

# 코스닥 시장에서의 화이트칼라 범죄에 대한 사례 연구

## - 편의(Convenience)이론을 중심으로 -

천보문<sup>1)</sup>·정종필<sup>2)</sup>

기업가정신은 본질적으로 두 개의 얼굴을 가지고 있다. 창조적 파괴를 통한 혁신이라는 생산적 활동과 비생산적이고 파괴적인 활동이 동전의 양면처럼 존재한다. 화이트칼라범죄는 기업가정신이 이윤의 추구에만 매몰되어 불법적인 수단까지 동원하는 경우, 궁극적으로 사회 전반에 치명적인 악영향을 미치게 됨을 보여준다. 창업기업이나 코스닥 기업에서 발생하는 화이트칼라 범죄는 기업의 존폐를 좌우하고 시장 전반에 창업과 투자를 위축시켜 벤처생태계를 황폐화시키는 심각한 문제임에도 불구하고 상대적으로 많은 연구가 이루어지지 못했다. 회계제도의 개선과 외부감사의 강화라는 측면에서 연구와 시장 규제기관의 제도적 보완 노력이 있어왔으나 코스닥 기업의 횡령과 불공정행위는 크게 개선되지 않고 있다. 이에 본 연구는 기존의 시장 규제기관의 감시와 제도적 개선이 효과적으로 시장의 건전성을 강화하고 있는지 그 유효성을 우선 검증하고 기존의 재무적 접근과 달리 화이트칼라 범죄이론중 ‘편의이론’을 중심으로 코스닥 기업의 화이트칼라 범죄 사례들을 분석하여 그 원인과 대책에 대해 논의하였다. 분석결과 모든 사례에서 공통적으로 내부통제 시스템의 결여와 외부 공모자와 결탁한 주가조작이 발견되었다. 이러한 환경 요인이 경영자의 경제적 탐욕과 일탈적 행동특성과 결합할 때 기업가에게 불법행위는 사익 추구를 위한 가장 편의적인 선택이 된다는 것을 보여준다. 이를 예방하기 위해서는 기업 내부의 고발자에 대한 인센티브제도, 화이트칼라 범죄 경력자의 코스닥 기업 경영진 참여 제한이 필요하고 코스닥 시장 주변의 주가조작 세력을 강력히 엄단하는 조치가 요구된다.

**핵심어 :** 기업가정신, 창업기업, 벤처생태계, 코스닥 시장, 화이트칼라 범죄, 편의이론

\* 논문투고일: 2018년 6월 18일    논문수정완료일: 2018년 10월 3일    논문게재확정일: 2018년 10월 7일

1) 성균관대학교 글로벌창업대학원 석사과정, vince1228@daum.net, 제1저자

2) 성균관대학교 교수, jpjeong@skku.edu, 교신저자

## I. 서론

한국의 벤처생태계에서 대부분의 스타트업 창업자들은 코스닥 시장에서의 IPO를 꿈꾼다. IPO는 창업자 자신뿐만 아니라 생태계에 참여하는 모든 참여자들 (창업지원기관이나 엑셀러레이터, VC 등)에게 중요한 목표가 되고 성공의 기준점으로 인정된다. 그런 만큼 코스닥 시장의 건전한 육성은 벤처생태계 전체의 육성을 의미할 만큼 중요한 문제이다. 그러나 성공적인 코스닥 시장 진입이라는 꿈을 이룬 후 적지 않은 기업들이 경영진의 배임, 횡령과 같은 화이트칼라 범죄에 의해 상장폐지의 길을 걷기도 하고 기업사냥꾼들의 희생양이 되기도 하는 것이 현실이다. 꿈과 도전정신으로 창업에 나섰던 창업자들이 코스닥 진입이라는 성공을 이룬 후에 초심을 잃고 범죄자의 길로 접어드는 사례들이 늘어날수록 코스닥 시장에 대한 투자자들의 외면이 이어지고 벤처 창업자에 대한 사회적 인식이 악화되는 결과로 이어질 수밖에 없다. 이는 결국 벤처생태계 전반의 황폐화와 창업의욕의 저하로 이어져 사회 전반의 건전한 기업가정신을 위축시키는 악순환에 빠지는 결과를 초래한다.

화이트칼라 범죄에 대한 연구는 주로 사회적 파장이 큰 대기업들의 기업범죄들을 대상으로 진행되어 왔고 스타트업이나 코스닥 기업과 같은 혁신기업에서 빈번하게 발생하는 일탈행위에 대해서는 연구가 극히 제한적이었다. 대기업의 경우는 경영자의 화이트칼라 범죄가 기업의 존폐에 직접 미치는 영향은 상대적으로 제한적이나 스타트업이나 코스닥 기업의 경우는 상장폐지나 폐업과 같은 치명적 결과로 연결되는 경우가 많다는 점에서 보다 많은 연구가 필요한 것으로 보인다.

본 연구와 유사한 선행연구는 강민정외(2012)의 ‘에스씨디, 엔티피아, 액티투오, 에듀패스의 횡령 사건에 대한 사례연구’로서 코스닥 기업의 횡령 사건들에 대해 횡령 발생의 전과후를 비교하여 기업지배구조, 시장감시장치, 회계정보, 자본시장의 반응을 중심으로 횡령 발생 판단의 지표를 밝히는데 의미가 있었다. 그러나 횡령의 징후를 사전에 파악한다는 것은 투자자의 주의를 환기시켜 관련 기업 주식의 거래에 있어 보다 신중하게 접근할 수 있는 투자자 보호적 성격은 있지만 그것이 횡령행위 자체를 방지하거나 예방하는 데는 한계가 있다. 대부분의 징후들은 그 자체로는 범죄라고 보기 어렵기 때문에 규제기관의 행정조치도 쉽지 않아 사후적 대책의 성격을 가질 수밖에 없다. 태풍이 불어올 징후를 아는 것과 그것이 왜 발생하는지에 대한 원인을 아는 것은 전혀 다른 접근 방법을 요구한다. 기존의 연구가 횡령 등의 기업범죄를 사전에 탐지하고 방지하기 위해 회계, 공시정보의 분석과 내부통제 및 감사제도의 개선에 초점을 두고 있는 반면, 실제 범죄를 저지르는 원인 제공자인 기업가나 경영자들에 대한 연구는 상대적으로 간과되고 있는 것이 가장 큰 문제이다.

본 연구는 화이트칼라 범죄이론중 ‘편의이론(Convenience Theory)’에 기반하여 코스닥 시장의 범죄사례를 분석함으로써 범죄자 개인에 대한 보다 입체적인 접근으로 범죄의 원인을 규명하고 대책을 모색하고자 한다. 여기에서 ‘편의(Convenience)’는 신뢰받고 특권을

가진 개인이 문제를 해결함에 있어서, 다른 대안들이 덜 매력적으로 보이고 미래에 발각될 위험이나 처벌의 수준이 최소화 될 수 있다고 할 때, 범죄를 통해 시간과 노력을 절감하려 한다는 것을 의미한다(Gottschalk, 2017). 코스닥기업 경영자와 대주주들이 IPO를 통해 주식으로 축적된 부를 현금화하기 위해서는 상장 초기 2년간의 주식 보호예수 기간을 넘어서서 수년간 지속적으로 성장하며 이익을 내는 회사를 만들어야 한다. 이러한 과정이 적지 않은 시간과 노력을 요구하기 때문에 일부의 기업인들은 좀 더 빠르고 손쉽게 부를 이루려는 열망(경제적 차원)으로 횡령이나 주가조작과 같은 화이트칼라 범죄의 유혹에 빠지게 된다. 적절한 감시와 견제장치가 없이 내부통제가 결여된 기업의 내부 시스템(조직적 차원)은 이들의 범죄행위와 증거인멸을 용이하게 해주어 발각이나 처벌의 가능성도 최소화시켜 준다. 허위 공시 등을 통한 주가조작의 경우는 회사의 회계 장부상에는 아무런 직접적인 영향이 없이 외부 작전세력과의 공모를 통해 이루어지므로 범죄의 적발이 더욱 어렵게 된다. 특히 일탈적 행위에 대한 거부감이 낮은 성격특성(행동적 차원)을 가진 사람일수록 이런 선택을 할 가능성이 높다는 것이 ‘편의이론’의 분석이다.

## II. 문헌연구

### 1. 기업가정신과 화이트칼라 범죄

기업가정신에는 혁신을 통해 사회에 생산적으로 공헌하는 밝은 면과 이익의 추구를 위해 수단과 방법을 가리지 않는 비생산적이고 파괴적인 어두운 얼굴이 공존하고 있다. 창조적 파괴를 통해 혁신을 이끄는 것이 기업가정신의 생산적 모습이라면 정부에 대한 로비를 통해 얻어진 합법적인 수단을 통해 독점적 초과이익을 추구함으로써 사회 전체의 이익과는 무관하게 자신들의 파이만을 키우는 행위는 기업가정신의 비생산적인 측면을 보여준다. 여기에서 한걸음 더 나아가 횡령, 탈세, 분식, 뇌물 등의 불법적 행위를 통해 이익을 추구하는 화이트칼라 범죄는 기업가정신의 파괴적 측면을 대표한다.

Shumpeter(1942)는 기업가의 생산적 역할을 강조하면서도 동시에 사회적 불평등을 초래할 수 밖에 없는 본질적인 문제도 함께 지적하였다. 기업가정신이란 미래의 불확실성과 높은 위험에도 불구하고 주도적으로 기회를 포착, 도전하며 혁신활동을 통해 개인적, 사회적으로 새로운 가치를 창조하는 실천적 역량으로 정의하였다. 그러나 기업가는 자본주의에 내재된 악덕인 불평등한 분배를 끊임없이 생산해내는 존재이므로 기업가와 대중 사이의 사회적 긴장을 완화하고 새로운 사회적 합의에 근거해 함께 전진할 수 있는 정치적 리더십이 필수적이라는 점을 함께 강조하였다.

마르크스주의 경제학자인 Hobsbawm(1969)은 민간 기업의 경제에는 혁신에 대한 자동

적인 편향이 있다고 가정되지만, 사실은 단지 이익을 향한 편향만이 있다고 주장하였다. 기업가정신의 혁신이 결국 이익추구의 결과중 하나이고 그것이 항상 혁신을 낳는 것은 아니라는 점을 비판한 것이다.

Baumol(1990)은 기업가정신이 사회에 미치는 영향은 혁신의 추구와 같은 생산적인 활동과 지대추구(Rent-seeking), 기업범죄와 같은 비생산적인 활동이 어떻게 배분(Allocation)되느냐에 따라 변화한다고 보았다. 기업가들이 어떤 활동에 더 많은 자원을 배분하느냐는 그 사회가 각각의 활동에 대해 제공하는 상대적인 보상에 따라 가장 크게 영향을 받는다. 따라서 정부의 정책이 기업가정신의 배분에 영향을 미칠 수 있고 정부정책이나 경제의 보상체계가 잘못될 경우 기업가정신이 파괴적이고 비생산적인 활동으로 돌변할 수 있음을 경고한 것이다.

정부는 특정인이나 특정기업에 배타적인 경제행위를 할 수 있는 권리나 허가를 내주기도 하고 정책을 추진하는 과정에서 특별한 재정적 지원을 하기도 한다. 이러한 선별적인 허가나 정책에 의해 인위적으로 조성된 배타적 이익을 지대(Rent)라고 하고 Tullock(1967)은 이와 같은 지대를 얻기 위해 개인이나 기업이 정부에 대해 행하는 로비 활동, 즉 정부의 개입을 통해 사회의 다른 구성원으로부터 부의 이전을 도모하는 로비 활동을 낭비적 자원투입 활동으로 보았으며 이를 지대추구(Rent-seeking)행위라고 하였다.

Stigler(1971)는 포획이론(Capture theory)이라는 개념을 통해 개인 또는 기업이 이익집단을 형성하여 정부를 설득, 포획하여 자기들에게 유익한 각종 규제정책을 이끌어내는 현상을 설명하였다. 공공의 이익을 위해서 일하는 규제기관이 피규제자에 의해 포획당하는 경우 규제기관은 공공의 이익을 위해 피규제자를 통제하는 것이 아니라 오히려 이들을 보호하고 협력하는 곳으로 변질되어 공공의 이익에 반하는 정책을 시행하게 된다는 것이다.

기업가정신의 창조적 파괴와 같은 혁신의 기능에만 초점을 맞추고 또 다른 얼굴인 비생산적이고 파괴적인 모습을 간과하는 것은 매우 위험하다. 기업가정신은 근본적으로 개인의 이윤추구행동에서 출발한다. 이는 매우 강력한 동기요인이 되어 위험을 감수하고 창조적 파괴와 혁신을 통해 사회의 발전에 공헌하는 결과를 낼 수 있지만, 반대로 공공의 이익에 반하는 형태로 발현되어 불평등을 확대, 고착화시키거나 화이트칼라 범죄를 저지르는 파괴적 형태로 발현될 수도 있는 것이다. 한 사회에 기업가를 많이 배출하는 것보다 더 중요한 것은 생산적인 기업가 활동을 늘리는 것이다.

기업가정신의 양면성에 대해서는 주로 경제학자들의 연구에 의존해온 바 그 부정적인 측면에 대한 해법도 정책이나 제도를 주요 수단으로 제시하는 경향이 있다. 반면에 사회학 이론으로 출발한 화이트칼라 범죄이론은 범죄를 저지르는 개인의 특성이나 동기 혹은 환경에 주로 이론적 초점을 맞추어 발전해왔기 때문에 이를 적용해서 분석한다면 기업가정신이 생산적인 활동에서 비생산적이고 파괴적인 활동으로 돌변하는 ‘과정’에 있어서 ‘개인적 차원의 요인들’에 대한 이해를 좀 더 증진시킬 수 있고 이러한 이해에 기반하여 보다

효과적인 대응방안을 마련할 수 있으리라 기대된다.

## 2. 화이트칼라범죄의 주요이론

화이트칼라범죄라는 용어는 1939년 미국의 서덜랜드(E. H. Sutherland)가 미국 사회학회의 회장연설에서 사용한 이래로 범죄학계 및 일반사회에서 통용되기 이르렀다. Sutherland는 미국의 제조, 광업, 상업관계의 대기업 70여개 회사가 40여 년간에 걸쳐서 범한 각종의 범법행위를 재판기록이나 행정위원회의 결정문집에서 찾아내어 분석함으로써 그 개념을 이끌어냈다. 그는 범죄인구의 대부분이 하류계층의 경제적으로 불우한 자들로 구성되었다는 통상의 보고서의 오류를 지적하면서 그러한 통념은 사회적으로 존경받고 높은 지위를 차지하고 있는 실업계, 정계의 명사를 포함한 상류계층에는 범죄가 없는 것 같은 그릇된 인상을 주고 있다고 주장하였다. 따라서 그가 염두에 두는 범죄는 회사의 경리상의 허위기재, 주식교환에 있어서 부정조작, 거래통제, 사기적 광고, 부당노동행위, 리베이트, 금융사기, 특허권침해 등이었다. 그 외에도 그의 정의에 따르면 정치인이나 고위관료, 의사, 변호사 등의 범죄, 탈세, 수뢰, 공해범죄, 선거범죄, 횡령, 배임 등의 범죄도 여기에 포함된다. 시카고의 갱두목 알 카포네가 지하사회에서 횡행하는 폭력적 공갈에 대비하여 그러한 행위를 사회적 지위 높은 자가 할 수 있는 ‘합법적 공갈’이라고 불렀다.

1949년 Sutherland는 화이트칼라범죄를 설명하기 위하여 문화(차별)접촉이론(Theory of differential association)을 이용하였다. 그는 화이트칼라범죄도 보통의 하류계층의 범죄와 그 원인에 있어서 기본적으로 같다고 보았다. 화이트칼라범죄인도 그 범행을 자기에게 불리하다고 여기는 정직한 사업가들보다 그것을 자기에게 유리한 것이라고 여기는 다른 화이트칼라범죄인과의 더 많은 접촉을 통하여 범죄를 학습하였다는 것이다. 범인으로 되는 것을 학습한 과정과 같다는 것이다. 다소 다르게 설명한 부분이 있으면 사회가 부정직한 사업관행을 통제하지 않는다는 것을 강조하는 점이다.

동시에 그는 그러한 범죄는 아노미(anomie)이론과 문화갈등이론에 의해서도 설명될 수 있다고 하였다. 아노미이론에 따를 때에는 자유경쟁제도의 쇠퇴라든가 정부규제의 증대로 인한 급격한 경제적 변화가 기업의 관행을 규제하기 위한 표준을 상실함으로써 ‘무규범(제) 상태’를 일으켜 이것이 범죄의 원인으로 작용한다고 하였다. 문화갈등은 산업계에서 전개되어 수용되어온 기업활동을 위한 일련의 기준이나 규범이 정계에서 지지되고 있는 것과 다른 점에서 갈등을 일으킴으로써 화이트칼라범죄를 조성하는 것이다.

화이트칼라범죄를 설명하는 이론은 이들 외에도 수많은 이론이 주장되고 있다. 특히 공직자의 화이트칼라범죄에 관해서는 문화접촉이론에 못지않게 우리의 관심을 이끄는 것은 세력이론(Power theory)이다. 세력 없는 자들은 벌이가 안 되는 범죄(unprofitable) 즉, 살인, 강도, 폭행, 상해, 등을 범하기 쉬운 경향이 있는 데 반하여 세력 있는 자들은 벌이가

좋은 범죄를 범하는 경향이 강하다. 세력 있는 벌이 좋은 범행은 전자보다 사회적 통제를 훨씬 적게 받기 때문에 보다 광범위하게 사회에 번진다. 사회적 세력이 강하면 강할수록, 지위가 높으면 높을수록 많은 범죄를 범하고 또한 벌이 좋은 범죄를 범한다는 세력이론이 여기에 적용된다고 본다.

Bucy et al.(2008)은 화이트칼라 범죄를 연구하는 현대적 관점은 범죄자의 성격적 특징(criminal's personality)에 중점을 두고 있다고 지적한다. 그들에 따르면 Sutherland를 비롯한 전통적인 범죄학자들이 화이트칼라 범죄자에게 심리적인 결점(psychological defects)이 없기 때문에 성격적인 요소가 범죄원인이 될 수 없다고 주장하는 것에는 문제가 있다고 한다. 그들은 화이트칼라 범죄자들에 공통적으로 발견할 수 있는 특별한 성격적 특징(specific personality traits)이 있다면서, ① 통제의 욕구(desire for control), ② 약자를 괴롭히는 습성(bullying), ③ 카리스마(charisma), ④ 몰락의 두려움(fear of falling), ⑤ 기업적 성공의 욕구(need for corporate success), ⑥ 나르시시즘(narcissism), ⑦ 순결성 결여(lack of integrity), ⑧ 사회적 양심의 결여(lack of social conscience) 등을 들고 있다. 아울러 위의 8가지 요소들을 성격적 특징이라 표현하고 있으나, 이 중 통제의 욕구, 몰락의 두려움, 기업적 성공의 욕구 등은 화이트칼라 범죄의 동기로도 볼 수 있는 요소들이다.

Coleman(1995)는 화이트칼라 범죄의 동기적 요소 중의 하나로 ‘문화와 동기(culture and motivation)’를 중요한 요소로 주장하고 있다. 동 요인은 문화가 동기에 어떠한 영향을 미치는지에 관심을 가지고 있다. 그는 Wheeler(1992)가 주장한 ‘그동안 열심히 노력하여 이룩한 것들을 잃어버릴 것에 대한 두려움’, 즉 ‘몰락의 두려움(fear of falling)’이 화이트칼라 범죄에 있어서 가장 핵심적인 동기적 요소라고 설명하고 있다. Coleman(1995)는 이러한 몰락의 두려움 개념은 결국 자신이 주장한 ‘경쟁적 문화(culture of competition)’에 기반하고 있으며 동 요인은 개인의 성격적 측면으로 자리 잡고 있음과 아울러 사회 전체적으로도 경제적 이익을 극대화하는 역할을 한다고 주장하고 있다.

Becker(1968)는 전통적으로 경제학에서 가정하는 합리적 의사결정자로서의 인간을 전제로 다양한 사회문제 — 차별, 결혼, 가족, 교육, 범죄등 — 에 대해 경제학의 분석방법을 적용해 접근했다. 범죄행위에 대한 분석에서 그는 인간이 비용편익분석(cost-benefit analysis)에 기초하여 치러야 할 비용보다 편익이 더 크다면 부정직한 행동을 선택할 가능성이 크다고 지적했다. 이러한 견해에 따르면 사회적으로 불법행위를 줄이는 방법은 그 비용을 높이는 것이다. 범죄행위가 ‘합리성’에 기초하고 있다는 가정은 경제학적 이론접근을 가능케 했고 이에 근거하여 사회 전체의 범죄의 총량이 최소화될 수 있는 최적의 ‘처벌’의 정도를 고려해야 한다고 주장한다. 범죄를 예방하고 범법자를 처벌하는 정책은 사회적 비용을 수반하기 때문에 범죄에 따른 손실을 고려한 최적의 비용이 설계되어야 한다는 것이다. 이런 맥락에서 그는 비용이 수반되는 감옥형보다는 국가수익에 직결되는 벌금형이 바람직하다고 주장했다.

행동경제학자인 Ariely(2012)는 다양한 심리학 실험을 통해 Backer가 주장한 ‘합리적 범죄의 단순모델’(Simple Model of Rational Crime: SMORC)이 실제로는 일관성있는 결과를 보여주지 못하고 있음을 밝혔다. SMORC는 비용이 적을수록, 편익이 클수록 범죄를 저지를 가능성은 커진다고 보았지만 실제 실험에서는 비용과 편익의 변화가 범죄의 발생율을 변화시키지 못했다. 범죄나 부정직한 행동에 있어서 Morality의 문제를 배제하고 경제적 동기에만 한정할 경우 예측력이 크게 떨어짐을 보여준 것이다. Ariely는 개인의 도덕적 동기는 경제적 기준에서 볼 때 비합리적인 결정을 하게 만드는데 이러한 비합리성은 주어진 조건과 환경에 따라 일정한 패턴을 보여줌으로써 예측가능한 경향성을 보인다고 주장한다. 일반적으로 사람들은 도덕적 동기부여와 경제적 동기부여에 의해 행동하는데, 다른 사람이 자신을 정직한 인물로 봐주기를 바라면서 동시에 다른 사람을 속여서 이득을 얻고자 하는 경향이 있다. 이렇게 두 가지 동기가 충돌할 경우 ‘인지적 유연성(cognitive flexibility)’이 작동하여 사소한 부정행위를 저지른 후에 그것을 합리화시키는 과정을 거치게 된다. 부정직한 행동은 전염성이 강하다. 사람들은 다른 사람의 부정적인 행동을 보게 되면 그 행동에 전염돼 그것을 따라 하게 되고, 한 번 부정행위를 하고 나면 ‘어차피 이렇게 된 거’라는 생각으로 계속해서 그 행위를 반복하는 경향이 있다. 나를 정직 하려고 애를 쓰던 사람들도 주변 혹은 사회지도층들의 부정행위를 접하게 되면, ‘다들 그러는데 나도 해도 괜찮겠지’라는 생각으로 이어지기 마련이다.

### 3. 편의이론(Convenience Theory)

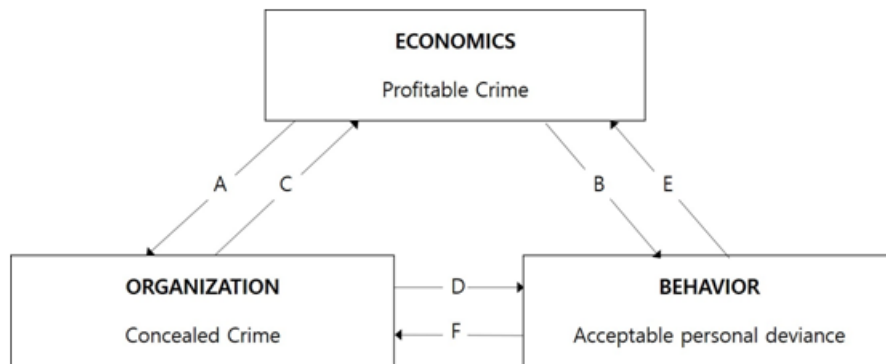
Sutherland가 화이트칼라범죄의 사회 계층적 특징에 주목하여 처음 개념화를 시도한 이후 화이트칼라범죄에 대한 다양한 이론적 접근과 실증적 연구가 이루어져 왔다. 그러나 각각의 이론적 접근은 화이트칼라범죄의 특정한 단면을 설명하는 데는 유용할 수 있으나 종합적이고 입체적인 분석의 틀을 제공하기에는 명백히 한계가 존재한다고 할 수밖에 없다.

Gottschalk(2017)는 다양하게 제기된 화이트칼라범죄 이론들을 경제적, 조직적, 행동적 차원의 세 가지 차원으로 분류(그림 1)하고 범죄행위가 단일한 차원에서 분석되기 보다는 두 가지 혹은 세 가지 차원의 복합적 상호작용을 통해 분석되어야 함을 제시하였다. 그는 ‘편의(Convenience)’라는 개념이 세 가지 차원에서 공통적으로 추출될 수 있는 요인이라고 파악하였는데 화이트칼라 범죄에서 ‘편의(Convenience)’는 신뢰받고 특권을 가진 개인이 문제를 해결함에 있어서, 다른 대안들이 덜 매력적으로 보이고 미래에 발각될 위험이나 처벌의 수준이 최소화 될 수 있다고 할 때, 범죄를 통해 시간과 노력을 절감하려 한다는 것을 의미한다.

첫 번째 측면은 경제적인 요소로 불법적인 금전상의 이득이 범죄자가 필요로 하는 것을 해결하기 위한 편리한 옵션이라는 것을 의미한다. 화이트칼라 범죄는 유리한 경제적 환경

에 기초한 이윤추구형(Profit-driven) 범죄이다. 이윤추구형 범죄는 기업이나 개인의 파산 위험 등의 위협이 되는 상황에서도 발생하고 대규모 계약이나 합병, 해외지사의 설립, 사업의 확장에 따른 승진이나 보너스가 기대되는 우호적인 상황에서도 발생할 수 있다. 평생을 바쳐서 키워온 기업이 파산의 위기에 직면해있다면 유일한 해결책으로 범죄행위가 선택될 수 있고 기업이 성장하고 발전하는 과정에서도 좀 더 많은 보너스와 승진기회를 위해 범죄의 유혹에 빠질 수도 있다.

여기에서 유리한 환경은 조직이나 개인의 목표를 달성할 수 있는 가능성으로 정의될 수 있다. 만약 범죄자가 현재의 유리한 환경을 이용한 경제적 이득이 미래의 처벌 가능성이라는 비용에 대비하여 훨씬 크다면 합법적으로 문제를 해결하기 위해 소요되는 시간과 노력을 피하고 편의적인 관점에서 범죄행위를 선택하게 된다는 것이다.



출처: Gottschalk(2017)의 논문에서 인용, 재작성

[그림 1] 편익이론 관점의 화이트칼라 범죄 모델

두 번째 측면은 조직적인 요소로 화이트칼라 범죄자가 합법적인 조직 활동을 통해 재무적인 범죄를 저지르고 감출 수 있는 기회(Opportunity)를 의미한다. 경제적인 차원이 재무적인 목표(Goal)와 연관이 된다면 조직적인 측면은 이를 실행할 수 있는 기회와 연관이 되는 것이다. 여기에서 기회는 개인이나 집단이 불법적이거나 비윤리적인 행위를 저지르면서도 발각이나 처벌을 피할 수 있다는 합리적인 자신감을 갖게 될 때 나타나게 된다.

Adler and Kwon(2002)는 기회가 범죄자가 활용가능한 사회적 자본(Social Capital)에 따라 달라진다고 보았다. 거래관계나 위계적 질서에 의한 사회적 연결의 질과 구조가 기회의 구조를 형성하는 것이다. 여기에서 사회적 자본(Social Capital)은 계층 구조와 네트워크에서 자신의 지위에 따라 범죄자에게 누적되는 실제 또는 잠재적 자원의 합계를 의미한다. 흔히 우리사회에서 인맥이라고 하는 것이 성공을 위한 중요한 수단으로 간주되는 것은 그것이 가진 긍정적인 역할만을 강조하는 경향이 있으나 그것이 또한 범죄에 악용될 수



있는 부정적 가능성까지 포함하고 있는 것으로 이해되어야 한다. 화이트칼라 범죄자들이 인맥 혹은 사회적 자본을 통한 기회의 극대화에 매우 공을 들이고 노력하는 이유를 설명하는 것이라고 볼 수 있다.

세 번째 측면은 행동적인 요소로 개인적인 일탈행위의 성향에 초점을 맞추거나 동기(motives)에 주목한다. 행동적인 요소에 대해서는 가장 많은 연구자들의 이론제시가 있었고 여기에서 제기된 화이트칼라 범죄의 동기들은 범죄가 편리한 옵션이 될 수 있도록 작동하는 기제로서 역할을 한다.

성격특성에 대한 연구에서 주목할만한 것은 다크 트라이어드(Dark Triad)인데 이는 나르시시즘, 마키아벨리즘, 사이코패스의 3개 성격특성을 통칭해서 이르는 말이다. 이 3개의 성격특성은 각각 독자적인 성질을 갖추고 있지만, 중복하고 있는 부분이 많이 있어 각각의 상관도도 높게 나타나고 있다. 이 중에서 특히 나르시시즘은 기업조직의 경우 많은 최고경영자들이 가진 특성의 하나로서 나르시시즘 리더십을 연구한 Maccoby(2000)에 따르면 GE의 전CEO인 Jack Welch나 소로스펀드의George Soros, Oracle의 Larry Ellison도 일종의 나르시시즘 리더로 볼 수 있다. Rosenthal & Pikkinsky(2006)은 나르시시즘 리더의 특징으로 교만함, 열등감, 명성에 대한 끝없는 욕망, 과민반응과 분노, 타인감정에 대한 무관심, 도덕관념 불감증, 비합리성과 경직성, 피해망상증을 지적하였다.

기업의 최고경영자나 주요 임원들은 보다 상위의 목표를 달성하기 위해 불법적인 행위를 할 수 있는 권한을 가졌다고 믿을 수 있다. 그리고 그들의 일탈행동은 조직내에서 적절한 견제와 감시를 받지 않고 조직적으로 은폐되기도 한다. 그들은 아무런 죄책감이 없이 범죄를 저지르고 심지어 그에 따른 피해나 희생자가 없다고 주장하기도 한다. 그리고 범죄 혐의가 드러나 사법기관에 의해 수사를 받거나 기소를 당해도 자신들의 결백함을 주장하며 고액의 변호사를 동원하여 처벌을 무력화하거나 최소화시킬 수 있는 경제력과 사회적 자본을 활용할 수 있다. 이러한 일련의 조직적 기회와 행동 특성은 그들에게 화이트칼라범죄가 목표달성을 위한 가장 손쉬운 선택이 되는 것이고 이는 곧 편의(Convenience)적 관점에서 해석될 수 있다.

#### 4. 화이트칼라 범죄에 대한 규제노력

2001년말 발생한 엔론의 회계부정사건은 미국 기업사에 큰 충격을 주었다. 엔론에 이어 월드콤, 타이코 인터내셔널, 아텔피아, 페레그린시스템즈 등의 회계부정도 고구마 줄기처럼 드러나면서 미국 정부와 의회는 2002년 사베인스-옥슬리법(Sarbanes-Oxley Act, 이하 SOX법)을 제정하고 기업회계의 개혁을 단행하게 된다. 이 법안에 의해 회계법인들의 감사와 비감사 업무(경영자문등)의 동시 제공에 제한이 생겼으며 과거 감사 업무에 대한 감리를 법인의 자율적 상호감리에서 감리업무를 관할하는 기관인 회계감독위원회(PCAOB)가

설립되었다. 한국은 거의 같은 시기인 2002년, 2003년 ‘회계제도 선진화’ 방안을 담은 증권거래법, 주식회사의 외부감사에 관한 법률(이하 외감법), 공인회계사법을 개정하였고 2004년 증권관련집단소송법을 제정하여 매우 능동적으로 회계제도 개혁을 추진하였다.

Coates & Srinivasan(2014)는 SOX법 도입이후 10년간 편익을 분석한 결과 ‘기업 재무제표의 투명성과 품질이 높아졌고, 기업 사기 범죄를 막는 데 큰 역할을 했다. 이는 법 도입에 따른 비용을 뛰어넘는 것으로 분석된다’고 밝혔다. 법이 너무 엄격해 기업들의 투자를 가로막았다는 주장에 대해서도 ‘근거가 없다’는 결론을 내렸다. 그러나 실제로 SOX법을 적용함에 있어서 외부 감사인의 선임 등 적지 않은 비용이 부담이 되어 2010년 도드-프랭크법 제정 당시 시가총액 7,500만불 이상의 상장사에만 적용하도록 개정이 되었다.

SOX법의 제정이후에도 2008년 금융위기 당시 리먼브라더스의 파산과정에서 분식회계가 드러났다. 엄격한 회계기준과 감시인 제도의 도입만으로는 화이트칼라범죄를 근절하기 힘들다는 반증이었다. 엔론 사건의 담당검사였던 Samuel W. Buell은 ‘Capital Offenses’라는 책에서 모든 기업범죄는 맥락이 제일 중요하며 결국 피의자가 자신의 행동이 불법이라고 인지했는지를 따져야 한다고 강조했다. 피의자들은 위법사실을 몰랐거나 이것이 해당 업계에서 관행적으로 이뤄지는 행위라는 점을 강변한다고 말한다. 만일 변호사나 회계사가 어떤 사안이 가까스로나마 법적인 문제가 되지 않는다고 말했다면, 잘못된 조언을 따라다고 감옥에 가야 할까? 나중에 보면 탐욕과 이기심으로 저지른 많은 행동들이 불법이 되지 않고 오히려 정당한 사업활동이 법이 허용하는 선을 넘을 때 범죄행위가 되는 경우가 많다고 지적한다.

Soltes(2016)는 ‘Why They Do It: Inside the mind of the white-collar criminal’이라는 책에서 화이트칼라 범죄자들은 자신들의 결정으로 초래될 결과나 피해자들에 대해 깊이 생각해보지 않는다고 주장한다. 많은 범죄자들에 대한 인터뷰를 통해 이들이 놀라울 만큼 자기반성을 하지 않는다는 점을 발견했고 그 원인이 현대 기업 특징 때문에 경영진이 주주와 고객, 대중과 동떨어지게 되었다고 주장한다. 이들과 심리적으로 멀어짐으로써 임원들은 올바른 방법과 멀어지게 된다. 일상적인 행동이 반복해서 눈에 띄지 않고 넘어가게 되면 범죄자의 도덕적 필터가 작동하지 않아 화이트칼라 범죄가 발생한다고 보았다. Buell과 Soltes의 연구결과는 유사한 결론을 도출한다. 일반적인 회계감시제도와는 별개로 기업의 조직차원의 의사결정 과정에서 개선이 필요하고 규제만으로는 범죄를 예방하는데 한계가 있을 수밖에 없다는 것이다.

한국의 경우는 2002년-2004년 회계제도의 개혁에도 불구하고 모뉴엘(6,000억원), 대우조선해양(3조원), 대우건설(3,800억원)의 대규모 분식회계가 발생하였다. 그러나 정작 이를 저지른 임직원들에 대한 처벌은 아예 없거나 낮은 수준에 그치고 있다. SK네트웍스의 분식회계를 주도한 문덕규 전무는 SK네트웍스 사장으로 복귀하였고 장본인인 최태원 회장 역시 경영활동에 아무런 영향을 받지 않았다. Bruce Goldberg PwC파트너는 ‘한국에서는 기업

의 대주주가 범죄를 저질러 감옥에 가도 사면을 받아 짧게 형을 마치고 경영에 복귀하는 일이 반복되고 있다. 경제범죄를 저지른 경영자는 회사에 복귀할 수 없도록 해야 국제적으로 믿을만한 투자처로 인정받을 수 있다'고 지적했다.

한국거래소는 2005년부터 시장감시위원회를 설치, 운영하고 있으며 주식시장에서의 불공정거래를 집중적으로 감시, 감독하고 있다. 시장감시위원회는 자본시장내에서의 불성실공시, 내부자거래, 주가조작, 불공정 거래행위 등을 집중적으로 규제하고 있다. 개별기업에 대한 회계감리는 금융감독원에서 담당하며 표본감리, 혐의기업 감리 등을 실시하고 있으나 이는 시장에서 이상징후가 포착되거나 내부고발 등의 혐의가 있을 경우에 주로 실시하기 때문에 상시적인 상장기업의 회계감리는 기업의 외부 회계법인에 전적으로 의존하고 있는 것이 현실이다. 그러나 다수의 분식회계 범죄사례에서 보이듯이 기업의 외부 감시인이 되어야 할 회계법인이 대주주나 경영자와 '공모'의 관계를 형성하여 사실상 분식회계를 방조하는 문제가 지속적으로 발생하고 있다. 이러한 규제상의 허점을 보완하기 위한 보다 선진적인 회계제도의 개선이 요구되고 있고 한국판 SOX법 도입이 지속적으로 논의되고 있다.

### III. 연구모델

SOX법에서 보이듯이 국내에서도 화이트칼라 범죄와 기업범죄에 대한 대책은 대부분 정책과 입법 수단을 통해 회계제도의 개혁과 외부감사의 강화에 초점이 맞추어져 있다. 그러나 그러한 노력에도 불구하고 대형 기업범죄는 끊이지 않고 발생하고 있는 것이 현실이다. 비용편익모델에만 의존한 처벌의 강화가 실효를 거두지 못하고 있다는 반증이다. 동일한 비용편익 체계에서도 범죄자가 처한 조건이나 상황에 따라 부정직한 행동을 할 가능성이 달라진다는 Ariely의 주장에 주목할 필요가 있다. 범죄자의 행동이나 상황에 주목해야 한다는 관점은 화이트칼라 범죄이론이 유용한 접근방안이 될 수 있음을 시사해준다. 이러한 관점에서 본 연구는 다음과 같은 연구질문을 설정하고자 한다.

**연구질문(1).** 자본시장에 대한 정책과 규제기관의 감시가 화이트칼라 범죄의 예방에 충분히 효과적인가?

**연구질문(2).** 화이트칼라 범죄이론(편의이론)이 코스닥시장의 배임, 횡령 범죄자들을 분석하고 예방책을 강구하는데 유용성을 갖는가?

연구모델은 양적연구와 질적연구를 동시에 활용하는 혼합 연구(mixed research)를 채용하였다. 연구질문(1)에 대해서는 동일한 감독기관에 의해 규제와 감시를 받는 유가증권 시장과 코스닥 시장에 대하여 화이트칼라 범죄의 발생건수를 비교하여 유의미한 차이가 존재하는지 확인하는 양적연구를 적용하였고 연구질문(2)에 대해서는 코스닥기업 화이트칼라 범죄에 대한 사례들을 선정하고 이를 편의이론의 관점에서 분석하고 예방책을 고려하고자 한다. 사례분석을 연구방법으로 선택한 이유는 화이트칼라 범죄이론의 특성상 범죄자 개인의 특성, 환경이나 동기에 대한 심층적인 관찰이 요구되기 때문이다. 편의이론을 분석의 틀로 선택한 이유는 기존에 발표된 다양한 화이트칼라 범죄이론을 통합적으로 개념화하여 사례에 대한 입체적인 분석이 가능할 것으로 보았기 때문이다.

연구질문(1)에 대한 자료는 금융감독원, 금융위원회의 보도자료와 한국거래소의 상장공시 시스템(KIND) 및 보도자료를 통해 수집했고 연구질문(2)에 대한 사례분석 자료는 검찰청의 보도자료 및 사건관련 언론보도 및 인터뷰 자료를 주로 활용했다. 사례중 김성진에 대해서는 연구자가 과거 직접 사업을 협의하고 면담했던 경험을 반영했다.

연구대상 사례는 (1) 최소한 1십이상의 판결이 내려져 유죄가 확정된 범죄자를 대상으로 했고 (2) 코스닥기업의 경영에 실질적인 책임을 지고 있는 대주주나 최고경영자에 한정하였다. (3) 범죄발생 시점은 최근 3개년 이내로 제한하였는바, 이는 한국의 2002-2004년 회계제도의 개혁과 이후 감독기관의 규제가 지속적으로 강화되고 있음에도 불구하고 코스닥기업의 범죄가 계속되고 있는 원인을 분석하는 의미가 있기 때문이다. 사례의 선정에서 유사성이 높아 중복적인 사례는 배제하고 독특(unique)하거나, 희귀(rare)하거나, 또는 극적(dramatic)인 사례를 위주로 선정하였는데 이는 단일한 사례에 대한 연구를 통해서도 기존의 이론 및 가설을 확증 또는 반증해 줄 수 있을 만큼 충분한 의미를 가져야 하기 때문이다(이선우, 2000; Yin, 1989). 개별사례가 독특하고 극적인 사례라는 판단은 언론의 보도 빈도, 매체 커버리지를 기준으로 하여 사회적으로 이슈가 되어 주목도가 높은 사례를 위주로 선정했다.

연구방법론은 김성훈(2001)의 ‘사례연구방법을 통한 과학적 추론’을 주로 참조하였고 김덕준(2009)의 ‘과학적 방법론으로서의 사례연구에 관하여’와 이선우(2000)의 ‘행정학 분야의 비계량적 연구에 관한 소고’도 참조하였다.

#### IV. 코스닥 기업의 화이트칼라 범죄

코스닥 상장기업에서 잇달아 발생하는 화이트칼라 범죄(횡령 및 배임 등)들은 건전한 자본시장을 병들게 하고 위축시켜 벤처생태계 전반을 약화시키는 원인이 된다. 자본시장의 신뢰가 무너지면 투자자가 떠나기 시작하고 이는 벤처 창업에 대한 투자도 위축시키는 악

순환을 초래하게 된다.

박애영(2014)은 2007년부터 2014년까지 횡령이 발생한 142개의 코스닥 기업을 대상으로 실증분석을 통해 통제메커니즘의 취약성이 횡령에 미치는 영향을 조사했고 그 결과 내부 회계관리제도와 기업지배구조가 모두 취약한 경우 횡령의 발생가능성과 횡령규모가 매우 유의적으로 큰 것으로 보고하였다. 유가증권 상장시장과 비교할 때 코스닥 상장시장에서의 횡령의 빈도와 규모는 더욱 크며, 코스닥 기업의 횡령은 코스닥의 CEO리스크를 유발시킨다. 계속되는 코스닥 기업의 횡령으로 인해 코스닥 기업에 대한 신뢰성이 심각하게 훼손되어 왔고, 2009년 이후부터 횡령은 코스닥 시장의 가장 중요한 상장폐지 사유가 되었다.

최정환(2013)에 따르면 비윤리적 기업행위로 인해 내부통제가 불가능해질 경우 횡령·배임이 자주 발생하고, 기업의 재무능력을 하락시켜 경영자/최대주주의 변경이 잦아질 뿐만 아니라 자본잠식의 결과를 초래하여 결국 상장 폐지되는 관계로, 비윤리적 기업행위와 불공정거래가 코스닥 기업의 상장폐지와 밀접한 관계가 있다는 것을 확인하였다.

<표 1>은 최근 3년간 시장에서 적발된 불공정거래 건수를 보여주고 있는데 이중 코스닥 시장이 차지하는 비율이 72.6%를 차지하여 압도적으로 많은 양상을 보여주고 있다. 유가증권 시장과 코스닥 시장은 한국거래소에서 동일한 감시와규제시스템의 적용을 받고 있다. (코넥스 시장은 시장참여자,감사,회계 기준 등이 상이함) 그럼에도 불구하고 유독 코스닥시장에서 불공정행위가 빈발하는 것은 현재의 감시,규제시스템이 적어도 코스닥시장에서는 화이트칼라 범죄를 예방하는데 효과적으로 작용하고 있지 않다는 것을 의미한다.

<표 1> 불공정거래 혐의유형별 통보실적

혐의유형	통보 건수(사건 기준)				
	15년	16년	비중	17년	비중
부정거래	50	22	12.4%	16	13.7%
시세조정	52	57	32.2%	30	25.6%
미 공 개	48	88	49.7%	61	52.1%
보고의무 위반 등	20	10	5.6%	10	8.6%
총 계	130	177	100%	117	100%

주: 1. 시장별로는 코스닥(72.6%), 유가증권(19.7%), 코넥스(2.6%)의 순으로 나타남.

2. 전년대비 코스닥 시장종목의 비중은 증가(60.5%→72.6%)

출처: 한국거래소 보도자료(2018.1.5)

최근 6년간(2012-2017)의 상장폐지 현황을 조사, 분석(표2)하면 총 175개사가 상장폐지되었다. (자발적 상장폐지, 거래소 이전, 특수목적 법인은 제외) 이 중 66.3%가 코스닥 기업으로 유가증권 시장의 약 2배에 달하는 상장폐지율을 보이고 있으며 상장폐지 사유에 있어서도 감사의견 비적정과 실질심사 부적격이 62.1%를 차지하여 분식, 횡령 등 회계상

의 문제에 따른 감사의견 거절과 불성실 공시 등 경영투명성의 문제가 상장폐지의 가장 큰 요인이라고 보여진다. 개별 기업의 구체적인 사유는 자료의 한계로 충분히 규명하기 어려우나 경영악화의 일반적인 원인이 되는 매출부진, 자본잠식의 문제보다는 경영진 혹은 대주주의 비윤리적인 행위와 불공정거래의 혐의가 매우 중요한 원인이 되고 있음을 알 수 있다.

이는 유가증권 시장의 상장폐지 원인과 비교를 통해 보다 분명하게 차이가 드러난다. 유가증권 시장의 상장폐지 원인중 가장 높은 비율을 차지하는 것은 피흡수 합병이고 지주회사 편입까지 포함하면 전체의 47.5%를 차지하는 기업의 상장폐지 원인이 합리적이고 합법적인 경영상의 이유로 해명이 되고 있어 코스닥 시장과 비교해 시장의 건전성이 매우 높은 상태임을 알 수 있다.

한국거래소 시장감시본부의 보도자료(2018, 1.5)에 따르면 다음의 특징이 중첩적으로 나타나는 종목 투자시 각별한 주의를 요청하고 하고 있다. (1) 자본금 100억원 미만의 소규모 기업, 주가변동률 및 거래량 변동률이 각각 200%이상 급등락 기업 (2) 경영권 변동이

<표 2> 최근 6년간(2012-2017) 상장폐지 사유별 분류

구분	유가증권시장	코스닥시장	총 계
감사의견 비적정	8사(13.6%)	<b>42사(36.2%)</b>	50사(26.8%)
실질심사 부적격 (불성실공시, 경영투명성)	4사(6.8%)	<b>30사(25.9%)</b>	34사(19.4%)
자본잠식	11사(18.6%)	22사(19.0%)	33사(18.9%)
피흡수 합병	<b>21사(35.6%)</b>	7사(6.0%)	28사(16.0%)
지주회사 편입	7사(11.9%)	3사(2.6%)	10사(5.7%)
최종 부도/거래정지	2사(3.4%)	6사(5.2%)	8사(4.6%)
매출액 미달	1사(1.7%)	3사(2.6%)	4사(2.3%)
보고서 미제출	1사(1.7%)	2사(1.7%)	3사(1.7%)
주가/시가총액 미달	2사(3.4%)	1사(0.9%)	3사(1.7%)
거래량 미달	1사(1.7%)		1사(0.6%)
파산신청	1사(1.7%)		1사(0.6%)
합 계	<b>59사 (100%)</b>	<b>116사 (100%)</b>	<b>175사 (100%)</b>

출처: KIND 홈페이지에서 전수조사 및 자체분류

빈번하거나 자금조달이 필요한 한계기업 (3) 영업손실 및 당기순손실 등 부실기업이 이에 해당된다. 유가증권시장과 코스닥시장의 제도적 차이가 거의 없는 상황에서 ‘기업의 규모’ 정도가 각 시장에 상장된 기업들을 대략적으로 구분하는 기준이 되는 점을 감안하면

한국거래소가 제시한 투자주의 종목의 특징들은 전형적으로 코스닥 기업들에게 해당되는 것이라고 볼 수 있다. 기업의 지배구조나 내부통제 시스템이 상대적으로 취약하고 시가총액이 작아 비교적 적은 자본으로 인수, 합병이 가능하고 거래량도 많지 않기 때문에 주가조작이 손쉽게 이뤄질 수 있는 특징을 가진 것이다.

화이트칼라 범죄 이론의 관점에서 볼 때, 소규모의 한계부실기업에서 불공정 거래행위가 빈번하게 발생한다는 것은 경영악화에 따른 ‘몰락의 두려움 (Fear of falling)’이 코스닥 기업 대주주/경영자에게 화이트칼라범죄의 강력한 동기를 제공하고 있음을 의미한다. 그들은 외부의 주가조작 작전 세력의 유혹에 쉽게 포획되어 불공정 허위 공시 등을 통해 범죄를 주도하거나 공모하는 범죄를 저지르는 ‘편의’적 선택을 하게 될 가능성이 높다.

<표 3> 편의이론 관점의 코스닥 화이트칼라범죄 사례분석

범죄인	범죄사실	Economical Dimension Motive	Organizational Dimension Opportunity	Behavioral Dimension Deviance
김성진/CEO 아이카이스트 34세	사기등 9개 혐의 유죄 징역9년, 벌금31억원	<ul style="list-style-type: none"> <li>다수투자자를 유치했으나 실제사업성과는 미미하여 코스닥상장 기업인수, 허위공시를 통한 주가상승을 통해 이를 만회하려함.</li> <li>허위매출과 계약으로 240억원의 투자사기, M&amp;A로 코스닥 진입</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>KAIST 투자기업, 창조경제 1호 기업이라는 후광효과를 활용</li> <li>내부직원들의 묵인, 협조아래 사문서 위조 등 불법행위 실행</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>천재프로그래머라는 명성과 입상실적으로 고교와 대학을 무시협진학하면서 절차와 시간을 들인 노력이 꼭 필요하지 않는다는 편의적 사고형성. 사업보다는 정관계 인맥형성에 주력하며 명성에 대한 과도한 집착과 왜곡된 자기이미지를 형성, 과대망상증적 행태를 보임</li> <li>홍보용선행/기부행사와 대외수상실적을 활용한 이미지메이킹</li> </ul>
최규선/CEO 썬코어 58세	배임, 횡령 징역9년, 벌금10억원	<ul style="list-style-type: none"> <li>부와 명예에 대한 탐욕적 열망</li> <li>김대중정부시절 뇌물죄로 투옥되어 출소한 이후 재기에 대한 강한 의욕</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>세계적 명사들과의 친분을 이용하여 허위의 대형프로젝트로 주가 부양</li> <li>사내자금운용에 대한 전권을 갖고 내부통제 시스템 무력화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>전형적인 나르시시즘과 마키아벨리즘 성격 특성</li> <li>호화사무실, 해외여행, 쇼팽등의 개인생활에 회사자금 유용</li> <li>저서출판, 주요 언론사 수상실적을 활용한 이미지메이킹</li> </ul>
원영식/CEO W홀딩컴퍼니 57세	주가조작 징역2년, 집행유예3년	<ul style="list-style-type: none"> <li>부와 명예에 대한 탐욕적 열망</li> <li>다수의 M&amp;A와 주가상승을 통해 손쉽게 부를 형성</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>연예기획사를 운영하며 엔터테인먼트업계 대부 행세</li> <li>유명연예인들과의 인맥을 과시하여 셀러브리티 이미지 과시</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>봉사단체에 지속적인 기부활동을 통해 자수성가한 자선사업가의 이미지로 자신을 포장</li> </ul>

범죄인	범죄사실	Economical Dimension Motive	Organizational Dimension Opportunity	Behavioral Dimension Deviance
배병우/CEO 인포피아 55세	배임, 횡령 징역4년	<ul style="list-style-type: none"> <li>주식담보대출에 대한 이자부담, 반대매매 우려 등으로 경제적 곤경</li> <li>220억원대의 배임, 횡령</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>히든챔피언, 월드클래스 300업체 선정으로 대규모 정부출연금 지원</li> <li>변호사, 의사, 약사, 관 세사 등 외부전문가 집단과 공모</li> <li>주요임원들과 공모관 계로 내부통제시스템 무력화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>성공한 코스닥사업가가 흔히 빠지기 쉬운 자기절제력의 부족</li> <li>부도덕한 내연관계의 여자에 회사의 일감을 몰아주는 부정행위</li> <li>정부표창과 소외계층지원사업으로 이미지메이킹</li> </ul>

## V. 사례분석

본 연구는 코스닥 시장의 화이트칼라 범죄사례 몇 가지를 편의이론의 관점에서 분석하는 실증연구를 진행하였다. <표 3>은 네 가지 사례에 대한 요약이다.

### 사례1: 김성진/CEO, 아이카이스트, 34세

김성진은 초등 6학년 때부터 컴퓨터 프로그래밍을 시작해 각종 경진대회에서 수상실적을 쌓았고 40여개의 SW를 개발했다. 중학교 3학년때이던 1999년 9월, 그는 멀티미디어를 혼합할 수 있는 문서프로그램을 제작해 한국정보 올림피아드 금상을 수상하며 주목을 받았다. 이러한 경력으로 청담정보통신고에 특례 입학하고 고교 2학년 때인 2001년 8월 유해 사이트 차단 프로그램으로 한국정보올림피아드에서 대상을 차지했다. 이를 바탕으로 KAIST에 무시험 특별전형으로 입학하여 1학년 때인 2003년 정보통신윤리상을 받았다. 2008년에는 올림픽 피겨스케이팅 금메달리스트인 김연아 선수 등과 함께 대한민국 인재상을 받았다. 2011년 4월엔 KAIST가 49%지분을 가지고 출자한 아이카이스트(iKAIST)를 설립했다. KAIST가 학교 브랜드를 회사명에 쓰도록 허용한 기업은 아이카이스트가 처음이다.

아이카이스트는 전자칠판과 스마트패드를 이용한 스마트교육 사업을 주력으로 진행했으나 실제 보유기술은 과대평가된 것이었고 사업실적은 부진한 상황이었다. 그때부터 김성진은 사업본연의 업무보다는 정치권의 유력인사들과의 관계에 집중하였고 2013년 박근혜 대통령이 아이카이스트를 방문했을 때 제품을 시연하였고 대통령의 극찬을 받았다. 이후 중동 미디어그룹 알 자지라로부터 100조원의 MOU를 체결하고 영국 증시 상장을 추진



하는 등 사업을 확장했고 이 과정에서 정관계에 집중적인 뇌물성 로비를 시작하였다. 2015년에는 반기문 유엔사무총장이 참석한 인천 세계교육포럼에 민간기업으로 유일하게 참여했고 같은 해 UN해비타트와 10조원대 스마트스쿨 보급 MOU를 체결하였다.

이 과정에서 김성진은 2014년 자선활동으로 유명한 가수 선과 ‘저개발국 아동을 위한 기부협약’을 체결하였고 홀트아동복지회등 다양한 사회공헌단체에 기부 활동도 하였다. 이러한 활동은 모두 보도자료를 통해 언론에 보도되었다.

대규모 협력계약 체결이 언론에 보도되고 투자자들이 몰려들면서 관계사인 코스닥 기업 ‘아이팩토리’의 주가는 치솟기 시작했다. 500원을 밑돌던 주가는 불과 2개월만에 3배이상 상승하였다. 그러나 주력제품인 터치테이블과 컨테이너형 스마트 스쿨의 생산 과 수출은 이뤄지지 않았고 뒤늦게 이를 알아챈 투자자들의 고소가 이어졌고 2016년 8월 김성진은 240억원 규모의 사기혐의와 600억원의 허위 세금계산서 발행으로 구속되었다. ‘아이팩토리’는 결국 상장폐지되었다.

### 편의이론에 의한 분석

- 경제적 동기: 다수 투자자를 유치했으나 실제 사업성과는 미미하여 코스닥 상장기업 인수, 허위 공시를 통한 주가상승을 통해 이를 만회하려 함.
- 조직적 기회: KAIST투자기업,창조경제 1호 기업이라는 후광효과를 활용 내부 직원들의 묵인, 협조아래 사문서 위조 등 불법행위 실행
- 행동적 이탈: 천재 프로그래머라는 명성과 입상실적으로 고교와 대학을 무시함 진학하면서 절차와 시간을 들인 노력이 꼭 필요하지 않는다는 편의적 사고 형성. 사업보다는 정관계 인맥 형성에 주력하며 명성에 대한 과도한 집착과 왜곡된 자기 이미지를 형성, 과대망상증적 행태를 보임  
홍보용 선행/기부 행사와 대외 수상실적을 활용한 이미지 메이킹

### 사례2: 최규선/CEO, 썬코어, 58세

최규선은 제15대 대통령직 인수위원회 김대중 대통령 당선자 보좌역 출신으로 미국 유학시절부터 학업보다는 유명인과의 인맥구축에 열을 올려 토니 블레이 전 영국수상, 사우디의 알왈리드 왕자, 마이클 잭슨, 스칼라피노 버클리대 교수, 스티븐 솔라즈 하원의원, 키신저 전 국무장관 등의 화려한 휴먼네트워킹을 형성하였다. 최규선이 직접 주변인에게 전한 이야기에 따르면, “마이클잭슨과 사귀어야겠다고 결심하고 매일 아침, 저녁으로 아들과 함께 마이클 잭슨의 집인 네버랜드를 찾아가 정문 앞에 서 있었다. 아들에겐 색동옷을 입혔다. 매일 이러기를 일주일, 드디어 마이클 잭슨이 차에서 내리더니 ‘당신 왜 여기 서 있느냐고 물었다. 그래서 ‘나와 내 아들이 당신의 영원한 팬이다. 당신이 오가는 모습만이라

도 보고 있으면 행복해질 것 같아 이렇게 서 있다'고 말했다"고한다. 그가 얼마나 광적으로 인맥 만들기에 매달렸는지 보여주는 일화이다.

이런 화려한 인맥은 김대중 대통령이 당선자시절 특보로써 신임을 얻는데 큰 몫을 했으나 '언행에 신뢰성이 없고 경력도 불분명한데다, 이권 개입설도 있었기 때문'에 청와대 비서실 입성에는 실패했다. 최규선에게는 김대중 대통령도 자신의 이익을 위해 활용할 수 있는 중요한 인맥 중 하나였고 결국 2000년초 3남인 김홍걸씨에게 3억원을 건네고 각종 이권을 따낸 혐의로 기소돼 2003년 징역 3년을 선고받았다. 그 이후 2006년 유아이에너지 대표로 경영활동을 시작했으나 2012년 유아이에너지는 자본잠식으로 상장폐지, 2012년 현대피엔씨 대표로 취임하여 108억원을 횡령하여 2013년 7월 검찰에 고발을 당했다.

2015년 코스닥 기업인 (주)루보를 인수하여 사명을 (주)썬코어로 변경하고 대표이사 회장이 되었다. 손대는 회사마다 상장폐지를 시키고 연쇄적으로 화이트칼라범죄를 저질렀던 최규선은 서울 전경련 회관에 호화 사무실을 꾸미고 회삿돈으로 해외여행, 쇼핑, 변호사 수임료 지불 등 횡령을 저지르기 시작했다. 사우디의 알 왈리드 왕자가 투자를 하기로 했다는 것을 대대적으로 선전하면서 작전세력과 결탁하여 주가조작을 시도했다. 최규선이 경영권을 행사한지 2년여만에 설립된지 40년이 넘는 썬코어는 당기순손실만 370억원을 기록하고 감사의견 거절을 당했다.

최규선이 횡령을 일삼았던 유아이에너지, 현대피엔씨, 썬코어는 코스닥 상장기업이면서도 내부통제시스템이 취약해서 대표이사가 자금을 마음대로 횡령해도 이를 제대로 감시하고 견제할 장치가 없었다. 화이트칼라범죄의 경력이 있는 사람이 계속적으로 코스닥 기업의 대표이사가 될 수 있도록 방조한 규정의 맹점도 반복적으로 범죄를 저지를 수 있는 중요한 기회요인이 되었다. 최규선은 수단과 방법을 가리지 않고 유명인에게 접근하고 그들의 명성을 이용하여 범죄나 사익을 추구하는 일탈적 행위를 생애 전반을 통해서 계속해왔다.

### 편의이론에 의한 분석

- 경제적 동기: 부와 명예에 대한 탐욕적 열망  
김대중 정부시절 뇌물죄로 투옥되어 출소한 이후 재기에 대한 강한 의욕
- 조직적 기회: 세계적 명사들과의 친분을 이용하여 허위의 대형프로젝트로 주가부양  
사내 자금운용에 대한 전권을 갖고 내부통제시스템 무력화
- 행동적 일탈: 전형적인 나르시시즘과 마키아벨리즘 성격 특성  
호화 사무실, 해외여행, 쇼핑 등의 개인생활에 회사자금 유용  
저서 출판, 주요 언론사 수상실적을 활용한 이미지 메이킹

### 사례3: 원영식/CEO, W홀딩컴퍼니, 57세

원영식은 ‘코스닥 큰손’으로 알려진 인물로 주로 엔터테인먼트 업체에 투자해서 손대는 종목마다 소위 ‘대박’을 만들어 왔다. 풍부한 자금력에 기초한 공격적 투자방식으로 유명하고 거액을 봉사활동에 기부하는 것으로도 명성을 얻었다. 원영식은 유명 한류스타인 배용준씨가 최대주주인 키이스트, JYP, 아이오케이, YG PLUS, 초록뱀, 웰메이드에당 등의 종목과도 관계를 맺었다. M&A가 진행되는 상장사에 ‘경영참여 목적’으로 참여해 투자이익을 남기고 지분을 팔거나 낮추는 방식으로 차익을 실현하며 자산을 증식해왔다. 코스닥 기업인 ‘W홀딩컴퍼니’의 대표이사를 맡고 있다.

원씨가 검찰에 체포된 것은 2014년 코스닥 기업인 홈캐스트 투자 때문이다. 3자배정 유상증자 방식으로 주식을 확보해 황우석박사 테마주로 주가를 띄운 후 보호예수 기간이 끝나자 매입가의 2배 이상에 주식을 처분했고 여기에서 주가조작 혐의가 드러난 것이다. 특이한 사항은 원영식이 최규선 회장의 썬코어에도 21억원을 투자했다는 것이다. 썬코어도 사우디 알 왈리드 왕자가 투자를 한다는 허위보도로 주가조작을 했기 때문에 그동안 원씨가 ‘마이너스의 손’이라고 불리며 손대는 종목마다 대박을 낸 것은 조직적인 주가조작이라는 불법적인 수단이 존재했던 것으로 볼 여지가 충분하다.

원씨는 금융가라고 볼 수도 없고 기업가라고 보기도 힘들다. M&A를 주로하는 투자가라고 보는 것이 가장 정확한데 그럼에도 불구하고 ‘코스닥 큰손’으로 널리 알려졌다. 이는 ‘명동 큰손’과 같은 사채업자가 중심이 된 주가조작 작전세력과 은밀히 결탁 혹은 공모하여 불법적인 시세조작을 주업으로 삼고 있다고 보아야 한다. 코스닥 시장의 주가조작 사건은 적발이 매우 어렵다. 다른 사건을 조사하다 우연히 연계되어 적발이 되거나 관계자의 제보에 의해 수사를 착수하는 경우가 많다. 설령 수사에 착수한다고 해도 혐의를 입증하는 것이 또한 어려움이 많다. 주가조작은 적발되어 처벌될 가능성은 낮고 성공의 기대수익은 투자의 몇 배가 될 수 있기 때문에 편의의 측면에서 가장 선호되는 새로운 범죄형태라고 볼 수 있다.

#### 편의이론에 의한 분석

- 경제적 동기: 부와 명예에 대한 탐욕적 열망  
다수의 M&A와 주가상승을 통해 손쉽게 부를 형성
- 조직적 기획: 연예기획사를 운영하며 엔터테인먼트 업계 대부 행세  
유명 연예인들과의 인맥을 과시하여 셀러브리티 이미지 과시
- 행동적 일탈: 봉사 단체에 지속적인 기부활동을 통해 자수성가한 자선사업가의 이미지로 자신을 포장

#### 사례4: 배병우/CEO, 인포피아, 55세

배병우는 대학에서 제어계측을 전공한 엔지니어로 대기업 연구원을 거쳐 1996년 혈액진단기기 분야에서 인포피아라는 업체를 설립, 중견 헬스케어 전문기업을 일궈냈다. 2003년 국내최초로 FDA인증을 받은 혈당측정 바이오센서를 개발했고 이후 다양한 진단기기를 생산하며 2007년 코스닥에 상장, 시설확장을 통해 매출 500억원대 기업으로 성장하였다.

전형적인 기술벤처기업으로 IPO에 성공한 기업인이 왜 화이트칼라범죄를 저지르게 되었을까? 창업초기의 초심을 잃어버리고 손쉬운 방법으로 돈을 버는 일에 눈을 돌리기 시작했기 때문이다. 기술개발과 시장개척이라는 기업 본연의 업무에 충실하기 보다는 내연녀와 불륜을 저지르고 내연녀의 회사에 일감을 몰아주는 배임행위를 하기 시작했고 월드클래스 300에 선정되기 위해서 허위매출을 통해 회사의 외양을 부풀리고 허위공시, 허위 보도자료를 통해 주가부양을 시도했다. 월드클래스 300에 선정된 이후 지원되는 정부출연금을 유용하고 자사주를 횡령하여 220억원대의 횡령, 배임 행위를 저질렀다. 행동적 차원에서 볼 때 불륜행위로 대변되는 부정직성이 몰락의 출발점이 되었을 것으로 보인다. 일과성의 단순한 일탈로 끝난 것이 아니라 불륜 상대방의 회사와 거래하며 배임행위를 저지르기 시작하면서 경제적 압박에 시달리기 시작하고 이를 손쉽게 해결하기 위해서 불법적인 허위매출로 정부 출연금을 받아내고 이를 횡령하여 개인적 채무를 변제하는데 사용하였다. 이런 과정에서 기업 내부의 통제시스템은 전혀 작동하지 않았고 공모했던 CFO도 함께 구속 기소되었다.

##### 편의이론에 의한 분석

- 경제적 동기: 주식담보대출에 대한 이자부담, 반대매매 우려 등으로 경제적 곤경
- 조직적 기회: 히든챔피언, 월드클래스 300업체 선정으로 대규모 정부 출연금 지원  
변호사, 의사, 약사, 관세사 등 외부 전문가 집단과 공모  
주요 임원들과 공모 관계로 내부 통제시스템 무력화
- 행동적 일탈: 성공한 코스닥 사업가가 흔히 빠지기 쉬운 자기 절제력의 부족  
부도덕한 내연 관계의 여자에게 회사에 일감을 몰아주는 부정행위  
정부 표창과 소외계층 지원 사업으로 이미지 메이킹

## VI. 결론 및 제언

연구질문(1)에 대한 양적분석의 결과는 동일한 감시와 규제를 받는 유가증권시장과 코스닥시장의 불공정 거래비율과 상장폐지 원인을 비교해볼 때 자본시장에 대한 정책과 규제기관의 감시가 화이트칼라 범죄의 예방에 충분한 효과를 거두지 못하고 있는 것으로 나

타났다. 회계감사 시스템을 개선하고 내부통제시스템을 강화하는 노력과 함께 화이트칼라 범죄를 유발시키는 코스닥시장의 고유한 특성과 주변 환경에 대한 면밀한 분석이 다양한 접근으로 필요함을 보여주고 있다.

연구질문(2)의 편의이론에 근거한 사례분석 결과를 살펴보면 경제적 차원에서는 부에 대한 탐욕이 공통적인 동기(Motive)로 작용하고 있고 그 배경이 되는 환경적 차원에서는 기회(Opportunity) 요인으로 내부통제시스템의 결여가 공통적으로 발견되고 있다. 사회적 자본(Social Capital)을 이용한 명성이나 후광효과를 통해 불법적인 행위를 저지를 수 있는 기회가 주어졌다는 것도 동일하게 발견되는 현상이다. 행동적 차원에서는 나르시시즘, 과대망상증, 마키아벨리즘 그리고 부정적이라는 일탈적 성격특성이 발견되고 화려한 사무실을 통한 과시적 성향이 공통적으로 발견된다. 특이한 사항은 사회 봉사활동이나 기부행위, 언론사나 주요기관의 수상실적을 과시하는 성향도 공통적으로 나타난다는 것이다. 선행이라 할지라도 조용하고 은밀한 것이 아니라 과시적인 홍보를 앞세우는 것은 순수한 의도를 가진 것이 아니라고 의심할 수밖에 없다. 화이트칼라 범죄자들은 과시적 선행을 통해 자신을 위장하려는 욕구가 있는 것으로 보여진다. 이와 같은 결과는 편의이론이 코스닥시장의 화이트칼라 범죄자들을 분석하고 대응책을 모색함에 있어 충분한 설명력을 가지고 있다고 할 수 있겠다.

본 연구에서는 사례분석 연구를 통해 도출된 내용을 기반으로 코스닥시장의 화이트칼라 범죄를 예방하기 위해 다음과 같은 제언을 하고자 한다.

첫째, 경영자들에게 화이트칼라범죄가 손쉬운 선택이 되도록 만드는 조직의 환경적 요인들을 집중적으로 개선할 필요가 있다. 내부 통제시스템을 강화하고 경영의 투명성을 높여 범죄의 은폐가 어렵게 만들고 내부 고발자에게 보다 많은 인센티브를 제공하는 것이 필요하다. 기업의 내부자들은 다양한 이해관계에 속해 있고 임원과 직원들의 이해관계 또한 동일하게 작용하지는 않는다. 한국적 기업문화에서는 상명하복의 조직문화가 일반적이고 그런 환경이 범죄를 묵인, 공모하는 결과를 초래하는 경우가 많다. 내부자의 고발을 적극 장려하고 유도하는 것이 기업문화를 건전하게 하고 범죄를 조기에 차단하는 가장 강력한 조치가 될 것이다. 범정부 차원에서 ‘기업범죄 고발센터’를 설립하여 운영하는 것도 하나의 방안이 될 수 있다. 발각의 위험이 높고 처벌의 가능성이 높다면 범죄행위에 대한 편의적인 선택이 어려워진다.

둘째, 시장 주변의 작전세력이나 범죄의 외부 공모자들을 철저히 차단하고 처벌하는 것이 필수적이다. 코스닥기업들은 시가총액이 작고 거래량이 적어 주가조작 작전세력의 가장 좋은 표적이 되고 있고 끊임없이 대상 기업을 물색하는 환경에 놓여있다. 주가조작은 조직화된 전문가들이 필요하므로 통상의 기업가들이 단독으로 실행할 수 있는 선택이 아니다. 경제적 어려움에 처한 기업가들에게 주가조작 세력의 접근은 가장 편의적인 선택의 유혹에 쉽게 빠지게 만든다. 네 가지 사례에서 공통적으로 발견되는 기업외부의 개인이나 그룹

의 ‘공모자’의 존재는 이를 강력히 뒷받침하고 있다. 어떤 의미에서는 외부 공모자들이 실제 범죄의 주모자이고 코스닥기업의 대표는 그저 얼굴마담의 역할에 그치는 경우도 많다. 주가조작, 시세조종의 사례에서 보이듯이 외부의 공모자들은 문제가 발생하고 수사가 시작되어도 제대로 적발하기 힘든 경우가 많고 처벌의 위험이나 가능성이 낮기 때문에 반복적으로 유사한 범죄를 저지를 가능성이 크다. 과거 조직범죄 소탕을 위해 ‘범죄와의 전쟁’을 치렀던 것처럼 사채업자들을 중심으로 한 경제범죄에 대해 전담 수사조직을 상설화하고 집중적인 수사와 처벌이 지속적으로 이루어진다면 코스닥 시장의 화이트칼라범죄는 상당 부분 예방할 수 있을 것으로 보인다.

셋째, 화이트칼라 범죄에 연루된 전력이 있거나 전과사실이 있는 자는 코스닥 기업의 대표이사나 임원으로 일할 수 없도록 강력하게 규제할 필요가 있다. 네 가지 사례 중 배병우를 제외한 세 명은 정상적으로 회사를 창업하고 성장시켜 코스닥 시장에 진입한 것이 아니라 우회상장, M&A를 통해 코스닥 시장에 진입한 경우이고 이는 자기자본을 통한 것이 아니라 타인자본을 이용한 레버리지 거래였다. 이는 이미 외부의 작전세력과 결탁하여 코스닥 기업의 경영권을 확보하고 주가조작 등 범죄행위를 준비하는 예비 행위였다고 볼 수 있다. 코스닥 기업의 인수, 합병의 경우 인수 주체에 대한 보다 엄격하고 정밀한 심사가 이루어진다면 그 자체로 상당한 예방효과를 기대할 수 있을 것이다.

코스닥 시장이 건전하게 육성, 발전되는 것은 벤처생태계의 선순환 발전을 위해 무엇보다 중요하다. 그러나 코스닥 기업의 경영자들이 끊임없이 화이트칼라범죄를 저지르고 기업을 상장폐지에 이르게 하는 문제는 사회 전반에 기업인에 대한 부정적인 인식을 확산시키고 창업과 기업가정신 육성에 결정적인 장애요인으로 작용하는 심각한 문제를 낳게 된다. 코스닥 시장이 레몬마켓으로 변질되어 썩은 사과바구니가 되어버린 상태에서는 정부의 다양한 창업지원 육성정책이 효과적인 역할을 하지 못하고 사회적 자원과 국민의 세금만 낭비하는 비효율을 초래할 수밖에 없다. 기업가정신의 교육에 있어서도 긍정적이고 생산적 측면만을 강조할 것이 아니라 본질적으로 내재된 부정적 측면을 어떻게 최소화 할 것인가에 대한 연구가 필요하다. 기업가정신과 함께 ‘기업윤리’를 동일한 수준에서 함께 강조하고 교육하는 것이 한 가지 방안이 될 수 있을 것이다.

본 연구는 기존의 회계적 접근이나 법학적 접근과는 달리 화이트칼라 범죄이론이라는 범죄 사회학적 접근을 통해 코스닥 기업의 화이트칼라 범죄에 대해 좀 더 입체적이고 다면적인 접근을 시도했고 화이트칼라 범죄이론중 편의이론이라는 통합적 분석의 틀을 적용해 새로운 관점의 대책을 제시했다는 측면에서 의의를 가지고 있다. 앞으로 보다 많은 연구자들에 의해 화이트칼라범죄에 대한 실증연구가 이루어지고 편의이론의 타당성에 대한 추가적인 검증도 이루어지기를 기대한다.

[참고 문헌]

- 강민정 외(2012), “에스씨디, 엔티피아, 액티투오, 에듀패스의 횡령 사건에 대한 사례연구”, 『회계저널』, 제21권 제3호, pp. 343-380
- 강준구 외(2017.8.25), “창조경제 1호 기업의 몰락...배경엔 ‘의혹의 연기’”, 국민일보, Retrieved from <http://news.kmib.co.kr/>
- 강창수(2017), “사베인스-옥슬리 법에서 찾아 낸 윤리조항과 한국판 SOX법예의 시사점”, 『회계세무와 감사 연구』, 제59권 제3호, pp. 123-163
- 김대웅(2013.10.22), “기술보다시장을먼저봐야죠”, 이데일리, Retrieved from <http://www.edaily.co.kr/>
- 김두열(2008), “경범죄와기업성파: 경영자의배임및횡령범죄가기업성과에미치는영향”, 한국개발연구원
- 김덕준(2009), “과학적 방법론으로서의 사례연구에 관하여”, 『사회과학편』, 제28집, pp. 43-60
- 김성훈(2001), “사례연구방법을 통한 과학적 추론”, 『정부학연구』, 제7권 제1호, pp. 209-239
- 김양진외(2016.10.3), ““창조경제모델”뺑뚱기...영재가사기꾼으로”, 서울신문, Retrieved from <http://www.seoul.co.kr/>
- 고태경(2017), “최근 5년 동안의 유가증권시장 및 코스닥시장의 상장폐지 현황”, 『CGS Report』, 7권 8호
- 금융감독원(2018), “2017년 공시의무 위반 조치현황 및 주의사항”, 보도자료
- 금융감독원(2018.2.9.), “2017년 공시의무 위반 조치현황 및 주의사항”, 보도자료
- 금융위원회(2017.1.23.), “회계 투명성 및 신뢰성 제고를 위한 종합대책”, 보도자료
- 남삼현 외(2008), “코스닥기업의 실패요인과 주가반응에 관한 연구”, 『대한경영학회지』, 제21권 제6호, pp. 2627-2653
- 박미주(2015.7.7.), “‘큰손’ 원영식, 이번엔 최규선 ‘루보’에 투자”, 아시아경제, Retrieved from <http://www.asiae.co.kr/>
- 박애영(2014), “코스닥 기업의 횡령 공시와 정보비대칭”, 『대한경영학회지』, 제 27권 제10호 pp. 1627-1648
- 박애영(2014), “통제메커니즘의 취약성이 코스닥 기업의 횡령에 미치는 영향”, 『재무와회계정보저널』, 제14권 제2호, pp. 65-89
- 박희진(2014.11.14), “아이카이스트, 선과 스마트스쿨 컨테이너 기부협약 체결”, 한국경제, Retrieved from <http://news.hankyung.com/>
- 봉성창(2017.2.11.), “창조벤처 파문 아이카이스트 “정윤희 배후 과시””, 비즈한국, Retrieved from <http://www.bizhankook.com/>
- 봉성창(2017.12.7), “양사 대표 구속 중 M&A 아이카이스 들라썬가짜뉴스의 정체”, 비즈한국, Retrieved from <https://post.naver.com/>
- 서울남부지방검찰청(2016.8.23.), “유망 코스닥 상장사 전현 경영진 비리 수사결과: 의료기기업체 갑 회사 회장의 비리, 무자본 M&A 세력들의 횡포 엄단”, 보도자료
- 성빈(2015), “화이트칼라 범죄에 대한 외국의 연구동향 - 통제(control)적 이론을 중심으로-”, 『교정담론』, 제9권2호. pp. 109-144.
- 성빈(2015), “화이트칼라 범죄의 연구경향에 관한 소고: 몰락의 두려움과 통제의 욕구 등 범죄동기를 중심으로”, 『한국테러학회』, 제8권 제3호, pp. 57-74

- 신동준 외(2017), “사회계층, 물질주의, 가족주의가 부패에 대한 태도에 미치는 영향: 아노미이론과 사회 통제이론의 관점에서”, 『한국범죄학』, 제11권2호, pp. 161-200
- 오택림(2006), “미국 White Collar Crime에 관한 연구”, 부산지방검찰청 검사
- 윤순석 외(2010), “횡령 및 배임 사건 공시기업의 시장반응과 이익조정”, 『한국회계학회 학술연구발표회 논문집』, pp. 1-19
- 윤현덕(2012), “사회적책임경영(CSR) 인증이 벤처기업의 조직신뢰 형성에 미치는 영향”, 『품질경영학회지』, 제40권 제2호, pp. 126-144
- 이민형(2014), “코스닥 상장폐지 법인의 사명 변경 및 퇴출 사유 현황”, 『CGS Report』, 4권 15호
- 이보배(2018.1.19), “‘거액횡령,배임’ 최규선, 2심서 징역 9년으로 형량 늘어”, 연합뉴스, Retrieved from <http://www.yonhapnews.co.kr/>
- 이상원(2015.6.5.), “최대주주 변경되는 인포피아, 의구심만 가득”, 넥스트데일리, Retrieved from <http://www.nextdaily.co.kr/>
- 이선우(2000), “행정학 분야의 비계량적 연구에 관한 소고”, 『정부학연구』, 제6권 제1호, pp. 80-116
- 이원우(2017.2.5.), “‘코스닥 큰손’에서 ‘피의자’로...원 대표는 누구”, 미디어펜, Retrieved from <http://www.mediapen.com/news/view/231725>
- 이원우(2017.2.5.), “W홀딩컴퍼니 ‘의문의 기관매수’...경영권 분쟁 신호탄”, 미디어펜, Retrieved from <http://www.mediapen.com/news/view/231953>
- 이택수(2010), “벤처기업가의 윤리적 리더십에 관한 연구”, 『윤리경영연구』, 제12권 2호, pp. 60-84
- 전홍기혜(2002.5.8), “정권을 뒤흔든 최규선, 누구인가”, 프레시안, Retrieved from <http://www.pressian.com/>
- 정승호(2005), “IT벤처기업의 성공요인 분석”, 『산은조사월보』, 제593호
- 조나리(2017.5.16), “도주자 전략 최규선, 그는 어떻게 살아남았나”, 비즈넷타임스, Retrieved from <http://www.biznettimes.co.kr/>
- 차명수(2017), “기업 초기 최고경영진 및 최고경영자의 특성이 ICT 벤처기업의 장기생존에 미치는 영향”, 『인사조직연구』, 제25권 제3호, pp. 195-234
- 최성환(2013), “불공정행위가 기업의 상장폐지에 미치는 영향”, 『자치경찰연구』, 제6권 제2호
- 카이스타(2011, 2.11), “‘연매출 2천억’ 잘 나가는 그 기업이 KAIST 창업보육센터 출신”, 『KAIST입학처 발행 온라인 뉴스레터 ‘카이스타’』 제95호 커버스토리, Retrieved from <http://kaistouic.tistory.com/12>
- 한국거래소(2018.1.5.), “2017년도 불공정거래 심리결과 및 주요 특징”, 보도자료
- IT중소벤처기업연합회(2006), “IT중소벤처기업 윤리경영 실천매뉴얼”

- Adler & Kwon (2002), “Social Capital: Prospects For A New Concept”, *Academy of Management Review*, Vol. 27, No.1, 17-40
- Ariely, D. (2012), “The Honest Truth about Dishonesty”, *Harper Collins*, 2012
- Becker, Gary S. (1968), “Crime and punishment: an economic approach”. *Journal of Political Economy*. 76 (2): 169-217.
- Baumol W. J. (1990), “Entrepreneurship: Productive, Unproductive, and Destructive”, *Journal of*



- Political Economy*, Vol. 98, No. 5, Part 1, pp. 893-921
- Bucy, P. H., Formby, E. P., Raspani, M. S., & Rooney, K. E. (2008), "Why Do They Do It : The Motives, Mores, and Character of White Collar Criminals", *St. John's Law Review*, 82(2): 401-571
- Buell, S. W. (2016), "Capital Offenses: Business Crime and Punishment in America's Corporate Age", New York: W.W. Norton & Company. ISBN 9780393247831
- Coates & Srinivasan (2014). "SOX after Ten Years: A Multidisciplinary Review". *Accounting Horizons*.
- Coleman, J. W. (1995), "Motivation and Opportunity, Understanding the Causes of White Collar Crime", In G. Geis, R. F. Meier and M. Salinger (eds), *White-Collar Crime, Classic and Contemporary Views*, New York: Free Press: 360-381
- Gottschalk, P. (2017), "Convenience in white-collar crime: Introducing a core concept", *Deviant Behavior*, 38 (5), 605-619.
- Gottschalk, P. (2017), "Entrepreneurs in white-collar crime: A convenience perspective", *International Journal of Entrepreneurial Knowledge*, Issue 2/2017, Volume 5
- Gottschalk, P. (2018), "Empirical Study of Convenience Theory: A Student Elicitation on White-Collar Crime", *Deviant Behavior*, 39(6), 747-757.
- Hartmut Berghoff & Uwe Spiekermann (2018), "Shady business: On the history of white-collar crime", *Business History*, 60:3, 289-304
- Hobsbawm E. (1969), "Bandits", *Weidenfeld & Nicolson* ISBN 0-394-74850-6
- Maccoby M. (2000), "Narcissistic Leaders: The Incredible Pros, the Inevitable Cons", *The Harvard Business Review* January-February, 2000
- Park, S. H. (2010), "Changes in the determinants of corporate crime in South Korea, 1992-2006", *105rd ASA Annual Meeting*.
- Pw C (2016), "Global Economic Crime Survey 2016"
- Rosenthal, S. A. and Pittinsky, T. L. (2006), "Narcissistic leadership", *Leadership Quarterly*, 17, 6, 617-633
- Schumpeter, Joseph A. (2014)[1942], "Capitalism, socialism and democracy (2nd ed.)". *Floyd, Virginia: Impact Books*. ISBN 978-1617208652.
- Song, C. H. & Han, S. H. (2017), "Stock Market Reaction to Corporate Crime: Evidence from South Korea", *J Bus Ethics*, 143:323-351
- Soltes E. (2016), "Why They Do It: Inside the Mind of the White-Collar Criminal", *Public Affairs*, 447 pages
- Stigler G. J. (1971), "The Theory of Economic Regulation", *The Bell Journal of Economics and Management Science*, Vol. 2, No. 1, pp. 3-21
- Sutherland, E. H. (1945), "Is "White Collar Crime" Crime", *American Sociological Review*, 10, pp. 132-139
- Sutherland, E. H. (1949), "White Collar Crime", *New York: Holt, Rinehart & Winston*.

- Sutherland, E. H. (1949), "The White Collar Criminal". In V. C. Branham and S. B. Kutash, *Encyclopedia of Criminology*(pp. 511-515). New York: Philosophical Library.
- Sutherland, E. H. (1956), "Crime of Corporations". In A. K. Lindesmith, and K. Schuessler, eds, *The Sutherland Papers* (pp.78-96). Bloomington: Indiana University Press.
- Sutherland, E. H. (1983), "White Collar Crime: The Uncut Version" *New Haven: Yale University Press*.
- Sutherland, E. H. (1939), "White-collar criminality", *American Sociological Review*, 5: 1-12.
- Tullock, G. (1967), "The Welfare Costs of Tariffs, Monopolies, and Theft", *Western Economic Journal*, 5:3 p.224
- Yin, R. K. (1989), "Case study Research: Design and Method", *Newbury Park, CA*, SAGE Publication

## Case Study on the White-Collar Crime in the KOSDAQ Market

- Based on the theory of convenience -

Chun, Bo Moon\* · Jeong, Jong Pil\*\*

---

Entrepreneurship has essentially two faces. There are productive and unproductive activities of innovation through creative destruction, like two sides of a coin. White-collar crime shows that if entrepreneurship is buried only in pursuit of profits and uses illegal means, it will ultimately have a devastating impact on society as a whole. Although white collar crimes committed by start-ups and KOSDAQ companies are a serious problem that can affect the survival of companies and dampen business and investment across the market, there has been relatively little research done. While research and market regulators have made institutional efforts in terms of improving accounting systems and strengthening external audits, the embezzlement and unfair practices of Kosdaq companies have not improved much. Thus, the study first validated the validity of the existing monitoring and institutional improvements in the market and analyzed the “convenience of the cause” among white collar crime theories. The analysis found a lack of an internal control system and share price manipulation in connection with external conspirators in all cases. When these environmental factors combine management’s economic greed and deviant behavioral characteristics, it shows to entrepreneurs that illegal acts are the most convenient choice for pursuing private interests. To prevent this, the incentive system for whistleblowers inside companies, restrictions on their participation in the KOSDAQ company by white-collar criminals, and strict measures against stock price manipulators near the KOSDAQ market are required.

**Key words:** Start-up Enterprise, Venture Ecosystem, KOSDAQ Market, White-collar Crime, Entrepreneurship

---

---

\* MS student, Sung Kyun Kwan University, School of Global Entrepreneurship, vince1228@daum.net, First author

\*\* Professor, Sung Kyun Kwan University, Dept. of Smart Factory, jpjeong@skku.edu, Corresponding author

■ 저자 소개

**천보문(Bo-Moon Chun)** 성균관대학교에서 산업심리학 전공으로 경영학사를 취득하고 현재 성균관대학교 글로벌창업대학원 석사과정에 재학중이다. 현대전자, 노키아, 소프트뱅크등 국내외 IT분야 대기업에서 근무했고 벤처기업을 수 차례 창업하며 (주)엔스퍼트를 코스닥 시장에 상장 시키기도 하였다. 그간 경험을 바탕으로 벤처창업 분야에 대한 투자, 컨설팅 업무와 연구를 병행하고 있다.

**정종필(Jong-Pil Jeong)** 성균관대학교에서 컴퓨터공학으로 박사학위를 취득하고 현재 성균관대학교 공과대학의 글로벌창업대학원과 스마트팩토리융합학과 사업책임자(교수)로 재직중이다. 창업 및 모바일네트워크분야에 대한 관심을 기반으로 기술창업, 이동성관리, 사물인터넷, 스마트팩토리, 제조혁신 등에 관한 연구를 주로 진행해왔다. 그동안 「한국정보처리학회」, 「한국인터넷방송통신학회」, 「인터넷정보학회」, 「산학기술학회」, 「대한전자공학회」, 「한국통신학회」 등의 국내학술지와 다수의 국외 SCI저널 및 국제학회에 200여 편의 논문을 게재했다.