

제5장 재무적 관점에서의 경영

<CONTENTS>

- 주식회사와 주주
- 대리인 문제
- 대리인 문제의 해결 방안
- 기업의 자본 조달
- 운전자본 관리

■ 주식회사와 주주

- 주주: 주식회사가 발행한 주식을 매입하여 소유자가 된 법인이나 개인
- 주식회사
 - 소유와 경영이 분리된 현대기업의 가장 일반적인 형태
 - 주식 발행을 통해 자본금을 마련
- 기업공시
 - 정의 - 주주나 잠재적인 투자자에게 기업에 대한 주요한 정보를 제공
 - 목적 - 주식발행 기업의 중요정보를 모든 투자자들에게 차별 없이 제공
- 주주관계 활동(IR: Investor relations)
 - 정의 - 기업이 주주 또는 잠재적인 투자자와 우호적인 관계를 맺기 위해 전개하는 체계적인 활동
 - 목적 - 기업에 대한 투자자들의 신뢰 구축

■ 대리인 문제

- 대리인 문제와 주주권리 침해
 - 주식회사 - "소유와 경영이 분리(separation of ownership and control)"
 - 기업경영권을 대리인(Agent)인 경영자에게 위임하는 주인-대리인 관계 형성
 - 경영자가 자신의 개인적인 이익을 지나치게 추구함에 따라 주주의 이익이 침해되는 주주-경영자의 대리인문제(agency problem) 발생
- 대리인 문제
 - 경영자에 의한 주식회사의 경영활동이 주주의 요구와 부합하지 않을 때 발생
 - 주주는 기업가치가 높아지기를 원하나, 경영자는 개인적 이익을 우

선시 함

예) 경영자의 특권적 소비, 단기주의, 위험회피 등

■ 대리인 문제의 해결 방안

○ 기업지배구조를 통한 감시

- 기업지배구조 - 기업의 모든 이해관계자들간의 이해상충을 완화하기 위한 제반 장치 (Shleifer and Visney, 1997)
- 광의의 의미 - 기업의 모든 내·외부 이해관계자들 간의 상호관계, 권한, 책임에 관한 구조를 규정
- 협의의 의미 - 경영자와 주주간의 관계를 규정
- 좋은 기업지배구조
 - 1) 이사회 구성과 운영에 있어서 독립성이 보장
 - 2) 사외이사는 기업 경영진과 이해관계가 없는 인물로 선임
 - 3) CEO의 급여 및 보상 규모는 기업의 장기적인 성과에 합리적으로 연계
 - 4) 엄격한 인센티브 규정을 마련 - 스톡옵션 행사에 대한 엄격한 통제
 - 5) 재무 및 회계 감사는 독립성을 확보한 감사인에 의해 수행
 - 6) 전략 및 지배구조 등과 관련된 의사결정에 대해 신뢰할 수 있는 정보 제공

○ 시장을 통한 감시

- 적대적 인수합병
 - 인수대상 기업의 경영진(경영자와 이사회)과 주주가 반대에도 불구하고 발생하는 인수합병
 - 기업경영이 부실해지면 적대적 인수합병의 가능성이 높아짐
 - 적대적 인수합병이 이루어지면 경영권을 뺏기는 상황이 발생할 수 있기 때문에 경영진이 회사의 경영에 충실하게 하도록 하는 유인으로 작용
- 주주행동주의(Shareholder activism)
 - 현재 경영진에 만족하지 못하는 주주들이 적극적인 의사표명, 행동을 통해 기업경영에 영향력을 행사하려고 하는 일련의 활동

- 소액주주보다 연기금을 비롯한 기관투자자, 헤지펀드 등 거대주주들이 적극적으로 수행

- 스톡옵션을 통한 유인제공
 - 스톡옵션 - 기업의 설립, 경영, 기술혁신에 기여했거나 기여할 능력을 갖춘 임원이나 종업원들에게 자사주를 일정기간 내에 미리 정한 가격으로 매입할 수 있는 권리를 부여하는 제도

■ 기업의 자본 조달

- 자본의 의의와 종류
 - 자본(capital) - 기업이 창업, 기존 사업의 확장, 신규 분야의 진출, 인수합병 등을 위해 조달하는 돈
 - 자본의 분류

표 5-3 | 기업의 자본조달

자본의 종류	조달방법	자본조달 방법의 분류
자기자본	유보이익	내부 자본조달
	주식 발행	
타인자본	회사채 발행	외부 자본조달
	금융기관 차입	

- 유보이익
 - 정의 - 미래의 투자나 부채상환 등을 위해 기업내부에 적립한 순이익의 일부
 - 자기자본이며, 내부 자본조달에 해당
- 주식 발행
 - 자기자본이며 외부 자본조달에 해당
 - 공모 발행과 사모 발행 두 가지 방식
 - 최초로 공모 발행 방식을 통해 주식을 발행하는 것을 기업공개(IPO)라고 하며, 이후에 추가적인 주식 발행을 통한 자금 조달은 유상증자(SEO)라고 함

- 회사채 발행
 - 타인자본이며 외부 자본조달에 해당
 - 이자 지급이나 원금상환 의무
 - 발행 시 약정한 이자와 원금을 제 때에 지급하지 못하면 부도처리
 - 공모 발행과 사모 발행 두 가지 방식

- 금융기관 차입
 - 타인자본이며 외부 자본조달에 해당
 - 이자 지급과 원금상환에 대한 조건을 합의하고 금융기관으로부터 자금 조달
 - 기업이 금융기관과 합의한 조건을 제대로 이행하지 못하면 부도처리

- 기업공개(IPO) - 다양한 투자자에게 기업의 주식을 공개적으로 파는 행위
 - 일반적으로 기업공개와 함께 거래소에 상장하여 투자자들이 주식을 상장된 거래소에서 자유롭게 거래할 수 있게 함
 - 기업공개를 위한 절차는 투자은행의 도움을 받는 것이 일반적임

■ 운전자본 관리

- 운전자본(Working capital)의 의미
 - 기업의 유동자산과 유동부채를 지칭하는 용어
 - 유동자산 - 기업이 1년 이내의 기간 동안 보유하는 자산
 - 현금, 유가증권, 매출채권
 - 유동부채 - 기업이 1년 이내에 갚아야 하는 부채
 - 매입채무, 기업어음, 은행단기대출
- 순운전자본(Net working capital) = 유동자산 - 유동부채
 - 양(+)의 값을 가지면 유동성이 양호함을 의미
 - 음(-)값을 가지면 단기 부채가 단기 자산을 초과하여 단기적인 유동성 악화를 의미