

## 우리나라 기업의 합병 요인 분석 -2010~2019년 합병을 중심으로-

이상욱  
서울과학기술대학교 경영학과

### The Analysis of Merger & Acquisition Determinants of Korean Companies during the period of 2010~2019

Sang-Wook Lee

Department of Business Administration, Seoul National University of Science and Technology, Seoul, Korea

**요약** 본 연구는 2010~2019년 중 합병한 외감법인 이상의 상장 및 비상장 기업들을 대상으로 합병 요인을 분석하였다. 기업의 무형자산, 규모, 재무건전성, 성과 및 효율성 등을 중심으로 기업의 합병 요인을 살펴보았다. 분석결과에 따르면, 무형자산 비중이 높은 기업, 재무건전성이 양호한 기업, 일정 수준 이상의 규모를 갖춘 기업 등에서 합병 가능성이 높은 것으로 추정되었다. 또한 기업 경영성과 및 자산 및 인력운용의 효율성이 부진한 기업에서 합병 가능성이 높은 것으로 나타났다. 우리나라에서도 무형자산(신기술취득 및 지식재산 확보, 시장개척, 연구개발 등) 취득 또는 부진한 경영성과 및 효율성 개선을 추구하는 목적의 합병이 이루어지는 것으로 추정되었다. 또한 재무건전성이 뒷받침되는 일정 규모 이상의 기업들에서 합병을 추진함으로써 합병에 따른 재무적 위험은 크지 않을 것으로 해석된다. 본 연구는 우리나라 외감기업 및 상장기업의 합병요인 분석을 통해 우리나라 기업의 합병 활성화를 모색하였다는 점에서 기존 연구 및 관련 정책에 시사하는 바가 있다고 평가된다.

**Abstract** The determinants of merger and acquisition of Korean companies during the period 2010-2019 were analyzed by applying the logit model. The study focuses on intangible assets, size, financial soundness, performance, assets, and labor efficiencies during mergers and acquisitions. Our results reveal that companies with higher intangible assets, better financial conditions, and larger size have a higher possibility of successful a merger and acquisition. Conversely, companies with lower performance, poor assets, and labor efficiencies are likely to be more incentivized for mergers. The incentives for acquiring intangible assets such as intellectual properties or new technologies, or improving the performance of efficiencies in business, are primary determinants of merger and acquisition in Korean companies. Moreover, larger companies with better financial conditions are more likely to overcome the adverse effects of mergers and acquisitions. This paper contributes to the existing M&A researches as well as provides guidelines to policymakers by suggesting the M&A determinants of Korean companies.

**Keywords** : Merger and Acquisition, Intangible Assets, Performance, Financial Soundness, Firm Size, Asset Efficiency

---

이 연구는 서울과학기술대학교 교내 연구비의 지원으로 수행되었습니다.

\*Corresponding Author : Sang-Wook Lee(Seoul National University of Science and Technology)

email: leesw@seoultech.ac.kr

Received January 11, 2023

Revised February 23, 2023

Accepted March 3, 2023

Published March 31, 2023

## 1. 서론

기업 간 인수 및 합병은 두 개의 기업이 하나의 기업으로 합쳐지는 것을 의미한다. 기업 인수·합병(M&A, 이하 “합병”이라 함)은 기업 구조조정 수단으로 기업의 시장 진출입의 중요한 수단이다. 기업 합병은 기업 구조조정 등을 통한 기업 자원의 효율적 배분, 기업 자금조달 능력의 향상 등의 효과를 가지는 것으로 보고되고 있다. 박찬광(2006)은 ① 잉여 경영능력을 활용한 효율성 증대, ② 규모의 경제 실현, ③ 거래비용 및 불확실성 감소, ④ 영업의 시너지 효과 증대, ⑤ 위험분산을 통한 기업의 위험 감소, ⑥ 자본조달 능력 확대를 통한 자본비용의 감소, ⑦ 시장지배력 확대를 통한 독점적 이윤 추구 등이 있는 것으로 정리하였다[1]. 그러나 합병을 통한 성장 및 외형 확대는 경영의 비효율성을 유발하고 대리인 비용을 증가시키는 등 부정적 측면이 있다. 비효율적 합병은 새로운 기업 구조조정을 유발하는 등 부작용이 뒤따른다고 수 있다. 권철우와 전봉걸(2007)은 기업 간 합병은 기업의 시장지배력 확대 및 남용의 문제를 유발시키며, 합병 기업과 피 합병기업 간 업무환경 및 문화차이에 따른 효율성 저하 등을 유발함으로써, 부정적 기업 성과 등을 유발한다고 주장하였다[2].

최근의 기업 합병은 피합병 기업 보유의 유형자산 보다 특허기술, 판매 네트워크 확보 등 무형자산의 취득에 초점이 맞추어지는 경향을 보이고 있다. 국내 기업들도 새로운 기술 취득, 신사업 분야 진출 또는 글로벌 판매망 확대 등의 목적으로 다양한 합병을 시도하고 있다.

우리나라 기업들의 새로운 산업 중심의 재편 및 기업 경쟁력 제고를 위해서는 우리나라 기업들의 합병 활성화가 필요하다. 정부 당국도 합병의 중요성을 인식하고 합병에 관한 정책적 논의를 거듭하고 있다. 그러나 기업합병의 중요성에도 불구하고 기존 연구에서 합병 기업을 대상으로 기업합병 요인을 분석한 연구는 찾아보기 쉽지 않다. 본 연구는 합병기업들을 대상으로 합병 요인을 직접적으로 실증 분석하였다는 점에서 기존 연구에 추가적 근거를 제시한다. 우리나라에서 기업 합병활성화가 중요하다는 측면에서, 우리나라 기업들을 대상으로 합병 요인들을 살펴본 연구 결과는 기존 연구에 추가적 공헌이 있다.

본 연구는 우리나라 기업을 대상으로 합병 요인을 분석하고자 한다. 본 연구는 우리나라 기업의 합병 요인 분석을 통해 기업들의 합병 동기 및 유인을 제시하고자 한다. 본 연구 결과는 우리나라 기업의 합병 활성화 및 경

쟁력 제고 측면에서 유의미한 시사점을 줄 것으로 기대된다.

또한 본 연구는 기업합병에서 무형자산 및 기술 취득 목적의 유의미성 여부를 검증하고자 한다. 본 연구 결과는 기업 무형자산 취득 및 관리, 기업경쟁력 제고 등에서 기업합병에 대한 유의미한 시사점을 줄 것으로 기대된다.

## 2. 기존연구

기존 연구에서는 합병이후 성과에 대해 상반된 결과를 보이고 있다. Baldwin(1998)이 캐나다의 기업을 대상으로 연구를 수행한 결과, 합병이후 기업의 이윤이 증가하는 것으로 분석하였다[3]. 그러나 Goldberg(1973)은 합병이 기업의 시장지배력 확대에 유의미한 영향을 미치지 않으며[4], Meeks(1977)는 합병이후 기업이윤 증가는 발견하기 어렵다는 결과와 주장을 제시하였다[5].

합병 요인에 대한 기존 연구들은 합병과 다른 기업 구조조정 수단과 비교하여 합병을 선택하는 요인을 분석하는 데 그치고 있다. 빈기범 등(2017)은 기업 분할과 비교하여 기업 합병 선택요인을 분석하였다[6]. 김영산 등(2003)은 합병 결정 기업과 폐업 선택 기업과의 비교를 통해 합병결정 요인을 분석하였다[7].

한편 최근 연구에서는 기술자산, 지식재산 등 기업이 보유하는 무형자산이 합병의 주요 동기가 되고 있다는 연구가 발표되고 있다. Ahuja·Katila(2001)은 글로벌 대기업들이 그들이 보유하는 지식재산을 강화하거나 확대하려는 목적의 기술 중심 합병을 많이 추구하고 있다고 보았다[8]. Graebner et al.(2010)은 사업의 범위 및 규모 확대 등을 목적으로 한 기업합병보다는 피합병기업으로부터 기술 등의 무형자산을 취득하려는 목적의 합병이 최근 기업 합병의 주된 요인이라고 보았다[9]. 한편 Purnam·Srikanth(2007) 합병이후 기업의 성과 제고를 위해서는 피합병기업으로부터 취득한 기술자산을 효과적으로 이용하는 것이 중요하다는 연구결과도 제시하고 있다[10].

## 3. 표본 구성

### 3.1 합병기업 현황

본 연구는 우리나라의 합병 현황을 파악하기 위해 전자공시시스템의 합병종료 보고서 등을 이용하였다. 2010

년부터 2019년 4월중 합병이후 존속하고 있는 합병 기업들의 공시자료를 이용하여 합병 현황을 정리하였다. 따라서 본 연구의 합병표본은 2008년 금융위기 이전의 합병, 2020년 코로나 펜데믹 이후 기업 합병은 대상으로 하지 않았다. 2008년 금융위기 전후, 2020년 코로나 전후 경제구조의 변화를 감안하여 표본을 2010~2019년으로 하였다.

본 연구의 합병은 합병 존속기업(이하 '합병기업')을 중심으로 정리하였다. 피합병 기업은 합병이후 소멸되어 합병관련 정보를 수집하기 어려운 점을 감안하여 제외하였다. 조사대상 기간중에 동일 합병기업이 여러 건의 합병을 일으킨 경우에는 가장 최근 합병을 대상으로 하였다. 이와 같은 기준을 적용하여 2010년부터 2019년 4월중 전자공시시스템을 통해 합병을 실시하였고 2019년 조사시점 까지 존속하고 있는 기업은 총 371개로 조사되었다. 연도별로는 2010년 이후 합병은 매년 증가하다가 2018년을 기점으로 감소세로 전환하고 있다.

Table 1. Merger and Acquisition by years

year	M&A	year	M&A
2010	9	2015	37
2011	24	2016	54
2012	30	2017	71
2013	45	2018	57
2014	37	2019	7
		sum	371

### 3.2 대응 표본(비합병 기업) 구성

본 연구 합병기업은 전자공시시스템 합병종료보고서를 공시한 기업으로 합병공시 직전 연도는 합병 1년 전 연도, 합병 전전 연도는 합병 2년 전 연도로 분류하였다. 예를 들어 2019년에 합병이 공시된 중소기업의 합병 연도는 2019년이며, 합병 1년 전은 2018년, 합병 2년 전은 2017년이다. 2010~2019.4월중 합병한 152개 기업을 합병기업으로 선정하였다.

합병기업의 대응표본인 비합병 기업은 합병기업과 동일연도, 동일시장, 동일업종, 동일한 기업으로 합병하지 않은 기업을 선정하였다. 동일 시장은 상장 기업인 경우에는 동일 시장 소속(유가증권 상장, 유가증권 관리, 코스닥 상장, 코스닥 관리, 코넥스)로 각각 대응하였으며, 비상장 기업은 외감기업을 대응 기업으로 선정하였다. 동일 업종은 한국표준산업 소분류 기준으로 동일 업종여

부를 판단하였다. 예를 들어 합병기업이 2019년도 코스닥 상장 기타화학제품 제조업종 중소기업이라면, 합병 1년 전 비 합병 기업은 2018년 코스닥 상장 기타화학제품 제조업종으로 합병하지 않은 중소기업이다.

## 4. 실증분석

### 4.1 실증분석 모형

우리나라 기업의 합병 요인 분석을 위해 다음 Eq. (1)의 로지스틱 회귀분석 모형을 이용하였다. 합병기업과 비합병 기업 여부에 따라 종속변수가 1과 0사이의 값을 가지는 점을 감안하여 (이항)로지스틱 회귀분석을 실시하였다. 로지스틱 회귀분석은 합병이전 시점에 따른 차이여부를 감안하여, 합병이전 1~2년, 합병 1년전, 합병 2년전 시점으로구분하여 분석하였다. 합병과 관련성이 높을 것으로 예상되는 요인들을 중심으로 합병 여부에 따른 차이를 검증하였다.

종속변수는 합병 여부에 따른 더미변수이다. 설명변수는 합병과 연관성이 있을 것으로 예상되는 기업규모( $Sz$ ), 무형자산 비중( $Intan$ ), 성과( $Roa$ ), 자기자본비율( $Eqr$ ), 매출 증가율( $Sl\_gr$ ), 총자산대비매출액( $Sl\_a$ ), 1인당 매출액( $Sl\_p$ ), 여유현금흐름( $FCF$ ) 등을 이용하였다. 또한 연도별 요인을 통제하기 위해 연도더미를 포함하였다.

$$M\_Dum_{i,t} = \alpha_0 + \beta(Sz, Intan, Roa, Eqr, Sl\_gr, Sl\_a, Sl\_p, FCF)_{i,t} + \gamma yrdm_t + \delta + \epsilon_{i,t} \quad (1)$$

$M\_Dum$ : if the firm is m&A firm = 1, or not = 0  
 $\beta$ : firm variables

( $Sz, Intan, Roa, Eqr, Sl\_gr, Sl\_a, Sl\_p, FCF$ )  
 $yrdm$ : year dummy, 1 = for the year, or not = 0

기업규모( $Sz$ )는 기업 총자산의 로그 값을 사용하였다. 일정 수준 이상의 규모를 가진 기업이 사업 확대를 통한 시너지 효과를 추구할 경우에 합병 유인이 높을 것으로 예상된다. 규모가 작은 기업은 고유 사업 성장 및 확대 중심의 전략 추구가 예상되며, 기업규모 비대화에 따른 비효율성이 있는 기업들은 기업분할 등의 유인이 있을 것으로 예상된다.

무형자산( $Intan$ )은 총자산대비 무형자산 비중을 사용하였다. 신기술 개발을 통한 매출 증대 및 시장 지배력 확대를 추구하는 기업일수록 무형자산 비중이 높으며,

합병유인도 증가할 것으로 예상된다. 이러한 기업들은 4차 산업 기술의 변화 등 신기술 및 특허 등을 취득하는 목적으로 인수합병을 추구할 가능성이 있을 것으로 예상된다.

수익성 및 경영성과(*Roa*)는 총자산대비 당기손익 비중을 이용하였다. 수익성 및 경영성과 등은 기업 인수합병과 연관성이 높을 것으로 예상된다. 성과 등이 부진한 기업들은 효율성 개선을 위해 인수합병 전략을 추구할 수 있다. 한편 성과 등이 양호한 기업들은 인수합병 여력 측면에서 유리할 수 있다.

기업의 재무건전성 변수로 자기자본 비율(*Eqr*)은 총자산대비 자기자본 비율을 사용하였다. 기업 재무건전성은 기업 인수합병 능력과 연관성이 높을 것으로 예상된다. 기업 재무건전성이 양호한 기업일수록 합병 기회를 활용해 기업 성장 등을 도모할 가능성이 높을 것으로 예상된다.

기업 성장성(*Sl\_gr*)은 전년대비 매출액 증가율을 사용하였다. 성장성을 추구하는 기업일수록 기업인수 합병 가능성에 대한 유인이 클 것으로 예상된다. 그러나 성장성이 높은 기업은 소규모 기업일 가능성이 높다는 측면에서는 인수합병 보다는 기업 고위 사업의 성장에 더 주력을 기울일 가능성도 배제할 수 없다.

기업 활동성 및 효율성(*Sl\_a*)은 기업 총자산대비 매출액을 이용하였다. 매출 확대를 통한 시장지배력을 추구하는 기업일수록 총자산대비 매출액 비중이 높을 것으로 예상된다. 기업 합병은 기업 간 자산 통합을 통한 효율성 개선(매출 증대)의 효과를 목적으로 하므로, 기업의 총자산대비 매출액은 합병과 연관성이 높을 것으로 예상된다. 기업 효율성을 중시하는 기업들이 합병 유인이 높을 것이라는 측면에서는 총자산대비 매출액이 양호한 기업들이 기업 합병을 활용할 가능성이 높을 것이다. 한편 기업 효율성 개선을 목적으로 합병을 추구하는 기업들은 부진한 기업 효율성(총자산대비 매출액)이 합병 이전에 저조할 가능성도 배제할 수 없다.

1인당 매출액(*Sl\_p*)은 기업 1인당 매출액(백만원 단위)을 이용하였다. 기업 1인당 매출액은 기업 자본의 생산성 및 기업 인력운용의 효율성을 의미한다는 점에서 기업 합병과 관련성이 높을 것으로 예상된다. 1인당 매출액도 총자산대비 매출액과 유사하게 기업효율성이 양호한 기업일수록 합병을 추구하는 동기가 높을 가능성이 있는 반면, 1인당 매출액의 개선을 위해 기업 합병 등을 추구할 가능성도 배제할 수 없다.

기업 여유현금흐름(*FCF*): 기업 총자산대비 여유현금흐름(*free cash flow*)을 이용하였다. 기업 여유현금흐름

(*FCF*)은 기업 인수합병 자금 여력을 의미하는 현금흐름으로 영업활동현금흐름과 투자활동현금흐름의 합으로 산정하였다. 기업 여유현금흐름이 양호한 기업일수록 합병 기회를 활용하기 용이한 반면, 기업 여유현금흐름 개선을 목적으로 기업 합병을 추구할 가능성도 배제할 수 없다. 설명변수들의 자료는 한국신용평가(주)를 통해 입수하였으며, 본 연구 실증분석을 위해 STATA 17을 이용하였다.

#### 4.2 기술통계 및 상관관계

본 연구의 실증분석에 이용한 합병기업, 비합병기업, 그리고 표본기업 전체에 대한 기술통계는 Table 2와 같다. 기술통계는 실증분석에 사용된 변수에 대한 평균, 중간값을 포함하고 있다.

합병기업은 비합병기업과 비교해 기업 규모가 크고, 무형자산 비중이 높고 및 자기자본 비율이 높은 반면, 경영성과, 총자산대비 매출액, 1인당 매출액은 낮은 것으로 나타났다. 합병 이전에 재무건전성이 양호하면서 무형자산 비중이 높은 일정 규모 이상의 기업들이 경영성과 및 효율성 개선을 위해 합병을 추진할 가능성이 높을 것으로 추정할 수 있다.

Table 2. Descriptive Statistics

Variable	M&A firms	Non-M&A firms	Total firms
	Mean (Median)	Mean (Median)	Mean (Median)
<i>Sz</i>	25.851 (25.603)	24.1 (23.96)	24.147 (23.988)
<i>Intan</i>	0.042 (0.0122)	0.029 (0.006)	0.0299 (0.006)
<i>Roa</i>	-1.823 (2.395)	2.417 (2.24)	2.335 (2.25)
<i>Eqr</i>	58.869 (59.62)	45.815 (43.69)	46.095 (44.2)
<i>Sl_gr</i>	24.597 (4.68)	402.6 (5.78)	393.7 (5.76)
<i>Sl_a</i>	0.801 (0.7)	1.032 (0.79)	1.027 (0.79)
<i>Sl_P</i>	733 (501)	1,770 (443)	1,750 (445)
<i>FCF</i>	-0.195 (-0.002)	-58.28 (-0.006)	-57.07 (-0.006)

실증분석 모형의 설명변수들 간의 상관관계는 Table 3과 같다.

Table 3. Correlation among the variables

Variable	Sz	Intan	Roa	Eqr	SL_gr
Intan	-0.088				
Roa	0.079	-0.093			
Eqr	0.177	-0.001	0.101		
SL_gr	0.009	-0.001	0.002	-0.015	
SL_a	-0.187	-0.067	0.237	-0.025	-0.000
SL_p	0.104	-0.013	0.072	-0.082	0.074
FCF	-0.014	0.004	0.002	-0.000	0.000
Variable	SL_a	SL_p			
SL_p	0.089				
FCF	0.046	0.002			

### 4.3 로지스틱 회귀분석 결과

합병 이전(1~2년전), 합병 1년전, 합병 2년전 자료를 각각 이용하여 합병 여부에 대해 로지스틱 회귀분석을 실시한 결과는 다음 Table 3과 같다. 합병 1~2년전, 합병 1년전, 합병 2년전의 분석은 대체로 유사한 결과를 보이고 있으며, 앞서 살펴본 합병차이 여부 검증과도 유사한 결과를 보이고 있다. 기업규모(*Sz*), 무형자산 비중(*Intan*), 자기자본비율(*Eqr*)은 유의한 양의 값으로 추정된 반면, 기업 경영성과(*Roa*), 1인당 매출액(*SL\_p*)은 유의한 음의 값을 보였다.

재무건전성이 양호한 기업, 소규모 기업보다는 일정 수준 이상의 기업규모를 갖춘 기업, 산업재산권, 개발비, 소프트웨어, 영업권 등 무형자산의 비중이 높은 기업들이 합병 전략을 추구할 가능성이 높을 것으로 추정된다.

Table 4. Logistic Regerssion Results for M&A Determinants

	1~2 year before M&A	1 year before M&A	2 year before M&A
<i>Sz</i>	0.501***	0.495***	0.499***
<i>Intan</i>	2.590***	2.823***	2.277***
<i>Roa</i>	-0.040***	-0.039***	-0.041***
<i>Eqr</i>	0.016***	0.016***	0.015***
<i>SL_gr</i>	-0.000	-0.000	-0.000
<i>SL_a</i>	-0.021	-0.076	0.058
<i>SL_p</i>	-0.000***	-0.000***	-0.000***
<i>FCF</i>	0.006	0.000	0.010
year dummy	Included		
Constant	Included		
Pseudo-R <sup>2</sup>	0.115	0.122	0.114
Obs.	14,335	7,259	7,076

일정 규모 이상 기업들에서 합병 가능성이 높을 것으로 보인다. 또한 재무건전성이 양호한 기업일수록 다른

기업과의 합병을 추진할 수 있는 여력이 높기 때문에 합병 가능성이 높을 것으로 해석된다. 무형자산 비중이 높은 기업에서 합병 가능성이 높은 것은 최근 무형자산 중심의 합병 트렌드와 일치하는 것으로 보인다.

한편 경영성과가 부진하거나, 1인당 매출액이 낮은 기업에서 합병 가능성이 높은 것으로 추정되는데, 이는 경영성과 및 수익성 개선을 추구하는 기업들, 자본집약도가 낮은 기업, 매출액 확대를 추구하는 기업들이 합병을 추구할 가능성이 높는데 기인한 것으로 해석된다.

## 5. 결론 및 시사점

본 연구 결과를 통해 다음 시사점을 도출해 볼 수 있다. 첫째 우리나라 합병기업들에서도 무형자산 취득이 중요한 원인인 것으로 추정되었다. 무형자산 비중이 높은 기업일수록 기업합병 가능성이 높을 것으로 나타났다. 신기술 개발 관련 지식재산 확보, 연구개발 인프라 확보, 새로운 시장 개척 등을 위해서는 기업 경영에서 무형자산의 중요성이 더욱 증가하고 있다. 기업들은 합병을 통해 효과적인 무형자산을 확보하려는 동기가 큰 것으로 추정된다.

둘째 합병하는 기업들은 어느 정도의 규모를 갖추면서 상대적으로 재무건전성이 양호한 기업들이 추진하는 것으로 추정되었다. 기업 합병을 위해서는 기업의 재무건전성이 뒷받침되어야 가능할 것으로 추정된다. 재무건전성이 양호한 기업에서 합병을 추진하는 것은 합병이후 기업의 존속 및 지속적 발전을 위해서도 중요한 요인일 것이라고 생각된다. 재무구조가 부실한 기업의 무리한 인수 합병 추진은 합병 이후 부실에 빠지는 승자의 저주(Winner's Curse) 가능성도 높을 것이다.

셋째 합병하는 기업들은 부진한 경영성과 및 경영 비효율성을 개선할 목적으로 합병을 적극 추진하는 것으로 추정된다. 합병기업들은 합병 직전 1~2년 동안 경영성과가 부진하거나, 총자산대비매출액, 1인당 매출액 등 자산 및 인력 운용의 효율성이 부진한 것으로 나타났다. 이와 같이 합병직전 경영성과 및 수익성이 부진하거나 경영 효율성이 낮은 기업들이 기업 경영 효율성, 성과, 수익성 개선을 목적으로 합병을 추진하는 것으로 추정된다.

본 연구는 우리나라 외감기업 및 상장기업의 합병요인 분석을 통해 우리나라 기업의 합병 활성화를 모색하였다는 점에서 기존 연구 및 관련 정책에 시사하는 바가 있다고 평가된다. 한편, 본 연구는 보다 장기간의 합병자료를 이용하지 못하였다는 점에서 분석의 한계가 있다.

## References

- [1] C. Park, "The Disclosure Effect of Corporate Mergers and Spin-offs" Korean Journal of Business Administration, Vol. 19, pp. 1737-1754. 2006.  
UCI: G704-000789.2006.19.5.001
- [2] C. Kwon, and B. Chun, "The Effect of Mergers: A Study on the Performance of the Merging Firms", Journal of Korean Economic Studies, Vol. 19, pp. 251-253, 2007.  
UCI: G704-000766.2007.19..004
- [3] Baldwin, J., "The Dynamics of the Competitive Process", Cambridge University Press, 1998.
- [4] Goldberg, L., "The Effect of Conglomerate Mergers on Competition", Journal of Law and Economics, Vol. 16, pp. 137-158, 1973.  
DOI: <https://doi.org/https://www.journals.uchicago.edu/doi/10.1086/466759>
- [5] Meeks, G., "Disappointing Marriage: A Study of the Gains from Merger", Cambridge University Press, 1977.
- [6] K. B. Bhin, J. Byun, and M. Jung, "The Choice between M&A and Spinoffs", The Korean Journal of Financial Engineering, Vol. 16., pp. 93-114. 2017.  
DOI: <https://doi.org/10.35527/kfedoi.2017.16.3.005>
- [7] Y. Kim, G. H. Wang, and S. J. Jyoung, "On the Determinants of Merger and Liquidation of Korean Companies", Journal of Economic Theory and Econometrics, Vol. 14, No. 4, pp. 1-24, 2003.  
UCI: G704-000295.2003.14.4.004
- [8] Ahuja G, Katila R., "Technological acquisitions and the innovation performance of acquiring firms:a longitudinal study", Strategic Management Journal., Vol. 22, pp. 197-220. 2001.  
DOI: <https://doi.org/DOI:10.1002/smj.157>
- [9] Graebner M. E., Eisenhardt K. M., and Roundy P. T., "Success and failure in technology acquisitions: lessons for buyers and sellers.", In Academy of Management Perspectives. Academy of Management, 2010.
- [10] Puranam P, and Srikanth K., "What they know vs. what they do: how acquirers leverage technology acquisitions.", Strategic Management Journal. Vol. 28, pp. 805-825, 2007.  
DOI: <https://doi.org/DOI:10.1002/smj.608>

이 상 욱(Sang-Wook Lee)

[정회원]



- 2002년 2월 : 고려대학교 대학원 경영학과 (경영학석사)
- 2006년 8월 : 고려대학교 대학원 경영학과 (경영학박사)
- 1993년 3월 ~ 2008년 2월 : 한국은행
- 2008년 3월 ~ 현재 : 서울과학기술대학교 교수

<관심분야>

금융기관경영, 회계