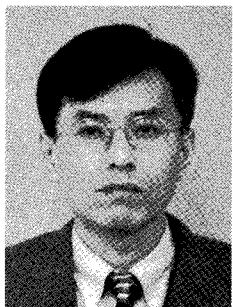


지주회사 허용과 기업구조조정



이인권

삼성경제연구소 수석연구원

I. 서론

공정거래법 제8조 및 동령 제15조에서는 다른 회사를 지배할 목적으로 소유하는 주식이 자산총액의 100분의 50 이상인 회사를 지주회사로 보고, 경제력 집중을 완화하려는 정책적 목적으로 지주

회사의 신설을 금지하며 기존의 회사가 지주회사로 전환하는 것도 금지하고 있다. 즉 소액자본으로 거대자본의 지배를 가능케 하여 경제력집중을 심화시킬 수 있고, 소수주주의 권익을 침해할 수 있다는 논거로서 지주회사의 설립 및 전환을 금지하고 있는 것이다. 본고에서의 논의는 전략적인 측면에서 경영활동을 수행하지 않으면서 다수의 회사를 대상으로 주식을 전부 혹은 지배가능한 만큼 소유함으로써 이들 회사에 대한 지배권을 보유하고 있는 회사인 순수지주회사에 국한함을 밝혀둔다.

최근 일본은 총자산이 15조엔을 초과하는 일정 규모 이상의 비관련다각화 집단, 총자산이 15조엔을 초과하는 대규모 금융기관을 갖는 기업집단, 상호관련이 있는 유력한 기업집단의 지주회사 설립만 금지하고, 원칙적으로 설립을 허용하는 방향으로 독점금지법을 개정하였다. 그래서 현재 한국만이 유일하게 지주회사 설립을 금지하는 국가로 남아 있다. IMF와의 양해각서 체결 이후 종래 경제력집중의 요인이었던 계열사간 채무보증, 부당내부거래 등의 기존 규제가 더욱 강화되고, 결합재무제표의 도입과 기업경영투명성

의 강화로 기업집단의 지배구조와 경영의 패러다임의 본질적 변화가 예상되고 있다. 향후 기업집단은 차입위주 경영을 개선하기 위해 자구노력을 통해 한계사업 또는 부실계열사 정리와 불요불급한 부동산 매각 등 구조조정을 통해 재무구조의 건실화를 추구하고, 한정된 자원을 핵심부문에 집중하는 것이 불가피해지고 있다. 즉 경제력집중과 소수주주의 권익 침해 등 지주회사의 역기능이 발생할 소지는 크게 줄어든 반면에, 기업의 결합, 분할과 퇴출 등 지주회사의 장점을 활용하여 기업구조조정을 촉진할 수 있는 필요성은 더욱 부각되고 있다. 이러한 배경하에서 최근 공정거래위원회는 지주회사의 역기능을 최소화하여 경제력집중의 폐해 발생을 억제하고, 우리 기업이 새로운 환경 변화에 적응하여 비교우위 있는 사업에 특화하고 한계기업을 정리하는 등의 구조조정을 촉진하고, 경영의 효율화를 도모할 수 있는 유효한 제도로서 제한된 요건하에서 지주회사를 허용하는 방안을 검토하고 있다.

II. 공정거래법 개정안의 검토

최근 공정거래위원회는 계열사의 경영권 획득을 목적으로 하는 지주회사의 설립기준을 당초 개정안보다 다소 완화하여 발표하였다. 주요 내용은 다음과 같다. 부채에 의한 과도한 자회사의 지배를 방지하기 위해 부채비율은 순자산 대비 100% 이하로 제한하되, 사업부문 등 현물을 다른 회사에 출자하고 지주회사로 전환하는 경우에는 예외적으로 1년 동안 부채비율이 100%를 넘는 것을 허용키로 했다. 그리고 소액자본에 의한 계열 기업 확장방지 및 소수주주 보호를 위해 지주회

사는 자회사의 지분을 50% 이상 소유해야 하지만, 지주회사 설립허용 이전에 증시에 상장된 자회사의 경우에는 지분을 30% 이상만 소유해도 된다고 규정하고 있고, 자산을 다른 회사에 현물 출자하고 지주회사로 전환하기 이전에 소유하고 있는 주식에 대해서는 50%에 미달하더라도 2년간 예외를 인정하고 있다. 이밖에 30대 기업집단의 경우 상호채무보증을 완전히 해소한 계열사들에 대해서는 그룹 전체가 채무보증을 해소하지 못했더라도 지주회사를 설립할 수 있도록 허용키로 했다.

개정안을 살펴 보면 제한적 지주회사 설립 허용이 기업의 구조조정을 촉진하고 유도하기 위한 것보다는 상대적으로 경제력집중의 폐해 방지에 더욱 무게가 실린 듯하다. 과도한 자회사 지배를 방지하기 위해 부채비율을 순자산 대비 100% 이하로 제한한 것은 금융기관의 책임경영이 확립되고 대출심사기능이 제대로 작동되기까지 한시적으로 제한하는 것이 합리적이다. 우리 기업의 평균 배당율이 실세금리에 크게 못미치는 현실이다. 배당만으로 유지되는 지주회사가 차입금 이자를 갚을 수 없을 정도의 자기자본을 초과하는 무리한 부채조달은 지주회사 스스로 하지 않을 것이다. 지주회사는 자회사의 지분을 50% 이상 소유해야 한다고 규정하고 있는데 이미 존재하는 계열사간 주식소유를 고려하여 50% 계산시 다른 자회사의 지분도 합산하는 것이 바람직하다. 50% 지분 계산시 타자회사의 소유지분을 합산하는 경우 자회사간 순환형 상호출자를 조장할 수 있고 이는 자회사의 장점인 자회사간 위험차단벽을 약화시킬 수 있다는 점은 인정이 된다. 그러나 실제로 계열사간 위험차단벽을 무력화시킨 것은 상호채무보중에 주로 기인한 것이지 계열사간 순환형 상호출자는 아니다. 이미 존재하는 계열사간 주식소유를 고려하여 50% 계산시 다른 자회사 지분의 합산을 고려해주지 않을 경우, 이미 순

환형 상호출자를 하고 있는 기존의 기업들이 지주회사로 전환할 인센티브가 어느 정도 있는지의 문제이다.

지주회사는 중요한 경영기법의 하나로서 조직구조 선택대안 중 하나이며, 이는 원칙적으로 기업경영자가 판단할 문제이다. 따라서 이러한 경영자의 권한을 침해하려면 규제기관은 지주회사의 설립허용에 따른 구체적이고 적극적인 폐해를 지적해야 하며, 만약 구체적이고 검증할 만한 폐해가 없다면 지주회사의 제한적인 설립허용에 대한 규제는 보다 완화되어야 한다. 규제기관이 지주회사제도 자체가 현재 기업이 당면한 구조조정 문제를 해결할 수 있는 유효한 대안의 하나라고 판단한다면, 실질적으로 기업의 구조조정이 촉진될 수 있는 정책적 효과가 나타날 수 있도록 지주회사 설립허용 요건을 보다 현실화할 필요가 있다. 기업이 지주회사제도를 받아들여 현재 당면하고 있는 구조조정 문제를 보다 효율적으로 해결하려고 해도 엄격한 지주회사 설립허용 조건을 충족시키지 못해 조직구조 선택대안의 하나로서 지주회사를 활용할 수 없다면, 현재 추진중인 지주회사의 제한적 설립허용에 관한 공정거래법 개정안은 기존의 지주회사 설립의 원칙적인 금지 규정과 크게 다를 바가 없다. 규제기관은 지주회사 설립이 시장지배력이나 경제력 집중을 목적으로 하는 것이 아니라 경영효율성 향상이라는 실질적인 필요에 의한 것이라는 인식을 가질 필요가 있다. 규제기관은 지주회사 설립허용으로 시장지배력이 과도하게 집중되어 경쟁제한을 초래하고 독점현상이 발생한다면, 자회사의 자산·지분의 매각 혹은 영업양도 등의 강력한 조치를 취하면 된다. 경쟁정책상 실질적으로 폐해가 발생하는 경우에 한해서만 규제를 하는 방향으로 지주회사 설립허용에 대한 개정안을 마련하여야 한다.

Ⅲ. 기업구조조정관련 기대효과

경제적 국경이 허물어지는 세계경쟁 속에서 기업은 끊임없이 변하는 새로운 환경에 능동적으로 대처할 수 있는 유연성을 갖추어야만 생존할 수 있다. 즉 시장의 수요와 공급 조건이 수시로 변하면서 새로운 산업이 성장하고 또 다른 산업은 쇠(衰)하게 된다. 산업의 부침과 구조가 변하면 기업 혹은 기업집단은 새로운 기회 창출을 위해 조직과 경영방식을 바꿔야 한다. 즉, 지주회사제도는 불필요한 사업을 정리하고 비교우위가 있는 사업에 특화하는 등 구조조정을 가속화시키는 수단으로 활용할 수 있다. 경영기법의 하나로서 주식회사는 조직설계의 다양한 대안들을 제공한다. 신속한 한계기업의 정리, 신규사업 진출과 운영, 효율적인 리스크 관리, 리스트럭처링의 활성화, 벤처 캐피탈의 자유로운 투자활동 등 기업집단 내부의 자원을 부가가치가 높게 창출되는 부문으로 자연스럽게 흘러가게 한다. 예를 들어 어떤 기업이 속한 업계가 전체적으로 불황에 빠져 구조개편의 일환으로 인원감축등 긴급조치를 취하지 않을 수 없게 된 경우, 인원감축으로 인한 여유인력을 호황을 누리고 있는 기업집단내의 다른 기업에서 흡수하는 일이 가능하다. 반대로 어떤 업계가 초호황기를 맞아 인력부족 문제에 직면하게 된 경우, 기업집단내의 다른 기업으로부터 인력을 빌어쓰는 일도 가능하게 된다. 자회사의 잉여인력을 성장성이 큰 계열내 특정기업에 재배치할 수 있기 때문에 인적자원관리의 측면에서 효율성을 제고할 수 있다.

또한 지주회사는 갈등조정 코스트가 큰 합병이나 자본참가를 통한 자회사 설립과 같은 기업결합방식에 비해 기업구조를 신속적으로 가져갈 수 있다. 기업문화와 근로조건이 다른 기업과 결합하는 경우 합병으로는 조직 및 인사제도의 일체화와 일관성을 유지하기 곤란하다. 지주회사의 경우에는 각각의 기업을 독립한 형태로 통합하는 합병과 같은 효과를 거둘 수 있기 때문에 갈등조

정 코스트가 큰 합병을 피하면서도 합병과 같은 효과를 거둘 수 있다. 급여와 인사제도를 통일하는 등의 번거로운 작업을 보다 손쉽게 처리할 수 있으며, 일반적으로 새롭게 조직에 들어온 구성원 등이 기존의 기업문화에 적응하는 데 상당한 시간이 필요한 데 비해, 지주회사의 경우 산하에 기존기업과 신규기업을 나란히 둘 수 있기 때문에 보다 용이하게 합병의 긍정적인 효과를 창출할 수 있다. 또한 최종적으로 합병이 불가피한 경우에도 일시적으로 지주회사 형태를 활용함으로써 합병에 이르기까지의 마찰을 기술적으로 최소화할 수 있는 장점이 있다.

모기업에 사업의 일부분을 남겨놓은 사업지주회사의 형태로는 경영전략을 유연하게 실행하기가 어렵다. 순수지주회사는 경영자가 일상적인 경영판단에서 벗어나 중·장기적 시각에서 경영전략을 수립하는 등 전략적 의사결정을 수행하는 전략기획 부문으로서 기능할 수 있다. 지주회사는 항상 광범위하고 종합적인 관점에서 기업집단 전체를 관리해나가기 때문에 지주회사 산하의 개별기업이 전문화에 너무 치우쳐 나무는 보고 숲은 보지 못하는 문제들을 방지하고 해결할 수 있다. 특히 빠른 속도로 성장할 것으로 예상되는 시스템통합산업, 벤처산업, 전문업종간의 시너지 창출을 바탕으로 한 첨단사업의 진출과 같은 대규모 복합 프로젝트 참가 등의 핵심사업을 효과적으로 수행하기 위하여 전체 조정자로서의 기능도 발휘할 수 있다. 이러한 종합적인 시각과 교통정리의 역할이 잘 수행되어야 중복연구와 중복투자로 인한 자원낭비를 막을 수 있고, 신규사업에 대한 진입기회가 있음에도 불구하고 이를 파악하지 못하는 우를 범하지 않을 수 있다. 이러한 전략적 의사결정 기능과 함께 재무, 법무, 교육연수, 두뇌집단 등의 기능까지 두루 갖춘 지주회사를 구성하면 지주회사에 의해 재무관리, 법무관리, 인재육성, 조사업무 등이 효과적으로 이루어지게 된

다. 또한 전체 기업집단의 관점에서 효율적인 전략수립으로 자산·자금운용, 법적대응, 인력배치 등에서 탄력 있고 유연한 조직을 유지하게 한다.

지주회사는 자회사로부터 받는 이익배당만에 의존하게 되므로 자회사의 경영효율화를 보다 촉진하게 될 것이며, 사업회사의 독립성이 강화됨에 따라 개별사업 부문에 대한 관리기능이 줄어들어 비용절감 효과를 기대할 수 있다. 또한 자회사는 각 사업부문마다 해당 분야에 정통한 경영자에 의한 합리적인 경영이 가능하게 되고, 권한 위임에 대한 경영책임의 명확화가 가능하며, 그 평가도 명확하게 되어 개별사업부문의 활성화가 도모될 것이다. 독립경영과 책임경영의 확립은 능력있는 자회사에게 성장의 기회를 제공할 것이고, 반대로 능력없는 자회사의 시장퇴출을 자연스럽게 유도할 것이다.

IV. 결 론

지주회사제도를 통한 기업집단의 외연적인 성장과 다각화, 그로 인한 시장지배력 형성과 경제력집중, 그리고 소수주주의 권익 침해 등에 대한 우려는 이해할 수 있다. 그러나 개별 시장에서 업체를 선도하는 강력한 경쟁기업의 존재와 시장개방의 가속화로 자사의 시장점유율이 상대적으로 높지 않을 것이며, 지주회사의 도입이 산하기업에 대한 지배를 목적으로 하는 것이 아니라 경영의 효율성을 제고하기 위한 것이고, 기업의 내외 부통제장치의 강화에 의한 민주적인 공개지주회

사여야 한다는 시대적 요청을 감안할 때, 특정분야에서의 시장점유율 향상을 위해 기업집단 전체가 하나가 되어 경쟁에 뛰어드는 일은 있을 수 없다. 이러한 상황에서 지주회사 설립에 대한 과도한 경직적 규제는 합병·주식취득을 통한 기업매수 및 매각, 자회사 설립·육성을 통한 유연한 기업조직으로의 변신 등의 측면에서 볼 때, 기업의 자유로운 사업활동을 전개하는 데 상당한 제약을 가할 소지가 크다. 다만 우려한 바와 같이 과도한 경제력 집중이나 독과점에 의해 경쟁이 실질적으로 저해되거나 불공정거래로 인하여 소비자후생이 감소할 경우는 공정거래법 등 관련법규의 정비와 공정거래법의 집행을 보다 강력히 시행해야 할 것이다.

지주회사제도의 도입과 함께 연결납세제도의 도입, 상법, 세법, 증권거래법, 노동법, 회사분할 규정 등 관련제도의 정비가 동시에 추진되어야 한다. 기업집단내 계열사간의 손익사항이나 자산·자금거래관계를 모두 상쇄시키고, 계열사를 하나의 실체로 파악해 과세대상으로 삼아야 한다. 즉 그룹경영의 실체를 정확하게 반영하기 위해서는 연결결산제도를 기업의 주요한 회계기준으로 정해야만 한다. 이러한 장치가 마련되지 않으면 기업집단내의 기업간 거래, 예컨대 지주회사와 자회사, 혹은 자회사간의 거래가 왜곡될 위험이 크다. 완전한 정보 공시, 주주권익의 보호, 정관 기재사항으로 지주회사의 경영목적의 명시 등 제도적 측면에서의 보완이 추가적으로 검토되어야 한다. ■

용어해설

경쟁제한

공정거래제도는 자원의 효율적 배분을 저해하고 소비자들의 선택의 폭을 축소시키는 일체의 경쟁제한적 행위를 규제하고 있다. 다른 회사의 주식취득이나 영업양수 등을 통한 기업결합에서도 경쟁제한 문제가 생긴다.

이에 따라 현행 공정거래법상의 기업결합 심사지침은 1개사의 시장점유율이 50% 이상이거나 상위 3개사의 점유율이 70% 이상일 경우 경쟁제한성이 크다고 판단, 원칙적으로 기업결합을 금지하고 있다.