

중소기업 M&A시 쓰레기통 모형(Garbage Can Model)을 통한 합리적 의사결정 요인 도출과 증개역할에 대한 제언

정한석* · 김상길*

I. 서론

급변하는 경영환경에 대응하기 위해 많은 기업이 인수합병을 중요한 전략으로 실행하고 있으며(강원, 2005)대기업과 중소기업에 이르기까지 광범위하게 실행되고 있다. 또한 정부에서는 경제성장의 밑거름을 마련하기 위하여 특히 중소기업의 인수합병을 강조하며 이를 활성화하기 위한 정부기관 태스크포스를 가동하고 제도를 개편하는 등의 대책을 시행 중 이다(홍순영 외, 2011). 그러나 대기업 인수합병의 경우 산업계에 미치는 영향과 비용이 막대한 관계로 그 과정이나 결과가 많이 알려져 있지만 소규모의 중소기업 인수합병 사례는 진행기간이 비교적 짧고 의사결정 과정이 비교적 단순할 수밖에 없으므로 외부에 잘 알려지지 않을 뿐만 아니라 연구대상으로서의 가치 또한 낮게 평가되고 있다는 판단이다. 인수합병에 대한 주요 연구사례는 대기업이 다수인데 이는 그 진행과정을 비교적 쉽게 알 수 있고 관련 데이터의 획득이 용이하여 사례를 객관화가 쉬운 반면 중소기업의 경우 실무적으로 참여하지 않으면 그 진행사항을 알기가 매우 힘이 들기 때문일 것이다.

그리고 많은 선행연구에서는 기업 간 인수합병의 성공요인은 진행과정 보다 인수 통합 과정(Post Merger Integration)에 있음을 강조하며 PMI를 위한 전략적 접근이 인수합병을 성공적으로 이끌 수 있다고 주장한다(서응교, 이승창, 2014).

그러나 인수합병 자체는 일반적으로 투자 수준을 넘어서는 회사의 운명을 가를 수 있는 중요한 사항으로 성공적인 인수합병은 미래 성장의 기틀을 마련하는 반면 합리적이지 못한 의사결정은 위기를 초래한다. 즉 중소기업의 경우 재무적인 환경이 넉넉하지 않은 경우가 많기 때문에 불합리한 의사결정으로 인한 경영판단의 착오는 인수 후 통합과정에 도달하기도 전에 위기를 불러 올 수 있을 것이다. 즉 인수합병 과정 또한 성공 여부에 큰 영향을 끼칠 수 있다(Jemison and Sitkin, 1986; Kusewitt, Jr, 1985; Shanley and Correa, 1992).

중소기업의 경우 인수합병 결정 그 자체가 인수 후 통합과정 보다 더 중요할 수 있으나 기업이 인수합병 시장에 뛰어들기 위해서는 나름대로의 목적과 긍정적인 효과를 기대하기 마련이므로 오직 인수합병 성공 그 자체에 매달릴 수 있다. 특히 중소기업의 경우 의사결정이 절차와 내용의 합리성을 가진다 하더라도 CEO 의지에 따라 뒤바뀌는 경우가 많다는 것은 향후 M&A 증개기관의 역할에 대해 많은 시사점을 남기고 있다.

II. 선행연구

1. 중소기업과 최고경영자

중소기업은 대기업에 비하여 조직과 의사결정구조가 간단한 관계로 최고경영자의 특성에 따라 기업의 특징

* 정한석, 대전대학교 융합컨설팅학과 박사과정, 054-470-0870, d794279@naver.com

** 김상길, 대전대학교 융합컨설팅학과 석사과정, 042-825-9629, sangsangclub@gmail.com

이 좌우되는 경우가 많은데 경영자의 인식수준은 높은 반면 인식된 수준을 기업 내,외부 자원들과 효율적으로 결합하지 못하여 어려움을 겪고 있는 경우가 많다(김익성, 2006).

신진교(2006)는 최고경영자의 특성으로 경영의사결정 및 경영활동의 지휘를 위한 인적 및 전문능력 특성으로 정의하고 인적능력으로는 학력, 연령, 경영연수를 전문능력으로는 성공경험과 전공일치도를 변수로 하여 연관성을 측정하고 결과 성과에 유의한 영향을 주는 것으로 분석하였으며 중소기업의 성과는 최고경영자, 조직구조, 경영전략, 관리시스템과 유의미한 관계가 있음을 밝혀내었다.

홍석일·이영주(2012)는 중소기업 최고경영자의 속성을 학력, 경력, 연령, 지분, 기업가정신으로 구분하여 중소기업의 성장에 미치는 영향을 분석하여 보았는데 학력이 높을수록 기술이나 지식을 습득하는데 용이하고 유사한 사업을 추진한 경험이나 경력이 성장을 촉진하는데 도움이 됨을 주장하였다.

나상균(2009)은 최고경영자의 특성으로 지식보유정도, 혁신주도성, 환경대응능력, 경영경험정도로 측정하고 이에 대한 정도가 높을수록 고객에 대한 이해도를 나타내는 시장지향성이 높으며 기업성과에 크게 영향을 나타낼 수 있음을 밝혀내었다. 즉 바꾸어 말하여 이러한 시장지향성을 높이기 위한 최고경영자의 의식이 제고되어야 함을 주장하였다.

강성두·강용순(2012)은 이론 연구를 통하여 최고경영자의 기업가정신을 혁신성, 진취성, 위험감수성으로 정의하였고 이러한 기업가정신이 중소기업의 목표지향성을 높이고 직무를 성공적으로 수행할 수 있는 조직능력에 대한 구성원의 믿음에 영향을 미침을 연구하였는데 중소기업의 경우 기업가의 혁신·진취성이 집단의 학습 목표 및 성과목표를 자극하여 경쟁력을 제고 하는 원천이 됨을 밝혔다.

2. 인수합병(M&A) 절차

사전적 의미의 절차라는 것은 일을 치러야 하는 방법이나 순서를 이야기 하는 것으로서 인수합병에 대한 절차는 기업의 특성이나 환경적인 요인에 의하여 크게 좌우 될 것이다. 따라서 반드시 지켜야하는 표준화된 절차를 규정하기는 현실적으로 어려울 것이므로 본 논문에서는 중소기업청에서 제안하는 일반적인 인수합병 절차(김종태, 2011)에 대해 연구하였다.

1) 태핑(Tapping)

잠재 인수자의 매각 대상기업에 대한 관심도 파악 및 투자안내 전달과 함께 인적 접촉을 통해 관심을 끌어내는 단계로서 일상적으로 이야기 하는 사전조사가 해당될 수 있다.

2) 비밀유지협약(NDA, CA)

관심을 가지는 인수자와 기밀유지계약(Non Disclosure Agreement) 또는 비밀유지협약(Confidential Agreement)을 체결하는 단계로서 해당기업에 대한 노하우 및 사업정보 획득을 위해 NDA를 체결하기도 하며, 거래 진행을 위해서는 NDA 체결 후 추가 정보를 제공할 수밖에 없다.

3) 세부자료 제시

일반적으로 NDA 체결 이후 기업 운영 전반에 대한 정보를 포함하며 잠재 인수자에게 대상 기업의 기본적인 평가를 가능하게 한다.

4) 매수 희망 제안서 제시

매수자가 다수인 경우 매도인은 매수 희망자들 가운데 거래 종결 가능성이 높고, 높은 인수자를 선정하여 예비실사에 참여시킨다.

5) 실사(Due Diligence)

기업의 인수합병에 수반되는 위험 또는 문제점을 계약서에 명기하기 이전에 파악하는 절차로서 재무, 영업, 법적인 현황 등을 조사하며 그 범위는 잠재 매수자의 요구에 따라 다양하게 나타난다. 일반적으로 실사는 인수합병에 있어 가장 중요한 부분으로 인식된다.

6) 최종제안서 제시

실사가 종료되면 잠재 매수자는 최종제안서를 제출하는데 이 최종 제안서는 법률적으로 구속력이 있는 제안으로 최종제안서에 언급된 제안 부분을 매도인이 수용할 경우 매수자는 조건 변경을 요구할 수 없다.

7) 협상 및 체결

협상이 완료되면 본 계약을 체결하는데 본 계약은 매매와 관련된 조건뿐만 아니라 거래대금 지급시기, 당사자 간의 책임 및 의무, 당사자 간의 진술과 보장, 우발 채무와 관련한 책임, 계약 이행과 관련한 사항 등 상세한 내용이 실리게 되며, 계약서의 이러한 내용은 법률적으로 유효하다.

3. 중개기관

인수합병 과정에는 중개기관이 개입하는 경우가 일반적이데, 중개기관은 인수합병이 원활하게 이루어지도록 매도자와 매수자를 발견하여 매매의사를 촉진시키는 활동과 더불어 거래조건을 정하는 등 인수합병이 원활히 이루어지도록 다양한 활동을 수행하는 외부 전문기관을 말한다. 이들은 효율적인 인수합병을 위하여 고용된 전문적인 M&A 자문사로서 매도인 또는 매수인을 대표하여 일련의 M&A과정을 진행하는 법무법인, 회계법인, 증권사, 창투사, 부티크¹⁾ 등이 있다(박철규, 2012).

일반적으로 인수합병은 당사자 간 직접 진행하는 것 보다 중개기관을 통해 진행하는 것이 성공률이 높으며(박철규, 2012), 중개기관은 인수합병에 있어 다음 세 가지 측면에서 긍정적인 역할을 수행한다(송치승, 오승현, 2007). 첫째, 인수합병 기업이 중개기관을 이용할 경우 상대방 탐색시간과 비용이 줄어든다. 둘째, 기업가치 평가와 관련한 위험을 줄일 수 있다. 셋째, 중개기관을 통해 인수합병에 대한 부정적인 시각을 변화시킬 수 있다.

1) 부티크는 여성의류나 액세서리를 취급하는 업소를 이야기하나 M&A에서 거래를 중개하고 알선하는 것도 포함한다.

III. 연구가설의 설정과 연구모형

1. 의사결정의 쓰레기통모형

의사결정 모델에는 합리적 모델과 비합리적 모델이 있으며 합리적인 모델은 주로 의사결정의 바람직한 과정에 대해 초점을 맞추는 반면 비합리적 모델은 의사결정이 실제 어떻게 이루어지는지를 설명하려고 한다(박동수 외 2011). 비합리적 모델의 대표적인 것으로는 Michael D. Cohen, James G. March, Johan P. Olsen이 1972년 발표한 쓰레기통모형이 있는데 복잡하고 모호한 상태의 조직이 수행하는 의사결정의 특성을 잘 나타내고 있다.

쓰레기통모형에 의하면 의사결정이 정형화된 단계를 거쳐 이루어지는 것이 아니라 쓰레기통이라는 엉성하고 우연한 과정으로 이루어진다(박동수 외 2011). 문제, 해결책, 참여자, 선택기회와 같은 4가지 독립적인 사건 흐름들이 조직(쓰레기통)으로 들어왔다 나갔다가 반복하며 우연히 이러한 4가지 사건의 흐름들이 만나면서 의사결정이 발생한다.

이러한 쓰레기통 모형은 조직의 의사결정에 있어서 실무적으로 4가지 시사점을 가지고 있다(박동수 외 2011). 첫째, 많은 의사 결정이 무심결에 이루어지거나 또는 명확한 기회가 존재 할 때 이루어진다. 둘째, 의사결정 참가자들은 그들의 지위 상승을 약속하는 의사결정을 내리려 한다. 셋째, 문제를 해결하는데 이용할 수 있는 시간의 양에 비해 문제의 수가 증가하게 되면, 문제는 덜 해결 될 것이다. 다섯째, 중요한 문제는 조직 참가자들에게 더 두드러져 보이기 때문에 더 쉽게 해결 될 것이다.

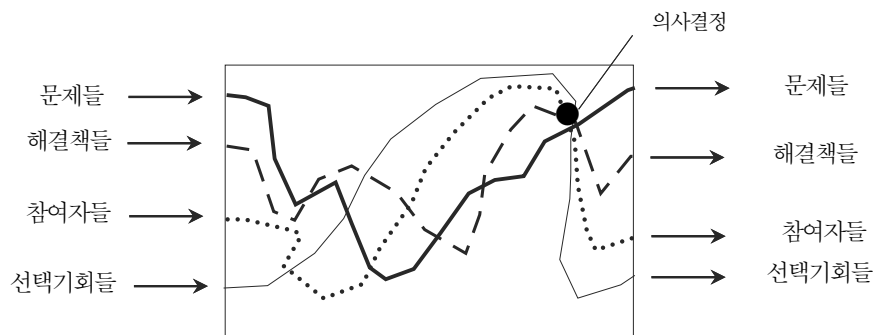


그림1 의사결정의 쓰레기통 모형

2. 연구모형과 가설 설정

기업의 인수합병은 거래 중에서 가장 복잡한 것들 중 하나이며 기업 상호간의 제한된 정보와 시간으로 인하여 의사결정의 합리적 모델을 따르는 것은 현실적으로 불가능 하다. 따라서 본 연구에서는 의사결정의 쓰레기통모형을 전제로 중소기업간 인수합병 시 의사결정의 합리성에 영향을 미치는 요인과 이를 통한 중개기관 역할에 대해 연구하였다.

쓰레기통 모형이 복잡하고 모호한 상태의 조직이 수행하는 의사결정의 특성을 나타낸다고 할 때(오영민, 정경호, 2008) 통상 기업이 인수합병 시 나타나는 예상하지 못한 문제의 발견으로 나타나는 의사결정을 연구하는데 유효하다 할 수 있을 것이다.

쓰레기통 모형은 실무적으로 의사결정이 우연의 요인(Chance cause)에 의해 무심결에 이루어 질 수 있음을 시사함으로써 합리적 의사결정을 위한 절차의 중요성을 역설 하고 있다. 따라서 인수합병에 있어서도 우연적

판단을 배제하는 것이 합리성을 높일 것이라는 전제로 가설 1을 설정하였다.

가설 1. 인수합병(M&A)절차 준수는 합리적 의사결정을 유도 할 것이다.

그리고, 중소기업의 경우 최고경영자가 직접적으로 실사에 개입하는 경우가 흔히 발생함을 전제하고 이러한 결정권자의 개입은 의사결정 쓰레기통모형에 있어 참여자가 늘어남은 물론 선택의 기회를 더욱 빈번하게 만들 수 있기 때문에 비합리적 의사결정 가능성이 증대될 수 있다는 판단으로 가설 2를 설정하였다.

가설 2. 최고결정권자의 인수합병 과정의 배제는 합리적 의사결정을 유도 할 것이다.

인수합병 단계에서 실사(Due Diligence)와 같은 절차는 대상 기업의 조직에 불가피하게 영향을 밖에 없는 데 이러한 기간이 길어질수록 조직관점에서 문제는 통상 증가하게 된다는 판단이다. 즉 인수합병 진행 기간의 증가는 많은 문제를 낳을 수 있으며 이렇게 발생한 문제가 해결되지 않은 상태에서 협상기한에 쫓기므로 비합리적 의사결정을 낳을 수 있다는 판단이다.

가설 3. 신속한 인수합병 절차의 진행은 합리적 의사결정에 긍정적 영향을 줄 것이다.

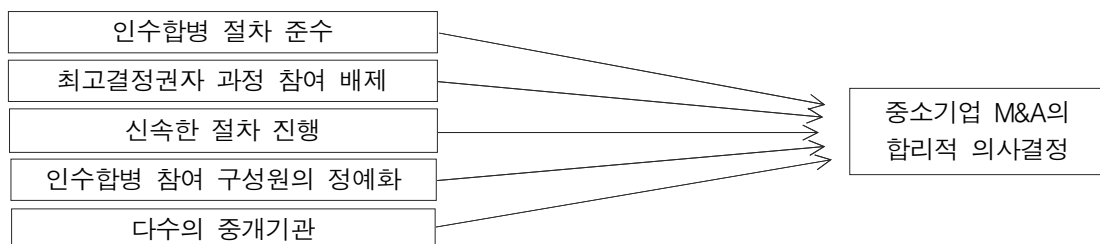
인수합병은 경영자 관점에서는 긍정적 동기요인이 작동하지만 구성원의 입장에서는 인수기업이든 피인수기업이든 통상 불안감을 가지게 된다. 인수기업의 경우 인수이후 늘어나는 업무와 조직의 통합에 따른 지위변경에 대해 막연한 불안감을 가질 것이고 피인수기업 구성원의 경우 통합 이후 PMI 과정에서의 변화와 신분에 대한 현실적인 불안을 느낄 수밖에 없다. 따라서 인수합병에 참여하는 구성원의 경우 본인의 지위에 영향을 받지 않는 쪽으로 의사결정을 하게 되고 실사 단계에서 나타나는 문제에 대해 부정적 확대 해석과 의견으로 합리적인 의사결정에 저해 요인으로 나타날 수 있다.

가설 4. 인수합병 실무에 참여하는 구성원은 정예요원으로 선발되어야 합리적 의사 결정을 유도할 것이다.

중개기관 역시 인수합병 성공여부에 따라 수익이 결정되는 경우가 많으므로 결과에 직접적인 영향을 받을 수밖에 없기 때문에 인수합병이 무산되지 않는 방향으로 의사결정을 유도할 경우가 많을 것이다. 즉, 중개기관 역시 의사결정 쓰레기통 모형의 참여자로서 지위가 상승하는 쪽으로 의사결정을 유도할 것이라는 것을 전제하였고 이러한 현상은 비용문제로 인한 다양한 중개기관을 사용할 수 없는 중소기업에 있어 더 두드러질 것임을 전제하였다.

가설 5. 인수합병 시 다양한 중개기관은 합리적 의사결정에 긍정적 영향을 줄 것이다.

이와 같은 가설을 토대로 한 연구모형은 다음과 같으며 합리적 의사결정을 유도하는 것이 중개기관의 역할이라는 점을 감안할 때 가설의 내용이 곧 중개기관에 요구되는 역할이라 할 수 있을 것이다.



(그림2 연구모형)

IV. 연구방법

본 연구에서는 우선 사례 연구를 통하여 연구모형에서 제시한 요인들에 대한 검증을 시도한 후, 추후 실증 분석을 통해 가설 검증을 실시할 예정이다. 사례분석을 우선 실시하는 이유는 중소기업 인수합병의 경우 외부에 잘 알려지지 않을 뿐만 아니라 대기업에 비해 조직이나 인력이 단순하기 때문에 진행기간이 비교적 짧기 때문이다. 그리고 주로 중개기관의 역할은 인수합병 과정에서 기능적 역할을 담당하기 때문에 과정 자체를 파악할 필요가 있는데 이에 대해서는 우선 사례연구가 더 유용 할 것이기 때문이다.

V. 결론

본 논문은 중소기업 M&A의 합리적인 의사결정에 미치는 영향을 파악하고자 쓰레기통모형을 가지고 사례 분석과 실증분석의 연구모형을 구축하였으며 이를 통해 중개기관의 역할까지 도출해 보고자 하였다.

기술기반 중소기업에 중개기관이 추구해야할 역할은 기술의 단순한 중개 역할 만이 아니라 기업이 가지고 있는 다양한 이슈에 대해 융합컨설팅 관점의 자문역까지 수행 할 수 있는 ‘토탈 서비스’가 필요하다. 그러나 현실적으로 하나의 중개기관이 이러한 종합적인 풀(full)서비스 역할을 모두 수행하기 힘들다. 그리고 중소기업에 있어서 ‘토탈 서비스’ 역할을 수행하는 중개기관은 이미 그 자체로 의사결정 쓰레기통모형의 ‘참여자들’이 되어 합리적인 의사결정에 있어서 객관적이지 못할 수 있다.

현재까지의 연구 결과는 아직 실증으로 증명되지 않았으므로 중소기업 인수합병 시 합리적인 의사결정을 유도하기 위한 중개기관 역할을 단정할 수 없다. 하지만 선행연구를 통해 중소기업 M&A 중개기관은 우선 최고경영자의 성향을 파악하여 중개목적에 맞는 계획과 사전 전략을 세우는 것이 중요할 것이며 인수에 참여하는 실사 팀은 소수 정예인력이 선발되도록 해야 할 것이다. 그리고 인수 이후 M&A 후유증을 극복할 수 있도록 PMI에 대한 준비와 핵심인력 유지를 위한 방안을 강구하도록 유도해야 할 것이다.

참고문헌

- 강성두·강영순 (2012), “중소기업 경영자의 기업가정신과 조직구성원의 목표지향성이 조직 효능감에 미치는 영향”, 「한국콘텐츠학회논문지」, 12(10) : 439-452
- 강원 (2005), “중소기업 성장과 M&A”, 「삼성경제연구소 CEO Information」, 518.
- 김종태 (2011), 「M&A에센스」, 서울: 중소기업진흥공단.
- 김익성 (2006), 「한국중소기업의 경영자 특성과 경쟁력에 관한 연구」, 서울: 중소기업연구원.
- 나상균 (2009), “중소기업의 최고경영자특성, 시장지향성 및 성과간의 구조적 관계에 관한 연구”, 「대한안전경영과학회지」, 11(4) : 301-310.
- 박동수·이희영·정성한 (2011). 「조직행동」, 경기도: 경세원.
- 박철규 (2012), 「M&A핸드북」, 서울: 중소기업진흥공단.
- 서용교·이승창 (2014). “우수 중소기업의 M&A이후 통합(PMI) 실패사례를 통한 기업의 전략적 접근”, 「전략경영연구」, 17(1) : 51-69.
- 송치승·오승현 (2007), 「중소혁신기업의 발전을 위한 M&A 시장의 역할 제고」, 서울: 중소기업연구원.

- 신진교 (2006), “최고경영자, 전략, 구조 및 관리시스템 특성이 중소기업의 성과에 미치는 한·대만 비교연구”, 「인적자원관리연구」, 13(3) : 123-137.
- 오영만·정경호 (2008), "복잡한 조직에서의 의사결정과 학습: 쓰레기통 모형의 학습 적용", 「한국시스템다이내믹스연구」, 9(1) : 57-71.
- 홍석일·이영주 (2012), 「제조 중소기업의 성장요인 및 특성 분석: 소기업의 중기업으로의 성장 경로를 중심으로」, 서울: 산업연구원.
- 홍순영·송치승·정윤모 (2011), 「중소기업 M&A 활성화 방안」, 서울: 중소기업연구원.
- Jemison, D. B. & Sitkin, S. B. (1986), “Corporate acquisitions: A process perspective” *Academy of Management Review*, 11(1): 145-163.
- Kusewitt Jr., J. B. (1985), “An Exploratory Study of Strategic Acquisition Factors Relating to Performance”, *Strategic Management Journal*, 6: 151-160.
- Michael D. Cohen, James G. March & Johan P. Olsen (1972), “A Garbage Can Model or Organization Choice”, *Administrative Science Quarterly*, 17(1): 1-25.
- Shanley, M. T., & Correa, M. E. (1992), “Agreement between top management teams and expectations for post acquisition performance” *Strategic Management Journal*, 13: 245-267.