

第 7 章

企業經營 透明性 提高 企業支配構造 先進化

1997. 8. 18

韓 國 開 發 研 究 院

- 目 次 -

| | |
|--|-----|
| I. 支配構造政策 必要性：狀況點檢 問題認識 | 207 |
| 1. 企業支配構造 本質 | 207 |
| 2. 大企業 支配構造 問題点 | 208 |
| 3. 支配構造政策 必要 理由 | 214 |
| 4. 1996年 導入 支配構造政策 意義 限界 | 216 |
| . 先進國 經驗 教訓 | 219 |
| 1. 美國 企業支配構造 特徵 | 219 |
| 2. 日本 企業支配構造 特徵 | 220 |
| 3. 獨逸 企業支配構造 特徵 | 221 |
| . 企業支配構造 長期 | 222 |
| 1. Shareholder Capitalism 指向 Stakeholder Capitalism 調和 | 222 |
| 2. 企業支配構造 變化 基本的 與件 | 224 |
| . 企業支配構造 改革課題 | 226 |
| 1. 經營者 忠實義務 商法 規定 | 226 |
| 2. 支配大株主 濫用行爲 政策的 對應 | 227 |
| 3. 債權者 役割提高 課題 | 230 |
| 4. 企業非理剔抉 課題 | 232 |
| 5. 總帥 企調室 法的 責任 提高 課題 | 233 |
| 6. 透明性 經營監視機能 提高 課題 | 238 |
| 7. 非效率的 經營 規律裝置 提高 | 241 |
| 8. 支配權 世襲 | 243 |

I. 支配構造政策 必要性：狀況點檢 問題認識

1. 企業支配構造 本質

- () 가 가 ,
가
- “ 가 가?” “ 가?” “ 가(Accountable to whom)?”
- 가 ,
— 歷史的 經路依存性(historical path dependency) —
- 企業支配構造 決定要因 < 7- 1>

< 7- 1>

| | | |
|-----|-----|------------------------|
| | | |
| | | M&A , Wall Street Walk |
| () | | , survival test |
| () | 가 | (,), , |
| | () | () |
| | () | , () 가 |
| | | |

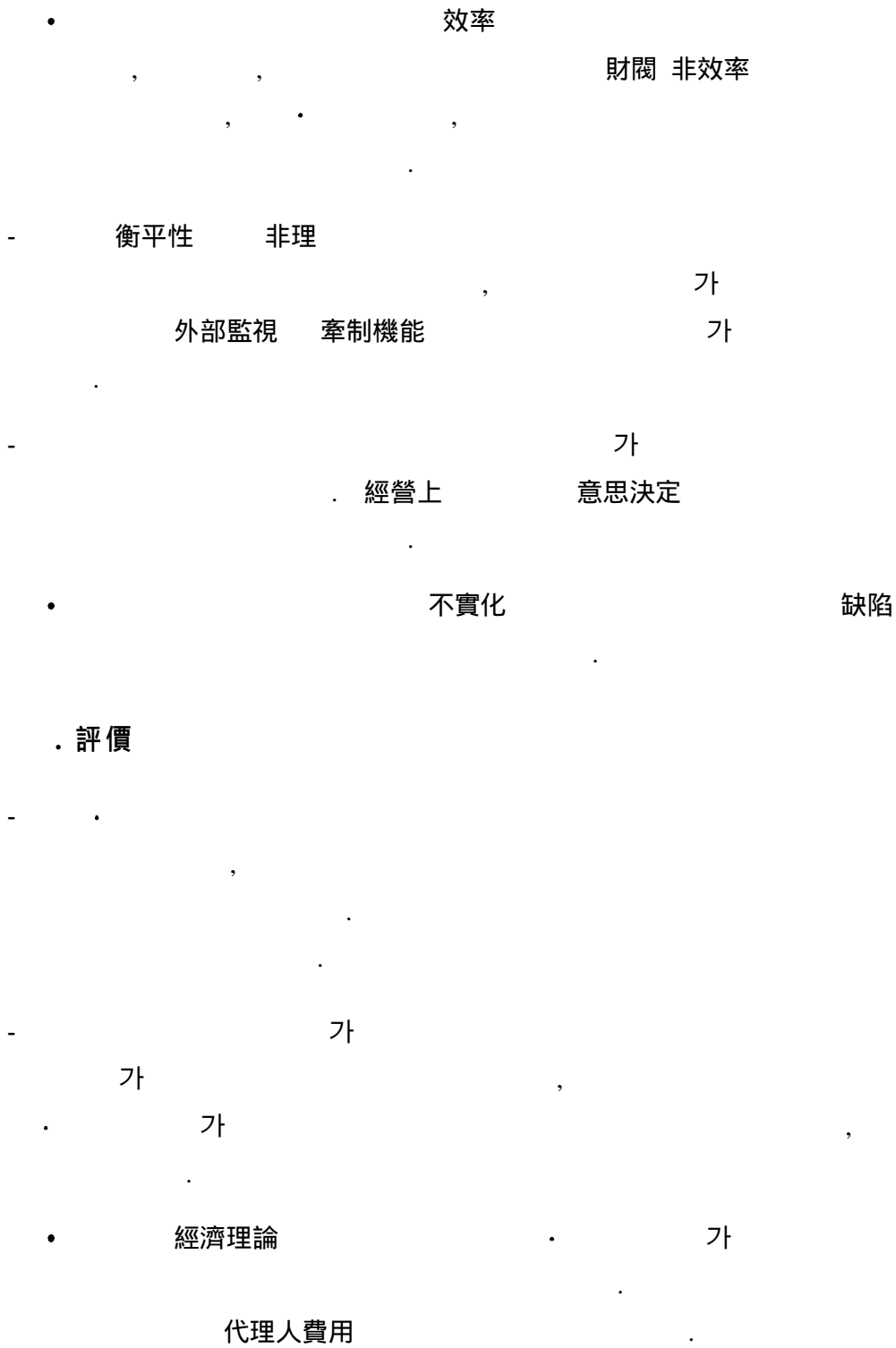
- < 1> ①
, ② ()
, ③ 가 .
- < 1> 가 가 가 가 가 .
- <附表 1> 가 , 支
配權力 集中型 分散共有型 가 가
가 ,
가 .

2. 大企業 支配構造 問題点

가. 所有·支配構造 問題意識

- 30 8.5% 家族持分率 34.5% 系列社持分率
43.0% (1997 4) , 가

- 1 船團式 經營
所有·經營 分離 專門獨立經營 가 , 1
, , 內部去來 가



- 支配大株主 殘餘支配權(residual control rights)
가 .

- 經營 , 專門經營
- 가

, , 가 .

- 가

;

① , , 가 , ,

가 ,

② 競爭

가

支配構造 革新

頭腦力(brainpower) 가

가

가

- 가 .

- , .

• 가 가 , 가 ,
 가 ,
 가 .
 - 가 ,
 가 .
 • 大企業支配構造 問題点
 - 가
 가 參與誘因 , 外部監視機能
 .
 .
 - 가 .
 ① 支配大株主 濫用行爲(搾取: expropriations):
 가 가
 , ,
 富 , , ,

* 가 , (outright theft), 가 , 가 , ,

* 가 , 傍證 (例: 가 , ; 가 ; 가).

* 企業特有的 投資(firm-specific investments) 가

② 企業支配 債權者 役割 未洽: 20% (1996 30 18.2%), 80% 가 .

* 借入金融(debt financing) 가 , 가 .

* (prior claims) 契約(covenant indenture) ,

③ 企業非理: , -
 企業 自由 市場經濟體制
 가 富 賤民資
 本主義가
 * 社會的 責任
 企業倫理 가
 (shareholder capitalism)
 (stakeholder capitalism)

④ 總帥 企調室 法的 責任 缺如:
 가 ()
 * 權力(power) 責任(accountability) 均衡
 * 反財閥的 國民情緒
 * () 持株會
 社
 * 系列社 人力派遣 資金支援

⑤ 企業經營 透明性 缺如 外部監視機能 未洽:

*

가 , 가

⑥ 非效率的 經營 規律裝置 不足:

가 1

가 가

* , , 가

* , M&A

가

⑦ 支配權 世襲: 가

가 2 , 3

企業家能力(entrepreneurship)

3. 支配構造政策 必要 理由

- 가 , ()

•

가 .

•

“ = ”

-

•

()

가

-

腐敗 支配構造 OECD/MAI協商 國際規範

,
가 .

•

가

가

가

가

•

가

가

SII

가

4. 1996年 導入 支配構造政策 意義 限界

- 1996 가 , 가 .
- 1996 가 ① , ② M&A .

가. 企業經營 透明性 提高 措置

- 監査制度 .
 - , , (* , 가 (* 가 ().
 - (* 가 ().
 - (* 가 ().

-

- 가 , , , 가 ().

· M&A 關聯制度 改善 措置

- 25% 50% +1
- 가
-

- , , M&A 가 .

· 制度改善 限界

- 1996 가 , 1996 가 . 1996 . 1996 :

* , , 5%

* 가

가 가 .
가

*

:

*

:

*

1997 6

700

70

(23 , 21 , 26).

*

가

*

- 1996

- 1996

가 .

- , . (managerial capitalism) , 가 , , , 가 (silent partners) “ , ” (strong managers, weak owners)가 .
- 가 가가 .
- M&A “ ”(arm's length relationship)가 .
- , (shareholder activism) , , .

2. 日本 企業支配構造 特徴

- , , 가 . 가 가 , 가 .
- (corporate capitalism) ,

가

, M&A

가

가

가

3. 獨逸 企業支配構造 特徵

(financial capitalism)

가

가

가

M&A

企業支配構造 長期

1. 「Shareholder Capitalism」 指向 「Stakeholder Capitalism」 調和

- 核 分業
物質的 豊饒
가 , 가
가 .
- 株主資本
主義(shareholder capitalism)
• 가
가 .
- (shareholder capitalism) (stakeholder capitalism)
capitalism) ,
가 가 .
• 「stakeholder capitalism」
• 「stakeholder capitalism」 ,
가 ,
- 가
, 「stakeholder capitalism」
• 가

2. 企業支配構造 變化 基本的 與件

-

가

가. 變化 促進 與件

-

가

-

가

-

,

가

-

가

가

,

•

가

가

-

가

,

가

가가

가

가

-

가

- 가 .

- 가 .

- , 가 .

· 變化 與件

- 가 .

- , 1 가 .

10 20 .

- 가 ,

가

韓國型 所有-經營 分離가 ,

· 가

가 ,

立憲君主制 가 .

- , , ,

가 가 M&A .

- ,

- .

- 1 가 , 가 .

가 , 가 .

· 企業支配構造 改革課題

- 가 ,
가 特定 收
斂 豫斷

•

- 韓國型 ,
•

- 가 ,

- 가 , 가

1. 經營者 忠實義務 商法 規定

- 株主 理事 忠實義務(fiduciary duty)

가 가

가 .

- 가

가 .

(382),

受任人 委任 本旨 善良 管理者 注意

가 . 善管注意義務

가

外國 立法例:

- 1950
- (254 3)
- 가 ,
- (good faith), (fair dealing), 注意義務(duty of care)
- 가 .

2. 支配大株主 濫用行爲 政策的 對應

가 , 가

가 , 가

가 .

① 가 事後的 損害 賠償 :

() .

- (stockholder derivative suit)

小數株主權 追加的 緩和 가 ,

- 1案: 小數株主要件 0.5%
代表訴訟權 (1% 0.5%
, 1,000 0.25%) .

- 2案: 1
(, 單獨株主權) .

1996 97 4
1 2

- 가 集團訴訟制度(class action suit)
가 .

- 가 (가
가 訴益
가 訴益) ,

가 .

- ,
가 가
가

. 1 2

가
 , 濫訴, 威脅訴訟(strike suit)
 2 公論化過程

外國 立法例:

1
 1 (23).

가 가
 가 가
 가

가 「 」 () .

가 가

가 () ,

② 濫用行爲 可能性 豫防 :
 , 가

가 社外理事 社外監事

가 (「 」) .

- 가
가 數 (10 2 3) .

- 企業合併, 企業分割, 株式 內部者去來
가

外國 立法例:

- 1934
가
- 1970

3. 債權者 役割提高 課題

- 가

- , 가

- 가
- 가

- 1案 (債權者 代表 社外理事化):

1, 2

*

監査小委員會

*

가 公共的 信賴 (public accountability)

*

가

가

가

- 2案 (私的 契約 債權者 經營統制):

約(covenant/indenture)

가

契

가

*

가

*

가

* 2案

가

2

1案 2案

機關投資家

外國 例:

(arm's length relationship)

가

가

, SEC

가

가

84

75

(
가

, 31

가

).

가

4. 企業非理剔抉 課題

- , (「 」).

- , .

- 不正 請託() 가 背任
 收贈罪(357) , 가 .
 * 가

가 .

5. 總帥 企調室 法的 責任 提高 課題

- 理事가 가 , 가 教唆 가 .

- (,) .

① , 가 가 가 .

• 1案:

: 教唆犯 共犯 (399)

* ,

가 가 .

• 2案:

支配大株主() (“事實上 理事 看做”)

* 2

* 2

가

“ ” (,) 2

•

가 가 가 가 2案

*

2案 가 가

•

代案 忠實義務 가 가

가 .

忠實義務

2

外國 立法例:

- 2 (Companies Act, 1985)
 法的 理事(de jure directors) ‘ 理事’(shadow directors) , 741 “a person in accordance with whose directions or instructions the directors of the company are accustomed to act. However, a person is not deemed a shadow director by reason only that the directors act on advice given by him in a professional capacity” .

②

, 가 ,

* 가

가 ,

*

*

③

, 가 ,

*

不當

가 가
*

가
가
* , 가

④ 가
法 現實 乖離 通商摩擦 가 가
持株會社 許容
가 .

가
• 가
가 ,
가
• 가 (가)
가 가 ; 가),
가
• 가 (capital inflation or
fattening), (pyramided stock control)
가

外國 立法例:

- 가
1956 Bank Holding Company Act
가 가

- (9),
公正取引委員會

6

6. 透明性 經營監視機能 提高 課題

- , 企業情報 生産
流通, 理事會 監事 機能

- ① (: 10) 2 3 社外
理事 가 가
().

가

가

- ② 1 社外監事 監査小委
員會(audit committee) 가 (

).

③

, 가
累積投票制(cumulative voting) ()
, 가 信託計定

*

外國 例:

- 가 , , 가 가

(附表3).

- , 1株1票
(straight voting)
理事 數 同數 가
가

④

가

- () 가
- ()
- 가, 가
가 ,

- 가 . 가 相計除
- 去
- 30
- (2000).

7. 非效率的 經營 規律裝置 提高

- 가 M&A 가 M&A M&A
- MAI M&A
- * M&A , M&A 2 , 10% , 2000 ,
- * M&A 가 가
- M&A 가 .
- M&A

- 가 , M&A 가 .
- 가 , M&A 가 .
- (25%) 가 M&A 가 .
- 가 .
- 가 .
- 가 , M&A .
- 1996 25% 50%+1 M&A ,
- * 1案: 25% 30% .
- * 2案: () .
- * 3案: 25% 1/3 50%+1 100%
- * M&A 25% 가
- M&A 50% +1
- * 가 97 4 , 가

가

* M&A

3案

外國 立法例:

- SEC가
 -
 - , , 1/3
- 가

8. 支配權 世襲

- , 가 가

가 가

, , 가

- 1996 , 가,

가 .

•

.

가 .

•

< 2 >

| | | | | | | |
|--|---|-----|-----|-----|-----------|-----|
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | - | - | , | , | - |
| | | | | , | , | |
| | | | | | | 가, |
| | 高 | 가+ | M&A | | (,) M&A | 가, |
| | 低 | M&A | | M&A | M&A | M&A |
| | | ? | ? | ? | ? | ? |
| | | | | | | |
| | | | | | | |

<附表 3>

| 가 | CEO Chairman | |
|-------|--------------------|------------------------------------|
| , , , | Ch/CEO | 9 12 NEDs Execs |
| , | Ch + CEO | 9 12 NEDs Execs |
| () | Ch/CEO | 5 Execs |
| () | Ch/CEO Ch + CEO | 4 Execs 5 NEDs |
| , , | : Ch : CEO | 9 12 NEDs 9 12 Labor 4 Execs |
| | Ch/CEO Ch + CEO | 10 20 Execs NEDs |
| | Ch/CEO | Execs |

: 1. 가 prototype ,

全數調査가

數

2. NED non-executive director() , Exec executive director()

: Demb and Neubauer, *The Corporate Board: Confronting the Paradoxes* (1992, p.112, Fig. 5.6)