

# 복수의결권제도, 이대로 괜찮은가?



송지승 교수의 경제 읽기

국회는 지난 2023년 4월 27일 본회의에서 참석의원 260명 중 찬성 173명, 반대 44명, 기권 43명으로 벤처기업 창업자에게 1주당 2~10개까지 의결권을 행사하는 복수의결권 제도의 도입을 의결했고, 11월부터 복수의결권 제도가 시행됐다. 복수의결권 또는 차등의결권이라 불리는 이 제도는 빅테크기업과 같이 유니콘을 지향하는 기업들은 물론이고 개발에서 제품화까지 장기간이 소요되는 바이오 벤처기업에 이르기까지 지분매각에 의한 자금조달에도 불구하고 경영권 상실의 위험이 없이도 기업경영을 가능하게 한다. 복수의결권은 창업경영자에게는 참호 구축(entrenchment)을 통해서 경영권의 안정성을 부여한다. 하지만 대리인 문제 발생으로 감시비용(monitoring cost)이 늘어나는 지배구조문제가 뒤따른다.

그런데 복수의결권제도 도입은 역대 정부에서 꾸준히 추진해오던 인수합병(M&A) 활성화, 벤처자본생태계의 선순환, 기업지배구조 개선 등의 추진정책과는 정면 상충이 된다. 어쩌면 이런 추진정책들은 복수의결권도입의 선결과제라도 언급될 수 있는데, 이를 살펴보면 다음과 같다.

첫째, 한국경제가 한 단계 더 발전하기 위해서는 M&A 활성화가 중요하다. 하지만 복수의결권은 M&A 공격에 대한 방어 수단 중의 하나라 작동해 오히려 활성화를 저해한다. 우리나라 M&A 활성화 정도의 한 대용치인 벤처캐피탈의 M&A에 의한 투자회수금액 비중은 2021년 0.6% 수준에 불과하다.

둘째, 벤처자본생태계에서 펀드결성, 투자, 회수, 새로운 펀드결성 순으로 이뤄지는 선순환체계는 매우 중요하다. 그런데 M&A 부진으로 인해 벤처캐피탈의 투자금액 회수에서 기업공개(IPO) 의존도는 2021년에 32.1%일 정도로 매우 높다. 복수의결권도입 벤처기업의 경우 향후 M&A가 제한됨은 물론 후술하는 대리인 비용 증대로 인해 IPO도 제한될 가능성이 크다. 그러므로 이들 기업에 투자한 벤처캐피탈의 자금회수는 현재보다 더 어려워짐과 동시에 이들 기업에 대한 외부투자자들의 투자기피로 이어져 벤처자본생태계의 선순환에 장애가 될 수 있다.

셋째, 지배구조 개선은 자본시장발전 측면에서도 필요하다. 그런데 복수의결권도입기업은 그렇지 않은 기업에 비해서 자본시장에서 소액주주를 무시하는 경영으로 대리인 비용이 증가하는 기업지배구조 문제가 발생할 수 있다. 현재 우리나라 기업 지배구조 수준에 대한 평가의 하나로써 살

펴볼 수 있는 2021년 5월에 발간된 아시아 지배구조연합회(CG Watch 2020)에서는 한국을 아시아지역 12개국 중 9위인 종합 점수 52.9%로 낮게 평가하고, 한국의 복수의결권 제도도입이 지배구조개선을 후퇴시키는 정책이라고 비판한 적이 있다.

그동안 해외 복수의결권도입현황을 보면, 2022년 현재 OECD 36개 국가 중 미국, 영국, 프랑스, 일본 등 23개 국가가 복수의결권을 도입했고, 아시아에서는 홍콩과 싱가포르가 2018년, 중국과 인도가 2019년 도입했다. 그런데 이들 나라에서 복수의결권 제도가 과연 도입기업의 기업가치에 어떤 영향을 미치고 있을까?

필자가 학술논문으로 게재한 해외 복수의결권과 기업가치 간의 연구결과들을 보면, 복수의결권도입기업에 대한 자본시장 반응은 물론이고 도입기업의 현금흐름 등을 이용한 기업성과연구에서도 대부분이 기업가치가 훼손되는 부정적인 결과들이었다. 이를 반영이나 한 듯 미국에서 캘리포니아 공무원연금(CalPERS)이 2018년에 복수의결권을 유지한 기업의 주식편입을 금하는 원칙을 세운 적이 있었다. 또한, 미국 기관투자자협회(CII)가 2019년 NYSE와 나스닥(Nasdaq)에 복수의결권 도입기업의 상장금지를 촉구한 서면을 보낸 적이 있음도 곱씹어 볼 일이다.

/원광대 경영학과 교수

# 몰라서 못받는 2금융권 이자환급



기지수첩 나유리 (금융부)

누구에게나 자금이 되는 문구가 하나쯤 있듯 나에게도 그러한 문구가 있다. '몰라서 못받는 000'이다. 유튜브 영상썸네일에 이렇게 뜨면 틀지 않고는 못배긴다. 다들 아는 정보인데 나만 모를 수 있다는 불안감과 늦게 알아 혜택을 받지 못했던 억울함이 더해진 결과다.

금융당국이 오는 5일부터 소상공인을 대상으로 이자환급을 진행한다고 밝혔다. 은행에서 개인사업자대출을 연 4%가 넘는 금리로 받은 차주는 5일부터 8일사이 별

도의 신청없이' (4%) 초과분을 환급받을 수 있다. 몰라서 못받는 경우는 없다는 소리다. 그러나 2금융권은 다르다. 2금융권(저축은행, 농·수·신협, 새마을금고, 카드사 등)은 '직접 신청'해야 환급받을 수 있다.

대상은 2금융권에서 받은 개인사업자대출이 5% 초과 7% 미만 금리인 경우다. 연 5.5%의 금리로 사업자대출을 받은 차주는 0.5%분, 연 7%로 사업자대출을 받은 차주는 2%분을 환급받을 수 있다.

의도했던 의도하지 않았던, 신청을 해야 한다는 불편함은 2금융권의 필수로 보인다. 2금융권의 금리가 높다보니, 은행권에 비해 1인당 환급규모가 크다. 은행은 1인당 약 73만원을, 2금융권은 약 75만원을 받을 수 있다. 시스템이 부족하지 않

아 빠짐없이 혜택을 제공할 수 있음에도, 신청을 해야 한다는 것은 몰라서 못받았다고 차주에게 책임을 돌리려는 것처럼 보인다.

상생금융은 금융회사가 금융소비자의 고통을 분담하고 사회적 책임을 이행하는 것을 말한다. 그리고 이번 이자환급은 고금리에 고통받는 차주들의 부담을 덜기 위해 마련됐다. 이런 취지라면 은행권보다 고금리인 2금융권 차주들이 더욱 혜택을 봐야 하는 것이 아닌가.

세상에 몰라서 못받는 것만큼 억울한 것은 없다. 별도 신청없이도 입금해주는 방법을 선택할 수 없다면, 홍보를 강화하는 방법도 있다. 길 바란다.

/yu115@metroseoul.co.kr

오늘의 운세 2월 2일 (금 12월 23일) http://www.saju4000.com

- 36년생** 열 길 물속은 알아도 한 길 사람 속은 모른다. **48년생** 천을귀인의 도움이 있어 어려움이 해소된다. **60년생** 구설수가 있으니 언쟁할 일은 일단 피하고 보라. **72년생** 이성과 즐거움 시간을 갖게 된다. **84년생** 재테크에 감사를.
- 37년생** 남이 잘못된 일을 뒤집어줄 수 있다. **49년생** 친구와 금전거래를 하면 친구 잃고 돈도 잃게 된다. **61년생** 새로운 인연을 만나 일자리가 생긴다. **73년생** 이해관계자의 이슈파악부터 하여 대응하라. **85년생** 산에서 미끄럼 주의.
- 38년생** 삼형살이 있으니 교통사고를 주의. **50년생** 계획을 확실히 세운 후에 나서면 몸도 마음도 가벼운 법이다. **62년생** 외화내빈이니 상대방에게 속지 말라. **74년생** 잠시 여유를 갖도록. **86년생** 상처를 입어도 약이 있다. 건강을 체크.
- 39년생** 지피지기 백전백승이니 나 자신부터 살펴보라. **51년생** 조직 내에서 불화를 일으키지 않도록. **63년생** 뒷사람의 개인 신상에 관심을 두지 마라. **75년생** 유리한 국면을 계속 이어 나가도록 하라. **87년생** 수면 부족으로 피곤하다.
- 40년생** 귀문살이 작용하여 이론과 현실이 엇박자를 낼 수 있으니 조심하라. **52년생** 일의 경중을 따져 처리. **64년생** 모난 돌이 정음 된다. **76년생** 무엇이 중요함을 판단하는 것은 자신의 몫이다. **88년생** 직원들과 좌우충돌하지 않도록.
- 41년생** 문서운이 있어 계약할 일이 생긴다. **53년생** 대인관계가 좋으니 모임을 고려해 보는 것도. **65년생** 옛것이 가고 새것이 다가오는 운세이다. **77년생** 투자 생각을 달리하면 안 보였던 것이 보이게 된다. **89년생** 바람기 때문에 고생.
- 42년생** 사적인 일 때문에 자신의 입지가 좁아진다. **54년생** 혼자 독주하면 주변의 질투와 시기를 받는다. **66년생** 벗어나거나 모자란 일은 하지 않는 것이 낫다. **78년생** 밖에서 반기는 사람이 있다. **90년생** 드라마에서 볼 수 있는 상황.
- 43년생** 직장에서 인정받고 일취월장하는 운세다. **55년생** 과한 것은 모자란 것만 못하다는 말을 가슴에 새겨라. **67년생** 전업이나 전직을 고려할 수 있는 일이 생길 수다. **79년생** 나무만 보지 말고 숲을 보라. **91년생** 유머 감각으로 인기.
- 44년생** 와신상담이라 힘든 것이 지나면 나중에 편해진다. **56년생** 재물운이 들어와 투자할 일이 생긴다. **68년생** 지금 중요한 문제는 자신의 건강이다. **80년생** 조직 내에서는 단합이 중요한 것임을 알아야. **92년생** 장점이 단점이 될 수도.
- 45년생** 자형 살이 작용하여 불미한 일을 저지르게 된다. **57년생** 주변 사람과 의견 상충으로 괴로운 시간을 보낸다. **69년생** 과욕으로 인해 금전적 손실을 보게 된다. **81년생** 인연도 때가 있다. **93년생** 눈에서 멀어지면 마음도 멀어진다.
- 46년생** 한번 맺은 인연은 영원하도록 하라. **58년생** 호사다마니 기쁨이 있는 곳에 시비가 생길 수 있다. **70년생** 소소한 일에 신경을 쓰고 고민하다가 기회를 놓친다. **82년생** 전화로 시간 보낸다. **94년생** 탕화살이 있으니 화상을 주의하라.
- 47년생** 선의의 경쟁은 필요하나 무리하지 마라. **59년생** 물오른 나무에 꽃이 만발하듯이 화려하다. **71년생** 항상 웃으면서 사람들을 대하는 것을 명심하라. **83년생** 인생 길에 오르막이 있으면 내리막도 있다. **95년생** 돈이 들어올 수이니 기쁜 날.

# 김상회의 四季 신살(神煞)에 대한 이해

신살(神煞)이라고 하면 겁부터 나는데 살(煞)이라는 글자가 "죽일 살" 또는 "베다"라는 의미의 살(殺)자와 혼용되기도 하고 그래서 신살(神殺)이라고도 쓰이니 그런 듯하다. '살'은 일종의 기운 에너지 정도로 치환해서 보면 좋을 것이다. 실제로 살(煞)자에는 죽이다 라는 의미도 있지만 총괄하더라도 도화살이라고 하면 도화로 죽인다는 뜻이 아니라 도화라는 기운을 총괄하라고 보아도 가할 것이다.

신살(神煞)은 신(神)과 살(煞)을 합친 합성어이듯 신이 좋게 작용하면 해당 기운을 좋은 방향으로 발현되게 하고 좋지않게 작용하면 뭔가 그 고유의 기운의 부정적 작용이 나타나는 것으로 이해하면 된다. 즉 중국이나 한국 같은 동북아인들의 정서에서는 귀신은 때에 따라 인간들을 도와주기도 하고 또는 인간들을 겁주기도 하는 존재로서 인식되고 있음을 전제해야 한다. 신살을 따질 때는 사주팔자에 있어서 천간과 지지 간의 특수적인 관계를 말하기에 다소 복잡하다. 예를 들어 팔자에 망신살이 있다 해도 항상 그 신살이 작용하는 것이 아니다. 망신살이 형살이나 충의 작용과 함께 있으면 허세가 많고 자신이 아닌 타인을 힘있게 하고 피해를 주는 식이다. 그러나 망신살이 있어도 귀인이 같이 있고 간지가 일주를 극하지 않는다면 오히려 길하다고 판별한다.

살의 작용은 매우 다양하게 발현되는 것이어서 어떤 신살만 가지고 논하기에는 부족하며 또 특별한 의미가 있는 것도 아니다. 좋은 신살이 있다 해도 다른 천간과 지지의 관계를 일일이 살펴야 하므로 글자마다 합적이 어떻게 작용하는지 세세히 살펴야 한다. 그러나 많은 사람을 상대하는 직종이나 업군에 있는 사람이라면 일단 도화살이 있는 것이 도움이 된다. 관직이나 공무원 같은 조직 생활이면 반안살이 있는 것이 일단 바람직하다.

‘김상회의 사계’에서는 애독자를 위해 전화·방문상담을 해드립니다. 김상회 역학연구원(02) 533-8877 / www.saju4000.com

**매일매일 두뇌트레이닝** 새벽특별

## 스도쿠365

문제출제: 손호성

3X3 �도쿠 X는 가로세로 3X3박스에 1부터 9의 숫자가 대각선 화색 9칸에 1부터 9의 숫자가 겹치지 않게 푸는 퍼즐입니다.

4		5	3		1
		8		3	2
	9	4	3		1
	5			9	
1	4		5	9	7
9	3	7		8	
6		9	4		8

	1	6		8	3
6		9			
	1	2		7	
8	9	2		6	
	7			3	
6			3	5	9
2	6	1		4	
3	1	8	5		

문제출제: 손호성

서울시 강남구 테헤란로 17길 18. http://www.argo9.com

할인도서

8	9	2	7	1	6	1	9	9
4	1	9	8	2	9	1	8	6
6	2	9	9	1	8	8	7	2
8	9	2	6	9	2	7	1	8
2	7	6	2	8	1	9	9	8
9	8	1	9	8	7	6	2	2
9	9	7	2	6	2	8	8	1
1	2	8	1	7	8	9	6	9
1	6	8	8	9	9	2	2	7

**metro** 메트로미디어

서울시 종로구 자하문로17길 18. TEL:02)721-9800, FAX:02)730-1551

발행·편집인	이장규	편집국장	김승중
인쇄인		중앙일보(주)	
광고문의 / 독자센터	02)721-9851, 9826 / 02)721-9861		
일간 메트로	서울 가00206 2002년5월28일 제5365호		
일간 메트로경제	서울 가50111 2017년3월09일 제1469호		

본지는 신문윤리규정 및 그 실천요강을 준수합니다.