

기업구조조정의 현실과 과제

유 승 민 (KDI 연구위원/공정거래위원회 자문관)

1. 不實의 모습

1998년 4월 현재 30대 그룹중 이미 부도상태로 화의나 회사정리를 신청한 대기업집단이 기아, 한라, 진로, 뉴코아 등 4개 그룹이며, 협조용자로 가까스로 부도를 모면하고 있는 대기업집단은 한화, 동아, 고합, 해태, 한일, 신호 등의 6개 그룹이다. (뉴코아를 포함할 경우 7개 그룹) 협조용자가 사실상의 부도상태라는 점을 고려할 때 30대 그룹 중에서 1/3 가량이 이미 부실화되어 있는 것이다.

은행여신잔액이 2,500억원 이상인 (96년말 기준) 63개 그룹과 이미 대기업집단의 리스트에서 누락된 한보, 삼미, 쌍방울, 태일정밀 등 67개 그룹을 대상으로 보더라도 화의와 회사정리를 신청했거나 진행 중인 대기업집단이 15개 그룹(상기 4개 그룹과 대농, 수산중공업, 청구, 보성, 나산, 극동건설, 대동주택, 한보, 삼미, 쌍방울, 태일정밀), 협조용자가 10개 그룹(상기 7개 그룹과 진도, 신원, 우방)으로서 이 역시 1/3 가까이 이미 부실화되었다.

기업부실은 금융부실을 초래하여 다수 은행의 재무구조가 악화되고 자금증개기능이 위축되며 비은행 금융기관의 재무구조는 은행보다 더욱 열악한 상태에 있다. 한국개발연구원의 추정에 따르면 1997년 말 금융기관의 부실채권 총액은 46조 8,663억원이며

(최근 새로운 추정에 따르면 1997년말의 금융기관 부실채권 총액이 68조원 규모에 이른다는 주장도 있음) 이 중에서 은행권의 무수익채권(회수의문, 추정손실, 고정 등을 포함)은 32조 2,891억원으로서 여기에 요주의여신을 포함할 경우 엄청난 규모의 부실채권이 이미 발생하였다. 연기금의 후순위채 인수 등 정부지원 없이 BIS기준을 충족하는 은행은 거의 없어 은행의 자생력이 의문시되고 있다.

현 상황이 지속될 경우 1998년말 부실채권규모가 100조원~125조원 수준에 이를 것이라는 비관적인 전망도 있다. 그렇게 되면 내년에는 금융권의 여신공급이 충격적으로 위축될 수 밖에 없고, 이에 따라 실물부문은 붕괴될 수 밖에 없을 것이다.

2. 왜 구조조정이 필요한가?

이상과 같은 부실은 기본적으로 우리의 금융과 기업이 오래동안 구조적으로 경쟁력의 문제를 갖고 있었기 때문이다. 그리고 지난 수십년 동안 정부가 금융과 기업을 좌지우지했던 우리 경제에서 금융과 기업의 부실이 이러한 막다른 상황에까지 이르게 된 배경에는 정부, 즉 정치권력과 행정부의 책임이 근본적임은 의심할 여지가 없다.

박정희식 성장패러다임은 한 때 세계가 부러워하

는 경이적인 경제성장을 기록한 공로를 갖지만, 이미 지난 10여년 전부터 우리 경제는 새로운 발전단계에 걸맞는 새로운 성장패러다임을 개발했어야 했는데, 지난 10년을 허비한 결과가 바로 오늘 우리가 고통받고 있는 부실의 원인이다.

오늘의 위기를 극복하기 위하여 패러다임의 전환이 필요하다면, 그 주된 방향은 제대로 작동하는 시장경제시스템을 구축하는 것이고, 그 구체적 내용은 정부개혁, 금융개혁, 그리고 기업의 구조조정이 될 것이다. 이 중에서도 시스템의 경쟁력을 제고하기 위해서는 정부 자신의 개혁이 가장 어렵고 중요한 것이지만, 이것이 잘 이루어질 것인지가 불확실한 가운데 지금 금융과 기업의 구조조정이 진행되고 있다. 금융과 기업의 구조조정에 있어서 지난 12월 IMF의 구제금융 이후 말만 무성하고 별다른 행동이 없는 까닭도, 따지고 보면 정부 스스로가 아직도 환골탈태하지 못한 것이 주된 원인이다. 그럼에도 불구하고 정부 스스로가 완전히 새로이 태어나는 것을 기다리는 것은 백년하청이니 금융과 기업의 구조조정이라도 어느 정도 이루어질 수 있도록 함으로써 이 위기를 안전하게 벗어나는 것이 긴요하다고 하겠다.

현재의 부실을 해결하려면 첫째, 이미 땅속에 묻혀버린 부실채권(매몰비용)을 금융기관의 대차대조표에서 정리해주기 위하여 천문학적 규모의 돈이 필요한데, 이 돈은 결국 국민의 주머니에서 나올 수밖에 없다. 둘째, 아무리 많은 돈을 쏟아부어 당장의 문제를 해결하더라도 금융기관과 기업의 경쟁력에 계속 문제가 발생한다면 우리 경제에는 희망이 없기 때문에 금융기관과 기업 스스로가 과거와 달리 경쟁력 있는 구조로 변해야 하는데, 이것이 바로 금융과 기업의 구조조정이다.

금융과 기업의 구조조정은 최대한 넓은 의미에서 해석되어야 하는데, 이 양자는 각각 독립적으로 추

진될 수 있는 것이 아니라 상호 매우 밀접한 관계를 가지고 추진된다는 점에서 금융과 기업의 구조조정을 추진하는 것은 하나의 예술이 되어야 한다. 기업이 도산하면 금융기관의 부실채권이 증가하고 이에 따라 대출여력이 소진되면서 금융기관도 부실화되며 결국은 또다른 기업이 도산하는 악순환이 현재의 모습이라면, 이를 선순환구조로 전환시키는 것이 구조조정의 핵심이 되는 것이다. 금융이 새롭게 태어나지 못하면 기업구조조정도 결코 완성될 수 없다는 점을 유념하면서 아래에서는 기업구조조정의 과제를 제시하고자 한다. 중소기업의 발전도 매우 중요한 과제이지만, 우리 경제와 같이 대기업 혹은 재벌 위주로 실물부문이 구성된 경우에는 재벌부문의 구조조정이 핵심인 만큼 재벌의 구조조정을 중심으로 분석하고자 한다.

3. 소위 재벌문제의 뿌리

재벌의 구조조정을 논의하려면 재벌문제의 근원에 관한 명확한 인식이 필요하다. 현재 대기업이 안고 있는 문제의 뿌리는 다음의 여섯가지 실패로 요약될 수 있다. 중요한 점은 이 여섯가지 뿌리가 결코 기업만의 잘못이 아니기 때문에 문제를 해결하는 처방도 기업에게만 국한되지 않는다는 점이다.

가. 재벌기업 지배구조의 실패

최고의 경영능력을 창출하고, 잘못된 경영을 감시 견제하며, 잘하는 경영에게는 상을 주는 것이 기업 지배구조의 핵심요건이라면, 우리나라 재벌문제의 뿌리에는 잘못된 경영을 감시·견제하지 못한 기업 지배구조의 실패가 있었다. 또한 최고의 경영능력을 창출하지 못한 기업지배구조의 실패에 따라 혁신적 기업가정신이 점차 고갈되는 심각한 현상이 나타나고 있다고 볼 수 있다.

나. 금융의 실패

기업에 돈(대출금, 투자금)을 빌려주면서도 사전 심사, 사후의 리스크관리와 경영건제를 하지 못한 금융(직접금융과 간접금융을 모두 포함)의 실패가 재벌문제의 뿌리에 있다. 금융개혁은 재벌문제의 절반 이상을 해결하는 길이고 현재의 위기상황을 벗어나는 첩경도 금융개혁이기 때문에 이는 매우 중요한 과제이나, 지난 수십년 동안 정부-금융-기업간의 「대연합(grand coalition)」을 깨고 관치금융에서 벗어나는 것이 법·제도의 개혁만으로 이루어지지 않을 것이고 관행과 사람을 개혁하고 금융의 기술경쟁력을 제고하는 데에 시간이 필요하다는 것이 우리의 고민이다.

다. 결코 사라지지 않는 대마불사의 현실

대마불사(정확하지는 않지만 소위 「Too Big To Fail」의 번역)의 인식을 정부·은행·재벌이 공유하고 있는 한, 국민경제를 담보로 하는 재벌의 「도덕적 해이(moral hazard)」가 많은 문제를 발생시키고 있다. 그러나 정부·은행·기업 사이에 존재하는 도덕적 해이는 정부 자신의 변화, 퇴출제도의 개선 등으로 완전히 해소되지 못할 것이라는 점에 우리의 고민이 있다. 예컨대 「Big 4」 재벌(삼성, 현대, 대우, LG)의 부도를 우리 정부가 법과 시장이 정하는 대로 해결할 수 있기 이전에는 대마불사와 도덕적 해이가 현실로 존재할 것이기 때문이다.

이상의 세가지 실패야말로-기업지배구조의 실패, 금융의 실패, 대마불사의 인식에 기인하는 재벌과 은행의 도덕적 해이-흔히 우리가 재벌을 비난하는 이유로서 인용하는 재벌의 무모한 투자(소위 중복·과잉투자 포함), 무모한 차입과 채무보증, 높은 부채비율 등의 드러난 증세를 야기하는 깊은 뿌리임

을 인식할 필요가 있다. 이와 같이 겉으로 드러난 현상은 모두 금융의 실패와 기업지배구조의 실패에서 그 원인을 찾아야 할 것이며, 그 현상만을 문제 삼는 것은 대중요법만을 양산하게 될 것이다.

라. 경제력을 바탕으로 재벌의 정치적 영향력 행사

재벌이 경제력을 바탕으로 정치적 영향력을 행사하는 것은 우리가 거대기업의 경제력에 대하여 품고 있는 두려움의 뿌리이다. 경제력이 정치적 영향력을 행사하도록 방치하는 것이 대의민주주의의 구조적인 문제점이라면, 이러한 현상이 반복될수록 결국 현실적 민주주의의 왜곡은 심화될 것이다. 또한 경제력이 정치적 영향력을 행사하는 현상은 지대추구행위와 부패의 만연, 경쟁의 제한 등을 내포하기 때문에 효율성, 형평성은 물론 공정성과 정당성에도 심각한 악영향을 미칠 것이라고 판단된다. 우리가 흔히 거론하는 소위 국민정서도 그것이 반(反)재벌적이라면(사실이 그러한지는 입증되어야 할 것이나) 그 대부분은 과거 부(富)의 축적과정에서 발생한 부당성과 불공정성에 관련된 것이다.

마. 기업의 본질에 대한 우리 사회의 분열증세

우리나라에서 합리적인 방법으로 재벌문제를 해결할 수 없는 이유 중에는 소위 반재벌적인 국민정서가 있다. 이는 기업의 본질에 관한 우리 자신의 분열증세와 깊은 관계를 갖는데, 소위 주주자본주의(shareholder capitalism)와 이해관계자자본주의(stakeholder capitalism)의 갈등이 다분히 분열적인 기업관을 낳고 있다. 즉, 기업에 대하여 '이윤을 다소 희생하더라도 스스로 알아서' 기업윤리를 준수하고 사회적 책임을 다하게끔 주문하는 것이 기업의 본질에 비추어 과연 타당한 것이냐에 대해, 경제학

자들은 이를 부정하고 있으나 많은 국민들은 그 필요성을 인정하고 있는 것이다.

바. 법집행의 실패

개발연대의 유산인 재량주의(rule of discretion) 하에서 법치주의(rule of law)가 실패한 것도 재벌문제와 관계가 깊다. 그러나 이 경우에도 기업, 노동, 은행의 불법행위에 대하여 '법대로' 처리하지 못한 것은 정당성이 결여된 정부의 책임이며, 이는 결국 정부·은행·기업관계가 공생공멸의 유착관계였고 그 근저에는 대마불사의 인식, 경제력의 정치적 영향력, 우리 사회의 부패구조가 존재하고 있기 때문에, 법집행의 실패는 앞서 지적한 다른 종류의 실패와 관계가 깊다.

필자의 눈에는 이상과 같은 여섯가지의 실패가 재벌문제의 뿌리이다. 이에 덧붙여 한가지를 추가한다면 내수시장의 경쟁압력이 미약한 점을 들 수 있다. 따라서 재벌을 근본적으로 개혁하고자 한다면 그 뿌리를 보는 것이 중요할 것이며, 겉으로 드러난 현상만을 보고 처방을 마련할 수는 없을 것이다. 그러나 아직도 재벌문제를 걱정하는 많은 사람들의 눈에는 문어발식 확장, 선단식 기업경영, 소유집중과 소유·경영의 미분리, 차입경영 등 겉으로 드러난 현상이 소위 재벌문제라고 인식되고 있음을 부인하기 어렵다.

4. 대기업구조조정에 대한 합의와 정책과제

1997년 12월 IMF구제금융 이후 최근까지 재벌정책의 변화를 보면 과거의 잘못된 인식이 힘을 잃어가고 있다는 증거가 나타나고 있지만, 아직도 재벌정책을 좌우하는 정치인, 행정관료의 기본인식에는 큰 변화가 없다는 것이 필자의 판단이다. 1997년 12월 이후 1998년 4월말 현재까지 재벌정책 관련제도의 변화를 보면 우선 1998년 2월 6일 김대중 대통령당선자와 재벌총수들이 소위 「5대 합의사항」¹⁾을 도출하였고, 2월의 임시국회에서는 주식회사의 외부감사에 관한 법률, 증권거래법, 외국인투자 및 외자도입에 관한 법률, 회사정리법, 화의법, 파산법, 은행법, 독점규제 및 공정거래에 관한 법률, 조세감면규제법, 법인세법 등이 개정되어, 투명성제고, 지배구조개선, M&A시장의 개방, 기업퇴출제도 개선, 출자총액제한 폐지, 기업구조조정에 대한 세계상의 지원 등을 위한 제도적 장치가 마련되었다. 이 대부분은 IMF와 IBRD가 요구한 제도개선과제이기도 하다. 이러한 재벌정책의 전환은 아직도 진행중이며 현재 거론되고 있는 정책중에는 정부-재벌관계에 긴장을 조성하고 있는 내용도 많다. 예컨대 「빅딜」, 3~6개의 주력업체선정, 회장실폐지, 재벌과 은행사이의 재무구조개선협정, 1999년말까지 부채비율 200% 이내로 축소, 협조용자 등을 둘러싸고 이러한 정책이 과연 기업구조조정을 위하여 타당한 선택인지, 정부의 재량주의가 부활하는 것은 아닌지에 대하여 논의가 필요하다고 본다. 이 밖에도 아직 몇가지 중요한 의문에 대하여 결론을 찾지 못하고 있는데, 대기업구조조정과 재벌개혁의 차이, 금융구조조정과 기업구조조정의 우선순위, 구조조정자금(주식

1) 소위 5대 합의사항은 ①경영투명성 제고, 국제적 기준에 부합되는 기업회계기준의 도입, 특히 결합재무제표의 도입, 독립적인 사외이사 도입, 주주권리 강화, ②계열사간의 내부보조행위 시정, 개별 기업의 재무적 독립성 제고, 상호채무보증 제거, ③차입의존도를 낮추고 자기자본을 확충하여 재무구조를 개선, 수익성 없는 사업과 자산을 매각, 수익성 위주의 경영, ④핵심역량을 중심으로 사업구조를 개편, 중소기업과의 협력관계 강화, ⑤사실상 기업을 지배하는 대주주나 경영자의 법적 책임 강화 등이다.

투자기금과 부채조정기금)의 설치에 있어서 정부의 개입 여부, 이미 부실화된 기업의 처리문제 등이 그것이다. 이 모든 이슈를 포괄하여 「민주주의와 시장경제의 동시 발전」, 혹은 「민주적 시장경제」가 재벌의 이슈에 관해서는 앞으로 어떠한 정책 혹은 개혁방안으로 구체화될 것인지 그 추이가 주목된다. 최근의 논의를 종합하면 정부로서는 기업구조조정이든 재벌개혁이든 기업과 관련된 정책을 추진함에 있어서 최소한 다음과 같은 점에 유의할 필요가 있다.

첫째, 반드시 필요하고 그 예상효과에 대하여 어느 정도 자신할 수 있는 주요 정책만을 집중적으로 실천할 필요가 있다. 금융개혁, 시장개방, 부실기업 정리원칙의 확립과 강력한 실천, 투명성제고와 주식회사제도의 선진화, 정치권력과 행정부 스스로 정경유착과 부패구조를 청산하는 등의 과제가 가장 중요하고 정책역량을 집중할 가치가 있는 과제들이다.

둘째, 재벌정책의 「overshooting」을 정부가 자제할 때이다. 특히 과거와 같이 재량, 강압, 심벌리즘에 의존하는 정책을 지양하고 정부-은행-기업관계를 정상화하는 것이 핵심임을 상기할 필요가 있다. 또한 현재와 같은 역차별분위기에서 벗어나 한국의 기업을 외국기업과 동등하게 대우한다는 자세도 중요할 것이다.

셋째, 기업의 본질, 본능을 이해하고 인센티브구조를 개선할 필요가 있다. 탁상공론식의 정책은 기업의 본질에 대한 행정관료와 정치인의 몰이해에서 비롯되는 것이 많다. 기업의 본질을 인정하고 자본주의의 기본을 존중한다면 기업으로 하여금 구조조정을 스스로 하지 않을 수 없도록 몇가지 분명한 정책만으로도 충분할 것이다.

이상의 기본방향 위에서 정부가 추진해야 할 정책과제는 다음과 같이 요약된다.

- 첫째, 새 정부는 기업정책의 명확한 철학과 청사진을 기업, 근로자, 국민에게 투명하게 제시함으

로서 정부-기업간의 불필요한 오해에서 발생하는 개혁에너지의 낭비를 제거해야 한다.

- 둘째, 본격적인 기업구조조정을 유도하기 위해서는 금융의 정상화가 가장 강력하고 효과적인 수단이므로 정부주도의 신속한 부실금융기관 정리, 생존금융기관의 자본충실화, 금융의 책임경영 등 금융개혁을 최우선적으로 추진해야 한다. 「은행이 주도하는 재벌구조조정」의 대전제는 「은행다운 은행」이며 이는 금융개혁을 통해서만 이루어질 수 있다.
- 셋째, 경영투명성을 제고하고 지배구조의 선진화를 유도하기 위한 조치는 기업에 대한 투자자와 채권자의 신뢰를 제고하여 기업의 직·간접금융을 원활하게 하는 동시에, 지배대주주의 전횡을 방지하고 책임경영을 창출하기 때문에 지체없이 조속히 실시해야 한다.
- 넷째, 상호채무보증의 해소에는 금융개혁과 투명성의 전제가 필요하지만, 상호채무보증을 해소하는 것 자체가 계열사의 투자합리화를 통한 자연스러운 전문화, 퇴출장벽의 완화, 차입경영의 시정 등 순기능을 갖기 때문에 다소 강제적이라도 조속히 해소하는 것이 타당하다.
- 다섯째, 「팔리는 기업은 모두 판다」는 원칙 아래 부실기업을 조속히 정리해야 하며 산업조직의 효율화를 위하여 퇴출제도를 정비할 필요가 있다.

5. 기업 스스로의 구조조정 과제

정부는 기업구조조정을 최대한 촉진하기 위한 새로운 정책환경을 조성해야 하지만, 정책만으로 기업구조조정이 성공하는 것은 결코 아니며, 이 때문에 정책을 과신하는 것은 오히려 금물이다. 기업 스스로 변화를 모색하지 않으면 구조조정이 요원한 것이 우리의 현실이므로 기업은 다음과 같은 과제에 노력

해야 할 것이다.

첫째, 우리 경제의 중추인 재벌그룹이 기업관료주의를 버리고 과거의 성공방식에서 탈피하여 경쟁력 있는 새로운 대기업으로 탄생하려면 현재 절대적인 지배권을 행사하고 있는 총수의 자기혁신이 대전제이다. 오랫동안 관성화된 「top-down」의 명령-지배-대화체제를 변화시킬 수 있는 기업내생적 동인(動因)이 없고 기업구성원의 「mindset」과 동기체계가 총수의 결정에 대한 맹목적 충성일 뿐이며 경영권교체를 통한 기업가능력의 확충이 어려운 상황에서, 변혁의 열쇠는 총수에게 있다.

둘째, 현재의 지배구조, 사업구조, 재무구조하에서 재벌이 스스로 최적의 구조조정을 추진하기 위해서는 가장 유능하고 혁신적인 인력으로 구성된 「구조조정추진주체」를 조속히 확립하고, 총수는 이 조직에게 강력한 권한을 부여할 필요가 있다. 이를 위한 유력한 대안으로서 현재의 회장실 혹은 기조실의 인력을 재정비하고 과거의 인사·재무·기획·홍보·감사 등의 기능에서 과감히 탈피하여 위기극복을 위하여 필요한 기능(①자금·재무구조관리, 채권자·투자자관리, ②사업구조 재구축, 계열사와 자산의 매각·합병, ③지배구조혁신, ④노사관계혁신, 기업문화혁신, ⑤장단기경영전략의 통합 등)으로 구조조정함으로써 총수 직속의 「작지만 강하고 투명한 혁신팀」을 구축할 수 있을 것이다.

셋째, 경쟁력을 기준으로 지배구조를 새로이 디자인할 필요가 있다. 특히 그룹총수들은 자신의 정체

가 기업가인지, 주주 내지 자산가인지, 아니면 전문 경영인인지 동시에 주인을 겸할 수 있는지에 대하여 결단을 내리고 기업이 돌이킬 수 없는 위기에 봉착하기 이전에 기업의 경쟁력강화를 위하여 자신의 역할을 분명히 설정할 필요가 있다. 우리나라 재벌에게 장래에 가능한 지배구조로서 다양한 대안은 현재의 재벌형(전제군주형)으로부터 입헌군주형, 계열분리형, 지주회사형(혹은 피라미트형), 글로벌형, 두뇌력형 등으로 진화할 가능성을 상정할 수 있을 것이다.

넷째, 위기극복을 위하여 재벌은 가치를 중시, 수익성과 잠재성 있는 사업을 선택하여 집중하고 그렇지 못한 사업에서는 과감히 정리, 철수하는 구조조정에 착수할 필요가 있다. 소위 「빅딜」(대규모 업종·계열사 교환)이란 결코 정부가 정책적으로 강제하여 성공할 수 있는 것은 아니지만, 지금 위기극복을 위하여 재벌에게 필요한 것은 「빅딜」이든 「스몰딜」이든 사업구조의 혁신이라는 점만은 분명하다.

다섯째, 재무구조의 개선을 위하여 기업은 현금관리, 계열사와 자산의 매각, 주주와 채권금융기관과의 협력관계 강화 및 부채-주식전환, 투자재조정, 임금-주식전환 등을 고려할 수 있을 것이다.

마지막으로 기업들은 당장의 곤경을 벗어나는 것도 중요하지만 가능한 범위내에서 정신을 차리고 이 어둠이 지나면 무엇을 먹고 살지에 대해서도 고민해야 할 것이다. 즉, 단기적 대응이 급할수록 장기비전을 생각할 필요가 있다는 말이다. ▲