

2007. 9. 18.

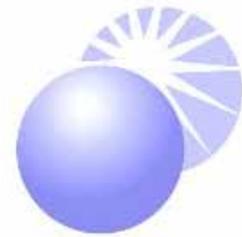


자본시장 감독정책방향과 중소기업의 대응

-회계투명성을 중심으로-

전 홍 렬

(금융감독원 부원장)



I. 자본시장의 중요성

II. 세계금융시장의 흐름과 우리 자본시장의 변화

III. 자본시장의 당면과제와 정책방향

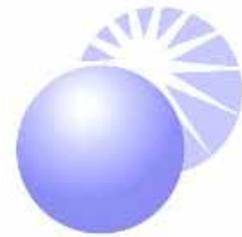
<참고> 기업투명성제고 정착방안

IV. 상장기업의 대응

V. 드리는 말씀

VI. 맺음말

I. 자본시장의 중요성



가. 자본시장시대의 진입

◆ 종합주가지수 2,000포인트 시대의 도래

- KOSPI : 1,434포인트(06말) → 2,004(07.7.5) → 1,836(07.09.10)

◆ 시가총액 1조달러 달성

- 시가총액 : 217조원(00) → 1,016조원(07.9.10)

◆ 1가구 1펀드 시대의 도래

- 펀드 수탁고 : 263조원(99) → 173조원(02) → 291조원(07.7)
- 펀드 계좌수(07.6) 1,639만개 > 가구수(05말) 1,599만가구

⇒ 저금리·고령화·연금시대를 맞이하여 저축에서 투자로,
직접투자에서 간접투자로 이행

나 . 국민경제상의 기능변화



◆ 경제·금융시스템의 안정을 위한 균형발전 측면

- 경제와 금융의 시스템 안정을 위한 위험분산차원에서 은행·증권·보험간 확대·균형발전이 요구됨

◆ 경제성장동력 확보를 위한 역할 측면

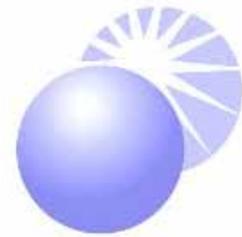
- IT·NT·BT·ET 등 신성장동력인 혁신산업 발전을 위해서는 자본시장을 통해서 위험자본이 적절히 공급되는 것이 보다 효율적임(대출 보다 주주로 참여)

◆ 고령화 시대의 금융수요충족 측면

- * 국민연금: 현행 수급구조 유지시 향후 30년간 지속 증가하여 2035년에는 1,715조원으로 추산
- * 퇴직연금 : 현행 퇴직금이 점진적으로 전환된다고 가정하면 2020년에는 314조원으로 추산

⇒ 자본시장의 발전은 우리 경제의 시스템 안정과 경제활력 유지 및 고령화시대의 국민재산관리 수요 충족 등을 위해 반드시 달성되어야 할 중요한 과제임

II. 세계 금융시장의 흐름과 우리 자본시장의 변화



1. 글로벌 환경하에서 세계 금융시장의 흐름

가. 금융시장의 글로벌화(Globalization)

- 국제금융시장이 하나로 통합되어가고 글로벌 유동성 변화 움직임에
각국 금융시장이 즉각 동조 반응(동조화)

나. 금융의 디지털화(Digitalization)

- IT기술발달로 정보의 신속성, 유통성 증대로 국경없는 정보흐름 확대
→ 금융거래비용 하락, 정보 비대칭성 축소



다. 증권화(Securitization)

- 금융의 증권화·자산의 유동화를 통하여 세계금융시장이 위험(**Risk**)을 이전·배분하는 하나의 위험거래시장으로 기능이 확대

라. 지식기반산업화(Knowledge-based Industrialization)

- 다국적 금융회사가 M&A·구조조정 등 고부가가치부문 선도 및 기업과 고객의 수요에 맞춘 맞춤형 복합상품 보급
- ⇒ 글로벌화·디지털화·증권화·지식화가 앞으로의 금융환경을 더욱 더 예측하기 어렵게 하고 있음

2. 한국 증권시장의 구조 변화



가. 유통시장의 변화

① 외국인 투자자의 증시 영향력 지속, 개인 비중 감소

○ (99)21.6% → (01)33.6% → (04)42.0% → (06)37.5% → (07.8)33.6%

개인 : (01) 22.3% → (03)19.7% → (05)18.4% → (06)17.9%

② 기관투자자 중심의 장세형성 및 펀더멘털 투자의 일반화

○ 대형우량주 중심의 시장 : 주가 양극화

③ 주가 동조화 등 글로벌 증권시장과의 연계강화

나. 증권거래 특성의 변화



① 거래의 전자화 : 금융의 디지털화 (Digitalization)

- 온라인거래비중(건수기준) : (01)36.6% → (04)62.0% → (06) 63.2% → (07.3)77.8%
- 일평균DART접속건수 : (01) 91천건 → (05)720천건 → (06)1,120천건 → (07.8)1,340천건

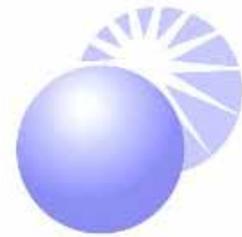
② 금융공학적 거래 : 거래기법 다양화

- 프로그램매매, 헷지거래, 차익거래 등
- 꼬리가 몸통을 흔드는 ‘Wag the dog’ 현상 증가
(예 : 파생상품인 선물·옵션의 거래증가로 기초자산인 주식의 가격이 크게 영향을 받음)

③ 거래·투자수단의 다양화

- 선물/옵션 등 장내 파생상품, ABS, ELS, ELW, 장외파생상품, 각종 구조화 금융상품(structured financial instruments) 등

다. 증권시장의 기능 변화



① 금융시스템에서 증권시장의 역할 증대

- 증권시장이 금융시장을 지탱하는 하나의 축으로서 역할 수행

* 은행등의 증시로부터 자금조달 증가(ABS·금융채·ABCP 등) 및 사모사채 인수
→ 금융의 증권화(securitization) 심화

② 투자시장과 위험거래시장의 기능 조화

- 파생상품 등 금융공학적 거래가 늘면서 위험을 이전·배분하는 시장기능이 확대

③ 자본시장의 기업소유·경영지배구조, 경영투명성의 감시기능 실질화

- 주주 자본주의 발전, 소수주주권 강화, 지배구조 투명화 요구 증대 등

④ 경영 지배권 시장의 급성장

- M&A 시장의 활성화, 외국인의 적대적 M&A 위협 증대

라. 투자자의 투자환경 변화



① 간접투자의 급속증대, 장기투자 문화의 확산

- 시장의 기관화·고령화 사회 진전 등으로 적립식 펀드 등 증가

* 적립식펀드 가입금액 : 14.0조원(05.12) → 27.7조원(06.12) → 38.2조원(07.7)
가입계좌수 : 563만개(05.12) → 740만개(06.12) → 1,089만개(07.7)

② 금융투자상품의 복잡화·다종다기화

- 투자니즈에 부합하는 맞춤형 금융상품·서비스 급증
- 구조화증권·파생금융상품 증가로 위험의 이전·배분하는 시장에 참여로 적극적 리스크관리 마인드 필요

③ 국내 자본시장의 구조적 수급불균형으로 해외 직·간접 증권투자 지속 증대

* 해외펀드 투자 : 7.3조원(05.12) → 19.3조원(06.12) → 59.3조원(07.7)

Ⅲ. 자본시장의 당면과제와 정책방향

1. 우리자본시장의 당면과제

가. 발행시장의 위축

① 기업자금조달 수요의 감소추세

- 부채비율 하락, 신규 장치산업의 감소·내부금융확대 등 환경 변화에 기인

* 국내 상장제조업체 현금성 자산 비중 : (02) 8.3% → (04) 10.3% → (06) 9.1%

② 경영권위협 문제와 주식발행 기피현상

- 경영권 방어를 위한 자사주 매입증가와 주주중심 경영에 따른 배당증가
⇒ 증시로부터 자금유출 증가

* 자금조달(신규상장,유상증자) : (03) 9.4조원 → (05) 6.8조원 → (06) 6.5조원

* 자금유출(배당, 자사주취득) : (03) 17.3조원 → (05) 14.9조원 → (06) 10.2조원

③ 장기 저축·투자수요의 장기적 증가 추세 : 증권시장의 수급불균형 우려

- 국민연금규모 : (05년) 160조원 → (10) 329 → (20) 908 → (30) 1,582조원
- 퇴직연금규모 : (05년) 12조원 → (10) 58조원 → (15년) 189조원



나. 외국인 주도 유통시장

① 외국인 투자자 중심의 시장

- 외국인비중이 34%인 반면, 국내기관투자자는 22% 수준

* 선진자본국의 내국인 기관투자자 비중(04년도) : 미국 50%, 영국 52%, 일본 37%

② 토종자본의 증시 안전판 역할 미흡

- 헤지펀드의 국내주요기업에 대한 적대적 M&A시도에 국내기관투자자(토종자본) 취약
 - 외국자본의 증시비중확대로 증시변동성이 커지고, 적대적 M&A 등 위협요인 증가
 - 국내기관투자자, PEF 등 토종자본의 안전판 기능 미성숙(산업자본 문제)

다. 불공정거래 상존, 공시·회계 인프라의 토착화 미흡



① 불공정거래

- 시세조종, 내부자거래 등 주요사건이 줄어들지 않음(특히 코스닥시장에서 빈발)
 - * 시세조종/내부자거래 적발건수 : (05년) 165건 → (06년) 102건 → (07.6) 52건
 - * 유가증권시장 : (05년) 79건 → (06년) 18건 → (07.6) 7건
 - 코스닥 시장 : (05년) 85건 → (06년) 84건 → (07.6) 44건
 - * 바이오·엔터테인먼트, 자원개발주 등 테마주, 주식 Swap과 우회상장, 현물/선물 연계 시세조종, 복합형·지능형 불공정거래 등 증가

② 과다공시와 과도공시

- 공시건수(전체) : (03년) 91,338건 → (05년) 98,810건 → (07.6) 53,870건
- * 수시공시건수 : (03년) 39,240건 → (05년) 37,914건 → (07.6) 12,401건



○ 과도한 공시부담 : 상장편익보다 정기·수시공시 등 상장부담이 크다고 인식

* 상장부담 : 정기·수시공시, 각종보고의무, 사외이사·감사위원회 운용,
내부회계관리제도, 집단소송대비비용 등

③ 회계투명성 문제

○ 회계투명성 제고 노력에도 불구하고 분식회계의 상존

*분식회계 적출 건수 : (03년) 51건 → (05년) 83건 → (06년) 80건 → (07.6) 40건

라. 증권관련 산업의 경쟁력 미흡



① 증권관련 산업의 영세성

- 증권사 (54사), 자산운용사(51사), 투자자문사(74사)
- * 자기자본(증권사) : 한국(대우 2,1조원, 우리 2.1조원, 삼성 1.9조원)
미국(메릴린치 36조원, 골드만삭스 28조원, 모간 29조원)
수탁고(자산운용사) : 삼성투신운용 24조원, 미국 피델리티 1,200조원

② 과당경쟁 및 차별화 부족으로 낮은 부가가치실현 (레드오션)

- 증권관련산업의 시장경쟁정도가 은행·보험에 비해 심함(HHI 지수)
- * HHI지수(Herfindahl-Hirschman Index) : 일반은행 1,407, 생보 1,944, 손보 4,520,
증권 596, 자산운용사 542

③ 증권회사의 브로커 업무 편중(증시상황에 의존하는 천수답식 경영)과 자산운용사의 펀드 बे끼기식 영업관행(국화빵식 영업관행)

○ 증권사의 수입수수료 수입 비중(07.6말) : 위탁매매(73.7%), IB업무(8.4%)

* 미국의 경우 IB영업부문 수입 수수료 비중이 45% 수준에 달함(04년도)

○ 자산운용사 펀드수 과다 및 영세펀드 난립 : 펀드수(8,785개), 평균규모(299억원)

* 미국('07.6) : 펀드수(8,120개), 평균규모(1조 2,624억원)

④ 취약한 대외 경쟁력

○ 고부가가치인 투자은행 영업부문은 외국계 투자은행이 주도

* IB영업 : M&A중개·주선, 구조화금융, IPO·채권발행 등 주간사, 장외파생상품 설계 등

* 당기순이익/직원수('06년 기준) : 대우(1.5억원), 우리(0.9억원), 삼성(1.0억원)

골드만삭스 서울지점(10.1억원), 모간스탠리 서울지점(11.7억원)

메릴린치 서울지점(3.2억원)



2. 자본시장 발전을 위한 정책방향

가. 자본시장의 성숙화 및 경제의 선순환 구조 구축



① 우리경제, 우리기업의 발전과 선순환관계 설정

- 시장규모가 국민경제규모에 걸맞은 수준으로 성장해야 함
- 우리 경제의 선순환과 함께 자본시장도 성숙되어야 함

* 주요국 GDP 대비 시가총액 비중(07.4말)
- 미국 152.3%, 영국 167.5%, 홍콩 958.4%, 한국 115.2%, 일본 106.5%, 중국 61.3%

② 증권시장의 신진대사 기능 강화와 수요맞춤형 자본시장으로 성숙

- 우량증권 공급확대
- 혁신기업에 위험자본 공급기능 강화
- 다양한 종류의 주식발행 허용
- 금융공학기법을 이용한 맞춤형 자금조달수단 개발

③ 기관투자자의 육성

- 간접투자활성화 및 펀드 대형화 필요
- 연기금의 주식투자 확대 필요
- 퇴직(기업)연금의 조기정착 유도 (미국의 401K 사례)
- PEF 활성화를 통한 토종자본 육성

④ 대내외 투자의 균형 도모

- 대외투자 증대 추진 필요

나. 건전한 자본시장(Sound market) 시스템 구축 지속



① 과다공시와 과소공시의 균형 도모

- 공시항목과 공시방식을 글로벌 기준에 부합되도록 보완

* 04.7월 공시선진화 일환으로 수시공시항목을 종전 280개에서 232개로 축소하고, 06.4월에 다시 134개로 축소

- 공시의 질적 향상 도모

② 건전한 시장, 신뢰받는 시장 구축

- 내부자거래·시세조종 규제제도를 국제수준으로 지속 보완

- 외국인투자자의 불공정거래 단속강화

- 불공정거래행위에 대한 규제·감독시스템의 효율화

* 시장에 영향이 큰 불공정거래행위 중심의 기획조사, 초동단계에서 시장감시기관과 공조조사 시행 등

③ 시장인프라의 건설화·국제화 도모

- 튼튼한 시장인프라의 구축 노력 강화

* 신용평가 선진화, 채권유통시장 시스템 개선, 펀드·채권평가회사 선진화 등

- 증권선물거래소의 IPO 추진과 외국주의 상장 추진

- XBRL(eXtensible Business Reporting Language,

* XBRL 추진일정 : Pilot test 07.9월 실시, 본격가동 07.10.1 예정

)의 사업추진

④ 기업경영 및 회계의 투명성 확보

- 국제 회계기준 전면수용을 위한 로드맵 마련
- 감리방식을 글로벌스탠더드에 맞게 개선
- 품질관리 감리제도 시행
- 내부회계관리제도의 정착
- 연결재무제표 중심의 공시제도 정착



다. 금융투자서비스 산업의 고부가가치화와 글로벌화

① 금융투자서비스 산업의 통합·일원화 (자본시장과금융투자회사에관한법률 제정)

- 자본시장과 증권산업의 선진화 및 국제경쟁력 확보 : “혁신과 창의·경쟁”
- 증권업, 선물업, 자산운용업 등 경영허용과 유가증권과 업무의 포괄주의로 전환

* Positive system → Negative system

② 증권회사의 투자은행화

- 각자 능력에 맞게 대형화 또는 특화 방향 설정 필요
- 대형 선도적 IB의 출현 지원

③ 자산운용산업의 능력발전 지원

- 펀드시대를 맞아 펀드 대형화, 펀드판매 채널확대, 건전한 판매영업질서 확립

<참고>

1. 투명경영이란 ?

- 윤리경영 또는 기업윤리로 정의되며 기업경영을 좋하게 환경친화적으로 산업평화적인 노사관계를 형성하면서 경영성과를 내는 21세기형 혁신 경영기법
 - 좋은 기업(Good Company)
 - 청렴도가 높은 기업(Clean Company)
 - 환경친화적 기업(Green Company)
 - 인권존중 기업(Right Company)

“투명경영은 더 이상 거스를 수 없는 기업경영의 대세로서 점점 투명해지는 세계의 새로운 비즈니스 패러다임”으로 정의

- Don Tapscott, Digital capital의 저자, 미국 경영컨설턴트, '05.7

2.

투명경영의 필요성



지속적 성장·발전
(장기생존)

경영성과 향상

이해관계자
신뢰

투명경영
(지배구조)

경영활동

투명회계
(회계관리제도)
투명공시

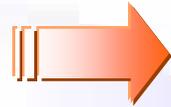
3.

기업투명성 제고를 위한 그간의 노력

가. 외환위기 전·후의 상황 변화

<외환위기 이전>

- ◆ 육성위주의 정책
(공급자중심)
- ◆ 미국식 제도 도입
(일본식 운용)



<외환위기 이후>

- ◆ 주주이익 중시, 투자자
보호문화의 점진적 정착
- ◆ 글로벌 스탠다드에 의한
시장규율, 투명성 제고

◆ 그간의 성과

- 자본시장 글로벌화 진전
- 국내기업의 글로벌화

◆ 문제점

- 제도의 토착화 미흡
- 기업부담 증가



나. 기업지배구조 개선 노력

- 사외이사제도 도입
- 상근감사 설치 의무화
- 감사위원회제도 도입
- 소수주주권 강화
- 주주제안 제도
- 집중투표제
- M&A시장 활성화 등

다. 공시·회계제도의 개혁

미국의 공시·회계개혁법(Sarbanes-Oxley Act)제정 이후 우리나라도 회계제도 선진화 방안을 마련하여 관련 3법(증권거래법·외감법·공인회계사법)을 정비

① 증권거래법

- CEO·CFO 인증 의무화, 최대주주 등에 대한 금전대여 금지, 감사위원회 위원중 회계전문가 선임 의무화, 연결재무제표의 주된 재무제표화 등

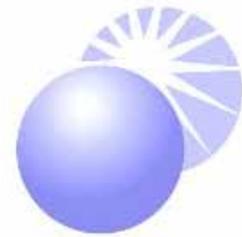
② 외감법

- 회계기준원 설립, 결합재무제표 도입, 내부회계관리제도의 항구적 법제화, 장기(6년)감사 회계법인 교체 의무화 등

③ 공인회계사법

- 회계법인의 경영컨설팅 겸업 제한, 공인회계사 시험제도 개선

※ 회계란 무엇인가?



- 회계는 ‘Business Language’이다.
 - 즉, 기업의 재무상태와 경영성과를 화폐 단위로 측정하여 그 재무정보를 기업의 이해관계자에게 전달하는 과정이다.
(미국회계학회, 미국공인회계사회의 회계에 대한 정의 참고)
 - 이러한 회계정보는 기업내부의 경영자뿐만 아니라 기업외부의 투자자, 채권자, 세무당국 등 다양한 이해관계자들의 의사결정에 주요 정보로 사용된다.

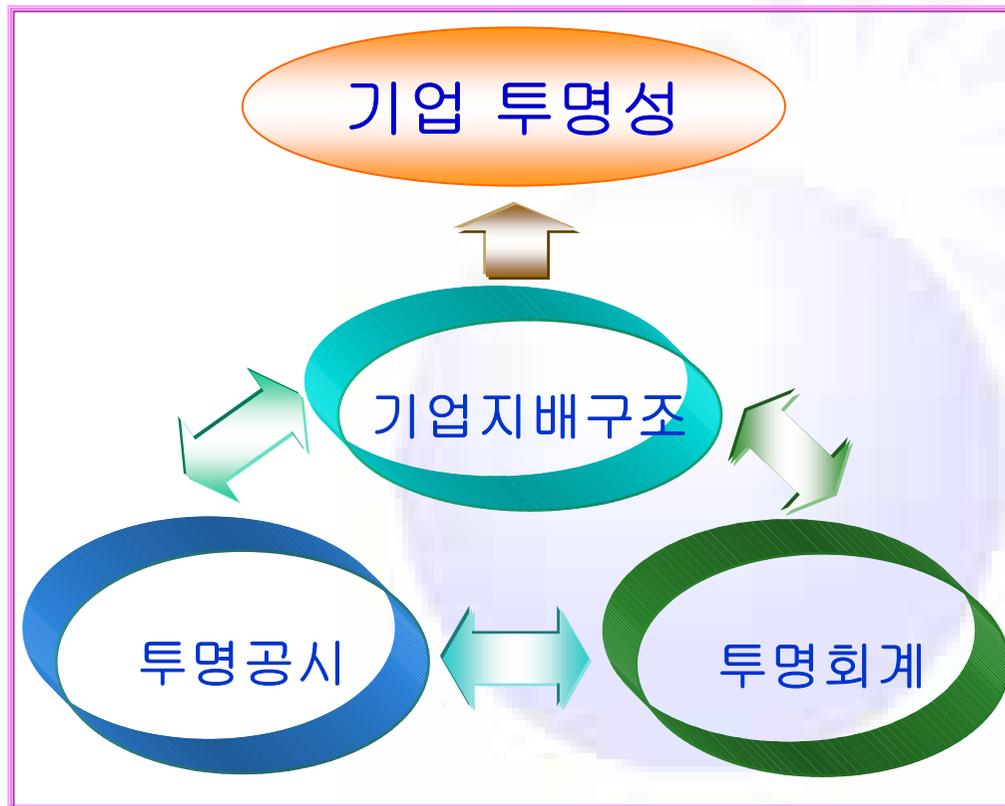
※ 회계투명성이란?



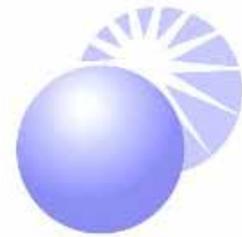
- 회계투명성은 'Fair Presentation'이다.
 - 즉, 기업의 재무상태와 경영성과를 인위적으로 왜곡하지 않고 사실 그대로 그 이해관계자들에게 전달하는 것이다.
 - 따라서 회계투명성은 기업의 경영활동정보를 내·외부 이해관계자들에게 정확·신속하게 전달하기 위한 경영(기업)투명성의 필수 선결조건이다.
- 회계투명성은 윤리(正道) 경영의 기본이다.
 - Enron, Worldcom과 같이 경영자가 왜곡된 회계정보를 제공하여 외부 이해관계자들에게 경제적 손실을 끼치는 비윤리적 경영 사례에서 알 수 있듯이 회계투명성과 윤리경영은 불가분의 관계이다.

4. 기업투명성 제고를 위한 감독정책 방향

가. 기본 방향



- ◆ 좋은 지배구조, 정확한 공시, 정직한 회계를 통한 기업의 투명성 확보에 초점(Focus)를 두고 감독정책을 추진
- ◆ 경영진의 인식 전환과 실천의지 필요 !!!



나. 지배구조

① 기업지배구조 개선 지속

- 기존 도입된 좋은 제도의 정착 노력 지속
- 사외이사의 전문성과 독립성을 갖는 책임감 있는 경영감시자로 발전

※ 장식용 사외이사, 거수기형 사외이사, 생계형 등

② M&A 활성화를 통한 시장감시 기능 제고

다. 공시투명성 제고



① 공시제도의 지속적 개선 : 과다·과소공시의 균형 도모

- 수시공시사항의 대폭 축소('06.4)
 - 수시공시항목 : 200개 → 71개(△129개)
- 정기공시 관련 기업부담 경감방안 마련
 - 보고서의 서술식 기재 등 내용의 충실화
- 신속·정확한 공시문화 정착 유도 지속
- MD&A 제도의 실효화 등

② XBRL(eXtensible Business Reporting Language) 도입

- 국제적 추세에 부응
- 재무사항 신속 스크린 등 분석의 자동화 도모 및 DB의 활용을 통한 기업분석의 과학화
- 회계 투명성 제고에도 큰 도움

라. 회계투명성 제고



① 내부회계관리제도의 정착

- 신뢰할 수 있는 회계정보의 작성 및 공시를 위하여 내부회계관리시스템을 구축하는 것으로
- 회사는 내부회계관리제도의 운영을 위해 내부회계관리규정을 제정하고, 이를 관리·운영하는 내부조직을 갖추어야 하며, 그 운영실태를 평가 및 공시하여야 함

② 국제회계기준(IFRS)의 전면도입

2011년부터 모든 상장기업에 대하여 “Big Bang” 방식으로 일괄적용

회계기준원은 2007년말까지 57개의 국제회계기준서 및 해석서 등을 word-to-word로 번역·공표할 계획

③ 연결재무제표 중심의 공시체계로 전환

- 2008.3부터 자산 2조원 이상 기업은 기말 연결재무제표를 개별 재무제표와 동일 기한내 공시(사업연도 종료후 90일 이내)
- 국제회계기준 전면도입시기(2011년)에 맞춰 상장기업에 대하여 현행 기말뿐만 아니라 분·반기 연결재무제표의 작성을 의무화 하는 등 연결 중심의 공시체계로 전환
(단, 자산 2조원 미만 기업에 대해서는 2013년부터 적용)



④ 회계감독제도의 글로벌스탠더드화

- 감리방식도 글로벌스탠더드에 맞게 개선하여 예비심사 후 본 감리를 수행하는 단계적 감리를 실시하고, 회계심사주기도 5년(장기 3년)으로 단축
- ※ 주요 회계오류 유형: 매출·매출채권, 재고자산·매출원가 과대(소)계상, 고정자산 과대계상, 차입금 등 부채 누락, 대손충당금 과소계상
- 회계법인에 대한 품질감리(Quality Control)를 실시하는 등 회계투명성 제고를 위해 사전 예방기능을 강화

5.

중소기업과 회계투명성



가. 현황(2005년말 기준)

① 전체산업에서 차지하는 비중

- 2005말 현재 개인사업자를 포함한 우리나라 전체사업체 수는 총 3,006,053개이며 이중 중소기업이 99.9%(3,001,893)로 대부분을 차지하고 있으며 대기업은 0.1%(4,160개)에 불과
- 외감대상회사(자산총액 70억원이상)를 기준으로 볼 때, 2005말 현재 전체 외감대상회사 14,287사중 12,414사(86.9%)가 중소기업으로 구성

② 재무현황

- 자산규모 10억원 또는 매출액 10억원 미만 중소제조 기업이 전체 중소제조기업의 각각 52% 및 47%를 차지
- 매출액순이익률 3% 미만 기업이 37%에 달하는 반면, 9%이상 기업은 7%에 불과

⇒ 산업에서의 외형적 비중은 높으나 재무적으로는 열악한 수준

나. 중소기업 역할의 중요성 및 회계투명성 저해요인

① 역할의 중요성

- 오늘날과 같은 소비자와 시장 그리고 기술이 급변하는 경영환경 아래에서는 대기업의 규모의 경제보다는 기동성, 탄력성, 창의성이 뛰어난 『작지만 강한 중소기업』의 역할이 더욱 더 중요
- 중소기업은 국민경제력의 원천이며, 고용창출과 기술개발의 첨병 역할을 하기 때문에 균형있는 지역경제의 발전과 국가경제의 발전을 위해서는 건전한 중소기업의 육성과 발전은 반드시 필요

② 중소기업의 회계투명성 저해요인

- 복잡한 회계처리기준(국제회계기준을 근거로 한 회계기준)
- 세무위주의 회계처리 관행(세무목적의 이익조정)
- 회계전문인력의 부족
- 폐쇄적 지배구조(소유와 경영의 미분리, 1인 주주 등)

다. 중소기업 을 위한 회계감독 정책방향



<

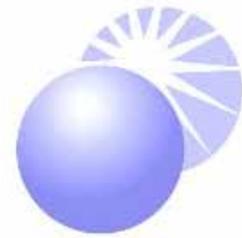
>

상장중소기업(상장예정 포함)에 대하여는 상장기업에 걸 맞는 회계투명성을 확보

비상장 중소기업에 대하여는 완화된 수준의 감독업무를 수행

- ① 비상장 중소기업 회계기준 마련
 - 국제기준 전면도입에 따른 비상장기업의 부담을 완화하기 위하여 비상장기업, 특히 비상장중소기업을 위한 별도의 회계처리기준을 마련
- ② 중소기업에 대한 내부회계관리제도 적용 완화 및 면제 추진
 - 중소기업의 현실을 감안하여 상장대기업과 상장중소기업의 적용방법을 차별화(기 시행중)하고, 비상장중소기업에 대하여는 적용면제를 추진 (현재는 자산총액 500억원 미만의 비상장중소기업에 대하여 2007 사업연도까지 적용을 유예)

IV. 상장기업의 대응



1. 상장기업의 책임과 의무에 보다 충실

① 성공적 기업경영을 통한 국가경제에 기여

- 이윤창출 및 고용확대 도모, 계속기업 및 글로벌기업으로 성장

② 주주행동주의(Shareholder activities)와 기업의 역할

- “주주중시 경영”으로 패러다임의 변화에 어떻게 대응할 것인가?
 - * 이해관계자 중심주의의 철학(Stakeholder's Capitalism)과 조화 문제

③ 기업경영의 투명성

- 정도경영을 실천하는 개방형 기업, 윤리기업의 생활화

④ 기업의 사회적 책무 (Corporate Social Responsibilities)

- 기업의 본질적 활동인 경제활동과 사회적 책임의 조화 모색

2. 증권시장의 활용



① 기업의 자금조달 창구로서 주식발행시장의 적극 활용 필요

- 상환우선주 등 신종증권제도를 이용한 자금조달 기회 확대
- 경영권 위협을 최소화하는 자본확충방안을 강구하여 지속적 발전 도모

* 무의결권보통주, 의결권제한주식 등 다양한 종류주식의 발행 허용<개정상법시안>

② 채권시장을 통한 자금조달 기회 확대

- 전환사채, 신주인수권부사채, 회사채 등 활용

* 사채발행한도(순자산 4배) 폐지, 교환사채(EB)·이익참가부사채(PB) 허용, 다양한 유형의 사채발행(주식연계증권, 파생결합증권 등) 근거 마련 등<개정상법 시안>

- 구조화채권 등을 활용하는 자금조달 확대에 환율/금리 등의 리스크 헷지

③ 자산유동화(ABS) 제도의 적극 활용

- 기업매출채권 등 다양한 유동화자산을 활용하여 자금조달의 효율성 제고

* ABS제도 개선추진사항

- ABS자산보유자 범위확대(BBB → BB이상), 자산유동화 목적제한 폐지, 포괄유동화(하나의 SPC가 수회 발행) 허용 등



④ 자기주식의 활용

- M&A방어용, 주식스왑 등 합병신주 교부용, 이익소각용 등으로 적극 활용

* '07.6말 상장법인의 자기주식 시가총액은 963.9조원으로 전체시가총액의 5.5% 수준

* 상법상 이익소각제도를 자기주식소각제도로 대체하여 이익소각 대상주식을 확대하고 자기주식처분의 강제조항을 삭제하는 등 규제를 완화(개정상법시안)

⑤ 여유자금의 효율적 운용

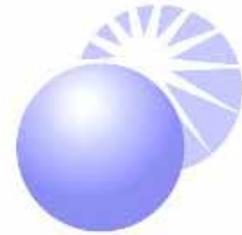
- 프로에게 맡기거나 자체운용 전문인력 양성으로 자산운용 리스크를 최소화

* 상장제조회사의 현금성자산 보유규모 : 06.6말 40조원 수준

* 마이크로소프트(MS) : 347억달러 현금보유 → 30명 이상의 자금운용전문팀에서 운용

- 성장전략으로서 M&A 고려

3. 늘어나는 리스크의 효율적 관리



① 증권 3대 범죄에 철저 대응

- 사업보고서 등 정기공시, 수시공시의 진실성 유지노력 긴요

* 공시위반 감소추세 : (04년) 179건 → (05년) 74건 → (06.6말) 12건

- 내부자거래방지 등을 위한 내부통제시스템 및 준법감시체제 정비 지속 필요

* 임직원 단기매매차익취득 적발건수 : (04년) 189건 → (05년) 165건 → (06년) 145건 → (07.6) 78건

- 시세조종, 유행성 테마주 등 시장의 불공정거래행위 예의주시 및 예방경영

* 변칙 우회상장

② 회계투명성 재점검

- 내부회계관리제도 조기정착

- 회계기준의 국제화에 대응 준비(연결중심의 공시제도, 국제회계기준 도입 등)

③ 적대적 인수·합병(M&A) 위협 점검과 준비

○ 국내외 자본에 의한 경영권 위협 증가 추세

* 기업지배구조펀드

* 외국인의 5%지분공시 급증 : (02년) 810건 → (05년) 2,513건 → (06년) 2,424건 → (07.6) 1,286건

* 5%보고중 외국인 비중 : (02년) 12.7% → (05년) 24.6% → (06년) 31.6% → (07.6) 32.1%

○ 유가증권시장 상장사중 최대주주 지분보다 외국인 지분이 많은 회사 전체 상장사의 10% 수준(삼성전자, 포스코, SK, KT&G 등 초우량기업 다수 차지)

⇒ 회사실정에 맞는 다양한 방어전략(백기사, 상호주, 자사주 등) 강구

④ 민·형사상 책임 증대

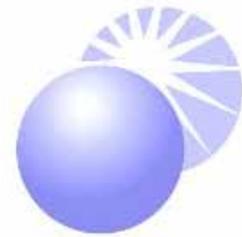
○ 최대주주 등 특수관계인간의 거래금지 엄정준수

* 최대주주와 거래금지위반, 임원배임 등 사례 상존

○ 집단소송제도 전면시행(07년 1월부터)



. 드리는 말씀



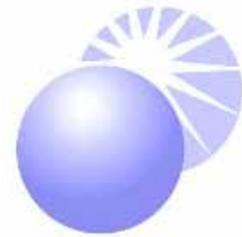
■ 기업경영환경의 큰 변화

- 기업경영투명성에 대한 지속적 개선 요구 증대
- ‘자본시장의 자율과 창의’의 빅뱅 변화
(상법 및 자본시장과금융투자회사에관한법률 제·개정)
- 기업회계 투명성 정착을 위한 로드맵 추진
- 증권집단소송제도 시행

■ 금년에 당장 하셔야 할 일

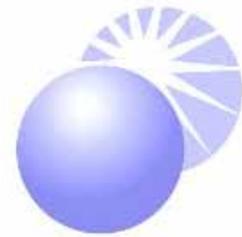
- 우리 기업을 둘러싼 각종 리스크의 재점검
 - 회계분식, 부적정 공시, 특수관계인거래, 경영권분쟁, 각종 소송 등 외부분쟁 가능성 등

■ 새로운 시대의 준비



- 투명경영, 정도경영의 대조류에 역행은 곤란
- 기존에 있는 비싼 제도의 적극 활용
 - 내부회계관리제도, 공시통제모범기준, 기업지배구조모범기준, 윤리경영선언문 등
- 올바른 공시의 생활화 : ‘최고의 소독약’, 자본시장 기본약속
 - 모든 행위, 행동의 적정한 공시를 통한 체크시스템 작동
- 회계기준 국제화 로드맵의 진정한 이해와 준비
 - 국제회계기준도입, 품질관리감리 시행, 연결재무제표 시행, XBRL시스템 도입 등
- 상법, 자본시장통합법 등 금융빅뱅 변화에 준비
 - 금융회사의 자율, 창의 제고에 대응한 기업의 준비

. 맺음말



- 기업경영 환경의 변화와 생존을 위한 변신·적응 필요
 - 도전을 슬기롭게 헤쳐나가는 기업가 정신 필요
- 성장성·수익성과 윤리경영, 그리고 사회공헌활동의 슬기로운 조화



장시간 경청해 주셔서 감사합니다!