

기업의 본질에 대한 새로운 조명

좌 승 희

keri
한국경제연구원

기업의 본질에 대한 새로운 조명

1판1쇄 인쇄/2002년 9월 일

1판1쇄 발행/2002년 9월 일

발행처/한국경제연구원

발행인/좌승희

편집인/좌승희

등록번호/제13-53

(150-756) 서울특별시 영등포구 여의도동 28-1 전경련회관

전화(대표)3771-0001 (직통)3771-0057 팩시밀리 785-0270~1

<http://www.keri.org/>

© 한국경제연구원, 2002

한국경제연구원에서 발간한 간행물은
전국 대형서점에서 구입하실 수 있습니다.

(구입문의) 3771-0057

차 례

I. 서 론 / 7

II. 신고전학과 기업이론 / 9

III. 거래비용 경제학적 기업이론 / 15

1. 개 관 / 15
2. 시사점 / 21

IV. 전통적 기업이론의 한계 / 26

V. 기업 진화론의 모색 / 31

1. 기업이론이 해야 할 일: 기업과 경제발전의 국적성 규명 / 31
2. 기업지배구조의 의의와 국적성 / 33
3. 신 기업지배구조 모형 / 37
 - (1) 사회시스템의 작동원리: 신제도학파의 패러다임 / 37
 - (2) 기업행태의 결정요인 / 42
 - (3) 기업지배구조 모형 / 46
 - (4) 문화, 금융제도와 기업행태: 기업행태의 국적성과 그 진화 / 52
4. 기업진화론의 시사점 / 59
 - (1) 기업이론의 재조명 / 59
 - (2) 전통적 기업지배구조의 재평가 / 62

- (3) 기업성장과 경제발전 / 66
- (4) 기업개혁정책 방향에 대한 시사 / 78

VI. 기업정책의 새로운 틀 / 81

- 1. 정부 경제정책의 역할 / 81
 - (1) 외생변수와 내생변수의 개념과 정부/기업의 역할 / 81
 - (2) 기업정책과 기업경영 전략 / 86
- 2. 우리나라 기업정책에 대한 평가 / 89
- 3. 기업정책의 새 패러다임: 경쟁 통한 차별화 / 97

VII. 향후 금융·기업발전의 비전 / 100

VIII. 맺음말 / 106

표·그림 차례

- <그림 1> 기업이론과 경제발전론의 전개 / 30
- <그림 2> 사회시스템의 구성 / 39
- <그림 3> 기업행태를 결정하는 외생변수 / 45
- <그림 4> 기업지배구조 모형 / 47
- <그림 5> 기업정책지도(地圖) / 89
- <그림 6> 한국 금융제도와 기업진화의 장기비전 / 105

- <표 1> 시장과 기업의 차이 / 25
- <표 2> 문화, 금융제도와 기업행태 / 54
- <표 3> 전통적 기업지배장치의 취약성과 대안 / 66
- <표 4> Fortune 500대 기업의 국별 분포 순위 / 69
- <표 5> 기회와 결과의 평등여부에 따른
경제발전 전략 매트릭스 / 75
- <표 6> 국민경제운영에 있어서의 외생변수와
내생변수의 구분 / 83
- <표 7> 경제위기 이후의 경영투명성과 기업지배구조 정책 / 92

1. 서론

기업이란 무엇인가? 하나의 경제조직으로서 기업은 왜 존재하는가? 기업들은 나라에 따라 왜 서로 다른 경영행태와 성과를 보이는가? 경제원론 교과서에서 경제의 흐름을 생산, 분배, 소비라고 배운다. 그러나 결국 생산한 재화와 용역이 있어야 이를 분배하고 소비하는 과정이 나타난다. 그런데 생산을 담당하는 기업에 대한 경제학의 이해는 아주 제한적이다. 이러한 기업에 대한 제한된 이해는 여러 가지 문제점을 가져올 수밖에 없다.

일례로 코오즈Coase, 1972는 경제학자들은 기업에 대해서 아직 모르는 것이 많은데 기존의 기업이론에 의하여 잘 이해할 수 없는 기업의 행동양식이 나타나게 되면 이를 독점기업의 행태라고 간주하게 되는 경향이 많으며, 결국은 산업조직의 연구에 있어서 기업에 대한 잘못된 선입관이 크게 팽배하게 되는 결과를 초래하고 있다고 경고하고 있다.

한편, 노스North는 제4회 국제 신제도경제학회에서 경제의 발전은 결국 기업의 성장에 의존하게 되는데 우리가 기업에 대하여 알고 있는 것이 제한적이기 때문에 결국은 경제발전의 메커니즘에 대해서도 잘 알지 못하고 있다고 지적하고 경제학에 있어서 기업에 대한 이해를 높이는 것

이 중요한 과제라고 하였다.¹⁾ 다시 말해 기업의 생로병사 과정을 이해하지 못하면, 이러한 기업의 성과에 의해 결정되는 경제발전의 과정도 이해하기가 어려워진다는 것이다.

우리의 기업에 대한 불충분한 이해, 나아가서 잘못된 이해는 경제의 근간이 되는 기업에 대한 공공정책을 잘못된 방향으로 유도할 수 있으며 결국 우리 경제의 성장과 발전을 저해하는 원인이 될 수 있다. 이러한 면에서 기업에 대한 올바른 이해는 경제학 자체의 발전은 물론 올바른 기업정책의 수립과 궁극적으로는 경제발전의 메카니즘을 이해하는데 있어서 아주 중요한 의미를 갖는다고 하겠다.

경제학에서 기업에 대한 분석이 본격적으로 시작된 것은 코오즈 Coase, 1937를 출발점으로 하여 기업을 둘러싼 제도적 요인을 분석하기 시작한 신제도학과적 접근이 구체화되면서 부터이다. 이 글에서는 신제도학과 경제학의 관점에서 기업에 대한 문제를 어떻게 접근할 것인지를 논의하고 이를 바탕으로 어떻게 기업에 대한 정책을 세워나가는 것이 바람직한지 그 방향을 제시하고자 한다.

1) Douglas North, The 4th Annual Meeting of International Society for New Institutional Economics, Tübingen Germany, September 22-24, 2000.

II. 신고전학과 기업이론

기존 미시경제학 교과서에서는 기업을 단순한 생산함수를 통하여 정의하고 있다. 즉, 기업은 자신이 구입한 자원을 이용하여 생산활동을 한 후 생산된 재화와 용역을 시장에 공급하는 경제주체로 정의한다. 이 과정에서 기업은 주어진 기술적 생산조건과 요소가격 및 생산물가격하에서 비용을 최소화하고 이윤을 극대화하는 요소투입량과 규모를 결정한다. 여기서 우리는 기업이 수입으로 얼마를 벌고 지출을 얼마나 했는지를 알아내서 얼마의 이윤을 얻는지를 계산해 낸다. 이러한 기계적이고 도식적인 정의를 통해서 기업의 크기는 규모의 경제economies of scale, 범위의 경제economies of scope, 기술적인 불가분성technological non-separabilities 등 기술적 요건에 의하여 결정된다.

이러한 신고전학과적 접근은 기업을 하나의 생산공장으로 보는 것이며 기업의 본질 그리고 그 크기는 생산함수의 기술적 특성에 의하여 좌우된다는 추상적인 분석에 머물렀기 때문에 기업이란 조직 안에서 발생하는 경제활동에 대한 의미있는 분석을 제시할 수 없었다. 그래서 신고전과 기업이론을 블랙박스black box 기업이론이라고 부르는 것이다.

이러한 신고전과 생산이론은 아담 스미스A. Smith: 1776

분업이론의 핵심인 규모의 경제 개념을 기초로 발전되었으며, 최근 들어 보물, 판자, 윌리그(Baumol, Panzar and Willig; BPW, 1982)는 범위의 경제, 매몰비용(sunk cost) 등의 개념을 통해, 전통적 접근방법을 경합시장이론(contestable market theory)으로 발전시켜 보다 정치한 분석을 시도하였으나 결국 신고전학파적 생산함수 접근방법의 한계를 뛰어 넘을 수는 없었다(<그림1> 참조).

아담 스미스는 국부론에서, 기업은 시장의 규모가 커짐에 따라 규모의 경제가 있는 경제활동에 특화, 즉 전문화함으로써, 분업을 통해 그 생산성을 높일 수 있고 나아가 이를 통해 경제발전이 촉진된다고 주장하고 있다. 이러한 이론은 못(핀)공장의 예를 이용해서 설득력 있게 제시되고 있다.²⁾ 그 이후 경제학에서의 기업이론은 이러한 스미스의 분업이론을 토대로 해서 발전해온 것이다.

그런데 이러한 분업이론에 의하면 기업은 시장의 규모가 확대됨에 따라 점차 규모의 경제가 있는 영역에서 전문화해 나가게 되고 궁극적으로는 단일제품을 생산하는

2) 국부론에서 제시된 못공장의 예는 다음과 같다. 스미스의 못공장은, 처음에는 철사를 뽑고, 자르고, 못을 만드는 공정이 한 사람 혹은 한 기업에 의해 이루어지지만, 못에 대한 수요가 커짐에 따라 철사를 뽑는 일과, 이를 자르는 일, 그리고 못을 만드는 일이 분리되고 전문화되면서 분업이 일어나게 된다. 결국 이러한 세 가지 공정이 분리되면서 세 개의 독립된 기업이 탄생하게 되는 것이다.

특화된 기업으로 발전해 나가게 된다는 시사를 얻게 된다.³⁾ 즉 세상에는 단일제품을 만드는 기업들이 산재하고 있어야 한다는 말이다. 물론 여기서 기업이란 현실적으로 존재하는 기업이라기 보다는 하나의 독립된 생산공장이라고 보는 것이 더 정확할 것이다. 그런데 흥미롭게도 이러한 아담 스미스의 기업이론은 전통 경제학에서 단일제품 생산기업single product firm이론이 쉽게 수용되고 주류를 이루게 된 배경이 되었다고 볼 수 있다.

그러나 실제로는 단일제품을 생산하는 특화된 기업은 물론 복수의 제품을 생산하거나 어떤 형태로든 부산물을 만들어 내는 기업들도 공존하고 있는 것이 현실이다. 그리고 20세기 이후 경제·산업의 내용이 고도화·복잡화되

3) 분업화 혹은 전문화가 유리할 수 있는 조건은 기술적으로 규모의 경제가 존재하고 규모의 경제를 실현할 수 있는 정도로 시장의 규모가 충분히 크다는 두 가지이다. 기술적 규모의 경제는, 주지하는 바와 같이 예컨대, 중후장대형 산업의 경우와 같이 초기에 다량의 고정투자가 필요한 생산의 경우, 생산이 증대하면서 자연스럽게 평균 생산단가가 하락함으로써 발생하게 된다. 따라서 전문화의 조건은 기술적으로 초기에 다량의 고정시설투자가 필요하고 시장규모가 충분히 커야 한다는 두 가지라고 볼 수도 있다. 여기서 한가지 흥미로운 것은, 세상의 모든 경제활동에는 정도의 차이는 있지만, 초기에 반드시 어느 정도의 고정투자가 필요하다는 점이다. 즉 어떤 일을 도모하려면, 계획을 짜고 이를 위해 모이고 회의를 하는 등 시간과 돈이 소요되기 마련이며, 이러한 비용이 매물비용으로 작용하면서 거의 모든 경제활동은 초기 일정 생산규모에 대해 규모의 경제를 실현하게 된다. 이것이 아마도 경제학이 일반적으로 가정하고 있는 우하향 한계 및 평균비용곡선을 정당화하는 논리라고 볼 수도 있다.

면서 오히려 다각화된 기업이 보다 더 일반적인 모습으로 등장하게 되었다.

이런 변화를 배경으로 BPW(1982)는 “범위의 경제”라는 또 다른 생산기술이 존재하며, 이러한 기술을 활용할 경우 다각화된 생산활동이 전문화된 생산보다 더 효율적임을 보였다. 범위의 경제는 공공투입물(public input)이 존재할 경우 발생하게 된다. 이 경우 이 투입물을 공동으로 활용할 수 있는 복수의 생산활동들은 각각 전문화되기보다는 하나의 기업이 동시에 영위하는 것이 보다 효율적이며, 이러한 기업은 결국 다각화된 기업으로 진화하게 된다.⁴⁾

4) 공공투입물의 좋은 예는 소이다. 소를 잡으면 고기와 가죽이 생산되며, 각각의 생산은 서로 경쟁적이지 않다. 고기생산을 희생하여 가죽생산이 늘어날 수도 없고, 가죽생산을 희생한다고 고기생산이 늘어날 수도 없다. 이 경우, 가죽을 가공하여 구두방을 하는 일과 고기를 가지고 푸줏간을 하는 일은 서로 전문화하기보다는 다각화하여 영위하는 것이 더 효율적이다. 이 경우 전문화한다는 것은 고기를 버리고 구두방만 한다거나, 아니면 가죽을 버리고 푸줏간만 하는 것을 의미하며, 이는 생산비를 배가시키는 것과 같은 효과를 갖는다. 한편 오늘날의 정보화사회에서 공공투입물의 전형적인 예는 정보이다. 오늘날 정보는 컴퓨터 산업의 발달로 집적, 보관이 대규모화되고, 그 이용이 개방되고, 수많은 이용자가 동시에 활용하는 것이 가능해졌다. 정보는 이제 소와 같은 공공투입물의 역할을 하는 셈이다. 따라서 같은 정보를 공동으로 이용하는 경제활동은 다각화 혹은 네트워크(network)화 형태로 연계하는 것이 시너지를 극대화할 수 있게 된다. 가장 중요한 정보를 제공하는 주체가 중심이 되어 관련 산업이 네트워크화 되는 경향이 불가피하게 나타난다는 의미이다. 이러한 예는 이미 BTB나 BTC상거래의 네트워크화 과정에서도 잘 나타나고 있다.

이 이론은 그 동안의 단순화된 단일제품 생산기업이론 즉, 전문화의 도그마에서 경제학을 해방시키는데 크게 기여하였지만, 여전히 기업을 생산공장으로 보는 전통적 시각에서 벗어나지는 못하고 있다. 이 경우에 있어서도 기업을 생산공장이라고 불러도 논리전개에 큰 문제가 없는 것이 사실이다.

나아가, 스미스의 분업·전문화 이론이나 BPW의 다각화 이론은 모두 생산공정의 효율화를 설명하는 이론으로서, 현존하는 기업의 생산성 제고 문제에 초점이 맞춰지고 있지, 아직은 “기업은 왜 존재하는가?”라는 본질적인 질문에는 이르지 못하고 있다.

다음으로 미시경제학의 일반균형이론에서는 현실적 의미에서 서로 경쟁한다는 의미의 경쟁을 사상해 버린 극단적으로 분권화된 의사결정을 암묵적으로 가정함으로써 현실의 기업이 설 자리를 배제하고 있다. 일반균형모형에서 각 경제주체는 효용, 자산, 이윤을 극대화하면서 다른 사람의 의사결정은 전혀 고려하지 않는다. 그저 똑 같은 유형의 경제주체들이 기계적으로 행동할 뿐이다. 여기서 경영자가 할 일이란 이윤을 극대화하는 수준의 생산량과 투입량을 결정하는 것인데 이러한 결정에 필요한 정보도 자유롭게 얻을 수 있고 이를 위한 계산도 비용 없이 이루어질 수 있으므로 결국 경영자가 창의적으로 할 수 있는 일은 없게 된

다. 일반균형이론은 현실적 의미의 동태적 경쟁도 없고 기업가도 없는 대단히 추상화된 정태적 모형에 불과하다.

또한 신고전파 경제발전론에서는 기업을 생산공장으로 보는 기업이론에 기초하여, 국민경제내의 전체기업의 생산함수를 통합한 통합생산함수 aggregate production function 를 $Y=f(K, L ; T)$ (여기서 Y 는 총생산, K 는 총자본, L 은 총노동, T 는 기술수준)로 정의하고 이를 이용하여, 자본축적이 증가하고 노동투입 혹은 노동의 질이 높아지고, 기술수준이 높아지면 경제가 발전한다고 본다. 그러나 이 주장은 K, L, T 의 증가 자체가 경제발전 과정을 의미하는 것이기 때문에 사실상 동어반복 tautology에 불과하며, 경제발전의 근본원인 즉 왜 자본축적, 노동투입 증가나 질의 향상, 기술수준의 향상이 국가에 따라 상이하게 일어나는가 하는 것을 설명하지 못하고 있을 뿐만 아니라, K, L, T 를 조합하는 기업이나 기업가는 어디에도 등장하지 않고 있다⁵⁾(<그림1> 참조).

5) 신고전파 생산함수를 이용한 경제분석이 초래하는 흥미있는 오류중 하나는 기업을 수출입하는 외국인 및 해외직접투자에 대한 논의에서 발견된다. 기업 혹은 경영을 수입하는 외국인직접투자의 경우 많은 논의는 FDI가 K, L, T 전부 혹은 일부, 더 나아가 경영 노하우를 수반하는 긍정적 효과를 강조하는 것이 일반적 분석이다. 그러나 기업이란 자원의 이용을 통제하는 조직이며 그렇기 때문에 누가 이를 경영 혹은 소유하느냐에 따라, 커다란 이권이 걸리게 된다. 이 점이 바로 전통경제학이 간과하는 점이며, 따라서 FDI와 관련된 찬반의 정치

III. 거래비용 경제학적 기업이론

1. 개 관

나이트Knight, 1921는 이러한 신고전 학파적 접근방법에서 한걸음 나아가서 기업내부에서 일어나는 일을 분석하기 시작하였다. 그는 기업이 위험회피적이며 지식을 획득하는 것이 비용이 따른다는 가정 하에서 기업은 효율적으로 위험을 분산하고 떠맡는 조직이라고 생각하였다. 그러나 그는 이러한 위험의 본질을 구체적으로 논의하지는 않았다.

기업이론에서 가장 중요한 진전은 코오즈Coase, 1937의 선구적인 논문이 발표됨으로써 시작되었다. 코오즈는 그 동안 그 존재를 당연시하고 단지 그 생산효율성에 대한 논의에 한정되어온 기업이론에서 한걸음 나아가 그러면 기업은 왜 존재하는가 하는 보다 본질적인 질문을 던지게 된다. 그는 시장은 정보의 불완전성 때문에 비용없이 작동되는 것이 아니며 시장과 가격체계를 활용하는 데에는 많은 비용이 소요된다고 본다. 특히 시장거래에서 거래대상 재화와 용역의 질을 파악하는 일과 적절한 가격수준을

경제학을 충분히 소화해 내지 못하고 있는 이유라고 할 수 있다.

찾아내는 것이 쉽지 않고 이를 위해서 시간과 비용이 소요된다고 하였다. 코오즈는 이러한 거래비용(transaction cost)을 절약하기 위해 기업이 생겨나게 되는 것이며 기업내부에서 재화와 용역을 직접 생산하기 위한 조직을 운영하는 비용이 시장에서 거래를 통해 재화와 용역을 조달하는 비용과 동일하게 될 때까지 기업이 조직을 확대할 것이라고 함으로써 기업의 크기가 시장의 거래비용에 의하여 좌우될 것이라는 점을 밝혔다. 코오즈의 주장을 효시로 하여 기업을 이해하는 데에 있어서 이른바 거래비용 경제학적 접근방법이 활발하게 나타나게 되었다.

여기서 기업은 정보의 불완전성에서 연유하는 시장거래비용을 절약하기 위해 시장에 대한 대체장치로 등장하게 되는 것이다. 그러나 모든 경제적 거래가 시장거래와 기업조직 내부의 거래로 양분되는 것은 아니다. 경제적 거래의 성격에 따라서 기업내의 결정으로 내부화하는 것으로부터 시작하여서 장기계약, 합작투자 그리고 현물거래에 이르는 스펙트럼상에서 다양한 형태의 계약과 거래방식이 존재한다. 그러면 어떤 특성을 지닌 거래가 기업과 같은 조직이나 권위에 의한 수직적 명령체계를 통하여 유지되고 또 어떤 특성을 갖는 거래가 시장에서의 단기적인 거래에 의존하게 되는 것인가? 이러한 물음은 코오즈 Coase, 1937의 거래비용에 따른 기업이론을 구체적으로 구

성할 수 있게 하였고 이를 검증가능한 가설testable hypothesis의 반열에 올려놓게 되었다.

알치안과 뎀셋츠Alchian and Demsetz, 1972는 코오즈의 접근방법을 따라서 기업의 본질을 계약적인 측면에서 밝히려고 하였다. 즉, 기업은 투입자원을 소유한 여러 경제주체가 함께 공동투입을 통하여 생산활동을 한다는 것이다. 이 중 어느 한 경제주체가 모든 계약에 공통적으로 참여하면서 독립적으로 계약을 협상하고 재협상하는 권한을 갖게 될 때 이 경제주체가 바로 잔여수익 청구자residual claimant로서 기업을 실질적으로 관리하는 주체가 된다. 기업이 거래비용을 절감하면서 누릴 수 있는 가장 큰 이점은 생산자원에 대한 정보가치이다. 잔여수익 청구자는 자신에게 집중되는 정보의 흐름을 활용하여 많은 세부적 생산자원을 보다 값싸게 획득하고 보다 효율적으로 활용할 수 있게 된다고 봄으로써 기업이 시장을 대체할 수 있게 된다고 설명하고 있다.

홀스트롬Holmstrom, 1982은 거래비용의 논의를 여러 사람이 함께 생산활동을 담당하는 팀생산의 설계에 적용하였다. 팀생산의 경우 서로 적게 일하고 많이 가져가려는 모럴해저드가 나타나기 마련이므로 이를 방지하고 서로가 열심히 일할 수 있도록 하게 하는 유인체계를 개발하여야 하는데 기업은 바로 이러한 메커니즘을 수행하는 것으로

해석하는 것이다.

로센Rosen, 1993은 거래비용을 노동문제와 연계시켰다. 즉, 기업은 그 자체가 조직안에 존재하는 노동시장인 것이며 여기서 기업의 특수한 상황에 적합하게끔 노동자원을 배분함으로써 노동시장을 활용하는 데에 필요한 탐색비용search cost과 정보비용과 같은 거래비용을 절감할 수 있다는 것이다.

윌리엄슨Williamson, 1975, 1985은 자산의 특수성asset specificity이 클 때 발생하는 계약상의 문제와 이에 따른 거래비용을 최소화하는 역할을 기업이 한다고 하였다. 즉, 특수한 목적이나 용도에만 쓰이는 자산에 투자하는 것은, 이 자산의 활용도가 특정 목적 이용자의 의사에 의해 크게 영향을 받게 되기 때문에 사후적으로 그 자산 소유자의 협상력을 크게 떨어뜨리는 문제점이 나타나게 된다. 따라서 정보가 불완전하고 거래비용이 높은 시장에서는 이러한 자산에 대한 자율적인 거래가 나타나기 어렵다는 것이다. 기업이란 조직은 사전적으로 이러한 문제점을 예상하여 이를 방지하도록 계약을 설계하고 조직내의 질서와 권위로 이러한 문제를 해결함으로써 시장을 대체하기 위해 나타나며, 가치있는 경제적 거래를 조직 안으로 끌어들이는 것이다.

클라인, 크로포드, 알치안Klein, Crawford, and Alchian, 1978

과 윌리엄슨(1979)은 시장 거래에서 나타날 수 있는 기회주의적 행동opportunistic behavior에 주목하였다. 기회주의적 행동은 계약의 불완전성 때문에 나타난다. 즉, 계약기간 동안 발생할 수 있는 모든 가능한 변화를 사전에 예측하고 가능한 모든 상황하에서 나타날 수 있는 구체적인 계약조건을 명기한다는 것은 불가능하기 때문에 시장거래는 불완전할 수밖에 없고, 기회주의적 행동에 노출될 수밖에 없다는 것이다. 그러나 이러한 활동이 시장이 아닌 기업 내에서 이루어지게 될 때에 기회주의적 상황은 기업의 내부적인 조정과정과 명령체계를 통하여 최소화될 수 있다는 것이다. 클라인, 크로포드, 알치안(1978)은 GM과 자동차 차체를 제작하는 Fisher Body사와의 합병이 이러한 특수한 관계에서 파생될 수 있는 기회주의적 행동을 방지하기 위한 방식으로 이해하고 있다. 몬테버디와 티스 Monteverde and Teece, 1982는 클라인, 크로포드, 알치안의 논의를 경험적으로 뒷받침하였다. 즉, 차체 제작업체의 차체 주물die의 자산특수성이 클수록 자동차회사가 그 차체 제작업체를 소유하는 경향이 더 많다는 것을 보였다. 또한 조스코우Joskow, 1987는 쌍방독점 관계에 있는 발전소와 탄광간의 계약이 장기계약화함을 보임으로써 자산의 특수성이 커져 기회주의적 행동의 가능성이 클수록 서로에게 구속적인 장기계약을 보다 선호하게 된다는 논의를

뒷받침하였다.

그로스만과 하트Grossman and Hart, 1986는 기업을 기업이 관리하고 통제할 수 있는 자산의 집합으로 보고 있다. 계약에 의한 권리는 자산에 대한 통제권의 성격에 따라 세부적 권한specific rights과 일괄적 권한residual rights으로 구분할 수 있다. 세부적인 권한은 자산의 특별한 용도나 측면에 대해서만 권한을 주장할 수 있는 것이며 일괄적 권한은 세부적으로 명시되지 않은 나머지 모든 부분에 대한 권한을 일괄적으로 갖게 되는 것이다. 한 자산에 대하여 일괄적 권한을 갖게 될 때 우리는 소유권이 있다고 말할 수 있다. 기업은 시장을 통한 세부적 권한의 구입으로 그 자산을 충분히 통제할 수 없는 상황에 대비하여 자산에 대한 일괄적 권한을 계약을 통하여 구입하여 조직내에서 자산에 대한 통제력을 유지함으로써 거래비용을 절감하게 된다는 것이다.

이상과 같이 기업을 정보의 불완전성으로 인해 시장에서 발생하는 거래비용을 낮추기 위해 등장하게 되는 연쇄 계약관계(nexus of contracts)로 파악하는 기업이론의 전개와 동시에, 기업의 경영자와 이해당사자간의 관계를 중점적으로 다루는 기업지배구조이론도 등장하고 있다. 특히 미국 기업들을 중심으로 소유와 경영이 분리된 기업의 경우 정보의 불완전성 때문에 현실적으로 주주와 전문경

영인간의 이해상충, 즉 대리인 문제(agency problem)와 이에 따른 대리인 비용(agency costs)이 발생하게 되는데, 이러한 대리인 비용을 절약하기 위해 기업의 내부지배구조가 특징하게 형성되게 된다고 본다(Jensen and Meckling, 1976). 이와 같이 경영학의 관심영역으로 시작되었던 기업지배구조이론은 최근 들어 경제학 영역으로 발전되면서 기업이론의 한 축으로 자리잡게 되었다(Vives, 2000).

이와같이 코오즈의 기업이론은 많은 경제학자들에 의하여 보완되고 발전되어 왔으며, 이와 같이 거래비용의 존재로부터 기업의 존재 의의를 찾으려는 전통을 통칭하여 거래비용 경제학적 기업이론이라고 부를 수 있다.

2. 시사점

그런데 여기서 거래비용 경제학적 기업이론은 몇 가지의 대단히 중요한 시사점을 제공한다(<표1>참조). 첫째는 기업은 정보의 불완전성에서 연유하는 시장거래 비용을 절약하기 위해 시장거래를 대체 혹은 내부화하는 장치로 등장하게 되는 것이기 때문에 시장과는 대체되는 개념으로서, 시장의 운영방식과는 다른 운영방식을 본질로 한다는 점이다.

시장거래란 경제주체간 수평적 관계를 기초로 협상을 통해 합의를 끌어내야만 성사될 수 있다는 시장거래의 특수성 때문에, 시장을 이용하는 한 이러한 거래비용은 회피하기가 어려운 것이다. 따라서 기업은 이러한 시간과 비용이 수반되는 시장거래의 협상과 합의과정을 피함으로써 거래비용을 회피 혹은 절약하고자 등장하게 된다는 것이다. 따라서, 시장의 운영은 개인 경제주체간의 협상과 합의를 바탕으로 하는 수평적 관계에 기초하는 반면 기업은 CEO를 정점으로 하는 수직적 명령관계에 의해 운영되게 된다.

따라서 예컨대 사회주의 계획 및 명령경제처럼 정부의 개입을 통해 시장이 수직적 명령관계에 의해 운영되면 시장은 작동하지 않게 되며, 역으로 기업의 운영을 민주적 방식으로, 즉 CEO와 종업원을 대등한 관계에 놓는 방식으로 운영하게 하면 기업은 존립할 수 없게 된다. 또한 이런 시각에서 보면, 최근 우리나라의 경우 그룹총수들이 지나치게 그룹경영을 좌지우지하고 있다는 비판적 시각에서 기업경영권을 기업에 대한 소유지분만큼만 행사하도록 해야 한다는 주장이 공정위는 물론 학계에서 제기되고 있는데, 이런 주장 또한 기업의 본질을 외면한 것이라고 볼 수 있다. 경영권은 소유지분에 따라 배분될 수 없다는 것이 수직적 명령조직의 본질이기 때문이다. 그리고 최근

글로벌스탠다드라고 해서 사외이사제도가 빠르게 확산되고 있는데, CEO와 사외이사간의 관계에 있어서도 같은 논리가 적용되게 된다. 주주권을 대변하여 대리인인 CEO를 견제하기 위해 파견되는 사외이사가 진정으로 CEO를 견제하고 CEO와 수평적 관계 혹은 CEO에 대해 우월적 관계를 유지하게 되면 이는 기업에 도움이 되지 못할 가능성이 크다. 이와 관련해서 세계 유수의 경쟁력있는 대기업들의 경우 대부분 리더십이 강한 CEO를 가지고 있고 이사회제도 또한 기대만큼 유효하지 못하다는 평가가 나오고 있음은 바로 이러한 기업의 본질때문이 아닌가 생각된다.

둘째로 시장거래에 거래비용이 수반되는 이유는 정보의 불완전성 때문에 거래 계약조건(terms of trade)을 명확하고 투명하게 규정하고 이를 반드시 지키게 계약을 만들어 내기가 어렵기 때문인 것이다. 따라서 기업이 거래비용이 높은 거래를 내부화하는 장치라면, 기업은 본질적으로 불투명한 거래를 내부화하게 되는 셈이다. 따라서 기업의 내부활동이나 내부거래는 본질적으로 시장거래에 비해 불투명한 것이며, 이런 점에서 기업의 경영투명성은 결코 시장거래의 투명성 수준에 이를 수는 없는 것이다. 기업이 주주와 채권자, 소비자 등과의 거래에 있어서는 시장거래의 투명성을 유지해야 하며 할 수도 있지만 기업의

내부활동에 관한 한 시장거래 수준의 투명성을 유지하기는 본질적으로 어렵다 할 것이다. 이런 점에서 최근 기업의 경영투명성을 시장의 투명성 수준까지 높이려는 각종 노력은 자칫 기업의 존립기반을 부정하게 될 수도 있는 것이다. 결국 기업은 본질적으로 불투명한 조직이며, 그 투명성은 높을수록 좋겠지만 시장투명성에 미칠 수는 없는 것이다.

그러나 최근 금융시장의 투자자들은 시장거래의 투명성에 비견되는 기업의 경영투명성을 요구하고 있는 듯하다. 기업에 대한 금융투자란 본질적으로 기업의 불투명성으로부터 초과수익 기회를 얻는 것이며, 모든 기업이 다 투명하다면 초과 수익의 원천은 사라지게 되는 것이다. 오늘날 후진국은 물론 선진국 기업들도 투자자들의 경영투명성 요구에 직면하고 있는데, 이는 어찌면 투자자들이 자신들의 투자 위험부담을 회피하기 위하여 기업들에게 위험을 전가시키는 노력의 결과가 아닌가 생각된다. 우선은 독일·일본식 경영하에서 투자가보다도 기업보호가 지나치게 강한 것과 마찬가지로 미국식 글로벌스탠다드하의 투자가 보호는 기업가 보호보다 지나치게 강한 것이 아닌가 생각된다. 또한 최근에는 증권시장에 대한 투자자들의 시장지배력이 거대 전문투자펀드나 기관투자자들의 등장으로 증권 공급자인 기업에 비해 월등히 커지면서, 투자

위험을 회피하기 위한 기업경영투명성제고 요구가 그만큼 큰 힘을 얻고 있다고 생각된다. 이런 시각에서 볼 때 향후 기업의 경영투명성에 대한 적정수준은 기업의 존립과 투자가의 이해가 적절히 조화되는 수준에서 균형을 찾아 가야 할 것으로 판단된다.

<표 1> 시장과 기업의 차이

	기원(Origin)	이점(Benefit)	운영원리 ³	투명성 조건 ⁵⁾
시 장	사람간의 자연스런 거래 본능	거래를 통한 상호이익(Gains from trade)	상호간 협상과 합의 하의 수평관계/자생적 질서	거래조건(terms of trade)의 높은 투명성이 전제
기 업	시장거래에 수반하는 “거래비용”을 절약 ¹⁾	경제전체의 비용절감	수직적 명령체계 ^{3), 4)} (Command, administrative system)	태생적으로 불투명한 거래를 내부화

※시사점:

- 1) 시장효율성 ↑ → 거래비용 ↓ → “기업”에 대한 수요 ↓ → 기업의 규모 ↓
- 2) 정부개입에 의한 시장운영의 명령체계화나 기업경영의 민주적 합의 및 수평적 관계화는 각각의 기능을 무력화할 가능성
- 3) 리더쉽이 강한 CEO가 강한 기업을 만들
- 4) “소유지분에 따른 경영권 행사”주장은 기업의 본질에 배치되는 주장/소유지분이 미미한 CEO가 경영권을 행사하기도 하고, 소유지분이 높은 주주가 경영권을 행사하지 못할 수도 있음
- 5) 시장거래의 투명성에 비해 기업의 내부경영 투명성은 낮을 수밖에 없음

IV. 전통적 기업이론의 한계

그 동안 경제학에 있어서의 기업이론은 아담 스미스의 전문화 이론에서 BPW의 다각화 이론으로 발전하면서, 생산이론의 현실성을 높이는데 기여했으며, 코오스의 거래비용 경제학적 기업이론의 등장으로 기업의 본질에 대한 이해를 높이는데 크게 기여하였다. 그러나 기존의 기업이론은 생산이론이든 거래비용 경제학적 기업이론이든, 기업을 진공 속에 존재하는 추상적 존재로 파악하고 있다.

그러나 현실의 기업은 국적이 있는 조직으로서 나라마다 존재하는 형태는 물론 그 행태가 다른 것이 현실이다. 아마도 이러한 연유로 해서 각국의 경제발전 메카니즘도 국적을 갖게 되고, 나아가 같은 발전정책하에서도 서로 다른 발전의 결과를 낳게 되는 것이 아닌가 싶다. 왜냐하면 경제발전의 내용을 결정하는 주체는 바로 기업이기 때문에 나라마다 기업의 행태가 다르다면, 그 결과로 나타나는 경제발전의 모습도 다를 수밖에 없는 것이다.

따라서 기업이론이 보다 현실성을 갖고 그 설명력을 높이기 위해서는 “국가 혹은 사회마다 서로 다른 기업의 행태”를 설명할 수 있는 행태과학으로 다시 태어나야만 할 것이다. 만일 경제학이 기업행태가 왜 국가나 사회체제에

따라 다르고, 따라서 그 생산성에 차이가 나는지를 설명하지 못한다면, 국가경제발전의 메카니즘을 규명하기는 더더욱 요원한 일이라 할 것이다.

한편, 코오즈(Coase, 1937)에 의해 개시된 거래비용 중심의 기업이론은 기업의 존재이유와 그 내부조직의 메카니즘을 설명하는데 큰 기여를 하였으나, 이 이론의 기업의 규모와 경제발전에 대한 시사점은 또 다른 갈래의 신제도학과 경제발전이론과 배치되는 결과를 보여 주고 있다.

코오즈의 주장을 더 끌고 가면, 시장의 불완전성이 높아 거래비용이 높을수록 기업조직을 통한 경제활동의 조직화가 활성화되고, 기업의 규모는 더 커지게 된다는 시사점을 얻게 된다. 이러한 결과는 기업과 경제발전과의 관계에 대한 이해하기 힘든 시사점을 준다. 기업이 성장하는 것이 경제발전의 역사라고 한다면, 시장의 불완전성과 거래비용이 높을수록 경제발전이 촉진된다는 시사점을 얻게 되며, 만일 시장의 완전성이 높아지고 거래비용이 낮아질수록 경제발전이 촉진된다는 상식을 받아들인다면, 기업이 작아질수록 경제발전이 촉진된다는 이상한, 일관성 없는 시사점을 얻게 된다.

한편 또 다른 갈래의 신제도학파인, 노스North, 1990의 경제발전론에 의하면, 제도의 미비, 특히 사유재산권제도의 미비가 거래비용을 높이고 결국은 기업의 성장과 경제

발전을 저해한다는 주장을 펴고 있다. 즉 시장제도가 잘 정비되고 완전해질수록 기업의 규모는 커지고 경제발전은 촉진되게 된다.

그러면 이 두 갈래 신제도학파의 거래비용 중심 접근 방법의 서로 상충되는 시사점을 어떻게 조화시킬 수 있을 것인가? 기업이란 두 가지 종류의 거래비용을 초래하는 제도적 제약 속에 있다고 볼 수 있다. 그 하나는 기업이 내부화할 수 있는 거래비용, 즉 신제도학파 기업이론에서 강조하는 불완전 정보와 불완전 계약에 의해 초래되는 거래비용이다. 또 다른 형태의 거래비용은 기업에 의해 내부화될 수 없는 거래비용, 즉 제도를 도입하고 이를 집행하는 제3자로서의 정부의 역할 미흡에서 초래되는 비용으로, 기업활동에 절대적인 제약으로 작용한다. 바로 노스 등 제도학과 경제발전론이 주목하는 부분이다. 윌리엄슨 Williamson, 1999은 후자의 노스 등이 주장하는 개인 재산권제도와 같은 공식·비공식적 제도를 경기규칙rules of the game의 문제, 그리고 전자와 같은 시장의 불완전성에서 연유하는 거래비용 문제를 경기운영play of the game의 문제라고 분류하고 있다.

그런데 일반적으로 선진국의 경우는 후자의 형태의 거래비용은 큰 문제가 되지 않기 때문에, 많은 학자들이 전자의 형태의 거래비용 분석에 관심을 갖지만 불행하게도

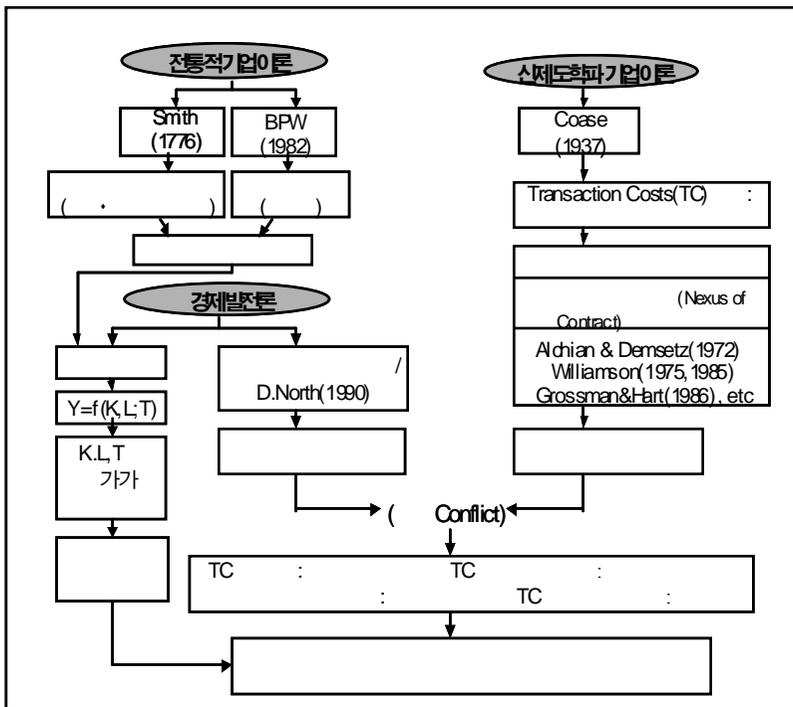
이를 기초로 한 기업이론은 이미 지적인 바와 같이 여전히 현실의 기업이라기 보다는 추상화된, 국적없는 기업을 그리고 있는 것이다.

반면, 후진국의 경우는 두 가지 종류의 거래비용이 모두 문제인 경우가 많고 오히려 후자의 형태의 거래비용이 경제발전에 큰 장애로 등장하고 있다. 즉, 후자의 형태의 거래비용은 기업의 행태를 결정하는 절대적 외생적 조건으로 작용함으로써 기업의 성과와 더 나아가 국민경제의 성과를 결정하게 된다. 따라서 이런 형태의 거래비용의 차이가 결국 기업행태의 차이를 야기하게 된다고 볼 수 있는 것이다. 이런 시각에서 보면 국가간 기업의 행태와 경제발전 메카니즘의 차이를 규명한다는 것은 바로 기업이 내부화할 수 없는 거래비용을 초래하는 제도적 여건의 차이를 규명해 내는 일과 같다고 할 것이다.

따라서 현실적으로 보다 더 설명력있는 기업이론을 모색하기 위해서는 한 국가나 사회의 제도적 여건과 기업행태간의 관계를 규명하는 노력이 불가피한 것으로 판단된다. 이를 위해서는 기업을 주어진 경제·사회·문화적 환경속에서 생존을 위한 경쟁과정을 통해 진화해 나가는 유기체로 해석하고 이 과정을 이론화할 필요가 있다. 그리고 이렇게 함으로써 경제발전의 메카니즘에 대한 이해를 높일 수 있는 것이다. 왜냐하면 경제발전과정 자체가 경

제의 동태적 진화과정이며 기업 또한 이러한 진화과정의 큰 틀 속에서 동태적으로 그 생존을 추구하는 조직에 다름아니기 때문이다.⁶⁾

<그림 1> 기업이론과 경제발전론의 전개



6) 좌승희(1998).

V. 기업 진화론의 모색

1. 기업이론이 해야 할 일:기업과 경제발전의 국적성 규명

“경제발전의 메카니즘과 기업은 국적이 있다.” 현실적으로 이 명제는 너무도 명백한 실증적 증거들에 의해 뒷받침되고 있다. 지구상에는, 물론 못사는 나라가 훨씬 더 많은 것이 현실이지만, 잘사는 나라와 못사는 나라가 항상 공존한다. 그리고 국가에 따라 기업의 성과 또한 천차만별이다. 그러면, 경제학은 이러한 서로 다른 국가에서, 즉 서로 다른 사회체제 속에서 나타나는 서로 다른 경제발전의 경험과 서로 다른 기업의 행태와 성과를 얼마나 잘 설명해 낼 수 있는가?

신고전과 생산함수 기업이론이나 거래비용 경제학적 기업이론은 여전히 국적없는 기업을 그림으로써, 그리고 신고전과 경제발전론은 여전히 성장회계분석에서 벗어나지 못함으로써, 국적있는 경제발전의 경험이나 기업의 문제를 다루기에는 역부족임이 드러나고 있다.

앞으로 기업이론이 해야 할 일은 바로 이러한 전통기업이론이나 경제발전론이 주의를 기울이지 않았던, 국별, 사회별로 상이했던 경제발전 및 기업성장의 경험을 규명하는데 있다고 생각한다. 이런 시각에서 본 연구의 궁극적

목적은 현실적으로 발견되는 사회체제에 따른 기업과 국민경제의 상이한 발전경험을 설명해 낼 수 있는 기업이론의 틀을 모색하고자 하는데 있는 것이다.

그러나 경제발전의 메카니즘에 대한 이해에 있어서는 최근 “신제도학과 경제발전론”이 얼굴있는 발전과정에 관심을 갖기 시작했다. 특히 North(1990)는 각 사회의 문화, 가치관, 관행 등의 비공식적 제도와 실정법과 실정법의 집행여부를 포함하는 공식적 제도로 구성되는, 한 사회의 제도적 환경이 궁극적으로 그 사회의 경제성과와 나아가 경제발전의 메카니즘을 결정한다고 주장한다. 즉 한 사회의 독특한 제도적 환경이 그 사회가 경험하는 경제발전 메카니즘의 국적성을 결정하게 된다는 것이다.

이런 점에서 신제도학과 경제발전론은 국적있는 경제발전의 메카니즘을 규명하는데 크게 기여하고 있는 셈이다. 나아가 신제도학과의 접근방식은 국적있는 기업행태를 규명할 수 있는 기업이론의 전개방향에 대해서도 중요한 시사를 주고 있다. 즉 기업의 발전과 경제의 발전이 같이 가는 것이라면, 신제도학과의 접근론은 한 사회의 제도적 여건과 그 사회의 경제주체로서의 기업의 행태 그리고 그 사회의 경제적 성과간의 관계를 규명하는 것이 결국은 “국적있는 기업”을 이해하는 길이 될 것임을 시사한다 하겠다. 이런 점에서 본고의 기업이론은 신제도학과 접근법

을 원용하고 있는 것이다.

2. 기업지배구조의 의의와 국적성

기업이란 주어진 경제·사회적 여건 속에서 생존력을 극대화하기 위해 끝없이 적응해 가는 유기체적 존재이다. 현존 기업의 역사란 이러한 진화과정을 통해 생존한 기업들의 역사이며, 이들 기업들은 이 과정을 통해 그 경제의 경제·사회적 환경에 가장 적합한 모양으로 태어나게 된다.

이러한 시각에서 보면 기업을 이해하기 위해서는 단순히 하나의 유기체로서뿐만 아니라 기업을 둘러싸고 있는 사회·환경적 요인들을 종합적으로 보는 시각이 필요하게 된다. 즉 기업을 둘러싸고 있는 각종 제도적 요인이 어떻게 기업의 행태를 지배하는지를 설명할 수 있는 전반적인 지배구조문제가 중요하게 부각될 수밖에 없다.

사실상 경제학에서도 최근 기업의 지배구조를 강조하는 움직임이 있으나 아직은 기업지배구조 문제가 오히려 경영학자들의 영역인 것처럼 치부되어 경제학에 충분히 통합되지 못하고 있고, 일부 신제도학파의 노력도 지배구조 문제를 기업의 내부 메카니즘 문제에 국한하는 문제점을 보이고 있다. 다시 말해 이미 지적한 선진국형 거래비

용 문제만을 강조하는 협의의 지배구조 논의에 국한되고 있다. 최근 OECD(1999)도 기업지배구조 문제를 기업의 내부경영 메카니즘의 문제에 국한시킴으로써 이러한 범주에서 벗어나지 못하고 있다. 이런 점에서 기존의 기업지배구조이론은 기존의 기업이론과 마찬가지로 기업의 국적성을 받아들이고 규명하는데 실패하고 있다.

전통적 기업지배구조는, 소유와 경영이 분리된 기업에서, 경영자들로 하여금 어떻게 하면 소유자, 즉 주주의 이익에 부합되도록 기업을 경영하게 할 것이냐 하는 문제에 대한 해법으로 등장하게 되었다. 소유가 분산된 기업에서 경영자란 주주의 대리인으로서, 도덕적 해이에 빠질 우려가 높으며, 따라서 주주의 이익보다도 자기자신의 이익에 부합되는 방향으로 기업을 경영할 유인을 가지게 된다. 기업지배구조이론은 경영자를 견제하고 경영을 주주이익에 부합되는 방향으로 유도하기 위해 주주이익을 대변하는 사외이사를 이사회에 파견하는 등의 방안을 제안하게 되었다.

한편 주주와 경영자의 관계에 있어서 뿐만 아니라 보다 광의의 자금조달 공급원으로서의 채권자와 경영자의 관계도 유사한 문제점을 내포하고 있다. 이 경우에도 경영자는 채권자의 이해관계보다도 자신의 이해관계에 따라 경영함으로써 최악의 경우에는 채무불이행을 초래할 위험이

있다. 따라서 채권자는 자신의 입장을 대변할 수 있는 사외이사를 파견하는 등의 방법을 통해 경영자가 채무를 적절히 상환할 수 있는 방향으로 기업을 경영하도록 감시할 필요가 생기게 된다.

나아가 시야를 보다 넓혀서 보면, 기업이란 주주나 채권자뿐만 아니라 근로자, 고객, 요소공급자, 이웃주민 등 광범위한 사회의 이해관계자들에게 둘러싸여 있으며, 사회적 존재로서의 기업은 이들의 요구 또한 무시해서는 생존할 수 없다고 볼 수 있다. 이런 시각에서 기업지배구조를, 기업 경영자들로 하여금 이들 이해관계자들 stake holder의 요구에 부응하도록, 즉 이들의 복리에 관심을 갖도록 유도하는 기업의 내부 및 외부의 각종 제도적 장치를 의미하는 것으로 이해되고 있다.

한편, 현실적으로는 영미식 기업지배구조와 대륙식 기업지배구조라는 큰 두 갈래의 흐름이 형성되고 있다. 영미식 기업지배구조는 주식을 통한 공개시장 중심의 자금조달 체계하에서 소유와 경영이 분리된 기업에서 경영자와 주주간의 이해상충관계를 해소하기 위한 장치로 발달된 반면, 대륙식 지배구조는 독일과 일본을 중심으로 하는 은행중심의 금융제도하에서 경영자와 채권자간의 이해상충관계를 해소하기 위한 장치로 발달되었다. 나아가 후자의 대륙식 기업지배구조는 보다 광범위한 이해당사자들

의 이해를 감안할 수 있는 소위 이해당사자 중심의 기업 지배구조로 발전하였다.⁷⁾

그러나 기존의 전통적 기업지배구조이론이나 현실적 지배구조 문제에 대한 논의에 있어서 문제점은 기업의 내부 구조를 어떤 방식으로 디자인함으로써 기업경영자의 경영 행태를 감시할 것이냐 하는데 치우치고 있다는 점이다. 이에 따라 공개기업의 내부 이사회제도의 구성과 사외이사의 역할 등이 논의의 중심이 되고 있다. 또한 전통적 논의는 이들 기업 내부조직과 요소시장 즉, 금융시장제도의 역할을 강조하면서도 이들 모든 기업지배장치들이 갖는 고유의 국적성을 충분히 인지하지 못하고 있을 뿐만 아니라 이들 장치들이 궁극적으로 보다 더 큰 외생환경으로서의 경제제도의 영향하에 있음을 소홀히 다루는 경향에 빠지고 있다. 이에 따라 기업지배구조를 독립변수로 보고 모방하거나 이식할 수 있는 것으로 보는 우를 범하고 있다. 예컨대 지배구조의 글로벌 스탠다드를 지향한다는 OECD(1999)의 제안은 바로 개별 기업지배구조의 본질적 국적성을 무시한 채 영미식 지배구조를 글로벌 스탠다드로 부각시키는 우를 범하고 있다.

본고는 기업이란 다면적인 복잡한 사회적 관계 속에서

7) 이상의 전통적 지배구조 모형에 대한 보다 구체적인 논의는 이영기(1996), OECD(1999)와 Vives(2000)를 참조하기 바람.

생존을 극대화하기 위해 노력하는 조직체이기 때문에, 기업의 외생조건으로서의 각종 제도적 환경으로 구성되는 기업지배구조와 그 국적성을 이해하는 것이 기업행태의 진화와 나아가 경제발전의 전개과정을 이해하는 전제조건이라고 본다. 특히 앞에서 지적한 후진국형 거래비용 문제가 경제발전에 무엇보다도 중요한 요인이라는 점에서 기업의 내부지배구조는 물론 기업을 둘러싸고 있는 광의의 사회·경제제도적 제약 모두를 고려하는 광의의 지배구조문제를 다루는 것이 불가피하게 된다. 이렇게 함으로써만 기업을 동태적 사회·경제발전의 한 부분으로 통합해서 볼 수 있게 된다. 따라서 앞으로 기업이론도 광의의 기업지배구조 유형과 그 국적성을 설명할 수 있는 방향으로 전개될 필요가 있다고 생각된다.

3. 신 기업지배구조 모형

(1) 사회시스템의 작동원리: 신제도학파의 패러다임

신제도학과 경제학은 경제제도와 경제활동간에 체계적인 인과관계가 있다는 믿음하에 서로 다른 경제제도가 어떻게 서로 다른 경제행태와 경제성과를 가져오는지를 신고전과 분석방법을 통해 규명하고자 하는 움직임을 통칭하고 있다(North, 1990과 1992 ; Eggertson, 1990). 예컨

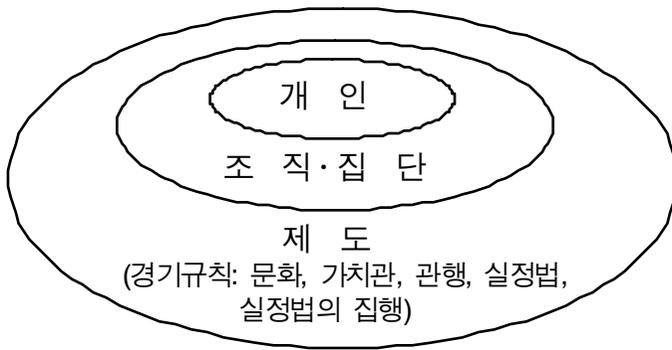
대, 사유재산권제도는 한 나라 경제의 가장 중요한 제도 중 하나라고 할 수 있다. 그런데 사유재산권제도가 얼마나 명확하게 정의되고 집행되고 있는냐에 따라 그 사회가 지불하게 되는 거래비용의 정도가 결정되기 때문에, 사유재산권제도와 경제발전간에는 체계적인 인과관계를 갖게 된다. 따라서 사유재산권제도의 정착여부와 거래비용의 정도 그리고 궁극적으로는 경제발전의 성과간의 관계를 규명할 필요가 생기게 된다. 신제도학과 경제학은 이러한 분석에 신고전학파의 분석방법 특히 유인구조(incentive structure) 분석을 원용하고 있다⁸⁾. 특히 신제도학과 경제학 중에서도 경제발전의 상이한 메카니즘을 개별 경제의 제도적 여건의 차이에서 찾는 신제도학과 경제발전론(North, 1990과 1992)이 기업과 경제발전의 국적성을 밝히려는 우리의 목적에 부합된다고 볼 수 있다.

<그림2>에서는 신제도학과 경제분석(North, 1990과

8) 신고전학파는 거래비용을 ‘영(零)’이라고 가정하는데 이 경우, 제도는 경제활동에 아무런 영향도 미치지 못한다. 신제도학과는 정(正)의 거래비용을 수용함으로써 경제제도가 경제활동에 영향을 미칠 수 있는 채널을 열어 놓았다. 한편 기존의 제도학과(구제도학과)는 제도의 특성 및 역사적 변천을 기술하는데 치중함으로써 제도와 경제행태나 성과간의 체계적 분석에 소홀하였다. 그러나 신제도학과는 제도와 거래비용, 그리고 경제행태나 성과간의 인과관계를 신고전파의 미시경제 분석방법을 원용하여 체계적으로 분석하고 있다. 이런 점에서 신제도학과는 신고전파의 제도 무시 경향과 구제도학과의 이론 무시 경향을 극복하고 있다고 할 수 있다.

1992; Eggertson, 1990)에서 명시적 혹은 묵시적으로 상정하고 있는 사회경제체제의 운용메커니즘을 제시하고 있다. 인간은 혼자 사는 것이 아니다. 더불어 각종 조직과 단체를 만들어 사회를 이루고 국가를 이루어 사는 것이다. 그리고 이 과정에서 사회구성원인 개인이나 조직 및 단체들의 행동을 규율하는 경기규칙을 만들어 내게 된다. 따라서 어느 국가나 사회의 시스템은 개인, 개인의 집단인 조직, 이들의 행동을 규율하는 “제도” 즉, “경기규칙”으로 구성된다. 한 시스템내의 개인이나 조직·집단은 자신들의 행동을 규율하는 경기규칙을 만들어 내기도 하지만, 결국은 자신들이 만들어낸 경기규칙의 지배를 받게 되는 것이다.

<그림 2> 사회시스템의 구성



어느 국가나 그 사회가 가지고 있는 경기규칙으로서의 제도가 그 구성원의 행동 나아가 그 사회의 특징을 결정하게 된다. 행위규칙, 혹은 경기규칙으로서의 제도는 다양한 내용을 갖는다. 우선 사회구성원들간에 공유하는 문화, 가치관, 관습, 관행 등 비공식적인 규칙에서부터 공식적인 법률에 이르기까지 인간관계를 규율하는 모든 공식·비공식 행위규칙을 포함한다. 물론 공식적인 법률이라 하더라도 제대로 시행되지 않으면 아무 의미도 없기 때문에 공식적인 법규가 얼마나 엄격히 집행되고 있느냐도 제도의 중요한 내용이 된다.

사회경제체제를 이와 같이 세가지 단계의 운용메커니즘으로 살펴볼 때 경제제도에 대한 분석도 세가지 유형으로 구분하여 볼 수 있다. 우선 가장 단순한 형태의 분석은 개별 경제주체를 둘러싼 조직·집단과 제도가 개별 경제주체에 미치는 영향을 분석하는 것이다. 다음으로 중간 단계의 분석으로서 일련의 경제제도가 경제조직의 구조에 미치는 영향과 이에 따른 경제적 성과를 분석하는 것이다. 마지막으로 가장 종합적인 분석은 경제제도를 내생적으로 형성되고 진화되어 가는 것으로 보면서 정치과정처럼 다양한 과정을 거쳐서 제도적 요인이 어떻게 형성되고 진화하는가를 설명하는 것이다.

이러한 분석들은 한국과 같이 선진화를 위해 경제개혁

이 필요한 개발도상국이나 중진국의 경우, 개혁의 목적과 방법을 정립하는데 도움이 될 수 있다. 이 분석틀에 의하면 개혁이란 개인이나 조직의 “일반적 행태”를 바꾸고자 하는 것이며, 이를 위해서는 경기규칙을 먼저 바꾸는 것이 순리에 따른 올바른 개혁의 접근방법이라고 할 수 있다. 왜냐하면 한 사회의 구성원들의 일반적 행동양식에 문제가 있다면 이는 구성원 개개인의 문제라기 보다는 바로 그 사회가 가지고 있는 일반적 경기규칙에 문제가 있다고 보아야 하기 때문인 것이다. 제도를 고친다는 것이 개혁의 충분조건은 아닐지라도 필요조건임을 잊어서는 안된다. 따라서 모든 개혁은 제도개혁에서부터 출발하지 않으면 안된다. 이런 시각에서 보면 예컨대, 기업들의 일반적 경영행태를 바꾸고자 하는 기업개혁이란 기업의 행태를 규제하는 차원이 아니라, 궁극적으로 그러한 경영행태를 초래하는 그 사회의 행동규칙인 제도를 고치는 작업이어야 한다⁹⁾.

9) 이러한 시각에서 보면, 그 동안의 우리개혁은 무엇을 하고자 하는지에 대한 충분한 이해도 미흡했을 뿐만 아니라, 국민들이 왜 문제가 있는 특정 행동을 하는지에 대한 충분한 원인 규명도 없이 특정 국민들을 비난하고 처벌하는데 치중했지 않았나 생각된다. 그러다 보니 그 결과는 개혁의 지지부진과 개혁피로로 이어졌을 뿐이다. 그 동안 정치인들을 사정했지만 정치관련 제도의 개혁이 없다 보니 정치는 깨끗해지지 않았으며, 재벌개혁을 한다고 재벌들을 규제해 보았지만, 기업들의 경영환경이 제대로 개선되지 않고 보니 기업행태는 크게

(2) 기업행태의 결정요인

이러한 분석틀을 이용하여 기업행태의 결정요인을 체계화하기 위해서는 경제에 있어서의 내생변수와 외생변수의 개념을 제대로 이해하는 것이 중요하다. 외생변수란 민간 부문에 대해 외부적으로 주어지는 경제활동의 여건변수이며, 반면에 내생변수란 외생변수에 의해서 정해지는 경제활동의 여건하에서, 경제주체들의 활동에 의해서 내생적으로 결정되는 변수를 의미한다. 한편 내생변수는 종속변수, 외생변수는 독립변수라고 부르기도 한다.

<그림2>를 이용해서 설명하면, 개인과 조직의 의사결정 문제는 민간의 내생변수에 대한 결정문제로서 정부의 영역이 아니라 민간의 영역으로 볼 수 있는 반면 경제·사회의 경기규칙인 제도의 결정문제는 민간경제활동의 여건 혹은 제약조건으로서의 외부환경 변수를 결정하는 것으로 정부의 의사결정 영역이라고 볼 수 있다.

이에 따라 기업의 내생적 행태에 영향을 미치는 외생변수의 체계를 정리해 보면 <그림3>과 같다. 기업이라는 민간부문 경제주체는 금융제도를 포함하는 요소시장 조

개선되지 않았다. 금융개혁, 공공부문개혁, 교육개혁, 사법개혁 등등 많은 분야의 개혁도 이와 같이 해당 분야의 경기규칙인 제도에 대한 면밀한 분석과 개선이 없이 대증적 규제만하다 보니 큰 성과 없이 피로만 쌓이게 되었다.

건, 제품(생산물)시장의 조건, 정부 경제정책, 정부 3부가 공급하는 법·제도, 일국의 문화 등 외생변수에 의해 영향을 받고 이들의 제약하에서 생존을 위해 적응해 가는 과정에서 나름대로의 독특한 행태를 보이게 된다. 이런 의미에서 기업행태란 다른 모든 분야에 의해 영향받는 사회·경제내의 최종적 종속변수로 나타난다.

이와 같이 기업을 사회의 종속변수로 볼 것이냐, 아니면 독립변수로 볼 것이냐 하는 것은 대단히 중요한 문제이다. 만일 기업을 독립변수로 본다면, 즉 경제·사회체제의 다른 부분과 독립적으로 독자적인 의사결정을 내릴 수 있는 주체라고 본다면, 정책 또한 기업의 경영활동 자체에 집중되어야 할 것이다. 경영활동에 대한 규제도 정당화 될 수 있을 것이다. 예컨대, 경제학에서 주요 논쟁점 중의 하나인 “큰 기업은 독점력을 행사한다”는 주장이, 많은 경우 “기업이 크다”는 것이 독점력 행사의 필요충분조건이라고 가정하고 있는데, 이러한 생각은 기업을 독립변수로 보는 입장에서 연유한다고 해석할 수 있다. 왜냐하면 큰 기업은 경제력을 보유하게 되기 때문에, 이를 반드시 행사할 것이라는 생각은 기업을 주변여건에 관계없이 독자 행동을 하는 주체로 보는 것과 같기 때문이다.

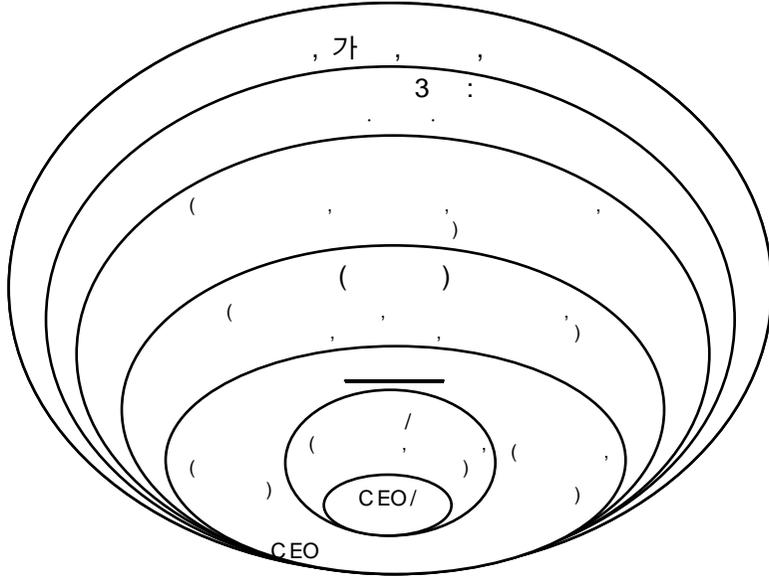
그러나 만일 위의 주장을 “기업이 크다”는 사실은 독점력을 행사하는 필요조건이지만 충분조건은 아니다라고 해

석한다면, 즉 큰 기업은 경제력을 보유하게 되지만 이러한 힘을 행사할 것이냐 하는 것은 그런 행사가 자신에게 유리하게 작용할 것이냐에 대한 판단에 따를 것이라고 본다. 이는 기업이 주변여건에 그 행동을 적응시켜 가는 종속변수로 보는 셈이 된다. 즉 기업은 주변여건에 의해 결정되는 유인구조에 의해 그 행태를 결정한다고 보는 셈이다. 따라서 이 경우 정부의 기업정책은 경영활동 자체보다는 유인구조를 결정하는 주변여건에 집중되어야 한다고 볼 수 있다.¹⁰⁾

본고는 바로 이러한 후자의 철학을 바탕으로 하고 있으며 이는 또한 인류의 진화과정, 세상의 변화 이치에도 배치되지 않는 것으로 보인다. <그림3>은 이러한 시각에서 기업을 포함하는 경제·사회시스템을 재구성해 본 것이다.

10) 이러한 두 가지 견해는 공정거래정책의 차이로 나타나기도 한다. 전자와 같이 기업을 독립변수로 보고, 크다는 것이 독점력 행사의 필요충분조건이라고 볼 경우는 경제력 집중에 대한 사전적 규제가 정당화 될 수 있는 반면, 후자와 같이 기업을 종속변수로 보고, 기업이 크다는 것이 반드시 독점적 행태를 가져오지 않는다고 볼 경우는 사전적 규제보다는 사후적인 독점행위의 확인과 규제가 공정거래정책의 관심이 된다. 우리 나라가 전자의 전통하에 있다면 미국은 후자의 전통을 따르고 있다고 볼 수 있다.

<그림 3> 기업행태를 결정하는 외생변수



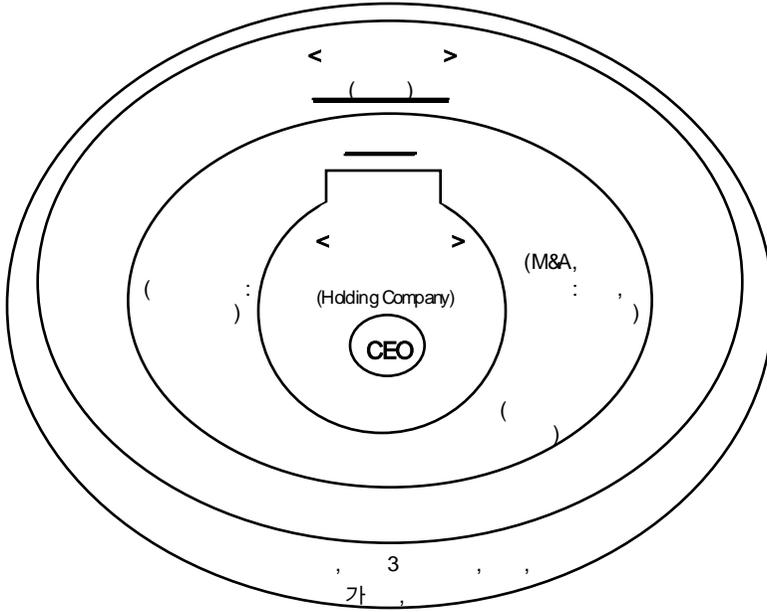
<그림3>에 의하면 기업은 가장 멀리 있는 한 사회의 문화, 사회적 가치관, 관습 및 관행 등에 의하여 영향을 받으면서 그 다음으로 멀게는 정치 등 정부 3부가 공급하는 법과 제도에 의하여 영향을 받는다. 또한 보다 직접적으로는 정부가 내리는 각종 명령이나 경제정책의 영향하에 있으며 가장 가깝게는 제품시장과 요소시장의 조건에 의해 결정적인 영향을 받게 된다. 문화와 가치관, 관행은 정치제도 및 정치권의 행태 등 정부 3부의 행태로부터 정부의 정책 그리고 각종 시장의 조건과 기업의 행태에 이르기까

지 모든 주변요소에 영향을 미치는 가장 포괄적인 외생변수로서 작용한다. 정부 3부는 또한 법, 제도와 같이 사회를 운용하는 게임의 법칙을 정함으로써 사회를 구성하는 모든 주체들에게 영향을 미친다. 또한 정부의 경제정책은 각종 시장조건과 기업부문에 직접적으로 영향을 미치게 되며 제품시장은 기업의 생산물 시장에서의 행태를, 마지막으로 금융제도를 포함하는 요소시장은 기업의 특정한 유형의 자금조달 및 인력활용 방법 등 요소조달 행태에 영향을 미치게 된다.

(3) 기업지배구조 모형

기업행태를 결정하는 제도적인 요인과 기업의 내부적 운용 메커니즘과의 관계를 보다 구체적으로 살펴보기 위해서는 내생변수와 외생변수 혹은 종속변수와 독립변수의 구별을 기업단위의 입장에서 보다 명확히 하는 일에서부터 출발할 수밖에 없다. <그림4>는 앞의 <그림2>와 <그림3>에 근거해서 직접적으로 기업의 행위를 규율하는 기업의 외생변수들을 정리해 본 것이다.

<그림 4> 기업지배구조 모형



기업의 내부조직은 CEO와 CEO를 지원하는 각종 관리 조직, 이사회 그리고 주주총회로 구성되며, 이 배후에 생산공장이 존재한다. 기업의 외생적 여건 혹은 기업견제장치는 소비자 혹은 경쟁사업자, 주주, 채권자, 근로자 그리고 경쟁 CEO 등에 의한 경쟁압력과 각종 요구 등으로 구성된다. 여기서 전자의 기업 내부조직을 내생변수, 외생적 견제장치는 외생변수로 정의할 수 있다.

일반적으로 자본주의 시장경제에서 기업의 경영행태를

규율하는 기업 지배구조는 크게 외부시장으로부터의 감시(시장규율방식)와 내부조직으로부터의 감시(내부규율방식)가 있을 수 있다.

시장으로부터의 규율방식은 다시 제품시장, 직접금융시장, 간접금융시장, 노동시장, 경영인 시장 등 생산물 및 각종 요소시장에 의한 규율방식으로 세분될 수 있다. 제품시장은 기업의 생산물에 대한 소비자의 평가를 통해 비효율적이고 경쟁력 없는 기업을 걸러내는 가장 중요한 기업규율기능을 담당한다고 할 수 있다. 직접금융시장은 주주의 권리 행사와 M&A를 통해 경영자를 견제하는 기능을 담당하고, 간접금융시장은 채권자의 여신심사와 더불어 대출채권의 원활한 회수를 위한 사후감독 과정을 통해 경영자 견제기능을 수행한다. 노동시장은 근로자들의 조직인 노조와 노사관계 조건 등에 의해 기업의 경영을 감시 및 견제하게 된다. 그리고 경영인시장은 전문경영인들간의 경쟁과정을 통해 비효율적인 경영자를 시장에서 도태시킴으로써 경영효율을 높이는 데 기여하게 된다.

반면에 내부로부터의 규율방식에는 그룹 기조실, 구조조정본부나 지주회사와 같은 기업내부의 통제조직, 그리고 기업지배구조 논의에서 전통적으로 가장 주목받는 이사회 그리고 주주총회에 의한 경영자 견제기능 등이 있다.

물론 이와 같이 시장규율방식과 내부규율방식을 엄격하게 구분하기가 용이하지 않은 경우도 있다. 이사회제도의 경우, 사외이사 중심의 이사회제도는, 소유와 경영이 분리된 기업에서 주주들이 CEO를 견제하기 위한 수단으로 기능하기도 하기 때문에, 시장규율과 내부규율방식이 혼합된 경우라고 할 수 있다. 주주총회에서 선출되는 사외이사들은 주주를 대신하여 CEO의 경영을 감시함으로써 CEO가 주주들의 이익에 부합하는 방향으로 기업을 경영하도록 하는 기능을 수행한다고 이해되고 있다. 따라서 이러한 이사회는 기업의 내부조직이면서도 주식시장의 기업감시기능을 겸하는 복합적인 성격을 갖는다고 볼 수 있는 것이다.

이상의 기업지배구조 모형을 이용하면 국가간에 나타나는 기업들의 서로 다른 행태를 체계적으로 설명할 수 있다. 각 경제내의 기업들은 그 경제의 시장 및 내부 견제장치가 어떻게 작동되고 있느냐에 따라 서로 다른 행태를 보이게 된다. 예컨대, 제품시장의 경쟁도가 낮을수록 기업들의 독점적 행위가 일반화될 것이며 역으로 진입·퇴출이 자유로워 제품시장의 경쟁이 치열할수록 기업들의 행태는 경쟁적이 되며 결과적으로 기업의 경쟁력과 소비자 복지는 향상되게 된다. 한편 어느 경제가 직접금융시장 중심이냐 간접금융시장 중심이냐에 따라 기업의 재무행태

및 구조와 기업지배구조의 내용이 다르게 나타나게 된다¹¹⁾. 또한 노동시장의 조건, 예컨대, 노조의 행태와 노사 관계법 등의 특징에 따라서도 기업의 경영행태에 차이가 나타날 수 있다.

한편 이상과 같은 기업지배구조 모형은 정부와 기업의 경제적 역할을 구분하는데 좋은 지침을 제공할 수 있다. 구체적으로 정부는 위의 다양한 규율방식 중에서 어느 부문을 강조해야 하는가? 우선 기업의 내부통제조직과 같은 내부규율방식은 주어진 경제환경과 시장규율방식의 작용 속에서 기업이 선택해야 하는 내생변수라고 할 수 있으며, 사외이사제도의 경우도 이 제도가 갖는 시장규율적 성격에도 불구하고 크게 보면 CEO의 경영전략 변수로서 내생변수에 가깝다고 볼 수 있다¹²⁾. 따라서 이들 내부규율방식들은 기업의 특성에 따라 차별화 될 수밖에 없다는 점에서, 지나치게 경직적인 내부규율방식에 대한 규제보

11) 이점에 대해서는 다음절 “4) 문화, 금융제도와 기업행태”에서 상술 하도록 하겠다.

12) 사외이사제도는 주주의 CEO 견제장치이기도 하지만, 사외이사의 면면과 그 활용도 등은 CEO의 경영상태를 평가하는 척도가 되기 때문에, 유능한 CEO는 보다 좋은 사외이사의 구성과 적절한 활용을 통해 채권자, 주주, 소비자, 더 나아가 관련 이해당사자들에게 회사 및 경영의 평판을 높이는 수단으로 활용할 수 있다. 이런 점에서 사외이사제도 운영의 많은 부분을 CEO의 재량에 맡기는 것이 바람직하다.

다는 외생변수인 기업관련 법·제도의 개혁을 통해 시장
규율방식을 활성화하는데 좀더 역점을 두는 것이 바람직
하다.

OECD(1999)에서는 기업지배구조를 기업이란 조직이 움
직여 가고, 통제되며, 관리되는 일련의 체제로서 이사회,
경영자, 주주 및 관련 이해당사자 등 기업조직의 다양한
참여자의 권한과 책임, 의사결정의 원칙과 절차 등으로
규정하고 있다. 이와 같이 기업지배구조를 좁게 정의함으
로써 OECD는 우리나라 등에 대하여 기업이 통제하는 내
생변수인 내부규율방식을 개혁하라고 권고하고 있다. 이
는 앞에서 논의하였듯이 OECD 등 선진국에서는 주로 그
관심이 불완전 정보와 자산의 특수성에 의한 거래비용 문
제와 기업의 내부운용 메커니즘에 관심이 집중되고 있기
때문인 것으로 판단된다. 그러나 우리나라에 있어서 보다
문제가 되는 것은 기업에 의하여 내부화되기 어려운 제도
적 요인에 의한 거래비용 문제라고 생각된다. 따라서 우
리나라와 같은 경우 기업의 내부운용 메커니즘이 외생적
으로 결정되는 법·제도 또는 정치제도, 나아가서는 문화
와 전통적 가치에 의해 절대적으로 제약받는다는 점을 간
과하고 내부규율만을 바꾸고 규제하는 것은 지나치게 기
업의 내생변수를 제약하게 될 가능성이 크다 할 것이다.

시장규율방식의 활성화와 관련해서는 기업의 경영은 최

종적으로 제품시장에서 평가된다는 점에서 상품시장에서의 경쟁축진이 가장 중요하다. 그러나, 그 동안 상품시장은 진입 및 가격규제, 대기업의 퇴출억제 시책 등 오히려 경쟁제한적인 정부정책에 의해 왜곡되어 왔다. 그리고 직접금융시장은 그 동안 M&A가 불허되고 기관투자자의 역할에 대한 제약 등으로 기업규율기능이 매우 미흡했었다. 한편 은행 등 간접금융기관도 관치금융 속에서 배태된 자체의 낙후성 때문에 기업경영 감시에 적극 나서지도 못했을 뿐만 아니라, 또한 그럴 유인도 없었다. 따라서 이러한 점들을 감안할 때 시장에 의한 기업규율기능이 정상적으로 발휘될 수 있도록 관련제도를 체계적으로 개선하는 노력이 무엇보다도 우선되어야 할 것이다.

(4) 문화, 금융제도와 기업행태: 기업행태의 국적성과 그 진화

이상의 분석체계를 이용하면 기업행태의 진화과정을 보다 체계적으로 이해할 수 있다. 특히 문화, 금융제도 및 기업행태의 관계에 대한 체계적인 분석이 가능해지며, 나아가 이를 통해 기업과 경제발전과정의 국적성을 체계적으로 규명할 수 있게 된다. 또한 이 분석체계는 기업개혁이라는 것이 궁극적으로 무엇을 의미하는지, 기업의 변신을 유도하기 위해서는 어디에서 근본적인 개혁이 이루어

져야 하는지 등 기업정책의 올바른 방향을 제시해 줄 수 있다.

먼저 금융제도가 어떻게 기업행태의 진화에 영향을 미치는지를 이해하기 위해 은행중심과 주식시장중심의 금융제도 차이에 따른 기업의 행태 차이에 대해 <표2>를 중심으로 살펴보자. <표2>는 문화, 법 전통 등의 비공식 제도가 금융제도의 특징을 결정하는 외생변수로 작용하게 되고, 이어서 금융제도의 특징은 기업의 내생적 행태를 결정하는 외생적 제약으로 작용하게 됨을 설명하고 있다. 미국은 주식시장 중심의 금융시스템을 가지고 있어 기업가치의 평가와 자금조달이 주로 주식시장을 통해 이루어지고 있다. 따라서 경영자는 주주와 투자가들을 의식하지 않을 수 없고 투명경영이 이루어지며 이와 같은 금융방식과 기업경영방식은 그 동안 미국이라는 국가의 독특한 문화·제도적 환경속에서 자연스럽게 형성되어온 것이다.

<표 2> 문화, 금융제도와 기업행태

	()	()
	(Formal Relationship)	(Conyism Informal Relationship)
支配	法治(Rule of Law)	人治(Rule of discretion),
	英美 (Common Law)	(Roman Law)
	DE	DE
	1) ()	1) ()
	2) (Stockholder)	2) (Stakeholder)
가 vs 가	가 (Investor Protection)	가 (Entrepreneur Protection)
	가	()
가	英美 가	, 가 가

그런데 우리나라와 같이 은행중심의 금융제도를 가진 나라에서는 기업에 있어서 주주가 그다지 중시되지 않는 경향이 있다. 기업인이 회사를 만들고 은행에서 돈을 잘 빌려와서 경영을 잘하면 되는 것이지 (소액)주주에 대해서는 별로 신경을 쓰지 않아도 되는 것이다. 주주가치중심의 경영을 크게 고려하지 않게 되며 투명경영을 할 필

요도 느끼지 않는다는 것이다. 더구나 은행이 과거와 같이 정부에 의해 통제되어 자율책임경영체제가 정착되지 못하고 대출심사기능이 취약한 상태에서는 자연스럽게 기업은 권력기관 등과 인맥을 구축하는데 역점을 두게 된다. 따라서 이와 같은 관행하에서는 기업의 주주중심 경영이나 투명경영이 제대로 정착될 수 있는 기반을 갖지 못하게 되는 것이다.

또 은행중심체제에서는 주식시장에서의 자금조달보다는 은행으로부터 차입에 의한 자금조달이 많기 때문에 기업의 부채비율이 높게 될 수밖에 없다. 이와 같이 기업의 행태는 금융시스템에 따라 다른 양상을 보이게 되는데 기업활동에 있어서 외생적인 변수라고 할 수 있는 이러한 금융시스템을 바꾸지 않고 그대로 두면서 기업의 행태가 문제가 있으니 부채구조를 낮추라거나 자금조달방식을 바꾸라고 얘기하는 것은 기업들로서는 대단히 적응하기 어려운 것이다. 금융시스템이 바뀌게 되면 기업들도 자연스럽게 그에 적응하여 행태를 바꾸게 되는 것이다. 무조건 명령한다고 해서 기업들의 행태가 쉽게 바뀌는 것이 아니라는 것이다.

이처럼 기업의 경영행태는 그 나라가 갖고 있는 금융시스템이 주식시장 중심인지 은행차입시장 중심인지에 따라 크게 영향을 받게 된다. 즉, 어떠한 금융제도를 가지고 있

느냐에 따라 기업들의 자금조달 행태는 물론 기업의 경영 구조까지도 영향을 받게 된다.

그런데 금융제도라는 것도 사실은 내생적으로 결정되는 종속변수라고 할 수 있다. 금융제도라는 것은 하늘에서 뚝 떨어진 것이 아니라 그 나라의 경제발전단계와 문화나 역사적 전통에 따라 생성되었다고 할 수 있다.

우선 주식시장 중심의 금융제도는 영미계통의 경제에서 주로 발견되는데, 이는 이들 나라들의 모델이 되어 온 영국이 선발주자로서 산업혁명을 거치면서 자본축적이 이루어지고 이를 바탕으로 주식시장이 활성화될 수 있었고 이런 제도가 미국, 캐나다, 호주 등의 영미계통국가로 퍼져나갔기 때문이다. 반면에 은행중심의 금융시스템을 갖고 있는 나라는 대륙국가, 특히 독일, 일본, 동남아 등이다. 영국에 비해 후발주자였던 독일의 경우, 산업혁명이 먼저 일어난 영국 등에 비해 자본축적이 뒤떨어져 주식시장을 통한 자본조달이 어려웠기 때문에 은행을 통해 전국의 돈을 모아 기업에 투자하는 방식을 선택하게 되었다. 독일과 유사한 후발개도국이었던 일본도 이 방식을 따랐고 우리나라나 동남아 국가들도 후발주자로서 은행중심의 경제발전 전략을 채택할 수밖에 없었던 것이다. 최근 강조되고 있는 제도선택의 경로의존성(path dependence)이 적용되는 경우라 할 수 있다.

한편 주식시장 중심의 금융제도하에서는 금융거래에 있어서 공식적인 관계에 주로 관심을 가질 뿐 은행중심의 금융제도와는 달리 인간관계 등 비공식적인 관계 등에 큰 비중을 두지 않는다. 어떤 회사가 믿을만하다고 생각하면 그 회사 주식을 장기간 보유하고 있으면 되는 것이고 그 회사의 B/S나 P/L 등에 관심을 가지면 된다. CEO나 대주주 개인이 어느 집안 혹은 어느 지역 혹은 어느 대학 출신인지 등 인간적인 관계는 별로 중시할 필요가 없는 것이다. 즉, 주식시장 중심의 금융제도에서는 공식적인 관계가 보다 중시되는 경향이 강하다고 할 수 있다.

또한 주식시장 중심의 시스템에서는 법치가 제대로 작동되고 상호간에 믿음trust이 높다. 서로간에 믿음이 있어야 기업도 믿을 수 있는 것이다. 후꾸야마Fukuyama, 1995가 한 사회의 신뢰수준을 사회적 자본social capital이라고 한 것도 이런 것을 의미하는 것이다. 주식시장이 발전하려면 또한 법치의 관행이 제대로 정착되어 있어야만 한다. 법치가 정착되고 상호신뢰가 높아야만 공식적 관계가 정착될 수 있는 것이다. 법치의 전통이 강하고 사회구성간의 신뢰가 상대적으로 높아 공식적 관계를 중시하는 영미계통의 국가에서 주식시장이 보다 더 활성화되고 있음은 우연한 일이 아니다.

그런데 은행중심 체제에서는 인간관계 등 비공식적인

관계가 중시된다. ‘관계은행업relationship banking’이라는 표현이 있듯이 사람간의 인간관계가 은행거래를 하는데 매우 중요하게 작용하고 있다. 따라서 경제주체간 상호 신뢰가 상대적으로 낮고 법치보다 인간관계가 보다 강조되는 문화와 전통속에서는 주식시장보다도 은행중심의 금융체도가 상대적으로 더 잘 정착되게 된다. 즉 은행체제는 상대적으로 사적 연고관계cronyism에 기반을 두고 있는 것이다. 따라서 비공식적 사적관계를 중시하는 아시아 경제들에서 은행중심의 금융체제가 주로 관찰되고 있음은 우연이 아니며, 이들 나라의 경우 공식적 관계와 상호신뢰를 필요로 하는 주식시장에서 단기투자(자)의 비중이 상대적으로 높게 나타날 수밖에 없는 것이다. 특히 우리나라의 경우는 정부의 일관성 없는 조변석개(朝變夕改)식 금융시장정책, 기업경영 및 회계의 불투명성 등도 단기성 투자를 조장하는 요인으로 작용하게 되는 것이다. 이처럼 금융제도의 선택마저도 경제의 발전단계나 문화나 법치전통 등 외생변수의 영향을 받게 되는 것이며, 궁극적으로는 금융제도까지도 내생성을 가지게 된다.

따라서 기업행태라는 것은 이미 앞에서 지적한 바와 같이 금융시스템과 문화, 역사적 전통, 법적 전통, 경제발전 단계 등의 외생변수에 따라 변화하게 되는 종속변수라고 할 수 있다. 이런 의미에서 기업은 불가피하게 국적성을

가질 수밖에 없는 것이다.

4. 기업진화론의 시사점

이하에서는 이상의 기업진화 모형을 기초로 전통적 기업이론과 지배구조모형을 재조명해 보고 나아가 기업성장 과 경제발전의 문제, 그리고 기업개혁정책에 대한 시사점을 논의해 보고자 한다.

(1) 기업이론의 재조명

코오즈Coase, 1937는 기업을 시장에 대립되는 개념으로 파악하고, 기업은 거래비용이 높은 시장을 대체하기 위해 등장하게 된다고 주장한다. 그리고 본고는 이와 같이 기업을 통해 회피할 수 있는 거래비용을 “기업에 의해 내부화할 수 있는 거래비용”이라고 부르고, 노스가 주장하는 경제발전의 궁극적인 장애요인으로서의 거래비용을 “내부화할 수 없는 거래비용”으로 구분하였다.¹³⁾ 그러면 기업이 시장의 기능을 대체함으로써 내부화할 수 있는 거래비용과 내부화할 수 없는 거래비용은 구체적으로 어떻게 구분할 수 있는가?

13) 전술한 제4장, “전통적 기업이론의 한계” 참조.

코오즈의 기업이론은 본질적으로 요소시장의 내부화 이론이라고 할 수 있다. 앞의 <그림3>과 <그림4>는 기업의 외부 지배시장으로서, 요소시장과 생산물시장을 의도적으로 분리하였는데, 이는 바로 기업이 내부화할 수 있는 시장과 내부화할 수 없는 시장을 분명히 하기 위함이다. 기업은 요소시장은 내부화할 수 있으나 최종생산물시장을 내부화할 수는 없는 것이다. 만일 자금조달 시장이 불완전하여 자금을 조달하는데 거래비용이 과다하게 소요된다면, 개인적 채널이나 자기자본 혹은 내부유보 수단을 이용하여 공금융시장을 대체할 수 있다.¹⁴⁾ 만일 노동시장이 불완전하여 그때 그때 필요한 인력을 채용하는데 거래비용이 과다하게 소요된다면 기업내부에 인력풀을 구축하여 일종의 내부 노동시장을 형성함으로써 외부 노동시장을 대체할 수 있다.¹⁵⁾

그러나 최종생산물시장은 개념적으로 내부화가 불가능한 시장이라고 할 수 있다. 기업자신이 생산한 재화와 서

14) 예컨대, 한국의 재벌은 많은 계열사를 거느림으로써 상호간에 내부 금융채널을 구축하여, 한국의 미숙한 금융시장기능을 대체하고 있다는 주장도 있음.[Khanna and Palepu(1999)]

15) 한국의 재벌이 계열사간에 공동으로 인력을 관리하는 행태도 내부 노동시장 활동으로 볼 수 있으며, 일반적으로 인력의 채용이 spot market을 이용하기보다는 장기 고용계약형태를 띠고 있어, 노동을 준 고정요소(quasi-fixed input)라고 부르고 있음도 노동시장의 불완전성을 내부화하는 과정이라고 볼 수 있음.

비스를 일반 소비자와 같은 수준의 개별적인 용도나 혹은 재고투자 목적이외의 목적으로 수요함으로써 최종재시장을 내부화할 수 있는 길은 없다고 보아야 할 것이다. 최종재시장의 조건은 공급자로서의 기업에게는 회피할 수 없는 외생적 조건이며, 이 시장에서 발생하는 거래비용은 기업외부의 불완전한 시장제도에서 연유하는 것으로 내부화가 불가능한 거래비용이라고 할 수 있다. 이러한 관점에서 보면, 코오즈의 기업이론에서는 기업을 불완전한 요소시장의 내부화 장치로 이해하고 있는 반면 노스는 이러한 기업과 이 기업이 직면하고 있는 최종재시장과 그 이상의 외생적·제도적 환경과의 맥락 속에서 기업과 경제발전 문제를 논의하고 있다고 볼 수 있다.

이렇게 보면, 거래비용과 기업의 규모간의 관계에 대한 코오즈와 노스의 상반되는 가설에 대해서도 보다 명확한 해석이 가능해진다. 코오즈에 의하면 거래비용의 증가가 기업의 규모를 증가시키는 결과를 가져온다. 다시말해 기업은 요소시장의 불완전성을 내부화하려 하기 때문에, 요소시장의 거래비용이 증가할수록, 기업의 규모가 커질 수밖에 없음을 의미한다. 따라서 요소시장의 거래비용과 기업의 규모는 정(正)의 관계를 갖는다고 볼 수 있다.

한편 노스는 거래비용이 증가할수록 기업성장이 제약을 받게 된다고 본다. 이러한 노스의 주장은 최종생산물시장

과의 관계에서 해석되어야만 할 것이다. 즉 생산물시장의 거래비용은 시장의 규모를 제약하고 궁극적으로 최종재시장에 대한 수요를 제약함으로써 기업의 성장에 대한 외생적 제약으로 작용하여, 기업성장을 제약하게 된다. 이런 시각에서 보면 거래비용과 기업규모는 역(逆)의 관계를 갖는다고 볼 수 있다.

(2) 전통적 기업지배구조의 재평가

한편, 본고의 기업진화론적 시각에서 본 기업지배구조이론은 전통적 기업지배구조이론의 문제점을 이해하는데 도움이 될 수 있다. 전통적 기업지배구조이론은, 기업의 내부통제장치와 요소시장의 기업감시 장치를 중심으로 전개되고 있다. 즉 기업의 사외이사제도에 의한 CEO견제장치와 대표소송제, 집단소송제, 나아가 일반 투자가에 의한 기업평가 등을 통한 직접금융시장으로부터의 기업 견제장치 그리고 간접금융시장으로부터의 채권자에 의한 견제장치 등이 기업지배구조의 핵심내용이 되고 있다. 그러나 그동안의 실증적 연구들에 의하면, 이러한 내부통제장치나 요소시장의 견제장치에 있어서의 차이가 기업의 성과에 어떠한 차이를 가져오는지 확인되지 않고 있다. 예컨대, 이미 논의한 바와 같은 독일과 일본식 이사회제도와

간접금융 중심의 지배구조와 영미식 이사회제도와 직접금융 중심의 지배구조간의 우열을 확인하기가 용이하지 않다는 것이다. 즉, 기업지배구조의 차이와 이들 기업의 최종재 생산에 있어서의 경쟁력의 차이간에 체계적인 관계를 확인하기가 어렵다는 것이다. 서로 다른 지배구조 전통하에서 출발하는 독일, 프랑스, 일본 등의 대륙계 기업과 미국·영국 등 영미계 기업들이 최종재 국제시장에서 체계적으로 경쟁력의 차이를 보인다는 연구는 아직 발견되고 있지 않다.

이러한 현상은 어디에서 연유하는 것인가? 본고의 기업진화론에 기초한 기업지배구조이론에 의하면, 전통적 기업지배구조이론의 문제점은 기업의 내부장치거나 기업이 내부화할 수 있는 요소시장에 지나치게 의존하고 있다는 점이라 할 수 있다. 여기서 기업이 내부화할 수 있다는 말은 그 시장으로부터의 압력을 회피하거나 그 시장에 대한 노출(exposure)을 최소화함으로써, 국민경제 전체로 볼 때 소위 말하는 모서리의 해comer solution를 회피하여 자원배분의 왜곡을 최소화할 수 있음을 의미한다. 따라서 내부장치인 이사회제도나 요소시장으로부터의 견제는 절대적 제약이 될 수 없으며, 따라서 그 유효성이 한계를 가질 수밖에 없다 할 것이다. 내부 이사회제도가 CEO를 견제하기 위한 장치로 고안되었으나, “기업이란 궁극적으

로 CEO를 정점으로 하는 수직적·명령적 조직”이라는 기업의 본질적 특성 때문에, 그 유효성에 한계가 있을 수밖에 없다. 또한 이미 지적인 바와 같이 직접 및 간접금융 시장은 내부금융시장이나 내부유보 등을 이용한 자금조달 방식을 통해 내부화할 수 있기 때문에 이들 시장으로부터의 견제력은 한계를 가질 수밖에 없는 것이다.

여기서 세계 유명 성공기업일수록 CEO의 강한 지도력(독재력?)이 부각되고 있으며, CEO를 견제하기 위한 사외이사들의 역할이 기대에 미흡하다는 평가가 일반적이고, 심지어는 이들 사외이사들을 견제하기 위한 대표소송제까지 고안되고 있음에 유의할 필요가 있다. 이러한 현상은 바로 위에서 지적한 수직적·명령적 조직이라는 기업의 본질적 특성과 전통 기업지배구조의 문제점 때문이 아닌가 판단된다. 그리고 2001년에 발생한 미국의 에너지기업인 엔론Enron사의 부실화 이후 그 동안 글로벌스탠다드라고 칭송받던 미국기업들의 경영 및 회계투명성이 기대에 미치지 못하다는 사실이 확인되고 있는데, 이 또한 마찬가지로 “기업은 본질적으로 불투명한 거래의 집합”이라는 기업의 본질적 특성과 전통적 내부기업지배구조 장치가 갖는 본질적 취약점을 반영하는 것이라고 생각된다¹⁶⁾.

16) 전통적 기업지배구조 모형에 대한 광범위한 이론적·실증적 논의와 그 유효성에 대한 부정적 평가와 생산물시장으로부터의 경쟁압력

이런 시각에서 볼 때, 본고가 강조하는 최종재시장으로부터의 견제력이, 기업지배장치로서 보다 부각될 필요가 있다. 다시 말해 최종재시장은 기업에 대한 궁극적인 외생적 시장이며 내부화 대상이 될 수 없기 때문에, 최종생산물시장으로부터의 경쟁압력이상 유효한 기업견제장치는 없다고 보아야 할 것이다. 따라서 앞으로 기업지배구조이론은 이러한 요소시장과 최종재시장간의 본질적 차이를 감안하는 방향으로 재구성되어야 할 것이다.

결국, 최종재 소비자의 판단에 따른 생산물시장에서의 기업평가 이상으로 유효한 기업지배장치는 없다. 따라서 최종재시장을 실체는 물론 잠재적 경쟁자로 가득 채움으로써 기업을 견제할 수 있는 방안을 지속적으로 강구하는 것이 전통적 기업지배구조의 강화 노력 못지 않게 중요한 기업정책 과제가 되어야 할 것이다. 이상의 논의는 <표 3>에 요약하였다.

의 중요성에 대한 논의 등에 대해서는 Vives(2000)를 참조하기 바라며, 동서(同書)를 통해 본고의 이론적 결론을 지지하는 유사한 주장과 실증적 증거들을 발견할 수 있다.

<표 3> 전통적 기업지배장치의 취약성과 대안

	기본가정	기업 견제장치	평 가
전통적 기업지배 구조	<ul style="list-style-type: none"> • 소유 · 경영의 분리하에서 주주의 이익 보호(주주 자본주의) • 요소특히 자금공급자의 이익을 보호(이해당사자 자본주의) 	<ul style="list-style-type: none"> • 사외이사 • 주주(대표소송제, 집단소송제) • 채권자(은행) • 노조 	<ul style="list-style-type: none"> • 기업의 본질과 상치되는 견제장치에 주로 의존(사외이사의 CEO 견제장치 등) • 실증적으로, 유효성 의문시(주식시장의 투자자금융원 역할 미미) • 논리적으로, 기업의 요소시장 내부화 노력(예: 수직통합, 내부금융시장, 내부유보자금)으로 유효성 의문
대안: 제품시장 (product market)의 경쟁압력	<ul style="list-style-type: none"> • 기업은 요소시장을 내부화하는 조직 • 따라서 기업에 대한 견제력은, 기업의 외생환경에서 나와야 	<ul style="list-style-type: none"> • 소비자, 국내외 경쟁사업자 • 경쟁을 통한 퇴출압력이 가장 강한 견제력 	<ul style="list-style-type: none"> • 제품시장은 내부화가 불가능하기 때문에 전통지배구조에 비해 견제효과가 높음

(3) 기업성장과 경제발전

노스는 기업의 성장과정을 통해 경제발전이 실현된다고 했다. 보다 합리적인 제도하에, 특히 사유재산권제도가 보

다 잘 정비된, 낮은 거래비용을 지불하고 기업을 할 수 있는 여건하에서 기업활동은 확장될 것이며, 이 과정을 통해 경제의 발전이 가능해 진다는 것이다. 제도의 정비라는 선진경제의 질적인 조건이 충족되어야 양적인 조건인 부가가치 생산물의 증대가 따르는 것이며, 이 과정을 경제발전이라고 부를 수 있는 것이다.

하나의 기업은 요소시장과 생산물시장에 둘러싸여 있다. 시장제도의 발전이 거래비용을 절감시키게 되면, 한편으로는 요소시장의 효율성 증대로 요소시장의 내부화 필요요성이 낮아지면서 기업규모의 확대유인은 약화되는 반면, 다른 한편으로는 생산물시장의 효율성 증대로 최종재 수요가 늘어나면서 이는 기업규모를 확장시키는 요인으로 작용하게 된다. 이와 같이 제도의 발전과 거래비용의 절감은 기업의 성장에 서로 상반되는 효과를 미치게 된다. 전자와 같이 요소시장의 효율성 제고에 따른 기업규모 축소효과는 코오즈 효과로, 후자와 같은 최종재시장의 효율성 제고에 따른 기업규모 확대효과는 노스 효과로 부를 수 있을 것이다.

따라서 이 두 효과를 다 감안한다면 경제의 발전과 기업의 규모간에 어떤 상관관계가 있을지는 명확치 않게 된다. 노스의 주장은 노스 효과만을 보고 있는 셈이다. 또한 코오즈의 지적처럼 사회주의 국가를 하나의 거대한 기업

이라고 볼 수 있다면, 사회주의 국가의 형성과정을 경제 발전 과정이라고 볼 수 있는 것인지, 그리고 비효율적인 요소시장의 내부화 과정이 기업의 생성 및 규모확대 과정이라면, 비효율적인 요소시장의 내부화 과정을 경제발전의 과정이라고 할 수 있는 것인지, 우리는 여기서 기업의 성장과 경제발전의 관계에 대한 혼란에 직면하게 된다.

<표4>는 1995~2001년, 7년간 포춘Fortune 500대 기업의 국별분포를 보여주고 있다. 이 표에 의하면 7년간 평균 5개 이상의 포춘 500대 기업을 보유한 나라는 G-7에 한국, 스위스, 호주, 네덜란드, 중국, 스페인을 포함하는 13개국이며, 특히 미국(1위), 일본(2위), 독일(3위), 프랑스(3위), 영국(5위)이 400개 이상의 기업을 점유하고 있다. 소위 선진국일수록 그만큼 많은 대기업을 보유하고 있는 것으로 나타나고 있다.

<표 4> Fortune 500대 기업의 국별 분포 순위

	가	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	(,)
1	U.S	153	162	175	185	179	185	197	177(149.28)
2	Japan	141	126	112	100	107	104	88	111(91.20)
3	France	42	42	39	39	37	37	37	39(30.9)
3	Germany	40	41	42	42	37	34	35	39(27.12)
5	Britain	32	34	35	38	38	33	33	35(23.12)
6	Switzerland	16	14	12	11	11	11	11	12(6.6)
6	South Korea	12	13	12	9	12	11	12	12(10.2)
8	Italy	12	13	13	11	10	8	8	11(6.5)
8	Canada	6	6	8	12	12	15	16	11(5.6)
10	Netherlands	8	8	9	7	8	9	9	8(4.4)
11	Australia	4	5	7	7	7	7	6	6(5.1)
11	China	2	3	4	6	10	12	11	6(3.4)
13	Spain	6	5	5	5	5	6	5	5(3.2)
14	Brazil	4	5	5	4	3	3	4	4(2.3)
14	Sweden	3	4	4	4	4	5	5	4(3.1)
16	Belgium	5	3	3	2	3	3	3	3(2.2)
17	Finland	2	1	2	4	2	2	2	2(2.0)
17	Norway	2	2	2	3	2	2	2	2(2.0)
17	Britain/Netherlands	2	2	2	2	2	2	2	2(2.0)
17	Russia		1	1	1	2	2	2	2(2.0)
17	Taiwan	1	1	2	2	1		2	2(1.1)
22	India	1	1	1	1	1	1	1	1(1.0)
22	Mexico	1	1	1	1	2	2	2	1(1.0)
22	Belgium/Netherlands	1	1	1	1	1	1	1	1(0.1)
22	Luxembourg				1	1	1	2	1(1.0)
22	Malaysia		1	1	1	1	1	1	1(1.0)
22	Venezuela	1	1	1	1	1	1	1	1(1.0)
22	Singapore						1	1	1(0.0)
22	Denmark							1	1(0.0)

그렇다면, “큰 기업—물론 경쟁력 있는 기업이어야 대기업으로 성장 가능할 것임—이 많을수록 선진국”이라 할 수 있는가? <표4>는 이에 대해 긍정적인 답을 제공하고 있는 듯 하다. 만일 이 가설이 옳다고 한다면 다음과 같은 부수적인 가설을 생각해 볼 수 있을 것이다.

“경제발전과정에서 경제의 질적 선진화(거래비용의 감

소)는 코오즈 효과보다도 노스 효과를 더 강화시킴으로써 기업의 평균적 규모를 증대시키게 된다.” 경제의 질적인 선진화는 경제 모든 분야의 거래비용을 감소시킴으로써, 비효율적인 요소시장의 내부화과정으로서의 기업의 대형화 유인은 낮추지만, 최종재시장의 거래비용 감소로 인한 시장의 효율성 제고와 시장규모의 확대에 힘입은 기업성장 촉진효과는 강화시킴으로써 기업의 평균적 규모를 증대시키게 된다는 것이다.

평균적 기업의 성장과 경제발전이 정(正)의 관계를 갖는다면, 기업의 성장과 경제의 발전을 가져오는 궁극적인 원동력은 무엇인가? 경제의 질적 선진화를 통한 거래비용의 감소란, 예컨대 정부가 고속도로를 건설하고 잘 정비해서 자동차 운전자들이 운전을 보다 더 잘하고 더 빠른 속도로 질주할 수 있게 만드는 것과 같이, 그 사회의 문화, 가치관, 관행은 물론 실정법의 틀을 경제활동을 보다 자유롭고 생산적인 방향으로 촉진시키도록 재정비하는 과정을 의미한다. 그러면 새로워진 기업활동의 장이 마련된다고 해서 바로 창의적인 기업활동이 일어날 수 있는 것인가? 왜 우리는 20세기중 선진국의 경제체도를 이식해 온 많은 후진국들이 선진국 대열에 합류한 예를 그렇게 많이 가지지 못하고 있는가? 달구지밖에 없는데 고속도로를 만들어 낸다고 해서 자동차들이 물밀 듯이 달릴 수는

없는 일인 것이다. 결국 자동차를 만들어 내고, 운전자들을 육성하고 이들이 자동차들을 신나게 운전하고 싶은 욕망을 불태우도록 유도하는 일 또한 중요한 것이다. 따라서 경제발전의 초기에는 “기업을 만든다”는 것이 중요한 정책목표일 것임이 분명해 보인다. 아마도 이러한 이유 때문에 선진화에 성공한 모든 나라가 예외없이, 정도의 차이는 있지만 초기에는 소위 유치산업보호 등과 같은 기업을 육성하는 산업정책을 채택해 온 것이 아닌가 싶다¹⁷⁾.

그러면 소위 기업을 만드는 일, 혹은 유치산업을 육성하는 일이 결국 경제발전의 문제를 해결해 줄 수 있다는 것인가? 불행하게도 이 질문에 대한 답은 부정적이다. 예컨대, 사회주의계획경제란 바로 전 경제를 하나의 거대한 기업으로 만드는 과정이며 전 경제를 유치산업보호정책하에 두는 것과 다름이 없으나, 결국은 실패한 실험으로 끝났음을 잊어서는 안될 것이다. 필자의 생각으로는 잘하는 기업을 선택·지원하는 선별적 유치산업보호, 혹은 선별적 기업육성정책이 열쇠이지 무차별적 기업지원을 바탕으로 하는 유치산업보호정책이나 기업육성정책은 실패할 수밖에 없을 것이라고 판단된다. 왜냐하면 경제발전의 역동

17) Chang(2002) 참조.

성은 “잘하는 경제주체와 못하는 경제주체를 선별하여 잘하는 경제주체를 성원하는” 차별화 장치로부터 나오는 것이기 때문이다(<표5>참조).

기업진화론적 시각에서 본 기업지배구조이론은 기업이 내부화할 수 없는 최종재시장으로 부터의 경쟁압력의 중요성을 부각시키고 있다. 기업의 성장은 이러한 경쟁압력을 극복하는 과정이며, 경쟁과정은 바로 경쟁력 있는 기업을 선택하는 과정인 것이다. 기업성장과 경제발전의 궁극적 제약으로서의 노스의 “경제제도”의 개선이 기업의 성장으로 이어지려면, 적자생존의 원리에 따라 경쟁력 있는 기업을 선별해 내는, 하이에크의 “발전과정으로서의 경쟁”이 활성화되어야 한다. 슈페터의 “창조적 파괴과정”은 이러한 기업성장과정의 또다른 표현의 하나라고 할 수 있다.

따라서 잘하는 기업과 잘하지 못하는 기업에 대한 차별화·선별화가 보다 엄격하게 그리고 공정하게 이루어지고 그 결과에 따라 잘하는 기업에 보다 많은 소비자의 지원과 자원의 집중이 이루어지는 과정이 바로 경제발전의 과정이라고 할 수 있다. 그리고 이 과정을 보다 효과적으로 이루어낼 수 있는 장치가 바로 보다 선진화된 경기규칙 rules of the game하에서 개별기업들간에 일어나는 “차별화·선별화 과정으로서의 경쟁”과정이라고 할 수 있다. 기업은

물론 국민경제도 바로 이러한 경쟁의 압력 속에서 성공한 기업이 선택되는 과정을 통해 성장하게 되는 것이다.

그러면, 여기서 기업과 경제발전과정의 국적성은 어떻게 이해해야 할 것인가? 기업의 성장과 경제의 발전과정이 정(正)의 상관관계를 가지며, 잘하는 기업의 선택과정을 경제발전과정이라고 한다면 기업과 경제발전의 국적성은 보다 쉽게 이해될 수 있다. 왜냐하면, 잘하는 기업이란 바로 그 사회의 경제제도에 의해 규정되는 특정 기업경영 환경 속에서 가장 잘 적응하여 선택된 기업을 의미하기 때문에, 그 사회의 경제제도적 특징을 가장 잘 반영한다고 볼 수 있으며, 따라서 이러한 기업들의 경제적 성과의 집합인 경제발전과정 또한 그 사회의 경제제도적 특징을 반영할 수밖에 없는 것이다.

이러한 시각에서 보면, 과거 우리나라의 기업성장과 경제발전의 과정은 어떻게 설명할 수 있는가? 지난 30여년간 우리나라는 연평균 8%이상의 초고속 성장을 시현해왔으나, 외환위기 이후 과거의 경제운명을 관치경제, 관치금융이라는 이름으로 부정하는 분위기가 지배하고 있다. 문제는 아무리 과거의 경제운명을 비판하고 우리나라 대기업들의 경영행태를 비판한다 하더라도, 연평균 8%가 넘는 30년의 성장은 지울 수 없는 성과라는 사실이다. 그러면 문제많은 경제운영 방식에도 불구하고 이러한 한강

의 기적을 가져온 동인은 어디에서 온 것인가?

기업진화론적 시각에서 볼 때, 한국경제의 성장은 기업 성장의 반영이다. <표4>에서 보는 바와 같이 포춘 500대 기업에 들어가는 한국기업의 수는 12개에 이르고 국별 분포로 볼 때 6위에 이른다는 점은 한국경제의 고속성장 배후에는 한국기업의 성장이 있었음을 알 수 있다. 그러면 시장개입이 강하고 규제가 심한 관치경제하에서 어떻게 이와 같은 기업의 성장이 가능했는가? 필자의 판단으로는, 정부에 의한 차별화 장치, 줄여서 “관치차별화”장치에 의해서 이 과정이 가능했다고 본다. 한국의 경제운영은 관치경제와 관치금융을 통해 시장에 깊이 개입을 해 왔지만 다행하게도, 잘하는 기업과 못하는 기업을 선별하여 차별적인 지원을 함으로써, 기업간의 치열한 적자생존의 역동적 경쟁을 유도해 낼 수 있었다. 즉 한국정부는 수출을 많이 해서 외화획득을 많이 하는 기업에게는 관치금융과 기타 특혜조치를 통해 적극 지원해 줌으로써, 기업들간의 차별화를 통한 경쟁촉진과 경제활력 유지가 가능했던 것이다(<표5>참조). 예를 들면, 박정희 대통령 시절의 연례행사인 “수출진흥확대회”는 다름아닌 국내 최고 수출 기업을 선별하는 경연대회로서 기능했으며, 그 결과에 따라 사업소득세와 법인세 감면, 수출용 원자재에 대한 관세 면제, 특별 저리 수출금융지원, CEO에 대한 훈장·포

상수여 등 각종의 지원시책이 시행됨으로써 기업간 역동적 산업건설과 수출진흥 의욕을 경쟁적으로 끌어낼 수 있었던 것이다¹⁸⁾.

<표 5> 기회와 결과의 평등여부에 따른
경제발전 전략 매트릭스

	결과의 불평등	결과의 평등
기회의 불평등 (연고주의)	관치 차별화 ¹⁾ (관치경제, 관치금융)	사회주의/관치 평등화 ³⁾
기회의 평등 (법치)	시장에 의한 차별화 ²⁾ (시장경제)	

18) 또한 박정희 대통령은 새마을사업을 추진하면서도 엄격한 차별화 원칙을 유지하였다. 1970.11 ~ 1971.3 기간의 일차년도 새마을사업이 시행된 후 엄밀한 평가를 통해 제2차 새마을 운동(1972년)에는 첫째에 성과가 좋았던 1만6천6백 마을에는 평균적으로 시멘트 5백 부대와 철근 1톤씩을 지원하였으나 나머지 성과가 좋지 않았던 1만8천여 마을에는 일체의 지원을 하지 않았다. 그 결과 지원을 받지 못한 마을 중에서 3분의 1이상인 6천1백8개의 마을이 “자력”으로 새마을 운동에 참여하였고, 이런 차별화 전략이 결국은 전국 농촌을 자발적·경쟁적으로, 새마을 운동의 대열에 참여케 한 것이다. 이런 차별화 정책은 당시 집권당인 공화당과 일부 부처가 정치적 부담을 이유로 강력 반대했고, 또한 당시 독재정권이 인기없는 정책을 하기가 어려웠을 것이라는 점에서 보면, 대단히 획기적인 결단이었다고 평가할 수 있을 것이다. 결국은 한국의 산업화 성공은 물론 자립농촌으로의 농촌구조조정의 성공도, 모두 차별화 전략의 결과라고 보아야 할 것이다. 박정희 정권하에서 수출진흥정책의 추진과 새마을 운동의 추진과정에 대한 상세한 설명은 김정렬(1990)을 참조.

※ 시사점

- 1) 지난 30여년의 패러다임: 뿌리깊은 연고주의 등으로 기회의 평등이 유지되지 못했지만 관치금융 등을 통해 결과의 차별화를 실현/부작용: 정경유착, 반재벌 정서, 승복하지 않는 패자 양산
- 2) 향후의 경제발전 패러다임: 법치의 실현을 통한 기회의 평등하에 시장경쟁을 통한 결과의 차별화 실현/정부의 역할은 경쟁에서의 패자를 위한 안전망을 제공
- 3) 사회주의를 기회의 평등 여부에 관계없이 결과의 평등을 추구하는 전략으로 해석할 수 있음/관치평등화 정책은 모든 기업을 평등하게 취급하고 모두 살리려는 정책

그러나 이러한 관치에 의한 기업 차별화 과정은 불가피하게 기업지배구조를 정부중심으로 왜곡시키게 되며, 기업들은 시장의 감시자들, 예컨대 채권자인 은행이나 주주 나아가 소비자들보다도 시장개입을 통해 시장을 압도하는 정부의 소리에 귀를 기울일 수밖에 없게 된다. 이에 따라 기업들은 시장경쟁을 회피하기 위한 수단으로 정부의 개입과 보호를 유도하게 되고 이 과정에서 한국기업들과 정부간의 독특한 정경유착 관행이 배태되고 나아가 한국기업들의 독특한 기업경영행태가 형성되게 되는 것이다. 정부는 관치금융, 주식시장의 주주권 무력화, 대외경쟁으로부터 국내시장의 보호 등을 통해 각각 은행, 주주, 소비자의 기업 선별기능을 무력화시켜 기업과 그 대주주를 보호해 주는 대신 기업으로부터 대가를 수취하는 정경유착 관행과 동시에 기업은 이러한 정부의 보호하에, 시장을 만

족시키기 위한 경영의 투명성 제고보다도 정부가 정해 놓은 선별기준인 수출확대를 통한 기업의 확장에 더 진력하게 되는 한국적 기업경영행태가 정착되게 된 것이다.

또한 시장이 아닌 관치에 의한 차별화 정책은, 선별과정이 투명한 규칙보다도 “人治”에 의존하기 때문에 반드시 기회의 공정성에 대한 논란, 결과에 대한 불복 문제를 야기하게 된다. 오늘날 한국에서 광범위하게 관찰되는 국민의 반재벌정서도 이상과 같은 문제들이 복합적으로 표출된 한 형태라고 할 수 있을 것이다.

그러나 우리나라가 과거 관치에 의한 차별화를 통해 높은 성장을 이룰 수 있었다 하더라도 이것이 그대로 선진화로 이어진다고 볼 수는 없다. 경제발전은 질적 선진화 즉, 시장제도의 정비가 이루어져야만 하며, 그렇지 않을 경우 단지 정부지원에 의한 기업성장은 한계에 부딪힐 수밖에 없는 것이다. 기업성장이 시장경쟁에 의해 자연스럽게 잘하는 기업이 선택되는 과정을 통해 이루어지도록, 규제완화를 통해 정부의 개입을 획기적으로 줄여 나가는 동시에 공정한 시장의 규칙을 정비하는 일이 시급하다 하겠다.

이렇게 정부의 시장개입 축소를 통해 은행의 자율성이 확보되고, 소액주주의 권리가 살아나고, 시장의 개방과 경쟁촉진으로 소비자들의 권리가 살아나게 됨으로써 시장을

통해 잘하는 기업이 선택되는 시장 차별화과정이 관치 차별화를 대체하게 되면, 이에 따라 한국기업들의 경영행태 또한 경영투명성과 질적 경쟁력을 보다 더 중시하는 등 시장의 소리에 귀를 기울이는 방향으로 개선되어갈 것이다. 다행히 이러한 변화는 이미 외환위기 이후의 금융시장 개방과 금융시장제도 개혁, 금융기관 및 기업의 구조 조정을 통해 일상화되어 가고 있다.

(4) 기업개혁정책 방향에 대한 시사

기업진화론은 기업개혁정책의 올바른 방향에 대해서도 중요한 시사점을 제공해 준다. 우리나라는 1997년 외환위기 이후 국내 기업들이 미국식 기업경영행태인 소위 글로벌스탠다드를 받아들이도록 하기 위한 기업개혁을 추진해 왔다. 글로벌스탠다드의 기업지배구조를 도입한다는 명분하에 사외이사제도의 도입, 소액주주의 권한 강화 등, 기업의 경영투명성을 제고하고 주주중심의 경영을 촉진시키기 위한 각종 개혁을 추진해 왔다¹⁹⁾.

그런데 기업진화론적 시각에서 보면 그 동안의 김대중 정부의 기업개혁 노력은 궁극적으로 “금융제도의 전환”이

19) 외환위기 이후의 기업개혁정책에 대한 보다 상세한 내용과 구체적 평가는 다음의 제6장 “기업정책의 새로운 틀”에서 논의하게 될 것이다.

라는 큰 바탕의 개혁을 선행하는 것이 순리였음을 알게 된다. 글로벌 스탠더드라는 미국식 기업경영이 자리잡기 위해서는 기업자체의 노력도 필요하지만, 이와 동시에 주식시장 중심의 금융제도로 이행하려는 제도적 개선노력이 같이 따라야 하는 것이다. 그러나 한 단계 더 나아가면, 금융제도로서의 주식시장의 활성화는 그냥 간단하게 이루어지는 것이 아니다. 우리에게 취약한 법치문화의 정착, 정부 금융시장정책의 일관성 유지, 기업경영 및 회계의 투명성 제고, 사회적 자본으로서의 신뢰의 증진, 연고주의에서의 탈피 등 근본적인 개혁이 이루어져야 주식시장 중심으로의 전환이 용이할 수 있는 것이다. 여기에 이르러서는, 문화의 개혁 혹은 문화를 바꾼다는 일이 천년도 걸릴 수 있다는 역사적 경험을 상기하지 않을 수 없다. 최근의 “신제도학과” 경제학은 그 동안의 역사적 경험에 비추어 볼 때 문화적인 변화나 개혁은 100~1000년 단위로, 법·제도 등의 공식적인 규칙의 개혁은 10~100년 단위로 이루어진다는 것을 강조하고 있다. 더구나 법·제도의 개혁에 따라 일반국민들의 사회·경제·정치 등 관련 생활을 바꾸어 나가는 데만도 10년 단위의 기간이 걸릴 수 있음을 강조하고 있다.²⁰⁾ 따라서 개혁은 생활환경을 바꾸는

20) Williamson(1999)

일일뿐만 아니라 국민들이 바뀐 환경에 적응하는 기간까지 감안하면 세기를 넘는 과정일 수 있음을 잊어서는 안 된다. 결국은 기업개혁이라는 것도 그냥 피상적으로 각종 글로벌 스탠더드의 경영행태를 강제해서 기업을 움직인다고 해서 이루어지는 것이 아니다.

따라서 기업의 지배구조, 기업의 행태 모두는 문화에서부터 그 연원을 가지고 있는 것이며, 따라서 이에 대한 개혁은 많은 시간이 걸리는 과제임을 이해하는 것이 필요하다 하겠다. 또한 지금은 미국의 금융시장 제도 및 기업 경영 행태가 글로벌스탠다드로 받아들여지고 있지만, 1980년대 후반 미국의 학계는 물론 업계에서는 일본의 은행중심의 금융제도와 기업경영행태를 배워야 한다는 주장들이 광범위하게 일어났었음을 회고해 보는 것도 우리의 개혁기조를 재정립하는 데 도움이 될 수 있지 않나 생각한다. 당시 일본에 비해 산업경쟁력이 취약하다는 평가를 받아 온 미국은 그 원인이 자신의 주식시장 중심의 경제가 지나치게 단기성 주식투자를 조장하고 있으며, 이로 인해 장기 성장잠재력 확충보다도 단기업적에 치중하는 기업경영행태를 초래하기 때문이라고 보고 일본의 은행중심의 금융과 은행과 기업간의 긴밀한 협조를 바탕으로 장기적 관점에서 투자를 하는 기업경영행태를 배워야 한다고 본 것이다.

이런 경험에 비추어 볼 때 글로벌스탠다드라는 주식시장 중심의 금융 및 기업경영행태가 반드시 은행중심의 금융 및 기업경영행태보다 항상 우월하다고 단정하기는 아직 이르지 않나 생각된다.

VI. 기업정책의 새로운 틀

1. 정부 경제정책의 역할

이하에서는 이상의 기업진화론에 기초하여 정부 기업정책의 역할을 재조명해 보고자 한다.

(1) 외생변수와 내생변수의 개념과 정부/기업의 역할

외환·금융위기 이후 우리경제의 개혁과 구조조정이 본격화되면서 경제운영에 있어서 정부와 민간의 역할에 대한 논쟁도 꾸준히 이어져 왔다. 경제위기의 구조적 원인 중 하나가 그 동안 정부의 지나친 관치경제, 관치금융으로 인해 금융기관, 기업 그리고 국민들 모두가 심각한 「도덕적 해이」에 빠지게 되었다는 데 있음을 상기한다면, 정부의 경제적 역할자체도 구조조정의 대상이라고 볼

수 있다.

정부는 국가자원을 서로 나누어 사용하기 위해 민간경제주체들과 더불어 시장에서 경쟁하는 경제주체이면서도, 민간 경제활동의 범위를 결정하고 규칙을 정하는 등 경제여건을 결정하는 일을 한다. 다시 말해 정부는 민간과 더불어 내생변수의 결정에 참여할 뿐만 아니라 경제 외생변수를 결정하는 역할을 한다. 여기서 정부의 경제정책 역할은 바로 두 번째 기능인 경제 외생변수를 결정하는 기능을 말한다.

<표6>은 국가운영에 있어서의 정부와 기업의 역할을 재정립하기 위해 각 분야별 외생변수와 내생변수를 <그림 2>와 <그림 3>에 기초하여 정리해 본 것이다. <표6>에서 외생변수는 정치부문이나 정부 등 민간에 대해 외부 제약 조건으로 작용하는 외부주체가 결정해 주어야 하는 변수, 즉 광의의 정부의 정책대상변수를 의미하는 것이며, 내생변수는 이들 주어진 외생변수 조건하에서 금융, 기업, 개인의 의사결정 영역에 해당되는 변수를 의미하는 것이다.

이미 지적한 바와 같이 외생변수 중에서 가장 중요한 것은 시장경쟁에서의 경기규칙이며 이를 통틀어 경제제도라고 부르고 있음은 주지하는 바와 같다. 일국의 각종 경제법·제도와 각종 정책을 통해 규정되는 경제활동의 기본질서가 여기에 포함된다. 이러한 법·제도는 이를 제정

하는 정치부문의 입장에서는 내생변수이지만 여타 모든 부문에 대해서는 외생변수로 작용한다. 정부의 각종 정책도 정부의 입장에서는 내생변수이지만 여타 부문에게는 외생변수로 작용한다.

<표 6> 국민경제운영에 있어서의 외생변수와 내생변수의 구분

경제분석단위		외생변수(정부의 영역)	내생변수(민간의 영역)
국가운영		<ul style="list-style-type: none"> ▫ 정치(국회)에 의한 국가 운영체계 결정 ▫ 각종 법·제도의 제정 및 개혁 	<ul style="list-style-type: none"> ▫ 다른 모든 분야의 행태
국민경제운영	대외경제정책	<ul style="list-style-type: none"> ▫ 세계경제환경 ▫ 대외개방여부 ▫ 대외경제협력 관련정책 및 제도 ▫ 정부의 각종 미시경제정책 	<ul style="list-style-type: none"> ▫ 금리 ▫ 물가 ▫ 환율 ▫ 성장률 ▫ 민간금융, 기업(경영)행태 ▫ 개별경제주체의 행동
	거시경제정책	<ul style="list-style-type: none"> ▫ 통화량공급 ▫ 재정지출과 조세제도 ▫ 외환관리제도 ▫ 금융제도 	
	미시경제정책	<ul style="list-style-type: none"> ▫ 공정거래법에 의한 경쟁정책 	
금융기업		<ul style="list-style-type: none"> ▫ 금융제도의 특성 ▫ 회계제도 ▫ 대내외 개방정도 ▫ 소유·자배구조에 대한 제도와 정책 ▫ 대출건전성 규제 	<ul style="list-style-type: none"> ▫ 은행의 자기자본 비율 ▫ 대출심사 능력 ▫ 각종 금융경영행태 ▫ 인수합병

경제분석단위	외생변수(정부의 영역)	내생변수(민간의 영역)
기업	<ul style="list-style-type: none"> ▫ 금융제도의 특성 ▫ 회계제도 ▫ 채권자인 은행의 대출관행 ▫ 직접금융시장제도 <ul style="list-style-type: none"> ▫ 소액주주권과 관련된 제도 ▫ M&A 제도 ▫ 시장진입 · 퇴출 관련제도와 정책 ▫ 기타 공정거래정책 	<ul style="list-style-type: none"> ▫ 소유 · 경영 분리 여부 ▫ 부채비율 ▫ 다각화 · 전문화 정도 ▫ 상호지급보증 행태 ▫ 기업의 경쟁력 향상을 위한 노력 ▫ 각종 기업경영행태 ▫ 인수합병
개인	<ul style="list-style-type: none"> ▫ 다른 모든 경제부문은 외생변수로 작용 	<ul style="list-style-type: none"> ▫ 교육 · 직업 선택 ▫ 소비-저축결정 ▫ 개인생활과 관련된 선택

- 주1) 이 표는 국가 및 경제운영, 금융부문, 기업부문, 개인부문으로 나누어서 전체 국가정책 운용에 있어서 필요한 외생·내생 변수에 대한 구분을 개략적으로 시도해 본 것이다. 물론 논쟁의 여지도 없지 않지만 국가 및 경제 운영에 있어서 정부의 역할을 개념화하는데 참고자료로 활용할 수 있을 것이다.
- 주2) 상위분석단위의 외생변수는 자동적으로 하위분석단위의 외생변수가 됨. 따라서 국민경제운영에 있어서의 중요도로 보면 상위분석단위의 외생변수가 그만큼 더 중요하다고 볼 수 있다. 경제개혁이란 대부분의 경우 외생변수를 바꾸는 것을 의미하며, 내생변수는 외생변수가 변하면 순리에 따라 자연적으로 변하게 된다.
- 주3) 외생변수와 내생변수의 개념은 각각 독립변수 및 종속변수와 같은 개념이다.

한편 최근의 구조조정과 관련해서 보면 은행부문에서는 소유·지배구조, 대출 건전성 규제 등을 외생변수로 볼 수 있다. 그리고 기업부문에서는 금융제도의 성격이나 채권

자인 은행의 대출관행과 시장진입·퇴출관련 제도와 정책, 소액주주권 보호와 관련된 제도, M&A제도, 이사회제도와 지주회사제도 등의 기업지배구조를 외생적 제도변수라고 할 수 있다. 그러나 은행의 자기자본비율이나 대출심사를 얼마나 잘 하느냐의 여부 등과 기업의 부채비율, 다각화 정도, 상호지급보증 등과 기업이 얼마나 열심히 경쟁력 향상을 위해 노력하느냐 등은 내생변수에 해당된다.

경제학이 가르치는 바에 의하면, 외생변수의 변화는 금융기관이나 기업의 기본행동을 바꾸게 하여 경제의 본질을 바꿀 수 있지만, 내생변수에 대한 규제는 경제의 왜곡을 통해 형식의 변화는 가져올지 몰라도 본질의 변화를 초래하지는 못한다. 따라서 사려깊은 정부는 민간영역에 속하는 내생변수는 가능한 한 자생적으로 결정되도록 시장에 맡기되, 민간경제활동 여건을 조성하는 외생변수를 조절함으로써 민간부문이 보다 효율적으로 경제활동을 해 나가도록 만들어 나가야 한다.

다시 말해 정부의 기업정책은 결국 기업의 행동에 영향을 미치는 외생변수를 적절히 관리함으로써 기업의 경쟁력을 높이는 역할을 해야 한다. 특히 법·제도개혁과 각종의 규제완화 등을 통해 앞에서 논의한 기업규율체제가 유기적으로 잘 작동하도록 함으로써 시장이 기업감시 역할을 제대로 수행할 수 있도록 해야 한다.

이런 시각에서 보면 구조조정이라는 것도 결국은 정부가 외생변수를 잘 개선·관리함으로써 내생변수의 하나인 민간의 경쟁력이 자생적으로 높아지는 과정을 의미한다. BIS기준을 맞추어 주고 M&A를 독려해서 은행의 모습을 그럴듯하게 그려낸다고 할지라도 은행이 처하고 있는, 정부에 의한 금융경영개입 관행과 주주권이 무시되는 소유·지배구조 등 기존의 관치금융적 여건이 바뀌지 않으면 금융기관의 행태는 달라지지 않으며 부실경영은 되풀이 될 수밖에 없다. 대기업의 부채비율을 선진국 수준으로 끌어내리고, 상호지급보증을 금지하고 계열사를 분리해 대기업의 모습을 글로벌 스탠다드에 맞게 훌륭하게 그려낸다 해도 이러한 내생적 행태를 초래했던 기존의 외생적 조건들이 바뀌지 않는다면, 대기업의 행태는 또 세월이 지나면 원래대로 돌아갈 가능성이 높다.

(2) 기업정책과 기업경영 전략

1997년 금융·외환위기 이후 일부 기업정책이 글로벌 스탠다드라는 이름하에 선진국 특히 영미식 기업경영 관행들을 일률적·확일적으로 모든 기업에게 강요하는 방식으로 추진되어 왔다. 예컨대, 일률적으로 대기업들에게 동일한 사외이사제도를 구체적인 내용까지 지정하여 의무화

한다든가, 획일적으로 대기업들에게 일정 부채비율을 강요한다든가 하는 정책들이 이에 속한다고 볼 수 있다. 물론 금융·외환위기 이전에도 우리나라의 대기업정책은 기업들이 서로를 차별화하여 경쟁하도록 하기보다는 모든 기업들에게 획일적인 소위 “최상의 경영관행과 전략”을 따르도록 유도하는 정책이 주를 이루어 왔다. 예컨대, 30대 대기업집단을 지정하여 일률적으로, 투자 및 출자를 규제하고, 전문화를 유도하고, 소유를 분산시키는 등 대기업 집단들을 어떤 획일적인 전략하에 경영하도록 규제하는 것과 다름없는 정책들을 시행해 왔다. 한편, 국제적으로는 OECD(1999)가 제안하는 기업지배구조 모범안이 이러한 예가 될 수 있다. 이 제안은 영미식 기업지배구조를 글로벌 스탠다드라고 제안하고 있다.

그러나 이러한 획일적인 경영관행이나 전략을 지향하는 기업정책은 기업경영전략일 수는 있으나 기업정책일 수는 없다. 기업정책의 본질은 개별기업들이 나름대로의 최선의 전략을 택하도록 유도하여 가능한 많은 다양한 기업들이 서로를 차별화하여 경쟁하도록 유도하는데 있는 것이다. 때에 따라 많은 기업들이 결과적으로 유사한 전략을 택하는 경우가 생길 수는 있으나 이것을 정부가 나서서 정책이라는 이름으로 강요해서는 안되는 것이다. 어느 한 기업의 성공한 전략이 그대로 다른 기업에도 성공한 전략

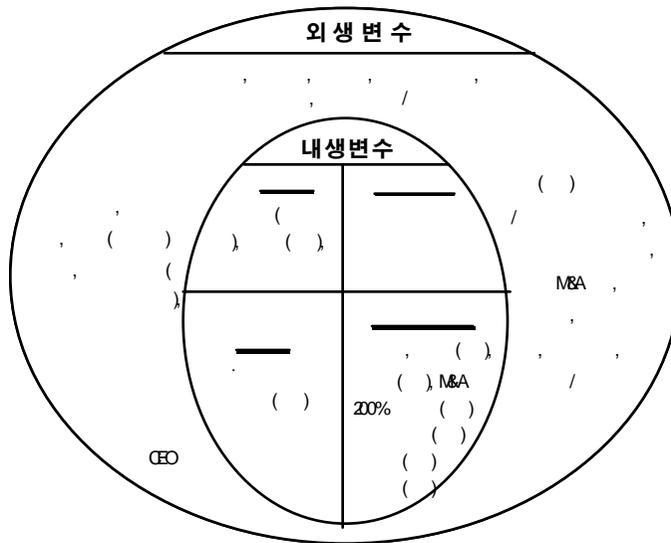
이 될 수 있다는 생각은 대단히 위험한 생각이다. 기업정책은 “기업의 다양성”을 촉진하는 방향으로 추진되어야 하며, 다만 개별기업의 경우에 있어서만 각자 자신에게 맞는 최선의 경영전략을 선택하여 경쟁의 대열에 참여하게 되는 것이다. 개별기업의 성패는 각자 선택한 전략의 성공여부에 의해 판가름되며, 국민경제는 성공한 전략을 택한 기업들에 의해 발전하게 되는 것이다. 만일 기업정책이 특정 기업경영전략을 모든 기업에 일률적으로 강요할 경우, 만의 하나라도 이 전략이 실패한 전략으로 판가름 나게 되면 국민경제 또한 실패를 면치 못하게 된다.

따라서 공공정책으로서의 정부의 기업정책은 이미 지적인 바와 같이 외생변수인 국민경제의 제도적 환경을 합리적으로 개선·유지함으로써, 개별기업들이 보다 낮은 거래비용하에서 자신들에게 가장 적합하고 성공 가능성이 높은 경영전략을 자유롭게 선택할 수 있도록 하는데 초점을 맞춰 나가야 할 것이다. 물론 제도적 장치를 제공하는 정부기능 중에는 성공한 기업과 실패한 기업을 엄격하게 구별하고, 실패한 기업에 대해서는 패널티를, 성공한 기업에는 보상이 갈 수 있는 엄격한 시장경쟁의 규칙을 만들어 내는 일이 무엇보다도 중요한 기능이라 할 것이다.

2. 우리나라 기업정책에 대한 평가

<그림4>의 기업지배구조 모형과 <표6>의 내생·외생 변수의 구분에 기초해서 구체적으로 기업정책의 적절성을 판단하는데 기초가 될 수 있는 모형을 구성하면 <그림5>와 같은 기업정책지도를 만들 수 있다. <그림5>의 기업정책지도는 현재 우리나라에서 실시하고 있거나 제도개혁이 논의되고 있는 각종 기업정책을 기업의 내·외생변수 개념에 입각해서 도식화해 본 것이다.

<그림 5> 기업정책지도(地圖)



이에 따르면 그 동안 우리나라의 기업정책은 기업의 내·외생변수 모두에 걸쳐 광범위하게 이루어졌음을 알 수 있으며, 현재 진행되고 있는 기업관련 각종 정책들도 이 점에서 크게 다르지 않아 보인다.

우선 그 동안 논란이 되어 온 공정거래법상의 대기업에 대한 규제의 많은 부분은 기본적으로 기업의 내생변수에 대한 규제였음을 알 수 있다. 소유구조 규제, 소유·경영 분리 유도, 출자총액 규제, 내부거래 규제²¹⁾, 전문화 유도, 다각화 규제, 계열사 규제 등은 기본적으로 기업의 내생변수에 대한 규제에 해당된다.

그리고 외환위기 이후 도입된 기초실 폐지 등 기업의 내부조직에 대한 규제나 이사회 제도에 대한 지나치게 경직적인 규제, 빅딜, 부채비율 규제, 상호지급보증 규제 등도 사실은 기업의 내생변수에 대한 규제라고 볼 수 있다. 이사회제도, 특히 사외이사제도는 앞에서 지적한대로 기업경영에 대한 시장으로부터의 감시기능을 하는 측면도 배제할 수 없지만 결과적으로는 기업의 내부조직에 해당되기 때문에 이를 지나치게 경직적으로 규제하는 것은 결국 기업경영에 제약이 될 수밖에 없을 것이다. 따라서 이

21) 내부거래중 부당내부거래라는 "당연위법" 규제만을 하기 때문에 이는 공정경쟁을 위한 규제라고 하지만 실제 불공정행위 여부를 검증함이 없이 특정 내부거래가 당연히 불공정경쟁을 초래할 것이라는 사전단정은 대단히 위험한 발상이라 할 수 있다.

사회제도와 관련된 감사위원회 구성과 기능에 대한 지나친 규제도 바람직하지 않다 하겠다. 또한 사외이사 선임방식과 관련된 집중투표제의 경우도 이것이 결국은 기업내부조직 구성과 관련된다는 점에서 강제하기보다는 지금처럼 기업의 자율적 선택에 맡기는 것이 좋다고 볼 수 있다.

한편 과다부채규모, 상호지급보증 관행 등은 이러한 것이 기업건전성에 해가 되기 때문에 억제되어야 한다는 점에 십분 동의한다 하더라도 이 문제를 푸는 방법은 기업에 대한 자금공급 기능을 갖는 기업 견제장치로서의 금융기관의 대출관행, 즉 외생변수의 관리를 통해 푸는 것이 순리이다. 은행의 동일인 및 동일계열 여신한도제도의 강화나 동일인간의 상호지급보증을 허용해온 불건전 대출관행을 금지하는 건전감독의 강화로 푸는 것이 시장원리에 부합하는 정책이 될 것이다.

그러나 외환위기 이후 기업경영 투명성을 제고하기 위해 도입된 많은 제도개혁들은 과거 경제력집중억제시책의 큰 틀에서 운영되어온 기업정책에 비해, 주로 기업의 외생변수를 개선하는 데 집중함으로써 시장에 의한 기업지배구조를 개선하는 데 많은 진전을 이루었다고 할 수 있을 것이다.

경제위기 이후 도입된 제도개혁의 구체적인 내용은 <표 7>에 정리되어 있으며, 여기에서 보면 경제위기 이후 정

부는 기업지배구조를 개혁하기 위해 체계적으로 노력해왔음을 알 수 있다. 이미 지적한 바와 같이 <표4>의 내용을 <그림5>와 비교해 보면 이사회제도에 대한 일부 규제를 제외하면 외환위기 이후의 경영투명성 제고를 위한 개혁조치들이 주로 기업의 외생변수 부분에 집중됨으로써, 개별 개혁조치의 내용들이 적절하냐의 논쟁은 있을 수 있지만, 기업정책의 큰 틀은 본고에서 제시하는 패러다임에 많이 접근하고 있다고 평가할 수 있다. 재무제표의 정확성과 공시강화, 적대적 M&A 등 경영권시장의 활성화, 지배주주의 책임강화, 대표소송제 도입 등 주주권 강화 등은 기업의 외부여건에 대한 개혁조치로서 그 필요성이 인정되는 부분이다.

<표 7> 경제위기 이후의 경영투명성과 기업지배구조 정책

정책구분	정 책 내 용
경영투명성	<ul style="list-style-type: none"> - 결합재무제표 작성 의무화(2000년 7월부터) - '감사선임위원회' 설치 - 예측정보 공시제도 및 공시위반에 대한 처벌강화
경영권시장 활성화	<ul style="list-style-type: none"> - 의무공개매수제도 폐지 - 적대적 M&A 허용 • 외국인 주식취득시 이사회 동의 요건 완화: 10% ⇒ 1/3 이상 - 출자총액한도 폐지 및 부활 (1998년 2월 폐지, 2001년중 예외규정 신설후 부활 예정) - 자사주 취득한도 폐지

정책구분	정 책 내 용
지배주주의 책임 강화	<ul style="list-style-type: none"> - 이사의 충실의무 신설 - 업무집행 관여자(사실상의 이사)의 책임규정 신설
주주권 강화	<ul style="list-style-type: none"> - 소액주주의 권한 강화 <ul style="list-style-type: none"> • 대표소송제 도입 및 강화 • 이사 선임시 집중투표제 도입 • 서면투표제, 전자투표제 도입 - 기관투자가의 shadow voting 폐지 <ul style="list-style-type: none"> • 신탁재산(투신과 은행의 신탁계정)의 의결권 부여 • 지배목적의 의결권 행사 제한
이사회 구조	<ul style="list-style-type: none"> - 사외이사제 도입 <ul style="list-style-type: none"> • 1인 이상(1998)→1/4이상(1999) • 대규모 상장기업(자산규모 2조원 이상)과 금융기관 1/2 이상(2000) • 사외이사 미선임 기업은 주권상장 폐지 - 감사위원회 등 소위원회 설치 규정 <ul style="list-style-type: none"> • 대규모 상장기업과 금융기관은 감사위원회 설치 의무화

그럼에도 불구하고 현 정부의 제도개혁 추진과정에서 정책의 내용이 한국적 문화관행, 법적전통에 적합한지 여부, 정책의 우선순위와 속도 등에 관해 많은 논란이 있었던 것이 사실이다. 여기서 제시한 정부와 기업의 역할 모형을 통해서 보면, 이미 지적한 바와 같이 대규모 공개기업과 금융기관이 사외이사 비율을 50%이상 유지하도록 하는 정책이나 대기업들의 부채비율을 200%로 규제하는 정책 등은 각 개별기업들의 특성과 우리나라 금융제도의

특성을 무시한 기업의 내생변수에 대한 획일적인 규제라고 볼 수 있을 것이다. 또한 연결재무제표 대신에 결합재무제표를 의무화한데 대한 적절성 여부 논란, 출자총액한도제라는 내생변수에 대한 규제완화가 재규제되는 과정에서 적절성 논란, 집중투표제와 집단소송제를 강제하려는 조치의 적절성 논란 등 개혁정책의 내용자체에 대한 적절성 여부 논란도 없지 않다.

집중투표제의 경우는 내부조직인 사외이사의 선임과 관련된 제도이기 때문에 CEO나 이사회에 의해 선택할 수 있도록 하는 것이 순리이며, 이런 점에서 필요하면 정관에서 배제할 수 있도록 한 것은 합리적이라고 판단된다. 다음으로 대표소송제는 기업의 외생변수로서 정부가 결정해 주어야 할 제도이며, 이런 점에서, 제도도입은 일단 적절하다 할 수 있다.

한편 최근 도입이 논의되고 있는 집단소송제와 관련해서는, 그동안 소액주주의 권한이 상대적으로 소홀히 다루어졌기 때문에 소액주주의 감시기능을 강화할 필요가 있다는 점이 인정되고, 또한 이러한 제도는 논리상 기업의 외생변수로서 기업견제 장치이기 때문에 정부가 이러한 성격의 제도도입을 주도하는 것은 합리적이라 볼 수 있다. 그러나 집단소송제를 도입한 미국 등에서 남소(濫訴)와 같은 부작용이 심대하다는 것을 고려하여야 할 것이

며, 또한 법리적으로는 우리가 채택하고 있는 대륙법 체계에 부합되지 않는다는 점도 고려해야 할 것이다. 따라서 대안으로서 우리나라를 포함한 대륙법 계통의 나라에서 채택하고 있는 유사한 제도인 민법상의 선정당사자제도를 활용하는 것이 우리나라의 기존 법체계에도 부합된다고 볼 수 있을 것이다. 나아가 이미 지적한 바와 같이 우리나라 투자자들이 단기성 투자에 치중하고 있으며 또한 투자원본 훼손을 수용하지 못하는 행태때문에 이 제도가 의외의 부작용을 초래할 가능성도 배제할 수가 없다.

그러나 어쨌든 현 정부는, 대기업문제를 ‘경제력집중억제시책’의 틀에서 해결하려 했던 이전의 정부정책과 비교할 때 크게 진일보한 것으로 평가된다. 경제력집중 또는 사업구조의 방만화는 경쟁제한적인 정부정책, 기업지배구조 등과 같이 주어진 제도의 유인구조에 대해 경제주체가 반응한 결과이며, 따라서 제도의 유인구조를 그대로 둔 채 결과적 현상을 문제삼는 경제력집중억제시책은 그 동안 이미 경험했듯이 우리 나라의 대기업문제를 해결할 수 없었다. 이런 점에서 경제력집중억제시책도 재검토가 불가피하지 않나 판단된다.

경제위기 이후 지난 3년 반 동안 경영투명성과 기업지배구조 개선을 위해 많은 제도를 도입함으로써 형식적으로는 우리 나라의 기업지배 관련 제도는 다른 나라에 비

해 손색이 없을 정도로 선진화되었다. 일부에서는 상당한 제도개혁에도 불구하고 실질적인 효과가 미흡하다며 보다 강력한 추가개혁이 있어야 한다고 하지만 이러한 논의는 제도의 '역사적 경로의존성'과 제도변화의 단계를 충분히 고려하지 않고 있다. 지금의 단계에서 경영투명성과 기업 지배구조의 관행을 개선하기 위해 필요한 작업은 기왕에 형성된 제도의 일관되고 반복적인 집행이다. 이러한 과정이 없이 제도변화의 내용이 즉각적으로 시장에 확산되기를 기대하는 것은 과욕이 아닌가 싶다. 특히 우리 사회에는 법치의 관행이 취약하여 '규칙따로 행동따로'의 고질적인 관행이 만연되어 있음을 감안할 때, 기업지배구조의 실질적인 내용을 개선하기 위해서는 새 제도를 모색하는 일도 필요하겠지만 제도변화의 내용이 관행의 개선으로 이어질 수 있도록 기존 제도를 엄정하고 일관된 기준 하에 반복적이며 상시적으로 집행하는 일이 더 중요하다 할 것이다.

더 나아가, 설령 글로벌 스탠더드에 맞는 제도라고 하더라도 특정제도의 보다 깊은 바탕으로서의 국내문화, 관행 및 가치관과의 적합성을 갖지 못할 경우, 운용에 많은 거래비용을 초래하게 될 뿐 아니라 심한 경우 제도자체가 무용지물로 작동하지 못하는 경우를 너무 많이 보아 왔음에 유의하여, 제도개혁의 내용을 우리의 여건에 맞게 어

면 행태로 변형transform시켜야만 할 것인지에 대한 보다 많은 고려가 따라야만 할 것이다.

3. 기업정책의 새 패러다임: 경쟁 통한 차별화

이상 논의한 바와 같이 우리의 기업정책은 일관된 기조가 결여된 채 보호·지원정책과 규제정책 때로는 경쟁정책이 뒤엉킨 혼돈상태에 있다고 해도 과언이 아니다. 한국경제의 중장기 성장잠재력 향상을 위해서는 기업진화론적 시각에서 다음의 몇 가지 사항에 명심하여 기업정책의 기조를 정비할 필요가 있다.

우선 우리는 그동안 기업의 내생변수와 외생변수를 구분하지 못한 채 한국주식회사를 운영하는 기분으로 기업의 내부경영변수를 지나치게 규제하는, 개입주의적 기업정책을 유지해 왔다. 정부 경제정책은 이제 기업의 외생변수 관리에 그 역할을 한정하고, 기업의 내생변수에 대한 관리 기능은 하루 빨리 기업에 돌려주어야 한다.

둘째로 우리는 그동안 기업정책과 기업의 경영전략을 구분하지 못하던 관행에서 탈피해야 한다. 기업의 소유구조, 사업구조, 재무구조에 대해 특정형태를 획일적으로 요구하는 것은 기업경영전략에 대한 자문일 수는 있으나 기업정책일 수는 없다. 기업정책이란 많은 기업들이 서로

다양한 경영전략을 택할 수 있도록 유도하고, 그 전략의 성공여부에 따라 엄격하게 차별화가 될 수 있도록 시장경쟁의 차별화 기능을 확충하는 것을 의미하는 것이다. 모든 기업들에게 획일적으로 특정 경영전략을 택하도록 유도하는 정책은 국민경제의 실패 위험을 높일 뿐이다. 국민경제는 다양한 전략을 택한 기업 중에서 성공한 전략을 택한 기업을 통해서 성장하는 것이다. 중소기업이든, 벤처기업이든, 대기업이든 다양한 전략을 택할 수 있도록 유도하는 것만이 경제의 활력을 높이는 길이다. 정부는 이렇게 다양한 전략을 택한 기업들의 차이점을 시장에 가능한 넓게 그리고 정확하게 알리고 시장참여자들, 즉 소비자, 주주, 채권자 등에 의한 이들 기업들에 대한 차별화 노력이 보다 유효하게 작용할 수 있도록 기업공시제도, 기업퇴출제도 등 관련 시장제도들을 정비하는데 노력해야 한다.

셋째로 우리는 시장과 기업의 본질을 제대로 이해해야 한다. 시장은 본질적으로 수평적·민주적 관계를 바탕으로 하지만 기업은 시장에 대립되는 개념으로 CEO를 정점으로 하는 수직적·명령적 관계를 바탕으로 하는 조직이다. 그동안 우리는 정부의 지나친 개입으로 시장을 수직적 조직으로 왜곡시키고, 기업은 노(勞)와 사(使)를 수평적 관계로 만드는 등 시장과 같은 민주적 조직으로 만

들려는 개혁을 추진해 온 감이 있다. 시장이 기업처럼, 기업이 시장처럼 운영된다면 시장도 죽고 기업도 죽는 결과를 가져온다.

넷째로 최근 들어 우리는 지나치게 전통적 기업지배구조의 유용성에 대한 환상에 사로잡혀 있다. 기업지배구조는 각 나라의 문화와 금융환경을 반영하여 내생적으로 형성된다. 따라서 외국제도의 단순한 이식은 실패할 가능성이 높다. 그리고 본질적으로 기업은 자금공급원을 내부화하거나 대체수단을 개발함으로써 은행이나 주주 등 자금공급자의 감시를 무력화시킬 수 있고, 사외이사의 CEO 견제는 수직적 명령관계라는 기업의 특성으로 인해 그 효과에 한계가 있기 때문에 전통적인 지배구조의 유효성이 의문시되고 있다. 시장경제에서 기업의 부단한 자기혁신 노력을 이끌어 낼 수 있는 궁극적인 기업지배장치는 제품시장에서 동료기업들간에 벌어지는 치열한 생존경쟁의 압력뿐이라는 것이 새롭게 인식되고 있다.

다섯째로 지난 30여년간의 우리경제의 기적적 성장을 가져온 동인을 제대로 이해할 수 있어야 한다. 정부가 시장을 명령으로 대체하고, 관치금융을 하고 기업경영에 간섭도 했지만, 기업들의 성과에 따라 차별적으로 지원하는 차별화 정책을 엄격하게 시행하였기 때문에 기적은 가능했던 것이다. 그러나 글로벌 경제에서 경제의 활력과 성

장은 과거의 부작용이 많았던 관치 차별화나 최근 진행되어 온 관치 평등화도 아닌 시장에 의한 차별화를 통해서만 유지 가능한 것이다.

이러한 시각에서 볼 때 앞으로 기업정책은 다양한 경영 전략을 구사하는 “튀는”기업들이 보다 많이 나오도록 하고, 오너 경영인이든 전문경영인이든 가능한 한 CEO의 경영운신의 폭을 넓혀주되, 택한 전략의 성과에 대해서는 시장경쟁에 의해 가차없는 엄격한 판별이 내려지도록, 시장의 차별화 기능을 강화시키는 방향으로 이루어져야 한다. 은행이나 주주 그리고 사외이사가 기업을 감시·지배하는데는 본질적 한계가 있다. 경쟁적 시장을 만드는 것 즉 강한 경쟁자를 끌어들이고, 까다로운 소비자를 육성하는 것이 기업의 경쟁력을 높이는 가장 확실한 길이며, 앞으로 모든 기업정책의 초점은 여기에 맞춰져야 할 것이다.

Ⅶ. 향후 금융·기업발전의 비전

이미 지적인 바와 같이 금융제도가 기업의 외생변수로서 기업지배구조에 결정적인 영향을 미친다고 보면, 앞으로의 경제개혁도 이에 맞추어 그 방향 및 우선순위와 내용이 결정되어야 할 것으로 판단된다. 이런 시각에서 보

면, 우선 중장기 경제개혁에 있어 제약요인이 무엇인지를 인식하는 것이 필요하다.

<주식시장 활성화를 막는 제약요인>

- ① 사회적 신뢰의 결핍(Low Social Trust)
- ② 법치전통의 결여(Lack of Rule of Law)
- ③ 뿌리깊은 연고주의(Cronyism)

다음으로 금융시장 참여자들의 행태, 특히 글로벌 스탠더드에 부합되지 않는 개혁대상 행태와 시장여건을 인식하는 것이 필요하다.

<저축자의 행태>

- ① 단기성 투자성향
- ② 투자원본 훼손을 수용못함(투자위험에 대한 인식 부족).

<차입자(기업)의 행태>

- ① 회계 및 경영의 투명성 부족
- ② 주주가치 증대와 고율배당을 위한 노력 미흡

<금융시장 제도>

- ① 투자자 보호보다 기업가 보호 중심의 시장제도(개선中)
- ② 은행의 기업감시 기능 미흡

③ 고질적인 정부의 금융개입 관행 및 제도

이상과 같은 인식과 그리고 앞의 “V-3-(4)”항에서 논의한, 은행중심의 금융·기업경영방식과 주식시장 중심의 금융·기업경영방식간의 경쟁력상의 우열을 판정하기가 어렵다는 측면을 고려하여, 금융·기업개혁에 대한 장기 비전과 그 추진전략을 제시하면 다음과 같다.

- ① 향후 금융제도의 비전을 독일의 은행중심 금융제도의 특징과 미국의 주식시장중심 금융제도의 장점을 활성화하는 방향으로 설정한다.
- ② 추진전략: 이상의 금융제도 발전 비전은 다음과 같은 전략하에 추진할 필요가 있다.

우선 저축자들의 성향과 우리의 제약조건을 감안하여, 은행의 저축동원과 기업감시기능을 보다 강화해야 한다. 부채→자본스왑을 통해 은행이 보다 깊게 기업의 경영감시자 역할을 수행할 수 있도록 허용하고 독일의 겸업주의 은행제도universal banking의 적극적인 도입을 유도해야 한다.

둘째로, 은행이 증권시장의 주요(기관)투자자로 기능할 수 있도록 허용해야 한다. 개별 투자자를 대신해

서 은행 금융기관이 증권업 겸업화를 통해 증권시장의 주 투자자 기능을 수행할 수 있도록 제도적인 개선조치를 해야 한다.

셋째로, 상대적으로 취약한 투자자 보호장치를 지속적으로 개선해 나가야 한다. 현재 도입된 투자자 보호장치의 원활한 작동을 유도하고, 우리의 제약요인들을 무시한 지나치게 앞서가는 개혁조치들은 시간을 두고 검토해야 한다. 예컨대, 기업의 경영 및 회계투명성을 제고하기 위한 제도로서 집단소송제보다는 선정당사자제도를 활성화하는 방안을 고려하는 것이 좋을 것이다.

넷째는, 기업지배구조를 시장압력 중심으로 개선해야 한다. 과거 경영권 보호라는 명분하에 도입되었던 각종 시장압력 억제수단들이 해체되었기 때문에 이제 새로 도입된 제도들 즉, 투자자 보호장치는 물론 적대적 M&A제도, 퇴출제도, 은행의 감시기능 등이 보다 더 잘 작동되도록 여건을 개선하는데 몰두해야 한다.

다섯째로, 모든 개혁의 장애는 정부의 금융·기업경영 개입관행과 금융기관, 기업들의 도덕적 해이에 있기 때문에, 정부의 개입과 보호관행을 최소화하여

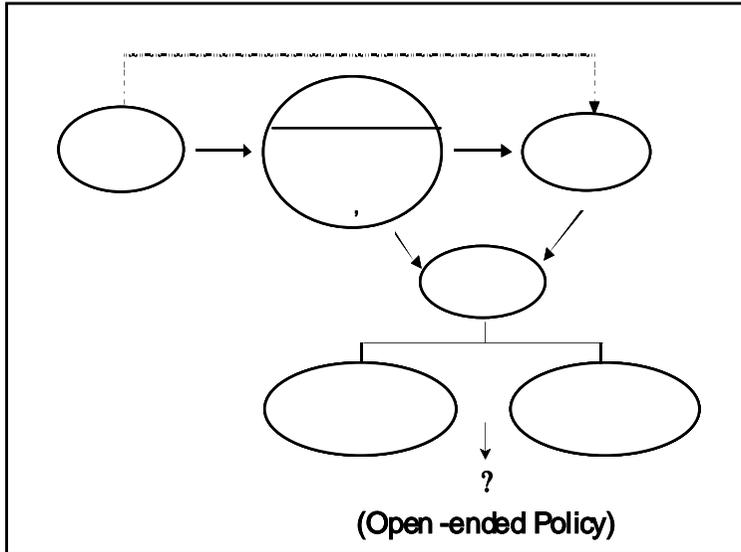
금융경영을 자율화하고 금융·기업의 자기책임 부담 원칙을 강화하는 노력을 병행해야 한다.

여섯째, 보다 장기적으로는 법치의 정착에 노력하고 사회통합에 노력하여 사회구성원간의 신뢰도를 높여 나가야 한다.

③ 결과적으로 금융제도는 은행의 경우는 그 동안의 상업은행commercial banking중심에서 투자은행investment banking 중심으로 변화되면서 증권시장도 은행기관투자자 중심으로 구조가 변화되어 갈 것으로 예상된다 (<그림6> 참조).

④ 그리고 이런 금융여건 변화에 부응하여 기업들은 은행의 감시하에 간접금융에 주로 의존하는 독일식 기업경영 형태와 증시장을 주 자금원으로 하는 미국식 경영형태가 공존하면서 진화할 것으로 예상할 수 있다. 그러나 궁극적으로 어느 방향이 우세할지는 예측하기 어렵기 때문에 국가정책도 이 두 가지 형태를 모두 허용하는 방식으로 운용되는 것이 바람직할 것이다.(<그림6> 참조)

<그림 6> 한국 금융제도와 기업진화의 장기비전



VIII. 맺음말

경제학의 형성이 아담 스미스가 국부론에서 제기하였듯이 국부의 증진과 이를 통해 국민의 생활을 윤택하게 하고자 하는 큰 뜻에서 출발하여, 이제는 사회과학의 꽃이라 할 정도의 과학적 정치성을 구비하게 되었다. 그러나 스미스Smith, 1776이후 200여년, 그리고 코오즈Coase, 1937이후 60여년, 아직도 우리는 기업이 무엇인지, 나아가서는 경제발전의 메커니즘은 무엇인지에 대해 아는 것이 많지 않음을, 그것도 노벨상 수상자인 노스North의 입을 통해 확인하게 되는 것은 대단한 아이러니가 아닐 수 없다.

기업의 생성, 발전, 소멸의 원리를 이해하지 못하고서 국민경제의 성장, 발전의 동력을 이해하기는 불가능하다 할 것이다. 이러한 시각에서 본 연구에서 제시한 기업지배구조 모형이 기업의 진화과정과 국가간의 서로 다른 기업행태를 설명함으로써 왜 국가간 경제발전의 차이가 나타나는지를 설명할 수 있게 되길 바란다. 결국 기업으로부터 자발적인 생존노력을 이끌어낼 수 있도록 경쟁압력을 불어넣을 수 있는 시장에 의한 기업견제장치, 즉 보다 경쟁촉진적 기업지배체제를 갖추는 나라는 경제의 활력을 유지하고 높은 성장을 이룰 수 있겠지만 그렇지 않고 기

업을 안주하게 하는 기업지배체제를 갖거나 기업의 내생 변수를 지나치게 규제하는 나라의 경제는 후진성을 면치 못하게 될 것이다. 조그만 노력이지만 본고가 아담 스미스가 의도했던 데로 경제학이 국민의 복리증진에 기여할 수 있는 학문으로서의 역할을 제대로 하고, 나아가 우리와 같이 정부와 기업의 경제적 역할을 재정립해야 할 필요가 큰 경우 기업정책의 올바른 방향을 제시하는데 기여할 수 있기를 바란다.

참고문헌

- 김정림(1990), 『한국경제정책 30년사』, 중앙일보사.
- 이영기(1996), 『글로벌 경쟁시대의 한국기업소유지배 구조』, 한국개발연구원.
- 좌승희(1998), 『진화론적 차별론』, 비봉출판사.
- Alchian, Amen A. and Demsetz, H.(1972), Production, Information Costs, and Economic Organization, *American Economic Review*, Vol. 62.
- Baumol, William, Panzar, John, and Willig, Robert (1982), *Contestable Markets and the Theory of Industry Structure*, Harcourt Brace Javanovich.
- Chang, Ha-Joon(2002), *Kicking Away the Ladder*, Anthem Press, London.
- Coase, R. H.(1937), The Nature of the Firm, *Economica*, Vol. 4.
- Coase,R.H.(1972), "Industrial Organization: A Proposal for Research," in Fuchs, V. R., ed., *Policy Issues and Research Opportunities in Industrial Organization*, New York: National Bureau of Economic Research.
- Eggertsson, Thráinn(1990), *Economic Behavior and Institutions*, Cambridge University Press
- Fukuyama, Francis(1995), *Trust: The Social Virtues and the Creation of Prosperity*, New York: Free Press.
- Grossman, Sanford J., and Hart, Oliver D.(1986), The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical Integration,

- Journal of Political Economy*, Vol. 94
- Hayek, F. A.(1968), Competition as a Discovery Procedure, *Kieler Vortrage*, Vol 56.
- Holmstrom, Bengt(1982), Moral Hazard in Teams, *Bell Journal of Economics*, Vol. 13.
- Holmstrom, Bengt and Tirole, Jean(1988), The Theory of the Firm, in Schmalensee, Richard and Willig, Robert (eds.) *Handbook of Industrial Organization*, Vol. 1, pp. 61-133.
- Jensen, Michael C., and Meckling, William H.(1976), Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *J. Financial Econ.* 3
- Joskow, Paul L.(1987), "Contract Duration and Relationship-Specific Investments: Empirical Evidence from Coal Markets," *American Economic Review* Vol. 77.
- Jwa, Sung-Hee(2000), A New Institutional Economics Perspective of Corporate Governance Reform in East Asia, *Seoul Journal of Economics*, Vol. 13.
- Jwa, Sung-Hee(2001), *A New Paradigm for Korea's Economic Development: From Government Control to Market Economy*, Palgrave, London
- Jwa, Sung-Hee(2002, forthcoming), *The Evolution of Large Corporations in Korea*, Edward Elgar Publishing Ltd., London
- Khanna and Palepu(1999), *The Right Way to Restructure Conglomerates in Emerging Markets*, Harvard Business Review
- Klein, B., Crawford, R. G. and Alchian, A. A. (1978), Vertical Integration, Appropriable Rents, and the Competitive

- Contracting Process, *Journal of Law & Economics*, Vol. 21.
- Knight, F. H.,(1921), *Risk, Uncertainty, and Profit*, New York: Hart, Schaffner and Marx (republished by Harper and Row, 1965).
- Monteverde, Kirk, and David J. Teece(1982), "Supplier-Switching Costs and Vertical Integration in the Automobile Industry," *Bell Journal of Economics* Vol. 13.
- North, Douglas(1990), *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press.
- OECD(1999), *Principles of Corporate Governance*.
- Rosen, Sherwin(1993), Transaction Costs and Internal Labor Markets, in *The Nature of the Firm: Origins, Evolution, and Development*, Edited by Williamson, Oliver and Winter, Sidney.
- Schumpeter, Joseph A.(1942), *Capitalism, Socialism and Democracy*, New York: Harper & Row 1975.
- Smith, Adam(1776), *The Wealth of Nations*, New York: Random House (1937 version).
- Williamson, Oliver. E.(1975), *Markets and Hierarchies: Analysis and Anti-trust Implications*, New York: Free Press.
- Williamson, Oliver. E.(1979), Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations, *Journal of Law & Economics*, Vol. 22.
- Williamson, Oliver. E.(1985), *The Economic Institutions of Capitalism*, New York: Free Press.
- Williamson, Oliver. E.(1999), The New Institutional Economics: Taking Stock/Looking Ahead, Address to the annual

conference of ISNIE, Sept. 17, 1999, *ISNIE Newsletter*,
Fall 1999.

Vives, Xavier(2000), *Corporate Governance: Theoretical &
Empirical Perspectives*, Cambridge University Press.