

이 논문은 2002년 노동부의 「비상장기업 우리사주제도 개선방안」에 관한 학술연구용역사업의 일환으로 연구되었음

비상장기업 우리사주제도 개선방안

2002. 11.

연구기관 : 한국노동연구원

노동부

연 구 진

연구책임자 : 노용진(서울산업대학교 경영학과 전임강사)

연 구 원 : 문무기(한국노동연구원 책임연구원)

박성찬(한국증권금융주식회사 우리사주부문장)

요 약 본

1. 신 우리사주제의 현황과 과제

○ 신 우리사주제도의 기본 방향

- 근로자복지기본법의 제정을 통한 신 우리사주제도는 우리사주의 장기보유 유도, 기업출연의 확대 유도, 정부의 세제지원 확대, 우리사주조합 기능의 강화, 우리사주조합의 의결권 행사기능 강화, 비상장기업으로의 확대 적용을 위한 장치 마련 등의 개정내용을 담고 있음.
- 특히 신 우리사주제도는 종전 제도에 비해 성과배분형·이윤공유형 시스템으로서 생산성 향상 및 노사협력 증진에 기여토록 하고, 상대적으로 복지혜택을 적게 받는 비상장·비등록기업 근로자의 복지향상을 위하여 기능할 수 있도록 제도 설계의 기본 방향을 설정함으로써 생산적 복지를 지향하고 있음.

○ 운영실태

- 그러나 운영실태를 보면 아직까지 신 우리사주제도의 활성화가 그다지 가시화되지 못하고 있는 것으로 판단되고 있음. 즉, 2002년 9월말 현재 신제도에 따른 규약 채택 비율이 59.8%이고, 신제도 시행 이후 신 우리사주제도에 부합하는 제도를 실제로 채택한 조합은 불과 15개 조합에 머무르는 등 전체적으로 다소 부진한 수준으로 파악되고 있음.
- 또한 노동부와 한국증권금융의 신 우리사주제도에 대한 전국순회설명회 및 정례교육에도 불구하고, 여전히 근로자 또는 경영진의 관심이 부족한 것은 물론 그 이해의 정도가 근로자 재산형성에만 치중하던 종전 우리사주제도의 수준을 크게 벗어나지 못하는 것으로 나타나고 있음.

- 예를 들어 회사가 출연한 주식에 대한 실배정 유예기간이 현재 3~7년으로 되어 있음에도 불구하고 이를 의무예탁기간과 마찬가지로 1년으로 단축시키거나 축소할 것을 요청한다든지, 우리사주제를 통한 경영참여에 대해 매우 소극적인 입장을 보이고 있는 점 등이 지적될 수 있음.
- 또한 근로자에 대한 세제혜택 및 금융지원 방안의 확대에 관한 요청사항이 많이 제기되고 있으며, 비상장기업의 경우에는 주식가치의 평가방법 마련 및 이를 현금화할 수 있는 내부주식시장의 활성화 방안 마련을 요구하는 사례가 적지 않음.

○ 신 우리사주제의 문제점 및 개선방향

- 이러한 현상은 산업현장에서 우리사주제도에 대한 근본 인식이 근로자 재산형성 내지 증식에 주된 가치를 두고 있다는 점에서 그 원인을 찾을 수 있으며, 국제적인 경기불안과 국내 주식시장의 불안정이라는 현실적인 한계도 우리사주제도 비활성화의 주된 요인 중 하나로 작용하고 있다고 하겠음.
- 특히 우리사주제도를 통한 종업원들의 경영참여가 적극적으로 이루어지기 위해서는 경영진은 물론 노동조합 및 종업원들의 제도에 대한 관심제고가 절대적으로 필요하나, 위와 같은 환경 속에서 우리사주제도의 활성화가 이루어지지 않고 있는 현실점에서는 현실적으로 종업원 경영참여 역시 활성화되기 어려운 측면이 많은 것으로 파악되고 있음.
- 또한 조합원 자격의 확대, 최저근속기간의 설정 및 배정기준의 다양화, 그룹제도 및 대응출연 방식 등 기업 또는 근로자의 목적 달성에 적합한 제도상의 미비점, 출연 주체 및 근로자에 대한 세제 지원과 우리사주조합에 대한 금융지원의 미흡 등과 같은 요인에 기인한 것으로 보임.
- 아울러 종전 우리사주제도 하에서 조합을 결성한 후 현재 사실상 휴면상태에 있는 조합에 대한 보고의무 및 해산요건 완화 등과 같은 보완조치 역시 문제점으로 지적되고 있음.

- 따라서 산업현장에서의 인식 전환 및 재산형성욕구를 적절히 소화함과 동시에 신
우리사주제도가 당초 설계한 여러 가지 목표를 실현할 수 있도록 하기 위한 근본
적인 보완대책 마련이 절실히 필요함.
- 특히 최근 신 우리사주제도 시행 후 가장 높은 신제도 채택률(60.0%)을 보이고 있
는 비상장·비등록기업에 대해서는 세제 및 금융지원 방안, 우리사주 평가방법 및
환금성 지원방안 등을 현실성 있게 마련할 필요성이 강하게 요청되고 있음.

2. 우리사주제 활성화를 위한 세제 및 금융지원 확대 방안

가. 세제지원 확대 방안

○ 세제지원책의 기본 방향

- 우리사주제도에 대한 세제 지원의 기본 방향은 임금소득자로서 재정 능력이 취약
한 근로자로 하여금 자사주를 원활하게 취득·보유할 수 있게 하고, 주식의 속성
상 장기 보유에 따른 가치 하락으로 발생할 수 있는 근로자의 재산적 손실을 어느
정도 사전적으로 보전할 수 있도록 지원하는데 초점을 맞춰야 함.

○ 현행 세제지원책의 문제점 및 개선 방안

- 첫째, 기업 출연액(자사주 또는 현금)의 손비 인정과 관련하여 법인세법 제19조와
법인세법 제20조에 의거 회사의 자사주 또는 금전 출연분에 대하여는 한도 없이
전액 손비로 인정하고 있으나, 이는 주주와의 이해상충 등의 문제를 우려하여 기
업이 출연을 기피하게 하는 요인으로 작용할 수 있으므로 일정 한도까지는 이사회
승인을 얻어 출연할 수 있게 하고 그 이상 출연하는 경우에는 주주총회의 승인을
얻어 출연하게 하는 방법을 강구할 필요가 있음.
- 법인세법 제20조에 의한 손금산입제도는 이미 달성된 성과를 기준으로 하여 근로
자에게 지급하는 임금을 보완하는 상여의 성격이 강하고 근로자가 현금이 아닌 주

식으로 수령하는 경우를 상정하고 있으므로, 회사 출연분은 출연과 동시에 조합원 개인별계정에 배정할 수 있도록 허용할 필요가 있음.

- 근로자의 출연에 대응하여 회사가 출연하는 대응출연분은 근로자의 출연을 전제 조건으로 하므로, 회사와 조합이 협의 결정하여 조합원 개인별계정에 배정할 수 있도록 허용하는 것이 바람직할 것으로 보임.
- 둘째, 근로자 출연금 및 회사 출연금 중 종업원 배정분에 대한 과세 이연과 관련하여 당해 연도 소득에 포함하지 않고 인출시 과세 또는 저율 분리과세하는 과세 이연 방식은 세제지원 효과가 미미할 뿐만 아니라 담세율이 낮은 저소득 근로자에게 불리함.
- 더욱이 우리사주조합원에게 제공되는 세제 혜택은 근로자주식저축제도 등에 제공되는 세액공제혜택이나 스톡옵션제도 등에 제공되는 소득공제 혜택에 비해서도 대단히 낮은 수준에 머물고 있음.
- 비과세 근로자 주식저축 가입자가 2년간 받은 세제지원 혜택을 우리사주조합원이 받기 위해서는 매년 240만원씩 31년간, 장기증권저축 가입자가 2년간 받은 세제 지원 혜택을 우리사주조합원이 받기 위해서는 매년 240만원씩 47년간 자사주를 취득해야 하는 불합리가 발생하고 있음.
- 따라서 우리사주제도의 활성화를 위해서는 과거에 시행된 바 있는 세액공제 혜택을 부활하거나, 현행 240만원에 대한 과세 이연 및 저율 분리과세제도의 금액 한도를 500만원 이상으로 높이고 3년 이상의 보유시 완전 비과세하는 제도로 전환할 필요가 있으며, 회사 출연에 의하여 근로자에게 배정된 주식의 경우도 근로자의 개인별계정에 3년 이상 보유시 완전 비과세할 필요가 있음.
- 셋째, 시가와 취득가액의 차액에 대한 비과세와 관련하여 우리사주조합원이 자사주를 시가보다 낮게 취득하는 경우 시가와 취득가액의 차액에 대해서는 소득세 및 증여세가 비과세된다는 소득세법 제20조 제3항, 상속세및증여세법 제46조 제2호의

규정은 조세특례제한법 제88조의 4 규정과 충돌됨.

- 이는 결국 취득가액이 취득일 현재 시가의 70%를 하회하는 경우에는 당해 하회분만큼 근로소득으로 과세하는 결과가 되어 소득세법과 상속세및증여세법상의 비과세 규정과 어긋나는 것이므로, 우리사주제도 활성화와 조세 형평성이라는 점을 고려하여 적절하게 조정되어야 할 것임.
- 넷째, 대주주 등이 우리사주조합에 자사주를 무상 출연하는 경우 출연액의 일정 비율 소득공제와 관련하여, 현재 대주주 등(단, 법인 및 우리사주조합원은 제외)이 우리사주조합에 자사주 또는 현금을 출연하는 경우에는 지정 기부금으로 인정하여 소득금액의 10% 한도 내에서 소득공제를 받을 수 있게 하고 있음.
- 그러나 동 소득공제 한도는 대주주 등의 출연을 소득금액의 10%로 제한하여 근로자에게 실질적인 도움이 되지 못할 수도 있으며 특히 비상장법인의 경우에는 회사가 자기주식을 취득할 수 없어 대주주 등이 자사주를 출연하는 경우가 많은 바, 대주주 등이 우리사주조합에 출연하는 경우 소득공제 받을 수 있는 금액 한도를 확대하는 것이 바람직함.
- 또한 사실상 많은 법인들이 타법인에 출자하고 있는 상황(특히 공기업의 자회사 등)에서 법인 주주의 타법인 우리사주조합에 대한 출연을 제한하는 것은 바람직하지 않으며, 법인 자본금의 일정 비율 범위 내에서 타법인 우리사주조합에 출연할 수 있도록 허용하는 것이 바람직함.
- 다섯째, 추가 세제지원 검토 사항으로 (1) 우리사주제도에 대한 장기 저리의 금융지원 활성화를 위하여 조합에 대한 적격 대출기관의 대출 이자 중 50% 익금 불산입제도, (2) 회사에 대한 세제지원 확대를 위하여 조합원에 대한 지급배당금 익금 불산입 제도, (3) 우리사주조합에 대한 출연 활성화를 위하여 증자금액의 일부를 우리사주조합에 출연하는 경우 출연금액의 10%에 대하여 법인세액을 공제해 주는 제도, (4) 퇴직 조합원이 자사주를 회사, 조합원, 조합에 매각하는 경우 양도소득세 면제 및 조합, 조합원 및 대주주 등이 조합을 통하여 자사주를 매매·양도하는 경

우 증권거래세 면제 등을 검토해 볼 필요가 있음.

- 여섯째, 비상장·협회비등록법인 우리사주조합에 대한 세제지원과 관련하여 (1) 환매수준비금 손금 산입, (2) 대여금 인정이자 비과세 관련 규정의 적용범위 확대, (3) 법인세법 시행규칙 제44조 제3호를 개정하여 비상장·협회비등록법인도 당해 조항의 적용 허용, (4) 주식을 상속받은 상속인이 우리사주조합에 당해 주식을 증여하거나 시가 이하로 매각하는 경우 당해 증여액 또는 시가와 처분가격간의 차액에 대하여 일정 금액을 한도로 상속세 면제, (5) 퇴직 조합원의 자사주 매각시 양도소득세 면제, (6) 비상장·비등록법인의 퇴직 조합원이 자사주를 인출하여 매각하는 경우 현행 세제하에서 발생하는 양도소득세 납부 의무에 대해서도 취득가액과 양도가액간의 차액에 대한 과세 면제 등을 검토하는 것이 바람직함.
- 기타 비상장·협회비등록법인의 우리사주제도를 활성화하기 위한 세제 지원책으로는 (1) 대여금 인정이자 비과세 조항의 비상장·협회비등록법인에 대한 적용 확대, (2) 조합, 조합원 및 대주주 등이 조합을 통하여 자사주를 매매하는 경우의 증권거래세 면제, (3) 대주주 등이 우리사주조합에 무상 출연하는 경우의 소득공제 확대 등을 검토하여야 할 것임.

나. 금융지원 확대 방안

- 미국 ESOP의 경우에 비추어 금융지원 시스템의 구축은 우리사주제도의 활성화를 위해 필수불가결한 요소임.
- 우리사주제도에 대한 금융지원 확대방안으로는 (1) 우리사주 지원기금의 조성, (2) 공기업 민영화시 우리사주조합에 대한 장기 저리의 금융지원 확대, (3) 신용보증기금 등에 의한 대출보증제 도입, (4) 조합 계산에 의한 차입 허용, (5) 직접대출, 간접대출, 즉시배정대출 등 다양한 대출 방식 허용, (6) 대출이자 익금불산입제도 도입, (7) 배정주식에 대한 예탁주식담보대출의 활성화 등을 들 수 있음.

3. 비상장기업 내 우리사주의 환금성 장치와 주식 평가

가. 미국의 비상장기업 내 종업원지주제의 환매수 및 주식 평가

○ 환매수 의무화

- 미국의 종업원지주제는 공개적 주식거래가 없는 비상장기업의 경우 사측이 ESOP의 보유 자사주를 공정한 시장가격으로 환매수하도록 규정하고 있음. 즉, 사용자는 ESOP으로부터 참여근로자들에게 배분된 주식에 대해 put option을 제공하여 ESOP 참여자들은 두 번에 걸친 60일간의 put option 기간 중 어떤 시점에서나 사용자에게 주식을 매도할 수 있도록 허용함.
- 우리사주의 환매수 의무는 기업의 미래 현금흐름에 대한 청구이기 때문에 환매수 의무는 금전으로 환산되어서 그 결과가 기업의 현금보유계획에 포함될 필요성이 있음. 부채 정보, 인력의 사망률, 재해율, 이직률, 정년퇴임률, 인력분포, 주식의 평가 가격, ESOP 참여자들의 주식 배정 시기, 지급 방법 등 ESOP 관련 정보를 기업의 재무 계획과 연결함.
- 환매수 의무조항은 기업이 우리사주의 환매수를 위한 재무능력을 보유하도록 요구하고 있기 때문에 기업들은 환매수 기금 확보를 위해 여러 가지 방안을 사용하고 있음. 대표적으로 현재의 현금흐름으로부터의 지출, ESOP의 부채 증대, ESOP에 대한 현금 출연금 확대, 환매수 적립금의 확보, 기업 소유의 생명보험 구입 등을 들 수 있음.

○ 주식 평가

- 정확한 주식가격의 책정이 우리사주의 거래를 위한 필수적이라는 점에서 우리사주의 평가는 비상장기업의 우리사주 거래에 있어서 매우 중요한 요소임. 주식 평가 시 고려사항은 공정시장가격의 정의, 평가자 문제, 질적 요소의 양적 측정, 주식 평가의 기본 가정, 상대적 주가 수준, 공정성 문제 등이 있음.

- 평가자 문제와 관련하여 비상장기업의 주식가격 평가는 ‘독립적인 평가자 (independent appraiser)’에 의해 이루어지도록 요구하고 있음. 즉, 평가자의 요건으로서 독립성과 적격성(qualification)을 들고 있음.
- 평가자가 독립적이라고 여겨지기 위해서는 (1) 해당 기업에 대한 재무적 이해 관계를 가지지 말아야 하고, (2) 그 거래의 어떤 당사자와도 임원, 관리자, 종업원, 고용주 또는 인척 등의 관계를 맺고 있지 않아야 함. 또한 평가자가 자격을 갖기 위해서는 사업 평가의 원리에 대한 철저한 이해뿐 아니라 요청되는 평가 유형에 대해 필요한 경험과 능숙함을 가지고 있어야 함.
- 공정시장가격의 정의와 관련하여 미국의 종업원지주제에서 공정시장가격은 일반적인 상품에 대한 공정시장가치 개념을 원용하여 ‘매수 의지가 있는 자가 매수를 강요받지 않고 매도 의지가 있는 자가 매도를 강요받지 않는 상황에서 쌍방이 거래를 할 의지와 능력이 있고 당해 자산 및 그 시장의 정보를 충분히 갖고 있을 때 매수 의지가 있는 자와 매도 의도가 있는 자 사이에 거래되는 가격’으로 정의함.
- 이러한 공정시장가격은 보통 합리적 효과성으로 기능하는 시장에서 수요와 공급에 의해 결정되는 것이지만, 비상장기업의 우리사주제와 같이 거래 시장이 존재하지 않는 곳에서는 분석을 통해 결정해야 하는 과제가 남아 있음.
- 이러한 맥락에서 미국의 종업원지주제는 (1) 거래일이 아닌 다른 날짜에 결정된 가격에 의존하는 경우, (2) 문서로 작성되어 지지되지 않는 가치에 의존하는 경우 및 (3) 주식 평가가 다른 용도로 수행되었거나 충분한 전문지식의 수준을 보여주지 못하는 사람들에 의해 수행된 경우 등과 같은 주식평가의 경우 공정시장가격을 반영하지 못한 것으로 간주하는 경향이 있음. 아울러 공정시장가격은 종업원지주제의 위탁인(trustee) 또는 신탁인(fiduciary)이 신의 성실의 원칙에 따라(in good faith) 내린 결정에 근거해야 함.
- 합리적 판단과 양적 논거 제시의 중요성과 관련하여 비상장기업의 주식 평가는 (1) 사업의 성격과 역사, (2) 전반적 경기전망과 해당 산업의 특정한 경기 전망 및 조

건, (3) 재무 상태와 주식의 장부가격, (4) 수익성 및 전망, (5) 주당 수익률 및 주당 수익 역량, (6) 유·무형 자산의 성격과 가치, (7) 자유롭고 공개적인 시장에서 거래되는 주식을 가진 동일 또는 동종 업종의 기업의 시장 가치, (8) 주식의 유동성 또는 유동성의 결여 상태: 주식의 유동성 문제는 주식의 유동성에 영향을 미치는 put option(환매수)과 기업의 의무 이행 능력에 대한 평가 포함, (9) 매도자가 무관한 제3자로부터 경영권 프리미엄을 받을 수 있는지의 여부. 경영권 프리미엄이 고려되는 경우, 실제적 경영권이 이전되는 것인지 아니면 해당 거래로 인해 단기간에는 경영권이 넘어 가지 않는 것으로 가정할 수 있는지의 여부 등과 같은 많은 요소들을 고려할 것을 요청하고 있음.

- 평가의 유효 시점과 관련하여 주식의 평가는 본질적으로 미래에 대한 예측이고, 평가가 요청되는 시점에 입수 가능한 사실에 근거해야 함. 진부한 평가는 부적절한 평가만큼 위험한 것이기 때문에 독립적인 평가는 주기적으로 갱신되어야 함.
- 평가의 기본 가정과 관련하여 평가자는 회계감사가 아니기 때문에 독립적인 검증 과정 없이 주어진 정보의 정확성과 완전성을 가정하고 그에 준거함.
- 주식의 상대적 가치 수준과 관련하여 거래 주식의 수가 가치 평가와 관련된 중요한 요소임. 주식의 상대적 가치 수준은 3단계로 나뉘어져 있는 바, 경영권과 무관한 소액지분의 이해에 대한 감가와 유동성 결여에 대한 감가로 구분됨.
- 여타 주주에 대한 형평성과 관련하여 ESOP 이외에 다수의 투자자가 개입되는 거래에서 공정시장가격은 잠재적으로 다른 외부의 투자자들의 거래에 수반되는 몰타기 영향을 받을 수 있는 바, ESOP은 다른 투자자에 불리하지 않는 정도로 리스크가 조정된 보상을 받을 수 있어야 함.

나. 비상장기업 내 우리사주의 환금성 확보 방안

○ 비상장기업 내 우리사주의 환매수 의무화

- 비상장기업의 우리사주제에서 우리사주의 환금성 보장장치의 결여가 우리사주제의 안정성을 떨어뜨리는 가장 큰 요소이기 때문에 비상장기업의 우리사주제가 정상적으로 발전하기 위해서는 우리사주의 환금성 보장이 요구되고 있음.
- 비상장기업에서 우리사주의 환금성은 궁극적으로 우리사주를 구입할 자금 여력이 있는 회사에 의해서 제공될 수밖에 없으며 환금성 장치가 기업에 의해서 마련될 때 가장 안정적으로 발전할 수 있기 때문에, 장기적으로는 비상장기업에서 우리사주의 환금성 보장을 위해 회사의 환매수 의무화를 지향할 필요성이 있음.
- 그러나 단기적으로는 기업에게 환매수 의무화를 부과하는 것이 기업들의 우리사주제 도입의욕을 위축시킬 위험성을 내포하고 있기 때문에 환매수 의무화 부과가 비상장기업 내 우리사주제의 활성화에 오히려 역작용을 할 가능성이 높음. 이런 점에서 비상장기업들에 대한 우리사주의 환매수 의무화 조항을 단기간 내에 도입하는 것에 대해서는 신중한 태도를 보일 필요가 있음.

○ 비상장기업 내 우리사주의 환금성 확보 방안

- 환매수 의무화에 대한 과도기적인 대안으로서 생각할 수 있는 첫 번째 방안은 세제혜택에 의한 환매수 촉진을 들 수 있음. 이를 위해 회사측의 환매수 준비금에 대한 과세를 환매수 발생 시점까지 이연시키거나 환매수 준비금에 대해서 손비로 인정하여 과세하지 않는 방안을 생각할 수 있음. 현행 근로자복지기본법에서는 비상장·비등록기업 내 우리사주 환매수와 관련하여 국가는 ‘환금을 보장하기 위하여 주식의 거래 등에 관하여 필요한 조치를 하도록 노력하여야 한다’, ‘주권비상장법인은 ... 우리사주조합원이 ... 취득한 자사주를 환매수하기 위하여 준비금을 적립할 수 있다’고 규정(제38조)함으로써 세제혜택을 통한 환매수 촉진을 위한 법적 근거를 가지고 있음.
- 두 번째 과도적 대안은 비상장기업 내에 정기적으로 우리사주시장을 형성하도록 촉진하는 방안을 들 수 있음. 주식거래자는 회사와 그 회사에 종사하는 근로자들로 한정하고 거래 가능한 주식은 의무보유기간이 경과한 우리사주로 한정하여 내

부 우리사주시장에서 정기적으로 우리사주의 거래를 허용한다면 우리사주에 대한 시장 부채 문제가 부분적으로 해소될 수 있음.

- 다른 한편, 내부 우리사주시장은 비상장기업 내의 우리사주 거래 경험을 축적하게 함으로써 장기적으로 환매수 의무화 준비 과정의 의미도 함축하고 있음.
- 이러한 비상장기업 내 우리사주시장의 촉진을 위해서 비상장기업의 우리사주 거래를 저해하는 제도적 요소들의 개정이 요청되고 있는 바, 대표적으로 우리사주의 거래에 따르는 양도세와 거래세를 증권거래소나 코스닥시장의 거래에 준해서 과세를 면제할 필요가 있음.

다. 비상장기업의 우리사주평가 방안

○ 우리사주평가의 필요성

- 우리사주의 평가 문제는 비상장기업의 우리사주에 대한 환금성 장치의 필수적 요소이기 때문에 그 형태가 무엇이든지 간에 우리사주에 대한 환금성 장치가 마련되면 우리사주의 평가문제가 발생함.
- 굳이 환금성 장치를 고려하지 않더라도 장기적으로 우리사주에 대한 환금성 장치를 지향하는 경우에도 그 준비 차원에서 우리사주의 평가 문제는 진지하게 고려할 만함.
- 동시에 우리사주의 평가는 우리사주 조합원들에게 그들이 가지고 있는 우리사주의 가격변동 정보를 제공해줌으로써 기업 경영성과를 제고시키고자 하는 동인(動因)을 낳기 위한 경영정보 공유 차원에서도 매우 중요함.

○ 우리사주평가의 공정성

- 우리사주 평가의 목적은 우리사주의 공정시장가격을 산출하게 하는데 있음. 여기서 공정시장가격이라 함은 불특정 다수가 존재하는 시장이 존재하였다면 불특정 다수에 의해 해당 기업의 충분한 정보를 바탕으로 자발적으로 이루어지는 교환가격을 지칭함.
- 상장기업의 경우에는 공정시장가격에 준하는 가격이 시장에서 관찰될 수 있지만, 비상장기업의 경우에는 특수한 경우를 제외하고 평가자가 가치평가를 위한 투입변수들을 평가 당시에 일일이 추정하여야 하는 어려움이 있음.
- 특히 비상장기업의 경우 종종 상장기업에서와 같은 엄격한 회계준칙과 보고기준의 적용을 받지 않기 때문에 기업가치의 평가를 위한 일관성 있는 역사적 재무자료를 얻는데 어려움이 따를 수 있음.

○ 우리사주평가의 주체

- 우리나라의 경우 우리사주의 평가와 관련하여 공정한 가격결정과 함께 중요하게 고려해야 할 점은 우리사주 평가비용의 저렴성 문제임. 우리나라에서 우리사주제가 아직 발전 초기단계에 있을 뿐 아니라 저렴하게 의뢰할 만한 비상장기업 주식평가기관이 충분하게 발전되어 있지 않은 점이 우리사주 평가의 장애물로 등장하고 있음.
- 또한 기업의 우리사주제와 아무런 이해관계가 없는 제3자적인 입장에서 주식가격을 평가할 수 있는 공정한 평가기관을 찾는 것이 필요하다고 보이는 바, 일차적으로 생각할 수 있는 곳은 우리사주제의 예탁을 담당하고 있는 한국증권금융임. 미국에서 일차적 주식평가자가 ESOP의 관리자인 수탁자인 것처럼, 우리나라에서도 우리사주를 예탁 관리하고 있는 한국증권금융이 그에 적합한 기관으로 여겨짐. 물론, 이 방안은 당해 기업의 노사가 자신의 경영목적에 부합하는 구체적인 주식평가 방안을 노사합의로 선정한다면 한국증권금융이 그 방안을 존중해야 한다는 점

을 전제하고 있음.

- 결론적으로, 우리사주조합이 보유하고 있는 주식의 적정 시장가치의 산정 문제는 당사자인 기업과 우리사주조합 또는 노조의 합의에 의해 평가방법, 투입변수의 추정문제 등을 결정할 수 있도록 하되, 최종적인 주식평가는 한국증권금융에 의해 수행하도록 하는 것이 장기적인 시각에서 볼 때 우리사주의 공정성과 비용의 저렴성을 동시에 확보하는 방안으로 여겨짐.

○ 우리사주평가 방법

- 한국증권금융과 같은 저렴하고 공신력있는 평가기관이 전제되지 않은 상황에서 저렴하고 공정한 우리사주 평가를 하기 위해서는 손쉽고 공신력 있는 주식평가 방안을 찾아볼 필요가 있음.
- 비상장기업의 주식 평가를 위한 대표적인 모형으로 자산가치모형, 현금흐름할인모형, 벤처캐피탈모형, 상대가치모형과 옵션모형 등 다섯 가지 모형을 들 수 있음. 이들 다섯 가지 모형의 장·단점은 아래의 표로 정리하였음.
- 한국증권금융에 의한 우리사주 평가가 실시되지 않은 상황에서 저렴하게 주식평가를 할 수 있는 방안 중 하나는 자산가치법임. 자산가치법은 누구나 비교적 쉽고 저렴하게 접근할 수 있는 방안으로서 공정하고 신뢰할만한 우리사주 평가기관의 존재가 전제되지 않은 상황에서도 실시 가능한 기법임. 자산가치법 중의 한 방법이 현재 우리나라의 상속세및증여세법 또는 유가증권 발행 및 공시에 관한 규정에서도 비상장기업의 주식평가 방법으로 사용되는 장점이 있음.

가치평가모형	장 점	단 점
1. 자산가치법 (Asset Based Model)	-자산 위주로 구성된 기업이 나 청산 직전의 기업 가치 평가에 적절	-회계상의 자산가치와 가치 평가 목적상의 자산 가치의 차이 등 반영에 따른 주관성
2. 현금흐름할인모형 (Cash Flow Discount Model)	-이론적인 토대에 근거함	-현금흐름추정의 어려움 -사기업의 비교대상변수(베타, 부채비율) 추정의 어려움 -가중평균자본비용(일정부채비율 및 고정세율)의 가정 -현금흐름(현금유출 후 장래에 발생할 불확실한 현금유입)의 할인율 및 영구 성장률에 관한 민 감성
3. 벤처캐피탈 방안 (Venture Capital Method)	-사용이 간단함 -이해가 쉬움 -산업에서 자주 사용함.	-최종가치(terminal value)에 너무 의존함 -너무 단순화함 (할인율: 40%-75% 적용)
4. 상대가치모형 (Relative Valuation using Comparables: PER, PSR, PE/G etc)	-사용이 간단함 -이해가 쉬움 -산업에서 자주 사용함. -시장기준	-비교대상기업선정 및 평가의 어려움(사기업의 경우) -사기업의 비유동성을 고려한 가치조정 필요 성(상장기업의 배수사용시)
5. 옵션모형 (Option Model)	-이론적인 토대에 근거함 -현재가치모형의 단점을 극복 (경영자의 의사결정에 대한 유연성을 인식)	-산업에서 아직 많이 사용하지 않음, 이해가 어 려움 -실제 상황에서 옵션가치를 결정하기 위한 투입 변수 산정의 어려움(예; 변동성 추정) -Black-Scholes 모형의 한계

○ 우리사주평가에 필요한 정보의 공개 의무화

- 비상장기업의 주식평가를 함에 있어서 상장기업과 달리 부닥치는 문제 중 하나가
기업 정보의 공개 수준, 신뢰성 및 기업간 일관성의 부족을 들 수 있음. 따라서 우
리사주제를 도입하고 있는 기업들에게 주식평가를 내리는데 필요한 최소한의 정보
공개를 의무화할 필요가 있음.

4. 미국의 비상장기업 내 종업원지주제와 활용 사례

○ 미국의 비상장기업 내 ESOP의 용도

- 복리후생: ESOP 참가자가 받는 급여의 25%까지에 해당하는 기업 출연금에 대해서 소득공제 혜택을 받고 있기 때문에 ESOP은 기본적으로 세제혜택이 있는 복리후생 프로그램임.
- 퇴임하는 기업주에 대한 주식시장 제공: 비상장법인의 소유주들이 자신의 사업을 정리하고자 할 때 ESOP은 그들을 위한 주식시장의 역할을 하고 있음. 퇴임하는 기업주가 ESOP에 주식을 매각하고 그 결과 ESOP이 30% 이상의 지분을 가지게 되며, 주식판매 대금을 적격 유가증권에 투자하면 자본이득세 납부를 이연하는 세제혜택을 제공하고 있음.
- 기업금융의 수단: ESOP이 기업의 보증 아래 금융차입을 하고 차후에 기업의 출연금으로 차입금을 상환하는 방식을 통한 기업의 자금조달 수단이 되고 있음. ESOP을 통한 기업금융기법은 기업이 직접 금융차입을 하는 경우보다 기업의 출연금에 대한 소득공제의 세제혜택을 받을 수 있는 이점이 있음.
- 구조조정의 기제: 종업원지주제를 통한 분사 등의 활성화를 통해 구조조정 수단으로 활용되는 측면이 있음.
- 적대적 인수·합병의 방어: ESOP은 기업의 적대적 인수·합병에 대한 경영권 방어의 수단으로도 활용되고 있음.
- 근로자 참여경영의 기제: ESOP을 근로자들에 대한 주인의식 제고와 동기부여, 그리고 근로자 의사결정 참여를 통해 기업의 경영성과를 향상시키는 장치로 활용되고 있음.

○ 비상장기업 내 ESOP의 경영성과 효과

- 상장기업과 달리 비상장기업 내 ESOP의 경영성과 효과는 상당히 긍정적인 것으로 밝혀지고 있음. 비상장기업에서 ESOP이 경영성과를 향상시키는 비결은 비상장기업에서 ESOP이 근로자들의 의사결정 참여와 결합되어 활용되는 경향이 있기 때문임.

○ 미국 내 비상장기업들의 ESOP 활용 사례

- Phelps County Bank: 근로자들이 주식의 100%를 소유하고 있는 종업원소유기업임. 1986년 근로자들이 지분의 32%를 소유하는 majority-ESOP으로 전환한 후 주가가 두 배 이상 상승하는 대단한 성공을 거두었음. 현재는 근로자들이 주식의 100%를 소유하고 있음. Phelps County Bank는 근로자들이 주인의식을 가질 수 있도록 광범위한 훈련을 제공하고 근로자들의 의사결정참여 기회를 광범위하게 제공하고 있음.
- Science Applications International Corporation(SAIC): 종업원수가 30,000명인 대기업으로서 ESOP이 SAIC의 주식 90%를 소유하고 있는 종업원소유기업임. SAIC은 종업원지주제와 근로자참여를 결합한 극히 분권적인 조직구조를 가지고 있는데, SAIC은 27년 연속 순이익의 성장을 기록하고 있으며, 현재 연간 순이익은 20억 달러에 달하고 있음. SAIC의 주된 경영철학은 “회사에 공헌하는 사람들이 회사를 소유해야 하며, 소유권은 개인의 공헌과 성과를 반영해야 한다”는 점에 있으며, 근로자들이 그들의 직무와 회사 경영에 깊이 참여하기를 바라고 있음. SAIC은 비공개기업이면서도 주식의 유동성을 높이기 위하여 내부주식시장을 개발하여 시행하고 있음.
- Quad/Grpics: 종업원수가 10,000 명인 대기업으로서 근로자들이 ESOP을 통해 31%, 기타의 경로를 통해 40%를 소유한 종업원소유기업임. 동종 업종의 기업들이 연평균 판매성장률이 약 10%임에 반해 Quad/Graphics는 33%라는 높은 성장률을 유지하고 있으며, 1985년과 1993년 “100 Best companies to Work for in America”

에 선발되었으며, 5년 연속 직장여성이 가장 근무하기 좋아하는 “Working Mother 100” 명단에 올랐음. Quad/Graphics의 근로자들은 회사의 공동 소유자이며, Quad 문화는 근로자들 스스로가 변화를 창조한다는 믿음에 기반하고 있으며, 근로자들이 자신의 맡은 직무에 대한 의사결정을 스스로 내리게 하고 있음.

- Bimba Manufacturing Company: 근로자수 500명 정도의 소규모 기업으로서 근로자들이 90% 이상의 주식을 소유하고 있는 종업원소유기업임. ESOP의 설립을 통한 소유구조의 개편과 함께 근로자들의 경영참여를 확대하였고, ESOP 도입과 함께 가부장주의적인 기업문화를 개선하였음. Bimba는 ESOP 위원회를 통한 근로자 경영참여가 잘 발전되어 있음. 종업원소유기업으로서 Bimba는 놀라운 경영성과를 보여주고 있는 바, 지난 5년 간 매출액이 두 배로 증가하였으며 고용이 350명에서 500명으로 증가하였음.
- Reuther Mold & Manufacturing Company: 근로자수가 135명인 소규모기업으로서 근로자들의 지분율이 30%인 종업원소유기업임. Reuther에는 근로자 참여기구가 다양한 형태로 발전하고 있는데, 대표적인 것이 태스크포스 원(Task Force One)과 ESOP 위원회임. Task force One은 기능적이고 상설적임에 반해 ESOP 위원회는 다기능적 성격과 특위 형태를 취하고 있음. 태스크포스 원은 각 부서에서 선임되는 한 명씩과 경영진에서 임명하는 3명 등 총 8명으로 구성되어 있는 팀으로서 수익 증가와 비용절감의 책임을 지고 작업장에서의 자본장비 구입에도 책임을 맡고 있음. ESOP 위원회는 자격(eligibility)과 분쟁 등 ESOP 관련 활동을 다루고, 근로자위원들의 선거를 지도하며, 종업원들을 대변하는 활동을 하고 있음.
- Reflexite Corporation: 근로자수 330명인 소규모기업으로서 ESOP을 통한 42%와 그 밖의 방식을 통한 25% 등 근로자들의 총 지분율이 67%인 근로자소유기업임. Reflexite Corporation은 1986년이래 판매는 4배로, 고용은 3배로, 이윤은 6배, 그리고 주식가격은 매년 30% 증가하고 있음. 종업원지주제, 근로자의 의사결정 참여, 품질관리를 잘 결합하여 높은 성과를 올리고 있는 기업임.

목 차

I. 서 론	1
II. 신 우리사주제도의 현황과 과제	4
1. 신 우리사주제도의 운영현황 개관	4
2. 신 우리사주제도의 개선과제	7
3. 비상장기업 내 우리사주제의 운영	13
4. 맺음말	28
III. 우리사주제도 활성화를 위한 세제 및 금융지원 확대 방안	30
1. 들어가는 말	30
2. 현행 세제지원책의 현황, 문제점 및 개선 방안	31
3. 금융지원의 확대	53
4. 맺음말	59
<첨부 I> 증권저축 및 우리사주제도의 세제지원 비교	60
IV. 비상장기업 내 우리사주의 환금성 장치와 주식평가	66
1. 들어가는 말	66
2. 미국의 비상장기업 내 종업원지주제의 환매수 및 주식 평가	66
3. 비상장기업 내 우리사주의 환금성 확보 및 주식 평가 방안	72
4. 맺음말	83
V. 미국의 비상장기업 내 종업원지주제와 활용 사례	85
1. 들어가는 말	85

2. 미국 종업원지주제(ESOPs)의 특징과 용도	87
3. 비상장기업 내 종업원지주제의 경영성과 효과	94
4. 미국 비상장기업들의 종업원지주제 활용 사례	98
5. 맺음말	111
 VI. 결 론: 정책적 시사점	 113
 <별첨 I> 교육·홍보용 자료	 123
<별첨 II> 우리나라·미국·영국의 우리사주제도 비교	141
<별첨 III> 현행 세법 관련 규정	145
<별첨 IV> 과거 우리사주제도 관련 세법	183
 참고문헌	 191

표목차

<표 II-1> 신 우리사주제도 도입 현황(2002년 9월말 현재)	4
<표 II-2> 신제도 채택 현황(2002년 9월말 현재)	6
<표 III-1> 종업원에 대한 보유기간별 과세 처리	44
<표 III-2> 우리사주취득자금 조달 현황	54
<표 IV-1> 기업가치 평가모형의 장·단점	82
<표 V-1> 미국 종업원지주제의 기업 경영성과효과에 관한 선행 실증분석의 결과	95

그림목차

[그림 V-1] 차입형 종업원지주제 (신주인수의 경우)	88
[그림 V-2] 종업원지주제와 기업경영성과	97

I. 서 론

대부분 중소기업으로 구성되어 있는 비상장기업에 종사하는 근로자들은 대기업의 근로자들에 비해 근로조건과 복지의 혜택이 상대적으로 열악한 상태에 있다고 하겠다. 우리사주제도는 기업의 지불능력을 뛰어 넘어 근로자들에 대한 보상을 제공해줄 수 있기 때문에 비상장기업 근로자들의 재산형성과 복지수준 향상을 위해 비상장기업에서 우리사주제도를 적극적으로 활성화할 필요가 있다.

또한 우리사주제도는 중소기업에게 기업의 지불능력의 한계에도 불구하고 유능한 인재를 끌어올 수 있는 수단을 제공하고, 소규모라는 중소기업의 이점 때문에 우리사주제도의 활성화를 제약하는 무임승차 문제의 위험성이 상대적으로 낮다. 아울러 비상장기업은 상장 또는 등록에 따른 차익실현의 가능성 때문에 상장기업의 우리사주제보다 훨씬 큰 인센티브를 제공하고 있다고 하겠다. 따라서 중소기업에서 우리사주제도의 생산성 향상 효과가 더 크고 근로자들에 대한 재산형성 효과가 큰 경향이 있다. 특히 미국 ESOP제도의 경험에서 알 수 있듯이, 우리사주제도는 주식거래가 빈번하지 않은 비상장기업에서 더욱 안정적으로 발전할 수 있기 때문에 우리사주제도의 전체적인 안정성 확보를 위해서도 비상장기업의 우리사주제도를 활성화시킬 필요가 있다고 하겠다.

국민의 정부는 지난 시대 경제개발 과정에서 경제성장 우선주의로 인해 경시되어 왔던 국민의 기본권 실현과 삶의 질을 향상시키기 위해 생산적 복지정책을 추진하였고, 그 일환으로 제정된 근로자복지기본법을 통해 우리사주제도를 대폭적으로 개편하였다. 신 우리사주제도는 우리사주의 장기 보유 유도, 기업출연의 확대 유도, 정부의 세제지원 확대, 우리사주조합 기능의 강화, 우리사주조합의 의결권 행사기능 강화, 비상장기업으로의 확대 적용을 위한 장치 마련 등의 개정 내용을 담고 있다. 근로자복지기본법에 의한 우리사주제도의 개선은 비상장기업의 우리사주제도를 활성화시킬 수 있는 좋은 계기를 제공해 주고 있다고 하겠다. 즉, 기존의 우리사주제도가 주로 상장기업들의 유상증자시 우선배정 조항에 근거하고 있기 때문에 비상장기업에서 우리사주제도가 활성화될 여지가 적었다면, 신 우리사주제도는 우리사주조합에 대한 기업의 출연에 근거한 우리사주제도의 활성화를 유도함

으로써 비상장기업에서도 우리사주제도를 기업 경영기법의 하나로 활용할 수 있는 계기를 마련하였다고 하겠다. 특히 신 우리사주제도는 비상장기업에 대해 주식평가와 환금성 장치의 근거를 마련함으로써 비상장기업에서도 우리사주제도를 안정적으로 활용할 수 있는 계기를 마련하였다. 다만, 법적 의무사항이 아니고 권고사항인 비상장기업의 주식평가와 환금성 장치를 어떻게 활성화시킬 것인가의 과제는 여전히 남아 있다고 하겠다.

비상장기업의 우리사주제도 활용현황을 살펴보면, 비상장기업의 우리사주예탁 조합수는 2002년 9월말 현재 403개로서 전체 비상장기업에서 차지하는 비중이 매우 낮은 상태이다. 따라서 향후 신 우리사주제도에 의한 개척의 여지가 많이 남아 있다고 하겠다. 개편된 신 우리사주제도의 시행과 함께 비상장기업들의 우리사주제를 활성화시키고 동시에 안정적 발전의 기초를 다지기 위해서는 비상장기업의 우리사주제에 대한 제반 문제점을 검토·분석하고 정책적인 대안을 도출할 필요성이 있다. 구체적으로는 첫째, 비상장기업 내 우리사주제도 활성화의 촉진 요인들과 억제 요인들을 분석할 필요가 있으며, 둘째 비상장기업의 신 우리사주제도 운영과 관련하여 발생하는 다양한 문제점들을 발굴하고 그 문제들을 해결하기 위한 제도적 보완장치와 정책적 대안을 제시하여야 할 것이다. 셋째, 비상장기업 내 우리사주제도 도입의 확산과 활성화를 위해 비상장기업들이 우리사주제를 경영기법의 하나로 활용할 수 있는 방안을 개발하여야 하며, 넷째, 비상장기업 내 우리사주제도를 잘 활용한 국내외의 모범사례들을 적극 발굴하여 이를 확산·보급하여야 할 것이다. 근로자복지기본법에 의한 신우리사주제는 그 연륜이 아직 짧기 때문에 비상장기업 내 우리사주제의 문제점은 많은 부분에서 상장기업 내 우리사주제와 겹치는 특징이 있다. 이러한 이유로 인해서, 본 연구는 연구의 범위를 비상장기업 내 우리사주제에 한정하지 않고 우리사주제 일반의 문제점도 동시에 검토하고 있다.

이러한 문제의식을 바탕으로 하여 본 연구에서는 다음과 같은 구체적 과제를 수행하고자 한다.

첫째, 비상장기업에서의 우리사주제도 활용이 부진한 이유를 분석한다. 즉 경영철학, 인사관리 시스템, 기업의 투명성, 기업의 재무상태 등 비상장기업 내 우리사주제도의 활성화에 영향을 미치는 여러 가지 요인을 살펴보고자 한다. 또한 비상장기업 내 노사관계가 우리사주제도 활성화에 미치는 영향 및 근로자 의사결정 참여와 비상장기업 내 우리사주제도의 활성화간의 관계에 관한 분석 역시 필요할 것으로 본다.

둘째, 주권 비상장법인의 우리사주 평가방법 및 환금성 지원방안을 모색한다. 비상장기업은 기준 시장가격이 존재하지 않으므로 주식가치 평가에 어려움이 발생한다. 그럼에도

불구하고 우리사주제도 하에서 우리사주조합의 조합원 보유 지분의 가치평가와 환매수 가격 산정에 필요한 비상장 주식의 가치평가는 매우 중요하다. 따라서 우리나라 비상장기업의 상태에 적합한 우리사주 평가방법과 환매성 방안을 연구하고자 한다. 특히 주식평가 비용이나 기업정보의 유출 우려 등과 같은 비상장기업 우리사주 평가 활성화에 제약 요인으로 작용하고 있는 사항들을 분석함으로써 우리나라의 기업여건에 적합한 우리사주 평가방법을 개발하고, 우리사주 평가 주체 및 시스템을 검토할 필요가 있다.

셋째, 비상장기업 우리사주제도에 대한 세제지원 방안을 모색한다. 특히 비상장·비등록 법인의 경우, 주주가 자사주를 우리사주조합에 매각할 때 부과하는 양도소득세 면제를 증권시장 또는 코스닥에서의 주식거래에 준하는 형태로 개정하는 방안의 타당성을 검토할 필요가 있다. 또한 환매수 준비금의 일정 비율을 손금으로 산입하는 방안 및 주식을 상속 받은 상속인이 우리사주조합에 당해 주식을 시가 이하로 매각하는 경우, 시가와 처분가격 간의 차액에 대하여 일정 금액을 한도로 상속세를 면제하는 방안의 타당성도 검토되어야 할 것이다. 아울러 퇴직 조합원이 자사주를 회사, 조합원 또는 조합에 매각하는 경우, 양도소득세를 면제하는 방안 및 비상장·비등록 법인의 주주가 우리사주조합에 자사주를 매각하는 경우의 양도소득세 면제방안에 대한 타당성을 검토할 필요가 있다. 비상장·비등록 법인의 조합원이 조합을 통하여 회사 또는 대주주 등으로부터 시가 이하(무상 포함)로 취득한 자사주를 일정 기간 이상 보유 후 처분하는 경우에 대해 양도소득세를 면제하는 방안의 타당성 역시 검토되어야 할 사항이다.

넷째, 비상장기업의 우리사주제도에 대한 금융지원 방안을 검토할 필요가 있다. 특히 성장성은 있으나 재무상태가 좋지 않아 금융기관의 대출대상이 되지 못하는 비상장·비등록 법인에 대해서는 특별히 조성된 우리사주지원기금 등을 통하여 금융지원을 행하거나, 신용보증기금 등에 의한 대출보증을 통하여 지원하는 등과 같은 금융지원 도모방안의 타당성을 검토하여야 할 것이다.

다섯째, 비상장기업에서 우리사주제도가 적극적으로 활용될 수 있는 구체적·현실적 방안을 강구할 필요가 있다. 이를 위해 기업의 주체적·객관적 조건에 적합한 우리사주제도 설계 방안, 기업 경영성과 향상을 위한 우리사주제도 설계 방안, 보상체계 혁신을 위한 우리사주제도 활용 방안, 관리자들과의 관리방안 혁신 및 근로자들의 의사결정참여와 결합된 우리사주제도 설계 방안 그리고 노사관계 안정화를 위한 우리사주제도 설계 방안 등이 모색될 필요가 있다.

II. 신 우리사주제도의 현황과 과제

1. 신 우리사주제도의 운영현황 개관

2001년 8월 근로자복지기본법이 제정되고 부속 시행령 및 시행규칙의 마련으로 2002년 1월부터 시행하게 된 신 우리사주제도는 근로자의 복지증진과 경영참여 확대와 같은 근로자측에게 유리한 측면뿐 아니라 노사협력 제고, 기업생산성 향상, 기업자금조달 원활화 및 적대적 M&A 방지 등과 같이 기업운영에 유리한 측면도 아울러 가지고 있다. 즉, 우리사주의 장기보유 유도, 기업출연의 확대 유도, 정부의 세제지원 확대, 우리사주조합 기능의 강화, 우리사주조합의 의결권 행사기능 강화, 비상장기업으로의 확대 적용을 위한 장치 마련 등의 개정내용을 담고 있다. 따라서 종전의 우리사주제도가 이러한 장점을 살리지 못하고 적극적으로 활용되지 못하게 만들었던 여러 가지 문제점들을 대폭적으로 개선함으로써 우리사주제도를 산업현장에서 활성화하려는 것이 법 제정의 기본 취지라고 할 수 있다.

<표 II-1> 신 우리사주제도 도입 현황(2002년 9월말 현재)

(단위 : 사)

도입 형태	상장기업	등록기업	비상장·비등록	계
규약 변경 (기존조합수)	406 (650)	419 (546)	353 (654)	1,178 (1,850)
신설 조합	2	29	140	171
계	408	448	493	1,349

주: (1) 기존 조합이란 2001년 12월말 현재 결성된 조합을 말한다.

(2) 신설 조합이란 2002년 1월 1일 신제도 시행 후 신설된 조합을 말한다.

자료: 한국증권금융 현황자료

그러나 아직 충분하게 시행기간이 경과되지 못하였을 뿐 아니라 신 우리사주제도의 기본적인 내용파악과 제도운영상의 실무적인 경험 미숙으로, 기대한 만큼의 큰 성과가 가지화되지 못하고 있는 것으로 분석되고 있다. 2002년 9월말 현재 수탁기관인 한국증권금융과

우리사주관리 위탁계약을 변경 체결한 조합수는 신제도 시행 전 전체 결성조합 1,850개 조합 중에서 1,178개 조합이었고, 2002년 1월 1일 이후에 신제도에 적합한 규약을 갖춰 제도를 새로 도입한 조합수는 171개 조합이었다. 이에 따라 2002년 9월말 현재 신제도에 맞는 규약을 갖춘 조합수는 결성조합 2,021개중 1,349개 조합으로 신제도 규약 채택 비율은 66.7%에 머물렀다. 근로자복지기본법시행령 부칙 제4조에 의거 동 시행령 시행 당시 설립된 조합은 동 시행령 시행일부터 6월 이내(2002년 6월말까지)에 규약을 변경하여 노동부장관에게 신고하도록 되어 있음을 감안할 때, 동 채택 비율은 다소 부진한 수준이라고 하겠다. 이는 주로 과거에 자사주를 취득하기 위하여 우리사주조합을 결성하였으나 만기 또는 퇴직 인출로 현재 자사주를 보유하고 있지 않은 조합들이 1,221개 조합에 이르고 있을 뿐 아니라, 이들 조합들이 규약을 변경, 신고할 필요성을 느끼지 못했기 때문인 것으로 분석된다.(<표 II-1> 참조).

한편 조합기금의 출연에 이르는 등 신제도 시행 이후 신 우리사주제도에 부합하는 제도를 실제로 채택한 조합은 불과 15개 조합에 머물렀다. 총 출연금액은 48,017백만원, 총 예탁주수는 3,787,489주로 파악되고 있다. 특히 이 가운데 비상장법인이 9개사로 전체의 60.0%를 차지하여 주목되는데,¹⁾ 출연방법은 전체에서 현금 80.0%, 자사주 20.0%로 나타났다. 또한 주식취득방법은 대주주(자사주) 양도 및 시장매입(각각 33.3%), 유상증자(제3자배정)(20.0%), 무상출연(13.3%) 등 다양하게 나타나고 있다(<표 II-2> 참조).

이는 지난 12월과 1월중 노동부와 한국증권금융이 공동으로 주관한 신 우리사주제도에 대한 전국순회설명회와 한국증권금융에 의해 매주 수요일 실시되는 정례교육에도 불구하고, 여전히 근로자 또는 경영진의 관심 및 이해의 부족은 물론 조합원 자격, 배정 기준, 그룹제도, 대응 출연 등 기업 또는 근로자의 목적 달성에 적합한 제도상의 미비점, 출연 주체 및 근로자에 대한 세제 지원과 우리사주조합에 대한 금융지원의 미흡 등과 같은 요인에 기인한 것으로 보인다.

운영사례의 구체적인 내용은 아래에서 소개하는 ‘3. 비상장기업내 우리사주제의 운영’ 부분을 참조하기 바란다.

1) 이처럼 비상장법인의 비율이 높은 것은 상장기업이 시장매입을 통한 주가부양효과가 어느 정도 필요하며 주주와의 이해상충 문제를 고려하여야 하는 데 비해, 비상장기업의 경우에는 기업소유 구조적으로 대주주의 구성이 단순하여 대주주양도 방식에 의한 주식취득이 용이하기 때문인 것으로 분석되고 있다.

<표 II-2> 신제도 채택 현황(2002년 9월말 현재)

(단위 : 백만원, 주)

조합명	출연방법	출연 금액	출연일	취득방법	예탁주수	예탁일
유림산업 (비상장법인)	현 금 (법 인)	100	1. 24	유상증자	200,000	4. 18
하나은행 (상장법인)	현 금 (법 인)	750	2. 27	시장매입	37,870	4. 30
하 츠 (비상장법인)	자사주 (대주주)	518	5. 16	자사주양도	200,000	5. 16
삼우금형 (비상장법인)	현 금 (법 인)	200	4. 29	대주주양도	20,000	5. 22
케이티인포텍 (비상장법인)	현 금 (법 인)	2,961	5. 31	대주주양도	258,621	6. 15
이토마토 투자자문 (비상장법인)	현 금 (법 인)	164	6. 17	대주주양도	82,000	6. 18
모 디 아 (협회등록법인)	현 금 (대주주등)	30	4. 30	시장매입	507	6. 26
동방금속공업 (비상장법인)	현금 (법인)	544	5.31	대주주양도	44,615	7. 2
지에스텔레텍 (비상장법인)	자사주 (대주주)	1,266	6.28	무상 출연	348,110	7. 2
대한매일신보사 (비상장법인)	현금 (법인)	11,000	1.15	유상증자 (제3자배정)	2,200,000	7.23
포스코 (상장법인)	자사주 (법인)	30,118	7.23	무상 출연	316,950	7.25
세코닉스 (협회등록법인)	현금 (법인)	200	5.16	시장매입	41,115	8.6
신호유화 (상장법인)	현금 (법인)	105	7.28	시장매입	30,360	8.19
부국철강 (협회등록법인)	현금 (법인)	42	7.30	시장매입	3,631	9.5
쓰리아이씨 (비상장법인)	현금 (법인)	19	8.22	유상증자	3,710	9.16
합 계	15개 조합	48,017			3,787,489	

자료: 한국증권금융 현황자료.

2. 신 우리사주제도의 개선과제

신 우리사주제도는 종전 제도에 비해 여러 가지 측면에서 기능적으로 개선된 측면을 지니고 있다고 할 수 있다. 즉, 종전 제도에 비하여 성과배분형·이윤공유형 시스템으로서 생산성 향상 및 노사협력 증진에 기여토록 하고, 상대적으로 복지혜택을 적게 받는 비상장·비등록기업 근로자의 복지향상을 위하여 기능할 수 있도록 제도 설계의 기본 방향을 설정하였다. 그럼에도 불구하고 현실적으로는 아직까지 신 우리사주제도의 활성화가 그다지 가시화되지 못하고 있는 것으로 판단되고 있다. 이러한 문제는 우선 산업 현장에서 우리사주제도에 대한 근본 인식이 근로자재산형성 내지 증식에 주된 가치를 두고 있다는 점에서 그 원인을 찾을 수 있다.²⁾ 또한 국제적인 경기불안과 국내 주식시장의 불안정이라는 현실적인 한계도 우리사주제도 비활성화의 주된 요인 중 하나로 작용하고 있다고 파악된다. 특히 우리사주제도를 통한 종업원들의 경영참여가 적극적으로 이루어지기 위해서는 경영진은 물론 노동조합 및 종업원들의 제도에 대한 관심제고가 절대적으로 필요하나, 위에서 언급한 환경 속에서 우리사주제도의 활성화가 이루어지지 않고 있는 현시점에서는 현실적으로 종업원 경영참여 역시 활성화되기 어려운 측면이 많은 것으로 보인다. 따라서 산업현장에서의 인식전환 및 재산형성욕구를 적절히 소화함과 동시에 신 우리사주제도가 당초 설계한 여러 가지 목표를 실현할 수 있도록 하기 위한 근본적인 보완대책 마련이 절실히 필요하다고 본다.

아울러 다음과 같은 사항에 대해서는 향후 제도적인 보완을 필요로 하는 것으로 지적되고 있다.

가. 조합원 자격의 확대

현행 근로자복지기본법상 ① 주주총회에서 선임된 임원, ② 당해 기업의 주주(다만, 당해 기업 발행주식의 1%에 해당하는 금액과 3억원 중 적은 금액 미만의 주식을 소유하는 '소액주주'는 제외(시행령 제12조 제1항)) 및 ③ 일용 근로자(시행령 제12조 제2항)를 제외

2) 아래에서 살펴보는 우리사주제도 실시현황에서 보는 바와 같이 실배정 유예기간을 경과하여 개인별 계정으로 배정을 받은 후 거의 대부분의 조합원들이 자신의 주식을 매각하여 현금화하려는 성향을 강하게 보이고 있다. 이러한 경향은 우리사주조합 실무자들의 주된 제도개선 요구 역시 실배정 유예기간의 축소, 근로자들에 대한 세제혜택 확대 등으로 모아지고 있는 상황이 이를 반영하고 있다고 하겠다.

한 기업의 모든 근로자는 우리사주조합에 가입할 수 있도록 하고, 우리사주조합원이 이러한 요건에 해당되는 경우에는 조합원 자격을 상실하도록 규정하고 있다(법 제29조). 그러나 이로 인하여 상시 근로자의 수가 50인 미만인 중소기업의 경우에는 전체 근로자의 지분 확대가 어려울 뿐만 아니라, 비등기 임원, 전문경영인 등 특수관계인의 우리사주조합 참가가 제한되는 결과를 낳고 있다. 이에 따라 EBO(Employee Buyout), MBO(Management Buyout)에 제약요인으로 작용하는 것으로 평가되고 있다.

따라서 우선배정 주식의 취득은 현행 소액주주 범위의 조합원으로 제한한다 하더라도 법인출연 등의 경우에는 조합원 자격을 완화하여 조합원 자격을 획득할 수 있는 범위를 확대할 필요가 있다고 하겠다. 참고로 미국, 영국의 경우에는 지분을 25% 이상인 주주에 한하여 ESOP 가입을 제한하고 있으며 호주도 5% 이상으로 제한의 상한선을 설정하여, 이 제도를 시행하고 있는 선진국들이 설정한 소액주주의 상한선이 대체로 우리 보다 높은 점을 참조할 필요가 있다. 또한 특수관계인임을 이유로 우리사주조합의 조합원자격을 배제할 수 있는 명문의 규정은 없으나, 특수관계인이 주주가 되는 경우 실무상 소액주주로 간주되지 않아 조합원 자격을 상실하게 됨으로써 상당한 논란을 일으키고 있다고 한다. 따라서 이러한 점을 보완하기 위하여 이에 대한 명문 규정이 필요한 것으로 지적되고 있다.

나. 최저근속기간의 설정

우리사주조합의 가입자격을 당해 기업의 전체 근로자를 대상으로 한 결과, 실무 적용상 여러 가지 문제점이 야기되고 있다. 즉, 입사 후 근무기간이 얼마 되지 아니하는 근로자에게도 일정수의 주식을 당연히 배분해야 하고, 회사에 따라서는 단기계약직 근로자 등 회사출연 주식을 배분하는 것이 제도적 취지에 부적절한 경우도 있을 수 있는 것으로 지적되고 있다. 특히 단기계약직 근로자가 퇴직하는 경우에는 당해 근로자에게 배정된 주식을 회수하고 이를 재배정하는 실무상의 낭비요소가 많이 발생하는 것으로 나타나고 있다.

따라서 미국(1년)이나 영국(18개월)의 경우처럼 우리사주조합과 회사가 협의하여 조합원 가입자격을 최저 근속기간을 채운 근로자로 제한할 수 있는 여지를 두는 것이 제도의 실효성을 높일 수 있을 것으로 본다. 다만, 고용계약기간의 정함이 있는 단기계약직 근로자라 하더라도 그 계약이 수 차례 반복·갱신됨으로써 실질적으로 소정 근속기간을 만족시킬 수 있는 경우에는 차등 없이 조합가입 자격을 인정하는 것이 필요하다고 하겠다.

다. 배정기준의 다양화

현행법상 우리사주조합원에게 자사주를 배정함에 있어서는 저소득 근로자 및 장기근속자를 우대하도록 의무화하고 있다(시행령 제15조 제2항). 그러나 이러한 우대요건은 회사의 무상출연, 대주주 출연 등이 허용되며, 성과배분형·이윤공유형 시스템으로서 생산성 향상 및 노사협력 증진에 기여토록 하고자 하는 신 우리사주제도의 취지상 자사주 배정의 기준을 너무 단순화시킨 것으로 볼 수 있으며, 결과적으로 기업의 자율성을 제한하여 회사 또는 대주주의 의사가 제대로 반영될 수 없는 한계를 노정하고 있다고 하겠다. 따라서 자사주 배정기준을 급여, 근속기간, 성과 달성도 등을 기준으로 하여 출연자의 의사가 적극적으로 반영되도록 다양화하되, 근로자간 차별을 금지하는 제도적 장치를 갖추어야 할 필요성이 지적되고 있다. 아울러 저소득 조합원 및 장기근속 조합원 우대의 실무 적용상 기준이 없어서 현실적으로 전체 조합원이 아닌 특정 그룹에 한정하여 성과기준으로 배정하는 사례(예를 들어 미래에셋증권의 경우에는 지점장만을 위한 출연을 계획한 바 있음)도 발견되고 있으므로, 이에 대한 보완책, 예를 들어 저소득 장기근속 조합원 우대의 최저비율이라든지 구체적 배분기준 등을 마련하여야 할 것이다.

또한 회사 또는 대주주 등의 무상 출연분에 대한 가배정제도와 이에 따른 회수 및 재가배정제도는 실무 적용상 너무 복잡하여 우리사주조합에 대하여 업무 혼선을 초래할 수 있다. 따라서 이를 즉시 배정 및 3년간 의무예탁제도(사망, 장애, 정년퇴직, 구조조정 등의 사유 이외의 자발적 퇴직 시에는 회수)로 전환하는 등 업무 처리를 단순화시킬 필요가 있으며, 회사 실정에 따라 회수여부를 결정할 수 있게 하는 것도 하나의 방안이 될 수 있을 것이다.

라. 회사출연한도제의 도입

현행 세법상 회사의 출연액은 전액 손비로 인정되고 있다. 즉, 기업이 잉여금 처분에 의한 성과급으로 자사주를 우리사주조합을 통하여 근로자에게 지급할 경우에는 이를 전액 손비로 인정하고 있으며(법인세법 시행령 제20조 제1항 제2호), 회사가 우리사주조합의 운영비를 지원할 경우에도 이를 복리후생비로 간주하여 손비로 인정하고 있다(법인세법 시행령 제45조 제1항 제3호). 이에 따라 회사의 과도한 출연이라든지 주주와의 이해상충 등의 문제가 제기될 수 있는 여지를 안고 있다. 또한 아직 구체적인 사례는 발견되고 있지

않으나, 회사와 조합이 이를 의도적으로 악용할 여지도 적지 않은 것으로 지적되고 있다. 이와 반대로 포스코의 경우에는 종업원이 출연한 부분까지 주주의 이익을 침해하는 것으로 매도되는 경우도 발생하고 있다.

따라서 주주와의 이해상충 등의 문제와 같은 불필요한 갈등을 해소하기 위해서는 일정한 한도 내에서는 이사회 의 승인으로 출연할 수 있게 하고 그 이상 출연하는 경우에는 주주총회의 승인을 얻도록 하는 것이 바람직한 것으로 지적되고 있다. 특히 미국에서는 근로자 연간 급여총액의 25%, 영국에서는 근로자 1인당 6천 파운드를 출연한도로 설정하고 이러한 한도를 초과할 경우에는 세제상 불이익 등 일정한 벌칙을 가하고 있는 점을 참조할 수 있을 것이다.

마. 그룹제도(Group Plan)의 도입

2000년 제정된 금융지주회사법에 의한 완전지주·자·손회사와 상법에 의한 완전모·자회사의 우리스주조합의 설립 등에 관하여 규정할 필요성이 있다. 특히 현재 상장법인, 협회등록법인의 금융지주회사에 의하여 적용되고 있는 그룹제도를 일반지주회사의 경우에도 적용할 수 있도록 허용할 필요가 있다. 다만, 이 경우에는 근로자가 두 개의 조합에 동시에 가입할 수 없도록 금지할 필요가 있을 것이다. 이와 관련하여 미국에서는 복수사용자제도, 영국에서는 그룹제도, 일본에서는 확대종업원 그룹제도를 활용하고 있는 점을 참조할 필요가 있다.

바. 대응출연(Matching Contribution) 방식의 제도화

현행 우리스주제도는 근로자, 회사, 대주주 등의 출연에 대하여 각각 규정하고 있으나(시행령 제19조), 두 당사자간 공동출연 형식에 대하여는 명확한 규정을 갖고 있지 않아 이로 인하여 실무적용상의 문제점이 발생하고 있다. 따라서 조합원의 출연을 조건으로 기업이 출연하는 대응출연제도의 구체적인 방법을 명문화할 필요가 있다.

또한 대응출연방식은 근로자의 출연을 조건으로 회사가 이에 일정한 비율로 대응하여 출연하는 방식임에도 불구하고 근로자 출연분은 즉시 배정되지만, 회사 출연분은 3년 내지 7년의 기간 중에 일시 또는 단계적으로 배정되어 근로자가 상대적으로 불이익을 받을 소지가 있다. 예를 들어 포스코의 경우에는 회사출연분을 근로자가 찾아갈 수 있는 방식에

대한 실무적 요구가 상당히 제기된 바 있다. 따라서 대응출연의 경우에는 회사와 우리사주조합이 협의하여 결정하는 방식으로 조합원에게 배정될 수 있도록 배정방법을 완화할 필요가 있다.

사. 공기업 민영화시 종업원의 기업인수촉진을 위한 지원방안 강구

현행법상 기업의 도산 등으로 인하여 당해 기업의 근로자가 우리사주조합 등을 통하여 당해 기업을 인수할 경우, 국가가 그 주식취득에 소요되는 자금 등 필요한 지원을 할 수 있도록 허용하고 있다(법 제42조). 그러나 최근 문제되고 있는 공기업의 민영화시 근로자로 하여금 당해 기업을 인수할 수 있는 기회를 주는 것이 세계적인 추세임에도 불구하고, 우리나라의 경우에는 여러 가지 이유로 공기업의 종업원소유가 제대로 이루어지지 못하고 있는 것이 현실이다.

이와 관련하여 자본·소유의 분산과 주식대중화를 촉진시킨다는 차원에서도 동구권, 예를 들어 폴란드식 임대방법(leasing method) 또는 헝가리식 종업원소유프로그램(Employee Part-Ownership Programme)을 통한 공기업 민영화의 추진을 참조할 필요가 있을 것이다. 이러한 방식을 우리 현실에 맞게 활용함으로써 민영화된 공기업의 종업원 소유를 촉진시킬 필요가 있으며, 이 경우 대주주인 정부 또는 정부투자기관의 장기우대금융이 활용될 수 있을 것이다.

아. 우리사주조합의 경영참가 제도화

신 우리사주제도는 근로자의 경영참여 방식의 하나로 기능하게 함으로써 기업의 경영투명성을 제고하는 것을 제도의 기본 취지로 삼고 있다. 즉, 근로자가 주주로서 주주총회 참여함으로써 보유주식 수에 비례하는 각종 의사표시, 장부열람권 행사 등을 통해 내부감시자로서 회사의 경영상황을 점검할 수 있도록 하고 있다. 특히 근로자의 소유 참가와 경영 참가가 동시에 이루어질 때 생산성 제고 효과가 극대화된다는 실증분석에 근거하여 볼 때, 일정 지분율(예를 들어 10%) 이상의 우리사주조합에 대하여 사외이사 선임권을 부여하여 우리사주조합의 경영참가를 제도화할 필요가 있을 것이다. 특히 최근 기아자동차와 현대자동차에서의 경영참가 허용 사례는 유의미한 시사점을 제공하고 있다.

자. 비상장·협회비등록 법인의 환매수제도 개선

신 우리사주제도는 비상장·비등록 기업의 주주에 대하여 주식의 환금성을 지원할 수 있는 내부시장을 제공함으로써, 기업의 경쟁력 강화 및 생산성 향상에 따른 주가상승으로 시세차익을 향유할 수 있는 길을 열어주고 있다(법 제38조). 그러나 장기적으로는 미국, 영국의 경우와 같이 퇴직 등 불가피한 사유가 발생한 경우에 비상장·협회비등록 법인이 우리사주조합원으로부터 자사주를 환매수하는 것을 의무화할 필요가 있다. 또한 단기적으로는 환매수준비금의 적립을 유도하기 위하여 환매수준비금에 대한 세제 지원을 강화하는 한편, 비용이 저렴한 우리사주 평가모델을 개발할 필요가 있다.

차. 기타 제도개선사항

① 비활동 조합에 대한 “조합운영상황보고” 면제

현행법상 우리사주조합은 매 회계 연도 종료 후 3월 이내에 그 운영상황을 노동부장관에게 보고하도록 의무화하고 있다(시행령 제15조 제6항). 그러나 현재 1,000여 개에 달하는 조합이 주식을 전혀 소유하지 못하고 있는 것으로 파악되는 등 실질적으로 운영이 이루어지지 않는 조합이 적지 않다. 따라서 사실상 우리사주조합으로서의 활동이 행해지고 있지 않은 조합에 대해서는 운영상황보고를 면제해 주는 것이 제도운영의 현실성을 가질 것으로 보인다.

② 조합해산요건의 완화

현행법상 우리사주조합은 기업의 파산, 사업의 폐지를 위한 당해 기업의 해산 또는 사업의 합병·분할·분할합병 등을 위한 기업해산의 경우에만 해산할 수 있도록 규정하고 있다(법 제39조, 시행규칙 제17조). 그러나 앞에서 언급한 바와 같이 사실상 우리사주조합으로서의 운영활동이 이루어지고 있지 않은 조합이 상당수에 달하고 있는 점을 감안하여 일정한 사유, 예를 들어 ‘조합원 또는 우리사주가 없는 유명무실한 조합으로서 노동부장관이 인정하는 경우’에는 우리사주조합의 해산을 허용하는 것이 현실성을 확보할 수 있을 것이다.

③ 가배정 불가시 처리방법 강구

실무적으로 무상주식·배당주식 수령 및 사업주·대주주 등의 주식출연 등이 있었으나, 그 주식수가 과소하여 실질적으로 가배정할 수 없는 경우도 발생하고 있다. 따라서 조합이 취득한 자사주를 가배정할 수 없는 경우에 그 처리방법을 강구할 필요가 있다.

④ 최장 의무보유기간 설정

현행법상 조합원은 개인별 계정에 배정된 자사주를 예탁일로부터 1년 이상 예탁하도록 하여 의무보유기간을 설정하고 있다(법 제34조, 시행령 제20조). 그러나 사적계약을 통하여 이러한 의무보유 기간을 연장함으로써 자사주 인출을 강제적으로 제한할 여지가 있다. 따라서 일정한 최장 의무보유기간을 설정할 필요가 있다.

3. 비상장기업 내 우리사주제의 운영

아래에서는 현재 우리사주제도를 운영하고 있는 기업들의 사례를 수집·정리하였다. 다만, 비상장·비등록기업에만 국한하지 않고 상장 또는 등록기업의 경우에도 우리사주제도가 현실적으로 어떻게 운영되고 있으며, 그 과정에서 나타나고 있는 문제점이 무엇인지를 파악하였다. 이는 신 우리사주제도의 보완책을 마련함에 있어서 중요한 시사점을 찾기 위해서는 상장·등록기업의 운영실태 파악 역시 매우 중요하다고 판단하였기 때문이다.

가. 포스코

- 최고경영자 : 유상부
- 위치 : 경북 포항시 남구 괴동 1
- 산업 : 대부분의 철(강) 제품 생산
- 회사설립 : 1968년 4월 1일 설립
- 직원수 : 19,000명
- 우리사주조합설립: 1988년 1월 27일 (2002년 4월 27일 ESOP 도입)
- 소유지분 : 0.67%
- 사업정보 : 주로 노경협의회를 통해 종업원들의 요구수렴과 기업정보 공유
- 기타 : 1988년 6월 10일 주식상장(국민주 1호), 2000년 4월 민영화 완료

조합운영

우리사주조합은 1988년 1월 27일 결성되었고, 현재 직선으로 노무후생지원실장이 조합장으로 선출되어 있으며 이사회는 회사업무상 관련 담당부서장 5명과 노경협의회측 3명으로 이루어져 있다. 회사측 실무자들이 본래 업무외에 우리사주조합 업무를 겸하고 있으나 큰 업무상의 부담으로 보고 있지는 않다. 신 우리사주제도에 대한 교육·홍보는 일정 수준 이상 행하고 있다.

우리사주 보유 상황

비정규직의 경우, 직원들의 배우자를 회사 내방자들에 대한 안내원 등으로 활용하고 있는 정도에 그치고 있다. 따라서 이들에 대해서는 조합원 가입은 가능하나 주식배정은 배제되고 있다. 즉 자기부담으로 주식을 매입하는 것은 가능하겠으나 회사출연을 통한 배정은 불가능하다고 판단하고 있다. 반면 다른 일반직종에 대한 비정규직의 경우에는 업종 성격상 그 비율이 적어 아직 고려하고 있지 않다.

우리사주의 보유와 관련한 자세한 내용은 아래 표와 같다.

구분			구우리사주			신우리사주
	1기	2기		개인계정	조합계정	
배정일	'88.3.5	'88.4.30	-	'02.7.23	'02.7.23	-
배정인원(명)	19,204	20,162	20,307	18,672	18,672	18,672
배정 주식수(주) (지분율)	2,922,408 (3.2%)	6,256,506 (6.8%)	9,178,914 (10%)	316,950	316,950	633,900 (0.657%)
배정단가(원)	15,000	10,500	11,933	134,268	130,500	132,384
배정금액(억원)	438	657	1,095	425	414	839
대출금	219 (50%)	436 (66%)	655 (60%)	115 (27%)	-	115
	회사무상출연				414	414
	본인부담금	219 (50%)	221 (34%)	440 (40%)	310 (73%)	-

일반주주와 우리사주조합원간의 이해관계

일부 언론에서 포스코의 기업성격상 회사의 이익을 사회에 환원하기 보다 자사 종업원에게 지나치게 많은 혜택을 부여하고 있다는 편향된 보도를 한 바 있으나, 포스코의 입장

에서는 기업발전과 노사화합을 위한 합리적 결정이라고 평가하고 있다. 또한 전체 주식에서 차지하는 비율도 0.67%에 그치고 있으므로 일반주주의 이익을 침해할 소지도 거의 없는 것으로 판단하고 있다.

퇴직자의 조합계정 주식처리

퇴직자의 조합계정 주식처리와 관련하여 대응출연방식을 통하여 조합원들이 자사주를 양수하는 경우 무상으로 동일수의 주식을 교부받을 것으로 이해하고 취득하게 되나, 가배정 후 3년이 경과하기 이전에 퇴직하는 경우에는 가배정 주식을 조합에서 회수하게 됨으로써 퇴직하는 조합원들의 불만이 야기되고 있다. 특히 구조조정으로 인한 고용불안과 연계되어 그 중요성이 커지고 있다. 따라서 퇴직자의 조합계정 주식에 대해서는 회사와 우리사주조합이 협의하여 정한 기준에 따라 처리할 수 있도록 근로자복지기본법 시행령 또는 시행규칙 개정이 필요하다고 판단하고 있다.

또한 퇴직자 등의 발생으로 가배정된 주식이 조합계정으로 회수되었을 경우에도 조합에서 어떻게 처리해야 할지 방법이 모호한 상황이다. 따라서 그 처리방법에 대한 명확한 법률적 근거를 제시할 필요성이 있다고 생각하고 있다(시행령, 시행규칙 등에 처리하는 방법을 몇 가지 제시할 필요성이 있음).

실배정 유예기간의 단축

현행법상 회사에서 출연한 주식에 대해서는 가배정후 실제 조합원들에게 배정할 수 있는 보유기간이 3~7년으로 되어 있으나, 제도의 기본적인 취지를 이해함에도 불구하고 다소 길다고 생각하고 있다. 따라서 실배정기간을 의무예탁기간(1년)과 동일하게 하든지, 다소 축소할 필요성이 크다고 보고 있다. 가배정만 되고 자신의 계정으로 실제 배정되지 않은 주식에 대해서는 종업원들이 회사측의 배려에 대한 혜택을 실질적으로 느끼지 못하는 경향이 강하기 때문인 것으로 파악하고 있다.

우리사주조합의 법적 성격

현행법상 우리사주조합에 대해서는 민법상 사단법인에 관한 규정을 준용하도록 하고 있으나, 이를 그대로 준용하기에는 한계가 있을 뿐 아니라 이러한 어려움을 반영할 수 있는 특별한 명문규정이 없어 실무상 애로가 많다. 즉, 조합에서는 조합기금 등의 관리를 위해 은행 등 금융기관과 거래해야 하고, 한국증권금융에서 인출한 우리사주의 실물 주권을 안

전하게 조합원에게 전달하기 위하여 증권회사 등과 거래하여야 한다. 그러나 법인이 아니므로 조합장 개인명의로 통장 등을 개설하므로 업무상 불편하고 불합리한 점이 많다고 한다.

실례로 조합장 명의로 증권회사에서 개인별 증권계좌로 이체된 것이 개인간의 양수·양도로 인식되어 증여세가 부여된 경우도 있었으며, 별도 법인이 아니므로 회사와 조합간의 업무처리 관계도 다소 애매 모호한 측면이 있다. 따라서 조합의 실무적인 업무처리 등을 고려하여 조합의 법적 성격을 명확히 규정하는 것이 필요하다고 판단하고 있다.

세제혜택 확대

신 우리사주제도에서 마련한 세제개편방안에 따르면 회사에게는 세제혜택이 다소 유리한 점이 많으나, 조합원 측면에서는 그다지 유리한 편이 아니어서 조합원들의 우리사주제도 참여에 대한 적절한 유도책이 되지 못하고 있다고 판단하고 있다. 즉, 현행 세법에는 조합원에 대한 출연금에 대하여 연간 240만원 한도 내에서 소득공제하며, 개인별 배정후 인출시 과세할 때 보유기간에 따라 3년 미만일 경우 근로소득과세, 3년 이상일 경우에는 기타소득으로 분리과세 한다고 규정되어 있는 바, 이는 조합에서 실무적으로 처리하는 방법도 복잡해지고 조합원들에게 실질적인 세제혜택이 거의 없는 것과 마찬가지로 간주되고 있으며, 조합원의 경영책임 공유, 재산형성 지원이라는 우리사주제도의 취지에 반하는 것이라고 평가되고 있다. 따라서 소득공제도 240만원으로 한도가 정해져 있으므로, 출연 연도에는 소득공제로 종결하고 인출시 일괄하여 기타소득 분리과세로 과세하는 방안을 건의하고자 생각하고 있다.

이와 관련하여 분리과세 세율 9%를 더 인하할 수 없느냐는 질의를 한 바 있으나, 이에 대해 재경부는 고소득자에게 지나친 혜택을 부여하는 것이라는 주장과 함께 이는 과세형평에 맞지 않다는 의견을 제시한 바 있다. 그러나 기업의 자사주 배정시 직전 연도 소득의 20% 또는 500만원 중 큰 금액을 배정시 비과세로 하고 있으므로(한도가 정해져 있으므로) 고소득자에게 그리 큰 혜택이 돌아가지 않으며, 오히려 포스코와 같은 대응출연의 경우 저소득자에게 혜택이 있다고 평가할 수도 있다. 따라서 소득계층간 과세형평과 우리사주제도 활성화 측면에서 기타 분리과세 세율 인하가 필요하다고 판단하고 있다.

경영참여

현재 노동조합은 사실상 휴면상태에 있으며 주로 노경협의회를 통하여 종업원들의 요구사항을 대부분 수용하는 경향이 있다. 따라서 우리사주 조합을 통한 별도의 경영참여 요구는 없는 상황이다.

성과급(현금) 대신 주식을 배정 받는 것에 대해서는 아무도 원하고 있지 않으나, 기존 성과급 외에 +a로 주식을 배분하는 방식인 경우엔 찬성할 것으로 예상하고 있다.

보고사항 및 해산사유

총회 등 보고사항이 없음에도 불구하고 보고의무 때문에 어려움을 다소 겪고 있다. 따라서 약식보고 형식이 필요하다고 보고 있다. 또한 현행법상의 해산 사유도 확대될 필요가 있다고 사료된다. 우리사주 제도가 활성화되지 못하고 있는 현실에서는 지나치게 규제적인 측면이 강하기 때문이다.

나. 포스콘

- 최고경영자 : 신수철
- 위치 : 경북 포항시 남구 호동 606
- 산업 : 자동화와 관련된 제반 기술 및 제어설비를 일괄 공급하고 있는 자동화 전문회사
- 회사설립 : 포스콘의 자동화부문(공장자동화, 빌딩자동화 등) 계열사로 1979년 11월 1일 창립
- 직원수 : 890명
- 우리사주조합설립 : 2002년 4월 25일 창립총회 개최
- 소유지분 : 6.84 %
- 사업정보 : '하나로협의회(노사협의회)'를 통해 종업원과 의사교류
- 기타 : 1997년 1월 노동부지정 노사협력 우량기업으로 선정됨.

조합운영

조합총회에서 직선으로 총무팀장을 우리사주조합장으로 선출하였고, 기존 우리사주제도를 운영하면서 실질적인 조합업무가 많지 않아 전임자를 두지 않고 회사일과 겸임하고 있다. 아직까지는 시행 초기단계이기에 경험이 부족할 뿐만 아니라, 법해석상 불명확한 부분

이 많아 다소간의 실무적 혼란이 있다. 일반 종업원들에 대한 신 우리사주제도에 대한 소개·설명은 기본적으로 수행한 바 있다.

우리사주배정 상황

최종적으로 지분의 10%를 우리사주조합에 배정할 계획으로 시행 중에 있다. 일차적으로 2002년 5월 말에 5%를 사전배정 하였고, 금년 10월 16일 코스닥 심사를 가질 계획이다. 배정기준은 균등 60%, 근속 40%, 1인당 평균배정 주식수는 약 500~600주씩이었다. 취득 자금은 본인 자금을 원칙으로 하였으나 필요한 경우에는 회사에서 최저금리를 제시하는 금융기관을 선정하여 용자를 알선하였다.

우리사주조합에 대한 조합원들의 시각

계획 초기에는 우리사주조합에 대해 조합원들이 기대를 많이 하였으나 실제 시행단계에 들어가서는 주식 물량이 적고 배정시 주식가의 하락으로 기대한 만큼의 혜택이 없을 것을 우려하고 있다. 신주 발행 후 개인 배정이 되었고, 향후 증자가 없을 경우에는 사실상 우리사주조합 업무는 종료되는 상태가 될 것으로 예상하고 있다.

소득공제혜택

현행 우리사주조합을 통해 자사주 취득시 연간 240만원 한도로 연말정산에서 소득공제가 가능하나, 종업원들에게 혜택에 대한 실감도가 낮은 상태이다. 또 향후 보유기간별 분리 또는 종합과세를 적용하게 되었으나 실질적인 혜택은 거의 없다는 견해가 지배적이다. 따라서 매도할 수 있는 시기가 되자마자 바로 매물화하려는 경향이 강하다고 한다.

주식결정가에 대한 기준 및 내부거래시장 확보

최근 코스닥을 포함한 주식시장 불안으로 코스닥 등록시 주식가격을 결정하는 방식이 큰 문제로 제기되어 있는 것이 사실이다. 따라서 실질가치의 하락으로 우리사주에 대한 메리트가 상실될 수 있으므로 실질적으로 이익을 보장해 줄 수 있는 방법을 확보할 필요가 있다고 판단하고 있다. 즉, 배정 물량만 확정을 하고 차후에 가치를 결정하도록 하면 좋을 것이라는 생각을 갖고 있다.

또한 사원들에게 주는 주식가를 정하는 명확하고 객관적인 기준이 확보될 필요가 있다고 생각하고 있다. 즉, 포스코 계열사마다 주식결정가가 천차만별이어서 이로 인하여 가격

의 상대적 차이에 따른 종업원들의 불만이 야기될 소지가 크다.

내부거래시장이 확보될 경우 종업원들의 우리사주제도에 대한 관심이 크게 제고될 수 있을 것으로 보이지만, 이에 대한 제도적 장치도 마련되어 있지 않은 현시점에서는 결국 상장·등록 단계에서 우리사주제도를 시행할 수밖에 없는 것이 일반적이라고 보고 있다.

경영참여 및 성과배분

현재까지 경영상황이 좋고 종업원들의 요구사항을 경영진에서 대부분 합리적으로 수용하는 경향을 보이고 있다. 그 결과인지는 모르나 현재 노동조합은 없으며, 노사협의회에서 인센티브, 임금인상 등의 요구가 많이 수용되어지므로 우리사주조합으로 경영참여하는 방식은 아직까지 활용되지 않고 있다. 즉, 경영상황을 파악하고자 하는 종업원들의 요청은 별로 없으며, 특히 현재 비상장기업인 상태에서는 근로조건과 관련된 차원에서 요구할 뿐이다. 또한 대부분의 종업원들이 의무예탁 1년 후에는 매도하는 쪽에 관심이 모여 있어 실질적으로 경영상 개선 효과는 부족하다고 판단하고 있다.

기존의 성과급(현금지급 방식) 대신에 자사주를 배정 받는 것에 대해서는 현재 아무도 찬성하지 않을 것으로 판단되나, “성과급 + a(주식분배 방식)”라면 찬성하는 견해가 많을 것으로 보고 있다.

보고사항

업무에 따라 정례적으로 보고해야 하는 관련 부서가 노동부와 한국증권금융으로 이중화되어 있으나, 다소 형식적인 측면이 강화되어 있다고 생각하고 있다. 따라서 일정한 제도 개선이 이루어질 것을 건의하고자 생각하고 있다.

다. 아폴로산업주식회사

- 최고경영자 : 김소유
- 위치 : 경북 경주시 황성동 48
- 산업 : 자동차용 Bumper 및 Trim류 (내, 외장 Interior) 생산
- 회사설립 : 1984년 6월 1일 설립
- 직원수 : 623명
- 우리사주조합설립 : 1999년 10월 14일

- 소유지분 : 근로자개인 배정후 대부분 매각으로 현재 파악 불가능
- 사업정보 : 노사협의회를 통하여 전반적인 회사경영상황을 보고
- 기타 : 2000년 3월에 코스닥에 등록

조합운영

회사의 코스닥 등록 시점에서 자연스럽게 직원에 대한 배려 차원에서 자발적으로 시행되었다고 한다. 1999년 10월 14일에 우리사주조합이 설립되었고, 총회에서 직선으로 조합장이 선출되었다. 실제업무가 그다지 많지 않아 총무과에서 사무행정을 처리하고 있으며, 따로 우리사주조합 사무실은 두고 있지 않다.

신 우리사주제도에 대해서 임원에게 자세히 공지하였고, 총회에서 주요사항을 숙지시켰다고 한다. 조합원 총회는 보통 직접 참여율이 70~80 % 정도이며, 구성은 관리직원 50%, 현장직원 50%로 되어 있다. 구 제도 하에서 우리사주를 모두 개인계정으로 이체시켜 현재 우리사주조합의 기능은 사실상 정지된 상태라고 보고 있다.

우리사주배정

회사에서 무이자로 용자를 해 주어 조합원 550명에 8만주를 직급, 근속에 따라 차등 배정하였다고 한다. 회사 입장에서는 우호적인 지분이기 때문에 장기 보유를 유도했으나, 1년 예탁후 각 개인 계정으로 이체된 상태이기에 현재 보유상황은 파악이 불가능하다고 한다.

초기 자사주 배정 당시 국내 주식시장의 활황과 자동차관련 산업의 호경기로 공모가 이상으로 매도가 가능하여 조합원 개인에게 경제적 이익이 확보되었다고 판단하고 있다. 그러나 현재 주식시장 상황에서는 특별한 메리트가 있을지는 의문시되고 있다고 한다.

우리사주조합에 대한 일반 조합원들의 시각

주식시장의 활황 등으로 인하여 주식차익을 얻은 일반 조합원들이 회사 및 우리사주조합을 어느 정도 긍정적으로 바라보는 요인을 제공하였다. 그러나 근본적으로는 재산형성의 한가지 수단에 불과한 것으로 보는 한계가 있으며, 이러한 시각은 현재에도 전혀 변화가 없다. 따라서 기존 성과급에 더하여 주식을 배정하는 경우에는 긍정적인 반응을 기대할 수 있을지 모르나, 성과급을 대체하는 방식은 곤란하다고 보는 경향이 강하다고 한다.

소득공제 및 금융지원

현재 신 우리사주제도가 일정한 세제혜택 및 금융지원을 확대하는 방안을 마련하였다고는 하지만, 그 실질적인 효과가 크지 않기 때문에 근로자들이 실감할 수 있는 수준으로 보다 확대하여야 할 필요성이 크다고 보고 있다.

노사관계

과거 한 때 노사관계가 어려운 시기도 있었으나, 일시적인 현상이었다고 평가하고 있다. 현재는 전 세계적으로 자동차산업이 경쟁상태에 돌입되어 있어서 노사관계의 안정화 지향이 필요하고, 노조도 설립된 후 8~9년을 경과하면서 성숙된 분위기가 조성되어 노사갈등이 상당히 줄어든 상태라고 한다. 노동조합이 우리사주제도를 활용하여 특별히 노사관계상의 문제를 제기하지는 않으며, 통상적인 근로조건 개선요구에 치중하고 있다.

경영참여

회사가 열린 경영을 지향하여 여러 가지 가시적인 노력을 수행하고 있으며, 인터넷의 영향으로 일반 주주에게 자세한 회사운영상황이 공개되어 있으므로 대체적으로 투명경영이 이루어지고 있다고 생각하고 있다. 그 결과인지는 모르나 노조측의 경영참여 요구는 미미한 상황이며, 노사협의회를 통하여 전반적인 회사 경영상황을 보고하고 있다.

보고의무

초기 자사주 배정 이후 특별한 활동이 없어 신고할 만한 변동사항이 없는 상황이다. 그런데도 불구하고 매년 보고해야 하는 현실적인 어려움이 있다고 한다. 물론 이는 큰 업무상의 부담으로 작용할 만큼이라고 보지는 않으나, 특별한 보고내용이 없는 경우에는 간략한 절차로 대신할 수 있는 제도적 개선이 이루어지기를 바라고 있다.

우리사주제도에 대한 평가

우리사주제도가 노사관계 개선에 일정 부분 긍정적인 역할을 했다고 평가하나 구체적인 유효평가는 확인할 수 없다고 한다. 다만 종업원들의 인식이 우리사주제도를 하나의 재산형성의 수단 정도로 보고 있고, 실제 주식시장 자체가 매우 유동적이고 불안한 상황을 연출하고 있어서 제도 소기의 목적이 실현될 수 있을 지에 대해서는 다소 유보적인 견해를 갖고 있다.

라. 동방금속공업(주)

- 최고경영자 : 김광준
- 위치 : 경북 포항시 남구 호동 597번지
- 산업 : 스테인레스 선재 및 CHQ(Cold Heading Quality) Wire를 생산
- 회사설립 : (주)동방과 학교법인 제철학원이 합작투자에 의하여 1987년 10월 30일 설립
- 직원수 : 156명
- 우리사주조합설립 : 2001년 5월 23일
- 소유지분 : 12.35%
- 사업정보 : 현장직 직원들에 대해서는 현장팀장을 통해 의견수렴 및 회사상황 설명, 팀장들이 포함된 월례회의보고서를 통해 각 팀원들에게 회람됨.
- 기타 : 1998년 2월 철강노사화합상 수상

조합설립

포스코 출신의 전문 경영인 체제로서 사업의 안정적인 성장 가능성을 보유하고 회사이익을 환원하는 차원에서의 근로자복지를 최대한 베풀려는 의지의 하나로 출발하였다고 한다. 2001년 코스닥 등록 준비과정에서 우리사주제도에 대한 논의가 시작되었다. 신주 발행보다는 대주주 양도 방식을 선택하여 2002년 거래소 상장을 추진 중이며 내년 중순에 공개가 예상되고 있다.

조합운영

2001년 5월 23일 조합이 결성된 이후 현재 기획재무팀장이 총회에서 직선으로 조합장으로 선출되었으며, 현장직 사원들의 의견을 현장직 팀장을 통해 수렴함과 동시에 수시로 우리사주제도 운영에 대한 설명과 교육이 이루어지고 있다. 최근 신 우리사주제도의 시행으로 규약 변경 등의 이유로 총회를 개최한 바 있다.

주식배정방식

자사주배정이 신주발행 방식이 아닌 대주주 양도방식에 의해 이루어졌으며, 이에 대해 사원들은 대체로 만족하며 다른 회사에서는 찾아보기 힘든 사례로 알고 있다.

2001년 5월 25일 한국증권금융(주)와 위탁계약을 체결하고 총 170만주 중에서 21만주인

약 12%를 우리사주로 배정키로 계획하였다. 2001년 5월 30일에 1차 예탁에서 7만 7백주, 2001년 6월 28일에 2차 예탁에서 5만주 그리고 2002년 5월 31일에 3차 예탁에서 조합계정과 개인계정에 각각 4만 4615주를 예탁하였고, 1차·2차 예탁의 경우 액면가 5,000원인 주식을 대주주가 16,000원에 사서 사원들에게 균등·근속·직급 등에 따라 주당 5,500원에 배정하였다. 차액인 10,500원은 상여금 형식으로 회사가 부담하였으며, 사원들이 부담하는 금액에 대해서도 회사에서 무이자로 대여를 해 주었다고 한다.

3차 예탁의 경우에는 신 우리사주제도에 의해 균등배분의 비율을 높여 사원들에게 주당 6,100원에 배정하였다. 1차·2차 예탁의 경우 거래소 상장 이후 즉각 매각이 가능하나 회사에서 우호지분으로 인식하고 이를 계속 보유토록 유도할 계획이다. 3차 예탁의 경우 3년 이후에 개인계정에 배정이 가능할 것으로 판단하고 있다.

실배정 유예기간의 단축

회사 입장에서는 사원들의 애사심 고취 등을 이유로 사원들의 자사주 장기보유를 선호하고 있으며, 이를 유도하기 위해 실무진에서는 가배정후 실배정기간을 7년으로 주장한 바도 있다. 그러나 사원들은 가능한 빨리 매도가 가능하게 하여 재산증식을 원하였으므로 결국 사원들의 현금화 논리에 의해 실배정기간을 3년으로 하는 방안을 채택하였다고 한다. 또한 조합원들은 우리사주를 경영참여보다는 재산증식차원으로 생각하고 있으며, 따라서 상장 이후 매도가 가능한 시기에 일시에 매도할 가능성도 배제하지 못하고 있다. 따라서 사원들이 자사주를 장기적으로 보유할 수 있도록 하기 위해서는 회사의 노력뿐만 아니라 근로자들이 체감할 수 있는 혜택을 부여하는 제도상의 보완이 필요하다고 판단하고 있다.

주식평가방법 및 내부거래시장 확보

비상장·비등록법인의 경우 주식가치 평가에 필요한 제도적 장치가 없는 것이 가장 큰 문제이며, 내부거래시장을 확보할 수 없다는 점 역시 제도 활성화에 걸림돌이 되고 있다. 따라서 대부분 상장 또는 등록 시점에 맞춰 우리사주조합을 결성하는 것이 현실적 추세라고 보아야 할 것이다.

소득공제 및 금융지원

새롭게 도입된 우리사주제도가 기업주 및 종업원에 대한 세제혜택 및 금융지원을 확대하는 방안을 마련하였다고는 하지만, 특히 근로자층의 입장에서는 실질적인 효과가 크지

않다고 평가되고 있다. 따라서 근로자들이 실감할 수 있는 수준으로 보다 확대하여야 할 필요성이 있다고 판단된다.

노사관계

노조는 1989년 회사 창립과 동시에 현장 직원을 중심으로 설립되어 현재 16기로 접어들어 안정적인 운영을 계속하고 있다. 전체 사원에 비해 상대적으로 노조원들의 수가 매우 적으며, 우수사원에 대한 해외탐방 기회부여 및 회사 이사가 매달 생일을 맞은 사원들과 저녁식사 등을 하면서 노사간의 벽을 허물도록 노력하고 있다. 또한 사원들의 대부분이 장기근속자이며, 회사도 사원들과 많은 대화를 하고 특히 복리후생에 신경을 쓰고 있다고 한다. 1998년 2월 철강 노사화합상을 수상하였으며, 최근 2년째 무교섭 타결이 이루어지고 있다.

마. (주)에스비에스

- 최고경영자 : 송도균
- 위치 : 서울시 영등포구 여의도동 10-2
- 산업 : 방송서비스
- 회사설립 : 1990년 11월 14일
- 직원수 : 894명
- 우리사주조합설립 : 1999년 3월 12일
- 소유지분 : 0.4%(전년도 말 기준 0.9%)
- 사업정보 : 사내 인트라넷을 통해 간부회의안 열람
- 기타 : 1999년 5월 14일 코스닥 등록

회사개요

SBS는 1990년 설립된 이후 신설된 지역 민영 방송사들과 제휴하여 전국 네트워크를 구축하고 있는 국내 유일의 민영 지상파 방송사이다. TV와 라디오 방송사업을 통해 수준 높은 각종 보도, 교양, 오락 프로그램을 제작해 방송하고 있으며 광고비 기준으로 전체 방송사중 21%의 시장점유율을 차지하고 있다. 현재 TV 1개 채널과 라디오 AM, FM 채널 및 골프채널 등 3개의 케이블 채널을 보유하고 있다. 주 사업분야인 TV의 경우, 여의도 본사에서 보도 프로그램을, 일산 제작센터에서 드라마 및 예능 프로그램을, 그리고 등촌동 공

개홀에서 쇼 프로그램을 각각 제작하고 있다. 1999년 5월 14일 코스닥에 등록하였다.

조합운영

1999년 회사의 코스닥 등록 직전에 우리사주조합이 결성되었고, 조합총회에서 직선으로 이사와 조합장이 선출되었으며 사주 인출 및 배분 등 실무는 재무팀에서 담당하고 있다고 한다. 총회는 개최되나 의결권이 많이 위임되는 것이 사실이며 교육은 실질적으로 거의 이루어지고 있지 않다고 한다.

노조 현황

현재 노조간부 중 우리사주조합 임원은 없으며 노조는 직원들의 복지와 관련하여 초기 재정 지원 등으로 관여했다. 따라서 배당시 일시적 관심을 보일 수는 있으나 우리사주조합에 별 관심이 없는 상태라고 한다.

우리사주에 대한 관심

회사측은 발행한 주식수가 많고 탄탄한 재정을 이유로 증자의 필요성을 느끼지 못하고 있다고 한다. 또한 종업원 입장에서선 우리사주 시행 초기에는 큰 기대를 하였으나(1999년 한 때 주가 상승시 큰 관심이 있었음) 이후 주가하락으로 관심이 줄었고, 향후 5년 이내에 증자가 없을 것이라는 예상과, SBS 등 방송 업종의 특성상 관심이 거의 전무한 것이 사실이라고 한다. 따라서 우리사주의 종업원들에 대한 유인책 효과는 미미하다고 판단하고 있다.

소득공제 및 금융지원

신 우리사주제도가 세제혜택 및 금융지원을 확대하는 방안을 마련하였다는 사실을 알고 있다. 그러나 근로자측의 입장에서 볼 때 소득공제가 연간 240만원 한도로 그 실질적인 효과가 크지 않기 때문에 보다 확대하여야 할 필요성이 크다.

금융지원도 현재와 같이 주식시장이 불안한 경우에는 오히려 손해를 볼 수 있다는 우려 때문에 크게 활용되지는 않을 것으로 보이지만, 주식시장이 좋아진다는 것을 감안하면 보다 확대하면 좋을 것으로 생각된다.

경영참여와 재산증식

종업원들은 우리사주를 재산 증식 차원으로 바라보며 참여한 issue나 주주이익에 반할 사항이 없기 때문에 경영참여에는 관심이 없는 상황이다. 우리사주를 성과급으로 대체하는 것에 대해서는 임금구성이 성과급까지 연봉총액에 포함되어 있고 주식의 경우 일정기간의 보유가 필요하다는 점에서 회의적인 반응을 보이고 있다. 특히 한국의 주식시장이 장기적으로 불안정·불확실하기 때문에 시세차익에 대한 기대를 반영하지 못하고 있으며 따라서 자사주식을 배정받는 것을 꺼리는 것이 사실이라고 한다.

애로사항

목돈의 부족으로(회사에서 대출 또는 금융기관을 주선함) 대출 상환 전까지는 주식을 처분할 수 없으며, 실배정도 이루지지 않아 주식이 좋은 가격을 보이는 시기에 매도할 수 없는 결과가 초래되고 있다. 또한 회사의 주식을 장기적인 재산가치로 생각하는 사람은 희박하므로 퇴직금 차원으로 우리사주 주식을 보유하고자 하는 종업원은 거의 전무하다. 최근 주식가격의 변동이 거의 없고, 사원들도 현금을 선호하므로 주식시장에서 회사가 주식을 매입하여(증자 계획이 없으므로) 종업원들에게 배분해 주는 것은 아직 무리가 있을 것으로 판단하고 있다.

바. ○○신용정보(주)

- 최고경영자 : 강석인
- 위치 : 서울시 영등포구 여의도동 14-33
- 산업 : 신용조사 및 수금대리업
- 회사설립 : 1986년 9월 11일
- 직원수 : 280명
- 우리사주조합설립 : 1998월 12월
- 소유지분 : 12~13%
- 사업정보 : 회사측이 회사운영상황을 노조측에 전달하고 노조총회시 일반 노조원들에게 공개

회사개요

1986년 국내 은행들의 공동출자로 출범한 ○○신용정보(주)는 회사채, 기업어음 등 유가

증권 등급평정, 은행대출업체의 전문적인 신용분석, 주식가치평가 등 신용평가 업무를 주로 하고 있다. 또한 창업이래 축적된 경제, 산업, 신용과 관련된 각종 정보를 DB화하여 고객에게 온라인, PC통신 혹은 인터넷으로 제공하는 정보서비스 업무, 신용평가 모델개발, 채권회수 대행 및 금융기관 자동화코너 관리대행 등 광범위한 부대업무를 수행하고 있다. 현재 국내 20여 개의 금융기관과 전국은행연합회가 주주로 있다.

우리사주조합 운영

조합의 설립동기는 설립 당시 사회적 분위기와 연계되어 종업원들이 재산증식에 관심을 가지게 되면서부터라고 한다. 조합이 설립된 초창기에는 노조위원장이 우리사주조합장을 겸임하는 등 노조와 조합이 혼재해 있었으나, 차후에 우리사주조합 고유의 목적 등의 이유로 분리되기 시작하였다. 현재 조합원 가입 범위와 노조의 가입 자격은 무관한 상태이며 조합장은 우리사주조합 총회에서 직선에 의해 선출하고 있다. 그러나 실무 전임자가 없는 상태이므로 전문성의 부족을 느끼고 있다고 한다. 노조 총회의 경우에는 눈에 보이는 이익 등으로 적극 참여하는 반면, 우리사주조합의 총회는 그러하지 못하는 것이 사실이라고 한다. 우리사주에 대한 개별적인 고충 상담은 이루어지고 있으나 전체 조합원을 소집하여 실시하는 교육은 현실적으로 무리라고 판단하고 있다. 총회의 필요성이 있을 때마다 안내문 등을 배부하나, issue가 있을 때마다 소집하는 것이 필요함에도 시의적절하게 알리기가 사실상 힘들다고 한다.

경영참여

대주주들이 20여 개의 금융기관이며 운영이 전문 경영인에 의해 이루어지는 등 경영층의 투명경영 지향성으로 인하여 특별히 우리사주조합을 통한 경영자에 대한 견제의 필요성을 느끼지 못하고 있다. 또한 주주총회에서의 투표는 현실적으로 10% 수준이라는 작은 지분으로 큰 효력을 발휘하지 못하는 것으로 평가하고 있다.

보고사항

증권업무에 대한 규정이 까다롭고, 사업장의 특성을 무시하고 일률적인 적용을 하는 것은 무리라고 판단하고 있다. 따라서 최저 수준의 가이드라인을 설정하고 그 범위 내에서 유연성을 갖도록 하는 것이 필요하다고 생각하고 있다.

비상장 기업에서의 우리사주

비상장 기업의 경우 성과급으로서의 우리사주에 대한 효과는 의문이며 아직 비상장 기업에 대한 주식가치 평가수단이 마련되어 있지 않은 상태에서는 상장 시점에서 조합결성 내지 배정 등이 가시화되는 것이 현실적인 대안이 아닌가 생각하고 있다.

애로사항 및 개선점

종업원에 대한 세제혜택 및 회사의 손비처리 혜택 등을 보다 넓힘으로써 종업원의 경영 참여보다는 확실한 재산증식 방향으로 제도의 목표를 설정해 나아가는 것이 보다 현실성이 큰 것으로 판단하고 있다. 또한 재산형성을 위해서는 취득가를 최소화하는 방법 밖에 없다고 생각하고 있으며, 보유기간의 제한은 불필요하다고 판단하고 있다. 또한 우리사주 소유지분을 줄이면 우리사주제도에 대한 효과가 미미하고 늘리면 경영권 침해라는 딜레마가 나타나는 만큼 이를 해결할 수 있는 장치가 마련될 필요가 있다고 생각하고 있다.

4. 맺음말

신 우리사주제도는 근로자 재산형성에만 치중하던 종전 제도에 비해 성과배분형·이윤공유형 시스템으로서 생산성 향상 및 노사협력 증진에 기여토록 하고, 상대적으로 복지혜택을 적게 받는 비상장·비등록기업 근로자의 복지향상을 위하여 기능할 수 있도록 제도 설계의 기본 방향을 설정함으로써, 기능적으로 개선될 뿐 아니라 우리사주제도가 산업현장에서 활성화될 수 있는 여러 가지 측면을 지니고 있다.

그럼에도 불구하고 현실적으로는 아직까지 신 우리사주제도의 활성화가 그다지 가시화되지 못하고 있는 것으로 판단되고 있다. 즉, 2002년 9월말 현재 신제도에 따른 규약 채택 비율이 66.7%, 신제도 시행 이후 신 우리사주제도에 부합하는 제도를 실제로 채택한 조합은 불과 15개 조합에 머무르는 등 전체적으로 다소 부진한 수준으로 파악되고 있다. 또한 지난 해 12월과 금년 1월 노동부와 한국증권금융이 공동으로 주관한 신 우리사주제도에 대한 전국순회설명회와 한국증권금융에 의해 매주 수요일 실시되는 정례교육에도 불구하고, 여전히 근로자 또는 경영진의 관심이 부족한 것은 물론 그 이해의 정도가 종전 우리사주제도의 수준을 크게 벗어나지 못하고 있는 것으로 분석된다. 예를 들어 회사가 출연한 주식에 대한 실배정 유예기간이 현재 3~7년으로 되어 있음에도 불구하고 이를 의무예탁기간과 마찬가지로 1년으로 단축시키거나 축소할 것을 요청한다든지, 우리사주제를 통한

경영참여에 대해 매우 소극적인 입장을 보이고 있는 점 등이 지적될 수 있다. 또한 근로자에 대한 세제혜택 및 금융지원 방안의 확대에 관한 요청사항이 많이 제기되고 있으며, 비상장기업의 경우에는 주식가치의 평가방법 마련 및 이를 현금화할 수 있는 내부주식시장의 활성화 방안 마련을 요구하는 사례가 많이 있다.

이러한 현상은 산업현장에서 우리사주제도에 대한 근본 인식이 근로자재산형성 내지 증식에 주된 가치를 두고 있다는 점에서 그 원인을 찾을 수 있으며, 국제적인 경기불안과 국내 주식시장의 불안정이라는 현실적인 한계도 우리사주제도 비활성화의 주된 요인 중 하나로 작용하고 있다고 하겠다. 특히 우리사주제도를 통한 종업원들의 경영참여가 적극적으로 이루어지기 위해서는 경영진은 물론 노동조합 및 종업원들의 제도에 대한 관심제고가 절대적으로 필요하나, 위와 같은 환경 속에서 우리사주제도의 활성화가 이루어지지 않고 있는 현시점에서는 현실적으로 종업원 경영참여 역시 활성화되기 어려운 측면이 많은 것으로 보인다. 또한 조합원 자격의 확대, 최저근속기간의 설정 및 배정기준의 다양화, 회사출연한도제의 도입, 그룹제도 및 대응출연 방식 등 기업 또는 근로자의 목적 달성에 적합한 제도상의 미비점, 출연 주체 및 근로자에 대한 세제 지원과 우리사주조합에 대한 금융지원의 미흡 등과 같은 요인에 기인한 것으로 보인다. 아울러 종전 우리사주제도 하에서 조합을 결성한 후 현재 사실상 휴면상태에 있는 조합에 대한 보고의무 및 해산요건 완화 등과 같은 보완조치 역시 문제점으로 지적되고 있다.

따라서 산업현장에서의 인식전환 및 재산형성욕구를 적절히 소화함과 동시에 신 우리사주제도가 당초 설계한 여러 가지 목표를 실현할 수 있도록 하기 위한 근본적인 보완대책 마련이 절실히 필요하다고 본다. 특히 비상장·비등록기업의 경우 최근 신 우리사주제도 시행 후 가장 높은 신제도 채택률(60.0%)을 보이고 있음에도 불구하고 세제 및 금융지원 방안, 우리사주 평가방법 및 환금성 지원방안 등을 현실성 있게 마련할 필요성이 강하게 요청되고 있다.

Ⅲ. 우리사주제도 활성화를 위한 세제 및 금융지원 확대 방안

1. 들어가는 말

우리사주제도는 ‘우리회사주식소유제도’의 줄임말로 자본 소유의 분산, 부의 공평 분배 등을 통해 경제 정의를 실현하고 자본주의의 건전한 발전을 도모할 목적으로 기업 또는 정부가 각종 정책적 지원을 제공하여 생산 요소인 근로자로 하여금 자신이 근무하는 회사의 주식(이하 “자사주”라 한다)을 취득·보유케 하는 제도이다. 물론 여기에서 ‘우리’란 근로자 또는 넓은 의미의 종업원을 말한다.

우리나라에서 우리사주제도가 본격적으로 보급되기 시작한 것은 1974년 후반부터로 주로 기업공개 또는 유상증자시 모집 또는 매출하는 주식의 일부를 근로자에게 우선배정하는 제도로 출발하였다. 동 제도는 근로자의 재산 형성 등에 어느 정도 기여하기도 하였으나 주로 근로자가 우선배정된 주식을 자기 계산으로 취득하는 한계와 문제점을 해소하지 못한 채 오랫동안 정체 상태에 빠져 있었다.

이에 따라 지난 1998년부터 우리사주제도가 지향하는 본래의 목적과 취지를 달성하기 위해서는 기존의 우리사주제도를 대폭 개선해야 한다는 여론이 형성되기 시작하였고 미국의 종업원주식소유제도(Employee Stock Ownership Plan: ESOP), 영국의 전종업원주식소유제도(All-Employee Share Ownership Plan: AESOP 또는 Share Incentive Plan: SIP) 등 여러 나라의 우리사주제도 중에서 우리나라에 적합하고 적용 가능한 제도를 도입하기 위하여 각계 각층으로부터 많은 연구와 토론이 진행되었다. 그 결과 근로자의 복지 향상과 기업의 생산성 향상이라는 우리사주제도 본래의 목적과 취지를 달성하기 위해서는 기존의 증권거래법령을 대체할 새로운 법률 체계가 필요하다는 결론에 도달하였고, 이에 따라 2001년 8월 우리사주제도의 기본적 법률이 될 근로자복지기본법을 제정·공포하는 한편 동 법령의 특별법적 성격을 갖는 증권거래법령을 개정하고 관련 세제를 확대 개편하여 2002년 1월 1일부터 시행함으로써 우리사주제도의 발전을 위한 제도적 기본 틀을 갖추게 되었다.

2. 현행 세제지원책의 현황, 문제점 및 개선 방안

가. 개관

우리사주제도에 대한 세제지원의 기본 방향은 임금 소득자로서 재정능력이 취약한 근로자로 하여금 자사주를 원활하게 취득·보유하게 하고 주식의 속성상 장기 보유에 따른 가치 하락으로 발생할 수 있는 근로자의 재산적 손실을 어느 정도 사전적으로 보전할 수 있도록 지원하는데 초점을 맞춰야 한다. 미국, 영국을 비롯한 선진국은 물론 개발도상국에서도 이러한 전제하에서 각종 세제 지원책이 마련되어 왔으며 우리나라의 경우에도 제도적 측면에서는 이와 유사한 방향에서 세제 지원책이 강구되었다.

이하에서는 현행 우리나라의 세제지원 현황과 주요국의 세제지원 내용을 살펴본 다음 그 문제점과 개선 방안을 검토해보기로 한다.

나. 현행 우리나라의 세제지원 현황

2001년 9월 17일 재정경제부와 노동부가 공동으로 발표한 ESOP제도 도입방안에 따라 우리사주제도 활성화를 위하여 기존의 세제지원 내용에 덧붙여 추가적인 세제 지원책이 마련되었다.

1) 기존의 세제지원 내용

기존의 세제지원 내용은 다음과 같으며 새로운 세제지원 도입 이후에도 그대로 유지된다.

가) 잉여금의 처분에 의한 성과급으로 자사주 배분시 손비 인정

회사가 증권거래법 제189조의 2의 규정에 의하여 취득한 자기주식을 잉여금의 처분에 의한 성과급으로 동 법 제2조 제18항의 규정에 의한 우리사주조합을 통하여 근로자에게 지급하는 경우 또는 유가증권시장에서 자사주를 취득하여 조합원에게 분배한 우리사주조

합에 대하여 회사가 성과급으로 그 대금을 지급하는 경우 당해 지급액은 회사의 손비로 인정된다(법인세법시행령 제20조 제1항 제2호).

나) 시가와 취득 가액의 차액에 대한 비과세

우리사주조합원이 자사주를 시가보다 낮게 취득하는 경우 시가와 취득 가액의 차액에 대해서는 소득세 및 증여세가 비과세된다(소득세법 제20조 제3항, 상속세및증여세법 제46조 제2호).

다) 배당 소득세 비과세

우리사주조합원이 1년 이상 보유한 주식에 대한 배당금에 대해서는 보유 주식의 액면가액을 기준으로 5천만원(2004년 이후에는 1,800만원) 한도내에서 그에 대한 배당 소득세가 비과세된다(조세특례제한법 제88조의 4 제7항).

라) 대여금 인정이자 비과세

기업이 증권거래법 제2조 제18항의 규정에 의한 조합 또는 조합원에게 자사주 취득 자금을 무상 또는 저리로 대부하는 경우 당해 대여금의 인정이자 상당액(금융기관이 보증한 3년 만기 회사채의 유통수익률을 감안하여 국세청장이 정하는 이자율로 계산한 금액과 당해 대여금에 대한 이자 지급액과의 차액)에 대하여는 법인세가 비과세된다(법인세법 시행규칙 제44조 제3호). 즉, 당해 인정 이자를 법인의 익금에 산입하지 아니하고 조합원에 대하여는 이를 근로 소득으로 과세하지 아니한다.

마) 조합운영비 손비 인정

회사가 우리사주조합의 운영비를 지원한 경우 이를 복리후생비로 간주하여 손비 처리를 허용한다(법인세법시행령 제45조 제1항 제3호).

2) 추가 세제지원

가) 기업출연금의 손비 인정

회사가 우리사주조합에 자사주 또는 금품을 출연하는 경우 당해 자사주의 장부가액 또는 금품은 법인세 계상시 전액 손비로 인정된다(법인세법시행령 제19조 제3항 및 동 법 시행령 제19조 제16호).

나) 대주주 등의 출연분 소득공제

대주주 등(단, 법인과 우리사주조합원은 제외)이 우리사주조합에 대하여 자사주 또는 현금을 출연하는 경우에는 지정 기부금으로 인정하여 소득 금액의 10% 한도내에서 소득 공제를 받을 수 있게 하였다(소득세법시행령 제80조 제5호).

다) 근로자 출연금 소득공제

근로자가 자사주를 매입하기 위하여 우리사주조합에 현금을 출연하는 경우 연간 240만원 한도내에서 전액 당해 연도 소득에서 공제된다(조세특례제한법 제88조의 4 제1항). 여기서 소득 공제는 단순한 소득 공제라기보다는 일종의 과세 이연에 해당된다. 즉, 소득 공제된 금액으로 취득된 자사주는 추후 우리사주조합으로부터 인출시에 종합소득에 포함되어 과세되거나(3년 미만 예탁시) 저율 분리 과세된다(3년 이상 예탁시)(조세특례제한법 제88조의 4 제4항).

라) 우리사주조합에 대한 상속세·증여세 비과세 및 우리사주조합원에 대한 증여세 비과세

우리사주조합이 유증 또는 증여를 받은 경우 당해 조합에 대하여는 상속세 또는 증여세가 비과세되고(상속세및증여세법 제12조 제5호 및 동 법 시행령 제8조 제4항, 동 법 제46조 제2호 및 제4호, 동 법 시행령 제35조) 우리사주조합원이 우리사주조합을 통하여 자사주를 취득한 경우 그 주식의 취득 가액과 시가와의 차액으로 인하여 받은 이익에 상당하는 가액에 대하여는 증여세가 부과되지 아니한다(상속세및증여세법 제46조 제2호).

마) 기업 등의 출연에 의한 자사주의 조합원 배정시 비과세

회사 등의 현금 출연에 의해 취득한 자사주 또는 회사 등이 직접 출연한 자사주를 조합원에게 배정하는 경우 배정 단계에서는 조합원에 대하여 소득세를 부과하지 아니한다(조세특례제한법 제88조의 4 제3항). 다만, 3년 이상 보유시 9%의 낮은 세율이 적용되는 점을 감안하여 회사가 조합원에게 과도하게 자사주를 배정하는 것을 억제하기 위하여 배정시 비과세(엄밀히 말하면 과세이연)하는 연간 한도를 두고 있다. 연간 한도는 회사 출연금으로 취득한 자사주와 회사가 직접 출연한 자사주에 한하여 적용되며 회사외의 대주주 등이 출연한 자금으로 취득한 주식, 대주주 등이 출연한 주식 등은 동 한도의 적용을 받지 아니한다.

조합원에게 배정시 비과세하는 연간 한도는 조합원이 당해 기업에서 직전 연도에 받은 연간 급여 총액의 20% 또는 500만원 중 큰 금액이다(조세특례제한법 시행령 제82조의 4 제2항).

동 한도를 초과하여 자사주를 배정하면 당해 초과되는 자사주의 매입 가액(회사 출연금으로 매입한 주식) 또는 시가의 70%(회사가 직접 출연한 주식)는 배정 당시의 근로 소득으로 간주되어 과세된다(조세특례제한법 시행령 제82조의 4 제3항).

바) 조합기금 운용 수익 비과세

우리사주조합이 보유하고 있는 미배정된 주식에 대한 배당 소득, 조합이 보유하고 있는 조합기금에서 발생하는 이자 소득 등 우리사주조합의 조합기금 및 조합계정에서 발생하는 수익은 전액 비과세된다(조세특례제한법 제88조의 4 제2항).

사) 자사주 인출시 저율 분리 과세

자사주의 장기 보유를 유도한다는 취지에서 조합원의 개인별계정에 배정된 후 3년 이후에 주식을 인출하는 경우 인출 시점에서 소득세 최저 세율(9%)로 분리 과세된다. 다만, 3년 이내에 인출하는 경우에는 인출 시점에서 근로 소득으로 보아 일반 과세된다(9%~36%)(조세특례제한법 제88조의 4 제4항 및 제5항).

다. 과거 우리나라의 세제지원 내용

이전에는 우리나라에도 우리사주제도를 지원하기 위하여 우리사주조합원에 대한 저축세액공제제도와 우리사주취득시의 세액공제제도가 시행되고 있었으나 1994년 12월 관계 법령의 개정으로 1996년 1월 1일 이후에는 시행되지 않았다. 이하에서는 폐지된 과거의 세제지원 내용을 살펴봄으로써 향후 세제지원 방안을 강구하는데 참고 자료로 제공하고자 한다.

1) 저축세액 공제제도

동 제도는 1974년 7월 「종업원지주제도 확대 실시방안」의 일환으로 1974년 12월에 소득세법 및 동 법 시행령에 규정된 제도로써 소액주주의 기준에 해당하는 우리사주조합원이 우리사주조합을 통하여 당해 법인의 주식을 취득하기 전에 급여중 일정액을 저축하고 주식을 취득한 후에 그 저축금액으로 주식 취득 가액을 상환하는 경우에는 종합소득산출세액에서 당해 연도의 저축금액 또는 상환금액의 100분의 5에 상당하는 세액을 공제해주는 획기적인 세제지원제도였다.

저축세액공제를 받을 수 있는 금액은 다음과 같았다.

- ① 우리사주조합원이 당해 법인의 주식을 취득하기 전에 매월분의 급여중 한국증권금융주식회사 또는 금융기관에 저축한 금액
- ② 우리사주조합원이 당해 법인의 주식을 취득한 후에 그 주식 가액에서 상기 ①의 금액을 공제한 잔액을 매월분의 급여중 상환하는 금액
- ③ 우리사주조합원이 당해 법인이 발행한 주식으로 지급받는 상여금 또는 퇴직금에 상당하는 금액

이 경우 우리사주조합원의 저축금액 및 상환금액은 조합원 연간 급여 총액의 50%를 초과하지 아니하는 범위 내에서 공제될 수 있었고 상환금의 상환 기간은 5년내의 기간이어야 했다. 또한 당해 소득세법령상의 규정에 의하여 자사주를 취득하지 아니하였거나 자사주를 수탁기관에 예탁하지 아니한 경우에는 공제 세액을 추징토록 하고 있었다. 다만, 후술하는 우리사주 취득시의 세액 공제를 받은 경우에는 소득세법 제74조의 규정에 의한 우리사주조합원에 대한 저축 세액 공제는 적용 받을 수 없었다. 동 제도는 1994년 12월에 우리사주 취득시의 세액공제제도와 함께 폐지되어 1996년 1월 1일 이후에는 시행되지 않았

다.

2) 우리사주 취득시의 세액공제제도

동 제도는 우리사주제도의 확산을 위하여 우리사주조합원이 자사주를 취득할 때에 소득세법상 저축세액공제제도에 의거 소득세 공제율이 주식 취득 금액의 5%이던 것을 15%로 인상하고 조합원의 급여액 외에 여유 자금으로 자사주를 취득할 때에도 세액공제를 할 수 있도록 하기 위하여 1984년 4월 9일 조세감면규제법에 규정된 제도로, 이를 구체적으로 살펴보면 다음과 같다.

소액주주 기준에 해당하는 우리사주조합원이 당해 법인의 주식을 그 조합을 통하여 취득하는 경우에는 다음의 금액에 100분의 15를 곱하여 계산한 금액을 당해 과세 연도의 종합소득 산출세액에서 공제할 수 있게 하였다.

- ① 주식 취득 전에 주식 취득을 위하여 우리사주조합에 저축한 금액, 또는
- ② 주식 취득 후에 주식 취득 금액의 상환을 위하여 우리사주조합에 납입한 금액

또한, 우리사주조합원에게 지급할 상여금이나 퇴직금을 그 법인이 발행한 주식으로 지급함으로써 상여금이나 퇴직금의 전부 또는 일부를 주식으로 취득하는 거주자에 대하여는 그 종합소득 산출세액 또는 퇴직소득 산출세액에서 주식 취득 금액의 100분의 15에 상당하는 세액을 공제할 수 있게 하였다.

상기 규정에 의한 세액 공제를 할 수 있는 경우는 당해 조합의 조합원이 그 조합에 저축한 금액을 그 법인의 주식 취득을 위하여 즉시 사용하거나 주식을 취득하기 전에 한국증권금융주식회사 또는 금융기관에 저축 또는 예탁하는 경우로 제한하였다.

세액 공제 한도액은 다음의 금액에 100분의 15를 곱한 금액으로 하였다.

① 퇴직금을 당해 법인이 발행한 주식으로 지급받는 경우에는 당해 퇴직금중 주식으로 지급받는 금액

② ①의 경우외의 경우에는 당해 연도 월정 급여액의 연간 합계액(상여금 포함)의 100분의 50(당해 연도 평균 월정 급여액이 60만원을 초과하는 우리사주조합원에 대하여는 당해 연도 월정 급여액의 연간 합계액의 100분의 30)

세액 공제액이 다음의 금액을 초과하는 경우에는 그 초과하는 공제액은 이를 없는 것으로 간주하였다.

① 퇴직금을 당해 법인이 발행한 주식으로 지급받는 경우에는 당해 퇴직금에 대한 퇴직

소득 산출세액 상당액

② ①의 경우 외의 경우에는 당해 연도 갑종근로소득에 대한 종합소득 산출세액

원천징수 의무자 또는 주소지 관할세무서장은 우리사주 취득시의 세액 공제를 받은 우리사주조합원이 다음에 해당하는 경우에는 인출한 금액에 대하여 공제한 세액 상당액을 지체 없이 추징토록 하였다.

① 주식 취득 전에 주식 취득을 위하여 우리사주조합에 저축한 금액중 당해 법인의 주식을 취득하지 아니하고 인출하는 경우

② 우리사주조합원이 취득한 주식을 취득일부터 1월 이내에 한국증권금융주식회사에 예탁하지 아니하거나, 예탁일(주식 취득 가액 상환의 경우에는 대여금잔액의 상환일)부터 1년이 경과되기 전에 인출한 경우. 다만, 퇴직후 인출하는 경우와 자본시장육성에관한법률 시행령 제2조 제1항 제2호 나목의 규정에 의하여 재무부장관이 정하는 부득이한 사유로 인출하는 경우에는 그러하지 아니함

동 제도도 1994년 12월 조세감면을 축소한다는 정부 방침에 따라 저축세액공제제도와 함께 폐지되어 1996년 1월 1일 이후에는 시행되지 아니하였다.

3) 상속받은 우리사주에 대한 상속세 비과세

우리사주조합원이 조합을 통하여 2000년 12월 31일 이전에 취득한 자사주를 상속인이 당해 조합원으로부터 상속받는 경우에는 액면가액 합계액의 500만원까지 상속세 과세가액에 산입하지 않도록 하였으나(조세특례제한법 제93조) 이 또한 상속세 공제금액에 비하여 금액 자체가 미미할 뿐만 아니라 2000년 말 이후에는 적용되지 않아 우리사주제도의 활성화에는 크게 기여하지 못한 제도라고 할 수 있다.

라. 주요국의 세제지원 내용

이하에서는 우리사주제도에 대한 세제지원 정책이 비교적 확실하게 마련되어 있는 미국과 영국의 세제지원 내용을 살펴보기로 한다.

1) 미국

미국의 경우에는 기본적으로 다음과 같은 세제상의 인센티브가 제공된다.

- ① 회사 출연액은 출연 연도의 법인 소득에서 공제된다.
- ② 출연액은 종업원에게 지급될 때까지 과세되지 아니한다.
- ③ 제도의 운용 수익은 종업원에게 지급될 때까지 과세되지 아니한다.

이하에서는 미국의 ESOP(Employee Stock Ownership Plan)에 대한 세제 혜택을 개략적으로 살펴보기로 한다.

가) ESOP 출연액의 공제

이전에는 미국 세법(Internal Revenue Code: IRC)의 Subchapter C에 규정되어 있는 C형 주식회사가 차입을 이용하지 아니하는 ESOP에 출연하는 경우에는 참가자 총보수의 15%를 한도로 소득 공제를 받을 수 있었고, 차입을 이용하지 아니하는 ESOP을 금전구입연금제도와 결합하는 경우에는 참가자 총보수의 25%를 한도로 공제받을 수 있었으며, 차입을 이용하는 ESOP의 경우에는 참가자 총보수의 25%까지 공제받을 수 있었다.

또한, 소기업으로서 Subchapter S에 규정에 되어 있는 S형 주식회사의 경우에는 참가자 총보수의 15%를 한도로 공제받을 수 있었다.

그러나 동 한도는 2001년 경제성장 및 조세감면조정법(The Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act of 2001)에 의한 세법 개정으로 차입 여부나 법인의 종류에 관계 없이 연간 종업원 보수 총액의 25%로 확대·단일화되었다.

다만, C형 주식회사가 차입을 이용하는 ESOP을 채택하는 경우 당해 대출 이자 지급액은 한도 없이 공제받을 수 있으나 S형 주식회사의 경우에는 당해 대출 이자 지급액은 한도에 포함된다.

나) 배당금의 공제

ESOP에 대한 배당금은 다음의 경우에는 법인 소득에서 공제된다.

- ① 배당금이 ESOP 참가자에게 현금으로 직접 또는 제도 연도말 후 90일 이내에 참가자에게 배분될 목적으로 ESOP에 지급되는 경우;

- ② 배당금이 차입이용 ESOP의 대출금 상환에 충당되는 경우; 또는
- ③ 배당금이 ESOP에 지급되어 적격 자사주에 재투자되는 경우

배당금 공제는 ESOP 출연 한도의 적용 대상이 아니며, 따라서 회사는 ESOP에 대해 배당 목적의 상환청구권 없는 전환우선주를 보유케 하고 ESOP 이외의 주주로 하여금 보통주를 보유케 하여 세제상 혜택을 극대화시킬 수도 있다.

그러나 S형 주식회사는 당해 배당금을 공제받을 수 없다.

다) 대출이자 일부의 소득 공제

IRC 제133조에 의거 자사주 취득 목적의 기업 또는 ESOP에 대한 대출에 영향을 미치는 가장 중요한 인센티브는 적격 ESOP 대출기관(은행, 보험회사, 기타 금융기관, 투자회사 등)이 당해 대출로 수령하는 이자 중 50%를 익금불산입하는 방식으로 법인 소득에서 공제해주는 것이다. 이에 따라 대출기관은 이자 공제가 없을 경우에 적용되는 금리의 80 ~ 90% 수준에서 대출을 행할 수 있었으며 ESOP은 장기 저리로 자사주 취득자금을 차입할 수 있었다. 그러나 본 조항은 1996년 8월에 폐지되었고, 기존의 적격 대출 및 차환금융에 대해서는 경과규정을 두어 계속 혜택을 볼 수 있게 하였다.

라) 면세 대체

IRC 제1042조에 의거 회사 주주가 소유 주식을 ESOP에 매각하고 동 매각 대금을 일정 기간 이내에 적격 대체 자산에 재투자하는 경우 당해 주주는 동 매각으로 실현된 이득에 대해 대체 자산의 매각시까지 과세를 이연할 수 있다.

ESOP에 대한 자사주 매각이 과세 이연 처리되기 위해서는 다음과 같은 요건을 충족시켜야 한다.

첫째, ESOP에 매각된 증권이 적격 증권이어야 한다. 즉, 자산의 수동적 관리에 의한 수익이 총소득의 25% 이하인 국내에서 영업하는 비상장기업이 발행한 증권이어야 하고, 장기자본이득 처리를 받을 수 있는 기간 동안 매도자가 보유했어야 하며, 매도자가 적격 또는 부적격 주식옵션의 행사, 주식매입제도에 의한 양도, 적격 퇴직제도로부터의 배분 등으로 당해 증권을 재수령해서는 아니 된다.

둘째, 매각 직후 ESOP이 각 종류별 발행 주식 총수(비누적적, 비전환 우선주는 제외)의

30% 또는 발행 주식 시가 총액의 30% 이상을 소유할 수 있어야 한다.

셋째, 매도자는 매각 3개월전일로부터 12개월의 기간 이내에 적격 대체 자산에 투자해야 하는 바, 적격 대체 자산은 자산의 수동적 관리에 의한 수익이 총소득의 25% 이하인 국내 기업이 발행한 증권에 한하며 일반적으로 국채, 뮤추얼 펀드는 포함되지 아니한다.

넷째, 매도자는 적격 대체 자산으로 선정된 증권의 매입 후 30일 이내에 매입신고서를 공증한 후 당해 선택이 이루어진 과세 연도 중에 연방소득세 신고서와 함께 당해 사본을 국세청에 제출해야 한다.

ESOP은 일반적으로 면세 대체로 수령한 자사주를 3년 이상 보유해야 하며 3년 이내에 이를 처분하거나 배분하는 경우에는 회사가 10%의 벌칙성 가산세(excise tax)를 부담해야 한다. 다만, 동 가산세는 참가자의 사망, 장애, 1년간의 일시 해고 기간 중의 퇴직, 59.5세 이후의 퇴직 등으로 인한 배분 또는 매각에는 적용되지 않는다. 그러나, S형 주식회사의 경우에는 과세 이연을 위한 적격 면세 대체가 허용되지 아니한다.

마) 상속세 공제

1984년 재정적자감축법 및 1986년 세제개혁법으로 제도화되었으나 1989년 세법 개정으로 폐지된 제도이다.

1984년 재정적자감축법에 의한 금지거래의 면제로 ESOP은 사망 주주의 상속인으로부터 자사주를 취득할 수 있게 되었고 당해 상속인으로부터 연방상속세 채무를 인수할 수 있게 되었다. 동 상속세 납세 채무의 인수는 IRC상 상속세의 14년 분할 납부가 허용되는 재산 즉, 당해 주식이 사망자의 과세 대상 상속 재산의 35% 이상을 점유하는 경우에, 그리고 회사가 ESOP의 납세 채무를 보증하는 경우에 한하여 허용되었다.

1986년 세제개혁법으로 상속인이 자사주를 ESOP에 매각하는 경우에는 매각 대금의 50%를 한도로 1986년 10월 23일부터 1991년말까지 한시적으로 상속세를 감면하는 조치가 이루어졌다. 그러나 이러한 상속세 감면 조치는 사망 주주가 적격 퇴직제도, 주식옵션 또는 기타의 주식인센티브제도로 취득한 주식에 대하여는 적용되지 않았으며, 사망 주주의 혈족 또는 지분율 25% 이상의 주주에 대해서는 배정이 금지되었고, 1987년 IRC의 개정으로 최고 상속세 감면 한도도 75만불로 제한되었다.

당해 공제를 받기 위해서는 사망 주주의 주식 보유 기간이 5년 또는 1986년 10월 23일 이후 사망시까지의 기간 중 짧은 기간 이상이어야 하며, ESOP은 매입 후 이를 1년 이상

보유해야 하고, 당해 주식은 전년도의 증권 매각 대금 또는 여타 제도로부터 양도된 자금이 아닌, 당해 ESOP 기간 중에 조성된 신규 자금만으로 매입해야 한다. 이 같은 규정을 준수치 않는 경우에는 회사에 대해 50%의 벌칙성 가산세를 부과하였다.

동 상속세 감면 조치는 특혜 시비에 휘말린 끝에 1989년 세법 개정으로 폐지되었으나, 지금도 ESOP은 비상장기업 사망 주주의 주요한 상속 수단으로 이용되고 있다. 즉, ESOP이 상속인에게 직접 당해 주식에 대한 시장을 제공하거나, 또는 상속인이 자선 기관에 상속 주식을 기부하여 세금을 공제받고, 자선기관은 ESOP에 주식을 매각하여 자금을 회수하며, 이를 통해 종업원은 자사주를 취득하는 경우 등이 그것이다.

마) 세액 공제

1975년 조세감면법(Tax Reduction Act of 1975)으로 법제화된 후 1986년 세제개혁법(Tax Reform Act of 1986)으로 폐지되어 지금은 시행되지 않고 있는 제도로 그 시행 과정을 간략히 살펴보면 다음과 같다.

1975년 조세감면법 제정 과정에서 당시의 침체된 경기를 부양시키기 위해 투자세액 공제비율을 7%에서 10%로 인상하는 안이 절대적인 지지를 받고 있었는데 적극적인 ESOP 지지자였던 릿셀 룬은 이에 조세감면법주식소유제도(The Tax Reduction Act Stock Ownership Plans : TRASOPs)를 추가하여 통과시켰다. 그 결과 투자 금액의 1%를 TRASOP에 출연하는 경우 기업은 1%의 투자세액 공제를 추가로 받을 수 있게 되었다. 예컨대, 기업이 2천만 달러의 신규 투자 지출을 행한 경우 동사는 10%의 투자세액 공제비율에 따라 2백만 달러의 투자 세액 공제를 받을 수 있으며 동사가 TRASOP을 설립하여 이에 20만 달러 상당의 주식 또는 현금을 출연하는 경우에는 2천만 달러의 1%인 20만 달러를 추가로 세액 공제를 받을 수 있었다. 1976년 세제개혁법에 의해 TRASOP에 대한 규정은 1980년까지 유효기간이 연장되는 한편 (그 후 1978년 IRC에 의해 1983년말까지 연장되었으나 1981년 경제회복세법으로 1982년말일자로 폐지됨) 0.5%의 투자세액 공제출연을 추가로 허용함으로써 TRASOP과 관련한 투자세액 공제비율은 1.5%로 인상되었다. 그러나, 이 경우 종업원들도 공동 출연의 형식으로 0.5%를 출연하도록 의무화하였다. 동 제도는 여러 가지 문제점으로 1982년말일자로 폐지되었고 그 대신 가입자 총급여를 기준으로 세액 공제를 받을 수 있도록 허용하는 새로운 제도가 만들어졌는데 이것이 급여기준주식 소유제도(Payroll-based Stock Ownership Plans : PAYSOP)이다. 동 제도하에서는 회사가

가입자 총급여의 0.5%를 PAYSOP에 출연하는 경우 1986년 12월 31일까지 한시적으로 세액 공제를 받을 수 있었으나 1986년 세제개혁법으로 ESOP에 새로운 인센티브가 추가되면서 폐지되었다.

사) 참가자 급부에 대한 과세

참가자에 대한 급부는 다음과 같이 과세 처리된다.

① 참가자의 개인별계정에 매년 배정될 수 있는 급부 한도는 참가자 연간 보수의 25% 또는 35,000 달러(인플레이 연동) 중 적은 금액이었으나 2001년 경제성장 및 조세감면조정법으로 동 한도는 참가자 연간 보수의 100% 또는 40,000 달러(인플레이 연동) 중 적은 금액으로 대폭 확대되었다.

② 자사주가 ESOP 신탁에 보유하고 있는 기간 중에는 차익을 포함하여 당해 계정의 가치는 참가자 또는 그 수익자에 대하여 과세 대상이 되지 않는다. 배분시 당해 배분은 그 당시의 소득세율이 적용된다.

③ 주식이 적격 일시 배분 방식으로 배분되는 경우, 당해 배분에 대한 세금은 취득 원가가 공정시장가치보다 낮은 경우에는 당해 증권의 취득 원가 기준으로 결정된다. 배분시 취득원가에 대한 공정시장가치 초과액은 순미실현 차익(net unrealized appreciation)이라 한다. 당해 취득 원가를 초과하는 주식의 매각은 장기 자본이득으로 처리된다. 그러나 당해 주식이 배분 후 1년 미만의 기간 동안 참가자에 의해 보유된 경우에는 취득 원가액에 대한 매각 대금 초과액은 단기 자본이득으로 처리된다. 1997년, 1998년, 1999년 동안에는 유예되지만, 대규모 배분의 일부에 대해서는 15%의 별칙성 가산세가 적용될 수 있다.

④ 일반적으로 종업원이 59.5세 전에 개인별퇴직계정(Individual Retirement Account: IRA) 또는 적격퇴직제도로 전환하지 않고 제도로부터 배분을 수령하는 경우에는 소득세에 추가하여 전체 배분금액에 대해 10%의 별칙성 가산세가 부과된다. 사망, 장애, 긴급 의료비, 55세 후의 고용 종료 등에 대해서는 특별 면제가 부여된다. 당해 배분이 IRA 또는 여타 적격 종업원급부제도로 전환되는 경우에도 면제가 부여된다.

⑤ ESOP 참가자에게 지급되는 현금 배당금은 수령 당시에 정상 소득으로 100% 과세 대상이 된다. 그러나 동 배당금은 소득세 원천징수로부터 면제되고 조기 배분에 적용되는 별칙성 가산세의 대상은 아니다.

2) 영국

영국은 2000년 재정법으로 전체 종업원을 대상으로 하는 전종업원주식소유제도 (All-Employee Share Ownership plan: AESOP) 또는 주식인센티브제도(Share Incentive Plan: SIP)를 도입하였는데 동 제도와 그에 대한 세제지원 내용을 살펴보면 다음과 같다.

① 종업원은 소득세 및 국민보험료(National Insurance Contributions: NICs: 기업과 종업원이 공동으로 부담하는 우리나라의 국민연금기금과 유사한 사회보장목적의 분담금) 부담 없이 매년 3천 파운드를 한도로 무상 주식을 제공받을 수 있다.

② 종업원은 매월 125 파운드 한도 내에서 파트너십 주식을 매입할 수 있으며 파트너십 주식으로서 주식이 수여되거나 취득되는 시점에서는 소득세와 국민보험료가 부과되지 아니한다.

③ 회사는 종업원이 자기 계산으로 매입하는 파트너십 주식 1주에 대하여 2주를 한도로 대응 출연할 수 있다.

④ 제도에 5년 동안 주식을 보유하는 경우 종업원은 소득세, 국민보험료 또는 자본이득세가 면제된다.

⑤ 3년과 5년 사이에 주식이 인출되는 경우에는 최초의 주식가치(파트너십 주식인 경우에는 급여 공제분) 또는 인출시 주식의 시장가치가 그보다 낮은 경우에는 주식의 시장가치에 대하여 소득세와 국민보험료가 부과된다. 제도 보유 기간 중 당해 주식의 가치 상승분에 대해서는 소득세와 국민보험료가 면제된다.

⑥ 주식이 3년 전에 인출되는 경우에는 인출 당시의 시장가치에 대하여 소득세와 국민보험료가 부과된다.

⑦ 회사에 대해서는 당해 주식이 5년간 제도에 보유되는 경우 회사분 국민보험료가 면제된다.

⑧ 주식에 재투자된 배당금에 대해서는 세금이 부과되지 아니한다(연간 한도: 1,500 파운드).

⑨ 제도는 전 종업원제도로, 모든 종업원에 대하여 유사 조건으로 제공되어야 하며, 18개월 이내의 적격 근속 기간이 적용될 수 있다.

⑩ 회사는 제도 설립 및 운영 비용과 제도에 이용된 무상 및 대응 출연 주식의 시장가치에 대하여 세금 공제를 받을 수 있다.

⑪ 종업원의 급부를 위하여 이용될 새로운 제도 신탁에 대하여 주식을 매각하고자 하는

주주는 자본이득세 전환 감면 혜택(CGT roll-over relief)을 받을 수 있다.

⑫ 2001 예산 연도부터는 종업원이 신탁으로부터 주식을 취득할 때 인지세(거래세)가 면제되며 회사 또는 신탁이 인지세를 부담한 경우 이는 종업원의 소득으로 보지 아니 한다.

<표 III-1> 종업원에 대한 보유기간별 과세 처리

주식의 형태	주식 취득 시점	최초 3년의 기간중에 주식을 인출한 경우	3년 ~ 5년의 기간중에 주식을 인출한 경우	5년후 주식을 인출한 경우
무상주식 및 대응출연주식	당해 주식 가액에 대하여 소득세 또는 국민보험료를 납부하지 않음	주식 인출시 당해 주식의 시장가치에 대하여 소득세 납부	주식 취득시 또는 제도로부터 주식 인출시의 시장가치 중 낮은 가액에 대하여 소득세 납부	소득세 또는 국민보험료 없음
파트너쉽주식	주식 매입에 사용한 자금에 대하여 소득세 또는 국민보험료를 납부하지 않음	주식 인출시 당해 주식의 시장가치에 대하여 소득세 납부	주식 매입에 사용한 급여 또는 주식이 제도로부터 인출된 때 당해 주식의 시장가치 중 낮은 가액에 대하여 소득세 납부	소득세 또는 국민보험료 없음
배당주식	배당 주식 매입에 사용된 배당금에 대하여 소득세 또는 국민보험료를 납부하지 않음	주식 매입에 사용된 배당금이 주식인출 연도의 배당금으로 과세됨	소득세 또는 국민보험료 없음	소득세 또는 국민보험료 없음

※ 파트너쉽 주식은 어느 때라도 인출할 수 있다. 종업원은 예탁 후 3년 이내에는 무상 주식, 대응 출연 주식, 배당 주식을 인출할 수 없다. 회사는 무상 및 대응출연 주식에 대하여 이 기간을 5년까지 연장할 수 있다. 종업원의 주식은 종업원이 이직하는 경우 제도로부터 인출되어야 하며 따라서 소득세가 부과될 수 있다. 이는 수령 후 3년 이내 또는 3~5년 이내일 수 있다.

마. 우리나라 세제지원책의 문제점 및 개선 방안

우리사주제도 활성화를 위한 세제지원의 핵심은 근본적으로 재정능력이 취약한 근로자로 하여금 다양한 방법으로 자사주를 취득하여 장기간 보유하게 하는데 초점이 맞춰져야 한다. 이를 위해서는 근로자의 자사주 취득 방법별로 자사주 공여자와 취득자가 모두 그에 상응하는 유효한 세제지원을 받게 함으로써 이를 통해 근로자의 자사주 취득과 보유 그리고 매매를 원활하게 지원할 수 있어야 한다. 그렇지 않은 경우에는 세제지원이 정책 목표 달성에 필요한 수단이 아닌 명목상의 지원에 그칠 수 있으며 결국 근로자의 자본 소유와 기업의 생산성 제고를 유도하기보다는 근로자로 하여금 단기간의 시세 차익에 집착하게 하는 오류를 범할 수 있다.

이하에서는 현행 세제지원의 문제점과 향후 개선 사항을 항목별로 살펴보기로 한다.

1) 기업 출연액(자사주 또는 현금)의 손비 인정

법인세와 관련하여 가장 확실한 세제지원은 기업이 우리사주조합에 대하여 자사주 또는 현금을 출연하는 경우 이를 손금으로 인정하는 것이다. 물론 신제도 시행 이전에도 자사주 또는 자사주 매입 자금을 잉여금의 처분에 의한 성과금으로 지급하는 경우에는 손금에 산입토록 하였으나 이는 어디까지나 회사가 잉여금을 보유하고 있는 경우에 가능할 뿐이고, 회사 경영이 어려워진 상태에서 미래의 성과를 공유하기 위하여 보유 자사주를 출연하고자 하는 경우에는 제약을 받지 않을 수 없었다. 또한 잉여금의 처분은 주주총회의 결의를 필요로 하는 등 절차상의 어려움도 있어서 실제로 지급한 사례는 거의 없는 실정이었다. 더욱이 동 세제지원은 그 적용 범위가 증권거래법상의 우리사주조합으로 한정되어 있어 비상장·협회비등록법인의 경우에는 적용될 수 없다. 미국이나 영국의 경우에도 최초에는 이익분배 또는 주식상여의 형식을 취했으나 현재는 이익과 무관하게 근로자 급여총액의 일정 비율 또는 일정 금액의 출연에 대하여 이를 손금에 산입할 수 있도록 하고 있다. 우리나라의 경우에도 신제도 도입과 더불어 회사가 우리사주조합에 자사주 또는 현금을 출연하는 경우에는 법인세 계상시 전액 손비로 인정된다. 이에 따라 회사의 신축적인 출연이 가능하게 되었다.

그러나 이처럼 회사 출연분에 대하여 한도 없이 전액 손비로 인정하게 되면 주주와의 이해 상충 문제를 야기할 수 있으므로 일정 한도 내에서는 이사회 승인을 얻어 출연할 수 있게 하고 그 이상 출연하는 경우에는 주주총회의 승인을 얻어 출연할 수 있게 하는 것이 바람직할 것으로 보인다.

한편, 법인세법 제20조 및 동 법 시행령 제20조에 의거 성과금으로 자사주를 배분하거나 유가증권시장에서 당해 법인의 주식을 취득하여 조합원에게 분배한 우리사주조합에게 당해 법인이 성과금으로 그 대금을 지급하는 경우에 손금 산입하는 기존의 제도와 법인세법 제19조 및 동 시행령 제19조에 의거 우리사주조합에 출연하는 자사주의 장부가액 또는 금품에 대하여 손비 인정하는 신제도는 다소간 중복되거나 충돌되는 측면이 없지 않다. 즉, 법인세법 제20조에 근거한 기존의 손금산입제도는 이미 달성된 성과를 기준으로 하여 지급되는 임금을 보완하는 상여의 성격이 강하고 근로자가 현금이 아닌 주식으로 수령하는 경우를 상정하고 있음에도 불구하고 회사의 조합에 대한 일반적인 출연으로 간주하여 출

연 후 3년 이상 7년 이내의 기간에 걸쳐 일시 또는 단계적으로 조합원 개인별계정에 배정케 하는 것은 이미 달성된 성과에 대하여 근로자에게 지급하는 성과급으로서의 취지에 맞지 않는다. 따라서 기존의 법인세법 제20조에 의한 회사 출연분은 출연과 동시에 조합원 개인별계정에 배정할 수 있도록 하고, 법인세법 제19조에 의한 회사 출연분은 미래의 성과를 현재에 배분한다는 관점에서 출연 후 3년 이상 7년 이내의 기간에 걸쳐 일시 또는 단계적으로 조합원 개인별계정에 배정케 하는 한편 조합원의 출연을 조건으로 이에 대응하여 회사가 출연하는 자사주는 회사와 조합이 정하는 방식에 의하여 배정할 수 있게 하는 등 회사 출연분을 세 가지로 구분하여 적용하되 조합원에 대한 세제 혜택을 통하여 장기보유를 유도하는 것이 바람직하리라 생각된다.

2) 근로자 출연금 및 회사 출연금 중 종업원 배정분에 대한 과세 이연

과거에는 근로자가 자사주 취득을 목적으로 우리사주조합에 출연한 경우에는 당해 금액에 대하여 일정의 세액 공제 혜택이 부여되었으나 동 제도가 폐지된 이후로는 근로자의 출연금에 대하여 특별한 세제 혜택이 부여되지 않고 있다. 신제도 도입과 더불어 근로자의 출연금에 대하여 연간 240만원을 한도로 과세 이연 및 저율 분리과세 방법을 통하여 세제 혜택을 부여하고 있다. 영국, 미국 등 대부분의 국가에서도 근로자의 자사주 취득을 위한 출연금에 대해서는 비과세 또는 과세 이연 등의 방법으로 세제상의 지원을 하고 있는 바, 영국의 경우에는 일정 기간 이상 보유시 비과세 조치를 취하고 있는데 비하여 미국의 경우에는 과세 이연의 방법을 채택하고 있지만 기업연금제도의 하나로 운영되고 있어 정년퇴직 이후에는 연금 이외의 다른 소득이 없기 때문에 실질적으로는 비과세 또는 낮은 세율을 적용받는다.

조합원의 출연금에 대하여 연간 240만원 한도 내에서 당해 연도 소득에서 공제한 다음 3년 이상 보유한 후 인출하는 경우 9%로 저율 분리 과세하고 3년 미만 보유한 후 인출하는 경우 종합소득에 합산하여 과세하는 세제지원 방식은 근로자들간에 많은 논란을 일으키고 있다. 이는 실질적으로 자사주의 장기 보유를 유도하는 유효한 세제지원책이 될 수 없다는 주장에서부터 동 방식이 오히려 담세율이 낮은 저소득 근로자에게는 불리한 제도가 될 수 있다는 의견도 있으며 이로 인해 대부분의 조합원들이 출연금에 대하여 세제 혜택을 포기하는 경우가 많은 실정이다.

한편, 우리사주조합원에게 제공되는 세제 혜택은 근로자주식저축 및 장기증권저축 등에

제공되는 세액 공제 혜택이나 주식옵션제도 등에 제공되는 소득 공제 혜택에 비해서도 대단히 낮은 수준이다. 별첨 증권저축 및 우리사주제도 세제지원비교표를 보면 우리사주제도에 대한 세제 혜택이 근로자주식저축 및 장기증권저축 등에 제공되는 세제 혜택에 비하여 터무니없이 낮은 수준임을 금방 알 수 있다. 예컨대, 비과세 근로자 주식저축 가입자 및 장기증권저축 가입자가 2년간 받은 세제 혜택을 우리사주조합원이 받기 위해서는 매년 240만원씩 각각 31년간, 47년간 계속하여 자사주를 취득하여야 한다. 근로자주식저축이나 장기증권저축이 증권시장 부양이라는 단일 목적을 위하여 시행된 제도라면 우리사주제도는 자본 소유의 분산, 근로자 복지 증진, 기업 생산성 제고, 증권시장의 수요 창출 등 다양한 목적을 갖는 정책 수단임에 비추어 그에 대한 세제 혜택이 지나치게 낮음을 알 수 있다.

근로자의 우리사주조합 출연금에 대한 세제지원 접근방식은 크게 두 가지로 구분할 수 있다. 첫 번째 방식은 근로자의 출연금에 대하여 일정 기간의 보유를 전제로 일정 금액에 대하여 일정 비율의 세액공제를 허용하는 방식으로 과거 미국과 우리나라에서 실시했던 방식이다. 물론 이 경우에는 세제지원 규모가 보다 쉽게 파악되어 정책 목표와 세제지원 효과를 용이하게 비교할 수 있다는 장점이 있고 출연금 한도와 세액 공제 비율을 적절히 조절하여 정책 효과를 극대화시킬 수 있는 장점이 있는 반면, 근로자 입장에서는 세제 혜택 규모가 상대적으로 줄어들 수 있다는 단점이 있다.

두 번째 방식은 당해 출연금에 대하여 인출시까지 과세를 이연하되 장기 보유하는 경우에 한하여 완전 비과세하거나 저율 분리 과세하는 방법으로 현재 미국, 영국 등이 이와 같은 방식으로 지원한다. 이 경우 고소득 근로자는 출연 금액을 종합소득에서 공제하여 주기 때문에 상당한 세제 혜택 효과를 볼 수 있으나 저소득 근로자는 이미 대부분의 소득에 대하여 공제를 받은 후이기 때문에 추가로 공제받을 소득을 보유한 경우에 한하여 제한적으로 세제 혜택을 볼 수 있다는 단점이 있다. 다시 말해, 세제혜택이 고소득 근로자에게 편향될 수 있다는 것이다.

이런 측면에서 근로자 출연금에 대해서는 일정 기간의 보유를 전제로 일정 금액, 예컨대 연간 1,000만원을 한도로 하여 일정 비율, 예컨대 10% 등의 세액공제 혜택을 부여하는 방법을 통하여 근로자의 출연을 유도하는 것이 바람직할 것으로 생각된다. 다만, 일정 기간의 보유 전에 인출하는 경우에는 공제 받은 세금에 가산세를 붙여 추징함으로써 장기 보유를 유도할 수 있을 것이다. 다만 세액공제가 어려운 경우에는 현행 240만원에 대한 과세 이연 및 저율분리과세 제도를 금액 한도를 500만원 이상으로 높이고 일정 기간 예컨대 3

년 이상 보유시 완전 비과세하는 제도로 전환하여 근로자에 대하여 실질적인 세제 혜택이 제공되도록 하는 것이 바람직하다고 생각된다.

또한, 회사 출연에 의하여 근로자에게 배정된 주식의 경우도 회사 출연 후 근로자가 세제 혜택을 보기 위해서는 당해 주식이 최단 6년, 최장 10년 동안 우리사주조합에 예탁되어 있어야 한다는 점을 감안하여 근로자의 개인별계정에 배정된 후 3년이 경과하면 완전 비과세하고 사망, 장해, 정년퇴직, 구조조정에 의한 전직 등으로 불가피하게 퇴직하는 경우에도 비과세하는 조치가 필요하다.

3) 시가와 취득 가액의 차액에 대한 비과세

우리사주조합원이 자사주를 시가보다 낮게 취득하는 경우 시가와 취득 가액의 차액에 대해서는 소득세 및 증여세가 비과세된다(소득세법 제20조 제3항, 상속세및증여세법 제46조 제2호)는 규정은 조세특례제한법 제88조의 4의 규정과 충돌된다. 즉, 동 규정상 시가와 취득가액의 차액에 대해서는 소득세 및 증여세가 비과세된다고 규정되어 있음에도 불구하고 조세특례제한법 제88조의 4에 있어서는 우리사주조합원이 배정받은 자사주를 인출하는 경우에는 당해 인출하는 주식에 대하여 시가의 70%보다 낮은 가액으로 취득한 주식의 경우 최초 소득 공제분이 아닌 취득일 현재 시가의 70%에 상당하는 가액과 당해 주식의 인출일 현재 시가중 적은 금액을 근로소득으로 보아 소득세를 부과하도록 하고 있다. 이는 결국 취득 가액이 취득일 현재 시가의 70%를 하회하는 경우에는 당해 하회분 만큼 근로소득으로 과세하는 결과가 되어 소득세법과 상속세및증여세법상의 비과세 규정과 어긋나게 된다. 이는 우리사주제도 활성화와 조세 형평성이라는 점을 고려하여 적절하게 조정되어야 할 것으로 보인다.

4) 대주주 등이 우리사주조합에 현금 또는 자사주를 무상 출연하는 경우 출연액의 일정 비율 소득 공제

신제도 하에서는 대주주 등(단, 법인 및 우리사주조합원은 제외)이 우리사주조합에 자사주 또는 현금을 출연하는 경우에는 지정 기부금으로 인정하여 소득 금액의 10% 한도내에서 소득 공제를 받을 수 있게 하고 있다. 그러나 동 소득공제 한도는 대주주 등의 출연을 소득 금액의 10%로 제한하여 근로자에게 실질적인 도움이 되지 못할 수도 있기 때문에

대주주 등이 우리사주조합에 출연하는 경우 공제받을 수 있는 금액 한도를 대폭 확대하는 것이 바람직하다고 하겠다. 더욱이 비상장·협회비등록법인의 경우에는 자기주식을 취득할 수 없기 때문에 대주주 등의 자사주 출연이 활성화될 필요가 있다. 또한 법인이 다른 법인의 우리사주조합에 주식 등을 기부하는 것을 우리사주제도의 취지에 맞지 않는다는 등의 이유로 채택하지 않은 것은 우리사주제도의 활성화에 제약 요인이 될 수 있다. 사실상 많은 법인들이 타법인에 출자하고 있는 상황에서 법인 주주의 타법인 우리사주조합에 대한 출연을 제한하는 것은 바람직하지 않은 것으로 보인다.

5) 대여금 인정이자 비과세 관련 규정 개정

근로자복지기본법이 제정되고 증권거래법 제2조 제18항이 개정되었음에도 불구하고 법인세법 시행규칙이 이를 제대로 반영하지 못함에 따라 증권거래법 제2조 제18항에 규정된 주권상장법인, 주권등록법인 또는 주권을 신규로 상장하고자 하는 법인 이외의 법인에 대하여 대여금 인정이자 비과세 조항이 적용될 수 있는지의 여부가 불투명하게 되었다. 이는 기술적 조정의 문제로서 법인세법 시행규칙 제44조 제3호에 규정된 ‘증권거래법 제2조 제18항의 규정에 의한 우리사주조합 또는 조합원에게’를 ‘근로자복지기본법의 규정에 의한 우리사주조합 또는 조합원에게’로 개정하여 당해 규정이 비상장·협회비등록법인에 적용되는데 문제가 없도록 해야 할 것이다.

6) 추가 세제지원 검토 사항

상기와 같은 현행 세제의 개선 외에도 우리사주제도의 활성화를 위하여 다음과 같은 추가 세제지원 사항이 검토될 수 있다.

가) 우리사주조합에 대한 적격대출기관의 대출이자중 50% 익금불산입

동 제도는 ESOP에 대한 금융지원을 강화하기 위하여 미국에서 1984년에 도입된 제도였으나 1996년에 폐지되었다. 우리나라에서도 우리사주제도에 대한 저리의 금융지원을 유도하고 활성화한다는 차원에서 회사, 은행, 보험회사, 신용금고, 한국증권금융 등 적격 대출기관의 우리사주조합지원대출에 대하여 한시적으로나마 도입을 검토해 볼 필요가 있다.

나) 배당 공제

회사가 우리사주조합 보유 주식에 대한 배당금을 근로자에게 현금으로 지급하거나 대출 상황에 이용하는 경우 당해 배당금을 회사의 익금에서 제외함으로써 근로자에 대한 배당을 촉진하고 기업의 부담을 완화하여 줄 수 있는 제도로 현재 미국에서 채택하고 있는 제도이다.

다) 증자 금액의 일부 우리사주조합 출연시 세액 공제

회사가 증자 금액의 일정 비율(예: 10%)을 우리사주조합에 출연하는 경우 출연 금액의 10%를 추가로 법인세액에서 공제하여 증자시 우선배정받는 주식의 취득을 지원하게 할 수 있다. 회사 입장에서는 출연 한도 내의 출연에 대하여 손비 인정을 받음과 동시에 법인세액 공제도 받을 수 있어 훨씬 적은 부담으로 우리사주제도를 지원할 수 있게 된다. 동 제도는 전술한 바와 같이 1975년 조세감면법주식소유제도(The Tax Reduction Act Stock Ownership Plans: TRASOPs)로 미국에서 도입된 제도이다.

라) 퇴직 조합원이 자사주를 회사, 조합원 또는 조합에 매각하는 경우 양도소득세 면제

상장 또는 협회등록법인의 경우에도 회사의 퇴직 조합원이 자사주를 인출하여 회사, 조합원 또는 조합에 매각하는 경우에는 양도소득세를 납부할 의무가 발생한다. 유가증권시장 또는 협회중개시장에 상장되거나 등록된 주식이라 하더라도 당해 시장에서 매각하는 경우에는 양도소득세가 면제되고 있으나 시장 외에서 매각하는 경우에는 면제되지 않고 있어 조합의 우선매입권 행사 등에 상당한 제약 요인으로 작용하고 있다.

마) 조합, 조합원 및 대주주 등이 조합을 통하여 주식을 매매·양도하는 경우 증권거래세 면제

조합, 조합원 및 대주주 등이 조합을 통하여 주식을 매매하거나 양도하는 경우에는 증권거래세를 면제토록 하여 조합을 통한 자사주 매매의 활성화를 도모할 필요가 있다. 현행 증권거래세법상 상법 또는 특별법에 의해 설립된 법인의 주권, 외국법인이 발행한 주권 또

는 DR로서 증권거래소에 상장된 것, 상법에 의한 합명회사, 합자회사, 유한회사의 사원의 지분은 매매 또는 양도시 증권거래세의 과세 대상이 된다. 과세 대상에서 제외되는 경우에는 (1) 국가 또는 지방자치단체가 주권 등을 양도하는 경우 (2) 증권거래법 제8조의 규정에 의하여 주권을 매출하는 경우 (3) 증권거래법 제8조의 규정에 의하여 모집·매출시 미청약주권을 주식인수기구가 인수한 후 6월내에 양도하는 경우 (4) 기타 주권을 목적물로 하는 소비대차 또는 증권회사가 증권저축가입자에게 주권을 양도하는 경우 등이다. 증권거래세의 납세 의무자는 증권거래소 또는 코스닥시장에서 거래되는 경우에는 증권예탁원이 되고 증권회사를 통한 매매의 경우에는 증권회사가 되며 기타의 당사자간 매매의 경우에는 양도자가 된다. 우리사주조합을 통한 매매의 경우에는 우리사주조합 또는 양도자가 납세의무자가 되어야 할 것이다. 그러나, 사실상 우리사주조합이란 조합원의 자사주 취득을 위한 관리기구에 불과하므로 우리사주조합에서 증권거래세를 신고·납부할 여력이 없을 뿐만 아니라 양도자가 우리사주조합에 양도하고 우리사주조합이 다시 조합원에게 양도하는 제도 하에서는 최종 매수자에 도달할 때까지 두 번에 걸친 양도가 불가피하고 이로 인하여 불필요하게 두 번에 걸친 증권거래세 납세 의무가 발생하게 된다. 물론 우리사주조합이 조합원에게 양도하는 경우는 조합 내부 거래로 간주하여 면세 조치함으로써 다소간 세금 부담을 줄일 수 있겠지만 그보다는 우리사주조합을 통한 자사주의 모든 매매에 대하여 증권거래세를 면제하는 것이 우리사주제도의 활성화에 보다 크게 기여할 수 있을 것이다.

바. 비상장·비등록법인 우리사주조합에 대한 세제지원

과거의 우리사주제도는 증권거래법상의 주권상장법인 또는 주권상장예정법인의 우선배정제도를 중심으로 이루어져 왔기 때문에 세제지원도 이들 법인의 우리사주조합에 초점을 맞출 수밖에 없었다. 그러나 2001년 7월 18일 근로자복지기본법의 국회 통과로 우리사주제도의 적용 범위가 비상장법인으로 확대됨에 따라 비상장법인의 우리사주제도 활성화를 위한 세제지원책이 강구될 필요가 있게 되었다. 비상장법인의 우리사주조합과 관련하여 추가적으로 특별하게 고려되어야 할 세제지원책을 살펴보면 대략 다음과 같은 것을 들 수 있다.

1) 환매수준비금의 손금 산입

근로자복지기본법 제38조 제2항에 의거 비상장·비등록법인은 우리사주조합이 설립된 이후 3년 이내에 당해 주식이 유가증권시장에 상장 또는 협회중개시장에 등록되지 아니한 경우에는 자사주의 환매수를 위하여 준비금을 적립할 수 있도록 하고 있다. 비록 자사주의 환매수는 의무 사항은 아니지만 비상장·비등록 법인 자사주의 환금성을 보장하기 위해서는 동 목적을 위해 금융기관에 적립된 금액에 대하여 일정 비율을 손금에 산입할 수 있도록 함으로써 환매수준비금의 적립을 유도할 필요가 있다. 다른 나라의 경우에는 시장성 없는 유가증권의 환매수가 의무 사항으로 되어 있으나 우리나라의 경우에는 권고 사항으로 되어 있기 때문에 이러한 세제상의 유인책이 필요하다고 하겠다.

2) 주식을 상속받은 상속인이 우리사주조합에 당해 주식을 시가 이하로 매각하는 경우, 시가와 처분 가격간의 차액에 대하여 일정 금액을 한도로 상속세 면제

비상장·비등록법인의 주식을 상속받은 상속인이 여러 가지 이유로 우리사주조합에 당해 주식을 시가 이하로 매각하는 경우에는 시가와 처분 가격간의 차액에 대하여 일정 금액을 한도로 상속세를 면제하여 줌으로써 우리사주조합에 대한 자사주 매각을 촉진시킬 필요가 있다. 특히 회사를 양도하고자 하는 상속인이 가능하면 우리사주조합에 자사주를 양도할 수 있도록 유도하여 근로자 중심의 회사로 전환할 수 있게 할 뿐만 아니라 환금성 없는 주식에 대한 시장을 형성할 수도 있다. 이는 내용은 다소 다르지만 미국의 경우에도 전술한 바와 같이 1984년 재정적자감축법과 1986년 세제개혁법으로 제도화되었다가 1989년에 폐지된 바 있다.

3) 퇴직 조합원이 자사주를 매각하는 경우 양도소득세 면제

비상장·비등록법인의 퇴직 조합원이 자사주를 인출하여 매각하는 경우에는 현행 세제 하에서는 양도소득세를 납부할 의무가 발생하며 이 또한 취득가액과 양도가액간의 차액에 대하여 과세된다. 이는 취득가액과 시가와와의 차액에 대하여 증여세를 비과세한다는 상속세 및증여세법 제46조 제2호 및 동 법 시행령 제35조 제1항의 규정에 배치될 뿐만 아니라 조합 또는 조합원의 우선매입권 행사, 회사의 환매수 등에 상당한 제약 요인으로 작용할 수

있다. 비상장·비등록법인의 우리사주조합원에 대한 양도소득세 문제는 우리사주제도의 취지나 목적에 비추어 부과가 부적절하고 현실적으로 이를 관리할 수단도 마땅치 않으므로 면제하는 것이 바람직하리라 생각된다.

기타 비상장·협회비등록법인의 우리사주제도를 활성화하기 위한 세제지원책으로는 대여금 인정이자 비과세 조항의 비상장·협회비등록법인에 대한 적용 확대와 조합, 조합원 및 대주주 등이 조합을 통하여 자사주를 매매하는 경우의 증권거래세 면제, 대주주 등이 우리사주조합에 무상 출연하는 경우의 소득공제 확대 등을 들 수 있다.

3. 금융지원의 확대

우리사주제도를 활성화하기 위해서는 세제지원 외에도 금융지원이 필수적이라고 하겠다. 미국의 경우에도 재정능력이 취약한 종업원으로 하여금 자사주를 취득·보유하게 하기 위한 유효한 장치로서 차입이용 ESOP을 개발하였고 이것이 미국식 ESOP의 주요한 특징으로 자리잡은 것만 보더라도 금융지원 시스템의 구축은 우리사주제도 활성화를 위하여 필수불가결한 요소라고 아니할 수 없다. 금융지원은 크게 두 종류로 나눌 수 있다. 첫째는 근로자로 하여금 자사주를 취득하는데 기여하기 위한 금융지원이고 둘째는 근로자의 개인별 계정에 배정된 자사주를 담보로 하여 근로자가 생활안정자금을 지원 받을 수 있게 하기 위한 금융지원이 그것이다. 이하에서는 먼저 우리나라 우리사주지원금융의 현황과 차입이용 ESOP이 잘 발달되어 있는 미국의 ESOP 대출을 살펴본 다음 우리사주지원금융 확대방안을 살펴보기로 한다.

가. 우리나라 우리사주지원금융 현황

근로자복지기본법에 의거 우리사주조합 또는 우리사주조합원은 자사주의 취득·보유에 필요한 자금 또는 생활안정자금(우리사주조합원에 한함)을 조달하기 위하여 필요한 경우 자사주를 담보로 제공하고 다음의 금융기관 등으로부터 자금을 차입할 수 있다.

- (1) 한국증권금융
- (2) 은행
- (3) 보험회사
- (4) 상호저축은행

- (5) (1) 내지 (4)에 준하는 금융기관
- (6) 사내근로복지기금
- (7) 조합원 소속 법인

그러나 증권거래법상의 우리사주제도 관련 규정을 우선 적용받는 상장법인, 상장예정법인 및 코스닥등록법인의 우리사주조합은 동 법 시행령 제2조의 7 제1항 제2호의 규정에 의하여 차입 행위가 제한된다. 즉, 상장법인, 상장예정법인 및 코스닥등록법인의 우리사주조합은 당해 조합의 계산으로 자사주 취득을 위한 차입행위를 할 수 없다.

사실, 지금까지 우리사주지원금융의 대부분은 조합원 소속법인과 한국증권금융 등 금융기관이 조합원의 자사주 취득에 필요한 자금을 조합원의 상환 부담으로 지원하는데 초점이 맞춰져 왔으며, 미국의 경우와 같이 회사가 금융기관으로부터 자금을 차입하여 조합에 출연하고 회사가 상환하는 방식이나 조합이 금융기관으로부터 자금을 차입하고 회사가 원리금을 조합에 출연하여 차입금을 상환하는 방식을 이용하는 경우는 찾아볼 수 없었다. 더욱이 증권거래법 시행령의 개정으로 상장법인, 상장예정법인, 협회등록법인의 경우 자사주를 취득하기 위하여 당해 조합의 계산으로 차입할 수 없도록 금지(증권거래법 시행령 제2조의 7 제1항 제2호)함으로써 이와 같은 방식은 법령에 의해서도 어려운 실정이다.

우리사주조합원의 자사주 취득을 위한 자금조달 현황을 살펴보면 다음과 같다.

<표 III-2> 우리사주 취득자금 조달 현황

구분	우리사주 취득자금(억원)	조합원 자기자금(%)	기업지원자금 (%)	금융기관 차입금(%)
1996	10,957	41.8	32.9	4.7
1997	5,341	39.6	31.3	13.8
1998	8,247	34.7	55.5	1.5
1999	34,871	35.4	37.4	16.2
2000	23,619	31.2	21.5	32.3
2001	4,716	44.5	22.1	20.1
2002. 1~9	17,559	18.3	72.4	9.3

상기 표에서 볼 수 있는 바와 같이 우리사주 취득자금은 주로 조합원의 자기 자금과 기업지원 자금에 의존하고 있음을 알 수 있다. 기업 지원 자금도 조합원이 궁극적으로 상환

해야 할 채무이고 조합원 자기 자금에는 금융기관으로부터 조합원이 개인적으로 차입한 자금도 포함되어 있을 수 있다. 이는 아직도 재정 능력이 취약한 근로자가 자사주 취득에 많은 경제적 부담을 지고 있음을 나타내는 바 금융기관에 의한 장기 저리의 금융지원이 시급하다고 하겠다.

나. 미국의 ESOP 대출

미국의 종업원퇴직소득보장법(Employee Retirement Income Security Act: ERISA)과 IRC는 적격제도에 대한 참가자 및 그 수익자의 이익을 보호하기 위하여 제도와 이해당사자간의 거래, 제도와 수탁자간의 거래 등을 엄격하게 금지하고 있으나 ESOP에 대한 대출에 대해서는 일정 요건을 갖추면 금지거래규정으로부터 면제하고 있다.

ESOP에 대한 대출은 장기 대출이어야 하고 대출기관이 수시로 상환을 청구할 수 있는 대출이어서는 아니 되며, 대출기간은 통상 5 ~ 10년이다. 지금은 폐지된 IRC 제133조하의 ESOP 대출기간은 최장 15년이였다. ESOP 대출은 ESOP의 관점에서 콜 옵션 또는 수시 일괄상환의 특색을 가지며, 대출 금리는 적정해야 하고 고정 또는 변동 금리 모두 가능하다.

동 대출은 주로 ESOP 참가자 및 그 수익자의 배타적 이익을 위해야 하며 다음과 같은 몇 가지 요건을 충족시켜야 한다:

- (1) 대출금은 다음의 목적을 위하여 적정 기간 이내에 사용되어야 한다.
 - 적격 자사주의 매입
 - ESOP 대출 상환
- (2) 대출은 ESOP에 대하여 소구권(recourse)을 가져서는 아니 되며, ESOP이 당해 대출에 대하여 제공할 수 있는 담보는 다음으로 제한된다.
 - 대출금으로 취득된 자사주
 - 현 대출로 상환되는 이전 대출금으로 취득된 자사주
- (3) 대출기관은 다음을 제외하고는 ESOP 자산에 대하여 어떠한 권리도 갖지 못한다.
 - 대출에 대하여 ESOP이 제공한 담보
 - 대출 채무를 충족시키기 위하여 이루어지는 출연
 - 대출 채무를 충족시키기 위하여 이루어진 담보 또는 출연에 귀속하는 수익

그러나 대출기관은 회사 또는 보증인의 여하한 그리고 모든 자산을 대출에 대한 담보로

서 취득할 수 있다. ESOP이 매입한 자사주가 대출 담보로 제공되는 경우에는 대출 상환에 따라 일정수의 주식이 대출기관의 담보권으로부터 해지되어야 한다.

채무불이행의 경우, 대출기관의 ESOP 자산 압류에는 일정한 제한이 부과된다. 즉, 당해 대출은 기한의 이익이 상실되지만 대출 상환을 위해 양도되는 ESOP 자산은 채무불이행 금액을 초과해서는 아니 된다.

IRC 제133조에 의한 적격 대출기관은 은행, 보험회사, 금융업에 활발하게 종사하는 회사 또는 법령상의 투자회사로 제한되어 있었으나 IRC 제133조의 폐지로 그 범위는 더욱 확대될 것으로 보인다.

일반적으로 ESOP 대출은 직접대출(direct loan), 간접대출(back-to-back loan 또는 mirror loan), 즉시배정대출(immediate allocation loan) 등 세 가지 유형으로 구분될 수 있다.

직접대출은 대출기관이 ESOP에 대해 직접 행하는 대출 방식을 말하며 대출금은 자사주 매입에 이용된다. 동 대출은 담보부 또는 무담보부 어느 것으로든 가능하나 담보대출의 경우 담보는 당해 대출로 취득한 자사주로 한정된다. 그러나 직접대출은 회사 또는 다른 자에 의한 보증이 수반되는 경우가 대부분이고 당해 보증에는 보증인의 자산에 대한 저당도 포함된다.

간접대출(back-to-back loan)은 대출기관이 회사에 먼저 대출하고(front-end loan : 1차 대출) 회사는 동일한 조건으로 이를 ESOP에 재대출(mirror loan : 2차 대출)하는 방식을 말한다. ESOP은 2차 대출금을 회사 또는 그 주주로부터 자사주를 매입하는데 사용한다. 1차 대출은 회사의 자산이 담보로 제공될 수 있지만 ESOP이 2차 대출에 대하여 제공할 수 있는 담보는 당해 대출로 취득한 자사주로 제한된다.

즉시배정대출(immediate allocation loan)은 대출기관이 담보부 또는 무담보부로 회사에 대출하고 회사는 대출 시행일로부터 30일 이내에 대출금액에 상당하는 자사주를 ESOP에 출연하는 대출 방식을 말하며 회사의 대출금 사용에 관해서는 특별한 제한이 없다. ESOP에 출연된 자사주는 1년 이내에 참가자의 계정에 배정되어야 한다. 동 대출 방식은 대출기관이 일시 전액 대출이 아닌 1년을 단위로 한 일련의 기간 대출을 행할 수 있게 하기 때문에 특히 임금 총액이 큰 기업에 적합하다.

다. 우리사주제도에 대한 금융지원 확대 방안

1) 우리사주조합원의 자사주 취득·보유를 지원하기 위한 금융지원

가) 회사의 보증 및 담보 제공의 확대

우리사주조합은 영리 단체가 아니라 단지 근로자의 자사주 취득과 보유를 지원하기 위한 비영리 단체이기 때문에 금융기관이 조합에 대하여 대출하는 데는 상당한 어려움이 따를 수밖에 없다. 더욱이 차입금에 대한 상환 주체가 근로자가 되는 경우에는 금융기관이 다수의 근로자에 대한 신용분석을 해야하는 등 번거로움이 따르기 때문에 비록 취득 자사주를 담보로 제공받는 경우에도 대출을 주저할 수밖에 없다. 근로자복지기본법에서는 조합원의 자사주 취득을 지원하기 위한 차입에 대하여는 회사가 용자 보증 또는 담보를 제공할 수 있도록 하고 있는 바, 자본금의 일정 한도 내의 우리사주지원금융에 대한 보증 또는 담보 제공에 대하여는 채무 보증한도에서 제외하여 회사가 탄력적으로 금융지원에 나설 수 있게 하는 것이 바람직할 것으로 보인다. 이러한 조치를 취함으로써 금융기관의 우리사주조합에 대한 대출을 활성화할 수 있고 이에 따라 차입이용 우리사주제도가 정착되어 궁극적으로 회사 또는 근로자의 일시적인 자금 부담 없이도 자사주를 취득·보유할 수 있는 길이 열리게 될 것이며 장기 상환으로 인하여 자연스럽게 장기 보유가 유도될 수 있을 것이다.

그러나 비상장·비등록법인의 경우에는 성장성은 있으나 재무상태가 좋지 않아 금융기관의 대출 대상이 되지 못하는 기업이 있을 수 있다. 이러한 경우에는 정부가 근로자복지진흥기금이나 특별히 조성된 우리사주지원기금 등을 통하여 금융지원을 행하거나 신용보증기금 등에 의한 대출 보증을 통하여 원활한 금융지원이 이루어질 수 있도록 지원할 수 있을 것이다.

금융기관 또한 우리사주제도의 특성을 감안하여 현행의 단기대출방식을 지양하고 5년 내지 7년의 장기 대출을 개발하여 시행하도록 해야 할 것이다. 이 경우 금융기관은 우리사주조합의 수시 상환은 허용해야 하나 금융기관이 조합에 대하여 수시 상환을 요청하는 것은 금지시켜야 할 것이다. 특히, 공기업 민영화의 경우에는 대주주인 정부 또는 정부투자기관이 15년 내지 20년 상환의 장기금융을 이용하여 근로자가 기업을 인수한 후에 그 수익으로 자금을 상환하고 당해 기업이 궁극적으로 근로자기업으로 재탄생할 수 있도록 지

원하는 것이 바람직할 것이다. 차입 주체에 관해서도 조합 또는 조합원에 의한 차입만을 고집할 것이 아니라 미국과 같이 회사가 우리사주조합에 대한 출연을 조건으로 금융기관으로부터 직접 차입하여 조합에 자사주 또는 현금을 출연하는 방식 등 다양한 대출 방식을 허용해야 할 것이다.

나) 조합계산에 의한 차입 허용

현행 증권거래법 제2조 7 제1항 제2호에서는 자사주를 취득하기 위하여 당해 조합의 계산으로 하는 차입 행위를 금지하고 있다. 이는 결국 차입에 대한 상환 주체가 회사가 되고 이를 근거로 조합이 조합의 계산으로 차입하는 것을 금지하고 있는 것이다. 미국의 경우에는 재정능력이 취약한 종업원으로 하여금 자사주를 취득·보유하게 하기 위한 유효한 장치로서 켈소(Kelso)가 차입 이용 ESOP을 개발하였고, 이것이 미국식 ESOP의 주요한 특징으로 자리잡은 것만 보더라도 우리사주조합에 대한 차입 허용은 우리사주제도 활성화를 위하여 필수불가결한 요소라고 아니할 수 없다. 비록 증권거래법의 적용 범위가 상장법인, 상장예정법인, 협회등록법인에 한정된다고 하지만 이로 인해 우리사주제도의 여러 가지 경제적 효과가 제한되는 결과를 낳을 수 있다.

다) 우리사주지원대출 활성화 유인책 강구

우리사주지원대출을 활성화하기 위해서는 세제지원 방안에서 이미 논의된 바 있는 대출이자 익금불산입 제도도 도입할 필요가 있다고 하겠다. 동 제도를 도입하게 되면 금융기관의 입장에서는 상대적으로 높은 실질 금리로 우리사주조합에 대출할 수가 있고 리스크가 다소 큰 회사의 우리사주조합에 대하여도 위험/보상 논리에 따라 대출을 행할 수 있게 된다. 우리사주조합의 입장에서도 상대적으로 낮은 금리로 금융기관으로부터 차입할 수 있으며 신규로 발행된 주식의 취득에 당해 금융지원을 이용하는 경우에는 장기 저리의 자금 조달 수단을 확보할 수 있다. 또한 금융기관과 수탁기관간에 담보관리약정을 체결하여 대출에 대한 담보 관리가 명확하게 이루어지도록 해야 할 필요가 있다.

2) 배정주식에 대한 예탁주식담보대출의 활성화

근로자가 자기계산으로 자사주를 취득한 경우에는 배정과 동시에 근로자의 개인별 계정에 주식이 배정되고 회사 출연분에 대하여는 일정한 스케줄에 따라 자사주가 배정된다. 그러나 근로자는 기본적으로 임금 소득으로 생활하는 자이기 때문에 경우에 따라서는 긴급한 사유로 금전을 필요로 하게 되고 이런 경우에는 자사주를 처분하는 대신에 이를 담보로 자금을 융통하여 사용할 수 있게 함으로써 자사주의 장기 보유를 유도할 수 있을 것이다. 근로자가 사채업자나 일반 금융업자로부터 자금을 융통하고 형식적으로 자사주를 보유케 되는 경우를 방지하기 위해서는 이 경우에도 적격 대출기관으로부터 차입케 할 필요가 있다. 금융기관 또한 한도거래 약정에 의하여 일정 범위내에서는 수시로 자금을 융통할 수 있게 함으로써 근로자가 간편하고 용이하게 대출을 이용할 수 있도록 하는 등 다양한 대출 방법을 개발해야 할 것이다.

4. 맺음말

앞에서 우리사주제도의 활성화에 필요한 다양한 세제 및 금융지원 방안을 살펴보았다. 신 우리사주제도의 도입으로 우리나라의 우리사주제도는 선진국에 버금가는 제도적 기반을 갖추었다. 우리사주제도는 자본 소유의 분산과 부의 공평분배를 통하여 자본주의의 병폐와 모순을 해결하고 기업 문화의 변화를 통한 생산성 제고로 생산적 복지를 달성할 수 있는 유효한 정책 수단임에도 불구하고 그에 상응하는 세제 및 금융지원책은 아직도 미흡한 수준에 머물러 있는 실정이다. 향후 보다 적극적이고 활발한 세제지원책과 금융지원 시스템이 구축됨으로써 우리사주제도가 그 목적과 효과에 걸 맞는 안정적인 제도로 정착될 수 있도록 관련 당사자들의 지속적인 관심과 애정을 기대해 본다.

<첨부 I> 증권저축 및 우리사주제도의 세제지원 비교

구 분	증권저축제도	우리사주제도		
<지원 내용>				
지원 형식	세액공제	소득공제후 과세 이연		
지원율	저축 원금의 5.5~7.7%	9% 분리 과세		
지원 한도	1인당 3,000~5,000만원	연간 1인당 240만원		
의무 보유 기간	1~3년중 선택	3년 이상		
지원 기간	한시적(1~2년)	기한 없음		
<지원 효과(추정)>				
	비과세근로자 주식저축	장기증권저축	공제신청자만 지원시(3년 이상 예탁시)	전체조합원 지원시(3년 이상 예탁시)
총 세금혜택(2000)	666.2억원			
(2001)	1,630.5억원	1,987.5억원	88.5억원	132.5억원
(2002)		2,782.5억원		
2년간 1인당 세제지 원 규모	1,778,010원	2,733,180원		
연평균 1인당 세제지 원 규모	889,005원	1,366,590원	12,825원	19,200원

※ 지원 효과 추정자료 : 별첨

- 비과세 근로자 주식저축 가입자가 2년간 받은 세제지원 혜택을 우리사주조합원이 받기 위해서는 매년 240만원씩 31년간 자사주를 취득해야 함
- 장기증권저축 가입자가 2년간 받은 세제지원 혜택을 우리사주조합원이 받기 위해서는 매년 240만원씩 47년간 자사주를 취득해야 함

<자료 1> 조합원출연금 과세 이연에 따른 세제지원 효과 추정

□ 예탁조합원 전체가 소득공제를 신청하는 경우

<참고 사항>

- 최근 5년간(1997~2001) 연평균 예탁조합원수 : 230,041명
- 최근 5년간(1997~2001) 연평균 조합원 1인당 취득 금액 : 6.1백만원
- 전체 근로자 평균 근로소득세율(2001년 기준) : 11.4%
- 연간 근로소득 4,000만원 이하 근로자(전체 근로자의 98.1%)의 평균 근로소득세율(2001년 기준) : 9.3%

i) 3년 이상 예탁시의 세제 효과

① 전체 근로자 평균 근로소득세율(11.4%) 적용시

▶ 연평균 예탁조합원수×240만원×(11.4%-9%) =

- 3년간 전체 조합원의 세제지원 효과 : 230,041명×240만원×2.4% = 132.5억원
- 조합원 1인당 연간 평균 세제지원 효과 : 132.5억원÷230,041명÷3년 = 19,200원

② 4,000만원 이하 근로자 평균 근로소득세율(9.3%) 적용시

▶ 연평균 예탁조합원수×240만원×(9.3%-9%) =

- 3년간 전체 조합원의 세제지원 효과 : 230,041명×240만원×0.3% = 16.6억원
- 조합원 1인당 연간 평균 세제지원 효과 : 16.6억원÷230,041명÷3년 = 2,400원

ii) 3년 미만 예탁시의 세제 효과

- 예탁시점과 인출시점의 근로소득세율에 변동이 없는 조합원은 단지, 과세이연의 효과밖에 없음
- 인출시점의 근로소득세율이 예탁시점 보다 높아진 조합원은 그 차이만큼 손실 발생

※ 종합소득세율 (소득세법 제55조)

- 근로소득 1,000만원 이하 : 9%
- 근로소득 1,000만원 초과 4,000만원 이하 : 18%
- 근로소득 4,000만원 초과 8,000만원 이하 : 27%
- 근로소득 8,000만원 초과 : 36%

예탁조합원중 소득공제 신청자만 대상으로 하는 경우

<참고 사항>

- 2002.1.1~7.31 조합원계정 예탁주식(조합원출연에 의한 취득)중 소득공제 신청비율 : 66.8% (예탁조합원수 기준)
- 예탁주식의 1인 평균 취득금액 : 14.3백만원
- 소득공제신청자의 평균 소득공제 신청금액 : 2.4백만원

※ 최근 예외적으로 자사주를 대량 취득한 KT, POSCO의 우리사주조합 소득 공제 신청 조합원수(KT 40,675명, POSCO 18,672명 등 59,347명)를 제외할 경우 소득공제신청비율은 15%임

i) 3년 이상 예탁시의 세제 효과

① 전체 근로자 평균 근로소득세율(11.4%) 적용시

▶ 연 평균 예탁조합원수×240만원×소득공제신청률(조합원기준)×(11.4%-9%) =

- 3년간 전체 조합원의 세제지원 효과 : 230,041명×240만원×66.8%×2.4%= 88.5억원

- 조합원 1인당 연간 평균 세제지원 효과 : 88.5억원÷230,041÷3년 = 12,825원

② 4,000만원 이하 근로자 평균 근로소득세율(9.3%) 적용시

▶ 연 평균 예탁조합원수×240만원×소득공제신청률(조합원기준)×(9.3%-9%) =

- 3년간 전체 조합원의 세제지원 효과 : 230,041명×240만원×66.8%×0.3%= 11.1억원

- 조합원 1인당 연간 평균 세제지원 효과 : 11.1억원÷230,041명÷3년 = 1,603원

ii) 3년 미만 예탁시의 세제 효과

- 예탁시점과 인출시점의 근로소득세율에 변동이 없는 조합원은 단지, 과세이연의 효과에 없음

- 인출시점의 근로소득세율이 예탁시점 보다 높아진 조합원은 그 차이만큼 손실 발생

<자료 2> 비과세 증권저축의 세액공제 규모 추정

□ 비과세 근로자 주식저축

○ 2000. 12월말 저축 규모

- 저축가입자 : 81,404명
- 저축금액 : 12,112억원
- 1인 평균 저축액 : 14.9백만원

○ 2001. 12월말 저축 규모

- 저축가입자 : 176,941명
- 저축금액 : 29,646억원
- 1인 평균 저축액 : 16.8백만원

○ 세액공제 규모 추정

- 2000년도 전체 가입 근로자 세제지원 규모 : $12,112\text{억원} \times 5.5\% = 666.2\text{억원}$
- 2001년도 전체 가입 근로자 세제지원 규모 : $29,646\text{억원} \times 5.5\% = 1,630.5\text{억원}$
- 연간 근로자 1인당 평균 세제지원 규모 : $(666.2\text{억원} + 1,630.5\text{억원}) \div (81,404\text{명} + 176,941\text{명}) = 889,005\text{원}$

□ 장기증권저축

○ 2002. 3월말 저축 규모

- 저축가입자 : 174,522명
- 저축금액 : 36,137억원
- 1인 평균저축액 : 20.7백만원

○ 세액공제 규모 추정

- 2001년도 : 36,137억원×5.5% = 1,987.5억원

- 2002년도 : 36,137억원×7.7% = 2,782.5억원

- 근로자 1인당 연간 평균 세제지원 규모 : (1,987.5억원 + 2,782.5억원)÷174,522명
÷2년 = 1,366,590원

IV. 비상장기업 내 우리사주의 환금성 장치와 주식평가

1. 들어가는 말

비상장기업 내 우리사주제는 우리사주의 거래시장이 형성되어 있지 않다는 한계를 가지고 있다. 비상장기업에서 우리사주제가 기업이나 기존의 주주에 대한 시장을 형성해주는 측면이 있다면, 구입된 우리사주를 위한 시장이 형성되어 있지 않다는 것은 불합리하다. 이런 점에서 비상장기업 내에 우리사주의 거래를 위한 시장 형성과 주식가격 평가 방법은 비상장기업 내 우리사주제의 자기 완결성을 위해 필수불가결한 요소이다. 미국 종업원지주제의 경우 기업들에게 우리사주의 환매수를 의무화하고 그에 필요한 주식평가를 매년 수행하도록 하고 있는 점은 이런 맥락에서 이해할 수 있다.

이런 시각에서 본 장은 비상장기업 내에서 우리사주의 환금성 장치를 형성하고 그에 필요한 주식가격을 결정하는 메커니즘을 창출하는 방안을 모색하고자 한다. 본 장은 먼저 미국의 비상장기업 내 종업원지주제의 환매수 방안과 주식가격 평가방법을 살펴보고 난 후, 우리나라 비상장기업들의 실정에 적합한 환금성 및 주식평가 방안들을 도출하고자 한다.

2. 미국의 비상장기업 내 종업원지주제의 환매수 및 주식 평가

가. 환매수 의무화

미국의 종업원지주제는 공개적 주식 거래가 없는 비상장기업의 경우 사측이 ESOP의 보유 자사주를 공정한 시장가격으로 환매수하도록 규정하고 있다. 즉, 사용자는 ESOP으로부터 참여 근로자들에게 배분된 주식에 대해 put option을 제공하도록 요구하고 있는데, 이를 통해 ESOP 참여자들은 두 번에 걸친 60일간의 put option기간 중 어떤 시점에서나 사용자에게 주식을 매도할 수 있도록 허용하고 있다. ESOP에게는 우리사주의 환매수 의

무가 있는 것은 아니지만, 우리사주에 투자하는 것이 현명하다고 판단되는 경우 ESOP은 우리사주를 매입할 수 있다. 다만 이 경우에 ESOP은 우리사주를 현재 또는 과거의 출연금에 의해서만 구입할 수 있다.

우리사주의 환매수 의무는 기업의 미래 현금흐름에 대한 청구이기 때문에 환매수 의무는 금전으로 환산되어서 그 결과가 기업의 현금보유계획에 포함될 필요가 있다. 이와 같은 우리사주의 환매수 의무를 금전으로 환산하는 행위를 환매수의무연구(repurchase liability study)라고 한다. 즉, 환매수의무연구는 부채 정보, 인력의 사망률, 재해율, 이직률, 정년퇴임률, 인력분포, 주식의 평가 가격, ESOP 참여자들의 주식 배정 시기, 지급 방법 등 ESOP 관련 정보를 기업의 재무 계획과 연결하는 행위이다. 환매수의무연구의 결과는 10년이나 20년 뒤까지의 기간에 걸친 기업의 재무 상태를 전망해주기 때문에 환매수의무연구는 환매수의 각 요소들이 기업에게 확보가 요구되는 현금량에 어떤 영향을 미치는지 이해하게 해준다. 이 연구에 대해서는 기업의 필요성에서 출발하기 때문에 모든 비용은 기업이 부담해야 한다. ESOP 자산의 부적절한 사용이 금지되어 있기 때문에 환매수의무연구의 비용을 ESOP이 부담해서는 아니 된다. 이를 통해 기업은 확실한 현금흐름의 관리, 주식의 평가 가격에 대한 평가자와의 효과적인 의사소통, 품격 높은 근로자정년퇴직 프로그램, 장기적인 주식보유자 계승의 관리 방안 등을 얻을 수 있다.

환매수 의무조항은 기업이 우리사주의 환매수를 위한 재무 능력을 보유하도록 요구하고 있기 때문에 기업들은 환매수 기금으로 여러 가지 방안을 사용하고 있다. 그 중 대표적인 것들을 예로 들면, 현재의 현금흐름으로부터의 지출, ESOP의 부채 증대, ESOP에 대한 현금 출연금 확대, 환매수 적립금의 확보, 기업 소유의 생명보험 구입 등을 들 수 있다. 그 중 ESOP의 부채 증대와 ESOP에 대한 현금 출연금의 확대는 환매수 기금으로 활용할 것이라는 특정한 약정 아래에서만 가능한 방안이다.

나. 주식 평가

정확한 주식가격의 책정이 우리사주의 거래를 위한 필수적이라는 점에서 우리사주의 평가는 비상장기업의 우리사주 거래에 있어서 매우 중요한 요소이다. 주식 평가 과정 중에 고려할 사항으로 공정시장가격의 정의, 평가자 문제, 질적 요소의 양적 측정, 주식 평가의 기본 가정, 상대적 주가 수준, 공정성 문제 등이 제기된다.

1) 평가자 문제

비상장기업의 주식가격 평가는 ‘독립적인 평가자(independent appraiser)’에 의해 이루어지도록 요구하고 있다. 즉, 평가자의 요건으로서 독립성과 적격성(qualification)을 들고 있다. 여기서 평가자가 독립적이라고 여겨지기 위해서는 (a) 해당 기업에 대한 재무적 이해 관계를 가지지 말아야 하고, (b) 그 거래의 어떤 당사자와도 임원, 관리자, 종업원, 고용주 또는 인척 등의 관계를 맺고 있지 않아야 한다. 평가자가 자격을 갖기 위해서는 사업 평가의 원리에 대한 철저한 이해뿐만 아니라 요청되는 평가 유형에 대해 필요한 경험과 능숙함을 가지고 있어야 한다. ESOP의 수탁자(fiduciary)도 위와 같은 요건을 갖춘 경우에는 주식가격의 평가자가 될 수 있다.

2) 공정시장가격의 정의

주식평가에서 핵심적 개념은 공정시장가격이다. 미국의 종업원지주제에서 공정시장가격은 일반적인 상품에 대한 공정시장가치 개념을 원용하여 ‘매수 의지가 있는 자가 매수를 강요받지 않고 매도 의지가 있는 자가 매도를 강요받지 않는 상황에서 쌍방이 거래를 할 의지와 능력이 있고 당해 자산 및 그 시장의 정보를 충분히 갖고 있을 때 매수 의지가 있는 자와 매도 의도가 있는 자 사이에 거래되는 가격’으로 정의하고 있다. 이러한 공정시장가격은 보통 합리적 효과성으로 기능하는 시장에서 수요와 공급에 의해 결정되는 것이지만, 비상장기업의 우리사주제와 같이 거래 시장이 존재하지 않는 곳에서는 분석을 통해 결정해야 하는 과제가 남아 있다.

분석을 통해 공정시장가격을 결정할 때 평가자는 본질적으로 실제 거래에서 높은 확률로 일어남직한 것을 모의적으로 재현한다(simulate). 가상의 매수자와 매도자가 해당 재화와 그 시장에 대한 정보를 충분히 알고 있다고 가정하고, 매수자와 매도자 쌍방 모두 빈틈없는 거래자로 가정한다. 쌍방이 공정시장가격의 합의에 도달하고 쌍방 모두 자신의 평가액보다 조금 낮은 것을 얻었다는 느낌을 가질 때 거래가 성사되는 것이다.

이런 맥락에서 미국의 종업원지주제는 다음과 같은 주식 평가의 경우 공정시장가격을 반영하지 못한 것으로 간주하는 경향이 있다.

- 거래일이 아닌 다른 날짜에 결정된 가격에 의존하는 경우
- 문서로 작성되어 지지되지 않는 가치에 의존하는 경우

- 주식 평가가 다른 용도로 수행되었거나 충분한 전문지식의 수준을 보여주지 못하는 사람들에게 의해 수행된 경우

공정시장가격은 ESOP의 수탁자(trustee 또는 fiduciary)가 신의 성실의 원칙에 따라(in good faith) 내린 결정에 근거해야 한다. 신의성실의 요건은 공정가격결정에서 수탁자의 행위에 초점을 맞추고 있다. 주식 평가와 종업원지주제를 운영하는 수탁자와 동 제도의 후원자 사이에 발생하는 모든 갈등은 부정되어야 한다. 수탁자는 가치 평가 시점의 정황에 대한 현명한(prudent) 조사와 평가에 관한 건전한 사업 원리의 적용에 근거하여 공정시장가격을 결정해야 한다. 수탁자가 독립적이 아니거나 경험이 없는 경우에는 외부의 평가자를 구해야 한다.

주식 평가와 관련된 문서는 최소한 평가자의 적격성과 독립성, 가격 결정에 사용된 방법과 그 방법(들)을 사용한 이유를 포함해야 한다.

3) 합리적 판단과 양적 논거 제시의 중요성

비상장기업의 주식 평가는 관련된 많은 요소들을 고려할 것을 요청하고 있는데, 그 개요는 다음과 같다.

- a. 사업의 성격과 역사
 - b. 전반적 경기 전망과 해당 산업의 특정한 경기 전망 및 조건
 - c. 재무 상태와 주식의 장부가격
 - d. 수익성 및 전망
 - e. 주당 수익률 및 주당 수익 역량
 - f. 유·무형 자산의 성격과 가치
 - g. 자유롭고 공개적인 시장에서 거래되는 주식을 가진 동일 또는 동종 업종의 기업의 시장 가치
 - h. 주식의 유동성 또는 유동성의 결여 상태: 주식의 유동성 문제는 주식의 유동성에 영향을 미치는 put option(환매수)과 기업의 의무 이행 능력에 대한 평가를 포함함.
 - i. 매도자가 무관한 제3자로부터 경영권 프리미엄을 받을 수 있는지 여부. 경영권 프리미엄이 고려되는 경우, 실제적 경영권이 이전되는 것인지 아니면 해당 거래로 인해 단기간에는 경영권이 넘어 가지 않는 것으로 가정할 수 있는지 여부.
- 기업 가치의 평가에는 항상 어떤 형태로든 판단이 요구되는데, 가치 분석은 잠재적 매

수자, 채권자, 규제 당국에게 제공되기 때문에 그러한 판단을 양적 사실로 전환할 필요성이 생긴다. 기업의 과거 시계열적 재무제표는 가격결정의 양적 근거를 제공하지만, 시계열적 수치만으로는 충분하지 않은 경우들이 왕왕 발생한다. 회계장부에 반영되지 않은 기업의 미래 가치에 대한 핵심적 통찰력을 주는 질적 요소들이 존재하기 때문이다. 그러한 질적 요소들로는 경쟁적 지위, 신제품 개발, 유통 방법, 인력 구조, 기계설비의 적절성, 에너지 의존도, 경영 능력 등이 있다. 종종 이들 요소들이 기업의 가치에 미치는 영향을 금전적 가치로 환산하기 어렵다. 그러나, 많은 경우에 양적 분석이 질적 판단에 객관성을 부여하는데 사용되고 있다. 현대의 재무관리학이 미래의 현금 흐름을 현재의 가치로 환산하는 방법을 개발하고 있는데, 그것이 좋은 예이다. 동종업종 기업과의 비교를 통한 상대적 가치 측정법도 또 다른 예이다.

4) 평가의 유효 시점

주식의 평가는 본질적으로 미래에 대한 예측이고, 평가가 요청되는 시점에 입수 가능한 사실에 근거해야 한다. 특정 주식의 공정시장가격은 경기 상황, 즉 경기 전망의 낙관 또는 비관의 정도에 따라 가변적이다. 투자자의 변화하는 기대는 변동하는 주가 추이에 의해 지속적으로 반영되는 만큼 어떤 가치평가도 특정 시점에서만 정확할 따름이다.

수탁자의 입장에서 볼 때, 시의적절하지 못한 평가는 부적절한 평가만큼 위험한 것이기 때문에 독립적인 평가는 주기적으로 갱신되어야 한다. 공정시장가격은 특정시점에만 정확한 것이고 어떤 시점에나 정확한 것으로 가정하는 것은 단순한 우연에 의지하는 것과 같은 것으로 간주한다. ESOP 주식평가는 최소한 연 단위로 갱신할 것으로 요구하고 있다.

5) 평가의 기본 가정

평가자는 회계감사가 아니다. 평가자는 독립적인 검증과정 없이 주어진 정보의 정확성과 완전성을 가정하고 그에 준거한다. 수탁자(fiduciary)는 평가자의 보고서를 검토하여, 기업과 재무상태에 대한 자신의 사적인 지식에 근거하여 평가자가 적절한 평가를 하는데 필요한 모든 정보를 제공받지 않은 징후가 없는지 확인할 필요가 있다. 동시에, 수탁자는 평가의 준거가 되는 사실의 진위에 이상이 있는 징후가 없는지도 확인하여야 한다.

6) 주식의 상대적 가치 수준

거래 주식의 수가 가치 평가와 관련된 중요한 요소이다. 특정 주식수가 기업의 경영권을 얻을 만큼의 양이라면 더 높은 가치가 정당화될 수 있다. 경영권 이해가 소액지분의 이해보다 높은 가치를 갖는 것과 같이, 유동성 있는 소액지분의 이해는 유동성 없는 소액지분의 이해보다 높은 가치를 가진다. 이와 같이 주식의 상대적 가치 수준은 3 단계로 나뉘어져 있다. 여기에서는 경영권 이전과 무관한 소액지분의 이해에 대한 감가와 유동성 결여에 대한 감가로 구분되어 있다.

유동성 있는 소액지분의 공정시장가격은 자유롭고 활동적인 시장에서 거래되는 주식가격이다. 자유롭게 활동적인 시장에서 거래되지 않는 소액지분의 가치를 감가하는 것은 용인된 가치 평가 관행이다. 비상장기업에서의 소액지분 주식은 내재적으로 유동성이 취약하기 때문에 일정한 감가가 정당화되고 있다. 유동성 부족에 대한 감가의 정도는 특정 사실과 상황에 따라 가변적이지만, 통상 그렇지 않은 경우의 주가 대비 10~40 %의 범위에 놓여 있다. 유동성 있는 주식과 유동성 없는 주식의 가격 차이는 가치 평가일로부터 시장에 내놓는 비용의 근사치로 부분적으로 측정할 수 있다. 그러한 비용은 모든 문서 작성비용 및 커미션, 그리고 주식을 시장에 상장시키는데 필요한 기업 및 주주의 비용을 포함한다. 또는 상장기업의 비공개주와 공개주를 동일한 시점에서 비교하는 방식에 의해서도 구할 수 있다.

비상장기업에서 ESOP 참여자에게 공정시장가격으로 환매수를 약속한 경우에는 ESOP 주식에 대한 유동성을 창출하는 셈이 된다. 현명한 관리와 계획이 있다고 가정하면, ESOP이나 기업은 유동성을 제공함으로써 조직된 주식거래의 일부를 제공하는 셈이 된다. 이와 같이 put option을 제공하고 충분한 유동성이 존재하는 경우에는 유동성 결여에 따른 감가가 부적절할 수도 있다.

경영권에 영향을 줄 수 있을 정도의 다수 지분은 기업의 전체적 구조와 기업 정책에 영향을 미칠 수 있다. 소액주주는 물론 이러한 능력을 가지고 있지 않다. 결과적으로 경영권에 영향을 미치는 주식은 소액지분보다 가격이 높은 것으로 여겨진다. 경영권 지분과 소액지분간의 가격 차이는 M&A를 위한 공개적 매수 신청(tender offer)에서 발견된다. 적대적 인수합병을 위한 공개 매수에 따른 주가는 경영권 프리미엄과 관련이 있다.

최근 미국의 주요한 인수합병에서 경영권프리미엄은 공개 매수 이전의 주가보다 25~100%만큼 더 높은 것으로 나타나고 있다. 그러나 경영권 프리미엄의 크기에 대한 적절한

규칙은 없다. 경영권 인수 가능성에 대한 매수자의 평가가 중요하게 작용하지만, 그에 대한 정보를 입수하기 어렵다.

ESOP이 50% 미만이면서도 상당한 지분을 거래하게 될 때 경영권 수준의 가치를 설정해야 할 것인지 아니면 소액주주의 가치를 설정해야 할지가 논란의 대상이 되고 있지만, 미국 종업원지주제는 대체로 실제의 경영권이 이전되고 그 경영권이 단기간에 사라지지 않는 경우에만 경영권 프리미엄이 지출되는 것으로 보고 있다. ESOP이 일련의 순차적인 소액지분 매수에 의해 궁극적으로 경영권을 인수하는 경우에도 반드시 경영권 프리미엄을 주는 것이 아니다. 다음과 같은 상황이 아니면, ESOP은 소액지분을 매입하면서 경영권 프리미엄을 지불할 필요가 없다.

- a. 적당한 시간 이내에 실제의 경영권을 인수할 수 있을 만큼의 충분한 부가적 주식 인수를 할 수 있는 계약적 권리가 있는 경우
- b. ESOP 주식을 관리하는 독립적인 수탁자가 기 발행주식의 50% 이상을 통제하는 경우
- c. 실제의 경영권을 가지는 ESOP 소유권이 특정 시점 이내에 실현되지 않을 경우 소액지분의 주가와 경영권 주가의 차액이 세제혜택의 수령 여부와 상관없이 현금으로 ESOP에 출연된다는 조항을 가지고 있는 경우

7) 여타 주주에 대한 형평성

ESOP 이외에 다수의 투자자가 개입되는 거래에서 공정시장가격은 잠재적으로 다른 외부의 투자자들의 거래에 수반되는 물타기 영향을 받을 수 있다. 이러한 상황에서는 ESOP에 대한 형평성 문제가 심각한 문제가 발생할 수 있다. 공정시장가격은 절대적 개념이지만, 상대적 기준에 의해 결정되어야 한다. 공정성 원리에 의하면, ESOP은 다른 투자자에 불리하지 않는 정도로 리스크가 조정된 보상을 받을 수 있어야 한다.

3. 비상장기업 내 우리사주의 환금성 확보 및 주식평가 방안

가. 비상장기업 내 우리사주의 환금성 확보 방안

비상장기업의 우리사주제에서 우리사주의 환금성 보장 장치의 결여가 우리사주제의 안정성을 떨어뜨리는 가장 큰 요소이다. 우리사주의 매입은 있으며 매출 통로가 존재하지 않

는다는 것은 결국 반쪽 시장에 불과하기 때문이다. 이런 점에서 비상장기업의 우리사주제가 정상적으로 발전하기 위해서는 우리사주의 환금성 보장이 반드시 요구되고 있다.

비상장기업에서 우리사주의 환금성은 궁극적으로 우리사주를 구입할 자금 여력이 있는 회사에 의해서 제공될 수밖에 없기 때문에 환금성 장치가 기업에 의해서 마련될 때 가장 안정적으로 발전할 수 있다. 우리사주제가 일차적으로 효율성 제고라는 기업의 이해를 최우선시하며 도입되고 있다는 점에서 기업이 환금성 보장 장치를 제공해야 함이 마땅하다. 이런 점에서는 장기적으로는 비상장기업에서 우리사주의 환금성 보장을 위해 회사의 환매수 의무화를 지향할 필요성이 존재한다.

그러나 단기적으로는 기업에게 환매수 의무화를 부과하는 것이 위험성을 내포하고 있다. 환매수 의무화가 비상장기업 내의 우리사주제를 촉진할 것인지 아니면 억제할 가능성은 없는지가 불분명한 상태에 있다. 실증분석의 결과가 없기 때문에 그에 대한 단정적 결론을 내리기 어렵지만, 현재 비상장기업에서 우리사주제가 활성화되지 않은 가장 큰 요인이 근로자들의 우리사주제에 대한 수요보다 기업측의 우리사주제의 도입 의지와 높은 연관성이 있다는 사실을 감안하면 환매수 의무화 부과가 비상장기업 내 우리사주제의 활성화에 오히려 역작용을 할 가능성이 높다. 이처럼 비상장기업 내 우리사주가제가 활성화되지 못한 것은 사측에 대한 유인이 약한데 원인이 있다면, 환매수 의무화는 사측에게 더 많은 부담을 지우는 결과를 낳을 수 있다. 이런 점에서는 비상장기업들에 대한 우리사주의 환매수 의무화 조항을 단기간 내에 도입하는 것에 대해서는 신중한 태도를 보일 필요가 있다.

환매수 의무화에 대한 과도기적인 대안으로서 생각할 수 있는 첫 번째 방안은 세제 혜택에 의한 환매수 촉진을 들 수 있다. 그것을 위해 회사측의 환매수 준비금에 대한 과세를 환매수 발생 시점까지 이연시키거나 환매수 준비금에 대해서 손비로 인정하여 과세하지 않는 방안을 생각할 수 있다. 현행 근로자복지기본법 제38조에서는 비상장·비등록기업 내 우리사주 환매수와 관련하여 국가는 ‘환금을 보장하기 위하여 주식의 거래 등에 관하여 필요한 조치를 하도록 노력하여야 한다’, ‘주권비상장법인은 ... 우리사주조합원이 ... 취득한 자사주를 환매수하기 위하여 준비금을 적립할 수 있다’고 규정함으로써 세제 혜택을 통한 환매수 촉진을 위한 법적 근거를 가지고 있다.

두 번째 과도적 대안은 비상장기업 내에 정기적으로 우리사주시장을 형성하도록 촉진하는 방안을 들 수 있다. 주식거래자는 회사와 그 회사에 종사하는 근로자들로 한정하고 거래 가능한 주식은 의무보유기간이 경과한 우리사주로 한정하여 내부 우리사주시장에서

정기적으로 우리사주의 거래를 허용한다면 우리사주에 대한 시장 부재 문제가 부분적으로 해소될 수 있다. 내부 우리사주 시장은 미국 내 비상장기업 중 일부 기업에서 자발적으로 시행하고 있는 제도인데, 우리나라의 우리사주제처럼 기업에 의한 환매수 의무 조항이 부재한 상태에서 그나마 주식 거래를 할 수 있는 방안중 하나이다. 다른 한편, 내부 우리사주 시장은 비상장기업 내의 우리사주 거래 경험을 축적하게 함으로써 장기적으로 환매수 의무화 준비 과정의 의미도 함축하고 있다. 이러한 내부 우리사주 시장의 활성화를 위해서는 비상장기업의 우리사주 거래를 저해하는 제도적 요소들을 개정할 필요가 있는데, 그 대표적인 조항이 비상장기업 내의 우리사주 거래를 장외거래로 취급하여 양도세와 거래세를 부과하고 있는 조항이다. 내부 우리사주 시장을 활성화시키기 위해서는 우리사주의 거래에 따르는 양도세와 거래세를 증권거래소나 코스닥시장의 거래에 준해서 면세할 필요가 있다.

SAIC의 내부주식시장

비공개기업인 SAIC은 주식의 유동성을 높이기 위하여 내부주식시장을 개발하였다. SAIC의 내부주식시장은 1년에 4회 열리게 되는데, 자사 주식의 매입자와 매도자를 연결하여 주식거래를 가능하게 한다. 그러나, 주식을 매입하려는 근로자들은 회사로부터 승인을 받아야 한다. 주식 가격은 순이익, 주식 수, 그리고 주가가격에 영향을 미치는 시장요인 등을 반영하여 이사회에서 결정한다. 이러한 주가가격의 평가절차 중에는 독립된 평가자의 정확성 심사 과정이 포함되어 있다. SAIC은 물론 이직하는 근로자들의 보유 주식을 환매입하는 제도를 가지고 있다. 특히, 근로자들의 보유 주식 중 1981년 10월 1일 이후에 취득한 주식은 이직 시 반드시 회사에 다시 팔도록 요구하고 있다.

나. 비상장기업의 우리사주평가 방안

1) 우리사주평가의 공정성

우리사주의 평가문제는 비상장기업의 우리사주에 대한 환금성 장치의 필수적 요소이기 때문에 그 형태가 무엇이든지 간에 우리사주에 대한 환금성 장치가 마련되면 우리사주의 평가문제가 발생한다. 현 상황에서는 굳이 환금성 장치를 고려하지 않더라도 장기적으로 우리사주에 대한 환금성 장치를 지향하는 경우에도 그 준비 차원에서 우리사주의 평가 문제를 진지하게 고려할만하다. 동시에 우리사주의 평가는 우리사주조합원들에게 그들이 가

지고 있는 우리사주의 가격 변동 정보를 제공해줌으로써 기업 경영성과를 제고시키고자 하는 동인을 낳기 위한 경영정보 공유 차원에서도 매우 중요하기 때문에 우리사주제의 원활한 운영을 위해서도 필요한 사항이다. 이런 점에서 비상장기업의 우리사주제가 어떤 형태로든 우리사주의 평가 경험을 축적하게 할 필요가 존재한다.

우리사주 평가의 목적은 우리사주의 공정시장가격을 산출하게 하는데 있다. 여기서 공정시장가격이라 함은 불특정 다수가 존재하는 시장이 존재하였다면 불특정 다수에 의해 해당 기업의 충분한 정보를 바탕으로 자발적으로 이루어지는 교환가격을 지칭한다. 상장기업의 경우에는 공정시장가격에 준하는 가격이 시장에서 관찰될 수 있지만, 비상기업의 경우에는 특수한 경우를 제외하고 평가자가 가치평가를 위한 투입변수들을 평가 당시에 일일이 추정하여야 하는 어려움이 있다. 특히 비상장기업의 경우 종종 상장기업에서와 같은 엄격한 회계준칙과 보고기준의 적용을 받지 않기 때문에 기업가치의 평가를 위한 일관성 있는 역사적 재무자료를 얻는데 어려움이 따를 수 있다. 또한 시장에서의 위험 프리미엄을 측정하기 위해 주식의 시장가격에 대한 정보가 요구되는데, 비상장기업의 경우에는 지속적인 시장거래에 한계가 있어서 설사 그 가격이 일부 존재한다 하더라도 그 신빙성이 떨어질 수밖에 없다.

일반적으로 비상장기업의 주식평가 시 가치평가의 동기 또는 목적은 매우 중요하며 이는 평가되는 가치에 심대한 영향을 끼치기 마련이다. 가령, 비상장기업의 보유 지분의 상속 및 증여에 대한 과세 필요성에서 가치평가를 하는 경우가 있다. 이 경우에는 조세 당국과 납세자간 또는 세무서비스 제공기관 사이의 불필요한 마찰을 피하기 위해서는 관련 세법에 이론의 여지가 별로 없도록 비상장기업의 가치평가를 규정하여야 하는데, 납세자의 납세 유인을 저하시키지 않기 위해 가치 평가에 있어 보수적으로 행하는 경향이 있어 적정 시장가치에 비해 그 평가가치가 낮을 가능성이 있다. 동일한 이유에서 우리사주조합의 신규 결성을 위한 가치평가 및 보유 지분에 대한 정기적인 평가와 수시로 발생할 수 있는 우리사주의 환매수 가격을 결정하기 위한 가치 평가시 당해 기업은 물론 우리사주 조합과 조합원의 이해관계에 비추어 볼 때 적정 시장가치를 벗어나려는 경제적 유인을 가지고 있을 것이다. 우리사주조합에 주식 배정 시에는 주식가격이 시장에서의 발행가격보다 일정 수준 이상으로 할인 발행하는 점 등을 미루어 본다면 저평가에 치우칠 수 있고, 우리사주 조합의 보유 지분에 대한 정기적인 평가와 환매수 가격을 결정할 때에는 경영진, 우리사주 조합, 또는 퇴직하는 우리사주조합원 등 각각의 입장에 따라 고평가 또는 저평가의 유인이 있을 수 있다. 이러한 상황에서 우리사주에 대한 공정한 평가가 무엇보다 중요한 관건이

될 것이다.

2) 우리사주평가의 주체

우리나라의 경우 우리사주의 평가와 관련하여 공정한 가격결정과 함께 중요하게 고려해야 할 점은 우리사주 평가비용의 저렴성 문제이다. 우리나라에서 우리사주제가 아직 발전 초기 단계에 있을 뿐 아니라 저렴하게 의뢰할 만한 비상장기업 주식평가 기관이 충분하게 발전되어 있지 않은 점이 우리사주 평가의 장애물로 등장하고 있다.

근로자복지기본법 시행령 제33조에서도 비상장회사의 자사주 환매수 가격을 기업과 조합이 협의하여 결정하고 필요시 가치평가를 전문으로 하는 회계법인 또는 신용평가전문기관의 평가결과를 참조할 수 있게 하고 있다. 그러나 관련 비용이 과다하고 독립적인 기업 가치 업무를 수행하는 개인 회계사나 세무사 등의 서비스는 상속세 및 증여세법 상의 비상장 주식평가 공식을 단순 적용한 평가결과를 제공하는데 그치고 있어 전문적인 독립기관은 사실상 찾기 어려운 실정이다. 반면에, 기업이나 우리사주조합 등 기업 내의 인사들에 의해 임의로 주식평가를 하는 경우에는 공정성 문제를 둘러싼 노사 갈등이 심각해질 우려가 있다. 실제로, 우리사주제에 대한 이해당사자들로 구성되어 있고 주식평가에 대한 적절한 전문성이 반드시 확보되어 있다고 보기 어려운 기업 내 인사들이 얼마나 공정한 주식평가를 내릴 수 있을지 의구심이 간다. 이런 점에서 당해 기업의 우리사주제와 아무런 이해관계가 없는 제 3자적인 입장에서 주식가격을 평가할 수 있는 공정한 평가기관을 찾는 것이 필요하다고 보이는데, 우선 일차적으로 생각할 수 있는 곳은 우리사주제의 예탁을 담당하고 있는 한국증권금융이다. 미국에서 일차적 주식평가자가 종업원지주제의 관리자인 신탁인인 것처럼, 우리나라에서도 우리사주를 예탁 관리하고 있는 한국증권금융이 그에 적합한 기관으로 여겨진다. 물론, 당해 기업의 노사가 자신의 경영목적에 부합하는 구체적인 주식평가 방안을 노사합의로 선정한다면 한국증권금융이 그 방안을 존중해야 한다는 점을 전제하고 있다. 결론적으로, 우리사주조합이 보유하고 있는 주식의 적정 시장가치의 산정 문제는 당사자인 기업과 우리사주조합 또는 노조의 합의에 의해 평가방법, 투입 변수의 추정문제 등을 결정할 수 있도록 하되, 최종적인 주식평가는 한국증권금융에 의해 수행하도록 하는 것이 우리사주의 공정성과 비용의 저렴성을 동시에 확보하는 방안으로 여겨진다. 다만, 우리사주의 평가 주체 문제가 해결되지 않은 상태에서 저렴하고 비교적 공정한 주식평가를 위해서는 손쉽고 사회적으로 이미 공신력있는 주식평가 방법을 강구하는 것도 또

한 중요하다.

3) 우리사주평가 방법

비상장기업의 주식 평가 방법은 여러 가지가 존재한다. 비상장기업의 가치평가를 위한 대표적인 모형으로 자산가치모형, 현금흐름할인모형, 벤처캐피탈모형, 상대가치모형과 옵션 모형 등 다섯 가지 모형을 들 수 있는데, 각 모형의 기본적 성격과 장·단점에 대해 간략히 소개하고자 한다.

가) 자산가치 평가모형

자산가치 평가모형은 순자산가치 즉, 총자산의 시장가치에서 총부채의 시장가치를 차감하여 순자산의 시장가치를 평가하는 방안이다. 유형자산이 대부분의 자산인 지주회사 또는 투자신탁회사 등의 경우, 창업 내력이 일천하여 수익 자료의 확보가 어려운 신생 기업 등의 경우, 기업 청산 또는 정리를 앞두고 있는 기업 등의 가치 평가에 적절한 기법이다. 이때 자산 또는 부채의 시장가치를 어떻게 산정하는가 하는 문제가 있을 수 있는데, 그 방법에 따라 수정장부가치법과 청산가치법의 두 가지가 있다.

수정장부가치법은 대차대조표상 자산 항목과 부채 항목에 대한 적절한 수정을 거친 후 순자산 가치를 산정하는 방법으로서 주요 관련 이슈로는 먼저 자산 항목 중 고정 자산과 감가상각의 평가 및 재고자산의 평가 그리고 무형자산의 평가 등 적용 방법에 따라 그 차이가 크게 나타날 수 있는 것들을 들 수 있다. 또한 부채 항목 중에는 대차대조표상에는 잘 나타나지 않는 우발채무 등의 포함 여부를 들 수 있으며, 이와 관련하여 자산처분 시 발생 가능한 조세의무 등에 대한 처리 여부가 평가금액의 크기에 영향을 미칠 수 있다. 우리나라의 상속세 및 증여세법상 또는 유가증권 발행 및 공시에 관한 규정상 비상장 주식의 가치 평가법 중 순자산가치를 구하는 방법은 기본적으로 바로 이 수정 장부가치법의 범주에 속한다고 볼 수 있다.

청산가치법은 기업의 청산을 가정하고 자산의 처분가격의 현재 가치에서 부채의 현재 가치를 차감하는 방법이다. 기업이 정리 단계에 들어가거나 청산 직전에서 그 가치를 산정하는 방법으로 앞서의 수정장부가치법에서 청산 비용을 추가로 차감하게 되기 때문에 그 평가 가치의 크기는 수정장부가치법에 비해 당연히 적게 나올 수밖에 없다. 이는 기업 가

치를 평가할 때에 흔히 적용하는 기업의 존속가치가 제외된다는 점에서 그 적용에 주의를 기울여야 한다.

이상의 자산가치법은 누구나 쉽게 접근할 수 있는 방법이고 상속세 및 증여세법, 유가증권 발행 및 공시에 관한 규정 등 사회적으로 이미 공인받고 있는 방안이라는 점에서 장점이 있다. 이러 점에서 평가기관이 채 정립되지 않은 초기 상황에서 우리사주 평가 방법으로서 쉽게 접근할 수 있는 방안이다.

나) 상대가치법

상대가치법은 당해 기업의 주식 매매 거래실적이 있는 경우나 당해 기업과 유사한 비상장기업 또는 상장 기업의 매매 거래 실적이 있는 경우와 비교하여 상대적으로 주식가치를 산정하는 방법이다. 상대가치법을 사용하는 가장 큰 장점은 사용하기 쉽고 빨리 계산할 수 있다는 점이며 동시에 하나의 기준이 될 수 있다는 것이다. 비교대상기업을 구할 때 관심대상인 비상장기업과 유사한 재무적 특성 및 가치에 영향을 줄 수 있는 비슷한 펀더멘탈을 지닌 기업을 선정해야 하는데, 주요 고려 변수로는 위험도, 성장률, 자본구조, 현금흐름의 크기 및 발생시점 등을 포함하며 이러한 특성들이 배수(multiple)에 반영된다.

그러나 비상장기업의 경우 상대가치법의 사용은 다음과 같은 상당한 문제를 내포하고 있다. 첫째, 다른 비상장기업이 얼마만큼의 가치를 지녔는지 파악하기가 쉽지 않다. 결과적으로 해당기업과 유사한 비상장기업간의 비교가 가능하지 않을 수 있다. 예를 들어 유사기업이라 할 지라도 비상장기업의 주식 매매가 친인척간 거래, 비상사태시 거래 등과 같이 비정상적인 경우에는 그 신빙성이 떨어질 수밖에 없다. 거래가격, 수량, 조건 등 모든 정상적인 주식 매매 자료가 있다 하더라도 보유 지분의 영향 - 예를 들어, 대주주인 경우의 지배권 프리미엄 등 - 을 할인하는 것이 일반적이다. 둘째, 비상장기업의 회계 및 다른 성과에 대한 정보를 구하는 것이 현실적으로 어렵기 때문에 주요 비율들이 산정될 수 없거나 가치에 영향을 미칠 다른 요인들이 종종 누락될 수 있다. 관련 회계 자료들의 입수가 가능하면 상대가치법이 가장 손쉬운 방법이긴 하지만 그 타당성 등에 대한 검토는 여전히 분석대상으로 남아 있을 수밖에 없다. 마지막으로, 상대기업에 가치가 오도되거나 분석대상기업의 가치가 현금흐름 관점에서 합리화시키기 힘들 수 있다. 즉 비교 대상 기업의 선정은 여전히 분석자의 평가 목적과 주관에 따라 변화할 수밖에 없다는 한계가 있다. 따라서 상대가치 사용에는 세심한 주의가 요구되며 비교대상 기업간의 적절하게 적용할 수 있

는 가치평가의 배수를 구해야 한다.

다) 현금흐름할인법

현금흐름할인법은 순수익가치 평가 모형이라고도 하는데 이 모형에서 비상장기업의 가치는 미래 예상현금흐름을 그 현금흐름의 위험도를 반영한 적절한 요구수익률 또는 자본환원율로 할인하여 구한 현재가치이다. 이 방법은 전통적인 재무관리의 자산 가치의 평가 모형- 즉 주식 또는 채권 등 유가증권의 가치평가모형 -으로 활용되어온 방법으로서 그 타당성 및 유효성이 널리 입증된 방법으로 가치산출 공식은 다음과 같이 표현할 수 있다.

$$\text{Value} = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

n : 평가 자산의 수명
CF_t : t 기의 현금 흐름
r : 할인율 또는 자본환원율

다만, 이러한 내재가치모형의 적용은 상장기업이나 비상장기업이나 유가증권 가치 평가 모형과 다르지 않지만 이 모형에 투입될 투입변수의 추정 방법 및 그 크기에 따라 결정될 기업 가치에는 현격한 차이가 존재할 수 있다. 즉 평가 대상 자산의 수명, 관련 현금흐름의 크기 또는 위험조정할인율의 추정 등에 따라 평가 대상 자산의 가치는 차이가 날 수밖에 없는데 유가증권의 경우 각각의 투입변수에 대한 추정에 대해 별다른 이론 없이 시장에서 해당 변수들의 대응 변수를 찾아낼 수 있는 반면, 비상장기업 가치의 경우에는 그 해당 변수들에 대한 논의가 평가 당사자에 따라 각각 다를 수 있기 때문이다.

라) 벤처캐피탈방안

벤처캐피탈방안은 비상장기업의 주식을 평가하기 위해 벤처캐피탈 회사 등에서 흔히 사용하는 가치평가도구이다. 신생 비상장기업의 경우 가치평가가 매우 어렵고 주관적인데, 특히 초반기의 현금흐름이 음(-)이고 미래 수익의 불확실성 또한 매우 크기 때문에 벤처캐피탈 방안은 이런 현금흐름의 성격을 고려하여 양(+)의 현금흐름 또는 수익이 발생하리라 예측되는 미래 일정시점의 배수(multiples)를 이용하여 가치평가를 하게 된다. 이렇게

산정된 “최종가치(terminal value)”를 40%~75%에 이르는 높은 할인율을 적용하여 현재가치화한 것이 바로 벤처캐피탈 방안에 따른 가치평가이다.

벤처캐피탈 방안의 사용상의 장점일 수도 있지만 가장 큰 비판은 40%~75%에 이르는 매우 높은 할인율의 일률적인 사용이다. 벤처캐피탈리스트들은 여러 근거 하에 높은 할인율의 사용을 주장하고 있다. 첫째, 현금흐름할인모형에서 논의하였듯이 높은 할인율은 비상장기업의 비유동성위험을 보상하기 위해 적용된다고 주장한다. 상장기업의 주식에 비해 비상장기업의 주식이 시장성이 결여된 상태에서 투자자는 더 높은 수익률을 요구한다는 것이 그것이다. 둘째, 벤처캐피탈리스트들은 그들이 제공하는 서비스 - 예를 들어 전략적인 서비스, 신뢰성, 변호사나 투자은행과 같은 중개기관의 접근성 등 - 를 가치 있는 것으로 생각하며, 그들 노력에 대한 대가로서 수익률을 높게 요구한다는 것이다. 마지막으로 벤처캐피탈리스트들은 기업가가 미래 전망을 너무 낙관적으로 하는 경향이 있을 수 있음을 고려하여 부풀어진 예측치에 대한 보상의 한 방안으로 할인율을 증가시킨다는 것이다. 결론적으로, 높은 할인율의 사용은 벤처캐피탈리스트들의 비상장기업의 가치평가지 자의성을 유발할 수 있다. 좀 더 나은 방안은 추정치를 심사하여 그 현실성 및 타당성을 조사하는 것인데 문제는 이를 제대로 수행하기 위해서는 수많은 난관에 봉착할 수 있다는 것이다. 유사 상대기업의 성과는 어떠하였는가? 추정치를 달성하기 위해 필요한 시장점유율은 얼마이고 또한 언제 이루어 질 것인가? 주요 위험요인은? 주요 성공요인은? 이러한 형태의 분석은 기업가가 제시한 추정재무제표를 따라서 그들 값을 단순히 높은 할인율로 할인하여 조정하는 방안보다 내용 자체에서 보다 큰 의미가 있을 것이다.

마) 옵션평가모형

옵션평가모형은 주식의 옵션을 대상으로 하여 5가지 투입변수- 해당 주식의 주가 및 주가의 변동성, 행사가격, 이자율, 옵션의 만기 -를 추정하여 옵션 가치를 산출한 Black과 Scholes의 옵션가격 결정모형에 근거를 두고 있다. 현금흐름할인모형에서 경영자 또는 투자자가 의사결정 시 여러 투입 변수들의 변화 가능성을 반영한 유연성을 지닐 때 가치를 적절히 평가할 수 없는 경우가 발생한다. 예를 들면, 수시로 시장 상황에 맞추어 조업률을 증가시키거나 감소시킬 수 있는 능력, 개발을 연기할 수 있는 능력, 투자를 포기할 수 있는 능력 등이 그 것이다. 벤처캐피탈리스트들에게 특히 관심 있는 유연성은 기업에 대한 향후 수 차례에 걸친 자금지원을 고려해 볼 때 추가적인 투자를 할 것인가 아니면 그만

둘 것인가에 관한 옵션의 가치 문제와 연관되어 있다. 이러한 유연성의 보유 그 자체는 기업의 주식에 대한 콜옵션과 동일한 성격을 지녔고 이러한 유연성의 가치는 현금흐름할인 모형에 의해서는 정확히 추정될 수 없는 가치이다. 이와 같이 당장 투자결정을 해야만 하는 상황이 아니라 기다리고 나서 투자를 할 것인지 아니면 그만 둘 것인지에 대한 유연성을 추가로 고려하여 가치평가를 할 수 있는 장점이 있는 모형이 바로 옵션 모형이다. 반면에 현금흐름할인모형은 경영자가 의사결정을 내릴 때 취할 수 있는 유연성을 평가하지 못하기 때문에 실제 가치에 비해 지속적으로 과소평가하게 되는 문제점이 있다. 그러나 옵션 평가모형의 단점도 지적하지 않을 수 없다. 첫째, 비상장기업의 경우 옵션모형을 알지 못하거나 익숙하지 못하다는 문제점이 있다. 둘째, 현실적인 상황을 옵션모형을 통해 적용할 수 있도록 간단히 만들기가 쉽지 않다는 점이다. 셋째, Black & Scholes의 옵션모형은 때에 따라 적절히 적용하기가 힘든 경우가 있다.

이상의 주식평가방안들은 서로 일관된 평가 가격을 낳지 않는 경향이 있기 때문에 기업별로 적절한 방안을 선택할 수밖에 없는데, 이 경우 노사간 합의에 의해 자율적으로 선택하는 수밖에 없다. 다만, 이들 주식평가 방안을 이해하는데는 일정한 지식이 요청되기 때문에 우리사주조합들에게 정기적인 교육을 제공하도록 요구할 필요가 있다.

각 모형간의 장·단점을 정리하면 다음 표와 같다.

<표 IV-1> 기업가치 평가모형의 장·단점

가치평가모형	장 점	단 점
1. 자산가치법 (Asset Based Model)	-자산 위주로 구성된 기업이 나 청산 직전의 기업 가치 평가에 적절	-회계상의 자산가치와 가치 평가 목적상의 자산 가치의 차이 등 반영에 따른 주관성
2. 현금흐름할인모형 (Cash Flow Discount Model)	-이론적인 토대에 근거함	-현금흐름추정의 어려움 -사기업의 비교대상변수(베타, 부채비율) 추정의 어려움 -가중평균자본비용(일정부채비율 및 고정세율)의 가정 -현금흐름(현금유출후 장래에 발생할 불확실한 현금유입)의 할인율 및 영구성장율에 관한 민감 성
3. 벤처캐피탈 방안 (Venture Capital Method)	-사용이 간단함 -이해가 쉬움 -산업에서 자주 사용함.	-최종가치(terminal value)에 너무 의존함 -너무 단순화함 (할인율: 40%-75% 적용)
4. 상대가치모형 (Relative Valuation using Comparables: PER, PSR, PE/G etc)	-사용이 간단함 -이해가 쉬움 -산업에서 자주 사용함. -시장기준	-비교대상기업선정 및 평가의 어려움(사기업의 경우) -사기업의 비유동성을 고려한 가치조정 필요 성(상장기업의 배수사용시)
5. 옵션모형 (Option Model)	-이론적인 토대에 근거함 -현재가치모형의 단점을 극복 (경영자의 의사결정에 대한 유연성을 인식)	-산업에서 아직 많이 사용하지 않음, 이해가 어 려움 -실제 상황에서 옵션가치를 결정하기 위한 투입 변수 산정의 어려움(예; 변동성 추정) -Black-Scholes 모형의 한계

4) 우리사주평가에 필요한 정보의 공개 의무화

비상장기업의 주식평가를 행함에 있어서 상장기업과 달리 부닥치는 여러 가지 어려움이 있지만, 그 중에서도 기업 정보의 공개 수준, 신뢰성 및 기업간 일관성이 부족하다는 문제가 있다. 비상장기업은 회계준칙의 적용에 있어 매우 느슨하며 계정과목의 처리에 있어서 기업간의 큰 괴리가 존재할 수 있고, 이용 가능한 연간 자료의 수와 정보의 양적 면에서 매우 부족하다. 나아가 상장기업의 경우 주주는 기업을 경영하기 위해 전문 경영자를 고용하고 대부분의 주주는 그들의 포트폴리오에 여러 기업의 주식을 보유하고 있는데 비해, 비상장기업의 소유자는 경영에 직접 관여하고 종종 자신이 가진 전체 재산을 자신의 기업에

투자하고 있는 경우가 많아 분산효과가 없는 것으로 보인다. 따라서 소유와 경영이 분리되지 않음으로 인해 소유자이며 경영자인 개인의 비용과 회사의 비용사이에 혼재가 있을 수 있으며, 경영자의 임금과 배당을 구분하는 것이 쉽지 않을 수 있다.

이런 점에서 우리사주제를 도입하고 있는 기업들에게 주식평가를 내리는데 필요한 최소한의 정보 공개를 의무화할 필요가 있다.

주식평가를 위해 공개가 필요한 최소 정보는 유가증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정을 준용하는 것이 어떨까 판단된다. 참고로, 유가증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정에 의하면 전문 분석기관의 평가를 받은 경우 그 평가의견 및 유가증권 분석내역과 함께 기존 법인이 주식을 모집 또는 매출하는 경우 발행 기업에 관한 다음 사항을 유가증권 발행 신고서에 기재하도록 되어 있다.

- 회사의 개황
- 사업의 내용
- 재무에 관한 사항
- 감사인의 감사 의견
- 지배구조 및 관계회사 등의 현황
- 주식에 관한 사항
- 임원 및 직원 등에 관한 사항
- 이해관계자와의 거래 내용
- 부속 명세서
- 기타 투자자 보호를 위하여 필요한 사항

4. 맺음말

이상으로 비상장기업의 우리사주에 대한 환금성 장치 마련과 주식평가 방안에 관하여 살펴보았다. 우리사주제에 대한 환금성 장치와 주식평가는 비상장기업의 우리사주제가 갖춰져야 할 형식적 자기 완결성으로서 매우 중요한 의미를 가지고 있다. 이런 점에서 장기적으로 보면 우리나라 우리사주제의 안정적 발전을 위해서는 기업에 의한 환매수 의무화 조항이 반드시 요구되고 있다.

그러나 우리나라 우리사주제의 발전단계가 아직 초기적 상태에 있기 때문에 환금성 장치의 강제적 도입이 그러지 않아도 중압감으로 그 제도의 도입을 주저하고 있는 기업들에

게 오히려 우리사주제의 도입을 더욱 억제하는 요인으로 작용할 우려가 있기 때문에 단기적으로 우리사주의 환매수의무화를 도입하는데 신중을 기할 필요가 있다. 본 연구는 그에 대한 과도기적 대안으로 우리사주 환매수에 대한 세제혜택을 부여하는 방법과 내부 우리사주 시장형성을 제안하고 있다. 전자를 위해서는 환매수 준비금에 대한 과세 이연 또는 손비 인정에 의한 면세를, 후자를 위해 내부 우리사주 시장에서의 거래를 증권거래소나 코스닥시장에서의 거래에 준해서 거래세와 양도세를 면세하는 방안을 제안하고 있다.

우리사주의 환금성 장치의 필수적 구성 요소인 우리사주의 평가 문제는 우리사주의 환금성 형태가 무엇이든지 간에 그리고 우리사주의 환금성장치가 마련되기 이전이라도 준비해갈 필요가 있는 사항이다. 우리사주의 환금성 장치에서는 공정성과 비용의 저렴성 문제가 부각되고 있는데, 이를 위해서 본 연구는 주식평가의 주체로서 우리사주를 예탁관리하고 있는 한국증권금융을 주목하고 있다. 기본적으로 적절한 자격을 갖춘 다른 민간기관들도 주식평가를 할 수 없는 것은 아니지만, 기왕에 한국증권금융이 우리사주제를 담당하고 있기 때문에 전문성과 국가기관과의 연관성으로 인해 공정성을 가질 수 있는 장점이 있다. 물론, 여기에는 한국증권금융에 대한 정부의 적절한 지원이 요청되고 있으며, 기업들이 주식 평가에 필요한 정보를 평가기관에 공개하도록 제도화할 필요가 있다. 동시에 우리사주의 평가 방법은 산출 가격이 서로 다른 결과를 내는 경향이 있는 여러 가지가 존재하고 있기 때문에 어떤 특정 방법을 제도적으로 강요할 필요는 없으며, 기업 내에서 노사합의에 의해 자율적으로 결정할 수 있게 할 필요가 있다.

V. 미국의 비상장기업 내 종업원지주제와 활용 사례

1. 들어가는 말

본 장은 우리사주제의 개정과 함께 우리사주제를 비상장기업의 경영기법 중 하나로 활용하는 방안을 모색하기 위해 우리나라의 우리사주제와 유사한 미국의 종업원지주제가 비상장기업의 경영성과에 어떤 영향을 미쳤는지 선행연구의 결과와 사례를 중심으로 살펴보고자 한다.

우리사주제나 종업원지주제 등 근로자 자사주 보유 프로그램은 다양한 형태의 제도들로 구성되어 있지만, 결과적으로 근로자들이 해당 기업의 주식을 소유하게 된다는 점, 그리고 근로자들의 자사주 소유가 기업의 지원을 통해 이루어진다는 점을 공통적 특징으로 가지고 있다. 근로자 자사주 보유 프로그램은 기업에 의한 자사주 제공이라는 점에서 급여의 일종이지만 주식을 매개로 하고 있다는 점에서 다른 보상체계와는 큰 차이를 보인다. 근로자들은 기업 경영에 참여하고 있기 때문에 그들에 의한 자사주 소유는 일반 투자자들의 주식 소유와 달리 어떤 형태로든 기업 경영에 영향을 미칠 개연성이 높다. 미국에서는 이 점을 주목하여 비상장기업을 중심으로 소유경영이라는 이름 아래 종업원지주제를 활용한 다양한 실험이 계속되고 있고, 일정한 성과도 있는 것으로 확인되고 있다. 가령 1983년 맥킨지사의 연구에 의하면 근로자들의 자사주 소유가 가장 빨리 성장하는 중규모기업들의 특징 중 하나였다.³⁾ 소유경영이 비상장기업과 밀접한 연관성을 가지는 이유는 비상장기업이 소규모여서 공동체경영을 하기가 용이하다는 점, 근로자들이 다수의 지분을 가지기가 용이하다는 점 등이 작용한 것으로 보인다.

자본주의 체제에서 풀리지 않는 숙제 중 하나가 소유자와 근로자의 분리라는 기업 소유양식의 문제이다. 경제의 독점 심화와 함께 다수의 근로자들이 기업의 소유로부터 점점 더 멀어지면서 노동의 결과와 노동 과정으로부터의 소외가 심화되는 경향이 있는데, 이러한 소외화 과정은 사회적 정의는 물론 사회적 효율성을 떨어뜨릴 것이라는 우려를 낳고 있다.

3) Rosen, Klein, & Young, 1986

근로자들의 직무수행 태도에 소유와 주인의식이 얼마나 큰 영향을 미칠 수 있을지는 아침 일찍부터 밤늦게까지 성실하게 일하는 자영업자의 태도를 보면 알 수 있다. 어떤 측면에서 보면, 현대 경영학의 근본적인 과제가 바로 기업 소유자와 소유권 없는 피고용자 사이에서 발생하는 문제를 해결하는데 있다고 해도 과언이 아니다. 이런 맥락에서 우리사주제는 기업의 소유권 문제를 정면으로 다루는 제도로서 향후 기업 경영의 효율화 방안으로서 생각해볼 여지가 많은 제도이다. 물론 우리사주제는 공동 소유의 형태를 취하기 때문에 근로자들에게 자영업자처럼 바로 주인의식을 낳을 수 있을지는 의문이 든다. 공동소유에서 자신의 소유를 벗어난 지분은 엄밀한 의미에서 본인의 것이 아니기 때문이다. 이런 점에서 종업원지주제를 둘러싼 소유경영이론의 주요 문제의식은 기업의 일정 지분만을 가지는 근로자들도 주인의식을 가질 수 있을까, 가질 수 있다면 그것을 가능하게 하는 조건은 어떤 것일까, 또는 공동소유 형태를 취하면서도 근로자들로 하여금 주인의식을 가진 기업의 소유자처럼 행동하게 만들 수 있는 방안은 무엇일까 등등에 있는데, 이 글도 이러한 문제의식에 근거하여 미국 종업원지주제의 운영 경험을 정리하고자 한다.

이런 시각에서 본 장은 미국의 비상장기업 내 종업원지주제의 활용에 관한 선행연구와 사례를 통해 비상장기업 내 우리사주제의 경영성과 효과를 확인함으로써 우리나라 비상장기업들에게 대안적 경영기법을 제시하는 측면을 가지고 있다. 지난 IMF사태를 경험하면서 우리나라 경제가 개발독재 시대의 유산인 물량 위주의 투입 확대에 의한 성장보다 효율성 증대 및 고품질·고부가가치 산출을 통한 성장을 추구할 필요성이 제기되고 있음은 주지의 사실인데, 이를 위해서는 질 높은 인적자원의 개발과 활용이 필수적이다. 인적자원의 육성 및 활용 방안에 관해 그 동안의 연공주의적 인사관리에 대한 문제제기 속에 주로 성과주의적 인적자원관리가 제시되는 경향이 있다. 이와 같은 시장경쟁 원리의 적용과 통제의 강화가 우리나라에서 얼마나 성공을 거둘 수 있을지는 좀 더 시간을 두고 보아야겠지만, 우리나라 기업 문화와의 부적합성, 그리고 우리나라 기업들에 성과주의를 관리할만한 역량의 미비로 인해 상당기간 동안 혼란이 예상되고 있다. 이에 반해, 뒤에서 살펴보겠지만, 우리사주제를 통한 기업 경영은 근로자들의 자발적 참여와 협력을 강조하는 경영기법으로서 성과주의적 인사관리를 대체하거나 최소한 보완할 수 있는 방안이다.

마지막으로 혹시 제기될지도 모를 한 가지 우려를 지적하고 이 글을 시작하고자 한다. 혹자에게는 우리사주제가 근로자들의 공동소유를 허용한다는 점에서 사회주의적인 냄새를 풍길지도 모르겠다. 그러나 우리사주제는 가장 자본주의적인 제도이다. 일반 투자자들이 주식시장을 통해 기업의 주식을 구입하는 것이 자본주의적인 성격을 위배하지 않는 것처럼

럼 근로자들이 자기 회사의 주식을 소유하는 것도 반자본주의적인 것은 아니다. 사회주의와 거리가 가장 먼 미국에서 종업원지주제가 가장 발전하고 있다는 사실은 이 점을 잘 말해주고 있다. 사회주의가 사적 소유의 폐지를 통해 모든 사람에게서 소유권을 박탈하였다면 우리사주제는 사적 소유제에 근거하여 근로자들에게 소유권을 제공하고 있다는 점에서 차이가 있다. 또한 우리사주제는 시장 메커니즘을 폐지하기보다는 그것에 근거하고 있는 유연한 공동소유를 추구하고 있다는 점에서 사회주의체제와는 다르다. 이런 점에서 우리사주제는 가장 자본주의적인 방식으로 자본주의의 문제점에 접근하고 있는 제도라고 할 수 있다.

이 글은 크게 5개의 절로 구성되어 있다. 제2절에서 미국의 종업원지주제의 특성과 용도를 간략히 소개하고, 제3절에서는 미국 종업원지주제의 경영성과 효과에 관한 선행 연구들을 정리하고 있으며, 제4절에서는 미국 종업원지주제 기업들의 사례를 소개하고 난 후 제5절에서 미국 경험이 우리나라 기업들의 경영에 주는 함의를 정리하면서 결론을 맺는다.

2. 미국 종업원지주제(ESOPs)의 특징과 용도

가. 종업원지주제의 특징

미국의 종업원지주제(Employee Stock Ownership Plans)는 1974년 종업원퇴직소득보장법(Employee Retirement Income Security Act)에 의해 도입된 대표적인 근로자 자사주 보유 프로그램이다. 그 법안의 명칭에서도 알 수 있듯이 미국의 종업원지주제도는 연금제도의 한 형식으로서 기업복지의 일종으로 규정되어 있다. 종업원지주제와 유사한 성격을 갖는 것으로 기업과 근로자가 공동 출연하여 그 중 일부를 자사주 구입에 사용하는 401(k)제도도 있지만, 종업원지주제가 가장 일반적인 근로자 자사주소유 프로그램이다. 미국에 종업원지주제를 도입하고 있는 기업이 2000년 현재 약 11,500 개에 이르고 미국 전체 노동력의 8%인 850만 명이 종업원지주제에 참여하고 있으며, 1999년 현재 미국 기업 순가치 총합의 약 4%를 ESOP이 소유하고 있다⁴⁾는 사실에서 미국에서 종업원지주제가 얼마나 널리 보급되어 있는지를 알 수 있다.

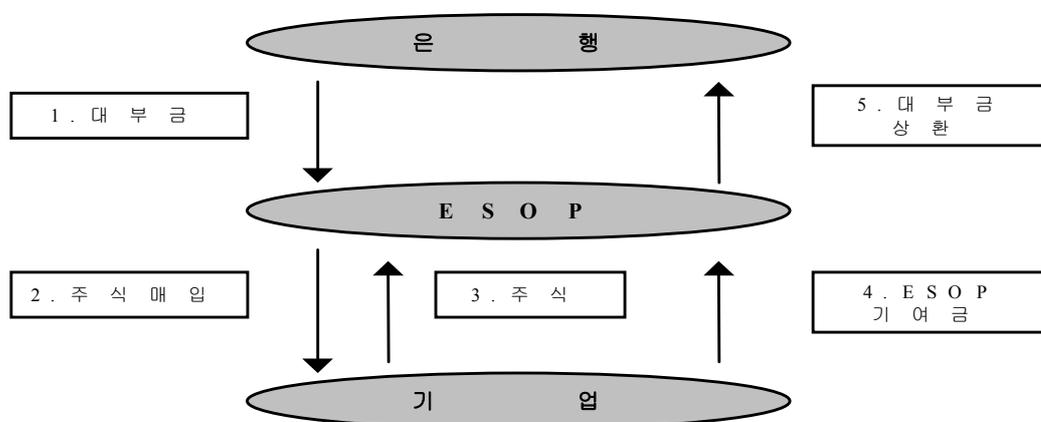
미국의 종업원지주제 도입은 샌프란시스코의 은행가이자 경제학자였던 켈소(Kelso)라는 사람의 끈질긴 노력에 힘입은 바가 크다. Kelso는 모든 사람들이 자신의 생산자본을 소유

4) ESOP Association, //www.the-esop-empowner.org

하게 하는 것이 사회적 형평성과 효율성을 동시에 제고한다는 판단 아래 근로자들로 하여금 기업의 소유자가 되게 하는 기업금융의 메커니즘을 창출하는 사회개혁 방안을 전파하고 돌아다녔다. Kelso의 이러한 주장은 1970년대 초반 당시 유력한 상원의원이었던 Russel Long을 설득하게 되면서 급물살을 타 종업원지주제의 형태로 입법화되게 되었다. Kelso의 사회개혁적 시도 못지 않게 당시 비상장기업들의 소유주들에 대한 주식시장을 제공할 필요성이 존재하고 있었다는 점도 종업원지주제 도입의 중요한 경제적 배경이 된 것으로 알려져 있다. 이 점은 미국에서 왜 상장기업보다 비상장기업에서 종업원지주제가 더 활성화되었는지를 설명해주는 주요 근거이다.

미국 종업원지주제의 가장 큰 특징은 자사주 구입 자금이 기업의 출연에 의존하고 있다는 점이다. 정부는 기업들의 종업원지주제에 대한 출연을 촉진하기 위해서 기업들의 출연금에 대해서 상당한 소득 공제를 허용하는 세제 혜택을 제공하고 있다. 근로자들의 자사주 구입 자금이 아무래도 제한적이라는 점을 생각하면, 기업 출연에 의한 자사주 구입 방식이 종업원지주제를 미국에서 널리 보급시키는데 크게 기여하고 있음을 알 수 있다. 미국의 종업원지주제는 기업의 출연에 의존하고 있기 때문에 그 운영이 기본적으로 사용자측의 이해를 반영할 수 있도록 설계되어 있는 특성을 가지고 있다. 근로자들이 자사주를 정년 퇴임까지 또는 정년퇴임 이전 퇴직의 경우 퇴직 후 5년 정도까지 보유하도록 강제할 수 있다는 점, 주총에서 종업원지주제 참여자의 의결권을 부분적으로 제한할 수 있다는 점 등, 기업은 종업원지주제 참여자들에게 일반 투자자에 비해 상대적으로 제한적인 권리만을 허용할 수 있다.

[그림 V-1] 차입형 종업원지주제 (신주 인수의 경우)



종업원지주제에 대한 세제 혜택 이외에 금융 차입을 용이하게 한 점도 미국에서 종업원 지주제의 확산에 도움을 주었다. 종업원지주제 실시에 필요한 자금이 부족한 기업에서 금융기관으로부터의 차입을 이용하여 종업원지주제를 실시하는 경우를 차입형 종업원지주제라고 하는데, 그 개요는 [그림 V-1](차입형 종업원지주제 중 신주 인수의 경우)에 도해된 것과 같다. 종업원지주신탁이 기업의 지급보장 아래 금융기관으로부터 자사주 구입 자금을 차입하고 난 후 회사로부터 신규 발행된 주식을 구입하는 단계를 거치고, 그 이후 종업원 지주신탁은 기업으로부터 자금을 출연받게 되는데 그 자금을 이용하여 금융기관에 대한 대출금을 상환하는 과정이 차입형 종업원지주제의 기본적 메커니즘이다. 현재는 폐지되었지만, 1996년까지는 금융기관이 ESOP에 대한 대출의 결과 발생하는 이자의 50%를 이익금에 산입하지 않는 방식으로 세제 혜택을 줌으로써 금융기관들의 종업원지주제에 대한 대출을 촉진하기도 하였다.

미국에서 종업원지주제를 활성화시킨 또 한 가지 정책은 비상장법인의 대주주가 종업원 지주제에게 주식을 매각하는 경우 제공하는 세제 혜택이다. 미국의 종업원지주제에서는 비공개법인 주주가 종업원지주신탁이 주식의 30% 이상을 보유할 수 있도록 종업원지주신탁에게 매각하고 그 매각 대금을 적격 유가증권에 투자하게 되면 그 유가증권을 매각할 때까지 주식매각에 따른 자본이득세를 이연시킬 수 있게 된다. 원소유자가 사망할 때까지 보유하면서 즉각 현금화가 가능한 적격 유가증권이 금융기관들에 의해 개발됨으로써 이 조항은 사실상 비공개법인의 대주주들에게 면세의 방안으로 활용되는 경향이 있다. 이 조항은 비상장법인들에서 경영권에 영향을 미칠 만큼의 지분을 근로자들이 소유하는 종업원소유기업(majority ESOP company)을 탄생시키는데 크게 기여하고 있다. 미국에는 종업원지주제가 주식의 100%를 소유하고 있는 기업이 1,500 개, 50% 이상을 소유하고 있는 기업이 2,500 개 정도이며, 종업원지주제가 기업의 경영전략에 중요 변수가 될 만큼 많은 지분을 가지고 있는 기업이 6000 개에 이르고 있다.⁵⁾ 이후에 살펴보겠지만, 근로자들이 상당한 지분을 가지는 종업원소유기업은 비상장기업들에 있어서 종업원지주제의 경영성과 효과와 관련된 이 글의 논의 전개에서 핵심적인 지위를 차지하고 있다.

나. 종업원지주제의 용도

초기 종업원지주제의 활성화 배경에는 세제혜택이 큰 역할을 하였지만, 종업원지주제가

5) ESOP Association, //www.the-esop-empowner.org

기업들에 의해 다양한 용도로 활용될 가치가 있다는 점을 인정받았기 때문이기도 하다. 종업원지주제는 자본주의의 근간인 소유제도를 다루고 있기 때문에 그 영향의 깊이가 클 수 있으며, 소유제도에 대한 개입 정도에 따라 다양한 형태의 용도로 활용될 수 있다. 여기서는 미국에서 종업원지주제가 활용되는 대표적인 몇 가지 용도만을 보이고자 한다.

1) 복리후생

대다수의 종업원지주제 기업들이 근로자들에 대한 복리후생의 일환으로 종업원지주제를 도입하고 있다. 기업은 종업원지주제 참여자가 받는 급여의 25%까지에 해당하는 기업 출연금에 대해서 소득 공제혜택을 받고 있기 때문에 종업원지주제는 기본적으로 세제 혜택이 있는 복리후생 프로그램이다. 더구나, 차입형 종업원지주제를 활용하면 기업은 당장의 현금 지출 없이도 근로자들에게 복리후생을 제공할 수 있는 이점도 있다. 이러한 이점들 때문에 미국의 다수 기업들이 큰 부담 없이 복리후생제도의 일환으로 종업원지주제를 활용하는 경향이 있다.

2) 퇴임하는 기업주에 대한 주식시장 제공

비상장법인의 소유주들이 자신의 사업을 정리하고자 할 때 종업원지주제는 그들을 위한 주식시장의 역할을 하고 있다. 미국 내에서 정년퇴임이 임박한 상당수의 비상장법인 소유주들이 자식이나 다른 가족들에게 넘겨 사업을 지속하고자 하는 의지가 없음에도 불구하고,⁶⁾ 비상장법인의 주식에 대한 시장은 제한적인 경향이 있기 때문에 이에 대한 종업원지주제의 중요성이 큰 것으로 알려져 있다. 더구나, 종업원지주제는 여타의 방안들에 비해 퇴임하는 기업주들에게 가장 큰 세제 혜택을 주고 있다. 앞에서 언급했듯이, 퇴임하는 기업주가 종업원지주신탁에게 주식을 판매하고 그 결과 종업원지주신탁이 30% 이상의 지분을 가지게 되며, 주식 판매 대금을 적격 유가증권에 투자하면 자본이득세 납부의 이연을 허용하고 있다. 이러한 특성으로 인해 미국의 종업원지주제는 상장법인보다는 비상장법인에서 더 활성화되는 경향이 있다.

6) Rosen, Klein, & Young, 1986

3) 기업금융의 수단

종업원지주제를 통해 금융 차입이 가능하기 때문에 기업은 종업원지주제를 기업금융의 기제로 활용할 수 있다. 종업원지주신탁이 기업의 보증 아래 금융차입을 하고 차후에 기업의 출연금으로 차입금을 상환하는 것이 바로 종업원지주제를 활용한 기업금융 기법이다. 종업원지주제를 통한 기업금융기법은 기업이 직접 금융차입을 하는 경우보다 기업의 출연금에 대한 소득공제의 세제 혜택을 받을 수 있는 이점이 있다. 현재는 폐지되었지만, 1996년까지는 종업원지주제에게 대출하는 금융기관에 대해서도 세제혜택을 제공하였고, 그 세제 혜택 중 일정 부분은 이자율 인하로 반영되는 경향이 있었기 때문에 종업원지주제를 통한 기업금융이 여러 측면에서 용이하기도 하고 유리하기도 하였다.

종업원지주제를 기업 금융기법으로 잘 활용하고 있는 대표적인 사례는 종업원 기업인수이다. 미국의 경우 현직 경영진들에 의한 차입형 기업인수(Leveraged Management Buyouts; LBO)가 일반화되어 있는데, LBO에 차입형 종업원지주제를 기업 금융기법으로 활용하는 것이 ESOP LBO이다. 전형적 LBO는 시세차익을 노리는 외부의 금융기관과 내부의 경영진간의 제휴를 통해 자기 기업을 인수하게 되지만, ESOP LBO는 종업원지주제를 통하여 외부 차입금을 조달하고 근로자들의 참여를 유도한다. LBO에 의한 기업인수는 통상 높은 부채비율을 낳게 되기 때문에 LBO 기업에게는 인수 후 상당기간 부채 감축을 위한 강도 높은 구조조정이 요청되는데, ESOP LBO는 종업원지주제를 통하여 보다 저렴하게 자금을 차입할 수 있다는 점, 기업인수 후 불가피하게 따르는 구조조정의 수위를 낮추고 근로자들의 동의를 구하기 쉽다는 점 등의 장점을 갖고 있다. 실제로 미국의 경우 1980년대의 기업 인수·합병 바람과 함께 꽤 많은 기업들에서 ESOP LBO가 적용되었는데, 대표적인 기업 몇 개를 예로 들면 다음과 같다.

- 1987년 렌탈카 회사인 Avis사의 종업원들은 Wesray Capital Corporation으로부터 17억 달러를 차입하여 그 회사를 인수하고 1996년 높은 프리미엄을 받고 HFS사에 재매각하였다.
- 1990년 PPG사는 페인트 및 와이어 브러시를 만드는 사업부를 그 사업부의 종업원들에게 매각하였는데 그 사업부의 연매출액은 1,400만 달러였다.
- 1994년 매출액이 3천만 달러의 제과회사인 Good Stuff Food Company의 종업원들은 도산 직전에 그 회사를 매입하였다.
- 1994년 United Airlines사의 55,000명의 종업원들은 그 회사 주식의 55%를 매입하였다.

4) 구조조정의 기제

종업원지주제를 기업 인수에 활용한다는 것은, 다른 각도에서 보면 종업원지주제를 기업의 구조조정 방안으로 활용할 수 있음을 의미한다. 가령 기업의 구조조정 수단으로 분사가 요청되는 경우, 종업원지주제를 활용하면 보다 용이하게 수행할 수 있다. 또는 노동조합이 있는 기업의 경우 종업원지주제를 활용하여 구조조정의 성과가 근로자에게도 공유될 수 있도록 하여 노사협력적 구조조정을 추진하는 경우도 있다. 그 대표적인 사례로는 Weirton사가 ESOP을 통해서 미국의 철강노련과 맺은 투자교섭이 있다. Weirton사는 기업이 도산 위기에 처하게 되면서 임금삭감과 고용안정을 교환하는 양보교섭에서 한 걸음 더 나아가 근로자들의 자사주 소유를 통해 구조조정의 성과를 공유하는 메커니즘을 만듦으로써 기업을 회생시킨 기적을 낳았다.

5) 적대적 인수·합병의 방어

종업원지주제는 기업의 적대적 인수·합병에 대한 경영권 방어의 수단으로도 활용되고 있다. 종업원지주제가 기업의 인수·합병에 대한 경영권 방어 수단으로는 아닐지라도 주식 시장에 의한 외부 통제를 약화시키고 내부 통제를 강화시키는 측면이 있다. 물론 여기에는 근로자들이 의결권을 경영진의 이해와 동일한 방향으로 행사한다는 전제가 깔려 있지만, 미국에서는 근로자들이 대체로 경영진에 우호적인 방향으로 의결권을 행사하는 경향이 있음이 발견되고 있다.

미국의 상장기업들은 1980년대 말 종업원지주제가 경영권 방어에 유력한 수단이 될 수 있음을 인식하면서 종업원지주제의 유용성을 이해하고 적극 활용하기 시작했는데, 이러한 사고의 전환은 1989년 Delaware주의 사법부가 Shamrock Holdings Corp.의 Polaroid사에 대한 적대적 인수 노력에 대항하여 Polaroid사가 ESOP을 통해 경영권을 방어하려는 시도를 합법적인 것으로 인정한 뒤 촉발되었다. Polaroid사는 Shamrock Holdings Corp.의 경영권 인수 의사 발표 이전부터 ESOP의 도입을 고려하고 있다가 인수 발표를 즈음해서 ESOP을 공식적으로 도입하기 시작하였다. 이에 Shamrock Holdings Corp.는 Polaroid의 ESOP 도입이 인수·합병을 저지하기 위한 경영진의 방호구축작업(management entrenchments)으로서 불법적인 것으로 제소하였다. 그러나, Delaware 사법부는 “Polaroid의 ESOP이 근로자들에게 상당한 수준의 복리후생을 제공하고 기업의 생산성을 향상시킬

수 있는 잠재력을 가지고 있으며, ESOP 도입이 임금 삭감에 대한 대가라는 점에서 주주 중립적 성격을 갖고 있기 때문에 경영권 방어 수단으로 볼 수 없다”고 판결을 내렸다. Delaware주의 경우 적대적 인수를 위해서는 비경영진 계열(non-aligned) 주식의 85%를 인수해야 하는데, ESOP 주식을 비경영진 계열로 분류하고 있기 때문에 ESOP이 비경영진 계열의 15%만을 보유해도 적대적 인수·합병이 사실상 불가능하게 된다고 할 수 있다. 물론 이 경우 ESOP 주식이 의결권을 경영진과 동일하게 행사하는 경우에 한정되는 것이지만, 근로자들이 적대적 인수·합병에 따른 구조조정을 싫어하는 경향이 있기 때문에 적대적 인수·합병에 대한 저항에 있어서는 통상적으로 경영진과 뜻을 함께 하는 경우가 많다.

그러나, 적대적 인수·합병에 대한 경영권방어 노력은 사회적으로 반드시 유익한 것만은 아니라는 점을 주의해야 한다. 인수·합병을 위한 주식 모집을 원천적으로 불가능하게 함으로써 해당 기업의 주가 하락을 초래하여 일반 투자자에게 불이익을 줄 수도 있기 때문이다. 개별 기업의 입장에서 보면, 종업원지주제를 주식시장의 논리에 근거하여 주식의 수급 조정을 통한 주가 관리나 경영권 방어 또는 내부자 통제의 강화 방안 등 단기적인 용도로 활용하고 싶은 유혹을 받게되고, 또한 그러한 용도로 활용하는 것을 피할 수 없는 경우도 많을 것이다. 그러나 그 선을 넘어 종업원주제가 주식시장의 단기적 논리에 압도될 때 종업원주제의 사회적 효용성에 대한 의문이 제기되고, 종업원주제가 주식시장의 시황에 따라 동요하는 불안정성을 보일 위험도 있다. 미국에서도 종업원지주제가 1980년대 후반 상장사로 급속하게 확대되면서 주식시장의 논리로 오염되는 것에 대한 경계의 목소리가 높았고, 그에 따라 종업원주제에 대한 세제지원의 폭을 축소하려는 움직임도 있었다.

6) 근로자 참여경영의 기제

마지막으로 종업원지주제는 근로자 참여경영의 한 구성요소로 활용할 수 있다. 이 용도는 이 글의 목적인 종업원지주제의 경영성과 효과에 관한 논의에서 가장 핵심적인 사항이기 때문에 제 3 절에서 종업원지주제의 경영성과 향상 효과를 논의하면서 보다 구체적으로 다루고자 한다. 근로자 참여경영 기제로서 종업원지주제가 근로자들의 직무태도 변화를 통해 기업의 경영성과를 향상시키는 것은 사회적 효용을 증대시키는 과정이기도 하기 때문에 종업원지주제의 안정적 발전을 위해서는 우리사주제를 근로자들에 대한 주인의식 제고와 동기부여를 통해 기업의 경영성과를 향상시키는 장치로 우선적으로 활용될 필요가 있음을 아래의 논의에 앞서 지적하고자 한다.

3. 비상장기업 내 종업원지주제의 경영성과 효과

종업원지주제의 기업경영성과 효과에 대한 그간의 실증 분석 결과는 실망스럽게도 종업원지주제가 경영성과에 긍정적 효과를 가진다는 결정적인 근거를 제시하지 못하고 있다(<표 V-1> 참조). 왜 그러한 결과가 나오는가가 그 동안 종업원지주제 연구자들의 집중적 관심을 받아 왔다. 그러나, 본 장의 연구와 관련된 비상장기업 내 종업원지주제의 경영성과는 사뭇 다른 것으로 확인되고 있다. 물론, 그러한 차이가 상장기업인가 아니면 비상장기업인가가 중요한 것은 아니지만, 비상장기업을 중심으로 전개되는 근로자들의 소유경영의 경우에는 기업 경영성과에 상당히 긍정적인 영향을 미치고 있다. 이 점을 살펴보기 위해서는 종업원지주제가 근로자들의 직무수행태도에 어떤 영향을 주고 있는지를 살펴볼 필요가 있다. 이 점은 역으로 경영성과를 향상시키기 위해 종업원지주제를 어떻게 활용할 것인가에 대한 실마리를 제공하기도 한다.

근로자들의 보상이 기업의 경영성과와 연계되어 있다는 점에서 종업원지주제는 우선 집단적 성과급제의 일종이다. 집단적 성과급제로서의 종업원지주제는 이익분배제(profit sharing)나 성과배분제(gain sharing)와 유사한 성격을 갖고 있다. 다만, 종업원지주제는 이익분배제나 성과배분제에 비해 성과의 측정도구가 객관적인 주식가격이어서 노사간 논란의 소지가 적은 장점이 있지만, 인센티브가 장기적 성격의 것이어서 단기적인 인센티브 효과가 약하다는 지적을 받고 있다. 이런 점에서 단순히 종업원지주제를 도입하는 것만으로는 근로자들의 동기부여 효과가 약하다는 것이 종업원지주제 연구자들의 주장이다. 더구나 집단적 성과급제로서의 종업원지주제는 동시에 변동급(variable pay)적 성격을 갖는 것으로서 근로자들의 소득을 불안정하게 만드는 측면도 있다. 성과 공유와 소득 불안정의 두 측면 중 어느 것이 주요하게 부각될 것인가는, 동어반복일지 모르지만 기업의 경영성과가 어떠한가에 달려 있다. 즉, 기업의 경영성과가 양호한 경우 근로자들에게 성과 공유의 측면이 주요하게 보일 것이고 기업의 경영성과가 저조한 경우 근로자들에게는 소득의 불안정성이 부각될 것이다. 기업의 경영성과가 저조한 경우 오히려 근로자들의 불만을 높여서 근로의욕을 떨어뜨릴 위험도 있다. 종업원지주제의 도입과 함께 기업의 경영성과를 향상시키기 위한 근로자들의 성과 관리를 조직하는 것이 중요하게 부각되는 것은 바로 이러한 맥락에서이다.

성과 관리를 어떻게 할 것인가? 종업원지주제가 성과관리에 어떤 도움이 될 것인가? 이와 관련하여 중요한 것은, 종업원지주제가 근로자들의 주인의식을 창출하는 근거를 제공한

다는 점이다. 종업원지주제가 자사주를 매개로 하고 있다는 점에서 근로자들을 기업의 공동소유자로 격상시킬 수 있다.

<표 V-1> 미국 종업원지주제의 기업 경영성과효과에 관한 선행 실증분석의 결과

선행 연구	분석 결과
Conte & Tannenbaum (1978)	비관리자의 주식 지분율 1% 증가는 수익성 1% 증가시킴
Livingston & Henry (1980)	Employee Stock Purchase Plan을 실시하는 기업의 수익성이 낮음
Quarrey & Rosen (1986)	non-ESOP기업 대비 ESOP기업의 매출액 증가율 차이는 ESOP 실시 이전보다 ESOP 실시 이후에 7.09%만큼 더 큼
U.S. GAO (1987)	ESOP 실시는 기업의 수익성이나 생산성에 큰 영향을 주지 않음
Conte & Svejnar (1988)	ESOP의 지분율이 낮거나 중간 수준에서는 ESOP의 생산성 향상 효과가 크지만 지분율이 높아질수록 그 효과는 약해짐
Rooney (1990)	ESOP 자체는 생산성에 부의 영향을 미치지만 종업원 의사결정 참여와 결합되었을 때 양의 효과를 보이고 있음.
Winther, Kardas, & Somers (1992)	ESOP 실시 이후의 시기에는 이전의 시기보다 매출액 증가율이 0.7%만큼 감소함
Collat(1995)	영업이익이 적대적 인수합병의 위협에 처하지 않은 ESOP기업은 ESOP 도입 이후 2.1%만큼 상승하지만 적대적 인수합병의 위협에 처한 ESOP 기업은 ESOP 도입 이후 3.3%만큼 감소하고 있음
Blasi, Conte, & Kruse (1996)	ESOP은 생산성과 수익성에 대한 영향의 측면에서 정의 방향과 부의 방향으로 혼재된 결과를 보임
Blasi & Kruse (1997)	주식가격의 동향은 ESOP의 도입 여부와 큰 연관성을 갖지 않음

소유권은 기업 경영성과의 공유뿐 아니라 기업 경영권의 공유를 함축하고 있다. 이익배분제나 성과배분제는 근로자들로 하여금 기업 경영 과실의 일부를 공유하게 하지만, 종업원지주제는 경영의 과실, 기업의 가치, 그리고 기업 경영에의 참여를 가져다 줄 수 있다. 근로자들의 주인의식은 조직현신성의 핵심적 요소로서 근로자들의 자발적 참여와 협력을 낳을 수 있는 기반을 제공한다. 즉, 근로자들의 주인의식을 통해 근로자들의 직무만족과 조직현신성을 제고하고, 근로자의 직무만족 및 조직현신성의 제고에 기반한 성과 관리를 통해 기업의 경영성과를 향상시키며, 향상된 성과를 근로자들과 공유함으로써 다시 근로자

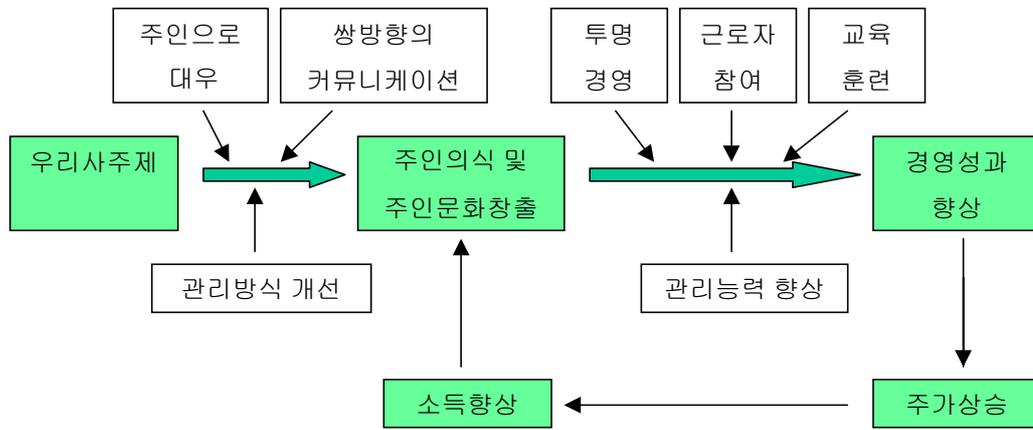
들의 조직헌신성과 직무만족을 높이는 선순환구조를 만들 필요가 있다.

그렇다면, 종업원지주제를 단순히 도입하기만 해도 근로자들의 주인의식이 저절로 창출되는 것인가? 창출된 근로자들의 주인의식은 기업의 경영성과에 어떻게 작용할 것인가? 이제까지의 연구 결과에 의하면, 종업원지주제의 도입에서 주인의식 창출로, 주인의식 창출에서 기업 경영성과로 이어지는 연관성은 종업원지주제의 단순한 도입만으로도 존재하기는 하지만, 근로자들의 의사결정 참여나 투명경영 등 다른 인사관리기법들을 활용하여 의식적이고 조직적으로 주인의식을 창출할 때 종업원지주제의 기업경영성과 향상 효과가 더욱 커지는 것으로 알려지고 있다. 근로자들이 주인처럼 행동하기 위해서 주인의식이 지속적으로 강화될 필요가 있고, 주인처럼 하는 행동이 냉소주의로 흐르지 않고 생산적인 방향으로 모아지기 위해서는 그러한 행동이 기업의 경영성과에 기여할 수 있는 관리방식과 기업문화가 부대 조건으로 필요한 바, 그러한 조건들이 갖추어져 있지 않을 때는 적극적 창출 과정이 수반될 필요가 있다. 즉, 종업원지주제를 통해 형성된 주인의식이 기업 경영성과에 긍정적으로 작용하기 위해서는 주인의식으로 무장된 근로자들이 기업의 경영성과 향상에 기여할 수 있도록 의사결정 과정에 적극적으로 참여할 기회를 제공하는 것, 동기부여된 근로자들에게 직무성과를 높일 수 있는 역량을 형성할 수 있도록 교육·훈련의 기회를 제공하는 것, 근로자들의 조직행동을 기업의 전체적 흐름과 배치되지 않도록 기업의 경영정보를 공유하는 것 등이 그것이다.

종업원지주제를 통해 주인의식 및 주인문화를 창출하기 위해서, 주인의식을 느낄 만큼의 우리사주를 제공한 위에 권위적이거나 통제적인 관리방식을 지양하고 근로자들을 주인으로 대우하고 근로자들과 끊임없는 쌍방향의 대화를 통해 주인의식을 제고할 필요가 있다. 근로자들이 자사주를 받을 때 공동소유자라는 사실에 대해 반신반의할 수 있다. 다량의 자사주 취득을 경험한 사람들이 흔하지 않은 점, 우리사주는 당장 현금화되지 않는다는 점, 여타의 부가급여가 대신 감축될지도 모른다는 불신 등이 작용할 수 있다. 공동소유자임에도 불구하고 이전과 다름없는 기업문화 속에 상급 간부들로부터 이전과 다름없는 대우를 받는다면 불신은 더욱 증폭될 것이다. 근로자들의 반신반의를 극복하기 위해서는 종업원지주제 및 공동소유주의 의미뿐 아니라 기업의 재무·영업상태와 전망, 근로자들의 의문 사항 등에 관한 허심탄회한 쌍방향의 대화를 통해 신뢰를 꾸준히 구축해야 하고, 근로자를 피고용인이 아닌 파트너로 인정하면서 상하간의 차별성을 가능한 한 줄일 필요가 있다. 일상적으로 사용하는 언어도 주인문화에 적합하게 바꾸고 다양한 행사나 로고, 사명서 등 기회 닿을 때마다 근로자들이 회사의 주인임을 지속적으로 강조할 필요가 있다. 동시에 주인

문화에 적합하지 않는 기업문화나 관리자리의 리더십을 바꾸어 나갈 필요도 있다.

[그림 V-2] 종업원지주제와 기업경영성과



근로자들이 종업원지주제를 통해 주인의식이 제고되고 동기 부여되면, 기업 경영에 더 많은 관심을 가지게 되고 더 많은 발언권을 요구하게 되는 경향이 있다. 이 때 만약 자신의 업무 성과가 기업의 경영성으로 이어지지 않을 상황을 목격하게 되면 근로자들은 냉소적인 태도를 보일 수 있다. 가령, 자신의 아이디어가 받아들여질 통로가 없거나, 경영진들이 무능력하다거나 관리자가 회사 자산을 낭비하고 있다고 보일 때 등이 그러한 경우이다. 근로자들의 주인의식 제고를 생산적인 방향으로 돌리기 위해서는 신뢰 구축을 위한 투명경영과 근로자들의 의사결정 참여, 그리고 근로자들의 인적자원 개발이 필요하고, 보다 수평적인 주인문화 속에서 근로자들을 이끌고 갈 수 있는 새로운 유형의 관리역량 개발이 필요하다.

이와 같이 종업원지주제를 통해서 근로자들의 주인의식을 제고하고 의사결정에 참여시킴으로써 기업의 경영성과를 향상시키고자 하는 경영기법을 종업원지주제 연구자들에 의해 근로자소유경영(Theory Ownership)이라 불린다. 근로자소유경영은 근로자들의 자사주 소유에서 출발하고 있지만, 무늬만의 우리사주가 아니라 근로자들에게 상당한 지분의 자사주를 제공하여 그들을 실질적 주인으로 만들고, 종업원지주제를 근로자들의 의사결정 참여 및 경영정보 공유와 결합시키고 있다는 점이 특징적이다. 근로자소유경영의 요체는 중소기업에서 흔히 나타나는 자원 부족, 저임금, 저직무만족 및 저조직헌신성, 저경영성과, 저임

금의 악순환 고리를 끊고, 근로자들에 대한 자사주 제공을 통해 고직무만족 및 고조직헌신성, 고경영성과, 고임금의 선순환구조로 바꾸어내는데 있다. 미국에는 이러한 근로자소유경영을 실천하고 있는 중소기업의 기업들이 수천 개 존재하고 있는 것으로 알려지고 있다. 예를 들면 우리에게 이름도 생소한 리플렉사이트사, 스콧 포지사, 스프링필드 리매뉴팩처링사, 빔바 매뉴팩처링사 등이 그들이다. 이들 기업의 경영성과는 상상을 초월할 만큼 높은 수준을 보이고 있는, 작지만 매우 강한 기업들이다. 이들 기업들은 지극히 평범한 기업에서 출발하여 근로자소유경영을 통해 비약적인 성장을 맞이하게 되었다는 점에서 위기시 유난히 응집력이 강한 우리나라 사람들에게 매우 친근감이 있고 시사하는 바도 크다.

4. 미국 비상장기업들의 종업원지주제 활용 사례

가. Phelps County Bank

미주리주의 Rolla에 위치한 Phelps County Bank는 근로자 수가 70명 정도인 소규모의 상업은행으로서 근로자들이 주식의 100%를 소유하고 있는 종업원소유기업이다. Phelps County Bank는 종업원지주제를 도입한 1980년에 8%의 지분율을 ESOP에 매출하였다. 그러나 기대했던 근로자들의 태도 변화가 크게 나타나지 않자 1986년 차입 ESOP을 활용하여 근로자들의 지분율을 32%로 대폭 증가시키는 조치를 취하였다. 그 결과 그 다음 4년에 걸쳐 주가가 두 배 이상 상승하는 대단한 성공을 거두게 되었다. 이에 고무된 최고경영진은 1991년 차입 ESOP을 이용하여 근로자들에게 주식을 제공하는 등 몇 번의 기업 출연을 통해 근로자들의 지분율이 100%에 이르게 되었다.

Phelps County Bank는 근로자들이 주인의식을 가질 수 있도록 광범위한 훈련을 제공하고 있다. 모든 근로자들은 직무 훈련 이외에 은행 영업에 대한 훈련을 받는다. Phelps County Bank의 근로자들은 많은 권리와 부가급여를 제공받지만, 그만큼 기업의 요구 수준도 만만치 않은 기업 문화를 가지고 있다. 근로자들은 동료들과 협력적으로 일하고 서비스를 개선하는 방안을 생각하도록 요구받고 있으며, 모든 근로자들은 상향식 평가를 포함한 정기적인 성과측정을 받고 있다. 동시에 모든 근로자들은 회사 경영과 ESOP의 상태를 검토하는 아침 소집단회의를 가진다.

Phelps County Bank는 1986년 종업원지주제의 지분율 증대와 함께 근로자 참여 프로그램을 시작하였으며, 1989년 문제해결 위원회(problem buster committee)라는 공식적 참여

프로그램을 도입하였다. 은행의 운영위원회에 의해 지명된 6명의 근로자들이 해결이 요구되는 문제에 대한 해결책을 검토하도록 요구받는다. 이 위원회는 해결방안을 관리자들에게 제시하는데, 적용이 용이한 해결책인 경우에는 바로 적용되지만 그렇지 않은 경우에는 또 다른 보조 위원회의 검토를 받는 등 복잡한 과정을 거친다. 이 위원회의 운영은 매우 순조롭게 진행되면서 많은 성과를 내게 되었다. 이 위원회의 운영 결과 근로자들은 그 위원회에 문제를 제기하기 전에 이미 아이디어와 정보의 공유, 문제 확인 및 해결의 관행이 정착되면서 그 위원회가 더 이상 필요 없는 상태에 이르게 되었다. 이러한 상태에 이르면서 Phelps County Bank는 보다 광범위한 형태의 근로자 참여프로그램을 도입하였다는데, 그 구성 요소들은 다음과 같다.

- 팀제: 근로자들은 은행의 여러 기능적 영역의 문제들을 다루기 위해 팀으로 편제되었다. 팀 구성원들은 적절한 기능에 근거하고 있지만, 모든 회의는 어떤 근로자들에게도 공개되었다.
- 권능확대와 훈련: 근로자들은 더 많은 권한이 부여되었는데, 이러한 권능확대가 잘 작동하는 것은 광범위한 훈련 덕택이다. 근로자들은 은행의 재무제표를 해독할 수 있도록 훈련을 받았고, 근로자들 중 절반 이상이 금융기획학위과정을 마쳤다. 근로자들은 모든 측면의 은행업무 관련 세미나와 컨퍼런스에 참석하고 있으며, 다기능 훈련을 받고 있다.
- EARS(Error Alert Response): 1992년 권능확대가 이루어질 때 함께 도입된 제도로서, 특정 근로자가 고객과 관련된 문제의 해결을 위한 중요한 결정을 내리는 경우 다른 모든 근로자들도 그에 관해 인지하도록 하는 제도이다. 가령 어떤 근로자가 고객으로부터 납부지체 고지가 잘못되었다는 연락을 받는 경우 그 원인을 확인하여 조치하고 그 사실을 e-mail을 통해 다른 모든 근로자들에게도 알려주도록 하고 있다.
- 위원회회의록 공개: 모든 위원회의 회의록은 e-mail을 통해 모든 근로자들에게 알려진다. 그 결과 근로자들은 은행 곳곳에서 무슨 일이 일어나고 있는지를 항상 인지하고 있다.
- 게임을 통한 학습: 학습해야 할 정보가 있는 경우에 회사는 종종 재미있는 게임을 만들기도 한다. 가령 재무정보와 관련된 비율과 숫자들을 학습시킬 필요가 있는 경우 'wheel of fortune' 게임을 만들어서 팀별 시합을 벌이기도 한다. 한번의 회식과 같은 가벼운 부상이 게임의 결과에 따라 주어진다.
- 목표설정 회의: 모든 팀은 정기적으로 목표 설정을 위한 회합을 가진다. 팀 목표는 전

사적 목표의 근거가 되며, 전사적 목표는 다시 팀에게 되돌아가 팀목표에 통합된다.

나. Science Applications International Corporation(SAIC)

캘리포니아 La Jolla에 위치한 SAIC은 하이테크 개발 및 분석, 시스템 개발과 통합, 기술지원 서비스, 하이테크 하드웨어와 소프트웨어의 디자인 및 제조를 주요 업종으로 하는 회사이다. 1969년 핵물리학자인 Beyster 박사에 의해 설립된 SAIC은 직원이 30,000명인 대기업이다. ESOP이 SAIC의 주식 90%를 소유하고 있는 종업원소유기업이기도 하다. SAIC이 종업원소유기업이 된 배경에는 설립자 Beyster 박사의 경영철학과 밀접한 연관성이 있는 것으로 알려지고 있다. 자신이 근무하던 방위산업체의 관료제적 구조와 회사의 운영에 간섭하는 외부주주들에 크게 실망하여 회사를 사직한 것으로 알려진 Beyster 박사는 SAIC을 ESOP과 근로자의 경영참여를 결합한 극히 분권적인 조직구조를 만들었다. 그 결과, SAIC은 27년 연속 순이익의 성장을 기록하고 있으며, 현재 연간 순이익은 20억 달러였다.

SAIC의 근로자들은 다양한 경로를 통해 자사주를 소유하고 있다. 우선 최소 850시간을 근무한 모든 근로자들은 ESOP을 통해 주식을 제공받는다. 동시에 SAIC의 근로자들은 새로운 계약들을 성사시켰을 경우에 회사의 주식을 구매할 기회를 제공받는다. 이 경우 근로자들은 10% 할인된 가격으로 세후 임금의 3~10%만큼 매입할 수 있다. 근로자들은 설정된 목표를 달성하는 경우 뛰어난 성과에 대해 옵션을 받을 수 있는데, 40%의 SAIC 근로자들이 이러한 과정을 통해 스톡옵션을 받았다. 이러한 방식은 모든 근로자들에게 주식의 최소량을 제공하는 반면 성과 중심적 동기부여를 통해 상당한 추가 보유량을 획득할 수 있게 한다.

SAIC의 주된 경영철학은 “회사에 공헌하는 사람들이 회사를 소유해야 하며, 소유권은 개인의 공헌과 성과를 반영해야 한다”는 점에 있다. 즉, 근로자들은 재정적으로나 심리적으로 기업의 소유자처럼 생각하고 행동하도록 독려된다. 또한 근로자들은 이렇게 행동함으로써 보상받는다라는 사실을 잘 알고 있다. 동시에 SAIC은 근로자들이 그들의 직무와 회사 경영에 깊이 참여하기를 원한다. SAIC은 많은 근로자 위원회와 비공식적인 창업문화를 개발하고 유지하는 것을 통해 이러한 원칙을 성취하고 있다. 이러한 문화는 거대하지만 분권화된 회사 내에서 참여문화를 유지하는데 필수적이다. SAIC은 가장 낮은 위계 수준에서 의사결정과 책임을 지도록 노력하지만 모든 근로자들이 모든 결정에 관여할 수 없다는 점

을 잘 알고 있다. 회사는 ‘느슨하면서 꼭 짜인’ 경영 스타일을 발전시켜 왔다. ‘꼭 짜인’ 경영 스타일은 경영진이 대부분의 회사에서처럼 시간이 의사결정에 중요한 요소로 작용하는 사안들에 관한 의사결정을 수행함을 의미한다. 반면 ‘느슨한’ 스타일은 많은 근로자들의 지원이 필요하고 시간이 제약요소로 덜 작용하는 사안들에 대하여 광범위한 근로자들이 의사결정에 관여하도록 한다. 보통 윤리적 기준, 회계 시스템, 구매정책, 주식 정책과 복지 정책 등의 사안들이 이에 해당된다.

비공개기업이면서도 주식의 유동성을 높이기 위하여 SAIC은 내부주식시장을 개발하였다. 1년에 4번 내부주식시장은 SAIC 주식의 구매자와 판매자를 연결하여 내부주식시장을 통한 주식 거래를 가능하게 한다. 주식을 구매하려는 근로자들은 회사로부터 승인을 받아야 한다. 또한, 근로자들은 회사를 떠날 때 그들이 보유한 주식 중 1981년 10월 1일 이후에 취득한 주식을 회사에 다시 팔아야 한다. 주식 가격은 순이익, 주식수, 그리고 주식가격에 영향을 미치는 시장 요인 등을 반영하여 이사회에서 결정한다. 이러한 주식가격 평가절차에는 독립된 평가자에 의해 그 정확성을 심사받게 된다.

공식적인 참여제도는 약 20여 개의 위원회들을 통해 이루어진다. 위원회들은 각각 위원회의 여러 이슈들과 회사의 윤리, 주식정책, 기술적 진보 등을 논의하는 위원들로 구성된다. 다른 위원회들은 경영 지향적이고 토론과 의사소통, 사업 개발과 프로젝트의 성과, 재정적 인센티브 등 여러 이슈에 대한 합의를 이끌어 낸다. 이중 Technical Environmental Committee(TEC)가 중요한데, TEC의 목적은 작업환경과 근로자들의 사기 및 동기부여와 같은 이슈들을 다루는데 있다. 위원회의 구성원들은 건전한 기술·작업환경의 옹호자들이다. TEC의 회장은 이사회에 참석하여 위원회로부터 수집한 정보를 제공하며 이사회 의논내용들을 근로자들에게 피드백한다. TEC는 회사의 다른 부서들로부터 35명의 스태프 수준의 근로자들로 구성되어 있다. 다른 부서들의 라인 관리자들도 위원회에서 일할 사람들을 지명할 수 있다. 부서 관리자들은 이 추천자들 중에서 선택할 재량권이 주어져 있다. 어떤 부서들은 공식적이고 민주적인 절차를 거치기도 하며, 다른 부서들은 비공식적으로 진행하기도 한다. 최종적으로 TEC가 추천된 사람 중에서 위원을 최종적으로 선택한다. 이때 선정기준은 많은 요소들이 고려되는데, 가장 중요한 것은 회사 전체의 인구통계학적 대표성이다. 또한, 모든 계층에서 근로자들은 토론해결과정이나 건강 보험 비용 등 다양한 이슈들을 논의하는 위원회에 참가한다.

다. Quad/Grapics

위스컨신 주의 Pewaukee에 사업본부를 둔 Quad/Grapics는 잡지와 목록, 상업제품 등의 인쇄를 주요 사업 내용으로 하는 비공개회사로서 1971년 설립되었고 직원 수가 10,000명이다. ESOP이 1974년부터 도입된 Quad/Grapics는 근로자들이 ESOP을 통해 31%, 기타의 경로를 통해 40%를 소유한 종업원소유기업이다. 동종 업종의 기업들이 연 평균 판매 성장률이 약 10%임에 반해 Quad/Grapics는 33%라는 높은 성장률을 유지하고 있으며, 1985년과 1993년 “100 Best companies to Work for in America”에 선발되었으며, 5년 연속 직장 여성이 가장 근무하기 좋아하는 “Working Mother 100” 명단에 올랐다.

Quad/Grapics의 근로자들은 회사의 공동 소유자이며, Quad 문화는 근로자들 스스로가 변화를 창조한다는 믿음에 기반하고 있다. Quad/Grapics에서 근로자들은 그들이 맡은 직무에 대한 의사결정을 스스로 해야한다. 회사의 초창기부터 시작된 근로자에 대한 신뢰는 근로자들을 능동적인 팀 플레이어로서, 서로를 자극하여 혁신과 향상, 개발로 나아가게 하는 촉매제가 되었다.

Quad/Grapics는 근로자들 개인과 팀에 자기개발 기회를 제공함으로써 특별한 고객서비스라는 회사의 전략을 지원하는 역할을 맡고 있다. 개인이나 팀의 필요에 맞추어 인쇄업무의 기본적인 내용부터 리더쉽, 팀웍, 그리고 인성개발에 이르기까지 다양한 교육을 제공하고 있다. 교육 내용은 회사 서비스 철학에 필수적인 7가지의 중요한 기술 개발에 초점을 두고 있다.

- 기술 능력: 제조와 행정 업무를 수행하는데 필요한 기술에 초점을 두며, 인쇄와 마무리 과정에 대한 훈련을 포함한다.
- 의사소통: 다양한 사업 파트너와의 공통된 이해를 발전시키기 위한 기술에 초점을 두며, 능동적인 청취와 차이를 넘어선 의사소통을 포함한다.
- 그룹 효과성: 지속적인 향상을 달성하기 위해 필요한 그룹 활동에의 참여와 리더쉽 발휘 능력에 초점을 두며, 작업관계의 구축 및 현장 체험 등을 포함한다.
- 공정 개선: 고객과 회사의 필요를 충족시키기 위해 생산과 행정 과정을 분석하고 발전시키는 능력에 초점을 두며, 문제해결과정과 공정 통제를 포함한다.
- 인적 자원: 적절한 수준으로 회사에 공헌할 수 있는 사람들을 선발, 개발하고 보상하는 능력에 초점을 둔다.
- 재무: 건전한 사업계획안을 발전시키고, 의사결정 내용을 실행할 수 있게 하는 재무적

추론을 이용할 수 있는 능력에 초점을 둔다.

- 고객관계: 고객의 필요를 지적으로 처리하며, 장기적인 인간적 관계를 발전시킬 수 있는 능력에 초점을 둔다.

라. Bimba Manufacturing Company

Bimba는 Illinois주의 Monee에 위치하고 근로자수 500명 정도의 소규모 종업원소유기업이다. Bimba의 주요 생산제품은 스테인레스 에어 실린더, 플로우 콘트롤 밸브 등이다. 이 회사는 1957년에 설립되었는데, 이 회사의 설립자인 Charls bimba는 1975년 은퇴하고, 그의 아들 Chuck Bimba에게 물려주었다. 그러나 Chuck Bimba도 사업에 뜻을 두고 있지 않아서 1985년 마침내 그 회사를 떠나기로 마음먹었다. 당시 이 회사는 젊고 안정적인 인력 구조를 갖고 상당히 번창하고 있었기 때문에 외부자에게 파는 것이 어려운 상황은 아니었지만, ESOP을 활용하여 근로자들에게 인수시키는 것이 당시의 상황 속에서 최선책이라고 생각하였다. 이러한 결정 이면에는 당시 Bimba의 기업문화가 가부장주의적인 데에도 한 원인이 있었던 것으로 보인다.

Bimba 주식은 근로자들이 90% 이상을 소유하고 나머지는 Bimba 가족이 소유하고 있다. ESOP을 설립하였던 1986년 당시 기업은 탄탄하였기 때문에 자금 동원이 어렵지 않아서 majority ESOP의 자금은 거의 대부분 은행차입에 의해 조달되었다. ESOP은 이익배분제를 대체하고 전통적인 방식으로 도입되었다. 근로자들은 입사 이후 6개월이 지나면 ESOP 참여의 권리가 부여되었다. 주식의 분할은 근속연수에 따라 부분적 조정을 거치는 했지만, 기본적으로 상대적 임금 수준에 근거하였다. Bimba의 ESOP 구조가 상당히 전통적이었음에 반해 경영 방식은 결코 전통적이지 않다. 근로자들의 의사결정 참여와 권능 확대가 상당한 수준에서 이루어지고 있었다.

ESOP의 설립과 함께, 새 경영진은 소유구조의 개편이 근로자들의 경영참여를 확대하도록 요구하고 있음을 잘 알고 있었다. 그들은 우선 종업원소유기업 이전부터 존속해왔던 가부장주의적인 기업문화를 바꿀 필요성을 느끼고 있었다. 그들은 근로자들의 경영참여 확대가 쉽지 않은 과정임을 잘 알고 있었다. Bimba에는 종업원소유기업으로의 전환 이전서부터 근로자들의 의사결정 참여가 있었다. 가령, 효과성은 약했지만 문제해결 작업팀이 있었다. 부서들은 자신의 활동에만 정신이 팔려 그들의 활동이 다음 부서에 어떤 영향을 줄 것 인지를 고려하지 않았다. 결과적으로 기업의 전체적 효과성은 팀제에 의해 개선되지 않았

고, 왕왕 팀제가 기업 전체에게 해를 끼치는 경우도 발생했다.

경영진은 1988년 전략수립 과정의 일환으로 생산라인을 4개 사업부서로 분할하고, 경영진의 경영방침이 의사결정참여를 모든 근로자들의 권한과 의무로 보고 있음을 밝혔다. 4개의 사업부서는 각각 자신들에게 적합한 근로자참여프로그램을 설계할 권한이 위임되었다. 4개의 사업부서로 분할된 직후 사업부서간 의사소통의 필요성이 제기되어서 사업부서간 작업그룹이 형성되었다. 이들 사업부서간 작업그룹은 각 사업부서들의 대표자가 필요성에 따라 주기적으로 참석하여 사업 전반의 효율성을 증대시키기 위해 정보를 서로 교환하고 있다. 1991년 즈음이 되면, 기업 내의 어떤 근로자들도 기업에 이익이 된다고 생각되면 언제나 그 아이디어나 문제해결을 논의하기 위해 해당 이슈와 관련있는 동료들과의 회의를 소집할 수 있는 단계로까지 발전하게 되었다. 근로자들의 회의 소집 권한이 기업의 문화로까지 승화되게 된 것이다.

Bimba의 종업원소유 경영참여제도 중에서 흥미로운 것은 ESOP 위원회가 잘 발전되어 있다는 점이다. 1986년 ESOP이 도입되었을 때, Bimba정보그룹(Bimba Information Group)이 형성되었다. 이 그룹은 그 자체로서는 효과적이지 않은 경영기제였지만, ESOP위원회의 아이디어를 배태한 공적이 있다. ESOP위원회는 1988년 4개의 사업부서 분할이라는 구조조정과 함께 탄생하였는데, 근로자들의 참여행위에 대한 전체적 조정 권한을 갖는 조정위원회와 같은 역할을 담당하고 있다.

원래의 ESOP위원회 위원들은 한 생산직 근로자의 도움을 받으며 사장에 의해 직접 선발되었다. 위원은 20명으로 제한되었다. 절반은 관리직/감독직이었으며 나머지 절반은 생산라인 근로자들이었다. 모든 사업부서와 교대조를 대표할 수 있도록 골고루 분포하였다. 위원의 임기는 5년이었다. 위원직을 그만두고 싶다면 자신을 대체하는 인사를 찾아야 한다. 부사장이 첫 번째 위원장이었는데, 후임 위원장들은 위원들 중에서 위원들에 의해 호선되었다. 위원장의 임기는 현재 2년이다.

ESOP위원회는 회의를 매달 한번씩 가진다. 회의록 초록이 노란색 종이에 인쇄되어 계시판에 올려진다. 이 위원회의 결정권한 아래 있는 사항들 일부를 열거하면 다음과 같다.

- ESOP 자체: ESOP 위원회 활동 시간의 약 1/3은 행정적 절차를 제외한 ESOP 이슈에 사용된다.
- 근로자들에 대한 대응: 이 위원회의 기초적 기능 중 하나는 근로자들의 질의에 대한 응답이나 회사의 사업과 연관된 것에 관한 문제들을 다루는 것이다. 근로자들이 질문이나 논평의 쪽지를 떨어뜨릴 수 있는 질의 상자를 사내의 여러 군데에 설치하고 있

다.

- 근로자소유 주간: 위원회는 10월 중 ‘근로자소유 주간’을 연다. 이 주간에는 일반적 관심 사항들이 논의되는 회의가 열린다. 사장은 그 주간의 마지막 날 전사적 회의를 개최하여 근로자들의 질문에 대해 답변을 한다.
- 신입사원을 위한 오리엔테이션 과정: 위원회는 다른 종업원소유 회사의 경험에 근거하여 오리엔테이션 과정을 조직하고 있다. 오리엔테이션 과정은 2주에 걸쳐 약 20시간 정도가 소요된다. 오리엔테이션과정은 기업 철학과 목표를 논의하기 위한 사장과의 회의, 기업의 모든 관리자들과의 회의, 채용된 이후 첫 20일 동안 매일 한 시간 분량의 팀회의, 공장견학, 질의응답, 강의 개설 등이다. 오리엔테이션의 핵심은 강의인데, 강의교수는 근로자 중 자원자들로 이루어진다. 강의 과목은 기업 철학, 경영 이슈들, 사업 운영 이슈들이다. 가령, 기업의 역사, 열린경영, 관리, 팀워크, 직업 윤리, 문제 인식과 해결, ESOP, 복리후생, 영업관계, 지속적 개선, 직업과 나, 재무, 품질 기준 등이다.
- 이사회: 1992년 이사회에 요청으로 ESOP 위원회는 라인 근로자들을 이사회에 참석시키는 작업을 수행했다. 당시까지 이사회는 사장과 기업 경영자들 6 명으로 구성되어 있었다. 근로자 이사는 근로자들의 선거에 의해 선출된다. 근로자들이 후보자를 지명하고 모든 근로자들이 투표에 참여할 수 있다. 첫 번째 선거는 1992년에 있었는데, 24명이 출마하여 최고 득표자 3 명 중 한 명을 근로자소유 주간에 근로자 이사로 선출하였다. 근로자이사는 ESOP위원회 위원이 될 수 없기 때문에 ESOP위원 중 근로자이사 출마를 원하는 사람은 위원직을 사임해야 한다. 근로자이사로 선출되지 않으면 다시 위원직에 복귀할 수 있다.

종업원소유기업으로서 Bimba는 놀라운 경영성과를 보여주고 있다. 지난 5년 간 매출액이 두 배로 증가하였으며 고용이 350명에서 500 명으로 증가하였다. 현재 ESOP 구입을 위해 사용되었던 차입금을 모두 상환한 상태이다.

마. Reuther Mold & Manufacturing Company

Reuther Mold & Manufacturing Company는 오하이오주 Cuyahoga Falls에 본사를 두고 있는 기업으로서 인디애나에도 제조공장을 가지고 있다. 이 회사는 Karl A. Reuther에 의해 1950년에 설립되었는데, 생산 제품은 고무와 플라스틱 부품, 그리고 산업용 팬을 위

한 철제 주형을 만들고 있다. 근로자수는 135명으로서 종업원지주제는 1987년 도입되었는데, 현재 근로자들의 지분은 30%이다. ESOP 도입 이후 첫 2년 동안 이윤이 안정적으로 증가했으나, 1990년대 초 불경기를 만나 적자로 인한 고용조정을 경험한 이후 1994년에 다시 흑자로 돌아서기 시작했다.

1980년대 중반, 설립자의 아들이자 대주주인 Karl Reuther는 점진적으로 자신의 주식을 매각하고 생산성을 증가시키기 위한 수단으로서 ESOP의 도입을 고려하기 시작했다. 그는 ESOP 관련 회의에 참석하고, 관련서적을 읽거나 전문가에 대한 문의를 통해 ESOP에 관한 많은 연구를 했다. 그는 ESOP을 시행하기 전에 종업원들에 대한 홍보와 그 프로그램의 설명을 돕기 위해서 핸드북이나 기타 다른 수단들을 사용했으며, 근로자들의 질의에 서면으로 답변하고 관련 문헌들을 종업원들에게 나누어주었다. 1987년 10월에 ESOP의 도입과 함께, 그는 종업원들에게 ESOP과 앞으로 일어날 변화에 대하여 알리고 교육하는 캠페인을 계속하였다. 그는 종업원들뿐 아니라 종업원들의 가족들도 만나고, 다른 ESOP 회사의 관계자를 초대하여 태스크포스팀과 ESOP위원회를 소개하고 파티를 열기도 하였다. 이들 그룹에게 문제해결과 청취기법을 훈련시키기 위해 그는 관련 전문가를 채용하기도 했다.

Reuther에서 근로자 참여의 핵심은 고급(senior) 경영간부를 위해 권고사항을 개발하는 태스크포스 원(Task force One)과 ESOP 위원회이다. 태스크포스 원은 기능적이고 상설적 임에 반해 ESOP 위원회는 다기능적 성격과 특위 형태를 취하고 있다. 이들 두 그룹에는 리더십, 소집단의 운영과 문제해결 기법에 대해 잘 훈련된 facilitator를 가지고 있다. 이들 두 그룹 모두 원래는 매년 동료들에 의해 선출되었는데, 충분히 폭넓은 선발 과정을 거친 것은 아니었다. 그 중 태스크포스 원은 1990년 선출과 자발성을 결합한 선발 방식을 택했다. 이 그룹의 구성원이 되기 위해서 근로자들은 누구든 지원할 수 있지만, 경영자들이나 그들 그룹의 구성원들은 만약 지원자들이 요구되는 전문성을 가지고 있지 않다고 느낀다면 거부할 수 있는 권리를 가지고 있다. 그룹이나 경영자들이 인재일거라고 느끼는 사람들은 지원자로 장려된다. 반면에, 근로자-소유자 위원회는 그들의 동료에 의해서 계속 선출되고 있다.

각 그룹은 약 5명에서 10명의 사람들로 구성된다. 그들은 얼마나 자주 그리고 얼마나 오랫동안 만날지를 결정한다. 원래는 그들의 권고사항들은 태스크포스 원으로 먼저 가고, 거기에서 그 제안 수용 여부가 결정되거나 또는 상위경영자(senior management)에게 넘길 수 있었지만, 현재는 태스크포스 원을 경과하지 않고 바로 상위경영자나 ESOP위원회에게

넘어간다. 그룹 미팅의 회의록은 모든 사람들에게 공지하기 위해 작업장에 게시된다. 그룹들은 또한 근로자소유주간(Employee Ownership Week)에 회사 전체에 대해 그들이 작년에 무슨 일을 했으며 무엇을 계획하고 있는지 연례 보고를 한다. 발표가 있는 후에 질의응답이 이어진다.

태스크포스 원은 첫 번째 형성된 두 그룹 중 하나로서 원래는 8 명으로 구성되어 있었다. 각 부서에서 선임되는 한 명씩과 경영진에서 임명하는 3명 등 총 8명이 그들이다. 태스크포스 원은 종업원들이 문제가 있다고 느낄 때 그들의 감독자들과 생산과정에 대해 논의하기 위해서 붉은 깃발을 드는 “붉은 깃발(Red Flag)” 시스템 방식에서 유래하였다. 태스크 포스 원은 수익 증가와 비용절감의 책임을 지고 작업장에서의 장비 구입에도 책임을 지고 있다. 물론, 현장 근로자들에게 주요한 지출의 부분적인 책임과 권한을 주고 있다. 이들 태스크포스 원의 구성원 중에서 이러한 종류의 의사결정에 경험과 훈련이 없는 자들이 있어서 문제가 발생하기도 하였는데, 이것을 통해 회사는 전문성을 갖는 사람들에 의한 의사결정과 필요하다면 적절한 훈련이 요청된다는 중요한 교훈을 얻었다. 태스크포스 원의 업무가 증대하면서 하위그룹이 형성되면서, 태스크포스 원은 다른 하위 위원회들을 위한 정보센터의 역할을 수행하였다.

Task Force One의 과생 그룹은 Quality Task Force, 25년 이상 연공을 가진 종업원들로 구성된 Senior Task Force, Task Force One에게 장비 구입에 대한 충고를 하는 책임을 가지는 Capital Improvement Task Force, Small Machine Task Force, Bench/EDM Task Force, Weld Task Force, Large Machine Task Force 등이 있다. 그 중 마지막 네 개의 작업 현장 태스크포스팀들은 시작과 유지가 매우 힘들었다. 종업원들은 감독자들이 협조적이지 않음을 느꼈고, 사람들의 일정을 조정하기가 어려우며, 명확한 방향과 권한의 부족을 종종 느꼈다. 문제가 발생한 지 몇 년 후에 회사는 미팅을 어떻게 시작하고 운영할지, 문제 해결 기술 그리고 의사소통 기술에 대한 훈련을 시작했다.

태스크포스 원을 책임지는 위원회들로는 ESOP committee, Strategic Planning Committee, Worker-Owner Committee, Owners Share Bonus Committee, Template Committee 등이 있다.

ESOP 위원회는 최초에 종업원이 포함된 2개 그룹의 두 번째이며, 이것의 권한은 ESOP 참가 자격(eligibility)과 분쟁 등 ESOP 관련 활동을 다루고, 근로자위원들의 선거를 지도하며, 종업원들을 대변하는 활동을 한다. 애초에는 8명의 구성원들이 사장에 의해 임명되었지만, 현재는 동료들에 의해 선출되고 사장에 의해 승인된다. 구성원들이 전략적인

회사 및 재정 분야에 대해 훈련을 받았으므로 그 위원회의 권한은 이들 영역의 문제로 이전되고 있다. ESOP Committee는 Worker-Owner Committee와 함께 현재 회사에서 가장 영향력 있는 위원회이다. ESOP Committee는 Employee Ownership Week를 기념하기 위해 “Ballon Launch”를 만들기도 했다. “우리의 ESOP은 잘 진행되고 있다.”라고 적힌 엽서를 풍선에 붙이고 Reuther Mold, ESOP 그리고 종업원 ID 번호에 대한 정보를 기입한 후 날리면, 그것을 발견한 사람이 어디에서 어떻게 그 엽서를 발견했는지를 기입하여 다시 ESOP Committee에게 반송하는, 포상을 위한 수취인 부담의 엽서였다. 포상은 또한 반송되어오는 카드의 종업원에게도 주어졌다.

Strategic Planning Committee는 1990년 시작된 위원회로서 저성장을 극복하기 위한 방안을 논의하기 위해서 사장이 소집한 것이었다. 이 그룹은 회사의 모든 분야에서 온 10-12명의 구성원들로 이루어졌다. 이 위원회는 현재 더 이상 열리지 않는다.

Worker-Owner Committee는 회사의 정책, 이윤, 근로조건을 최적화시키고 회사의 성과를 조직화시키기 위해서 사장과 함께 일을 한다. 이 위원회는 주간 근무자 6명과 야간 근무자 4명을 포함한 13명으로 이루어져 있다. 이 위원회에는 항상 경험있는 사람들이 존재한다는 점을 보여주기 위해, 위원들은 2년간 열심히 활동한다. 특별한 기술이나 정보가 필요하면 사장과 다른 사람들이 이 위원회에 참여한다. Worker-Owner Committee는 사장과 그 위원회의 요구를 충족하는 4개의 상설적인 하위 위원회 및 특별위원회를 가진다. Wellness Committee, Safety Committee, Boot Camp Committee, Greencard Committee 그리고 Special Committee 등이 그것이다. 그 중 Boot Camp Committee는 모니터링 과정을 시작하고 신입 종업원을 위한 자격, 평가, 목표 그리고 훈련을 개발하는 위원회이며, Greencard Committee는 규정을 만들과 현재는 CNC 기계를 다루는 근로자들이 다중 직무들을 수행함으로써 보너스를 받는 Greencard system을 관리하는 위원회이고, Special committee는 부당하게 해고 내지는 처벌받았다고 느끼는 종업원들이 제시하는 사안을 검토하는 위원회이다. Special Committee는 사장에 의해 지명된 한 명, 고충제기자에 의해 선택된 감독자, 그리고 3명의 Worker-Owner Committee의 비경영자위원 등 5명으로 구성된다.

Owner Share Bonus Committee는 1988년에 시작되었고, 구성원들은 회사 사장, 사외이사(outside board member), 그리고 5~6명의 종업원들이다. 이 위원회는 보너스 계산 방식을 만들어내었다. ESOP 분배와 유사하게 원래 보너스 기금의 30%는 균등하게 분배되고, 다른 70%는 임금에 기초해서 분배되어진다. 1992년, 보너스의 구성은 50%-50% 방식으로

변화되었다. 종업원들은 고용과 함께 보너스 수령의 자격을 갖게된다. 보너스는 현금이 허락되면 매 4개월마다 이윤의 최대 20%까지 지급된다.

Template Committee는 1990년대 중반, 보너스에 대한 가이드라인 또는 수행 평가에 기초한 임금인상을 만들기 위해 Task Force One과 Worker-Owner Committee의 구성원으로 형성되었다. 처음엔 감독자와 함께 일하는 근로자들에 의해서 선출된 동료가 조사(review)를 수행했지만, 어느 누구도 그들의 동료를 조사하는 것을 원하지 않자, 이것은 중단되었다. 현재 감독자와 사장의 임명자가 함께 이 조사를 수행한다. 이 과정은 가능한 공정하게 하기 위해 지금도 끊임없이 가다듬어지고 있다.

마지막으로, ESOP이 설립된 후에 종업원들은 이사회에 선임권한을 부여받았다. 이사의 임기는 4년이다. 1991년 10월 현재, 2명의 종업원들이 3년의 기간을 위해 그들의 동료에 의해 6인의 이사회에 선출되었다. 다른 이사들은 2명의 Reuther 가족과 3명의 지역경영자들인데, 그들 중 2명은 ESOP 경험을 가지고 있다. 각 이사회 회의 후에, 사장과 선출된 종업원들은 회사 전체에 대해서 보고서를 제출하고 연이은 질문에 답을 한다. 이사의 선거는 종업원들의 요구로 시작되는데, 선거는 가을에 열린다. 종업원들은 ESOP Committee에 제출하는 추천서를 사용하여 자기 자신을 추천하거나 다른 동료를 추천할 수 있다. 후보자 명부는 게시판에 게재되고, 투표통은 게시판에 옆에 비치된다. 투표는 모든 종업원에게 적용된다. 종업원들은 그들의 2명에게 투표한다. 투표권은 소유 주식의 수에 의해 가중된다. 그 후에 상위 2명 또는 3명의 득표자는 어떻게 이사가 되는지에 대한 훈련을 1년간 배운다. 최종 선거는 익년 가을에 열린다. 임기는 3년이다.

바. Reflexite Corporation

Reflexite Corporation은 안전장치에서 사용되는 역반사 물질을 제조하는 회사로서 26개국에 고객을 가지고 있는데, NASA와 U.S Coast Guard 등도 Reflexite Corporation의 고객이다. Reflexite Corporation은 원래 Hugh와 Bill Rowland 형제에 의해 설립된 Rowland Development Corporation으로 출발하였는데, 1975년에 Reflexie Corporation으로 개명되었다. 근로자수는 330명인데, 미국 내 근로자수는 240명이다. ESOP은 1985년에 도입되었다. ESOP은 설립자에 대한 유동자산 보유, 종업원에 대한 보상, 그리고 우수 종업원을 유인하기 위해서 시작되었다. 종업원들은 고용 첫날에 ESOP에 가입할 수 있다. 근로자들의 지분은 ESOP을 통한 42%와 그 밖의 방식을 통해 70명의 종업원이 소유하고 있는 25%이다.

나머지는 설립자와 초기 투자자들이 소유하고 있다.

Reflexite Corporation은 1986년 이래로, 판매는 4배로, 고용은 3배로, 이윤은 6배, 그리고 주가가격은 매년 30% 늘었다. 주식보너스는 1988년에 시작되었고 올해 ESOP 배정에서 주식수에 기초하여 모든 가입자에게 매달 세전 이익의 약 3%를 지급한다. 대체로, 종업원들은 \$1,000에서 \$2,000사이의 연 보너스를 받는다. 배당률은 이것을 상위직급 종업원에 대해 가변 임금에서 연 \$4,000정도까지 올릴 수 있다. 1991년 사업 부진 기간동안 고용을 보호하기 위해서, 종업원들은 무급이지만 복리후생 전부와 실업보상을 받는 자발적인 휴가를 제시받았다. 회계연도의 마지막까지 최고경영진은 10%의 임금 삭감과 다른 임금 근로자들은 5%~7%의 임금 삭감을 받았다.

1983년 8월, Cecil Ursprung이 Reflexite Corporation의 사장으로 취임하기 직전, Reflexite Corporation은 42번이나 매각 요청을 받았지만, 그들은 그 요구를 거부했다. Rowland 가문은 회사에서 그들의 재임기간 동안 그들이 이룩한 성과를 계속 실현하길 원했고, 지역공동체와 종업원들에 대한 강한 귀속감을 느꼈으며, 제3자에게 매각한다면 회사가 위태롭게 될 것이라는 것을 잘 알고 있었다. 이런 상태에서 ESOP은 공정성의 명성을 얻고 종업원들과의 공유라는 2가지 목적을 성취하기 위한 원동력을 제공했다.

Ursprung은 경영과 권한, 즉 사람들의 근로 생활에 영향을 끼치는 결정사항에 있어 모든 근로자들에게 권한을 부여할 필요가 있다는 믿음을 가진 사람이었다. 회사는 다양한 방법을 시도했고 그 가운데 일부는 성공을 했지만, Ursprung은 정보를 가능한 선에서만 공유한다는 것에 만족하지 않았다. 그는 Quality Improvement Process를 시작했고 정보의 유실이 전혀 없는 시스템을 원했다. 1990년 말쯤, 경영진은 Quality Improvement Team(QIT)을 조직했다. 7명의 QIT 구성원에는 의장인 Quality Manager와 함께 경영간부와 평사원 종업원이 포함된다. 이 그룹은 Quality Improvement Process(QIP)의 설계와 정보전달, 그리고 실행을 책임졌다. 6명의 고위 경영진과 함께, 그들은 다른 회사에서 실시된 20시간의 QIP 훈련 프로그램을 수행하였다. QIT 의장은 다른 종업원들을 학습시키는 교사훈련을 받았다.

Logo Contest: 회사 전체에 QIP를 소개하기 위해 logo contest가 열렸다. 우승자에게 회사 주식으로 \$500을 받았다.

Quality of Housekeeping Process: QIP의 첫 번째 노력은 관리유지를 증진시키는 것이다. 이것은 종업원들이 표준을 세우고, 맞추며 측정하는 것을 체험하기 위해 모든 부서에서 진행되었다. 이것은 또한 사람들에게 품질은 단지 생산품에서만 아닌 회사 전체 활동

의 일부이어야 한다는 인상을 주는 첫 번째 노력이었다.

Employee Assistance Request System(EARS): Quality Improvement Process의 일부로서, Reflexite는 1991년 Employee Assistance Request System(EARS)을 시작했다. EARS는 종업원들이 업무를 수행하는데 어렵게 만드는 문제를 인식하고 종업원들이 참여하는 문제 해결 프로그램이다. 만약 곤란한 문제가 생기면, 종업원들은 EARS 조정자와 더불어 공장 전체의 상사들에 유용한 EARS 서식을 제출할 수 있다. EARS 조정자는 QIT에 의해 선발된다. 문제가 발생하면 하루 이내에 문제제기와 연락을 취한다. 행동리더는 고급 간부의 추천과 함께 EARS 조정자에 의해 선발된다. 행동리더와 창설자는 EARS Investigation Form에 기입하면서 함께 일을 한다. 창설자는 문제, 이것의 원인 그리고 문제가 회사에 끼치는 비용이 얼마인가를 인식하고, 해결을 위한 계획과 비용을 제시한다. Corrective Action Team이 문제를 위해 소집될 필요성이 있을 지도 모르는데, 창설자는 해당 문제 해결에 대해 8시간까지 근로시간을 사용하고 \$500까지의 예산을 할당받을 수 있다. 취해진 행동은 EARS Investigation Work Sheet에 문서화된다. 기록갱신은 조정자에게 제공되어지고, 조정자는 절차의 기록을 유지한다. 문제 해결의 진행과정은 정기적으로 게시판에 게시되어 전 조직원에게 알려진다. 가끔 어느 한 종업원이 게시물을 보고 해결을 위한 제안을 제시하기도 한다. EARS 활동기록은 매주 월요일 아침 간부 회의에서 사장에 의해 재검토된다. 문제가 해결될 때, 조정자는 그 해법을 다시 검토하고, 창설자는 서명한다. 문제의 종결 후 2주 이내에, 조정자는 상위경영진 중 한 명에게 그 파일을 전달한다. 이 사람은 어떻게 일이 진행되었는가를 창설자와 논의한다. 그리고 나서, 행동리더와 EARS 조정자 모두는 이것에 대해 사인을 한다. 감사장이 창설자에게 주어진다.

5. 맺음말

이상으로 비상장기업에서 종업원지주제를 어떻게 활용하고 있는지 미국의 선진적 경험을 중심으로 정리하여 보았다. 미국의 종업원지주제는 기업 출연금에 의존하고 정부에 의한 다양한 형태의 세제 혜택이 제공되며 근로자들의 자사주 의무보유기간이 정년 퇴임이나 퇴직 이후 5년 정도까지이기 때문에 종업원지주제를 기업의 경영기법으로 활용하기 용이하게 설계되어 있다. 그 결과 기업들은 종업원지주제를 근로자들에 대한 복리후생을 넘어 퇴임하는 기업주들에 대한 주식시장, 기업금융의 수단, 구조조정 활성화의 기제, 적대적 인수·합병의 방어 수단, 근로자 참여경영의 기제 등으로 활용하고 있다. 우리나라의 우리

사주제가 아직도 근로자의 자금에 의존하는 경향이 크고 근로자들의 회사주 의무보유기간이 짧은 점 등 미국의 종업원지주제보다 불안정하게 설계된 상태이기 때문에 미국의 비상장기업 내 종업원지주제 활용 방안을 우리나라에 그대로 적용하는데 한계가 있음을 주의할 필요가 있다.

미국의 비상장기업에서 종업원지주제의 경영성과 효과에 관한 선행 연구들과 사례 기업들에서 얻을 수 있는 가장 큰 교훈은 종업원지주제가 그 자체로서는 기업 경영에 미치는 영향이 크지 않지만, 근로자 참여경영과 결합되었을 때 경영성과에 미치는 영향이 크다는 점이다. 집단적 성과급제로서 종업원지주제는 그 자체로서 동기부여 효과가 약하기 때문에 종업원지주제를 통해 주인의식을 최대한 창출하고 그것을 효율적으로 활용할 수 있는 방안을 가질 필요성이 있는 바, 이와 관련하여 주목받는 것이 바로 근로자들의 경영참여이다. 근로자들의 경영참여를 통해 근로자들의 주인의식을 한층 더 제고하고, 창출된 주인의식에 바탕을 두고 근로자들의 현장 지식을 최대한 활용함으로써 기업의 경영성과를 제고할 수 있다는 점이 바로 그것이다. 이와 같은 방식으로 종업원지주제를 효율적으로 활용하여 기업의 경영성과 향상 → 주가 상승 → 근로자들의 소득 증가 → 근로자들의 직무태도 개선 → 기업의 경영성과 향상이라는 선순환구조를 창출하는 것이 바로 종업원지주제를 통한 경영성과 향상 방안의 핵심이다.

VI. 결 론: 정책적 시사점

신 우리사주제도는 종전 제도에 비해 성과배분형·이윤공유형 시스템으로서 생산성 향상 및 노사협력 증진에 기여토록 하고, 상대적으로 복지혜택을 적게 받는 비상장·비등록 기업 근로자의 복지향상을 위하여 기능할 수 있도록 제도 설계의 기본 방향을 설정함으로써 생산적 복지를 지향하고 있다. 즉, 신 우리사주제도는 자본소유의 분산과 부의 공평분배를 통하여 자본주의의 병폐와 모순을 해결하고 기업문화의 변화를 통한 생산성 제고로 생산적 복지를 달성할 수 있는 유효한 정책수단이라고 하겠다.

그러나 운영실태를 보면 아직까지 신 우리사주제도의 활성화가 그다지 가시화되지 못하고 있는 것으로 판단되고 있다. 즉, 2002년 9월말 현재 신제도에 따른 규약 채택 비율이 66.7%, 신제도 시행 이후 신 우리사주제도에 부합하는 제도를 실제로 채택한 조합은 불과 15개 조합에 머무르는 등 전체적으로 다소 부진한 수준으로 파악되고 있다. 또한 노동부와 한국증권금융의 신 우리사주제도에 대한 전국순회설명회 및 정례교육에도 불구하고, 여전히 근로자 또는 경영진의 관심이 부족한 것은 물론 그 이해의 정도가 근로자 재산형성에만 치중하던 종전 우리사주제도의 수준을 크게 벗어나지 못하는 것으로 나타나고 있다.

이러한 현상은 산업현장에서 우리사주제도에 대한 근본 인식이 근로자재산형성 내지 증식에 주된 가치를 두고 있다는 점에서 그 원인을 찾을 수 있으며, 국제적인 경기불안과 국내 주식시장의 불안정이라는 현실적인 한계도 우리사주제도 비활성화의 주된 요인 중 하나로 작용하고 있다고 하겠다. 특히 위와 같은 환경 속에서 우리사주제도의 활성화가 이루어지지 않고 있는 현시점에서는 현실적으로 종업원 경영참여 역시 활성화되기 어려운 측면이 많은 것으로 파악되고 있다. 또한 조합원 자격의 확대, 최저근속기간의 설정 및 배정 기준의 다양화, 회사출연한도제의 도입, 그룹제도 및 대응출연 방식 등 기업 또는 근로자의 목적 달성에 적합한 제도상의 미비점, 출연 주체 및 근로자에 대한 세제지원과 우리사주조합에 대한 금융지원의 미흡 등과 같은 요인에 기인한 것으로 보인다. 아울러 종전 우리사주제도 하에서 조합을 결성한 후 현재 사실상 휴면상태에 있는 조합에 대한 보고의무 및 해산요건 완화 등과 같은 보완조치 역시 문제점으로 지적되고 있다.

따라서 산업현장에서의 인식전환 및 재산형성욕구를 적절히 소화함과 동시에 신 우리사주제도가 당초 설계한 여러 가지 목표를 실현할 수 있도록 하기 위한 근본적인 보완대책 마련이 절실히 필요하다고 본다. 특히 최근 신 우리사주제도 시행 후 가장 높은 신제도 채택률(60.0%)을 보이고 있는 비상장·비등록기업에 대해서는 세제 및 금융지원 방안, 우리사주 평가방법 및 환금성 지원방안 등을 현실성 있게 마련할 필요성이 강하게 요청되고 있다. 즉, 신 우리사주제도의 기본 취지에 상응하는 세제 및 금융지원책이 아직도 미흡한 수준에 머물러 있는 실정이라고 할 수 있으며, 따라서 보다 적극적이고 활발한 세제지원책과 금융지원 시스템이 구축될 필요가 있다.

가. 세제지원 확대 방안

현행 우리나라 세제지원책의 문제점 및 개선 방안을 살펴보면 첫째, 기업 출연액(자사주 또는 현금)의 손비 인정과 관련하여 법인세법 제19조와 법인세법 제20조에 의거하여 회사의 자사주 또는 금전 출연분에 대하여는 한도 없이 전액을 손비로 인정해주고 있으나, 이는 주주와의 이해상충 등의 문제를 야기할 수 있으므로 일정 한도까지는 이사회 승인으로 출연할 수 있도록 하고 그 이상 출연하는 경우에는 주주총회 승인을 얻는 경우에 한하여 손비로 인정하는 것이 바람직할 것으로 보인다. 또 법인세법 제20조에 의한 손금산입제도는 이미 달성된 성과를 기준으로 하여 근로자에게 지급하는 임금을 보완하는 상여의 성격이 강하고 근로자가 현금이 아닌 주식으로 수령하는 경우를 상정하고 있으므로, 회사 출연분은 출연과 동시에 조합원 개인별계정에 배정할 수 있도록 허용할 필요가 있다. 근로자의 출연에 대응하여 회사가 출연하는 대응출연분은 근로자의 출연을 전제 조건으로 하므로 회사와 조합이 협의 결정하여 조합원 개인별계정에 배정할 수 있도록 허용하여야 할 것으로 보인다.

둘째, 근로자 출연금 및 회사 출연금 중 종업원 배정분에 대한 과세 이연과 관련하여 당해 연도 소득에 포함하지 않고 인출 시 과세 또는 저율 분리과세하는 과세이연 방식은 세제지원 효과가 미미할 뿐만 아니라 담세율이 낮은 저소득 근로자에게 불리한 결점을 지니고 있다고 하겠다. 더욱이 우리사주 조합원에게 제공되는 세제 혜택은 근로자주식저축제도 등에 제공되는 세액공제 혜택이나 스톡옵션제도 등에 제공되는 소득공제 혜택에 비해서도 대단히 낮은 수준에 머물고 있는 것으로 파악되고 있다. 따라서 비과세 근로자 주식저축 가입자가 2년간 받은 세제지원 혜택을 우리사주조합원이 받기 위해서는 매년 240만원씩

31년간, 장기증권저축 가입자가 2년간 받은 세제지원 혜택을 우리사주조합원이 받기 위해서는 매년 240만원씩 47년간 자사주를 취득해야 하는 등 현실성이 부족한 것으로 분석되고 있다. 따라서 우리사주제도의 활성화를 위해서는 근로자 출연금에 대하여는 3년 동안의 보유를 전제로 일정 금액, 예컨대 1,000만원을 한도로 하여 일정 비율, 예컨대 10% 등의 세액공제 혜택을 부여하거나, 현행 240만원에 대한 과세 이연 및 저율분리과세제도를 금액 한도를 500만원 이상으로 높이고 3년 이상의 보유시 완전 비과세하는 제도로 전환할 필요가 있다. 또한 회사 출연에 의하여 근로자에게 배정된 주식의 경우도 근로자의 개인별계정에 3년 이상 보유시 완전 비과세할 필요가 있을 것이다.

셋째, 시가와 취득가액의 차액에 대한 비과세와 관련하여 우리사주조합원이 자사주를 시가보다 낮게 취득하는 경우 시가와 취득가액의 차액에 대해서는 소득세 및 증여세가 비과세된다는 소득세법 제20조 제3항, 상속세및증여세법 제46조 제2호의 규정은 조세특례제한법 제88조의 4의 규정과 충돌되고 있다. 즉, 동 규정상 시가와 취득가액의 차액에 대해서는 소득세 및 증여세가 비과세된다고 규정되어 있음에도 불구하고 조세특례제한법 제88조의 4에 있어서는 우리사주조합원이 배정받은 자사주를 인출하는 경우에는 당해 인출하는 주식에 대하여 시가의 70%보다 낮은 가액으로 취득한 주식의 경우 소득공제분이 아닌 취득일 현재 시가의 70%에 상당하는 가액과 당해 주식의 인출일 현재 시가 중 적은 금액을 근로소득으로 보아 소득세를 부과하도록 하고 있다. 이는 결국 취득 가액이 취득일 현재 시가의 70%를 하회하는 경우에는 당해 하회분 만큼 근로소득으로 과세하는 결과가 되어 소득세법과 상속세및증여세법상의 비과세 규정과 어긋나게 되는 결과를 초래하고 있다. 따라서 이러한 제도는 우리사주제도 활성화와 조세 형평성이라는 점을 고려하여 적절하게 조정되어야 할 것으로 보인다.

넷째, 대주주 등이 우리사주조합에 자사주를 무상 출연하는 경우 출연액의 일정 비율에 대한 소득 공제와 관련하여도 제도개선이 요청된다. 현재 대주주 등(단, 법인 및 우리사주조합원은 제외)이 우리사주조합에 자사주 또는 현금을 출연하는 경우에는 지정 기부금으로 인정하여 소득 금액의 10% 한도 내에서 소득 공제를 받을 수 있게 하고 있으나, 동 소득 공제 한도는 대주주 등의 출연을 소득 금액의 10%로 제한하여 근로자에게 실질적인 도움이 되지 못할 수도 있다. 특히 비상장법인의 경우에는 회사가 자기주식을 취득할 수 없어 대주주 등이 자사주를 출연하는 경우가 많으므로, 대주주 등이 우리사주조합에 출연하는 경우 소득 공제 받을 수 있는 금액 한도를 확대하는 것이 바람직하다고 하겠다. 또한, 사실상 많은 법인들이 타법인에 출자하고 있는 상황(특히 공기업의 자회사 등)에서 법

인 주주의 타법인 우리사주조합에 대한 출연을 제한하는 것은 바람직하지 않으며, 따라서 법인 자본금의 일정 비율 범위 내에서 타법인 우리사주조합에 출연할 수 있도록 허용하는 것이 바람직할 것이다.

다섯째, 추가적 세제지원방식으로 우리사주제도에 대한 장기 저리의 금융지원 활성화를 위하여 조합에 대한 적격 대출기관의 대출 이자 중 50% 익금 불산입제도를 도입할 필요가 있다. 또한 회사에 대한 세제지원 확대를 위하여 조합원에 대한 지급 배당금 익금 불산입 제도에 대한 도입도 검토할 필요가 있으며, 우리사주조합에 대한 출연 활성화를 위하여 증자금액의 일부를 우리사주조합에 출연하는 경우 출연금액의 10%에 대하여 법인세액을 공제해주는 제도의 도입도 필요하다. 아울러 퇴직 조합원이 자사주를 회사, 조합원, 조합에 매각하는 경우 양도소득세 면제하거나 조합, 조합원 및 대주주 등이 조합을 통하여 자사주를 매매·양도하는 경우 증권거래세를 면제해주는 방식 역시 신 우리사주제도의 활성화에 기여할 수 있을 것으로 보인다.

여섯째, 비상장·협회비등록법인 우리사주조합에 대한 세제지원과 관련하여 환매수준비금에 대한 손금 산입이 필요하며, 대여금 인정이자 비과세 관련 규정 적용 범위 확대 즉, 법인세법 시행규칙 제44조 제3호를 개정하여 비상장·협회비등록 법인도 당해 조항이 적용될 수 있도록 허용해주는 것이 필요하다고 생각된다. 아울러 주식을 상속받은 상속인이 우리사주조합에 당해 주식을 증여하거나 시가 이하로 매각하는 경우 당해 증여액 또는 시가와 처분가격간의 차액에 대하여 일정 금액을 한도로 상속세를 면제해 주는 방식에 대한 검토가 필요하다. 또 퇴직 조합원의 자사주 매각시 양도소득세 면제에 대한 검토가 필요하다. 즉, 비상장·비등록법인의 퇴직 조합원이 자사주를 인출하여 매각하는 경우에는 현행 세제 하에서는 양도소득세를 납부할 의무가 발생하며 이 또한 취득가액과 양도가액간의 차액에 대하여 과세되고 있다. 그러나 이는 취득가액과 시가와의 차액에 대하여 증여세를 비과세한다는 상속세및증여세법 제46조 제2호 및 동 법 시행령 제35조 제1항의 규정에 배치될 뿐만 아니라 조합 또는 조합원의 우선매입권 행사, 회사의 환매수 등에 상당한 제약 요인으로 작용할 수 있고 현실적으로 이를 관리할 마땅한 수단도 없으므로 면제하는 것이 바람직하다.

그 밖에 비상장·협회비등록법인의 우리사주제도를 활성화하기 위한 세제지원책으로는 ① 대여금 인정이자 비과세 조항의 비상장·협회비등록법인에 대한 적용 확대, ② 조합, 조합원 및 대주주 등이 조합을 통하여 자사주를 매매하는 경우의 증권거래세 면제, ③ 대주주 등이 우리사주조합에 무상 출연하는 경우의 소득 공제 확대 등에 대한 정책적 검토

역시 빠뜨릴 수 없다.

나. 금융지원 확대 방안

미국 ESOP의 경우에 비추어 금융지원 시스템의 구축은 우리사주제도의 활성화를 위해 필수불가결한 요소이다. 따라서 우리사주제도에 대한 금융지원 확대방안으로는 대략 다음과 같은 것들을 들 수 있다. 즉, ① 우리사주지원기금의 조성, ② 공기업 민영화시 우리사주조합에 대한 장기 저리의 금융지원 확대, ③ 신용보증기금 등에 의한 대출보증제 도입, ④ 조합 계산에 의한 차입 허용, ⑤ 직접·간접·즉시배정대출 등 다양한 대출 방식 허용, ⑥ 대출이자 익금불산입제도 도입, ⑦ 배정주식에 대한 예탁주식담보대출의 활성화 등을 검토해 볼 필요가 있을 것이다.

다. 우리사주의 환금성 장치와 평가

우리사주제에 대한 환금성 장치와 주식평가는 비상장기업의 우리사주제가 갖추어야 할 형식적 자기 완결성으로서 매우 중요한 의미를 가지고 있기 때문에 장기적 관점에서 보면 우리나라 우리사주제의 안정적 발전을 위해서는 기업에 의한 환매수 의무화 조항이 요구되고 있다. 그러나 우리나라 우리사주제의 발전단계가 아직 초기적 상태에 있기 때문에 환금성 장치의 강제적 도입이 그러지 않아도 중압감으로 제도의 도입을 주저하고 있는 기업들에게 오히려 우리사주제의 도입을 더욱 억제하는 요인으로 작용할 우려가 있다. 따라서 단기적으로 우리사주의 환매수의무화를 도입하는데 신중할 필요가 있다. 본 연구는 그에 대한 과도기적 대안으로 우리사주 환매수에 대한 세제 혜택을 부여하는 방법과 내부 우리사주시장 형성을 제안하고 있다. 먼저 세제 혜택에 의한 환매수 촉진을 위해, 회사측의 환매수 준비금에 대한 과세를 환매수 발생 시점까지 이연시키거나 환매수 준비금에 대해서 손비로 인정하여 과세하지 않는 방안을 생각할 수 있다. 현행 근로자복지기본법 제38조에서는 비상장·비등록기업 내 우리사주 환매수와 관련하여 국가는 ‘환금을 보장하기 위하여 주식의 거래 등에 관하여 필요한 조치를 하도록 노력하여야 한다’, ‘주권비상장법인은 ... 우리사주조합원이 ... 취득한 자사주를 환매수하기 위하여 준비금을 적립할 수 있다’고 규정함으로써 세제 혜택을 통한 환매수 촉진을 위한 법적 근거를 가지고 있다. 두 번째 과도적 대안은 비상장기업 내에 정기적으로 우리사주시장을 활성화시키기 위해 비상장기업의

우리사주 거래를 저해하는 제도적 요소들을 개정할 필요가 있다. 대표적인 방안으로는 우리사주의 거래에 따르는 양도세와 거래세를 증권거래소나 코스닥시장의 거래에 준해서 과세를 면제할 필요가 있다.

우리사주의 평가 문제는 비상장기업의 우리사주에 대한 환금성 장치의 필수적 요소이기 때문에 그 형태가 무엇이든지 간에 우리사주에 대한 환금성 장치가 마련되면 우리사주의 평가문제가 발생한다. 굳이 환금성 장치를 고려하지 않더라도 장기적으로 우리사주에 대한 환금성 장치를 지향하는 경우에도 그 준비 차원에서 우리사주의 평가 문제를 진지하게 고려할만하다. 동시에 우리사주의 평가는 우리사주 조합원들에게 그들이 가지고 있는 우리사주의 가격 변동과 관련한 정보를 제공해줌으로써 기업 경영성과를 제고시키고자 하는 동인(動因)을 낳기 위한 경영정보 공유 차원에서도 매우 중요하다.

우리사주 평가의 목적은 우리사주의 '공정시장가격'을 산출하게 하는데 있다. 여기서 공정시장가격이라 함은 불특정 다수가 존재하는 시장이 존재하였다면 불특정 다수에 의해 해당 기업의 충분한 정보를 바탕으로 자발적으로 이루어지는 교환가격을 지칭한다. 상장기업의 경우에는 공정시장가격에 준하는 가격이 시장에서 관찰될 수 있지만, 비상장기업의 경우에는 특수한 경우를 제외하고 평가자가 가치평가를 위한 투입변수들을 평가 당시에 일일이 추정하여야 하는 어려움이 있다. 특히 비상장기업의 경우 종종 상장기업에서와 같은 엄격한 회계준칙과 보고기준의 적용을 받지 않기 때문에, 기업가치의 평가를 위한 일관성 있는 역사적 재무자료를 얻는데 어려움이 따를 수 있다.

한편 우리나라의 경우 우리사주의 평가와 관련하여 공정한 가격결정과 함께 중요하게 고려해야 할 점은 우리사주 평가 비용의 저렴성 문제이다. 우리나라에서 우리사주제가 아직 발전 초기 단계에 있을 뿐 아니라 저렴하게 의뢰할 만한 비상장기업 주식평가 기관이 충분하게 발전되어 있지 않은 점이 우리사주 평가의 장애물로 등장하고 있다. 해당 기업의 우리사주제와 아무런 이해관계가 없는 제3자적인 입장에서 주식가격을 평가할 수 있는 공정한 평가기관을 찾는 것이 필요하다고 보이는 바, 일차적으로 생각할 수 있는 곳은 우리사주제의 예탁을 담당하고 있는 한국증권금융이라고 하겠다. 미국에서 일차적 주식평가자가 종업원지주제의 관리자인 신탁인인 것처럼, 우리나라에서도 우리사주를 예탁 관리하고 있는 한국증권금융이 그에 적합한 기관으로 여겨진다. 물론, 이 방안은 당해 기업의 노사가 자신의 경영목적에 부합하는 구체적인 주식평가 방안을 노사합의로 선정한다면 한국증권금융이 그 방안을 존중해야 한다는 점을 전제하고 있다.

비상장기업의 주식 평가를 위한 대표적인 모형으로 자산가치모형, 현금흐름할인모형,

벤처캐피탈모형, 상대가치모형과 옵션모형 등 다섯 가지 모형을 들 수 있는데, 이들 다섯 가지 모형의 장단점은 아래의 표에 정리되어 있다.

가치평가모형	장 점	단 점
1. 자산가치법 (Asset Based Model)	-자산 위주로 구성된 기업이 나 청산 직전의 기업 가치 평가에 적절	-회계상의 자산가치와 가치 평가 목적상의 자산 가치의 차이 등 반영에 따른 주관성
2. 현금흐름할인모형 (Cash Flow Discount Model)	-이론적인 토대에 근거함	-현금흐름추정의 어려움 -사기업의 비교대상변수(베타, 부채비율) 추정의 어려움 -가중평균자본비용(일정부채비율 및 고정세율)의 가정 -현금흐름(현금유출후 장래에 발생할 불확실한 현금유입)의 할인율 및 영구성장율에 관한 민감 성
3. 벤처캐피탈 방안 (Venture Capital Method)	-사용이 간단함 -이해가 쉬움 -산업에서 자주 사용함.	-최종가치(terminal value)에 너무 의존함 -너무 단순화함 (할인율: 40%-75% 적용)
4. 상대가치모형 (Relative Valuation using Comparables: PER, PSR, PE/G etc)	-사용이 간단함 -이해가 쉬움 -산업에서 자주 사용함. -시장기준	-비교대상기업선정 및 평가의 어려움(사기업의 경우) -사기업의 비유동성을 고려한 가치조정 필요 성(상장기업의 배수사용시)
5. 옵션모형 (Option Model)	-이론적인 토대에 근거함 -현재가치모형의 단점을 극복 (경영자의 의사결정에 대한 유연성을 인식)	-산업에서 아직 많이 사용하지 않음, 이해가 어 려움 -실제 상황에서 옵션가치를 결정하기 위한 투입 변수 산정의 어려움(예;변동성 추정) -Black-Scholes 모형의 한계

마지막으로, 비상장기업의 주식평가를 함에 있어서 상장기업과 달리 부딪치는 문제 중 하나가 기업 정보의 공개 수준, 신뢰성 및 기업간 일관성의 부족 등을 들 수 있다. 이 문제를 해소하기 위해 우리사주제를 도입하고 있는 기업들에게 주식평가를 내리는데 필요한 최소한의 정보 공개를 의무화할 필요가 있다.

<별첨 I: 교육·홍보용 자료>

비상장기업 내 우리사주제 활용 방안

1. 들어가는 말

그 동안 우리나라에서는 우리사주제가 상장기업을 중심으로 해서 발전해 왔다. 기존의 우리사주제가 기업 공개 또는 유상증자 시 우선배정 조항에 근거하고 있었다는 점에서 이것은 자연스러운 현상처럼 보이지만, 다른 나라의 경우를 보면 그 정반대가 오히려 일상적이다. 가령, 종업원지주제가 가장 활성화된 미국의 경우를 보면, 종업원지주제는 주로 비상장기업을 중심으로 발전하고 1980년대 이후에야 비로소 상장기업으로 확산되는 경향을 보이고 있다. 비상장기업에서 종업원지주제가 잘 발전한 것은 미국 종업원지주제의 도입 취지에 비공개기업의 소유주들에 대한 주식시장을 제공한다라는 의미가 담겨 있기 때문이기도 하지만, 동시에 비상장기업에 종업원지주제가 안정적으로 발전할 토대가 있기 때문이기도 하다. 그 중 한 가지 중요한 이유를 들면, 비상장기업에서는 자사주가 유동성이 제한적이기 때문에 근로자들이 우리사주를 단기적 이익을 위한 투기성의 가능성이 적고, 기업 규모가 작다는 이점 때문에 우리사주제를 활용한 공동체적 경영을 유도하기 쉽기 때문이다.

최근 우리나라에서도 다행히 근로자복지기본법의 제정과 함께 비상장기업에 우리사주제를 도입하기가 용이한 제도적 조건이 갖추어졌다. 근로자의 자사주 장기보유 장치 마련, 기업지원 등을 통한 자사주 보유기회 확충, 비상장기업 내 우리사주제의 활성화를 위한 우선배정 및 환급성 지원근거 마련, 사업주와 우리사주조합의 원활한 협조관계 유지를 위한 우리사주운영위원회의 설치근거 마련, 조합운영의 민주성·투명성 확보 등이 그것들이다. 이와 같은 개정의 결과, 비상장기업들도 이제 우리사주제를 근로자의 직무태도 개선과 기업경영성과 제고를 위한 경영기법의 하나로 활용할 근거들이 생겼다고 할 수 있다. 이런 시각에서 본 장은 비상장기업들이 기업 경영성과를 높이고 근로자들의 재산형성에 도움이 될 수 있도록 우리사주제를 활용하는 방안에 관한 논의를 제공하고자 한다.

2. 비상장기업 내 우리사주제의 설계

비상장기업들이 우리사주제를 활용함에 있어서 부닥치는 가장 큰 과제는 우리사주제의 안정성을 확보하는 것이다. 상장기업에서든 비상장기업에서든 기존의 우리사주제가 경제위기 동안 주식시장의 불안정성과 그에 뒤이은 의무보유기간의 단축 등으로 인해 극히 불안정한 상태에서 운영되었던 경험을 가지고 있기 때문에 기업이나 근로자 모두 우리사주제 도입을 주저하게 되고, 우리사주제의 장기적 보유에 대한 불안감을 가지게 될 우려가 있다. 이러한 상황에서 우리사주제를 하나의 경영기법으로 정착하기 위해서는 그것의 안정성을 되찾는 것이 시급한 과제로 남아 있다. 장기적으로 볼 때 우리사주제의 안정성은 그 제도가 기업과 근로자 모두에게 이득이 되는 경우에 가능한 것이지만, 단기적으로는 우선 우리사주제가 장기적으로 유지 가능하도록 하게 해주는 제도적 형식을 갖추는 것이 중요하다. 이와 관련하여 중요하게 부각되는 것은 근로자들이 우리사주를 장기적으로 보유하게 할 수 있는 장치의 마련이고, 장기적 보유가 기업과 근로자들에게 모두 이득이 될 수 있도록 기업의 경영성과를 향상시킬 수 있는 토대를 만드는 것이다. 동시에, 비상장기업의 고유한 문제로서 근로자들이 보유한 우리사주를 거래할 수 있는 시장을 형성하고 그러한 시장을 위한 주식가격의 평가 방안을 갖는 것도 비상장기업 내 우리사주의 활용방안에서 중요한 문제 중의 하나이다.

가. 우리사주의 장기보유 유도

근로자들이 우리사주를 장기간 보유하는 것이 우리사주제의 안정성 확보의 기본 토대이다. 지난 경제위기 이후 우리사주의 의무보유기간이 1년으로 단축됨으로써 우리사주제를 기업의 경영성과 제고와 근로자들의 재산 형성을 위한 경영기법으로 활용하기가 사실상 불가능한 상태에 있었음은 주지의 사실이다. 이런 점에서 어떤 형태로든 근로자들이 우리사주를 장기 보유하도록 유도하는 것이 우리사주제를 살리는 방안의 첫 걸음이다. 다행히 근로자복지기본법에 의한 우리사주제에서는 회사나 사업주·대주주 등이 우리사주 구입자금을 출연하는 경우에는 최소한 3년 이상에서 7년에 걸쳐 근로자들의 개인별계정에 배정하도록 하고 있기 때문에 회사측이 우리사주제에 대한 적극적 태도를 가지는 경우 우리사주의 보유기간을 연장할 수 있는 법적 근거가 형성되었다. 나아가, 회사측이 우리사주조합에 대한 기금을 출연하는 경우에는 근로자들과의 사적 계약 형태로 의무보유기간을 더

육 연장할 수 있음은 주지의 사실이다. 이런 점에서 우리사주제를 근로자들의 직무수행 태도와 기업 경영성과 제고를 위한 방안으로 도입하고자 한다면 근로자들의 우리사주 보유기간을 늘리기 위해 회사측이 적극적으로 우리사주조합에 기금을 출연할 필요성이 있다.

나. 우리사주의 시장 형성과 가치평가

비상장기업 내 우리사주제는 우리사주의 거래 시장이 형성되어 있지 않은 문제점을 가지고 있다. 비상장기업의 우리사주제가 기존의 주주에 대한 주식시장을 형성해주고 있음에 반해 근로자들이 보유한 우리사주에 대해서는 판매시장이 형성되어 있지 않다는 것은 불합리하다. 이런 점에서 비상장기업 내에 우리사주의 거래를 위한 시장 형성과 주식가격 평가 방법은 비상장기업 내 우리사주제의 활성화를 위해서 뿐 아니라 제도의 자기 완결성을 위해서도 필수적 요소이다.

비상장기업 내에서 우리사주에 대한 시장은 근로자들이 이직이나 정년 퇴임 또는 그 밖의 합리적 이유로 인해 우리사주를 매도해야 하는 필요성이 발생하는 경우에 기업이 환매수하는 방안과 근로자들간, 또는 기업과 근로자들간에 정기적으로 주식을 사고 팔 수 있는 기업내부주식시장을 여는 방안이 있다. 장기적으로는 비상장기업 내 우리사주시장은 기업의 환매수제도에 의해서만 안정적으로 발전할 수 있지만, 그것은 자칫 기업에게 큰 재무적 부담을 줄 수 있다. 이런 점에서 우선 손쉬운 기업내부주식시장을 운영하고 점진적으로 기업의 환매수제도를 도입해보는 방안을 생각해볼 수 있다. 기업내부주식시장은 미국 내의 일부 종업원지주기업에서 시행하고 있는 제도인데, 근로자들간의 정기적 주식거래를 위한 장을 마련해주는 것이다.

비상장기업 내 우리사주 시장은 환매수제도이든 기업내부주식시장이든 주식가격의 평가 문제가 발생한다. 비상장기업의 주식은 그 가격에 대한 평가 없이 주식거래가 사실상 불가능하기 때문에 비상장기업의 우리사주제에서 우리사주의 가치평가는 비상장기업의 우리사주 시장 형성에 필수불가결한 요소이다.

그러나, 전문 가치평가기관에 주식평가를 의뢰하는 경우 과도한 비용이 발생하고 비교적 저렴한 개인 회계사 또는 세무사 등이 독립적인 기업가치 업무 수행과 관련한 전문 서비스를 제공하지 못하는 상태에 있기 때문에 기업 내에서 손쉽게 접근할 수 있는 방안을 노사간 합의를 통해 설정하는 것도 고려할만하다. 참고로 <표 1>에 기업 내에서 직접 주가평가를 할 때 참고할 수 있는 여러 가지의 주식평가 방법들의 장단점을 정리하고 있다.

<표 1> 기업가치 평가모형의 장단점

가치평가모형	장 점	단 점
1. 자산가치법 (Asset Based Model)	-자산 위주로 구성된 기업이 나 청산 직전의 기업 가치 평가에 적절	-회계상의 자산가치와 가치 평가 목적상의 자산 가치의 차이 등 반영에 따른 주관성
2. 현금흐름할인모형 (Cash Flow Discount Model)	-이론적인 토대에 근거함	-현금흐름추정의 어려움 -사기업의 비교대상변수(베타, 부채비율) 추정의 어려움 -가중평균자본비용(일정부채비율 및 고정세율)의 가정 -현금흐름(현금유출후 장래에 발생할 불확실한 현금유입)의 할인율 및 영구성장율에 관한 민감 성
3. 벤처캐피탈 방안 (Venture Capital Method)	-사용이 간단함 -이해가 쉬움 -산업에서 자주 사용함.	-최종가치(terminal value)에 너무 의존함 -너무 단순화함 (할인율: 40%-75% 적용)
4. 상대가치모형 (Relative Valuation using Comparables: PER, PSR, PE/G etc)	-사용이 간단함 -이해가 쉬움 -산업에서 자주 사용함. -시장기준	-비교대상기업선정 및 평가의 어려움(사기업의 경우) -사기업의 비유동성을 고려한 가치조정 필요 성(상장기업의 배수사용시)
5. 옵션모형 (Option Model)	-이론적인 토대에 근거함 -현재가치모형의 단점을 극복 (경영자의 의사결정에 대한 유연성을 인식)	-산업에서 아직 많이 사용하지 않음, 이해가 어 려움 -실제 상황에서 옵션가치를 결정하기 위한 투입 변수 산정의 어려움(예;변동성 추정) -Black-Scholes 모형의 한계

주식가격의 평가 문제는 비단 우리사주제와 관련해서만이 아니고 조세행정상 상속 및 증여자산 중 비상장 주식의 가치평가 문제, 거래소 및 코스닥 시장의 최초공모시장에서의 비상장 기업의 주식가치 평가 문제, 최근 외국 자본의 국내진출과 기업구조조정과 함께 기업간 인수·합병의 활성화에 따른 벤처기업의 가치평가 등에서도 이미 대두되고 있기 때문에 우리사주 가격평가 시 참조할 준거는 존재하고 있다. 우리나라의 비상장기업의 경우 유가증권 발행 및 공시 등에 관한 규정상의 유가증권 발행신고서의 기재사항을 기본 신고사항으로 하고 있는데, 우리사주조합의 보유주식의 가치평가도 그 목적에 비추어 볼 때 여타 가치평가의 경우와 크게 다르지 않다. 다만, 특별히 시장성의 제약에 따른 할인과 경영에 관한 지배권 프리미엄의 가치는 별도로 고려할 필요가 있는 정도의 차이를 감안할 필

요가 있다. 시장성에 관해서는 비상장 기업의 경우 대개 환금성에 제약을 갖고 있으며, 지배권 프리미엄 또한 매매에 따른 보유지분의 변화가 경영권에 영향을 미치는가 여부에 따라 그 프리미엄의 크기가 반영되어야 한다.

다. 근로자들의 의사결정 참여와 결합

우리사주제가 안정적으로 발전하기 위한 중요한 조건 중 하나는 우리사주제를 기업의 경영성과 향상에 적합한 형식으로 설계하는 것인데, 이와 관련하여 주목받고 있는 점이 근로자들의 의사결정참여이다. 선행연구 결과들에 의하면, 우리사주제의 경영성과향상 효과의 상당 부분은 우리사주제와 근로자들의 의사결정 참여의 상호 결합에 기인하고 있다. 비상장기업은 우리사주제와 근로자들의 의사결정 참여가 결합하여 기업의 경영성과를 제고하기에 적합한 곳이라는 점에서 비상장기업의 우리사주제를 설계할 때 근로자들의 의사결정참여와 어떻게 결합할 수 있는지에 관한 진지한 고민이 필요하다. 비상장기업에서는 우리사주시장의 불완전한 형성으로 인해 우리사주의 장기보유가 더 용이하고 기업규모가 적기 때문에 근로자들의 참여경영이 보다 용이하게 때문이다.

근로자들의 의사결정참여 형태는 여러 가지가 있지만, 여기서는 주로 근로자들의 개인적 참여를 지칭한다. 노동조합에 의한 집단적 참여도 근로자들의 의사결정 참여의 한 형태이지만, 기업 경영 기법의 측면에서 보면 완전히 다른 것이다. 노동조합을 통한 집단적 경영참여는 기본적으로 근로자들의 권익보호를 일차적 목표로 두고 있는 경영 참여 형태로서 경영자들의 경영권 제약이라는 복잡한 문제가 발생하기 때문에 근로자들의 개인적 의사결정참여 형태와 달리 매우 복잡한 관리를 요청하고 있다. 이러한 이유로 노동조합을 통한 경영참여는 아래에서 우리사주의 의결권 및 노동조합의 관계 문제를 다루면서 논의하기로 한다.

근로자들의 의사결정 참여는 기업경영의 선진화에 매우 중요한 요소이다. 기업 환경이 급격하고 불확실하게 변화하고 있는 점, 생산과정에 컴퓨터의 적용으로 유연생산이 가능하게 되고 소비자들의 선호가 다양해지면서 제품의 품질과 다양성이 중요해지고 있는 점, 테크놀로지의 급격한 발전에 따라 제품의 생명주기가 급격하게 짧아지고 있는 점 등의 이유 때문에 기업 경영에서 근로자들이 가지고 있는 지식과 정보를 활용하는 것이 무엇보다 중요하게 부각되고 있다. 이러한 환경 변화 속에서 기업경영의 주요 덕목으로 유연성과 혁신의 중요성이 증가하고 있는데, 유연성과 혁신의 주체는 결국 인간일 수밖에 없다는 점에서

근로자들의 창의적 아이디어 창출과 공유가 현대 기업경영에서 무엇보다 중요하게 되고 있다.

참여경영의 의미는 근로자들이 가지고 있는 지식과 정보를 밖으로 표출하도록 그 통로를 제공하는데 있다. 즉, 근로자들이 갖고 있는 지식을 공유하고 새로운 아이디어를 작업 과정에 적용할 수 있는 메커니즘을 창출하는 것이 바로 참여경영이다. 근로자들은 실제로 자신의 직무 수행과정에서 획득한 풍부한 지식과 정보를 가지고 있다. 그들은 고객의 요구, 기계설비, 테크놀로지, 부품 공급자 등에 대해서 가장 해박한 지식을 가지고 있는 사람들인데, 많은 경우 밖으로 표출하지 않고 암묵지 형태로 본인만이 독점하는 경향을 가지고 있다. 참여경영의 목표는 근로자들이 가지고 있는 풍부한 지식과 정보를 기업의 직무수행 과정에 적용하여 기업의 경영성과를 제고하는데 사용하고자 하는데 있다.

기업의 효율성을 얘기할 때 일을 열심히 하는 것(work harder)이라는 협소한 의미로 부적절하게 사용하는 경우를 왕왕 발견한다. 열심히 일하는 것도 기업의 수익성에 긍정적으로 작용하지만, 그 효과는 기업의 경영성과에 질적인 차이를 보이지 않는 경향이 있다. 기업경영 개선에서 진짜 중요한 것은 근로자들로 하여금 현명하게 일하는(work smarter) 방식을 개발하게 하는 것이고 그것을 전 조직구성원과 공유함으로써 작업방식을 전사적(全社的)으로 개선하는 것이다. 기업 경영 정보를 잘 활용하며 직무 관련 지식을 창출하고 공유하여서 소수의 인원으로 더 많은 제품을 생산할 수 있는 새로운 작업방식을 도입하는 것 등이 바로 그것이다. 작업방식의 개선과 공유를 촉진하는 것이 바로 근로자들의 참여경영이다.

이러한 참여경영은 근로자들이 기업에 대한 정체성과 헌신성을 가질 것이 전제된다. 통제와 감시·감독에 근거한 전통적인 경영방식에서 근로자들의 의사결정 참여가 어려운 이유 중 하나는 근로자들의 조직에 대한 헌신성이 충분하지 않기 때문이다. 헌신성이 충분하지 않은 상태에서 근로자들의 의사결정 참여 통로를 제공해주더라도 근로자들은 자신이 가지고 있는 힘의 원천인 정보와 지식을 내놓지 않으려고 할 것이기 때문이다. 그러나 우리사주제를 도입하는 경우, 근로자들의 소유의식과 주인의식이 제고되고 근로자들의 소유의식 및 주인의식 제고는 근로자들의 조직에 대한 일체감과 헌신성을 제고하는 바탕이 되기 때문에 우리사주제 도입은 근로자의 의사결정 참여가 기업의 경영성과를 제고하게 하는 기초를 만들어 주게 된다. 우리는 흔히 근로자들에게 주인의식을 갖고 일을 열심히 하길 바란다는 당부의 말들을 자주 듣는다. 그러나, 소유권 없이 소유 의식만을 가지라는 얘기는 자칫 허구일 가능성이 높다. 이런 점에서 근로자 참여경영에서 우리사주제가 갖는 의

미가 크다. 반대로, 우리사주제를 통해서 근로자들의 주인의식이 제고되었음에도 불구하고 근로자들에게 의사결정참여의 기회를 제공하지 않는 것도 합리적으로 보이지 않는다. 소유권은 있으나 주인의식에 바탕을 두고 참여하고자 하는 근로자들에게 참여의 기회를 제공하지 않는 것도 역시 주어진 기회를 최대한 활용하지 못하고 있기 때문이다.

라. 의결권 행사

비상장기업에서 우리사주제 활용과 관련하여 노사간에 가장 첨예한 견해차이를 보일 수 있는 분야가 우리사주의 의결권 행사방식이다. 우리나라의 노동조합들 중 의결권에 민감한 반응을 보이고 있는 노동조합들이 존재하고 있기 때문이다. 우리사주의 의결권에 대해 민감한 반응을 보이는 것은 미국의 노동조합도 마찬가지라는 사실에 비추어 보면, 우리사주제가 하나의 제도로서 자칫 집단적 노사관계 제도와 충돌할지도 모른다는 우려는 있을 법하다. 우리사주의 의결권 행사 방식은 근로자가 기업의 지배구조에 참여하는 방식과 관련되어 있기 때문에 전략적 수준의 의사결정에 참여하고자 하는 노동조합에게 우리사주제가 경영참여의 중요한 수단이 될 수 있고, 사용자측도 동일한 이유로 우리사주의 의결권 행사 방식에 관해 민감한 반응을 보이고 있다.

그러나, 문제를 다른 각도에서 보면 의결권 문제도 노사간 승승게임의 대상이 될 수 있는 사안이다. 우리사주제가 기업의 경영성과를 높이기 위해 긍정적으로 기능하기 위해서는 근로자들의 의사결정 참여와 결합될 필요가 있다는 점이 외국의 선행 연구들에 의해 밝혀지고 있다는 점은 앞에서 지적한 대로이다. 물론 여기서의 의사결정 참여는 근로자들이 작업장 수준에서 개별적으로 직접 참여하는 것을 지칭하지만, 노조가 있는 기업에서는 근로자들의 직접 참여가 전략적 수준에서 노동조합에 의한 대의적 참여와 결합했을 때 근로자들의 보호의식과 안정성이 증가하는 경향이 있기 때문에 의결권 행사방식을 근로자들의 의사결정 참여와 함께 생각할 필요가 있다. 이런 점에서 근로자들의 애사심과 주인의식 제고를 위한 의사결정 참여를 가능하게 만들기 위해 장기적으로는 우리사주의 의결권 행사 방식에 전향적인 태도를 보일 필요가 있다. 동시에 근로자들에게 우리사주의 의결권을 부여한다하더라도 근로자들이 경영진의 이해에 반해서 의결권을 행사할 것이라고만 단정할 수 없다. 가령, 이제까지 미국의 ESOP 운영 경험에 의하면, 근로자들은 대체로 보수적인 주주가 되는 경향이 있고, ESOP 기업들의 경영진들은 투자자와 경영진이 통제하는 전통적 기업들과 유사한 방식으로 의사결정을 내리고 있음이 발견되고 있다.

우리사주의 의결권 행사 방식과 관련해서는 우리나라 우리사주제가 아직 보수적인 태도를 취하고 있다. 근로자복지기본법은 우리사주조합 대표자가 우리사주조합원의 의사표시에 따라 주주총회 의안에 대한 의결권을 행사하도록 규정하고 있다. 우리사주조합원의 의결권 행사 위임 요청이 있는 경우 당해 조합원의 주식보유분에 대한 의결권행사를 그 우리사주조합원에게 위임하여야 하고, 의사표시가 없거나 위임요청이 없는 주식의 의결권에 대해 사실상 사표 처리한 것과 동일한 효과가 나오게 한다고 규정한 점도 동일하다. 다만, 조합계정에 예탁된 주식의 의결권은 조합원의 의사표시 비율과 동일하게 또는 조합원총회에서 정한 의사표시 내용에 따라, 또는 앞에서의 사표 처리 방식을 준용하거나 노사간의 협의에 의해 정하는 방식 중에서 조합규약이 정하는 바에 따라 선택할 수 있도록 허용하고 있다. 이상의 규정은 최소 조항이기 때문에 기업들은 보다 전향적인 의결권 행사 방식을 도입할 수 있다.

우리사주의 의사결정 행사방식은 결국 노사관계의 성격이 어떠한가에 의해 크게 좌우된다. 노사관계가 대립적인 곳에서는 우리사주의 의결권행사에 근거한 경영참여를 통해 노동조합의 힘을 강화시키지 않을까 우려한 사용자측이 우리사주제 도입을 꺼려할 수 있고, 설사 도입된다 하더라도 우리사주의 의결권 행사 방식을 근로자복지기본법에 의해 규정된 최소 방식대로 적용하고 싶어할 것이다. 반면에, 노사관계가 협력적이고 근로자들의 의사결정 참여가 활발한 기업에서는 보다 전향적인 우리사주의 의결권행사 방식이 적용될 개연성이 높아 보인다.

마. 우리사주조합의 기능강화

우리사주제에 대한 기업의 출연이 확대되면 우리사주조합의 기능강화가 수반될 수밖에 없다. 가령 기업의 출연에 의한 우리사주기금을 언제, 어떤 방식으로 자사주 매입에 투입해야 할 것인가 등에 관한 기금운영의 과제가 우리사주조합에게 떨어질 것이기 때문이다. 우리사주조합의 기능강화는 한편으로 그에 적합한 투명하고 민주적인 우리사주조합 운영을 요청하고, 다른 한편으로 주식 운용에 필요한 전문역량의 확보를 요청하고 있다. 이러한 두 가지 요구를 어떻게 적절히 배합할 수 있을지가 우리사주조합 운영방식과 관련한 문제로 떠오르고 있다.

우리사주제가 기본적으로 우리사주제 참여자의 이해를 위해서 운영되어야 한다는 점에서 근로자들의 대표성이 우리사주조합의 조직구성 원리로 중시되어야 한다는 점은 타당한

것으로 보인다. 우리사주의 구입 자금원으로 근로자들의 자금을 의존하는 우리사주제에서는 근로자들의 대표성이 필수적 사항으로 보인다. 신우리사주제도 여전히 근로자들의 자금을 의존하는 측면이 남아있을 것이기 때문에 근로자들의 대표성은 중시될 필요가 있다. 다만, 신우리사주제는 우리사주의 구입자금으로 근로자들의 자금뿐 아니라 기업의 출연도 기대하고 그에 따라 조합이 한시적으로 직접 운영해야 할 우리사주의 조합계정이 있을 수 있기 때문에 이전의 우리사주제에서는 부닥치지 못하던 새로운 문제가 발생할 수 있다.

신우리사주제에서 예상되는 활동 내용을 상정해볼 때 근로자들의 대표성에만 근거한 우리사주조합의 조직 구성은 자칫 여러 가지 문제점을 낳을 수 있다. 예상되는 몇 가지 문제점들은 (1) 기업 출연에 따른 기업측의 이해를 반영하는 우리사주제의 구성 및 운영과 관련한 여러 가지 문제점들, (2) 우리사주 조합기금과 우리사주 조합계정의 운영과 관련한 여러 문제점들, (3) 기업의 인사관리기법(가령, 참여경영)으로 우리사주제를 활용하려고 하는 경우, 신우리사주제의 조직구조가 이를 적절히 반영하지 못하면 노사간에 불필요하게 발생할 수 있는 갈등 등이다. 이런 점에서 볼 때, 우리사주조합 집행부의 전문성과 공정성, 그리고 기업측의 우리사주제 도입 목적을 반영할 조직구조가 요청되고 있다.

신우리사주제에서는 조합기금과 우리사주의 조합계정이 생겨날 수 있기 때문에 그것을 어떻게 운영해야 할 것인가에 관한 문제가 발생한다. 근로자복지기본법 시행령(안)에 의하면, 직전 회계연도 말까지 적립된 기금은 노동부령으로 정하는 불가피한 사유가 있는 경우를 제외하고는 당해 회계연도 개시 6개월 이내에 자사주 취득에 사용되어야 한다고 규정되어 있어서 길게는 1년 이상의 기간에 걸쳐 우리사주 구입 시기와 구입 물량을 결정해야 하는 상황에 처할 수 있다. 이런 점에서 우리사주조합의 자산을 가능한 한 유리하게 관리할 수 있게 우리사주조합 운영권자의 전문역량을 강화하거나 외부의 전문지식을 활용 방안을 찾아볼 필요가 있다.

미국 ESOP의 경우, 우리사주의 운영과 관련한 문제는 fiduciary issue라고 명명되며 ERISA법에 의해 엄격하게 규정되고 있다. fiduciary issue는 자사주의 매입과 매출, 금융 전문가의 자문역 채용 등과 관련되어 나타난다. ESOP 운영권자는 (a) 오로지 참여자(participants)와 수익자(beneficiaries)의 이해만을 위해서, 참여자와 수익자에게 이득을 제공하는 것을 유일한 목적으로 하여, (b) 주어진 상황 속에서 주의, 숙련, 신중, 성실로써, (c) ESOP 기금의 투자를 다변화하며(고용주의 증권에 대한 투자는 해당되지 않음), (d) ERISA의 법률 조항과 일관되는 한 ESOP 제도의 약정에 따라 (e) 해당 당사자가 관여된 고용주 증권의 매출 또는 매입에서 적절하다고 판단된 수준 이상의 지출이나 그 수준 이

하의 수입이 되지 않도록 보장하기 위해 활동해야 한다고 규정되어 있다.

여기서 “ESOP 운영수탁자는 참여자와 수익자(beneficiaries)의 이해만을 위해서 활동해야한다”는 조항은 ESOP 운영권자가 ESOP 프로그램에 대한 불가분의 충실성을 가지고 행동할 것을 의무화한 관습법(common law)을 성문화한 것이지만, ERISA법은 신중한 전문가 원칙(prudent expert rule)이라는 조항을 부가하여 관습법보다 ESOP 운영수탁자에게 더 높은 수준의 의무를 부과하고 있다. prudent expert rule 조항은 (a) ESOP 운영수탁자는 해당 사항에 대하여 능숙한 사람의 수준이어야 하며, (b) prudent expert라는 조건을 충족하기 위해서 ESOP 운영수탁자는 해당 거래가 다른 대안과 시장에 비교한 상대적 위험과 보상을 평가할 의무가 있으며, (c) ESOP 운영수탁자가 모든 분야에 전문가일 필요는 없지만, ESOP 운영수탁자가 해당 투자나 해당 거래를 하려고 할 때 필요한 전문지식을 가지고 있지 않으면, prudent expert 기준은 전문가적 조언자의 유지를 권장하는 것으로 해석됨을 의미한다.

우리사주조합 대표가 우리사주제와 주가동향에 대한 전문 역량을 갖거나 외부 전문가의 역량을 적극 활용하도록 권장할 필요가 있다. 이 점에서 우리사주조합 간부들에 대한 외부의 교육이나 조합 간부들에게 상담을 제공해줄 수 있는 한국증권금융 등 유관단체들의 지원을 적극 활용할 필요가 있지만, 동시에 우리사주조합 간부들의 전문성 강화를 위해 우리사주운영위원회를 적극 활용할 필요가 있다. 근로자복지기본법은 사업주와 우리사주조합을 대표하는 우리사주운영위원회를 둘 수 있게 하고 있다. 우리사주운영위원회는 기업의 우리사주조합에 대한 지원내용과 지원조건 등을 협의하기 위한 것이지만, 노사간의 합의 아래 다양한 형태의 기능을 부여할 있는 기구이다.

바. 우리사주운영위원회의 활성화

개정 우리사주제에서 주목할만한 우리사주제 관련 조직은 우리사주운영위원회이다. 근로자들의 민주적인 대표성에 근거하고 있는 우리사주조합은 우리사주 구입자금에 대한 기업의 출연이 있는 경우 정합적(整合的)이지 않은 측면이 있기 때문에 우리사주운영위원회와 같은 노사간 의사소통구조가 필요하게 된다. 즉, 기업 출연이 예상되는 경우, 고용주의 지원내용이나 지원조건에 관한 구체적인 사항에 대해 논의할 통로가 필요하고 우리사주제가 약정된 대로 운영되고 있는지를 확인할 수 있는 통로 역시 필요하다. 이런 점에서 노사 쌍방 동 수의 위원으로 구성된 우리사주운영위원회의 역할이 중요하게 부각될 전망이다.

우리나라의 우리사주조합이 근로자들의 대표성에 근거하고 있기 때문에 사용자와의 관계를 보완하기 위해 탄생한 우리나라의 우리사주운영위원회는 구성원리에서 미국 종업원 지주제에 있어서의 ESOP위원회의 운영원리와 다르다. 즉, 미국의 ESOP 위원회는 회사측의 주도에 의해 형성된 종업원지주제에 대한 근로자들의 의견수렴 통로라고 한다면, 우리나라의 우리사주운영위원회는 근로자들의 대표성에 근거하고 있는 우리사주조합에게 회사측의 의견을 전달하는 통로와 같다.

이런 점에서 우리사주운영위원회는 노사 합의 아래 우리사주제를 사실상 노사가 공동으로 운영하는 기구, 또는 우리사주제를 매개로 하는 근로자 참여기구로 발전시킬 가능성을 가지고 있다. 이 경우 우리사주운영위원회는 우리사주제에 대한 노사간, 경영자와 일반근로자간의 의사소통 구조이고, 우리사주제 관련 홍보물 제작 등의 선전기관, 우리사주제의 운영과 관련하여 중요하게 부각되는 기업의 경영정보 공유, 자사주의 가격변동 및 전망치 등을 공유하는 통로로서 기능할 수 있다. 이러한 기능들은 우리사주제를 근로자참여의 기체로서 활용할 때 중요하게 등장하는 요소들인데, 근로자의 대표성에 근거한 우리나라의 우리사주제는 그러한 역할을 담당할 기구가 우리사주운영위원회를 제외하면 마땅하게 존재하지 않는다. 이런 점에서 우리사주운영위원회를 근로자들의 참여 및 노사간 의사소통 구조로 활용할 필요성이 제기된다. 우리사주제가 기업의 경영기법으로 활용되어 노사간 우리사주제 관련 정보 공유의 양이 많아질수록, 또 노사간의 협력 수준이 높아서 우리사주제를 기업의 경영성과 향상의 기체로 활용려고 노력할수록 우리사주운영위원회는 활성화될 수 있다. 반대로 우리사주제를 노사 대립적인 시각에서 노사간 힘겨루기의 장으로 되면 될수록 우리사주운영위원회의 역할은 약화될 전망이다.

사. 집단적 노사관계와의 관계

우리사주제나 종업원지주제에 대한 노동조합의 태도는 기대와 우려가 반반씩 섞여 있다. 가령, 미국 노동조합은 전통적으로 종업원지주제가 근로자들의 소득을 가변적이고 불안정하게 만들 수 있다는 점을 우려하고 있다. 특히 연방정부로부터 보장을 받고 있는 기업 연금을 종업원지주제로 대체하려는 움직임에 대해서는 강한 반대를 보이고 있음은 우리나라 노동조합들이 우리사주제에 의한 퇴직금 대체를 반대하고 있는 것과 유사한 상황이다. 노동조합들은 동시에 경영자들의 통제 아래 있는 우리사주신탁이 자칫 노동조합의 대중적 기반을 와해시키지 않을까 우려하기도 한다. 이런 사정으로 인해 미국의 종업원지주제는

노동조합이 원하지 않는 경우 노동조합원에게 자사주를 제공하지 못하도록 규정하여 노사관계와의 갈등을 해소하고 있다.

미국의 노동조합은 1980년대 초반의 경기후퇴를 경험하면서 종업원지주제가 도산 위기에 빠진 기업으로부터 근로자의 일자리를 지켜주는 수단이 될 수 있다는 점을 주목하기 시작했다. AFL-CIO도 근로자들의 의사결정 참여, 근로자들의 의결권 행사, 우리사주 신탁 위원회에 대표 참여, 공정한 주식배정 등의 조건을 내걸고 종업원지주제에 참여하는 것을 반대하지 않고 있다.

우리나라의 경우도 사정은 크게 다르지 않다. 우리사주제에 대한 노동조합의 태도는 반신반의였지만, 최근 우리사주제를 경영참여의 수단으로 주목하고 우리사주조합의 민주적 운영과 의결권 행사에 많은 관심을 보이고 있다. 더구나 우리사주조합 간부가 우리사주조합원들에 의해 선출되는 구조 속에서는 다수의 근로자를 조직하고 있는 노동조합이 의도하기만 하면 쉽게 우리사주조합 집행부를 장악할 수 있게 되어 있다. 반면에 우리사주조합이 노동조합의 경영참여 수단으로 활용되는 것을 우려하는 사용자들이 다수 있음도 사실인 듯 싶다.

이러한 구조적 특성 때문에 우리나라 우리사주제가 노동조합의 의도에 반해서 노조의 약화 수단으로 활용될 여지가 약하고, 노동조합이 우리사주제를 경영참여 수단으로 활용할 우려가 있다고 판단되는 기업에서 우리사주제를 도입하지 않으려는 역 인센티브가 작용할 수 있다. 이로 인해 우리사주제가 노사관계와의 갈등을 일으킬 위험성은 낮지만, 우리사주제의 활성화가 노사관계의 성격에 의해 제한될 가능성이 상존하고 있다. 이런 점에서 보면, 노사관계의 안정을 위해 우리사주제를 활용하고자 하는 경우 어느 일방에 의해서가 아니라 노사간 상호 동의 아래 도입하지 않을 수 없는 상태에 있다.

마지막으로 우리사주제를 단순히 도입하는 것만으로는 노사관계를 안정화하는데 크게 기여하지 못한다는 점을 지적하고 싶다. 이리 점에서 보면 유노조(有勞組) 기업에서 우리사주제를 노조약화 전략의 일환으로 활용하려는 노력은 대체로 성공하기 어렵다. 우리사주제를 투명경영이나 근로자 의사결정 참여 등 여타의 인사관리 기법과 결합하여 의식적이고 체계적으로 노사간 신뢰를 구축할 때 진정한 의미에서 노사관계의 협력적 발전이 이뤄질 수 있다. 유노조 기업에서 노조의 동의가 없는 한 고개입·고성과 작업조직을 안착시키기가 현실적으로 어려운 점을 감안하면, 노사간 상호 협력 하에서만 우리사주제를 노사관계 안정화 방안으로 활용할 수 있다. 다만, 우리사주제는 근로자들에게 기업의 공동소유권 제공을 통해 사용자측의 자의대로 변경할 수 없는 안정적 구조를 제공함으로써 노사간 협

력 하에 근로자 소유경영을 도입할 수 있는 좋은 계기를 제공하고 있다는 점을 주목하고 적극 활용할 필요가 있다. 특히 기업이 어려움에 빠져서 노사협력적 구조조정의 필요성이 제기될 때 우리사주제는 상대적으로 활용하기 용이한 제도이다.

3. 비상장기업 내 우리사주제의 도입 및 운영 방안

가. 우리사주제를 통해 무엇을 어떻게 얻을 것인지 그 목적과 용도를 분명하게 설정할 필요가 있다.

우리사주제를 어떻게 활용할 것인가는 기업의 실정에 따라 다르기 때문에 기업들이 우리사주제를 도입할 경우 먼저 우리사주제를 어떤 용도로 어떻게 활용할 것인지 목표를 분명하게 설정할 필요가 있다. 단순한 부가급여로 한정할 것인지, 집단적 성과급제의 성격을 띠는 동기부여 기제로 활용할 것인지, 아니면 근로자들의 주인의식 및 주인문화를 적극 제고하여 근로자소유경영의 구축을 위해 활용할 것인지 등을 결정할 필요가 있다. 우리사주제 활용의 수위를 결정하는데는 여러 가지 조건이 있겠지만, 그 중 하나가 근로자들에게 어느 정도의 자사주를 제공할 수 있는지에 있다. 실질적 주인의식을 낳을 만큼의 많은 우리사주를 제공하지 않으면서 가장 높은 형태의 근로자소유경영의 구성요소로 활용하기는 어려울 것이고, 반대로 상당히 많은 우리사주를 제공하고서도 부가급여와 같은 낮은 수준으로만 활용하려고 하면 근로자들의 주인의식과 기업문화가 충돌하여 부작용을 낳을 수 있다. 이 때 근로자들의 과도한 주인의식이 냉소주의로 흘러 오히려 부작용을 낳지 않도록 해당 기업의 우리사주제에 대한 현실적 기대를 갖도록 유도할 필요가 있다.

나. 최고경영진의 확고한 의지와 커밋먼트(commitment)가 우리사주제 성공의 핵심적 요소이다.

우리사주제는 근로자들의 참여에 근거한 민주적 경영방식과 결합될 필요가 있지만, 새로운 경영기법으로 발전하는데 저항을 극복하기 위해서는 매우 확고하고 강력한 리더십이 필요하다. 최고경영진이 우리사주제와 소유경영기법에 대한 의지를 보여주지 않는다면, 근로자들은 의심과 회의 속에 소유경영으로의 전환을 쉽게 포기할 수 있다. 기업 소유의 경험 없이 근로자들이 우리사주제에 대한 반신반의하게 되는 것은 너무나 당연한 현상이

다. 우리사주 소유의 결실은 어차피 먼 미래에야 실현될 수 있기 때문에 결국 하찮은 것으로 귀결될 것이라는 우려를 가지거나 우리사주제의 도입 대신 다른 보상이 삭감되는 것은 아닌지 의심할 수 있다. 우선 최고경영진이 우리사주제에 대한 확고한 의지를 보여줄 때만 이러한 의심과 회의가 사라질 수 있다.

다. 근로자들과 함께 우리사주제의 비전을 창출하고 공유할 필요하다.

구성원들에게 꿈과 희망을 주고 그들의 개별 행동을 집합행동으로 결집시켜내기 위해서는 구성원 전체가 공감할 수 있는 비전을 창출하고 공유할 필요가 있다. 상층부에 있는 일부 간부들이 아니라 전 구성원이 함께 비전을 만드는 것이 중요하다. 함께 창출한 비전은 전 구성원들이 성취하고자 하는 바에 대한 공감대를 형성해준다. 이런 점에서 우리사주제를 도입할 때부터 가능하다면 근로자와 함께 설계하고 함께 운영하는 것이 중요하다.

라. 근로자 소유에 기반을 둔 공동체적 기업문화의 창출이 중요하다.

우리사주제의 기업 경영성과 향상 효과를 증대시키기 위해서는 노사간 그리고 근로자들과 신뢰에 바탕을 둔 공동체적 문화의 형성이 매우 중요하다. 구성원들간에 신뢰의 수준이 높지 않을 경우에는 근로자들이 우리사주제와 소유경영에 대해서 불신하게 되면 도입 자체도 어려워질 수 있다. 가령, 근로자들이 참여경영에 대해 관리자들의 업무를 자신들에게 떠넘기기 위한 것으로 오해하는 경우들도 있다. 우리사주제 자체가 장기적으로 볼 때 근로자들의 공동소유에 의해 구성원들간의 신뢰를 높여주지만, 단기적으로는 구성원들간의 상호 신뢰를 높일 수 있는 방안들을 강구하는 것이 요청되고 있다.

이와 관련하여 한가지 지적하고 싶은 점은, 구성원들이 우리사주제에 대한 그릇된 기대를 갖지 않도록 주의할 필요가 있다. 근로자들은 근로자들의 자사주 소유를 의사결정에 대한 참여, 기업의 경영 정보에 대한 자유로운 접근, 다른 사람들의 말을 경청하지 않고 자유롭게 직무를 수행할 수 있는 자율권의 증대 등으로 이해하는 반면, 관리자들은 잔업수당 없이 밤늦게까지 작업하는 것, 기업의 성공을 위해서 필요한 것이면 무엇이든 해내는 것, 경영진의 명령에 대해 의의제기 없이 묵묵히 수행하는 것 등으로 이해하면 상호간에 충돌이 발생할 수 있다.

마. 전통적 통제형 관리방식을 참여적 리더십으로 개선할 필요가 있다.

우리사주제를 통한 소유경영은 근로자들의 자발적 참여에 근거하고 있기 때문에 전통적인 통제·지시형 관리방식과 양립하기 어렵다. 전통적인 통제형 관리방식 하의 근로자들은 아웃사이드역에 익숙해서 적극적 참여자로서의 역할과 조응하기 어렵다. 그러나 이것을 위계질서가 해체되는 것으로 이해해서는 안된다. 우리사주제 기업에서 요구되는 관리방식은 근로자들을 공동소유자로 대접하면서도 관리자들과의 권위와 리더십을 유지하는 것이다.

미국에서 우리사주제를 성공적으로 활용한 기업들의 리더십에서 일정한 공통점들이 발견되고 있다. 즉 첫째 공정성, 특히 상하간의 공정성을 매우 중시한다는 점이다. 가령, 이들 기업들에서는 일반 근로자들과의 형평성을 고려하기 위해 고위관리자들이 받는 혜택을 대부분 축소하는 경향이 있다. 둘째, 이들 기업의 리더십은 인간 존중의 인본주의적 가치관을 갖고 있다는 점이다. 각 구성원들이 작업장에 기여하는 것을 소중히 여기고 존중한다. 셋째, 다양성에 대한 존중이다. 다양한 시각의 반영은 의사결정의 질을 개선한다는 믿음을 갖고 있다. 넷째, 기업에게 유익하다면 정보와 힘의 공유를 추구하는 경향이 있다. 다섯째, 이들 리더십은 대체로 의사소통에 능숙함을 보여주는 경향이 있다. 이상의 특징들로 미루어 보면, 우리사주제 기업의 리더십은 참여적 리더십의 스타일을 보여주는 경향이 있다.

바. 근로자들이 기업의 주인임을 형상화할 필요가 있다.

우리사주제 실시 기업에서는 가능한 모든 방안을 동원해서 근로자들이 기업의 주인임을 인식시킬 필요가 있다. 이러한 형상화가 공허함으로 그치지 않도록 진지한 모습을 보여줄 필요가 있다. 이러한 형상화를 위해 우선 첫째로 일상적 언어를 바꿀 필요가 있다. 가령, 근로자의 호칭을 파트너, 종업원소유자(employee-owners), 공동경영자, 회원(associates) 등으로 부름으로써 근로자가 피고용자가 아니라 공동소유자임을 각인시킬 필요가 있다. 둘째, 간부 전용 식당, 간부 전용 주차시설, 복장의 차이 등 관리자들과 일반 근로자들간의 차별적 요소들을 제거할 필요가 있다. 셋째, 일상적으로 사용하는 문구류나 장비들, 그리고 정문이나 건물 벽면, 또는 홍보물에 근로자소유기업임을 알려서 근로자들이 기업의 주인을 강화할 필요가 있다.

사. 근로자들과 기업의 경영정보를 공유할 필요가 있다.

기업 경영정보의 공유는 우리사주제 실시에 있어서 없어서는 안될 필수적인 요소 중 하나이다. 미국의 종업원지주제 실시 경험에서 보면, 정보 공유는 근로자와 경영진간의 신뢰 구축과 조직 몰입과 만족을 제고하는데 결정적인 역할을 하고, 근로자들이 우리사주제와 기업의 미래에 대한 전망을 형성하는데도 크게 작용하고 있다. 이런 점에서 근로자와 경영진간의 개방적 의사소통은 근로자들의 주인의식을 형성하는데 크게 기여할 수 있다.

우리사주제 기업에서 사용할 수 있는 의사소통 방안으로는 게시판, 핸드북, 잡지 및 신문, 제안함, 소그룹 회의, 근로자 의견 조사, 고충처리 절차 등이 있지만, 우리사주제와 관련된 독특한 방안으로 우리사주제에 관해 논의하는 소모임, 근로자 소유자를 위한 연례 회의, 근로자 소유자의 밤, 근로자 소유 핸드북 등을 활용할 수 있다.

아. 근로자들을 의사결정 과정에 참여시킬 필요가 있다.

이 원칙은 우리사주제 활용을 위한 여러 가지 원칙 중에서 가장 중요한 원칙이다. 근로자의 의사결정 참여는 한편으로 자신의 노동에 대한 소의를 줄여줌으로써 직무만족을 높여주는 측면이 있고, 다른 한편에서는 현장에 가장 정통한 근로자들의 현장 지식을 기업의 성과를 위해 최대한 활용하게 해주는 측면이 있다. 근로자 의사결정 참여에는 작업장 수준의 의사결정 참여와 전략적 수준에 대한 참여가 있다. 전자는 주로 근로자들 개인에 의한 직접적 참여이지만, 후자는 근로자들의 대표에 의한 간접적 참여이다. 기업의 경영성과 향상과 직접 관련이 있는 참여는 전자의 직접적 참여이지만, 직접적 참여의 안정성을 높이기 위해서 후자의 간접적 참여와 결합하는 경우가 많다. 특히 노조가 있는 기업에서 대의적 참여를 무시하고 직접적 참여만을 실시하기가 쉽지 않다.

자. 근로자들에게 높은 수준의 교육·훈련을 제공할 필요가 있다.

근로자들의 의사결정 참여는 근로자들에 대한 적절한 훈련에 의해 뒷받침되어야 한다. 현장 작업이 근로자들의 의욕만 가지고 해결할 수 없는 많은 영역이 있기 때문에 훈련에 의한 역량 강화가 요청되고 있다. 역으로, 우리사주제 실시 기업에서 동기 부여된 근로자들에게 교육·훈련을 제공하면 그렇지 않은 기업에서보다 교육·훈련의 효과가 극대화될

수 있다는 점에서 교육·훈련의 투자 효과가 없는 것은 아니다.

우리사주제 실시 기업의 근로자들에게 필요한 교육·훈련의 내용은 직무 교육 외에도 참여와 관련한 인간관계 교육, 회의 진행 방법, 참여적 리더십 교육, 일반 교양교육, 기업의 경영정보 자료 해독 능력 배양 교육 등이 필요하다.

차. 성과에 관한 피드백이 단기간에 제공될 수 있는 성과배분제나 이익배분제와 결합할 필요가 있다.

우리사주제가 인센티브 기제로서 작용하기는 하지만 그것은 장기적 인센티브 기제이기 때문에 현실성이 떨어질 수 있다. 저연령층 근로자가 많거나 이직률이 높은 기업에서 특히 그러할 가능성이 높다. 어차피 우리사주제는 보상시스템의 일부만을 구성하고 있기 때문에 근로자들에게 자칫 잊혀질 수 있고, 그만큼 동기 부여 효과가 약할 수 있다. 동기부여 효과가 약하면 고성과 → 고보수 → 고조직몰입 및 고직무만족 → 고성과의 악순환이 작동되지 않을 우려가 있다. 이런 점에서 우리사주제는 주로 장기적 관점에서 주인의식과 그에 근거한 조직몰입을 제고하는데 초점을 맞추고 성과배분제나 이익분배제 등 단기적 인센티브 기제에 의해 단기적으로도 동기 부여를 하는 방안을 고려해 볼 필요가 있다.

4. 맺음말

이상으로 비상장기업 내의 우리사주제 활용방안에 관하여 살펴보았다. 본 연구는 비상장기업 내 우리사주제는 그 안정성을 확보하는 것이 시급한 과제라는 문제의식에서 출발하여 근로자들의 우리사주 장기보유 유도 방안, 우리사주의 매매시장 형성 및 우리사주 평가 구축의 필요성을 지적하였고, 우리사주조합의 기능 강화와 우리사주운영위원회의 역할을 적절하게 활용할 필요성을 제시하였다. 동시에 비상장기업 내에서 우리사주제를 효과적으로 활용하여 기업의 경영성과 제고를 위한 기제로 역할을 수행할 수 있도록 근로자들의 의사결정 참여와 결합할 필요가 있으며, 근로자들의 의사결정 참여와 결합하기 위해 우리사주의 의결권 행사 방식에 노사관계의 성격에 부합하는 방향에서 전향적인 태도를 보일 필요가 있음도 지적하였다. 우리사주제의 설계 시 마지막으로 중요한 사항은 노동조합과의 관계를 적절하게 고려할 필요가 있다는 점이다. 여기에서는 우리사주제를 노사간의 대립적 시각 속에서 사용자측이 노동조합의 힘을 약화시키거나 거꾸로 노동조합이 사용자측의 약

점을 잡기 위해 이용하지 말아야 한다는 점을 지적하고 있다. 우리나라의 우리사주조합의 성격상 어느 일방이 거부하면 우리사주제를 활용하기 어렵게 설계되어 있다. 노사 어느 일방이 우리사주제를 상대방의 약화전략으로 활용하고자 할지라도 그 의도가 관철되기도 어려울 뿐 아니라, 우리사주제 자체를 극히 불안정하게 만들 우려가 있다. 이런 점에서 노사가 서로 협력적으로 우리사주제를 도입할 필요가 있다.

여기에서는 이어서 우리사주제의 도입과 운영에 관한 다음과 같은 원칙들을 제시하고 있다. 첫째, 우리사주제를 통해 무엇을 어떻게 얻을 것인지 그 목적과 용도를 분명하게 설정할 필요가 있다. 둘째, 최고경영진의 확고한 의지와 커밋먼트가 우리사주제 성공의 핵심적 요소이다. 셋째, 근로자들과 함께 우리사주제의 비전을 창출하고 공유하는 것이 필요하다. 넷째, 근로자 소유에 기반을 둔 공동체적 기업문화의 창출이 중요하다. 다섯째, 전통적 통제형 관리방식을 참여적 리더십으로 개선할 필요가 있다. 여섯째, 근로자들이 기업의 주인임을 형상화할 필요가 있다. 일곱째, 근로자들과 기업의 경영정보를 공유할 필요가 있다. 여덟째, 근로자들을 의사결정 과정에 참여시킬 필요가 있다. 아홉째, 근로자들에게 높은 수준의 교육·훈련을 제공할 필요가 있다. 열째, 성과에 관한 피드백이 단기간에 제공될 수 있는 성과배분제나 이익배분제와 결합할 필요가 있다.

<별첨 II> 우리나라 · 미국 · 영국의 우리스주제도 비교

구분	우리나라	미 국	영 국*
제도 명칭	우리스주제도	Employee Stock Ownership Plan(ESOP)	All-Employee Share Ownership Plan(AESOP) 또는 Share Incentive Plan(SIP)
설립 주체	근로자(회사와 사전 협의 요)	회사	좌 동
조직 형태	조 합 (민법중 사단법인 규정 준용)	신탁	좌 동
감독 기관	노동부, 재경부	재무부, 노동부, 국세청	국세청(Inland Revenue)
관리 기관	우리스주조합, 한국증권금융	수탁자	좌 동
관련 법규	· 근로자복지기본법(모든 법인 적용) · 증권거래법(상장법인 · 상장예정법인 · 협회등록법인 적용)	· 종업원퇴직소득보장법(Employee Retirement Income Security Act: ERISA) · 세법(Internal Revenue Code: IRC)	2000년 재정법(Finance Act 2000) 스케줄 8
제도의 성격	근로자의 자사주 취득 · 보유를 통한 사회 · 경제적 지위 향상과 노사협력 증진을 도모하기 위하여 근로자가 회사와 협의하여 조합을 설립하여 관리하는 개인별계정제도	부가급부적인 기업 퇴직연금제도의 일종(확정출연형제도)으로 기업이 경영 방침에 따라 국세청 및 노동부의 인가를 받아 설립하는 개인별계정제도	종업원의 자사주 보유를 촉진할 목적으로 도입된 성과 배분형 전종업원주식소유제도로 기업이 국세청의 승인을 얻어 설립하는 개인별계정제도
주출 연자	회사, 대주주, 근로자	회사, 근로자(주로 회사 출연)	회사, 근로자
출연 형태	· 회사 · 대주주 : 자사주 또는 현금 · 근로자 : 현금 ※ 유상증자 · 기업공개시 우선 배정	· 회사 : 자사주 또는 현금 · 종업원 : 현금	좌 동

구 분	우리나라	미 국	영 국
회사 출연 한도 (연간)	·출연 한도 : 없음	참가자 연간 급여 총액의 25%	· 무상주식(회사출연): 3,000 파운드 · 대응출연주식(종업원 출연 에 대한 회사 대응 출연): 3,000파운드
근로자 출연 한도 (연간)	· 소액주주 범위내 · 연간 240만원 한도내에서 과 세 이연 ※ 우선배정 한도 : 모집·매출 주식수의 20/100	회사 출연분의 배정분과 합산 하여 참가자 개인별 연간 보수 총액의 100% 또는 4만 달러 중 큰 금액	· 파트너쉽주식(종업원출연): 1,500파운드 · 배당주식(배당금으로 매입 한 주식) : 1,500파운드
연간 배정 한도	· 소액주주 미만(지분율 1% 또 는 3억원중 적은 금액 미만) ※ 우선배정의 경우 : 연간 급 여 총액 범위내	참가자 개인별 연간 보수총액 의 100% 또는 4만 달러 중 큰 금액	상 동
투자 대상	100% 자사주	주로 자사주(50% 이상)	100% 자사주
참가 자격	· 당해 법인의 모든 근로자 단, 다음의 자 제외 - 주주총회 선임 임원 - 소액주주 이외의 주주(특 수관계인 제외) - 일용근로자	· 당해 법인의 모든 종업원 · 최저근속연수 : 1년을 초과하 여 규정할 수 없음 · 참가 적격 연령 : 21세를 초 과하여 규정할 수 없음	· 당해 법인의 모든 종업원 · 최저근속연수 : 18개월을 초과하여 규정할 수 없음
적격 요건	근로자복지기본법, 증권거래법에 의한 요건 충족 및 노동부 신고 필	ERISA, IRC에 의한 요건 충족 및 국세청 승인	· 2000년 재정법(Finance Act 2000) 스케줄 8의 요 건 충족 및 국세청 승인
조합의 차입 능력	원칙적으로 있으나 증권거래법 (우리사주제도 규정) 적용 대상 조합은 차입행위 금지	있 음	좌 동
배정 방법	· 조합원 출연분 : 즉시 배정 · 회사·대주주 등 출연분 : 가 배정 후 일정기간(3년) 경과시 일시 또는 단계적으로 실질 배정 · 조합차입금으로 취득분 : 차 입금 상환액 범위 내에서 배 정	· 차입 이용시는 일정기간에 걸 쳐 매년 배정 · 차입 불이용시는 출연시마다 즉시 배정 · 배정 후 퇴직시 수급권미부여 주식 회수	· 즉시 배정 · 무상출연주식, 대응출연주 식에 한해 보유 기간 경과 이전 퇴직시 회수(사망· 장애·정년퇴직등의 경우 는 예외)

구 분	우리나라	미 국	영 국
보유 기간	<ul style="list-style-type: none"> · 조합원 개인별계정 배정 후 1년 이상 	정년퇴직 시까지	<ul style="list-style-type: none"> · 무상 주식 : 3년 ~ 5년 · 파트너쉽 주식 : 없음 · 대응출연주식 : 3년 ~ 5년 · 배당 주식 : 3년
수급권 부여	<ul style="list-style-type: none"> · 조합원에게 배정된 시점에서 소유권 인정 <ul style="list-style-type: none"> - 조합원 출연분 : 배정 즉시 - 회사·대주주 출연분 : 가 배정일부터 3년 경과 후 실질 배정 시점 - 조합차입금으로 취득분 : 차입금 상환 후 배정 시점 	<ul style="list-style-type: none"> · 회사 출연분 : 5년 일시 또는 3년~7년 단계별 수급권 부여(단, 수급권 부여전 인출시 회수할 수 있음) · 종업원 출연분 : 즉시 	<ul style="list-style-type: none"> · 회사출연분 및 배당주식 : 보유 기간 경과시(단, 보유 기간 전에 인출시 회수할 수 있음) · 종업원 출연분 : 즉시
인출 가능 시기	<ul style="list-style-type: none"> · 보유기간 경과 후 · 정년·사망·장애 발생 등의 불가피한 사유로 퇴직시 	정년 퇴직, 사망, 장애 발생시	보유기간 경과 후
환매수 의무	<ul style="list-style-type: none"> · 환매수 의무 없음 · 단, 필요시 환매수할 수 있도록 근거 규정 명시 	있 음	좌 동
주요 세제지원	<ul style="list-style-type: none"> · 회사: <ul style="list-style-type: none"> - 출연금 전액 손비 인정 - 제도 운영 비용 손비 인정 - 대여금 인정이자 비과세 · 조합원: <ul style="list-style-type: none"> - 조합원 출연금 : 연간 240만원 범위 내에서 인출시까지 과세이연 및 3년 보유시 9%로 분리과세 - 무상 취득분 : 인출시까지 과세 이연 및 3년 보유시 9%로 분리과세(단, 회사 출연분은 연간 급여 총액의 20% 또는 500만원중 큰 금액을 연간 과세 이연 한도로 함) 	<ul style="list-style-type: none"> · 회사: <ul style="list-style-type: none"> - 종업원 연간 급여 총액의 25% 이내에서 손비 인정 (대출 이자 지급액에 대하여는 한도 없이 손비 인정) - 배당금 공제 : 배당금이 참가자에게 지급, 대출금 상환, 자사주 취득에 사용되는 경우 법인 소득에서 공제 - 제도 설립 및 운영 비용 손비 인정 · 종업원: <ul style="list-style-type: none"> - 연간 개인별 계정 배정 한도(종업원 연간 급여 총액의 100% 또는 40,000달러중 적은 (금액)내에서 	<ul style="list-style-type: none"> · 회사: <ul style="list-style-type: none"> - 무상 출연 주식은 종업원 1인당 3,000 파운드내에서 손비 인정 - 대응 출연 주식은 종업원 1 주 취득에 대하여 2주까지의 회사 출연분 전액 손비 인정 - 제도 설립 및 운영비용 손비 인정 - 종업원이 5년 이상 자사주 보유시 회사 분담 국민보험료 면제 · 종업원: <ul style="list-style-type: none"> - 종업원 출연 파트너쉽 주식은 매월 125 파운드 또는 종업원 매월 급여 총액의 10%중 적은 금액

구 분	우리나라	미 국	영 국
주요 세계 지원	<ul style="list-style-type: none"> - 증여세 비과세 - 배당 소득세 비과세 - 시가와 취득 금액의 차액에 대한 비과세 · 조합 : <ul style="list-style-type: none"> - 조합 기금 운용 수익 비과세 - 우리사주조합에 대한 상속세·증여세 비과세 · 대주주 등 <ul style="list-style-type: none"> - 대주주 등의 출연분 소득 공제 (소득의 10% 범위내) 	<p>당해 연도 소득에 포함하지 않고 인출시까지 과세 이연</p> <ul style="list-style-type: none"> - 자사주가 ESOP에 보유되고 있는 기간 중에는 매매 차익 등 당해 자사주의 가치에 대하여 비과세 - 사망, 장애, 정년, 긴급 의료 등의 경우 특별 면제 허용 <p>· ESOP:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ESOP 운용 수익 비과세 <p>· 주주:</p> <ul style="list-style-type: none"> - 면세 대체 : 소유 주식을 ESOP에 매각하고 동 매각대금을 일정 기간 이내에 적격 자산에 재투자하는 경우 당해 매각으로 실현된 이익을 대체 자산의 매각시까지 과세 이연 	<p>에 대하여 취득 후 5년 이상 보유시 비과세(그 전 인출시에는 기간에 따라 과세)</p> <ul style="list-style-type: none"> - 회사 무상 출연분 및 대응 출연분은 5년 이상 보유시 소득세, 국민보험료, 자본이득세 면제. 3년 미만 보유시 인출 당시의 시장가치에 대하여 소득세 및 국민보험료 부과. 3~5년 이내 인출시 최초 주식가치 또는 인출시 시장가치 중 낮은 금액에 대하여 소득세 및 국민보험료 부과. 보유 기간 중 주식 가치 상승분에 대하여는 소득세와 국민보험료 면제 - 배당주식은 3년 이상 보유시 비과세(연간 한도 1,500 파운드) - 인지세(거래세) 면제

* 영국의 ESOP제도는 2000년 도입 당시에는 공식적으로 AESOP(All-Employee Share Ownership Plan : 전종업원주식소유제도)이라고 불렀으나 현재는 SIP(Share Incentive Plan: 주식인센티브제도)로 부르고 있음

<별첨 Ⅲ> 현행 세법 관련 규정

1. 법인세법 관련 규정(초록)

법인세법	법인세법시행령	비 고
<p>제19조(손금의 범위)①손금은 자본 또는 출자의 환급, 잉여금의 처분 및 이 법에서 규정하는 것을 제외하고 당해 법인의 순자산을 감소시키는 거래로 인하여 발생하는 손비의 금액으로 한다.</p> <p>②제1항의 규정에 의한 손비는 이 법 및 다른 법률에 달리 정하고 있는 것을 제외하고는 그 법인의 사업과 관련하여 발생하거나 지출된 손실 또는 비용으로서 일반적으로 용인되는 통상적인 것이거나 수익과 직접 관련된 것으로 한다.</p> <p>③제1항 및 제2항의 규정에 의한 손비의 범위 및 구분등에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.</p>	<p>제19조(손비의 범위)법 제19조제1항의 규정에 의한 손비는 법 및 이 영에서 달리정하는 것을 제외하고는 다음 각호에 규정하는 것으로 한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 판매한 상품 또는 제품에 대한 원료의 매입가액(기업회계기준에 의한 매입에누리금액 및 매입할인금액을 제외한다)과 그 부대비용 2. 양도한 자산의 양도 당시의 장부가액 3. 인건비 4. 고정자산의 수선비 5. 고정자산에 대한 감가상각비 6. 자산의 임차료 7. 차입금이자 8. 대손금(부가가치세매출세액 미수금으로서 회수할 수 없는 것중 부가가치세법 제17조의2의 규정에 의한 대손세액공제를 받지 아니한 것을 포함한다) 9. 자산의 평가차손 10. 제세공과금 11. 영업자가 조직한 단체로서 법인이거나 주무관청에 등록된 조합 또는 협회에 지급한 회비 12. 광산업의 탐광비(탐광을 위한 개발비를 포함한다) 	<p>법인세법기본통칙 14-0···2(기간손익계산원칙) 각 사업연도소득을 계산함에 있어서 기간손익은 법에서 정하고 있는 경우를 제외하고는 일반적으로 공정·타당하다고 인정되는 기업회계의 기준 또는 관행에 따라 계산한다. 다만, 법인이 계속적인 회계관행에 따라 판매비와 일반관리비에 속하는 소모품을 매입하는 시점에 손금으로 경리하는 경우에도 기업회계기준 중 중요성의 원칙과 신뢰성의 원칙에 위배되지 아니하는 때에는 이를 당해 사업연도의 손금으로 할 수 있다.</p>

법인세법	법인세법시행령	비 고
	<p>13. 보건복지부장관이 정하는 무 료진료권 또는 새마을진료권에 의 하여 행한 무료진료의 가액</p> <p>13의2. 한국표준산업분류에 의한 음·식료품의 제조업·도매업 또 는 소매업을 영위하는 내국법인이 당해 사업에서 발생한 잉여식품을 국가 또는 지방자치단체에 잉여 식품활용사업자로 등록한 자 또는 잉여식품활용사업자가 지정하는 자에게 무상으로 기증하는 경우 그 기증한 잉여식품의 장부가액 (이 경우 그 금액은 제35조제1호 의 규정에 의한 기부금에 포함하 지 아니한다)</p> <p>14. 업무와 관련있는 해외시 찰·훈련비</p> <p>15. 초·중등교육법에 의하여 설 치된 근로청소년을 위한 특별학급 또는 산업체부설중·고등학교의 운영비</p> <p>16. 근로자복지기본법에 의한 우 리사주조합에 출연하는 자사주의 장부가액 또는 금품(신설)</p> <p>17. 제1호 내지 제15호외의 손비 로서 그 법인에 귀속되었거나 귀 속될 금액</p>	<p>법인세법기본통칙 15-11...7(자기주식 처분손익의 처 리)</p> <p>자기주식을 취득하여 소각함으로 써 생긴 손익은 각 사업연도 소득 계산상 익금 또는 손금에 산입하 지 아니하는 것이나, 매각함으로써 생긴 매각차손은 익금 또는 손금 으로 한다. 다만, 고가매입 또는 저가양도액은 그러하지 아니한다.</p>

법인세법	법인세법시행령	비 고
<p>제20조(자본거래 등으로 인한 손비의 손금불산입)다음 각호의 손비는 내국법인의 각 사업연도의 소득금액계산에 있어서 이를 손금에 산입하지 아니한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 잉여금의 처분을 손비로 계산한 금액. 다만, 대통령령이 정하는 성과급은 그러하지 아니하다. 2. 건설이자의 배당금 3. 주식할인발행차금 	<p>제20조(성과급 등의 범위)①법 제20조제1호에서 "대통령령이 정하는 성과급"이라 함은 다음 각호의 1에 해당하는 것을 말한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 삭제 2. 증권거래법 제189조의2의 규정에 의하여 취득한 자기주식으로 지급하는 성과급으로서 동법 제20조제18항의 규정에 의한 우리사주조합(이하 "우리사주조합"이라 한다)을 통하여 지급하는 것. 이 경우 증권거래법에 의한 유가증권시장에서 당해 법인의 주식을 취득하여 조합원에게 분배한 우리사주조합에게 당해 법인이 성과급으로 그 대금을 지급하는 것을 포함한다. 3. 조세특례제한법 제15조제4항의 규정에 의하여 지급하는 금액 4. 내국법인이 근로자(제43조제6항의 규정에 의한 임원을 제외한다)와 성과산정지표 및 그 목표, 성과의 측정 및 배분방법 등에 대하여 사전에 서면으로 약정하고 이에 따라 그 근로자에게 지급하는 성과배분상여금 <p>②법 제20조제2호에서 "건설이자의 배당금"이라 함은 상법 제463조제1항의 규정에 의한 이자를 말한다.</p> <p>③법 제20조제3호에서 "주식할인발행차금"이라 함은 상법 제417조의 규정에 의하여 주식을 액면미달의 가액으로 발행하는 경우 그 미달하는 금액과 신주발행비의 합계액을 말한다.</p>	

법인세법	법인세법시행령	비 고
	<p>④제1항의 규정에 의한 성과급의 손금산입은 그 잉여금처분금액을 당해 사업연도의 세무조정계산서에 계상하고 이를 법인세 과세표준신고서에 손금으로 산입하는 방법에 의한다.</p> <p>제45조(복리후생비의 손금불산입)</p> <p>①법인이 그 임원 또는 사용인을 위하여 지출한 복리후생비중 다음 각호의 1에 규정하는 비용외의 비용은 이를 손금에 산입하지 아니한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 직장체육비 2. 직장연예비 3. 우리사주조합의 운영비 4. 삭제 5. 의료보험법에 의하여 사용자로서 부담하는 의료보험료 기타 부담금 6. 영유아보육법에 의하여 설치된 직장보육시설의 운영비 7. 고용보험법에 의하여 사용자로서 부담하는 보험료 8. 기타 임원 또는 사용인에게 사회통념상 타당하다고 인정되는 범위안에서 지급하는 경조사비 등 제1호 내지 제7호의 비용과 유사한 비용 <p>②내지 ④삭제</p> <p>제89조(시가의 범위 등)①법 제52조제2항의 규정을 적용함에 있어서 당해 거래와 유사한 상황에서 당해 법인이 특수관계자외의 불특정다수인과 계속적으로 거래한 가격 또는 특수관계자가 아닌 제3자간에 일반적으로 거래된 가격이 있는 경우에는 그 가격에 의한다.</p>	<p>법인세법시행규칙 제43조(당좌대월이자율 등의 범위)①영 제89조 제3항 본문에서 “재정경제부령이 정하는 당좌대월이자율”이라 함은 금융기관이 보증한 3년 만기 회사채의 유통수익률을 감안하여 국세청장이 정하는 이자율을 말한다.</p>

법인세법	법인세법시행령	비 고
	<p>②법 제52조제2항의 규정을 적용함에 있어서 시가가 불분명한 경우에는 다음 각호의 규정을 순차로 적용하여 계산한 금액에 의한다.</p> <p>1. 지가공시및토지등의평가에 관한법률에 의한 감정평가법인이 감정한 가액이 있는 경우 그 가액. 다만, 증권거래소에 상장되지 아니한 주식등을 제외한다.</p> <p>2. 상속세및증여세법 제38조·동법 제39조 및 동법 제61조 내지 제64조의 규정을 준용하여 평가한 가액</p> <p>③제88조제1항제6호 및 제7호의 규정에 의한 금전의 대여 또는 차용에 있어서는 제1항및 제2항의 규정에 불구하고 재정경제부령이 정하는 당좌대월이자율(이하 "당좌대월이자율"이라 한다)을 시가로 한다. 다만, 당해 법인에게 당좌대월이자율보다 높은 이자율의 차입금이 있는 경우 그 차입금에 상당하는 금액의 대여금(법인 또는 사업을 영위하는 개인에게 대여한 경우로서 상환기간을 정하여 당좌대월이자율로 이자를 수수하기로 약정한 경우의 그 대여금을 제외한다)에 대하여는 당해 이자율을 시가로 본다.</p> <p>④제88조제1항제6호 및 제7호의 규정에 의한 자산(금전을 제외한다) 또는 용역의 제공에 있어서 제1항 및 제2항의 규정을 적용할 수 없는 경우에는 다음 각호의 규정에 의하여 계산한 금액을 시가로 한다.</p>	<p>②영 제89조 제3항 단서의 규정은 영 제51조의 규정에 의하여 손금에 산입하지 아니하는 채권자가 불분명한 사채의 이자등에 대하여는 이를 적용하지 아니한다.</p>

법인세법	법인세법시행령	비 고
	<p>1. 유형 또는 무형의 자산을 제공하거나 제공받는 경우에는 당해 자산 시가의 100분의 50에 상당하는 금액에서 그 자산의 제공과 관련하여 받은 전세금 또는 보증금을 차감한 금액에 정기예금이자율을 곱하여 산출한 금액</p> <p>2. 건설 기타 용역을 제공하거나 제공받는 경우에는 당해 용역의 제공에 소요된 금액(직접비 및 간접비를 포함하며, 이하 이 호에서 "원가"라 한다)과 원가에 당해 사업연도중 특수관계자외의 자에게 제공한 유사한 용역제공거래에 있어서의 수익률(기업회계기준에 의하여 계산한 매출액에서 원가를 차감한 금액을 매출액으로 나누는 율을 말한다)을 곱하여 계산한 금액을 합한 금액</p> <p>⑤제88조의 규정에 의한 부당행위계산에 해당하는 경우에는 법 제52조제1항의 규정에 의하여 제1항 내지 제4항의 규정에 의한 시가와 차액 등을 익금에 산입하여 당해 법인의 각 사업연도의 소득금액을 계산한다. 다만, 재정경제부령이 정하는 금전의 대여에 대하여는 이를 적용하지 아니한다.</p> <p>⑥제88조제1항제8호의 규정에 의하여 특수관계자에게 이익을 분여한 경우 제5항의 규정에 의하여 익금에 산입할 금액의 계산에 관하여는 그 유형에 따라 상속세 및증여세법시행령 제28조제3항 내지 제7항·동시행령 제29조제2항 내지 제4항 및 동시행령 제31조의4제 1항·제3항의 규정을 준용한다.</p>	<p>법인세법시행규칙 제44조(인정이자 계산의 특례)영 제89조제5항 단서에서 "재정경제부령이 정하는 금전의 대여"라 함은 다음 각 호의 1에 해당하는 것을 말한다.</p> <p>1. 소득세법 제132조제1항 및 동법 제135조제3항의 규정에 의하여 지급한 것으로 보는 배당소득 및 상여금(이하 이 조에서 "미지급소득"이라 한다)에 대한 소득세(소득할 주민세와 미지급소득으로 인한 중간예납세액 상당액을 포함하며, 다음 산식에 의하여 계산한 금액을 한도로 한다)를 법인이 납부하고 이를 가지급금 등으로 계산한 금액(당해 소득을 실지로 지급할 때까지의 기간에 상당하는 금액에 한한다)</p>

법인세법	법인세법시행령	비 고
	<p>이 경우 "대주주" "지배주주등" 및 "특수관계에 있는 자"는 이 영에 의한 "특수관계자"로 보고, "이익" 및 "대통령령이 정하는이익"은 "특수관계자에게 분여한 이익"으로 보되, 그 이익중 "1억원(동시행령 제28조제3항을 준용하는 경우에는 3억원)이상"은 이를 적용하지 아니한다.</p>	<p>미지급소득에대한소득세액 = (종합소득총결정세액×미지급소득)÷종합소득금액</p> <p>2. 정부의 허가를 받아 국외에 자본을 투자한 내국법인이 당해 국외투자법인에 종사하거나 종사할 자의 여비·급료 기타 비용을 대신하여 부담하고 이를 가지급금등으로 계상한 금액(그 금액을 실지로 환부받을 때까지의 기간에 상당하는 금액에 한한다)</p> <p>3. 법인이 증권거래법 제2조제18항의 규정에 의한 우리사주조합 또는 조합원에게 당해 법인의 주식 취득(조합원간에 주식을 매매하는 경우와 조합원이 취득한 주식을 교환하거나 현물출자함으로써 독점규제 및 공정거래에관한법률에 의한 지주회사 또는 금융지주회사법에 의한 금융지주회사의 주식을 취득하는 경우를 포함한다)에 소요되는 자금을 대여한 금액(상환할 때까지의 기간에 상당하는 금액에 한한다)</p> <p>4. 국민연금법에 의하여 근로자가 지급받은 것으로 보는 퇴직금 전환금(당해 근로자가 퇴직할 때까지의 기간에 상당하는 금액에 한한다)</p> <p>5. 영 제106조제1항제1호 단서의 규정에 의하여 대표자에게 상여처분한 금액에 대한 소득세를 법인이 납부하고 이를 가지급금으로 계상한 금액(특수관계가 소멸될 때까지의 기간에 상당하는 금액에 한한다)</p>

2. 소득세법 관련 규정(초록)

소득세법	소득세법시행령	비 고
<p>제14조(과세표준의 계산)①거주자의 종합소득퇴직소득 및 산림소득에 대한 과세표준은 각각 구분하여 계산한다.</p> <p>②종합소득에 대한 과세표준(이하 "종합소득과세표준"이라 한다)은 제16조 내지 제47조의2의 규정에 의하여 계산한 이자소득금액 배당소득금액 부동산임대소득금액 사업소득금액 근로소득금액 일시재산소득금액 연금소득금액과 기타 소득금액의 합계액에서 종합소득공제를 한 금액으로 한다.</p> <p>③다음 각호의 소득금액은 제2항의 종합소득과세표준의 계산에 있어서 이를 합산하지 아니한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 제12조의 규정에 의하여 과세되지 아니하는 비과세소득의 소득금액 2. 대통령령이 정하는 일용근로자의 급여액 3. 제129조제1항제1호가목 또는 동조 제2항의 세율에 의하여 원천징수하는 이자소득 및 배당소득의 소득금액과 제16조제1항제11호에 규정하는 직장공제회 초과반환금 4. 제3호외의 이자소득과 배당소득으로서 거주자와 그 배우자의 당해 소득의 합계액이 4천만원(이하 "이자소득등의 종합과세기준금액"이라 한다)이하인 경우 그 소득금액 	<p>제20조(일용근로자의 범위)법 제14조 제3항 제2호에서 "일용근로자"라 함은 근로를 제공한 날 또는 시간에 따라 근로대가를 계산하거나 근로를 제공한 날 또는 시간의 근로성과에 따라 급여를 계산하여 받는 자로서 다음 각호에 규정된 자를 말한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 건설공사에 종사하는 자로서 다음 각목의 자를 제외한 자 <ol style="list-style-type: none"> 가. 동일한 고용주에게 계속하여 1년 이상 고용된 자 나. 다음의 업무에 종사하기 위하여 통상 동일한 고용주에게 계속하여 고용되는 자 <ol style="list-style-type: none"> (1) 작업준비를 하고 노무에 종사하는 자를 직접 지휘·감독하는 업무 (2) 작업현장에서 필요한 기술적인 업무, 사무·타자·취사·경비등의 업무 (3) 건설기계의 운전 또는 정비업무 2. 하역작업에 종사하는 자(항만근로자를 포함한다)로서 다음 각목의 자를 제외한 자 <ol style="list-style-type: none"> 가. 통상 근로를 제공한 날에 근로대가를 받지 아니하고 정기적으로 근로대가를 받는 자 	

소득세법	소득세법시행령	비 고
<p>5. 제21조의 규정에 의한 기타 소득금액으로서 그 금액이 연 300만원 이하인 소득(당해 소득이 있는 거주자가 종합소득과세표준의 계산에 있어서 이를 합산하고자 하는 경우를 제외하며, 이하 "분리과세기타소득"이라 한다)</p> <p>6. 제20조의3의 규정에 의한 연금소득으로서 동조제3항의 규정에 의한 총연금액이 연 600만원 이하인 경우 당해 연금소득(당해 소득이 있는 거주자가 종합소득과세표준의 계산에 있어서 이를 합산하고자 하는 경우를 제외하며, 이하 "분리과세연금소득"이라 한다)</p> <p>④다음 각호의 1의 소득에 대한 소득금액은 제3항제4호의 규정에 불구하고 제2항의 종합소득과세표준의 계산에 있어서 이를 합산한다.</p> <p>1. 제16조제1항제12호의 규정에 의한 비영업대금의 이익</p> <p>2. 대통령령이 정하는 주권상장법인 또는 협회등록법인(이하 "주권상장법인등"이라 한다)의 대주주(제20조제3항의 규정에 의한 소액주주의의 주주를 말한다)가 받는 배당소득. 다만, 증권투자회사법에 의한 증권투자회사의 주주가 받는 배당소득을 제외한다.</p> <p>3. 주권상장법인등외의 내국법인의 주주가 받는 배당소득. 다만, 제20조제3항에 규정하는 우리사주조합의 조합원으로서 받는 배당소득과 증권투자회사법에 의한 증권투자회사의 주주가 받는 배당소득은 제외한다.</p>	<p>나. 다음의 업무에 종사하기 위하여 통상 동일한 고용주에게 계속하여 고용되는 자</p> <p>(1) 작업준비를 하고 노무에 종사하는 자를 직접 지휘·감독하는 업무</p> <p>(2) 주된 기계의 운전 또는 정비업무</p> <p>3. 제1호 또는 제2호외의 업무에 종사하는 자로서 근로계약에 따라 동일한 고용주에게 3월 이상 계속하여 고용되어 있지 아니한 자</p>	

소득세법	소득세법시행령	비 고
<p>4. 국외에서 받는 이자소득 및 배당소득으로서 제127조의 규정에 의하여 원천징수되지 아니한 것</p> <p>⑤제3항제4호의 규정에 의한 이자소득등의 종합과세기준금액을 계산함에 있어서 배당소득에는 제17조제3항 단서의 규정에 의하여 가산하는 금액을 포함하지 아니한다.</p> <p>⑥제3항제3호 및 제4호에 해당되는 소득(제4항의 규정에 의한 이자소득 및 배당소득을 제외한다)중 이자소득은 "분리과세이자소득"이라 하고, 배당소득은 "분리과세배당소득"이라 한다.</p> <p>⑦퇴직소득에 대한 과세표준(이하 "퇴직소득과세표준"이라 한다)은 제22조의 규정에 의한 퇴직소득금액에서 제48조의 규정에 의한 퇴직소득 공제를 한 금액으로 한다.</p> <p>⑧산립소득에 대한 과세표준(이하 "산립소득과세표준"이라 한다)은 제23조 내지 제46조의 규정에 의하여 계산한 산립소득금액에서 제49조의 규정에 의한 산립소득 공제를 한 금액으로 한다.</p>		

소득세법	소득세법시행령	비 고
<p>제20조(근로소득)①근로소득은 당해 연도에 발생한 다음 각호의 소득으로 한다.</p> <p>1. 갑종</p> <p>가. 근로의 제공으로 인하여 받는 봉급·급료·보수·세비·임금·상여·수당과 이와 유사한 성질의 급여</p> <p>나. 법인의 주주총회사원총회 또는 이에 준하는 의결기관의 결의에 의하여 상여로 받는 소득</p> <p>다. 법인세법에 의하여 상여로 처분된 금액</p> <p>라. 퇴직으로 인하여 받는 소득으로서 퇴직소득에 속하지 아니하는 소득</p> <p>2. 을종</p> <p>가. 외국기관 또는 우리나라에 주둔하는 국제연합군(미국군을 제외한다)으로부터 받는 급여</p> <p>나. 국외에 있는 외국인 또는 외국법인(국내지점 또는 국내영업소를 제외한다)으로부터 받는 급여. 다만, 제120조제1항 및 제2항에 규정하는 외국인의 국내사업장과 법인세법 제94조제1항 및 제2항에 규정하는 외국법인의 국내사업장의 국내원천소득금액을 계산함에 있어서 필요경비 또는 손금으로 계상되는 것을 제외한다.</p>		

소득세법	소득세법시행령	비 고
<p>②근로소득금액은 제1항 각호의 소득의 금액(비과세소득을 제외하며, 이하 "총급여액"이라 한다)에서 제47조의 규정에 의한 근로소득 공제를 한 금액으로 한다.</p> <p>③내국법인의 종업원으로서 대통령령이 정하는 요건을 갖춘 종업원단체(이하 "우리사주조합"이라 한다)에 가입한 자가 당해 법인의 주식을 그 조합을 통하여 취득한 경우에 그 조합원이 당해 법인의 주주중 대통령령이 정하는 금액미만의 주식을 소유하는 주주(대통령령이 정하는 당해 법인의 지배주주와 대통령령이 정하는 특수관계에 있는 주주를 제외하며, 이하 "소액 주주"라 한다)의 기준에 해당하는 때에는 그 주식의 취득가액과 시가와의 차액으로 인하여 발생하는 소득은 근로소득으로 보지 아니한다.</p> <p>④근로소득의 범위에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.</p>	<p>제39조(우리사주조합)법 제20조제3항에서 "대통령령이 정하는 요건을 갖춘 종업원단체"라 함은 근로자복지기본법 또는 증권거래법에 의한 우리사주조합(이하"우리사주조합"이라 한다)을 말한다.</p>	

소득세법	소득세법시행령	비 고
<p>제34조(기부금의 필요경비불산입) ①사회복지·문화·예술·교육·종교·자선등 공익성을 감안하여 대통령령이 정하는 기부금(이하 "지정기부금"이라 한다)중 당해 년도의 소득금액(제2항의 규정에 의한 기부금과 지정기부금을 필요경비에 산입하기 전의 소득금액을 말한다. 이하 이 조에서 같다)에서 제2항의 규정에 의하여 필요경비에 산입하는 기부금과 제45조의 규정에 의한 이월결손금을 차감한 금액에 100분의 10을 곱하여 산출한 금액(이하 이 조에서 "필요경비산입한도액"이라 한다)을 초과하는 금액과 지정기부금외의 기부금은 사업자의 소득금액의 계산에 있어서 이를 당해연도의 필요경비에 산입하지 아니한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 삭제 2. 삭제 <p>②제1항의 규정은 다음 각호에 규정하는 기부금에는 이를 적용하지 아니한다. 다만, 다음 각호에 규정하는 기부금의 합계액이 당해년도의 소득금액에서 제45조의 규정에 의한 이월결손금을 차감한 금액을 초과하는 때에는 그 초과하는 금액은 당해년도의 소득금액계산에 있어서 필요경비에 산입하지 아니한다.</p>	<p>제80조(지정기부금의 범위)법 제34조제1항에서 "대통령령이 정하는 기부금"이라 함은 다음 각호의 1에 해당하는 것을 말한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 법인세법시행령 제36조제1항 각호의 것 2. 근로자가 노동조합및노동관계조정법 또는 교원의노동조합설립및운영등에관한법률에의하여 설립된 노동조합에 납부한 노동조합비 3. 교육기본법 제15조의 규정에 의한 교원단체에 가입한 자가 납부한 회비 4. 공무원직장협의회설립·운영에관한법률에 의하여 설립된 공무원직장협의회에 가입한 자가 납부한 회비 5. 우리사주조합에 지출하는 기부금(우리사주조합원이 그가 속한 우리사주조합에 지출하는 기부금을 제외한다) 	

소득세법	소득세법시행령	비 고
<p>1. 국가 또는 지방자치단체(지방자치단체조합을 포함한다. 이하 같다)에 무상으로 기증하는 금품의 가액. 다만, 기부금품모집규제법의 적용을 받는 기부금품은 동법 제5조제2항의 규정에 의하여 접수하는 것에 한한다.</p> <p>2. 국방헌금과 위문금품</p> <p>3. 천재·지변으로 생긴 이재민을 위한 구호금품의 가액</p> <p>4. 사회복지사업법에 의한 사회복지시설중 무료 또는 실비로 이용할 수 있는 것으로서 대통령이 정하는 사회복지시설에 기부하는 금품의 가액</p> <p>5. 대통령이 정하는 불우이웃 돕기결연기관을 통하여 불우이웃에게 기부하는 금품의 가액</p> <p>6. 사립학교법에 의한 사립학교, 기능대학법에 의한 기능대학, 평생교육법에 의한 원격대학형태의 평생교육시설(이하 "원격대학"이라 한다), 국립대학교병원설치법에 의한 국립대학교병원 및 서울대학교병원설치법에 의한 서울대학교병원에 시설비·교육비·장학금 또는 연구비로 지출하는 기부금</p> <p>7. 사회복지공동모금회법에 의한 사회복지공동모금회에 지출하는 기부금</p>		

소득세법	소득세법시행령	비 고
<p>③제1항의 규정에 의하여 필요경비에 산입하지 아니한 지정기부금의 필요경비산입한도액을 초과하는 금액(제52조제6항 및 제7항의 규정에 의하여 종합소득세신고시 공제받은 금액을 제외한다)은 대통령령이 정하는 바에 따라 당해 과세기간의 다음 과세기간의 개시일부터 3년이내에 종료하는 각 과세기간에 이월하여 이를 필요경비에 산입할 수 있다.</p>		

3. 상속세및증여세법 관련 규정(초록)

상속세및증여세법	상속세및증여세법시행령	비 고
<p>제12조(비과세되는 상속재산)다음 각호에 규정하는 재산에 대하여는 상속세를 부과하지 아니한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 국가·지방자치단체 또는 대통령이 정하는 공공단체(이하 "공공단체"라 한다)에 유증(사망으로 인하여 효력이 발생하는 증여를 포함하며, 이하 "유증등"이라 한다)한 재산 2. 문화재보호법의 규정에 의한 국가지정문화재 및 시·도지정문화재와 동법의 규정에 의한 보호구역안의 토지로서 대통령이 정하는 토지 3. 민법 제1008조의3에 규정된 재산중 대통령이 정하는 범위안의 재산 4. 정당법의 규정에 의한 정당에 유증등을 한 재산 5. 사내근로복지기금법의 규정에 의한 사내근로복지기금 기타 이와 유사한 것으로서 대통령이 정하는 단체에 유증등을 한 재산 	<p>제8조(비과세되는 상속재산)①법 제12조제1호에서 "대통령령이 정하는 공공단체"라 함은 다음 각호의 것을 말한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 지방자치단체조합 2. 삭제 3. 공공도서관·공공박물관 또는 이와 유사한 것으로서 재정경제부령이 정하는 것 <p>②법 제12조제2호 및 법 제74조제1항제1호에서 "대통령령이 정하는 토지"라 함은 당해 문화재 또는 문화재자료가 속하여 있는 보호구역안의 토지를 말한다.</p> <p>③법 제12조제3호에서 "대통령령이 정하는 범위안의 재산"이라 함은 제사를 주재하는 상속인(다수의 상속인이 공동으로 제사를 주재하는 경우에는 그 공동으로 주재하는 상속인 전체를 말한다)을 기준으로 다음 각호에 해당하는 재산을 말한다.다만, 제1호 및 제2호의 재산 가액의 합계액이 2억원을 초과하는 경우에는 2억원을 한도로 한다.</p>	

상속세및증여세법	상속세및증여세법시행령	비 고
<p>6. 사회통념상 인정되는 이재구 호금품, 치료비 기타 이와 유사한 것으로서 대통령령이 정하는 재산</p> <p>7. 상속재산중 상속인이 제67조의 규정에 의한 신고기한이내에 국가·지방자치단체 또는 공공단체에 증여한 재산</p> <p>제46조(비과세되는 증여재산)다음 각호의 1에 해당하는 금액에 대하여는 증여세를 부과하지 아니한다.</p> <p>1. 국가 또는 지방자치단체로부터 증여받은 재산의 가액</p> <p>2. 내국법인의 종업원으로서 대통령령이 정하는 요건을 갖춘 종업원단체(이하 "우리사주조합"이라 한다)에 가입한 자가 당해 법인의 주식을 우리사주조합을 통하여 취득한 경우로서 그 조합원이 대통령령이 정하는 소액 주주의 기준에 해당하는 경우 그 주식의 취득가액과 시가와의 차액으로 인하여 받은 이익에 상당하는 가액</p>	<p>1. 피상속인이 제사를 주재하고 있던 선조의 분묘(이하 이 조에서 "분묘"라 한다)에 속한 9,900제곱미터이내의 금양임야</p> <p>2. 분묘에 속한 1,980제곱미터이내의 묘토인 농지</p> <p>3. 족보와 제구</p> <p>④법 제12조제5호에서 "대통령령이 정하는 단체"라 함은 근로자복지기본법의 규정에 의한 우리사주조합 및 근로복지진흥기금을 말한다.<개정></p> <p>⑤법 제12조제6호에서 "대통령령이 정하는 재산"이라 함은 불우한 자를 돕기 위하여 유증한 재산을 말한다.</p> <p>제35조 (비과세되는 증여재산의 범위등)①법 제46조제2호에서 "우리사주조합"이라 함은 근로자복지기본법 또는 증권거래법 제2조제18항의 규정에 의한 우리사주조합을 말한다.<개정></p> <p>②법 제46조제2호에서 "대통령령이 정하는 소액 주주"라 함은 제29조제2항의 규정에 의한 주주등을 말한다.</p>	

상속세및증여세법	상속세및증여세법시행령	비 고
<p>3. 정당법의 규정에 의한 정당이 증여받은 재산의 가액</p> <p>4. 사내근로복지기금법의 규정에 의한 사내근로복지기금 기타 이와 유사한 것으로서 대통령령이 정하는 단체가 증여받은 재산의 가액</p> <p>5. 사회통념상 인정되는 이재구호금품, 치료비 기타 이와 유사한 것으로서 대통령령이 정하는 것</p> <p>6. 신용보증기금법에 의하여 설립된 신용보증기금 기타 이와 유사한 것으로서 대통령령이 정하는 단체가 증여받은 재산의 가액</p> <p>7. 국가지방자치단체 또는 공공단체가 증여받은 재산의 가액</p> <p>8. 장애인을 보험금수취인으로 하는 보험으로서 대통령령이 정하는 보험의 보험금</p>	<p>③법 제46조제4호에서 "대통령령이 정하는 단체"라 함은 근로복지기본법의 규정에 의한 우리나라주 조합 및 근로복지진흥기금을 말한다.<개정></p> <p>④법 제46조제5호에서 "대통령령이 정하는 것"이라 함은 다음 각 호의 1에 해당하는 것을 말한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 민법상 부양의무자 상호간의 생활비 또는 교육비로서 통상 필요하다고 인정되는 금품 2. 학자금 또는 장학금 기타 이와 유사한 금품 3. 기념품·축하금·부의금 기타 이와 유사한 금품으로서 통상 필요하다고 인정되는 금품 4. 혼수용품으로서 통상 필요하다고 인정되는 금품 5. 타인으로부터 기증을 받아 외국에서 국내에 반입된 물품으로서 당해 물품의 관세의 과세가격이 100만원미만인 물품 	

4. 조세특례제한법 관련 규정(초록)

조세특례제한법	조세특례제한법시행령	비 고
<p>제88조의4(우리사주조합원등에 대한 과세특례)①근로자복지기본법에 의한 우리사주조합원(이하 “우리사주조합원”이라 한다)이 자사주를 취득하기 위하여 동법에 의한 우리사주조합(이하 “우리사주조합”이라 한다)에 출연하는 경우 당해 연도의 출연금액과 240만원 중 적은 금액을 당해 연도의 근로소득금액에서 공제한다.</p> <p>②근로자복지기본법 제35조의 규정에 의한 우리사주조합 기금에서 발생하거나 우리사주조합이 보유하고 있는 자사주에서 발생하는 소득에 대하여는 소득세를 부과하지 아니한다.</p> <p>③우리사주조합원이 근로자복지기본법 제33조의 규정에 의하여 당해 법인 등의 출연, 증권거래법에 의한 유가증권시장 등에서의 매입으로 취득한 자사주를 우리사주조합을 통하여 배정받는 때에는 소득세를 부과하지 아니한다. 다만, 우리사주조합원이 우리사주조합을 통하여 배정받은 자사주가 당해 법인이 출연하거나 당해 법인의 출연금으로 취득한 것</p>	<p>제82조의4(우리사주조합원 등에 대한 과세특례)①이 조에서 사용하는 용어의 정의는 다음과 같다.</p> <p>1. “시가”라 함은 상속세및증여세법 제63조제1항 및 제2항의 규정을 준용하여 산정한 주식의 가액을 말한다. 이 경우 동조제1항 제1호가목중 “평가기준일 이전·이후 각 2월”은 각각 “평가기준일 이전 1월”로 본다.</p> <p>2. “매입가액등”이라 함은 우리사주조합이 당해 자사주의 취득에 소요된 실지거래가액[당해 법인 또는 당해 법인의 주주(소득세법 제20조제3항의 규정에 의한 소액주주를 제외한다)로부터 출연받거나 시가의 100분의 70보다 낮은 가액으로 취득한 자사주의 경우에는 출연일 또는 취득일 현재 시가의 100분의 70에 상당하는 가액]을 말한다.</p> <p>3. “과세대상주식”이라 함은 우리사주조합원이 배정받은 자사주에서 법 제88조의4제4항 각호에 해당하는 자사주를 제외한 것을 말한다.</p>	

조세특례제한법	조세특례제한법시행령	비 고
<p>으로서 대통령령이 정하는 한도를 초과하는 분에 대하여는 그러하지 아니하다.</p> <p>④우리사주조합원이 우리사주조합으로부터 배정받은 자사주를 인출하는 경우에는 당해 인출하는 자사주에서 다음 각호를 제외한 것(이하 이 조에서 “과세인출주식”이라 한다)에 대하여 대통령령이 정하는 바에 따라 계산한 금액(이하 이 조에서 “인출금”이라 한다)을 소득세법 제20조의 규정에 의한 근로소득으로 보아 소득세를 부과한다. 이 경우 당해 소득의 수입시기는 당해 자사주의 인출일로 하고, 당해 법인은 인출금에 소득세법 제55조제1항의 규정에 의한 세율을 적용하여 계산한 금액을 원천징수하여야 한다.</p> <p>1. 제1항의 규정에 의하여 소득공제를 받지 않은 출연금으로 취득한 자사주</p> <p>2. 제3항 단서의 규정에 해당하는 자사주</p> <p>3. 잉여금을 자본에 전입함에 따라 우리사주조합원에게 무상으로 교부된 자사주</p>	<p>4. “우리사주조합” 및 “우리사주조합원”이라 함은 각각 근로자복지기본법에 의한 우리사주조합 및 우리사주조합원을 말한다.</p> <p>5. “증권금융회사”라 함은 증권거래법에 의한 증권금융회사를 말한다.</p> <p>6. “총급여액”이라 함은 당해 법인으로부터 지급받은 소득세법 제20조제2항의 규정에 의한 총급여액을 말한다.</p> <p>②법 제88조의4제3항 단서에서 “대통령령이 정하는 한도”라 함은 자사주의 매입가액등을 기준으로 연간 우리사주조합원의 직전연도 총급여액의 100분의 20에 상당하는 금액(당해 금액이 500만원 이하인 경우에는 500만원)을 말한다.</p> <p>③법 제88조의4제3항 단서의 규정을 적용함에 있어서 제2항에서 규정하는 한도를 초과하여 배정받은 자사주의 매입가액등은 우리사주조합원의 근로소득으로 본다.</p> <p>④법 제88조의4제4항에서 “대통령령이 정하는 바에 따라 계산한 금액”이라 함은 동항의 규정에 의한 과세인출주식의 매입가액등과 당해 주식의 인출일 현재 시가중적은 금액(당해 법인이 파산선고를 받은 경우에는 0원)을 말한다.</p>	

조세특례제한법	조세특례제한법시행령	비 고
<p>⑤과세인출주식중 우리사주조합원이 3년 이상 보유한 자사주가 있는 경우에는 당해 자사주에 해당하는 인출금은 제4항의 규정에 불구하고 소득세법 제21조의 규정에 의한 기타소득으로 보아 소득세를 부과한다. 다만, 당해 소득에 대한 원천징수세율은 소득세법 제129조의 규정에 불구하고 100분의 9로 하고, 당해 소득은 소득세법 제14조제2항의 규정에 의한 종합소득 과세표준의 계산에 있어서 이를 합산하지 아니한다.</p> <p>⑥우리사주조합원이 출연금을 자사주 취득에 사용하지 않고 인출하는 경우에는 당해 금액(제1항의 규정에 의하여 소득 공제를 받지 않은 것은 제외한다)은 제4항의 규정에 의한 인출금에 포함된다.</p> <p>⑦우리사주조합원이 보유하고 있는 자사주로서 다음 각호의 요건을 갖춘 주식의 배당소득에 대하여는 소득세를 부과하지 아니한다. 이 경우 원천징수의무자는 증권금융회사가 발급한 주권예탁증명서 등에 의하여 다음 각호의 요건을 갖춘 사실이 확인되는 때에는 원천징수한 세액을 환급하여야 한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 우리사주조합원이 자사주를 우리사주조합을 통하여 취득하여 1년 이상 보유할 것 2. 우리사주조합원이 소득세법 제20조제3항의 규정에 의한 소액주주에 해당할 것 	<p>⑤법 제88조의4제4항 및 제5항의 규정에 의한 과세인출주식의 수 및 보유기간 등을 계산함에 있어서는 우리사주조합원에게 먼저 배정된 자사주(동시에 배정된 자사주의 경우에는 과세대상주식외의 자사주)를 먼저 인출하는 것으로 본다.</p> <p>⑥법 제88조의4제5항의 규정을 적용함에 있어서 자사주의 보유기간은 증권금융회사에서의 우리사주조합원별 계정에 자사주를 예탁한 날부터 인출한 날까지의 기간으로 한다.</p> <p>⑦합병 또는 분할(분할합병을 포함한다. 이하 이 항에서 같다)로 인하여 증권금융회사에서의 우리사주조합원별 계정에 예탁되어 있는 자사주(이하 이 항에서 “구주식”이라 한다)를 새로운 주식(이하 이 항에서 “신주식”이라 한다)으로 교체하는 경우에는 다음 각호를 적용한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 합병 또는 분할로 인하여 구주식을 신주식으로 교체하는 것은 법 제88조의4제4항의 규정에 의한 인출로 보지 아니한다. 	

조세특례제한법	조세특례제한법시행령	비 고
<p>3. 우리사주조합원이 보유하고 있는 자사주가 배당지급결의일 또는 결산일 현재 증권금융회사에 1년 이상 예탁된 것일 것</p> <p>4. 우리사주조합원이 보유하고 있는 자사주의 액면가액의 개인별 합계액이 1천800만원(2003년 12월 31일까지는 5천만원) 이하일 것</p> <p>⑧원천징수의무자는 제7항의 규정에 의한 우리사주조합원의 배당소득에 대한 비과세 및 원천징수세액의 환급명세서를 대통령령이 정하는 바에 따라 원천징수 관할세무서장에게 제출하여야 한다.</p> <p>⑨우리사주조합원의 출연금 소득 공제, 배당소득 비과세, 인출한 자사주에 대한 과세, 자사주의 보유기간 계산 및 자사주의 기장 등에 관하여 기타 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.</p>	<p>2. 합병 또는 분할의 대가로 구주식에 대하여 신주식외에 금전등(이하 이 항에서 “금전등”이라 한다)을 교부받는 경우에는 아래의 산식을 적용하여 계산한 금액을 법 제88조의4제5항의 규정에 의한 인출금으로 본다.</p> $\frac{\text{금전등의 합계액} \times \text{구주식중 과세대상주식의 수}}{\text{구주식의 총수}}$ <p>3. 다음 각목의 1에 해당하는 금액은 제2호의 규정에 불구하고 법 제88조의4제4항 및 제5항의 규정에 의한 인출금으로 보지 아니한다.</p> <p>가. 1주 미만의 단주에 한하여 금전등을 교부받은 경우 당해 금전등</p> <p>나. 합병 또는 분할의 대가로 구주식에 대하여 교부받는 금전등의 합계액이 구주식의 매입가액등을 초과하는 경우 그 초과하는 금액</p>	

조세특례제한법	조세특례제한법시행령	비 고
<p>제93조 (우리사주에 대한 상속세 과세가액불산입특례) 우리사주조합원이 그 조합을 통하여 취득한 주식(2000年 12月 31日까지 취득한 것으로서 액면가액의 합계액이 500만원이하에 상당하는 주식에 한한다)의 가액은 상속세과세가액에 산입하지 아니한다.</p> <p><부 칙></p> <p>제17조(우리사주조합원등의 과세특례에 관한 적용례) 제88조의4의 개정규정은 이 법 시행후 최초로 출연하는 분부터 적용한다.</p>	<p>4. 신주식의 1주당 매입가액등은 구주식의 매입가액등(제3호외의 금전등의 합계액을 차감한다)을 신주식의 수로 나눈 금액으로 한다.</p> <p>5. 제6항을 적용함에 있어서 신주식의 보유기간은 신주식에 대응하는 구주식을 예탁한 날부터 당해 신주식을 인출한 날까지의 기간으로 한다.</p> <p>6. 신주식중 인출하는 때에 과세하는 주식(이하 이 호에서 “과세대상신주식”이라 한다)은 구주식의 과세대상주식에 대응하는 것으로 하며, 과세대상신주식의 수는 아래의 산식을 적용하여 산출한다. 이 경우 산출한 과세대상신주식중 1주 미만의 주식은 이를 없는 것으로 한다.</p> $\frac{\text{신주식의 수} \times \text{구주식중 과세대상주식의 수}}{\text{구주식의 총수}}$ <p>⑧우리사주조합원이 법 제88조의4 제3항 내지 제5항의 규정에 의하여 소득세를 부과받은 자사주를 양도하는 경우에는 당해 자사주의 매입가액등을 소득세법 제97조제1항제1호의 규정에 의한 취득가액으로 한다.</p>	

조세특례제한법	조세특례제한법시행령	비 고
	<p>⑨우리사주조합은 우리사주조합원의 출연금중 법 제88조의4제1항의 규정에 의한 소득 공제의 대상이 되는 금액과 그러하지 아니하는 금액을 구분하여 자사주 취득에 사용하여야 하고, 우리사주조합원별로 자사주 취득을 위한 출연내역과 자사주의 배정내역·인출내역을 기장하여야 하며, 증권금융회사에 자사주를 예탁하는 때에는 다음 각호의 사항을 통보하여야 한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 우리사주조합원에게 배정하는 자사주의 매입가액등 2. 우리사주조합원에게 배정하는 자사주가 과세대상주식에 해당하는지 여부 <p>⑩우리사주조합은 우리사주조합원이 증권금융회사에 예탁된 자사주를 인출하는 때에는 증권금융회사가 발급하는 주권인출내역서를 당해 법인에게 제출하여야 한다.</p> <p>⑪법 제88조의4제3항의 규정에 의한 당해 법인은 재정경제부령이 정하는 우리사주인출및과세명세서를 당해 자사주의 인출일이 속하는 연도의 다음연도 2월말(휴업 또는 폐업의 경우에는 휴업일 또는 폐업일이 속하는 달의 다음다음달 말일)까지 원천징수 관할세무서장에게 제출하여야 한다.</p>	

조세특례제한법	조세특례제한법시행령	비 고
	<p>⑫원천징수의무자가 법 제88조의4 제7항의 규정에 의하여 우리사주조합원의 배당소득에 대하여 비과세하거나 원천징수세액을 환급하고자 하는 경우에는 재정경제부령이 정하는 우리사주배당비과세및원천징수세액환급명세서를 비과세한 날 또는 환급일이 속하는 달의 매분기 종료일의 다음달 말일까지 원천징수 관할세무서장에게 제출하여야 한다.</p> <p>⑬법 제88조의4제7항의 규정에 의하여 배당소득에 대한 비과세를 적용받고자 하는 우리사주조합원은 증권금융회사가 발급하는 주권예탁증명서를 원천징수의무자에게 제출하여야 한다.</p> <p><부 칙></p> <p>제14조(우리사주조합원 등의 과세특례에 관한 적용례) 제82조의4의 개정규정은 이 영 시행후 최초로 출연하는 분부터 적용한다.</p>	

5. 증권거래세법(전문)

증권거래세법	증권거래세법시행령	증권거래세법시행규칙
<p>제1조(과세대상)주권 또는 지분(이하 "주권등"이라 한다)의 양도에 대하여는 이 법에 의하여 증권거래세를 부과한다. 다만, 주권 등의 양도가 다음 각호의 1에 해당하는 경우에는 증권거래세를 부과하지 아니한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 증권거래법에 의한 유가증권 시장 및 협회중개시장(이하 "유가증권시장등"이라 한다)과 유사한 시장으로서 외국에 있는 시장(대통령령이 정하는 시장에 한하며, 이하 이 조에서 "외국유가증권시장"이라 한다)에 상장된 주권등을 양도하는 경우 2. 외국유가증권시장에 주권등을 상장하기 위하여 인수인(증권거래법 제2조제7항의 규정에 의한 인수인을 말한다. 이하 같다)에게 주권등을 양도하는 경우 <p>제2조(정의)①이 법에서 "주권"이라 함은 다음 각호의 1에 해당하는 것을 말한다.</p>	<p>제1조(외국의 유가증권시장)증권거래세법(이하 "법"이라 한다)제1조제1호에서 "대통령령이 정하는 시장"이라 함은 다음 각호의 1에 해당하는 시장을 말한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 뉴욕증권거래소 2. 전미증권업협회중개시장 3. 기타 제1호 또는 제2호의 시장과 유사한 시장으로서 재정경제부령이 정하는 시장 	

증권거래세법	증권거래세법시행령	증권거래세법시행규칙
<p>1. 상법 또는 특별한 법률에 의하여 설립된 법인의 주권</p> <p>2. 외국법인이 발행한 주권 또는 주식예탁증서로서 유가증권시장등에 상장 또는 등록된 것</p> <p>②이 법에서 "지분"이라 함은 상법에 의하여 설립된 합명회사·합자회사 및 유한회사의 사원의 지분을 말한다.</p> <p>③이 법에서 "양도"라 함은 계약상 또는 법률상의 원인에 의하여 유상으로 소유권이 이전되는 것을 말한다.</p> <p>④주권의 발행전의 주식, 주식의 인수로 인한 권리, 신주인수권과 특별한 법률에 의하여 설립된 법인이 발행하는 출자증권은 이 법의 적용에 있어서 주권으로 본다.</p> <p>⑤이 법을 적용함에 있어서 거주자, 비거주자, 내국법인, 외국법인, 비거주자의 국내사업장 및 외국법인의 국내사업장의 용어는 소득세법 및 법인세법에서 사용하는 용어의 예에 의한다.</p>		

증권거래세법	증권거래세법시행령	증권거래세법시행규칙
<p>제3조(납세의무자)증권거래세의 납세의무자는 다음 각호의 자로 한다.</p> <p>1. 다음 각목의 주권을 대체결제하는 경우에는 당해 대체결제를 하는 자</p> <p>가. 유가증권시장등에서 양도되는 주권</p> <p>나. 유가증권시장등의 밖에서 대통령령이 정하는 방법에 따라 양도되는 주권</p> <p>2. 제1호외에 증권회사를 통하여 주권등을 양도하는 경우에는 당해 증권회사</p> <p>3. 제1호 및 제2호외의 주권등의 양도의 경우에는 당해 주권등의 양도자. 다만, 국내사업장을 가지고 있지 아니한 비거주자 또는 국내사업장을 가지고 있지 아니한 외국법인이 주권등을 증권회사를 통하지 아니하고 양도하는 경우에는 당해 주권등의 양수인으로 한다.</p> <p>제4조(납세지)①증권거래세의 납세지는 다음 각호에 의한다.</p> <p>1. 제3조제1호 및 제2호의 경우에는 당해 납세의무자의 각 사업장소재지. 다만, 대통령령이 정하는 경우에는 본점 또는 주사무소의 소재지를 증권거래세의 납세지로 할 수 있다.</p>	<p>제1조의2(납세의무자)①법 제3조제1호 나목에서 "대통령령이 정하는 방법"이라 함은 증권거래법시행령 제84조의27제5항의 규정에 의한 기준에 따라 주권을 매매하는 것을 말한다.</p> <p>②법 제3조제2호에서 "증권회사"라 함은 증권거래법에 의한 증권회사를 말한다.</p> <p>③법 제3조제2호에서 "증권회사를 통하여 주권 등을 양도하는 경우"라 함은 증권회사가 주권 등의 매매·위탁매매 또는 매매의 중개나 대리를 하는 경우를 말한다.</p> <p>제1조의3(본점일괄납부)법 제4조제1항제1호 단서에서 "대통령령이 정하는 경우"라 함은 법 제3조제2호의 규정에 의한 납세의무자가 국세청장으로부터 본점 또는 주사무소의 소재지를 당해 납세의무자의 지점·영업소 기타의 사업장이 납부하는 증권거래세액의 납세지로 승인을 얻은 경우를 말한다.</p>	

증권거래세법	증권거래세법시행령	증권거래세법시행규칙
<p>2. 제3조제3호의 경우에는 다음 각목의 것</p> <p>가. 납세의무자가 거주자인 경우에는 그 주소지. 다만, 주소지가 없는 경우에는 그 거소지로 한다.</p> <p>나. 납세의무자가 내국법인인 경우에는 등기부상에 기재된 본점 또는 주사무소의 소재지</p> <p>다. 납세의무자가 비거주자 또는 외국법인으로서 국내사업장을 가지고 있는 경우에는 그 국내사업장(국내사업장이 2 이상 있는 경우에는 주된 국내사업장)의 소재지</p> <p>라. 납세의무자가 비거주자 또는 외국법인으로서 국내사업장을 가지고 있지 아니한 경우에는 증권거래세의 課稅 대상이 되는 주권등을 발행한 법인의 본점 또는 주사무소의 소재지</p> <p>②납세지가 불분명한 경우에는 대통령령이 정하는 바에 따라 이를 결정한다.</p>	<p>제1조의4(납세지의 판정기준)①법 제4조제1항제2호 가목의 규정에 의한 주소 또는 거소는 소득세법시행령 제2조에 규정된 바에 따른다.</p> <p>②법 제4조제2항의 규정에 의한 납세지의 결정은 소득세법시행령 제5조 또는 법인세법시행령 제8조의 규정에 의한다.</p>	

증권거래세법	증권거래세법시행령	증권거래세법시행규칙
<p>제5조(양도의 시기)①이 법의 적용에 있어서 주권등의 양도의 시기는 당해 매매거래가 확정되는 때로 한다.</p> <p>②제1항의 매매거래의 확정에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.</p> <p>제6조(비과세양도)다음 각호의 1에 해당하는 경우에는 증권거래세를 부과하지 아니한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 국가 또는 지방자치단체가 주권등을 양도하는 경우 2. 증권거래법 제8조의 규정에 의하여 주권을 매출하는 경우(청약된 주권총사가 매출하고자 하는 주권총사에 미달된 주권을 인수인이 인수하는 경우를 포함한다) 3. 삭제<2000.12.29> 4. 제1호 및 제2호외의 대통령령이 정하는 주권등을 양도하는 경우 	<p>제2조(양도의 시기)법 제5조제2항에 규정하는 주권 등의 매매거래의 확정시기는 다음 각호의 규정에 의한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 증권거래법에 의한 유가증권시장(이하 "유가증권시장"이라 한다) 또는 협회중개시장(이하 "협회중개시장"이라 한다)에서 거래된 주권에 대하여는 그 양도가액이 결제되는 때 2. 제1호의 규정에 의한 주권외의 주권등을 증권회사가 매매·위탁매매 또는 매매의 중개나 대리를 하는 경우에는 그 대금의 전부를 결제하거나 결제받는 때 3. 제1호 및 제2호 이외의 경우에는 당해 주권등을 인도하거나 대가의 전부를 받는 때. 다만, 그 주권등을 인도하거나 대가의 전부를 받기 전에 권리가 이전되는 때에는 그 권리가 이전되는 때로 한다. <p>제3조(비과세양도)①다음 각호의 1에 해당하는 경우에는 법 제6조제4호의 규정에 의하여 증권거래세를 부과하지 아니한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 주권을 목적물로 하는 소비대차의 경우 2. 삭제<1998.12.31> 3. 삭제<1998.12.31> 4. 삭제<1998.12.31> 5. 삭제<2000.12.29> 6. 삭제<1993.12.31> 7. 삭제<2000.12.29> 8. 삭제<1998.12.31> 	

증권거래세법	증권거래세법시행령	증권거래세법시행규칙
<p>제7조(과세표준)①증권거래세의 과세표준은 다음 각호에 의한다.</p> <p>1. 제3조제1호 각목의 규정에 의한 주권을 양도하는 경우에는 당해 주권의 양도가액</p> <p>2. 제1호외의 주권등을 양도하는 경우에는 다음 각목의 구분에 의한 가액</p> <p>가. 주권등의 양도가액을 알 수 있는 경우 : 당해 주권등의 양도가액. 다만, 소득세법 제101조, 법인세법 제52조 또는 상속세및증여세법 제35조의 규정에 의하여 주권등이 시가액보다 낮은 가액으로 양도된 것으로 인정되는 경우에는 그 시가액</p> <p>나. 주권등의 양도가액을 알 수 없는 경우 : 대통령령이 정하는 양도가액평가방법에 의하여 평가한 가액</p> <p>②제1항의 규정을 적용함에 있어서 시가의 산정 등에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.</p>	<p>9. 금융산업의구조개선에관한법률 제12조제1항의 규정에 의하여 금융감독위원회의 요청에 따라 정부등이 출자한 부실금융기관에 한 국산업은행법에 의한 한국산업은행 또는 중소기업은행법에 의한 중소기업은행이 출자하여 취득한 주권을 2001년 6월 30일까지 양도하는 경우</p> <p>②삭제 <2000.12.29></p> <p>제4조(양도가액평가방법)①법 제7조제1항제2호 가목 단서의 규정에 의한 시가액은 소득세법시행령 제167조, 법인세법시행령 제89조 또는 상속세및증여세법시행령 제26조의 규정에 의하여 시가로 인정된 당해 주권등의 가액으로 한다.</p> <p>②법 제7조제1항제2호 나목에서 "대통령령이 정하는 양도가액평가방법"이라 함은 다음 각호의 가액에 양도된 당해 주권등의 거래수량을 곱하여 계산하는 것으로 한다.</p>	

증권거래세법	증권거래세법시행령	증권거래세법시행규칙
	<p>1. 증권거래법에 의한 상장법인의 주권등을 유가증권시장 밖에서 양도하는 경우 : 증권거래법에 의한 증권거래소가 공표하는 양도일의 매매거래 기준가액</p> <p>2. 증권거래법에 의한 협회등록법인의 주권등을 협회중개시장 밖에서 양도하는 경우 : 증권거래법에 의한 한국증권업협회(이하 "증권업협회"라 한다)가 공표하는 양도일의 매매거래 기준가액</p> <p>3. 증권업협회가 증권거래법시행령 제84조의27제5항의 규정에 의한 기준에 따라 거래되는 종목으로 지정한 주권등을 동항에 의한 기준외의 방법으로 양도하는 경우 : 증권거래법시행령 제84조의27제5항에 규정된 증권회사가 공표하는 양도일의 매매거래 기준가액</p> <p>4. 제1호 내지 제3호외의 방식으로 주권등을 양도하는 경우 : 소득세법시행령 제165조의 규정에 의하여 계산한 가액</p>	

증권거래세법	증권거래세법시행령	증권거래세법시행규칙
<p>제8조(세율)①증권거래세의 세율은 1000분의 5로 한다.</p> <p>②제1항의 세율은 자본시장의 육성을 위하여 긴급히 필요하다고 인정되는 때에는 유가증권시장등에서 去來되는 주권에 한하여 종목별로 대통령령이 정하는 바에 의하여 그 세율을 인하하거나 영의 세율로 할 수 있다.</p>	<p>제5조(탄력세율)①법 제8조제2항의 규정의 적용을 받는 주권과 그 세율은 다음 각호와 같다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 삭제 <2000.12.29> 2. 삭제 <2000.12.29> 3. 유가증권시장에서 양도되는 주권 1,000분의 1.5 4. 협회중개시장에서 양도되는 주권 1,000분의 3 <p>②삭제 <2000.12.29></p>	
<p>제9조(거래징수)제3조제1호·제2호 및 제3호 단서의 규정에 의한 납세의무자는 주권 등을 양도하는 자로부터 제7조의 규정에 의한 과세표준에 제8조의 규정에 의한 세율을 적용하여 계산한 증권거래세를 징수하여야 한다.</p>	<p>제6조(거래징수)법 제3조제1호의 납세의무자가 법 제9조의 규정에 의하여 증권거래세를 징수하는 경우에 법 제6조제1호의 규정에 해당하는 부분에 대하여는 당해 주권의 종류·수량·금액등이 기재된 비과세양도명세서를 증권회사로부터 제출받은 분에 한하여 그 징수를 하지 아니한다.</p>	<p>제1조(거래징수)증권거래세법시행령(이하 "영"이라 한다) 제6조에 규정하는 비과세양도명세서는 별지 제1호 서식에 의한다.</p>
<p>제10조(신고·납부 및 환급)①증권거래세의 납세의무자는 매월분의 과세표준과 세액을 다음달 10일까지 대통령령이 정하는 바에 의하여 관할세무서장에게 신고하여야 한다.</p>	<p>제7조(신고·납부 및 환급)①법 제10조제1항의 규정에 의한 증권거래세의 과세표준신고에 있어서는 다음 각호의 사항을 기재한 증권거래세 과세표준신고서를 관할세무서장에게 제출하여야 한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 납세의무자의 인적사항 2. 세율별 과세표준·세율·세액 3. 거래자의 인적사항(법 제3조제3호의 규정에 의한 납세의무자에 한한다) 	<p>제2조(증권거래세 과세표준 신고)영 제7조제1항에 규정하는 증권거래세과세표준신고서는 별지 제2호(갑)서식, 별지 제2호(을)서식 및 별지 제2호(병)서식에 의한다. 이 경우 법 제10조제3항의 규정에 의하여 증권거래세액에서 조정하여 환급할 세액이 있는 때에는 별지 제2호(갑)서식 부표의 조정환급명세서를 첨부하여야 한다.</p>

증권거래세법	증권거래세법시행령	증권거래세법시행규칙
<p>②납세의무자는 제1항의 규정에 의한 신고와 함께 당해 월분의 증권거래세를 대통령령이 정하는 바에 의하여 납세지 관할세무서·한국은행(그 대리점을 포함한다) 또는 체신관서에 납부하여야 한다.</p> <p>③제3조제1호의 규정에 의한 납세의무자가 제2항의 규정에 의하여 납부한 증권거래세액에 과오납이 있어 주권등을 양도한 자에게 환급하는 때에는 당해 납세의무자가 거래징수하여 납부할 증권거래세액에서 조정하여 환급할 수 있다.</p> <p>④제3항의 규정에 의한 환급의 요건 등에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.</p>	<p>4. 주권등 매매계약서 사본(법 제3조제3호의 규정에 의한 납세의무자에 한한다)</p> <p>5. 비과세양도명세서(법 제3조제1호의 규정에 의한 납세의무자에 한한다)</p> <p>6. 기타 참고사항</p> <p>②법 제10조제2항의 규정에 의한 증권거래세의 납부에 있어서는 증권거래세과세표준신고서와 함께 관할세무서장에게 납부하거나 국세징수법에 의한 납부서에 증권거래세과세표준신고서를 첨부하여 한국은행(그 대리점을 포함한다) 또는 체신관서에 납부하여야 한다.</p> <p>③납세의무자가 사업장을 폐지한 때에는 그날부터 10일내에 폐지한 날이 속하는 달의 과세표준과 세액을 제1항 및 제2항의 규정에 의하여 신고하고 납부하여야 한다.</p> <p>④법 제3조제1호의 규정에 의한 납세의무자는 증권거래세 신고·납부기한 종료일의 다음날부터 6월 이내에 한하여 법 제10조제3항의 규정에 의한 환급을 할 수 있다.</p>	

증권거래세법	증권거래세법시행령	증권거래세법시행규칙
<p>제11조(경정)①관할세무서장은 제10조의 규정에 의한 과세표준과 세액의 신고가 없거나 그 신고내용에 오류 또는 탈루가 있는 때에는 그 과세표준과 세액을 조사하여 결정 또는 경정할 수 있다.</p> <p>②제1항의 규정에 의하여 결정 또는 개정하는 때에는 장부·기타의 증빙을 근거로 하여야 한다. 다만, 장부 기타의 증빙을 근거로 할 수 없는 경우로서 대통령령이 정하는 경우에는 추계에 의하여 결정 또는 경정할 수 있다.</p> <p>③관할세무서장은 제1항 및 제2항의 규정에 의하여 결정 또는 경정한 과세표준과 세액에 오류 또는 탈루가 있는 것이 발견된 때에는 즉시 이를 재경정한다.</p> <p>제12조(수시부과)관할세무서장은 납세의무자가 휴업 또는 폐업하거나 기타 증권거래세를 포탈할 우려가 있다고 인정되는 때에는 제10조의 規定에 불구하고 수시로 그 과세표준과 세액을 조사·결정할 수 있다. 이 경우에는 제11조제2항의 규정을 준용한다.</p>	<p>제8조(경정)①법 제11조제2항 단서에서 "대통령령이 정하는 경우"라 함은 다음 각호의 1에 해당하는 경우를 말한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 과세표준을 계산함에 있어서 필요한 장부 기타 증빙서류가 없거나 중요한 부분이 미비 또는 허위인 때 2. 장부 기타의 증빙서류의 내용이 주권 등의 거래량에 비추어 신빙성이 없다고 인정될 때 <p>②법 제11조제2항 단서의 규정에 의하여 추계에 의하여 결정 또는 경정하는 때에는 조사에 의하여 확인된 주권 등의 거래량에 제4조 각호의 규정에 의하여 계산한 주권 등의 단위당 금액을 곱하여 과세표준과 세액을 계산한다.</p>	

증권거래세법	증권거래세법시행령	증권거래세법시행규칙
<p>제13조(징수)관할세무서장은 증권거래세의 납세의무자가 신고한 세액을 납부하지 아니하거나 미달하게 납부한 경우에는 그 납부하지 아니한 세액 또는 미달한 세액, 제11조</p> <p>및 제12조의 규정에 의하여 결정·경정 또는 수시부과를 한 경우에는 그 납부하여야 할 세액을 징수한다.</p> <p>제14조(가산세)납세의무자가 제10조제2항의 규정에 의하여 증권거래세를 납부하지 아니하거나 납부한 세액이 납부하여야 할 세액에 미달하는 때에는 그 납부하지 아니한 稅額 또는 미달한 세액의 100분의 10에 상당하는 금액을 그 납부하지 아니한 세액 또는 미달하게 납부한 세액에 가산하여 징수한다.</p> <p>제15조(장부의 비치·기장)①증권거래세의 납세의무자인 법인은 관계장부를 비치하고 주권등의 종류·수량·거래금액 기타 대통령령이 정하는 사항을 기재하여야 한다.</p> <p>②제1항의 장부는 당해 신고일로부터 5년간 보존하여야 한다.</p>	<p>제9조(장부의 비치·기장)법 제15조제1항에 규정하는 관계장부에는 다음 각호의 사항을 기재하여야 한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 과세 및 비과세양도의 구분 2. 주권의 수량·가액·세액 3. 양도년월일 4. 기타 참고 사항 	<p>제3조(장부의 비치기장)①영 제9조에 규정하는 주권등의 거래장부는 별지 제3호서식에 의한다. 다만, 증권거래세법 제3조제1호의 납세의무자는 거래원별, 양도금액, 증권거래세, 과세 및 비과세 구분을 기재한다.</p> <p>②제1항에 규정하는 서식에 의하지 아니한 경우에도 영 제9조에 규정하는 기재사항의 전부가 기재된 경우에는 법 제15조의 규정에 의한 기장으로 본다.</p>

증권거래세법	증권거래세법시행령	증권거래세법시행규칙
<p>제16조(명령사항)정부는 증권거래세의 납세보전을 위하여 필요하다고 인정되는 때에는 대통령령이 정하는 바에 의하여 그 납세의무자에게 주권등의 매매거래·비과세양도등에 관하여 단속상 필요한 사항을 명할 수 있다.</p> <p>제17조(질문·검사) 증권거래세에 관한 사무에 종사하는 세무공무원은 증권거래세의 납세의무자와 그 거래상대방에 대하여 증권거래세와 관련되는 사항을 질문하거나 그 업무에 관한 장부·서류 기타의 물건을 검사할 수 있다.</p> <p>제18조 삭제<1996.8.14></p>	<p>제10조(명령사항)국세청장·관할 지방국세청장 또는 관할세무서장은 법 제16조의 규정에 의하여 납세의무자에게 전자계산조직의 사용방법, 과세 및 비과세양도의 구분표시, 주권의 거래상황보고 기타 납세보전상 필요한 한도내에서 단속상 필요한 사항을 명령할 수 있다.</p> <p>제11조(질문·검사)증권거래세에 관한 사무에 종사하는 공무원이 법 제17조의 규정에 의하여 질문 또는 검사를 할 때에는 그 권한을 표시하는 증표를 휴대하여 이를 관계인에게 제시하여야 한다.</p> <p>제12조(서식)이 영의 규정에 의한 신고서 기타 필요한 서식은 재정경제부령으로 정한다.</p> <p>제13조 삭제 <2000.12.29></p>	<p>제4조(조사증)영 제11조에 규정하는 증표는 별지 제4호서식에 의한다.</p>

증권거래세법	증권거래세법시행령	증권거래세법시행규칙
<p>부칙 <제6302호,2000.12.29></p> <p>①(시행일)이 법은 2001년 1월 1일부터 시행한다.</p> <p>②(일반적 적용례)이 법은 이 법 시행후 최초로 주권등을 양도하는 분부터 적용한다.</p> <p>③(비과세양도에 관한 적용례)제6조제3호의 개정규정은 이 법 시행후 최초로 인수인이 인수하는 분부터 적용한다.</p> <p>④(일반적 경과조치)이 법 시행당시 종전의 규정에 의하여 부과하였거나 부과하여야 할 증권거래세는 종전의 규정에 의한다.</p>	<p>부칙 <제17040호,2000.12.29></p> <p>①(시행일)이 영은 2001년 1월 1일부터 시행한다. 다만, 제5조제1항제1호 및 제2호의 개정규정은 2001년 7월 1일부터 시행한다.</p> <p>②(적용례)이 영은 이 영 시행후 최초로 주권등을 양도하는 분부터 적용한다. 다만, 제3조제1항제9호의 개정규정은 이 영 시행후 최초로 증권거래세의 신고기한이 도래하는 분부터 적용한다.</p> <p>③(비과세양도에 대한 경과조치)제3조제1항제7호의 개정규정에 불구하고 이 영 시행일 전에 지정된 산업합리화대상기업의 주권을 그 산업합리화기준에 따라 양도하는 경우에는 종전의 규정에 의한다.</p>	<p>부칙 <제192호,2001.4.2></p> <p>이 규칙은 공포한 날부터 시행한다.</p>

<별첨 IV> 과거 우리사주제도 관련 세법

1. 조세감면규제법

조세감면규제법 <1994. 12. 22. 폐지 직전 규정>	조세감면규제법 시행령 <1994. 12. 31. 폐지 직전 규정>	비 고
<p>제85조(우리사주취득에 대한 세액 공제등)①우리사주조합원이 당해 법인의 주식을 그 조합을 통하여 취득하는 경우에는 다음 각호의 금액에 100분의 15를 곱하여 계산한 금액을 당해 과세연도의 종합소득산출세액에서 공제한다.</p> <p>1. 주식취득전에 주식취득을 위하여 우리사주조합에 저축한 금액</p> <p>2. 주식취득후에 주식취득가액의 상황을 위하여 우리사주조합에 납입한 금액</p> <p>②우리사주조합원에게 지급할 상여금이나 퇴직금을 그 法人이 발행한 주식으로 지급함으로써 상여금이나 퇴직금의 전부 또는 일부를 주식으로 취득하는 거주자에 대하여는 그 종합소득산출세액 또는 퇴직소득산출세액에서 주식취득가액의 100분의 15에 상당하는 세액을 공제한다.</p> <p>③제1항 및 제2항의 규정에 의한 세액공제는 소액주주기준에 해당하는者に 한하여, 이를 적용하며, 세액공제한도액 기타 세액공제에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.</p>	<p>제83조(우리사주취득시의 세액공제)①법 제85조제1항제1호의 규정에 의한 세액공제를 할 수 있는 경우는 당해 조합의 조합원이 그 조합에 저축한 금액을 그 법인의 주식취득을 위하여 즉시 사용하거나 주식을 취득하기 전에 한국증권금융주식회사 또는 금융기관에 저축 또는 예탁하는 경우로 한다.</p> <p>②법 제85조제1항 및 제2항의 규정에 의한 세액공제한도액은 다음 각호의 금액에 100분의 15를 곱한 금액으로 한다.<개정 1987·12·31></p> <p>1. 퇴직금을 당해 법인이 발행한 주식으로 지급받는 경우에는 당해 퇴직금중 주식으로 지급받는 금액</p> <p>2. 제1호외의 경우에는 당해 연도 월정급여액의 연간합계액(상여금을 포함한다. 이하 이 호에서 같다)의 100분의 50(당해 연도 평균월정급여액이 60만원을 초과하는 우리사주조합원에 대하여는 당해 연도 월정급여액의 연간 합계액의 100분의 30)</p>	<p>1994.12.22에 삭제되어 1996.1.1 이후 폐지되기 직전의 규정임</p>

조세감면규제법	조세감면규제법시행령	비 고
<p>④제1항 및 제2항의 규정에 의하여 우리사주취득시의 세액공제를 받은 경우에는 소득세법 제74조의 규정에 의한 우리사주조합원에 대한 세액공제는 이를 적용하지 아니한다.</p> <p><본조 신설 1984.4.9, 1994.12.22 폐지></p>	<p>③법 제85조의 규정에 의한 세액공제액이 다음 각호의 금액을 초과하는 경우에는 그 초과하는 공제액은 이를 없는 것으로 본다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 퇴직금을 당해 법인이 발행한 주식으로 지급받는 경우에는 당해 퇴직금에 대한 퇴직소득산출세액상당액 2. 제1호외의 경우에는 당해 연도 갑종근로소득에 대한 종합소득산출세액 <p>④법 제85조의 규정에 의한 세액공제는 다음 각호의 1에 해당하는 날이 속하는 과세연도의 소득세에서 이를 공제한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 주식취득전에 주식취득을 위하여 우리사주조합에 저축한 경우에는 그 저축일 2. 주식취득을 위하여 금융기관·한국증권금융주식회사 또는 당해 법인으로부터 대여받은 경우에는 그 금액의 상환일 3. 상여금이나 퇴직금을 주식으로 지급받는 경우에는 당해 주식의 지급일 <p>⑤법 제85조의 규정에 의한 세액공제를 받고자 하는 자는 소득세과세표준신고서에 재무부령이 정하는 우리사주취득시의 세액공제신청서를 첨부하여 관할세무서장에게 제출하여야 한다. 다만, 당해 소득에 대한 소득세를 원천징수할 때에 세액공제를 받고자 하는 경우에는 당해 소득의 지급일 7일전까지 당해 원천징수의무자에게 우리사주취득시의 세액공제신청서를 제출하여야 한다.</p>	

조세감면규제법	조세감면규제법시행령	비 고
	<p>⑥우리사주조합은 법 제85조의 규정에 의하여 세액공제를 받은 우리사주조합원의 저축 또는 주식예탁에 관한 서류를 다음 각호의 규정에 따라 원천징수의무자에게 제출하여야 한다.</p> <p>1. 법 제85조제1항의 규정에 의하여 세액공제를 받은 우리사주조합원에 대하여는 한국증권금융주식회사 또는 금융기관이 발급한 저축증명서 또는 주권예탁증명서를 세액공제를 받은 과세연도의 다음 연도 1월 20일까지 제출하여야 한다.</p> <p>2. 법 제85조제2항의 규정에 의하여 세액공제를 받은 우리사주조합원에 대하여는 한국증권금융주식회사가 발급한 1년간 인출제한 조건부의 주권예탁증명서를 세액공제를 받은 달의 다음달 말일까지 제출하여야 한다.</p>	

조세감면규제법	조세감면규제법시행령	비 고
	<p>⑦제6항의 규정에 의하여 서류를 제출받은 원천징수의무자는 소득세법 제193조제2항의 규정에 의하여 당해 조합원의 근로소득 또는 퇴직소득에 대한 지급조서를 제출할 때에 함께 제출하여야 한다.</p> <p>⑧원천징수의무자 또는 주소지 관할세무서장은 우리사주취득시의 세액공제를 받은 우리사주조합원이 다음 각호의 1에 해당하는 경우에는 인출한 금액에 대하여 공제한 세액상당액을 지체없이 추징한다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 주식취득전에 주식취득을 위하여 우리사주조합에 저축한 금액중 당해 법인의 주식을 취득하지 아니하고 인출하는 경우 2. 우리사주조합원이 취득한 주식을 취득일부터 1월이내에 한국증권금융주식회사에 예탁하지 아니하거나, 예탁일(제4항제2호의 경우에는 대여금잔액의 상환일)부터 1년이 경과되기 전에 인출한 경우. 다만, 퇴직후 인출하는 경우와 자본시장육성에관한법률시행령 제2조제1항제2호나목의 규정에 의하여 재무부장관이 정하는 부득이한 사유로 인출하는 경우에는 그러하지 아니하다. 	

조세감면규제법	조세감면규제법시행령	비 고
	<p>⑨법 제85조제1항제2호의 규정에 의하여 세액공제를 받는 자가 제8항제2호 단서의 규정에 의한 부득이한 사유로 주식을 인출한 경우 주식취득자금 미상환 잔액중 그 인출한 주식의 취득가액에 상당하는 금액에 대하여는 법 제85조제1항제2호의 규정을 적용하지 아니한다.</p> <p>⑩우리사주조합은 우리사주조합원이 제8항 각호의 1에 해당하게 된 때에는 지체없이 원천징수의무자 또는 주소지관할세무서장에게 그 사실을 통보하여야 한다.</p> <p><본조 신설 1984. 6. 14., 1994. 12. 31. 폐지></p>	

2. 소득세법

소득세법 <1994. 12. 22. 폐지 직전 규정>	소득세법시행령 <1994. 12. 31. 폐지 직전 규정>	소득세법시행규칙
<p>제74조(저축세액공제)①우리사주조합원이 당해 법인의 주식을 그 조합을 통하여 주식취득전에 급여중 일정액을 저축하고 주식취득후에 그 저축금액으로 주식취득가액을 상환하는 경우에는 종합소득산출세액에서 당해연도의 저축금액 또는 상환금액의 100분의 5에 상당하는 세액을 공제한다.<改正 1985·12·23, 1987·5·30, 1990·12·31></p> <p>②우리사주조합원에게 지급할 상여금이나 퇴직금을 그 법인이 발행한 주식으로 지급함으로써 상여금이나 퇴직금의 일부 또는 전부를 주식으로 취득하는 거주자에 대하여는 그 종합소득산출세액 또는 퇴직소득산출세액에서 주식취득가액의 100분의 5에 상당하는 세액을 공제한다.</p> <p>③제1항과 제2항의 규정에 의한 공제를 "저축세액공제"라 한다.</p> <p>④우리사주조합원에 대한 저축세액공제는 소액주주의 기준에 해당하는 者に 限한다.</p> <p>⑤저축세액공제에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.</p> <p><본조 1974.12.24 신설, 1994.12.22 폐지></p>	<p>제125조(저축세액공제)①삭제<1987·11·24></p> <p>②법 제74조에 규정하는 우리사주조합원에 대한 저축세액공제액은 다음 각호의 금액으로 한다.<개정 1976·12·31></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 우리사주조합원이 당해 법인의 주식을 취득하기 전에 매월분의 급여중 한국증권금융주식회사 또는 금융기관에 저축한 금액. 2. 우리사주조합원이 당해 법인의 주식을 취득한 후에 그 주식가액에서 제1호의 금액을 공제한 잔액을 매월분의 급여중 상환하는 금액. 3. 우리사주조합원이 당해 법인이 발행한 주식으로 지급받는 상여금 또는 퇴직금에 상당하는 금액. <p>③제2항제1호 및 제2호의 규정에 의한 저축세액공제에 있어서는 당해 조합원의 당해 연도의 저축금액 및 상환금액이 당해 조합원의 연급여액의 합계액의 100분의 50을 초과하지 아니하는 범위안에서 공제하고 그 상환금의 상환기간은 5년내로 한다.</p> <p><본조 1974.12.31 신설, 1994.12.31 폐지></p>	<p>제62조의2 (우리사주조합원 저축세액 공제신청서) 영 제126조제1항에 규정하는 우리사주조합원저축세액공제신청서는 별지 제97호서식에 의한다.</p> <p>[본조신설 1982.3.20]</p>

소득세법	소득세법시행령	소득세법시행규칙
	<p>제126조(우리사주조합원의 저축세액공제방법)①우리사주조합원이 제125조제2항의 규정에 의하여 저축세액공제를 받고자 할 때에는 재무부령이 정하는 우리사주조합원 저축세액공제신청서를 그 공제를 받고자 하는 근로소득의 지급일전 10일까지 당해 원천징수의무자에게 제출하여야 한다.<개정 1977·8·20, 1981·12·31></p> <p>②우리사주조합은 당해 연도에 저축세액공제를 받은 조합원의 주식 취득 또는 상환에 관하여 한국증권금융주식회사 또는 금융기관이 발급한 저축증명서 또는 주권예탁 증명서를 다음 연도 1월 20일까지 제1항의 원천징수의무자에게 제출하여야 한다.<개정 1976·12·31, 1977·8·20></p> <p>③우리사주조합은 조합원이 법 제74조제2항의 규정에 의하여 상여금 또는 퇴직금에 대하여 저축세액공제를 받은 때에는 제1항의 규정에 불구하고 한국증권금융주식회사로부터 1년간 인출제한조건부의 예탁을 한 사실의 확인을 받아 이를 그 상여금 또는 퇴직금을 받은 날로부터 10일내에 당해 원천징수의무자에게 제출하여야 한다.<개정 1976·12·31, 1977·8·20></p>	

소득세법	소득세법시행령	소득세법시행규칙
	<p>④제1항 및 제2항의 규정에 의하여 당해 서류의 제출을 받은 원천징수의무자는 법 제193조제2항의 규정에 의하여 당해 조합원의 근로소득 또는 퇴직소득에 대한 지급조서를 제출하는 경우에 이를 첨부하여야 한다.<개정 1977·8·20></p> <p>⑤원천징수의무자 또는 주소지 관할세무서장은 제1항 및 제3항의 규정에 의하여 저축세액공제를 받은 우리사주조합원이 동각항의 규정에 의하여 주식을 취득하지 아니하였거나 예탁하지 아니한 때에는 그 공제한 세액을 추정한다.<개정 1977·8·20></p> <p><본조 1974.12.31 신설, 1994.12.31 폐지></p>	

참고문헌

- 김성민(1998) “경쟁입찰방식을 이용한 최초공모주의 발행가격결정에 관한 연구,” 재무관리논총, 4권 제1호, 177-203.
- 김성민(1995) “최초공모주시장에서 주권사회의 정보생산역할에 관한 연구”, 재무연구, 제9호, 31-65.
- 김성민·길재욱(2001) “코스닥시장 등록시 공모가 결정방식에 관한 연구-수요예측제도를 중심으로”, 한국증권학회지 제28집, 181-212
- 김재구·노용진(2000) 「기업지배구조의 변화와 노사관계」, 한국노동연구원
- 노동부(2001)근로자복지기본법 우리사주제 관련 시행령, 규칙 (안)
- 노용진(1999) 미국의 종업원기업인수(EBO): 종업원지주제를 이용한 종업원 기업인수, 1999년 토론회 및 심포지움 자료집, 한국노동연구원
- 노용진(2000) 우리사주제와 생산성, 분기별 노동동향분석, 제13권 제2호, 한국노동연구원
- 노용진(2001) 구조조정과 노사관계, 「경제위기 이후 인사 및 노사관계 변화」, 한국노동연구원
- 노용진(2001) 우리사주제의 문제점과 개선방안, 「생산적 복지를 위한 노동정책연구」, 한국노동연구원
- 노용진(2001) 우리사주제의 생산성 효과: 패널데이터 분석, 경영학연구
- 노용진(2002) 종업원지주제의 경영성과효과: 미국의 사례를 중심으로, 기업지배구조연구 Vol 4.
- 박성찬(2002) 신우리사주제도의 주요 내용과 향후 개선 연구 사항, 기업지배구조연구 Vol 4.
- 박우성·노용진(2001) 벤처기업 인적자원관리의 현황과 과제, 「디지털경제와 인적자원」, 한국노동연구원
- 박종길(2002) 한국형종업원지주제도 도입에 관한 연구: 근로자복지기본법을 중심으로, 서울대학교 행정대학원 석사학위 논문

- 방하남·김호경·김원식·이호영(2000) 퇴직금제도 개선 방안 연구, 한국노동연구원
- 신범철(2002) 종업원주식소유기업과 기업지배, 기업지배구조연구 Vol 4.
- 이동희(2002) POSCO-ESOP 도입사례, 기업지배구조연구 Vol 4.
- 이상조(2001) “상속, 증여세법상 유가증권평가 방법 완벽 해설”, 재정경제부 재산세제과 해설 자료
- 임웅기·유재룡·유규창(1998) 우리나라 종업원지주제의 개선방안, 연세경영연구소
- 장상수·길재욱(1999) “벤처기업의 장외등록과 벤처캐피탈의 보증역할에 관한 연구,” 재무관리연구, 17권 1호, 111-136.
- 한국증권금융(1998) 우리나라 종업원지주제도의 개선 및 활성화 방안
- Blasi, J., and D. Kruse(1997), Employee Ownership, Employee Participation, and Shareholder Value, in The National Center for Employee Ownership (ed.) Employee Ownership and Corporate Performance, 1998, 63-64
- Blasi, J., M. Conte, and D. Kruse(1996) Employee Stock Ownership and Corporate Performance among Public Companies, Industrial and Labor Relations Review, Vol. 50, No. 1, 60-79
- Brown, T. S., and Patton, K. W(1996) Using an Independent Financial Advisor in ESOP Transactions, the Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 8, No. 3
- Cin, Beom-cheol, and S. C. Smith(1999), Employee Stock Ownership and Participation in South Korea: Incidence, Productivity Effects, and Prospects, Working Paper, Dept. of Economics, George Washington University
- Collat, D.(1995) Recent Public Company ESOPs and Corporate Performance, in The National Center for Employee Ownership (ed) Employee Ownership and Corporate Performance, 1998, 59
- Conte, M, and A. S. Tannenbaum(1978) Employee-Owned Companies: Is the Difference Measurable? Monthly Labor Review, Vol. 101, 23-8
- Conte, M. A., and J. Svejnar (1988) Productivity Effects of worker Participation in Management, Profit Sharing, Worker Ownership of Assets and Unionization in U.S. Firms, International Journal of Industrial Organization, Vol. 6, 139-51
- Curtis Jr. J. E. and L. L. Granados(1997) Legad Due Diligence in ESOP Transactions, in

- Leveraged ESOPs and Employee Buyouts edited by Rodrick, S. S, NCEO, California
- Frisch, Robert, "ESOP: The Ultimate Instrument of Corporate Finance", Narwood Associates, Massapequa, New York, 1989
- Gordy, E. V., and Regnitz, T. J.(1996) The Role of the Trustee in ESOP Valuation, the Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 8, No. 3
- Jones D. C., and Kato, T.(1993), The Scope, Nature, and Effects of Employee Stock Ownership Plans in Japan, Industrial and Labor Relations Review, Vol. 46, No. 2, 352-367
- Jones D. C., and Kato, T.(1995), The Productivity Effects of Employee Stock-Ownership Plans and Bonuses: Evidence from Japanese Panel Data, The American Economic Review, Vol. 85, 391-414
- Kim, D and P. Feuille(1998), Works Councils: Implications for Employee Representation in the United States, Industrial Relations Research Association Series, Proceedings of the Fifth Annual Meeting, Vol. 1:146-154
- Kim, M & Ritter, J," Valuing IPOs", Journal of Financial Economics , Volume 53, Issue 3, September 1999, 409-437
- Kleiner, M. M. and Y. Lee(1997), Works Councils and Unionization: Lessons from South Korea, Industrial Relations, 36:1-16.
- Kochan, Thomas A.(2000) Employment Practices and Institutions for a Knowledge Based Economy: Lessons from U.S. Experiences, 21세기 새로운 노사관계 패러다임 구축을 위한 국제학술회의 자료집, 노동부 · 한국노동연구원
- Lerner, Josh, "A Note on Valuation in Private Equity Settings", Harvard Business School, 1998
- Livingston, D. T., and J. B. Henry(1980) The Effect of Employee Stock Ownership Plans on Corporate Profits, Journal of Risk and Insurance, Vol. 47, 491-505
- May, R. C., and R. L. McDonald(1997) Valuation Issues in Leveraged ESOPs, in Leveraged ESOPs and Employee Buyouts edited by Rodrick, S. S, NCEO, California
- McKinsey & Company, Inc., " Valuation- measuring and managing thye value of companies", Third Edition, 2000, Wiley
- NCEO(1992) Employee Ownership Reader, CA

- NCEO(1999) The ESOP Reader, CA
- NCEO(2000) ESOP Committee Guide, CA
- Pendleton, A., N. Wilson, and M. Wright(1998), The Perception and Effects of Share Ownership: Empirical Evidence from Employee Buy-Outs, British Journal of Industrial Relations, 36:1, 99-123
- Pratt, S, "Valuing a business: The analysis and appraisal of closely held companies", Homewood, Illinois, Dow-Jones-Irwin, 1996
- Quarrey, M. and Rosen, C.(1986) Employee Ownership and Corporate Performance, National Center for Employee Ownership, CA, 15-27
- Reilly, R. F., and S. D. Garber(1996) ESOP Valuation and Financial Advisory Due Diligence Checklist, the Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 8, No. 3
- Rooney, P.(1990) Employee Ownership and Worker Participation: Effects on Firm Level Productivity in The National Center for Employee Ownership (ed.) Employee Ownership and Corporate Performance, 1998, 39-40
- Rosen, C(1996) Duties of the ESOP Committee, the Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 8, No. 3
- Rosen, Corey & Klein, Katherine & Young, Karen(1985) Employee Ownership in America", Lexington Books
- Rosen, Corey & Young, Karen(1991) "Understanding Employee Ownership" ILR Press, Ithaca, New York
- Rosen. C, K. J. Klein, & K. M. Young(1985) Employee Ownership in America: The Equity Solution, D. C. Heath and Company, MA
- Steiker,, J. G(1996) What's a Poor Trustee to do? the Journal of Employee Ownership Law and Finance, Vol. 8, No. 3
- Tuller, Lawrence,"Small Business Valuation Book", Bob Adams, Inc., 1994
- U.S. GAO (1987) Employee Stock Ownership Plans: Little Evidence of Effects on Corporate Performance, GAO/PEMP-88-1, Washington, DC
- Vaughan-Whitehead, D. et all(1995), Workers' Financial Participation: East-West Experiences, International Labor Office, Geneva

Winter G., P. Kardas, and P. Somers (1992) Two Studies on Employee Ownership and Corporate Growth in Washington and New York, in The National Center for Employee Ownership (ed.) Employee Ownership and Corporate Performance, 1998, 51-54

Young K. M., C. Rosen, and E. J. Carberry(1997) Theory O: Creating an Ownership Style of Management, The National Center for Employee Ownership, CA