

# 사업타당성분석

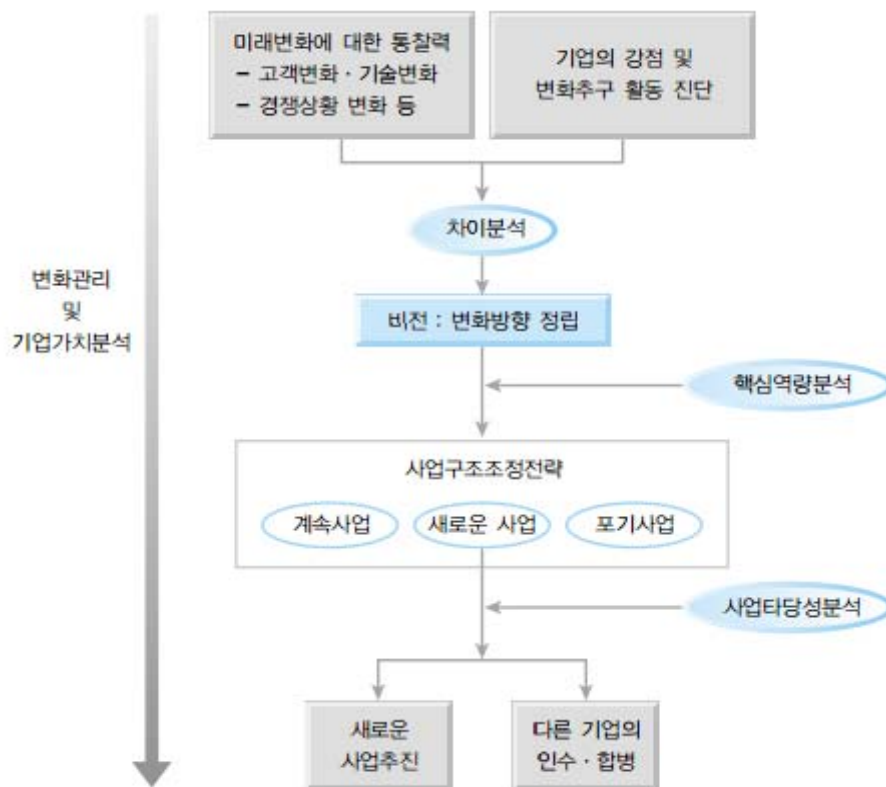
1. 새로운 투자기회의 진출 및 기술개발의 필요성
2. 사업타당성 분석절차 및 평가요소
3. 경영자의 사업수행능력 및 적합성 평가
4. 기술성 평가
5. 시장성 평가
6. 수익성 평가
7. 위험요소 및 성장성 평가
8. 사업계획서 작성
9. 다른 기업의 인수·합병을 통한 새로운 사업에의 진출
10. 미래 전망

## 1. 새로운 투자기회의 진출 및 기술개발의 필요성

새로운 투자기회나 신기술의 개발은 기업성장의 초석이다. 경영자들의 가장 중요한 업무는 새로운 사업에의 진출 또는 신기술개발의 착수 여부에 관한 의사결정이다. 왜냐하면 이는 기업의 운명과 직결되는 문제이기 때문이다. 새로운 사업에의 진출 및 신기술개발은 엄청난 자원(자금 및 인력)의 투입이 필요하며, 이 투입된 자원은 잘못될 경우 대부분 회수할 수 없다. 소비자들의 빠른 기호·욕구변화 및 경쟁 격화는 제품 및 산업의 수명주기를 단축하고 있다. "실패는 성공의 어머니"라는 말 대신에 "성공은 실패의 어머니"라는 말이 현대 경영에는 자주 쓰인다. 일시적인 성공에 도취한 나머지 소비자들의 빠른 기호·욕구 변화를 파악하지 못하여 새로운 제품개발을 소홀히 한다면 어느새 삼류 기업으로 전락한다.

[도표 1.7.1]은 새로운 사업에의 진출전략을 간략하게 도식화한 것이다. 먼저 경영자는 기존 시장 및 산업의 영역에 얽매이지 않고 고객의 가치창출이라는 입장에서 미래 변화(예, 고객, 기술, 경쟁상황의 변화)를 예측하고, 우리 기업의 강점 및 변화추구 활동을 진단하여 미래의 비전을 제시하여야 한다. 미래의 비전을 달성하기 위해서는 기업의 현재의 사업영역을 어떻게 변모시켜 나갈 것인지 (예, 사업구조조정)를 결정하여야 한다. 예를 들어, 우리가 계속적으로 끌고 가야 할 사업영역, 포기하여야 할 사업영역 그리고 새로이 진출하여야 할 사업영역 등을 결정하는 것이다.

[도표 1.7.1] 새로운 사업에의 진출 전략



사업구조조정 전략은 계속사업, 새로운사업, 포기할사업 각각을 재조명하는 작업부터 출발한다. 계속사업과 새로운사업의 추진을 위해서는 기존시장 및 산업에서 어떤 문제점을 해결해야 하는지, 어떠한 가치를 추구할 것인지, 그러기 위해서는 어떠한 핵심역량을 개발하고 제품 및 서비스를 어떤 흐름으로 재구성할 것인지, 그리고 어떠한 업체들과 협력관계를 형성하여야 하는지에 관한 전략을 수립하여야 한다. 앞으로의 경영은 수익성에 중점을 두어야 한다. 그렇지 못할 경우, 기업의 중요사업 일지라도 곧 시장에서 도태될 수밖에 없다. 미래에 가치창출이 부진할 것으로 예측되거나 핵심역량의 개발 및 집중이 어려운 영역을 속히 포기 하는 것이 바람직하다. 사업영역의 선택은 핵심역량의 분석에 근거하여야 한다. 여기서 핵심역량이란 다른 기업이 모방할 수 없는 독특한 기술, 경영기법, 판매망, 인적자원 등으로서 기업가치를 창출할 수 있는 무형자산을 의미한다. 핵심역량은 지속적으로 계속사업을 뒷받침하여 줄뿐만 아니라 새로운 사업에의 진출을 위한 원동력이 된다. 기업이 독자적으로 새로운 제품이나 시장을 창출하는 것이 어려운 경우에는 서로 역량이 있는 기업들이 네트워크를 형성할 때만이 새로운 가치를 창출할 수 있다. 예를 들어, 다른 종류의 핵심역량이 있는 기업들과 전략적 제휴를 하거나 또는 인수·합병을 통하여 진출할 수 있다. 새로운 사업에의 진출 및 다른 기업과의 네트워크 형성에서 사업타당성분석은 기업을 실패로부터 지켜주는 좋은 보조장치이다. 새로운 사업이 기업의 가치창출에 어떻게 기여할 것인지를 분석하는 것이 타당성분석이다. 또한 [도표 1.7.1]에서 보는 바와 같이, 기업의 새로운 사업에의 진출 등 사업구조조정 과정에는 많은 변화가 수반된다. 즉, 다양한 사업단위들을 전체적으로 어떻게 통합 할 것인지, 그리고 이러한 변화과정에서 조직 및 관리상의 새로운 경영원칙은 무엇으로 할 것인지를 정립하여야 하며, 이를 위하여 경영자는 일관성 있는 변화관리를 주도 하여야 한다.

## 2. 사업타당성 분석절차 및 평가요소

### 2.1 사업타당성 분석절차

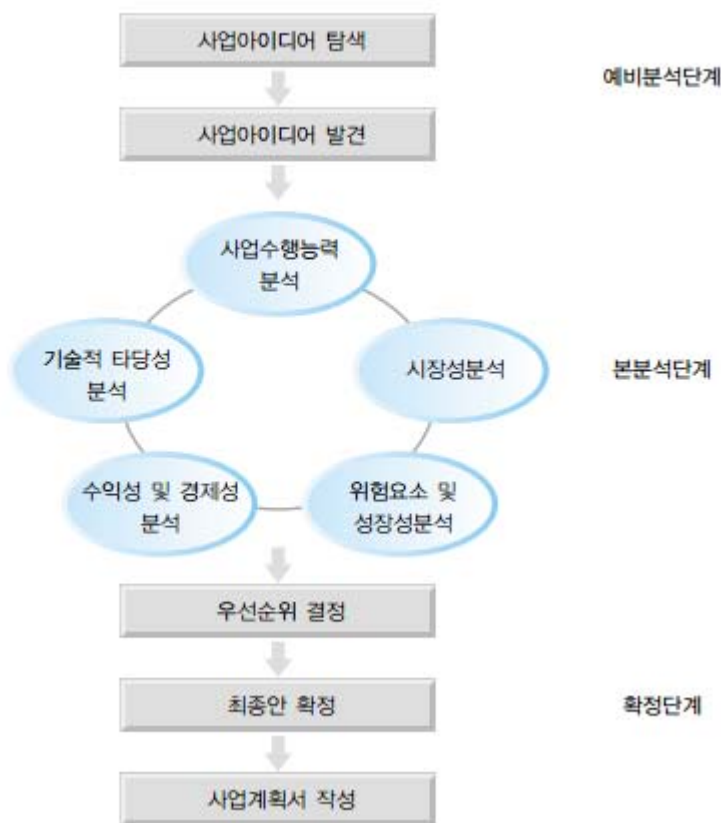
사업아이디어는 일반적으로 다른 기업이 "충족시키지 못하는 소비자들의 필요"가 무엇인지를 탐구하는 과정에서 창출된다. 사업타당성분석은 시장의 요구를 감지하고 그 요구 (제품 또는 서비스)의 공급이 기술 적으로 가능한지를 검토하거나(시장 선도형 아이디어), 또는 이미 개발된 기술을 응용하여 제품 또는 서비스를 개발할 경우 (기술선 도형 아이디어)에 시장성이 존재하는지를 검토하는 방법이다. 사업성분석은 크게 예비사업성분석과 본사업성분석으로 나눌 수 있다. 예비사업성 분석이란 [도표 1.7.2]에서와 같이, 여러개의 사업아이디어(프로젝트) 중에서 소수의 사업아이디어로 압축시키는 과정이다. 즉, 사업아이디어를 탐색하고 몇 개의 사업 가능한 아이디어를 발견하는 과정이다. 이에 비하여 본사업성분석은 예비적 분석과정에서 압축된 몇 개의 사업아이디어를 심층적으로 비교하여 우선순위를 정하고 최종적으로 하나를 선택하는

과정이다. 즉, 각 대안 별 시장성, 기술성, 수익성, 공공성 등의 분석을 통하여 사업 성공가능성을 확인하는 과정이다.

## 2.2 사업타당성 평가요소

성공적인 사업을 위해서는 어떠한 요소들을 사전적으로 평가해야 하는가? 사안별 또는 분석목적 별로 평가요소의 가중치가 달라질 수는 있지만, 대체적으로 [도표 1.7.2]에서와 같이, (1) 새로운 사업에 대한 경영자(또는 창업자)의 수행능력 평가, (2) 계획된 제품의 생산에 필요한 기술의 해결가능성을 검토하는 기술성 분석, (3) 판매시장의 환경, 경쟁상태, 시장진입 가능성 및 중장기 수급전망 등을 검토하는 시장성분석, (4) 적정수익률 확보가능성을 검토하는 수익성(또는 경제성)분석, 그리고, (5) 위험요소분석과 성장가능성분석 등은 필수적으로 수행하여야 할 평가요소이다.

[도표 1.7.2] 사업타당성 분석절차 및 평가요소



그러면 각각의 사업타당성평가요소에 대하여 논의 한다.

## 3. 경영자의 사업수행능력 및 적합성 평가

개인이든 기업이든 새로운 사업의 성공과 실패는 그일을 추진하는 참여인력의 자질에 달려 있다. 특히 참여인력의 중심이 되는 경영자의 적성과 자질, 사업수행능력 및 해당 업종에 대한 적합성

등은 사업의 성패를 좌우한다. 그러면 경영자(특히, 창업자)의 사업수행능력 및 적합성을 누가 판정할 것인가? 사 업이란 혼자서 영위하는 것이 아니기 때문에 주변의 아는 사람들이나 전문 컨설턴트 등과 충분한 토론과 검토를 거쳐 최종 결론을 내리는 것이 바람직하다. [도표 1.7.3]은 창업자(창업하는 경우)가 갖추어야 할 능력 및 적합성을 평가하는 요소들을 요약한 것이다. 예를 들어, 도표상의 13 개 세부평가항목을 종합적으로 평가하여 일정수준(예, 50 점) 이하이면 창업자로 직접 나서는 것은 자제할 필요가 있다.

[도표 1.7.3] 창업자가 갖추어야 할 능력 및 적합성

평가요소	세부평가항목		
적성 및 자질	1. 모험심 4. 리더십	2. 신념 및 의지 5. 체력	3. 스케일
경험 및 지식	1. 창업관련 분야에서의 경험 3. 사회적 지위 및 신용	2. 지식 4. 인간관계	
업무수행능력	1. 창업멤버의 구성 및 통제능력 2. 서비스 및 기술혁신 능력 3. 환경적응능력 4. 경영분석 및 판단능력		

#### 4. 기술성 평가

생산자는 자기가 만들 제품의 개념과 그것을 생산할 기술을 확보해야 비로소 상품을 내놓을 수 있다. 기술성 분석은 계획된 제품 또는 서비스의 생산과 관련되는 여러 요소들과 관련된다. 즉, 계획제품의 특성, 생산시스템, 공장입지, 생산시설규모, 원재료조달, 인력 조달 등에 대한 종합적 분석을 말한다. 특히 이미 개발된 기술(특허)을 응용하여 제품을 생산하는 경우에는 이론과 실제의 격차는 어느 정도인지, 예상되는 불량률은 어느 정도인지를 세밀하게 검토하여야 한다. 특허나 실용신안권 등에 의존하여 창업한 경우, 예상 외로 사업실패 확률이 높다는 의견이 많다. 기술성 분석방법은 사안마다 크게 다르다.

[도표 1.7.4] 시장성분석 절차



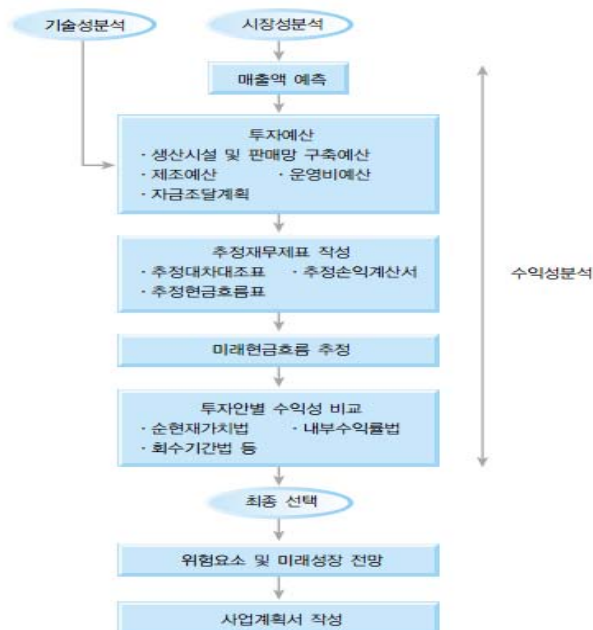
## 5. 시장성 평가

아무리 훌륭한 기술이라도 소비자를 위하여 상품화되지 않으면 많은 판매를 기대할 수 없다. 사업성 평가의 1 차적 관문은 계획된 제품 또는 서비스를 소비자들이 얼마나 많이 사줄 것인지를 평가하는 것이다. 그러나 새로운 사업일 경우에는 대체로 소비자들에게 낯선 상표이거나 낯선 제품이기에 때문에 시장성 평가가 쉽지 않다. 그럼에도 불구하고 시장성과 판매전망 요소의 정확한 분석은 사업타당성 검토의 핵심요소이다. [도표 1.7.4]와 같이 시장성과 판매전망에 관련되는 핵심요소는 국내외 수급동향 (예를 들어, 중장기 수급전망, 시장특성 및 구조, 유사제품과의 경쟁상태, 향후 경쟁제품의 출현가능성, 해외시장에의 수출가능성 등), 국내외 가격구조 및 가격변화 동향, 판매처 및 유통경로, 목표시장의 선정 및 판매전략 등이다. 시장성분석은 전문가에게 의뢰하여 진행시키는 것이 유리한 경우가 많다. 도표에서 보는 바와 같이, 기업의 판매전략 역시 시장성 평가에 반드시 포함시켜야 한다. 새로운 제품의 수요창출은 많은 불확실성 요소를 포함하지만 기업의 목표시장 선정과 판매전략에 따라 가능한 경우가 많다.

## 6. 수익성 평가

계획사업에 대한 경영자의 수행능력, 시장성 및 기술성 분석이 완료되면 (또는 타당성이 존재한다면) 구체적인 수익성분석에 들어간다. 수익성분석은 재무관리 담당자가 주도적 역할을 수행하여야 한다. 새로운 사업 (또는 투자안)의 수익성 평가는 새로운 사업으로부터 얻을 수 있는 미래의 현금 흐름이 그 사업을 시작하는 데 필요한 투자액보다 얼마나 많은지를 비교하는 것이다. 즉, 미래현금흐름의 현재가치와 투자액의 차이가 기대되는 기업가치창출이 되기 때문이다

[도표 1.7.5] 수익성 평가절차



[도표 1.7.5]는 수익성 평가절차를 요약한 것이다. 도표에서 보는 바와 같이, 수익성 182 제 1 편 재무관리 [도표 1.7.5] 수익성평가절차 기술성 분석 시장성분석 매출액 예측 수익성분석 투자예산·생산시설 및 판매망 구축예산·제조예산·운영비예산·자금조달계획 추정재무제표 작성·추정대차대조표·추정손익계산서·추정현금흐름표, 투자안별 수익성비교·순현재가치법·내부수익률법·회수기간법 등 미래현금흐름추정 최종선택 위험요소 및 미래성장 전망 사업계획서 작성 평가의 첫 단계는 시장성분석 결과에 기초하여 향후의 매출액을 예측하는 것이다. 왜냐하면 매출액 예측 자료가 나와야 그에 상응하여 생산시설규모를 얼마로 할 것인지, 생산에 필요한 인원 및 조직은 어떻게 배치할 것인지 또는 자금은 얼마를 어떻게 조달 할 것인지 등에 관한 모든 예산을 짤 수 있기 때문이다. 이를 투자예산(capital budgeting 또는 자본예산)이라고 부른다. 즉, 매출액 예측 없이 투자예산 편성은 불가능하다. 두 번째 단계는 투자예산에 기초하여 미래의 재무제표를 작성한다. 이를 추정재무제표(pro forma financial statements)라고 부른다. 추정재무제표는 추정대차대조표, 추정손익계산서 및 추정현금흐름표로 구성된다. 세 번째 단계에서는 추정재무제표에 의거하여 미래현금흐름을 예측한다. 그리고 네 번째 단계에서는 새로운 사업에 소요되는 자금투입액과 미래에 기대되는 현금유입액 자료를 비교하여 수익성을 평가한다. 새로운 투자안이 여러 개인 경우에는 투자안 별로 위의 작업을 수행하여야 하며, 투자안 들의 타당성을 비교·평가하여야 한다. 이 같은 수익성 분석결과는 최종적으로 사업의 채택 또는 창업 결정의 기준이 된다.

## 6.1 매출액 예측

기업의 모든 영업·투자·재무활동에 관한 의사결정은 매출액 예측 자료에 의거하기 때문에, 정확한 매출액 예측은 기업 활동에서 가장 중요한 과제이다. 장·단기 매출액이 예측되어야만 그에 상응하는 생산 및 판매시설을 갖출 수 있으며, 나아가서 얼마를 생산할 것이며, 생산과 판매에 소요되는 운영비 예산을 편성할 수 있다. 이 같은 종합예산을 투자예산 이라고 부른다. 잘못된 매출액 예측은 과잉 또는 과소 투자로 이어져 미래기업활동의 커다란 장애 또는 손해로 작용하게 된다. 매출액 예측은 시장성평가 결과에 기초한다.

## 6.2 추정재무제표의 작성

위의 매출액 예측에 의한 투자예산 편성 결과를 체계적으로 정리한 것이 추정재무제표이다. 추정재무제표는 향후 수 년에 걸친 재무적 성과를 예측하는 것으로 추정대차대조표, 추정손익계산서 및 추정현금흐름표로 구성된다. 새로운 사업의 수익성평가를 위한 추정재무제표는 기업이 매년 정기적으로 작성하는 재무제표와는 달리 주요 구성항목의 예측치만을 포함하는 것이 일반적이다. [도표 1.7.6]은 투자예산에 의한 추정재무제표 작성방법을 요약한 것이다. 추정대차대조표의 자산에는 생산 및 판매망시설 예산에 의하여 투자하였을 경우에 기업이 보유하게 될 유형자산, 연구개발 투자예산에 의한 연구개발비, 그리고 운영에 필요한 현금보유

예상액이 주요 항목이다. 부채에는 타인자본조달 및 상환계획에 따른 예정부채액이 주요 항목이다. 자본에는 자기자본 조달계획에 따른 납입자본금과 향후의 당기순이익과 배당금 지급을 고려한 이익잉여금이 주요항목이다. 추정손익계산서에는 매출액예측치, 제조예산에 의한 매출원가, 운영비 예산에 의한 판매비와 관리비, 타인자본조달 및 상환에 따른 이자비용, 영업실적에 의하여 부과되는 법인세가 주요 항목이다. 이들 주요 예측항목들의 금액을 가감하여 당기순이익이 예측된다. 추정현금흐름표는 위의 추정대차대조표와 추정손익계산서를 조정하여 작성할 수 있다. 영업활동에 의한 현금흐름은 손익계산서의 당기순이익에서 현금흐름이 없는 항목 (예, 감가상각비, 연구개발비상각비)을 더하여 산출한다.1) 투자활동으로 인한 현금흐름은 매년 추가되는 시설투자액과 연구개발투자액으로 인한 현금지출과, 시설자산의 처분으로 인한 현금유입액으로 구성된다. 마지막으로 재무활동으로 인한 현금흐름은 매년 새로이 도입하는 타인자본과 자기자본액의 현금유입과, 상환되는 타인자본액 및 배당금지급액의 현금유출로 구성된다. 추정재무제표는 사업계획서의 주요 포함항목이다.

[도표 1.7.6] 투자예산에 의한 추정재무제표 작성



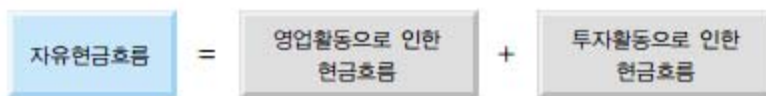
### 6.3 미래현금흐름의 추정

위의 추정재무제표 작성은 미래의 재무상태와 경영성과를 예측하는 것 이외에 미래현금흐름을 추정하는 것이 주요 목적이다. 새로운 투자에 대한 수익성평가는 미래이익흐름이 아닌



미래현금흐름에 기초하여야 한다. 왜냐하면, 최초의 투자자금 소요액이 현금으로 환산된 자료이기 때문에, 비교를 위하여 미래이익흐름이 아닌 미래현금흐름을 사용하여야 한다. 수익성 평가의 기준이 되는 미래현금흐름은 영업활동으로 인한 현금흐름과 투자활동으로 인한 현금흐름의 합계를 의미한다. 이를 자유현금흐름(free cash flows)이라고도 부른다([도표 1.7.7] 참조). [도표 1.7.6]에서 보는 바와 같이, 영업활동으로 인한 현금흐름은 당기순이익에 감가상각비 등 (연구개발비상각 포함)의 현금흐름이 없는 비용항목을 더하여 산출하며, 투자활동으로 인한 현금흐름은 시설처분액에서 새로운 시설투자액 및 연구개발투자액을 차감하여 계산한다. 여기서 주의할 것은 재무활동으로 인한 현금흐름은 외부투자자들에 대한 상환 또는 지급의무를 의미하기 때문에 제외한다.

**[도표 1.7.7] 자유현금흐름의 추정**



일반적으로 미래현금흐름은 미래이익보다 예측이 어렵다. 따라서 먼저 추정손익계산서를 작성하여 미래이익을 예측한 다음([도표 1.7.6] 참조), 추정현금흐름표에서 미래이익을 조정하여 미래현금흐름(영업활동으로 인한 현금흐름)을 산출한다. 새로운 사업의 타당성평가 목적으로 현금흐름을 추정할 때는 실제 현금흐름표(예, 본편의 제 3 장의 [도표 1.3.23] 참조)에 나타나는 복잡한 항목들은 과감히 생략할 수 있다. 예를 들어, 미래의 당기순이익이 10 억원, 감가상각비 등이 2 억원 이라면, 미래의 영업활동으로 인한 현금흐름은 12 억원(= 10 억 + 2 억원)이다. 또한 미래의 시설처분액이 12 억원, 그리고 새로운 시설투자액이 20 억원 이었다면 투자활동으로 인한 현금흐름은 - 8 억원(= 12 억원 - 20 억원)이다. 따라서 자유현금흐름은 두 현금 흐름의 합계인 4 억원 (= 12 억원 - 8 억원)이다.

#### 6.4 투자 안 별 수익성 평가 및 비교

투자안 별로 최초의 투자예상액과 미래현금흐름(즉, 자유현금흐름)이 추정되면, 이 두 자료를 사용하여 투자안 별로 수익성을 평가·비교하여 수익성이 좋은 투자 안 순서로 순위를 정할 수 있다. 수익성평가 및 비교에는 다음과 같이 기법들이 많이 적용된다.

##### (1) 순현재가치법

제 3 장에서 우리는 기업가치는 미래현금흐름(즉, 미래투자대가의 흐름)의 현재가치로 표현 된다고 했다. (제 2 장의 3.2 소절참조.)2) 순현재가치(NPV : net present value) 는 미래현금흐름의 현재가치에서 최초 투자예상액을 뺀 것을 말한다([도표 1.7.8] 참 조). 즉, 순현재가치는 새로운 투자 안으로부터 기대되는 기업가치증분을 의미한다.

[도표 1.7.8] 순현재가치(NPV)

$$\text{NPV} = \text{기업가치 기대증분} = \text{미래현금흐름의 현재가치} = \text{최초 투자예상액}$$

만약 어떤 사업으로부터 기대할 수 있는 미래현금흐름의 현재가치가 9 억원 이고, 그 사업의 최초 투자예상액이 7 억원 이라면, 그 사업의 순현재가치는 “9 억 - 7 억 = 2 억원” 이다. 미래현금흐름의 현재가치 계산에 대해서는 제 2 장의 2.2 소절을 참고 한다. 새로운 사업에서 얻을 수 있는 미래현금흐름을 현재가치로 환산하기 위해서는 적절한 할인율( $r$ )을 가정하여야 한다. 여기서 적절한 할인율이란 새로운 사업의 위험도를 고려하여 위험도가 높은 경우에는 높은 할인율을 적용하고 위험도가 낮은 경우에는 낮은 할인율을 적용한다. 위험도의 평가가 어려운 경우에는 자금조달계획을 고려하여 가중평균자본비용을 적용한다. 가중자본비용에 대한 논의는 제 6 장의 3.4 소절을 참고. 위에서 설명한 바와 같이, 순현재가치가 큰 사업일수록 기업가치 증대가 크게 기대 되는 사업(수익성이 높은 사업)이다. 또한 간단히 순현재가치가 양(+ )인 사업에는 투자를 권고하고, 반대로 순현재가치가 음(- )인 사업은 시작하지 않는 것이 좋다 ([도표 1.7.9] 참조).

[도표 1.7.9] 순현재가치법(NPV)에 의한 수익성 평가



순현재가치의 다른 표현으로 수익성지수(PI : profitability index)가 있다. 이는 [도 표 1.7.9]의 산식을 분수로 표시한 것이다.

순현재가치가 0 보다 큰 경우는 수익성지수가 1.0 보다 크게 되며, 따라서 사업시작을 권고한다. 수익성지수는 다른 사업과의 수익성을 비교할 때 적용되는 평가기법으로서, 이 지수가 높을수록 유망한 사업이다.

(2) 내부수익률법

내부수익률(IRR : internal rate of return)은 특정 사업으로부터의 미래현금흐름의 현재가치와 최초 투자예상액을 동일하게 하는 할인율이다. 즉, 순현재가치를 0 으로 만드는 할인율이다([도표 1.7.10] 참조).

[도표 1.7.10] 내부수익률(IRR)

$$\text{내부수익률(IRR)} = \text{순현재가치(NPV)를 0으로 만드는 할인율}$$

[도표 1.7.10]의 예 예서와 같이, 특정사업으로부터의 미래현금흐름이 매년 1,000 만 원씩 3 년에 걸쳐 나타날 것으로 예상한다고 가정하자. 그리고 이 사업의 추진에는 1,800 만원의 최초투자액이 소요된다고 가정하자. 이때 순현재가치의 계산식은 도표와 같으며, 계산식을 0 으로 놓았을 때의 할인율 이 IRR 이다. 위의 방정식에서 값은 약 0.30 이기 때문에 IRR 은 30.2%이다. IRR 에 의한 수익성평가방법은 IRR 이 가중평균자본비용보다 높으면 그 사업에 투자 할 것을 권고하는 것이다 ([도표 1.7.11] 참조).

[도표 1.7.11] 내부수익률법(IRR)에 의한 수익성 평가



예를 들어, 최초투자액의 자금조달과 관련된 가중평균자본비용이 12%라면, 위에서 예로 든 사업의 IRR 은 30.2%이기 때문에 12%보다 월등히 높으므로 투자할 것으로 권고한다. 일반적으로 순현재가치가 높은 투자안은 내부수익률이 높게 나타난다. 그러나, 순현재가치의 순위와 내부수익률의 순위가 일치하지 않는 경우도 가끔 있다. 만약 순위가 일치하지 않는 경우는 순현재가치법에 의한 순위를 따른다. 왜냐하면 순현재가치법은 기업가치 평가방법과 이론상 동일하기 때문이다. 따라서 내부수익률법에 의한 수익성평가는 순현재가치법의 보조수단으로 사용하는 것이 좋다.

### (3) 회수기간법

회수기간(payback period)은 최초 투자금액을 회수하는데 걸리는 기간이다. 예를 들어, 10 억원을 투자하여 사업을 시작하는데 1 년 후에 3 억원, 2 년 후에 5 억원, 3 년 후 에 4 억원의 현금 흐름이 예상된다면 회수기간은 약 2.5 년이다. 왜냐하면, 향후 2 년까지 8 억원이 회수되고, 나머지 2 억원은 1/2 년(= 2 억원/4 억원)이면 회수가 되기 때문이다. 회수기간법은 간단히 사업의 수익성을 비교하는 방법으로서 회수기간이 빠를수록 매력적인 사업으로 평가한다. 물론 순현재가치의 순위와 회수기간의 순위가 일치하지 않는 경우는 순현재가치법에 의한 순위를 따르는 것이 좋다. 즉, 회수기간법에 의한 수익성평가 역시 순현재가치법의 보조수단으로 사용하는 것이 좋다. 일반적으로 투자금액을 회수하는데 걸리는 기간이 길면 길수록 위험은 커지게 된다. 특히 첨단기술산업에서는 기술변화 속도가 빠르기 때문에 사업 시작 전에 회수기간을 체크 하는 것이 매우 중요하다. [도표 1.7.12]는 위에서 소개한 세가지 수익성평가기법을 비교한 것이다.

[도표 1.7.12] 수익성 평가기법의 특징 비교

종 류	정 의	투자안 채택 여부	비 고
순현재가치법	미래현금흐름의 현재가치 - 최초 투자예상액	순현재가치가 0보다 클 때	주요 평가수단
내부수익률법	미래현금흐름의 현재가치와 최초 투자예상액을 동일하게 하는 할인율	내부수익률이 가중평균 자본비용보다 높을 때	보조적 평가수단
회수기간법	최초 투자금액을 회수하는데 걸리는 기간	회수기간이 짧을수록	보조적 평가수단

## 7. 위험요소 및 성장성 평가

### 7.1 환경변화에 따른 위험요소

기업 경영은 항상 위험이 따르지만 새로운 사업에는 더 많은 위험요소가 도사리고 있다. 그러나 위험부담에는 그에 상응하는 이익이 존재한다는 원리를 믿고, 사업가의 도전 정신을 가지고 새로운 사업에 진출하여야 한다. 새로운 사업과 관련된 위험은 사업성분석 단계에서의 예측이 빗나가는 경우를 말한 다. 특히 회수기간이 긴 사업에서는 더 높은 위험이 존재한다. [도표 1.7.13]은 환경변화에 따른 위험요소를 요약한 것이다.

[도표 1.7.13] 환경변화에 따른 위험요소

위험의 종류	위험 요소
정부정책 변화	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 조세, 관세정책 및 금융지원제도의 변화</li> <li>· 금리 및 환율의 변동</li> <li>· 중소기업 고유업종의 제한 해제 및 수입개방</li> <li>· 환경규제</li> </ul>
시장경쟁의 격화	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 경쟁기업의 진입</li> <li>· 판매가격의 변화</li> </ul>
생산요소의 변동	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 주요 원자재 파동</li> <li>· 인건비 상승</li> </ul>
기 타	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 노사분규</li> <li>· 공장건설의 지연</li> <li>· 시설자금 또는 운전자금의 조달 실패</li> <li>· 공장 주변지역의 환경악화</li> </ul>

### 7.2 자금상환과 관련된 위험

위의 6.2 과 같이 새로운 사업의 추진에서 중요하게 고려해야 할 사항은 자금조달 문제이다. 즉, 사업에 필요한 총자금 규모(또는 연도별자금소요액)의 산정과 조달가능성, 그리고 자금상환과 관련된 위험을 분석하여야 한다. 특히 타인자본에 의한 자금조달은 장기적으로 상환능력의 범위 내에서 이루어져야 한다. 타인자본의 상환능력은 연도별 매출액, 당기순이익 및 현금흐름을 감안하여 검토 하여야 한다. 이는 타인자본은 그 사업으로부터 새로이 조성되는 자금으로

상환하는 것을 원칙으로 삼아야 한다는 말이다. 만기가 도래되는 타인자본을 갚기 위하여 새로운 타인자본을 조달하는 것은 자칫 악순환을 불러 일으켜 부실기업화 될 우려가 높다. 우리나라에서 도산된 기업의 상당수는 어설픈 판매예측에 근거한 무리한 확장, 그리고 상환능력을 고려하지 않은 무리한 차입 때문으로 분석되고 있다. 이를 위해서는 각 타인자본의 만기 스케줄에 대응하여 충분한 현금창출이 이루어질 수 있는지를 면밀히 분석하여 대비책을 마련하여야 한다.

### 7.3 경영자의 포기옵션과 선택옵션

새로운 사업에 진출하는 경우, 애초에 생각지도 않았던 환경변화가 생기는 것은 당연하다. 경영자는 이 같은 변화에 대응할 수 있는 선택권을 가지고 있다. 그러나, 새로운 사업은 일반적으로 투자가 단계적으로 이루어지기 때문에, 경영자는 각 단계에서 당시의 환경변화를 고려하여 또 다른 최적의 의사결정을 하게 된다. 예를 들어, 상황이 악화되는 경우에는 사업을 포기할 수 있으며(포기옵션), 상황이 호전되는 경우에는 사업을 확장할 수도 있다(확장옵션). 또는 시작단계에서 발의된 사업의 성격이 추후에 크게 변화 할 가능성도 존재한다. 이러한 경영자의 선택권을 사업타당성분석 단계에서 감안할 수도 있다. 이러한 추후 선택권을 감안한 사업성 분석결과는 선택권을 감안하지 않은 사업성 분석결과보다 순현재가치(NPV)가 높게 나온다. 즉, 포기옵션과 확장옵션을 고려한다면 고려하지 않았을 때보다 더 높은 순현재가치(NPV)가 계산되어 더 많은 투자안이 채택되는 결과를 가져온다. 왜냐하면 선택권은 언제나 양(+)의 가치를 갖기 때문이다.

### 7.4 유연한 투자예산 편성을 통한 대비

위에서 설명한 바와 같이, 추후 경영환경이 변화하면 그에 대응하는 새로운 대책이 나오지 않으면 안된다. 실무에서 가장 많이 사용되는 방법은 주요 경영환경변수(예, [도표 1.7.13] 참조)가 새로운 사업에 미칠 영향을 몇 가지 시나리오로 가정하여 미리 대비책을 강구하는 것이다. 예를 들어, 가장 비관적인 경우, 가장 낙관적인 경우, 그리고 정상적인 경우 등 세가지 상황을 가정하여 사업타당성분석을 실시하고, 추후 각 경우에서의 경영자의 선택권(포기옵션 또는 확장옵션)에 대한 가상 시나리오를 준비한다. 이를 유연한 투자예산(flexible budget)이라고 부른다. 유연한 투자예산은 기업의 미래성장성을 예측하는 데도 도움을 준다

## 8. 사업계획서 작성

사업계획서는 사업타당성 분석 후에 사업성이 인정된 경우에 작성하는 것으로서 사업내용, 운영방침, 기술성, 시장성 및 판매전망, 수익성, 자금조달계획, 인력충원계획 등과 같이 위에서 분석한 내용들을 정리한 서류이다. 사업계획서는 기업 내 구성원들은 물론, 기업 외부의 자본가, 금융기관, 협력업체, 거래처, 나아가서는 일반소비자에 이르기까지 새로운 사업에 관한 홍보 및

투자 설득을 위하여 반드시 작성하여야 한다. 특히 창업하는 경우, 사업계획서는 관공서에 허가 또는 승인을 신청할 때, 그리고 금융기관에 자금지원을 요청할 때 제출하여야 하는 필수서류이다. 따라서 사업계획서는 정확하고 객관적으로 작성하여야 하며, 전문성과 독창성을 갖추어야 한다. 사업을 추진하는 사람 입장에서, 사업계획서는 향후 사업전개 과정에서 지침(매뉴 제 7 장 사업타당성분석 193 열) 역할을 하기 때문에 성공가능성을 높여주며, 체계적인 준비를 통하여 창업기간을 단축 시킬 수도 있다.

### 9.1 인수·합병이란?

일반적으로 기업은 기존사업에 기초한 매출액 확대를 통하여 성장한다. 그러나 새로운 도약이나 생존을 위한 전략으로 다른 기업의 인수·합병(M&A : merger and acquisition)을 시도하기도 한다. 여기서 인수는 힘의 우위에 있는 기업이 그렇지 않은 기업을 매입하는 경우를 말하며, 합병은 동일한 지위에 있는 기업들이 단일의 기업으로 재구성되는 경우를 말한다. 그러나 두 경우의 경제적 효과나 절차는 매우 유사하다. 위에서 설명한 바와 같이, 새로운 사업에 진출하는 경우는 생산 및 판매망 시설 구축, 인원 및 조직의 확보 등의 많은 시간과 노력이 소요된다. 이에 비하여 다른 기업의 인수·합병은 위와 같은 문제를 단번에 해결할 수 있으며, 이미 구축된 상표를 활용할 수 있는 장점이 있다.

[도표 1.7.14] 직접투자방식과 M&A방식의 장·단점 비교

장·단점	직접투자방식	M&A방식
장 점	· 새로운 시설, 인원, 조직 등으로 새출발 가능	· 기존의 생산시설, 판매망, 인원, 조직, 상표 등의 이용 가능성 · 기존의 핵심역량 이용 가능성 · 시너지효과 기대 · 시간단축
단 점	· 영업까지 장시간 소요	· 인원 및 조직의 갈등 및 노사문제 가능성 · M&A 이후 막대한 구조조정 비용 발생 · 적절한 대상기업을 발견하기 힘들
비 교	· 적절한 M&A 대상기업이 존재할 경우, 기업가치 증분(M&A 이후 예상구조조정비용 포함)을 비교하여 선택	

이론적으로, M&A 의 목적은 시너지효과(synergy effect)를 통한 기업가치창출이다. 즉, 두 기업이 통합되면 "1+1 = 2"가 아닌 3 이상이 될 수 있다는 논리이다. [도표 1.7.14]는 새로운 사업에 진출할 경우, 직접투자방식과 M&A 방식의 장·단점을 비교 한 것이다.

### 9.2 경영환경 변화에 따른 인수·합병 목적의 변화

위에서 설명한 바와 같이, 인수·합병의 주요목적은 시너지효과의 창출이다. 그러나 역사적으로 인수·합병은 경영환경변화에 따라 그 목적이 변화하는 경향이 있었다. 1970년대까지만 해도 효율경영과 시장지배력 향상을 위한 수직적 또는 수평적 결합 이 주류를 이루었다. 여기서

수직적 결합이란 서로 다른 생산단계에 있는 두 기업의 결합을 의미한다. 예를 들어, 원료 생산기업인 섬유회사와 그 원료로 제품을 생산하는 의류제조회사가 결합하는 경우이다. 이는 원가절감과 효율성 증진이 주목적이다. 이에 비하여 수평적 결합은 동일한 사업활동을 하는 두 기업의 결합을 의미한다. 예를 들어, 한일은행과 상업은행이 합병하여 한빛은행으로 재구성된 경우가 이에 해당된다. 수평적 통합은 대형화를 통한 시장지배력확보를 달성하는 데 있다. 그러나, 1970년대부터의 인수·합병은 다각화 결합이 주류를 이루었다. 다각화 결합은 서로 관계 없는 사업활동을 영위하는 두 기업의 결합을 의미한다. 예를 들어, 우리나라의 대부분 재벌기업들이 다양한 산업에 진출한 경우이다. 즉, 산업마다 경기변동 사이클이 다르기 때문에, 특정산업이 부진하면 다른 산업이 호조를 보여 기업전체적으로는 위험감소효과(또는 '대마불사'효과)를 누릴 수 있다는 논리이다. 이 같은 경향은 당시 경쟁격화에 따른 기업위험의 증가와 1960년대부터 개발된 위험감소의 이점에 대한 경영·경제이론의 영향이 컸다고 볼 수 있다. 그런데 다각화 전략은 많은 대기업들의 부실화를 초래하였다. 즉, 위험감소효과에 치중한 나머지 무리한 확장으로 투자자본의 효율성이 떨어져(또는 이익 부진) 부실기업들이 양산되었고 주가가 크게 하락하는 현상이 벌어졌다. 부실기업의 양산과 주가하락은 1980년대 말부터 미국을 중심으로 M&A 열풍을 몰고왔다. 당시의 전형적인 M&A 방식은 주식시장에서 싼 가격으로 주식을 매입하여 부실기업의 지배권을 확보한 다음, 부실기업이 보유하고 있던 핵심역량(예, 주요인력, 상표, 기술, 노하우 등)은 흡수하고, 나머지는 청산하는 전략이었다. 이를 속칭 '단물 빨아먹기식(cream skimming)' 머니게임(money game; 인수한 기업을 되팔거나 청산을 통하여 투자이득 확보)이라고도 부른다. 위에서 예시한 Drexel & Burnham 증권회사의 인수경쟁이 바로 이에 해당된다. 이 같은 M&A 열풍은 결국 미국 내에서의 부실기업이 많이 정리되는 결과를 초래하였고, 이를 인수한 기업들의 핵심역량은 크게 증진 되는 결과를 가져왔다. 이에 대해서는 다음 9.4 소절에서 다시 논의한다. 1990년대 말부터는 e-비즈니스의 확산이 M&A 형태에 변화를 초래하였다. 즉, 무한 경쟁시대에서 글로벌 경쟁력 확보 및 핵심 역량강화를 위한 인수·합병이 주류를 이루고 있으며, 국가간 인수·합병의 장벽도 무너지고 있다. 과거의 산업경제 체제하에서는 최적의 생산규모를 유지하면서 이익을 극대화 하는 것이 목표였다. 이는 다수의 기업이 존재할 수 있는 근거가 되기도 한다. 그러나, 전세계가 컴퓨터 네트워크로 통합되어 있는 e-비즈니스 시대에는 사이버 가상공간을 통한 점포 운영과 강력한 브랜드 이미지에 의하여 불과 수십일 안에 전세계에 걸친 구매자들을 확보할 수 있다. 예를 들어, 월-마트가 전세계로 시장을 확대하는데 50년이 걸린 데 비하여 온라인 경매 회사인 이베이(e-Bay)는 불과 2년 만에 전세계 온라인 경매시장을 장악하였다. 우월한 정보, 지적재산권, 고객관계, 상표 등의 핵심역량을 보유한 기업은 이의 확산을 통하여 한계생산원가를 영(zero)으로 수렴시킬 수 있기 때문에 3) 고객가치 창출능력이 기하급수적으로 증가한다. 이는 강력한 브랜드와 고객관계능력을 갖춘 한 두 기업이 전세계 시장을 지배할 수 있다는 논리가 성립한다. 최근 글로벌 경쟁력 확보를 위한 M&A는 서비스업을 중심으로 이루어지고 있다. 세계 유수의 거대은행들이 M&A를 통하여 경쟁력을

높이고 있고, 우리나라의 주택은행 과 국민은행도 합병하였다. 회계서비스업이나 증권회사 등도 M&A 를 통한 거대기업화가 진행되고 있다. 이에 비하여 제조기업들은 M&A 보다는 전략적 제휴 등을 선호하는 경향이다. 핵심역량 강화를 위한 M&A 역시 글로벌 경쟁력 차원에서 이루어진다. 예를 들어, 생산부문에서 핵심역량이 존재하는 기업과 유통에서 핵심역량이 있는 기업의 결합이다. 이상과 같은 변화를 정리하면 [도표 1.7.15]와 같다.

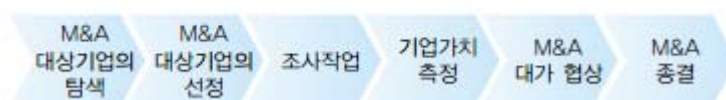
[도표 1.7.15] 인수·합병(M&A) 목적의 시대적 변화

시대 구분	경영환경	M&A의 형태	M&A의 주요 목적
1970년대 이전	· 생산자중심 경영	수직적 또는 수평적 M&A	· 원가절감과 효율경영 · 시장지배력 확보
1970~80년대	· 기업위험에 대한 인식	다각화 M&A	· 위험분산 효과
1980~90년대	· 부실기업 양산 · 주가하락	단물 빨아먹기식 M&A	· 투자이득 확보 · 핵심역량 강화
2000년대	· e-비즈니스 확산 · 경쟁격화	수직적 또는 수평적 M&A	· 글로벌 경쟁력 강화 · 핵심역량의 결합

### 9.3 기업의 인수·합병절차와 대상기업의 가치평가

다른 기업의 인수·합병을 위한 타당성 분석절차는 위에서 논의한 새로운 사업의 타당성 분석과 기본적으로 유사하다. [도표 1.7.16]은 인수·합병절차를 요약하여 표시한 것이다. 인수·합병전략의 첫 단계는 인수·합병 이후에 고객가치 및 공생가치 측면에서 시너지효과가 존재하여 기업가치 증대에 도움이 될 것으로 예상되는 대상기업을 탐색하고 사전 조사하는 작업부터 시작된다. 탐색작업 및 사전조사는 일반적으로 비밀리에 진행된다. 왜냐하면 소문이 날 경우에는 대상기업의 노조 또는 경영진들이 반발하거나, 주가가 상승하여 향후 인수·합병을 어렵게 만들 수 있기 때문이다.

[도표 1.7.16] 기업의 인수·합병절차



두 번째 단계는 탐색작업 및 사전조사 결과를 종합하여 최종적으로 인수·합병대상 기업을 선정한다. 세 번째 단계는 인수·합병 대상기업을 방문하여 그 기업이 보유하고 있는 자산의 공정가액을 평가하고, 그 기업이 갚아야 할 실제 부채가 얼마인지를 조사하는 절차이다. 이를 실사(실제조사)라고 부른다. 실사의 목적은 인수·합병 대상기업의 가치를 평가하기 위한 것이며,



향후 얼마의 대가를 지불하여야 하는지를 협상하는 과정에서 기초자료로 사용하기 위한 것이다. 인수·합병 대상기업에서 방문을 허용하는 경우, 실사작업은 인수·합병기업의 인수팀이 직접 수행하거나 또는 외부 컨설팅회사가 대행한다. 그러나, 방문이 허용되지 않는 경우에는 외부에 알려진 자료에 의거하여 추정할 수밖에 없다. 네 번째 단계는 인수·합병 대상기업의 기업가치를 평가하는 것이다. 위의 6.4 소절 에서 논의한 새로운 사업의 가치평가 (순현재가치평가)는 미래현금흐름의 현재가치에서 최초 투자액의 차이로 평가하였다. 그러나, 인수·합병 대상기업은 계속 기업이기 때문에, '자산가치와 수익가치의 합'으로 평가(제 2 장의 3.2 소절에서의 EBO 모형 또는 [도표 1.2.6] 참조)하는 것이 좋다. 여기서 자산가치는 인수·합병 대상기업이 보유하고 있는 자산의 공정가액(예, 교환가능 또는 판매가능 가치) 합계에서 갚아야 할 실제 부채의 합계를 뺀 금액이다. 그리고 수익가치는 인수·합병 후의 기업의 미래 초과이익 창출 능력을 현재가치로 평가한 것이다. 사실상 미래 이익창출능력의 평가는 매우 어렵고 주관적인 작업이다. 특히 먼 미래 의 이익창출능력의 평가는 사실상 불가능하다. 가장 간단한 방법은 향후 3 년 또는 그 이내 기간에서의 이익을 예측하고, 그 이익수치가 미래에도 영구히 지속될 것이라고 가정하는 것이다. 마지막으로, 위에서 준비한 기초자료에 입각하여 얼마를 인수·합병대가로 지불할 것인지, 그리고 인수·합병 후의 구조조정은 어떻게 할 것인지(예, 고용유지 계약) 등을 협상한다. 인수·합병 대가는 인수팀 간의 협상에 의하여 진행되거나 또는 취득기업이 매수대상기업의 주주들에게 주식을 매입(또는 취득기업의 주식으로 교환)하겠다고 공개적으로 제안하고, 그에 따라 공개적으로 주식을 취득하는 방식으로 진행된다. 후자의 방식을 공개매수(tender offer)방식 이라고 부른다.

#### 9.4 Q 비율과 M&A 를 통한 구조조정

2000 년 2 월말 현재, 우량기업인 H 기업의 1 주당 (순)자산가치는 29,724 원으로 평가 되었으나, 주식시장에서의 1 주당 가격은 6,610 원에 불과하였다(한국경제신문, 2000. 2. 28). 여기서 (순)자산가치는 기업이 보유하고 있는 자산의 공정가액(판매가능 가치) 의 합계에서 갚아야 할 실제 부채의 합계를 뺀 금액이다. 당시 H 기업의 발행주식수는 460 만주이기 때문에, 304 억원(= 6,610 원×460 만주)만 있으면 주식시장에서 주식매입 을 통하여 H 기업의 소유주가 될 수 있다. 소유주가 된 다음, H 기업을 청산하면 1,367 억원(= 29,724 원×460 만주)을 회수할 수 있기 때문에 1,063 억원(= 1,367 억원 - 304 억 원)의 투자이익을 얻을 수 있다. Q 비율은 토빈(Tobin)이라는 경제학자가 개발한 지표로서 "주식의 시가총액"을 "기업의 (순)자산가치"로 나눈 비율이다 ([도표 1.7.17] 참조). 위의 H 기업의 예에서 Q 비율 은 "304 억원/1,367 억원" = 0.22 이다.

[도표 1.7.17] Q비율

$$\text{Q비율} = \frac{\text{주식의 시가총액}}{\text{자산가치}}$$

위의 H 기업의 예처럼 Q 비율이 1.0 미만이면, 주식시장에서 주식을 취득하여 지배권을 확보한 다음에 청산하면 산술적으로 투자이익을 얻을 수 있다. 1980 년부터 시작된 미국에서의 M&A 열풍은 Q 비율이 1.0 미만인 기업들이 표적이었다. 토빈이라는 경제학자의 통계에 의하면, 미국기업의 평균 Q 비율은 1960 년대에는 1.3 이었으나 1970 년대 말에 와서는 0.89 로 크게 떨어졌으니 M&A 대상기업이 널려 있었던 것이다. 이같이 Q 비율이 낮아진 이유는 그 기간 중에 일본 등 아시아 국가들의 미국수출시장 공략으로 미국기업들의 심각한 경쟁력 약화로 주가가 크게 하락하였기 때문이다. 또한 토빈에 의하면, 실제로 1968 년에 M&A 된 기업들의 평균 Q 비율은 1.02 이었으나 1983 년에 M&A 된 기업들의 평균 Q 비율은 0.71 로서 M&A 목적이 변화하였음을 시사한다. 위의 H 기업의 예처럼 1983 년의 평균적 M&A 는 0.71 원을 지급하고 주식을 매입한 이후에 청산하면 1.00 원을 얻는 상황이기 때문에 0.29 원의 투자이익을 얻는 셈이다. 1980 년대에 미국 증권가에서 인수·합병을 주도한 사람들을 “Q 비율에 미친 사람들 (Q-mania)” 또는 “기업사냥꾼”이라고 불렀다. 이들은 Q 비율이 낮은 기업들을 선택하여 매수 또는 합병공작을 펼친 다음, 되팔거나 청산시켜 막대한 이익을 챙겼다. 우리 나라에서도 최근 기업의 자산가치보다 시가총액이 낮은 기업들이 속출하고 있다. 최근 국내의 외국계 증권회사인 골드만삭스의 보고서에 의하면 이 같은 이유로 한국에서도 M&A 열풍이 불 것으로 전망하였다. 또한 증권업계 관계자는 “자본금이 적고 대주주 지분이 낮은 기업들이 기업사냥꾼의 표적이 될 것”이라고 설명했다 (한국경제신문, 2000. 3. 27). 1980 년대의 M&A 열풍은 미국경제를 튼튼하게 만드는 원동력이 되었다. 왜냐하면, 경쟁력이 약한 기업(Q 가 낮은 기업)들이 시장의 힘에 의하여 자연적으로 정리 또는 구조조정 되었으며 주가도 상승하는 계기가 되었기 때문이다. M&A 가 활발한 상황에서는 자연히 주가가 자산가치 이상으로 높아진다.

더욱이 자금력이 있는 미국의 대기업들도 M&A 활동에 적극 가담하였다. 핵심역량을 증진시키기 위하여 또는 투자이익을 얻기 위하여 기업들은 적절한 기업을 인수한 후에 필요한 인원과 기술만을 흡수하고 나머지는 해고 또는 매각하는 절차를 밟는다. 이를 단물 빨아먹기(cream skimming)식 M&A 라고 빗대어 부르기도 한다. 그러나 단물 빨아먹기는 결국 우량기업을 더욱 우량하게 만드는 계기가 되었으며, 미국경제가 회복되는 요인이 되었다.

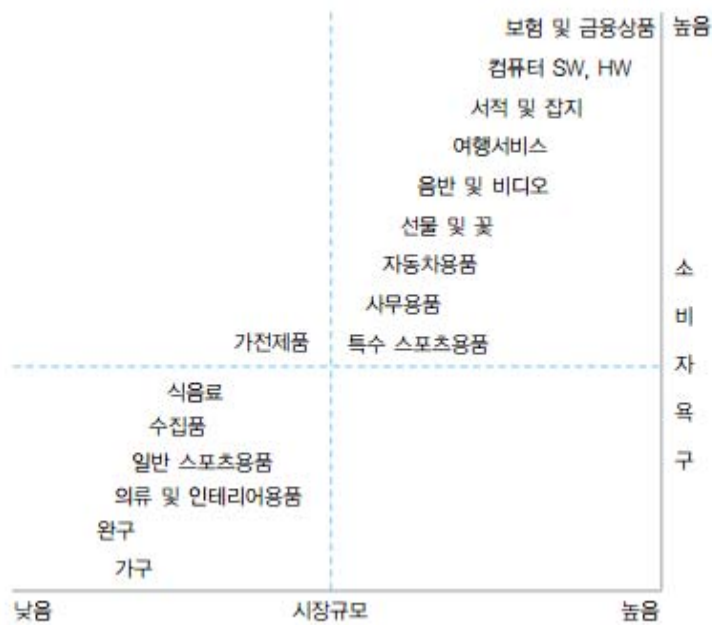
## 10. 미래 전망

### 10.1 e-비즈니스 시대의 변화관리 및 새로운 사업의 모색

과거의 경영환경은 답답한 제품개발 속도, 핵심기술의 제한적 사용, 무한 이익창출의 한계 등으로 대변된다. 그러나 인터넷을 통한 빠른 커뮤니케이션, 전세계적인 네트 워크화에 의한 e-비즈니스 경제의 확산은 과거의 한계를 크게 완화시킬 것으로 전망 된다. 이 같은 경영환경을 초자본주의(meta-capitalism)라고 부르는 사람도 있다. 초자본주의 경쟁환경에서의 핵심단어는 “e-비즈니스”와 “고객가치”이기 때문에 초자본주의 하에서의 경영을 위해서는 기업의 조직 및 운영을

e-비즈니스에 적합하도록 변화(예, 웹 기반구축)시킬 필요가 있다. 이를 e-트랜스포메이션(e-transformation)이라고 부른다. e-비즈니스 시대는 변화가 빠르기 때문에 기업의 조직 및 운영 역시 이에 대응하기 위하여 끊임없이 변화시켜야 한다. 특히 기존의 사업 및 산업 영역의 명암이 빠르게 교차되기 때문에, 경영자는 e-비즈니스로 촉발되는 미래산업변화에 대한 통찰력을 키우는 것이 매우 중요하다. 즉, 경영자는 미래변화(예, 고객, 기술, 경쟁상황의 변화)에 대한 통찰력에 기초하여 기존의 사업영역에 얽매이지 말고, 새로운 고객가치 창출의 견지에서 새로운 사업에 대한 도전 및 기존사업의 포기를 위한 의사결정을 신속히 진행하여야 한다. [도표 1.7.18]은 최근 스탠포드 연구소가 내놓은 e-비즈니스와의 접목 가능성의 정도를 산업별로 정리 한 것이다. 도표에서 x 축은 e-비즈니스와 접목했을 경우의 시장규모이며, y 축은 e-비즈니스화에 대한 소비자들의 욕구 정도를 나타낸다. 따라서 도표에서 오른쪽 위로 갈수록 e-비즈니스의 접목 가능성이 높으며, 왼쪽 아래로 갈수록 e-비즈니스의 접목 가능성이 낮음을 의미한다.

[도표 1.7.18] e-비즈니스와의 접목 가능성 정도 : 산업별 비교



자료 : 스탠포드 연구소

## 10.2 새로운 제품 및 시장 창출을 위한 네트워크화

e-비즈니스 경제시대에는 기업이 독자적으로 새로운 제품이나 시장을 창출하는 것이 점점 어려워질 것으로 전망된다. 멀티미디어산업이나 환경산업과 같은 첨단산업에서의 신제품을 보면, 다른 산업에 속한 기업이나 제품들과 결합하여 새로운 시장을 창출하고 있다. 이같이 각 기업의 핵심역량을 결합하여 가치를 창출하는 모임을 부가가치 커뮤니티(VAC : value-added community)라고 부르며, 거기서 창출된 시장을 메타 마켓(meta-market)이라고 부른다. 즉,

핵심역량을 토대로 한 부가가치 커뮤니티의 형성이 미래의 새로운 수익창출 모델이 될 것이다.  
이 같은 상황에서는 나를 어떻게 시장에 위치시킬 것인지 보다는 고객에게 가치를 제공하기  
위하여 어떤 기업들과 네트워크를 형성하여야 하는지를 생각하여야 한다.

\* 2016.03.11 인터넷 오피김.