

## 「시장개혁 3개년 로드맵(안)」 추진배경 및 주요내용

· 한철수 | 공정거래위원회 총괄정책과장 ·

### 추진배경 및 경위

『시장개혁 3개년 로드맵』은 개혁의 비전과 목표, 정책과제와 일정을 명확히 제시함으로써 방향성과 예측가능성을 제고하고 사회적 합의하에 개혁을 추진함으로써 시장참여자들의 동참을 유도하기 위한 것이다.

지난 5년간 국민의 정부에서 과거 개발연대 동안 누적된 구조적 문제들을 해결하기 위하여 개혁을 추진한 결과 상당한 성과가 있었다. 기업의 재무구조가 개선되고, 수익성을 중시하는 경영풍토가 형성되었으며, 주주존중 마인드가 생겨난 것들을 예로 들 수 있다.

그러나, 기업경영의 투명성과 기업집단 소유지배구조의 본질적 부분에는 변화가 미흡하고 소수 대규모기업집단으로 경제력 집중은 오히려 심화되었다. 아직도 불투명한 경영관행이 적지 않게 남아있고, 여전히 지배주주 일가가 적은 지분으로 계열사간 복잡한 다단계출자를 통해 지배력을 유지·확장하고 있다. 이러한 소유지배구조는 기업 내·외부의 감시·견제 시스템의 작동을 저해할 뿐만 아니라, 시장변화에 반응을 느리게 하고 동반부실화와 시스템 리스크를 초래할 위험도 있다.

참여정부에서 시장개혁을 추진하게 된 것은 국민의 정부에서 다하지 못한 개혁을 완성하여 우리 경제시스템을 선진화하기 위한 것이다. 시장은 개혁대상이 아니라 일부 비판도 있으나 운동경기에서 선수들만 있다고 경기가 되는 것이 아니고 경기장이나 게임규칙 등이 잘못되어 있다면 고쳐야 하고 반칙을 하는 선수는 제재되어야 하듯이 시장제도 및 시장감시장치 등은 계속 개혁이 필요한 것이다.

따라서, 시장개혁 로드맵은 우리시장을 구성하는 주요 요소인 개별기업, 기업집단, 거래시장의 3개 차원에서 투명성, 소유지배구조, 공정경쟁 실태에 관해 현상을 진단하고 문제점을 도출하여 개선목표와 정책방안을 제시하고자 하는 것이다.



정부는 시장개혁 로드맵을 성안함에 있어서 우리 기업과 시장상황에 대한 객관적 평가를 기초로 해결해야 할 문제와 정책과제를 도출하기 위하여 전문연구기관에 의뢰하여 평가작업을 실시하였다. 또한, 재계, 학계, 시민단체, 관계부처가 고루 참여하는 민관합동 태스크포스(T/F)를 구성하여 정책방향과 과제에 대한 의견을 수렴하였다.

전문연구기관의 평가결과와 민관합동 T/F 논의결과를 기초로 『시장개혁 3개년 로드맵(안)』을 마련하여 10. 30일 발표하였으며, 12월중에 산업·금융 T/F 논의결과를 종합하여 최종 『시장개혁 3개년 로드맵』이 확정될 것이다.

『시장개혁 3개년 로드맵(안)』은 기업·시장상황에 대한 평가, 시장개혁의 비전과 목표, 단계별 정책방안과 종합로드맵표로 구성되어 있다.

## 로드맵(안)의 주요내용

### 가. 기업·시장 상황에 대한 평가

기업 내부건제 시스템과 외부건제 시스템, 기업집단의 소유지배구조 등을 대상으로 벤치마크(미국, 미국 Pfizer)와 비교하여 계량적으로 평가하였다. 그 결과, 기업 내부건제 시스템의 경우 벤치마크인 미 Pfizer(97점)에 비하여 상장기업 평균이 38점(우리나라 최상위 기업은 76점)으로 아주 낮게 나타났다. 기업 외부건제 시스템 및 회계제도는 벤치마크인 미국(87점)에 근접한 수준(80점)으로 나타났으나, 실제작동수준은 45점으로 대단히 미흡하였다. 또한, 기업집단의 소유지배구조에 있어서는 자산 5조원 이상 11개 민간기업집단의 경우 소유지배 피리도가 27%p, 의결권승수가 6.1배로 나타났다.<sup>1)</sup>

1) 소유지배 피리도는 지배주주 일가가 실제출자지분에 비해 얼마나 많은 의결권을 행사하는가를 나타내는 지표로서 둘간의 차이를 구하는 방법(피리도)과 배수(의결권승수)를 구하는 방법이 있다. 예를 들어, 개별기업의 경우 4% 지분으로 40%의 의결권을 행사하면 피리도는 36%p이고 의결권승수는 10배(40/4)이다. 기업집단의 경우에는 지배주주 甲 일가가 계열사 A에 대해 50%의 지분을 갖고 있고 계열사 A가 계열사 B에 대해 50%의 지분을 갖고 있을 때, 지배주주 일가가 계열사 B에 대해 실제 출자한 지분은 25%(=50%×50%)이고, 의결권은 50%이다. 이는 지배주주 일가가 A사를 지배하고 있기 때문에 A사가 B사에 대해 가지고 있는 지분에 대해서는 甲이 전권을 행사할 수 있기 때문이다. 이 경우 의결권과 실제출자지분간의 피리도는 25%p이고, 의결권승수(의결권/실제출자지분)는 2배(=50%/25%)이다. 기업집단의 피리도는 소속 개별기업의 피리도를 자본총계로 가중평균 하여 구하게 된다.



## 나. 시장개혁의 비전과 목표, 기본방향

시장개혁은 투명하고 공정한 경제시스템을 구축함으로써 자원배분의 효율성을 향상시키자는 것이다. 즉, 돈과 사람이 보다 생산적인 곳으로 흐르는 시장경제를 만들자는 것이다.

기업과 시장의 투명성·공정성이 높아지면 그만큼 시장참여자들의 신뢰성이 높아지고 시장기능이 활성화됨으로써 시장경쟁을 통한 기술혁신과 새로운 성장동력산업의 출현으로 중요소생산성이 증대될 수 있을 것이다. 또한, 기업경영의 투명성이 제고된다면 신뢰성 향상으로 Korea Discount도 해소될 수 있을 것이다.

시장개혁을 추진함에 있어서 기본방향은 정부 직접규율보다 시장자율감시를 중시하고 시장자율감시기능의 개선정도에 맞추어 정부 직접규율을 완화·축소해 나간다는 것이다. 기업 내·외부 자율감시체제를 구축해 나감에 있어서 정부가 직접 지시·통제하기보다는 기업 스스로 갖추어 나가도록 인센티브를 부여하고 시장환경을 조성해 나갈 것이다.

일각에서는 규제가 강화된 것이 아니냐는 비판이 있으나, 이는 사실과 다르다. 일부 규제가 강화되는 부분이 있으나 이는 대부분 정보공개나 공시대상 확대 등 시장자율감시기능 개선을 위한 것들이다.

기본적으로 규제의 강화나 완화나 하는 논란은 본질에서 벗어난 것으로 금번 로드맵(안)은 규제를 질적으로 개선하여 시장자율기능을 강화해 나간다는데 초점이 있다.

## 다. 단계별 정책방안

단계별 정책방안은 개별기업 경영에 있어서 투명성과 책임성 제고, 기업집단의 소유지배구조 개선, 시장거래에 있어서 경쟁제고를 위한 과제들을 담고 있다. 정책과제들은 과거와 달리 시장자율의 규율기능 강화, 인센티브를 통한 기업 스스로의 변화 유도에 초점을 맞추고 있다.

개별기업 경영의 투명성·책임성에 관해서는 기업 내·외부 전제시스템 보완과 지배주주의 책임강화에 중점을 두었다. 주주의 의결권행사가 용이하도록 전자투표제 시행의 법적 근거를 마련하는 방안, 지배주주 보좌기구(구조본 등)의 활동상황의 공개를 유도하는 것 등이 주요내용이다. 이것들은 모두 주주총회의 기능 활성화, 소액주주에 대한 정보제공 확대 등 시장감시장치를 강화하기 위한 것이다.

기업집단의 소유지배구조 개선에 관해서도 시장압력강화와 인센티브 제공이 핵심을 이루고 있다. 기업집단 계열사 및 특수관계인간 지분보유관계, 기업별·기업집단별 의결권승수 및 소유지배 괴리도를 매년 공개하고 대기업집단 소속 비상장·비등록 기업의 공시의무를 강화하여 이해관계자에 대한 정보제공을 확대하고 시장감시기능을 강화할 것이다.

출자총액제한제도는 소유지배구조의 개선과 투명경영을 유도하는 인센티브로 졸업기준을 다양화하였다.

우선 기업집단별로 소유지배 피리도가 낮은 경우에는 소속사 전체가 출자총액제한에서 제외될 수 있으며, 지주회사 그룹도 의결권승수와 관계없이 제외되고, 계열사수가 적고 3단계 이상 출자가 없는 집단도 의결권승수와 관계없이 제외된다. 개별기업별로는 비록 의결권승수가 높아도 내부건제 시스템을 잘 갖춘 기업은 적용이 제외된다.


일각에서는 '소유지배 피리도' 라는 개념을 도입해 새로운 규제를 만들려고 한다는 주장이 있으나, 이는 사실과 전혀 다르다. 새로운 규제를 만들려는 것이 아니라 반대로 소유지배 피리도가 낮은 기업집단을 현행 출자총액제한제도로부터 풀어주려는 것이기 때문이다. 이와 관련하여 의결권승수와 지배구조는 관련이 없는에도 규제기준으로 삼는 것은 잘못된 것이라는 비판도 있으나, 의결권승수가 높다고 새로운 규제를 하려는 것이 아니라 승수가 낮은 집단을 기존의 규제에서 제외하는 인센티브 기준으로 삼는다는 것을 이해할 필요가 있다. 지배구조의 좋고 나쁨은 의결권승수에 의해 결정되는 것이 아니고 내·외부 견제시스템의 구비정도 및 작동수준에 따라 좌우된다. 따라서 의결권승수가 높아도 내·외부 견제시스템이 잘 갖추어진 경우에는 출자총액제한에서 제외할 것이다. 의결권승수가 기업지배구조의 좋고 나쁨을 판단하는 절대적 기준은 아니나 대체로 승수가 높으면 지배주주의 사익추구 가능성이 높고 기업 내·외부 감시장치도 원활하게 작동하기 어렵다고 할 수 있다.

지배주주가 지분이 적다고 해서 지배권(기업경영권)을 행사하는 것을 문제삼는 것은 잘못되었다는 지적도 있으나, 지배권(기업경영권) 행사를 문제삼는 게 아니라 계열사지분을 통해 실제출자지분에 비해 과도한 의결권을 행사하는 게 문제라는 것이다. 지배권 또는 기업경영권과 의결권은 구별되어야 할 것이다.<sup>2)</sup> 기업지배구조는 정답이 없는 것인데 정부가 특정지배구조를 강요하는 것 아니냐는 비판도 있으나, 정부가 특정지배구조를 강요하는 것은 절대 아니다. 다만, 인센티브를 통하여 지배구조개선을 유도하겠다는 것이다. 물론 기업지배구조에 정답이 없다는 말은 맞으나 좋은 지배구조와 나쁜 지배구조의 구별이 있는 것 또한 부인할 수 없다.

한편, 선진국형 지주회사체제로 전환을 유도하기 위하여 지주회사체제의 투명성을 제고하는 한편 지주회사 설립·전환 비용을 축소해 줄 것이다. 지주회사의 소유구조가 단순·투명해지도록 자회사간 출자를 금지하는 한편, 설립요건의 유예기간 및 유예범위를 확대하고자 한다. 이와 관련하여, 지주회사체제가 우월하다고 검증되지도 않았는데 이를 강요하는 것 아니냐는 비판도 있으나, 전환을 강요하는 것은 아니며 강요할 수단도 없다. 지주회사가 모든 문제를 해결해 주는 이상적인 형태는 아니지만 계열사간 지분관계가 거미줄처럼 얽혀 있는 현행 기업집단체제보다는 한 단계 진화된 형태이기 때문에 이를 권장하는 것일 뿐이다.

마지막으로, 시장거래에 있어서는 시장경쟁 촉진, 소비자의 권익강화를 통한 거래의 공정성

2) 외국의 차등의결권 주식을 예로 들어 소유지배 피리가 문제되지 않는다는 의견도 있으나 차등의결권 주식은 제도적으로 인정된 것이며, 의결권을 높여준 경우는 그에 상응한 대가를 지불한 것이다. 국내에서도 의결권이 없는 우선주보다 보통주가 더 비싸다.



및 경쟁압력 제고가 주요과제이다. 이를 위해 각 산업부문의 170여개 경쟁제한적 규제의 타당성을 검토하여 정비방안을 마련할 것이다. 카르텔 차단을 위하여 외국에 비해 턱없이 낮은 과징금 수준을 상향조정하고 제보자 보상제도도 확대할 것이다. 이외에 민사상 손해배상청구 활성화, 소비자정책 추진체계 개편 등이 추진될 것이다.

## 마치며

시장개혁은 우리경제의 성장잠재력을 키우기 위한 것이다. 경제가 어렵다고 해서 장기적인 구조개선 문제를 소홀히 해서는 안 되며 단기적인 경기대응 노력과 함께 경제의 체질강화 노력도 게을리 하지 말아야 할 것이다.

그 동안 여러 차례의 개혁작업이 마지막 단계에서 이루어져 완결되지 못하는 경우가 종종 있었다. 이에는 개혁의 비전과 추진일정을 명확하게 제시하지 못한 것도 한 요인이 되었다. 개혁이 일관성을 가지고 차질없이 추진될 것이라는 믿음을 심어주면 시장 주체들은 이를 받아들여 자신을 변화시켜 나갈 것이다. 로드맵이 제시한 일정대로 개혁이 차질없이 추진되어 그 열매를 맺을 것을 기대해 본다. 