

## 디지털 플랫폼 생태계 내에서의 M&A 활동 유형 분류에 관한 연구\*

김 상 유\*\*  
 김 미 리\*\*\*  
 박 수 현\*\*\*\*  
 하 병 천\*\*\*\*\*  
 김 길 선\*\*\*\*\*

본 연구의 목적은 디지털 플랫폼 생태계 내에서 이루어지는 기업간 인수 합병(M&A) 활동에 대해 인수 기업의 M&A 동기 요인 및 특징을 경영 전략적 측면에서 체계적으로 이해하기 위한 유형화 프레임워크를 개발하는 데 있다. 디지털 플랫폼 기업의 가치창출 방식은 전통적 기업과 달리, 자율적인 주체들로 구성된 생태계를 구축하여 네트워크를 통해 창출한다는 측면에서 이들의 M&A를 이해하기 위해서는 플랫폼 생태계 관점에서 총체적으로 바라볼 필요가 있다. 기존 연구들은 주로 경쟁 당국의 독점 규제와 소비자 후생 증진 문제 등 정책적 논의에 초점이 맞춰져 있거나, 플랫폼 생태계 관점을 포괄하고 있지 못하다. 또한, M&A에 관한 기존 문헌들의 관점은 주로 피인수 기업이 보유한 기술적 자원에만 초점이 맞춰져 있다.

따라서, 본 연구에서는 플랫폼 생태계의 중요한 구성요소인 피인수 기업의 인수 후 자율성(Autonomy)이 높고 낮은 정도와 피인수 기업이 보유한 자원의 속성(기술 또는 시장 자원)을 기준으로 디지털 플랫폼 생태계 내 인수 기업의 M&A 활동 유형을 (1)기술 자원 내재화, (2)제품 및 서비스 다양화, (3)핵심역량 확장, (4)시장 지배력 강화 등 4가지 유형으로 구분하여 제시하였다. 그리고 국내 대표 디지털 플랫폼 기업인 네이버와 카카오의 2017년에서 2021년 사이에 이루어진 M&A에 대한 126개(네이버 31개, 카카오 95개)의 실제 피인수 기업 사례를 동 유형화 프레임워크에 적용하여 유형을 분류하였다. 분석 결과, 카카오는 '핵심역량 확장' 유형(전체 M&A 사례 중 49.5%)에서, 네이버는 '기술 자원 내재화' 유형(45.2%)에서 M&A가 활발하게 이루어진 것으로 나타났다. 즉, 두 기업의 M&A 활동은 공통적으로 피인수 기업이 보유한 기술, 인재, 지식재산권(IP) 등 가치 있는 기술 자원을 취득하고자 함이 주요 동인이다. 반면, 피인수 기업이 인수된 후 플랫폼 생태계 내 자율성 정도에서 차이점이 두드러졌다. 카카오의 경우 인수 후 피인수 기업이 자율성을 유지하는 자율형이 많았고(70.5%), 네이버는 인수 후 통합 및 흡수되는 통합형이 많은 것(67.7%)으로 확인되었다. 본 연구에서 제시한 유형화 프레임워크와 실제 M&A 사례를 분석한 결과를 토대로 디지털 산업을 영위하는 플랫폼 사업자와 스타트업 간 인수 합병 행위에 대한 체계적 이해를 돕는 방법론을 제시하고, 학문적, 실무적 시사점을 제시한다.

주제어: 디지털 플랫폼, 플랫폼 생태계, M&A, 대형 플랫폼 기업, 스타트업

논문접수일: 2023. 08. 14.      1차 수정본 접수일: 2024. 01. 05.      게재확정일: 2024. 01. 17.

\* 본 논문은 서강대학교 산학협력단의 연구비 지원으로 작성하였음.

\*\* 서강대학교 메타버스 플랫폼 서비스경영 연구센터(sykim1111@sogang.ac.kr), 제1저자 및 교신저자

\*\*\* 서강대학교 메타버스 플랫폼 서비스경영 연구센터(mirikim@sogang.ac.kr), 서강대학교 경영대학

\*\*\*\* 서강대학교 메타버스 플랫폼 서비스경영 연구센터(soohyun08@sogang.ac.kr), 서강대학교 경영대학 박사과정

\*\*\*\*\* 서강대학교 경영학과 교수(habc@sogang.ac.kr)

\*\*\*\*\* 서강대학교 경영전문대학원 교수(kilsunkim@sogang.ac.kr)

## 1. 서론

글로벌 경제에서 디지털 플랫폼의 중요성은 최근 몇 년간 급격하게 커지고 있다. OECD 국가 전체에서 운영되고 있는 디지털 플랫폼의 개수는 2013년 541개였던 것이 2018년에는 1,096개로 약 2배 늘어났으며, 1인당 평균 트래픽 수는 3배 이상 증가하였다(Costa et al., 2021). 디지털 플랫폼은 소비자와 판매자의 연결성을 개선하고 거래 비용을 감소시키며, 글로벌 사용자의 도달 범위를 넓혀 잠재적으로 큰 경제적 이익과 시장 효율성을 높여 거래를 촉진시킨다(Cramer & Krueger, 2016). 코로나 19 팬데믹은 온라인 쇼핑, 원격 근무, 요식업 등 다양한 영역에서 디지털 전환을 가속화 하였고, 디지털 플랫폼은 급속히 성장하면서 디지털 경제 성장을 주도하였다.

지난 약 10여 년 간 구글(Google), 아마존(Amazon), 페이스북(Facebook),<sup>1)</sup> 애플(Apple), 마이크로소프트(Microsoft) 등(본 연구에서는 이들 기업의 첫 글자를 따서 GAFA 또는 GAFAM으로 명명하고자 한다.<sup>2)</sup>) 디지털 플랫폼 기업들은 급격하게 성장하면서 그들의 플랫폼 생태계를 확장하기 위해 인수 합병(Merger and Acquisition; 이하 'M&A')<sup>3)</sup>을 공격적으로 추진하였다(Motta & Peitz, 2021; Cabral 2021; Parker et al., 2021). 이는 국내 대표 디지털 플랫폼 기업인 네이버, 카카오 등도 다르지 않다. 대부분의 M&A는 주로 대형 플랫폼 기업 주도로 추진되며, 신생 기업 및 혁신 스타트업을

대상으로 하는 것이 특징이다(Gautier & Lamesch 2021; Argentesi et al. 2021). 디지털 플랫폼 기업의 이러한 강도 높은 인수 합병 추진은 시장경쟁을 위협할 수 있기 때문에 소비자 후생에 미치는 전반적인 영향을 예측하기 어렵다는 점에서 학계와 각국의 경쟁 당국 모두의 주목을 받고 있다.

그렇다 보니, 선행연구들은 대개 다면 플랫폼 시장에서의 M&A가 이들의 시장 지배력을 커지게 하여 결국 소비자 후생을 저해한다고 주장하는 연구(Chandra & Collard-Wexler, 2009; Correia-da-Silva et al., 2019; Zou & Jiang, 2020)가 주류를 이루고 있다. 그러나, 최근 기술 혁신 측면에서 디지털 생태계 내 M&A 역할의 중요성이 고려되고 있다. Cabral(2021)은 디지털 생태계에서 기업 인수는 기존 기업으로 하여금 신생 기업이 개발한 기술을 획득하는 가장 간단한 경로일 수 있으며, 디지털 플랫폼 생태계에서 기술 이전(Technology Transfer) 형태의 M&A 역할이 매우 중요함을 강조했다. 또한, 신생 기업의 기술이 기존 기업의 자산을 보완하는 경우 인수는 상당한 혁신 인센티브를 제공한다고 하였다. Crémer et al.(2019)은 디지털 분야에서 M&A는 신생 기업은 혁신 아이디어와 제품 및 서비스를 제공하고, 기존 기업은 해당 제품을 사업화 하는데 필요한 기술, 자산, 재정 자원을 보유하고 있다는 측면에서 상당한 시너지와 효율성을 가져온다고 하였다. 다만, 이들 선행연구들은 대부분 경제학적 관점 및 경쟁 정책 제언을 위한 연구들로, 디지털 플랫폼 기업의 인수 합병 활동에 대한 경영 전략적 측면에서의 연구는 부족한 상황이다.

1) 2021년 10월 28일 기업명이 메타(Meta)로 변경되었으나, 본 연구에서는 페이스북(Facebook)으로 통칭하고자 한다.  
 2) 대표적 글로벌 플랫폼 기업인 구글(Google), 아마존(Amazon), 페이스북(Facebook), 애플(Apple)의 첫 글자를 따서 소위 GAFA라고 부른다. 여기에 마이크로소프트(Microsoft)를 포함해 GAFAM으로 부르기도 한다(한국경제 한경 용어사전).  
 3) M&A는 기업 합병(Merger)과 기업 인수(Acquisition)가 결합된 개념으로, 특정 기업이 다른 기업의 경영권을 인수할 목적으로 상대 기업의 소유 지분을 확보하는 제반 과정을 의미한다(기획재정부, 2022). 합병은 두 개 이상의 기업이 하나의 기업으로 재편되는 것을 의미하고, 인수는 특정 기업의 지분을 매입 또는 유상증자 형태로 신주 발행에 참여하여 경영권을 취득하는 것을 의미한다. 최근에는 M&A가 인수 합병 뿐만 아니라 주식교환을 통한 전략적 제휴, 합작, 영업 및 자산 양수도, 포괄적 주식교환 등을 포함하여 포괄적 용어로 활용되기도 한다.

Gautier and Lamesch(2021)는 디지털 플랫폼 기업의 경영 전략적 측면에서 M&A 목적 및 동기를 이해하기 위하여 GAFAM의 M&A 활동을 드물게 실증 분석하였다. 이들은 인수 기업의 M&A 동기 요인을 피인수 기업이 보유한 제품 및 서비스와 고객 또는 R&D 투입요소로 구분하였다. 전자의 경우 피인수 기업의 제품 및 서비스가 인수 후에도 지속 제공되지만 후자의 경우 인수 기업의 생태계에 통합되는 경향이 있다고 보았다. 이에 GAFAM의 175개 피인수 기업의 인수된 후 존폐 여부, 기존에 제공하던 제품 및 서비스가 지속 제공되는지, 즉 단종 및 종료(Discontinued) 여부 등을 추적 검토하였다. 더불어, 피인수 기업이 영위하는 핵심 사업영역이 인수 기업과 중첩되고 대규모 사용자 기반 여부를 기준으로 미래 잠재 경쟁자를 제거하기 위한 M&A인지 여부 등을 검토하였다. 연구 결과, 피인수 기업의 60% 이상이 인수 후 사업체가 사라지거나, 제공하던 제품 및 서비스가 단종 및 종료되는 것으로 나타났다. 즉, 디지털 플랫폼 기업의 M&A는 주로 기술, 인력, 지식재산권(IP) 등을 확보하여 R&D 활동을 강화하기 위한 목적성이 대부분이며, 미래 잠재 경쟁자를 제거하기 위한 인수 합병은 거의 없다고 주장하였다. Gautier and Lamesch(2021)의 연구는 디지털 플랫폼 기업의 전략적 측면에서 M&A를 검토했다는 점에서 의미가 있다. 하지만, 인수 후 스타트업의 존폐와 제품 및 서비스 단종 및 종료 여부를 분류하는 것만으로는 플랫폼 생태계 관점에서 대형 기업과 스타트업 간의 M&A 활동을 체계적으로 이해하기에는 부족하다. 전통적 기업은 회사 또는 공급망 테두리 안에서 가치를 창출하는 반면, 디지털 플랫폼은 자율적인 주체들로 구성된 생태계를 활용하여 가치를 공동으로 창출한다(Hein et al., 2020). 따라서, 디지털 플랫폼을 이해할 때 개별 기업 단위 또는 플랫폼 비즈니스 단위에서 접근하기 보다 플랫폼 생태계 관점에서 총체적으로 바라볼 필요가 있다.

따라서, 본 연구는 디지털 플랫폼 기업의 M&A 활동에 대해 경영 전략적 측면에서 인수 합병의 동기 요인 및 특징을 체계적으로 이해하기 위한 유형화 프레임워크를 개발하는 것을 목적으로 한다. 특히, 앞서 언급한 플랫폼 생태계 관점을 포괄하는 프레임워크를 제시하기 위하여 플랫폼 생태계의 중요한 구성요소인 피인수 기업의 요소를 고려하고자 한다. 즉, 인수 기업과 피인수 기업의 인수 후 상호 작용성을 의미하는 피인수 기업의 자율성(Autonomy) 정도와 피인수 기업이 보유한 자원의 속성(기술 자원 또는 시장 자원)을 기준으로 디지털 플랫폼 생태계 내에서 이루어지는 M&A의 동기 요인 및 전략적 목적, 각 유형별 특징을 살펴보고자 한다. 그리고 국내 대표 디지털 플랫폼 기업인 카카오와 네이버의 인수 합병 기업에 관한 자료를 수집하고 이를 프레임워크에 적용해 분석하고자 한다.

본 연구는 디지털 플랫폼 생태계 내에서의 M&A 활동을 유형화하고 각 유형별 개념적 특성을 정의함으로써 대형 디지털 플랫폼 기업의 M&A 활동에 대해 기존의 독점 규제, 반경쟁 여부 중심의 정책적 논의에서 벗어나, 디지털 플랫폼 기업의 경영 관점에서 M&A 전략과 방향성을 이해하는 데 기여할 수 있을 것으로 생각된다. 또한, 이는 플랫폼 소유자와 플랫폼 생태계에 참여하고자 하는 스타트업들에게 향후 M&A 전략을 수립하기 위한 구체적인 방안을 제시할 것으로 기대된다.

## II. 문헌 연구

### 2.1 디지털 플랫폼 특성과 플랫폼 경쟁

디지털 기술이 발전하면서 소비자들은 새로운 제품과 서비스를 무료로 제공받는 경우가 많다. 디지털

플랫폼들은 그러한 발전의 중심에 있으며 여러 경제 분야에서 파괴적인 영향을 미치고 있다. 대표적인 디지털 플랫폼 기업인 GAFa 등은 각각 검색 엔진, 온라인 쇼핑물, 소셜네트워크서비스(SNS), 앱스토어 등 다양한 서비스를 위한 디지털 인프라를 제공하고 있다(UNCTAD, 2019).

디지털 플랫폼은 ICT 기술을 사용하여 사용자 간의 상호작용을 촉진하고, 이들의 상호작용에 관한 데이터를 수집 및 활용하는 플랫폼 비즈니스 모델을 채택하며, 성공적인 모델의 경우 플랫폼을 사용하는 사용자의 수가 늘어날수록 개별 사용자의 효용도 늘어나는 네트워크 효과(Network Effect)<sup>4)</sup>를 누리면서 더욱 많은 사용자를 확보하는 발전 경로를 거치게 된다(Gawer, 2021). 플랫폼 비즈니스는 양면(Two-sided) 또는 다면(Multi-sided) 시장에 걸친 간접 네트워크 효과를 증대시킴으로써 플랫폼 기업의 이익을 증가시키는 물론 사용자 집단(Sides)에게도 효익을 제공할 수 있다. 오늘날의 플랫폼 비즈니스 모델은 양면 시장을 넘어 다중 서비스를 제공하는 다면 시장으로 전환되었다(Hagiu & Wright, 2015). 한편, 네트워크 효과로 인해 규모에 따라 수익률이 증가하면, 이는 결국 승자 독식(Winner-takes-all)의 역학 관계를 형성하며 많은 플랫폼 시장이 집중화 또는 독점 구조로 이어질 수 있다(Eisenmann et al., 2006).

이러한 플랫폼 비즈니스 모델은 디지털 기술이 발전하기 이전에도 존재했다. 광고업자와 구독자를 연결하는 신문, 소매점들과 개인 쇼핑객들을 연결하는 백화점 등이 이와 같다(Evans, 2003; Van Alstyne et al., 2016). 하지만, 디지털 이전의 플랫폼은 상대적으로 일부 산업에 국한되어 있고, 물리적 거리나 생산능력 등의 측면에서 제약적이었다. Stallkamp

and Schotter(2021)은 오늘날 디지털 시대의 플랫폼이 훨씬 더 중심적인 역할을 할 수 있게 된 세 가지 이유를 제시하였다. 첫째, 스마트폰과 같은 디지털 기술이 다양한 주체들을 실시간으로 연결하고 조율하는 것을 용이하게 함으로써 플랫폼 비즈니스 모델이 실현 가능한 산업의 범위를 확장 시켰다(Evans & Schmalensee, 2016). 둘째, 디지털 기술을 기반으로 한 플랫폼은 거래비용이 낮고, 생산능력에 제약이 거의 없으며 제한된 자본 투자로 빠르게 규모의 확장이 가능하기 때문이다(Autio & Zander, 2016; Van Alstyne et al., 2016). 셋째, 디지털 기술은 일부 플랫폼의 물리적 거리와 관련된 비용을 줄여 수천 킬로미터 떨어져 있는 사용자 간의 거래를 조율할 수 있게 함으로써 시장의 지리적 범위를 확장하였다(Coviello et al., 2017; Nambisan, 2017).

디지털 플랫폼은 사용자를 플랫폼으로 끌어들이는 플랫폼에서 시간을 보내게 하고 실용적·사회적 목적으로 사용하도록 유도한다. 이를 위해 구글, 애플, 페이스북, 아마존 등 글로벌 플랫폼 기업들은 제품 및 서비스의 대규모 플랫폼 생태계를 개발하여 플랫폼에서 사용자를 유지하기 위한 경쟁이 점점 심화되고 있다(Prat & Valletti, 2019). 사용자 유지가 중요한 이유는 첫째, 사용자의 검색 또는 커뮤니케이션 활동으로 인해 발생하는 데이터로, 이는 플랫폼 기업만이 독점적으로 소유할 수 있기 때문이다. 데이터에 머신러닝 기법을 적용해 개별 사용자의 소비 성향 및 기호를 실시간으로 추정할 수 있으며(Agrawal et al., 2018), 사용자가 현재 어떤 제품이나 서비스에 관심이 있는지를 학습할 수 있다(Milgrom & Tadelis, 2019). 둘째, 이를 기반으로 디지털 플랫폼 기업은 사용자가 관심 있는 제품 및 서비스의 공

4) 네트워크 효과란, 특정 사용자가 얻는 가치가 네트워크에 연결되어 있는 다른 사용자의 수에 영향을 받는 것을 말한다(Shapiro & Varian, 1999). 즉, 개별 사용자가 누리는 가치가 다른 사용자의 총 수가 증가함에 따라 증가하는 것을 의미하며, 네트워크 외부성(Network Externality)이라고도 불린다(Cennamo & Santalo, 2013; Edelman, 2015; Zhu & Iansiti, 2012).

급자에게 맞춤형 광고를 할 수 있는 광고 공간을 판매할 수 있다. 이러한 광고는 해당 제품 및 서비스에 관심이 있는 소비자를 대상으로 하며 해당 소비자는 이미 플랫폼에 락인(Lock-in)되어 있기 때문에 매우 가치 있다(Prat & Valletti, 2019). 이러한 측면에서 새로운 제품이나 기능을 지속 제공하여 사용자를 플랫폼에 머무르게 하는 것은 플랫폼 경쟁력을 갖추는 과정의 일부로서 중요하다(Gautier & Lamesch, 2020).

## 2.2 디지털 플랫폼 생태계

디지털 플랫폼화는 디지털 제품 및 서비스를 소비하고 제공하는 방식을 변화시킴으로써 기존 기업들에게도 변화를 모색하게 하는 전방위적인 현상이다. 전통적 기업은 회사 또는 공급망 테두리 안에서 가치를 창출하는 반면, 디지털 플랫폼은 자율적인 주체들로 구성된 생태계를 활용하여 가치를 공동으로 창출한다(Hein et al., 2020). 디지털 플랫폼과 생태계는 디지털 시대의 상징적인 조직 형태가 되었고, 현재도 진행형이다(Gawer, 2022). 다만, 디지털 플랫폼은 전통적인 사업방식과 개념이 다르고 수직적 또는 수평적 통합만으로는 설명할 수 없다. 뿐만 아니라, GAF A 등 글로벌 플랫폼 기업들도 비즈니스 모델을 시시각각 다변화시키고 있어 양면 또는 다면시장이라는 단순 구조적 개념만으로는 이들을 이해하기 어렵다(김도훈, 2016). 때문에, 디지털 플랫폼을 이해할 때 개별 기업 단위 또는 플랫폼 비즈니스 단위에서 접근하기 보다 플랫폼 생태계 관점에서 총체적으로 바라볼 필요가 있다.

비즈니스 관점의 생태계는 ‘기업과 고객 및 공급업체에 영향을 미치는 조직, 기관 및 개인의 공동체’로서, 산업의 경계를 넘어 모든 관련 주체가 자신의 활동을 통해 영향을 미치며 상호작용하는 경제 공동체를 의미한다(Jacobides et al., 2018; Teece, 2007).

플랫폼 생태계(Platform Ecosystem)는 플랫폼 제공자와 플랫폼을 소비자에게 더 가치 있게 만드는 모든 보완재 제공자로 구성되는데, 플랫폼 기업과 보완자 간의 상호 의존성에 초점을 두고 있다는 특징이 있다(Jacobides et al., 2018). 이러한 플랫폼 생태계는 공유된 또는 오픈소스 기술 및 기술표준을 통해 중앙의 플랫폼과 연결된 주변부 기업의 집합체 형태, 즉 ‘허브 앤 스포크(Hub and Spoke)’ 형태를 취한다. 보완자는 플랫폼에 연결됨으로써 보완적인 혁신을 창출할 수 있을 뿐만 아니라, 플랫폼의 고객에 직간접적으로 접근이 가능하다(Jacobides et al., 2018).

Hein et al.(2020)은 플랫폼 생태계의 구성요소를 (1)플랫폼 소유권(Ownership), (2)가치창출 메커니즘, (3)보완자 자율성(Autonomy) 등 세 가지로 제시하였다(〈표 1〉 참조).

첫째, (1)플랫폼 소유권은 디지털 플랫폼 생태계의 지배구조와 설계에 있어 필수 요소로서 디지털 플랫폼을 소유한 법적 주체일 뿐만 아니라, 중앙 집중화 또는 탈중앙화될 수 있는 생태계의 권력 분배와도 관련 있다. 플랫폼 소유권 모델은 권력의 집중화 정도에 따라 페이스북(Facebook)이나 애플(Apple)의 iOS 모바일 운영체제처럼 단일 소유자가 통제하는 중앙 집중식 디지털 플랫폼 생태계가 있다. 본 연구에서 논의되는 디지털 플랫폼은 주로 중앙 집중식 플랫폼 생태계라고 할 수 있다. 이 경우에는 권한이 중앙 집중화되고, 단일 플랫폼 소유자만이 지배구조 메커니즘을 정의, 수립, 유지한다. 따라서 플랫폼 소유자는 메커니즘을 신속하고 생태계 성장에 최선의 방식으로 구현하고 조정할 수 있다.

다만, 생태계가 확장하면서 어떤 플랫폼 소유자는 시장을 지배하게 되고, 중앙 집중화된 권력이 압도적으로 커지게 되어 생태계 내 파트너와의 협력을 제한할 수 있다(Hein et al., 2020).

둘째, (2)플랫폼 가치 창출 메커니즘은 크게 수요

〈표 1〉 플랫폼 생태계 구성요소

구성요소		주요 사례
플랫폼 소유권	단일 소유자의 중앙 집중식	페이스북, 애플 iOS, SAP 클라우드 플랫폼
	공동 소유자들의 컨소시엄 구성	Cloud Foundry Foundation (Cisco, SAP, Dell EMC, IBM, Pivotal, SUSE, VMware)
	P2P(Peer-to-Peer) 커뮤니티	이더리움(Ethereum), 디스트릭트0x(District0x)
가치 창출 메커니즘	수요 및 공급 매칭(양면 또는 다면 시장 창출)	에어비앤비(Airbnb)의 호스트와 게스트
	혁신 유도성(플랫폼의 혁신 역량)	SAP 클라우드 플랫폼 서비스
	생성성(보완자의 혁신 역량)	우버(Uber) → 우버이츠(UberEats) 개발
보완자 자율성	높음(플랫폼과 느슨한 결합)	에어비앤비(Airbnb)의 호스트의 다른 숙박공유 플랫폼에 대한 낮은 진입 장벽
	낮음(플랫폼과 긴밀한 결합)	넷플릭스(Netflix)의 아마존 웹서비스 이용

자료: Hein et al.(2020)를 참고하여 저자 재구성

및 공급 매칭, 혁신 유도성(Affordance), 생성성(Generativity) 등 세가지로 구분된다(Hein et al., 2020). 먼저, 디지털 플랫폼은 수요와 공급을 직접 매칭하여 거래를 하도록 제안하거나 또는 보완자와 소비자가 서로를 찾고 상호작용하며 상호 유익한 방식으로 가치를 교환하도록 돕는 검색 기능을 제공하는 중개자 역할을 한다. 이렇게 디지털 플랫폼은 거래를 조율하고 교차 네트워크를 활용하며 다면 시장을 창출한다(Evans, 2012; Hein et al., 2020). 또한, 디지털 플랫폼은 내부 혁신 역량에만 의존하지 않고 자율적 주체들의 생태계를 통합하고 조율하여 가치를 공동 창출 한다(Hein et al., 2019). 일례로, 플랫폼 소유자는 소프트웨어 개발 키트(Software Development Kit, SDK)와 같은 경계 자원(Boundary Resources) 및 개발 도구를 보완자에게 제공함으로써 부가가치를 공동 창출 할 수 있도록 지원하는데, 이를 혁신 유도성이라 한다. 혁신 유도성은 보완자에게 부가가치를 창출하는 보완재를 개발하는 기회가 된다(Ghazawneh & Henfridsson,

2013; Nambisan et al., 2019). 여기서 창출되는 보완재는 플랫폼이 제공하는 혁신 유도성을 실현하는 외부 보완자의 개별 혁신 역량, 즉 생성성<sup>5)</sup>에서 비롯된다(Nambisan et al., 2019). 디지털 플랫폼의 혁신적인 보완재 수는 보완자의 의사결정과 업무방식의 자율성에 직접적인 영향을 받는다(Ye & Kankanhalli, 2018). 또한, 보완자의 전문 지식 및 경험의 공유 정도는 생태계의 창의적 생성성을 증가시키는 또다른 요인이다(Dokko et al., 2014).

셋째, (3)보완자의 자율성이다. 동 개념은 디지털 플랫폼과 가치를 공동 창출할 때 보완자가 갖는 자유의 정도를 말한다(Ye & Kankanhalli, 2018). 디지털 플랫폼 생태계는 자율성이 높거나 낮은 보완자 모두를 기반으로 구축될 수 있다(Hein et al., 2020). 자율성이 높은 보완자는 독립적이고 디지털 플랫폼과 분리되어 느슨하게 결합된 관계에 있는 자를 말한다(Orton & Weick, 1990). 에어비앤비(Airbnb)의 경우가 여기에 해당할 수 있다. 숙박 시설 및 주거 공간을 소유한 호스트의 진입장벽이 상대

5) 생성성(Generativity)은 선행연구들에서 '대규모의 다양하며 조정되지 않은 주체들이 주도하는 예측할 수 없는 변화를 만들어내는 기술의 전반적인 역량'(Zittrain, 2006), '시스템 개발자의 새로운 투입물 없이도 새로운 산출물, 구조, 또는 행동을 창출, 생성, 생산하는 자립적인 시스템의 능력'(Tilson et al., 2010)으로 정의하였다.

적으로 낮고, 다른 플랫폼 간에 멀티호밍이 쉽게 가능하다. 이에 반해, 자율성이 낮은 보완자는 플랫폼 소유자와 보완자가 모두 긴밀하게 상호 의존하고 결합된 전략적 파트너를 말한다(Orton & Weick, 1990). 넷플릭스(Netflix)의 경우 아마존 비디오 프라임(Amazon Video Prime)과 비디오 스트리밍 서비스에서 경쟁 관계에 있지만 아마존 웹서비스(Amazon Web Service) 인프라에 크게 의존하고 있다(Butler, 2013). 자율성이 높은 관계와 비교할 때 밀접하게 연결된 파트너십은 높은 상호 신뢰, 공통적으로 정의된 목표, 당사자가 경쟁 플랫폼에 그들의 서비스를 제공할 수 있는지 여부를 허용하는 계약 등에 의해 결정된다(Hein et al., 2020).

### 2.3 디지털 플랫폼 기업의 M&A

디지털 플랫폼은 상품 및 서비스 출시 후 상당수 사용자 기반을 확보하였다 할지라도 성장의 정체기에 도달할 수 있다. Eisenmann et al.(2011)은 '시장 지배력을 가진 플랫폼 기업이 다른 목표 시장의 대상 기업과 공통으로 중첩된 사용자 기반과 구성요소를 활용하여 자체 플랫폼 기능과 대상 플랫폼의 기능을 번들로 묶어 목표 시장에 진입하는 것'을 플랫폼 확장(Envelopment)<sup>6)</sup>이라고 정의하였다. 구글이 서로 다른 두 개의 플랫폼인 구글 검색(Google Search)과 안드로이드(Android)를 번들링 함으로써 모바일 운영체제 시장에 진출한 것이 이에 해당한다(Condorelli & Padilla, 2020). 결국 플랫폼 소유자는 핵심 플랫폼과 새로운 플랫폼의 시너지를 활용하여 그들의 플랫폼 생태계 안에서 소비자를 위한 가치를 창출하려고 한다(Jacobides et al., 2018). 따라서, 플랫폼 확장 후에는 다중 플랫폼 번들의 가

치가 개별 플랫폼이 구성하는 가치를 합한 것보다 커지게 된다. 이러한 상호작용은 소비자의 가치를 높일 뿐만 아니라, 플랫폼 기업에 있어 여러 비즈니스에 걸친 데이터를 활용할 수 있어 경쟁우위를 더욱 확보할 수 있게 된다(Khan, 2016; van Dijck et al., 2019). 플랫폼 확장은 디지털 플랫폼 산업의 생태계를 조성하는 주요한 역할을 해왔으며(Eisenmann et al., 2011), 기존 대형 디지털 플랫폼 기업 범위를 확장하는 방식의 일환으로 혁신 대상 기업을 인수 합병(M&A) 하는 것을 꼽을 수 있다(Cunningham et al., 2019; Gawer, 2021).

기업은 수평적 및 수직적 통합, 시장 지배력 획득, 지리적 시장 확장, 효율성 제고, 자원 공유, 사업 다각화 등 다양한 동인에 의해서 인수 합병(M&A)을 한다(Puranam, 2015; Schweizer, 2005; Trautwein, 1990). M&A는 지속적인 성장을 추구하는 기업에게 기회의 수단이다. Penrose(1995)는 M&A가 일어나는 동인을 크게 두 가지로 설명한다. 첫째, 내부 개발보다 M&A를 통한 성장이 더 경제적인 경우와 둘째는 원하는 역량을 내부 개발을 통해 얻을 수 없는 경우이다. 인수 기업(Acquiring Firm)은 피인수 기업(Acquired Firm)이 보유한 전문 인력, 기술, 제품 및 서비스, 유통 채널, 노하우, 역량 등 가치 있는 자원을 획득함으로써 규모의 경제 및 규모의 범위를 실현하고, 시장 지위 등을 확보할 수 있을 뿐만 아니라, 기업이 개발하기 어려운 역량을 확보함으로써 기존에 보유하던 자체 역량을 활용하는 기회를 얻을 수 있다(Ahuja & Katila, 2001; Chaudhuri & Tabrizi, 1999; Parker et al., 2021; Schweizer, 2005). 특히, 특허와 같이 모방이 불가능한 역량이거나 조직 내에 암묵적으로 존재하는 핵심역량의 경우 M&A 추진을 통해 획득할 수

6) 동 개념에 대해 플랫폼 흡수, 플랫폼 포섭, 플랫폼 포착 등 다양한 용어로 번역되어 사용하고 있으나, 본 연구에서는 플랫폼 확장이라는 표현으로 통일하여 사용하였다.

있다. 경우에 따라서는 피인수 기업의 기술을 경쟁업체가 획득하지 못하게 하려는 동기에 의해 추진되기도 한다(Graebner, 2009). M&A에 관한 대부분의 연구들은 인수 기업, 주로 대기업 관점에서 수행되어 왔다(Haleblian et al., 2009). 하지만, 기술 벤처를 포함한 피인수 기업과 투자자들에게 있어서도 M&A는 투자금을 회수하고 엑시트 할 수 있는 중요한 수단이다(Bayar & Chemmanur, 2011; Wennberg et al., 2010).

최근 디지털 플랫폼 기업들이 급격하게 성장하면서 그들의 플랫폼 생태계 확장 전략의 일환으로 M&A 활동이 두드러지게 증가하였다(Motta & Peitz, 2021; Cabral, 2021; Parker et al., 2021). 디지털 산업에서 M&A는 주로 대형 플랫폼 기업 주도로 이루어지며 신생 기업, 혁신 스타트업을 대상으로 하는 것이 특징이다(Gautier & Lamesch, 2021; Argentesi et al., 2021). 2017년부터 2021년까지 5년간 M&A 투자는 구글 42건, 애플 46건, 페이스북 26건, 아마존 38건, 마이크로소프트 62건 이루어졌으며, 공개된 인수금액은 각각 62억달러, 32억달러, 26억달러, 271억달러, 388억달러에 달한다(우상근 외, 2022).

### 2.3.1 GAFAM의 성장과 M&A

GAFAM 등 디지털 플랫폼 기업들은 플랫폼 비즈니스가 발전함에 따라 서로 다른 M&A 전략으로 생태계를 확장하며 진화해 왔다. 구글(Google)의 초기 M&A는 2001년 첫 거래가 이루어진 후 온라인 검색 분야에서 입지를 다지는 데 중점을 두었다. 검색 서비스의 개인화(Outride, Kaltix 등), 고객관계 관리(CRM), 온라인 광고시스템 효율성 제고 등과 관련한 인수가 주를 이루었다. 2005년 안드로이드(Android)를 인수하면서 대부분의 M&A 활동들은 모바일 생태계와 관련되어 있었다. 또한, 구글의 중

요한 인수 사례중 하나는 바로 유튜브(YouTube)로, 이를 통해 콘텐츠 중심으로의 패러다임 변화에 대응하고, 비디오 공유 분야에서 지배적인 기업이 될 수 있었다. 최근 인수 건들은 클라우드 컴퓨팅, 스마트홈, 인공지능(DeepMind), 이미지 인식, 자연어 처리, 머신러닝 등의 분야 투자에 집중하고 있다(Parker et al., 2021).

온라인 서점에서 시작한 아마존의 경우, 1994년 설립 이후 1998년 Bookpages, Telebook, IMDb 등 영국과 독일의 온라인 서점과 영화 DB 사이트 등을 인수하며 첫 번째 M&A가 이루어졌다. 초기 M&A는 주로 지리적 확장 및 해외시장 진입과 함께 다양한 제품들을 취급하는 온라인 소매업체를 인수하며 피인수 기업의 기능과 고객 데이터를 결합하여 아마존의 서비스를 개선하였다. 또한, 1999년 Alexa Internet을 인수하면서 사용자의 온라인 행동을 더 잘 이해하고, 소비자가 제품 및 서비스에 어떻게 반응하는지를 면밀하게 모니터링 할 수 있게 되었다(Parker et al., 2021). 아마존은 2006년 이후 프라임 비디오(Prime Video) 조식을 통해 미디어 엔터테인먼트 분야에서 M&A를 적극 추진하면서 기존의 온라인 판매 활동을 넘어 본격 확장하였다. 또한, 주로 비즈니스 고객을 대상으로 하는 웹서비스와 관련한 기업들을 인수하며 지난 10여 년간 아마존 웹 서비스(Amazon Web Services)의 M&A 활동이 가장 활발하였다. 그 외 로봇시스템 및 자율주행 뿐만 아니라, 인공지능 기업 인수도 증가하였다(Parker et al., 2021).

페이스북은 2004년 소셜네트워크 서비스(SNS) 웹사이트로 시작해 2007년 웹 기반 시스템 운영업체(Parakey)를 처음 인수하였다. 이후 사용자 친화적인 소셜네트워킹 경험을 창출하기 위한 방향으로 M&A가 추진되었다. 2009년 FriendFeed를 인수하면서 페이스북의 잘 알려진 ‘좋아요(Like)’ 및 ‘뉴스피드(News Feed)’ 기능을 추가했다. 이어서 온라

〈표 2〉 페이스북의 주요 M&A 연혁

시기	피인수 기업명	소재지	분야	인수 금액 (백만달러)
2007년	Parakey	미국	웹 기반 시스템 운영	-
2009년	FriendFeed	미국	소셜미디어 서비스	48
2010년	Octazen	말레이시아	친구찾기 기술	-
2010년	Divvyshot	미국	사진 공유 기술	-
2011년	Snaptu	이스라엘	모바일 앱 개발	70
2012년	Instagram	미국	사진 및 영상 공유 플랫폼	1,000
2014년	WhatsApp	미국	모바일 메신저 서비스	19,000
	Oculus VR	미국	가상현실(VR) 기술	2,000
	Wit.ai	미국	음성인식 기술	-
2015년	Quickfire Networks	미국	동영상 스트리밍 기술	-
2021년	Within	미국	VR 퍼트니스앱 '슈퍼내추럴' 개발	-

자료: Parker et al.(2021), 온라인 뉴스 기사(WebFX) 등을 참고하여 저자 재구성

인 채팅, 사진 공유, 여행자 이야기 공유, 일상생활 업데이트 등 소셜네트워킹 및 모바일 서비스를 강화와 함께 광고 수익화를 위한 인수 합병이 주로 이루어졌다(Parker et al., 2021). 한편, 2012년 10억 달러(약 1조원) 규모의 인스타그램(Instagram) 인수는 미래 잠재 경쟁자를 무력화하고 서비스 통합 목적이었다는 것이 美하원 사법위원회의 반독점 소위원회가 개최한 공청회(2020년)를 통해 알려지기도 하였다(이창훈, 2022).<sup>7)</sup> 이는 2014년 190억 달러(약 20조원)의 왓츠앱(Whatsapp) 인수에 대해서도 비슷한 우려가 제기되기도 한다(Gautier & Lamesch, 2021; Parker et al., 2021). 최근 들어 가상 및 증강현실(AR/VR)(Oculus), AI(Wit.ai), 동영상 스트리밍(Quick Fire) 등 미래 수익사업과 관련한 M&A 투자가 이루어졌고, 2021년 사명을 메타(Meta)로 변경하며 메타버스로 주력 사업의 전

환을 발표하기도 하였다. 페이스북의 M&A는 주로 기술인재 영입이 목적인 경향성이 있지만(Parker et al., 2021), 일부 사례에서 미래 경쟁을 원천 차단하고 시장 지배력을 높이기 위해 추진되기도 하였다. 〈표 2〉는 페이스북의 주요 M&A 연혁을 나타낸다.

폐쇄형 생태계 전략을 구사하는 것으로 알려진 애플(Apple)의 M&A는 아이폰(iPhone)과 앱스토어(App Store)의 개발 전과 후로 나누어 볼 수 있다. 애플의 초기 M&A는 주로 핵심 사업이었던 개인용 컴퓨터에 기능을 추가하고, 매킨토시 운영체제에 실행할 수 있거나 이를 업데이트하기 위한 소프트웨어 응용프로그램과 관련이 있었다. 인터넷의 발전과 함께 아이폰과 앱스토어의 개발은 애플의 M&A 전략에도 변화를 가져왔다(Parker et al., 2021). 즉, 모바일 운영체제, 지도 및 내비게이션(Poly9, C3 Technologies), 온라인 검색, 음성 제어 소프트웨어

7) 2020년 7월 29일 공청회에서는 페이스북의 인스타그램 인수가 반경쟁적이라는 증거 자료로써 CEO 마크 주커버그(Mark Zuckerberg)와 CFO 데이비드 이버스만(David Ebersman)이 2012년 이메일로 주고받은 내용이 공개됐다. 이에 따르면, 당시 마크 주커버그는 인스타그램(Instagram)이나 패스(Path) 같은 아직 초기 단계지만 자신만의 네트워크를 형성하며 급성장중인 SNS가 대기업이 될 경우 페이스북에 파괴적일 수 있음을 지적하며 M&A의 필요성과 이는 미래 잠재 경쟁기업의 무력화와 서비스 통합을 목적이었음을 논하였다(이창훈, 2022; The Verge, 2020).

어인 Siri, 음악 및 도서, 반도체 제조, 데이터 분석, 얼굴 및 음성 인식, 모바일 사진 등과 관련된 온라인 응용프로그램들을 인수하면서 인간과 기계의 상호작용에 초점을 맞추기 시작했다. 가장 최근에는 온라인 지급결제 서비스 뿐만 아니라 인공지능 및 이와 관련된 응용프로그램들을 대상으로 하는 M&A가 활발하며, 자율 주행차(Drive.ai) 사업에도 투자가 이루어지고 있음을 M&A 추진 사례를 통해 알 수 있다. 이러한 애플의 M&A의 가장 큰 특징은 대규모 거래보다는 주로 잘 알려지지 않은 소기업 중심이고, 특히 실리콘 밸리의 기술 인재를 영입하는 것을 목적으로 한다. M&A시 피인수 기업의 매출이나 투자자금 유치 실적보다는 기술 인재가 몇 명인지가 인수 대상 기업의 가치평가 기준이 될 만큼 기술 및 기술 인재에 초점을 맞추고 있다(CNBC, 2021).

### 2.3.2 디지털 플랫폼 기업의 M&A에 관한 선행 연구

플랫폼 기업의 인수 합병과 관련한 연구는 주로 경제학 분야에서 활발히 이루어졌는데, 선행연구들은 대개 양면 및 다면 플랫폼 시장에서의 M&A는 플랫폼 기업의 시장 지배력을 커지게 하여 결국 소비자 후생에 해를 끼칠 수 있음을 주장했다(Chandra & Collard-Wexler, 2009; Correia-da-Silva et al., 2019; Zou & Jiang, 2020). 특히, Cunningham et al.(2020)은 '미래의 잠재적 경쟁자 제거를 위한 기업 인수(Killer Acquisition, 이하 '킬러 인수')' 개념을 제시하면서 디지털 산업에서의 빅테크를 중심으로 한 M&A가 심각한 반경쟁적 효과를 야기할 수 있다는 우려를 제기하였다. 그러나, 최근 들어 기술 혁신 측면에서 디지털 생태계 내 M&A 역할의 중요성이 고려되고 있다. Cabral(2021)은 디지털 생태계에서 기업 인수는 기존 기업으로 하여금 신생 기업이 개발한 기술을 획득하는 가장 간단한 경로

일 수 있으며, 디지털 플랫폼 생태계에서 기술 이전(Technology Transfer) 형태의 M&A 역할이 매우 중요함을 강조했다. 또한, 신생 기업의 기술이 기존 기업의 자산을 보완하는 경우 인수는 상당한 혁신 인센티브를 제공한다고 하였다. 같은 맥락에서 Crémer et al.(2019)은 디지털 분야에서 M&A는 신생 기업은 혁신 아이디어와 제품 및 서비스를 제공하고, 기존 기업은 해당 제품을 사업화 하는데 필요한 기술, 자산, 재정 자원을 보유하고 있다는 측면에서 상당한 시너지와 효율성을 가져온다고 하였다. 이처럼 최근 들어 과거 전통적 관점의 경쟁법 패러다임은 대규모 네트워크 효과와 빅데이터의 이점이 시장 집중도를 현저히 높이고 빠르게 진화하는 디지털 플랫폼 경제 하에서는 적합하지 않으며, M&A 규제 강화는 자칫 신생 기업의 성장 및 혁신을 저해할 수도 있어 새로운 규제 패러다임의 도입 필요성이 논의되고 있다(Argentesi et al., 2021; Cabral, 2021; Crémer et al., 2019; Motta & Peitz, 2021; Parker et al., 2021). 다만, 이들 선행연구들은 대부분 경제학적 관점 및 경쟁 정책 제언을 위한 연구들로서, 디지털 플랫폼 기업의 인수 합병 활동에 대한 경영 전략적 측면에서의 연구, 특히 실증적 연구는 부족한 상황이다.

Gautier and Lamesch(2020; 2021)는 디지털 플랫폼 기업의 경영 전략적 측면에서 M&A 목적 및 동기를 이해하기 위하여 GAFAM의 M&A 활동을 드물게 실증 분석하였다. 이들은 인수 기업의 M&A 동기 요인을 피인수 기업이 보유한 제품 및 서비스와 고객 기반 또는 R&D 투입요소로 구분하였다. 전자의 경우 피인수 기업의 제품 및 서비스가 인수 후에도 지속 제공되지만 후자의 경우 인수 기업의 생태계에 통합되는 경향이 있다고 주장하였다. 이에 GAFAM의 175개 피인수 기업의 인수된 후 존재 여부, 기존에 제공하던 제품 및 서비스가 지속 제공되는지, 중단종 및 종료(Discontinued) 여부 등을 추적 검토

〈표 3〉 디지털 플랫폼 기업의 M&A 활동 유형 분류에 관한 선행연구

유형 분류	기준	연구자
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 자산 인수(Asset Acquisition)</li> <li>• 제품 및 서비스 인수(Product Acquisition)</li> <li>• 킬러 인수(Killer Acquisition)</li> </ul>	- 인수 후 스타트업의 존폐 여부와 제품 및 서비스의 단종 또는 계속 여부 (Discontinued/Continued)	Gautier & Lamesch (2021)
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 보완적 기능(Complementary Functionalities)</li> <li>• 신제품 및 서비스(New Products and Services)</li> <li>• 대체재(Substitutable Goods/Services)</li> <li>• 인적 자본(Human Capital)                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 임직원(Employee), 사용자 기반(User Base)</li> </ul> </li> </ul>	- 대체가능성(Substitutability)과 보완성(Complementarity)	Parker et al. (2021)
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 대체재(Substitutes)</li> <li>• 보완재(Complements)</li> </ul>	- 대체가능성(Substitutability)과 보완성(Complementarity)	Kwoka & Valletti(2021)

하였다. 더불어, 피인수 기업이 영위하는 핵심 사업 영역이 인수 기업의 영역과 중첩되고 대규모 사용자 기반 여부를 기준으로 미래 잠재 경쟁자를 제거하기 위한 킬러 인수 여부 등을 검토하였다.<sup>8)</sup> 연구 결과, 피인수 기업의 60% 이상이 인수된 후 사업체가 사라지거나 제공하던 제품 및 서비스가 단종 및 종료, 리브랜딩 되었다는 것을 발견하였다. 이는 디지털 플랫폼 기업의 M&A는 주로 피인수 기업의 기능(Functionality), 기술(Technology), 인재(Talent), 지식재산권(IP) 등을 확보하여 자신의 내부 R&D를 대체하고, 생태계에 통합하여 사업 역량을 강화하는 것을 의미한다(Gautier & Lamesch, 2020; 2021). 한편, 제품 및 서비스가 인수 후에도 단종 및 종료되지 않고 기존 브랜드 하에 계속 유지될 경우의 인수 목적은 제품 및 서비스가거나 고객 기반 일 가능성이 높다고 하였다. 그들은 일부 스타트업 M&A에서 킬러 인수로 의심될만한 사례가 있었으나, 대부분의 사례가 해외 진출 또는 기존 제품 및 서비스 보완을 위한 전형적인 수평적 또는 수직적 M&A에 해당한다고 주장하기도 하였다(Gautier & Lamesch,

2020).

Gautier and Lamesch(2020; 2021)의 연구는 디지털 플랫폼 기업의 전략적 측면에서 M&A를 검토했다는 점에서 의미가 있다. 더불어, M&A 후 피인수 기업체가 사라지거나, 피인수 기업의 제품 및 서비스의 단종, 리브랜딩이 반드시 혁신에 부정적인 영향을 미치는 것은 아니며, 디지털 플랫폼 기업의 모든 M&A가 반경쟁적인 것은 아님을 시사한다(Gautier & Lamesch, 2020; 2021, Prado & Bauer, 2022). 다만, 인수 후 스타트업의 존폐와 제품 및 서비스가 단종 및 종료 여부를 분류하는 것만으로는 플랫폼 생태계 관점에서 대형 기업과 스타트업 간의 M&A를 체계적으로 이해하기에는 부족하다. Gautier and Lamesch(2021)의 연구 외에도 〈표 3〉과 같이 디지털 플랫폼 기업의 M&A 전략 유형을 분류한 연구(Kwoka & Valletti, 2021; Parker et al., 2021)들이 존재하나, 플랫폼 기업과 피인수 기업 간의 상호 작용성, 피인수 기업의 자율성 등 플랫폼 생태계의 구성요소들을 고려하고 있지 못하다.

8) Gautier and Lamesch(2021)는 킬러 인수 추정 기준을 (a)피인수 기업의 핵심 사업이 인수 기업이 강한 시장 지위(Strong Market Position)를 영위하고 있는 시장에 해당하고, (b)피인수 기업은 충분히 많은 사용자 기반을 보유하고 있어야 하며, (c)피인수 기업의 제품 및 서비스, 브랜드 등이 인수 후에도 계속 유지되는 등 3가지 조건이 모두 충족할 경우라고 하였다.

### III. 디지털 플랫폼 기업의 M&A 유형 분류 프레임워크

디지털 플랫폼은 전통적인 사업방식과 개념이 다르고 수직적 또는 수평적 통합만으로는 설명할 수 없다. 본 연구에서는 디지털 플랫폼 기업의 M&A 활동에 대해 경영 전략적 측면에서 이를 체계적으로 이해하기 위한 유형 분류 프레임워크를 개발하고, 실제 사례를 적용해 분석하는 것을 목적으로 하고 있다. 특히, 디지털 플랫폼 기업의 M&A 활동에 대해서도 플랫폼 생태계 관점에서 바라보고 접근하는 것이 필요하다. 또한, M&A에 관한 기존 문헌들이 주로 피인수 기업이 보유한 기술적 자원에만 초점이 맞춰졌던 점을 보완하여 이를 제품 및 서비스 시장 관련 자원까지 포괄하고자 한다. 본 연구에서는 플랫폼 생태계의 중요한 구성요소 중 하나인 피인수 기업의 자율성(Autonomy) 정도와 피인수 기업이 보유한 자산의 속성(기술 자원 또는 시장 자원)을 기준으로 다음과 같이 디지털 플랫폼 기업의 M&A 유형을 분류한다.

#### 3.1 프레임워크 분류 기준

##### 3.1.1 M&A 후 피인수 기업의 자율성 높고 낮음: 통합형(Integration)과 자율형(Autonomy)

성공적인 M&A를 위한 요건으로 M&A 후 인수 기업과 피인수 기업간 충분한 통합 노력의 중요성이 강조되어 왔다(Gomes, 2020). M&A 후 통합은 인수 기업과 피인수 기업간 지식 이전 및 조율을 향상시키고, 인수 기업이 피인수 기업의 지식을 활용하는데 도움이 되지만, 조직의 자율성 감소로 인해 피인수 기업의 조직 내 프로세스에 혼란을 초래하고, 피인수 기업의 역량(Capability) 활용을 저해할 수

있다(Haspeslagh & Jemison, 1991; Puranam & Srikanth, 2007).

Haspeslagh and Jemison(1991)은 인수 후 인수 기업과 피인수 기업 간 '전략적 상호의존성(Strategic Interdependence)' 정도와 피인수 기업의 '조직적 자율성(Organizational Autonomy)' 정도의 두 가지 차원을 교차하여 4가지 M&A 후 통합 전략 유형을 제안하였다. '전략적 상호의존성'이란 지식 및 역량 이전과 자원 공유가 얼마나 상호 의존적인지를 의미하는 전략적 적합성의 핵심 개념으로, 이는 조직 구조, 기능적 활동, 시스템 및 문화의 통합을 필요로 한다(Angwin & Meadows, 2015; Pablo, 1994). '조직적 자율성'은 조직 문화가 유지되거나 해체되는 정도로 조직적 적합성을 의미한다. 인수 후 자율성 상실로 인해 문화적 경계가 무너지면 조직 문화에 부정적 영향을 미치는 물론이며(Buono & Bowditch, 2003; Nahavandi & Malekzadeh, 1988), 피인수 기업의 내재된 전략적 역량이 약화될 수 있다(Puranam et al., 2009). 따라서, 새로운 자원이 인수 기업에 투입된다는 점에서 피인수 기업의 의사결정 재량 등 일정 수준의 자율성을 허용하는 것이 중요하다(Haspeslagh & Jemison, 1991; Puranam et al., 2006; Ranft & Lord, 2002). 이를 통해 피인수 기업의 혼란을 최소화 하고, 고유한 문화를 계속 유지할 수 있다(Angwin & Meadows, 2015; Ranft & Lord, 2002).

Angwin and Meadows(2015)는 전략적 상호의존성과 조직적 자율성의 두 가지 차원이 서로 교차되는 개념이기보다 연관성이 높은 상호 배타적인 개념임을 지적하였다. 이와 함께, 지식 이전(Knowledge Transfer)의 중요성을 강조하며 자율성과 지식 이전 수준의 높고 낮음을 기준으로 5가지 M&A 후 통합 전략 유형을 제시하며 Haspeslagh and Jemison(1991)의 프레임워크를 보완하였다. 한편, Puranam and Srikanth(2007)는 인수 기업이 기술 인수

(Technology Acquisition)를 활용하는 방식을 구조적 통합(Structural Integration)과 구조적 분리(Separation) 등 두 가지로 구분하였다. '구조적 통합'은 인수 기업이 피인수 기업의 '지식(Knowledge or What they know)', 즉 피인수 기업의 기술, 지식재산권(IP), 인적 자원 등에 관심을 갖고 있는 경우로서 인수 기업은 피인수 기업을 자신의 프로세스에 완전히 구조적으로 통합시키게 된다고 하였다. 반면, '구조적 분리'는 인수 기업이 피인수 기업의 '역량(Capability or What they do)', 즉 피인수 기업을 추가적인 혁신의 원천으로 활용하고자 경우로, 독립된 개체로서 유지하고 일정 수준의 자율성을 유지하게 된다고 하였다(Puranam & Srikanth, 2007).

### 3.1.2 피인수 기업의 보유 자원 속성: 기술 자원(Technological Resource)과 시장(Market) 자원

M&A는 기술 혁신의 중요한 원동력이다(Ahuja & Katila, 2001; Makri et al., 2010). M&A 후 혁신과 관련한 기존 문헌들은 주로 인수 기업과 피인수 기업 간 기술 연관성 및 유사성, 보완성, 기술 자원의 상대적 규모 등 기술적 자원의 특성에 초점을 맞췄다(Ahuja & Katila, 2001; Cloudt et al., 2006; Makri et al., 2010; Singh & Montgomery, 1987). 이러한 연구 흐름은 M&A를 통한 기술 주도적 혁신이 두 회사의 기술 궤적에 따라 어떻게 추가적인 기술 혁신을 추진하는지를 보여준다(Lee & Kim, 2016).

한편, 기술 혁신을 주도하는 또 다른 중요한 역할을 하는 '시장 자원'에 대해서는 매우 드물게 연구가 이루어져 왔다(Lee & Kim, 2016). 기업은 M&A를 통해 피인수 기업의 기술적 자원뿐만 아니라 고객 수요 정보와 같은 제품 및 서비스 시장 자원에도

접근할 수 있다(Cassiman et al., 2005; Lee & Kim, 2016). 이러한 시장 자원은 기술 혁신을 추진하는데 결정적인 역할을 한다(Adner & Levinthal, 2001). 즉, 고객 니즈 또는 시장 변화 등에 관한 새로운 시장 관련 지식은 가치사슬 상 후방 및 업스트림(Up-stream) 단계, 즉 R&D 파트에 긍정적인 피드백을 제공하여 고객 니즈 및 시장 변화를 충족할 수 있는 기술 솔루션을 모색할 수 있게 한다(Fabrizio & Thomas, 2012; von Hippel, 1994). 무엇보다 디지털 경제에서 '대규모 고객 기반'은 중요한 자산이다. 대규모 네트워크를 구축한 기업은 제품 및 서비스 영역 확장이 용이하고 다른 네트워크와 경쟁할 수 있다(Gautier & Lamesch, 2020). 이에 디지털 플랫폼 생태계에는 생산자 및 공급자 중심의 기존 전통적 가치사슬 기반의 기업 생태계와 달리, 데이터를 기반으로 한 수요자 중심의 고객 가치사슬이 중요시되고 있다(McIntyre & Srinivasan, 2017; Stallkamp et al., 2021). 따라서, 디지털 플랫폼 생태계 내 M&A를 통한 혁신 관점은 기술적 자원 뿐만 아니라 고객 니즈 등 고객 관련 정보, 시장 트렌드 지식, 고객 기반 등 시장 자원을 포함시켜 통합적으로 볼 필요가 있다(Fabrizio & Thomas, 2012; von Hippel, 1988). 이에 디지털 플랫폼 생태계에서는 피인수 기업이 보유한 자원에 대해 기술적 자원 뿐만 아니라 제품 및 서비스 시장 관련 자원까지 확장하여 구분할 필요가 있다.

### 3.2 디지털 플랫폼 기업의 M&A 유형화 프레임워크 제시

본 연구는 선행연구들을 보완 및 확장하여 디지털 플랫폼 비즈니스 생태계 내에서 이루어지는 M&A 활동에 대해 M&A 후 피인수 기업의 자율성 정도(자율성의 높고 낮음)와 피인수 기업이 보유한 자원의 속성(기술 자원 또는 시장 자원)을 기준으로 다음

〈그림 1〉과 같이 (1)기술 자원 내재화, (2)제품 및 서비스 다양화, (3)핵심역량 확장, (4)시장 지배력 강화 등 4가지 유형으로 구분하여 제시한다.

### 3.2.1 기술 자원 내재화

‘기술 자원 내재화’ 유형은 인수 기업이 피인수 기업의 기능, 기술, 인재, 특허 등 지식재산권(IP) 등 기술적 자원 취득을 목적으로 하며, 인수 후 피인수 기업의 자율성이 낮은 유형이다. 인수 기업은 피인수 기업의 기술적 자원 취득을 통해 기존의 자사 제품 및 서비스를 개선하거나, 새로운 제품 및 서비스를 개발하고자 한다(Gautier & Lamesch, 2020; 2021). 즉, 인수 기업은 동 유형의 M&A를 통해 기존에 보유하고 있는 기술이나 사업 활동을 강화하거나, 미개발 혹은 미개발된 분야에 대한 기술 자원을 확보함으로써 향후 잠재적인 사업 영역 확대를 추구할 수도 있다(Chesbrough, 2002). 피인수 기업의 가치 있는 자원 및 구성요소는 인수 기업에 흡수 및 통합되어 인수 기업의 정체성, 문화, 관행 및 시스템 등을 채택하게 되고, 나머지는 처분되어 피인수 회사의 문화적 실체가 더이상 존재하지 않게 된다(Angwin & Meadows, 2015). 이는 주로 기

능적 중복이 높은 규모의 확대에 해당하며, 인수 기업은 피인수 기업을 완전히 통합하고 피인수 기업의 경영진을 상대적으로 적게 유지시키게 된다(Harding & Rovit, 2004).

### 3.2.2 제품 및 서비스 다양화

‘제품 및 서비스 다양화’ 유형은 인수 기업이 피인수 기업의 제품 및 서비스 자체에 관심을 갖고 자사의 상품 및 서비스 다양화를 목적으로 하며, 인수 후 피인수 기업은 인수 기업에 통합되는 자율성이 낮은 유형이다. 이때 피인수 기업이 인수 전 제공하던 제품 및 서비스는 단종 및 종료되지 않고 계속되나, 기존 브랜드, 상품 및 서비스명, 레이아웃 등이 변경되어 인수 기업의 제품 및 서비스에 통합된다(Gautier & Lamesch, 2020). 조직의 낮은 자율성은 상기한 바와 같다. 동 유형의 M&A는 인수 기업이 기존 플랫폼 사용자에게 새로운 제품 및 서비스 제공을 통해 새로운 가치를 지속 제시함으로써 사용자를 플랫폼에 머무르게 하여 고객 락인을 강화하고자 한다. 또한, 새로운 시장 진출 및 고객들을 플랫폼 내 유입시킬 수도 있어 플랫폼 확장성을 확보하고 경쟁력을 갖출 수 있게 된다.

			피인수 기업의 보유 자원 속성	
			기술 자원	시장 자원
M&A 후 피인수 기업의 자율성 정도	통합형 (Integration)	자율성低	①기술 자원 내재화	②제품 및 서비스 다양화
	자율형 (Autonomy)	자율성高	③핵심역량 확장	④시장 지배력 강화

〈그림 1〉 디지털 플랫폼 생태계 내 M&A 활동 유형 분류 프레임워크

### 3.2.3 핵심역량 확장

‘핵심역량 확장’ 유형은 인수 기업이 피인수 기업의 기능, 기술, 인재, 특허 등 지식재산권(IP) 등 기술적 자원 취득을 목적으로 M&A가 이루어지되, 인수 후 피인수 기업의 자율성이 높은 유형이다. 인수 기업은 내부 개발이 어렵고, 특히 특허와 같이 모방이 어려울 때 피인수 기업의 핵심역량을 활용해 지속적인 혁신을 추구하고, 신사업을 확장해 나가고자 한다(Puranam & Srikanth, 2007). 주로 핵심 비즈니스 및 안정적 수익모델을 기반으로 신성장 동력을 통한 확장성을 꾀하고자 할 때 추진되는 M&A가 이에 해당한다. 기능적 중복이 낮은 범위의 확대에 해당하며, 피인수 기업의 경영진을 많이 유지시키게 된다(Harding & Rovit, 2004). 인수 기업은 상대적으로 경험이 부족한 영역의 경영진을 영입함으로써 신사업 추진 및 신규 시장 진출에서 겪게 되는 시행착오를 줄일 수 있으며, 피인수 기업의 문화를 자사로 흡수할 수 있다. 피인수 기업은 인수 기업과 구조적으로 분리되어 독립성을 유지하고, 핵심 의사결정권 및 경영권, 문화, 관행 및 시스템 등을 유지하면서 인수 기업의 자금력 또는 운영능력, 플랫폼, 브랜드 등을 활용할 수 있다. 동 유형은 상호 동등한 수준에서 협력하여 최고의 성과를 달성하고자 하는 경우로 공생 관계 개념을 포괄하고 있다(Angwin & Meadows, 2015; Haspeslagh & Jemison, 1991).

### 3.2.4 시장 지배력 강화

‘시장 지배력 강화’ 유형은 인수 기업이 피인수 기업의 시장 자원 가운데 ‘대규모 사용자 기반’ 확보가 주요 M&A 동인이며, 빠른 사용자 증가세, 매출성장률 등이 동인이 되기도 한다(Gautier & Lamesch, 2020). 또한, 인수 후 피인수 기업의 자율성이 높은 유형이다. 이때 피인수 기업이 제공하던 제품 및 서

비스는 네트워크 효과와 전환 비용을 고려해 기존 브랜드, 상품 및 서비스명 그대로 유지하며 운영함으로써 기존 사용자 기반을 지속 보유하게 된다. 인수 기업은 대규모 사용자 기반의 플랫폼을 인수함으로써 피인수 기업의 연결성을 자연스럽게 확보하게 되어 시장 지배력을 강화해 나가게 된다. 대규모 사용자 기반을 가진 기업은 네트워크 효과를 통해 제품 및 서비스 번들을 확장할 수 있기 때문에 당장 제품 및 서비스 영역이 겹치지 않더라도 기존 기업에 잠재적 경쟁자가 될 수 있다(Crémer et al, 2019). 따라서, 동 유형은 미래 잠재 경쟁자를 제거하기 위한 인수 사례가 존재할 수 있다. 인수 기업은 상대적으로 경험이 부족한 영역의 경영진을 영입함으로써 신사업 추진 및 신규 시장 진출에서 겪게 되는 시행착오를 줄일 수 있으며, 피인수 기업의 문화를 자사로 흡수할 수 있다. 피인수 기업은 인수 기업과 구조적으로 분리, 독립성을 유지하고, 핵심 의사결정권 및 경영권, 문화, 관행 및 시스템 등을 유지하면서 인수 기업의 자금력 또는 운영능력, 플랫폼, 브랜드 등을 활용할 수 있다. 상호 동등한 수준에서 협력하여 최고의 성과를 달성하고자 하는 경우로 공생 관계 개념을 포괄하고 있다(Angwin & Meadows, 2015; Haspeslagh & Jemison, 1991).

## IV. 국내 디지털 플랫폼 기업 M&A 유형 분석

### 4.1 자료 수집

본 연구에서는 앞서 제시한 디지털 플랫폼 기업의 M&A 유형화 프레임워크에 대해 실제 사례를 적용해 분석한다. 이를 위해 국내 대표 디지털 플랫폼 기업인 카카오와 네이버의 피인수 기업을 분석 대상으

〈표 4〉 디지털 플랫폼 기업의 자회사 확장(2017년~2021년 기준)

기업		인수 합병(M&A)		신규 설립	전체
		외부 기업 M&A	계열사간 M&A		
카카오	빈도	106	33	51	190
	비중	55.8%	17.4%	26.8%	100.0%
네이버	빈도	43	12	70	125
	비중	34.4%	9.6%	56.0%	100.0%
전체	빈도	149	45	121	315
	비중	47.3%	14.3%	38.4%	100.0%

〈표 5〉 M&A 건수 추이(2017년~2021년)(단위 : 건)

기업	2017	2018	2019	2020	2021	전체
카카오	10	24	13	13	46	106
네이버	22	7	3	3	8	43
전체	32	31	16	16	54	149

로 한다. 두 기업을 선정 한 이유는 국내 다른 디지털 플랫폼 기업들 보다 M&A 유형 분류에 활용할 수 있는 충분한 표본을 확보할 수 있기 때문이다. 또한, 두 기업의 생태계 확장 및 M&A 활동의 공통점 또는 차이점을 비교 분석해 볼 수 있다는 점에서 의미가 있을 것으로 생각된다. 피인수 기업의 자료 수집은 2017년 1월부터 2021년 12월 사이의 각사 사업보고서와 금융감독원 전자공시시스템(DART)에 공시된 인수 합병 관련 정보, 국내 기업정보 제공 데이터베이스인 딥서치(DeepSearch)<sup>9)</sup> 등을 이용하였다. 사업보고서 내 연결대상회사의 변동내용에는 모회사의 지분율이 50% 이상이거나 실질적인 지배력을 보유하고 있는 자회사, 즉 연결대상 종속회사의 신규 설립, 인수 합병, 지배력 상실, 처분 및 매각 등에 관한 상세 정보가 포함되어 있어 각 기업의 신규 사업 추진 및 인수 합병 활동 등을 파악할 수 있다.

1차적으로 카카오와 네이버의 연결대상 종속회사의 변동내용을 토대로 연도별 자회사의 신규 설립, 인수 합병 여부를 구분하였고, 시간이 지나 투자지분 처분 및 청산된 자회사는 제외하여 315개사의 자료를 추려냈다.<sup>10)</sup> 2차적으로 외부 기업의 M&A로 분석 범위를 좁히고자 그룹내 계열사간 이루어진 M&A와 신규 설립 사례는 제외하고, 최종적으로 149개 피인수 기업이 추출되었다(카카오 106건, 네이버 43건)(〈표 4〉 참조). 한편, 사업 확장을 위하여 상대적으로 카카오는 인수 합병을, 네이버는 인수 합병보다 신규 설립 및 자회사 분사 방식을 활발하게 활용하는 모습을 보였다.

〈표 5〉는 2017년부터 2021년까지 M&A가 이루어진 149개 분석 대상 기업에 대한 카카오와 네이버의 연도별 M&A 건수 추이를 나타낸다. 5년동안 카카오는 2021년에 가장 많은 M&A가 이루어졌고,

9) www.deepsearch.com

10) 자료 수집 과정에서 시간이 지나 피인수 기업에 대한 지분율이 낮아지면서 지배력은 상실하였으나 지분을 유지하고 있는 계열사의 경우 본 연구의 분석 내용에 포함하였고, 투자 목적의 사모투자 합작회사의 경우는 제외하였다.

〈표 6〉 카카오와 네이버의 피인수 기업 기초통계(단위: 년, 명, 백만원)

구분		최소값	중앙값	최대값	평균	표준편차	관측수(N)	NA
카카오	업력	0.2	4.5	47.5	6.4	6.9	106	-
	종업원	3	21	485	34	63	69	37
	총자산	4	4,454	265,871	14,986	38,585	91	15
	총자본	-7,803	1,793	256,420	9,780	34,203	80	26
	매출액	0	4,917	232,585	13,187	31,863	67	39
	당기순이익	-150,710	-2	7,154	-2,895	18,616	69	37
네이버	업력	0.1	2.4	21.3	4.2	4.9	43	-
	종업원	1	14	106	23	31	11	32
	총자산	111	1,188	7,923	1,730	2,086	12	31
	총자본	103	759	3,796	1,017	1,027	12	31
	매출액	0	877	3,490	1,229	1,195	11	32
	당기순이익	-1,781	-604	215	-564	662	11	32

네이버는 2017년에 가장 많은 M&A가 이루어진 후 감소하다가 2021년에 거래가 소폭 증가하였다. 이는 코로나19를 기점으로 디지털 전환이 급속도로 이루어짐에 따른 플랫폼 기업들의 사업 확장에서 비롯된 것으로 사료된다.

〈표 6〉은 분석 대상 기업의 규모 등 특성을 개관하기 위해 업력, 종업원 수, 총자산, 총자본, 매출액, 당기순이익 등의 기초통계를 요약한 것이다. 업력과 종업원 수는 인수 시점 기준이며, 재무 정보는 인수 시점의 직전년도 말을 기준으로 하고 있다. 피인수 기업들은 대부분 소기업으로 관련 정보 접근이 제한적이어서 공개된 기업 정보만을 포함하여 살펴보았다. 카카오와 네이버는 공통적으로 중소벤처기업부의 기준인 업력 7년 미만의 스타트업에 해당하는 자금력이 부족한 신생 기업들을 인수 합병한 것으로 나타났다. 다만, 카카오의 피인수 기업들이 네이버의 피인수 기업들보다 상대적으로 업력이 길고, 규모가 큰 것으로 나타났다.

표준산업분류의 소분류 기준에 따라 분석 대상 기업의 업종별 분포를 살펴보면, 카카오와 네이버 모두 소프트웨어 개발 및 공급업에 대한 M&A가 가장

많이 이루어졌다는 점이 공통적이다. 한편, 네이버는 소프트웨어 개발 및 공급업(61.3%)과 함께 서적, 잡지 및 기타 인쇄물 출판업(22.6%) 등에 80% 이상의 M&A가 집중된 데 비해, 카카오는 소프트웨어 개발 및 공급업(27.2%), 그 외 기타 전문, 과학 및 기술 서비스업(13.6%), 서적, 잡지 및 기타 인쇄물 출판업(12.6%), 영화, 비디오물, 방송 프로그램 제작 및 배급업(12.6%)과 함께 도소매, 운송 등 다양한 업종에 걸쳐 M&A가 이루어졌다(〈표 7〉 참조).

#### 4.2 분석 방법

본 연구에서 피인수 기업 사례에 대한 유형화 방법은 Gautier and Lamesch(2020; 2021)와 Puranam and Srikanth(2007)의 연구에서 사용한 방법론을 유사하게 활용하였다. 우선, M&A 후 피인수 기업의 존폐 여부를 추론하기 위해 답서치를 활용하였다. 답서치에서는 기업의 휴폐업 상태 정보 조회가 가능한데, M&A 후 피인수 기업이 휴폐업 상태일 경우 모회사에 통합되어 자율성이 낮은 기업으로, 정상 기업으로 영업이 유지되고 있을 경우 자율

〈표 7〉 한국표준산업분류(KSIC)를 기준으로 한 피인수 기업의 업종별 분포(단위: 건수, %)

업 종(소분류 기준)	인수 기업		전체
	카카오	네이버	
통신 및 방송장비 제조업	2(1.9)	-	2(1.5)
기반조성 및 시설물 축조관련 전문공사업	1(1.0)	-	1(0.7)
생활용품 도매업	1(1.0)	-	1(0.7)
가전제품 및 정보 통신장비 소매업	3(2.9)	-	3(2.2)
섬유, 의복, 신발 및 가죽제품 소매업	1(1.0)	-	1(0.7)
문화, 오락 및 여가 용품 소매업	1(1.0)	-	1(0.7)
무점포 소매업	1(1.0)	-	1(0.7)
육상 여객 운송업	3(2.9)	-	3(2.2)
기타 운송관련 서비스업	1(1.0)	-	1(0.7)
서적, 잡지 및 기타 인쇄물 출판업	13(12.6)	7(22.6)	20(14.9)
소프트웨어 개발 및 공급업	28(27.2)	19(61.3)	47(35.1)
영화, 비디오물, 방송 프로그램 제작 및 배급업	13(12.6)	-	13(9.7)
오디오물 출판 및 원판 녹음업	-	1(3.2)	1(0.7)
컴퓨터 프로그래밍, 시스템 통합 및 관리업	1(1.0)	-	1(0.7)
자료 처리, 호스팅, 포털 및 기타 인터넷 정보 매개 서비스업	5(4.9)	1(3.2)	6(4.5)
금융 지원 서비스업	1(1.0)	-	1(0.7)
보험 및 연금관련 서비스업	1(1.0)	-	1(0.7)
광고업	5(4.9)	3(9.7)	8(6.0)
전문 디자인업	1(1.0)	-	1(0.7)
그 외 기타 전문, 과학 및 기술 서비스업	14(13.6)	-	14(10.4)
여행사 및 기타 여행 보조 서비스업	3(2.9)	-	3(2.2)
창작 및 예술관련 서비스업	2(1.9)	-	2(1.5)
스포츠 서비스업	2(1.9)	-	2(1.5)
전 체	103(100.0)	31(100.0)	134(100.0)

주: 괄호는 비중을 의미, 해외 소재 등의 사유로 표준산업분류체계 적용이 어려운 15개 기업 제외

성이 높은 기업으로 간주하였다. 또한, 흡수 합병한 경우와 M&A 후 피인수 기업이 제공하던 제품 및 서비스가 단종 및 종료<sup>11)</sup>되거나, 브랜드 및 제품명 등이 변경 리뉴얼 되었을 경우 통합되었다고 간주하였다. 피인수 기업의 보유 자원의 속성 추론은 제품 및 서비스가 인수된 후 단종 및 종료되었을 경우 기

술적 자원 보유 기업으로 간주하였고, 제품 및 서비스가 계속 제공되고 있으나 기존 브랜드 및 제품명 등이 변화 없이 유지되고 있을 경우에는 시장 자원 보유 기업으로 간주하였다. 여기에 피인수 기업의 업종도 보유 자원 속성을 추론하는데 함께 참고하여 활용하였다.

11) Gautier and Lamesch(2021)는 피인수 기업의 제품 및 서비스의 단종 또는 종료 여부를 (1)회사가 제품 및 서비스 종료를 발표 및 공시, (2)회사 또는 제품 및 서비스 웹사이트 폐쇄, (3)웹사이트가 존재하나, 더이상 제품 및 서비스를 제공하지 않을 경우, (4) 웹사이트 상 제품 및 서비스가 존재하나, 더 이상 제품 및 서비스 지원이 제공되지 않음을 공시한 경우로 간주하였다.

### 4.3 M&A 유형별 분류 및 결과 분석

본 연구는 3장에서 제시된 디지털 플랫폼 기업의 M&A 유형화 프레임워크에 대하여 국내 대표 디지털 플랫폼 기업인 카카오와 네이버의 2017년에서 2021년 사이의 M&A 거래를 실증적으로 적용해 보고자 한다. 이를 통해 경영 전략적 측면에서 각 기업의 M&A 목적과 특성을 이해하고, 차이점을 비교해 본다.

분석 결과, 카카오는 전체 95건의 M&A 사례 중 '핵심역량 확장' 유형이 47건으로 가장 많았으며, 이는 전체 M&A 사례의 49.5%에 해당한다.<sup>12)</sup> 다음으로 '제품 및 서비스 다양화' 유형이 22건(23.2%), '기술 자원 내재화' 유형이 20건(21.1%) 순으로 M&A가 추진된 것으로 나타났다. '시장 지배력 강화' 유형은 6건, 6.3%에 불과한 것으로 나타났다. 한편, 네이버는 '기술 자원 내재화' 유형이 14건으로 전체 31건의 M&A 사례 중 45.2% 비중을 차지하며 가장 많은 것으로 나타났다. 다음으로 '핵심역량 확장' 유형이 7건(22.6%), '제품 및 서비스 다양화' 유형과 '시장 지배력 확장' 유형은 각각 동일하게 5건(16.1%)으로 확인되었다.

차원 별로 살펴보면, 카카오와 네이버 모두 '기술 자원' 획득 목적의 M&A가 시장 자원 목적보다 많았다. 카카오는 전체 95건 중 67건(70.5%), 네이버는 전체 31건 중 21건(67.7%)에 해당한다. 이에 반해, M&A 후 피인수 기업의 통합 여부 측면에서 살펴보면, 카카오와 네이버 두 기업의 차이점이 두드러졌다. 카카오의 경우, 피인수 기업이 M&A 후에도 자체적 자율성 및 독립성을 유지하는 경우가 67건(70.5%)으로 인수 기업에 통합되는 경우보다 더 많았다. 이는 카카오가 내부적으로 기술 개발보다는 해당 기술을 보유한 스타트업을 인수한 후에 자

신의 프로세스로 완전히 통합시키기 보다 자율성 및 의사결정권, 조직 문화 등을 보장하면서 스타트업의 기술 역량을 최대한 혁신의 원천으로 활용하고자 하는 것으로 이해할 수 있다. 이는 단시간에 사업을 확장하며 빠른 성장을 도모할 수 있다는 장점이 있다(이성진, 2021). 결국 플랫폼 비즈니스 생태계를 스타트업과 함께 구축하고 성장해 나가고자 하는 카카오의 독특한 플랫폼 확장 전략과도 일맥상통하다(카카오 홈페이지). 반면, 네이버의 경우 피인수 기업의 자율성보다는 인수 후 통합 및 화학적 결합을 더 비중있게 추진한 것으로 나타났다. 이는 전체 M&A 사례 중 67.7%(21건)에 해당하며, 스타트업이 보유한 기술 및 지식 자원을 중심으로 자사에 빠르고 효율적으로 이전시키기 위함이라 할 수 있다. <그림 2>는 카카오와 네이버의 M&A 유형별 분류 결과를 보여준다.

분석 결과를 바탕으로 각 기업이 주력한 M&A 유형에 대하여 피인수 기업 사례를 살펴봄으로써 구체적으로 이해해보고자 한다.

#### 4.3.1 카카오

카카오는 2006년 '아이위랩'이라는 스타트업에서 시작해 2010년 모바일 기반의 무료 메신저 서비스인 카카오톡을 출시하였다. 2011년 기업광고 서비스 '카카오톡 플러스친구'와 이모티콘 등을 출시하며 양면 및 다면 시장을 형성해 나갔고, 2013년에는 1억 가입자가 유입되며(카카오 홈페이지), 네트워크 효과가 작동하기 시작했다. 카카오가 본격적으로 M&A를 통해 성장하게 된 계기는 2014년 10월 국내 2위 인터넷 포털 업체 다음커뮤니케이션과의 합병이라 할 수 있다. 다음과의 합병을 통해 카카오는 검색 엔진 기능 및 기술 자원 등을 확보할 수 있었고, 이

12) 분석 대상기업 149개 중 M&A 후 상태 추적이 어려운 23개 기업을 분석에서 제외하고 최종 분석에는 126개 표본을 활용하였다.



〈표 8〉 카카오의 피인수 기업 리스트 및 M&A 유형 분류 결과(2017년~2021년)

M&A 유형	피인수 기업명	건(비중)
기술 자원 내재화	정원이엔지, 브이알엔피, 하우스오브뮤직(현, 하이라인엔터테인먼트), 태식상무유한공사, 킹콩엔터테인먼트, 밸류프션, 제이오에이치, 럭시, 네오바자르, 리모트몬스터, 배틀엔터테인먼트(현, 레전더리스), 스튜디오하바나, 타파스미디어코리아, 손자소프트, 스트리스, 플러스티브이, 엑스투, 마젠타워스, 크래커엔터테인먼트, 예원박스	20 (21.1%)
제품 및 서비스 다양화	지스윙, 하시스, 픽셀허브, 핀플레이(현, 스테이지파이브), 타이드스퀘어, 플레이왕즈(현, 스퀘어랩), 씨씨파트너스, 바로투자증권(현, 카카오페이증권), 에이원즈, 진화, 동고텍시, 인바이유(현, 케이피보협서비스), 타고솔루션즈(현, 케이엠솔루션), 마이발렛(현, 케이엠파킹앤스페이스), 바달, 크로스코믹스, 볼메이트, 세나테크놀로지, SENA Technologies, Inc., 심천세나과기 유한공사, SENA Europe GmbH, SENA SAS	22 (23.2%)
핵심역량 확장	스토리플랜트(현, 메가몬스터), 아씨오, 삼양씨앤씨, 제이와이드컴퍼니, 레디엔터테인먼트, 캐스팅봄, 비에이치엔터테인먼트, 숲엔터테인먼트, 손노리, 다운크리에이티브, 제이코믹스, 폴라리움, 어썸이엔티, 영화사윌광, 사나이픽처스, 브이에이에스티, 쇼노트, 메종드바하, 알에스미디어, 사운드스트엔터테인먼트, 엑스엘게임즈, 로고스필름, 글엔그림미디어, 바람픽처스, 인타임, 파괴연구소, 필연매니지먼트, 케이더블유박스, 가승개발, 애드엑스, 넥셀론, 엔플라이스튜디오, 코드독, 엔크로키, 쓰리와이코퍼레이션, 안테나, 크래들스튜디오, 아이앤아이소프트, 래디쉬코리아, 키위미디어(현, 키위바인), 크로스픽처스, 라이온하트스튜디오, 글링크미디어, 글라인, 돌고래유괴단, 스튜디오종, 영화사집	47 (49.5%)
시장 지배력 강화	PT Neo Bazar Indonesia, 콜로브클럽, 크로키닷컴, TAPAS MEDIA, Radish Media, 우시아월드(Wuxiaworld)	6 (6.3%)

집목한 것으로, 신작 개발을 염두한 M&A로 볼 수 있다. 동 사례는 카카오게임즈의 사업 역량이 그동안 주로 퍼블리싱과 캐주얼 게임에만 치우쳤던 점을 고려하여 개발자, IP 등 기술 자원을 확보하되, 피인수 기업의 자율성과 경영권을 보장함으로써 부족했던 게임 개발 역량을 확장하고자 하는 핵심역량 확장 유형에 해당된다.

카카오의 M&A를 통한 핵심역량 확장은 스토리, 영상미디어, 음악 등 엔터테인먼트 부문에서 더욱 두드러졌다. 카카오엔터테인먼트<sup>13)</sup> 주도 하에 웹소설 플랫폼(美瑞디쉬, 우시아월드), 웹툰 플랫폼(美타파스), 영화 제작사(영화사윌광, 쓰리와이코퍼레이션 등), 드라마 제작사(스토리플랜트, 크래들스튜디오 등), 커머셜 콘텐츠 스튜디오(스튜디오종 등), 다국어 번역업체(키위미디어 등), 출판사(삼양씨앤씨, 제

이코믹스, 예원박스 등), 연예 매니지먼트(안테나, 숲엔터테인먼트, 어썸이엔티 등) 등이 인수 합병 되었고 국내외를 망라한다. 디지털 콘텐츠 산업은 지속적인 IP 확보와 사용자 유입이 핵심 역량인데, 카카오는 당장 내부 개발 및 서비스가 어려운 미디어 콘텐츠 영역에서 M&A를 통해 카카오 생태계 내에 웹툰·웹소설 출판사, 영상콘텐츠 제작사, 연예 매니지먼트사 등을 연결하여 가치사슬을 구축하였다(유병준 외, 2023).

카카오의 M&A는 계열사별로 자율권을 갖고 의사결정이 이루어진다(최태우, 2022). 이는 의사결정 속도가 빠르고, 이에 따라 시장 변화에 민첩하고 시의 적절하게 대응할 수 있다는 장점이 있다. 뿐만 아니라, 필요한 사업 역량을 선택하여 효율적으로 사업을 추진할 수 있다(김일주, 2019). 반면, 카카오의

13) 2021년, 웹툰·웹소설 서비스를 제공하는 카카오페이지와 연예 매니지먼트 사업, 음악·영상 콘텐츠 제작 및 유통, 투자 등을 주요 사업으로 하는 카카오M이 합병하면서 카카오엔터테인먼트로 신규 출범하였다.

M&A 방식은 계열사 별로 자율권을 갖고 이루어지기 때문에 그룹 차원에서 보면 투자 흐름의 일관성이 떨어지면서 산발적으로 보일 수 있다. 또한, 적극적인 M&A가 과다하게 비취질 경우 시장 독과점 우려가 제기될 가능성 등 리스크가 다소 높다는 단점이 있다(박현익, 2021).

4.3.2 네이버

네이버는 1999년 6월 당시 '네이버컴'으로 창업하여 인터넷 검색 포털 '네이버' 서비스를 처음 출시하였다. 2000년 4월, 온라인 게임 서비스 업체 '한게임'<sup>14)</sup>과 마케팅 솔루션 업체 '원큐'와 합병하였고, 검색엔진 개발업체인 '서치솔루션'의 지분을 인수하면서 첫 M&A가 이루어졌다. 이를 통해 한게임 유저 기반과 함께 게임 서비스를 확보하였고, 통합검색 기술을 확보하면서 국내 종합 포털 업체로서의 초기 수익 모델을 정립할 수 있었다. 카카오의 M&A를 통한 사업 확장이 다음커뮤니케이션과의 합병을 계기로 본격화 된 것과는 대조적으로 네이버는 설립하면서부터 M&A를 통해 성장했다고 할 수 있다. 이후 주로 글로벌 시장에서의 성장을 위한 M&A가 이

루어졌다. 2006년 검색엔진 업체 '첫눈' 인수를 통해 일본 시장 진출을 모색하였고, 2010년 일본의 검색 포털 업체 '라이브도어'를 인수해 두 업체의 기술을 결합, 2011년 모바일 메신저 '라인'을 출시하여 성공적으로 일본 시장에서 사업을 확장하게 되었다. 2010년대 후반 들어 북미, 유럽 지역으로 지리적 시장을 넓히기 시작해, 최근 2021년에는 캐나다 소재의 글로벌 1위 웹소셜 플랫폼인 '왓패드' 인수, 스페인 1위 리셀 플랫폼 '알라팜'에 투자하기도 하였다(유동현, 2021). 네이버의 사업 영역은 5개로 분류되는데, 매출 비중은 각각 서치플랫폼 43.4%, 커머스 21.9%, 핀테크 14.4%, 콘텐츠 15.4%, 클라우드 4.9%이다(2022년말 기준). 카카오와 마찬가지로 핵심 기능인 검색 포털에서 주요 수익이 발생하고 있다. 최근 네이버의 M&A 활동은 기존 핵심 서비스인 검색엔진과 커머스 사업 영역을 토대로 콘텐츠 부문을 신성장 동력으로서 확장을 모색하고 있음을 알 수 있다. 콘텐츠 뿐만 아니라, 인공지능, 로보틱스, 자율주행, 동영상, 클라우드 등 부문에도 투자하며 기존의 사업 영역을 강화해 나가고 있다(네이버 사업보고서, 2018; 최태우, 2022).

〈표 9〉는 네이버의 2017년부터 2021년까지 네이

〈표 9〉 네이버의 피인수 기업 리스트 및 M&A 유형 분류 결과(2017년~2021년)

M&A 유형	피인수 기업명	건(비중)
기술 자원 내재화	에피플라, 키위플, 넥스트플로어, BALIE(현, Line Business Partner), 티에이게임즈(현, 넥스트플로어지하연구소), Mobil Factory, 루프탑게임즈, 네무스텍, 바풀(현, 언블락), 마크티, FIVE, 우주, 그레이해쉬, 비닷두	14 (45.2%)
제품 및 서비스 다양화	이노에이지, AUBE(현, LINE Part Time Job), CHOCO Media, JDW Taxi, DEMAE-CAN	5 (16.1%)
핵심역량 확장	Vinclu(현, Gatebox), 피그, 스튜디오포럼, 언체인, 오디언소리, YLAB Japan, Wattpad Studios	7 (22.6%)
시장 지배력 강화	왓패드(Wattpad Corp.), 나메인, Yiruike Information Technology, 드라마엔컴퍼니, Webtretho	5 (16.1%)

14) 한게임 사업 부문은 2013년 8월 1일 인적 분할하여 엔에이치엔엔터테인먼트로 신설되었다(네이버 사업보고서, 2021).

비에 인수 합병된 피인수 기업 리스트 및 M&A 유형 분류 결과를 보여준다. 앞서 제시된 바와 같이 5년간 가장 주력한 M&A 활동은 ‘기술 자원 내재화’ 유형이다.

동 유형의 기업들을 보면, 인공지능(마크티, 비닷두), 텍스트마이닝(키위플), 3D맵핑(에피폴라) 등 유망 기술 분야에 있거나, 게임 개발사(넥스트플로어, 티에이게임즈, 루프탑게임즈, 우주 등)에 해당한다. ‘에피폴라’는 2015년 설립된 3D 전문 기술 기업으로, 네이버의 연구개발(R&D) 전문 자회사인 네이버랩스<sup>15)</sup>에 의해 2017년 지분 100% 인수된 후 2018년에 완전히 흡수합병 되었다. 에피폴라는 서울시 3차원 공간정보시스템 고도화 사업에 참여, 국내 최초 웹 브라우저에서 3D 그래픽을 구현하는 기술 표준 ‘WebGL’을 활용한 3차원 공간정보 시스템(지도 시스템)을 개발했다. 또한, 특정 건물 사진을 찍으면 주변의 식당 및 가게 등의 정보를 찾아주는 이미지 검색 기술도 보유하고 있다. 네이버랩스는 에피폴라를 흡수합병 함으로써 실내 지도, 가상·증강현실(VR·AR), 3D콘텐츠 생산 역량 등의 기술 자원을 내재화 한 사례라 할 수 있다. 기존 ‘네이버 지도’ 서비스의 3D콘텐츠 구축 뿐만 아니라, 향후 자율주행차, 로봇틱스 등 미래 사업 부문에서 기술 강화 및 시너지를 내는 것을 목적으로 한 M&A라 할 수 있다(이해인, 2017). 또한, ‘비닷두(V.DO)’는 2017년 설립된 컴퓨터 비전 분야의 인공지능 스타트업으로, 서울대 석·박사 출신 창업자들로 구성되어 있다. 네이버웹툰이 2019년 비닷두의 51.71% 지분 취득 후, 2022년말 지분율은 100%가 되었다. 비닷두는 당초 네이버의 사내 기업형 엑셀러레이터이자 사내벤처 조직인 ‘D2 스타트업팩토리(이하, D2SF)’의 공모전에서 발굴되어 자금, 멘토링 등 투

자 지원을 받으며 멀티 코드 인식, 골프 자세 분석, 멀티 CCTV 분석 등 다양한 기술을 개발해 왔다(서진욱, 2020). 네이버웹툰의 비닷두 인수는 웹툰 관련 기술 고도화를 위한 기술 인재 확보 및 기술 내재화를 위한 인수 합병, 즉 애크하이어(Acq-hire)라 볼 수 있다.

한편, 네이버는 최근 사업 확장에 있어서 외부 M&A보다는 2015년 사내독립기업(CIC: Company-In-Company) 제도를 도입함으로써 자생력을 갖춘 조직을 분사, 독립시키는 방식이 활성화 되어있다(이성진, 2021). 대표적으로 ‘네이버웹툰’과 ‘네이버파이낸셜’이 이에 해당한다. 각 CIC들은 기술 및 사업 아이디어 등에 대해 스타트업과의 협업을 필요로 하는데, 이때 D2SF는 스타트업 투자와 육성하며 CIC 및 계열사와의 협업을 지원한다. 시너지가 예상되는 기업에 대해서는 인수 합병까지도 검토한다. 이에 따라 네이버는 그동안 스타트업에 대해서 지배력 확보 및 경영권 인수보다는 전략적 지분 교환이나 소규모 투자가 주를 이루어 왔다(김민경, 2021). 네이버의 M&A는 주로 분사 중심으로 구상되고 의사결정이 이루어지는데, 이는 빠른 속도보다는 완성도 극대화에 초점을 두고 있다(최태우, 2022). 네이버의 M&A 사례 건수가 카카오에 비해 상대적으로 적고, M&A보다 신규 설립 방식이 두드러지게 많은 이유가 여기에서 기인한다고 볼 수 있겠다(4.1장 내 <표 4> 참조). 이러한 정책은 안정적으로 사업을 확장할 수 있는데 반해, 속도가 느리고, 느린 속도는 빠르게 변화하는 디지털 산업 내 경쟁에서는 단점이 될 수 있다(김일주, 2019).

15) ‘네이버랩스’는 2013년 네이버 사내 기술연구조직으로 시작해 2017년 별도 법인으로 분사했으며, AI, 자율주행, 로봇틱스, 3D맵핑 등 공간과 이동에 대한 연구 개발을 진행중이다(네이버 사업보고서, 2017).

## V. 결론

### 5.1 결론

본 연구는 디지털 플랫폼 생태계 내에서 이루어지는 M&A 활동에 대해 이를 체계적으로 이해하고자 M&A 후 피인수 기업의 자율성이 높고 낮은 정도와 피인수 기업의 핵심 보유 자원 속성이 기술 인지 또는 시장 자원인지를 기준으로 2 × 2 유형 분류 프레임워크를 제시하였다. 더불어, 국내 대표 디지털 플랫폼 기업인 카카오와 네이버의 M&A 실제 사례를 적용해 보았다. 최근 사회적으로 디지털 플랫폼 기업의 인수 합병 활동에 대한 논의 확산은 자칫 모든 케이스가 시장 경쟁에 반하는 행위이며, 스타트업의 성장을 저해하는 문어발식 사업 확장처럼 보여질 수 있다. 물론, 시장 경쟁을 저해하고, 미래 잠재 경쟁자를 제거하기 위한 M&A 사례도 일부 존재하기도 한다. 그러나, 빠르게 변화하고 경쟁이 심화되는 디지털 산업 환경에서는 다양한 서비스를 연결하고, 플랫폼의 강점을 활용하여 사용자의 효용을 증대하는 노력이 필수적이다. 이러한 측면에서 M&A는 플랫폼 대기업에게 필요하지만 가지지 못한 스타트업의 기술 및 시장 자원을 빠르게 확보할 수 있고, 스타트업에게는 투자금 회수 및 엑시트의 기회이자, 또 다른 창업으로 이어지는 선순환이 되기도 한다. 또한, 인수 합병을 통해 스타트업이 완전히 인수 기업에 흡수되어 소멸되거나 사업 활동이 위축되는 것이 아니라, 플랫폼 생태계 안에서 자율적이고 독립적인 개체로서 사업화를 실현하고, 인수 기업과 피인수 기업이 함께 협업하며 성장할 수 있다는 순효과를 고려할 필요가 있다.

본 연구의 디지털 플랫폼 기업 M&A 유형화 결과, (1)기술 자원 내재화, (2)제품 및 서비스 다양화, (3)핵심역량 확장, (4)시장 지배력 강화 등으로 분

류할 수 있었다. 각 유형별 개념 및 특징은 다음과 같다. 첫째, 디지털 플랫폼 기업은 M&A를 통해 피인수 기업의 기술, 인재, IP 등 기술적 자원을 완전히 자사에 이전 및 흡수, 내재화 함으로써 자신이 기존에 보유하고 있던 기술이나 사업 활동을 강화하기도 하고, 미래 사업 추진을 위한 기술 및 신성장 동력을 마련한다(기술 자원 내재화 유형). 둘째, 피인수 기업의 기존 제품 및 서비스를 자사에 통합시킴으로써 해당 시장에 진출하는 효과와 더불어, 기존 플랫폼 사용자에게 새로운 제품 및 서비스를 제공할 수 있다. 이는 기존 고객에게 새로운 가치를 지속 제시함으로써 고객 락인을 지속 강화하고, 새로운 고객들을 플랫폼 내에 유입시키며 플랫폼 경쟁력을 강화해 나갈 수 있다(제품 및 서비스 다양화 유형). 셋째, 인수 기업이 상대적으로 경험이 부족한 사업 영역에서 내부 개발이나 모방이 어려울 때 피인수 기업의 자율성을 존중하고 경영권을 보장하여 생태계 내에서 사업을 영위하게 함으로써 이들의 핵심역량을 활용, 사업을 확장할 수 있다. 이는 지속 혁신을 추구하고 신사업을 빠르고 효율적으로 추진할 수 있다(핵심역량 확장 유형). 넷째, 인수 기업은 상대적으로 경험이 부족한 사업 영역에서 피인수 기업의 대규모 사용자와 연결성을 기반으로 한 플랫폼을 확보함으로써 상호 제품 및 서비스 번들의 확장성을 극대화할 수 있다(시장 지배력 강화 유형). 핵심역량 확장 유형과 시장 지배력 확장 유형은 플랫폼 생태계 안에서 인수 기업과 피인수 기업간 상생하며 함께 성장해 나가는 모델을 제시해 주고 있다. 다만, 네 번째 시장 지배력 강화 유형은 시장 독과점 이슈와 함께 미래 잠재 경쟁자를 제거하기 위한 인수가 일부 존재할 수 있다.

이에 대해, 국내 대표 디지털 플랫폼 기업인 카카오와 네이버가 2017년에서 2021년 사이에 추진한 M&A 126건에 대해 유형을 분석하였다. 그 결과, 카카오는 핵심역량 확장 유형에서 M&A가 가장 활발하게 이루어졌고, 네이버는 기술 자원 내재화를

〈표 10〉 카카오와 네이버의 성장 및 사업 확장 방식 비교

구분	카카오	네이버
플랫폼 핵심 기능	모바일 메신저	검색 엔진
성장 및 확장 방식	M&A (비유기적 성장)	분사/신규 설립 (유기적 성장)
주요 M&A 유형	핵심역량 확장	기술 자원 내재화
취득 자원	기술 자원 중심	
피인수 기업과 관계	자율형	통합형
주요 목적	사업 역량 확보	지식 및 기술 이전
M&A 의사결정 구조	계열사 자율형	본사 주도형
M&A 속도	빠름	느림
장점	시의성 필요한 사업 선택 용이성	안정적 사업 확장 리스크 관리 용이
단점	분산된 의사결정에 따른 그룹 차원 투자 흐름의 일관성 저하 높은 리스크	유연성 저하

위한 M&A가 주를 이루었다. 다시 말해, 두 기업의 M&A는 공통적으로 피인수 기업이 보유한 가치있는 기술 자원 즉, 기술, 인재, 지식재산권(IP) 등을 취득하고자 함이 주요 동인인 것으로 나타났다. 한편, 두 기업 간에는 M&A 후 피인수 기업의 플랫폼 생태계 내 자율성 정도에서 차이점이 두드러졌다. 카카오의 경우, M&A 후 피인수 기업이 카카오의 조직 프로세스에 통합되기 보다 플랫폼 생태계 내에서 독립성을 유지하며 자체적으로 사업을 영위해 나가는 자율형이 더 많았다. 반면, 네이버는 피인수 기업이 인수 후 네이버의 조직 프로세스에 통합 및 흡수되는 통합형이 많았다. 이러한 차이점은 카카오의 경우 M&A를 통해 시장에 민첩하게 대응하기 위한 즉각적인 사업 역량 확보에, 네이버는 피인수 기업의 보유 기술 및 지식 이전을 통한 기존 기술 및 사업 활동을 고도화 하거나 미래 성장 동력 확보에 무게 중심을 두는 데서 기인한다. 이는 어떻게 플랫폼 경쟁력을 강화하고 신성장 동력을 확보하는가의 문제로서, 어떤 방식이 더 우월하고 효과적이라고 말할 수는 없을 것이다. 〈표 10〉은 카카오와 네이버의

M&A를 통한 성장 및 확장 방식을 비교하고 각각의 장단점 등을 제시하고 있다.

## 5.2 시사점 및 향후 연구방향

본 연구는 다음과 같은 학문적 시사점을 제시하고 있다. 첫째, 디지털 플랫폼 기업의 M&A 활동을 경영 전략적 관점에서 4가지로 유형화하는 프레임워크를 제시하였다. 이는 대형 플랫폼 기업의 M&A에 대해 시장경쟁 저해 여부 또는 소비자 후생에 득실 여부 중심의 그 간 논의에서 벗어나, 디지털 경제 하에서 플랫폼 기업의 M&A 전략과 방향성을 체계적으로 이해하는데 도움될 것으로 판단된다.

둘째, 피인수 기업의 인수 후 자율성 개념과 보유 자원 속성 등 피인수 기업의 요소를 접목하여 인수 합병이라는 기업간 행위에 대한 포괄적인 관점을 확보하고자 하였다. 기존 M&A에 관한 대부분의 선행 연구들은 주로 M&A를 주도하는 대형 기업 관점에서만 연구가 진행되어 왔다. 그러나, 본 연구는 M&A 후에도 인수 기업과 피인수 기업간 상생 및 공존하

며 플랫폼 생태계를 함께 구축해 나갈 수 있음을 제시하였다. 또한, M&A 동인에 대하여 주로 피인수 기업이 보유한 기술적 자원에만 초점이 맞춰졌던 선행연구들의 한계점을 보완하여 고객정보, 고객기반, 시장 트렌드 지식 등 시장 관련 자원까지 포괄하였다. 디지털 플랫폼 생태계는 전통적 기업과는 달리 데이터를 기반으로 한 수요자 중심의 고객 가치사슬이 중요시되고 있다는 점에서(McIntyre & Srinivasan, 2017; Stallkamp et al., 2018; Teece & Kay, 2019) 더욱 의미가 있다.

셋째, M&A 유형화 프레임워크 제시에 그치는 것이 아니라, 국내 대표 디지털 플랫폼 기업인 카카오와 네이버의 실제 피인수 기업의 자료를 수집, 적용하여 실증적으로 분석했다는 점에서 의의가 있다. 기업 M&A에 관한 정보는 주로 대형 거래 중심으로 제한적으로 공시되고, 비공개되는 경우도 많다. 특히, 디지털 플랫폼 기업의 M&A의 대상은 소규모 신생 스타트업이 대부분으로 피인수 기업에 대한 정보가 제약적이기 때문에 주요 사례를 중심으로 정성적 사례 분석에 그친 연구들이 대부분이었다. 본 연구에서는 사업보고서의 연결대상회사 변동내용을 토대로 추출한 피인수 기업의 인수 시점부터 최근까지의 1년에서 5년 간 인수 후 존속, 기존의 제품 및 서비스의 단종 또는 종료 여부 등을 추적함으로써 인수 기업의 M&A 동기요인 및 전략 등을 추론하는 방법을 제시했다는 점에서 중요한 의의가 있다.

이러한 학문적 시사점 외에도 본 연구는 다음과 같은 실무적 시사점을 제시하고 있다. 디지털 경쟁이 심화되는 가운데 신성장 동력을 확보하고 혁신을 추구하고자 하는 플랫폼 소유자와 플랫폼 생태계에 보완자로 참여하고자 하는 스타트업들에게 M&A 전략을 수립하기 위한 구체적인 방안을 제시하고 있다. 첫째, 플랫폼을 소유하고 있는 기업은 M&A를 통해 피인수 기업이 보유한 자원을 내재화하는 것 뿐만 아니라, 인수 후 계열사와의 관계를 긴밀하게 혹은

느슨하게 가져갈 것인지 등에 따라 다양한 방식으로 플랫폼 확장 전략을 구사할 수 있음을 시사한다. M&A를 통한 플랫폼 확장의 목적성이 무엇인지에 따라 계열사 또는 플랫폼 참여자와의 관계성을 주요 변수로 고려해야 할 것이다. 둘째, 디지털 플랫폼 생태계에 참여하고자 하는 기업 또는 스타트업들은 플랫폼 기업의 인수 합병 성향과 자신의 고유 내부 역량을 고려하여야 한다. 또한, 인수된 후 독립적 기업으로서 지속 성장을 추구할 것인지, 아니면 투자금을 회수하여 엑시트할 것인지 등 다각도에서 전략적 판단 후 M&A를 추진해야 할 것이다.

본 연구는 위와 같은 학문적, 실무적 시사점 제시에도 불구하고 다음과 같은 한계점을 가진다. 첫째, 본 연구에서 수집, 분석한 피인수 기업 리스트는 카카오와 네이버의 지분율이 50% 이상이거나 실질적인 지배력을 보유하고 있는 자회사, 즉 연결대상 종속회사만을 포함하고 있다. 이는 사업보고서를 통해 각 기업의 신규 사업 추진 현황 및 인수 합병 활동을 용이하고 압축적으로 파악할 수 있다는 장점이 있으나, 플랫폼 생태계 전체를 아우르지 못한다는 한계가 있다. 따라서, 향후 M&A를 통한 플랫폼 기업의 생태계 확장의 범위를 지배력을 전제로 하는 지분 투자 외에도 지분 교환이나 소규모 투자 등 다양한 방식의 인수 합병 활동들을 포함하여 연구가 이루어질 필요가 있다.

또한, 본 연구에서 수집된 자료에 대한 유형 분류 기준 및 방법은 기존 선행연구(Gautier & Lamesch, 2021; Puranam & Srikanth, 2007)에서 사용한 방법을 토대로 하고 있다. 하지만, 제시된 기준과 방법으로 도출된 결과가 해당 인수 기업과 피인수 기업의 실제 M&A 취지 및 동기 요인을 정확하게 반영하지 못할 수 있다. 기업의 인수 합병은 겉으로 관측되지 않는 내재된 동기요인, 예를 들어, 스타트업 창업자의 성향 등이 반영될 수 있기 때문이다. 또한, 피인수 기업이 보유한 기술적 자원을 검토할 때 특허

건수 등 특히 정보 등이 반영되기도 하는데, 본 연구에서는 분석 대상기업이 대부분 소규모 신생 스타트업이라 정보 접근의 제약성으로 이를 충분히 반영하고 있지 못하다. 따라서, 향후 연구에서는 유형 분류 결과의 정확성을 기할 수 있는 피인수 기업의 보유 자원 속성과 관련한 충분한 데이터와 인수기업과 피인수 기업간 실제 M&A 동기요인 및 취지를 정확하게 파악할 수 있는 서베이 실시 등의 방법론적 정교화가 필요하다고 하겠다.

마지막으로, 본 연구는 디지털 플랫폼 생태계 내 M&A에 대해 경영 전략적 측면에서 접근하는 데에 초점을 두고 있으며, 최근 글로벌 플랫폼 기업의 M&A에 대해 국내외에서 강화되고 있는 경쟁 당국의 규제 추세를 거의 반영하고 있지 않다. 지난 2023년 7월 미국 연방거래위원회(FTC)가 발표한 기업결합 가이드라인(Merger Guidelines) 개정안은 디지털 플랫폼 기업의 M&A가 향후 시장경쟁에 얼마나 지배적인 영향을 미치는지를 고려하도록 하고 있다(The New York Times, 2023). 또한, 국내에서도 플랫폼 시장 내 M&A에 대해 더 엄격한 심사기준을 적용하기 위한 기업결합 심사기준 개정안이 공정거래위원회에 의해 지난 11월 마련되었다(이준희, 2023). 이러한 규제 강화 움직임은 향후 디지털 플랫폼 생태계 내 M&A 활동에 적대적으로 영향을 미치게 되며, 인수 기업과 피인수 기업간 M&A 활동에 상당 부분 제약 요인으로 작용할 가능성이 있다. 3장에서 도출한 프레임워크에는 이러한 이러한 외부 환경적 규제 요인이 고려되고 있지 않다. 따라서, 향후 연구에서는 경쟁 당국의 M&A 규제 강화 변수가 디지털 플랫폼 생태계 내 M&A를 통한 지배구조 및 사업 활동에 어떠한 영향을 미칠것인지와 더불어 본 연구에서 개발한 프레임워크에 어떻게 반영될 것인지 등을 보완한 추가적인 연구가 이루어질 수 있겠다.

## REFERENCES

- Adner, R., and D. Levinthal(2001), "Demand heterogeneity and technology evolution: Implications for product and process innovation," *Management Science*, 47, 611-628.
- Agrawal, A., J. Gans, and A. Goldfarb(2018), *Prediction Machines: The Simple Economics of Artificial Intelligence*. Boston, Harvard Business Review Press.
- Ahuja, G., and R. Katila(2001), "Technological acquisitions and the innovation performance of acquiring firms: A longitudinal study," *Strategic Management Journal*, 22, 197-220.
- Angwin, D. N., and M. Meadows(2015), "New integration strategies for post-acquisition management," *Long Range Planning*, 48(4), 235-251.
- Argentesi, E., P. Buccirossi, E. Calvano, T. Duso, A. Marrazzo, and S. Nava(2021), "Merger policy in digital markets: an ex post assessment," *Journal of Competition Law & Economics*, 17(1), 95-140.
- Autio, E., and I. Zander(2016), "Lean internationalization," In *Academy of Management Proceedings* (Vol. 2016, No. 1, p. 17420). Briarcliff Manor, NY 10510: Academy of Management.
- Bayar, O., and T. J. Chemmanur(2011), "IPOs versus acquisitions and the valuation premium puzzle: A theory of exit choice by entrepreneurs and venture capitalists," *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 46(6), 1755-1793.
- Biden Administration Unveils Tougher Guidelines on Mergers(2023, July 19), The New York Times.

- Buono, A. F., and J. L. Bowditch(2003), *The human side of mergers and acquisitions: Managing collisions between people, cultures, and organizations*, Beard Books.
- Butler, B.(2013), "Amazon and Netflix: Competitors Who Need Each Other," *NetworkWorld*, Available at <https://www.networkworld.com/article/2168433/amazon-and-netflix--competitors-who-need-each-other.html>.
- Cabral, L.(2021), "Merger policy in digital industries," *Information Economics and Policy*, 54, 100866.
- Cassiman, B., M. G. Colombo, P. Garrone, and R. Veugelers(2005), "The impact of M&A on the R&D process: An empirical analysis of the role of technological and market-relatedness," *Research Policy*, 34, 195-220.
- Cennamo, C., and J. Santalo(2013), "Platform competition: Strategic trade-offs in platform markets," *Strategic Management Journal*, 34(11), 1331-1350.
- Chandra, A., and A. Collard-Wexler(2009), "Mergers in two-sided markets: An application to the Canadian newspaper industry," *Journal of Economics & Management Strategy*, 18, 1045-1070.
- Chaudhuri, S., and B. Tabrizi(1999), "Capturing the real value in high-tech acquisitions," *Harvard Business Review*, 77, 123-132.
- Chesbrough, H. W.(2002), "Making sense of corporate venture capital," *Harvard Business Review*, 80(3), 90-99.
- Cloodt, M., J. Hagedoorn, and H. Van Kranenburg (2006), "Mergers and acquisitions: Their effect on the innovative performance of companies in high-tech industries," *Research Policy*, 35, 642-654.
- Condorelli, D., and J. Padilla(2020), "Harnessing platform envelopment in the digital world," *Journal of Competition Law & Economics*, 16(2), 143-187.
- Correia-da-Silva, J., B. Jullien, Y. Lefouili, and J. Pinho(2019), "Horizontal mergers between multisided platforms: Insights from Cournot competition," *Journal of Economics & Management Strategy*, 28, 109-124.
- Costa, H., N. Giuseppe, and P. Mauro(2021), "Are online platforms killing the offline star? Platform diffusion and the productivity of traditional firms," *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1682, OECD Publishing, Paris, available at <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/1e2bbe10-en.pdf?expires=1691568733&id=id&accname=guest&checksum=C64820E3B29D351D6246AB7E2BF9ED86>.
- Coviello, N., L. Kano, and P. W. Liesch(2017), "Adapting the Uppsala model to a modern world: Macro-context and microfoundations," *Journal of International Business Studies*, 48, 1151-1164.
- Cramer, J., and A. B. Krueger(2016), "Disruptive change in the taxi business: The case of Uber," *American Economic Review*, 106(5), 177-182.
- Crémer, J., Y. A. de Montjoye, and H. Schweitzer (2019), *Competition Policy for the Digital Era*, European Commission.
- Cunningham, C., F. Ederer, and S. Ma(2021), "Killer acquisitions," *Journal of Political Economy*, 129(3), 649-702.
- Dokko, G., A. A. Kane, and M. Tortoriello(2014), "One of us or one of my friends: How social identity and tie strength shape the creative generativity of boundary-spanning ties," *Organization Studies*, 35(5), 703-726.
- Edelman, D. C.(2015), "How to launch your digital platform," *Harvard Business Review*, 93(4), 91-97.

- Eisenmann, T., G. Parker, and M. W. Van Alstyne (2006), "Strategies for two-sided markets," *Harvard Business Review*, 84(10), 92.
- Evans, D. S.(2003), "Some empirical aspects of multi-sided platform industries," *Review of Network Economics*, 2(3).
- Evans, D. S.(2012), "Governing bad behavior by users of multi-sided platforms," *Berkeley Tech. LJ*, 27, 1201.
- Evans, D. S., and R. Schmalensee(2016), *Matchmakers: The new economics of multisided platforms*, Harvard Business Review Press.
- Fabrizio, K. R., and L. G. Thomas(2012), "The impact of local demand on innovation in a global industry," *Strategic Management Journal*, 33, 42-64.
- Gautier, A., and J. Lamesch(2020), *Mergers in the Digital Economy*, CESifo Working Paper No. 8056, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3529012>.
- Gautier, A., and J. Lamesch(2021), "Mergers in the digital economy," *Information Economics and Policy*, 54, 100890.
- Gawer, A.(2021), "Digital platforms' boundaries: The interplay of firm scope, platform sides, and digital interfaces," *Long Range Planning*, 54(5), 102045.
- Gawer, A.(2022), "Digital platforms and ecosystems: remarks on the dominant organizational forms of the digital age," *Innovation*, 24(1), 110-124.
- Ghazawneh, A., and O. Henfridsson(2013), "Balancing platform control and external contribution in third-party development: the boundary resources model," *Information Systems Journal*, 23(2), 173-192.
- Gomes, E.(2020), "Mergers, acquisitions, and strategic alliances as collaborative methods of strategic development and change," *Strategic Change*, 29(2), 145-148.
- Graebner, M. E.(2009), "Caveat venditor: Trust asymmetries in acquisitions of entrepreneurial firms," *Academy of Management Journal*, 52(3), 435-472.
- Hagiu, A., and J. Wright(2015), "Multi-sided platforms," *International Journal of Industrial Organization*, 43, 162-174.
- Haleblian, J., C. E. Devers, G. McNamara, M. A. Carpenter, and R. B. Davison(2009), "Taking stock of what we know about mergers and acquisitions: A review and research agenda," *Journal of Management*, 35(3), 469-502.
- Harding, D., and S. Rovit(2004), *Mastering the merger: Four critical decisions that make or break the deal*, Harvard Business Press.
- Haspeslagh, P. C., and D. B. Jemison(1991). *Managing acquisitions: Creating value through corporate renewal(Vol. 416)*, New York, Free Press.
- Hein, A., M. Schreieck, T. Riasanow, D. S. Setzke, M. Wiesche, M. Böhm, and H. Krcmar(2020), "Digital platform ecosystems," *Electronic Markets*, 30, 87-98.
- Hein, A., D. Soto Setzke, S. Hermes, and J. Weking (2019), *The influence of digital affordances and generativity on digital platform leadership*, In ICIS 2019 Proceedings, 10, Available at [https://aisel.aisnet.org/icis2019/is\\_heart\\_of\\_innovation\\_ecosystems/innovation\\_ecosystems/10](https://aisel.aisnet.org/icis2019/is_heart_of_innovation_ecosystems/innovation_ecosystems/10).
- History of Facebook Acquisitions [Infographic], WebFX, Available at <https://www.webfx.com/blog/marketing/history-of-facebook-acquisitions-infographic>.
- How Apple does M&A: Small and quiet, with no bankers(2021, May 1), *CNBC*, Available at <https://www.cnbc.com/2021/05/01/how-apple-does-ma-small-and-quiet-with-no-bankers.html>.

- Biden Administration Unveils Tougher Guidelines on Mergers(2023, July 19). *The New York Times*, Available at <https://www.nytimes.com/2023/07/19/technology/guidelines-tech-mergers-antitrust.html>.
- Jacobides, M. G., C. Cennamo, and A. Gawer(2018), "Towards a theory of ecosystems," *Strategic Management Journal*, 39(8), 2255-2276.
- Kwoka, J., and T. Valletti(2021), "Unscrambling the eggs: breaking up consummated mergers and dominant firms," *Industrial and Corporate Change*, 30(5), 1286-1306.
- Lee, J., and M. Kim(2016), "Market-driven technological innovation through acquisitions: The moderating effect of firm size," *Journal of Management*, 42(7), 1934-1963.
- Makri, M., M. A. Hitt, and P. J. Lane(2010), "Complementary technologies, knowledge relatedness, and invention outcomes in high technology mergers and acquisitions," *Strategic Management Journal*, 31(6), 602-628.
- McIntyre, D. P., and A. Srinivasan(2017), "Networks, platforms, and strategy: Emerging views and next steps," *Strategic Management Journal*, 38(1), 141-160.
- Milgrom, P. and S. Tadelis(2019), *How Artificial Intelligence and Machine Learning Can Impact Market Design*, In *The Economics of Artificial Intelligence: An Agenda*, National Bureau of Economic Research Conference Report.
- Motta, M., and M. Peitz(2021), "Big tech mergers," *Information Economics and Policy*, 54, 100868.
- Nahavandi, A., and A. R. Malekzadeh(1988), "Acculturation in mergers and acquisitions," *Academy of Management Review*, 13(1), 79-90.
- Nambisan, S.(2017), "Digital entrepreneurship: Toward a digital technology perspective of entrepreneurship," *Entrepreneurship theory and Practice*, 41(6), 1029-1055.
- Nambisan, S., M. Wright, and M. Feldman(2019), "The digital transformation of innovation and entrepreneurship: Progress, challenges and key themes," *Research Policy*, 48(8), 103773.
- Orton, J. D., and K. E. Weick(1990), "Loosely coupled systems: A reconceptualization," *Academy of Management Review*, 15(2), 203-223.
- Pablo, A. L.(1994), "Determinants of acquisition integration level: A decision-making perspective," *Academy of Management Journal*, 37(4), 803-836.
- Parker, G., G. Petropoulos, and M. Van Alstyne (2021), "Platform mergers and antitrust," *Industrial and Corporate Change*, 30(5), 1307-1336.
- Penrose, E. T.(1995), *The Theory of the Growth of the Firm*, Oxford university press.
- Prat, A., and T. Valletti(2022), "Attention oligopoly," *American Economic Journal: Microeconomics*, 14(3), 530-557.
- Puranam, P.(2015), *Mergers and acquisitions*, Wiley Encyclopedia of Management, 1-1.
- Puranam, P., H. Singh, and S. Chaudhuri(2009), "Integrating acquired capabilities: When structural integration is (un) necessary," *Organization Science*, 20(2), 313-328.
- Puranam, P., H. Singh, and M. Zollo(2006), "Organizing for innovation: Managing the coordination-autonomy dilemma in technology acquisitions," *Academy of Management Journal*, 49(2), 263-280.
- Puranam, P., and K. Srikanth(2007), "What they know vs. what they do: How acquirers leverage technology acquisitions," *Strategic Management Journal*, 28(8), 805-825.

- Ranft, A. L., & M. D. Lord(2002), "Acquiring new technologies and capabilities: A grounded model of acquisition implementation," *Organization Science*, 13(4), 420-441.
- Rochet J., and J. Tirole(2003), "Platform competition in two sided markets," *Journal of the European Economic Association*, 1(4), 990-1029.
- Shapiro, C., H. R. Varian, and S. Carl(1999), *Information rules: A strategic guide to the network economy*, Harvard Business Press.
- Schweizer, L.(2005), "Organizational integration of acquired biotechnology companies into pharmaceutical companies: The need for a hybrid approach," *Academy of Management Journal*, 48(6), 1051-1074.
- Singh, H., and C. A. Montgomery(1987), "Corporate acquisition strategies and economic performance," *Strategic Management Journal*, 8: 377-386.
- Stallkamp, M., and A. P. Schotter(2021), "Platforms without borders? The international strategies of digital platform firms," *Global Strategy Journal*, 11(1), 58-80.
- Teece, D. J.(2007), "Explicating dynamic capabilities: the nature and microfoundations of (sustainable) enterprise performance," *Strategic Management Journal*, 28(13), 1319-1350.
- Tilson D., K. Lyytinen, C. Sørensen(2010), "Digital infrastructures: The missing IS research agenda," *Information Systems Research*, 21(4), 748-759.
- Trautwein, F.(1990), "Merger motives and merger prescriptions," *Strategic Management Journal*, 11(4), 283-295.
- UNCTAD(2019), "Competition issues in the digital economy," In *Intergovernmental Group of Experts on Competition Law and Policy*, Eighteenth session, Geneva, 10-12 July.
- Van Alstyne, M. W., G. G. Parker, and S. P. Choudary(2016), "Pipelines, platforms, and the new rules of strategy," *Harvard Business Review*, 94(4), 54-62.
- Van Dijck, J., Nieborg, D. and T. Poell(2019), "Reframing platform power," *Internet Policy Review*, 8(2), 1-18.
- Von Hippel, E.(1988), *The sources of innovation*, Oxford University Press
- Von Hippel, E.(1994), "Sticky information and the locus of problem solving: Implications for innovation," *Management Science*, 40, 429-439.
- Wennberg, K., J. Wiklund, D. R. DeTienne, and M. S. Cardon(2010), "Reconceptualizing entrepreneurial exit: Divergent exit routes and their drivers," *Journal of Business Venturing*, 25(4), 361-375.
- Ye, H. J., and A. Kankanhalli(2018), "User service innovation on mobile phone platforms: Investigating impacts of lead users, toolkit support, and design autonomy," *MIS Quarterly*, 42(1), 165-188.
- Zhu, F., and M. Iansiti(2012), "Entry into platform-based markets," *Strategic Management Journal*, 33, 88-106.
- Zou, T., and B. Jiang(2020), "Integration of primary and resale platforms," *Journal of Marketing Research*, 57, 659-676.

## 국내참고문헌

- "기업인수·합병", 기획재정부 시사경제용어사전, 2022년 12월 1일 검색, Available at <https://www.moef.go.kr/sisa/dictionary/detail?idx=723>.
- 김도훈(2016), "플랫폼서비스 생태계의 개념적 유형화," *한국 IT 서비스학회지*, 15(1), 299-319.
- 김민경(2021), "'틱톡' 제치고 6,600억 빅딜...카카오와 다른

네이버 M&A 전략,” 시그널, 2021년 1월 21일자.

김일주(2021), “대기업의 디지털 산업 확장 유형의 탐색적 연구,” **벤처창업연구**, 16(6), 241-248.

노성인(2020), “[스마트제국 카카오②] 카카오, 콘텐츠로 글로벌 꿈 정조준,” 이코노믹 리뷰, 2020년 2월 19일자.

박수현, 김미리, 김상유(2022), “카카오의 비즈니스 생태계 사례 연구: 더 나은 세상을 위한 카카오의 가치 제안,” **Korea Business Review**, 26(4), 1-21.

박현익(2021), “네이버 ‘본사 주도’ 카카오 ‘계열사 자율’... 빅딜도 차이나는 경쟁,” 서울경제, 2021년 6월 20일자.

서진욱(2020), “네이버웹툰, AI 스타트업 ‘비닷두’ 인수,” 머니투데이, 2020년 1월 14일자.

성현희(2021), “[스페셜 리포트] “목표는 글로벌 1위”...플랫폼 양대산맥 네이버 VS 카카오, M&A 승자는,” 전자신문, 2021년 12월 30일자.

심지혜(2015), “다음카카오, 게임 퍼블리셔 ‘엔진’ 인수,” 뉴데일리경제, 2015년 8월 21일자.

우상근, 이용, 이민지(2022), “글로벌 6대 빅테크 기업의 M&A 현황 및 주요 트렌드 분석,” **IT&Future Strategy**, 제6호, 한국지능정보사회진흥원(NIA).

유동현(2021), “웹소설 인수부터 야후 통합까지, 네이버 ‘기술’ 기반 글로벌 확장!,” 헤럴드경제, 2021년 3월 19일자.

유병준, 정연승, 이정준, 오예린(2023), “디지털 플랫폼 기업 M&A 전략의 경제·사회적 효과 분석: 카카오 엔터테인먼트의 사례를 중심으로,” **Korea Business Review**, 27(1), 77-95.

이성진(2021), “‘세포분열’ 네이버나 ‘인수합병’ 카카오냐... 이해진 vs 김범수 최후 승자는,” 주간조선, 2021년 6월 20일자.

이준희(2023), “공정위, M&A 심사기준 개정...“네트워크 효과 등 반영, 플랫폼 독과점 막는다””, 전자신문, 2023년 11월 14일자.

이창훈(2022), **글로벌 미디어 공룡들의 전쟁**, 서울, 넥서스BIZ.

이해인(2017), “네이버랩스, 3D 전문기업 ‘에피폴라’ 인수,” 머니투데이, 2017년 3월 27일자.

“창업기업 확인절차”, 중소벤처기업부 창업기업 확인시스템, 2022년 12월 1일 검색, Available at <https://cert.k-startup.go.kr/usr/bbs/selectInfoList.do?infoCd=procedure&tempValue=0102>.

최태우(2022), “네이버 vs 카카오...IT공룡의 인수합병(M&A) 전쟁은 어디로,” ITBizNews, 2022년 1월 9일자.

“GAFA”, 한국경제 한경 용어사전, 2023년 3월 1일 검색, Available at <https://dic.hankyung.com/economy/view/?seq=15207>.

### 홈페이지

금융감독원 전자공시시스템(DART), [dart.fss.or.kr](http://dart.fss.or.kr).

네이버, [www.navercorp.com](http://www.navercorp.com).

딥서치, [www.deepsearch.com](http://www.deepsearch.com).

카카오, [www.kakaocorp.com](http://www.kakaocorp.com).

## A Typology of M&A Strategies in Digital Platform Ecosystem\*

Sangyoo Kim\*\* · Miri Kim\*\*\* · Soohyun Park\*\*\*\* · Byoung-Chun Ha\*\*\*\*\* · Kilsun Kim\*\*\*\*\*

### Abstract

The purpose of this study is to develop a typology framework for M&A activities in digital platform ecosystems to systematically understand the motivations and the strategies of acquirers. Unlike traditional firms, digital platform firms co-create value through networks by building an ecosystem of autonomous agents, and to understand their M&As, it is necessary to look at them holistically from a platform ecosystem perspective. The literatures predominantly focused on policy discussions such as competition authorities' antitrust regulation and consumer welfare issues, and do not include the platform ecosystem perspective. In addition, the perspective of the literatures on M&A is mainly focused on the technical resources of the acquired firm.

Therefore, this study presents four types of M&A activities of acquirers in digital platform ecosystems into four types: internalization of technological resources, diversification of products and services, extension of core competencies, and strengthening of market dominance, based on two dimensions of the level of autonomy of the acquired firm and the resources possessed by the acquired firm(technological or market resources).

126 cases of M&As over the period 2017-2021 of Korea's leading digital platform firms, Kakao and Naver, were applied to the framework. The typological analysis resulted that Kakao was most active in the 'extension of core competencies'(49.5%) and Naver in the 'internalization of technological resources'(45.2%). This study propose a methodology for systematic understanding of M&A behavior among platform owners and startups operating in the digital industry and suggest both academic and practical implications.

Key Words: Digital platform, Platform ecosystem, M&A, Tech giant, Startup

---

\* This research was supported by a research grant from Research & Business Development Foundation at Sogang University.

\*\* Metaverse Platform Service Management Research Center of Sogang Business Research Institute, First Author/Corresponding Author

\*\*\* Metaverse Platform Service Management Research Center of Sogang Business Research Institute(Instructor, Department of Business Administration, Sogang University)

\*\*\*\* Metaverse Platform Service Management Research Center of Sogang Business Research Institute(Doctoral student, Graduate school of Business, Sogang University)

\*\*\*\*\* Professor, Sogang University, College of Business Administration

\*\*\*\*\* Professor, Sogang University, College of Business Administration