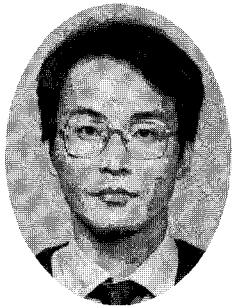


대기업 구조조정과 경영 구조의 새로운 변화



박 동 철
현대경제연구원 기업정책연구실장

I. 머리말

경 제 위기를 극복하는 과정에서 경제 제도도 바뀌고, 경제주체들의 행태도 크게 달라지고 있다. 대기업의 경

영 구조나 행태도 그 예외는 아니다.

20세기 말 세계 경제의 흐름은 경제의 글로벌화와 무한경쟁 시대의 돌입으로 특징지어진다. 이러한 흐름 속에서, 과거 고성장기에 효과적이었던 우리의 경제 시스템이나 기업의 경영 행태 등은 변화의 압력을 받기 시작했다. 그렇지만 IMF 경제 위기 이전만 해도, 정부나 기업 등 경제주체들은 변화의 물결에 적응하려는 노력을 게을리하였다. 그러다 경제 위기가 닥치자, 위기 극복과 선진 경제 질서 창출을 위한 일환으로 대대적인 구조조정이 진행되기에 이르렀다.

일반적으로 기업은 대내외 환경 변화에 적응하기 위해 조직이나 운용 행태를 끊임없이 변화시킨다. 그런 점에서 구조조정은 기업의 일상적인 과정이다. 그런데 지금의 기업 구조조정은 이러한 의미에서의 구조조정이 아니다.

첫째, 강요된 구조조정이다. 물론 기업 스스로의

필요성에 의한 면도 없지는 않다. 그렇지만 IMF 경제 위기라는 국면 속에서 IMF 등 세계기구의 압력, 정부의 압력 등에 의해 비자발적으로 이루어지는 면이 더욱 크다고 할 수 있다.

둘째, 일상적인 구조조정을 위한 법제도적 장치나 시스템이 마련되어 있지 않은 상태에서의 구조조정이다. 이로 인해 구조조정이 훨씬 어렵고 비용도 많이 들 수밖에 없다.

결국 지금의 구조조정은, 자율적인 구조조정 여건이 마련되지 않은 상태에서, 그 여건을 조성하면서 동시에 구조조정을 강행해야 하는 절박한 상황에서의 구조조정인 것이다. 이 경우 정부의 역할이 중요할 수밖에 없다.

II. 대기업 경영 구조 및 행태의 변화

이러한 점을 반영하여, 현재 정부가 대기업의 경영 구조나 행태의 변화를 선도하고 있다고 해도 과언이 아니다. 정부는 법·제도의 개선을 통해 혹은 권고와 강제를 통해 대기업 구조조정을 주도하고 있다. 이에 따라 대기업의 경영 구조나 행태는 획기적으로 변화하고 있으며, 앞으로 그 변화는 더욱 진전될 것으로 전망된다.

대기업 구조조정 정책은 크게 기업 조직 구조를 변경시키려는 정책과 그 운용 행태를 변경시키려는 정책으로 구분될 수 있다. 정부는 조직 구조상으로는 이른바 '재벌 체제'를 '느슨한 관계를



정부는 조직 구조상으로는 '재벌 체제'를 '느슨한 관계를 갖는 독립기업체의 전문화된 연합체'로 전환시키고자 하며, 운용 형태상으로는 경영 투명성 제고 및 기업지배구조의 개선을 통해 시장 메카니즘에 의한 경영 방식을 지향

갖는 독립기업체의 전문화된 연합체'로 전환시키고자 하며, 운용 형태상으로는 경영 투명성 제고 및 기업지배구조의 개선을 통해 시장 메카니즘에 의한 경영 방식을 지향하고 있다.

이러한 정책적 지향 속에서 대기업의 경영 구조 내지 행태는 어떻게 변화될 것인가.

▣ 자금조달 구조의 변화

우선 기업의 자금조달 구조가 변화할 것이다. 과거 고성장 시대에는 직접금융시장이 발달하지 못했다. 따라서 대기업은 주로 은행등 금융기관으로부터의 차입을 통해 기업의 규모를 확장하고 경제성장을 선도해왔다.

그런데 차입 중심의 기업 경영은 점점 어렵게 되고 있다. 첫째, 정부는 대기업의 재무구조를 개선하여 경쟁력을 강화시킨다는 명목으로 부채비율 200% 이내 축소, 계열사간 상호지급보증의 완전 해소 등과 같은 정책을 실시하고 있다. 이는 기업의 자금조달 구조에서 은행 차입 비중을 직접적으로 감소시키는 힘으로 작용할 것이다. 둘째, 금융 구조조정의 결과 은행등 금융기관은 부실채권이 발생하거나 확대되지 않도록 한편으로는 대출조건을 까다롭게 하면서 다른 한편으로는 기업 경영의 감시·감독 기능을 강화시킬 것이다.

이렇게 될 경우, 대기업은 주식시장과 같은 직접금융시장을 상대적으로 더 활용할 수밖에 없게 된다. 자금조달 구조상의 이러한 변화로 인해 기업의 경영방식이나 소유구조 또한 변하지 않을 수 없을 것이다. 우선 직접금융시장에서의 자금공급을 원활하게 하기 위해서는 기업의 가치를 높이는 수익성 위주의 경영 방식으로 전환하지

않을 수 없게 된다. 다음으로 직접금융시장에서의 자금조달 비중이 높아짐에 따라 소유구조가 분산될 가능성이 커지게 된다. 따라서 경영자의 입장에서서는 경영권을 보호하려는 노력을 강화시킬 필요도 있을 것이다.

▣ 기업지배구조의 변화

특히 후자는 최근 주요한 이슈로 떠오르고 있는 기업지배구조의 개선이라는 과제와 결부된다. 고성장 시대에 기업 내외부의 경영 통제 장치는 아예 없거나 혹은 있더라도 거의 작동하지 않았다. 예를 들면 내부통제장치로서의 주주총회나 이사회, 감사 등은 제대로 작동되지 않았으며, 외부통제장치 중 가장 중요한 기업지배권 시장 등은 거의 발달되어 있지 않았다. 정부의 정책 또한 급속한 경제성장을 위해 기업 경영권을 보장하는 쪽으로 기울어져 있었으며, 정부가 금융자금 대출이나 부실기업정리 등의 과정을 통해 직접 기업지배구조상의 핵심적 역할을 담당하고 있었다.

이는 고성장기에 막대한 투자가 필요하고 또 과감하고 신속한 경영 방식이 요구되는 환경 속에서는 매우 긍정적인 효과를 가져왔다. 그렇지만 소액주주 등 여타 이해관계자의 이해관계가 별로 고려되지 않고, 상대적으로 기업 경영이 부실해질 가능성이 커질 수 있다는 문제점도 갖는 것이었다.

최근 경제 위기의 근본적인 원인의 하나로 기업지배구조의 취약성이 거론되고 있다. 이에 따라 정부는 우선 기업 내외부 통제 장치를 강화하고 있다. 이사의 책임 및 이사회 기능 강화, 소수주주권의 강화, 적대적 M&A 허용 등 기업지배권 시장의 활성화 등이다. 또한 금융 구조조정의 결과



**지배구조 개선 조치의 일환으로 추진된 소수주주권의 강화, 사외이사제의 강화 등
계열사간 자본적·인적·물적 거래관계를 상대적으로
위축시키는 역할을 할 것으로 예상**

은행-기업간 관계도 변화하고 있다. 은행은 과거 정부의 산업정책에 순응하는 자금제공자 역할을 벗어나 기업의 채권자로서 혹은 주주로서의 권한을 더욱 강화하고 있다. 아직 직접금융시장이 성숙하지 않았고 또 은행을 통한 기업 경영의 감시·감독 강화라는 정책 방향 등을 감안할 때, 기업지배구조에 있어 은행의 역할은 매우 크고 중요할 것으로 예상된다.

이러한 기업지배구조의 변화는 중장기적으로 기업 경영의 효율성을 높일 것이다. 또한 정부의 정책은 개방화 시대에 적응하기 위한 조치이기도 하다. 그렇지만 지배대주주 혹은 경영자의 경영 자율성 축소, 그에 따른 신속하고 과감한 의사결정의 어려움 등으로 인해 발생하는 문제점도 없지는 않을 것이다. 어쨌든 이제 기업을 둘러싼 모든 이해관계자들의 이해관계를 어떻게 최소의 비용을 조정하여 기업의 경영 효율성을 제고할 것인가라는 문제가 중시될 수밖에 없다.

▣ 계열사간 관계의 변화

과거 대기업의 계열사들은 자본적·인적·물적 관계 등을 통해 공고한 관계를 형성하고 있었다. 즉 상호지급보증, 내부거래, 상호출자 등을 통한 장기안정적인 관계였다. 이러한 구조는 고성장기 기업의 규모를 빠른 속도로 확장하기 위한 수단이었으며, 또한 경쟁력이 취약한 국내기업이 해외 시장에서 경쟁력을 확보하기 위한 수단이기도 했다. 그리고 시장의 미발달이라는 경제 환경을 반영하여 거래비용을 줄이기 위한 시장의 내부화 전략의 결과이기도 했다.

그런데 이러한 계열사간 결합관계는 서서히 완

화되거나 해소되는 방향으로 전개되고 있다. 우선 공정거래위원회는 신규 상호지급보증을 금지하고 기존 상호지급보증을 완전 해소하도록 하였으며, 계좌추적권 등을 사용하여 계열사간 부당 내부거래 규제를 강화할 방침이다. 또한, 직접적인 정책 변경은 아직 나타나고 있지 않지만, 상호출자 규제나 출자총액규제의 부활 등 출자 규제가 강화될 가능성도 전혀 배제할 수는 없다.

그리고 지배구조 개선 조치의 일환으로 추진된 소수주주권의 강화, 사외이사제의 강화 등도 계열사간 자본적·인적·물적 거래관계를 상대적으로 위축시키는 역할을 할 것으로 예상된다.

이에 따라 이제 대기업의 계열사라고 해도 시장에서의 치열한 경쟁에 직면하지 않을 수 없다. 따라서 계열사 의존적인 경영 행태는 더이상 유지되기 어렵고, 독자적인 경쟁력 확보가 무엇보다 중요하게 된다. 그리고 대기업 그룹 차원에서, 부실계열사는 자연스럽게 탈락할 수밖에 없으며 우량기업 중심으로 재편될 것으로 예상된다.

▣ 전문화 경향

과거 대기업은 기업의 규모나 사업 영역을 확장하는 데 주력하였다. 이러한 확장은 기본적으로, 자본주의 발전 초기의 고성장 시대에 새로운 사업이 끊임없이 대두되고 있었으며, 정부의 보호주의적인 고성장 정책 기조 하에서 새로운 사업으로의 진출은 곧 시장에서의 독점력을 행사할 수 있었던 환경의 산물이다. 또한 기업의 입장에서 그것은, 투자의 리스크를 줄이고 또 인력이나 자금 등 물적 자원의 공유를 통한 시너지 효과를 획득할 수 있어 효과적인 경영 방식이었다. 물론 과



기업 구조조정은 인위적인 정책에 의해서보다는 기업 스스로의 환경 적응 노력을 통해 개별 기업의 경영 구조나 행태가 구축되어야 바람직 그런 점에서 정부의 역할은 중요하지만, 엄격하게 한정되어야

도한 다각 경영은 투자자원의 분산 등으로 인해 특정 산업이나 사업의 경쟁력을 제고하는 데 부정적인 효과를 갖는다는 단점도 없지는 않다. 그러나 단일 기업으로 수출시장에서의 경쟁력을 가질 수 없었던 여건에서 다각 경영이나 선단식 경영 등은 나름대로의 장점을 갖는 것이었다.

이제 대기업 구조조정 과정에서 과거와 같은 다각 경영 구조는 크게 축소될 것으로 전망된다. 기업 채무구조 개선, 계열사간 결합관계의 이완 등으로 인해 대기업의 규모는 축소될 수밖에 없다. 또한 빅 딜 등 인위적인 사업구조조정 정책 등으로 인해 대기업의 영위업종 수도 줄어들 수밖에 없다. 물론 새로운 사업 영역이 끊임없이 대두되고 있기는 하지만, 기본적인 방향은 다각화보다는 전문화 경향으로 나아갈 것으로 예상된다.

III. 변화의 의미와 보완과제

이상과 같이 대기업 구조조정은 소위 '재벌 체제'의 특징을 해소하는 형태로 진행되고 있다. 이는 직접적으로는 대내외 압력에 의한 면이 크기는 하지만, 기본적으로는 고성장에서 중(저)성장기로, 부분개방경제체제에서 완전개방경제체제로, 규제 위주의 경제시스템에서 시장 위주의 경제시스템으로 전환하고 있는 시대적 흐름과 조응하는 것으로 볼 수 있다.

그렇지만 그 방법이나 속도 혹은 우선순위 등의 면에서 반드시 바람직한 것만은 아니다.

첫째, 대기업의 기술 수준이나 국제분업구조상에서의 지위 등을 고려할 때, 당분간은 대기업의

주력산업인 중화학공업이 중요한 역할을 수행할 수밖에 없다. 이 부문에서의 경쟁력은, 저임금과 같은 다른 요인도 없지는 않았지만, 계열사간 상호지원체계 등과 같은 대기업 내부의 시스템이 갖는 순(順)기능에 의해서이기도 했다. 단기간에 새로운 경쟁력 원천을 찾기 어렵다는 점을 감안한다면, 대기업 체제가 갖는 순기능 내지 장점을 최대한 살리면서 그 폐해만을 해소하는 방안이 모색되어야 할 것이다. 일본의 경우 복합 다각형 경영의 장점을 최대한 살리는 방안을 마련하기 위해 지주회사 제도를 부활하고 대기업의 타회사 주식 보유 제한을 완화한 것은 그 좋은 예이다.

둘째, 앞에서 누누이 언급한 바와 같이 기존의 이른바 '재벌 체제'는 직접금융시장 등과 같은 시장의 미발달, 낮은 경쟁 수준, 정부의 직간접적인 경제 통제 등 환경의 산물이다. 이러한 환경적 요인의 개선없이 대기업 구조를 변경시키려는 정책은, 경제 여건과 조응하지 않는 대기업 구조를 창출함으로써 기업의 경쟁력을 저하시킬 개연성이 매우 높다.

기업 구조조정의 목표는 기업의 경쟁력을 강화시키는 데 있다. 또 기업은 경제 환경에 적응하는 유기체이다. 이러한 점 등을 고려할 때, 구조조정의 속도와 범위는 어느 정도 통제될 필요가 있다. 그리고 인위적인 정책에 의해서보다는 기업 스스로의 환경 적응 노력을 통해 개별 기업의 경영 구조나 행태가 구축될 때, 가장 경쟁력있는 모습이 도출될 수 있다. 그런 점에서 정부의 역할은, 비록 중요하지만, 엄격하게 한정될 필요가 있다고 본다. **공정**