

KCGS

기업지배구조 리뷰

Corporate Governance Review

연구논단 I 채무관계와 기업지배구조
성태윤 | 연세대학교 경제학부 교수

연구논단 II 사회성과 보상사업과 사회비용 추계: 개관과 함의
홍중호 | 서울대학교 환경대학원 교수, 한국기업지배구조원 객원연구위원
김청일 | 서울대학교 환경대학원 박사 수료
강진영 | 서울대학교 환경교육협동과정 박사과정

Contents

Vol.92 | 2019. 3호

03 **연구논단 I** 채무관계와 기업지배구조
상태운 연세대학교 경제학부 교수

22 **연구논단 II** 사회성과 보상사업과 사회비용 추계: 개관과 함의
홍종호 서울대학교 환경대학원 교수, 한국기업지배구조원 객원연구위원
김청일 서울대학교 환경대학원 박사 수료
강진영 서울대학교 환경교육협동과정 박사과정



채무관계와 기업지배구조

성태윤 | 연세대학교 경제학부 교수¹⁾

I. 논점의 제기

기업이 자금을 조달하는 방식은 크게 두 가지로 나누어 볼 수 있다. 첫 번째 방식은 부채를 통하여 자금을 조달하는 것이다. 이는 시장에서 채권을 발행하거나 은행에서 차입하는 방식 등을 포함한다. 두 번째 방식은 시장에서 주식을 발행하여 자본을 조달하는 방식이다.

일반적으로 특정 회사의 주식을 소유하면 해당 회사가 창출하는 이익에 대해 소유하고 있는 주식과 비례하는 권리를 가지게 되는데, 이것은 주가의 변화와 배당의 형태로 나타난다.²⁾ 만약 기업이 도산하는 경우, 채권자가 기업의 잔여 재산에 대한 우선권을 갖고, 주식을 소유한 주주는 후순위로 밀려난다. 이는 기업과 채권자가 우선순위를 가지는 계약 관계이지만, 주주는 회사의 소유자로 잔여청구권자(residual claimants)로 역할하기 때문이다(참고: Chapter 2. Corporate Financing: Some Stylized Facts, Tirole (2006)).

한편, 회계의 정의상 기업의 부채와 자본의 합은 자산과 같은데, 모딜리아니-밀러 정리³⁾에 따르면 기업의 재무구조, 즉 부채와 자본의 비율은 기업의 가치에 영향을 미치지

1) 본 고를 작성하는데 자료 정리 등 도움을 준 노을아, 박성준 조교에게 감사드립니다.

2) 물론 현실에서는 사내 유보금을 투자에 이용할 수 있다. 또한, 투자에 필요한 자금을 조달하는 방법에도 부채 및 주식의 발행 이외에 다양한 방법이 있다. 그러나 이러한 방법들은 결국 부채와 주식의 특성을 혼합한 것이므로, 논의를 간단하게 하기 위해 편의상 제외하도록 한다.

3) Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261-297.

않는다. 그러나 모딜리아니-밀러 정리는 세금으로 인한 조세 왜곡이 없고, 파산 비용 및 대리인 비용이 존재하지 않으며 모든 금융 시장 참여자들이 같은 이자율로 자금을 차입할 수 있다는 등의 제한적인 조건에서만 성립한다. 따라서 이러한 가정들이 성립하지 않는 현실에서는 기업의 재무구조에 따라 기업의 가치가 영향을 받는 가능성은 존재한다(참고: Hamada (1972); Scott (1976, 1977); Kim (1978); Ferri and Jones (1979); DeAngelo and Masulis (1980); Flath and Knoeber (1980); Marsh (1982); Bradley, Jarrell, Kim (1983); Castanias (1983); Titman and Wessels (1988); Kale, Noe, and Ramirez (1991); Rajan and Zingales (1995); Zwiebel (1996); Myers (2001); Baker and Wurgler (2002) 등).

특히 본 고에서 주목하는 부분은 부채-자기자본 구조가 기업의 가치에 영향을 줄 수 있다는 측면에서, 채권-채무관계와 연결된 기업지배구조 관점이다. 여기에서 핵심적인 문제는 주로 정보의 비대칭성으로부터 발생한다.⁴⁾ 기업 관계자는 회사의 상태에 대해 외부에서 알기 어려운 정보를 가지고 있는 반면, 주요 채권자인 은행과 같은 금융기관은 여러 출처로부터 정보를 수집하고 분석하지만 내부자들만 알 수 있는 정보에 접근하는 것은 제한적이다. 따라서 기업의 재무 상태에 대해 기업의 내부관계자는 금융기관보다 우월한 정보를 가지고 있다. 그리고 이러한 우월한 정보를 바탕으로 특정한 상황(본 고에서는 재무적 곤경 상황을 중심으로 논의)에서 이익을 극대화하는 경우, 이는 은행과 같은 금융기관을 비롯한 채권자의 손실로 연결될 가능성을 배제하지 못할 수 있다.

물론 <그림 1>의 '가. 자기자본비율이 높은 경우'와 같이 재무적 곤경이 존재하지 않거나 재무적 곤경비용이 자기자본에 비해 적다고 평가할 수 있는 일반적인 상황에서는 주주의 가치를 극대화하는 의사결정이 기업 가치의 극대화로 연결될 수 있다. 그러나 문제는 <그림 1>의 '나. 자기자본비율이 낮은 경우'와 같이 재무적인 곤경 비용에 비해서 자기자본비율이 낮은 경우이다.

<그림 1>에서 '가. 자기자본비율이 높은 경우'와 '나. 자기자본비율이 낮은 경우'의 기준으로 사용된 재무적 곤경 비용은 일정하게 제시됐지만, 물론 실제로는 다양한 형태의 접근이 가능하다. 즉, 특정 회사에 대해서 일정한 재무적 곤경비용을 절대적인 액수로 산정하기는 어렵지만, 가능한 재무적 곤경 비용에 비해서 자기자본의 양이 적다면 이러한 문제는 제기될 수 있다.⁵⁾

4) 정보의 비대칭성과 기업의 자본-부채구조에 대한 일반적인 논의는 Myers (1984)를 참조할 수 있다.

예를 들어, 어떤 기업이 재무적 곤경 비용에 비해서 자기자본이 적어서 재무적으로 어려운 상황이라고 가정하자. 그런데 재무적으로 탄탄한 기업의 경우에는 다양한 경로를 통해 자본을 차입할 수 있지만, 재무적으로 어려움을 겪는 기업은 차입의 기회가 제한되어 있다. 따라서 이러한 기업들은 자본의 차입을 위해 기꺼이 높은 이자 비용을 감수하고서라도 금융기관에서 차입을 원하게 된다. 결과적으로 가산금리가 높아짐에 따라 금융기관의 대출은 더 위험이 큰 상황에 노출될 가능성이 커진다.

정보의 비대칭에서 발생하는 문제는 여기에 그치지 않는다. 금융기관이 직면하는 또 하나의 주요한 사안은 재무적으로 곤경에 빠진 기업이 차입한 자본을 이용해서 성공하는 경우에는 매우 큰 이익을 거둘 수 있지만 실패하는 경우에는 매우 큰 손실을 볼 수 있는 위험한 사업을 진행할 가능성이 존재한다는 것이다. 이는 기본적으로는 채무자인 기업 및 주주의 이해관계와 채권자인 금융기관의 이해관계가 상충하기 때문에 발생한다.

재무적 곤경에 빠진 기업은 통상 자기자본의 가치가 작다. 특히 자본잠식에 가까운 기업의 경우에는 주주들의 관점에서 볼 때 투자가 실패로 귀결되더라도 별다른 손해가 발생하지 않는다. 반면, 투자가 성공하는 경우에는 주주가 큰 이익을 얻는다. 따라서 이 과정에서 발생할 수 있는 손해는 모두 금융기관의 몫이 되지만, 성공으로 인한 이익은 대부분 주주에게 돌아간다. 따라서 기업과 해당 기업의 주주는 자금 차입 후 이를 위험한 사업에 투자할 충분한 유인을 가진다. 또한 재무적인 곤경에 처한 기업은 다양한 형태로 채무를 조정하고 자산을 매각하며 인수·합병 등을 통해 이에 대응할 수 있다(참고: Asquith, Gertner, and Scharfstein (1986)). 결국 이러한 상황에서 이루어진 주주의 의사결정이 기업의 가치내지는 채권자의 이해관계와 일치한다고 판단하기 어려울 수 있다.

정보 비대칭과 관련된 이러한 문제는 금융 시스템의 안전을 저해할 수 있고, 나아가 시장에서 자원의 효율적인 분배를 해칠 위험이 있다. 위와 같은 상황이 만연할 경우, 채권-채무 관계에 기초하는 금융시스템은 자원의 최적배분이라는 기능을 수행하기 어려워지며, 이에 따라 경제 전체적으로 볼 때 투자가 부진해지고 이에 따라 성장 및 생산성 향상이 어려워지는 결과를 낳을 수 있다. 물론 관계금융이 아닌 자본시장을 통해서도 충분한 자금조달이 가능하다면 이 문제를 어느 정도 완화시킬 수 있겠지만, 그렇지

5) 재무적 곤경 비용에 대한 여러 추정 방법에 대해서는 White (1983), Altman (1984), Weiss (1990) 등 다양한 문헌을 참고할 수 있다.

많은 금융시장 환경에서는 이러한 현상이 투자의 제약조건으로 작용할 가능성은 있다. 따라서 특히, 재무적 곤경비용에 비해서 자기자본이 충분하지 않을 수 있는 경우에는 정보의 비대칭으로 인해 발생하는 주주와 금융기관 등 채권자의 이해 상충 문제에 적절하게 대응할 필요가 있다.

II. 일반적인 경우와 재무적 곤경 하의 기업지배구조

〈그림 2〉의 ‘가. 일반적인 기업구조: 이사회와 주주-채권자 관계’에서 나타난 바와 같이, 일반적인 기업의 의사결정 구조에서 이사회는 주주들로부터 권한을 위임받아 경영진을 선임 또는 승인하고 경영활동을 관리한다. 그리고 경영진은 기업을 운영하는데, 이 결과가 자산 및 부채·자기자본의 형태로 나타난다. 한편, 기업이 정상적으로 운영될 경우, 기업의 이익은 원금 및 이자의 형태로 채권자에게 먼저 돌아가고, 그리고 배당이나 주식가치 변화의 형태로 주주들에게 돌아가게 된다. 그리고 경영진의 판단 및 주주의 승인 하에 이윤 일부가 미래의 투자를 위해 배당되지 않고 사내 유보라는 형태로 남게 된다.⁶⁾ 따라서 이러한 구조에서 채권자의 존재가 의사결정자로 역할 하는 것은 아니다. 다만, 경영진에 대한 추가적인 감시효과를 가질 수는 있다.

일반적인 상황에서는 주주의 이해관계만 보장하고 채권자가 추가적인 감시 역할을 하지 않아도 주주의 결정이 기업의 가치를 극대화하는 것과 일관성을 지니기 때문에 별 문제가 되지 않는다는 뜻이다. 즉, 채권자의 역할과 권리를 기업지배구조 상에서 규정하지 않더라도 큰 문제가 되지 않는다. 결국은 주주의 이해관계를 가장 잘 반영할 수 있는 이사회 구조와 주주-이사회 관계가 기업지배구조의 핵심이 된다는 뜻이다.

그런데, 기업이 재무적으로 어려운 상황이 되면 앞서 언급한 바와 같이 주주와 채권자의 이해관계가 상충하게 된다. 기업의 경영 목표는 장·단기적으로 주주의 이익을 극대화하는 것인데, 기업이 자본잠식에 가까운 상태가 되면 자본을 차입하여 매우 위험한 투자를 수행하는 것이 (채권자에게는 손실의 가능성이 있지만) 주주의 이익에 부합하기 때문이다. 이러한 경우에 이익은 대부분 주주에게 돌아가는 반면 손실은 대부분 채권자

6) 단, 사내 유보금은 회계 항목이므로, 나중에 투자로 사용되더라도 여전히 대차 대조표에는 사내 유보금 항목이 그대로 남아있다. 따라서 사내 유보금이 (+)의 값을 갖더라도 이것이 반드시 기업이 내부에 계속 현금을 쌓아두고 있다는 것을 나타내지는 않는다는 점에 유의해야 한다.

에게 돌아가게 된다. 이러한 경우의 핵심적인 문제는 기업이 사실상 채권자를 속이고 경제 전체적으로 보았을 때 바람직하지 않은 투자를 수행하는 과정에서 채권자가 이를 모니터하거나 간섭할 여지가 없다는 것이다.

물론, Titman (1984)가 지적하는 바와 같이, 청산과 같은 극단적인 재무적인 곤경 상황은 다양한 이해관계자에게 영향을 주게 된다. 그러나 이와 같은 극단적인 경우가 아니더라도, 특히 채권자에게 영향을 줄 수 있는 재무적 곤경과 같은 경우에 대처할 수 있는 <그림 2>의 '나. 재무적 곤경 하의 이사회와 주주-채권자 관계'와 같은 기업지배구조 상에서의 제도적인 방안 모색이 필요하다.

Flath and Knoeber (1980), Baker and Burgler (2002) 등에서 지적된 바와 같이, (1) 실제로 시점과 산업에 따라 부채-자본구조가 다르게 나타난다는 사실과 (2) 시점과 산업에 따라 재무적 곤경 비용이 다르게 정해질 수 있다는 성격을 함께 고려하면 이미 주주와 채권자의 이해상충이 시점에 따라 다르게 나타날 수 있다. 이와 같은 문제가 극단적으로 나타날 수 있는 상황이 바로 1997년의 외환위기와 같은 시기이다.⁷⁾ <표 1>과 <그림 3>은 한국 제조업의 평균 부채비율을 보여주고 있다. 자료의 출처는 한국은행인데, <표 1>에서 알 수 있는 바와 같이 기간별로 세 개의 시계열이 존재한다. <그림 3>의 경우에는 최근의 시계열(2009-2017)을 기준으로 중복되는 구간을 이용하여 과거 시계열 수치를 조절하였다.

한국 기업의 부채비율은 1997년 외환위기를 계기로 그 이후 급격히 감소하였다. <표 1>은 1998년부터 2017년까지 제조업 분야 기업들의 부채비율을 보여주고 있다. <그림 3>은 이를 시계열 그래프로 보여주고 있는데, 한국은행의 원 자료가 1998년부터 2007년까지, 2007년부터 2010년까지, 그리고 2009년부터 2017년까지의 자료로 구성되어 있으므로 처음 두 기간에 속한 자료는 중복되는 해의 값이 최근 자료와 일치하도록 조정하였다. 제조업의 부채비율은 1998년에는 300%를 상회하지만 이후 2000년대 중반 무렵에는 100%를 조금 상회하는 수준까지 급격하게 감소하였다. 이후에도 부채비율은 지속적으로 감소하여 2010년대 초반 이후로는 100%를 밑돌고 있다.

따라서 과거와 같이 경제 전체적으로 과도한 부채비율로 인해 주주의 이해관계와 기

7) 부채와 자기자본의 대한 관계에 대한 기업지배구조 관점에서의 직접적인 실증분석은 아니지만, Kim, Sung, and Wei (2011) 등과 같은 연구는 지배대주주의 소유와 통제권의 괴리와 같은 기업지배구조 요소에 대해서 1997년 외환위기 시기를 중심으로 투자자들이 다르게 반응하고 있음을 보이고 있다.

업가치가 괴리될 가능성은 상대적으로 감소했다고 볼 수 있지만, 개별 기업에게 있어서 재무 상태에 따라 영향이 발생할 가능성은 여전히 존재한다.

〈그림 4〉은 제조업 기업 중에서 KOSPI에 상장된 기업들만을 대상으로 부채비율을 구한 결과이다. 자료의 출처는 KISVALUE이며, 부채비율은 유동부채와 비유동부채를 합한 후 이를 자기자본으로 나누어준 값을 사용하였다. 전반적으로는 한국 제조업의 평균 부채비율을 나타내는 〈그림 3〉과 비슷한 양상을 보이고 있다. 다만, 2000년대 초반에 이미 부채비율이 100% 이하로 하락하였고, 2017년에는 부채비율이 약 50% 수준까지 하락하는 등, KOSPI에 상장된 기업들이 대체적으로 부채비율이 낮은 것을 확인할 수 있다.

표와 그림에서 알 수 있는 것처럼 외환위기 당시에는 매우 높은 수준의 부채비율을 보이고 있기 때문에 이에 대해서 위험한 투자를 감수할 수 있는 유인이 주주에게 존재하는 것으로 평가할 수 있다. 이는 지배대주주(controlling shareholder)가 존재해서 지배대주주와 소수주주(minority shareholder) 사이의 이해관계상충이 존재하는 상황이 아니더라도 발생할 수 있는 문제이다. 이러한 문제는 ‘재벌’로 지칭되는 대규모 기업 집단이 위험한 투자를 확대한 배경 중의 하나로 이해할 수 있고 주요 재벌정책의 배경으로 이해할 수 있다.

특히, 지배대주주가 존재하는 재벌의 경우는 2017년 자료로 작성된 〈그림 5〉에서 확인할 수 있는 바와 같이, 최근의 경우에도 일반적으로 일반적인 기업에 비해서 보다 높은 부채비율을 나타낸 것으로 파악된다. 대규모기업집단의 경우는 이렇게 확대되는 부채가 대규모기업집단의 지배대주주가 다른 기업을 통제하는 재원으로 사용될 수 있음에 따라 이에 대한 규제가 정당화될 수 있었던 것으로 평가된다. 대표적인 것이 지주회사제도에서의 ‘부채상환’ 관련된 논의이다(참조: 성태윤·김우찬(2008)).

결국 부채비율이 높은 기업이 의사결정상의 문제를 야기할 가능성에 큰 경우는 이에 대해 채권자가 기업지배구조 상에서 역할 할 수 있는 부분에 대한 논거를 제공하게 되는 것이다. 이러한 부분은 금융업이 기업지배구조 상의 특징에서 일정 부분 감독당국의 통제를 받게 되는 논거와도 동일한 맥락에서 파악할 수 있다.

일반적으로, 다수의 대중으로부터 예금을 수취하는 은행과 보험계약을 맺게 되는 보

회사 같은 금융기관의 경우에는 그 구조상 매우 높은 부채비율을 갖게 된다.⁸⁾ 그러나 채권자들이 다수의 대증이 경우를 포함해서 이들이 직접적으로 기업지배구조에 영향을 미칠 수 없을 때, 정부나 감독당국이 그러한 역할을 일정 부분 대리해서 수행하는 것으로 간주할 수 있다는 의미이다. 부채비율에 대한 규제와 감독은 주로 금융감독당국에서 이루어졌지만, 부채비율이 중요한 영향을 미칠 수 있을 때는 금융회사가 아닌 경우에도 정책당국이 이러한 제한을 가할 수 있는데, <그림 6>에서 보는 바와 같이 대규모기업집단의 지주회사에 대하여 부채비율에 대한 제한을 둬으로써 지주회사가 통제할 수 있는 자회사의 범위와 규모에 제약을 가하는 것과 같은 경우이다.

Ⅲ. 채권자의 기업지배구조상의 역할 가능성과 제한점

앞서 살펴본 바와 같이 현재와 같은 일반적인 기업지배구조에서 금융기관과 같은 채권자가 주주자본주의의 기본 원칙 하에서 주주가 아닌 형태로 기업의 경영에 직접 관여할 수 있는 여지는 일반적으로는 존재하지 않는다.⁹⁾ 그러나 금융관련 인사의 이사회 구성이나 금융기관과의 관계를 통해서 채권자적인 성격을 지니는 이해관계자가 이사회에 진입하는 경로 등을 통해서 기업에 영향을 미치는 가능성은 존재하고 이에 대한 분석은 존재한다(참고: Barnhart and Rosenstein (1998); Booth and Deli (1999); Kroszner and Strahan (2001); Byrd and Mizruchi (2005); Nachane, Gihosh and Ray (2005); Dittmann, Maug, and Schneider (2010); Luo, Zhang, and Zhu (2011); 등)

그럼에도 불구하고 주주자본주의 원칙하에서 일반적으로 채권자의 개입은 이사회보다는, <그림 2>의 '가. 일반적인 기업구조: 이사회와 주주-채권자 관계'처럼 경영진의 기업에 대한 경영활동을 모니터링하는 수준에서 간접적으로 이루어진다고 보는 것이 타당하다.¹⁰⁾ 물론 세계적으로 기업들의 소유구조를 보면 은행과 보험회사 등 금융기관들이

8) 예를 들어, 국제결제은행(BIS, Bank for International Settlements) 기준 자기자본비율 8%라면 그 자체가 자기자본 대비 부채 비율이 1,150%임을 의미한다.

9) 이미 지적한 바와 같이, 다만 금융감독당국이 채무비율이 높은 특성을 가지는 금융기관을 대상으로 기업지배구조 측면에 대해서도 일정 부분 감독하는 것을 이러한 관점에서 이해할 수는 있다.

10) 특히, 주주자본주의 자체에 대한 문제를 제기한 경우도 있지만, 실제로 글로벌 금융위기 이후의 금융개혁 작업 등을 보면 기업지배구조 논의의 핵심에는 (이해관계자 자본주의적인 요소를 도입하기보다는) 주주 통제를 강화하고 주주 자본주의가 보다 원활히 작동하도록 한다는 측면의 입장이 강한 것으로 해석할 수 있다(참고: 성태윤(2018)).

소유한 경우도 존재한다(참고: La Porta, Lopez-de-Silanes and Shleifer (1999); Franks and Mayer (2001); Faccio and Lang (2002) 등). 그리고 이러한 경우에 금융기관 또는 금융기관의 대리인이 주주로서 주주의 이해관계를 반영하기 위해 이사회에 참여할 수 있다. 그러나 본 고에서 지적하는 경우는 그러한 주주로서의 성격을 가지는 경우가 아니다. 예를 들어, 금융기관이라 하더라도 주주가 아닌 채권자로서 기업 지배구조상에서 역할 할 수 있는지에 대한 것이다.

그런데 위에서 지적한 바와 같이 재무적 곤경에 처한 기업의 경우에는 이러한 감시 활동이 별다른 의의를 지니지 못할 수 있다. 주주로서는 재무구조를 건전하게 유지하려고 노력할 유인이 없고, 채권자의 경영 감시 활동은 이렇다 할 강제성을 지니지 못하기 때문이다. 특히 <그림 1>의 '나. 자기자본비율이 낮은 경우'에 나타난 바와 같이 재무적 곤경 비용에 비해서 자기자본이 충분하지 않다면 그러한 가능성은 커지게 된다.

물론 기업이 파산에 이르게 된다면 채권자는 기업의 잔여 자산에 대한 우선권을 지니므로 기업이 가지고 있는 자산의 처분 및 정리 과정에 참여할 수 있다. 그러나 기업이 이미 파산한 후에 이루어지는 자산의 처분 및 정리 과정에는 큰 비용이 발생하므로 채권자가 잔여 자산에 우선권을 가지고 있다고 해도 큰 손실이 발생한다. 결국, 기업이 과도한 위험을 추구함으로써 발생하는 손실은 어떤 방식으로든 채권자에게 귀결된다는 점에는 변함이 없다.

따라서 자본잠식에 가까울 정도로 재무구조가 악화된 기업에 한해서는 과도하게 위험한 투자 활동을 할 수 없도록 외부에서, 특히 채권자가 기업지배구조에 개입할 여지가 필요하다. 앞서 정리한 바와 같이 기업의 경영활동을 감시하는 것은 이사회역할이다. 따라서 제도적인 관점에서 접근한다면 과도한 부채로 인한 재무적 곤경 비용에 비해 자기자본이 충분하다고 판단하기 어려운 기업의 이사회 구성 및 활동에 대해서는 경영진의 무책임하거나 과도하게 위험을 추구하는 투자 활동을 수행하지 못하도록 통제할 수 있게 채권자가 개입하는 것이 유용할 수 있다는 결론에 이르게 된다. 실제로 Hermalin and Weibach (1988)의 연구에서, 기업의 성과가 좋지 않은 경우에 채권자로 규정되는 것은 아니지만 (경영진에 대한 모니터링을 강화할 수 있도록) 사외이사들이 이사회에 합류한다는 것을 보이기도 한다는 점도 유사한 맥락에서 이해할 수 있다.

물론 일반적인 금융기관-회사의 일반적인 관계를 통해서도 기업의 성과에 미치는 영향

을 살펴볼 수 있다(참고: Agarwal and Elston (2001); Aivazian, Ying, and Jiaping (2005); Lin, Zhang, and Zhu (2009) 등). 하지만 본 고에서는 주로 재무적 곤경에 처하거나 이에 가까운 기업에 대해서 채권자가 기업지배구조를 통해 기업의 가치를 제고할 수 있다는 측면에 초점을 두고 있다.

재무구조가 크게 악화된 기업의 이사회에 대해 금융기관과 같은 채권자가 개입하는 것은 크게 두 가지 형태로 생각해볼 수 있다. 첫째는 금융기관과 같은 채권자 또는 채권자가 파송한 이사가 직접 이사회에 일원이 되는 것이고, 둘째는 공적인 감독의 형태로 지배구조관련 제도를 통해 이사회에 관여하는 것이다.

실제로, Sung and Park(2014)에서는 금융기관이 이사회에 참석하는 경우 산업의 특성 및 기업의 상황에 따라 다른 효과가 나타날 수 있음을 보여 준다. 먼저, 경쟁의 정도가 강하지 않은 상황에서는, 즉 독점력이 존재하는 산업의 경우, 금융기관의 이사회 참여는 부채 발행의 증가 및 투자의 활성화를 가져올 수 있는 것으로 보고된다. 반면에, 경쟁이 심한 산업의 경우, 금융기관의 이사회 참여는 부채 발행의 증가 및 투자의 증가를 가져오지 않는데, 경쟁이 심한 산업에서 그렇지 않은 산업에 비해 기업이 재무적 곤경에 처할 가능성이 높고, 이러한 상황에서는 금융기관이 감시자의 입장을 취하고 오히려 투자를 확대하지 않는 것이 타당하기 때문이다.

만일 특정 기업이 파산·청산 상태에 빠지게 된다면 이 경우에는 채권자인 은행이 기업의 경영에 관여하는 것이 당연시된다. 문제는 특정 기업이 재무적인 곤경에 처해 재무적으로 어려움을 겪고는 있으나 파산 절차에는 돌입하지 않고 있는 경우이다. 앞서 논의한 바와 같이 이 경우에 경영자는 지나치게 위험한 투자를 진행할 유인이 있고, 이는 주주의 이해관계와는 부합하나 채권자인 은행의 이해관계와는 부합하지 않는다.

그리고 경제 전체적으로 기업들이 지나치게 위험한 투자를 시행하는 것은 바람직하지 못하다. 그러나 한편으로 금융기관이 채권자로서의 역할을 수행하는 것을 넘어서 이사회나 기업의 경영진의 의사결정에 과도하게 간섭을 하는 것 역시 잔여청구권자인 주주의 이해관계를 훼손하는 문제의 소지가 있는데, 이러한 행위가 회사의 최종소유주로서의 주주가 가지는 원칙, 즉 시장경제에서 기업 시스템을 성공하게 만들었던 근본 원동력인 ‘주주에 대한 합리적 보상과 유한책임’을 무너뜨릴 여지가 있기 때문이다.

잔여청구권자가 마지막으로 남은 부분에 대해서 보상을 받는 반면에 채권자를 비롯한 다른 이해당사자들은 주주에 우선하여 그 이전에 이미 보상을 받기 때문이다.

“..... 시장경제에서 기업 시스템을 성공하게 만들었던 근본 원동력은 무엇인가. 첫째는 적절한 보상이다. 자본주의 경제에서 기업은 주주의 자금을 기초해 기업을 만들고 투자와 생산을 한다. 따라서 주주의 투자를 이끌어내기 위한 합리적인 보상은 필수적이다. 생산수단의 사적 소유를 배제하거나 훼손한 경제에서 생산단위로서의 조직은 존재할 수 있어도 사적인 소유권에 기초한 주주 보상은 불가능하고, 그런 체제에서 주주들이 추가적인 투자를 통해 품질을 개선하고 효율성을 높이려는 선순환은 기대하기 어렵다.”

출처: 성태윤, '시장경제 기업, 보상과 유한책임 이해해야' 매일경제신문 [세상읽기], 2018년 1월 4일자

실제로 미국 은산분리 제도의 출발은 산업자본이 금융자본을 지배하는 논의와 주로 관련된 우리의 경우와는 달리, 성태윤·박기영(2010)에서 지적된 바와 같이, 특히 은행을 중심으로 금융자본이 산업자본을 지배하는 논의와 관련해서 전개되었다는 점에 주목할 필요가 있다. 결국 본 고에서 논의된 것처럼 '재무적 곤경' 상태와 같은 특정한 경우가 아니라면, 은행 등 금융자본과 같은 채권자가 기업지배구조에 개입하는 것이 가지는 위험이 실제로 존재한다는 것이다.

“..... 미국의 은산분리는 글래스-스티걸 법(Glass-Steagall Act)으로 알려진 1933년 은행법(Banking Act of 1933)에서 처음으로 체계적으로 법제화된 것으로 이해할 수 있는데, 은행이 비금융회사의 지분소유를 통해 비금융회사를 지배하는 것에 해당하는 것을 주로 규제하는 것으로 이해할 수 있다. 이는 대공황 이전 은행들이 너무 큰 경제적 영향력을 기업 활동에 행사했다고 판단되었기에 이를 막고자 법제화한 것이었다.”

출처: 성태윤·박기영(2010), 은산분리에 대한 몇 가지 논점: 미국의 경험과 감독 기능을 중심으로, 한국경제의 분석, 150 페이지

다만, 특정 기업이 산업이나 상황이 다를 수 있는 재무적 곤경 비용에 비해서 과연 재무적으로 어려움을 겪고 있는지를 판단하기는 쉽지 않으므로, 이러한 판단이 명확한 기준 없이 자의적으로 내려지고 이에 따라 채권자인 금융기관이 자동으로 이사회에 참가한다면 금융기관이 가지고 있는 채권자의 지위 때문에 자칫 기업들이 금융권에 종속

되어버리는 결과를 낳을 가능성도 무시할 수 없고, 미국에서 은산분리를 엄격히 적용하기 시작했던 기본 취지와 배치되는 결과를 낳을 수도 있다.

따라서 주주를 보호한다는 제도의 기본 취지를 바탕으로 재무적으로 위험하거나 자기자본이 충분하지 않는 기업의 이사회에 채권자가 참가할 수 있는 방안을 고려하되, 이에 대해서는 제한적으로 보다 구체적이고 명확하게 원칙을 설정한다는 관점 하에서 접근해볼 필요는 있다.

〈참고문헌〉

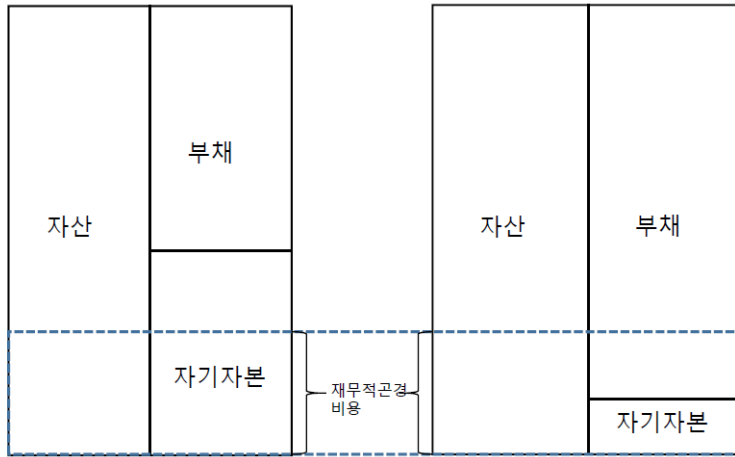
- 성태윤·김우찬 (2008). 외환위기 이후 10년: 재벌정책의 전개, 문제점, 그리고 향후 과제. *한국경제의 분석*, 14(2), 125-201.
- 성태윤·박기영 (2010). 은산분리에 대한 몇 가지 논점: 미국의 경험과 감독기구 기능을 중심으로. *한국경제의 분석*, 16(2), 149-187.
- 성태윤 (2018). '시장경제 기업, 보상과 유한책임 이해해야' 매일경제신문 [세상읽기] 2018년 1월4일자.
- 성태윤 (2018). 미국의 금융개혁과 기업지배구조: 임원보상 관련 논의를 중심으로. 기업 지배구조리뷰 ,86(1), 51-73.
- Agarwal, R. and J. Elston (2001). Bank-firm Relationships, Financing and Firm Performance in Germany. *Economics Letters*, 72(2), 225-232.
- Aivazian, V., G. Ying, and Q. Jiaping (2005). The Impacts of Leverage on Firm Investment: Canadian Evidence. *Journal of Corporate Finance*, 11(1), 277-291.
- Altman, E. (1984). A Further Empirical Investigation of the Bankruptcy Cost Question. *Journal of Finance*, 39(4), 1067-1089.
- Asquith, P., R. Gertner, and D. Scharfstein (1994). Anatomy of Financial Distress: an Examination of Junk Bond Issuers. *Quarterly Journal of Economics*, 109(3), 625-658.
- Barnhart, S. and S. Rosenstein (1998). Board Composition, Managerial Ownership, and Firm Performance: An Empirical Analysis. *Financial Review*, 33(4), 1540-6288.
- Baker, M. and J. Wurgler (2002). Market Timing and Capital Structure. *Journal of Finance*, 57(1), 1-32.
- Booth, J. and D. Deli (1999). On Executives of Financial Institutions as Outside Directors, *Journal of Corporate Finance*, 5(3), 227-250.
- Bradley, M., G. Jarrell, and E. Kim (1983). On the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence. *Journal of Finance*, 39(3), 857-878.

- Byrd, D. and M. Mizruchi (2005). Bankers on the Board and the Debt Ratio of Firms. *Journal of Corporate Finance*, 11(1), 129-173.
- Castanias, R. (1983). Bankruptcy Risk and Optimal Capital Structure. *Journal of Finance*, 38(5), 1617-1635.
- DeAngelo and R. Masulis (1980). Optimal Capital Structure under Corporate and Personal Taxation. *Journal of Financial Economics*, 8(1), 3-29.
- Ditmann, I., E. Maug, and C. Schneider (2010). Bankers on the Boards of German Firms: What They Do, What They are Worth, and Why They are (Still) There, *Review of Finance*, 14(1), pp. 35-71.
- Faccio, M. and L. Lang (2002). The Ultimate Ownership of Western European Corporations. *Journal of Financial Economics*, 65(3), 265-395.
- Ferri, M. and W. Jones (1979). Determinants of Financial Structure: A New Methodological Approach. *Journal of Finance*, 34(3), 631-644.
- Flath, D. and C. Knoeber (1980). Taxes, Failure Costs, and Optimal Industry Capital Structure: An Empirical Test. *Journal of Finance*, 35(1), 99-117.
- Franks, J. and C. Mayer (2001). The Ownership and Control of German Corporations. *Review of Financial Studies*, 14(4), 943-977.
- Hamada, R. (1972). The Effect of the Firm's Capital Structure on the Systematic Risk of Common Stocks. *Journal of Finance*, 27(2), 435-352.
- Hermalin, B. and M. Weisbach (1988). The Determinants of Board Composition. *RAND Journal of Economics*, 19(4), 589-606.
- Kale, J., T. Noe, and G. Ramirez (1991). The Effect of Business Risk on Corporate Capital Structure: Theory and Evidence, *Journal of Finance*, 46(5), 1693-1715.
- Kim, E., (1978). A Mean-Variance Theory of Optimal Capital Structure and Corporate Debt Capacity. *Journal of Finance*, 33(1), 45-63.
- Kim, W., T. Sung, and J. Wei (2011). Does Corporate Governance Risk at Home Affect Investment Choices Abroad? *Journal of International Economics*, 85(1), 25-41.
- Kroszner, R. and P. Strahan (2001). Bankers on Boards: Monitoring, Conflicts

- of Interest, and Lender Liability, *Journal of Financial Economics*, 62(3), 415-452.
- La Porta, R. F. Lopez-de-Silanes, and A. Shleifer (1999). Corporate Ownership around the World, *Journal of Finance*, 54(2), 471-517.
- Lin, X., Y. Zhang and N. Zhu (2009). Does Bank Ownership Increase Firm Value? Evidence from China. *Journal of International Money and Finance*, 28(4), 720-737.
- Marsh, P. (1982). The Choice between Equity and Debt: An Empirical Study. *Journal of Finance*, 37(1), 121-144.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Myers, S. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575-592.
- Myers, S. (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81-102.
- Rajan, R. and L. Zingales (1995). What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data. *Journal of Finance*, 50(5), 1421-1460.
- Scott, J. (1976). A Theory of Optimal Capital Structure. *Bell Journal of Economics* 7(1), 33-54.
- Scott, J. (1977). Bankruptcy, Secured Debt, and Optimal Capital Structure. *Journal of Finance*, 32(1), 1-19.
- Sung, T., & Park, D. (2014). Bankers on the board, market competition, and conflicts of interest. *Global Economic Review*, 43(2), 184-206.
- Tirole, J. (2006). *The Theory of Corporate Finance*. Princeton University Press.
- Titman, S. (1984). The Effect of Capital Structure on a Firm's Liquidation Decision, *Journal of Financial Economics*, 13(1), 137-151.
- Titman, S. and R. Wessels (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. *Journal of Finance*, 43(1), 1-19.

- Weiss, L. (1990). Bankruptcy Resolution: Direct Costs and Violation of Priority of Claims. *Journal of Financial Economics*, 27(2), 285-214
- White, M. (1983). Bankruptcy Costs and the New Bankruptcy Code. *Journal of Finance*, 38(2), 477-488.
- Zwiebel, J. (1996). Dynamic Capital Structure under Managerial Entrenchment. *American Economic Review*, 86(5), 1197-1215.

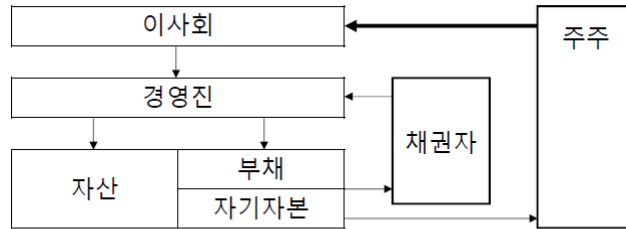
〈그림 1〉 기업의 재무 상태에 따른 자기자본-부채 구조: 재무적 곤경 비용 대비



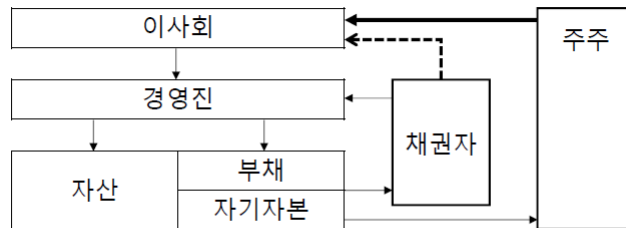
가. 자기자본비율이 높은 경우

나. 자기자본비율이 낮은 경우

〈그림 2〉 기업의 의사결정 구조

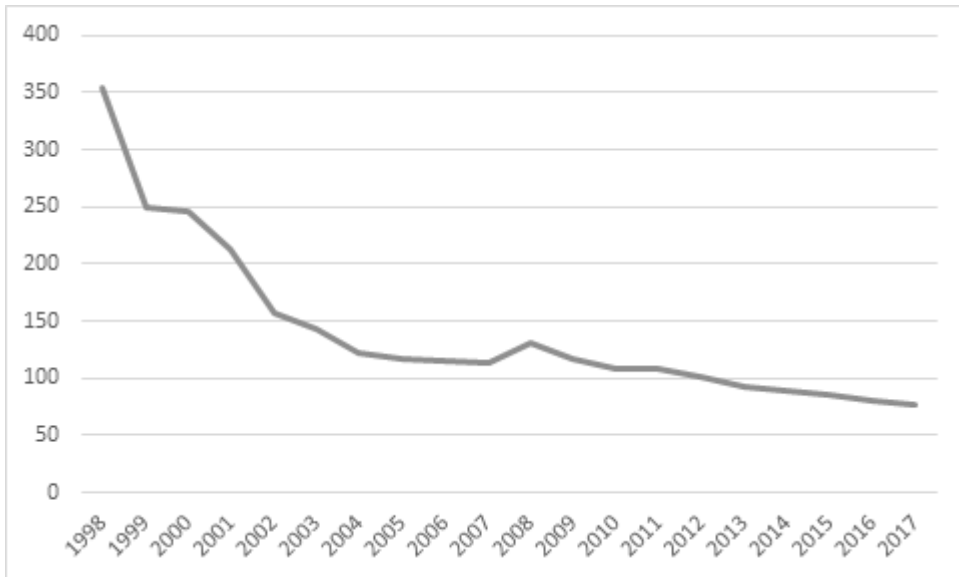


가. 일반적인 기업 구조: 이사회와 주주-채권자 관계



나. 재무적 곤경 하의 이사회와 주주-채권자 관계(안)

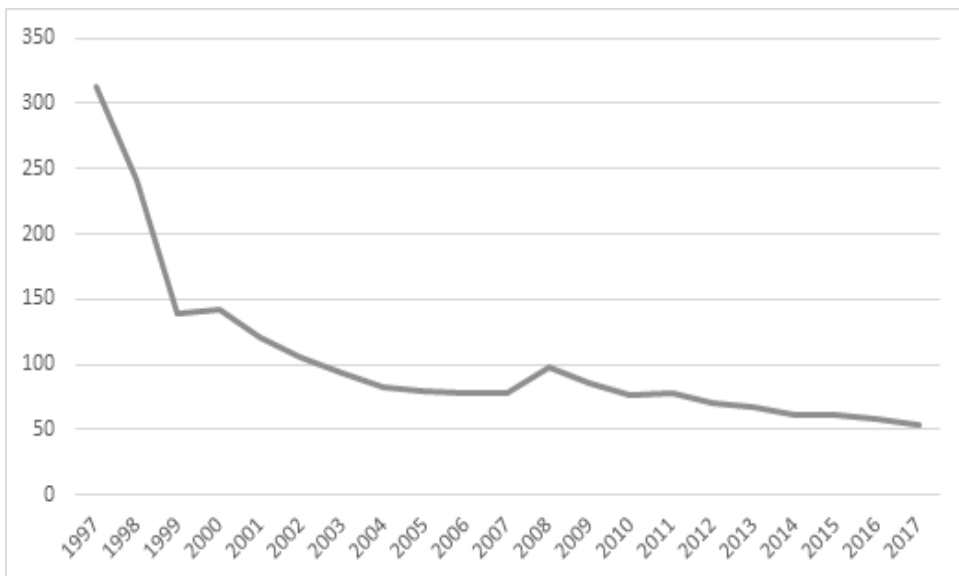
〈그림 3〉 제조업 부채비율 (%)



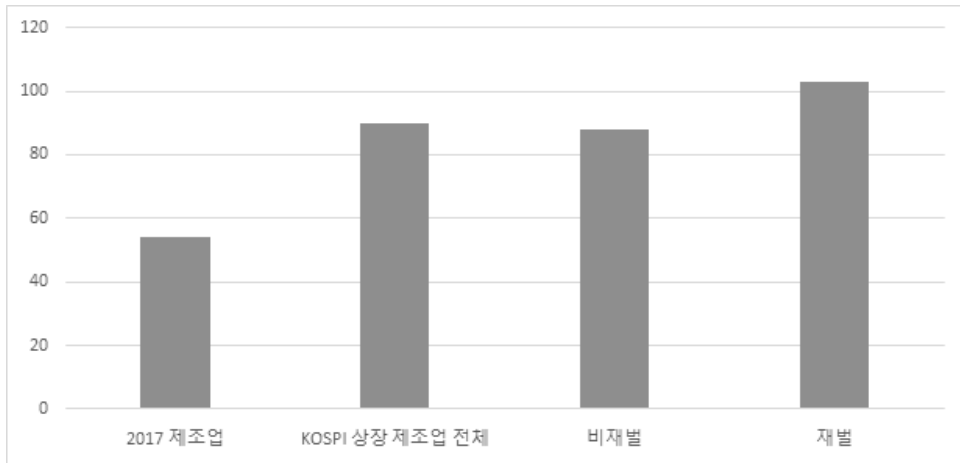
출처: 한국은행

주: 원 자료는 1998-2007, 2007-2010, 2009-2017년 자료로 나누어져 있으며, 최근 자료를 기준으로 중복되는 해의 값이 일치하도록 이전 자료의 값을 조정하였음.

〈그림 4〉 KOSPI 상장 제조업 부채비율 (%)

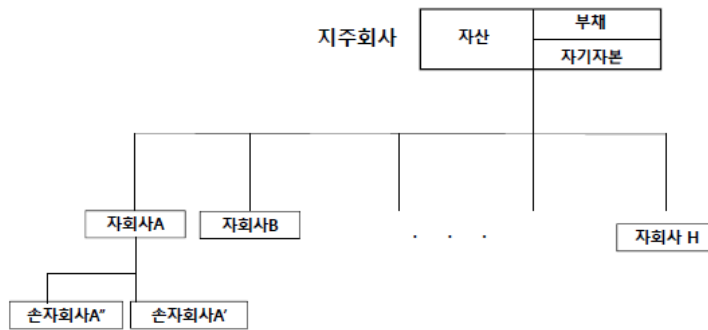


〈그림 5〉 제조업 부채비율: 비재벌과 재벌 (% , 2017년)

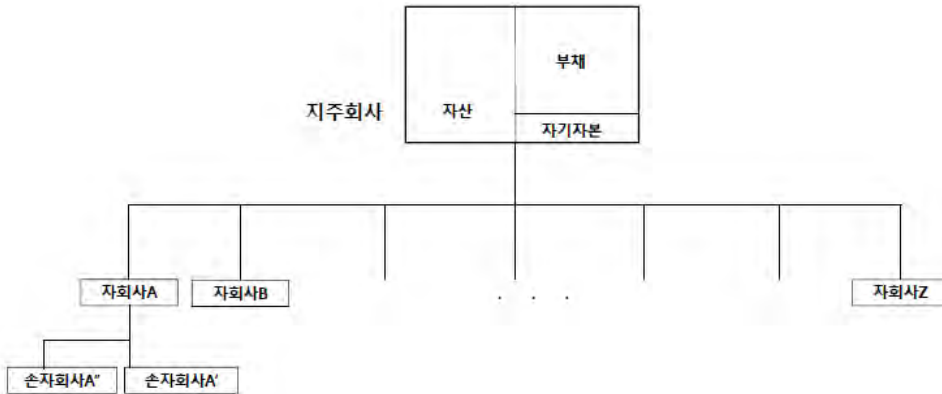


출처: KISVALUE, 저자 계산

〈그림 6〉 지주회사의 자회사 통제 범위



가. 지주회사의 부채비율이 낮은 경우



나. 지주회사의 부채비율이 높은 경우

〈표 1〉 제조업 부채비율 (%)

연도	부채비율	연도	부채비율	연도	부채비율
1998	303.02				
1999	214.66				
2000	210.57				
2001	182.2	2001			
2002	135.44	2002			
2003	123.39	2003			
2004	104.24	2004			
2005	100.9	2005			
2006	98.88	2006			
2007	97.83	2007	107.1		
		2008	123.23	2008	
		2009	109.62	2009	116.79
		2010	101.53	2010	108.28
				2011	109.19
				2012	101.04
				2013	92.93
				2014	89.24
				2015	85.28
				2016	80.2
				2017	76.99

출처: 한국은행 기업경영분석

사회성과 보상사업과 사회비용 추계 : 개관과 합의¹⁾

연구논단II

홍종호 | 서울대학교 환경대학원 교수, 한국기업지배구조원 객원연구위원

김철일 | 서울대학교 환경대학원 박사 수료

강진영 | 서울대학교 환경교육협동과정 박사과정

I. 서론

2015년 미래창조과학부(현 과학기술정보통신부)는 「미래이슈 분석 보고서」를 발간하여 향후 10년간 한국사회에서 중요하게 부상할 10대 이슈를 도출하고 이슈별 발생가능성과 영향력을 분석하였다.²⁾ 10대 이슈 중 한국사회에 특화된 이슈로는 ‘저출산·고령화 사회,’ ‘국가 간 환경영향 증대,’ ‘북한과 안보/통일 문제’ 등이 있다. (미래준비위원회 외, 2015) 특히 ‘저출산·고령화 문제’에 대응한 정부의 정책 어젠다로는 고용, 보육, 생산성 증진, 가족개념 변화 등이 있다. 또한 2000년대에 들어 기름유출 사고, 미세 먼지 유입, 재난성 원전사고 등 ‘국가 간 환경문제’에 대응하는 정책 어젠다가 부상하였으며, 이는 기후변화 및 자연재해, 에너지 및 자원고갈 이슈와 연관된다. (미래준비위원회 외, 2015)

이와 같은 이슈에 대응하여 정부의 재정부담은 최소화하면서 고품질 공공서비스를 제공할 수 있는 사회성과연계채권(Social Impact Bond, SIB)과 같은 민관협력 방식을 도입 및 확산할 필요성이 대두되고 있다. SIB를 활용한 사회성과 보상사업을 통해 정부 예산 효율성 증가, 공공사업 효과 제고, 민간의 사회공헌 실천 및 수익 창출 등의 효과를 얻을 수 있다. 기존 민간투자사업은 수익 창출을 투자 목적으로 둔 반면, SIB에 기반

1) 이 연구는 사회성과보상사업 지방정부협의회가 발주한 “환경보건 분야 사회비용 조사” 연구보고서(2018)의 일부 내용을 논문으로 발전시킨 것이다. 연구비를 제공한 발주처에 감사한다.

2) 세계경제포럼(WEF), 경제협력개발기구(OECD), 미국 국가정보위원회(NIC), 한국개발연구원, 과학기술정책연구원 등의 미래전망보고서를 활용하여 한국의 10대 미래이슈를 도출하고 WEF의 ‘Global Risk’에서 사용한 분석법을 참고하여 분석함

하는 사회성과 보상사업은 공익 달성과 수익 창출을 목적으로 한다는 데에 근본적 차이가 있다.

사회성과 보상사업은 선진국을 중심으로 정부의 효과적인 예산집행 및 공공사업(정책) 추진방식으로 받아들여지면서 빠르게 확산하는 추세다.(행정안전부, 2017; 팬임팩트코리아, 2018) 사회성과 보상사업은 2010년 영국에서 피터버러시 교도소의 재범률을 감소시키기 위해 처음 도입한 이후 북미, 유럽, 호주 등에서 도입했다. 영국의 빅소 사이어티캐피탈, 미국의 골드만삭스, 록펠러재단, 독일의 BMW재단 등이 투자자로서 적극적으로 참여하였다. 2018년 기준 전 세계적으로 110건 이상의 사회성과 보상사업을 진행 중이며, 주로 일자리, 복지, 보건, 교육, 범죄 분야를 중심으로 이루어지고 있다.

국내에서는 2016년 서울시가 아시아 최초로 사회성과연계채권(SIB) 방식을 도입한 후 점차 전국 지방자치단체로 확산 중이다. 2018년 기준 서울시의 ‘아동복지시설 아동 교육 사업’과 경기도의 ‘기초수급자의 탈(脫) 수급화’ 사업이 사회보상사업으로 추진되고 있다. 2017년 행정안전부는 광역 및 기초 자치단체를 대상으로 제1회 ‘사회성과보상사업 아이디어 경진대회’를 개최하고 우수 자치단체에 대해 사업 기획에 활용할 재정 특전을 지원하였다.

사회성과 보상사업에 대한 기획·평가의 핵심은 사회문제가 야기하는 사회비용(social cost)을 파악하고 계량화하는 것이다. 사회비용의 정량화를 통해 사회성과 보상사업이 필요한 분야를 파악하고 사업 효과를 정량적으로 분석·예측할 수 있다. 수치화한 사회비용은 사회성과 보상사업의 성과 기준과 성과 보상금을 산정하는데 효과적으로 사용이 가능하다. 사업대상별 사회비용 추계는 사회성과 보상사업을 포함한 모든 공공정책(사업)과 민간 공익사업 등을 기획하고 추진하는 과정에서 객관적 근거를 제공하고, 나아가 해당 자료를 외부에 공개함으로써 연구 자료의 활용성과 파급력을 확대할 수 있다.

이 연구는 본격적인 사회비용 조사 및 추계를 위한 기초연구의 성격을 갖는다. 먼저 사회비용의 이론적 기초를 제시하고, 사회성과 보상사업 및 SIB의 도입배경과 목적, 효과성을 살펴본다. 이와 함께 국내외 대표적인 사회비용 추계 사례를 소개한다. 마지막으로 사회비용 추계를 위한 기초 조사로서 중앙 및 지방정부 공무원들을 대상으로 설문 조사한 결과를 제시한다. 특히 SIB가 적용될 수 있는 다양한 분야 중 국내외적으로 광범위한 연구가 축적돼 있는 환경·보건 분야를 중심으로 설문조사를 수행한다. 이 연구가 앞으로 본격적인 사회성과 보상사업이 시행될 때 필요로 하는 사회비용 자료구축의 방향과 원칙을 제고하는 데 기여할 수 있기를 기대한다.

II. 사회비용 이론 개관

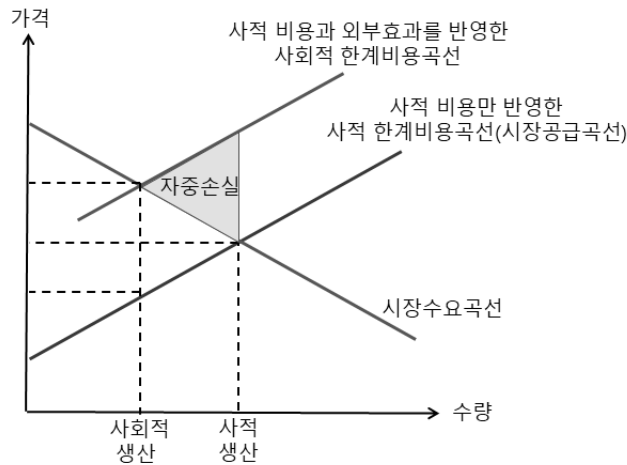
1. 사회비용과 외부효과

사회비용(social cost)은 이론적으로 사적비용(private cost)과 외부비용(external cost)을 모두 포함한 비용을 의미한다.(이준구, 2014) 사적비용(private cost)은 경제 행위 결과 발생한 비용 가운데 개인에게만 귀속되는 비용을 의미하는데, 외부효과가 발생함에 따라 사적비용(편익)과 사회비용(편익)간에 괴리가 발생한다. 사회비용은 경우에 따라 외부비용만을 일컫기도 한다.

외부효과 또는 외부성은 특정 생산자나 소비자의 의사결정이 의도하지 않는 편익 혹은 비용을 제3자에게 유발하는 데도 아무런 대가를 받거나 지불하지 않는 현상을 말한다. 시장경제 내부에서 한 소비자나 생산자의 소비 또는 생산 활동이 경제활동에 참여하지 않는 다른 주체의 효용에 영향을 미치는 것을 의미 다른 경제주체에게 미치는 영향의 성격에 따라 외부비용과 외부편익으로 구분된다. 사적비용이 사회비용보다 작은 경우 부정적 외부효과(외부불경제)라고 하며, 그 반대의 경우를 긍정적 외부효과(외부경제)라고 한다.

특히 부정적 외부효과가 존재하는 경우 생산은 사회의 최적 수준보다 과다하게 이루어져 사회적 후생손실이 발생한다. 사회 전체가 부담하는 비용은 생산자의 사적비용 + 부정적 외부비용이 된다. 사회비용이 사적비용보다 클 때 균형 산출량보다 더 많은 생산이 이루어지고 이는 사회적 후생손실로 이어져 비효율적 자원배분을 초래하게 된다. 현실에서는 특별한 유인이 주어지지 않는 한 사적비용만 고려할 뿐 사회비용에는 관심을 보이지 않은 경우가 많다.

〈그림 1〉 부정적 외부효과



* 출처: Boardman et al. (2018)를 참조하여 저자 작성

외부효과로 인해 가격기구가 사회적 최적을 달성할 수 없는 경우 정부개입으로 사회적 후생손실을 최소화하려고 하나 일정한 한계가 있음을 부정할 수 없다. 정부는 직접 규제(벌금, 시정명령 등)나 간접규제(교정조세, 보조금) 등으로 외부비용 문제를 해결하려 하나, 모든 외부효과 문제를 정부개입에 의존하는 것은 현실적으로 불가능하며 정책 적용 과정에서 행정비용과 정보비용 등 적지 않은 비용을 수반하게 된다.

2. 사회비용 추정·추계 방법

환경에 대한 가치는 많은 경우 시장가격으로 관찰이 어려운 비시장재 성격을 지닌다. 환경 분야 사회비용을 추정할 때, 비시장재인 환경 가치를 어떤 방식으로 추정할 것인가는 가치화의 핵심적인 부분이다. 비시장재에 대한 경제적 가치 추정은 개인의 관찰된 행동으로 도출(현시선호)되거나, 가상적 상황에서 질문에 대한 응답(진술선호)으로 추정할 수 있다. 가치추정기법은 네 가지 범주로 나눌 수 있으며 이에 따른 기법은 〈표 1〉과 같다.

〈표 1〉 가치추정기법의 분류

가치추정	분류	기법
현시선호	직접 현시선호	시장가격법(시장 자료 활용)
	간접 현시선호	여행비용법, 헤도닉가격법, 회피비용법
진술선호	직접 진술선호	조건부가치추정법
	간접 진술선호	컨조인트분석법

보건분야 가치추정에서 가장 대표적으로 사용되는 질병비용법(Cost of Illness: COI) 추계는 1979년 미국 국가보건통계센터에 발표한 ‘Guidelines for cost of illness in the public health services’의 직접비용과 간접비용에 대한 추계 방법론을 사용한다.(이근태·고가영, 2012) COI 추계 방법은 분석 대상 기간을 기준으로 크게 ‘발병률 접근법(incidence-based approach)’과 ‘유병률 접근법(prevalence-based approach)’으로 구분된다. 발병률 접근법은 연구 기간(보통 1년) 동안 새롭게 발병된 사례들이 평생 초래하는 비용을 추정하는 데에 사용한다. (김호균·고영삼, 2011) 유병률 접근법은 발병일과 상관없이 과거의 축적된 질병으로 인하여 현재 발생하는 비용을 일정 기간(보통 1년) 단위로 추정할 때 사용한다. (정상혁, 2005)

〈표 2〉 질병비용(COI)에 대한 분석관점별 비용항목

구분	보호자 관점	보건의료체계 관점	사회적 관점	개념 정의	
직접비	직접 의료비	외래진료비	외래진료비	질병 치료에 소요된 외래 진료비	
		입원진료비	입원진료비	질병 치료에 소요된 입원 진료비	
	직접 비의료비	-	교통비용	교통비용	질병 치료를 위해 외래방문에 소요된 교통비
		-	환자 시간비용	환자 시간비용	환자가 질병 치료를 위해 의료기관을 방문하는 경우 발생하는 시간적 손실
간접비	-	-	간병비용	간병비용	유급간병인 고용을 위해 지불한 비용 혹은 가족이 환자 간병을 위해 소용한 시간이나 임금 손실 비용
			이환비용 (생산성 손실비용)	이환비용 (생산성 손실비용)	질병을 치료하기 위해 입원 및 내원 시 작업 손실에 따른 비용
			조기사망비용	조기사망비용	질병으로 인한 조기사망에 따른 소득손실액

* 출처: 신상진 외(2013); 현경래 외(2014: 81) 재인용; 정영호(2009: 52, 91-96)을 참조하여 재정리

III. 사회성과 보상사업과 사회비용 추계 필요성

1. 사회성과 보상사업 개요

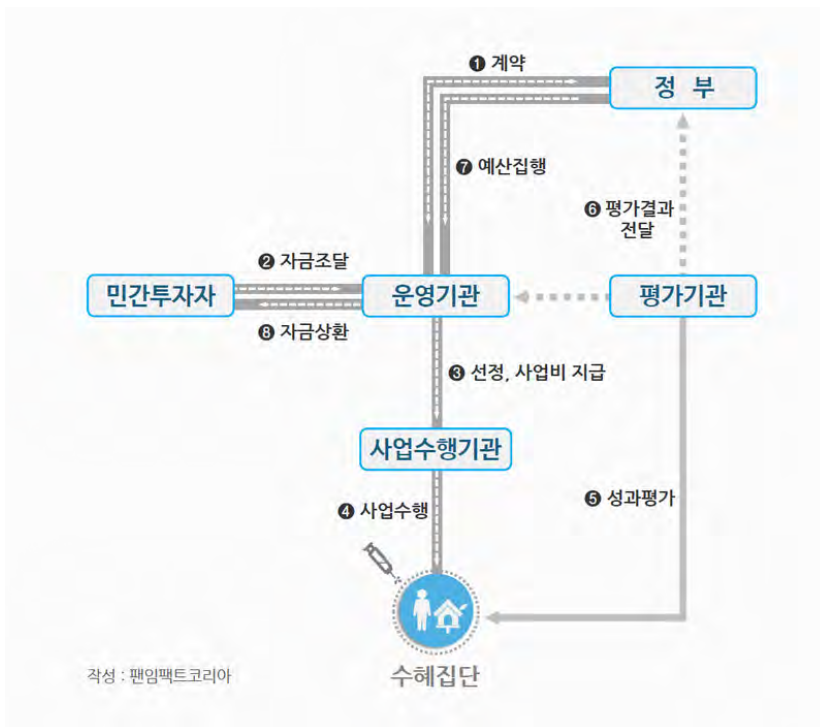
사회문제가 다양해지고 복잡해질수록 이를 해결하기 위한 정부의 투자 여력이 한계에 직면하는 문제가 발생한다. 기존의 공공정책은 1) 예산의 제약, 2) 문제의 근본적 대응 어려움, 3) 성과측정의 미비로 인한 비효율성과 비효과성이 나타나고 있다. (김갑래, 2012) 이에 대한 대안으로 지속가능한 복지를 위한 출구전략의 하나로 사회성과연계채권이 주목받고 있는 상황이다. (오민수, 2013)

SIB는 “민간의 투자로 공공사업을 수행한 후, 일정한 성과목표를 달성할 경우 정부가 예산을 집행, 투자자에게 투자원금과 이자를 상환하는 계약”으로 정의할 수 있다. (팬임팩트코리아, 2018) 이때 사업이나 정책에 따른 사회성과는 복지, 교육, 고용, 주거, 문화, 환경 등 지역 사회 문제 예방 및 해결을 통해 증진된 사회편익을 지칭한다. (행정안전부, 2017)

Gustafsson-wright et al.(2015)는 SIB의 특징을 다음 네 가지로 정리하였다. 1) 사업결과가 나타나기 전 투자가 이루어진다. 2) SIB는 산출(output)이 아닌 성과(outcome)와 연관된다. 3) 물리적 인프라 구축이 아닌 복지사업에 초점을 맞춘다. 4) 결과 도출을 위한 과정 관리와 민간 참여의 엄격함을 요구한다.

SIB는 2010년 영국에서 최초로 도입되어 2018년 현재 전 세계적으로 110개 이상의 프로젝트가 실행되고 있으며, 국내에서는 2016년 서울시와 경기도에서 각각 SIB에 기반한 사업이 도입되어 진행 중이다. 사회성과보상사업은 SIB 방식을 활용하여 “민간이 투자를 받아 사회성과를 창출하고 정부가 민간이 달성한 사회성과를 사후에 구매하는 사업”(행정안전부, 2017)으로 정의할 수 있다.

〈그림 2〉 사회성과보상사업 운영구조



* 출처: <http://panimpact.kr/>

사회성과 보상사업의 운영구조는 [그림 2]와 같다. 운영기관은 정부와 사회성과를 창출할 수 있는 공공사업에 대한 계약을 맺고, 이를 기반으로 민간투자자로부터 자금을 조달한다. 조달된 자금을 토대로 사업수행기관을 선정하여 자금을 제공하고, 사업수행기관은 잠재적 수혜집단을 대상으로 사업을 수행한다. 사업이 종료되면 평가기관은 사업의 성과를 평가한다. 평가결과를 토대로 정부와 계약 당시 목표로 한 성과 달성 여부를 확인한 후 운영기관은 정부로부터 예산을 제공받는다. 이 예산은 민간투자자 상환을 위해 사용된다.

사회성과보상사업은 기존 공공복지 정책과 비교하여 예산집행, 위험부담, 사업추진체계 차원에서 긍정적인 면이 많은 것으로 평가받고 있다. 사회성과보상사업의 성공적인 정착을 위해서는 SIB 대상이 되는 서비스 분야 선정 시 사회성과 중심성, 성과 측정의 용이성, 사회비용대비 효과성, 투자금 회수 시기 등을 세심하게 고려할 필요가 있다. (김갑래, 2012)

〈표 3〉 정부주도 공공정책과 민간주도 사회성과 보상사업 비교

기존 공공정책	사회성과 보상사업
① 비용기반 사전적 예산집행	① 성과기반 사후적 예산집행
② 문제가 발생한 것을 확인한 후 대응 - 예방적 조치보다 사회비용 및 문제해결 비용 상승	② 사전 예방적 사업에 집중 - 사후적으로 더 많은 사회비용과 문제해결 비용을 억제
③ 위 1, 2번으로 인한 정부의 예산 부족 문제 심화	③ 중장기적으로 정부 예산 부족 문제 개선
④ 정부가 사업결과에 대한 위험을 부담	④ 사업결과에 대한 위험이 자발적 투자자에게 분산
⑤ 정부 중심의 관료적 사업수행 체계	⑤ 민·관 협치 실현 - 정부, 운영기관, 민간투자자, 사업수행자, 성과평가자 등이 참여

* 출처: 객제훈(2014)

또한 오민수(2013)는 영국 최초의 SIB 적용 사례를 분석하여 [표 4]에 제시돼 있는 6가지 정책 시사점을 제시하고 있다.

〈표 4〉 SIB 정책 시사점

첫째, 명확한 사회적 이슈와 정책대상이 필요
둘째, 정부지급보증의 범위를 결정할 수 있는 비용 추정이 요구됨
셋째, 시장메커니즘이 일정부분 작동하는 분야 혹은 사업에 적합
넷째, 사회문제를 사전에 예방하기 위한 조기 개입 성격사업에 적합
다섯째, 중간조직을 통한 실질적이며 절차적 기능 수행이 필요
여섯째, 명확한 성과제시 및 통제기준이 제시되어야 함

* 출처: 오민수(2013) 내용을 표로 재구성

2. 사회비용 자료 구축 사례

(1) 영국 사례³⁾ - 단위비용통합자료(unit cost data)

영국은 공공정책 개선을 위해 SIB 사업을 최초로 도입한 국가로서 2007년 12월 사회개혁위원회(Council on Social Action)가 지속적으로 자금을 조달할 수 있는 SIB 방법론 도입을 제안한 것에서 시작되었다. 2010년 3월 피터버러시 교도소 재소자의 재범률을 감소시키기 위한 SIB 사업 개시를 공표하는 것으로 세계 최초의 SIB 사업을 시행하였다. 영국 정부는 2012년 11월 SIB 모델을 성공적으로 확산·정착시키기 위하여 SIB센터(Centre for Social Impact Bonds)를 설립하였다. SIB센터는 SIB를 확산하고 발전시키는 데 필요한 정보와 자료를 제공함으로써 목적으로 한다.

SIB센터는 2014년 2월 ‘SIB: 단위비용통합자료(Social Impact bonds: unit cost data)’를 통해 600개 이상의 비용 데이터를 공개하였다. 단위비용통합자료는 New Economy⁴⁾에서 정기적으로 데이터를 검토하고 업데이트하고 있다. (현재는 2015년 업데이트 버전)

〈표 5〉 영국 단위비용통합자료(unit cost data)의 구성

구분	내용
자료의 영역	‘범죄’, ‘교육 및 기술’, ‘고용 및 경제’, ‘화재’, ‘보건’, ‘주거’, ‘사회서비스’ 영역으로 구분
자료의 항목	단위, 비용부담/재정절약 기관(level 1 & 2), 추정비용, RAG 평가, 출처, 간략한 설명 등을 제시 ‘추정비용’은 재정비용(fiscal cost), 경제적 비용(economic cost), 사회비용(social cost)을 제시하고, 각각 estimated cost/saving, year, updated cost/saving을 제시
비용의 범주화	대분류(headline costs), 중분류(subsidiary costs), 소분류(constituent costs)로 나누어 각각 코드를 부여 (예) [범죄] crime anti-social behaviour (CR1.0) → crime anti-social behaviour, neighbourhood dispute (CR1.4) → crime anti-social behaviour, neighbourhood dispute, local authority mediation-Verbal abuse (CR1.4.1)

* 출처: Unit cost database⁵⁾

3) 본 내용은 곽제훈 외(2016: 14-16)의 내용을 재정리한 것임

4) New Economy는 Greater Manchester의 경제 성장과 번영을 위한 정책, 전략 및 연구 자문을 제공하기 위하여 2009년 7월에 설립되어 ‘GMCA(Great Manchester Combined Authority)’와 ‘Greater Manchester Local Enterprise Partnership’을 대표하여 일하고 있으며, 영국 전역의 공공 및 민간 부문 조직과 협력하여 공공서비스 혁신 전략과 프로그램 개발을 지원하고 있다.

5) unit cost database (<http://www.neweconomymanchester.com/our-work/research-evaluation-cost-benefit-analysis/cost-benefit-analysis/unit-cost-database>, 검색일: 2018.06.05)

(2) 국내 사례 - 환경가치 종합정보시스템(Environmental Valuation Information System: EVIS)⁶⁾

환경정책 분야를 연구하는 정부출연 기관인 한국환경정책평가연구원은 EVIS를 통해 환경가치에 관한 선행연구를 요약, DB를 구축하고 공개하고 있다. DB구축을 위한 연구를 총 4년(2009년, 2010년, 2011년, 2013년)에 걸쳐 수행하였으며 연구 과정은 <표 6>과 같다.

<표 6> 환경가치 DB 구축 및 원단위 추정 연구

구분	연구내용
1차년도(2009)	<ul style="list-style-type: none"> • 해외 DB 구축사례 검토 • 환경자원/서비스 분류체계 문헌검토를 통한 국내 분류체계 마련 • 환경가치 DB 틀 설계
2차년도(2010)	<ul style="list-style-type: none"> • DB 구축사업(가치추정 개념, 추정기법에 대한 설명 제공) • DB 내 축적된 선행연구 분석
3차년도(2011)	<ul style="list-style-type: none"> • 분류체계별 기술통계 • 부문별 원단위 비교분석 • 부문별 메타회귀분석
4차년도(2013)	<ul style="list-style-type: none"> • 문헌검토와 업데이트를 바탕으로 분류체계 보완 • 가치 이전과 가치 확장 기능성 탐색

* 출처: 안소은 외(2009), 안소은 외(2010), 안소은 외(2011), 박소윤 외(2013)을 종합하여 표로 재구성

EVIS는 정부부처나 민간기업의 의사결정자를 비롯한 학계, 환경컨설팅, 환경NGO 등에게 환경 질 변화에 따른 환경가치 추정 기초 정보를 제공하여 비용편익분석, 환경영향평가, 사업타당성 평가를 포함한 다양한 정책분석을 지원하는 것을 목적으로 하고 있다. EVIS 분류체계에서 찾고자 하는 분류기준 선택한 후 원하는 DB를 클릭하면 연구개요(저자, 문헌유형, 발표연도, 평가대상, 평가목적, 추정기법 등)와 평가방법(지불수단, 지불단위, 지불의사 유도방법 등) 등 추정결과를 확인할 수 있다.

특히 많은 선행연구를 확보하여 이를 일목요연하게 정리하고 있어 다양한 화폐화된 환경가치 수치를 얻을 수 있는 장점이 있다. EVIS에서 제공하는 환경가치 제시 형식은 [그림 3]와 같다.

6) 환경가치종합정보시스템(<http://evis.kei.re.kr/index.jsp>, 검색일: 2018.07.01)

〈그림 3〉 환경가치 종합정보시스템(EVIS) DB 구축체계

제목: 해양바이오에너지 개발사업의 온실가스 저감편의 추정

연구개요	
항목	내용
저자(주요 참여연구진)	김태영(한국해양과학기술원), 표희동(부경대학교), 김혜민(한국해양과학기술원), 박세현(한국해양과학기술원)
문헌유형	학술논문: 「한국해양환경에너지학회」 제16권 제3호, pp.217~225
발표년도	2013
평가기준년도	2012
평가대상	해양바이오에너지 개발사업으로 인하여 저감되는 온실가스
평가목적	해양바이오에너지 개발사업에 따른 CO2 배출 감소에 관한 지불의사액을 조사하고 이를 바탕으로 경제적 편익을 추정
추정기법	조건부가치추정법
비고	

평가방법 세부사항	
항목	내용
지불수단	소득세
지불단위	원/년/가구
지불의사 유도방법	이중양분선택형
설문대상	서울, 부산, 대구, 인천, 광주, 대전, 울산, 경기 지역
설문시기	2012년 12월 초~중순
설문방법	일대일 개별 면접
표본크기(유효표본크기)	700(700)
비고	

추정결과	
해양바이오에너지 개발사업으로 인한 온실가스 저감에 대한 지불의사액(단위: 원/년/가구)	
구분	지불의사액
평균지불의사액	4,190
95% 신뢰구간	3,686 ~ 4,801
편익확대(만원/년)*	501억 6,985
비고	* 2010년도 인구주택총조사 자료(서울: 3,577,497, 부산: 1,251,756, 대구: 873,934, 인천: 929,489, 광주: 518,742, 대전: 536,297, 울산: 377,938, 경기: 3,908,059, 총: 11,973,712) 기준

목록보기

엑셀로 저장

IV. 설문조사 결과

1. 환경·보건 분야 범주 설정

(1) 환경 분야

환경 분야 사회비용의 범주를 설정하기 위하여 ‘환경’의 범주와 체계를 살펴볼 필요가 있다. 광소운 외(2013)는 한국환경정책·평가연구원 4개년 연구를 통해 환경가치 종합정보시스템을 구축하는 과정에서 환경 분야를 크게 생활환경과 자연환경으로 구분하였다. 생활환경은 대기, 물, 토지/토양/지질, 소음/진동, 폐기물로 나누어지며, 자연환경은 생태계서비스와 개별생태계로 구분하였다. 환경부(2017)는 환경정책 분야를 분류한 후 매년 그 실적을 보고하고 있는데, 이 정책 분류는 광소운 외(2013)보다 좀 더 포괄적인 영역을 다루고 있다. 환경부 분야별 정책은 지속가능발전, 환경유해물질, 환경서비스, 자연자원, 해양환경, 자원·에너지 순환, 소통·협업·거버넌스로 구분된다.

이상 기존에 제시된 대표적인 영역 범주화를 토대로 환경분야 영역 분류에 대한 다음과 같은 기본 틀을 설정할 수 있다.

〈표 7〉 환경 분야 분류 체계

대분류	소분류				
대기	① 대기질 ⑥ 생태계 영향	② 가시거리 ⑦ 건강/보건	③ 농업(생산성)영향 ⑧ 기타	④ 제조업(생산성)영향	⑤ 악취
물	① 수질 ⑥ 생태계영향	② 농업(생산성)영향 ⑦ 건강/보건	③ 악취/탁도 ⑧ 기타	④ 상하수도 관리	⑤ 수상레저/휴양
토지/토양	① 토양오염	② 토양침식	③ 생태계영향	④ 건강/보건	⑤ 기타
소음/진동	① 생활소음 ⑥ 기타	② 도로/교통/건설소음	③ 비행소음	④ 생태계영향	⑤ 건강/보건
폐기물	① 매립/소각 ⑥ 에너지화	② 재활용 ⑦ 생태계영향	③ 유해폐기물 ⑧ 건강/보건	④ 폐기물 안전처리 ⑨ 기타	⑤ 방사능
생태계	① 해양 ⑥ 호수 ⑪ 기타	② 해안 ⑦ 경작지	③ 도서 ⑧ 산림	④ 습지 ⑨ 도시생태계	⑤ 강/하천 ⑩ 보호지역/자연공원
거버넌스 (소통·협업)	① 환경교육 ⑥ 환경분쟁조정	② 민간실천 ⑦ 기타	③ 기업 환경경영	④ 환경정보서비스	⑤ 국제협력

(2) 보건 분야

세계보건기구(WHO)는 ‘Global Health Observatory(GHO)’에서 9개의 SDGs 보건 목표 측정지표와 7개의 SDGs 보건 관련 목표 측정지표를 제시하고 있다. 전자는

산모사망, 신생아 및 아동사망, 전염성 질병, 비전염성 질병 및 정신건강, 약물 남용, 부상, 성·재생산 건강, 보편적 의료보장, 환경오염으로 인한 사망을 포함하고, 후자는 영양실조, 식수, 위생 및 시설, 친환경 가정 에너지, 청정한 도시, 폭력, 기술(e-health) 등이다. 영국 SIB센터는 단위비용통합자료에서 보건 분야(health)를 알코올, 약물, 구급차(응급서비스), 병원, 정신건강, 치료(1차 의료상담), 지역보건의/간호, 지역사회 보건서비스, 원격의료, 원격 치료 등 10가지로 분류하고 있다. 한국 보건복지부 보건의료 정책실의 공공보건 정책관은 주요 업무를 크게 감염질환, 비감염성질환, 만성질환(심혈관, 뇌혈관, 암 등), 희귀난치성 질환 등 4가지로 구분하고 있으며, 한국보건사회연구원의 보건정책연구실에서는 조직과 업무를 보건의료, 건강정책, 미래질병대응, 식품의약품정책, 건강보험으로 분류하고 있다.

이상의 다양한 사례를 토대로 다음과 같은 보건 분야 영역 분류에 대한 기본 틀을 설정하고자 한다.

〈표 8〉 보건 분야 분류 체계

대분류	소분류
전염성 질병	① 에이즈 ② 결핵 ③ B형 간염 ④ 인플루엔자 ⑤ 성매개감염병 ⑥ 기타
비전염성 질병	① 당뇨 ② 고혈압 ③ 암 ④ 비만 ⑤ 흡연 ⑥ 심·뇌질환 ⑦ 희귀난치성 질환 ⑧ 기타
중독 및 정신건강	① 마약 ② 알코올 ③ 게임중독 ④ 자살 ⑤ 폭력·성폭력 ⑥ 기타
부상/손상	① 교통사고 ② 화상 ③ 의리기기 ④ 의약품 부작용 ⑤ 의약품 외 부작용(예: 생리대) ⑥ 기타
보건서비스 사각지대	① 응급의료 ② 건강보험 ③ 진료·치료기술 ④ 전문 의료기관 ⑤ 원격진료·치료 ⑥ 기타

〈표 7〉과 〈표 8〉에서 제시한 환경 및 보건 분야 분류 체계에 의거하여 해당 공공사업 및 정책의 입안 및 집행을 담당하고 있는 중앙/지방 정부 공무원들을 대상으로 설문조사를 실시하였다.

2. 설문조사 내용 및 결과

(1) 설문조사 개요

공공사업 및 사회성과 보상사업추진 경험이 있는 중앙정부 및 지방자치단체 공무원 22명을 대상으로 설문조사를 실시하였다. 공공사업 또는 사회성과보상사업의 의사결정자 역할을 하는 공무원들이 주로 관심을 갖고 있는 환경 및 보건 분야를 파악하고, 업무과정에서 사회비용 자료 활용 현황을 파악함을 목적으로 한다.

(2) 설문조사 결과 분석

지금까지 추진했던 사업 분야를 질문한 결과 ‘복지’ 분야(59%)가 가장 많았으며, 다음으로 ‘고용’(23%), ‘환경’(23%), ‘경제’(18%), ‘교육’(14%) 분야 순으로 나타났다.

〈표 9〉 공공사업 추진 분야(중복 응답 가능)

순위	사업 분야	응답수	비율
1	복지	13	59%
2	고용	5	23%
3	환경	5	23%
4	경제	4	18%
5	교육	4	18%
6	교통	3	14%
7	기획	3	14%
8	안전	3	14%
9	문화	2	9%
10	지방재정	2	9%
11	금융	1	5%
12	보건	1	5%
13	기타	4	18%

공공사업 혹은 사회성과 보상사업 추진 시 사회비용 자료의 활용 목적을 질문한 결과 주로 ‘공공사업 추진 필요성과 우선순위를 판단하는 목적’(약 46%)과 ‘사업에 투입되는 비용 대비 효과성 검토 목적’(약 41%)으로 활용하는 것으로 나타났다.

공공사업 추진 시 사회비용 활용을 어렵게 만드는 요소를 질문한 결과 ‘사회비용 자료 조사 및 접근의 어려움’(59%), ‘사회비용 자료 적용의 어려움’(50%), ‘필요한 사회비용 자료의 부재’(45%)가 주요 요인인 것으로 나타났다. 기타 의견으로 ‘정부 정책 기조에 따라 공공사업을 추진한다는 점’, ‘사업유형별 평가기준 적용과 그에 따른 사회비용 산출의 어려움’이 제시되었다.

앞에서 제시한 환경·보건 분야 범주를 토대로 관심 있는 응답자로 하여금 대분류 1-3 순위와 대분류 순위별 소분류 1-3 순위를 선택하도록 하였다. 1-3 순위로 선택된 관심 사업 분야와 순위 선택을 배제하고 응답 빈도수만으로 도출한 상위 1-3위 사업 분야를 종합·비교하여 최종 관심 사업 분야 3개를 선정하였다. 설문대상 수가 많지 않기 때문에 1-3 순위에 선택된 각 사업 분야별 응답 비율이 낮아 순위 구분이 확실하게 나타나지 않은 점을 고려하였다.

설문 결과, 공무원들이 가장 관심 있는 환경사업 분야는 ‘대기’, ‘폐기물’, ‘물’인 것으로 나타났으며, 세부적으로 관심 있는 사업 분야는 대기의 경우 ‘대기질’, ‘건강/보건’, ‘미세먼지’이고, 폐기물은 ‘재활용’, ‘폐기물 안전처리’, ‘매립/소각’, ‘에너지화’이며, 물은 ‘수질’, ‘상하수도 관리’, ‘건강/보건’이 꼽혔다.

공무원들이 가장 관심을 보인 보건사업 분야는 ‘중독 및 정신건강’, ‘비전염성 질병’, ‘보건서비스 사각지대’인 것으로 나타났으며, 각각 관심 있는 세부 사업 분야로서는 중독 및 정신건강 분야의 경우 ‘자살’, ‘게임중독’, ‘폭력·성폭력’, ‘우울증, 공황장애’이고, 비전염성 질병 분야에서는 ‘흡연’, ‘암’, ‘비만’, ‘희귀난치성 질환’, ‘치매’이며, 보건서비스 사각지대 분야에서는 ‘응급의료’, ‘진료·치료기술’, ‘원격의료·치료’ 등으로 나타났다. 이상을 정리하면 <표 10>과 같다.

<표 10> 관심 사업 분야

환경 분야		보건 분야	
대분류	소분류	대분류	소분류
대기	대기질	중독 및 정신건강	자살
	건강/보건		게임중독
	미세먼지		폭력·성폭력
폐기물	재활용	비전염성 질병	우울증, 공황장애
	폐기물 안전처리		흡연
	매립/소각		암
	에너지화		비만
물	수질	보건서비스 사각지대	희귀난치성 질환
	상하수도 관리		치매
	건강/보건		응급의료
			진료·치료기술
			원격의료·치료

설문조사 결과를 종합하여 사회비용 자료를 구축하는 데 필요한 기본방향을 정리하면 다음과 같다. 첫째, 환경·보건 문제를 쉽게 파악할 수 있도록 다양한 사회비용 연구를 일정한 양식에 따라 일목요연하게 조사·정리하는 것이 필요하다. 둘째, 공공사업 추진 시 사업의 필요성과 우선순위를 파악하고, 사업비용 대비 효과성을 검토하는 데 사용할 수 있게끔 정확하고 구체적으로 사회비용을 조사·정리하는 것이 중요하다. 셋째, 관심도가 높은 환경·보건 분야를 중심으로 사회비용 연구를 조사·정리하되, 설문조사 결과 외에도 필요할 것으로 판단되는 사회비용 연구도 추가 조사하는 것이 필요하다. 넷째, 실제 사업 및 정책 사례에 사회비용 자료의 적용을 돕고자 정책함의, 한계점 등을

포함하여 정리하는 것이 바람직하다. 다섯째, 사회비용 정보를 누구나 쉽게 확보할 수 있도록 자료에 대한 접근 용이성을 고려할 필요가 있다.

이러한 원칙에 의거하여 사회비용 조사 시 포함해야 할 항목을 다음 <표 11>과 같이 정리할 수 있다.

<표 11> 사회비용 포함 항목

항목	내용
사회문제	특정 환경·보건 분야가 사회에 미치는 영향 또는 피해
사회비용 항목	사회비용 추정 시 포함된 비용
추정(추계)방법	사회비용을 추정한 방법과 논리
추정 단위	산출된 사회비용의 기준이 되는 단위
추정금액	특정 사회문제가 유발하는 사회경제적 손실비용
기준 연도	산출된 사회비용 측정의 기준이 되는 연도
연구의 한계	연구 문헌에서 밝힌 사회비용 추정과정에서의 한계 또는 제한점
정책적 함의	연구 문헌에서 밝힌 정책제언 또는 시사점
비고	연구 과정에서 참조한 자료원, 연구의 이해를 돕는 내용 등
자료출처	연구 문헌의 저자, 제목, 저널 등

V. 결론 및 향후 과제

이 연구는 정부부처 및 민간기업 의사결정자에게 사회성과 보상사업을 포함한 다양한 공공사업 추진과정에서 필요로 있는 환경·보건 분야 사회비용 자료 추계의 방향과 원칙, 구성항목 등을 제공하는 기초연구로서의 성격을 지닌다. SIB라는 새로운 금융상품을 통한 사회성과 보상사업은 전통적으로 정부의 영역으로 간주돼 왔던 공공정책 및 공공사업을 민간의 자본과 창의를 통해 수행함으로써 비용효율성과 실효성을 제고하기 위한 목적으로 시작되었다. 아시아에서는 최초로 우리나라에서 지자체를 중심으로 사회성과 보상사업이 태동되었다. 한국에서의 SIB 적용사례가 일본을 비롯한 아시아 여러 나라의 관심을 불러일으키고 있는 시점에서 이 제도의 정착을 위한 전제조건으로 사회비용 추계는 매우 중요하다고 할 수 있다.

사회성과 보상사업이 시작부터 평가에 이르기까지 실질적인 공공정책 사업의 대안으로 자리매김하기 위해서는 신뢰할 수 있고 이용 가능한 사회비용 데이터베이스의 구축이 반드시 요구된다. 이 연구가 향후 국내외 광범위한 문헌조사를 토대로 사회비용 자료의 체계적인 구축을 위한 기초 정보를 제공하는 데 유용하게 사용될 수 있기를 기대한다.

〈참고문헌〉

- 곽소운·안소은·배두현. (2013). 환경가치 DB 구축 및 원단위 추정 IV. 한국환경정책·평가연구원
- 곽제훈. (2014). 국제개발협력(Journal of International Development Cooperation). 한국국제협력단(2014년 제3호).
- 곽제훈·이영옥·김영아. (2016). 사회성과보상사업 해외사례 조사 및 후속사업 후보군 발굴 보고서. 서울특별시·팬임팩트코리아.
- 김갑래. (2012). 사회성과연계채권(SIB) 활용방안: 자본시장을 통한 사회문제의 해결. 자본시장연구원
- 김호균·고영삼. (2011). 인터넷중독의 사회경제적 비용 추정 방법 연구. 질서경제저널, 14(1), 39-58.
- 김홍균·이호생·임종수·홍종호. (2013). 환경경제학. 경문사
- 미래준비위원회. KISTEP. KAIST. (2015). 미래이슈 분석 보고서. 미래창조과학부.
- 신상진·박주연·송현진·김윤희·정예지·이태진·배은영. (2013). 국내 질병비용 및 경제성 평가에서 비용 산출에 대한 고찰. 보건경제와 정책연구 (구 보건경제연구), 19(1), 77-92.
- 안소은·배두현·이창훈. (2011). 환경가치 DB 구축 및 원단위 추정 III. 한국환경정책·평가연구원.
- 안소은·배두현·전철현·윤정호. (2010). 환경가치 DB 구축 및 원단위 추정 II. 한국환경정책·평가연구원.
- 안소은·윤정호·배두현. (2009). 환경가치 DB 구축 및 원단위 추정 I. 한국환경정책·평가연구원.
- 오민수. (2013). 영국 사회성과연동채권 (SIB) 의 정책사례연구. 한국정책과학학회보, 17(3), 1-32.
- 이근태·고가영. (2012). 대한민국 인적자본이 흔들리고 있다. LG Business Insight, 8, 22.
- 이준구. (2014). 미시경제학. 제6판.
- 정상혁. (2005). 우리나라 자살의 사회·경제적 비용부담에 관한 연구. 국립서울병원 국립정신보건 교육연구센터 용역보고서, 1-128.

- 정영호. (2009). 질병의사회경제적비용과 건강친화적재정정책. 보건복지포럼, 50-61.
- 행정안전부. (2017). 사회성과보상사업 추진 안내서(2017.10.).
- 현경래·이선미·최기춘·이수연·김재윤. (2014). 건강보장정책 우선순위 설정을 위한 주요 질병의 사회경제적 비용 분석. 국민건강보험 건강보험정책연구원.
- Boardman, A. E., Greenberg, D. H., Vining, A. R., & Weimer, D. L. (2018). Cost-benefit analysis: concepts and practice. Cambridge University Press.
- Gustafsson-Wright, E., Gardiner, S., & Putcha, V. (2015). The potential and limitations of impact bonds: lessons from the first five years of experience worldwide. Global Economy and Development at Brookings.
- 보건복지부 홈페이지. <http://www.mohw.go.kr/react/index.jsp>, 검색일: 2018.07.01.
- 영국 SIB센터. <https://www.gov.uk/guidance/social-impact-bonds>, 검색일: 2017.06.01.
- 팬임팩트코리아 <http://panimpact.kr/>, 검색일: 2017.07.01.
- 팬임팩트코리아 (2018). <http://panimpact.kr/archive/?pageid=1&view=read&id=2448>.

기업지배구조 리뷰

Corporate Governance Review

발행처 한국기업지배구조원

발행인 신진영

발행일 2019년 9월

주 소 서울시 영등포구 여의나루로 76 (07329)

Tel 02)3775-3339

Fax 02)3775-2630

E-mail cgsweb@cgs.or.kr

Home <http://www.cgs.or.kr>

인쇄처 경성문화사 Tel (02)786-2999



KCGS
한국기업지배구조원
www.cgs.or.kr

서울시 영등포구 여의나루로 76 한국거래소 신관 9층
TEL. 02-3775-3339 FAX. 02-3775-2630