보도자료요약

작 성 자 (전화번호)	趙 成 旭 연구위원 (958-4132)

금융기관의 기업소유가 기업수익성에 미치는 영향 및 시사점

韓 國 開 發 硏 究 院

1. 연구의 필요성

□ 부실기업정리 절차에 따른 은행대출의 출자전환 및 간접투자 급증 등으로 금융기관에 의한 기업소유지분이 증가함에 따라 기업 수익성이 어떤 영향을 받는 지를 예측할 필요성이 대두

○ 은행법 개정으로 은행이 보유할 수 있는 다른 회사의 주식한도가 15%로 상승되었고 기업의 구조조정을 위한 출자전환이 이루어지는 경우에는 이를 초과할 수도 있음.

○ 최근 주식형 펀드에 대한 수탁고가 증가함에 따라 금융기관이 보유한 주식이 증가하고 있음.

□ 개인이 아닌 법인 대주주(금융기관)도 기업경영 및 수익에 간접적으로 영향을 미칠 수 있는 지, 있다면 어떤 메커니즘을 이용하는 지에 대한 분석이 필요

2. 이론적 배경

□ 법인 대주주가 일반주주의 이익에 반하는 목적을 추구하며 기업경영 및 수익에 간접적으로 영향을 미칠 수 있음.

○ 예를 들면, 금융기관은 기업에 대한 주요 채권자인 동시에 주요 주주로서 일반 주주들과는 이해가 근본적으로 다를 수 있음.

○ 일반 주주들은 배당수익 또는 시가차액을 목적으로 주식을 보유하는 반면에 금융기관은 대출금을 포함한 채권에 대한 이익도 고려해야 함.

□ 일반주주의 이익에 반하는 결정을 기업이 추구하도록 유도하기 위해서는 기업경영자의 협조가 필요하며 대주주는 기업경영자에 대해서 보상을 해야함.

○ 이 경우, 경영자에 대한 보상 방법은 기업성과와의 연동을 통한 성과급 지급보다도 경영자의 급여 수준자체를 높이는 방법을 활용할 가능성이 있음.

○ 특히, 기업 경영자가 기업자체의 수익보다는 금융기관의 수익을 높이도록 보수체계를 디자인할 수 있음.

3. 실증분석

3.1 분석자료

□ 금융기관의 기업에 대한 소유지분 통계는 한국의 경우 얻기 어려워 일본의 통계를 이용하여 분석하였음.

□ 분석 대상, 기간 및 표본 수

○ 분석대상 : 은행, 보험회사 및 기타 금융회사 등 일본의 금융기관이 주식을 보유한 제조업분야의 772개 상장회사

○ 분석기간 : 금융자유화가 이루어지기 시작한 1982년부터 1992년까지 10년간

○ 분석 표본수 : 약 7000개임.

3.2 분석결과

□ 실증분석의 결과는 다른 조건이 일정할 때 (기업의 자산크기 및 다른 기업특성) 금융기관의 소유집중이 증가할수록 기업의 수익성이 감소하였음.

○ 금융기관의 기업에 대한 소유지분 증가가 기업경영자에 대한 감독 및 감시로 연결되지 않고 오히려 일반주주의 이익에 반하여 금융기관의 이익을 추구하는 도구가 되었고 이에 따라 기업의 수익성을 악화시키는 것으로 나타남.

* 다른 조건이 일정할 때 평균적인 기업에서 금융기관에 의한 소유지분이 1% 포인트 증가하는 경우 기업의 총자산수익률은 평균보다 1.2%이상 감소

□ 금융기관의 소유지분의 증가함에 따라 경영자로 하여금 금융기관의 이익을 추구하도록 유인체계가 제공되었음.

○ 다른 조건이 일정할 때 차입금에 대하여 기업이 지급하는 평균 이자율이 증가할수록 경영자의 보수도 증가하는 것으로 나타났음.

○ 금융기관의 소유지분이 증가함에 따라 기업 경영자의 보수는 기업의 성과와는 관계없이 증가함을 보여줌.

* 기업의 크기, 수익성 및 기업이 직면한 불확실성 등 다른 조건이 일정할 때 평균치에서 금융기관의 소유지분이 1% 증가하면 경영자 보수가 0.64% 증가함.

○ 또한, 금융기관 경영자들은 퇴직 후 기업의 이사로 채용되는 경우가 많으므로 자신들의 미래보수를 높이기 위하여 기업경영자의 보수를 높인 것으로도 보여짐.

* 일본의 경우 도시은행등 대규모 은행은 15개 정도로 적지만 상장기업 중 35% 이상의 기업이 은행의 경영자를 이사로 선출하고 있음.

□ 결론적으로, 금융기관의 기업주식 소유집중은 일반주주의 이익에 반하여 금융기관의 이익을 추구하도록 기업경영자를 유도하기 위한 수단으로 작용하였고 이에 따라 기업의 수익성이 감소하였음을 보여줌.

4. 시사점

□ 금융기관의 기업주식 소유집중이 기업의 수익성을 감소시키며 금융기관의 이익을 추구하는 수단으로 사용될 수 있음을 시사함.

□ 동시에, 기업경영자는 높은 보수를 제공하는 금융기관 투자자와 담합함으로써 일반주주의 이익에 반하여 금융기관의 이익을 추구하였음을 시사함.

□ 따라서, 개인 또는 법인 대주주의 사적이익추구를 방지하고 기업경영을 감독 감시하고 기업 경영을 개선하기 위해서는 소액주주의 권리를 보호하고 강화하기 위한 기업지배구조를 정비할 필요가 있음.