

## 우리사주제의 개선에 대한 연구

권용만(남서울대학교 경영학과 교수)<sup>1)</sup> 신원철(남서울대학교 대학원 경영학과 박사과정)<sup>2)</sup>

### 국문요약

현대에서의 부가가치 창출의 원천은 물자(Material)에서 사람(Man)의 부가가치 창출력으로 변천되어 왔으며, 생산수단의 소유가 특정한 지주, 자본가에서 부가가치 창출능력을 보유한 사람에게로 전환되었다. 기업의 노동자가 기업의 부가가치를 현저히 증대시켰을 경우에 단순한 이익에 참여하는 이익분배제나 성과인센티브제를 넘어서는 참여제도의 도입에 대한 검토가 필요하며, 자본 편중의 문제를 해소하고 자본주의의 안정적인 발전을 위한 수단으로서 우리사주제의 도입은 필요하다. 우리사주제는 노동자로 하여금 우리사주조합을 통하여 해당 우리사주조합이 설립된 주식회사의 주식을 취득·보유하게 함으로써 노동자의 경제·사회적 지위향상과 노사협력 증진을 도모함을 목적으로 하고 있으나, 현실은 우리사주제가 노동자에 대한 보호가 미흡하여 목적인 바를 달성하지 못하고 있다. 우리사주의 취득이 복지의 관점에서 노동자의 우리사주 보유에 대한 복지영역에 대한 부분은 자본시장의 논리보다는 사회복지적 차원에 대한 것으로 적극적인 정부의 지원이 포함되어야 하고, 투자의 관점에서는 우리사주는 노동자들이 주식시장에서 주식을 소유하는 적극적인 투자외의지와 전문적인 노력을 경주하는 것이 아니며, 따라서 노동자 우리사주를 취득하는 것을 '투자'로 보아서 투자자보호를 위한 규정을 적용하는 것은 타당하지 않다고 볼 것이다. 따라서 우리사주 취득시의 지원 및 규제완화방안으로 1. 세제지원과 같은 간접지원 방식에서 탈피하여 직접지원의 확대, 2. 우리나라의 우리사주조합이 사단의 성격으로 의제되고 있어, '투자'라는 측면에서 조합방식이 아닌 다양한 관리라는 측면에서 그 효과성이 낮은 실정으로 투자기구의 형태 다양성 추진과, 3. 회사 발행주식의 1%와 액면가 3억원 중 적은 금액이상의 주식을 보유한 사람은 대주주로 분류하여 우리사주의 조합원이 될 수 없도록 하고 있는 조합원 자격의 완화, 우리사주와 조합기금의 관리상의 위험 축소방안으로 장기간에 걸친 계약에서 우리사주조합만이 기금을 관리하고, 우리사주 계약기간 종료 후 우리사주를 조합 또는 회사가 관리하고 있으나 각 노동자별로 분할관리를 할 수 있도록 하여야 한다. 우리사주와 기금의 활용도 제고 측면에서 1. 우리사주는 계약기간 중에는 대여를 하지 못하게 하고 있으나 엄격한 제한하에 대여를 허용함으로써 수익성을 향상시키고, 2. 사내복지기금의 활용용도를 우리사주의 손실보전에 사용할 수 있도록 하는 것과 활용도 제고와 우리사주의 환매제도 개선측면에서 비상장법인의 우리사주제의 활성화를 위하여 비상장회사의 환매의무를 규정하는 것 등의 개선방안 수립이 필요하다.

■ 중심어: 우리사주제, 이익분배제, 근로자 복지증진, 생산성 향상, 노사협력

## I. 서론

회사를 운영하려면 우선 자본(돈)이 있어야 하고, 사람이 필요하며, 물자가 필요하다. 이 세 가지 요소 즉, 사람

1)저자: 남서울대학교 경영학과 교수, ymkwon@nsu.ac.kr

2)교신저자: 남서울대학교 대학원 경영학과 박사과정, swctiger@nate.com

· 투고일: 2020-8-1 · 수정일: 2020-10-12 · 게재확정일: 2020-12-4

(Man), 돈(Money), 물자(Material)를 경영의 3요소라 하며 3M으로 부르기도 한다(양춘희 외 2016). 고전 경제학에서는 이를 노동(Labor), 자본(Capital), 토지(Land)로 하고 있다. 토지는 부가가치를 창출하는 유일한 원천으로서, 토지를 빌려 경작을 하고 여기에서 나오는 일정한 산출물을 지주에게 지대(Rent)로 지급하여 왔다. 현대에서의 부가가치 창출의 원천은 물자(Material)에서 사람(Man)의 부가가치 창출력으로 변천되어 왔으며, 생산수단의 소유가 특정한 지주, 자본가에서 부가가치 창출능력을 보유한 사람에게로 전환되었으며 보유호텔이 없는 숙박업체인 Airbnb<sup>3)</sup>와 보유차량이 없는 운송업체 Uber<sup>4)</sup>가 그 사례라고 할 수 있다. 따라서 '부가가치 창출의 반대급부로 지급되는 Rent가 이제 사람에게도 있다'라는 견해에 따라 이익분배제(profit-sharing:P/S)이나 성과인센티브제(performance incentive:P/I)의 지급의 배경으로 되고 있고, 따라서 사람에게 준Rent가 있다는 견해이다.

우리나라 민법 제 259(가공)<sup>5)</sup>조는 '가공으로 인한 가액의 증가가 원재료의 가액보다 현저히 다액인 때에는 가공자의 소유로 한다.'고 하여 현저한 부가가치의 증대에 대한 소유권의 변경을 규정하고 있으며, 현저한 부가가치의 증대를 가져온 때에는 소유권의 이전이 가능함을 규정하고 있다. 따라서 기업의 노동자가 회사의 부가가치를 현저히 증대시켰을 경우에는 그에 따른 소유권의 일부를 인정하는 것이 필요하다고 할 것이다. 따라서 단순한 이익에 참여하는 이익분배제나 성과인센티브제를 넘어서 소유에 참여하는 자본참여에 대한 제도가 필요하고, 자본 편중의 문제를 해소하고 자본주의의 안정적인 발전을 위한 수단으로서 우리사주제의 도입은 필요하다.

우리나라의 우리사주제는 2002년 근로자복지기본법시행으로 회사의 무상출연과 차입형 우리사주제 도입 등 우리사주 취득기회를 확대하였으나 여전히 우선배정위주로 운영되어 활성화에 한계를 보여 왔으며, 성과배분과 관련해서는 우리사주제를 이용하기 보다는 여전히 금전에 의한 이익분배(profit-sharing:P/S)에 관심을 보이고 있다(박찬홍 외, 2016).

루이스 켈소(L. Kelso)는 인간은 소득으로 생존을 유지하는 것인데, 소득이 일자리(노동)에만 의존하고 다른 수입원이 없다면 경제 양극화는 좁혀질 수 없다고 보았다(김종호, 2017). 켈소는 그 이유가 대부분 부자들은 노동을 통한 소득이 아닌 자본을 통한 소득으로 살아가고 산업자동화와 시장경쟁을 통해 자본의 이윤을 극대화시킴으로써 더 많은 부를 축적해가는 반면, 노동을 통한 소득은 자본이 지배하는 생산수단의 비용개념에서 출발한다는 점에서 자본 성장과 같은 증가가 쉽지 않고, 나아가 노동자는 산업자동화와 시장경쟁 하에서 항상 실직 위험을 부담하고 있어 부의 축적에 한계가 있다고 보았다. 우리나라는 2001. 8. 14일 근로복지기본법이 공포(2002. 1 시행)됨으로써 우리사주제의 일반적 근거가 규정되었으며 이에 우리나라의 우리사주제가 도입되었으며 노동자의 복지증진과 경영참여의 확대라는 측면뿐만 아니라 노동력의 제공(가공)에 따른 회사소유의 확대방안에 대하여 살펴보도록 한다.

## II. 우리사주제의 개요

### 2.1 우리사주제의 의의

#### 2.1.1 우리사주제의 개념

종업원주식소유제도(employee stock ownership plans: ESOP)는 우리사주제라고 부르는 것으로서 근로자<sup>6)</sup>가 회사소유(employee ownership)에 참여할 수 있는 방안의 하나이며, 국가 혹은 회사의 지원으로 근로자가 자기가 노동을 제공하는 회사의 주식을 소유하도록 하는 제도이다(Andrew W. Stumpff, 2009). 근로복지기본

3) 2016.8월 기준 시가총액 300억 달러(KOTRA 실리콘밸리 2016. 12)로 힐튼호텔체인의 276억 달러를 넘어서고 있다. 2008년에 Y Combinator의 지원을 받으며 설립한 Airbnb는, 초창기만해도 많은 사람들이 안전문제등 갖가지 이슈들로 인해 이 모델에 의구심을 품었지만 이제 스타트업 단계를 벗어나 전세계 수백만명의 사람들이 호텔 대용으로 이용하는 서비스로 굳건히 자리 잡았고, 공유경제 모델을 활짝 꽃피운 사례가 되었다.

4) 2016.8월 기준 시가총액 660억 달러(KOTRA 실리콘밸리 2016. 12)로 Ford의 504억 달러를 넘어서고 있다.

5) 민법 제259조(가공) ①타인의 동산에 가공한 때에는 그 물건의 소유권은 원재료의 소유자에게 속한다. 그러나 가공으로 인한 가액의 증가가 원재료의 가액보다 현저히 다액인 때에는 가공자의 소유로 한다.

②가공자가 재료의 일부를 제공하였을 때에는 그 가액은 전항의 증가액에 가산한다.

6) 근로자는 노동자를 의미하지만, 법률적으로는 근로자라는 용어를 사용하고 있어서 근로자라는 용어를 사용한다.

법 제 32조에서 우리사주제는 근로자로 하여금 우리사주조합을 통하여 해당 우리사주조합이 설립된 주식회사(이하 "우리사주제 실시회사"라 한다)의 주식을 취득·보유하게 함으로써 근로자의 경제·사회적 지위향상과 노사협력 증진을 도모함을 목적으로 한다. 고 하여 우리사주제를 통해 근로자는 근로자이면서 동시에 주주로서의 책임과 권한을 가지며, 회사가 성장·발전함으로써 근로자의 재산 형성 등 근로자 복지 증진을 이룰 수 있으므로 회사와 근로자의 이해관계의 조화 및 공동 발전이 가능하다. "우리사주"는 법상의 용어로서 근로복지기본법(32조 내지 49조의 2)과 자본시장법(165조의 7)에서 신주인수권의 부여 시 우리사주조합원에 대한 상법상의 예외를 규정하거나 금융지주회사법 등에서 우리사주라는 용어가 사용되고 있다. 우리사주는 '우리사주조합을 통하여 취득하는 것'으로 제한되므로 우리사주조합을 통하여 취득하지 않은 주식은 우리사주라고 할 수 없다.

### 2.1.1 우리사주제의 유용성

회사 측면에서 우리사주제는 경영성과의 제고 수단, 재무관리 수단, 경영권 방어수단, 노사관계 증진수단 등이 있다(현대경제연구원, 2000). 회사가 우리사주제를 적극 활용하여 근로자들의 자사주 취득기회를 확대하게 되면 근로자들의 애사심과 주인의식이 높아져 자발적인 경영개선 및 생산성 향상 노력을 이끌어 낼 수 있게 되어 회사의 경영성과를 제고시킬 수 있다(박찬홍 외, 2016). 회사에서는 근로자들의 경험과 아이디어를 적극적으로 이끌어 내어 이를 자발적으로 공유할 수 있는 수단의 하나로서 우리사주제를 활용할 수 있다. 회사의 경영성과가 좋을 경우에는 우리사주조합에 대한 출연을 확대하여 근로자들과 경영성과를 공유함으로써 노동생산성 향상의 동기를 부여하는 한편, 출연금 전액을 손비로 회계처리하여 절세를 통한 재무적 효과를 누릴 수 있다. 회사의 현금흐름이 일시적으로 악화되었을 경우 우리사주제를 실시하게 되면 임금의 일부를 금전 대신 자사주로 지급함으로써 근로자와 임금협상의 유연성을 확보할 수도 있다. 또한 우리사주제를 활용하여 지속적인 자사주 매입과 이에 대한 장기적인 보유 기반을 구축하면 유통 주식수가 감소하여 주가안정에 기여함으로써 유리한 증자여건이 조성되어 용이하게 자본을 조달할 수 있다(최준선, 2012).

일반적으로 근로자인 주주는 회사의 경영실적이나 주가의 일시적인 변동에 크게 상관없이 자사주를 비교적 장기간 보유하게 되므로 안정주주로서의 역할을 할 뿐만 아니라 제도적으로도 우리사주제를 통하여 취득한 자사주는 일정 기간 이상 의무적으로 보유하도록 하고 또한 세제상 혜택 등을 통하여 장기보유를 유도하므로 근로자인 주주는 안정주주로서의 성격이 더욱 강화될 수 있다. 기존 대주주의 지분율이 낮은 회사에서 우리사주제를 적절히 활용하여 근로자주주를 확보하게 되면 적대적 회사매수를 효과적으로 방어할 수 있는 장치가 마련되어 경영권의 안정을 도모할 수 있다. 회사는 근로자들의 제고된 주인의식이 생산적인 방향으로 집중될 수 있도록 우리사주제를 지속적·체계적으로 발전시켜 나감으로써 노사 신산업협력 관계를 도출할 수 있다. 근로자들이 우리사주제를 통하여 자사주를 취득하게 되면 회사경영과 현금배당 등의 이익분배에 직접 참여하게 됨으로써 주인의식과 귀속의식이 향상되고 노사간의 공동체 의식이 높아져 노사협조 체제의 구축에 기여할 수 있다.

근로자 측면에서의 우리사주제 활용 방안으로는 재산형성 촉진 수단, 경영참가 수단, 회사인수 수단 등을 제시할 수 있다(조준모, 2014). 즉, 근로자가 주주로서 애사심을 갖고 업무에 충실하게 되면 회사의 생산성과 경

7) 제165조의7(우리사주조합원에 대한 주식의 배정 등에 관한 특례) ① 대통령령으로 정하는 주권상장법인 또는 주권을 대통령령으로 정하는 증권시장에 상장하려는 법인(이하 이 조에서 "해당 법인"이라 한다)이 주식을 모집하거나 매출하는 경우 「상법」 제418조에도 불구하고 해당 법인의 우리사주조합원(「근로복지기본법」에 따른 우리사주조합원을 말한다. 이하 같다)에 대하여 모집하거나 매출하는 주식총수의 100분의 20을 배정하여야 한다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 「외국인투자 촉진법」에 따른 외국인투자회사 중 대통령령으로 정하는 법인이 주식을 발행하는 경우
2. 그 밖에 해당 법인이 우리사주조합원에 대하여 우선배정을 하기 어려운 경우로서 대통령령으로 정하는 경우
- ② 우리사주조합원이 소유하는 주식수가 신규로 발행되는 주식과 이미 발행된 주식의 총수의 100분의 20을 초과하는 경우에는 제1항을 적용하지 아니한다.
- ③ 제165조의6제1항제1호의 방식으로 신주를 발행하는 경우 제1항에 따른 우리사주조합원에 대한 배정분에 대하여는 「상법」 제419조 제1항부터 제3항까지의 규정을 적용하지 아니한다.
- ④ 금융위원회는 제1항에 따른 우리사주조합원에 대한 주식의 배정과 그 주식의 처분 등에 필요한 기준을 정하여 고시할 수 있다.

성과를 높이게 되고, 이는 회사의 가치를 증대시켜 궁극적으로 자사주식의 가치상승에 따른 주가차익을 향유할 수 있게 되므로 실질적인 재산형성을 이룰 수 있다. 또한 근로자는 자기자금으로 자사주를 취득하는 것 이외에도 회사 또는 대주주의 조합에 대한 무상출연(자사주 또는 금전)을 통하여 조합으로부터 자사주를 무상으로 배정받을 수 있으며, 이렇게 취득한 자사주를 장기간 보유하게 되면 회사의 경영성과에 따른 이익의 배당, 유·무상 증자에 따른 신주의 배정 및 세제감면 등의 다양한 재무적 혜택을 지속적으로 누릴 수 있다. 근로자는 주주로서 보유 주식수에 비례한 의결권을 행사할 수 있게 되어 회사의 중요한 의사결정에 참가하는 등 회사의 경영에도 참여할 수 있다. 회사구조조정 차원의 회사분할(spin-off) 과정에서 근로자들이 우리사주제를 활용하여 당해 회사의 지분을 인수하게 되면 근로자들이 주인인 종업원지주회사로서 새롭게 출발할 수 있다. 기타 우리사주제의 활용 방안으로는 비상장주식의 환금을 위한 내부시장제공, 회사문화 혁신 수단, 회사 이미지 제고 수단 등을 제시할 수 있다(김종호, 2017).

또한 우리사주제를 통하여 근로자들이 자사주의 취득이 확대되면 ‘내부소유자’들이 많아지게 되고, 이를 통하여 회사경영의 투명경영이 될 수 있다. 이를 통하여 외부투자자들에게 회사의 ‘투명경영’의 긍정적인 신호<sup>8)</sup>와 이미지를 주게 되어, 더 적극적인 투자를 하게 되고 이는 회사활동에 긍정적인 영향을 미치게 된다. 우리나라의 우리사주제는 1968년 도입되었으며 우리나라회사를 대상으로 ‘성과가 나쁜 회사들이 우리사주제를 도입할 수 있다’는 내생성의 문제를 고려하여 생산성효과를 실증분석한 연구에서 우리사주제는 전반적으로 회사의 생산성을 향상시키는 것으로 분석되었다(신범철, 2013). 우리사주제를 도입한 회사의 생산성이 대리인 문제로 인해 오히려 안 좋을 수도 있음을 지적하고 있다. 김형태 외(2013)는 근로자의 소유·경영참여가 오히려 대리인 비용(agency cost)을 증가시켜 장기적으로 경영의 비효율성을 초래할 수 있다고 주장하기도 하고 있다. 대리인 비용의 대응변수로 접대비와 복리후생비를 합한 금액의 비율과 총자산회전율을 사용한 분석결과 우리사주제를 도입한 회사와 도입하지 않은 회사에 비하여 대리인비용이 적은 것으로 나타나고 있다. 주주와 대리인 문제(principal-agent problem)의 관점에서 볼 때 우리사주제를 도입하는 경우 대리인의 수가 증가하여 대리인비용이 증가한다고 할 수 있다. 하지만 이러한 우리사주제의 부정적 효과 보다 근로자가 경영참여를 통해 경영자를 효율적으로 감시하고 견제함으로써 기존경영자와 주주 사이의 정보비대칭을 줄여주고, 결과적으로 대리인비용을 줄이는 긍정적 효과가 더욱 크다고 할 수 있다(배현정 외, 2010).

이러한 연구들을 종합하여 보면 우리사주제를 도입한 회사가 일반적으로 회사의 생산성을 증가시키며, 회사의 대리인비용도 감소하여 회사지배구조를 개선시키는 것으로 나타나고 있어 해당회사의 부도위험을 고려하지 않는다면<sup>9)</sup>경영자와 근로자 모두에게 도움이 되는 회사소유의 형태라고 할 수 있다.

## 2.2 우리사주제의 운영실태

### 2.2.1 우리사주제의 연혁

근로자의 출연에 의한 발행주식의 우선배정제도를 근간으로 한 종업원지주제도가 국가정책적 차원에서 인식되어 법적 뒷받침이 처음으로 마련된 것은 1968년 11월 12일 “자본시장육성에 관한법률”이 제정되면서 부터이다. 이법에서는 “상장법인이 유상증자를 할 경우 당해 법인의 종업원은 신규발행주식의 총수에 대하여 10% 범위 내에서 우선 배정을 받을 권리가 있다”고 규정하였다. 우리나라의 종업원 주식소유 제도는 이렇게 법제화하여 운영해 오다가 1997년 4월 1일 위 법률이 폐지되어 그 내용이 “증권거래법”으로 이관하였으며, 이후 “근로

8) 우리나라는 국제투명성기구(TI : Transparency International)에서 발표한 부패지수는 59점으로 180조사대상국중 39위를, OECD의 36개국가 중에서 27위를 보이고 있다. 국제경영개발원(IMD)의 해당국 회사인을 대상으로 하는 국가경쟁력지수를 50점으로 평가하고 있어 국가부패지수 59점보다 낮게 평가되고 있다.

9) 엔론은 텍사스 주 휴스턴에 본사를 둔 에너지회사로 뉴욕 증권거래소 상장회사이었다. 전기, 천연가스, 펄프, 제지, 통신사업 부문에서 앞서나가는 세계적인 회사 가운데 하나였다. 2001년 후반 파산하기 전 종업원 수가 약 2만 2000명이었다. 엔론은 미국의 7대 대기업 가운데 하나로 인식되었고, <포춘>지에 의해 1996년부터 2001년까지 6년 연속 ‘미국에서 가장 혁신적인 회사’에 선정되었다. 엔론은 종업원들에게 자사주를 매입과 복리후생기금을 통한 주식매수를 권유하여 파산이후 종업원에게 경제적인 어려움을 초래하였다.

자복지기본법”에 다시 그 근거를 두게 되면서부터 우리사주제로 불리고 있다. 1972년 12월 30일에는 “회사공개촉진법”이 제정되어 “회사공개의 명령을 받은 법인이 회사를 공개할 경우 기발행주식과 신규발행 주식총수의 10%까지는 그 종업원에게 우선적으로 배정하여야 한다”고 규정함으로써 우선배정 범위를 확대하였다. 이와 같이 종업원에게 구주의 매출과 유상증자분의 10% 상당의 자사주를 유리하게 제공해 주는 법적 근거는 마련하였으나 구체적인 실시방안이나 회사의 자발적인 도입을 유도할 수 있는 여건의 조성은 이루어지지 못하였다.

2002년 1월 시행된 “근로자복지기본법”을 통해 종업원주식소유제도의 활성화를 도모하는 한편 종업원지주제에서 제기되었던 미비점을 해결하고자 하였다. 2010년 “근로복지기본법”으로 근로자복지기본법이 개정됨에 따라 우리나라 ‘종업원주식소유제도’는 ‘우리사주제’로 개칭하게 되었다. 현재는 시행 2020. 5. 26일 일부개정된 “근로자 복지기본법”의 제 32조(우리사주제의 목적)내지 제49조의 2(우리사주조합을 통한 회사인수에 관한 특례)에 우리사주제에 관하여 다루고 있다. 다른 나라의 경우 미국, 영국 등 세계 여러 나라에서 이러한 우리사주제를 근로자 복지증진, 노사협력 제고 등 다양한 정책적 목적을 위해 활용하고 있다. 즉, 외국의 종업원 주식소유제도로써 우선 미국의 경우는 Employee Stock Ownership Plans (ESOP), Employee Stock Purchase Plan(ESPP), Incentive Stock Option(ISO), Stock Bonus Plan 등의 종업원 주식소유제도가 있다. 다음 영국은 Share Incentive Plan(SIP), Savings-related Share Option Scheme(SSOS), Company Share Option Plan(CSOP) 등이 있다. 그리고 독일은 근로자자본참가제도(Mitarbeiter- Kapitalbeteiligung)가 있다. 일본의 경우는 종업원지주제도, 확대종업원지주제도, 그룹화 확대종업원지주제도를 두고 있다(김종호, 2017).

## 2.2.2 우리사주제의 운영체계

### 2.2.2.1 고용노동부·금융위원회

고용노동부는 근로복지기본법령에 근거하여 우리사주제의 전반적 사항에 대한 정책 수립, 제도 개선 등의 사항을 담당한다.<sup>10)</sup> 금융위원회는 ‘자본시장과 금융투자업에 관한 법률’에 근거하여 상장법인 또는 상장예정법인의 우선배정제도 시행에 관한 사항을 담당한다.<sup>11)</sup>

### 2.2.2.2 지방노동관서

우리사주조합 설립 신고, 운영 상황·이전·해산 보고 등 신고 및 보고사항을 수리하고 우리사주조합 운영의 적법성 확보, 관련 민원업무 처리 및 법령 위반 사항에 대한 과태료 부과 등 관리·감독을 담당한다.

### 2.2.2.3 한국증권금융(주)

우리사주조합 또는 조합원 보유 자사주의 수탁 및 관리, 우리사주 조합관련 용자업무를 담당하고 우리사주 조합 표준규약 작성 안내, 우리사주 담당자 교육 및 실무 안내 등을 담당한다. 우리사주조합원이 우리사주를 취득하기 위하여 우리사주조합에 적합한 기금 및 법인·대주주 등이 해당 우리사주조합에 출연한 기금을 예수하는 사주조합예수금상품은 장점으로는 조합기금으로써 이자소득세가 과세되지 않고, 조합원들이 출연한 기금에 대해 연 400만원 한도로 소득공제를 받을 수가 있다.(출연한 당해년도에 소득공제 후 우리사주인출시 과세이연 처리됨.) 여신으로는 우리사주취득자금대출, 우리사주담보대출을 취급하고 있다.

### 2.2.2.4 우리사주조합

조합원·대의원, 조합 대표자·이사·감사 등으로 구성되어 조합원의 자사주 취득 및 보유를 지원하고 조합 규약안 작성·변경 등 조합 운영에 관한 전반적 사항을 법령의 범위 안에서 조합원의 의사를 반영하여 결정한다.

10) 근로복지기본법 제 33조(우리사주조합의 설립), 제 47조(우리사주조합의 해산)

11) 근로복지기본법 제 45조(비상장법인의 우리사주의 처분)자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제165조의7(우리사주조합원에 대한 주식의 배정 등에 관한 특례)

### 2.2.2.5 우리사주운영위원회<sup>12)</sup>

사업주와 조합을 대표하는 각각 같은 수의 위원으로 하되, 2인 이상 10인 이하로 구성된다. 사업주의 우리사주조합에 대한 지원 내용, 지원 조건 등을 협의 결정하고, 그 협의 결과를 약정으로 체결이 가능하다.

### 2.2.3 우리사주결성 현황<sup>13)</sup>

우리나라는 2020. 11월 현재 결성된 우리사주 조합은 유가증권시장 690, 코스닥 1140, 비상장회사 1,632개 회사로 총계 3,362개가 결성되어 있으며, 우리사주 예탁현황은 유가증권시장 295, 코스닥 400, 비상장회사 583개 회사로 총계 1,278개 회사이다. 예탁 주식수로는 유가증권시장 38,853(만주), 코스닥 5,332(만주), 비상장회사 8,814(만주) 회사로 총계 52,999(만주)이며, 시가로는 유가증권시장 65,523(억원), 코스닥 4,107(억원), 비상장 5,793(억원)으로 총 75,423(억원)이다.

## Ⅲ. 근로자의 우리사주보유에 대한 보호

### 3.1 보호의 의의

우리사주제의 안정적인 발전을 통한 사회경제적, 복지제도 측면의 긍정적인 효과가 발생하기 위해서는 세제 혜택을 부여하거나, 우리사주 취득에 대한 취득자금의 원활한 공급, 회사에 대한 인센티브의 제공이 필요하다.<sup>14)</sup> 그러나 근로자들이 우리사주를 취득할 때에 정부가 그 자금을 저리로 용자를 해주거나, 연말소득공제를 주는 등의 정부의 배려가 없거나, 취득 시 이후의 혜택이 없다면 우리사주 가치의 하방위험에 대하여 정책적 배려를 외면한다면 단기적으로 우리사주 가치의 하방위험이 증가할 수 있어서 우리사주의 장기보유를 보장하기가 어렵다. 즉, 단기적인 기간에 주가하락으로 인한 재정적인 손실우려로 인하여 우리사주 취득 후에도 장기적인 보유를 하지 않고 의무보유기간이 경과되면 우리사주 주식을 즉시 매각하여 우리사주제의 실시의 의미가 없어진다고 할 수 있다.

정부의 용자지원과 취득시에만 주어지는 세제혜택만으로는 우리사주제도를 활성화시키는 데 한계가 있으므로 회사와 근로자가 적극적으로 참여할 수 있도록 제도를 만들어 가는 것이 필요하다. 근로복지기본법의 개정을 통하여 규제를 완화하고 우리사주의 취득방법을 다양화하여 왔지만 우리사주를 보유하고 있을 때 발생하는 위험에 대한 보호장치는 미흡하다고 할 것이다. 우리사주의 가격하락이 일어날 경우 우리사주제가 가지는 본래의 목적인 근로자의 복지증진에 대한 의미가 상실될 수 있기에 여기에 대한 적극적인 지원이 입법적으로 지원되어야 할 것이다. 또한 위사주의 취득이 집합투자와 유사함에도 불구하고 일반투자자와는 다르게 투자자 보호 제도를 배제하고 있어 상대적으로 불리한 부분이 있다. 우리사주제가 회사의 근로자가 일반적으로 선택하여 운영하는 복지제도가 되기 위하여 서는 근로자의 우리사주 보유에 대한 '보호'가 필요하다고 할 것이다(박찬홍, 2012). 즉, 장기보유를 유도하기 위한 세제혜택의 지원제도 이외에 우리사주를 계속 보유할 수 있도록 하는 안정적인 보장 장치들이 필요하다고 할 것이다.<sup>15)</sup>

12) 근로복지기본법 제 35조(우리사주조합의 운영 등)6항, 근로복지기본법 시행령 제13조(우리사주운영위원회의 구성·운영)

13) (주)한국증권금융(2020), 2020. 11월 우리사주조합결성 현황 및 우리사주 예탁현황

14) 근로복지기본법 제 48조(우리사주제 활성화 지원)로 실시회사에 대한 지원을 할 수 있으며, 행정상으로는 근로감독의 면제 등을 할 수 있다.

15) 우리사주는 보통 시가의 80%정도의 가격으로 취득할 수 있기 때문에 시세차익을 기대할 수 있으나 주가가 하락하면 손해를 볼 수 있다. 또한 우리사주의 구입금액에 대하여 연간 400만원까지 소득공제혜택을 받을 수 있으며, 액면가액 1,800만원한도로 배당소득 비과세 혜택을 받을 수 있다. 다만 소득공제를 받은 후 우리사주를 본인의 증권계좌로 인출할 경우 근로소득으로 과세가 되며, 보유기간에 따라 인출금에 대한 소득세 감면혜택을 주고 있다.

## 3.2 보호의 대상

우리사주의 보유는 '복지로서의 의미'와 '투자로서의 의미'를 동시에 가지게 됨으로 '복지'와 '투자'에 대한 보호가 필요하다. '복지'에 대한 보호는 우리사주 손실보전 등을 통한 근로복지 기능을 충분히 수행할 수 있는 방안을 살펴보아야 한다. '투자'에 대한 부분은 우리사주에 투자하는 근로자를 투자자로서 보호하는 것이 일반적인 증권투자자의 보호와의 차이점이 무엇이며, 이러한 차이로 인하여 특별한 보호조치를 하여야 하는지에 대한 검토가 필요하다. 따라서 '증권투자자로서의 보호'는 우리사주로 투자하는 것이 일반적인 증권투자자의 보호방안이 필요하고 이에 대한 보호방안에 대하여 살펴보아야 한다.

## 3.3 보호의 방향

우리사주의 보유는 '복지로서의 의미'와 '투자로서의 의미'를 동시에 가지게 됨으로 '복지'와 '투자'에 대한 보호가 필요하다. '복지'에 대한 보호는 우리사주 손실보전 등을 통한 근로복지 기능을 충분히 수행할 수 있는 방안을 살펴보아야 한다. '투자'에 대한 부분은 '증권투자자로서의 보호'로 우리사주로 투자하는 것이 일반적인 증권투자자의 보호방안보다 더 높은 보호방안을 살펴보아야 한다.

### 3.3.1 복지차원의 보호

근로자의 우리사주 보유에 대한 복지영역에 대한 부분은 자본시장의 논리보다는 사회복지적 차원에 대한 것으로 적극적인 정부의 지원이 포함되어야 하는 영역으로 투자판단이 적용되지 않는 우리사주의 보유영역으로 우리사주를 무상으로 취득하는 경우에 해당한다. 그리고 근로자가 보유중인 우리사주의 가치하락에 따른 재산 손실을 방지하기 위하여 또는 사후적인 손실보전을 위한 목적으로 회사가 근로자에게 금전 등을 지급하는 경우이다. 이러한 경우 근로자는 우리사주 보유에 대한 복지적 관점의 지원책으로 보호정책 마련이 필요하다. 일반적으로는 우리사주제와 관련하여 회사와 근로자에게 세제상의 혜택을 부여하고 있는 데 사회경제적, 복지정책적 효과를 생각하여 볼 때보다 적극적인 정책적 지원이 필요하다고 할 것이다. 우리사주제가 적극적인 복지수단이 될 것이고 이는 복지재정과의 연관도 생각하여 볼 수 있으므로 우리사주 취득에 대한 세제혜택의 확대시행을 통한 근로자의 복지를 지원하는 방법을 고려할 수 있으며, 우리사주 취득으로 인한 손실이 발생하였을 경우 적극적인 지원을 할 수 있는 방안을 수립하는 것이 필요하다고 본다. 이는 회사가 근로자에게 복지차원에서 지급하는 우리사주에 대해서도 주주평등의 원칙과 주주 이외의 자에 대한 이익공여의 문제가 제기될 수 있어서 회사는 근로복지의 명목으로 경영상의 연건에 맞는 합리적인 우리사주의 배정을 통하여 근로자의 퇴직후의 생활자금과 연계로 통한 근로연계복지의 새로운 틀을 형성하는 것이 필요하다고 본다.

### 3.3.2 투자차원의 보호

근로자의 우리사주 보유에 대한 투자영역에 대한 부분은 일반 증권투자자가 주식시장에서 주식을 소유하는 것과 동일하다. 그래서 우리사주 보유의 경우에도 일반 증권투자자에 대한 투자자 보유 규제를 적용하는 것은 당연하다. 그러나 우리사주는 근로자들이 주식시장에서 주식을 소유하는 적극적인 투자의지와 전문적인 노력을 경주하는 것이 아니며, 회사의 성과보상 차원에서 지급하는 우리사주를 보유하는 경우도 발생하여 투자의지에 대한 부분이 일반투자자보다 낮다고 보는 것이 타당하다. 따라서 근로자 우리사주를 취득하는 것을 '투자'로 보아서 투자자보호를 위한 규정을 적용하는 것은 타당하지 않다고 볼 것이다. 우리사주보유에 투자적 성격이 인정되어 투자자보호를 위한 규정이 적용되는 경우라도 우리사주제의 특성상 집단투자의 형태로 진행된다는 점,<sup>16)</sup>과 근로자의 신분상 회사의 내부자로서 내부정보에 접근할 가능성이 매우 클 뿐 아니라 소속 회사에 대한

16) 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제 6조(금융투자업) 5항 "집합투자"란 2인 이상의 투자자로부터 모은 금전등을 투자자로부터 일정한 운용지시를 받지 아니하면서 재산적 가치가 있는 투자대상자산을 취득·처분, 그 밖의 방법으로 운용하고 그 결과를 투자자에게 배분하여 귀속시키는 것을 말한다.

전문적인 지식을 가지고 있어서 근로자 신분에서 오는 특수성에서 일반투자자와 다른 수준의 보호가 필요하다.

집합투자업자는 투자자에 대하여 관리자의 주의로 집합투자자산을 관리·운영하여야 하고, 투자자의 이익을 보호하기 위하여 해당업무를 충실히 수행하여야 하며 자본시장법은 집합투자자, 투자자문업자와 일임업자, 신탁업자에 대하여 선관주의 및 충실의무를 부과하고 있다.<sup>17)</sup> 또한 정보의 비대칭성이 금융거래에서 전문가인 금융투자업자와 금융관련 비전문가인 우리사주조합이 공정하고 대등한 관계에서 거래를 하기 위해서는 전문적인 능력이 취약한 투자자를 배려할 필요가 있다.

우리사주제는 우리사주 취득 시 집단적인 의사결정을 거쳐야 하며, 일정기간 의무보유기간이 설정되어 있거나, 제제상의 혜택을 받기 위하여는 일정기간의 보유를 하여야 하는 정보의 비대칭성에 의한 시장의 교란행위를 하는 것이 상당부분 감소된다고 할 것이다. 내부정보를 활용한 투자편익을 얻는 것이 현실적으로 불가능하다고 할 것이다. 이러한 우리사주제의 운영상황을 고려할 때 우리사주보유자에 대한 적절한 투자자 보호방안을 강구하여야 한다. 현재의 증권투자자 보호제도로는 우리사주제의 특성을 충분하게 반영하고 있지 못할 뿐만 아니라 증권투자자 보호제도를 일률적으로 배제하고 있어 법적인 문제를 발생할 가능성이 있다.<sup>18)</sup>

근로자가 우리사주를 취득할 경우 취득단계에서의 형태적 특성과 근로자의 회사내부인으로서의 특징, 의무보유기간의 존재 및 세법상의 혜택<sup>19)</sup>에 따른 단기 처분의 곤란, 투자에 수반하는 집단적 의사결정 등에 따라 기존 투자자 보호제도하에서 보호의 내용을 재검토하여야 하며, 동시에 우리사주제의 활성화를 위하여 자본시장법상 투자자보호 규정의 개정이 필요하다.

## IV. 우리사주제의 문제점과 개선 방안

### 4.1 우리사주제의 문제점

#### 4.1.1 직접적인 자금지원의 제도 미비

'복지'라는 측면에서 우리사주제는 우리사주 매입에 대한 직접적인 지원을 규정하지 않고 있다. 대부분의 근로자들은 직접적인 지원이 결여된 상태에서 우리사주의 매입에 어려움을 가지고 있다. 대부분의 우리사주 취득은 회사 출연이나 차입보다는 여전히 조합원 자신의 재원으로 조달하는 것이 현재의 실정이다. 자금사정이 여유롭지 못한 중소기업 근로자들에게 우리사주제는 한낱 그림의 떡이요 장식에 불과할 수 있다. 따라서 이 제도가 더 많이 활용되기 위해서는 대응출연 방식이 적극 고려되어야 한다. 물론 할인매각방식도 가능하다. 이는 우리사주조합을 통해 근로자에게 회사가 보유하고 있는 자사주를 할인하여 매각하는 방식이다. 대응출연방식은 근로자가 회사의 보유 자사주를 매입하면 이에 상응하여 회사도 우리사주조합에 자사주를 출연해주는 방식이다. 이 방식은 할인매각 방식과 동일한 실질적 경제적 효과를 가져 온다. 근로자가 자사주 1주를 매입하면 회사도 1주를 출연하는 대응출연과 50% 할인매각은 실질적으로 할인율이 동일하기 때문이다. 대응출연방식의 근로자 매입분은 즉시 개인별 계정에 배정되지만 회사의 무상 출연분은 일정기간 조합계정에 가배정되므로 조합지분의 장기간 유지가 가능하다. 근로복지기본법 규정에 의하면 회사가 무상출연한 조합계정 주식에 대해 근로자의 개인별 계정에 배정되기 이전에 고용노동부령이 정하는 사유<sup>20)</sup> 이외에 다른 사유로 중도 퇴직하는 경우에는 그 퇴직자에게 가배정된 조합계정 주식은 우리사주조합에 귀속되고 기존조합원에게 다시 가배정되어 퇴직자가

- 17) 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제30조(재무건전성 유지)제31조(경계건전성기준)제32조(회계처리)제33조(업무보고서 및 공시 등)
- 18) 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령 제6조(집합투자의 적용배제) 4항 12호 「민법」에 따른 비영리법인, 「공익법인의 설립·운영에 관한 법률」에 따른 공익법인, 「사회복지사업법」에 따른 사회복지법인, 「근로복지기본법」에 따른 우리사주조합, 그 밖에 관련 법령에 따라 허가·인가·등록 등을 받아 설립된 비영리법인 등이 해당 정관 등에서 정한 사업목적에 속하는 행위를 하는 경우
- 19) 우리사주 매입금액 중 최대 400만원까지 근로소득공제를 받을 수 있으나 우리사주를 본인의 증권계좌로 인출할 경우 근로소득으로 과세가 되며 보유기간에 따라 인출금에 대하여 근로소득공제를 받을 수 있다. 우리사주 보유기간이 2년이상 4년 미만의 경우 인출금의 50%상당액, 4년 이상 보유시 인출금의 75% 상당액, 중소기업의 경우 6년 이상 보유시 인출금의 100%를 감면받을 수 있다.
- 20) 근로복지기본법 시행규칙 제17조(우리사주의 인출)의 내용으로 사망, 정년, 7급 이상의 장애, 경영상의 이유로 인한 해고 및 상기사유에 준하는 사유로 퇴직하는 경우, 가배정된 조합계정 주식은 개인별 계정에 배정되어 퇴직 시 인출이 가능하다.

인출할 수 없다. 중도퇴직 시 회사출연 주식을 받지 못하면 시가로 매입하여 1년간 예탁, 인출하지 못하는 불리한 조건에서 회사주식을 매입할 장점이 없게 된다. 회사입장에서 중도 퇴직자의 주식이 다시 회사로 회수되는 것도 아니고 더욱이 다시 가배정시에도 근로자의 수가 많은 경우 개인별로 몇 주 정도밖에 배정되지 않으므로 대응출연방식으로 회수하는 것에 대해 부담을 느끼지 않을 수 없다. 따라서 대응출연 방식으로 우리사주제를 추진하는 경우 중도 퇴직자에 대한 조합계정 주식의 처리에 대해 법적용의 완화 또는 개정이 필요하다.

#### 4.1.2 획일적인 우리사주 차입금 제한

현재 개별회사의 사정을 고려함이 없이 획일적으로 우리사주조합의 차입금 규모를 제한하고 있다.<sup>21)</sup> 이러한 차입한도를 철폐하고 노사간 합의에 따라 차입규모를 결정할 수 있도록 하고 즉, 이금불산입 정책과 신용보증 지원정책과 같은 차입형 우리사주제 활성화 정책과 병행해야 한다. 우선배정, 주식매수선택권제도, 매출 및 모집 등에 의한 주식 취득방법과 관련하여 해당 회사 총 발행주식의 20%를 초과하지 못하도록 규정하고 있는 바 이 한도를 폐지하고 노사합의에 따라 선택할 수 있도록 해야 한다. 정부 보유지분 매각 혹은 민영화 시 우리사주조합에 우선배정할 수 있도록 구체적으로 명시해야 한다. 이는 그간 정부보유 지분 매각 시 발생했던 의혹과 불법적 요소를 해소하기 위한 것이다. 또한 근로자가 회사인수를 하는 경우 제약이 많다. 근로자 회사인수에 관한 사항에 대해 구체적인 시행령 없이 선언적으로만 명시되어 있다.<sup>22)</sup>

#### 4.1.3 공적자금 투입회사의 참여배제

공적자금 투입회사의 정부보유 지분매각 추진과정에서 이해당사자인 근로자의 참여 배제로 노사갈등을 유발하고 있는 것이 현실이다. 공적자금 투입회사의 정부 보유지분의 매각과정에서 우리사주제의 활용 할 필요가 있다. 공적자금이 투입된 부실회사들은 그간 정부의 자본지원과 근로자들의 노력으로 성공적으로 워크아웃을 종결한 경우가 많음에도 불구하고 근로자들의 이해와 직결되어 있는 회사의 매각과정에서 그들에게 아무런 정보교환이나 참가기회를 주지 않고 있다. 이는 정부가 지향하는 이해당사자의 구조조정 과정에 참여를 배제함으로써 파업 등 사회갈등을 야기하게 된다.<sup>23)</sup> 대안으로서 우리사주조합에 의한 지분인수를 고려해 볼 수 있다. 정부가 보유하고 있는 지분을 매각하는 경우 해당 근로자에게 일정지분을 우리사주조합에 우선배정하여 매각하는 방식을 고려할 수 있다. 공기업을 민영화하는 경우에도 역시 근로자 지분인수 방식을 활용할 수 있을 것이다. 문제는 공적자금이 투입된 회사의 규모들이 거대회사인 경우가 대부분이므로 근로자들이 실질적인 회사인수 주체가 되려면 막대한 자금을 어떻게 조달하느냐가 핵심인데 전체 사원의 임금양보와 장래 성과급에다 이를 담보로 한 개별사원의 차입금을 그 재원으로 할 수 있을 것이다.

21) 근로복지기본법 시행령 제21조(조합차입) 2항

조합은 법 제42조제2항에 따라 차입을 할 때에는 다음 각 호의 모든 요건을 준수하여야 한다.

1. 우리사주제 실시회사와 조합 간에 차입 및 그 상황에 관한 사항을 서면으로 약정할 것. 이 경우 미리 우리사주제 실시회사 이사회와의 결의를 거쳐야 한다.

2. 차입금의 총액은 직전 회계연도 기준으로 조합원의 급여총액(소득세 과세대상 급여액을 말한다. 이하 이 호에서 같다)을 초과해서는 아니 되며, 한 회계연도의 차입금은 회사의 직전 회계연도 기준으로 조합원 급여총액의 100분의 10에 제3호에 따른 해당 차입금의 차입기간(연수로 계산하되, 1년에 미달하는 기간은 1년으로 계산한다)을 곱한 금액을 초과하지 아니할 것

3. 차입기간은 3년 이상 7년 이하의 기간으로 하고, 기존 차입금의 상환을 위하여 신규로 차입하는 경우에도 그 차입기간은 기존 차입금의 남은 차입기간을 초과하지 아니할 것

4. 차입금은 차입기간에 걸쳐 매년 직전 회계연도 말 차입금 잔액의 100분의 10 이상을 상환할 것

22) 근로복지기본법 제 49조(근로자의 회사인수 지원) 국가는 회사의 도산 등으로 인하여 해당 회사의 근로자가 우리사주조합을 통하여 해당 회사를 인수할 경우 그 주식취득에 필요한 자금 등을 지원할 수 있다.

23) 채무자회생 및 파산에 관한법을 제227조(채무자의 노동조합 등의 의견) 법원은 회생계획안에 관하여 다음 각호의 어느 하나에 해당하는 자의 의견을 들어야 한다.

1. 채무자의 근로자의 과반수로 조직된 노동조합

2. 제1호의 규정에 의한 노동조합이 없는 때에는 채무자의 근로자의 과반수를 대표 하는 자

#### 4.1.4 우리사주 취득 시 제한

우리사주의 취득에 있어 근로복지기본법은 우리사주조합을 법인이 아닌 사단으로 하고 있다.<sup>24)</sup> 우리사주를 신탁으로 관리할 수 있도록 하거나, 운영관리기구를 자본시장법상 집합투자기구의 형태와 같이 다양한 형태로 하여 할 수 있도록 하는 것이 필요하다. '투자'로서의 개념에 충실한 운용이 될 수 있도록 하는 것이 필요하다. 조합원자격과 관련하여 회사발행주식의 1%와 액면가 3억원 중 적은 금액이상의 주식을 보유한 사람은 대주주로 분류하여 우리사주의 조합원이 될 수 없도록 하고 있는 데, 소규모 회사의 경우 1%이상의 지분을 보유한 근로자도 있어 우리사주제 확대에 장애가 되고 있다.

#### 4.1.5 우리사주와 조합기금의 관리의 문제

우리사주조합의 재산관리에 있어 사후구제책 등 안전장치를 마련함으로써 우리사주조합의 횡령가능성 등으로부터 근로자의 재산을 보호를 하여야 할 필요성이 있다. 우리사주의 가격하락으로 인한 조합원의 손실을 보전하기 위하여 조합기금의 사용을 가능하도록 하고 한계회사의 우리사주 지원을 위하여 정부기금을 재원으로 우리사주 취득을 위한 자금의 지원이나 손실 지원을 할 수 있도록 하는 것이 필요하다. 예탁중인 우리사주의 양도금지 규정에 따라 근로자의 희망에도 불구하고 우리사주 대여를 하지 못하고 있으나, 근로자의 의사에 따라 우리사주를 대여자산으로 활용할 수 있도록 하여 우리사주 보유에 따른 수익창출의 기회를 제공하여야 할 것이다(송홍선, 2009).

#### 4.1.6 환매제도의 실효성 미흡

우리사주는 의무보유기간과 세제지원에 따른 절세의 방안으로 일정기간 보유를 하여야 한다. 이러한 환금성의 제약은 중소 비상장회사에서 우리사주제를 실시하는 데 있어 제약이 되고 있다. 우리사주제가 회사의 임의적인 판단에 따른 판단에 의하여 실시됨에 따라 회사와 근로자 모두로부터 우리사주제에 대한 관심의 결여를 가져오고 있다. 상장계획이 없는 회사의 경우에 회사가 환매수를 하여주지 않는다면 현금화가 어렵고 이러한 현금화의 문제로 인하여 제도확산에 관심을 기울이고 있지 않다. 전체적인 근로자의 퇴직 후의 복지정책이라는 측면에서 우리사주제를 활용할 수 있도록 하는 것이 필요하다.

#### 4.1.7 주가변동에 따른 손실 발생과 단기보유의 문제

근로자의 우리사주 매입자금은 주로 근로자 본인에게서 출연되는 데, 주가하락시에는 그 손실이 그대로 근로자에게 전가된다. 우리사주 보유에 따른 손실의 위험과 보유기간과는 서로 부(-)적 상관관계를 보이고 있어 우리사주를 장기 보유하는 것은 그 목적에 반하여 나타나고 있다

### 4.2 우리사주제의 개선방안

#### 4.2.1 우리사주 취득시의 지원 및 규제완화

##### 4.2.1.1 직접지원의 확대

우리나라의 우리사주제에서 지원은 간접지원을 통한 간접지원의 형태로 이루어지고 있다. '복지'라는 측면에서 우리사주제는 퇴직이후의 삶을 살아가도록 하는 재원으로 활용된다. 근로자들은 직접적인 지원이 결여된 상태에서 우리사주의 매입에 어려움을 가지고 있다. 대부분의 우리사주 취득은 회사출연이나 차입보다는 여전히 조합원 자신의 재원으로 조달하는 것이 현재의 실정이다.

24) 근로복지기본법 제 33조(우리사주조합의 설립) 2항 우리사주조합의 설립 및 운영에 관하여 이 법에서 규정한 사항을 제외하고는 「민법」 중 사단법인에 관한 규정을 준용한다.

#### 4.2.1.2 투자기구의 형태 다양성 추진

우리나라의 우리사주조합은 근로복지기본법상 비법인의 사단의 성격으로 의제되고 있다. 조합의 성립형태가 단일화되어 '투자'라는 측면에서 조합방식이 아닌 다양한 관리라는 측면에서 그 효과성이 낮은 실정이다. 직접적인 우리사주조합의 운영에 있어서 어려움이 있다면 금융투자가 등에 조합의 관리 운영을 위탁하는 방법도 할 수 있도록 하는 것이다.

#### 4.2.1.3 조합원 자격의 완화

조합원자격과 관련하여 회사발행주식의 1%와 액면가 3억원 중 적은 금액이상의 주식을 보유한 사람은 대주주로 분류하여 우리사주의 조합원이 될 수 없도록 하고 있다. 이러한 기준은 소규모회사에 있어 창업자적 동반자관계를 통하여 회사성장을 유도하기에는 1%의 지분율은 매우 제한적으로 1%의 지분율을 3%로 상향하거나 적은 금액기준을 변경하여 큰 금액기준으로 변경하는 것이 필요하다.

### 4.2.2 우리사주와 조합기금의 관리상의 위험 축소

#### 4.2.2.1 우리사주조합 기금의 관리

우리사주를 취득하기 위하여 우리사주조합원, 회사 및 대주주 등이 금전이나 우리사주를 조합기금에 출연하고, 이를 재원으로 우리사주를 취득하거나 우리사주를 출연받은 경우에는 조합원계정으로 배정하여 예탁과정을 거치게 된다. 하지만 금전으로 출연을 받을 경우에는 법이 허용하는 금융기관<sup>25)</sup>에 예치하도록 되어 있는 바, 우리사주조합이 장기간에 걸쳐 기금을 관리하게 되어 근로자의 재산보호를 위한 제도가 마련되어야 한다. 조합기금의 안전관리를 위한 책임을 법률에 명시적으로 부여하여야 한다.

#### 4.2.2.2 우리사주의 분할관리

우리사주를 취득하게 되면 취득일로부터 1개월 이내에 수탁회사에 예탁하여야 한다.<sup>26)</sup> 수탁회사는 우리사주를 조합원계정과 조합계정으로 구분하여 관리를 하고 있다. 즉, 실제 공유지분권자가 명확하게 나타나서 근로자의 재산권보호가 가능해진다. 하지만 의무예탁기간이 종료되면 우리사주조합이 우리사주를 인출하여 조합 또는 회사의 관리하에 둘 수 있는 바, 주식의 점유자가 소유자로 추정하고 있어 근로자의 재산권 보호에 문제가 발생할 수 있다.<sup>27)</sup> 그러므로 우리사주조합이 근로자에게 주식을 양도하기 전까지 수탁회사로부터 해당 우리사주를 반환받지 못하도록 하거나 우리사주조합이 수탁사로부터 반환받은 우리사주에 대하여는 분할관리하도록 하는 등의 조치가 필요하다.

### 4.2.3 우리사주와 기금의 활용도 제고

#### 4.2.3.1 우리사주의 대여 허용

주식대여제도는 일정기간동안 보유주식의 소유를 이전함으로써 경제적인 금원의 획득을 위한 것으로 소비대차의 거래로 본다. 이는 여유자금을 금융기관에 저축하고 이자를 지급받는 것과 동일하다고 보아야 할 것이다. 이러한

25) 근로복지기본법 제 43조(우리사주의 예탁 등) ① 우리사주조합은 우리사주를 취득하는 경우 대통령령으로 정하는 수탁기관에 예탁하여야 한다. 근로복지기본법 시행령 제22조(수탁기관) ① 법 제43조제1항에서 "대통령령으로 정하는 수탁기관"이란 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제324조에 따라 인가를 받은 증권금융회사 중 고용노동부령으로 정하는 회사를 말한다.

② 조합은 조합 또는 조합원이 취득한 우리사주를 고용노동부령으로 정하는 취득기준일로부터 1개월 이내에 제1항에 따른 수탁기관에 예탁하여야 한다.

26) 근로복지기본법 시행령 제22조(수탁기관) 2항 조합은 조합 또는 조합원이 취득한 우리사주를 고용노동부령으로 정하는 취득기준일로부터 1개월 이내에 제1항에 따른 수탁기관에 예탁하여야 한다.

27) 상법 제336조(주식의 양도방법)

①주식의 양도에 있어서는 주권을 교부하여야 한다.

②주권의 점유자는 이를 적법한 소지인으로 추정한다.

주식대여제도는 소유권이정에 따른 의결권행사가 목적이 아니라 공매도(short selling)를 통한 이익의 실현에 그 목적이 있고, 차입자의 반환불이행을 방지하기 위하여 현금 또는 유가증권을 담보로 하여 주식을 대여하여 대여자는 무위험 수익거래를 할 수 있다. 하지만 근로복지기본법의 예탁기간중의 우리사주의 양도를 금지하고 있어<sup>28)</sup> 소유권이전을 수반하는 주식대여제도를 활용할 수 없다. 따라서 시행령에 일정한 제약하에서 우리사주에 대한 주식양도를 허용하는 것을 필요로 한다.

#### 4.2.3.2 복지관련 기금의 활용도 제고

우리사주의 취득을 위해서는 직접 출연을 통하여 이루어지는 데, 이 경우 주가변동에 따른 손실위험에 대하여 근로자가 전적으로 부담하게 되어 우리사주제의 순기능을 발휘하는 데 문제가 있게 된다. 우리사주조합에 회사가 자금을 출연하고 이를 통한 우리사주의 가격하락에 대처하도록 하는 것이 필요하다. 또한 회사의 복지수단으로 사용되고 있는 사내복지기금의 활용용도를 우리사주의 손실보전에 사용할 수 있도록 하는 것도 필요하다고 본다.

#### 4.2.3.3 우리사주의 환매제도 개선

우리나라 우리사주는 비상장회사가 실시하고 있어서 근로자가 보유하고 있는 우리사주의 처분이 어려워 환금성의 문제가 제기되기도 있다. 오히려 우리사주제의 목적에 반하는 결과를 가져올 수도 있다. 비상장법인의 우리사주제의 활성화를 위하여 비상장회사의 환매의무를 규정하는 것이 필요하다. 우리사주제의 목적<sup>29)</sup>이 근로자의 경제·사회적 지위향상과 노사협력 증진을 도모에 있는 만큼 퇴사 시에 회사가 적극적으로 환매를 할 수 있도록 하여 사회복지의 전반적인 측면에서 개선하여야 한다.

## IV. 결 론

우리사주제란 “회사가 경영 방침으로 특별한 편의를 제공하여 근로자로 하여금 자기회사의 주식(자사주)을 취득하게 하고 이를 장기간 보유하게 하는 제도”로서 이를 통하여 근로자의 재산형성, 회사 생산성 향상, 협력적 노사관계 조성 등 근로자 복지와 회사발전을 도모하고자 한다. 근로자는 근로자이면서 동시에 주주로서의 책임과 권한을 가지며, 회사가 성장·발전함으로써 근로자의 재산형성 등 근로자 복지증진을 이룰 수 있으므로 회사와 근로자의 이해관계의 조화 및 노사공동 발전이 가능하다.

우리나라에서도 근로복지기본법 제정으로 회사 성과급 내지 임금보전 형태의 우리사주제를 도입하고, 다양한 세제지원 방안을 강구함으로써 제도 활성화의 기틀을 마련하였다. 우리사주제를 실시하는 주된 목적은 이미 언급한 바와 같이 근로자 복지증진, 근로자 경영참여, 노사협력 제고, 회사 생산성 향상 등 다양하다. 그러나 이러한 효과는 주로 대회사 위주의 우리사주제를 채택한 회사에 대한 것이므로 비상장 중소기업 근로자들을 위한 정책적 전환이 필요하다. 근로자는 주주로서 주주총회에 참석하여 보유주식 수에 비례하여 각종 의사표시를 하며, 장부열람권 행사 등을 통해 내부감시자로서 회사의 경영상황을 체크하여 경영투명성을 제고할 수 있다. 그러나 단지 이 제도의 도입만으로는 부족하고 근로자들의 구체적인 경영참가 수단이 확보되었을 때 훨씬 효과가 크다는 점을 상기할 필요가 있다. 그래야만 근로자는 주주로서 주인의식을 갖고 회사발전에 적극 노력하며, 근로자의 사회·경제적 지위가 상승함에 따라 수평적 의사소통이 원활히 이루어짐으로써 노사협력을 강화할 수 있다. 근로자가 자기회사에 대해 주인의식과 애사심을 갖고 회사발전을 위해 적극적 노력을 경주함

28) 근로복지기본법 제43조(우리사주의 예탁 등) 3항 우리사주조합 또는 우리사주조합원은 제1항에 따라 예탁된 우리사주를 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우 이외에는 양도하거나 담보로 제공할 수 없다.

1. 제43조의3에 따른 우리사주 대여
2. 대통령령으로 정한 우리사주조합원의 금융·경제생활에 필요한 경우

29) 근로복지기본법 제32조(우리사주제의 목적) 우리사주제는 근로자로 하여금 우리사주조합을 통하여 해당 우리사주조합이 설립된 주식회사(이하 "우리사주제 실시회사"라 한다)의 주식을 취득·보유하게 함으로써 근로자의 경제·사회적 지위향상과 노사협력 증진을 도모함을 목적으로 한다.

으로써 노동생산성 향상을 통한 회사발전에 기여할 수 있다.

우리사주제는 다양한 유용성을 가지고 있는 제도이지만 그 이용이 미미한 실정이므로 비상장 중소기업의 근로자들까지도 혜택을 받을 수 있도록 협력회사 및 관계회사 등의 근로자에게도 우리사주조합원 자격을 대폭 확대하는 방안을 강구해야 하며 퇴직연금제도와 연결하여 장기적인 재산형성 수단으로 이 제도를 발전시켜야 한다.

## REFERENCE

- 김종호(2017), “중소기업근로자를 위한 우리사주제도의 법적 기반 재구축”, *법이론실무연구*, 5(2), 211-261.
- 김형태, 송홍선, 이효섭(2013), “근로자의 최적 위험분산을 위한 원금보장형 우리사주제(ESOP) 설계방안”, *한국증권학회지*, 42(1), 263-283.
- 박찬홍, 김학건, 류두진, 박광우(2016), “우리사주의 회사가치 : 무상출연의 효과에 관한 실증연구”, *한국증권학회지*, 45(1), 119-143.
- 박찬홍(2012), *근로자의 우리사주 보유와 그 보호에 관한 법적 연구*, 한양대학교대학원 박사학위논문.
- 배현정, 박길영, 김문태(2010), “우리사주제의 대리인비용 통제효과”, *회계정보연구*, 28(1), 33-52.
- 송홍선(2009), *자본시장을 활용한 원금보장형 우리사주제의 도입 방안*, 자본시장연구원, 16-28.
- 신범철(2003), “근로자의 주식소유와 노동생산성”, *경제학연구*, 51(3), 117-152.
- 양춘희, 권용만, 김효진, 조은영(2016), *경영학의 이해*, 삼영사.
- 조준모(2014), “한국 노동조합이 회사부실에 미치는 효과에 관한 법경제학적 분석”, *산업관계연구*, 14(1), 1-26.
- 최준선(2012), “개정상법상 자기주식의 취득과 처분”, *상사법연구*, 31(2), 219-241.
- 한국증권금융(2020), *2020. 11월 우리사주조합결성 현황 및 우리사주 예탁현황*. 한국증권금융
- 현대경제연구원(2000), *노사관계 : 노조보다 개인의 교섭력이 중시된다*, 지식경제.
- Stumpff, A. W.(2009), “Fifty years of utopia : The weird history of the employee stock ownership plan,” *Tax Lawyer*, 419-432.

## A Study on the Improvement of the Employee Stock Ownership Plans

Kwon, Yong-man<sup>1)</sup>

Shin, Won-chul<sup>2)</sup>

### Abstract

The source of value-added creation in modern times has been transformed from material to man's value-added generating power, and ownership of the means of production has been converted from a particular landlord, capitalist to a person with value-added capacity, and a system of capital participation is needed beyond the profit-sharing system or performance incentive system in which workers of an enterprise participate in simple profits if they significantly increase the added value of the company. It is also necessary to introduce our private stock system as a means of addressing the problem of capital bias and for the stable development of capitalism.

The purpose of Employee Stock Ownership Plans is to improve the economic and social status of workers and promote labor-management cooperation by allowing workers to acquire and hold shares of the stock company in which the employee ownership association is established through the employee ownership association, but the reality is that our stock ownership system has failed to achieve its purpose due to insufficient protection against the employee.

In terms of welfare, the acquisition of our company shares should include active government support for the welfare of workers' ownership on a social welfare level rather than on the logic of the capital market, and in terms of investment, it would not be appropriate to apply the regulation for investor protection to see workers' acquisition of our company shares as 'investment' in the view of workers' willingness to own shares on the stock market.

Therefore, as a way to support and deregulate employee's stock acquisition, 1. Expanding direct support, such as tax support, 2. As employee's stock ownership association is being discussed as a division's nature, it is less effective in terms of various management, not investment, and 3. Those who own stocks with 1% of the company's shares and 300 million won in face value will be classified as major shareholders. As a way to reduce the risk of management of our company owners and cooperative funds, As a measure to reduce the risk of management of our company owners and cooperative funds, only our employee shareholders' association shall manage the fund in a long-term deposit, and even though our employee's stock is managed by the association or company after the end of the deposit period, the management of each employee shall be allowed and In terms of improving the utilization of our company's stock and fund, 1. Employee's stockholders are prohibited from lending during the deposit period, but it is necessary to improve profitability by allowing them to borrow under strict restrictions, 2. It is necessary to make the use of the employee's welfare funds available for the preservation of losses, and to stipulate the redemption obligations of unlisted companies in order to improve the redemption system of our company.

**Keyword:** employee stock ownership plans, profit-sharing system, worker welfare promotion, productivity improvement, labor-management cooperation

---

1)First and corresponding Author, Professor of Nam Seoul University, ymkwon@nsu.ac.kr

2)Co-author, Doctoral student of Nam Seoul University, swctiger@nate.com

## 저 자 소 개

- 권 용 만(Kwon, Yong-man)
- 남서울대학교 경영학과 교수
- 경희대학교 사회과학연구원 전문연구원, 국무조정실 실내대학 전담교수, 대한생명 인재개발원 교수역  
<관심분야> : 경영혁신, 조직개발, 성과평가, 역량개발

## 교 신 저 자 소 개

- 신 원 철(Shin, Won-chul)
- 남서울대학교 대학원 경영학과 박사과정, BCC컨설팅 대표
- 헤이컨설팅 부사장, 고위공무원 역량평가 위원  
<관심분야> : 조직개발, 역량평가, 역량개발, 코칭