

2009.6.9

도요타자동차 오너 복귀와 그 시사점

박용삼, 김호인, 표세원, 민세주

Executive Summary

도요타자동차 오너 복귀와 그 시사점

- 글로벌 경기불황으로 사상 최악의 상황에 직면한 도요타자동차는 위기 극복을 위해 14년 만에 전문경영 체제에서 오너경영 체제로의 복귀를 선언
 - 2009년 6월 주총에서 창업가문 출신인 도요타 아키오(豊田章男) 부사장을 사장으로 승진시킬 예정이며, 이에 대해 일본 언론은 1867년 막부가 천황에게 통치권을 반환한 대정봉환(大政奉還)에 비유
 - 우리나라에서도 이번 불황을 계기로 IMF 외환위기 이후 위축된 오너체제를 공고히 하기 위해 대다수 재벌기업들이 친정체제를 강화하는 분위기
- 오너경영에도 장점이 있으나 일방적인 오너경영 옹호론은 논리적 근거가 취약할 뿐만 아니라 소유구조에 대한 올바른 이해를 저해할 소지 다분
 - 기업 소유구조(오너경영 VS 전문경영)는 개별 기업의 선택의 결과이기도 하지만 국가별 제도와 발전 경로, 시대흐름에 따라 큰 영향을 받으며 변화
 - 오너경영은 추진력이 강한 반면 전문경영은 경영의 전문성이라는 장점이 있어 어느 한쪽이 일방적으로 우월하다고 주장하기는 난해
 - 소유구조는 기업의 성장과 부침에 따라서도 변화하며, 기업 공개 및 후대 승계가 거듭되면서 오너경영에서 전문경영으로의 전환이 일반적 현상
- 소유구조에는 정답이 없으며 각각의 장점을 극대화하고 단점을 보완하는 접근이 바람직
 - 오너경영 기업은 과거 황제적 오너경영의 폐해를 반복하지 않도록 의사결정의 과감성과 책임성은 최대한 살리고, 경영자의 전문성과 자율성을 존중하는 식의 접근이 필요
 - 전문경영 기업은 ‘주인 없는 기업’이라는 세간의 잘못된 인식을 바로잡고, 정체성 제고를 위해 윤리경영과 투명경영의 바탕 위에서 ‘대리인 문제’ 등을 최소화하도록 지배구조의 발전을 지속적으로 추진하는 노력이 필요



Contents

목 차

I. 불황기 오너경영의 급부상	1
II. 기업 소유구조의 형성과 진화	4
III. 오너경영과 전문경영의 장단점 비교	7
IV. 결론 및 시사점	9

[첨부] 2008년 포천 글로벌 100대 기업의 소유구조 현황

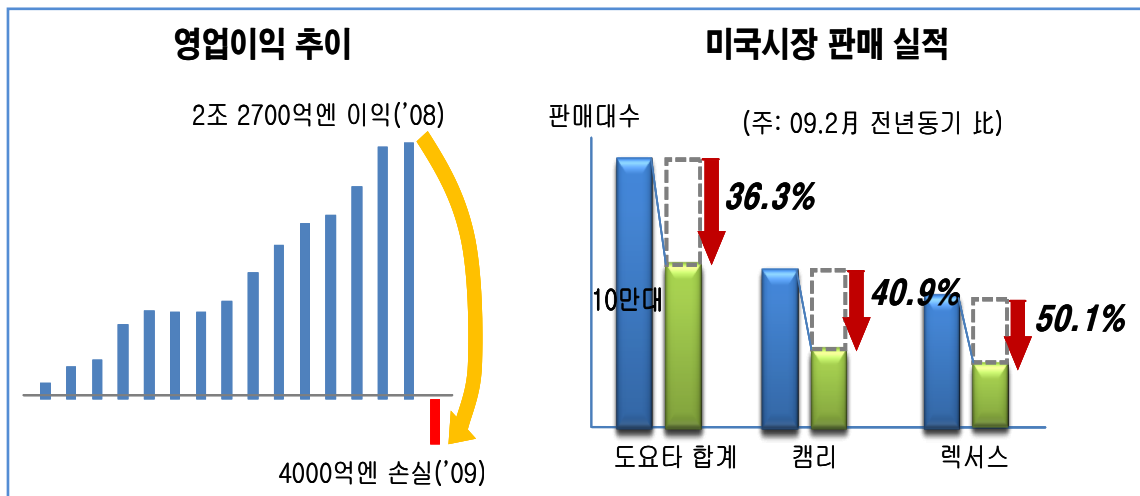
I. 불황기 오너경영의 급부상

1. 도요타자동차의 오너 복귀

□ 글로벌 경기불황으로 사상 최악의 상황에 직면한 도요타자동차는 위기 탈출을 위해 14년 만에 전문경영에서 오너경영으로의 복귀를 선언

- 도요타 창업가 일족은 1995년 다쓰로 사장을 끝으로 경영 일선에서 물러났으며, 이후 오쿠다 히로시, 조 후지오, 와타나베 가쓰아키 등의 전문경영인이 경영하면서 도요타는 세계 1위의 자동차메이커로 성장
- 그러나 창업 이래 처음으로 영업적자가 발생하는 등 최근의 실적 부진을 만회하기 위해 2009년 6월 주총에서 창업 가문 출신인 도요타 아키오(豊田章男) 부사장을 사장으로 승진시킬 예정

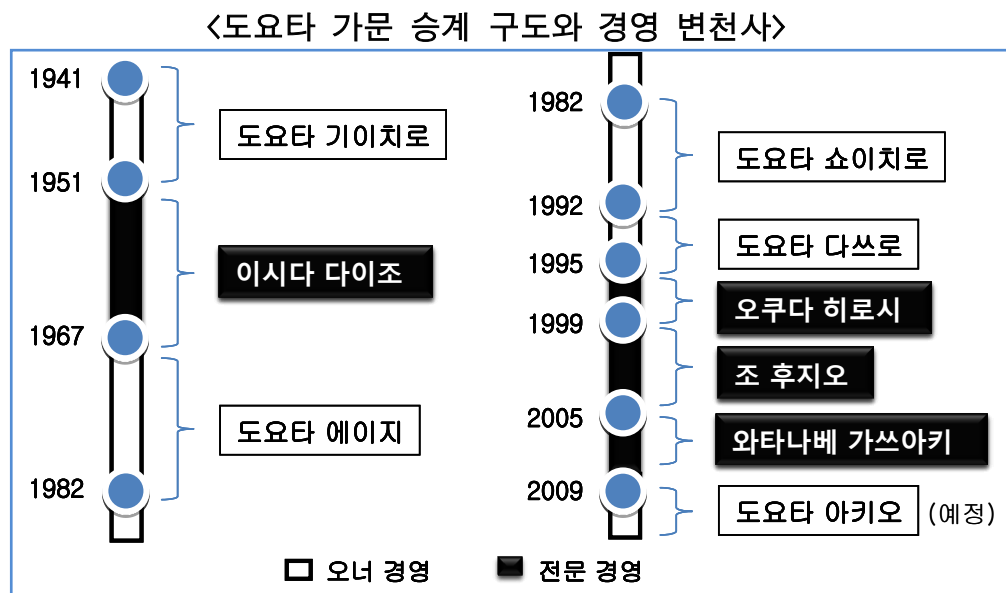
〈도요타 자동차의 최근 경영 실적〉



□ 도요타자동차의 오너 복귀는 일본은 물론 전세계 자동차 업계에도 큰 관심의 대상

- 도요타 쇼이치로 명예회장의 장남이자 창업자의 손자인 아키오 부사장은 1984년 평사원으로 입사한 이래 초고속 승진을 거듭했으며, 2008년 6월부터는 차기 사장이 맡는 자리로 알려진 국내영업·해외 판매·생산총괄 담당 부사장으로 근무

- 일본 언론에서는 도요타의 오너 복귀를 대정봉환, 즉 1867년 에도 막부의 마지막 쇼군이었던 도쿠가와 요시노부(徳川慶喜)가 통치권을 천황에게 반환한 사건에 비유
- 도요타의 대정봉환은 이번이 두 번째인데 1950년 도요타 기이치로로부터 경영권을 넘겨 받은 전문경영인 이시다 다이조 사장은 “경영이 정상화되면 회사를 돌려줄 것”이라며 대정봉환을 다짐했고, 실제로 1967년 도요타 에이지에게 경영권을 이양



2. 도요타의 오너 복귀를 보는 시각

□ 도요타의 오너 복귀에 대해 불황 타개를 위한 승부수라는 해석과 오너체제 강화를 위한 노림수라는 양립된 해석이 존재

- 우선 전문경영보다 오너경영 체제가 불황 극복에 더 효과적이라는 전제 하에, 책임 있는 오너경영자를 통해 회사의 구심력을 높이고 전 대미문의 위기 상황을 돌파하겠다는 전략으로 해석 가능
- 반면 창업가 출신이 경영 승계한 후 실적이 더 나빠지면 앞으로 오너 가문의 경영 참여가 힘들어 질 것이기 때문에, 이번 오너 복귀의 이면에는 신임 사장이 부임하는 6월 이후에 자동차 경기가 ‘바닥을 칠 것’이라는 정치적 판단을 했다는 해석도 존재

□ 일본 언론에서는 창업가 일족의 최고경영 포스트 복귀에 대해 기대와 우려의 입장이 병존

- 「닛케이비즈니스」와 「이코노미스트」는 도요타의 오너경영 복귀가 강력한 리더십과 치밀한 결속력을 발휘하게 함으로써 불황기를 극복할 수 있는 시의 적절한 조치라고 평가
- 「마이니치신문」은 도요타자동차 창업가 일족의 지분은 2%에 불과하기 때문에 아키오 사장 부임 후 실적이 악화되거나 기업 투명성이 저하될 경우 도요타 가문의 몰락을 초래할 가능성 제기

3. 국내 창업 2·3·4세대의 부상

□ 최근 몇 년간 국내 재벌 그룹들의 변칙상속과 순환출자 등이 문제화되면서 소유구조에 대한 관심이 증대

- 참여정부 이후 확산된 반(反)재벌 정서와 재벌그룹 오너경영의 공과(功過)에 대한 논란은 이론적, 학문적 차원을 넘어 법적, 정치적 차원으로 발전
- 시민단체 등에서는 오너경영의 폐해를 집중적으로 부각한 반면, 기업 유관기관에서는 오너경영의 우월성을 주장

□ 최근의 불황기를 맞아 오너경영의 장점이 다시 부각되고 있으며, 창업 2·3·4세대들이 대거 승진, 친정(親政)체제를 강화하는 추세

- 불황 극복을 위해서는 오너 가문이 구심점이 되어 강력한 추진력을 발휘해야 한다는 것이 주요 명분
- 오너 가문의 부상으로 인해 IMF 외환위기 후 정부가 주도했던 기업 지배구조 개선 노력이 후퇴하는 것은 아닌가에 대한 우려도 제기

II. 기업 소유구조의 형성과 진화

1. 소유구조는 국가별 제도와 역사의 산물

□ 기업 소유구조(Ownership Structure)란 특정 기업을 누가 소유하느냐를 의미하며 크게 오너경영과 전문경영으로 양분

- ‘오너경영’은 최대주주 또는 특수관계인이 이사회 멤버로 경영에 참여하는 ‘오너직접경영’과 계열사 지분 등을 통해 간접적으로 지배하는 ‘오너간접경영’으로 분류
- ‘전문경영’은 소유와 경영이 분리되고, 오너 가문과 무관한 별도의 전문경영진이 선임되는 경우를 지칭

□ 기업의 소유구조는 해당 국가의 경제발전 역사 및 법제도의 특성, 특정 시점의 경제 상황에 의해 크게 좌우

- 특정 소유구조가 국가와 시대를 막론하고 보편적인 원칙으로 간주되어야 한다는 주장은 근거 취약
- 오너기업의 테두리 내에서도 소량의 지분으로 전권을 행사하는 ‘황제적’ 오너경영과 오너 가문의 역할이 주총과 이사회, 채권단 등에 의해 철저히 제한되고 감시되는 오너기업으로 양분

〈소유지배 구조의 분류 및 특징〉

	유럽 대륙형			영미형
	북구모델	라틴모델	라인모델	
유형	오너경영 ←————→ 전문경영			
주요 대주주	가족, 재단	가족, 정부	은행, 기업	
대주주의 경영참여	소유·경영의 일체화 또는 약한 분리			소유와 경영 분리
경영 목표	이해관계자 이익 극대화			주주 이익 극대화
경영자 견제수단	■ 감독이사회 등 내부 통제 ■ 거래은행의 감시 및 통제			■ 이사회외의 경영 감시 ■ M&A, 주식매매 등 시장에 의한 규율
해당국가	스웨덴 핀란드 덴마크	프랑스 이탈리아 스페인	독일 네덜란드 오스트리아	영국 미국 아일랜드

출처: 한국은행, 2006. 5 자료를 수정, 보완

□ 자본주의의 역사가 길고 주식시장이 잘 발달된 국가들은 전문경영의 비중이 높고, 그 외 아시아와 일부 유럽, 중남미 국가들은 오너경영의 비중이 높은 편

- 자본주의의 발상지인 영국은 전체 기업의 95%가 전문경영 기업이며, 자유주의 전통과 반독점 성향이 강한 미국도 S&P 500대 기업의 65%가 전문경영 기업

(출처: La Porta, et al. (1999), "Corporate Ownership around the World," *Journal of Finance* 54; Ronald Anderson and David Reeb (2003), "Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500", *Journal of Finance*, Vol. 58)

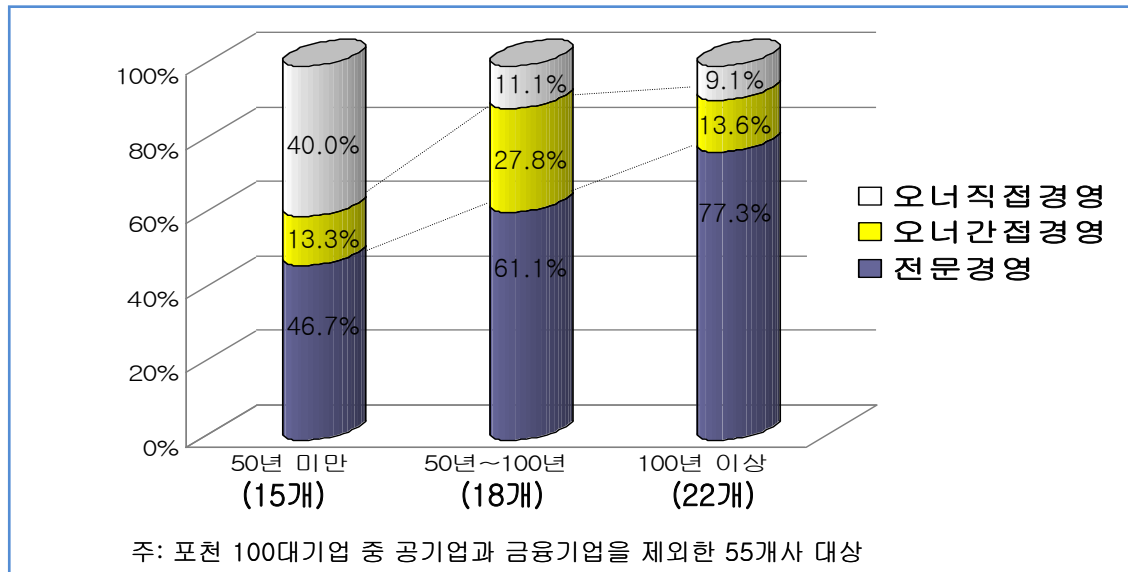
- 2008년 포천 글로벌 100대 기업을 보면, 오너경영은 전체의 36%(20개)이고 전문경영은 64%(35개)(국가별로 소유구조 규제 하에 있는 금융 30개, 국영 15개 기업은 제외)
- 우리나라는 해방과 6·25 동란 이후의 산업화 과정을 정부와 일부 재벌이 주도하면서 오너경영의 전통이 고착되었으며, 금융·공기업을 제외하고 2005년 매출 500대 기업의 88%(313개)가 오너경영 기업

2. 기업이 성숙됨에 따라 전문경영으로 전환

□ 소유구조는 기업의 성장과 부침에 따라 변할 수밖에 없으며, 장기적으로 오너경영에서 전문경영으로의 전환이 일반적 현상

- 오너기업으로 출발했다고 해도 후대(後代) 상속 및 주식시장 공개를 통해 오너 가문의 지분이 희석되거나, 경영 실패로 파산하게 되면 궁극적으로 전문경영 기업으로 변모
- 기업 규모가 커지고 사업 범위가 확대되면서 오너 가문의 역할은 직접적 경영참여에서 간접 관여 혹은 상징적인 구심점 역할로 변화
- 산요전기의 경우, 창업 2세인 이우에 사토시의 경영 실패와 3세인 이우에 도시마사의 분식결산으로 창업 60년 만에 창업가 일족이 경영 일선에서 물러났으며, 이후 파나소닉에 매각

<포천 글로벌 100대 기업의 업력에 따른 소유구조 분포>



□ 오너경영의 전통이 강했던 우리나라도 1997년 IMF 외환위기 후 영미식 전문경영의 비중이 증가하는 추세

- 재벌가문에 의한 전횡적(專橫的) 오너경영이 외환위기의 주요 원인으로 지목되면서 오너 가문의 입지는 위축되었고, 영미식 지배구조가 글로벌 스탠더드로 인식되기 시작
- IMF 전후, 우리나라 전문경영 기업의 비중은 8%(1980년)에서 12%(2005년)로 증가

Ⅲ. 오너경영과 전문경영의 장단점 비교

□ 오너경영과 전문경영은 각각의 장단점이 있기 때문에 어느 한 측면만을 보고 특정 소유구조가 더 우월하다고 주장하기는 난해

- 오너경영은 소위 ‘주인 있는 기업’의 특징인 강한 리더십과 책임 경영이 장점이지만, 오너의 독단적 경영이 견제되지 못할 경우 경영권 오·남용, 사익추구 행위 등의 문제가 발생할 수 있다는 게 단점
- 전문경영은 유능한 경영인에 의한 효율적이고 투명한 경영이 가능하다는 장점이 있으나, 경영자와 주주 간 대리인문제(Agency problem), 즉 경영자가 주주의 이익에 어긋나는 방향으로 의사결정을 하거나 자신의 사익을 추구하는 현상이 발생할 수 있다는 것이 단점

〈소유구조별 장단점 비교〉

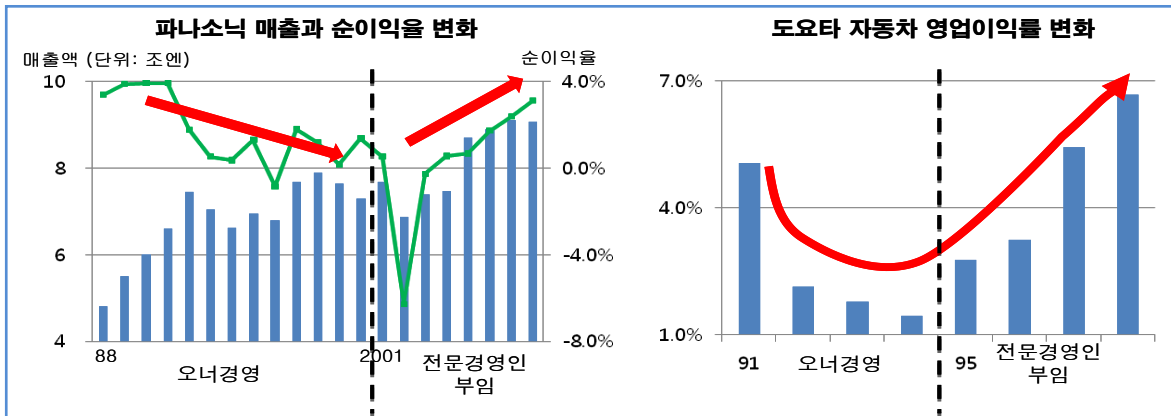
소유구조	장 점	단 점
오너경영	■ 조직 장악력과 강력한 리더십 ■ 신속하고 책임 있는 의사결정 ■ 장기적 안목의 경영	■ 독단적/불투명한 의사결정 ■ 소액주주 이익 외면 가능 ■ 오너의 안주화 경향
전문경영	■ 경영인의 전문성 발휘 ■ 조직내부의 민주적 의사소통 ■ 주주 중시 경영	■ 의사결정 지체 가능성 ■ 단기실적에 집착 가능성 ■ 주주와 경영자 간 대리인 문제

출처: 박용삼·표세원(2008), “기업 소유구조와 사회적 책임 투자 간 관계에 대한 실증 분석,” 경영과학, 제25권

□ 오너 뿐만 아니라 전문경영인의 리더십도 경영 위기를 극복하는데 있어 크게 기여 가능

- IBM의 루 거스너나 닛산의 카를로스 곤처럼 회사를 위기에서 구해 낸 전문경영인의 사례도 많기 때문에, 오너경영이 위기극복에 반드시 유리하다고 주장하기는 어려움.
- 파나소닉(舊 마쓰시타전기)은 1990년대 무분별한 부동산 투자로 위기를 겪었으나, 2000년 전문경영인 나카무라 구니오의 ‘성역 없는 개혁’으로 실적을 회복하였고, 2008년 10월에는 사명과 브랜드명을 창업가 성(姓)인 ‘마쓰시타’ 대신 파나소닉으로 통일
- 도요타 자동차의 전문경영인이었던 오키타 히로시(1995년 부임)도 일본경제의 버블 붕괴에 따른 시장점유율 하락과 실적 악화 등의 위기 상황에서 창업자 가문을 대신하여 ‘스피드 경영’을 통해 2년 만에 순이익을 세 배나 신장

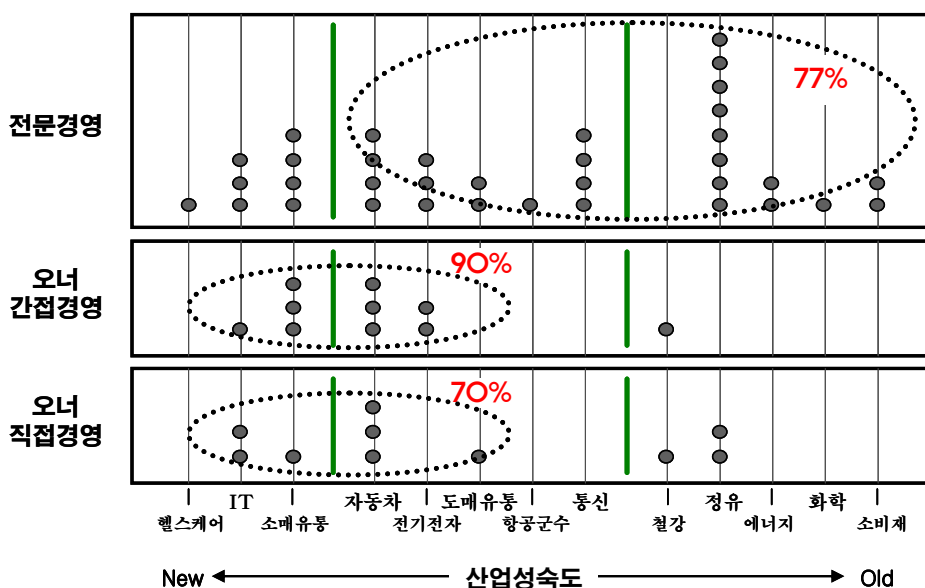
<전문경영 도입 전후의 실적 변화>



□ 오너경영 기업과 전문경영 기업이 영위하는 사업 분야가 상이한 경우가 많아 두 소유구조를 단순 비교하는 것은 무리

- 2008년 포천 100대 기업을 보면 오너경영 기업은 IT, 소매유통, 자동차 등 상대적으로 신생 유망사업에 속하는 경우가 많은 반면, 전문경영 기업은 신생사업 뿐 아니라 통신, 정유 등 전통산업에 속하는 경우가 대부분
- 따라서 소유구조가 상이한 두 기업의 경영성과 차이가 소유구조에 기인한 것인지, 혹은 소속 업종의 전반적 수익성 차이에 의한 것인지 구분하기 어려움.

<2008년 포천 100대 기업 소유구조별 산업 분포>



IV. 결론 및 시사점

□ 소유구조간 우열보다는 각 소유구조별로 강점을 살리고 약점을 보완하는 접근이 바람직

- 학문적으로도 소유구조별 우열에 대한 논란은 매우 오래된 논쟁거리이며, 이상적인 소유지배구조에 관한 이론적 합의가 없는 상태
- 분석 대상 국가나 산업, 분석 시기 및 성과변수 등에 따라 소유구조가 경영성과에 미치는 영향도 상이

□ 불황기에 오너경영의 장점이 발휘되기 위해서는 IMF 외환위기 이전 재벌 그룹의 폐해를 예방하기 위한 노력이 필수

- 재벌 오너들의 방만한 경영이 IMF 외환위기의 주범으로 지목되면서 지난 10여 년간 오너경영의 폐해와 기업지배구조 개선방안에 대해 많은 논의와 연구가 이뤄지고 있는 상황
- 최근 불황을 맞아 오너경영체제가 다시 주목 받고 있으나 과거의 폐해를 반복하지 않기 위해서는 의사결정의 과감성과 책임성을 최대한 살리되, 경영자의 전문성과 자율성을 인정하려는 노력이 필요

□ 기업 공개 및 후대 상속을 통해 오너 가문의 소유권이 희석되면 전문경영체제를 취하는 기업이 증가할 전망

- 전문경영 기업은 ‘주인 없는 기업’이라는 세간의 잘못된 인식을 바로 잡고 정체성 확립을 위해 윤리·투명경영에 대한 노력 배가 필요
- ‘대리인 문제’ 등 전문경영의 태생적 약점을 최소화하기 위해 경제 시스템 진화에 맞춰 기업지배구조 선진화 노력 지속 필요

박용삼 연구위원 (e-mail: yspark@posri.re.kr)

김호인 연구위원 (e-mail: dotriz@posri.re.kr)

표세원 연구위원 (e-mail: sewon_pyo@posri.re.kr)

민세주 책임연구원 (e-mail: sejoomin@posri.re.kr)

☞ 이 자료에 나타난 내용은 포스코경영연구소의 공식 견해가 아니며, 작성자 개인의 의견임을 밝혀 둡니다.

[첨부] 2008년 포천 글로벌 100대 기업의 소유구조 현황

(금융 30개 및 국영 15개 기업 제외)

구분	업체명	포천 순위	매출규모 (십억 달러)	설립연도	분야
오너 직접 경영 (10개)	포드자동차	13위	172.5	1903	자동차
	삼성전자	38위	106.0	1969	IT
	아르셀로미탈	39위	105.2	1989	금속
	카디널헬스	60위	88.3	1971	도매유통
	LG	67위	82.1	1947	IT
	피아트	71위	80.1	1899	자동차
	현대자동차	82위	74.9	1967	자동차
	SK 지주	86위	70.7	1953	정유
	Lukoil	90위	67.2	1991	정유
	코스코	99위	64.4	1983	소매유통
오너 간접 경영 (10개)	월마트	1위	378.8	1962	소매유통
	도요타자동차	5위	230.2	1933	자동차
	까르푸	33위	115.6	1957	소매유통
	지멘스	37위	106.4	1847	전기전자
	휴렛패커드	41위	104.3	1939	IT
	메트로	56위	90.3	1964	소매유통
	푸조	66위	83.0	1882	자동차
	마쓰시타전기	72위	79.4	1918	전기전자
	BMW	78위	76.7	1916	자동차
	티센크루프	89위	68.8	1867	금속
전문경영 (35개)	엑손모빌	2위	372.8	1882	정유
	로열더치셸	3위	355.8	1890	정유
	BP	4위	291.4	1908	정유
	셰브론	6위	210.8	1882	정유
	도탈	8위	187.3	1924	정유
	GM	9위	182.3	1908	자동차
	코노코필립스	10위	178.6	1917	정유
	다임러	11위	177.1	1924	자동차
	GE	12위	176.7	1890	전기전자
	AT&T	29위	118.9	1885	통신
	혼다 자동차	40위	105.1	1948	자동차
	맥케슨	44위	101.7	1833	도매유통
	IBM	46위	98.8	1896	IT
	히타치	48위	98.3	1910	전기전자
	발레로에너지	49위	96.8	1980	정유
	닛산 자동차	50위	94.8	1911	자동차
	테스코	51위	94.7	1924	소매유통
	E.ON	52위	94.4	1923	에너지
	버라이즌	53위	93.8	2000	통신
	네슬레	57위	89.6	1866	소비재
	홈데포	65위	84.7	1978	소매유통
	BASF	73위	79.3	1865	화학
	소니	75위	77.7	1946	IT
	텔레포니카	76위	77.3	1924	통신
	P&G	79위	76.5	1837	소비재
	CVS Caremark	80위	76.3	1963	소매유통
	UnitedHealth	81위	75.4	1974	헬스케어
	보다폰	85위	71.2	1985	통신
	크뢰거	87위	70.2	1883	소매유통
	노키아	88위	69.9	1865	IT
	도시바	91위	67.1	1875	전기전자
	Repsol YPF	92위	67.0	1999	정유
	보잉	93위	66.3	1916	항공·군수
	아메리소스베르겐	96위	66.1	1907	도매유통
	수에즈	97위	65.0	1858	에너지