



저작자표시-비영리-동일조건변경허락 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.
- 이차적 저작물을 작성할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



동일조건변경허락. 귀하가 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공했을 경우에는, 이 저작물과 동일한 이용허락조건하에서만 배포할 수 있습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

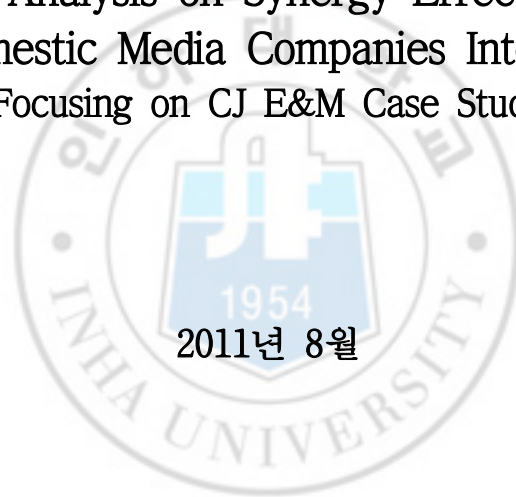
이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

언론정보학석사학위 청구논문

국내 미디어 기업의 통합 시너지 효과 분석
-CJ E&M 사례연구를 중심으로-

Analysis on Synergy Effect
of Domestic Media Companies Integration
-Focusing on CJ E&M Case Study-



2011년 8월

인하대학교 대학원

언론정보학과(뉴미디어 전공)

김지연

언론정보학석사학위 청구논문

국내 미디어 기업의 통합 시너지 효과 분석
-CJ E&M 사례연구를 중심으로-



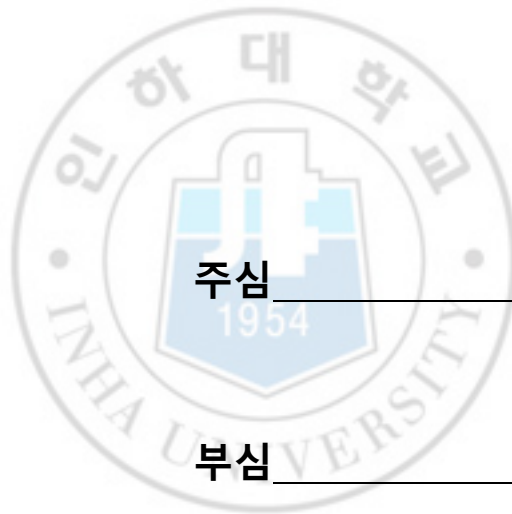
2011년 8월

지도교수 김 대 호

이 논문을 석사학위 논문으로 제출함

이 논문을 김지연의 석사학위논문으로 인정함

2011년 8월



주심 _____ (인)

부심 _____ (인)

위원 _____ (인)

**Analysis on Synergy Effect
of Domestic Media Companies Integration
-Focusing on CJ E&M Case Study-**

by

Ji-Yeon Kim

A THESIS

1954

Submitted to the faculty of

INHA UNIVERSITY

in partial fulfillment of the requirements

for the degree of

MASTER

Department of Social Science

August 2011

목 차

국문초록.....	iv
I. 서론.....	1
II. 이론적 배경.....	3
1.M&A에 대한 이해.....	3
1)M&A의 개념.....	3
2)M&A의 유형.....	4
(1) 수평적 결합.....	4
(2) 수직적 결합.....	4
2. M&A 동기에 대한 이론적 고찰.....	5
1)비가치 극대화 동기.....	6
(1)경영목적이론.....	7
(2)경영자주의이론.....	7
2)가치 극대화 동기.....	8
(1)차별적 효율성 이론.....	8
(2)정보이론.....	8
(3)대리인문제이론.....	9
(4)시장지배력 이론.....	9
(5)세무이론.....	9
(6)시너지효과이론.....	10

3)미디어 기업의 M&A 동기.....	12
3.미디어 기업의 M&A 국내외 동향.....	14
1)해외 미디어 기업의 M&A.....	14
2)국내 미디어 기업의 M&A.....	16
III. 연구문제	18
IV. 연구방법	22
V. 연구결과	25
1.CJ E&M의 M&A 현황.....	25
2.CJ E&M의 통합 시너지.....	28
1)공유의 시너지(OSMU)	28
2)규모의 시너지(규모의 경제)	33
3)집중의 시너지(시장지배력)	42
4)내부화의 시너지(수직계열화)	47
VI. 결론 및 제언	50
1.연구결과 요약.....	50
2.연구의 한계 및 향후 연구과제	53
∴참고문헌	55
∴ABSTRACT.....	59

표 목 차

<표1> M&A 시너지의 유형과 그 특징.....	11
<표2> 미디어 기업의 M&A 시너지의 유형.....	19
<표3> 인터뷰 대상자의 구성.....	23
<표4> 주요 심층 인터뷰 항목.....	24
<표5> CJ E&M 1분기 매출.....	35
<표6> 복수 PP 매출액 현황.....	42
<표7> 2009년 전체 영화 배급사별 점유율.....	43
<표8> 2010년 게임업체 매출 순위점유율.....	43

그림 목 차

<그림1> Helern의 M&A 동기이론.....	6
<그림2> CJ의 사업구조.....	27
<그림3> CJ E&M의 채널 소유 현황.....	41
<그림4> 일본 M.net 재팬 가입가구수 추이.....	46
<그림5> tvN아시아 가시청가구수 예상.....	46

국 문 초 록

디지털 기술의 발달로 콘텐츠가 플랫폼에서 분리되면서 미디어 산업의 지형이 변화하고 있다. 방송, 통신, 신문, 인터넷 사업자들이 서로의 영역으로 진출하는 것이 용이해져 미디어 산업의 경계가 모호해졌고, 통신, 인터넷 등의 뉴미디어 사업자가 등장함에 따라 국내 미디어 경쟁은 더욱 심화되었다.

이러한 플랫폼 무한경쟁 시대에서 콘텐츠의 중요성은 날로 증대되고 있다. 미디어 사업자들은 생존경쟁에서 살아남기 위해 콘텐츠를 확보할 수 있는 전략을 세우는데 열을 올리고 있는데, 그 중의 하나가 콘텐츠 업체에 대한 M&A이다. 현재 플랫폼사업자들은 M&A를 통해 콘텐츠 기업과의 수직계열화를 이루려고 하며, 콘텐츠 사업자들은 M&A를 통해 콘텐츠를 집중화하려는 경향을 보이고 있다.

국내 콘텐츠 업체 M&A의 가장 대표적인 사례로는 CJ E&M을 들 수 있다. 지난 3월 1일자로 6개 콘텐츠 계열사의 통합을 이룬 CJ E&M의 통합 시너지에 대해 미디어 경영자들과 연구자들의 관심이 집중되고 있다.

이에 본 논문에서는 CJ E&M의 통합 시너지를 분석해 보았다. 공유의 시너지(OSMU), 규모의 시너지(규모의 경제), 집중의 시너지(시장지배력), 내부화의 시너지(수직계열화)에 대해 살펴본 결과, 통합을 통해 OSMU와 규모의 경제는 확보된 것으로 나타났다. 반면 시장 지배력과 수직계열화를 통한 시너지는 미비한 것이 확인되었다.

본 연구는 현재 국내에서 미디어 기업들이 콘텐츠 집중화로 얻을 수 있는 시너지 효과를 보여주고 있다. 또한 본 연구는 CJ E&M의 통합 초기 시너지에 대한 연구로, 앞으로 지속될 연구에 일차적인 자료를 제공할 수 있을 것으로 보인다

I.서론

현재 미디어 기업의 M&A가 증가하고 있다. 미디어 기업들은 콘텐츠와 콘텐츠, 플랫폼과 플랫폼끼리의 수평적 결합에서부터 콘텐츠와 플랫폼의 수직적 결합을 아우르는 다양한 방식으로 결합하고 있다. 공정거래위원회의 통계에 따르면, 2009년 기업결합에 대한 총 심사건수는 413건으로 2008년의 550건에 비해 25%나 감소했으나 정보통신·방송업의 기업결합은 증가한 것으로 나타났다. 2008년보다 정보통신·방송업 분야에서의 기업결합이 52건에서 56건으로 늘어났으며, 비중도 9.5%에서 13.6%로 증가했다.

이렇게 미디어 기업의 M&A가 증가한 것은 콘텐츠의 디지털화와 광대역 전송망의 보급 등 기술발전이 이뤄지면서 전파자원의 희소성이 사라지게 된 것과 관계가 있다. 이전에는 콘텐츠를 유통시킬 채널이 제한되어 있었기 때문에 전파의 희소성이 더욱 강조되어 왔지만, 디지털 시대로 넘어오면서 상황은 급 반전 되었다. (심미선, 2008) 콘텐츠의 디지털화로 인해 미디어에 종속되었던 콘텐츠를 다양한 플랫폼으로 확산시키는 것이 가능케 되어 창구효과를 누릴 수 있게 된 것이다. (Todreas, 1999).

이러한 이유로 미디어 산업지형은 콘텐츠 중심으로 재편되고 있다. 기존에는 방송, 통신, 신문 등 비교적 경계가 확실한 각각의 미디어들이 서로 다른 시장을 형성하고 있었다. (박소라, 2008) 하지만 디지털 기술의 발달로 미디어에서 콘텐츠가 분리됨에 따라 그 영역은 허물어졌다. 이러한 영역 파괴 현상으로 통신, 인터넷 등의 사업자들이 미디어 기업으로 변모하게 되면서 미디어 산업에서의 경쟁은 심화 되었다.

특히 국내 플랫폼 시장은 현재 포화 상태이다. 지상파 TV를 비롯한 케이블방송, 위성방송, IPTV 등과 같은 TV 플랫폼에서부터 인터넷 동영상 서비스, 지상파DMB, 위성DMB, 3G서비스에 이르기까지 플랫폼 경쟁이 치열해짐에 따라, 미디어 산업에 있어 플랫폼이 갖던 우위는 사라졌다.

현재는 콘텐츠의 위상이 높아졌으며, 오히려 콘텐츠에 의해 플랫폼이 선택되는 현상이 나타나고 있다. 이에 미디어 기업들을 양질의 콘텐츠를 소비자

에게 원활하고 안정적으로 공급할 수 있는 공급원을 확보하기 위해 열을 올리고 있다. 플랫폼 기업은 M&A를 통해 콘텐츠 기업을 수직계열화 하는 것으로 경쟁에서 우위를 선점하려고 하며, 콘텐츠 업계에서는 더 많은 콘텐츠를 확보해 더욱 거대해지고 집중화 하려는 경향이 나타나게 된다. 이러한 경향은 국내 미디어 기업의 상황에서도 나타나고 있어, 콘텐츠 기업과의 M&A를 경쟁 전략으로 삼는 기업들이 늘어나고 있다.

앞으로 미디어 경쟁에 종편 사업자와 글로벌 미디어 그룹들도 가세하게 됨에 따라, 콘텐츠 확보를 위한 국내 미디어 기업들의 싸움은 더욱 치열해질 전망이다. 이러한 시점에서 국내 최대 콘텐츠 기업인 CJ E&M은 올해 3월, 6개의 콘텐츠 계열사에 대한 대규모 통합을 감행했다. 이번 통합은 양질의 콘텐츠를 생산해 보다 많은 수용자를 확보하려는 것으로, 치열한 국내 미디어 경쟁에서 살아남기 위한 생존 전략인 것으로 보인다.

이번 CJ E&M의 통합은 국내 최초의 대규모 콘텐츠 기업 통합 사례로, 콘텐츠 집중화가 어떤 시너지를 가져올 지 통합 결과에 대해 많은 미디어 경영자와 연구자들의 관심이 주목되고 있다.

이에 본 연구에서는 이번 대규모 콘텐츠 통합으로 CJ E&M이 어떤 시너지를 창출했는지 알아보고자 한다. 콘텐츠가 미디어 업계의 성장동력으로 기능하게 된 시점에서, CJ E&M의 통합 시너지에 대한 연구는 의의가 있고 판단된다.

또한 본 연구는 콘텐츠 집중화를 위한 M&A가 미디어 경쟁 환경에서의 생존 전략으로 잘 기능하는지에 관한 연구이므로, M&A를 통해 콘텐츠 집중화를 꾀하는 미디어 경영자들에게 시사점을 제공할 수 있을 것으로 보인다.

II. 이론적배경

1. M&A에 대한 이해

1) M&A의 개념

기업 경영의 목표는 기업의 성장을 통해 기업가치를 극대화하는 것이다. 대개의 기업은 끊임없이 성장을 지향하고 있으며, 기업의 성장은 기업규모의 확대라는 단순한 의미 이상의 중요한 의미를 갖고 있다고 할 수 있다.

이러한 기업의 생존 및 성장은 내부적 성장과 외부적 성장을 통해서 이루어 지는데, M&A는 외적 성장을 위한 경영 전략상 가장 적극적이고 대표적인 수단이 된다. 즉, M&A는 기업들이 급변하는 환경 변화에 적절히 대처하면서 생존 및 성장해 나갈 수 있는 중요한 기업전략 중 하나인 것이다. (권호영, 2000)

M&A(Mergers & Acquisitions)는 두 개 기업의 전부 또는 일부가 결합하는 것이다. 기업들은 기업에 도움을 줄 수 있는 다른 기업을 사고 팔고 결합함으로써 새로운 기업을 설립하지 않고도 기업을 성장시킬 수 있게 된다.

인수(Acquisitions)와 합병(Mergers)의 구분은 거래가 일어나는 수단에 의해서 구분된다. 기업의 '인수'란 한 기업이 타기업의 주식이나 자산을 취득해 경영권이나 소유권을 획득하는 것이다. 때로는 한 회사가 인수되는 회사의 모든 자산과 부채가 아니라 운영 자산만을 취득할 수도 있는데, 이를 자산 취득이라고 일컫는다.

한편 '합병'이란 두 개 이상의 기업들이 법률적 또는 실제적으로 하나의 기업으로 합쳐지는 것을 말한다. 이렇게 두 기업이 하나가 되면서 모든 자산과 부채도 함께 합쳐지게 된다.

2)M&A의 유형

(1)수평적 결합

수평적 결합은 동일하거나 유사한 사업을 획득하는 것이다. 한 기업이 동일 산업내의 기업과의 합병을 통해 규모의 경제를 확보하여 효율성이나 시장지배력을 증대시키는 것이 주 목적이다.

이러한 예로 케이블 운영회사 간의 합병 및 통신회사 간의 합병 등을 들 수 있다. 국내 케이블 산업에서 복수종합유선방송사업자(MSO)와 복수채널사용사업자(MPP)가 지속적으로 출현하는 것 역시 SO와 PP의 수평적 M&A로 시장구조가 변한 것이다.

또한 해외 미디어 시장을 살펴보면, 영국의 방송사들이 수평적 결합을 통해 규모를 키워 시장점유율을 높이고 이윤을 창출했음이 실증적으로 규명됐다. (Doyle, 2002) 그리고 미국 미디어 시장에서도 이와 같은 수평적 결합이 활발히 이루어져왔는데, 그 한 예로 미국의 네트워크 방송사들이 시장 점유율을 높여 광고주들에게 더 높은 협상력을 갖기 위해 많은 지역 네트워크사를 가지려 했던 것을 들 수 있다.

(2)수직적 결합

수직적 결합은 기업의 수직 계열화를 위해서 산업의 생산 단계나 판매 경로상에서 이전, 이후 단계에 있는 기업을 인수하는 것이다. 이러한 수직 계열화를 통해 기업은 산업 내에서 생산과 유통을 일원화함으로써 거래 비용을 감소시키고 판매와 구매에 있어 협상력을 높일 수 있게 된다.

미디어 기업에서의 수직적 통합 역시 시장에서의 협상력을 증대 시킨다. 방송산업에서는 프로그램을 외부시장에서 구매하는 것보다 수직적 통합을 통해 제작 역량을 내부화함으로써 거래 비용을 감소시키고 순환을 촉진시킴 그들이 정확하게 원하는 상품을 확보할 수 있기 때문이다.

해외 미디어 기업의 수직적 결합의 예로는, Disney가 애니메이션 콘텐츠를

토대로 방송영역에 진출하기 위해 추진한 ABC의 인수, 케이블 네트워크사인 Viacom이 콘텐츠 확보를 위해 실시한 Paramount의 인수 등을 들 수 있다.

국내의 경우를 살펴보면, 지상파는 시작부터 수직적 통합 구조를 이루어 독점적 영향력을 행사해왔고, 케이블 텔레비전 산업에서도 CJ가 채널사업자와 지역 케이블 방송국을 모두 소유하면서 수직적 통합에 의한 영향력을 증대시키고 있다. (정재민, 2005)

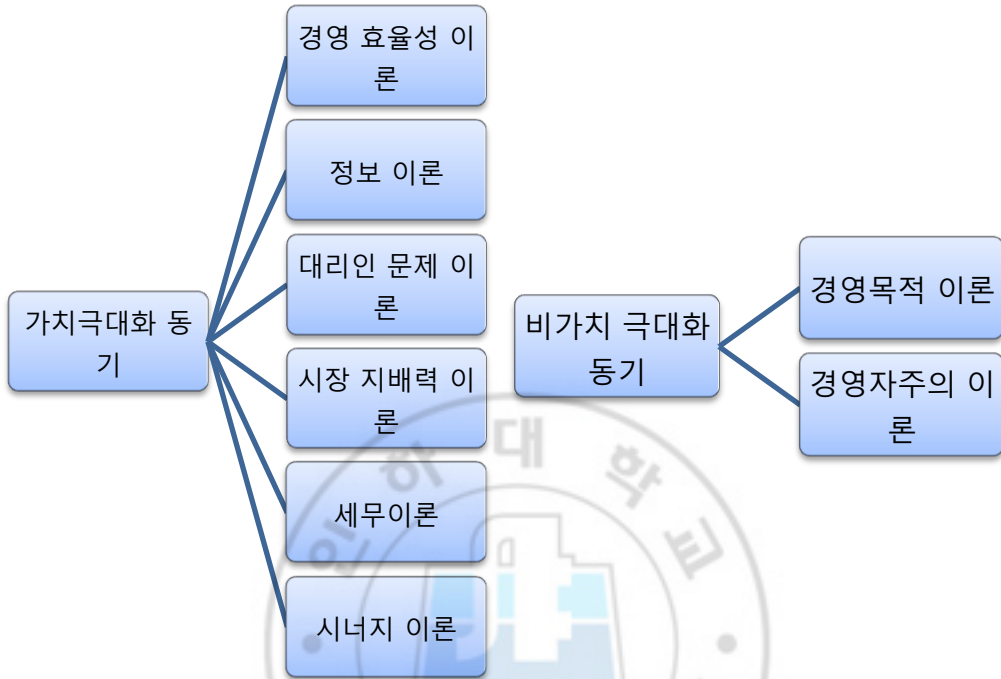
2. M&A 동기에 대한 이론적 고찰

그렇다면 이와 같은 인수합병은 왜 이뤄지는가? 기업이 M&A를 추진하는 것은 해당기업의 특수한 사정 외에도 대상거래의 내용 및 형태에 따라 그 동기가 달라질 수 있다. 하지만 결국 M&A를 계획하는 기업들의 주 목적은 시너지 효과를 통한 경제적 이익이다. 즉, M&A는 그 동기가 어디에서 발생하였더라도 기본적으로 인수후의 기업가치가 인수전의 기업가치보다 커진다고 할 때 비로소 그 추진이 가능한 것이다.

기존부터 M&A에 관해서는 활발하게 연구가 이루어져 왔기 때문에, M&A 동기에 대한 이론 또한 다양하다. 이러한 다양한 동기 이론 중에서도 많은 문헌에서 보편적으로 인용되고 있는 두 가지 이론이 있는데, 바로 Mueller(1969)와 Halpern(1983)의 견해이다. Mueller는 합병의 동기요인을 재무적 시너지와 경영자 효용으로 구분하고 있으며, Halpern은 기업 가치극대화 요인과 비가치극대화 요인으로 구분하고 있는데, 본 논문에서는 Halpern의 동기이론을 다루고자 한다.

Halpern은 기업의 매수 합병동기에 관한 이론을 사건연구(event study)에 의한 결과를 이용하여 크게 가치극대화 동기와 비가치극대화 동기로 나누고 있다.

<그림1> Helpern의 M&A 동기이론



1) 비가치극대화 동기(Non-Value maximization motive)

비가치극대화 동기는 성장극대화 동기로도 불리우며, 경영자 자신의 효용을 극대화하려는 동기이다. 즉, 주주들의 부를 위해 주식 가치를 극대화하려는 목적이 아니라, 기업의 성장률이나 매출액 또는 규모를 극대화하기 위해서 M&A가 이루어진다는 것이다. M&A의 결과로 인한 초과수익률을 경험할 수 없으며, 이 경우 M&A는 단지 기업을 경영하기 위한 목적으로 실시된다. 오히려 협상비용 및 기업규모의 증가에 대한 조정 비용을 감안한다면 오히려 전체적인 손실이 발생할 수도 있게 된다. 따라서 비가치 극대화 이론은 다각적 M&A를 추진하고 매우 적극적인 기업인수전략을 가진 기업의 경우에 이러한 동기가 적용된다.

(1) 경영목적이론(Managerial goal theory)

기업의 양적, 외적 성장을 추구해 경영자 자신의 효용을 극대화하려는 목적으로 M&A를 추진한다는 이론이다. 이 이론은 M&A의 동기를 경영자 입장에서 파악하고 주주의 부와는 관계가 없는 것으로 보고 있다. 경영목적이론에 관한 연구들은 경영자들의 개인적인 관심과 기업의 이익보다는, 기업의 성장에 따라 경영자 보상이 좌우된다는 믿음에 의해 기업에 대한 투자 및 재무적 의사가 결정 된다는 내용을 다루고 있다.

Marris(1963)는 자본시장의 현실적 제약 하에서 경영자들이 추구하는 경영 목표가 성장 극대화로 결정되는 이론적 배경을 모형화하였다. Boumol(1967)은 경영자들이 단기적인 경영목표를 매출 극대화에 두고 있다고 하였으며, Williamson(1970)은 매출 극대화 목표를 기대효용 극대화로 대체하고 있다. Kumar(1984)는 기업의 성장 동기를 경영자가 특정시장에서 상대적 지위를 유지하려는 욕망과 보다 큰 기업규모를 유지하려는 욕망, 경영자의 사회적 특권이나 기업의 위치와 같은 요인 등으로 설명하고 있다.

(2) 경영자주의이론(Managerialism theory)

경영자주의이론은 M&A가 주주의 부를 확대하기 위함이 아니라 경영자가 자신의 효용을 극대화하기 위해 이뤄지는 것이라고 주장한다. 즉, 기업규모의 확대가 경영자의 보수, 승진과도 관련이 있으므로, 경영자들은 사업규모를 가능한 확장하려는 성향을 가지며 이러한 성향에 의해 M&A가 발생한다고 하는 이론이다. 이 이론은 Berle와 Means(1932)의 기업의 소유와 통제의 분리에서 출발하였으며 Mueller(1969)에 이르러 체계화 되었다. Mueller는 경영자는 경영자의 효용을 극대화시키기 위하여 기업의 지출을 선택한다고 주장한다. 즉, 경영자는 자신에 대한 보상이 기업규모에 대한 정(+)의 함수라고 생각하기 때문에 투자수익률이 낮을 지라도 기업규모를 증가시키기 위해 M&A를 수행하게 된다는 것이다. 이러한 이론은 Mueller의 경영자주의이론에 의해 잘 설명될 수 있다.

2) 가치극대화 동기(Value maximization motive)

기업가치극대화 이론은 일반적 재무의사결정처럼 기업의 합병으로 인하여 주주의 부가 극대화 될 수 있기 때문에 합병이 추진된다는 개념이다. 합병을 통한 기업가치의 증가의 가능성은 영업 시너지, 재무 시너지, 시장지배력의 증가, 경영 전략적 성과 등 여러 가지 원천이 있을 수 있다.

(1) 차별적효율성이론(Differential efficient theory)

경영효율성을 가진 기업이 상대적으로 효율성이 낮은 기업을 인수함으로써 효율성이 낮은 기업의 효율성이 개선되어 궁극적으로 기업가치가 향상된다는 이론이다. 즉, 경영효율성이 높은 기업이 그보다 못한 기업을 매수하면 효율성이 낮은 기업이 높은 기업의 수준까지 향상되어 결국 합병으로 인해 전체적인 효율성이 제고될 수 있다는 것이다. 이 이론은 수평적 합병에 대한 이론적 근거를 제공해 준다고 볼 수 있으며, M&A의 효과를 가장 낙관적으로 보는 견해라고 할 수 있다.

(2) 정보이론(Information theory)

정보이론은 신호이론이라고도 하는데 합병협상이나 공개매수 과정에서 생산된 기업에 관한 새로운 정보에 의하여 기업가치가 재평가된다는 것이다. 즉, 합병이나 공개매수 자체가 피합병 기업의 주식이 과소평가되었다는 것을 투자자에게 알리는 기능을 함으로써 시장이 기업가치를 정확하게 평가하도록 한다는 것이다.

합병 또는 공개매수로 인해 정보의 비대칭성 때문에 저평가된 기업의 가치가 재평가됨에 따라, 피합병 기업의 시장주가에 프리미엄을 지불하게 됨으로써 피합병 기업의 주가는 합병공시 시점에서 상승하게 된다.

이 이론은 여러 가지 이유로 피합병 기업의 실질적 가치가 과소평가 되는 경우에 발생하며, 합병기업이 이러한 저평가된 정보를 독단적으로 보유하고

있는 경우 과소평가된 자산의 취득을 통해 이득을 얻을 수 있으므로 M&A의 동기가 발생하게 된다.

(3) 대리인문제이론(Agency problem theory)

기업에서 소유주(주주)와 경영진(주주의 대리인)이 분리되어 있을 때, 경영진은 기업의 주인인 주주의 부를 극대화하기 위해 기업 가치를 극대화 하려는 노력보다는 경영자 개인의 부를 축적하고 특권을 누리려는 목표만을 추구하게 되기가 쉽다. 대리인 문제란 이렇게 경영자가 기업이윤 극대화보다는 경영진 자신의 이기적 목표를 추구하는 불성실한 경영을 함에 따라 주주와 경영자 사이에 이해가 상충되는 것을 말한다. 이에 따라 발생하는 감시비용, 보증비용, 대리인 문제로 인한 손실 등을 대리인비용(Agency Cost)이라고 한다. 즉 이 이론에서는 이러한 대리인 비용을 발생시키는 문제를 해결하기 위해 M&A가 발생한다는 것이다.

(4) 시장지배력이론(Market power theory)

시장지배력이론은 시장 점유율 증대나 독점이윤을 확보하고자 하는 동기에서 인수합병이 이루어진다는 이론이다. 이 이론은 M&A를 통한 규모의 경제로 인해 시장지배력이 발생하여 기업의 이익이 향상된다고 주장하고 있다. 즉, M&A를 함으로써 기업은 가격인하, 원자재 공급자와의 차별적 거래, 경쟁열위의 중소기업 축출, 대기업 상호간의 호혜적 담합 등의 방법을 사용할 수 있는 힘을 가질 수 있게 되는 것이다. 하지만 이 이론은 이와 같은 시장지배력으로 인해 합병이득이 발생한다면, 시장에서 경쟁업체를 축출하려 하거나 경쟁을 제한시키고 독점 및 담합 등 경쟁 제한적 행위가 용이해짐으로써 폐해의 가능성이 있어 그 효과가 상쇄될 수도 있다는 점에서 비판을 받고 있다.

(5)세무이론(Tax consideration theory)

세무이론은 기업결합으로부터 어떤 종류의 세금이득이 존재한다는 것으로 배당금의 지급 등에 따르는 높은 세율의 소득세를 회피하고 대신에 세금이 낮은 자본 이득세(Capital gain tax)를 적용 받기 위하여 M&A가 행해진다는 이론이다.

우리나라에서는 인수합병 시 이월결손금의 승계가 허용되지 않기 때문에, 누적된 이월결손금을 가진 기업과 과세소득이 있는 기업의 M&A는 세액을 감소시키는데 이용될 수 있다. 또한 결손금이 없는 경우일지라도 앞으로 상당기간 적자가 예상되는 기업과 흑자 기업 간의 M&A는 세금의 절세효과를 가져올 수 있다.

(6) 시너지효과이론(Synergy effect theory)

시너지효과이론은 결합한 기업의 가치가 결합 전의 각 기업의 가치의 합보다 더 커지는 효과를 얻기 위해 M&A가 이뤄진다고 주장한다. 다시 말하면, M&A를 실시하는 기업 간에 일어나는 특별한 보완작용과 상승작용을 통해 생산, R&D, 마케팅 등의 분야에서 규모의 경제, 범위의 경제 및 새로운 기술의 습득 등의 시너지가 발생하여 기존에 기업들이 가지고 있던 가치보다 더 큰 가치가 창출된다는 이론이다.

일반적으로 시너지 효과는 크게 영업 시너지(Operation Synergy)와 재무 시너지(Financial Synergy)로 구별할 수 있다. 영업 시너지(Operation Synergy)는 생산, 판매, 연구개발, 일반관리 등에서의 규모의 경제나 범위의 경제를 통해 비용을 절감하고 노동력과 자본설비를 효율적으로 사용함으로써 나타날 수 있다. 영업시너지는 동일한 업종의 기업간 합병인 수평적 합병과 생산공정상 전후 관계에 있는 전후방 통합을 위한 수직적 결합을 통해 달성할 수 있다.

재무 시너지(Financial Synergy)는 비관련 다각화를 통해 일어나며, 이익의 상관관계가 낮고 영업위험이 서로 다른 사업을 영위하여 각각의 사업으로부터 벌어들이는 현금흐름을 평균화함으로써 기업전체의 위험을 낮출 수 있다. 합병으로 대규모 자금거래에 따른 단위당 자본비용이 감소될 수 있고, 합병으로 인한 기업규모의 확대는 신용도와 대외공신력 상승효과를 가져와 차입

금 비용을 저렴하게 하는 재무상의 규모경제의 효과가 나타날 수도 있다. (장영광, 송인만, 1991)

이 밖에도 시너지 효과는 여러 연구에서 그 유형에 따라 다양하게 분류되고 있다. Ansoff(1965, 1988)는 시너지를 영업시너지, 조업시너지, 투자시너지, 경영시너지로 구분하고 있으며, Goold와 Cempbell(1988)의 연구에서는 시너지를 노하우의 공유, 전략의 통합, 유형의 자산공유, 협상창구의 단일화, 공동노력 등으로 나누고 있다. Seth(1990)는 시너지의 유형을 시장지배력, 규모의 경제, 범위의 경제, 파산비용의 회피, 위험의 분산 등으로 정리하였다.

국내연구를 살펴보면, 나호영(1994)은 M&A의 시너지 유형을 재무적 시너지, 경제적 시너지, 전략적 시너지로 분류하고 있다. 이윙희(2003)에 따르면, 시너지의 유형을 총 6가지로 나누고 있다. 이들을 공유의 시너지, 보완의 시너지, 규모의 시너지, 집중의 시너지, 상승의 시너지, 내부화의 시너지라고 명명하고 있으며, 이 각각의 시너지 유형을 창출기제, 가치창출 대 비용감소의 여부, 시너지 실현의 불확실성 등의 항목을 통해 비교하고 있다.

<표1> M&A 시너지의 유형과 그 특징

	공유	보완	규모	집중	상승	내부화
창출기제	자원공유로 인한 범위의 경제	자원의 보완성으로 가치 창출	규모의 경제	시장지배력 집중에 의한 가격상승	인적교류에 의한 가격상승	내부화로 인한 거래비용 감소
비용감소 대 가치상승	비용감소	가치상승 비용감소	비용감소	가치상승 비용감소	가치상승 비용감소	비용감소
시너지 실현의 불확실성	낮음	높음	낮음	낮음	매우 높음	낮음

*출처: 이윙희(2003)

공유의 시너지는 범위의 경제를 활용하여 생기는 시너지로, 자원의 중복 투자를 없애 비용을 감소시킴으로써 발생하는 시너지이다. 보완의 시너지는 상호보완적 자원을 지닌 기업간의 결합으로 가치가 창출되는 것을 말한다. 한 기업이 필요한 보완적 자원을 위해 타기업과 결합한 경우, 타기업이 지닌 자원에 투자 하지 않아도 되기 때문에 비용이 절감되는 효과를 볼 수 있다. 규모의 시너지는 두 기업이 통합될 때 규모의 경제로 인해 효율성이 증대되는 현상이고, 집중의 시너지는 기업이 M&A를 통해 상호 담합함에 따라 이전보다 커다란 시장지배력을 갖게 되는 것을 말한다. 상승의 시너지는 인사·조직적 관점에서의 시너지로서, 두 사람 또는 두 기업의 협력과 교류를 통하여 새로운 가능성을 발견하는 것을 일컫는다. 마지막으로 내부화 시너지는 두 기업간의 거래 시 존재하던 거래비용이 기업내부로 통합됨에 따라 비용이 감소함으로써 나타나는 시너지이다. (이윤희, 2003)

3)미디어 기업의 M&A 동기

미디어 기업이 M&A를 하려는 목적 또한 시너지 효과를 통한 경제적 이익으로, 이는 경영학에서 제시한 M&A 동기 이론 중 시너지 효과 이론과 일맥 상통한다고 할 수 있을 것이다.

먼저 미디어 기업들은 M&A를 통해서 규모의 경제를 추구하는데 이를 통해 기업 내 자본력이 커지고, 인력, 방송설비 등의 시스템을 비롯해 콘텐츠까지도 공동으로 이용할 수 있게 된다. (김영주·권호영, 2004)

그런데 미디어 산업은 초기투자 비용이 매우 큰 반면, 추가생산을 위한 한계 비용은 상대적으로 낮다. 즉, 신제품의 첫 번째 원본을 만드는 작업에는 대단히 큰 비용이 들어가지만 이것을 추가적으로 복제·생산하거나 유통하는 데에는 그렇게 큰 비용이 들어가지 않는다는 의미이다. (하윤금 외, 2008)

하지만 이렇게 초기투자비용이 높은 콘텐츠의 특성 때문에 규모의 경제를 확보해 비용을 절감시키는 것은 사실상 어렵다. 오히려 미디어 기업들은 확보된 규모의 경제를 바탕으로 투자비용을 높여 콘텐츠의 질을 향상시키는 방식을 택하거나, 차별화를 통해 비용을 높이지 않고 경쟁 매체와 다른 새로

운 장르나 프로그램 개발하는 것 등을 통해 수용자를 끌어들이는 방식을 택하게 된다.(박소라, 2008)

즉, 콘텐츠 공급자의 규모의 경제 확보는 가능한 많은 소비자를 끌어들이기 위함이다. 다시 말하면, 미디어 산업에서는 네트워크 효과가 존재하기 때문에 M&A를 통해 규모의 경제를 확보해 비용절감 효과를 노리는 것이 아니라, 더 큰 네트워크를 형성하는 것으로 시너지를 창출하고자 한다는 것이다. (원종필, 2004)

아울러 미디어 기업은 M&A를 통해 시장 지배력을 증대시킬 수 있다. 대부분의 거대 글로벌 미디어 기업들은 인수합병을 통해 시장 내의 지배력을 키워나갔다. 또한 시장 지배력 확보는 곧 시장에서의 기업의 협상력으로 이어지는데, 이로써 수신료나 광고 협상 등에서 유리한 위치를 선점하는 효과를 얻을 수 있게 된다.

그리고 신규 시장 진출 시 M&A는 좋은 수단이 된다. 미디어와 관련 없던 사업자가 미디어 업계에 진입할 경우, M&A를 통해 보다 용이하게 시장에 진출할 수 있게 된다. M&A를 활용하면 기존업계와의 마찰을 회피하고 손쉽게 시장의 지배력을 확보할 수 있다.

다음으로 미디어 기업들은 콘텐츠를 안정적으로 공급하고자 M&A를 실시하기도 한다. 이들은 콘텐츠 유통 가치사슬 내에 있는 기업들과의 수직적 결합을 통해 콘텐츠에 투입된 투자비용을 효율적, 안정적으로 회수할 수 있는 시스템을 구축하려는 것이다. 대표적인 예로 특정 채널 콘텐츠의 공급을 목적으로 한 SO와 PP의 수직적 결합을 들 수 있다.

뿐만 아니라 M&A를 하면 기업 간 거래가 내부화 되기 때문에 사업 운영 시에 발생하는 마찰을 줄일 수 있다. 달리 표현하면, 기업간의 결합을 하게 되면, 기업간에 발생하는 거래비용을 회피할 수 있다는 의미이다. (하윤금 외, 2008) 특히 거래가 빈번한 수직 계열 기업간의 M&A에서 내부화를 통한 거래비용 절감 효과가 크게 나타난다.

이러한 경제적 시너지 창출을 위한 목적 이외에도 미디어 기업들은 M&A를 함으로써 규제를 회피할 수 있다. 인허가 사업일 경우 정부의 규제가 있어서 M&A가 불가피할 경우가 있다. 예컨대 외국 기업에 대한 정부 규제가

있어 외국 기업이 특정 국가에서의 직접적인 영업이 불가능할 경우, 합작 법인을 설립하거나 해당 국가의 미디어 기업에 지분을 투자하여 소기의 목적을 달성할 수 있다.

또한 합병을 하는 이유가 때로는 법인세의 회피, 손실의 발생을 통한 비과세, 자본 이익을 통한 세금의 연기와 같은 과세상의 이익인 경우가 있다. 또 다른 요인으로는 피인수 기업의 실적개선 및 체질강화, 기술의 확보, 기업의 성장을 위한 잉여 자금의 분산 등이 있다. (권호영, 2000)

3. 미디어 기업의 M&A 국내외 동향

1) 해외 미디어 기업의 M&A

글로벌 미디어 기업들은 대부분 1980년대부터 세계시장을 대상으로 인수합병을 통해 기업의 규모를 확대해 왔다. 특히, 1990년대 후반에 벌어진 미디어 기업의 인수합병은 정부의 규제 완화, 기술의 혁신, 방송통신의 융합 등 여러 가지 원인과 결부되어 일어났다고 할 수 있다.

FCC는 1996년에 발표한 커뮤니케이션 개정법에서 미디어 소유집중에 대한 규제를 완화 했는데, 이는 미국 미디어 기업들의 인수합병에 있어 핵심적인 전환점으로 작용했다. 이러한 규제의 변화로 인해 미디어 산업 내에서 경쟁기업을 인수합병 하려는 욕구는 더욱 증대되었다.

또한 뉴미디어의 등장에 따라 콘텐츠와 미디어의 분리가 가속화되면서 미디어 산업에서의 인수합병은 방송, 신문 등 전통 미디어 영역을 넘어 통신 및 인터넷 기업의 영역으로까지 급속도로 확산됐다..

우선 통신사업자의 경우, 가입자 망을 확보하기 위해 장거리 통신 사업자를 중심으로 케이블TV SO에 대한 인수합병이 활발히 이루어졌다. 그 대표적 사례가 AT&T인데, AT&T는 1998년에 미국에서 두 번째로 큰 케이블사업자인 TCI(Telecommunications Inc.)를 합병하였으며, 1999년에는 4위 케이블사업자인 MediaOne의 인수를 통해 미국 전체 가구의 60%를 연결하는 가입자 망을 확보하게 되었다.

이렇게 통신사업자는 기존 유선통신망에서 시작하여 이동통신, 케이블TV, 위성TV까지 그 영역을 확장시켜 복합사업자로 새롭게 미디어 시장에 등장하게 되었으나, 미디어 인수합병을 중심으로 뉴미디어에 대한 시장지배력을 확대에만 치중하고 콘텐츠 확보를 소홀히 한 결과, 수익과의 연계고리 확보에 실패해 오히려 시장에서의 입지가 약화되었다..

한편, 전통 엔터테인먼트 산업인 케이블 TV SO 및 복합 미디어 그룹은 가치사슬 전반에 대한 수직적·수평적 결합에 나섰다.

먼저 케이블 TV SO들은 소규모 케이블 TV SO들과의 합병을 통해 가입자 기반을 확대하는 한편, PP 및 영화사와 같은 프로그램 제작사에 대한 인수합병을 통해 복합 미디어 그룹으로의 변모를 꾀하였다.(원종필, 2004)

케이블 TV SO와 프로그램 제작사가 결합한 대표적인 사례로는 Comcast와 NBC Universal을 들 수 있다. Comcast는 미국 1위의 케이블 사업자였지만 콘텐츠 역량을 강화하는 것이 필요했기 때문에 NBC Universal을 인수했다. NBC Universal은 미국 4위의 TV 네트워크사인 NBC와 영화 스튜디오 Universal Pictures 및 관련 테마 파크, Bravo와 'E! & USA' 등 케이블 TV 채널 등을 소유하고 있는 미디어 기업이다. NBC Universal과의 결합으로 Comcast는 기존에 보유하고 있던 케이블 네트워크뿐만 아니라 지상파 네트워크를 소유하게 되었으며, 방송, 영화 등의 콘텐츠까지 확보하게 되었다. 이 통합으로 Comcast는 미국 미디어 산업에서 막대한 영향력을 휘두를 수 있게 된 것이다.

한편, 복합 미디어 그룹은 지상파 방송국, 케이블 MSO, 위성 SO 등 다양한 미디어플랫폼을 확보하는 동시에 프로그램 제작사에서 미디어까지 수직 계열화하는 것으로 시장지배력 강화를 도모하였다. 특히 복합 미디어 그룹은 지상파 플랫폼과의 결합한 경우가 많은데, 그 대표적 사례로는 Time-Warner의 Turner Broadcasting 합병(1966), Walt Disney의 ABC 합병(1996), Viacom의 CBS 인수(1999) 등이 있다. (원종필, 2004)

이 중에서 특히 Walt Disney와 ABC의 제휴는 미국의 미디어 산업계에서 스튜디오와 방송사 간의 대표적인 통합 모델이 되었다는 평가를 받고 있다. 1997년 Walt Disney는 모기업인 Capital Cities와 함께 ABC를 190억 달러에

매입했다. 이전에는 Walt Disney의 주요 사업이 Walt Disney Pictures, Pixar, Touchstone Pictures 등을 통한 영화 제작에서부터 음반 및 공연사업, Disneyland 등의 테마 파크 및 리조트 운영, 디즈니 캐릭터 물품 제작 등에 이르기 까지 콘텐츠 위주로 이루어지고 있었는데, 지상파 사업자인 ABC와의 합병을 통해 자사 콘텐츠 배급망을 갖추게 되면서 거대 미디어 기업으로 성장하게 되었다.

2)국내 미디어 기업의 M&A

국내 미디어 산업에서도 대기업들을 중심으로 M&A가 활발하게 이루어지고 있다. 국내에서 대표적인 미디어 기업으로는 지상파 방송사업자인 KBS, MBC, SBS를 들 수 있으며, 케이블 TV 산업에서는 CJ E&M이 대표적이다. 또한 통신 기업인 KT와 SK텔레콤도 미디어 사업에 진출하면서 미디어 기업으로 범주화 되고 있다.

먼저 지상파 방송사들을 살펴보면, 이들은 거의 인수합병의 대상이 되지 않고 있다. 지상파 방송은 소유 규제 및 실질적인 투자 가치 회수 측면으로 인해 인수합병을 거의 시도하지 않고 있는 대신, 유료방송채널사업, DMB 등 다양한 사업으로의 진출을 통해 새로운 방송환경에 대응하고 있다.

반면 케이블 산업 내에서는 케이블TV방송사업자(SO), 채널사용사업자(PP)들의 수평적 통합에서 수직적 결합에 이르기까지 다양한 방식으로 기업결합이 일어나고 있다. 케이블 사업자들은 복수케이블TV방송사업자(MSO), 복수채널사용사업자(MPP) 등으로 거듭나 규모의 경제를 실현하기 위해서 수평적 통합을 추진할 뿐만 아니라, 단순히 네트워크 사업자로서는 변화하는 융합환경에서 경쟁력을 확보하기가 쉽지 않기 때문에 플랫폼과 콘텐츠의 수직 결합을 시도하고 있다.

한편 통신 산업에서도 인수합병을 통한 수평적 결합이나 수직적 결합이 일어나고 있다. 먼저 유무선 결합서비스를 제공하기 위한 목적으로 유무선 통신 사업자간의 결합이 활발하게 나타났다. 유선 통신 사업자인 KT는 무선 통신 사업자인 KTF를 합병하였고, SK텔레콤은 유선 통신 시장으로의 진출을

위해 하나로텔레콤을 인수하여 SK브로드밴드라는 자회사를 설립했다. LG데이터콤 역시 LG파워콤과의 합병을 통해 통합 LG텔레콤으로 브랜드 이름을 변경하였다.

그리고 국내 통신 기업들은 수평적 결합이나 유사 서비스에 대한 인수합병보다는, 수직적 통합을 통해 방송 서비스와 포털 서비스 등의 시장에 진입함으로써 보다 확대된 융합 서비스 시장을 개척하는데 집중하고 있다. 특히 통신 기업들이 IPTV 사업을 시작하면서 통신, 데이터뿐만 아니라 방송까지 결합한 상품서비스를 제공함에 따라, 콘텐츠 기업과의 결합이 활발하게 나타나고 있다. (전범수, 2010)

SK텔레콤은 KT보다 발빠르게 콘텐츠 기업과의 결합을 시도했다. 2005년 3월 매니지먼트, 영화제작 배급, 방송물 제작, 음반 제작의 영역을 아우르고 있는 엔터테인먼트 회사 IHQ를 418억에 매입하였다. 그리고 IHQ를 통해 영화 제작사이자 배급사인 청어람과 2개 채널을 소유한 PP인 CU미디어(구 YTN미디어)를 인수하였다. (김영주, 2009)

한편, KT는 2006년 영화, 방송, 공연산업을 담당하는 싸이더스F&H를 계열사로 편입하는 것으로 콘텐츠 시장으로의 진출을 시작했다. 이어 2007년에는 방송 프로그램을 제작하고 공급하는 올리브나인을 계열사로 편입시켰는데, 이로써 올리브나인 산하의 지분 종속 회사인 영화 올리브나인 엔터테인먼트, 올리브나인 크리에이티브, 더컨텐츠 엔터테인먼트도 함께 소유하게 되었다.

이렇게 두 통신 기업들은 인수합병을 통해 콘텐츠와 플랫폼을 동시에 운영하는 종합 미디어 기업으로 변모해 나아가는 듯 보였다. 하지만 이들 모두 콘텐츠 사업 부문에서 별다른 성과를 얻지 못하면서, 현재에는 일부를 제외한 기업들을 매각, 처분, 파산하는 방식으로 콘텐츠 사업을 축소해 나아가는 상태이다.

III. 연구문제

콘텐츠의 디지털화, 광대역 통신망의 보급 등의 기술발전을 통해 방송통신 융합환경이 조성되면서 웹, 모바일, IPTV 등 콘텐츠를 제공할 수 있는 플랫폼이 다양해져 소비자들의 선택폭은 넓어졌다. 하지만 매체에 담을 내용물, 즉 콘텐츠가 부족해졌기 때문에 콘텐츠 확보가 중요해졌고, 이러한 이유로 콘텐츠가 미디어 산업의 가치사슬에 있어 차지하는 협상력은 점점 증가하고 있다. (최정일, 이상명 2008)

이렇게 플랫폼의 다양화에 따른 콘텐츠 수급문제로 인해, 현재 미디어 기업의 M&A는 콘텐츠 확보 위주로 이뤄지는 경향을 띄고 있다. 플랫폼 사업자들은 콘텐츠 기업과의 수직 계열화를 위해, 반면 콘텐츠 기업은 콘텐츠 집중화를 위해 M&A를 추진하고 있다. 이러한 상황 하에 국내를 넘어 아시아 최대 콘텐츠 기업으로 거듭나고자 추진된 이번 CJ E&M의 통합은 커다란 의의를 지닌다.

이에 본 연구에서는 국내 최대 콘텐츠 통합사인 CJ E&M의 M&A 사례를 연구 대상으로 선정하였으며, 이번 통합이 어떠한 시너지 효과를 창출해냈는지에 대해 알아보기 위해 CJ E&M 및 경쟁업체 관계자들과의 심층인터뷰를 실시하였다.

그런데 본 연구에서는 본격적인 인터뷰를 실시하기에 앞서 CJ E&M의 통합 현황부터 살펴보았다. 올해 출범된 통합 법인 이전부터 CJ E&M 계열은 계열사별로 활발하게 콘텐츠 확보를 위한 M&A를 진행해 왔는데, 이에 본 연구는 CJ E&M이 통합 이전부터 이번 통합에 이르기 까지 어떻게 M&A를 진행해 왔는지에 대해 알아보았다.

연구문제 1. CJ E&M의 통합 현황은 어떠한가?

그리고 본 연구는 CJ E&M의 통합 시너지를 살펴보기 위해, M&A 동기이론 중 이웅희(2003)의 시너지 유형 분류를 채택하였다. 총 여섯 가지 유형 분류 중 시너지 실현의 불확실성이 높은 두 항목을 제외하고 공유, 규모, 집

중, 내부화의 네 가지 시너지 유형을 통해 CJ E&M의 통합시너지를 세부적으로 분석하였다. 그런데 이는 경영학 이론에 적합한 시너지 유형 분류이므로, 본 연구에 앞서 몇 가지 M&A 시너지 창출 기제들을 미디어 기업의 상황에 맞게 변형하는 과정을 거쳐야 했다.

<표2> 미디어 기업의 M&A 시너지의 유형

시너지 유형	창출기제	요약
공유의 시너지	OSMU	하나의 콘텐츠를 다양한 플랫폼에 적용할 수 있어 비용은 적게 들이고 효과는 극대화
규모의 시너지	규모의 경제	자본, 설비, 기술력, 인력 등을 확충해 콘텐츠의 질을 높이고, 차별화하는 것으로 대규모 수용자 창출
집중의 시너지	시장 지배력	협상력과 기업가치가 증대됨에 따라 수신료, 광고료, 판권 구매 시 유리
내부화의 시너지	수직계열화	제작, 배급, 유통, 서비스 등을 내부화함으로써 시장 거래시에 존재하던 거래비용의 기업내 통합이 가능

먼저 공유의 시너지의 창출기제를 범위의 경제 대신 콘텐츠의 OSMU(One Source Multi Use)로 대체하였다. 콘텐츠의 디지털화로 인해 현재에는 미디어 기업이 하나의 콘텐츠를 생산하면 이를 다양한 매체를 통해 공급할 수 있게 되었다. 이렇게 콘텐츠를 OSMU하게 되면 한번의 제작으로 여러 번 이용할 수 있기 때문에 비용은 적게 들이고 효과는 극대화하는 시너지를 얻을 수 있다. 즉, OSMU로 하나의 콘텐츠를 여러 플랫폼에서 공유함으로써 시너지를 얻을 수 있게 되는 것이다. 이에 미디어 기업의 상황에서는 범위의 경제보다는 OSMU가 적합하다고 판단, 이를 공유의 시너지 창출 기제로 적용하였다.

또한 규모의 시너지의 창출기제는 변형하지 않아도 되었기 때문에, 규모의 경제를 그대로 사용하였다. 사실 초기 생산비용이 높은 콘텐츠의 특성상, 규모의 경제를 통해 콘텐츠 생산 비용을 절감하는 것은 어렵다. 대신 미디어 산업에서는 규모의 경제를 통해 자본, 설비, 기술력, 인력 등의 콘텐츠 제작 역량을 확충해 콘텐츠의 질을 높이고, 차별화 하는 것으로 대규모 수용자를 창출하는 시너지를 낼 수 있으므로 이를 그대로 규모의 시너지 창출 기제로 적용하였다.

그리고 경영학에서와 마찬가지로 미디어 기업들도 M&A를 통해 시장 지배력을 확보하여 산업 내에서의 협상력을 높일 수 있으므로, 어떠한 변형 없이 시장지배력을 집중의 시너지 창출 기제로 채택하였다. 미디어 산업에서는 M&A를 통해 시장지배력이 증대되면, 수신료, 광고료, 판권 구입 등의 협상에서 유리한 위치를 선점할 수 있어 가치창출이나 비용절감 등의 시너지를 내는 것이 가능하게 된다.

마지막으로 미디어 기업들은 제작, 배급, 유통, 서비스 등을 내부화함으로써 각각의 기업간의 시장 거래 시에 존재하던 거래비용을 기업 내부로 통합하는 시너지를 얻을 수 있다. 이러한 이유로 미디어 기업들은 각종 콘텐츠의 생산, 배급, 유통, 서비스에 이르는 전체 가치사슬을 수직 계열화하기 위해 통합을 추진하게 되는 것이다. 이에 본 연구에서는 수직계열화를 내부화의 시너지 창출 기제로 선정하였다.

그리고 본 연구에서는 이러한 미디어 기업 상황에 맞게 제시된 네 가지 시너지 창출기제들을 바탕으로 다음과 같은 연구문제들을 설정하였다.

연구문제2. CJ E&M의 M&A에 의한 통합 시너지는 어떠한가?

연구문제 2-1 CJ E&M은 M&A를 통해 공유의 시너지를 창출하였는가?

연구문제 2-2 CJ E&M은 M&A를 통해 규모의 시너지를 창출하였는가?

연구문제 2-3 CJ E&M은 M&A를 통해 집중의 시너지를 창출하였는가?

연구문제 2-4 CJ E&M은 M&A를 통해 내부화의 시너지를 창출하였는가?



IV. 연구방법

한국 경영학 연구는 그 동안 지나치게 양적 연구로 편중되는 경향을 보여 왔다(백상용, 2006). 하지만 양적 연구방법과 질적 연구방법은 연구목적 자체가 다르기 때문에 두 가지 연구 모두 의의를 지닌다고 할 수 있다. 양적 연구가 설명을 통해 논리와 이론을 개발하고 더 나아가 이를 예측에 적용하고자 하는 것이라면, 질적 연구는 설명을 통해 새로운 사실이나 관계를 발견하여 새로운 이해를 구성하고자 하는 것이다. (백상용, 2006) 즉, 양적인 접근법을 활용할 경우 기존 연구에서 나타난 개념이나 관계를 계량적 수치를 통해 신속하게 검증할 수 있고 이에 대한 타당할 결과를 제시해 줄 수 있다. 이에 반해, 질적 연구방법은 연구하고자 하는 실제 현상이 '어떻게' 이루어지고 있는지를 탐색하는데 유용하다. (Creswell,2007; Denzin and Lincoln, 1998; Yin, 2003)

그러므로 양적 분석으로 편중되어있는 경영학 연구에서 오히려 질적 연구가 더욱 의의가 있을 수 있으며, 그 연구 목적에 따라 질적 연구방법을 채택하는 것이 더욱 가치 있는 연구결과를 도출해 낼 수 있다고 사료된다.

이에 본 연구의 목적은 양적 분석에 따른 랜덤한 표집을 통해 일반적인 수치와 그에 따른 예측을 하고자 하는데 있는 것이 아니고, 보다 심도 있는 질문을 통해 현상이 어떻게 나타나고 있는지 파악하고 깊이 있게 해석하고자 하는 것이기 때문에 질적 분석이 보다 유리하다고 판단, 이를 연구방법으로 채택하였다.

한편 본 연구의 대상으로는 CJ E&M을 선정하였다. CJ E&M은 국내에서 가장 M&A를 활발하게 진행해온 기업으로, 특히 올해 이뤄진 6개 콘텐츠 계열사의 대규모 통합은 국내 미디어 기업의 통합 시너지를 탐색하기 위한 본 연구의 목적에 부합된다고 사료되었기 때문에 본 연구의 사례로 삼았다.

구체적인 연구방법으로는 심층인터뷰가 채택되었다. 사례연구 대상인 CJ E&M이 아직 통합 초기였기 때문에 구체적인 성과를 나타내는 자료들이 부족해 관계자들과의 심층인터뷰를 통해 통합 시너지를 살펴 보아야만 했다.

연구 참여자들은 의도적 표집을 통하여 CJ E&M의 통합 이전부터 통합 이후의 상황까지의 상황을 기업 내부에서 직접 체감한 각 분야별 실무관계자 5명을 선정하였다. 특히, 각 분야별로 통합시너지를 알아보기 위해, 방송분야 관계자 2명, 영화 분야 관계자 1명, 음악공연 분야 관계자 1명, 게임 분야 관계자 1명으로 인터뷰 대상자를 구성하였다.

또한 CJ E&M 내부 관계자 이외에 경쟁업체 관계자들은 CJ E&M의 이번 통합에 관해 어떠한 의견을 가지고 있는지 알아보기 위해서 지상파 방송사 및 종편 채널 관계자 3명을 인터뷰 대상자에 추가하였다. 추가 인터뷰는 지상파 방송사 관계자 2명과 종편 채널 관계자 1명을 대상으로 실시하였다.

인터뷰는 5월 6일부터 6월 23일에 걸쳐 각각 한 시간씩 1:1로 인터뷰를 진행하였다. 사정상 일부 인터뷰 대상자에 대해서는 전화 인터뷰와 이메일 인터뷰를 실시하였다.

<표3> 인터뷰 대상자의 구성

	회사	분야	성별	부서
A	CJ E&M	방송	남	정책홍보
B	CJ E&M	방송	여	마케팅
C	CJ E&M	영화	여	영업전략
D	CJ E&M	음악·공연	여	공연제작
E	CJ E&M	게임	남	인사
F	MBC	방송	남	편성
G	동아일보	방송	남	시스템 기획
H	SBS	방송	남	기획

그리고 본 연구는 연구문제를 중심으로 통합 이후 공유, 규모, 집중, 내부화 시너지에 대해 알아보기 위해 각각의 시너지 별로 다음과 같은 인터뷰 설문을 제공하였다.

<표4> 주요 심층 인터뷰 항목

시너지 유형	주요 인터뷰 항목
공유의 시너지 (OSMU)	<ul style="list-style-type: none"> -통합으로 OSMU가 극대화 되었는가? -극대화 되었다면 OSMU를 통해 발생하였는가? -통합 이후에 OSMU를 추진하고 있는 사례가 있다면? -기존 계열사끼리의 OSMU과 가장 달라진 점은 무엇인가? -OSMU가 글로벌 사업에 미친 영향은? -OSMU를 통해 얻은 또 다른 시너지가 있다면?
규모의 시너지 (규모의 경제)	<ul style="list-style-type: none"> -통합으로 규모의 경제가 이루어졌는가? -규모의 경제를 통해 시너지가 발생하였는가? -규모의 경제로 콘텐츠 제작 기반이 마련되었는가? -규모의 경제로 매출규모도 늘어났는가? -규모의 시너지가 글로벌 사업에 미친 영향은? -규모의 경제를 통해 얻은 또 다른 시너지가 있다면? -규모의 경제를 이루는데 방해되는 요인이 있다면?
집중의 시너지 (시장지배력)	<ul style="list-style-type: none"> -통합 이후 시장지배력이 높아졌는가? -시장 내 협상력 또한 증가하였는가? -해외 시장에서의 시장지배력은 어떠한가? -시장지배력을 높이는데 방해되는 요인이 있다면?
내부화의 시너지 (수직계열화)	<ul style="list-style-type: none"> -이번 통합으로 수직계열화가 이루어졌는가? -수직계열화를 통해 거래비용이 내부화 되었는가? -수직 계열화 이외에도 기업 내부에서의 거래비용이 내부화된 부분이 있다면?

V. 연구결과

1. CJ E&M의 M&A 현황

CJ는 전형적으로 인수합병과 제휴로 미디어 시장에서의 그 영역을 확대해 왔다. CJ가 1993년 7월 삼성그룹으로부터 분리되어 독립경영을 선언하면서 신 성장동력이 필요하였는데 이에 영상산업분야를 눈여겨 보게 되었고, 결국 이후 미디어 엔터테인먼트 산업에 뛰어들어 6개의 콘텐츠 계열 회사를 보유하게 되었다.

먼저 **CJ엔터테인먼트**는 1997년 주식회사 아이엠엠컨설팅그룹으로 설립되어 CJ그룹 내에서 투자경영자문을 주요사업으로 영위하던 중, 2000년 제일제당 엔터테인먼트 사업부에서 현물을 출자 받아 영화제작, 국내외 영화 판권 구입, 상영 및 판매 등을 목적으로 회사를 만들게 되었고, 이후 CJ그룹으로부터 분사해 지금의 CJ엔터테인먼트로 태어나게 되었다. 분사 이후에는 개별적으로 분리되어 운영되었다가, 2006년에 CJ그룹에 의해 다시 흡수 합병되었다.

CJ미디어는 음악 전문 케이블 방송인 M.net으로 설립되어, 1997년 인수합병을 통해 CJ그룹의 계열사로 편입되었다. CJ미디어는 2001년 넥스트미디어로부터 인수한 연예오락채널 NTV를 2002년 종합영화채널인 Home CGV로 변경하면서 본격적인 미디어 사업에 착수했다. 2003년에는 내셔널지오그래픽 채널 인터내셔널과 조인트 벤처 계약을 체결하고 합작법인 'CJ NGC Korea'를 설립하였으며, 2004년에는 음악채널인 KMTV를 인수하였다.(안지영, 2005) 그에 이어 2006년 Xsports를 인수합병하였으나 2009년 8월 이를 다시 SBS미디어홀딩스에 매각하였다. 이로써 CJ미디어는 자체 개국한 XTM, Olive, Champ, tvN를 포함해 2008년 중국 전문 케이블 채널 중화TV를 인수함으로써 (엠넷미디어 보유 2개 채널 포함) 총 8개의 채널을 보유하게 되었다.

아울러 CJ는 음악사업 또한 인수합병을 통해 성장시켰다. GM기획과 메디

오피아를 인수해 2006년 **엠넷미디어**를 새롭게 출범시켰으며, 같은해 CJ 미디어의 음악채널인 M.net과 KM을 사업 부문으로 편입시켜 운영하였다. 이듬해인 2007년에는 별도로 운영되어 오던 CJ뮤직을 흡수 합병하게 됨에 따라, 엠넷미디어는 음반제작에서 유통, 온·오프라인 배급, 방송, 콘서트 등에 이르기 까지 음악관련 가치사슬 전반을 내부화하는 구조가 되었다.(김창완 외, 2008)

CJ 인터넷은 2000년에 넷마블이라는 독립회사로 시작되었는데, 이 넷마블은 2003년 플래너스라는 회사에 합병되었고, 이듬해 플래너스가 다시 CJ그룹에 인수되어 사명을 CJ인터넷으로 변경하면서 탄생했다. 2005년에는 게임 스튜디오인 CJIG를 설립하였을 뿐만 아니라 게임회사인 애니파크를 인수하였다. 그리고 지난해 마이어스게임즈, 씨드나인게임즈, GH호프아일랜드를 인수한 것으로 총 5개의 자회사를 보유하게 되었으며, 게임유통 서비스회사인 미디어 웹도 매입하였다.

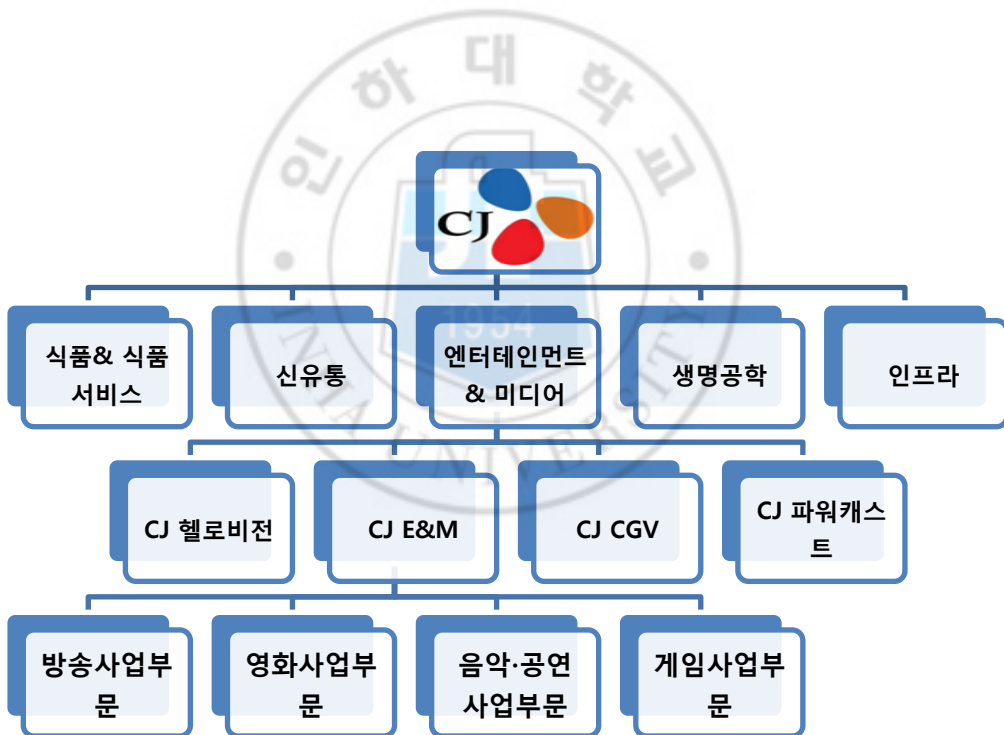
그리고 지난해 계열사인 CJ오쇼핑이 **온미디어** 인수를 완료함으로써 CJ는 18개 케이블 채널을 보유한 거대 미디어콘텐츠 사업자로 거듭나게 되었을 뿐만 아니라, 케이블 시청점유율 30%가 넘는 국내 최대 멀티 프로그램 공급자로도 자리매김하게 되었다.

이후 CJ오쇼핑은 방송미디어 사업을 분리하기 위해 신설 법인인 **오미디어홀딩스**를 설립하였다. 2010년 9월 오미디어홀딩스가 CJ오쇼핑에서 신설법인으로 분할되었고, 온미디어의 최대주주가 오미디어홀딩스로 변경되면서 온미디어 소유의 SO 4개사와 10개 채널은 오미디어홀딩스가 운영하게 되었다. 이 인적분할을 통해 CJ오쇼핑은 홈쇼핑사업에 주력하고, 오미디어홀딩스는 케이블TV 채널 사업과 미디어 콘텐츠 사업에 집중할 수 있는 구조를 만든 것이다. (전자신문, 2010),

이렇게 인수합병으로 콘텐츠 기업으로써의 역량을 확보한 CJ는 지난 3월 1일 CJ그룹 내 콘텐츠 계열 6개사를 **CJ E&M(Entertainment & Media)**이라는 하나의 회사로 합치는 대규모 통합을 감행했다. 방송 분야의 CJ미디어와 온미디어, 영화 분야의 CJ엔터테인먼트, 음악의 엠넷미디어, 게임의 CJ인터넷이 오미디어홀딩스로 통합되면서 CJ E&M이 출범되었다.

이번 합병을 통해 CJ E&M은 '방송사업부문', '영화사업부문', '음악·공연사업부문', '게임사업부문' 등 4개 부문으로 재편되었다. '방송사업 부문'은 기존의 CJ미디어, 온미디어 채널 외에 엠넷미디어의 Mnet, KM 채널을 흡수해 운영한다. 또 CJ엔터테인먼트와 엠넷미디어가 개별적으로 운영하던 공연사업은 '음악·공연사업부문'으로 합쳐졌다.

<그림2> CJ의 사업구조



2.CJ E&M의 통합 시너지

본 연구에서는 CJ E&M 내부 및 경쟁업체 관계자들과의 인터뷰를 통해 CJ의 콘텐츠 계열사들이 CJ E&M이라는 하나의 법인으로 통합되면서 어떠한 시너지를 냈는가에 대해 알아보았다.

이윙희(2003)의 시너지 유형분류를 바탕으로 각 분야별 공유의 시너지(OSMU), 규모의 시너지(규모의 경제), 집중의 시너지(시장지배력), 내부화의 시너지(수직계열화)에 대해 살펴본 결과는 다음과 같다.

1)공유의 시너지(OSMU)

CJ E&M은 콘텐츠의 원소스멀티유즈(One Source Multi Use, OSMU)를 극대화하는 것으로 시너지를 창출하겠다는 이번 통합의 목표를 어느 정도 달성한 것으로 보인다. 기업 내 관계자들 모두 CJ E&M의 OSMU 시너지에 대해 낙관적으로 평가했기 때문이다.

“애초 이번 통합의 목적 자체가 콘텐츠의 OSMU를 통한 사업적 시너지를 극대화 하고자 한 것이다. 기존에는 확보된 PP 채널들을 통해 방송 콘텐츠를 OSMU하는 것으로 시너지를 내려고 했다. 하지만 이번 통합으로 방송 내에서의 OSMU는 물론, 게임, 영화, 음악·공연 분야에서까지 하나의 콘텐츠를 활용할 수 있게 되었다.” (B, CJ E&M, 방송)

“이번 통합으로 CJ E&M 이 다양한 매체, 다양한 채널들을 갖추게 되었으므로, OSMU 에 영향을 미칠 것으로 예상된다.” (F, MBC, 편성)”

하지만 경쟁업체 관계자 중에는 OSMU 시너지에 대해 회의적인 입장을 보이는 이들도 있었다. 콘텐츠 OSMU 전략이 반드시 성공하는 것만

은 아니라는 의견이었다. 이들은 콘텐츠 공유의 시너지를 얻기 위해서는, 장르별로 소비자의 흥미를 끌 수 있는 요소를 가미하는 기획이나 OSMU를 뛰어넘은 멀티소스멀티유즈(Multi Source Multi Use, MSMU) 전략 등이 필요할 것이라고 말했다.

“사실, OSMU로 시너지를 얻을 수 있는 것만은 아니다. 기존에 소비자들이 경험했던 콘텐츠를 다른 장르의 콘텐츠로 재가공하면, 신선도가 떨어질 뿐만 아니라 각각의 장르마다 그 맛과 소비자들의 기대가 다르기 때문에 오히려 역효과가 날 수도 있다. 똑같은 내용을 다른 장르로 제작해서 성공하고자 한다면 기존보다 더욱 소비자의 흥미를 끌 수 있는 요소가 가미되어야 한다. 그렇기 때문에 OSMU는 기획이 그만큼 중요한 것이다.” (G, 동아일보, CH A)

“현재에 들어서는 OSMU만으로는 다양해진 플랫폼이나 디바이스에 대응하기 어려울 것이라는 의견들이 제시되고 있다. 플랫폼이나 디바이스에 따라 미디어 콘텐츠를 소비하는 시간대와 선호도가 각각 다르기 때문이다. 그러므로 CJ E&M도 OSMU를 뛰어 넘어 하나의 콘텐츠를 각각 플랫폼이나 디바이스 별로 따로따로 가공해서 수록 하는 MSMU 전략으로의 전환이 필요할 것으로 예상된다.” (H, SBS, 기획)

CJ E&M의 OSMU 현황을 살펴보면, CJ E&M은 통합 이후 방송 킬러 콘텐츠들을 중심으로 각 분야별 OSMU를 활발하게 추진하고 있었다. 케이블 방송의 질이 높아져 지상파 수준의 시청률을 기록하는 케이블 프로그램이 속속 등장하면서 시청자들의 지상파와 케이블의 구분이 사라지는 등 케이블 콘텐츠의 위상이 높아지고 있다. 이에 CJ E&M은 경쟁력 있는 양질의 콘텐츠를 OSMU해 부가가치를 창출하려는 전략을 수행하고 있었다.

“현재 OSMU를 추진하고 있는 대표적인 콘텐츠로는 슈퍼스타K2

가 있다. 슈퍼스타K2는 케이블 방송에서 이례적으로 18%라는 시청률을 기록한 바 있다. 이러한 인기에 힘입어 음반사업에서 게임에 이르기 까지 다양한 분야에서의 OSMU를 추진하고 있다.” (A, CJ E&M, 방송)

“슈퍼스타K의 성공에 힘입어 오디션 포맷의 영화제작을 시도 중이다. 아직은 기획단계라 자세하게 이야기할 수는 없다. 하지만 이번 통합으로 인해 방송 프로그램이나 공연, 뮤지컬 프로그램을 영화화 하는 작업이 한층 수월해진 것만은 사실이다.” (C, CJ E&M 영화)

“CJ E&M 통합으로 각 부문의 OSMU가 더욱 활발해 질 것이다. 현재 대국민 오디션 프로그램 '슈퍼스타K'를 소재로 한 게임인 '슈퍼스타K 온라인'의 출시를 앞두고 있다.. 이밖에도 엠넷과의 음원 제휴를 앞둔 '엠스타' 등을 올해 선보일 계획이다.” (E, CJ E&M, 게임)

“tvN에서의 성공을 발판으로 '막돼먹은 영애씨'를 뮤지컬로 제작하고 있다. 이는 오는 가을쯤 상영될 예정이다. 이미 방송에서 인기와 질이 검증된 콘텐츠를 OSMU하는 것은 화제성과도 직결되기 때문에 좋은 성과를 기대하고 있다.” (D, CJ E&M, 음악공연)

그런데 CJ E&M 관계자들은 현재 진행하고 있는 킬러 콘텐츠의 OSMU 극대화를 통한 시너지보다도, 앞으로 기획 및 개발과정에서부터 각 분야가 공동으로 OSMU를 진행해 비용 및 시간을 절약할 수 있게 된 점을 이번 통합이 이뤄낸 가장 큰 성과로 꼽고 있었다.

“슈퍼스타K와 같은 이미 성공한 콘텐츠를 가지고 OSMU를 진행하는 것에는 비용이나 시간이 많이 든다는 문제점이 있었다. 하지

만 이번 통합으로 처음 기획단계부터 게임, 방송, 영화가 연계해 공동으로 기획하는 것이 가능해 졌다. 이로써 판권, 시나리오 등의 기획개발 비용을 절감할 수 있게 됐다.” (B, CJ E&M, 방송)

“기존에도 성공한 게임을 영화화 하거나 성공한 영화를 게임화 하는 사례는 있었다. 하지만 이렇게 일단 영화가 나오고 반응을 보고 게임을 기획하게 되면 비용이 많이 들뿐만 아니라 화제가 되는 시기를 놓치게 된다. 하지만 이번 통합으로 인해, 처음부터 공동 콘텐츠를 개발 할 수 있어 비용을 절감할 수 있을 뿐만 아니라, 콘텐츠가 영향력을 발휘하는 시기를 놓치지 않고 방송, 음악공연, 영화, 게임 콘텐츠를 한꺼번에 시장에 내놓을 수 있게 되었다.” (E, CJ E&M, 게임)

“이번 통합으로 무엇보다도 아이템을 개발하는데 유리해졌다. 사실 콘텐츠 업계에서는 소비자의 욕구를 충족시킬 수 있는 아이템 개발이 기업의 수익을 좌우한다고 해도 과언이 아니다. 이러한 이유로 CJ의 엔터테인먼트와 미디어 계열 모두 각각 아이템 개발에 열을 올리고 있던 상태였다. 이제 모든 콘텐츠 계열사들이 하나의 법인으로 통합되면서 각 계열이 함께 아이템 개발에 참여할 수 있어 보다 획기적이면서도 영화, 음악, 게임, 방송 등 모든 장르에 적용할 수 있는 아이템 개발이 가능할 것으로 보인다.” (C, CJ E&M, 영화)

하지만 CJ E&M 내부 관계자들의 이러한 의견에 경쟁업체 관계자들은 다른 입장을 보였다. 기획단계에서부터 OSMU를 하면 유리하다는 사실은 경쟁업체들도 이전부터 알고 논의해왔던 사항이지만, 이러한 전략이 성공을 거두기란 쉽지 않다는 의견이었다.

“전에는 미디어 업계에서 기획단계부터 여러 가지 분야로 OSMU

하는 것이 가능하다고 생각들을 많이 했었다. 하지만 하나의 소스를 가지고 처음부터 서로 다른 플랫폼에 맞는 구성 요소를 짚어 넣을 수 있다는 것은 지나치게 안일한 생각이다. 하나의 소스로 처음부터 각 분야의 특성에 맞는 콘텐츠를 제작할 수 있다면 매우 편리하겠지만, 현실적으로 그렇게 하기란 쉽지 않다.” (H, SBS, 기획)

“기획단계에서부터 다양한 분야의 OSMU를 추진한다는 것은 쉽지 않다. 기획단계에서부터 방송, 영화, 게임, 공연, 음악 등 다양한 분야에 대해 OSMU해서 성공한 사례는 많지 않고 성공률도 높지 않다. 오히려 하나의 콘텐츠를 여러 가지로 한번에 OSMU하는 데에는 비용이 더 많이 들어가기 때문에 리스크가 크다. 이러한 이유 때문에 한 분야에서 콘텐츠가 성공한 후 타 분야에서 창구를 넓혀가는 것이 전형적인 OSMU의 방식이 된 것이다.” (G, 동아일보, CH A)

한편, 이번 통합을 통해 각 분야의 콘텐츠를 해외방송채널에서 이용할 수 있게 됨에 따라 콘텐츠의 활용도가 높아질 것이라고 평가하는 인터뷰 대상자들도 있었다.

“현재 일본, 중국과 더불어 동남아에 채널을 확보하고 있다. 이 채널들에서 CJ가 자체제작한 방송프로그램들이 방영되고 있다. 이번 통합으로 CJ의 E&M의 방송 콘텐츠 이외에 음악, 영화콘텐츠 등을 해외채널에서 방영하는 것이 용이해졌다. 앞으로 'tvN 아시아' 채널을 동남아 7개국에서 11개국으로 확대하고, m.net 아시아 등을 추가로 런칭할 계획인데, 이렇게 되면 콘텐츠의 활용도는 더욱 증대될 것으로 기대된다.” (B, CJ E&M, 방송)

“이번 통합이 해외진출에 도움이 될 것이다. 한류스타 중심의 아시아 시장에서 CJ E&M의 영화, 음악, 방송 등 다양한 콘텐츠를 보

다 쉽게 소싱할 수 있다고 한다면, 나누어져 있던 이전보다 효과가 클 것이라고 생각한다.” (G, 동아일보, CH A 경영)

이 밖에도 OSMU 강화를 통해 판권, 광고 등의 협상력까지 확대하는 시너지를 창출할 수 있다는 의견도 있었다.

“국내에서 공연이나 뮤지컬의 판권을 취득하기는 상당히 어렵다. 국내 공연 뮤지컬 업계는 대형 기획사보다 전통 있는 소규모 기획사들을 더욱 선호하는 경향이 있다. 그런데 요즘 이러한 판도가 조금 변화하고 있다. OSMU를 조건으로 내세우는 것으로 판권 협상에서 유리해진 것이다. 즉, 국내 공연에 대한 판권을 취득하는 것과 동시에 중국이나 일본을 비롯한 아시아 지역에서의 공연을 전제로 해외 판권을 함께 사들이겠다는 조건을 내걸 수 있게 됨으로써 판권경쟁에서 이길 확률이 높아 졌다는 것이다.” (D, CJ E&M, 음악공연)

“먼저 판권에 있어서 영향력이 있을 것으로 본다. CJ E&M이 보유하고 있는 다양한 채널들을 통해 판권을 구매한 콘텐츠를 방송할 수 있는 점에서 시너지 효과가 창출될 것이라고 예상한다. 그리고 광고에 관한 협상력도 증가할 것이다. 지상파는 방송시간대의 시청률을 가지고 광고량을 측정하는데, CJ E&M의 경우에는 순환 방송된 방송시간의 총량을 가지고 광고량을 측정할 수 있기 때문에 이러한 것이 협상에 유리하게 작용될 수 있을 것이라 생각한다.” (G, 동아일보, CH A)

2) 규모의 시너지(규모의 경제)

콘텐츠 산업은 미디어 산업의 핵심으로, 규모의 경제를 극대화하고 집중도가 높을 수록 유리한 산업이다.(박소라, 2007) 이에 많은 미디어 기업들은

M&A를 통해 규모의 경제를 확보하고자 하며, CJ E&M이 역시 이번 통합을 통해 규모의 경제를 이루고자 하였다. 관계자에 따르면 CJ E&M이 규모의 경제를 확보하고자 하는 이유는 다음과 같다.

“이번 통합은 3년 뒤 외국 대형 글로벌 기업들과의 경쟁을 위한 대비책의 일환이다. 현행 방송법상 외국인이 직접 투자를 할 수 있는 지분은 49%로 제한되어 있었다. 이는 여전히 유효하지만, FTA를 통해 비준안이 통과되면서, 앞으로 3년 유예기간 이후 국내에 PP 법인을 세우는 방식의 간접투자 관해서는 100%의 지분을 소유하는 것이 가능해졌다. 이로써 규모 2조 이하인 국내 미디어 기업들은 500조 이상의 글로벌 미디어 기업과 경쟁을 해야 하는 상황에 놓이게 된 것이다. 이에 CJ E&M의 규모의 경제 달성을 위한 통합은 필수불가결한 것이다.” (A, CJ E&M, 방송)

한편, CJ E&M이 이번 통합을 통해 규모의 경제를 이뤘는지에 관해서 조사한 결과, 경쟁업체와 CJ E&M 기업 내부의 의견이 각각 다르게 나타났다. 경쟁업체 관계자들은 이번 통합으로 CJ E&M이 규모의 경제를 달성하였다고 평가했다.

“CJ E&M 이 이번 통합으로 규모의 경제를 확보했다고 생각한다. 통합 이후 총 규모가 지상파 방송사와 비슷한 정도가 되면서, 지상파에 위협의 여지가 있을 것이라 우려된다.” (F, MBC, 편성)

“규모의 경제는 확보했다고 볼 수 있다. 총 규모와 매출 규모 모두 이번 통합을 통해 엄청나게 커졌다. 통합으로 확보한 채널을 통해 순환방송이 잘 되는 구조를 만든다면 앞으로 큰 효과를 볼 수 있을 것으로 여겨진다.” (G, 동아일보, CH A)

“CJ E&M은 이번 통합으로 1조원 이상의 규모를 가지게 되었다.”

이러한 이유로 투입량을 늘릴 수 있어 훨씬 더 많은 아웃풋을 끌어낼 수 있기 때문에 규모의 경제를 통한 시너지 효과를 볼 수 있을 것이라고 생각한다.” (H, SBS, 기획)

하지만 CJ E&M 내부의 방송, 영화, 음악, 게임 분야 관계자들은 이번 통합을 통해 CJ E&M이 규모의 경제를 이뤘는지에 대해 명확한 답변을 하기에는 아직 시기 상조라는 의견이었다.

“아직 3월 1일자 통합이므로, 규모의 경제를 실현했다고 명쾌하게 답변할 수는 없다. 투자 비용이 큰 콘텐츠의 특성상 단기간 내에 투자에 따른 수익을 회수 할 수 없다고 생각한다. 단기적으로 이득을 창출하기 위한 통합이 아니라 장기적인 목표를 가지고 실시한 것이기 때문에, 통합에 따른 규모의 경제 효과는 아직 체감하지 못하는 상황이다.” (B, CJ E&M, 방송)

이러한 CJ E&M 내부 관계자들의 의견대로, CJ E&M은 1분기(1~3월)에 기대에 못 미치는 매출과 영업 이익을 기록했다. CJ E&M의 1분기 총 매출은 1244억 원, 영업이익 61억 원 이었다.

부문별로 살펴보면 방송사업 부문 매출은 1301억 원, 영업이익은 18억 원 이었다. 게임사업 부문은 매출 735억 원, 영업이익 124억 원 인 것으로, 음악·공연 사업 부문은 매출 353억 원, 영업이익 12억 원인 것으로 나타났다. 영화사업 부문은 309억 원의 매출을 올렸지만, 영업이익은 10억 원의 적자를 기록했다.

<표5> CJ E&M 1분기 매출

(단위: 억원)

부문	매출	영업이익
방송사업	1301	18
게임사업	735	124

음악·공연사업	353	12
영화사업	309	-10
합병 후 실적	1244	61
합병 전 실적포함 전체실적	2709	144

*출처: CJ E&M

이러한 상황임에도 불구하고 CJ E&M은 통합 이후 자체제작에 대한 투자를 늘렸다. 이번 통합을 통해 대규모 자본력과 시스템과 기술력, 인력 등 경쟁력있는 콘텐츠를 제작할 수 있는 기반이 확보되어 투자비용보다 더 큰 시너지를 낼 수 있다고 판단 했기 때문이다.

이는 박소라(2008)의 비교우위 전략과 일맥상통하는데, 원본 생산비용이 많이 든다는 콘텐츠의 특성 때문에, 콘텐츠 사업에서는 규모의 경제 확보를 통해 생산비용 절감을 통한 시너지를 창출하기는 어렵고, 대신 품질 높은 콘텐츠를 생산해 내는 것으로 더욱 많은 수용자를 확보해 가치를 창출하려는 목적으로 규모의 경제를 추구한다는 것이다.

“이번 합병 이후 콘텐츠 자체 제작물에 대한 투자가 급증했는데, 이는 CJ E&M의 콘텐츠 제작·유통 능력에 기인한다. CJ E&M은 이번 통합으로 자체제작에 대한 설비와 기술력, 인력 등을 증강한 상태이다. 규모의 경제를 확보해 콘텐츠 제작 비용을 절감하는 것보다는 콘텐츠의 질을 높여 경쟁력을 높이고자 한다.” (B, CJ E&M, 방송)

통합 이후 CJ E&M의 콘텐츠에 대한 투자와 그에 따른 영향력에 대해서는 경쟁업체 관계자들도 긍정적으로 평가했다.

“프로그램을 제작할 수 있는 자체 제작력을 이미 갖추고 있는 상태인데다가 이번 통합으로 규모가 커져 투입량을 늘릴 수 있게

“되었기 때문에 콘텐츠에 있어서 영향력은 증대될 것으로 보인다.”
(H, SBS, 기획)

“얼마만큼의 시청률을 점유하는가가 미디어 시장의 기본 원리인데, 이번 통합으로 CJ E&M의 규모가 확대되면서 시청률을 확보할 만한 대형 프로젝트들을 추진하기 유리해 짐에 따라, 경쟁업체들은 더욱 긴장할 수 밖에 없는 상태이다.” (G, 동아일보, CH A)

그리고 CJ E&M 내부 관계자들은 통합 이후 글로벌을 겨냥한 콘텐츠 기획과 제작에도 힘을 쏟고 있다고 말했다. 확대된 콘텐츠 제작 기반을 바탕으로 블록버스터 급의 콘텐츠를 제작할 수 있게 되었을 뿐만 아니라, 해외 정서에 맞는 콘텐츠를 기획, 제작하는 현지화 전략도 가능해졌기 때문이다.

“원래 영화사업부문은 원래 국내 투자, 배급 중심이었는데, 이번 통합을 통해 제작역량을 강화할 수 있게 되었다. 특히 이번 통합으로 투자 여력이 증가하였기 때문에 글로벌을 겨냥한 블록버스터 급의 대형작품에 대한 장기적이고 지속적인 투자가 가능해 졌다.”
(C, CJ E&M, 영화)

“앞으로는 중국판 롤러코스터를 제작하는 등 현지 합작프로젝트의 추진을 강화할 계획이다. 보다 많은 해외 소비자 수요를 창출 할 수 있도록 자국의 문화와 언어가 반영된 프로그램을 공동으로 제작하는 현지화를 전략을 펼칠 예정이다. 기존에도 현지 자체제작물도 일부 방송하고 있었지만 국내 콘텐츠의 사용비율이 훨씬 높은 실정이었다.” (B, CJ E&M, 방송)

또한 CJ E&M 방송 관계자는 대규모 투자를 통해 콘텐츠의 질이 향상되면 이후 광고에 대한 협상력이 높아지는 효과도 기대할 수 있다고 말했다.

"슈퍼스타K2의 성공 이후, 현재 슈퍼스타K3를 준비 중이다. 슈퍼스타K2를 기획할 때에는 자체제작 콘텐츠물에 대해 광고단가를 협상할 수 있는 여력이 없었다. 그때, 코카콜라의 '제로콕'을 광고하고 받는 스폰 금액이 겨우 2억 남짓 이었다. 지상파 등에 비해 시청률이 떨어지는 등의 이유로 광고주와의 협상에 있어 약자의 입장에 위치하고 있었기 때문이다. 그런데 슈퍼스타K2가 케이블로서는 불가능하다는 18%대의 시청률을 기록하면서 현재 슈퍼스타K3에 대한 광고주들의 태도는 달라졌다. 프로그램의 위상이 높아진 것이다. 이러한 사례를 통해 보면, 통합을 통해 영향력 있는 자체제작 콘텐츠들이 많아지게 된다면 앞으로 CJ E&M의 광고협상력은 더욱 증대될 것이다." (A, CJ E&M, 방송)

이와 더불어 각각의 분야가 보유하고 있던 다양한 해외 채널도 함께 활용할 수 있게 되면서 CJ E&M은 글로벌 경쟁력을 확보하는데 더욱 유리해졌다.

" 게임분야를 살펴보면, 중국, 북미, 동남아 등에 글로벌 거점을 확보하고 있었는데 이번 통합으로 타분야와 동반 진출이 가능해졌다. 각 분야의 해외 네트워크 공조 체제 구축으로 해외 시장 공략이 유리해진 것이다." (E, CJ E&M, 게임)

이외에도 분야별로 살펴보면, 먼저 방송부문은 계열 내 채널사용사업자인 온미디어와 CJ미디어가 완전히 하나로 합쳐졌다. 또한 엠넷미디어가 소유하고 있던 M.net, KM 채널도 하나로 흡수되었다. 이로써 현재 CJ E&M이 소유하고 있는 채널수는 총18개로, 국내에서 방송 채널을 최다 보유한 미디어 기업이 된 것이다.

이러한 대규모의 채널확보로 CJ E&M은 소비자들의 차별화된 트렌드에 맞춰 각 채널들을 전문화하고 세분화할 수 있게 되었다. 이에 현재 CJ E&M은 확보된 18개 채널에 대한 전문화·차별화 전략을 추진해 시청률과 채널 충성

도를 확보하고 각 채널의 광고에 대한 협상력을 높이는 효과 등을 꾀하고 있었다.

“미디어 환경의 변화로 개인미디어가 활성화 됨에 따라 전문화된 채널과 콘텐츠의 가치는 증가하고 있는 실정이다. 이에 CJ E&M은 통합을 통해 많은 채널을 확보해 각각의 채널들을 전문화된 채널로 재편하였다. 먼저 On style과 Olive 모두 뷰티&라이프 채널이었지만, Olive를 요리채널로 특화시켰다. Home CGV와 OCN 모두 영화채널이지만, 통합 이후 Hove CGV를 미드 중심 채널로 육성하고 있다. 이러한 채널의 전문화와 차별화로 시청률을 높이는 것은 물론, 시청자들이 채널에 대한 로열티를 갖게 되는 결과까지 기대하고 있다.” (A, CJ E&M, 방송)

“채널이 각각의 특수한 분야로 특화됨에 따라, 광고 협상력도 증가되고 있다. 채널의 유형에 따라 타겟 층이 확실히 구분되기 때문에, 이를 통해 마케팅 하고자 하는 광고주들이 늘어나고 있기 때문이다. 예를 들어 Olive나 Story on은 주부층이 타겟이기 때문에 이들을 타겟으로 하는 제품에 대한 광고제외가 증가하고 있다. 뷰티 채널인 On style에서는 화장품이나 의류 등에 대한 광고 협상이 유리해졌다.” (B, CJ E&M, 방송)

하지만 경쟁업체 관계자들은 이러한 채널의 전문화·차별화 전략에 대해 부정적인 입장이었다. 사실상 전문채널은 몇몇의 장르 외에는 성공하기 힘들고, 또한 국내 시장이 작기 때문에 시청층이 제한되면 채널의 시청률이나 광고가 보장되기 어렵다는 의견이었다.

“채널을 전문화한다고 해서 시청률이나 광고를 확보하는데 있어 유리할 것이라고 생각하지 않는다. 국내에서는 전문화 채널 중에서도 특수한 몇몇 채널만이 고정 시청층을 확보하고 광고에 대

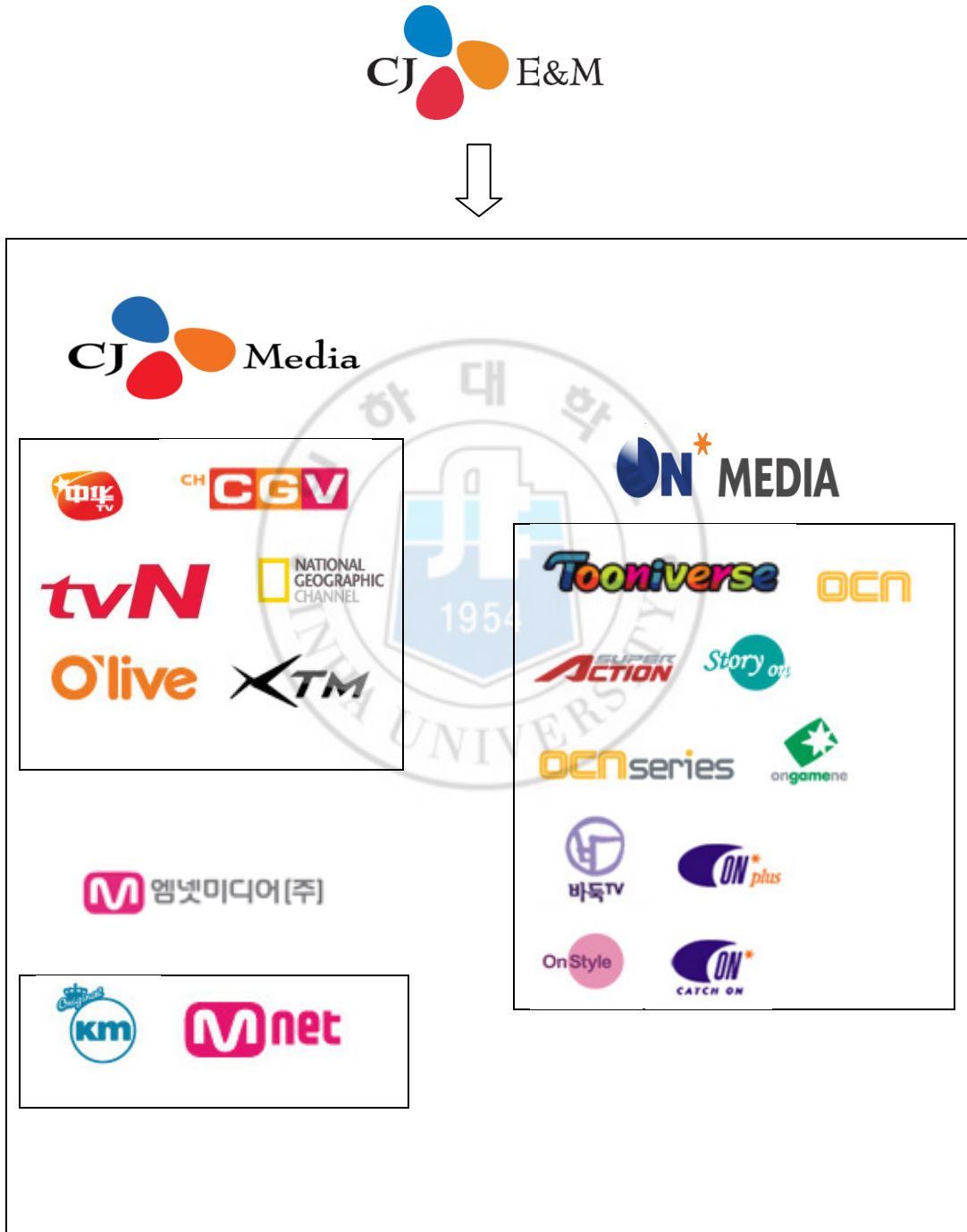
한 협상력을 가지고 있다. 그렇기 때문에 불필요하게 많은 채널들을 유지하기보다, 중복채널들을 구조조정하고 채널들을 새로 라인업 한다면 오히려 비용을 절감하는 시너지를 얻을 수 있지 않을까 생각한다.” (G, 동아일보, CH A)

“해외에서는 한 기업이 채널들을 많이 보유하고 있다면, 보통 각 채널들을 Characterizing하고 Positioning 하는 전략을 채택하기 마련이다. 하지만 해외 시장과는 다르게 국내 시장은 작기 때문에 전문채널에 대한 시청층은 매우 한정되어 있다. 이러한 상황에서 채널들을 크게 전문화하고 차별화하는 것은 쉽지 않을 것으로 생각된다.” (H, SBS, 기획)

한편 공연 분야에서는 규모를 확보하면서 대형 공연의 수주에 대한 협상력이 높아진 것을 통합 시너지 효과로 꼽았다.

“공연·뮤지컬 업계에는 규모가 큰 회사가 많지 않다. 국내 공연·뮤지컬 업계는 대기업이라고 해서 크게 이점이 있는 것이 아니기 때문에 굳이 규모를 키우지 않아도 되었다. 오히려 국내 시장에서는 전통있는 극단이나 각종 연예기획사와 연계된 소규모 공연기획사들에게 많은 기회가 주어져 왔다. 그런데 통합으로 규모가 커지고 자금력이 확보되면서, 지산 락 페스티벌 같은 대형 공연이나 해외를 겨냥한 국내 가수들의 투어 콘서트, 초대형 해외 수입 뮤지컬 등의 대규모 공연을 수주하는데에 있어서 유리해졌다.” (D, CJ E&M, 음악공연)

<그림3> CJ E&M의 채널 소유 현황



3)집중의 시너지(시장지배력)

인터뷰 결과, 시장지배력에 관해서는 통합 이전과 비교해 별다른 성과가 없는 것으로 밝혀졌다. CJ의 미디어 및 엔터테인먼트 계열사들의 시장지배력은 통합 이전부터 높았기 때문이다.

“사실 CJ 엔터테인먼트 미디어 계열은 통합이전부터 이미 방송, 영화, 음악, 게임 각 분야 모두 상위에 이르는 시장 점유율을 차지하고 있던 상황이었다.” (A, CJ E&M, 방송)

“CJ E&M은 통합이전에도 케이블 PP는 물론, 그 외의 콘텐츠 계열사들도 모두 국내에서 상당한 영향력을 가지고 있던 상태였다.” (F, MBC, 편성)

통합 이전부터 CJ 미디어와 CJ 엔터테인먼트는 국내 방송과 영화 산업 내에서 1위의 매출 점유율을 기록하고 있었다. 엠넷미디어는 국내 음반유통 시장의 30%를 점유하고 있었으며, 음원사이트 엠넷닷컴은 멜론에 이어 음원 시장 2위를 달리고 있었다. 아울러 CJ 인터넷도 매출 5위를 기록하며 국내 게임시장 내에서 높은 지배력을 보이고 있었다. CJ 인터넷이 운영하는 포털 사이트인 넷마블은 매월 400만 명의 이용자가 방문하고 있으며, 지난해 가입자 3천만 명을 돌파했다.

<표6> 복수 PP 매출액 현황

	방송매출액(억원)	점유율(%)
CJ 미디어 계열	3,905	30.32
SBS 계열	1,829	14.20
MBC 계열	1,403	10.89

KBS 계열	901	6.99
티브로드 계열	503	3.91

*출처 : 방송통신위원회(2010)

<표7> 2009년 전체 영화 배급사별 점유율

배급사	편수 (편)	전국관객 점유율(%)	전국매출 점유율(%)
CJ엔터테인먼트	49	29.1	29.2
쇼박스(주)미디어플렉스	17	15.2	15.2
롯데쇼핑(주)롯데엔터테인먼트	24	11.8	11.3
한국소니픽처스릴리징브에나비스타	21	8.5	8.7
이십세기폭스코리아	1	7.9	8.3
N.E.W	17	5.7	5.8
워너브러더스코리아	10	5.7	5.7
시너지	13	3.8	3.9

*출처 : 한국콘텐츠진흥원(2010)

<표8> 2010년 게임업체 매출 순위

순위	업체명	매출액(억원)
1	넥슨	9343
2	엔씨소프트	6497
3	네오위즈게임즈	4267
4	NHN	4222.5
5	CJ 인터넷	2274

*출처 : 업체 자료

오히려 CJ E&M의 방송 관계자들은 최근 종편 사업자들의 등장으로 경쟁 구도가 확대되면서 통합 이전보다 시장지배력이 약화되지 않을까 우려하고 있었다.

“KBS, MBC, SBS의 지상파 3사와 EBS 등은 의무재전송 채널이다. SO들을 전송채널 구성에 있어 이 채널들을 반드시 포함해야만 했다. 그런데 이번 종편사업자의 선정으로 인해 SO들은 앞으로 3개의 종편채널과 1개의 보도채널도 의무재전송 해야만 하게 되었다. 이로써 이 4개 채널은 CJ E&M과 같은 PP들보다 훨씬 유리한 조건으로 사업을 시작하게 된 것이다. 국내 채널 시장은 한정되어 있는데, 지상파와 더불어 높은 시장지배력을 가지는 4개의 경쟁자가 추가됨에 따라 통합을 통한 시장지배력 강화라는 시너지를 창출해내는 어려운 실정이다. OSMU나 규모의 경제를 이루는 것 등으로 시장에서 어느 정도 효율성을 찾을 수 있기는 하지만 시장지배력에 대한 시너지는 확신하기 힘든 상태이다.” (A, CJ E&M, 방송)

또한 국내에서 복수채널사용사업자로서 시장지배력을 행사하기 위해서는 법적으로 한계가 있다는 것을 문제점으로 제기하고 있었다.

“국내 방송법 상, 지상파, IPTV, SO 등의 플랫폼 사업자와 PP에는 매출제한 규제가 걸려있다. 즉, 각각의 플랫폼은 전체플랫폼 사업자의 매출 총액의 33%를, 각각의 PP는 전체 PP사업자의 매출 총액의 33%를 넘기면 안 되는 것이다. 그런데 현재 플랫폼 사업자와 PP의 전체 매출 규모 차이는 매우 크다. 플랫폼 사업자들의 매출 규모는 약 5조 5천억 원 정도이고, PP의 전체 매출규모는 고작 1조 3천억 원 정도이다. 즉, 한 플랫폼 사업자의 매출은 약 1조 8천억 원까지인데에 비해, 한 PP의 매출은 4천 300억 원 정도로 제한되게 된다. 그렇기 때문에 이 제도는 PP사업자의 성장에 매우 불합리하게 작용하고 있다. 특히, 합병을 통해 채널수가 많아지고 덩

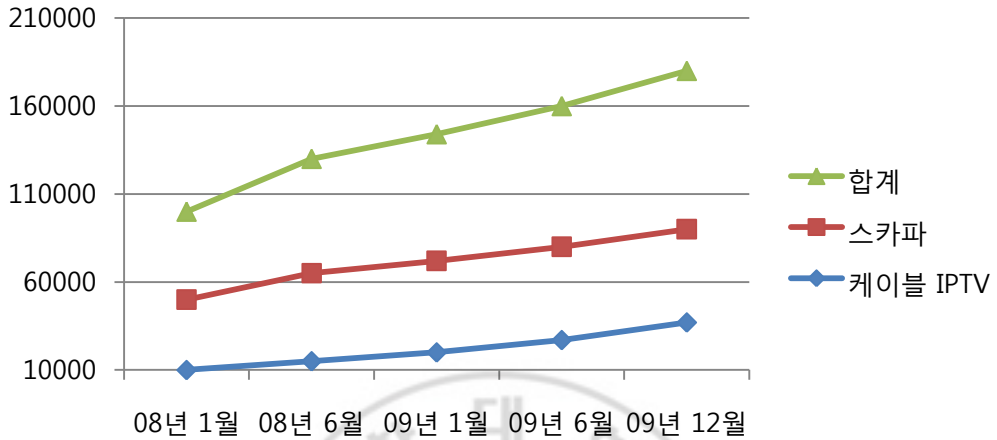
치가 커진 CJ E&M의 경우에는 더욱 불리한 실정이다. 앞으로 종편 사업자의 가세로 미디어 경쟁은 더욱 가속화 될 전망이다. 이러한 경쟁 상황 속에서 정부의 차별적인 방송규제가 계속 존재한다면 CJ E&M이 국내에서 시장지배력을 행사하기란 쉽지 않을 것으로 예상된다.” (A, CJ E&M, 방송)

이에 CJ E&M의 방송 관계자들은 국내에서 시장지배력을 확보하기에는 한계가 크다고 판단해 해외 시장으로 눈을 돌리고 있다고 이야기했다. CJ E&M은 통합 이전부터 국내 미디어 기업 중 가장 활발하게 글로벌 사업을 추진하고 있었으며, 그 결과 일본, 중국, 동남아 등에서 어느 정도의 시장지배력을 갖는데 성공했다. 이렇게 글로벌에서 성공 가능성을 확인한 CJ E&M은 이번 통합을 기점으로 해외에서 시장지배력을 높이는데 주력하고 있다.

“이번 통합이 플랫폼을 제외하고 콘텐츠에만 집중한 것은 해외 시장을 겨냥했기 때문이다. 특히 방송 콘텐츠를 살펴보면 한류라는 거대한 물결 속에 2000년대에 들어서면서부터 한국 콘텐츠에 대한 해외수요는 급증했다. CJ의 글로벌 채널 사업의 성과를 살펴보면 일본 M.net 재팬의 가입가구수는 2008년 초 5만에서 2009년 말 9만으로 확대되었으며, 동남아 TVN의 가시청가구수는 2010년 3월 16만에서 2011년 말 200만으로 증가했다. 이렇게 아시아 시장에 대한 가능성을 확인한 CJ E&M은 이번 통합으로 확대된 글로벌 활로를 통해 글로벌 사업 확장에 박차를 가하고 있다.” (B, CJ E&M, 방송)

<그림4> 일본 M.net 재팬 가입가구수 추이

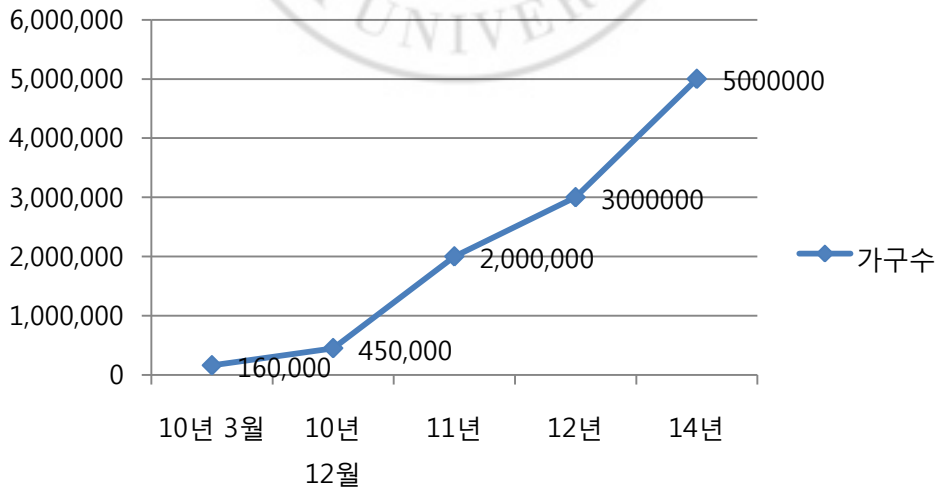
(단위:가구)



출처: CJ 미디어

<그림5> tvN아시아 가시청가구수 예상

(단위:가구)



출처: CJ미디어

이렇게 CJ E&M의 내부 관계자들이 국내 시장 지배력에 대해 회의적인 입장인 반면, 경쟁업체 관계자들은 이번 통합을 통해 CJ E&M이 국내에서도 충분히 경쟁력을 가질 수 있을 것이라고 평가하고 있었다.

“통합을 통해 국내 시장에서 경쟁력을 확보할 수 있을 것으로 보인다. 영화 판권이라든지 협상력에서 우위를 점하고 있는 상황이기 때문에, 앞으로 채널을 라인업하고 중복되는 비용을 줄여나간다면 앞으로 충분히 경쟁력이 있을 것이라고 판단된다.” (G, 동아일보, CH A)

“기존부터 보유하고 있던 자체 제작 능력에, 규모의 경제 확보에 의한 대규모 제작투자가 더해진다면 CJ E&M의 시장 지배력은 강화될 것으로 보인다.” (H, SBS, 기획)

4) 내부화의 시너지(수직계열화)

먼저 이번 통합은 콘텐츠 기업끼리의 통합이기 때문에, 수직 계열화를 통한 내부화 시너지는 없다는 것이 관계자들의 평가이다. CJ E&M의 수직계열화는 통합 이전부터 각 분야 별로 이미 이뤄져 있었다. 기존부터 추진해온 인수합병을 통해 엔터테인먼트·미디어 분야의 계열사들이 각종 콘텐츠의 생산, 배급, 유통, 서비스에 이르는 전체 가치사슬을 수직계열화 하고 있던 상태였다. 방송에서는 CJ 헬로비전이라는 안정적인 유통망을 이미 갖추고 있었으며, 영화 역시 CJ 엔터테인먼트를 통해 제작과 배급 및 투자가 이뤄지고 CGV를 통해 상영되는 구조가 통합 이전부터 구축되어 있었다.

“통합으로 인한 수직 계열화는 이뤄진바 없기 때문에 이에 따른 내부화 시너지는 기대할 수 없다. 예를 들어 영화 콘텐츠의 경우를 살펴본다면, CJ엔터테인먼트를 중심으로 극장체인인 CGV에 의해 상영되고, CJ헬로비전의 SO들이 소유한 네트워크를 통해 CJ미디어

PP채널에서 독점 공급되며, 온라인으로는 CJ인터넷에 의해 배급되는 형태로 수직계열화가 이미 달성되어 있었다. 그리고 CGV와 헬로비전 등 플랫폼은 이번 통합대상에서 제외되었기 때문에, 플랫폼과 콘텐츠는 통합이전과 변함없이 계열사끼리의 수직계열 관계를 유지하게 되었다.” (C, CJ E&M, 영화)

수직계열화를 통한 내부화 시너지는 창출되지 않았지만, 판권경쟁으로 발생하는 비용을 내부화 하거나, 홍보를 비롯한 계열사간의 여러가지 거래비용을 내부화함으로써 생기는 시너지에 대해서는 CJ E&M 내부 관계자들 대부분이 긍정적으로 평가했다.

“사실 이전에 CJ미디어가 온미디어를 인수하기로 한 결정적인 이유는 해외 블록버스터들을 수급하는데 있어 Home CGV와 OCN의 판권 경쟁이 너무나도 심각했기 때문이다. 만약 경쟁하지 않았을 때에는 100억이면 구매가 가능한 영화라고 한다면, 두 채널의 경쟁으로 인해 200억~300억 이상까지도 가격이 올라가는 식이었다. 이에 CJ 미디어는 영화 채널을 포기하던지 인수하던지 결정하려고 했던 상태였다. 그런데 마침 이 시기에 오리온이 구조조정을 하게 되면서 CJ 미디어가 온미디어를 매입할 수 있었다. 이로써 오랜 기간 회사를 괴롭혀오던 수익악화를 극복할 수 있게 된 것이다. 이렇게 이미 이전에도 CJ미디어의 온미디어 인수로 판권비용이 한번 내부화되어 커다란 비용절감의 시너지를 얻었는데, 이번에는 통합으로 이 두 회사가 계열사에서 하나의 통합법인이 되어버렸다. 이로써 앞으로는 방송에 필요한 모든 판권을 통합 구매하는 것이 가능해졌기 때문에 더 큰 내부화 시너지가 나타날 것으로 기대하고 있다.” (A, CJ E&M, 방송)

또한 CJ E&M 내부 관계자들은 이번 통합으로 홍보비용도 내부화가 이뤄졌기 때문에 비용을 절감할 수 있다고 말했다. 하나의 콘텐츠를 CJ E&M의

여러가지 매체를 통해 추가비용을 들이지 않고 홍보할 수 있게 된 것이다.

“각 분야가 가지고 있는 다양한 채널을 통해 콘텐츠를 홍보하는 것이 가능해짐에 따라 홍보에 있어서도 시너지를 낼 수 있게 됐다. 예를 들어 새로운 영화나 음반, 공연 혹은 방송 프로그램 등을 출시했을 때, 출연 배우나 가수를 Tvn의 ‘택시’ 등의 프로그램에 출연시켜 콘텐츠를 홍보함으로써 비용은 내부화 하고 홍보효과는 높일 수 있다.” (D, CJ E&M, 음악공연)

그리고 이 밖에 기존 계열사간 거래비용과 거래 절차가 간소화 되고, 통합 사끼리의 협력체제가 마련된 것으로 시너지를 낼 수 있을 것이라는 의견들도 있었다.

“기존에는 게임 포털 사이트를 운영할 때 음악, 영화 등을 제공하기 위해서 계열사간에 계약을 해야만 했다. 그런데 이제 통합으로 계열사가 아닌 통합법인으로 묶이면서 복잡했던 절차가 쉬워지고 많은 비용을 절감할 수 있게 되었다.” (E, CJ E&M, 게임)

“이전에는 공연 부서에 마케팅 팀이 없었기 때문에 공연에 앞서 늘 외주를 통해서 예상관객수나 연령, 특성 등 관객 분석이 이뤄져 왔다. 그러나 이번 통합으로 M.net 마케팅 팀이 공연 마케팅까지 담당해주고 있어 외주 비용이 절감 되었다.” (D, CJ E&M, 음악공연)

VI. 결론 및 제언

1. 연구 결과 요약

본 연구에서는 CJ E&M의 3월 1일자 통합 사례를 통해, 콘텐츠 사의 통합이 어떠한 시너지를 가져오는가에 대해 알아보았다. CJ E&M 및 경쟁업체 관계자들과의 인터뷰를 통해 공유의 시너지(OSMU), 규모의 시너지(규모의 경제), 집중의 시너지(시장지배력), 내부화의 시너지(수직계열화)에 대해 살펴본 결과는 다음과 같다.

첫째, CJ E&M의 내부 관계자들은 이번 통합을 통해 OSMU 시너지를 갖는데 성공했다고 평가했다. 하지만 경쟁업체에서는 콘텐츠 OSMU 전략이 반드시 성공하는 것만은 아니기 때문에 장르별로 소비자의 흥미를 끌 수 있는 요소를 가미하는 기획이나 콘텐츠를 MSMU하는 전략 등이 필요할 것이라는 의견들이 제기되었다.

CJ E&M의 OSMU 현황을 살펴보면, 통합 이후 방송 킬러 콘텐츠를 중심으로 각 분야별 OSMU를 활발하게 추진하고 있었다. 슈퍼스타K를 영화화, 게임화하고, 막돼먹은 영애씨를 뮤지컬 공연으로 만드는 등의 OSMU가 원활하게 진행되고 있는 상태였다.

그런데 CJ E&M 내부 관계자들은 현재 진행되고 있는 킬러 콘텐츠에 대한 OSMU 극대화 시너지보다도 앞으로 기획 및 개발과정에서부터 각 분야가 공동으로 진행해 비용 및 시간을 절약할 수 있게 된 점을 이번 통합이 이뤄낸 가장 큰 성과로 보고 있었다. 이번 통합으로 기획단계부터 게임, 방송, 영화가 연계해 공동으로 기획하는 것이 가능해 짐에 따라, 판권, 시나리오 등의 기획개발 비용을 절감할 수 있게 된 것 물론, 각 분야의 콘텐츠를 시기적절하게 동시에 시장에 내놓을 수 있게 되어 시너지를 낼 수 있을 것이라고 기대하고 있었다.

하지만 이에 대한 경쟁업체의 생각은 달랐다. 기획단계에서부터 OSMU를 하면 유리한 것은 경쟁업체들도 이전부터 알고 논의해왔던 사항이지만, 이러

한 전략이 성공을 거두기란 쉽지 않다는 의견이었다.

또한, 일부는 앞으로 각 분야의 콘텐츠를 CJ E&M이 보유하고 있는 해외 채널을 통해 이용할 수 있어 콘텐츠의 활용도는 더욱 높아질 것이라고 전망했다. CJ E&M은 통합이전부터 아시아 지역에 방송채널을 확보해 방송 콘텐츠를 활용하고 있었는데, 통합으로 음악, 영화 등의 콘텐츠도 함께 활용할 수 있게 되었다. 게다가 동남아 7개국에 진출해있는 'tvN 아시아' 채널을 11개국으로 확대하고 m.net 아시아 채널 등도 추가로 런칭할 계획이어서, 앞으로 해외에서의 콘텐츠의 활용도는 더욱 증대될 것이라고 평가했다.

또한 OSMU가 극대화 됨에 따라 이를 조건으로 판권, 광고 등에서의 협상력까지 확대할 수 있게 된 것도 하나의 시너지 효과로 꼽았다.

둘째, CJ E&M가 이번 통합을 통해 규모의 경제를 이뤘는지에 대해서는 경쟁업체와 CJ E&M 기업 내부의 의견이 각각 다르게 나타났다. 경쟁업체 관계자들은 이번 통합으로 CJ E&M이 규모의 경제를 달성하였다고 평가한데 반해, CJ E&M 내부 관계자들은 아직 통합 초기이기 때문에 명확한 답변을 할 수 없다는 의견이었다.

그러나 CJ E&M이 이번 통합으로 대규모 자본력과 설비, 기술력, 인력 등을 확충해 경쟁력 있는 자체제작 콘텐츠를 제작할 수 있는 기반을 마련했고, 이를 통해 콘텐츠 경쟁력을 확보했다는 데에는 경쟁업체와 CJ E&M 내부 모두 같은 생각을 가지고 있었다.

그리고 CJ E&M 내부 관계자들은 콘텐츠 제작 기반 확보됨에 따라 CJ E&M의 글로벌 사업은 확대될 것이라고 전망했다. 글로벌을 겨냥한 블록버스터급의 콘텐츠를 제작하고, 해외 정서에 맞게 현지화된 콘텐츠를 기획, 제작하는 것도 가능해졌기 때문이다. 또한 마련된 기반을 통한 양질의 콘텐츠 확보는 이후 광고에 대한 협상력으로도 이어져 시너지를 낼 수 있을 것이라는 의견도 있었다.

이와 더불어 CJ E&M에서는 각각의 분야가 보유하고 있던 다양한 해외 채널도 함께 활용할 수 있게 돼 글로벌 사업이 유리해졌다는 평가도 나오고 있었다. 각 분야별로 확보하고 있는 글로벌 거점을 함께 활용할 수 있게 됨에 따라, 해외 시장 공략이 유리해졌다는 것이다.

한편 분야별 규모의 시너지를 살펴보면, 먼저 방송분야에서는 이번 통합으로 채널 규모를 확보해 각 채널을 전문화하고 차별화하는 전략을 추진하고 있는데, 이것이 앞으로 시청률과 채널 충성도를 확보하는데 도움을 줄 것이며, 현재 각 채널 별로 타겟 광고에 대한 협상력이 증대되는 효과를 보고 있다는 평가가 나타나고 있었다.

하지만 이러한 채널의 전문화·차별화 전략에 대해 경쟁업체들은 국내 시장이 작기 때문에 시청층이 제한되면 채널의 시청률이 보장되기 어렵고, 사실상 전문채널은 몇몇의 장르밖에 성공하기 힘들다는 이유 등으로 부정적인 입장을 보였다.

한편 음악·공연분야에서는 이번 통합으로 자본 규모를 확보함으로써 대형 공연의 수주에 대한 협상력이 증대되는 시너지가 나타나고 있었다.

셋째, 시장지배력에 관해서는 각 분야 모두 통합 이전부터 모두 상위에 이르는 시장 점유율을 차지하고 있었기 때문에 CJ E&M 내부에서는 별다른 통합 성과가 없다는 의견이 지배적이었다. 오히려 방송분야에서는 현재 종편 사업자들의 등장으로 경쟁구도가 확대되면서 통합이전 보다 시장지배력이 약화될 것을 우려하고 있었다. 또한 이번 통합으로 방송채널수와 규모가 확대됨에 따라 PP의 33% 매출제한 규제의 압박이 심해졌기 때문에 국내에서 시장지배력을 행사하기 더욱 어려워졌다. 이에 CJ E&M은 앞으로 아시아 시장 진출을 통해 해외에서의 시장지배력을 확대해 나갈 방침이다.

이렇게 CJ E&M의 내부 관계자들이 국내 시장 지배력에 대해 회의적인 입장인 반면, 경쟁업체 관계자들은 국내 시장지배력에 있어서도 CJ E&M이 충분히 경쟁력을 가질 수 있을 것이라고 평가하고 있었다.

넷째, 이번 통합으로 수직 계열화를 통한 내부화에 대해서는 시너지는 발생되지 않은 것으로 나타났다. 통합 이전부터 CJ 계열의 플랫폼 기업들과는 이미 수직계열화를 이룬 상태였고, 이번 통합에서 CGV와 헬로비전 등 플랫폼은 통합대상에서 제외되었기 때문이다. 대신에 판권경쟁으로 발생하는 비용을 내부화 하거나, 홍보를 비롯한 계열사간의 여러가지 거래비용을 내부화함으로써 생기는 시너지가 발생하고 있다는 의견들이 제시되었다.

그리고 이 밖에도 6개의 계열사가 하나의 통합 법인으로 묶이면서, 기존

계열사간 거래비용과 거래 절차가 간소화되었을 뿐만 아니라, 통합사끼리의 협력체제가 마련되었기 때문에 시너지를 창출 할 수 있을 것으로 보인다는 의견들이 있었다.

2. 연구의 한계 및 향후 연구과제

먼저 본 연구는 CJ E&M의 통합 시너지가 가시화 되기에는 너무 이른 시기에 연구를 진행했다는 점에서 한계를 가진다. CJ E&M의 통합일자는 지난 3월 1일이었는데, 본 연구의 연구시기는 5월 6일에서 6월 23일까지로, 통합 후 약 2~3개월 밖에 지나지 않은 시점에서 연구를 실시했기 때문에 확실히 발효된 통합 시너지에 대한 연구라고 보기는 어렵다.

이러한 문제점은 인터뷰 대상자들의 답변에서도 나타나고 있었다. 인터뷰 대상자들의 답변을 살펴보면, 통합에 따른 확실한 결과보다도 전망이나 추정에 의존하는 경향이 높았다. 아직 시너지의 발효가 진행중인 시점이기 때문에 인터뷰 대상자들은 더더욱 예측과 전망에 의존해 응답할 수 밖에 없었고 따라서 정확한 답변을 하기 힘들었을 것으로 사료된다.

또한 통합 시너지에 대한 분석이 정확하게 이루어 지기 위해서는 수치를 나타내는 통계자료 등이 필요한데, 이러한 자료 역시 미흡한 실정이었다. 현재 제공되고 있는 모든 자료들이 앞으로의 전망이나 추이를 나타내고 있어 연구에 난항을 겪었다. 이에 본 연구가 체계적이고 구체적이지 않을 가능성이 매우 크다고 할 수 있다.

또 다른 한계점은 심층인터뷰 대상자 표집이 무작위로 이루어지지 않았다는 것이다. CJ E&M 기업 내부와 경쟁업체에서 무작위로 인터뷰대상자를 선정하는 것보다 CJ E&M의 통합시너지에 대한 정보를 지닌 대상자를 선정하는 것이 더욱 효율적이라고 판단했기 때문에, 임의적으로 표본을 추출하는 것이 불가피했다. 이러한 이유로 본 연구 결과를 일반화하기에는 어느 정도의 한계가 있을 것으로 보인다.

본 연구는 CJ E&M의 사례를 통해 콘텐츠 통합이 어떠한 시너지를 창출해내는지에 대해 알아보고자 하였다. 하지만 본 연구는 통합 초기의 연구로,

아직 전망이나 추정의 단계이기 때문에, 이를 바탕으로 통합 시너지에 대한 구체적인 데이터들을 얻을 수 있을때까지 지속적으로 연구가 진행되어야 할 것이다.

또한 통합 시너지 연구와 함께 통합 이후 나타나는 문제점에 대한 연구도 병행되어야 할 것으로 보인다. 통합 시너지와 마찬가지로 아직 통합 초기이기 때문에 통합으로 인해 나타나는 문제점도 아직까지는 가시화되어 나타나지 않고 있다.

향후 통합 시너지 함께 통합에 따른 문제점에 대한 관련연구가 계속적으로 축적된다면, 콘텐츠 기업으로 거듭나려는 미디어 기업들의 M&A전략을 도출해 내는데 기여 할 수 있을 것으로 예상된다.



참 고 문 헌

- 권호영, 디지털미디어 시대 영상산업구조의 변화: 인수합병을 중심으로, 한국영상방송산업진흥원, 2000
- 공영일, 이미연, 글로벌 미디어 기업의 실적 분석, 정보통신정책연구원, 방송통신정책 제22권 16호 통권 492호, 2010
- 김동규, 박종구, 배향은, 케이블방송 MPP의 채널브랜드 포트폴리오 전략에 관한 연구: CJ미디어와 온미디어의 사업융합 사례를 중심으로, 한국언론학보, 54권 4호, 2010
- 김동우, 인수합병 이후 재무적 성과관계에 관한 연구, 2009
- 김문연, 해외 자본유치와 Partnership, 통신시장, 통권 제53호, 2004
- 김영주, 한국시장 내 글로벌 미디어 기업들과 한국의 미디어 복합 기업 간의 경쟁관계분석, 2009
- 김인수, 한국의 경영학연구: 이대로는 안된다, 경영학연구, 제29권 3호, 2000, pp.293~314
- 김태형, 코스닥 시장에서 기업 지배구조가 인수합병의 성과에 미치는 영향, 2008
- 김창완, 정부연, 이경원, 종합유선방송사업사의 소유구조연구: 합병의 경제적 성과를 중심으로, 정보통신정책연구 8-14, 2008
- 김철환, 규모의 경제와 수확증가, 네이버 캐스트, 2010
http://navercast.naver.com/contents.nhn?contents_id=3936
- 매일경제이코노미, 'KT와 SK텔레콤의 지지부진한 신사업들', 2009
- 문화체육관광부, 2009 문화산업통계, 2009
- 박소라, 컨버전스 2.0 시대의 미디어 경쟁과 보완, 컨버전스 2.0과 비즈니스, 삼성경제연구소, 2007
- 박영은, 한선희, 융합 환경 하에서 미디어 기업의 전략적 제휴 진화과정 연구, 한국언론학회, 한국언론학보, 55권 2호, 2011
- 백상용, 질적연구의 의미와 한계: 양적연구와의 비교를 통하여, 한국정보시스

- 템학회, 2006, pp.239~254
- 송민정, 이화진, 김주영, Comcast-NBCU 합병 의미 분석 및 시사점, KT경제경영연구소, 2011
- 심미선, 디지털시대 미디어 소비양식의 변화, 미디어의 미래, 커뮤니케이션북스, 2008
- 안재경, 글로벌 미디어 기업의 인수합병에 따른 규제 및 합병 효과에 관한 고찰, 2009
- 안지영, 엔터테인먼트 기업의 수직통합과 다각화에 관한 연구, 2005
- 원종필, 엔터테인먼트 산업의 인수·합병 현황 및 통신사업자에 미치는 시사점, 통신시장, 통권 제53호, 2004
- 이광철, e-비즈니스 정책 : 국내 미디어기업의 글로벌전략 방향과 정책과제, 국제e비즈니스학회, e-비즈니스연구 11권 2호, 2010
- 이영미, 방송채널사용사업자의 수평적 결합 규제 완화에 따른 성과 차이에 관한 연구, 한국방송학회, 방송통신연구, 2010.
- 이용희, 시너지와 기업간 거래구조의 선택, 한국전략경영학회, 전략경영연구, 제6권 제2호, 2003, pp.105-130
- 임정수, 텔레비전을 떠난 지상파 콘텐츠: 수용자 선택과 이용을 중심으로, 서울대학교 언론정보연구소, 언론정보연구 47권 2호, 2010, pp.74~99
- 장영광, 송인만, 한국기업의 합병동기에 관한 실증적 연구, 경영학 연구, 제20권 제 2호, 1991, pp.4-14.
- 장지영, 외국자본의 M&A에 대한 소고 : 사례연구를 중심으로, 2010
- 전범수, 미디어 융합시장 내 전략적 제휴와 인수합병, 한국미디어산업의 변화와 과제, 커뮤니케이션 북스, 2010
- 전범수, 방송·통신 융합에 따른 시장, 산업의 변화, 한국방송학회, 방송연구, 여름호 87~113, 2004
- 전자신문, 'CJ소쇼핑, 온미디어 등 분할, 오미디어홀딩스 설립' 2010
- 정재민, 글로벌 미디어 기업의 인수합병 전략 연구: 진출사업, 해외지역, 합병유형 분석, 한국언론학회, 한국언론학보 Vol.49 No.6, 2005

- 정혁준, 운영진, 글로벌 ICT 기업들의 M&A 동향 및 시사점, KT경영경제연구원, 2010
- 최선영, 텔레비전 프로그램 포맷 개발에 영향을 미치는 요인에 관한 연구: 포맷 관련 전문가 심층인터뷰를 중심으로, 2010
- 최정일, 이상영, 콘텐츠업체에 대한 M&A와 이로 인한 미디어 산업에의 영향, Telecommunication Review, 제 18권 4호, 2008
- 하윤금, 조은기, 이명호, 글로벌미디어 기업 육성방안 연구, 한국방송영상산업진흥원, 2008
- 한국경제매거진, '수익성 똑똑, 빛이보이지 않는다'-몸값뚝떨어진 콘텐츠 업체들, 2009
- 황철호, 중소기업 성장전략으로서의 이업종 M&A 사례연구, 2007
- 황호찬, 경영학 연구의 방향설정을 위한 방법론 및 패러다임의 탐구, 경영학 연구, 제 29권 3호, 2000, pp.153~169
- CJ 미디어, IR자료, 2010
- CJ 미디어, 글로벌 미디어 사업 활성화 방안, 2010
- D. C. Mueller, "The Effect of Conglomerate Mergers", Journal of Banking and Finance, Vol.1, 1997, pp. 315-347.
- M. S. Kumar, 『Growth, Acquisition and Investment: An Analysis of the Growth of Industrial Firms and Their Oversea Activities』, Cambridge Univ. Press, 1984, p 6.
- P. J. Halpern, "Corporate Acquisitions: A Theory of Special Cases, A Review of Event Studies Applied to Acquisitions," The Journal of Finance, Vol. 38, No. 2, 1983, pp. 297-317.
- P. Levine and S. Asronovitch, "The Financial Characteristics of Firms and Theories of Merger Activity", Journal of Industrial Economics 30, 1981, pp. 149-172.
- R. R. Marris, "A Model of the Managerial Enterprise", Quarterly Journal of Economics, Vol. 77. No. 2, 1963, pp. 185-209.

Todreas, T. M. , Value Creation and Branding in Television's Digital Age,
Westport, Connecticut: Quorum Books, 1999

W. J. Baumol, 『Business Behavior, Value and Growth(Revised ed)』, New York,
Harcourt, Brace and World, Inc., 1967, pp. 45-70.



Abstract

As the contents were separated from the platform due to the development of the digital technology, the structure of the media industry has been changing. Since broadcasting, communication, newspaper and the Internet business have become more accessible to each other, the boundary of the media industry is now blurred. Also, along with the appearance of new media providers of communication and the Internet, for instance, the competition in the domestic media industry has become more intense than ever.

In this era of the endless competition for the platform, the importance of the contents is being greatly emphasizing. In order to survive from the fierce competition, the media providers are working up their efforts to come up with strategies to secure the contents. One of them is M&A of a contents company. At present, the platform providers are working on forming a vertical affiliation with the contents companies through M&A while the contents providers are more focusing on how to centralize the contents through M&A.

The typical M&A example of the domestic contents company is the one that CJ E&M has concluded. As of March 1, CJ E&M was integrated with six contents affiliates and media managements and researchers are very eager to see how the synergy effect from the integration would be.

Having such keen interest of the related industry in mind, the study has carried out a research on the synergy effect of CJ E&M integration. According to the results from the analysis on the synergy of joint ownership (OSMU), the synergy of scale (economic of scale), the synergy of concentration (market power) and the synergy of internalization (vertical affiliation), OSMU and the economic of scale appeared to be secured through the integration. On the other hand, however, the synergy through

the market power and the vertical affiliation were proved to be inadequate.

The study is believed to tell how the synergy effect would be after the domestic media companies achieve the centralization of the contents. As a study on the initial synergy effect of CJ E&M integration, the study is expected to present a primary data on next related researches in the future.

