

오스팀 임플란트의 횡령사건 사례연구*

김 정 모**

지 상 현***

본 연구는 오스팀 임플란트의 횡령사건 분석을 통해 경영진의 낮은 수준의 윤리 의식에서 파생된 부실한 지배구조와 내부회계관리제도의 미비점이 주식시장의 과열이라는 환경과 맞물리며 부정의 동기, 기회, 합리화에 영향을 미침으로써 대규모 횡령사건으로 귀결되는 과정에 대해 살펴본다.

내부회계관리제도의 개선과 강화는 표준감사시간제도, 주기적 지정감사인제도와 함께 신외감법의 주요 골자로서 언론과 업계의 관심을 받아왔다. 비등하는 내부회계관리제도에 대한 관심에도 불구하고 오스팀 임플란트에서 발생한 횡령사건은 기업들의 내부회계관리제도가 여전히 부실하게 운영되고 있음을 방증하는 대표적인 사례로 볼 수 있다.

부정삼각이론에 따르면 기업 부정은 동기, 기회, 합리화의 세 축이 동시에 성립하는 경우에 발생한다. 오스팀 임플란트의 횡령사건은 주식시장의 과열이라는 사회·경제적 배경이 근저에 있으며 이는 부정의 동기와 합리화에 영향을 미친 것으로 판단된다. 내부회계관리제도는 부정의 세 요소 중 기회를 억제하는 역할을 담당하며, 이를 조직·운영하는 주체인 경영진의 윤리의식은 내부회계관리제도의 구성과 작동에 핵심적인 영향을 미친다. 횡령사건 이전부터 오스팀 임플란트에는 오너리스크가 제기되어 왔으며, 전반적인 지배구조에서 문제점이 발견되었다. 예컨대 낮은 사외이사 비율, 재무전문가가 배제되고 기술·영업에 특화된 사외이사 구성, 이들의 저조한 이사회 참석률과 열악한 처우는 오스팀 임플란트 지배구조의 문제점을 보여준다. 불량한 지배구조와 함께 횡령이 일어난 시기의 내부회계관리 운영조직의 급격한 축소는 내부회계관리제도 운영의 미비로 이어짐으로써 횡령범에게 대규모 횡령의 기회를 제공한 것으로 판단된다. 오스팀 임플란트의 높은 수준의 실물이익조정 수준과 외부 평가기관의 동사의 지배구조에 대한 낮은 평가는 경영진의 낮은 윤리의식과 근시안적인 경영 행태에 대한 선제적인 조치가 필요했음을 암시한다. 추가적으로 오스팀 임플란트의 외부이해관계자인 회계법인, 금융기관, 정부당국 또한 횡령사건의 방지와 적발에 각자의 역할을 적절히 수행하지 못한 것으로 평가된다. 오스팀 임플란트에서 발생한 대규모의 횡령사건은 국내기업의 내부회계관리제도 구성과 운영, 그리고 내부회계관리제도에 대한 외부 이해관계자들의 역할의 보완과 점검의 필요성을 시사한다.

주제어: 내부회계관리제도, 기업지배구조, 기업 부정, 신외감법

1. 서론

2022년 연초부터 국내 자본시장은 연이은 대규모 횡령사건으로 인해 소란스러웠다. 오스팀 임플란트의 2,000억 원대의 역대급 횡령사건을 필두로 연이어 발생한 상장사들의 기업 부정 사건은 일명 회계개혁

으로 불리는 신외부감사법(이하 신외감법)의 도입 4년 차를 맞아 회계 투명성 평가 순위의 급상승을 자축하던 자본시장의 분위기에 찬물을 끼얹었다. 특히 기초적인 내부회계관리제도가 정상적으로 작동하고 있다면 일어나지 않을 것으로 판단되는 횡령사건이 상장기업들에서 대규모로 발생했다는 점은 국내 상장사들의 회계투명성, 특히 내부회계관리제도의 운

논문접수일: 2023. 07. 24. 1차 수정본 접수일: 2023. 12. 07. 게재확정일: 2024. 01. 10.

* 이 논문은 2023학년도 부산대학교 박사후연수과정 지원사업에 의하여 연구되었음

** 부산대학교 경영대학 경영연구원 박사후연구원(jmkim0907@pusan.ac.kr), 제1저자

*** 부산대학교 경영대학 조교수(shji2021@pusan.ac.kr), 교신저자

영실태에 대한 근원적인 의구심이 들게 하는 대목이다(손혁 외, 2012).

대우조선해양의 분식회계 사건으로 촉발된 회계에 대한 관심 고조에 힘입어 2018년 신뢰감법이 도입되었다. 2017년 스위스 국제경영개발대학원(IMD) 회계투명성 평가에서 63개국 중 63위라는 불명예를 뒤집어쥔 우리나라는 표준감사시간과 주기적 감사 인지정제 도입, 내부회계관리제도 강화 등이 주요 골자인 신뢰감법의 시행 이후인 2021년에는 64개국을 대상으로 한 평가에서 37위를 차지함으로써 일견 회계 투명성이 크게 상승한 것으로 보였다. 그러나 오스팀 임플란트와 같은 상장사들에서 발생한 대규모의 횡령 사건은 회계개혁의 중요한 부분을 차지하는 내부회계관리제도가 여전히 적절히 운영되지 않고 있음을 방증하는 사례로 볼 수 있다.

회계개혁의 한 축을 담당하는 내부회계관리제도의 강화는 회계투명성의 증진뿐만 아니라 기업 내부의 통제를 강화하는 효과를 동시에 가지고 있다. 내부회계관리제도는 내부회계관리의 목적을 달성하기 위해 회사의 재무제표가 일반적으로 인정되는 회계처리 기준에 따라 작성, 공시되었는지 여부에 대한 합리적 확신을 제공하기 위해 설계·운영되는 내부통제제도의 일부분으로서, 규정 자체와 규정을 관리·운영하는 조직을 포함한 모든 조직 구성원에 의해 지속적으로 실행되는 과정을 일컫는다. 상장사들의 경우 내부회계관리 규정은 주식회사 등의 외부감사에 관한 법률로 강제되고 있을 뿐만 아니라,¹⁾ 국내 상장사들의 회계의 질을 높이기 위한 수단으로 이를 강화하는 방향으로 나아가고 있다. 이에 더해 한국판 회계개혁법(K-SOX)이 2018년 11월 시행되어 2019년부터 자산총액 2조 원 이상 상장회사를 대상으로 내부회계관리제도 감사가 시행되었고, 2020년 자산총

액 5천억 원 이상 상장회사로 확대, 2022년부터는 자산총액 1천억 원 이상 상장회사로 확대될 예정이며, 2023년부터는 자산총액 2조 원 이상의 상장사들을 시작으로 연결재무제표 기준으로 내부회계관리제도 운영 의무가 확대된다.

시가총액 2조 원에 달하는 코스닥시장 상장사 오스팀 임플란트 주식회사(Osstem Implant Co. Ltd., KS:048260)는 자산총액 5천억 원을 초과하나 2조 원이 넘지 않기 때문에 2019년까지는 내부회계관리제도에 대한 검토를, 횡령사건이 발생한 2020년부터는 내부회계관리제도에 대한 감사를 받았다. 2020년까지의 내부회계관리제도의 검토와 감사 결과에서 문제점이 지적되지 않았지만, 2022년 1월 3일과 10일, 동사는 자금관리 팀장이 총자산의 20%를 웃도는 2,215억 원의 자금을 횡령하였음을 공시했다. 코스닥 상장사인 오스팀 임플란트의 횡령사건은 상장규정에 따라 상장적격성 실질심사 이유가 되어 횡령사건 공시 당일 주권매매거래가 정지되었다. 한 달간의 거래정지 이후 상장폐지 심사 결과가 상장유지로 결정되면서 4개월 만에 거래가 재개되었지만, 이후 대주주와 사모펀드 사이에 경영권 분쟁이 발생했고, 끝내 2023년 6월 28일 동사는 자진 상장폐지를 신청하였고, 결국 2023년 8월 14일 코스닥시장에서 상장폐지 되었다.

오스팀 임플란트의 횡령사건 이후 여론의 관심은 횡령된 자금이 어떻게 쓰였는지와 횡령금의 회수 여부에 집중되었고, 부정의 원인에 대한 관심과 분석, 부정 방지책에 대한 논의는 미비한 것으로 판단된다. 본 연구의 목적은 우수한 기술력을 바탕으로 국내 임플란트 시장의 우월한 지위뿐만 아니라 성공적인 해외사업 확장을 이룩한 회사인 오스팀 임플란트의 발전과정을 알아보고, 지배구조, 내부회계관리제도와

1) 외부감사법 제8조: "회사는 신뢰할 수 있는 회계정보의 작성과 공시를 위하여 내부회계관리규정과 이를 관리·운영하는 조직을 갖추어야 한다"

관련된 기업의 행보를 살펴봄으로써 횡령 사건이 일어난 시기의 시장 상황, 기업의 재무상태와 경영진의 낮은 윤리의식이 투영된 기업의 불량한 지배구조와 이로부터 파생된 결과인 내부회계관리제도의 실패 과정을 알아보고, 부정 방지책을 논의하는 데 있다.

기업의 부정을 분석하는 도구인 부정삼각이론은 기업의 부정이 발생하는 배경으로 부정의 동기, 기회, 합리화의 세 축이 동시에 충족될 때 기업의 부정이 발생함을 제시한다. 코로나 사태 이후 개인투자자들의 급격한 유입으로 급등한 주식시장을 배경으로 개인적인 횡령 동기에 더해 기업과 오너의 잦은 주식 투자는 오스텔 임플란트 횡령범의 동기와 합리화를 부추긴 것으로 평가할 수 있다. 나아가 오스텔 임플란트에서 대규모의 횡령사건이 발생한 가장 근본적인 원인은 일차적으로 부정의 기회를 억제하는 역할을 담당해야 할 내부회계관리제도 운영의 미비로 볼 수 있다. 예컨대 낮은 수준의 경영진의 윤리의식에서 파생되는 열악한 지배구조와 불투명한 기업운영, 법적 형식은 충족하고 있으나 실질적으로는 부실하게 운영되고 있는 내부회계관리제도로 인해 횡령범에게 부정의 동기와 기회를 제공한 것으로 판단된다. 이에 더해 기업계좌에서 개인계좌로 대규모의 자금이 흘러들어간 정황을 회계법인, 금융기관, 정부 당국이 적시에 포착하지 못했다는 점에서 오스텔 임플란트의 횡령사건은 자본시장의 총체적인 부실이 빚어낸 참사로 볼 수 있다.

이하 논문의 구성은 다음과 같다. 제2절에서는 부정삼각이론에 대해 알아본 뒤, 우리나라 기업의 내부회계제도에 대해 간략히 개관하고 일반적인 횡령에 대한 정보, 횡령과 관련된 공시제도에 대해 알아본다. 제3절에서는 오스텔 임플란트의 성장과정과 연혁에 대해 알아본다. 제4절에서는 횡령사건의 요지를

알아보고, 동사의 지배구조 특성, 내부회계관리제도, 외부이해관계자들에게 초점을 맞추어 횡령사건의 원인과 개선방향에 대해 살펴본 뒤 제5절에서는 결론과 시사점을 제시한다.

II. 부정삼각이론, 내부회계관리제도, 횡령 공시

2.1 부정삼각이론(fraud triangle theory)

Cressey(1953)가 제시한 부정삼각이론은 사회학, 심리학에서 널리 통용되는 이론이며, 부정의 동기(motivation), 기회(opportunity), 합리화(rationalization)의 세 가지 요소가 동시에 충족될 때 부정이 발생함을 주장한다.²⁾

횡령의 동기는 다양하다. 선행연구들은 부정의 동기를 인센티브와 압박으로 분류한다. 가장 원초적인 인센티브로는 금전적 동기(Stotland, 1977)가 있지만, Punch(1996), Slapper and Tombs(1999)와 같은 선행연구들은 기본적인 도덕, 윤리 의식보다 이윤 추구가 중요시되는 기업의 태생적인 한계가 기업 구성원들의 부정의 동기로 작동함을 제시한다. 또한 선행연구들은 기업의 내부통제시스템의 결함, 모니터링의 부재, 업무 분장의 미비 등으로 인한 비효율적인 조직통제 때문에 부정의 '기회'가 발생함을 제시한다(Marden and Edwards, 2005; Bussmann and Werle, 2006; Howe and Malgwi, 2006; Dorminey et al., 2010). 이에 더해 부정방지에 대한 낮은 수준의 경영진의 의지(tone at the top)와 윤리의식, 부정에 대해 관대한 경영환경 등이 부정의

2) Albrecht and Albrecht(2004)는 이러한 동기, 기회, 합리화를 화재를 일으키는 요소인 연료(fuel), 열(heat), 산소(oxygen)에 비유하기도 했다.

기회로 치환됨을 주장한다(Loebbecke et al., 1989; Farber, 2005; Howe and Malgwi, 2006; Lou and Wang, 2009; Schuchter and Levi, 2016). 마지막으로 선행연구들은 ‘누구나 하는 것’, ‘잠시 빌리는 것’ 등의 행위로 부정 행위를 환원함으로써 회령법들은 부정을 ‘합리화’함을 제시한다(Howe and Malgwi, 2006; Heath, 2008; Levi, 2008; Schuchter and Levi, 2016).

본 연구에서 다루고 있는 오스텝의 회령사건은 대표적인 기업 부정의 사례이며, 이를 부정의 동기, 기회, 합리화라는 부정의 세 요소를 중심으로 분석한다. 부정의 동기와 합리화 측면은 쉽게 관찰되지 않는 반면, 내부회계관리제도는 부정삼각이론의 관점에서 볼 때 회령법이 부정을 저지를 기회를 미연에 방지할 수 있는 요소로 볼 수 있다. 이러한 맥락에서 기업의 경영진은 부정을 방지하기 위해 지배구조를 위시한 내부회계관리제도의 설계와 운영에 최선의 노력을 경주해야 한다. 즉, 지배구조, 내부회계관리제도의 설계와 운영은 부정에 대한 경영진의 의지와 윤리의식이 투영되어 있다.

2.2 내부회계관리제도

부정의 기회는 내부통제장치에 의해서 억제될 수 있다. 예컨대, 기업 내에 적절하게 설계된 강력한 내부회계관리제도가 작동하고 있다면 부정삼각이론의 두 축인 부정의 동기와 합리화라는 요소가 충족되더라도 부정의 기회를 찾을 수 없게 되기 때문에 부정의 삼각이 충족되지 않는다. 따라서 내부회계관리제도는 회령과 같은 기업 부정에 대한 중요한 예방 장치이며 이를 설계, 운영하는 경영진의 역할은 내부회계관리제도의 효과성에 중대한 영향을 미친다.

내부회계관리제도는 시대적 배경을 통해 정형화되어 가는 과정에 있다. Enron 사태, WorldCom 사태와 같은 대규모 부정 사건으로 인해 회계제도에 대한

불신이 팽배해지자 SEC는 2002년 회계개혁 법안으로 사베인즈-옥슬리법(Sarbanes-Oxley Act, 이하 SOX)의 도입을 통해 내부회계관리제도를 대대적으로 정비했다. 유사한 시기에 국내에서도 회계제도 선진화를 위해 내부회계관리제도 법제화를 추진하여 증권거래법, 공인회계사법과 같은 관련 법률 개정을 시작했다. 이 결과 2003년과 2004년 증권거래법과 시행령의 개정을 통해 2004년 4월 1일 이후 제출되는 보고서부터 대표이사 및 신고담당임원은 유가증권신고서와 사업보고서 등에 제시되는 정보에 대하여 기재된 내용과 관련하여 직접 확인, 검토하였다는 사실과 중요사항의 누락, 허위기재, 중대한 오해를 불러오는 내용이 기재, 표시되지 않았다는 점, 주식회사 의외부감사에관한법률에 따라 내부회계관리제도가 운용되고 있다는 사실을 적시한다. 주식회사의외부감사에관한법률과 동법시행령의 2003년, 2004년 개정 이후에는 회사가 내부회계관리자를 선임하고 내부회계관리규정의 제정 또는 개정시에 이사회 의 승인을 얻고 외부감사인은 이에 대한 운용실태의 보고내용에 대하여 검토하여 감사보고서에 첨부하도록 한다.

이러한 내부회계제도 개선 노력에도 불구하고 회계제도에 대한 여전히 불신은 2016년 불거진 대우조선해양의 분식회계 사건으로 인해 증폭되었고, 자본시장의 질서와 신뢰성의 제고를 위해 대대적인 회계제도의 개혁 필요성이 다시금 비등해졌다. 이에 따라 주식회사등의외부감사에관한법률과 시행령이 2018년 11월부터 전면적으로 시행되었다. 특히 기존 제도하에서는 내부회계관리제도에 대해 외부감사인의 ‘검토의견’만을 받도록 하였던 것을 실효성 강화 측면에서 ‘감사의견’을 받도록 개정되었다. 다만 이러한 개정 내용은 시행일로부터 2~3년간의 시차를 두어 자산규모별로 시행시기를 조정하였다. 다음의 <표 1>은 우리나라 기업들에 대한 자산별 내부회계관리제도 감사 시행 일정을 정리한다. 본 연구의 분석 대상인 오스텝 임플란트는 2018년부터 2021년 사이 5천억

〈표 1〉 내부회계관리제도 감사, 감리 도입 추진표

자산규모	'18	'19	'20	'21	'22	'23	'24	'25	'26	'27
2조원 이상	검토	감사								
		계도 위주 감리				본격 감리				
5천억원 이상 ~ 2조원 미만	검토	감사								
		계도 위주 감리				본격 감리				
1천억원 이상 ~ 5천억원 미만	검토	감사								
		계도 위주 감리				본격 감리				
1천억원 미만	검토	감사								
		계도 위주 감리				본격 감리				

〈표 2〉 현금 관련 주요 통제활동

현금 관련 주요 통제활동	도입율(%)
자금일보에 대한 상위권자의 검토 및 승인	92%
법인인감관리(관리대장유지)	83%
OTP·공인인증서 관리	78%
법인인감관리(물리적보안)	76%
핀뱅킹·인터넷 뱅킹상에서 출금처리 시 2인 이상의 승인	66%
자금일보에 대한 상위권자의 주기적인 은행 잔액 대사	66%
주기적 또는 불시 기중은행거래 및 기말잔액 조회 수행	58%
주기적 또는 불시 거래처 채권·채무 기말잔액 조회 수행	45%
자금담당자 신원조회	21%

출처: 삼일회계법인(2022) "내부회계관리제도 미래전략"

원 이상, 2조 원 이하의 자산을 유지하였다. 따라서 동사의 내부회계제도에 대한 감사는 2020년부터 시행되었다. 다만, 부정이 일어난 2022년까지는 본격 감리가 도입되지 않았으며, 계도 위주의 감리 적용 대상이었다.

나아가 본 연구의 주요 분석관심 대상인 오스팀 임플란트의 횡령사건은 내부회계관리제도 중에서도 특히 현금 관련 통제활동과 깊은 연관이 있다. 다음의 〈표 2〉는 일반적으로 국내기업들이 수행하는 자금 관련 통제활동의 종류와 도입 비율을 제시한다(삼일회계법인, 2022).

삼일회계법인(2022)이 실시한 설문조사 결과, 설

문 대상 229개 기업에서 가장 광범위하게 수행되고 있는 현금 관련 주요 통제활동은 자금일보에 대한 상위권자의 검토 및 승인(92%)로 나타났으며, 다음으로는 법인인감관리(관리대장유지)(83%), 그리고 OTP·공인인증서 관리(78%) 등이 뒤를 잇는 것으로 나타났다. 자금 관련 통제활동의 설계는 대부분의 기업에서 대동소이하게 나타났으며, 따라서 큰 문제는 발견되지 않는다. 다만, 횡령 방지 측면에서 중요한 점은 통제활동을 충실하고 정확하게 운영하는 것이다. 특히, 해당 리포트는 "자금일보에 대한 상위권자의 검토 및 승인" 통제에서 은행의 위조불가한 문서가 포함되지 않는 경우가 많을 수 있음을 지적하고

있으며, 실무적인 측면에서 하나의 팀 내에서 업무 분장이 이루어지는 경우 해당 통제활동이 우회될 가능성이 높다는 점을 지적하고 있다.³⁾ 요컨대 기업 대부분의 현금 관련 통제는 유사하게 설계되어있으나, 운영이 충실하지 못한 경우 기업 부정이 일어날 가능성이 높아진다는 것이다.

2.3 부정행위와 횡령, 상장사들의 횡령 관련 공시 규정

Association of Certified Fraud Examiners (이하 ACFE)의 2020년 보고서에 따르면 기업의 부정(fraud)은 의외로 흔한 일이다. 기업들은 매년 기업 부정으로 매출액의 5% 정도의 손실이 발생하며 평균적인 기업 부정의 규모는 20억 원(USD1.5m) 정도로 추산되고 있으며, 일반적으로 부정이 벌어지고 난 후 14개월이 지난 후에야 부정이 발각되는 것으로 나타났다. 특히, ACFE 보고서는 부정 사건의 1/3가량이 내부통제의 미흡에서 발생하는 것으로 판단하고 있으며, 14%가 회계 관련 부서에서 일어나는 것으로 나타났다.⁴⁾ 자산 횡령이 전체 기업 부정의 86%로 가장 빈번하게 발생하며, 43%는 부패, 10%는 재무제표 부정으로 나타났다.⁵⁾ 부정을 은닉하는 방법으로 가장 널리 사용되는 방법은 실제 문서를 위조하는 방법이며(40%), 실제 문서의 변조(36%), 전자문서의 변조(27%) 순으로 보고된다. 부정이 발각되는 경로는 고발(43%)이 가장 높은 비중을 차지하며 이중 내부고발이 절반 정도이다. 다음으로 내부감사(15%), 경영검토(12%), 계정조정표 작성(4%), 외부감사(4%) 등이 뒤를 이었다.

보고서는 부정과 관련된 내부통제가 이루어지고 있는 기업과 그렇지 않은 기업들의 부정으로 인한 손실

액에서 통계적, 경제적으로 유의한 차이가 발생한다는 점을 보여준다. 예컨대 내부감사부서가 있는 기업의 부정으로 인한 손실액은 중간값이 10만 불인 반면 그렇지 않은 기업의 경우 부정으로 인한 손실액의 중간값이 20만 불로 나타났으며, 부정관련 행위규범(Code of Conduct)이 있는 기업의 부정으로 인한 손실의 중간값은 10만 불, 그렇지 않은 기업은 20.5만 불 등으로 나타났다. 내부통제장치가 설치되어있는 경우에는 그렇지 않은 경우보다 약 50% 정도로 부정 행위 기간이 감소하는 것으로 나타나 내부통제의 존재 여부가 부정으로 인한 기업의 손실 방지에 효과적임을 제시하고 있다. 나아가 설문조사 결과는 기업 부정의 주요한 원인으로 기업의 내부통제 미흡이 32%, 기존 내부통제에 대한 월권행사가 18%, 경영검토 미흡이 18% 경영진의 의지 미흡이 10%로 나타났다. 부정을 저지른 자의 근속기간이 늘어날수록 부정의 금액 또한 증가하는 것으로 나타났으며, 부정의 규모면에 있어서 고위직 임원 다음으로 회계부서 구성원의 부정금액이 크다는 점을 제시했다.

다양한 형태의 기업 부정 중 횡령은 타인의 재물을 보관하는 자가 그 재물을 유용하거나 반환을 거부하는 행위이다. 형법 제355조는 이에 대해 5년 이하의 징역 또는 1,500만 원 이하의 벌금에 처하도록 규정하고 있다. 상장기업에서 일어나는 횡령·배임 사건의 경우 이를 공시하도록 규정되어 있다. 이때 유가증권시장과 코스닥시장의 횡령 관련 공시규정은 다음과 같다. 유가증권시장 공시규정 제7조(주요경영사항)는 자기자본의 100분의 5(대규모법인의 경우 1,000분의 25) 이상의 금액에 상당하는 임·직원 등(퇴직한 자를 포함한다)의 횡령·배임 혐의가 확인된 때 및 그 혐의가 사실로 확인된 때 이를 해당 유가증

3) 오스텔 임플란트의 경우, 해당 통제에 대한 우회를 넘어서서 은행 잔액 조회서를 위조한 것으로 나타났다. 이러한 점은 감사 측면에서 금융기관 조회서 회신의 중요성을 시사한다.

4) 부정의 15%는 운영부서, 12%는 고위직 임원, 11%는 판매부서에서 발생하는 것으로 나타났으며, 따라서 기업 부정사건 전체의 절반 이상이 회계부서(14%)를 포함한 4개 부서에서 일어나는 것으로 보고하고 있다.

5) 여러 부정이 혼란된 경우가 많으나 순수한 자산 횡령이 53%로 가장 흔한 것으로 보고되었다.

권시장주권상장법인의 손익에 관한 케이스로 판단하고 사유 발생일 당일 거래소에 신고하도록 한다. 코스닥시장 공시규정 제6조(공시신고 사항)는 임원·직원 등(퇴직한 자 포함)의 횡령·배임 혐의를 확인한 때 및 횡령금액 상환(고소취하 포함) 등의 진행사항이 확인되거나 횡령·배임 혐의가 사실로 확인된 때 이를 거래소에 신고하도록 한다. 이 경우 직원 등의 경우에는 자기자본의 100분의 5(대기업의 경우 100분의 3) 이상의 금액에 한하는 경우로 정하고 있다.

다음 <그림 1>은 KIND에 공시된 국내 유가증권시장, 코스닥시장 상장사의 횡령·배임 사건 추세를 제시한다. 연구기간 중 2011년 21개의 기업에서 기업 부정이 발견된 것을 시작으로 국제금융위기 직후인 2019년 47개 기업으로 증가하였으며, 2020년에는 49개, 2021년과 2022년에는 각각 34개와 12개의 기업에서 부정사건이 관찰되었다. 부정 사건이 일어난 뒤 일정 시간이 지난 후에 발견된다는 점을 고려할 때, 이러한 추세는 기업과 사회 전체의 경제 사정이 악화되는 시기에 다수의 기업 부정사건이



1) 원자료 출처: KIND 한국거래소

<그림 1> 연도별 횡령사건 보고기업 수

발생함을 시사한다.⁶⁾ 팬데믹으로 인한 경제위기가 예상되는 작금의 상황을 고려하면 기업 부정사건 또한 증가할 것으로 예상되며, 이는 최근 발생한 오스템과 같은 횡령사건의 분석을 통해 차후 발생할 수 있는 부정에 대한 대책 강구가 필요함을 시사한다.⁷⁾

III. 오스템 임플란트의 연혁, 재무비율 분석

본 절에서는 오스템 임플란트의 회사연혁을 개관한다. 오스템 임플란트 주식회사는 1997년 창립하여 2007년 코스닥시장에 상장되어 현재까지 약 25년간 치과용 기기 제조업을 영위하는 중견기업이다. 2021년 기준 임플란트 시장의 규모는 약 3,900억 원 정도이며, 고령화, 임플란트 건강보험의 보장성 확대로 인해 해당 시장은 꾸준한 성장이 기대된다. 오스템 임플란트는 프리미엄 세그먼트보다는 중저가 임플란트 제품시장에서 활약하고 있다. 다품종 소량생산의 특성을 가지는 임플란트 시장의 특성으로 인해 해당 업계는 대기업, 신규기업의 진출이 어려운 산업으로 평가되는 가운데, 동사는 국내 시장지분의 45%를 점유하고 있으며 아시아태평양 지역 임플란트 1위, 글로벌 기준 4위의 매출액을 기록하는 등 국내 시장 뿐만 아니라 세계적으로도 탄탄한 입지를 가지고 있는 것으로 평가할 수 있다. 그러나 대규모의 횡령사건 이후 동사는 대표적인 기업 횡령 사례, 내부회계관리 제도의 실패 사례로 회자되고 있으며, 결국 2023년 자진상장폐지를 통해 코스닥시장에서 물러나게 되었다.

오스템 임플란트는 치과 의사 출신인 창립자 최규옥 회장이 1997년 설립한 치과용 소프트웨어 개발업체

6) 그래프에 제시되어있지는 않지만, 아시아 금융위기 직후인 2008년 80개의 기업에서 부정이 발생하여 KIND에서 횡령·배임 정보가 제공되는 2004년 이후부터 현재까지 가장 많은 수의 기업에서 부정사건이 보고된 것으로 나타난다.
 7) 2023년에는 6월30일까지 총 22개의 상장사에서 횡령·배임 사건이 공시되었다. 이러한 추세가 유지된다면 산술적으로 2023년 연말까지 44개의 상장사에서 기업 부정이 보고될 것으로 예상된다.

인 D&D시스템이 그 모태가 되었다. 1998년에는 국방부로부터 정보통신 분야의 병역특례업체로 지정되었으며, 1999년에는 중소기업청으로부터 신기술 개발분야의 벤처기업으로 지정되었다. 동사는 창립 초기부터 치과병원의 전산시스템(의료용 소프트웨어) 사업과 임플란트 제작 사업(치의료 기술개발)에 집중하였으며 이에 파생되는 치과용 의료의자, 기자재, 교육, 서적 등의 분야로 사업을 확장하고 있다. 2000년부터 연세대학교 치과대학과 공동개발계약을 통해 구강원격진단 전문가시스템, 치조골 확장기의 개발을 시작으로, 2002년 임플란트연구소를 설립한 이후 치과용 임플란트를 개발, 판매하는데 사력을 집중하기 시작한다. 2000년에는 오스템 주식회사로 사명을 변경하였으며, 2006년에는 사명을 오스템 임플란트 주식회사로 변경하였다. 2007년 코스닥시장에 상장된 이후 2009년에는 코스닥 프리미어 지수에 편입되었다. 2021년 기준 전체 매출 8,246억 원 중 6,467억 원(78.4%)은 주력 제품인 치과용 임플란트, 체어 등으로부터 발생하였고, 1,397억 원(16.9%)은 치과용 기자재로부터, 304억 원(3.7%)은 교육, A/S 등, 46억 원(0.6%)은 치과용 컴퓨터 프로그램으로부터 발생하였다. 제품의 생산은 부산과 미국의 필라델피아 생산본부에서 담당하고 있으며, 주력 생산 기지는 부산 생산본부이다.

오스템 임플란트의 주력 상품인 치과용 임플란트는 인체에 직접적으로 삽입하는 보형물로서 생체적합성, 골유착성 확보라는 문제를 가지고 있다. 골유착성 확보를 위해서는 높은 수준의 표면처리 기술이 요구되며, 생체적합성 확보를 위해서는 정밀 가공기술이 필요하다. 이러한 산업의 특성상 해당 기업은 연구개발에 꾸준한 투자를 하고 있다. 예컨대 오스템 임플란트는 매출액 3,246억 원 중 약 6.3%에 해당하는

518억(2021년 기준)을 연구개발비로 사용하였으며, 2020년과 2019년에도 역시 매출액의 6.0%, 6.1%에 해당하는 378억 원, 344억 원을 연구개발비로 사용하는 등 R&D에 꾸준히 투자하고 있다.

치과용 임플란트는 전형적인 고령화 수혜산업으로서 우리나라는 2019년 기준 1만 명당 임플란트 식립률이 600명 수준으로 나타났다.⁸⁾ 이는 세계에서 압도적인 1위 수준으로서 건강보험 급여 적용 연령이 하향되고 65세 이상에 대한 본인부담률이 축소(2018년 7월 기준 50%에서 30%로 축소)된 점, 급격한 고령화 사회로 접어들고 있는 점 등이 임플란트 시장의 성장에 긍정적 영향을 미치고 있다. 또한 우리나라의 임플란트 시장은 국내 5개 사(오스템 임플란트, 덴티움, 디오, 네오바이오텍, 메가젠임플란트)가 시장의 90% 이상을 점유하는 과점 구도를 형성하고 있으며, 이 중 오스템 임플란트는 독보적인 입지를 구축하고 있는 것으로 평가된다. 나아가 오스템 임플란트는 해외시장 개척에 힘을 쏟고 있다. 2001년 EU 품질인증 CE를 획득하고, 2002년 미국 FDA 인증을 획득한 후 2005년에는 대만과 독일에 현지법인을 설립한 것을 시작으로, 2006년에는 미국 현지법인을 설립하고 생산본부를 착공하였으며, 12개국에 해외법인 설립을 완료하였다. 이러한 국제화 전략에 따라 2007년에는 수출 1천만 불, 2012년에는 3천만 불, 2015년에는 5천만 불의 해외수출을 이루어냈다.

다음의 <표 3>은 오스템 임플란트의 성장추세를 제시한다. 2011년 총자산 2천억 원대였던 기업은 점차 성장하여 2020년에는 7,500억 원대의 자산을 보유하고 있었으며, 매출액 또한 2011년의 1,300억 원에서 2020년에는 이의 3배를 넘어서는 4,300억 원을 달성했다. 이러한 오스템 임플란트의 성장은 덴티움, 디오, 네오바이오텍, 메가젠임플란트와 같은

8) 2023년 3월 20일 치과신문 보도 - 中 1만 명당 식립 임플란트 30개, 시장 폭발적 성장 전망 (전영선 기자)
<http://www.dentalnews.or.kr/mobile/article.html?no=36794>

〈표 3〉 오스템 임플란트의 성장 현황(단위: 억원)

연도	오스템 임플란트			동종기업 평균		
	총자산	매출액	당기순이익	총자산	매출액	당기순이익
2011	2,136	1,300	89	738	454	54
2012	2,382	1,489	158	730	419	18
2013	2,764	1,547	180	784	509	21
2014	3,243	1,688	177	929	552	45
2015	3,238	2,058	226	1,129	654	94
2016	3,981	2,569	311	1,359	780	139
2017	4,724	2,887	247	1,753	836	113
2018	5,301	3,336	182	2,224	877	135
2019	6,393	3,738	-169	2,588	1,118	61
2020	7,577	4,293	975	2,585	1,049	76
2021	8,213	5,681	346	3,292	1,414	266

- 1) 출처: Fn-Guide의 dataguide, 전자공시시스템(DART)
- 2) 동종기업: 덴티움, 디오, 네오바이오텍, 메가젠임플란트

동종업계의 기업들과 비교해도 괄목할 만한 것으로 평가할 수 있다.

오스템 임플란트를 제외한 나머지 4개 기업의 2011년도 매출액이 평균 454억 원이었고, 2020년에는 평균 1,049억 원으로 약 2배 증가했기 때문이다. 수익 측면에서도 동사는 2020년에 당기순이익 975억 원을 기록하여 가장 높은 당기순이익을 기록했으며, 이는 나머지 4개 기업의 2020년 당기순이익 총합계액인 303억 원의 3배를 초과하는 규모이다. 종합하자면 오스템 임플란트는 시장지배적인 위치에 있는 기업으로 평가할 수 있다.

다음의 〈표 4〉는 오스템 임플란트의 재무비율을 제시한다. 동사의 자기자본비율은 2013년 38.5%로 최고치를 기록한 후 2019년까지 지속적으로 하락했다.⁹⁾ 동종업계 4개 기업의 평균 자기자본비율인 42~51%에 비해 낮은 자기자본 비율은 동사의 열악한 재무건전성을 의미한다. 차입금의존도는 2016년 이후 증가하는 추세이며, 2020년에는 역대 최고치인

38.1%를 기록했다. 이러한 차입금의 조달은 2020년 코스닥 상장사인 나이백에 대한 100억 원대의 투자, 코스닥 상장사인 텔콘RF제약에 대한 30억 원의 투자 등의 제약, 바이오 부문 투자와 2021년 코스닥 상장 디스플레이 사업자인 비덴트에 대한 85억 원 투자 등을 위한 투자자금 마련 목적으로 판단된다. 분석대상 기간 중 초기에는 동사의 차입금의존도가 업계 평균보다 낮았으나, 후기로 갈수록 업계 평균에 수렴해 가는 것으로 관찰된다. 2019년의 512%를 제외하고 동사의 부채비율은 160%~300%를 유지하였으며, 따라서 동종업계 기업들에 비해 동사의 부채비율은 전반적으로 높은 것으로 평가되며 업계 평균보다 열악한 비율의 자기자본비율과 유사한 의미를 지닌다. 동사의 EBITDA대비 차입금비율은 동종업체들에 비해 낮은 1.2~3.4를 유지하였으며, 이는 동사의 현금창출능력이 동종 기업들에 비해 뛰어난 것을 제시한다. 매출액 증가율은 2015년 이후 두 자릿수를 기록하고 있었으며, ROA는 2019년을 제외

9) 횡령 사건이 일어나기 시작한 2020년의 자기자본비율은 전년도의 16.3%에서 27.0%로 크게 늘어났으며, 이는 2020년 975억 원에 달하는 당기순이익의 영향으로 판단된다.

〈표 4〉 오스템 임플란트의 재무비율 분석

연도	자기자본비율 (%)	차입금의존도 (%)	부채비율 (%)	차입부채/EBITDA(%)	매출액증가율 (%)	ROA(%)	EPS(원)
2011	30(46)	22(33)	231(129)	2(3)	8(14)	4(9)	627(875)
2012	37(42)	24(39)	169(153)	2(4)	15(-6)	7(3)	1,114(344)
2013	39(42)	21(37)	160(148)	2(10)	4(24)	7(3)	1,266(323)
2014	38(40)	21(43)	163(157)	2(4)	9(10)	6(5)	1,247(626)
2015	36(44)	18(33)	177(141)	1(2)	22(19)	7(9)	1,582(1,164)
2016	30(49)	27(29)	231(124)	2(2)	25(20)	9(10)	2,177(1,681)
2017	27(51)	31(32)	268(104)	3(3)	12(6)	6(6)	1,732(1,539)
2018	25(48)	31(35)	298(114)	3(5)	16(2)	4(6)	1,273(1,710)
2019	16(43)	37(39)	513(138)	3(4)	12(23)	-3(3)	-1,184(557)
2020	27(45)	38(39)	270(129)	3(4)	15(-3)	14(3)	6,822(968)
2021	27(49)	36(35)	273(111)	2(3)	32(35)	4(10)	2,420(2,916)

- 1) 재무비율정의: 자기자본비율=(총자본/총자산)*100, 차입금의존도=(총차입부채/총자산)*100, 부채비율=(총부채/총자산)*100, 매출액증가율=(매출액t/매출액t-1)*100, ROA=당기순이익/평균총자산*100, EPS=지배주주순이익/평균주식수
- 2) 출처: Fn-Guide의 dataguide, 전자공시시스템(DART)
- 3) 괄호안의 값은 동종기업인 덴티움, 디오, 네오바이오텍, 메가젠임플란트의 평균값을 제시한다.

하고 3.6%~14%¹⁰⁾를 기록했다. 매출액 증가율과 ROA는 동종업계 기업들에 비해 뛰어난 것으로 평가할 수 있다.

흥미로운 점은 2019년 기록한 당기순손실 169억 원이다. 3천 7백여억 원의 매출액, 581억 원의 영업이익을 기록했음에도 불구하고, 서울지방국세청의 세무조사로 인해 449억 원을 추정당함으로써¹¹⁾ 당기순손실을 보고한 것이다. 이에 따라 ROA와 EPS가 2019년에는 음(-)의 값을 기록했다. 이러한 점은 동사에 대한 경영윤리 측면에서 의심을 가지게 하는 단초를 제공한다.

IV. 횡령사건 분석

전 절의 분석을 통하여 오스템 임플란트는 치과용

치료기기 제조업 분야에서 독보적인 위치를 차지하며 꾸준히 성장하는 모습이 관찰되나, 국세청 세금추징에서 경영진의 윤리의식에 대한 의구심이 제기된다는 점을 살펴보았다. 본 절에서는 횡령사건이 일어나게 된 원인을 오스템 임플란트의 지배구조와 내부회계관리제도를 중심으로 분석하고 개선 방향에 대해 알아본다.

4.1 횡령사건의 요지

코스닥시장 상장규정¹²⁾은 자본금의 5% 이상의 횡령사건이 발생하면 상장적격성 실질심사 대상 여부를 판단하도록 되어있다. 오스템 임플란트 횡령사건의 횡령 규모는 이러한 기준을 초과하는 수준을 넘어 자본금 전액(2,160억원, 2021년 말 기준) 이상이다. 이에 업계 1위 세계 4위 임플란트 업체인 오스템 임플란트는 횡령사실의 신고 당일인 2022년 1월 3일

10) 2020년에 오스템임플란트가 기록한 14%의 ROA는 당기순이익-공정가치측정(FVPL)금융자산 처분이익과 평가이익 약 100여억원에 기인한다. 이에 대해서 아래에서 자세히 다룬다.
 11) 재무제표의 각주에 따르면 추정의 세부내용은 법인세 367.8억원, 부가가치세 81.7억원이다.
 12) 코스닥시장 상장규정 제18조 및 동규정시행세칙 제19조

부터 동년도 4월 27일까지 주권매매거래가 정지되었다. 다음의 <표 5>는 횡령사건의 경과를 시간 순서대로 제시한다.

다양한 보도를 통해 알려진 오스템 임플란트 횡령사건의 세부사항은 다음과 같다. 자금담당자인 재무팀장 이모씨가 2020년 11월부터 2021년 10월까지 9개월간 회사자금 계좌에서 2,215억 원을 15회에 걸쳐 본인 명의 증권 계좌로 이체한 후 은행 잔액 증명서를 위조하는 방법으로 이를 은폐하였다.¹³⁾ 횡령범은 횡령금으로 42개 종목에 주식투자를 했다가 762억 원의 손실을 본 것으로 알려진다. 구체적으로 횡령범은 증거금에 해당하는 금액을 횡령하여 전문투자자에게 허용된 차액결제거래(CFD)를 통해 2021년 10월 1일 코스닥 상장사인 동진썬미켐 주식 392만여 주 1,430억 원어치를 매입했다.¹⁴⁾ 일명 증권가 '지라시'로 불리는 사설정보지의 부정확한 사실에 근

거해서 동진썬미켐을 집중 매수한 것이다.¹⁵⁾

다음 <그림 2>는 횡령범이 매수한 동진썬미켐의 2021년 9월 1일부터 연말까지의 주가를 제시한다.¹⁶⁾ 횡령범의 동진썬미켐 매입가격은 주당 36,492원으로 당일 최고가인 40,850원보다는 낮은 가격이나 종가인 32,400원보다 비싸게 매입한 것으로 나타났다. 이후 주가가 5만 원대로 급등한 12월 말 이전인 11월에서 12월 사이 평단가가 약 34,000원에 337만여 주를 매도해서 큰 손실을 본 것으로 알려진다.¹⁷⁾ 흥미로운 점은 본명이 공시될 정도로 큰 규모의 주식매매거래를 한 까닭에 횡령범 이씨는 '파주슈퍼개미'로 불리며 언론의 관심을 끌었고, 특히 1,430억 원에 달하는 매매거래의 자금원을 '투자이익'으로 조성한 '자기자금'으로 밝힌 공시 때문에 가상화폐투자 등으로 거금을 보유한 개인투자자로 알려졌었다는 점이다.¹⁸⁾

<표 5> 오스템 임플란트 횡령사건 경과

시기	사 건 내 용
2020.11 ~ 2021.10	횡령범 회사자금 계좌에서 15회에 걸쳐 2,215억원 본인 계좌로 인출
2021.10 ~ 2021.12	횡령범 동진썬미켐 주식 매매거래, 손실 발생
2021.11 ~ 2021.12	횡령범 엔씨소프트 주식 매매거래, 손실 발생
2022. 1. 3 (2022. 1. 10)	오스템 임플란트 자금 횡령 공시, 주권매매거래 정지 (정정 공시)
2022. 4. 27(2022. 4. 28)	기업심사위원회 심의결과 오스템 임플란트 상장 유지 결정(거래 재개)
2023. 6. 28	오스템 임플란트 자진 상장폐지 신청
2023. 8. 14	오스템 임플란트 상장폐지

13) 2022년 1월 17일 월간중앙 보도 - 최대의 '오스템임플란트 2000억대 횡령 사건'전말 (유길용 기자),

<https://jmagazine.joins.com/monthly/view/335270>

재무팀직원들은 이씨의 지시로 PDF 편집프로그램을 이용해 잔고증명서 잔액을 바꾸는 식으로 위조했다고 진술했다.

14) 2022년 1월 9일 연합뉴스 보도 - 오스템임플란트 횡령범, 1천980억원 다 주식 넣었다 (홍규빈 기자)

<https://www.yna.co.kr/view/AKR20220109039400004>

15) 삼성이 이재용 부회장의 지시에 따라 동진썬미켐을 인수할 것이라는 가짜뉴스가 원인이 된 것으로 알려진다.

16) 추가자료는 Fn-Guide의 dataguide에서 추출했다.

17) 한국거래소(KIND)에 2021년 10월 5일 공시된 동진썬미켐(005290)의 '주식등의대량보유상황보고서(일반)'에 따르면 이모씨는 77년생으로 파주에 거주하고 있으며, 2021년 10월1일 동진썬미켐의 주식 7.62%에 달하는 4백만주 가량을 장내매수했으며, 취득자금 1,430여억원을 차입금 없이 자기자금으로 취득한 것으로 나타났다.

18) 2022년 1월 4일 조선일보 - 개미인가 공룡인가, 자산 1430억 드러난 77년생 파주 왕개미 (이정은 기자)

<https://www.chosun.com/economy/money/2021/12/31/UIJWELLNFBDFOCJZH7PRJW6QA/>



1) 원자료 출처: Fn-Guide의 dataguide

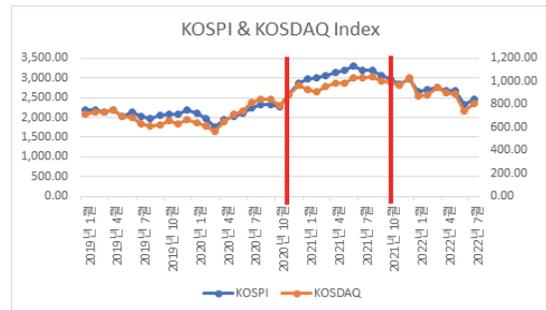
〈그림 2〉 동진씨미켄의 주가

동진씨미켄 투자로 큰 손실을 본 이후에도 횡령범은 2021년 11월 3,000억 원대에 달하는 엔씨소프트 주식 49만여 주를 매수했다가 역시 큰 손해를 보았다.¹⁹⁾ 12월부터는 주식 매도금액으로 약 680억 원어치에 상당하는 금괴 851kg을 구입한 것으로 알려졌다.

언뜻 무모해 보이는 횡령범의 횡령동기와 이후의 투자행위는 여러 요소가 복합적으로 작용한 것으로 판단된다. 먼저 코로나 이후 벌어진 주식시장의 급등을 들 수 있다. 양호한 방역 성과와 정부의 코로나 대책으로 발생한 풍부한 유동성, 낮은 금리 등으로 인해 국내 주식시장은 유례없는 호황을 누렸다.

다음의 〈그림 3〉은 횡령 사건이 일어난 시기의 유가증권시장과 코스닥시장 지수를 제시한다. 횡령사건이 발생하기 시작한 2020년 10월 이전 기간 주가는 지속적인 상승 추세였다. 2020년 3월 기준 코스피 지수와 코스닥 지수는 각각 1,754와 569였으나 횡령범이 사건을 벌이기 직전 2020년 9월에는 2,327과 848로서 각각 동년도 3월 대비 32.6%, 49.0%가 오른 상황이었으며, 이후 2021년 6월에는 코스피 지수 3,296과 2021년 8월 코스닥지수 1,038로 역대 최고가를 기록했다. 이러한 시장 상황을 바탕으로

횡령범은 횡령한 자금을 주식시장에 투자한 것으로 판단된다. 예컨대 앞서 제시한 부정삼각이론에 따르면 횡령범은 주가가 연일 오르는 상황으로 인해 자금을 횡령할 ‘동기’를 찾았으며, 투자가 성공할 경우 횡령금을 반환함으로써 ‘회사의 자금을 잠시 빌리는 것’으로 횡령을 ‘합리화’할 수 있었을 것으로 추론된다.



1) 출처: Fn-Guide의 dataguide

〈그림 3〉 오스팀 임플란트 사건 전후의 시장 상황

이러한 시장상황은 모든 상장기업에 적용되지만, 대부분의 기업에서는 횡령사건이 발생하지 않았다. 따라서 이러한 부정사건이 오스팀에서 일어난 이유는 횡령범의 개인적인 동기에 더해 추가적인 요소들이 작용했을 것이다. 예컨대 낮은 수준의 오스팀 경영진의 경영윤리가 횡령범의 동기를 강화시켰을 것이고, 불량한 경영윤리로부터 파생되는 지배구조, 내부회계관리 운영의 미비점을 통해 횡령범은 부정의 기회를 포착할 수 있었을 것으로 추측된다. 이에 따라 다음 절에서는 사건이 일어난 오스팀 임플란트의 경영윤리, 지배구조, 내부회계관리제도의 특성을 알아본다.

4.2 경영진의 윤리의식, 지배구조와 내부회계관리제도

경영진의 낮은 수준의 윤리의식은 전사적인 영향

19) 이와같은 투자가 가능한 것 역시 전문투자자에게 허용된 차액결제거래(CFD) 때문으로, 횡령액의 최대 2.5배에 해당하는 3,000억 원대의 투자가 가능했던 것으로 알려진다.

을 미치게 되어 기업 경영 전반에 영향을 준다. Lin et al.(2014)은 최고경영진의 특성과 내부통제 사이에 유의한 관계가 있음을 제시했다. 이러한 맥락에서 오스템 임플란트 횡령사건의 핵심적인 발생 원인은 경영진의 낮은 수준의 윤리의식으로 판단된다. 예컨대 낮은 수준의 윤리의식으로 인해 조성된 열악한 지배구조로 말미암아 내부회계관리제도의 운용에 미비점을 초래함으로써 횡령범에게 횡령의 동기와 기회를 제공한 것일 수 있다. 내부회계관리제도가 적절히 설계된 경우라도 경영진의 권한 남용, 내부통제에 무관심은 내부회계관리제도를 유명무실하게 만들 수 있다.

오스템 임플란트의 창립자인 최규옥 회장은 치과의사 출신이자 벤처사업가, 특히 전공인 치과 관련 업종 창업 이후 성공한 기업가로 평가된다. 최초로 최 회장이 창업한 기업은 D&D시스템으로서 치과용 소프트웨어 개발회사였다. 벤처사업을 육성하던 2000년 초반 어느 정도 벤처 사업가로 이름이 알려졌던 최 회장은 외환위기 이후 자금난을 겪고 있던 국내 최초의 임플란트 제조업체 수민종합치재료로부터 제품 유통을 맡아달라는 제의를 받아들였다. 이후 해당 회사를 인수하고 이를 오스템 임플란트로 변경한 후 초기에는 어려움을 겪었지만, 국내 치과의사들에 대한 임플란트 기술 교육을 체계적으로 정비하여 실시하고, 일본, 미국, 독일, 러시아, 호주 등 해외시장을 적극적으로 개척함으로써 승승장구한 것으로 알려진다.²⁰⁾ 최규옥 회장은 동사가 코스닥시장에 상장한 2007년 26%의 지분을 시작으로 꾸준히 20% 가량의 지분을 소유하고 있다.

다만, 최규옥 회장에 대한 세간의 평가에는 성공한 기업가에 더해 비윤리적 오너라는 오명이 따라붙는

다. 오스템 임플란트가 글로벌 신화를 쓰면서 경제적으로 성공함에 따라 최 회장에 대한 찬사가 있는 반면, 최 회장에게 따라다니는 횡령·배임, 그리고 성비위 문제는 경영자로서 최 회장의 윤리성에 심각한 의심을 낳는다. 예컨대, 2014년 오스템 임플란트는 최 회장의 횡령·배임 혐의로 주식거래를 정지당했으며, 최 회장은 이후 징역 3년에 집행유예 4년을 선고받았다. 최 회장에 대한 혐의는 오스템 임플란트의 주고객인 치과의사들에게 리베이트를 제공한 것으로서, 여행 경비 지급, 병원 공사비 대납 등의 방법을 사용한 것으로 알려진다. 이에 더해 중고 의료기기를 재포장해서 새 제품인 것처럼 판매하면서 취한 이득을 횡령한 혐의 또한 불거졌다. 또한, 2018~2019년 사이에 두 번의 어닝쇼크(earning shock)로 회계 논란을 일으켰으며, 2012년에는 개인적인 성비위 문제가 제기되며 최규옥 회장에게는 괴짜 경영인, 비윤리적 회장이라는 평가가 내려진다.²¹⁾ 요컨대 최 회장은 치과용 기기 제조업을 영위하는 오스템 임플란트의 주력 사업에 전문성은 있으나, 그 외 경영기술 및 능력에 대해서는 부정적인 평가를 받고 있다. 이러한 배경은 최 회장을 위시한 경영진의 윤리의식에 대해 의구심을 자아내게 하며, 회사의 지배구조를 구성해 나가는 데 적지않은 영향을 미쳤을 것으로 판단된다. 또한 이러한 전적 때문에 2021년 횡령사건이 처음 공개되었을 때도 최 회장이 배후에 있을 가능성이 제기되기도 했다.

최 회장은 2019년 6월 등기이사직에서 미등기 이사로 물러난 이후에도 2019년 9억여 원, 2020년 5억 원의 보수를 받은 것으로 알려진다. 또한 2020년 최 회장은 본인 소유의 오스템 임플란트 주식 대부분을 담보로 증권사들로부터 1,100억 원을 대출한 것

20) 2012년 5월 26일 중앙일보 "[Money&] 파워 중견기업인... 최규옥 오스템임플란트 대표" (심서현 기자)
<https://www.joongang.co.kr/article/8294235#home>

21) 2023년 3월 7일 프레스뉴스 "[기획] '오스템임플란트 최규옥' 성공한 회장 vs 비윤리적 오너" (엄정흠 기자)
<http://www.newsfs.com/news/articleView.html?idxno=34395>

으로 알려진다.²²⁾ 국내 대기업 집단의 오너일가들이 평균적으로 계열사 지분의 6.4% 정도를 담보로 대출받는 실정을 생각하면 최 회장의 무리한 의사결정과 이를 효과적으로 견제하지 못하는 경영진의 윤리의식에는 의문점이 생기며, 이러한 행태가 기업 구성원들의 윤리의식에 악영향을 미쳤을 가능성을 배제할 수 없다.²³⁾

다음의 <표 6>은 횡령이 일어난 시기의 오스텍 임플란트의 자금운용 방식을 제시한다. 동사는 횡령이 일어난 당해인 2020년 평소에 비해 많은 양의 현금을 가지고 있었던 것으로 판단된다. 2017년부터 2019년까지는 유동자산 전체의 약 20%, 총자산 대비 10% 내외에 해당하는 600억 원 내외의 현금을 보유하고 있었으나, 2020년에는 유동자산의 34.7% 총자산의 16.28%에 해당하는 1,200억 원, 즉 평소의 두 배 가량의 현금을 가지고 있었다. 이러한 높은 수준의 현금 보유와 부실한 내부통제는 회사의 현금계좌에서 본인의 개인 계좌로 직접 송금하는 방법을 택한 횡령범에게 범행을 저지를 기회를 제공한 것으로 볼 수 있다.

오스텍 임플란트는 횡령이 일어나기 이전 시기인

2017~2020년까지 대규모의 지분증권과 수익증권을 운용했다. 2017년 말에는 123.5억 원어치의 SK케미칼 주식, 미래에셋과 KB증권 등의 수익증권 50억 원어치를 보유했다. 2018년에는 SK케미칼의 지분을 일부 매각하고 약 90억 원어치의 SK디스커버리의 지분, KODEX 코스닥 150 레버리지, KODEX 레버리지 등의 지분증권을 매입했으며, 2019년에는 다양한 증권사들의 수익증권 등 약 400억 원에 해당하는 금융자산을 보유했던 것으로 나타난다. 횡령이 일어난 2020년에는 기존의 지분증권을 모두 매각하고 145억 원 상당의 나이백, 텔콘RF제약, 삼성물산 등의 주식을 매입하고 140억 원가량의 수익증권을 보유했던 것으로 나타난다. 이 과정에서 오스텍 임플란트는 2020년 약 97억 원의 당기손익-공정가치 측정금융자산(FVPL)처분이익, 약 31억 원의 당기손익-공정가치 측정금융자산(FVPL) 평가이익을 보고했으며, 이는 동사의 2019년의 5억 6천만 원대의 처분이익과 평가이익에 비교했을 때 약 20배에 해당하는 투자수익이다. 오스텍 임플란트의 자금담당자였던 횡령범은 이러한 기업의 잦은 단기금융상품의 운용에 자금을 집행하는 역할을 맡았을 것으로 판단된

<표 6> 오스텍 임플란트의 자금운용 (단위: 백만원)

연도	유동자산	총자산	현금 및 현금성자산			단기금융자산			단기유가증권		
			금액	유동자산 대비%	총자산 대비%	금액	유동자산 대비%	총자산 대비%	금액	유동자산 대비%	총자산 대비%
2017	255,378	472,436	60,011	23.5%	12.7%	28,328	11.1%	6.0%	17,511	6.9%	3.7%
2018	286,838	530,129	59,251	20.7%	11.2%	41,036	14.3%	7.7%	26,775	9.3%	5.1%
2019	281,634	639,268	60,305	21.4%	9.4%	43,446	15.4%	6.8%	39,889	14.2%	6.2%
2020	355,497	757,691	123,358	34.7%	16.3%	52,762	14.8%	7.0%	28,830	8.1%	3.8%
2021	360,213	821,301	32,679	9.1%	4.0%	18,538	5.1%	2.3%	16,151	4.5%	2.0%

1) 출처: Fn-Guide의 dataguide

22) 2022년 1월 10일 매일경제 “연초부터 난리났네” 오스텍회장이 사들인 APS홀딩스 올해 15% 빠졌다
<https://www.mk.co.kr/news/stock/10179314>

23) 2021년 10월 18일 중앙일보 - 삼성·SK등 대기업 오너家, “승계위한 주식담보 대출 5조 육박” (백일현 기자)
<https://www.joongang.co.kr/article/25015831#home>

다. 이러한 역할을 수행함으로써 횡령범은 부정을 저지를 기회를 포착할 수 있었을 것이며, 횡령을 통한 주식 매매라는 부정의 동기 또한 강해졌을 것으로 판단된다.

나아가 2021년 말부터 최 회장은 APS홀딩스 주식을 집중적으로 분할 매수해서 해당사의 2대 주주가 되었다. 오스템 임플란트의 재무제표에 따르면 동사 역시 2021년 말 기준 APS홀딩스의 주식 46억 원어치를 보유하고 있는 것으로 나타난다. 치료료용 기기 업체인 오스템 임플란트의 반도체, LCD 장비 등의 제조업체인 APS홀딩스에 대한 직접투자 판단에는 최대주주인 최 회장의 해당 회사 주식 보유가 영향을 미쳤을 가능성을 배제할 수 없으며, 나아가 오스템 임플란트의 지배구조를 통한 견제 장치가 적절하게 작동하지 않음을 방증하는 결과로 판단된다. 이러한

불투명한 최대주주와 기업 경영진의 의사결정은 기업의 조직문화에 직·간접적으로 영향을 미치며, 횡령범의 범행 동기와 합리화에도 적지 않은 영향을 미쳤을 것으로 판단된다.

다음의 <표 7>은 오스템 임플란트의 재량적 발생액으로 추정된 회계적 이익조정 수치(AEM)와 실물이익조정 수치(REM)를 동사가 속한 산업 평균과 비교제시한다.²⁴⁾²⁵⁾ 동사의 회계적 이익조정(AEM)의 정도는 산업 평균보다 낮은 수준으로 평가된다. 즉, AEM을 기준으로 동사의 회계적 이익조정의 징후는 관찰되지 않는다. 반면 오스템 임플란트의 실물이익조정(REM)은 분석 대상 전기간 동안 산업 평균을 상회하는 값이 관찰되었다. 높은 수준의 실물이익조정을 수행하는 기업 운영방식은 단기적인 성과를 위해 미래 기업가치를 희생하고 있음을 시사하며(Acharya

<표 7> 회계이익조정(AEM)과 실물이익조정(REM)

연도	오스템 임플란트의 AEM(A)	산업평균 AEM (B)	차이 (C=A-B)	오스템 임플란트의 REM(D)	산업평균 REM (E)	차이 (F=D-E)
2011	0.88	9.32	8.44	0.03	-0.68	0.71
2012	2.43	5.04	2.61	0.02	-0.62	0.64
2013	0.31	9.49	9.18	0.10	-0.65	0.75
2014	0.87	6.21	5.34	0.09	-0.60	0.69
2015	0.79	8.75	7.96	0.14	-0.59	0.73
2016	0.63	5.38	4.75	0.07	-0.56	0.63
2017	1.71	5.90	4.19	0.17	-0.55	0.72
2018	0.53	4.10	3.57	0.10	-0.53	0.63
2019	0.88	3.36	2.48	0.12	-0.45	0.56
2020	0.25	2.37	2.12	0.19	-0.41	0.53
2021	0.69	2.20	0.69	1.51	-0.47	0.66

1) AEM(Accounting Earnings Management)는 Kotahri et al.(2005) 방식으로 측정된 회계적 이익조정치를 뜻한다.

2) REM(Real Earnings Management)은 Roychowdhury(2006) 방식으로 측정된 실물이익조정치를 뜻한다.

3) 재무자료 출처: Fn-Guide의 dataguide, 전자공시시스템(DART)

24) 재량적 발생액(AEM)은 Kothari et al.(2005)의 방식으로 추정한 재량적 발생액의 절대값이다. 실물조정액(REM)은 Roychowdhury(2006)의 방식으로 추정했다. 영업현금흐름을 통한 실물이익조정(RCFO), 생산원가를 통한 실물 이익조정(RPROD), 판매비를 통한 실물이익조정(RSG&A)를 각각 추정 후 $REM = -RCFO + RPROD - RSG\&A$ 로 정의했다.

25) 여기서 산업은 한국표준산업분류코드 10차 중분류, "의료, 정밀, 광학기기 및 시계제조업"을 뜻한다. 재무자료는 Fn-Guide의 dataguide에서 추출했다.

et al. 2011), 이러한 맥락에서 Cheng et al.(2016)은 기업의 내부지배구조(internal governance)와 실물이익조정 사이에 유의한 음(-)의 관계가 있음을 제시했다. 즉, 오스팀 임플란트의 높은 수준의 실물 이익조정 수준은 기업의 지배구조 수준, 내부회계관리제도의 운영이 열악함을 예상할 수 있는 실마리를 제공한다.

오스팀 임플란트 경영진의 낮은 수준의 윤리의식과 내부통제에 대한 의지는 지배구조 측면에서도 발견된다. 동사는 일반적으로 적용되는 지배구조 가이드라인에 비해 낮은 비율의 사외이사를 선임하고 있으며,²⁶⁾ 이들에게는 적절한 보수가 지급되지 않고 있다. 사외이사 구성에도 공학, 치의학 교수들이 주로 선임되었다. 치의료 기구 제조업체인 오스팀 임플란트의 사외이사들이 공학, 치의학분야의 전문가로서 기술과 영업에 도움을 줄 수 있을 것으로 판단되는 인사들로 채워진 점은 일견 타당해 보인다. 그러나 횡령과 같은 부정사건을 막을 수 있는 내부회계관리제도와 기업 전반의 운영과 관련된 전문성을 가진 사외이사가 선임되지 않은 점은 기업 경영진이 내부통제의 중요한 요소인 사외이사를 통한 지배구조 역할을 경시했음을 시사한다. 이러한 행태로 발

산되는 내부통제에 대한 낮은 수준의 경영진의 의지는 횡령범에게 부정의 동기로 작용할 수 있으며, 비재무전문가들로 구성된 사외이사들로부터 파생되는 느슨한 내부통제의 운영에 따라 횡령범에게 부정의 기회를 제공했을 여지를 배제할 수 없다.

다음의 <표 8>은 횡령사건이 일어난 2020년 기준 오스팀 임플란트와 유사한 기업들의 직원 1인 평균 급여액과 1인당 평균보수, 사외이사 1인당 평균보수를 제시한다.²⁷⁾ 업계 1위인 오스팀 임플란트의 직원 1인 평균 급여액은 4,949만 원이며 이는 유사기업들(아이센스, 인터로조, 텐티움, 디오) 중 가장 높으며 임원 1인당 평균 보수 또한 2억 4천만 원가량으로 비교기업들 대비 가장 높은 편에 속한다. 따라서 횡령범인 재무팀장 이씨가 상대적으로 낮은 수준의 급여와 같은 이유로 불만을 가지지는 않았을 것으로 판단된다.

그러나 오스팀 임플란트는 기업 지배구조에서 중요한 역할을 담당하는 사외이사에게 보수가 지급되지 않은 것으로 나타난다. 사외이사는 경영진에 대한 감시 및 통제라는 본질적인 역할을 가지고 있으며, 사외이사들이 자신에게 주어질 역할을 적절히 수행하기 위해서는 경제적 유인의 제공이 있어야 한다.

<표 8> 오스팀 임플란트와 동종산업 기업 비교(단위: 만원)

기업	직원당 평균 급여	이사 평균 보수	사외이사 평균 보수
오스팀 임플란트	4,949	23,900	n/a
아이센스	4,500	24,200	1,700
인터로조	4,334	13,670	1,510
텐티움	4,700	11,900	n/a
디오	4,495	22,568	2,400

1) 출처: Fn-Guide의 dataguide, 전자공시시스템(DART)

26) 기업지배구조센터는 사외이사를 다수로 하여 이사회를 구성하도록 가이드라인을 제시한다(기업지배구조센터, 2008). 사외이사의 독립성과 전문성은 경영진에 대한 이사회의 감독기능에 필수적인 조건이다(전영순, 2008). 김선미 외(2016)는 이들의 존재가 회계부정의 발생가능성을 저지하는 역할을 함을 주장했다.

27) 한국표준산업분류 10차(소분류) '의료용 기기 제조업(code:271)' 기업 중 오스팀 임플란트의 직원수는 2위 기업 아이센스(715명)에 비해 압도적으로 많은 1,925명이다. 따라서 상위 5개기업을 비교제시한다.

이와같은 맥락에서 이호영 외(2010)는 사외이사에 대한 보상이 높을수록 이익조정을 효과적으로 통제한다는 점을 제시하기도 했다. 따라서 보수를 지급하지 않는 오스템 임플란트의 사외이사 제도는 부정을 막을 수 있는 통제장치로 적절히 작동하지 않음으로써 횡령범에게 부정의 기회를 제공하는데 영향을 미쳤을 것으로 판단된다.

나아가 오스템 임플란트의 사외이사 수는 분석 기간 동안 1명에서 4명 사이로 전체 임원의 50%를 밑돌았다. 일반적으로 사외이사들이 감사위원회 위원을 겸하는 점을 고려할 때 이러한 낮은 수준의 사외이사 비율은 감사위원회 대신 상근감사 제도를 선택한 점이 영향을 미쳤을 것으로 판단된다. 오스템 임플란트의 사외이사들은 재료공학, 생물공학, 치의학 박사이자 교수들로서 기업의 내부관리회계제도의 운영보다는 기술·영업적인 영역에서 도움을 받기 위한 경영진의 선택으로 판단된다. 횡령사건이 발생한 2020년 처음으로 한국공인회계사회 부회장직을 역임한 사외이사가 선임되었지만, 횡령사건을 막지는 못한 것으로 나타난다. 사외이사들의 평균적인 이사회 의결참석율 역시 2015년까지는 0%에서 18% 사이로서 매우 낮은 수준이며, 2016년과 2017년 90%를 기록하였으나, 2018년부터 2020년 사이에는 60% 내외의 참석률이 기록되었고, 2021년에는 다시 96%를 기록했다. 오스템 임플란트의 낮은 수준의 사외이사 비율과 재무전문가의 부재, 이들에 대한 열악한 처우와 낮은 참여도는 내부회계관리제도에 미비

점 발생에 영향을 미쳤을 것으로 판단된다.

다음의 <표 9>는 2011년부터 2020년까지의 오스템 임플란트의 지배구조등급을 제시한다. KCGS는 주주권리보호, 이사회, 공시, 감사기구를 대상으로 제3자의 입장에서 각 기업의 지배구조를 평가한다.²⁸⁾ 오스템은 2011년부터 2014년까지 B를 유지하고 있으나, 2015년 C로 하락한 뒤 2017년과 2018년에는 최하등급인 D로 하락했고, 2019년 잠시 B+로 상승했으나, 횡령이 발생한 2020년에는 다시 C로 하락했다. 즉, 지배구조에 대한 객관적인 평가자료인 KCGS의 평가에서도 오스템 임플란트의 지배구조는 열악한 수준으로 평가되고 있음이 확인된다.

오너리스크가 제기되어왔던 오스템 임플란트의 경영윤리는 불투명한 투자, 오너의 무리한 지분에 대한 담보설정 등을 통해 여전히 열악한 수준임이 확인된다. 이러한 낮은 수준의 경영윤리 하에서 조성된 지배구조 역시 낮은 평가를 내릴 수 있다. 예컨대 유사업종의 기업에 비해 높은 수준으로 평가되는 실물이 익조정 수준은 지배구조의 열악함을 방증한다. 오스템 임플란트의 사외이사비율은 지배구조 가이드라인에 비해 낮은 수준이며, 이마저도 비재무전문가로 구성되었다. 사외이사진에 대한 처우 또한 유사기업에 비해 열악했다. 오스템 임플란트의 지배구조는 제3자의 객관적인 평가에 있어서도 불량한 편에 속하는 것으로 나타난다. 이러한 오스템 임플란트의 경영 행태는 실령 내부회계관리제도가 정상적으로 제도화되었더라도 경영진이 구성을 주도하는 외부이사, 감사의

<표 9> KCGS 지배구조 평가결과

연도	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	'20
지배구조 등급	B	B	B	B	C	C	D	D	B+	C

1) 출처: KCGS 지배구조 등급

28) 2011년에서 2020년 사이 전체 10,946 기업의 1%만이 A+등급을 부여 받았으며, A등급 4%, B+등급 15%, B등급 44%, C등급 33%, 2%만이 최하위인 D등급을 부여받았다. 특히 코스닥 기업 표본 3,181개 중 D 등급을 부여받은 표본은 22개, 1%에 불과하다.

독립성을 저해함으로써 내부회계관리제도를 유명무실하게 만들었으므로 횡령의 기회를 제공한 것으로 판단된다.

다음으로 기업의 부정의 기회에 직접적인 영향을 주는 내부통제조직에 대해 살펴본다. 오스텍 임플란트의 내부통제 실패로 인한 대형 횡령사건의 징후는 이미 횡령사건 이전에도 발견된다. 2017년에는 금감원의 특별감리 결과 반품충당부채를 설정하지 않은 사실이 적발되었다.²⁹⁾ 2019년에는 횡령범이 속한 재무관리팀 소속 직원이 징계를 받고 회사 내 다른 계열사로 이동한 것으로 알려졌으며, 횡령 사실이 알려지기 이전인 2021년 11월에는 또다른 부서의 부장급 직원이 불법적인 방법으로 증빙서류를 위조해 회사 지원금을 수령하고 인사 관련 증빙서류도 위조하여 해고된 것으로 알려졌다. 2년 단위로 발생한 다양한 종류의 내부통제의 실패사례에도 불구하고 경영진은 이를 시정하기 위한 적절한 대처를 취하지 않은 것으로 판단된다.

다음의 <표 10>은 오스텍 임플란트의 지난 10여 년간의 내부회계관리제도 변화를 제시한다. 오스텍 임플란트는 감사위원회 대신 상근감사제도를 채택하여 2011년부터 2021까지 총 3명의 상근감사가 근무하였다.³⁰⁾ 해당 기간 중 상근감사는 전 증권감독원 국장(2011~2012), 기업은행과 수출입은행 출신의 임원(2013~2018), 전 한국거래소 상무이사(2019~)이다. 분석 기간 동안 상근감사로 재직한 3명 중 일반적으로 내부통제의 전문가로 평가되는 공인회계사가 없다는 점은 감사 선임 측면의 아쉬운 점으로 볼 수 있다. 해당 기간 중 내부회계관리책임자는 이사회 소속의 현대자동차 출신 경영지원 상근

이사(2011~2015), 재무담당 전무이사(2016), 자금운영부서 재무본부장(2017~2018) 등으로 이들은 기업 내부의 자금운영에 대한 충분한 이해를 가지고 있었을 것이다. 오스텍 임플란트는 내부감사실(INTAUDTeam)을 운영했다. 2011년 총인원 7명에서 2019년 20명까지 내부감사실의 인원이 증원되고 있었으나, 2020년에는 15명, 2021년에는 14명으로 급격히 축소되었다. 이러한 내부감사팀 소속 인원의 축소는 인원의 축소로 인한 실무적인 업무량의 증가뿐만 아니라 직원들의 사기를 저하함으로써 내부회계관리의 부실을 초래할 수 있다. 따라서 내부감사팀 인원의 급격한 축소는 결과적으로 횡령범에게 부정의 기회를 제공하는데 영향을 미쳤을 것으로 판단된다.

다음으로 <표 10>은 2019년부터 2020년 사이 횡령사건과 직접적인 연관이 있을 것으로 판단되는 회계처리부서(ACCT), 자금운영부서(TRES), 감사부서(AUD)의 내부회계담당인원이 축소된 점을 제시한다. 세 부서의 내부회계담당인력(A+B+C)은 2011년 총 19명에서 2018년에는 18명으로 일정한 수준의 인원이 유지되고 있었으나, 2019년에는 16명, 2020년과 2021년에는 13명까지 급격히 축소되었다. 특히 자금운영부서의 내부회계담당인력(TRES)은 2018년 5명에서 2019년 3명으로, 감사부서의 내부회계담당인력(AUD)은 2019년 8명에서 2020년 5명으로 줄어들었다. 내부회계관리제도에 있어서 업무의 분장은 중요한 요소이다. 급격히 축소된 두 부서의 인원으로 인해 기초적인 업무분장이 적절히 이루어지지 않았을 가능성이 있다. 감사부서의 내부회계담당인력의 축소는 횡령범이 이러한 업무분장의

29) 오스텍은 금감원의 감리 후 2016년 재무제표에 반품충당부채 167억원을 설정하기 위해 2012년부터 2015년까지의 재무제표를 재작성하였으며, 이에 따라 해당기간 동안 이익 잉여금 130억원 감소, 매출 52억원 취소, 영업이익 36억원 감소, 당기순이익 28억 감소한 것으로 나타났다. 최성호 외(2018)는 임플란트 업계의 감리과정에 대한 사례 연구에서 감리과정 자체와 결과의 형평성에 대해 문제를 제기하기도 했다.

30) 자본금 총액 10억 이상, 자산총액 1천억원 미만인 주식회사는 상장회사 여부를 불문하고 감사를 선임하거나 감사위원회를 설치하여야 한다. 감사위원회를 설치한 경우 감사를 둘 수 없다(상법 제415조의2 제1항).

〈표 10〉 내부회계관리제도 분석

	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	'20	'21
AUDDir(Name)	Han	Han	Shin	Shin	Shin	Shin	Shin	Shin	Cho	Cho	Cho
AUDATV(#)	2	2	2	2	2	4	32	44	n/a	40	12
INTAUDteam(#)	8	8	9	11	15	18	18	18	20	15	14
ICOWNER(Name)	Park	Park	Park	Park	Park	Lee	Koh	Koh	Song	Song	Song
ACCT(#,A)	7	7	7	7	7	5	5	5	5	5	5
TRES(#,B)	5	4	4	4	4	5	5	5	3	3	3
AUD(#,C)	7	7	9	9	9	8	8	8	8	5	5
A+B+C(#)	19	18	20	20	20	18	18	18	16	13	13
ICTen(#, mth)	84	84	96	108	43	56	56	66	76	88	88
OutDir%	44	44	38	38	38	25	40	33	40	40	40

- 1) 정의: AUDDir: 감사의 성; AUDATV: 감사의 활동내역수; INTAUDTeam: 내부감사실인원수; ICOWNER: 내부회계관리책임자의 성; ACCT: 회계처리부서 내 내부관리 운영인력수; TRES: 자금운영부서 내 내부관리 운영인력수; AUD: 내부감사부서 내 내부관리 운영인력수; ICTen: 내부회계 담당인력의 근속기간; OutDir%: 사외이사수/임원수*100
2) 자료 출처: 전자공시시스템(DART)

미비점을 적절히 포착하는데 악영향을 미쳤을 것으로 판단된다.

나아가 2020년의 내부회계담당인원 13명이 부족한 것으로 판단할 근거는 없다. 그러나 횡령이 발생한 시기의 급격한 인원의 축소는 경영진의 내부회계 관리에 대한 낮은 수준의 의지를 대변할 뿐만 아니라, 운영조직원들의 사기에도 영향을 미침으로써 기업 내부의 전체적인 내부회계제도의 부실을 초래했을 가능성이 있다. 추가적으로 회계부서, 자금운영부서, 감사부서의 내부회계담당인력의 평균 근속기간은 43개월에서 108개월 사이로, 이는 담당인력의 평균 경력이 3.7년에서 9년 사이로 매우 짧은 것으로 평가할 수 있다. 재무팀장이었던 횡령범은 재무팀 직원들에게 PDF 편집프로그램을 이용해 잔고증명서를 위조하도록 지시한 것으로 알려졌다. 급격히 인원 축소가 이루어지는 상황에서 상대적으로 지위가 낮고 경험이 짧은 내부회계관리인력들은 이러한 재무팀장의 지시를 거부할 수 없었을 것으로 판단된다. 또한,

25%에서 44% 사이를 기록하고 있는 오스템 임플란트의 사외이사비율은 기업지배구조센터의 가이드라인을 준수하지 못하고 있으며, 재무팀장의 부당한 지시를 견제할 수 있는 질적, 양적 수준을 충족하지 못하고 있는 것으로 평가된다. 요컨대 낮은 수준의 경영윤리와 경영진의 의지, 지배구조로부터 파생되는 느슨한 내부회계관리는 오스템 횡령범의 동기와 기회를 제공하는 역할을 한 것으로 판단된다.

4.3 외부이해관계자들의 견제 실패

한편 오스템 임플란트의 횡령사건에는 다수의 외부 이해관계자들이 있으며, 이들 또한 본연의 업무를 완벽히 수행하지 못한 점에서 횡령사건으로부터 자유로울 수 없다. 먼저 국내에서 가장 규모가 큰 회계법인인 삼일회계법인(이하 삼일)은 외감법의 도입에 따른 오스템 임플란트의 내부회계관리제도 정비 자문을 맡았다.³¹⁾ 자금집행권한과 지급전표 생성 권한을 분리

31) 2022년 1월 12일 아주경제 - 오스템임플란트 사태에 책임론 불거지는 회계법인 3곳 (강현창 기자)
<https://www.ajunews.com/view/20220112135445595>

해 이를 통제하고, 공인인증서와 OTP의 관리에 대한 물리적인 업무분장이 내부회계관리의 기본 요소인 점을 고려할 때, 다수 기업의 내부회계관리제도 자문을 한 것으로 알려진 삼일이 동사의 내부회계관리제도 자문과정에서 이점을 간과했을 가능성은 매우 낮을 것으로 사료된다. 이러한 점에 비추어 볼 때 횡령 사건은 오스팀 경영진의 낮은 수준의 경영윤리와 지배구조, 그리고 이로부터 파생되는 내부회계관리제도의 운영 미비에서 발생했을 것으로 판단된다. 따라서 횡령에 대해 삼일의 온전한 책임을 묻기는 어려울 것으로 보인다.³²⁾

다음으로 오스팀 임플란트의 외부감사인들이 있다. 동사는 2016년부터 2019년까지 인덕회계법인(이하 인덕)의 외부감사를 받았으며, 2020년 1년간만 삼덕회계법인(이하 삼덕)의 외부감사를 받았고 2021년에는 다시 인덕의 외부감사를 받았다. 통상 3년 단위로 감사계약을 수임하는 점을 고려한다면 이는 이례적인 상황이다. 이는 2020년 감사의 경우 금감원의 감리조치로 삼덕으로 직권지정을 받았기 때문이다. 업계 5위로 평가되는 삼덕은 2020년의 외부감사인으로서 재무제표에 대한 감사와 내부회계관리제도에 대한 감사를 맡았으며, 2020년의 재무제표와 내부회계관리제도에 대해 모두 적정의견 제시했다. 횡령범은 2020년 4분기 중 235억원을 횡령한 후 기중 반환했기 때문에 기말 은행잔액에 대해 은행조회서의 발송과 수취가 요구되는 기말감사에서는 해당 부분의 발견이 쉽지는 않았을 것이다. 따라서 삼덕이 적정의견을 제시한 부분에 대해 직접적으로 부실감사의 책임을 묻기는 어려울 것이다.

그러나 대규모 횡령이 발생했음에도 불구하고 내부회계관리제도에 대해 '적정의견'을 제시한 점은 법적 책임을 떠나 도의적인 책임, 내부회계관리제도에 대한 부실감사에 대한 비판에서 자유로울 수 없을

것으로 판단된다. 통제테스트가 전수조사가 아니라 샘플링에 기반한 표본 테스트인 점을 감안하더라도 중요성(materiality) 관점에서 2020년 3분기 기준 1,230억원의 현금을 보유하고 있던 오스팀의 계좌에서 약 20%의 금액이 개인계좌로 인출되었다가 반환된 점에 대한 인지와 충분한 조사가 이루어지지 않은 것으로 판단되기 때문이다. 또한, 자금을 담당했던 이모씨가 공인인증서와 OTP를 동시에 관리하는 등의 물리적인 업무분장의 미비와 같은 내부통제문제가 있었음에도 불구하고 이러한 점을 적발해내지 못하고 내부회계관리제도에 대해 '적정'의견을 제시했던 것으로 보인다. 만약 이러한 내부회계관리제도의 부실이 2020년 내부회계관리제도 감사에서 발견되었다면 2021년 발생한 1,800여억 원의 횡령사건은 미연에 방지될 수 있었을 것이다.

중견회계법인인 인덕의 경우, 장기에 걸쳐 오스팀의 감사를 맡아왔을 뿐만 아니라, 대규모의 자금횡령이 발생한 2021년의 분·반기 검토를 맡았다. 다만 실제 횡령사건이 밝혀지고 공시된 당시에는 2021년의 기말 재무제표에 대한 회계감사보고서는 작성이 시작되기 전이었다. 분기, 반기 검토과정에서는 회사 자금을 빼돌린 뒤 PDF형태의 은행 잔액증명서를 위조하는 방법을 사용하여 횡령범이 이를 은폐했기 때문에 은행조회서를 발송하지 않는 현행 검토절차를 감안하면 횡령을 발견해내기 쉽지 않았을 것으로 판단된다. 감사인들에게 검토과정에서 피감사인으로부터 제출된 문서에 대한 위조 여부를 확인할 책임은 없다는 점에서 인덕회계법인에게 이에 대한 법적 책임을 묻기는 어려울 것이다. 다만 2019년 인덕이 맡은 오스팀의 내부회계관리제도 검토에도 횡령이 발생한 2020년과 2021년과 마찬가지로 OTP와 공인인증서의 물리적인 업무분장 미비는 이미 존재하고 있었을 것으로 판단되므로 이러한 점을 발견해내지

32) 다만, 대우감사의 부실감사 사례와 같이 부실감사가 발견된 경우 소송 등에 이를 수 있다(박종찬, 장금주, 2010).

못한 점은 아쉬운 점으로 판단된다.

오스템 임플란트 횡령사건의 또다른 외부관계자로서 거래은행과 증권사, 정부당국 등이 있다. 횡령범은 2021년 3월에서 10월까지 기업계좌에서 본인의 개인증권계좌로 총 8차례에 걸쳐 자금을 송금한 것으로 알려져있다.³³⁾ 기업계좌에서 개인계좌로 단기간에 1,900여억 원에 달하는 금액이 송금되었다. 비록 자금 담당 직원의 계좌이지만 기업계좌에서 개인계좌로 대규모의 자금이 이체되는 일이 있다면 주거래 은행에서는 이를 이상거래로 판단하여 적절한 조치를 할 필요가 있는 것으로 판단된다. 또한 횡령범이 거래한 증권사의 경우 개인이 대출금 없이 투자수익만으로 1,000억 원 이상의 자금으로 동진썬미켄이라는 단일 종목을 매수했음에도 불구하고 이에 대한 적절한 조사를 실시하지 않았다는 점은 해당 증권사의 내부통제시스템에도 미비한 점이 있는 것으로 판단된다.

수상한 자금 거래를 추적하는 역할이 있는 정부 당국인 금융정보분석원(FIU)의 역할에도 아쉬움이 남는다. FIU는 영업점 직원들로 하여금 평소 거래상황, 직업, 사업내용 등을 고려하여 취급한 금융거래가 의심거래로 의심되면 그 내용을 보고책임자에게 보고하고 이를 FIU에 보고하도록 하는 의심거래보고제도(STR)를 시행하고 있다. 그러나 오스템 임플란트 횡령사건의 경우 금융위원회와 금융정보분석원 모두 횡령사건 발생 사실을 공시한 후에야 사건 내용을 인정한 것으로 밝혀졌다.³⁴⁾

이러한 점들을 종합적으로 고려해 본다면 오스템 임플란트의 횡령 사건은 경영진의 낮은 윤리의식과 지배구조, 이로부터 파생되는 내부회계관리제도의

미비뿐만 아니라, 외부관계자인 회계법인, 은행, 증권사, 관계 당국까지 국내 자본시장의 총체적인 부실이 빚어낸 결과로도 볼 수 있다.

4.4 횡령사건 이후 회사의 행보

오스템 임플란트의 횡령사건이 공시되고 난 후, 약한 달간 거래정지 후 상장폐지 심사 끝에 상장유지 결론을 얻었고, 4개월 만에 거래가 재개되었다. 그러나 행동주의 펀드로 알려진 일명 '강성부 펀드', KCGI가 지분 100%를 보유한 투자목적회사 에브리컷홀딩스가 오스템 임플란트의 지분 6.92%를 확보하고 3대 주주로 등극하게 되면서 경영권 위협을 받았다. 에브리컷홀딩스는 후진적인 지배구조 때문에 기업 가치가 저평가됐다는 이유로 최규옥 회장의 퇴진과 지배구조 개선을 요구했다. 총지분의 20.6%를 가진 대주주인 최규옥 회장은 이에 맞서 자신에게 우호적인 사모펀드(PEF) 운용사인 MBK파트너스와 UCK(유니슨캐피탈코리아)와 손을 잡고 UCK 컨소시엄에 지분 9.16%를 넘겼다.³⁵⁾ 이후 컨소시엄은 특수목적법인(SPC) '텐티스트리인베스트먼트'를 설립하여 오스템 주식을 공개매수했고 총지분의 73.5%를 사들였다. 결국 텐티스트리인베스트먼트의 지분율에 더해 최규옥 회장 지분(16.5%), 자사주(6.0%)를 포함하면 컨소시엄 측의 총지분율은 96.2%에 달하게 되었다. 이후 오스템 임플란트는 2023년 6월 28일 임시주주 총회를 열어 상장폐지 신청을 의결했고 주식거래가 정지되었으며, 동년 8월 1일 한국거래소는 자진 상장폐지를 기업심사위원회 심의를 거쳐 승인했으며, 동년 8월 14일 오스템 임플란트는 코

33) 2022년 1월 20일 시사저널 - 반복되는 금고지기 대신에 '초토화'된 재계 (박창민 기자)

<https://www.sisajournal.com/news/articleView.html?idxno=231493>

34) 2022년 1월 18일 한국경제 - 오스템임플란트 '2215억 횡령'...FIU, 공시후에야 경찰에 통보 (정소람, 고재연 기자)

<https://www.hankyung.com/article/2022011873761>

35) 2023년 2월 16일 중앙일보 - 강성부, 오스템임플란트와 싸움 왜 접었나 (염지현, 김성룡 기자)

<https://www.joongang.co.kr/article/25140946#home>

스닥 상장 16년 만에 상장폐지되었다.³⁶⁾

4.5 개선방향

4.5.1 횡령사건 이후 오스템 임플란트의 개선 노력

오스템 임플란트의 횡령은 직원의 일탈이 빚어낸 참사이다. 그러나 기업의 내부회계관리제도가 적절하게 설계되고 운영되고 있었다면 이러한 일은 예방될 수 있었을 것이다. 오스템 임플란트의 내부회계관리제도의 취약점은 2022년 횡령사건이 발생한 이후 내부회계관리제도의 감사보고서에 잘 나타나 있다. 인덕은 다음과 같이 동사의 내부회계관리제도 취약점을 지적하고 있다.

- ① 자금일보 검토과정에서 충분하고 적합한 내부통제절차가 효과적으로 설계 및 운영되고 있지 않다.
- ② 법인인감의 물리적 보안과 관련하여 충분하고 적합한 내부통제절차가 운용되고 있지 않았다.
- ③ 자금이체를 위한 공인인증서 및 OTP의 물리적 보안과 관련하여 충분하고 적합한 내부통제절차가 효과적으로 운영되고 있지 않다.

오스템 임플란트는 2022년 6월 30일 자로 다음과 같은 경영 투명성 확보를 위한 경영 개선 계획과 이행 내역을 보고했다. 먼저 지배구조를 개선하기 위해 기존 이사회를 임원을 교체했고, 사외이사를 증원하여 이사회를 과반수를 구성하도록 했으며, 사외이사 후보추천위원회를 설치했다. 3인의 사외이사로 구성된 감사위원회를 도입하고, 감사실을 감사위원회 직속 기구로 개편했으며, 내부회계관리팀을 신설했다. 윤리경영위원회를 이사회 내 소위원회로 확대 개편했으며 사외이사를 위원장으로 선임했고, 부정행위

내부고발제도를 개선했다. 다음으로 내부통제를 강화하기 위해 상근 준법지원인을 선임하고 자금관리를 강화하기 위해 new firm-banking system을 도입하여 부정 출금 방지 시스템을 강화했으며 부정 출금을 조기 인지하기 위해 자금집행과 잔고관리를 분리했다. 제3의 독립적인 전문기관을 통해 내부회계관리제도 개선사항을 검증했으며, 이사회운영규정, 내부회계관리규정 등 내부통제 규정을 정비했으며, 인적자원 관리 측면에서 자금 담당 직원의 인사 검증을 시행하고 정기적 교육, 순환근무 체계를 확립하였다. 투자심의위원회를 설치하여 주요 투자활동에 대한 전문적, 독립적 사전 심의를 강화했다. 이 외에도 감사기능을 강화하여 자금, 내부통제 프로세스에 대한 감사를 다수 실시했음을 보고했다.

4.5.2 개선 방향 제언

오스템 임플란트는 코스닥시장 상장규정에 따라 위와 같은 개선사항을 계획, 이행하였다. 그러나 위와 같은 개선사항이 완벽히 이행, 유지되는 경우에도 횡령과 같은 기업의 부정은 언제 어디서나 항상 일어날 수 있을 것이다. 앞서 살펴보았듯이 횡령사건 이전에도 오스템의 내부회계관리제도는 삼일과 같은 전문가들에 의해서 설계되었고, 매년 기업 내부의 내부회계관리자에 의해 검토되었고 외부감사인으로부터 이에 대한 검토, 감사를 받고 있었으나 대규모의 횡령사건이 발생했기 때문이다.

이러한 맥락에서 오스템 임플란트의 가장 중요한 개선사항은 경영진의 윤리의식과 내부회계관리에 대한 의지의 고취로 판단된다. 경영상의 문제로 발생한 동사의 문제는 경영투명성의 확보가 중요한 해결 방안이기 때문이다(반해정 외, 2012). 그러나 오스템 임플란트의 이후 행보는 의문점을 낳는다. 오스템은 횡

36) 2023년 8월 2일 연합뉴스포맥스 - 오스템임플란트, 14일 상장폐지...3일부터 정리매매 (김학성 기자) <https://news.einfomax.co.kr/news/articleView.html?idxno=4275897>

령건을 공시한 이후 주권매매거래가 정지되고 코스닥 시장 상장격성 실질심사를 받고 있던 2022년 3월 31일 전임 한국거래소 코스피 기업심사위원회 위원장을 사외이사를 선임했다. 내부회계제도의 미비로 인해 발생한 횡령으로 인해 상장격성 심사를 받는 상황을 고려할 때, 이러한 경영진의 의사결정은 내부회계제도의 개선을 통해 기업의 통제를 강화하고 앞으로 일어날 수 있는 기업의 부정을 예방하며, 기업 윤리의 개선을 위해서라기보다는 신임 사외이사의 개인적인 친분을 통해 심사를 통과하여 거래재개를 쉽게 하려는 노력으로 비춰지기 때문이다.

추가적으로 실무적인 관점에서 오스템 임플란트의 내부회계관리제도에서 가장 중요하게 다루어야 할 요소는 4위식 은행계정조정표의 주기적인 작성과 이에 대한 승인과정으로 판단된다. 2위식 은행계정조정표는 일정시점 당좌예금의 회사측 잔액과 은행측 잔액의 일치여부를 파악하고, 불일치되었을 때 불일치 원인을 규명하는 문서이다. 반면 4위식 은행계정조정표는 특정일의 잔액뿐만 아니라 일정 회계기간 동안 기업과 은행의 입출금 총액을 비교하는 형태로 이루어진다. 다음의 <표 11>은 2위식, 4위식 은행계정조정표의 형식을 보여준다.

<표 11> 2위식, 4위식 은행계정조정표 예시

2위식 은행계정조정표 예시				
회사측잔액	1,030		은행측잔액	1,060
어음추심	40		은행미기입예금	30
은행수수료	(30)		기발행 미지급수표	(50)
부도수표	(20)		은행의기장오류	(10)
회사의기장오류	10			
조정후잔액	1,030		조정후잔액	1,030
4위식 은행계정조정표 예시				
	(I)	(II)	(III)	(IV)
	기초	입금액	출금액	기말
회사측 장부금액	100	2,010	1,900	210
조정사항				
어음추심	기초	(10)		
	기말	15		15
은행수수료	기초	(5)	(5)	
	기말			
부도수표	기말		6	(6)
조정후 회사측 금액	105	2,005	1,901	209
은행측 장부금액	125	2,015	1,911	229
조정사항				
은행미기입예금	기초	(30)		
	기말	20		
기발행미지급수표	기초	(50)	(50)	
	기말		40	(40)
조정후 은행측 금액	105	2,005	1,901	209

〈표 11〉에서 볼 수 있듯이, 회사와 은행의 기말잔액만을 일치시키는 2위식 은행계정조정표에 비해 4위식 은행계정조정표는 조정표의 기초와 기말 두 특정 시점에서 은행계정조정표를 작성함으로써 잔액을 일치시키고 동시에 기중 회사측과 은행측의 입금과 출금내역을 일치시키는 절차를 취한다. 따라서 4위식 은행계정조정표는 2위식 은행계정조정표의 연장으로 볼 수도 있으며, 보다 많은 정보를 비교, 검증하기 때문에 부정과 오류의 검증이 용이하다는 장점이 있다.³⁷⁾ 만약 오스텀 임플란트의 내부회계관리제도가 적절하게 이루어져서 은행에서 직접 발급한 조회서를 바탕으로 4위식 은행계정조정표를 주기적으로 작성하고, 자금담당자 외의 책임 있는 임직원이 은행조회서를 직접 은행으로부터 수령하여 은행계정조정표와 대조하고 이를 승인하는 방식으로 작동하였다면, 횡령을 미연에 방지하거나, 최소한 이른 적발이 가능할 수 있었을 것이다.

V. 결론 및 연구의 시사점

1997년 창립하여 2007년 코스닥시장에 상장되어 약 25년간 운영 중인 오스텀 임플란트는 국내 임플란트 시장의 45%를 점유하고 있는 건실한 기업으로 알려져 왔으나 역대급 횡령사건에 사업적인 성공이 가려지게 되었다. 또한, 횡령사건을 통해 세간에 알려진 경영진의 낮은 수준의 윤리의식은 지배구조개선을 요구하는 행동주의 사모펀드의 관심을 끌게 되어 이들과의 경영권 분쟁을 겪기도 했고, 결국 기업

의 자진 상장폐지까지 이르게 되었다.

본 연구는 코스닥 상장사이자 중견기업인 오스텀 임플란트에서 2022년 발생한 대규모 횡령사건을 사례연구 방식을 통해 살펴보았다. 부정의 동기, 합리화, 기회로 구성되는 기업 부정사건을 분석하는 도구인 부정삼각이론에 기반하여 오스텀 임플란트의 횡령사건을 분석해 본 결과, 오스텀 임플란트의 횡령사건은 주식시장의 급등이라는 배경아래 개인적인 횡령의 동기, 기업과 오너의 잦은 주식투자로 인한 횡령에 대한 합리화, 내부회계관리제도의 미비로 인한 횡령의 기회가 모두 충족된 것으로 평가할 수 있다.

오스텀 임플란트의 재무비율 분석결과에서 발견된 세금 추징기록은 동사의 경영윤리에서 의심을 가지게 하는 단초를 제공하며, 2020년의 100억원대의 당기손익-공정가치금융자산측정(FVPL)금융자산 처분이익과 평가이익은 횡령범의 '동기'와 '합리화'를 강화시키는 역할을 담당하였을 것으로 판단되며, 횡령사건이 발생한 2020년의 높은 수준의 현금보유, 동시기에 발생한 주가의 기록적인 상승과 또한 횡령범의 범행 동기에 일조했을 것으로 판단된다. 나아가 낮은 수준의 경영진의 윤리의식, 여기서 파생되는 지배구조, 내부회계관리 운영의 미비점은 횡령범의 범행 기회를 제공한 것으로 보인다. 추가적으로 오스텀 임플란트의 높은 수준의 실물이익조정(REM), 기업 지배구조의 주요한 축을 형성하는 사외이사 비율은 낮았으며, 이들마저도 기업의 지배구조와 내부회계관리제도에 도움이 될 수 있는 재무전문가 보다는 기술, 영업 측면의 전문가들로 구성되어있었으며, 이들의 이사회 의결 참석률 또한 저조한 것으로 나타났다. 내부회계담당인력 또한 2015년부터 횡령 사건이 발

37) 만약 횡령범이 기초 이후에 일정 금액을 당좌계좌에서 횡령하여 개인적인 영리를 취한 후 기말 이전에 해당 금액을 당좌계좌에 입금한 경우, 기업과 은행의 기말잔액만을 대조하는 2위식 은행계정조정표의 작성으로는 해당 내용을 적발할 수 없으나, 4위식 은행계정조정표는 기중 입금과 출금 내역을 대조하기 때문에 해당 내용이 적발된다. 다만, 4위식 은행계정조정표를 작성하는 경우에도 1. 수표 금액에 오류가 있고, 기장 금액도 오류인 경우, 2. 수표 발행, 수취 수표 입금이 기장 누락 되었으나, 발행 수표가 은행에 미제시, 또는 수표 입금처리가 다음 날 이루어진 경우는 적발할 수 없다. 나아가 오스텀 임플란트의 경우 횡령범이 잔액증명서를 위조했기 때문에 2위식 은행계정조정표를 작성했다면 해당 횡령을 감지하기가 더욱 어려웠을 것으로 추측된다.

생한 2020년까지 급격히 축소된 점이 관찰되었다. 유사한 맥락에서 외부 평가기관이 평가한 오스템 임플란트에 대한 지배구조 등급 역시 낮은 수준으로 나타났다. 나아가 외부 지배구조 역할을 담당하는 회계법인은 내부회계관리제도의 미비점을 적절히 파악하지 못했고, 거래은행과 증권사, 정부 당국은 횡령 사건을 적시에 적발해내지 못하는 등 오스템 임플란트의 횡령사건은 다양한 이해관계자들과 사회·경제적인 배경이 총체적 난국에 빠져 있다는 점을 방증하는 사건으로 기록될 것이다.

오스템 임플란트 횡령 사건의 발생원인, 과정과 결과는 국내 기업에게 실무적인 시사점을 제공하며, 이들에게 적용되는 다양한 규제정책, 특히 2018년 도입된 신외감법과 밀접한 관련성이 있다. 신외감법은 표준감사시간, 주기적 지정감사제도와 함께 내부회계관리제도의 강화가 주요 골자이다. 특히 내부회계제도의 개선 노력의 일환으로 기존의 제도하에서는 내부회계관리제도에 대해 외부감사인의 검토의견을 받도록 하던 것을 신외감법 시행 이후에는 기업규모에 따라 단계적으로 외부감사인의 감사의견을 받도록 개정되었다. 오스템 임플란트의 경우 이 제도에 따라 2020년부터 내부회계제도에 대한 감사를 받았으며 횡령사건이 드러나기 전까지 '적정' 감사의견을 받은 것으로 나타난다. 이러한 사례는 우리나라 상장사들의 내부관리회계제도의 적정성뿐만 아니라 감사인들의 내부회계관리제도에 대한 감사능력과 감사 노력의 적정성에 대한 전반적인 관리, 나아가 외부 이해관계자들의 지속적인 노력과 감시가 필요함을 시사한다.

REFERENCES

- Acharya, V., S. C. Myers, and R. G. Rajan(2011), "The internal governance of firms," *The Journal of Finance*, 66, 689-720.
- Albrecht, W. S. and C. O. Albrecht(2004), *Fraud Examination and Prevention*, Mason: South-Western Educational.
- Association of Certified Fraud Examiners(2020), Report to the Nations: 2020 Global Study on Occupational Fraud and Abuse, ACFE, TX, USA.
- Bussmann, K. D. and M. Werle(2006), "Addressing crime in companies: First findings from a global survey of economic crime," *British Journal of Criminology*, 46(6), 1128-1144.
- Cheng, Q., J. Lee and T. Shevlin(2016), "Internal governance and real earnings management," *The Accounting Review*, 91(4), 1051-1085.
- Cressey, D. R.(1953), *Other People's Money: A Study in the Social Psychology of Embezzlement*, Glencoe: The Free Press.
- Dorminey, J. W., A. S. Fleming, M. J. Kranacher, and R. A. Riley.(2010), "Beyond the fraud triangle: Enhancing deterrence of economic crimes," *The CPA Journal*, 80(7), 17-24.
- Farber, D.(2005), "Restoring trust after fraud: Does corporate governance matter?," *The Accounting Review*, 80(2), 539-561.
- Heath, J.(2008), "Business ethics and moral motivation: A criminological perspective," *Journal of Business Ethics*, 83(4), 595-614.
- Howe, M. A. and C. A. Malgwi(2006), "Playing the Ponies: A \$5 million embezzlement case," *Journal of Education for Business*, 82(1), 27-33.
- Kothari, S. P., A. J. Leone and C. E. Wasley(2005),

"Performance matched discretionary accrual measures," *Journal of Accounting and Economics*, 39, 163-197.

Levi, M.(2008) *The Phantom Capitalists: The Organization and Control of Long-firm Fraud*, 2nd edn. Aldershot: Ashgate.

Loebbecke, J. K., M. M. Eining and J. J. Willingham (1989), "Auditors' experience with material irregularities: Frequency, nature, and detectability," *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 9(1), 1-28.

Lou, Y. I. and M. L. Wang(2009), "Fraud risk factor of the fraud triangle assessing the likelihood of fraudulent financial reporting," *Journal of Business & Economics Research*, 7(2), 61-78.

Marden, R. and R. Edwards(2005), "Internal controls for the small business: Skimming and the fraud triangle," *Internal Auditing*, 20(1), 3-10.

Punch, M.(1996), *Dirty Business: Exploring Corporate Misconduct*, London: Sage.

Roychowdhury, S.(2006), "Earnings management through real activities manipulation," *Journal of Accounting and Economics*, 42, 335-370.

Schuchter, A. and M. Levi(2016), "The fraud triangle revisited," *Security Journal*, 29, 107-121.

Slapper, G. and S. Tombs(1999), *Corporate Crime*, London: Longman.

Stotland, E.(1977), "White collar criminals," *Journal of Social Issues*, 33(4), 179-196.

국내참고문헌

김선미, 김숙민, 신상훈(2016), "개별사외이사 재임기간, 재무보고의 질, 재무적 발생액," *Korea Business Review*, 20(2), 163-182.

박종찬, 장금주(2010), "대우전자의 분식회계와 부실감사, 그리고 피해투자자의 손해배상소송," *Korea Business Review*, 14(1), 135-155.

반혜정, 박경원, 신성호(2012), "기업의 경영투명성과 자본 조달의 제약," *Korea Business Review*, 16(4), 231-251.

삼일회계법인(2022), **내부회계관리제도 미래전략 - 지난 3년의 평가와 새로운 도전 - Volume 3.0 2022**.

손혁, 문상혁, 정재경(2012), "중소기업의 회계투명성 확보를 위한 회계제도 선진화 방안의 시행과 정착," *Korea Business Review*, 16(2), 17-30.

이호영, 김수연, 고재민, 채수준(2010), "사외이사의 보상과 이익조정의 상관관계 연구 - 이사회 특성을 중심으로," *회계저널*, 19(4), 37-59.

전영순(2008), "소유와 경영이 분리된 기업의 기업지배구조의 고찰," *Korea Business Review*, 11(2), 169-199.

최성호, 문해원, 최관(2018), "임플란트 산업의 수익인식에 대한 사례연구," *회계저널*, 27(4), 207-238.

A Case Study on the Osstem Implant's Embezzlement Case*

Jeong-mo Kim** · Sang-Hyun Ji***

Abstract

This study examines the process of poor governance and ineffective internal accounting management system(IAMS) stemming from low-level management ethics, which affects the motivation, opportunities, and rationalization of embezzlers.

The improvement and strengthening of the IAMS has attracted media and industry attention as the main focus of the amended External Audit Act, along with the standard audit time system and the periodic designated audit system. Despite the growing interest in the IAMS, the embezzlement incident at Osstem Implant can be seen as a representative example of the poor operation of the IAMS of domestic companies.

According to the fraud triangle theory, corporate fraud occurs when the three axes of motivation, opportunity, and rationalization are established at the same time. The embezzlement case of Osstem Implant is based on the social and economic background of overheating in the stock market, which is believed to have affected the motivation and rationalization of fraud. The IAMS plays a role in suppressing opportunities among the three elements of injustice, and the ethical consciousness of management, the subject of organizing and operating it, has a key impact on the composition and operation of the IAMS. Prior to the incident, owner risks have been raised for the company, and problems have been found in the overall governance structure. For instance, the low ratio of outside directors, the composition of outside directors excluding financial experts, and their low board meeting attendance and poor treatment for them. Along with it, the rapid reduction of the internal control staff is believed to have provided the embezzler with the opportunity by leading to the IAMS failure. The high level of real earnings management of the company and the company's low governance score suggest that preemptive actions were needed. In addition, accounting firms, financial institutions, and government

* This study was financially supported by the 『2023 Post-Doc. Development Program』 of Pusan National University

** Postgraduate Researcher, Institute of Management Research, Pusan National University, First Author

*** Assistant Professor, Pusan National University, Corresponding Author

authorities, which are external stakeholders of Osstem Implants, are also evaluated to have failed to properly perform their respective roles. The incident at the company suggests the need to supplement and check the role of domestic companies and external stakeholders in the internal accounting management system.

Key Words: Internal Accounting Management System, Corporate Governance, Embezzlement, K-SOX