

미국의 종업원 지주제도 -ESOP과 401K

이 윤 수

(로제스터 대학교 경제학 박사과정)

■ 확산되는 종업원지주제도

미국 미시간 주의 톰슨 쇼어(Thomson-Shore Inc.) 출판사에서 컴퓨터 프로그래머로 일하는 리차드 사비츠키(Richard Savitski) 씨는 단순히 회사의 종업원만은 아니다. 그는 회사의 주식을 소유한 주주이기도 하다. 사비츠키 씨 뿐만 아니라 회사의 280명 직원 모두 종업원지주제로 인해 자신의 회사인 톰슨쇼어 출판사의 주식을 소유하고 있다. 또한 이 회사 종업원들은 자신들이 투자한 펀드가 텍스터라는 한 회사의 주식 지분을 100% 소유하게 됨에 따라, 자신이 투자한 부분만큼 텍스터사의 주식을 나누어 가졌다. 사비츠키 씨는 종업원지주제로 인해 회사의 모든 직원들은 일에 최선을 다하고, 이전과는 달리 자기자신의 이익만을 보지 않고 회사 전체적인 이익을 항상 염두에 두게 되었고, 그 결과 이전보다 더 생산성이 나아졌다고 말했다. 이처럼 종업원지주제로 인한 생산성과 기업경쟁력이 증가한 사례는 미국 전역에서 나타나고 있다. 미시간 주 한 주에서만 1997년에는 100여 개에 불과하던 종업원지주제 기업이 2002년에는 300개 이상으로 세 배 가까이 증가했다.

이처럼 종업원지주제도는 1990년대 초 이후 전국적으로 급속히 확산되고 있지만, 그럼에도 불구하고 그 효과에 관해서는 아직도 논란이 계속되고 있다. 종업원지주제도는 근로의욕을 고취시켜 생산성을 높이고 노사간 갈등을 줄이며, 노동자들에게는 보다 높은 수입과 은퇴 이후 노후에 대한 보장이 되어 준다는 긍정적인 의견이 있는 반면, 몇 해 전 엔론 사건처럼 회사 주가의 단기적인 급등에만 관심을 가진 회사 지분을 지닌 종

업원들이 회사의 실상을 외부 투자자에게 속이고 부실과 부정부패를 일삼을 가능성이 있으며, 회사가 파산할 경우 노동자들이 그동안 받았던 회사의 주식이 휴지 조각이 되어 노후보장의 기능을 전혀 할 수 없는 위험성도 있다는 부정적인 의견도 있다.

미국의 종업원지주제도가 미국 기업의 노사관계와 기업활동에 어떠한 영향을 끼치고 있는지 알아보기에 앞서 먼저 종업원지주제의 대표적인 제도인 ESOP와 401K에 대해 알아볼 필요가 있다.

이처럼 미국의 노사 문화를 바꾸어 놓은 종업원지주제도는 각 주별, 기업별로 다양한 형태를 띠고 있지만 그 대표적인 형태는 ESOP과 401K라고 할 수 있다. 상당수의 미국 기업은 ESOP과 401K 둘 중 하나, 혹은 둘 모두를 종업원지주제의 일환으로 채택하고 있다.

■ ESOP과 401K 제도

ESOP

미국의 우리스주신탁제도(ESOP: Employee Stock Ownership Plan, 이하 ESOP)는 이미 1921년 생겼다. 이 제도는 현재 한국의 기업들이 지니고 있는 종업원지주제도와 마찬가지로 노동자들이 자신의 회사 주식을 현금으로 살 수 있는 제도이다.

당시는 미국 정부가 독점자본의 지배력 확대에 따른 여러 폐해에 대처하기 위해 트러스트의 부당행위 적발, 철도의 규제강화, 정부에 의한 노동쟁의조정, 소비자 보호정책 등을 만들기 시작하던 시기였으며, ESOP 역시 노동자 계급의 운동이 촉이 되었다기

보다는 미국 정부의 의지에 힘입은 것이었다. 그러나 기업의 종업원이 자사의 주식을 취득할 경우 해당 기업이 정부로부터 세계 혜택을 받는 최초의 ESOP 제도는 얼마 후 발생한 세계 경제대공황으로 인해 자사 주식을 샀던 노동자 주주들에게 손해를 끼쳤을 뿐이었다. 그리고 자신의 현금으로 자사주를 구입해야 한다는 규정으로 인해 임금으로 생활하는 노동자들은 실질적으로 목돈을 투자해 자사주를 소유할 수 있는 여지가 없었다. 게다가 자사주 소유로 인해 노동자들의 교섭력이 증대되는 것을 바라지 않는 대다수의 경영자와 독점자본가들은 세계 혜택에도 불구하고 ESOP을 채택하지 않았다.

그러나 1950년대와 60년대를 거치면서 미국식 독점자본주의가 과잉생산 및 유효구매력 감소를 통해 결국 자본주의의 위기로 이어질 것이라는 우려가 팽배해짐에 따라 ESOP은 다시 각광을 받게 된다. 소수의 자본독점으로 인한 폐해를 막고 사회 전체적인 유효구매력을 늘리기 위한 도구로서 미국 정부는 다시금 ESOP을 활용하게 된다. 이번에는 종업원들이 현금을 지니지 않더라도 회사의 신용을 담보로 하여 외부로부터 자금을 차입해 자사 주식을 살 수 있게 하고, 차입금은 종업원 개인이 갚는 것이 아니라 회사가 계속해서 갚아 나아가도록 하는 '차입형 ESOP' 제도를 만들게 되었다.

차입형 ESOP 제도는 1974년 미의회가 만든 종업원퇴직소득보장법에서 차입형 ESOP을 운영하는 회사와 종업원, 그리고 그 회사에 자금을 대출해 주는 금융기관에게 다양한 세계 혜택을 주게됨에 따라 미국 전국으로 확산되었다.

ESOP을 채택한 회사들은 단지 세계 혜택

만을 얻은 것이 아니었다. ESOP제도는 많은 기업이 경영위기에 처했을 때 자본의 급격한 유출에 따른 도산이나 대량실업을 막는 데 일조하였고, 적대적인 인수합병에 있어서도 기업의 방어수단이 될 수 있었다. 또한 기존의 노사 대립을 해소하고 노동자와 경영자 모두 회사 운영의 정상화를 위해 협력을 하는 발판이 되어 주기도 했다. 일례로 리 아이아코카의 신화적 경영으로 유명한 크라이슬러 자동차의 경우 실제로 위기에 빠진 회사를 일으킨 것은 ESOP에 따른 노조측의 양보와 생산성 향상이었으며, 유나이티드항공의 경우 1994년에는 경영위기에까지 몰렸으나, 노조에서 향후 7년간의 임금과 복지수당 등을 크게 삭감하는 대가로 회사 지분의 55%를 인수하였고, 이후 시장점유율과 수익을 향상시키게 되었다.

ESOP제도는 1990년대 중반 이후 미국이 신경제 호황을 누리게 되면서 ESOP을 도입하는 기업이 점차 줄어드는 추세에 있었지만, 2000년대 들어 다시금 각광을 받고 있다. 경기 침체로 인해 기업의 재정이 어려워지고 있기에 보다 장기적이고 안정적인 투자자를 원하는 미국 기업의 요구에 ESOP제도가 알맞고, ESOP 제도를 통해 종업원들의 창의성과 자발적인 생산성 증가 노력을 경영에 접목시켜 수익을 늘릴 수 있기 때문이기도 하며, 무엇보다도 세금 혜택과 저렴한 자본조달 비용이 큰 장점이 되기 때문이다.

401K

401K란 일종의 연금으로 노동자가 자신의 퇴직 이후를 대비하여 직장에 다니는 동안 회사에 기금을 적립해 놓는 것이다. 회사가

비용을 지급하게 되는 ESOP와는 달리 401K는 근로자 자신이 매달 월급에서 일정액을 떼내어 적립하게 된다. 401K라는 이름이 붙게 된 것은 미국 세법의 401조의 K항에 이 규정이 나와 있기 때문이다.

미국에서 노동자에 대한 연금은 1857년 뉴욕시 경찰관에게 시행한 퇴직급여제도에서 시작하였다. 여러 금융회사들이 다양한 기업연금 상품을 만들었지만 제2차 세계대전 전까지 미국내 노동자의 15%만이 연금의 혜택을 받았을 뿐이었다.

미국의 기업연금은 1942년 내국세입법 (Internal Revenue Code: IRC)이 수정되면서 본격적으로 시작되었다. 당시 미국 정부는 연금제도의 적용에 있어 자본가와 경영자층에게만 우대하는 연금제도를 개혁할 필요가 있었으면, 아울러 당시는 제2차 세계대전 중이라 임금억제책이 실시되었기 때문에 인상되지 못하는 임금에 대한 보상책으로서 기업연금이 다루어졌다. 이후 미국 기업의 연금제도는 퇴직후 받을 액수가 애초에 확정되어 있는 형태인 확정급여형(DB형) 연금제도를 중심으로 발달하게 된다. 확정급여형 연금제도에서 퇴직 후에 매달 혹은 일시불로 얼마를 받을지는 근무하던 시절의 급여와 근속연수에 의해 결정되며 연금은 고용주가 내는 형식이다. 따라서 확정급여형 연금 자산은 개별 가입자인 노동자 개인별로 구분되지 않으며, 자산 운용의 책임과 위험은 고용주 혼자서 부담하게 된다.

이처럼 확정급여형 연금제도는 고용주의 부담이 크기 때문에 미국의 경영진과 자본가들은 새로운 연금제도를 모색하게 되었고 따라서 1970년대 말부터 미국 기업들은 확정기여형(DC형) 연금제를 채택하게 된다.

확정급부형 연금제도와는 달리 확정기여형 연금제도는 고용주가 연금을 내는 것이 아니라 종업원 자신이 매달 연금을 내는 형태이다. 그리고 매달 내는 연금은 기업 전체의 노동자들 것이 한꺼번에 묶여서 쓰여지는 것이 아니라 낸 만큼 개인구좌에 분배된다. 그렇기 때문에 고용주를 통하여 개개인의 노동자가 일종의 투자상품에 가입하는 것과 같다.

현재 미국내 대다수의 기업이 채택하고 있는 401K제도는 1978년 내국세입법의 개정에서 시작되었고, 그 주된 내용은 위와 같은 확정기여형 연금제도라는 것이다. 개개인의 근무연수와 연봉에 따라 연금지급액이 결정되는 이전의 연금제도와는 달리 확정기여형인 401K에선 퇴직 이후 받는 연금액은 퇴직하던 순간 개인이 지닌 연금구좌의 가치가 어떠한가에 의해 결정된다. 따라서 노동자 자신이 재직시 어떤 금융상품으로 연금을 구성했느냐에 따라 퇴직후 자신이 받을 수 있는 금액이 달라지는, 즉 노동자 개개인이 투자 결정을 하고, 그 위험(risk)을 받아들이는 것이다.

확정기여형인 401K는 고용주의 입장에서는 투자위험을 종업원이 부담하고, 자신의 회사에서 퇴직한 인원에게 줄 연금액을 보증하지 않기 때문에 그에 따른 빛이 생기지 않는다는 점, 그리고 연금자산의 운영이나 관리에 비용을 쓰지 않아도 된다는 점 등이 큰 장점이므로 거의 모든 기업이 401K를 수용하게 되었다. 그리고 노동자의 입장에서 자신의 연금이 개인별 구좌로 관리되므로 얼마가 적립되어 있는지 쉽게 알 수 있어 미래의 계획을 세워나가기에 좋고, 다른 직장으로 옮겼을 경우에도 기존의 연금 구좌를 계속 이용할 수 있는 편리한 점이 있다. 물론 연금투자에 대한 위험을 예전의 확

정급부형처럼 고용주인 회사가 부담하지 않고 노동자 스스로 부담해야 하고, 회사의 돈이 아닌 자신의 급여에서 내는 부분이 더 많다는 단점이 있지만, 만약 자신의 회사가 파산할 경우 기존의 확정급부형에서는 지불 불능이 되거나 연금보증공사가 제시하는 최소한의 연금만을 받게 될 위험에서 벗어날 수 있다는 장점이 있다. 그리고 인플레이션으로 인한 화폐가치 하락의 경우에도 확정급부형보다는 더 유리하다. 이처럼 401K로 대표되는 확정기여형 기업연금제도는 고용주와 노동자 모두의 이익을 충족하기에 미국에서 확고하게 자리잡게 되었다.

■ 종업원지주제도의 효과에 대한 연구

매릴랜드대학의 피터 크랩튼 외 두 명의 연구진은 종업원지주제도의 효과에 대하여 실증적인 연구보고서를 냈다. 결론적으로 말하면 그 보고서의 내용은 1970년에서 1995년 동안 종업원지주제도를 채택한 기업은 이전보다 노사간 분쟁이 대폭 줄어들었고, 노사간 협상도 보다 효율적이 되어 이 점만으로도 상당한 비용절감을 거두었으며, 그렇기 때문에 종업원지주제도를 택한 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 효율성이 뛰어나다는 것이다.

1990년대 이후 ESOP이 노조가 있는 기업뿐만 아니라 노조가 없는 기업에까지 크게 확산되었음에도 불구하고 그동안 ESOP의 실질적 효과에 대한 미국내 연구는 그리 많지 않았다. 매릴랜드대학의 크랩튼 등 경제학자들은 지난해 ESOP이 노조에 끼친 영향에 대해 1970년부터 1995년 사이의 자료를 사용하였고, 결국 ESOP이 노사 협상에 있

어서 분쟁을 줄였고, 그로 인해 회사는 비용을 절감하고 생산성을 높일 수 있다는 결론을 얻은 것이다. 특히 이런 긍정적인 효과는 노조가 있는 기업에서 더욱 컸다. 또한 ESOP을 채택하겠다는 회사의 발표가 있었을 때, 그 회사의 주가는 주식시장에서 평균적으로 3% 이상 상승되었다. 이는 ESOP이 회사의 생산성 및 경영활동에 미치는 긍정적인 영향에 대해 주식시장에 참여하는 투자자가 인정을 한다는 의미이다.

ESOP이 노동자 개개인에게 회사의 주식을 소유하게 함으로써, 각 노동자의 근로의욕을 실제로 고취시키는가에 대해선 그동안 미국내에서 많은 논란이 있어 왔다. ESOP의 긍정적인 효과에 대해 의문을 나타내는 학자들은 노동자 개인의 근로의욕이 고취되었다고는 해도, 개별 노동자가 회사 전체에 미치는 영향은 지극히 미미한 수준이며 특히 회사의 수익성과 경영활동 전반은 노동자 개개인의 근로의욕 같은 추상적인 부분보다는 회사의 시스템이나 기술, 경영진의 능력 등 다른 여러 요소에 의해 좌우되는 것이기에 ESOP으로 인한 근로의욕 고취가 수익성 향상으로 이어진다고 결론내릴 수 없다는 견해를 견지해 왔다. 특히 통상적인 노동자라면 ESOP으로 인해 자신이 회사의 주식을 취득할 수 있다고 해도 그동안 자신이 회사에서 근무하던 태도와 습관 등을 쉽게 바꾸려 하지 않을 것이므로 ESOP와 생산성 향상은 큰 상관이 없다고 하였다.

그러나 이 연구는 ESOP로 인해 발생한 노동자 개개인의 주인의식은 노동자들이 회사측과 단체협상을 벌일 때 큰 힘을 발휘하여, 노사협상이 보다 협조적으로 되고 단순히 자신들의 임금을 올리거나 근로조건을 바꾸려는

등의 요구조건을 내걸고 투쟁하기 보다는, 회사 전체의 이익과 장래성 같은 경영진과 공통의 이해를 지닐 수 있는 부분에 더 큰 관심을 갖게 되기 때문에, 결론적으로 노사 화합과 생산성 향상을 이룰 수 있다는 것이다.

연구진은 ESOP을 채택하고 있는 미국내 여러 기업에 대한 실증분석을 통해 ESOP을 채택한 대부분의 회사에서는 이전에 볼 수 있었던 노사분규나 파업이 급격하게 줄어들었고 노사간 화합을 하는 문화가 양산되어 그 결과 생산성이 향상되고 주가가 올랐다는 것을 밝혀냈다.

■ 연금기금과 종업원지주제도가 가져올 사회적 변화

현재 미국에서 가장 큰 규모의 연금기금들은 약 1,000억 달러의 재산을 가지고 있으며, 규모가 적은 미국의 연금기금조차도 약 10억 달러 전후를 투자하고 있다. 미국에서 증시에 투입되는 가장 큰 자본이 바로 연금기금이다. 종업원지주제를 채택하고 있는 미국의 기업 수는 1만 2,000개를 넘어섰고, 민간부문 전체 임금노동자의 10% 가까이 되는 900만 명 이상이 자신의 회사의 주식을 지닌 주주가 되었다. ESOP과 401K와 같은 제도는 노동자가 노동서비스의 제공자라는 지위에서 나아가 자본가, 혹은 경영자의 지위에 한쪽 발을 올려놓을 수 있도록 해주고 있다. 임금노동자는 자본의 소유자로서 자신이 투자한 연금기금이 투입된 기업이 '자본가의 부(富)를 극대화'한다는 목표에 따라 활동하여 생겨나는 이윤을 얻어낼 수 있게 되었고, 자신이 속한 회사의 이윤 역시 '주주로서' 배당금을 받고 주주로서 경영에

참가할 수 있는 권리를 갖게 되었다.

물론 ESOP과 401K로 대표되는 노동자의 자본가화에 대한 낙관적인 전망을 하기에는 현실적인 어려움이 있다. 종업원지주제가 시행되는 많은 회사에 있어서 실제로 자사 주식을 지닌 노동자들이 회사 경영에 적극적으로 참여를 할 수 있는 여지는 미국내에서 그리 많지 않다. 종업원지주제 컨설팅 및 교육기관인 오너십 어소시에이츠(Ownership Associates)는 최근 보고서를 통해 회사의 노동자들이 회사 주식의 다수 지분을 보유했음에도 경영활동의 의사결정에서 노동자 집단의 의견을 배제하는 기업들이 많다고 발표했다. 소유구조의 변화는 이루어지고 있지만 아직도 경영 의사결정의 시스템은 예전과 같은 회사들이 대부분이기에 ESOP제도가 노동자의 자본가화, 노동자의 경영자화를 가져오고 있다고 확실히 결론짓기 어려운 것이 지금 미국의 현실이다.

또한 젊었을 때 연금기금을 내고 수십년 뒤 은퇴후 그에 대한 보상을 받는 연금기금의 특성상 ‘자본가’인 시민 개개인은 현재 자신이 주인인 연금기금이라는 ‘자본’이 어떻게

운용되는가에 대한 관심은 자연스레 떨어지게 된다. 그리고 연금기금이라는 거대한 자본에서 시민 개개인이 지닌 부분은 미세한 수준이기에 전체적인 움직임에 대해 시민 개개인이 개입할 여지는 자신에게 적합한 펀드를 고르는 것 외에는 그다지 크지 않다.

이러한 우려에도 불구하고 ESOP과 같은 종업원지주제도와 401K로 대표되는 연금기금이 미국 사회에 정착함에 따라 실질적으로 노동자들의 경영참여가 늘어나고 있으며, 연금기금 사용에 대한 노조 집단의 감시 및 통제로 인하여 미국 경제의 자본시장에서 노동자 집단의 영향력이 증대되어 나가는 것은 엄연한 사실이다. 실제로 ESOP과 401K로 인하여 미국의 노사관계는 수익과 생산성 증대라는 공동의 목적을 위해 상호 협력이 이루어지는 단계로 나아가고 있으며, 앞서 예로 든 유나이티드 항공의 경우처럼 노조가 회사를 인수하여 직접 경영하는 사례도 자주 일어나고 있다. 앞으로도 이러한 경향은 더욱 증대될 것이다. 그 가장 중요한 원인은 고용주와 노동자 모두 양 제도에서 현실적인 이익을 얻을 수 있기 때문이다.

■ 참고문헌

- Corey Rosen, Scott Rodrick, “Leveraged ESOPs and Employee Buyouts”, *The National Center for Employee Ownership*, August, 2001.
- Kruse, D., *Profit Sharing: Does it Make a Difference?* Kalamazoo, MI: Upjohn Institute, 1993.
- Peter Cramton, Hamid Mehran, and Joseph Tracy, *ESOP Fables: The Impact of Employee Stock Ownership Plans on Labor Disputes*. University of Maryland Working Paper November 2003, http://www.econ.nyu.edu/cvstarr/seminars/applied1018_mehran.pdf
- Leora Friedberg and Michael T. Owyang, “Not Your Father’s Pension Plan: The Rise of 401K and Other Defined Contribution Plans?” *Review*, The Federal Reserve Bank of St. Louis, 2002.