단행하였다. 이는 강한 오너체제의 리더십이 아니라면 쉽게 결정할 수 없는 사안들이다. 한화의 큐셀 인수 사례에서는 통합의 리더십이 발휘되었다. 2012년 독일의 태양광 업체인 큐셀을 인수한 후에 산업전반의

업황부진으로 적자가 누적되는 등 한 동안 고전이 계속되었다. 그러나 한화의 리더십은 서두르거나 초조해하기 보다 현지 직원들을 포용하고 독려하며 추진계획을 선회하기보다 그대로 밀고나갔다. 누구보다도 현지임직원들이 강한 신뢰를 쌓는 계기가 되었다. 성공적으로 한국과 독일 기업 간의 화학적 결합을 이룬 원동력이 되었다. 현재 큐셀은 세계 1위의 태양광 업체로 신기후협약, 신재생에너지 등에 힘입어 성장을 거듭하고 있다. 한화가 보여준 통합의 리더십은 기업의 경영철학을 흔들림 없이 인수 후 통합전략에 적용시키는 일관성을 유지하고 포용을 통해 인수 - 피인수 기업의 벽을 허물은 데 기인한다.

인수합병을 연구하는 학자들의 꿈고 있는 통합리더십의 핵심은 소통 역량으로 이를 강화하기 위한 6가지 원칙을 제시하고 있다(Barkema & Schijven 2008; Carbonara & Caiazza 2009). 첫째, 각종 인수 후 각종 협안과 이슈는 시의 적절하게 직원들에게 공개하여 모든 정보로부터 소외되는 임직원이 있어서는 안된다 는 것이다. 둘째, 반드시 사실에 근거한 정보를 지엽적이 아닌 광범위하게 공개해야 한다. 셋째, 정보공개는 반드시 지속적으로 행해져야 한다. 넷째, 공개된 정보는 반드시 직원들로부터 신뢰를 얻을 수 있을 만큼 합리적이고 정당해야 한다. 다섯째, 임직원들과의 소통을 통해 조직의 변화, 구조조정의 근거와 필요성 등을 정당화시킬 수 있어야 한다. 여섯째, 공식적인 사내 소통 프로그램을 통해 직원들과 경영진의 직접적인 커뮤니케이션 창구나 수단을 마련해야 한다. 이는 통합역량의 근본이 공유하고 화합하는 소통의 리더십임을 인지해야 가능하다.

둘째, 소통 못지않게 중요한 것은 치밀하게 인수후 통합전략을 수립하고 이를 실행할 수 있는 관리역량이다. M&A의 목적이 통합 후 가치 창출에 있는 만큼 인수 막전막후에 통합전략을 구체화하기보다는 실사 단계부터 방향성과 틀을 명확히 선정해야 한다(Cohen 2006; Olie 1994). 이런 의미에서 PMI를 인수 후 통합이 아닌 인수 전 통합(Pre-merger integration)이라고 명명하기도 한다. 미리 통합계획을 세우고 이를 착실히 수행할 경우 직원들을 안정시키고 조직을 정상화하는데 큰 역할을 하기 때문이다. 보통 PMI 전담팀을 구성해 실사작업과 함께 인수 - 피인수간 문화적 차이, 조직운영체계, 전략적 방향성 등에 대해 세밀하게 분석하고 적합한 실행로드맵을 구성한다([그림 5] 참조).

[그림 5] 인수 후 경영절차

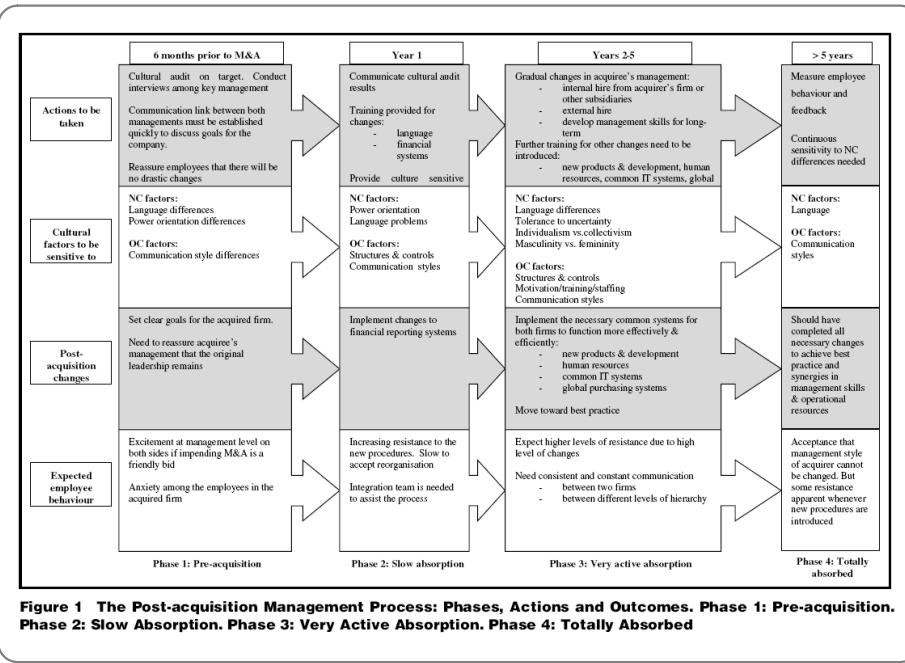


Figure 1 The Post-acquisition Management Process: Phases, Actions and Outcomes. Phase 1: Pre-acquisition. Phase 2: Slow Absorption. Phase 3: Very Active Absorption. Phase 4: Totally Absorbed

출처 : Quah and Young(2005)

이 경우 임직원들은 PMI 전담팀이 설계한 통합전략을 기계적으로 따르기보다 능동적으로 실행 가능한 방향으로 전략을 구체화시킬 수 있다. 피인수 기업의 역량과 시스템이 우수하다면 경우에 따라서는 피인수 기업을 통합의 중심으로 삼을 수도 있어야 한다.

스웨덴의 일렉트로룩스는 M&A 추진 초기단계부터 통합전략수립을 진행하는 것으로 유명하다. 잠재 인수회사의 시장가치, 인수 타당성 등을 조사하는 실사단계에서부터 문화적 실사를 동시에 진행한다. 이를 바탕으로 기업 내 보상제도, 보고체계, 인사방식 등이 얼마나 다른지 등을 감안해 일찌감치 통합계획을 수립하는 것이다. 일렉트로룩스의 경영진은 “인수 시작 전에 이미 모든 통합계획을 완료하라. 실제 통합과정이 시작되면 새로 의사 결정을 내릴 어떤 사안도 없다”라고 할만큼 사전 통합계획 수립에 경쟁력을 보이고 있다. 이렇다보니 인수 후

최고의 경영진을 구성하고 시너지를 창출하는데 경쟁 기업에 대비 월등한 효율성을 확보하고 있다. 이는 일렉트로룩스의 속도감있는 M&A에 핵심요소이다.

국내에도 통합계획 수립에 귀감이 될 만한 사례들이 많다. LG생활건강은 최근 10년 동안 더페이스샵, 코카콜라음료, 긴자스데파니, 한국음료 등 12건의 M&A를 체계적으로 단행해 20배가 넘는 주가상승과 글로벌 브랜드파워를 획득했다. LG생활건강에는 고수하고 있는 인수후 통합전략의 몇 가지 원칙은 다음과 같다. 먼저 자사의 역량과 상호보완이 가능한 기업을 인수 대상으로 선정한 후 5년 이내에 수익 창출이 가능한 기업을 적극적으로 매수하였다. 이런 조건에 부합하지 않으면 인수대상기업이 아무리 매력적이더라도 주저없이 제외하였다. 이런 원칙은 인수 후보군을 선별적으로 압축하는데 도움을 줬을 뿐 아니라 피인수회사들의 내부적 문제점, 문화적 실사를 포함한 사전 PMI 전략을 수립을 용이하게 했다. 이 같은 전략은 속도감 있게 인적자원의 화합과 통합을 진행하고 통합사업을 조기에 정상화시키는 데 주효하였다. 통합 핵심 과제의 대부분을 인수 후 석 달 이내에 완결하는 원동력이 여기에 있다.

두산주류를 인수한 롯데주류 역시 인수 후 통합전략 수립에 모범을 제시하고 있다. 두산주류가 인수된 지 3년 만에 250여억 원의 적자기업에서 650억 원의 흑자기업으로 탈바꿈할 수 있었던 것도 체계적인 통합전략의 결과였다. 상품, 서비스 등이 비교적 표준화된 소주시장에서 차별화를 피하기란 쉽지 않았다. 이를 잘 알고 있는 두산주류 임직원들에게 롯데주류로 편입됨으로써 차별화될 거라는 기대감이 있을 리 없었다. 변화, 의욕이나 활기보다는 오히려 사기저하와 저항감 만이 팽배하였다. 이에 롯데주류는 물리적, 외향적 변화보다는 분위기 쇄신을 통한 인적결합에 초점을 두고 3단계에 걸친 통합전략을 수립하였다. 인수 후 첫 6개월간은 '관망기'로 롯데주류와 두산주류 간 이질적인 기업문화를 이해하고 비전을 공유하는 시간으로 삼았다. 이후 6개월은 '피동적 수용기'로 공식적이고 정기적인 토론과 인재양성 프로그램, 인사제도 변경을 통해 구성원들의 비전과 가치를 공유할 수 있는 분위기를 조성하는 데 힘쳤다. 마지막 '적극적 수용기'에는 직원 개개인의 목표와 비전을 회사와 부합시킬 수 있도록 적극적인 교육 프로그램을 가동하는데 집중하였다. 이처럼 롯데주류는 인적자원의 통합이라는 커다란

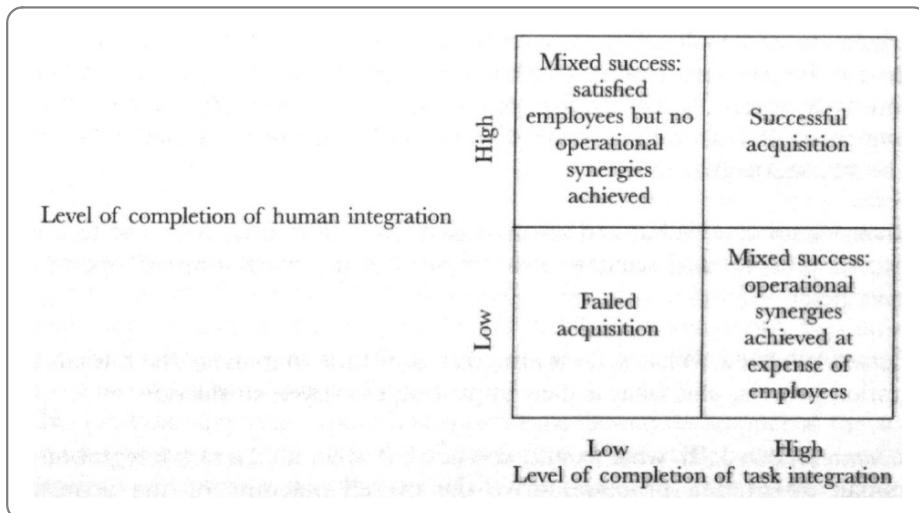
목표 아래 양사간 차이점을 분석하고 이에 맞춰 순차적인 단계별 통합전략을 실행함으로써 융합에 성공했다. 따라오게 하는 통합이 아닌 참여하는 통합모델로서 단계별 통합전략을 수립하고 이해, 애정, 화합에 주안점을 두고 맞춤형 교육과 멘토링을 진행한 것이 통합적 효과를 보았다.

언급한 국내외 사례들과 비교하여 관련 연구들에 살펴보면 이상적인 통합전략은 통합단계에 진입할 때부터 부서별, 기능별 통합안을 따로 만들고 나름의 순서와 절차를 정하도록 하고 있다(Ashkenas & Francis 2000; Monin et al. 2013). 대개 업무통합과 인적통합의 큰 축으로 분류해 진행하도록 권고하고 있다. 업무통합은 회사의 일상적 운영과 직결되므로 재무회계규정, 재고관리, 조달계획, 판매계획, 주문처리 등 기능중심의 통합으로써 12~18개월을 넘지 않는 범위 내에서 빠르게 진행하도록 제시하고 있다. 인적통합은 국내사례에서 언급된 것처럼 비전공유, 전략적 목표설정 등이 선행된 후에야 이뤄질 수 있으므로 단기간에 추진되기 어려운 사안이다. 따라서 업무통합처럼 물리적으로 통합이 가능한 부분과 전략통합처럼 시일을 두고 추진해야 할 부분으로 나눠 추진하기를 권한다. 이를 위해선 피인수기업의 역량과 특성을 사전에 학습해 두는 것이 필요하다. 업무통합전략을 성공적으로 추진할 경우 탄생기업의 운영적 효율성을 달성할 수 있으나 직원들의 만족도는 떨어질 수 있으므로 인적통합전략과 균형을 맞추어 진행하는 것이 좋다(그림 6) 참조).

M&A는 목적(예를 들면 운영적 효율 vs 성장동력 확보), 성격(흡수합병 vs 신설합병 또는 주식인수), 내용(새로운 비즈니스 모델 추구 vs 기존 모델의 개선), 통합범위(모든 사업부 vs 일부사업부) 등 처한 상황을 고려해 속도와 수준을 달리해야 효과도 크다. Boston Consulting Group(BCG)는 통합전략 실행의 핵심 요소로 Strategic logic of the deal, Speed of Integration, Spirit of Integration, Systems to be chosen, Scope of Integration) 등 Five Ss를 제시했다. 흡수합병일 경우 빠르고 광범위한 통합을, 성장을 모색하기 위한 M&A일 경우 시간을 두고 점진적으로 상대 회사의 역량과 아이디어를 흡수하고 수렴하는 과정을 추천하고 있다. 실행방식을 결정하기에 앞서 인수 - 피인수 기업간 반드시 거쳐야 하는 과정은 먼저 양사 임원진으로 구성된 경영관리팀을 구성하고 각 회사의 기능

부서와 소통프로그램을 만든 후, 인수-피인수 기업의 베스트 프랙티스(Best Practice)가 무엇인지를 규명하는 것이다.

[그림 6] 인수 결과에서 업무통합과 인적통합의 영향



출처 : Birkinshaw et al.(2000)

셋째, 국내 기업들에게 피인수기업으로부터 지식을 제대로 습득할 수 있는 노하우 혹은 학습역량이 인수후 통합에 필수적으로 요구된다. 인수합병을 제대로 추진 관리할 수 있는 역량을 키워 다른 기업이 쉽게 모방하기 힘든 암묵적 지식 자원으로 승화시킬 수 있다면 경쟁력을 높이는 데 크게 기여할 것이다(Vermeulen & Barkema 2001). 이를 위해서는 인수후 통합 전략을 상시 전사차원에서 준비하고 학습하는 분위기가 요구된다. 최근 국내 기업들이 중관관리자들을 대상으로 M&A와 PMI 교육을 강화하는 것도 이 같은 인식을 반영하는 것으로 바람직한 현상이라고 할 수 있다. 그러나 M&A라는 거대한 화학적 결합을 기능적으로 접근하는 것 못지않게 인적결합을 실지로 경험해 보고 노하우를 직접 체득하는 것이 무엇보다 중요하다. 이를 위해서는 전직원이 다른 기업으로부터 지식을 배우고 경험을 공유하고 소통할 수 있는 전사 차원에서의 학습역량을 키우는 것이

매우 중요하다. 이와 관련 북유럽 강소기업들의 국제 M&A 활동을 대상으로 한 최근 연구가 관심을 끌고 있다(Homburg & Bucerius 2006). 이를 기업들은 상호 협력 인수합병을 무리 없이 성공적으로 진행하여 국제경쟁력을 쌓고 있는 이른 바 태생적 글로벌기업들(Born-globals)로서 통합과정을 지식, 경험, 기술을 흡수하는 학습과정 또는 내재화과정으로 삼고 있다.

인수기업의 규모가 작은 경우, 비관련산업보다 관련산업군 내의 기업을 인수 했을 경우, 통합작업이 훨씬 수월하게 진행된다는 것이 인수후 통합연구의 일반적인 연구결과였다(Homburg & Bucerius 2006). 그러나 최근 인수-피인수 기업간 국적, 문화적 차이가 지식습득을 위한 통합작업에 장애요소가 되지 않고 오히려 창의력과 전달지식의 깊이와 범위를 확대하는데 유리하게 작용한다는 실증연구들이 자주 등장하고 있다(Schweizer & Patzelt 2012). 또 통합의 강도가 높다고 해서 반드시 통합의 결과가 나쁜 것도 아니며, 경우에 따라 인수기업으로부터 지식을 습득하는데 방해가 되는 것도 아니라는 연구도 자주 등장한다 (Vermeulen & Barkema 2001; Monin et al. 2013). 최근 들어 성공적 통합에 대해 그 동안의 일반적인 통념들이 바뀌고 있는 것이다. 흥미로운 것은 인수기업과의 원활한 의사소통 방식을 찾아내기 위해 반드시 조직을 수평적 위계조직으로 디자인 할 필요도 없다는 것이다(Askenas & Francis 2000). 해당기업의 문화적 거리와 특성에 맞게 수직적 위계조직으로도 얼마든지 원활한 의사소통이 가능하다는 것이다. 오히려 인수-피인수 기업간 꾸준한 팀 작업이나 Interunit Communication을 늘여나가는 것이 대안이 될 수 있다. 결국 M&A 핵심은 환경적 요소가 아니라 어느 누구와도 결합하고, 또 소통해서 배울 수 있는 학습역량인 것이다.

북유럽 기업들을 대상으로 한 이 연구는 국내 기업들이 PMI 역량을 키우기 위해 무엇을 준비해야할지 시사점을 제공한다. 국내 기업들도 대부분의 북유럽 기업들처럼 세계적인 수준으로 성장했으며 이제 합종연횡하지 않고는 살아남기 힘든 구조에 와 있다. 이런 환경 속에서 무조건 기업간 결합을 생각하기보다 기업간 소통을 통해 지식을 흡수, 통합할 수 있는 역량을 우선적으로 키우는 것이 필요하다.

V. 결 론

본 논문은 우리기업의 문화와 정서에 맞는 한국적 기업 인수 후 통합모델이 무엇인지를 탐색하는 데 목적을 두었다. 이를 위해 지금까지 국내기업의 주요 사례를 통해 인수 후 통합과정에서 주로 발생하는 문제점을 살펴보고, 외국 사례 및 기준 실증연구들과 비교해 어떠한 차이점이 있는지 살펴보았다. 국내·국외사례를 상호 비교하였을 때 크게 상이한 점은 발견되지 않았다. 다만 유사한 시행착오들이 국내에서 반복적으로 발견된다는 것을 알 수 있다. 국내 기업이 PMI 과정에서 겪는 어려움과 그 근본 원인을 크게 다섯 가지로 구분하였고 이러한 문제점들이 개선되기 위해 우선적으로 인수경험을 많이 쌓아나가는 것이 필요함을 제시하였다. 동시에 우리기업들에게 특히 필요한 인수후 통합역량으로 문화적 융합역량, 리더십, 세밀한 통합전략 수립, 학습역량 등을 제시하였다. 이들을 개선하고 갖출 경우 우리기업의 인수합병성과는 한층 더 나아질 것으로 판단된다. 우리기업의 특성이라고 할 수 있는 리더십 경영과 우리 특유의 포용에 기반한 소통방식을 더욱 강화하는 것도 한국적 인수 후 통합모델을 성공적으로 추진하는 데 활용할 수 있을 것이다. 국적을 불문한 피인수기업과 소통에 더욱 노력한다면 앞으로 내수시장을 극복하고 신성장동력을 확보하는데 좀 더 효과적일 것으로 판단된다.

참고문헌

- 권인수 · 김민경 · 이지만(2007). “인수합병과정과 이후 통합행위에 대한 구성원 지각
이 조직시민행동에 미치는 영향.” 『인사관리연구』 33-2: 103-131.
- 류주한(2008) “인수합병 후 성공적 통합에 관한 탐험적 연구: 통합속도를 중심으로.”
『기업경영연구』 15-3: 263-286.
- 장세진(2004). “글로벌 경쟁시대의 경영전략” 3rd ed., 박영사.
- Ashkenas, R. and S. Francis(2000). “Integration managers: Special leaders for
special times.” *Harvard Business Review*. 78: 108-117.
- Barkema HG, Schijven M.(2008). “How do firms learn to make acquisitions? A
review of past research and an agenda for the future.” *Journal of
Management*. 34-3: 594-634.
- Berry, J. W.(1980). “Social and cultural change”, In H. C. Triadis & R. W.
Brislin(eds.), *Handbook of cross-cultural psychology*. Boston: Allyn &
Bacon.
- Birkinshaw, J., H. Bresman and L. Hakanson(2000). “Managing the post-
acquisition integration process: How the human integration and task
integration process interact to foster value creation.” *Journal of Management
Studies*. 37-3: 395-425.
- Caiazza, R. and T. Volpe(2015). “M&A process: a literature review and research
agenda”, *Business Process Management Journal*. 21-1: 205-220.
- Carbonara, G. and R. Caiazza(2009). “Factors affecting M&A success: a starting
point for the topic renaissance.” *The Journal of American Academy of
Business Cambridge*. 15-1: 92-98.
- Carr, R., G. Elton, S. Rovit and T. Vestring(2004). “Beating the odds: A blueprint
for successful merger integration.” *European Business Journal*. 16-4: 161-
166.

- Cartwright, S. and CL. Cooper(1993). "The role of culture capability in successful organizational marriage." *Academy of Management Executive*. 7-2: 57-70.
- Cohen, C. F., S. J. Birkin, M. E. Cohen, M. J. Garfield and H. W. Webb(2006). "Managing conflict during organizational acquisition." *Conflict Resolution Quarterly*. 23-3: 317-331.
- Capron, L. and J. Hulland(1999). "Redeployment of brands, sales forces, and general marketing management expertise following horizontal acquisitions: A resource based view." *Journal of Marketing*. 63-2: 41-54.
- Capron, L., W. Mitchell and A. Swaminathan(2001). "Asset divestiture following horizontal acquisitions: A dynamic view." *Strategic Management Journal*. 22-9: 817-844.
- Cusatis, P. and M. Blumberg(2009). "Why can we predict merger and acquisition success? An analysis and preliminary test of a new approach." *The Southern Business & Economic Journal*. 32-3&4: 79-112.
- Datta, D. K.(1991). "Organizational fit and acquisition performance: Effects of post-acquisition integration." *Strategic Management Journal*. 12-4: 281-297.
- Epstein, M. J.(2004). "The drivers of success in post-merger success." *Organizational Dynamics*. 33-2: 174-189.
- Hagedoorn, J. and G. Duster(2002). "The effect of mergers and acquisitions on the technological performance of companies in a high-tech environment." *Technology Analysis and Strategic Management*. 14-1: 67-85.
- Haspeslagh, P. C. and D. B. Jemison.(1991). "Managing acquisitions: Creating value through corporate renewal." Simon & Schuster: New York.
- Hubbard, N.(2001). *Acquisition Strategy and Implementation*. (2nd ed.). Palgrave, Basingstoke.
- Jemison, D. B. and S. B. Sitkin(1986). "Corporate acquisitions: a process perspective." *Academy of Management Review*. 11-1: 145-163.
- Kennedy, G., D. Boddy and R. Paton(2006). "Managing the aftermath: Lessons from the Royal Bank of Scotland's acquisition of NatWest." *European Management Journal*. 24-5: 368-379.

- Monin, P., N. Noorderhaven, E. Vaara and D. Kroon(2013). "Giving sense to and making sense of justice in post merger integration." *Academy of Management Journal*. 44-3: 457-476.
- Nahavandi, A. and A. R. Malekzadeh(1988). "Acculturation in mergers and acquisitions." *Academy of Management Review*. 13-1: 79-90.
- Pablo, A. L.(1994). "Determinants of acquisitions integration level: A decision-maker perspective." *Academic Management Journal*. 37-4: 803-836.
- Seth, A.(1990). "Value creation in acquisitions: A reexamination of performance issue." *Strategic Management Journal*. 11-2: 99-115.
- Shimizu, K, D. Vaidyanath, M. A. Hitt and V. Pisano(2004). "Theoretical foundations of cross-broader mergers and acquisitions: A review of current research and recommendations for the future", *Journal of International Management*. 10-3: 307-353.
- Schweizer, L. and H. Patzelt(2012). "Employee commitment in the post-merger integration process: The effect of integration speed and leadership." *Scandinavian Journal of Management*. 28: 298-310.
- Shrivastava, P.(1986). "Post-merger integration." *Journal of Business Strategy*. 7-1: 65-76.
- Slangen, A. H. L.(2006). "National cultural distance and initial foreign acquisition performance: The moderating effect of integration." *Journal of World Business*. 41-2: 161-170.
- Quah, P. and S. Young(2005). "Post-acquisition management: A phase approach of cross-border M&As." *European Management Journal*. 23-1: 65-75.
- Tetenbaum, T. J.(1999). "Beating the odds of mergers and acquisition failure: Seven key practices that improve the chance for expected integration and synergies." *Organizational Dynamics*. 28-2: 22-35.

● Abstract

The Success Factor of the Post-Merger Integration Strategy: In Search of the Korean Model and Suggestion*

*Ryoo, Joohan***

This study explored what is the post-merger integration (PMI) strategy fitting to the Korean management style and its corporate culture. This study posited that high failure rate of Korean M&As is due to its poor undertaking of the PMI strategy. Unlike previous studies examined from cases in American and European countries, this study assumed that the success factor of Korean PMI strategies may not be identical to the findings from those studies. Given this academic inquiries, this study pursued to explore what are the factors to enhance such poor PMI performance within the context of Korean business and management environment. Based on the relevant literature and comparison of foreign and Korean cases of PMI, this study elicited the similarities and differences of PMI success factors between foreign countries and Korean cases, then, suggested the distinguishable feature of PMI success factors in Korea. This study suggested three factors that Korean firms must build to increase PMI success, which are integration leadership, preparation of accurate planning at the early stage and learning capability.

Key words : post merger integration, corporate conflict, integration strategy,
integration leadership, learning capability

* This work was supported by the National Research Foundation of Korea Grant funded by the Korean Government (NRF-2011-332-20110000000877)

** Associate professor, Division of International Studies, Hanyang University
(Jhryoo@hanyang.ac.kr)

논문투고일 : 2016년 01월 29일

심사완료일 : 2016년 04월 08일

게재확정일 : 2016년 04월 09일

