

벤처 기업의 고급 인력 활용 방안: 스톡옵션제도

백흥기 · 현대경제사회연구원 연구원

벤처 기업 육성의 핵심, 스톡옵션(Stock Option)제도

최근 우리 정부는 경제 위기 극복의 한 방안으로 벤처 기업의 육성을 제시하고 있다. 중소기업청이 지난달 벤처 기업의 중점 육성을 골자로 하는 「21세기 중소기업의 발전 전략」을, 통상산업부는 「벤처 기업 활성화 종합 대책」을 발표하면서 관련 법제도의 정비와 육성 방안을 마련했다.

미국의 경우 20여 년 전 컴퓨터 값의 급락과 함께 시작된 정보 혁명이 현재 미국 경제 성장의 견인차 역할을 하고 있고, 그 핵심의 주체는 바로 매년 70만 개씩 생겨나는 벤처 기업들에 힘입은 바 크다. 이들은 기술 향상으로 소요 인력이 급감하고 있는 중화학 공업 분야의 잉여 인력을 흡수, 고용을 안정시키는 등 미국 경제 성장의 30% 이상을 창출하고, 급속한 가격 파괴로 고성장속 저인플레이션이란 새로운 성장 모델까지 실

현했다.

이에 비해 우리나라의 첨단 기술 집약적 벤처 기업은 1996년말 현재 1,500여 개로 시작 단계에 불과하고, 아직까지 우리 경제에 미치는 파급 효과는 미미한 실정이다. 벤처 기업이 성공적인 중소기업이 되려면 기술, 인력, 자금, 경영 정보 등의 능력을 갖춰야 할 것이다. 이런 점에서 정부에서는 벤처 기업의 자금 문제 해결과 경영 정보 또는 인프라를 구축해주는 데 힘을 쏟아야 할 것이다.

현재 우리나라의 경제·사회적 상황에서는 벤처 기업이 마음대로 활동할 수 있는 여건이 마련되지 않고 있다. 벤처 기업을 성공적으로 이끌기 위해서는 당국의 육성책과 더불어 고급 인력의 활용 방안이 적극 논의돼야 할 것이다. 그 한 방법으로서 벤처 기업 육성에 핵심으로 떠오르고 있는 스톡옵션(stock option)제도에 대해 알아보기로 한다.

스톡 옵션(Stock Option)은 장기보상제도

스톡 옵션이란 회사가 임직원들에게 일정량의 회사 주식을 발행 당시의 가격으로 싸게 취득할 수 있는 권리를 부여하는 일종의 인센티브(誘引補償)제도이다. 우리나라도 벤처 기업 육성을 위해 이미 1997년 1월 스톡옵션(Stock Option)제도를 도입·실시하고 있다. 그동안 국내에선 필라코리아, 모토롤라코리아 등 일부 외국계 회사들이 스톡옵션제를 실시하고 있었으나, 최근 들어 우리나라 기업들도 벤처 기업을 중심으로 활발한 도입 논의가 이뤄지고 있다. 벤처 기업협회에 따르면, 140 개 회원사 가운데 메디슨, 웹인터내셔널, 한글과 컴퓨터, 건인 등 이미 스톡옵션제를 내부적으로 시행해온 벤처 기업들을 포함한 총 23 개사가 스톡옵션제를 도입키로 하고, 정관 개정과 주총 의결을 거쳐 시행을 앞두고 있다.

‘주식매입선택권’이라고 표현할 수도 있는 이 제도는 회사가 임직원에게 일정 기간 내에 자기 회사의 주식을 사전에 약정된 가격으로 일정 수량만큼 매수할 수 있는 권리를 주는 제도로서, 임직원들이 자사의 주가를 상승시키기 위해 주인 의식을 갖고 열심히 일할 수 있는 동기를 부여하게 된다.

예를 들어, 1997년 1월 액면가 또는 시가가 1만 원일 때 2만 원에 주식을 살 수 있는 선택권(옵션)을 취득한 뒤, 2000년 주가가 4만 원으로 올랐을 때 옵션을 행사하면 권리 취득 당시의 2만 원에 주식을 살 수 있는 것이다. 또 2년 뒤 주가가 8만 원이 됐을 때 이를 팔면 주당 6만 원의 이익을 올릴 수 있는 것이다.

스톡 옵션은 현재 우리나라의 주식주제도와 엇비슷하지만, 주식주제는 기업 공개나 증자시에만 임직원들이 받을 수 있는 반면, 스톡 옵션은 보너스를 받듯 1년 중 어느 때나 받을 수 있다는 점에서 조금 다르다.

스톡옵션제도는 이러한 임직원에게 대한 장기보상제도의 하나로서 미국, 유럽, 홍콩 등에서는 하이테크 기업이나 중견 기업들이 유능한 임직원을 계속 붙잡아두거나, 외부 인력을 스카우트하는 데 적극 활용하고 있다.

시행 효과는 상당히 긍정적인 것으로 평가됨

스톡옵션제도에 대한 실증 분석 결과, 시행 효과는 상당히 긍정적인 것으로 나타나고 있다. 일단, 스톡 옵션의 혜택을 받은 임

〈표 1〉 스톡옵션제도의 시행 효과에 대한 실증 연구 결과

<p>긍정적인 측면</p>	<ul style="list-style-type: none"> · 일반적으로 성과에 연계된 경영자 보상과 주식 수익률 사이에는 정의 관계가 있음(Murphy(1985), Agrawal, Makhija & Mandelker(1991)) · 경영자보상체계에 대한 관리 감독은 기업의 성과를 증대시키는 것으로 나타남(Tosi & Gomez-Mejia(1994)) · 주식에 근거한 보상제도를 도입한다는 것은 경영자들이 더욱 많은 지분을 가지게 된다는 것인데, 이론적으로 볼 때 이러한 제도를 도입하는 것은 경영자가 기업의 장래에 낙관적이라는 신호로 작용하고 있음을 알 수 있음(Leland & Pyle(1977))
<p>부정적인 측면</p>	<ul style="list-style-type: none"> · 그러나 스톡옵션제도의 시행이 기존 주주들의 지분을 희석시키고 경영자에 대한 보상을 증가시킴으로써, 일반 주주들에게 손실을 줄 수 있다는 연구 결과도 있음

직원은 주식 가격이 상승할 경우 주식을 매도하여 그 차익을 얻을 수 있는 반면, 반대로 주식 가격이 하락했을 때는 스톡 옵션의 권리를 포기, 아무런 불이익을 받지 않게 된다.

스톡 옵션을 도입한 기업은 현금을 지급해야 하는 부담이 줄어서 좋고, 스톡 옵션을 받는 임직원들이 주인 의식을 가지고 기업 성과를 높이기 위해 열심히 일하는 효과를 얻을 수 있다는 분석이다. 스톡옵션제도의 시행 효과에 대한 실증적 연구는 다양한 측면에서 이루어졌는데, 이에 대한 개괄적인 연구 결과는 〈표 1〉과 같다.

도 있다. 미국에서는 상장 기업 가운데 80%가 이 제도를 도입하고 있고, 일본에서는 소니社 등 극히 일부 회사가 경영자스톡옵션 제도를 시행 중이다. 국내에서는 필라코리아, 모토롤라, 한국듀폰, 대웅릴리제약, 한국휴렛패커드 등이 부분적인 스톡옵션제도를 도입하고 있으며, 벤처 기업 등 주로 유망 중소기업에서 도입을 서두르고 있다.

일례로, 사원들의 공로에 대한 장기적인 보상으로, 매년 전세계 직원의 10%에게 적용되는 한국휴렛패커드社의 스톡 옵션 사례를 들어보기로 한다(〈표 2〉 참조).

국내 대상 기업 확대 실시

미국 상장 기업의 80%가 시행중

스톡옵션제도는 대개 이사급 이상 임원들에게 적용하는 회사가 많지만, 케미컬뱅크처럼 쉐종업원을 대상으로 실시하는 경우

정부는 스톡옵션제도의 대상 기업을 당초 벤처 기업(창업 투자 회사가 투자한 회사)으로 제한했었으나, 상장 법인 및 장외등록 법인과 창업 투자 회사가 투자 가능한

〈표 2〉 한국휴렛패커트사의 스톡옵션제도

취지	<ul style="list-style-type: none"> · 우수한 인재에게 경제적 이익을 제공하여 유능한 종업원을 확보하고 유지함 · 모든 직원이 회사 주식의 소유로 주인 의식을 높임
운영과 관리	<ul style="list-style-type: none"> · 제반 행정 처리는 이사회가 구성하는 스톡옵션위원회가 감독 · 위원회의 위원은 이사회가 임명하며, 보상 계획, 보상의 유형 및 조건 등 모든 업무를 관장함
내용	<ul style="list-style-type: none"> · 한국 HP사의 Functional Management Team에서 수혜자를 추천하면 HP이사회에서 최종 결정하여 개인에게 통보함 · 옵션을 행사하여 주식을 매입하는 방법에는 사원이 직접 현금을 이용하여 주식을 매입하는 방법과 현금을 이용하지 않고 지정된 옵션 가격과 시장 가격과의 차액을 받는 두 가지 방법(Foreign Appreciation Rights: FASR)을 사용(우리나라에서는 외환 관리 규제때문에 FASR을 시행하고 있음)
세금 관련 사항	<ul style="list-style-type: none"> · 주식 옵션의 지급 시점에서는 세금과 아무런 관련이 없음 · 옵션 행사시 차액(세금 공제전 이익)에 대한 소득세 부과 · 우리나라 기업의 입장에서 볼 때 종업원이 주식을 취득하는 것이 아니고 차액을 받는 것이기 때문에 차액에 대한 부분을 비용 처리함
행사 기간에 대한 규정	<ul style="list-style-type: none"> · 지급일로부터 10년 내에 행사하여야 함 · 가입 직원이 퇴직시 적격 옵션은 퇴직일 이후 3개월, 비적격 스톡 옵션은 3년 동안 유효 · 가입 대상 직원이거나 퇴직자의 사망시는 사망일로부터 1년 이내에 유산 관리인이나 지정 수령인이 옵션을 행사해야 함 · 휴직 기간 중에도 옵션 행사가 가능함
제한 사항	<ul style="list-style-type: none"> · 옵션의 행사로 취득한 주식에 대해서는 일정 기간 동안 매각할 수 없도록 유예 기간을 둠 · 옵션의 양도는 불가능함 · FSAR의 행사는 주식을 받은 날로 1년이 경과한 후부터 할 수 있으며, 매년 옵션의 20%를 행사할 수 있음 · 행사된 옵션이 타인의 명의로 등록되어 있으면 적격 옵션의 기능을 상실하여 일반 소득세를 납부해야 함

기업으로까지 확대 시행하기로 했다. 다만, 스톡옵션제도를 도입하려는 회사는 증권관리 위원회에 등록하고 이를 일반인에게 공시해야 한다는 것이다.

또 스톡 옵션을 행사할 경우 주식을 매입하지 않고 옵션 계약을 맺었던 때와 옵션을 행사했을 때의 시세 차이만 계산해 해당 금액을 현금이나 해당 기업 주식으로 보상해주는 '주식평가보상제(SAR)'를 신설키로 했다. 이는 스톡 옵션을 행사하는 임직원이 주식을 매입하는 데 따른 자금 부담을 덜어

주자는 것이다.

정부가 보완 발표한 스톡옵션제도의 주요 내용은 〈표 3〉과 같다.

세제 지원을 위한 조세감면규제법 마련

또한 당국은 스톡 옵션에 따른 세제 지원을 위해 1996년 11월 조세감면규제법 개정안을 마련하였다. 이 개정안에 따르면 옵션 프리미엄 즉, 시장 가격과 옵션 행사 가격과의 차익에 대해서는 근로소득세를 과세하지

(표 3) 스톡옵션제도의 국내 실시 주요 내용

	당초 계획안	수정안
스톡 옵션의 유형	자사주 및 신주인수권 방식을 모두 인정	옵션 약정시 가격과 옵션 행사시 가격의 차액만큼 현금이나 주식으로 지급하는 주식 평가 보상(SAR: Stock Appreciation Rights) 방식에 의한 스톡 옵션에 대해서도 세제 지원을 해주기로 함
옵션 행사 가격	주식의 액면가액과 신주 발행 가액의 50% 가운데 높은 것을 기준으로 함	상장·장외 등록 법인은 옵션 계약 당시의 時價로, 비상장·미등록 창업 기업은 액면가액과 옵션 계약 당시의 시가(상속세법에 의해 평가한 가액) 가운데 높은 금액 이상으로 정함(이는 스톡 옵션을 받고 들어간 임직원이 실제로 일한 기간 동안 생긴 시세 차익만 세제 감면을 해주겠다는 취지임)
주식 취득 한도	임직원 1인당 해당 기업 총주식의 5% 이하	1인당 10%까지 확대하되 연간 취득 금액에 일정한 한도를 둠
옵션의 사전 계약	-	취득할 주식의 수량, 가격, 행사 기간 등에 대해 회사와 임직원이 자유롭게 계약을 맺을 수 있도록 하되, 이 계약을 주주총회에서 특별 결의(과반수 참석, 2/3 찬성)로 승인받도록 의무화

양기로 했으며, 신주인수권 방식의 경우에는 증여세를 비과세하기로 했다. 또 자사주 배분 방식을 택하게 되면 옵션 프리미엄을 법인의 손비로 인정, 법인세를 비과세하기로 했다. 이와 함께 주식을 처분할 때 취득 주식이 상장 또는 장외 시장에 등록된 경우에는 양도 차익을 비과세하며, 비상장 또는 미등록 법인은 양도 차익의 10%만 과세하기로 했다(〈표 4〉 참조).

시행령과 제반 의사 결정을 보다 탄력적으로 해야

스톡 옵션을 국내에서 시행하기 위해 기업이 기본적으로 고려해야 할 사항은 다음과 같다. 임직원이 옵션의 행사시 제공할 회사의 주식이 마련되어 있어야 할 것이며, 여기에는 신주를 발행하는 방법과 기업이 자사주를 보유하는 방법이 있다. 또한 기업의 규모, 경영자의 소유 지분, 이사회, 투자 기

(표 4) 스톡옵션제도의 세제 지원을 위한 조세감면규제법 개정안

구분	개정안
옵션 프리미엄	근로소득세 비과세
신주인수권 방식	증여세 비과세
자사주 배분 방식	옵션 프리미엄을 손비로 인정하여 법인세 비과세
주식 처분시	상장·장외 등록 법인: 양도 차익 비과세
	미등록 법인: 양도 차익의 10%만 과세


회 또는 성장성, 유동성, 부채 의존도, 한계 세율 등에 따라 시행 의사 결정이 이루어져야 할 것이다.

회계 및 세금 처리의 문제에 있어서도 스톡옵션제도에 대한 별도의 회계 처리 기준이 마련되어야 할 것이다. 예를 들어, 권리 부여일(grant date)을 기준으로 옵션 가격 결정 모형으로 추정된 총보상액을 종업원의 서비스 제공 기간에 걸쳐 비용으로 인식하고, 내부자 거래의 감시 및 감독 강화 방안이 필요하다.

한편, 스톡 옵션 시행령 가운데서 스톡 옵션 주식을 정기 주총 결의를 통해 배정 주식과 주주 명단을 결정하는 것에 대해 탄력성이 떨어진다는 문제점이 있다. 주총에서 그해에 스톡 옵션 배정을 끝내면 새로 고급 전문 인력을 영입하기 위해 다시 특별 주총을 열든지 아니면 다음해에 주식을 주기로 해야 하는 문제가 발생하게 된다. 또 현행 제도는 시가의 최저 90%까지 옵션 주식의 가격을 산정하게 돼 있는데, 주식을 상장하지 않은 기업의 경우는 차익을 챙길 수 있지만, 상장 회사의 경우 별다른 시세 차익이 발생하지 않을 수 있어 인센티브의 효과가

떨어질 수 있다.

스톡옵션제도 시행에 따른 부작용에 대한 우려도 있다. 가장 큰 문제는 스톡 옵션이 적용되지 않는 직원들의 박탈감이다. 연공서열제와 집단 공동 문화가 강한 국내 기업 풍토에서 이 제도는 전체 직원의 결속력을 떨어뜨리는 역기능이 발생할 수 있어, 앞으로 일반 직원의 사기를 떨어뜨리지 않으면서 이를 어떻게 조화시킬 수 있는지가 과제라고 할 수 있다.

이밖에 벤처 기업의 고급 인력 활용 방안으로서는 현재의 병역특례제도를 조정해 젊은 연구 인력들이 벤처 기업에 최대한 공급되도록 유도하고, 해외 교포 고급 연구 인력이 벤처 기업에 흡수될 수 있도록 브레인풀¹⁾ 제도를 확대해야 할 것이다. 

1) 브레인풀(brain pool)제도는 연구원의 체제 비용을 정부에서 부담하고 있어, 벤처 기업의 입장에서는 저렴한 비용으로 해외 우수 인력을 활용할 수 있게 됨.