

기업지배구조와 경쟁정책



강명현
단국대 경제학과 교수

**경쟁적 시장기능을 확립하기 위해서는
무엇보다도 기업의 지배구조를 개선하는
것이 중요하다. 이것은 재벌총수도 잘못하면
기업내부와 시장규율에 의해 자연스럽게
경영책임을 지게 함으로써
지배구조를 개혁하는 것이다.
이는 경제력집중의 억제라는 재벌규제가
목적인 재벌정책 차원이 아니라
시장을 보다 효율적으로 작동시키기 위한
경쟁정책의 일환으로 이루어져야 한다.**

경쟁정책은 시장에서의 공정하고 자유로운 경쟁을 촉진하여 자원의 효율적 배분을 도모하고 나아가서 소비자후생 증진을 주목적으로 하고 있다. 이러한 목적하에 자유롭고 공정한 시장접근을 저해하는 반경쟁적 기업관행을 규제해야 한다는 당위성이 있다. 이에 반해 재벌정책은 재벌이 초래하는 여러 가지 문제점들을 해결하기 위해 본질적으로 오직 재벌에게만 배타적으로 적용되는 정책을 의미한다. 즉 재벌정책은 규제의 대상이 되는 행위 그 자체보다는 행위의 주체에 대한 정책인 것이다. 그러나 경쟁정책은 본질적으로 행위의 주체보다는 행위 그 자체에 대한 정책이라는 점에서 근본적으로 다른 성격을 갖고 있다.

이제까지 경쟁정책과 재벌정책이 각각 충분한 효과를 얻지 못했던 근본적인 원인은 재벌정책이 항상 경쟁정책에 우선 되었기 때문이다. 재벌의 행동을 억제함으로써 경쟁을 촉진하려는 정부의 노력은 재벌을 규제하는 것에만 치중되었을 뿐 궁극적인 목표인 경쟁촉진에는 실패하였음을 의미한다. 이렇게 경쟁정책과 재벌정책을 혼용하는 것은 경쟁정책의 근거법인 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제1조(목적)에 '과도한 경제력의 집중을 방지' 함이 추가되었기 때문이다.

그동안 한국은 IMF 관리체제라는 사상 초유의 경제위기 상황을 맞아 각계 각층이 고통을 분담하여 왔다. 이러한 상황에 직면하게 된 직접적

원인들 중에는 한보, 기아 등으로 이어지는 연쇄적 재벌기업의 부도사태가 구제금융을 받아야 하는 외환·금융위기를 촉발하였다는 사실이 들어있다. 적어도 경제위기 이전까지는 우리 재벌기업들은 과도한 경제력 집중을 통해 경제의 균형있는 발전을 저해한다는 비판을 들어왔지만 동시에 우리 경제를 성장시키는데 핵심적인 역할을 담당한 '경제발전의 견인차'라는 찬사를 받아왔다.

그러나 '90년대 들어 재벌기업들은 대형화를 통해 규모의 경제를 달성함으로써 경쟁력 향상을 이루는 대신, 적절한 내·외부적인 감시와 견제를 받지 못하는 상황에서 합리적으로 경영되지 못하여 경쟁력이 떨어지고 나아가 부실화되어 왔다. 이러한 재벌문제의 모든 것이 재벌 특유의 소유지배형태에서 출발하고 있음은 주지의 사실이다. 총수에게 지나치게 편중된 재벌의 소유지배구조는 결국 오너의 경영전권 전횡체제를 가능하게 하고 있다. 현재 재벌총수들은 이익을 못내도 쫓겨날 염려가 없고, 심지어 회사가 망하거나 부도가 나지 않는 이상 절대 쫓겨나지 않는다.

그러면서 총수들은 경영전권을 마음대로 휘두를 수 있지만 어떠한 내부 견제도 없다. 이것이 바로 현재 한국 재벌이 갖고 있는 가장 큰 문제점이다. 대부분의 재벌이 법적인 근거도 없는 그룹 회장이라는 직제를 만들고, 총수가 이 자리에 앉아 회장실 또는 기획조정실(구조조정본부) 등으로 불리는 그룹 총괄조직의 도움을 받아 경영전권을 행사하면서도 계열사의 불법행위나 잘못된 경영으로 인한 주주, 채권자의 손실에 대하여 법적 책임을 지지 않는 상황은 형평과 효율의 문제를 야기할 수 있다. 더구나 금융산업은 낙후되고 회계관행과 지배구조는 불투명하여 재벌총수의 경영전횡을 견제해야 할 시장기능의 원활한 작동을 기대하기도 어려웠다.

이에 그동안 무분별하게 돈을 빌려 외형적인 성장만 추구해온 재벌기업들은 구조조정과 경영의 투명성 제고 등을 권고받아왔다. 이것은 바로 여건의 변화에 대응하여 우리 기업이 시장원리에 맞는 경영을 해나갈 수 있는 환경을 만드는 데 그 목표가 있다. 이러한 경쟁적 시장기능을 확립하기 위해서는 무엇보다도 기업의 지배구조를 개선하는 것이 중요하다. 이것은 재벌총수도 잘못하면 기업내부와 시장규율에 의해 자연스럽게 경영책임을 지게 함으로써 지배구조를 개혁하는 것이다.

따라서 재벌의 정경유착, 총수의 경영전횡, 외부투자자의 재산권 침해 등 재벌의 대리인문제 해결과 IMF 권고사항의 조속한 이행은 재벌기업에 대한 기업지배구조를 얼마나 효율적으로 개선·운용하느냐에 달려 있다. 그러므로 재벌의 경우 어떠한 형태로든 실질적인 기업경영을 감시할 수 있는 기업지배구조를 도입하는 것이 재벌개혁의 핵심이다. 이것은 경제력집중의 억제라는 재벌규제가 목적인 재벌정책 차원이 아니라 시장을 보다 효율적으로 작동시키기 위한 경쟁정책의 일환으로 이루어져야 한다. 이를 위한 기업 내부와 외부의 지배구조 개선방안을 나누어 구체적으로 살펴보면 다음과 같다.

1. 내부지배구조

가. 회계감사의 강화

한국재벌기업의 경영투명성 제고를 위해서는 무엇보다도 회계의 투명성이 강조되어야 하고, 이것이 제대로 지켜져야만 다른 기업감시 방법들의 효과가 극대화 될 수 있게 된다. 왜냐하면 기업들의 경영성과나 재무제표가 다른 기업감시 제도들의 감시기준이 되기 때문이다. 회계감사를 통하여 생산된 회계정보는 투자자들의 투자

결정의 정보로 이용되기 때문에 회계감사는 단순하게 회계장부상의 기록을 검증하는 것이 아니라 기업경영에 대한 객관적인 정보를 생산하는 과정이다.

감리결과 잘못된 기업에 대해서는 '임원에 대한 고발조치'를 신설하고 감사인 지정조치기간을 연장해야 한다. 부실감사 감사인에 대해서는 '손해배상 공동기금 출연금 추가납부 조치'나 '수입한도, 수입회사자산규모 제한'을 신설하고, 독자분식 부실감사인의 처벌규정을 강화해야 한다. 또한 부주의한 회계감사로 발생한 손실에 대한 배상책임도 강화해야 한다. 공인회계사에 대해서는 '자체징계요구권', '직무연수조치'를 신설하고, 벌점제를 도입하여 일정 이상의 벌점을 얻은 공인회계사는 자동적으로 면허가 취소되도록 해야 한다.

나. 사외이사제도의 정착

앞으로는 대주주오너가 아닌 이사회가 기업경영을 책임지고 모든 주주들의 이익을 극대화하도록 해야 한다. 이를 위해서는 사외이사의 감시 기능을 강화함으로써 내부경영자, 특히 대주주에 의한 기업가치 유출을 방지하고 이사회 독립성을 높일 수 있다. 사외이사제의 긍정적인 면은 경영자 견제기능 및 이사회 권한 강화로 기업통치권을 분산화 시키는 데 있다. 인사권 및 정보력을 이용해 독단적인 기업지배권을 행사할 수 있는 최고경영자 및 사내이사인 임원들과 주주의 권익을 보호하는 사외이사의 권한을 분리하여 견제와 균형을 효과적으로 수행하기 위한 것이다.

그러나 문제는 우리와 같은 소유자경영제도에서 이러한 기능이 제대로 발휘될 것인가에 있다. 총수에 의하여 지배되는 현행 재벌기업의 경영방식이 그대로 존속하는 속에서 사외이사

몇 명을 선임했다고 총수의 의사결정이 달라질 것이 없기 때문이다. 여하튼 총수가 직·간접으로 임명하는 사외이사는 무의미하다. 또한 사외이사가 기업의 직접적인 이해관계자로 되지 않는 이상 경영감독권을 적극적으로 행사할 유인도 없으며 사외이사들은 기업내부에 관한 정보가 제한되어 있어 경영감시 효과를 기대하기 어렵다.

이러한 문제점들을 보완하고 실질적인 경영감시를 할 수 있는 사외이사제도를 정착시키기 위해서는 우리사주, 주거래은행 및 기관투자자의 대표나 추천인사가 이사회 구성원으로 참가함으로써 기존의 외부이사가 갖는 감독유인 문제나 정보비대칭의 문제가 해결될 수 있다. 또한 사외이사 중심의 이사후보추천위원회를 의무화하여 사외이사의 독립성을 보장하고, 소액주주들도 자기들이 원하는 사외이사를 뽑을 수 있도록 상법에는 있지만 유명무실한 집중투표제를 실질적으로 도입해야 한다. 한편 최근 거론되는 사외이사의 자격시비 문제를 슬기롭게 해결하기 위해서는 무엇보다도 사외이사의 직무수행기준을 조속히 마련하고 자격요건을 강화해야 한다. 이를 위해 공익성과 공정성에 문제가 되는 경우는 사외이사 취임금지를 규정하는 네거티브 리스트를 작성해야 한다.

2. 외부지배구조

가. 소액주주권 보호

우리과 같이 지배대주주인 재벌총수가 경영전횡을 휘두르는 상황에서 기업의 구조조정을 원활히 하고 기업경영의 투명성을 제고시키기 위해서는 소액주주권의 보호가 중요하다. 왜냐하면 소액주주권의 보호는 주주가 기업의 주인으로서 자신의 권리를 행사하여 지배주주와 경영

진을 감시·감독하고 이를 통하여 기업경영의 투명성을 높일 수 있기 때문이다. 소액주주권 보호문제는 다수결원리로 수용하지 못하거나, 이를 앞세운 다수파주주의 전횡으로부터 소액주주의 적정한 이익을 보호하고자 함에 그 근본취지가 있다.

소액주주권의 구체적인 보호방안을 살펴보면 다음과 같다.

첫째, 공시제도를 강화해야 한다. 모든 소액주주권의 효율적 행사는 용이하게 회사정보를 갖고 있을 때 비로소 가능하다. 하지만 영세한 소액주주는 과도한 비용때문에 스스로의 힘으로 거래정보의 불균형을 극복할 능력이 없다. 회사상태에 중요한 영향을 미칠 사항이 발견되는 경우 공시를 의무화시키고 상장사의 경우 구체적인 사업보고서를 분기별로 작성토록 해야 할 것이다. 이를 불성실하게 할 경우 주주의 손해를 추정하여 회사측에 입증부담을 줄 필요도 있고 부실공시에 대한 직접 책임추궁이 가능하도록 할 필요가 있다.

둘째, 집단소송제도를 도입해야 한다. 최근 주주들의 대표소송요건은 대폭 완화되었으나 소액주주들의 무임승차 동기로 인해 대표소송을 제기할 인센티브는 그리 크지 않다. 따라서 1명 또는 수명의 소액주주들이 같은 입장에 있는 여타 소액주주들을 대신하여 직접 손해배상을 청구하고 소송비용과 배상을 배분함으로써 소액주주들의 무임승차문제를 극복할 수 있는 집단소송제도의 도입이 시급하다. 최근 정부는 재계의 주장대로 집단소송제가 기업경영을 위축시킬 수 있다는 우려때문에 도입시기조차 정하지 않은 채 단계적으로 시행하기로 하였다. 그러나 집단소송제도는 기업의 임원 뿐 아니라 회계감사인을 대상으로 할 수도 있어 부실감사를 방지하고 회계의 투명성을 높이는 데도 기여하므로 즉각 도

입해야 한다.

셋째, 단독주주권을 확대해야 한다. 현행 상법과 증권거래법이 소수주주권으로 하고 있는 권리 중에는 단독주주권으로 하는 것이 바람직한 경우가 있다. 대표소송의 경우 제기요건은 증권거래법 개정에 의해 6개월 이상, 0.01%의 지분보유로 낮추어졌으나 이를 더욱 완화하여 미국, 일본 등 선진국에서 실시하고 있는 1주 보유 주주라도 권한을 행사할 수 있는 단독주주권을 허용할 필요가 있다. 단독주주권이 허용되면 소액주주들을 규합하여 주주대표소송을 제기하고 있는 참여연대와 같은 시민단체의 소액주주운동이 활성화되고 그 비용도 감소될 것이다

넷째, 소액주주권의 행사요건을 완화해야 한다. 그 동안 소액주주권의 행사가 저조했던 이유는 소수주주권의 행사요건이 비현실적이기 때문이었다. 그동안 몇 차례에 걸친 증권거래법 개정으로 주식보유요건은 상당히 완화하였지만 주식보유기간을 새로 도입하였다. 또한 우리도 소수주주권의 요건을 발행주식 총수에 대한 일정한 비율만을 기준으로 할 것이 아니라, 이와 병행하여 일정한 주식수나 금액 혹은 주주수 기준으로 하는 방안을 마련하는 것이 필요하다.

다섯째, 소송비용을 정비해야 한다. 현재 대표소송의 남용을 방지하기 위하여 손해배상책임 확보 차원에서 담보를 제공하도록 명할 수 있는 것은 제소권자가 소액주주인 우리의 현실상 문제가 있으므로, 동 규정을 삭제하거나 제소주주의 보유주식으로도 담보가 가능토록 해야 한다. 한편 우리도 소액주주 대표소송제가 활성화되기 위해서는 소송수수료를 소액으로 정액화하여야 한다. 대표소송은 원고주주가 승소해도 피고이사 회사에 대해 손해배상을 하는 것이지 주주 개인의 금전적 이익을 위하는 것이 아니므로 비재산권의 청구소송으로 간주하여 인지대비용의

정책화가 필요하다.

마지막으로 개정상법의 단서조항으로 도입이 유보되고 있는 집중투표제를 실질적으로 도입해야 한다. 이사선임을 위한 현행 주주총회 의결방식은 이사 개인별 과반수 득표제이나 소액주주에게 유리한 집중투표제의 도입이 필요하다. 이 제도는 현재의 재벌기업 소유구조를 변화시키지 않고서도 총수에 의한 일방적인 기업지배를 어느 정도 방지할 수 있는 제도이다. 집중투표제가 실시되면 소액주주들이 자기들이 투표할 수 있는 표를 모아서 소수 이사후보에게 집중적으로 투표함으로써 자기들이 원하는 사내나 사외이사들을 선임할 수 있다.

나. 기업지배권시장 활성화

재벌의 지배구조를 개혁을 할 수 있는 가장 강력한 수단은 시장기능에 의한 경영진에 대한 견제로 적대적 인수·합병을 통하여 경영진을 교체하는 것이다. 경영진의 무능이나 경영실패로 인하여 기업의 수익성이 낮아지거나 또는 경영진이 자신의 사적 이익을 취하기 위해서 주주의 이익을 침해하는 경영을 할 경우에 경영진에 대한 책임을 묻는 가장 강력한 수단이 경영진의 퇴출이다. 그러므로 기업지배권시장(M&A시장)을 활성화시킴으로써 현행 이사회, 감사 중심의 내부감시제도의 미비점을 보완하고, 기업경영 감시효과 및 비효율성 제거의 신호역할을 하게 되어 효율적 경영을 자극하게 된다.

한계기업 퇴출 등 재벌구조조정을 원활히 하기 위해서 계열기업간 상호지급보증을 금지시켰지만, 보다 많은 적대적 M&A를 활성화하기 위해서는 계열사들간의 상호·순환출자를 점진적으로 줄여 독립경영을 유도하고 경영권 이전이 용이하게 해야 한다. 한편으로는 기업의 소유구조가 복잡하여 경영권에 대한 거래가 쉽게 일어날

수 없음을 감안하여 기업구조조정 차원에서 지주회사의 설립과 전환을 용이하게 할 필요가 있다. 그리고 1998년에 기업의 경영권 방어 차원에서 자기주식 취득 제한규정을 폐지하였는데, 이것은 적대적 M&A의 활성화에 역행하는 면이 있으므로 특별한 경우 이외에는 예전처럼 자기주식을 취득할 수 있는 한도를 발행주식 총수의 10%로 하는 것이 바람직하다.

다. 기관투자가 육성

현실적으로 50% 이상의 내부지분율을 보유한 재벌그룹의 지배주주를 감시할 만한 장치도 없고 또 있다고 하더라도 영향력 행사에 한계가 있다. 따라서 기관투자를 지배주주의 견제세력으로 육성·조직화하는 것이 필요하다. 소액주주의 경우 경영감시 역할을 수행하려 해도 경영감시의 편익이 경영감시활동의 비용에 비추어 크지 않기 때문에 인센티브가 크지 않다. 그러나 기관투자의 경우 투자의 규모가 커서 일반소액주주처럼 무임승차문제가 심각하지 않아 경영감시의 인센티브가 있다.

한국에서는 대부분의 주요 기관투자자들이 재벌기업들과 쌍방적인 이해관계를 맺고 있는 등의 문제점에도 불구하고, 이들에 의한 감시는 내부감시기능의 결함을 보완해 주면서 장기적이고 안정적인 자금을 공급해 주는 안정주주로서의 역할 수행이 가능하다. 또한 연·기금과 외국기관투자를 미국의 캘리포니아주 공무원퇴직연금기금(CalPERS)과 같이 실질적인 기업경영을 감시할 수 있는 기관투자가로 육성하여야 한다. 그러기 위해서는 우선적으로 정부가 연·기금의 경영과 자금운용에 개입하지 말아야 하고, 외국기관투자가의 안정적인 투자환경을 조성하고 차별적인 규제를 폐지해야 한다. **공정**