



출자총액제한제도와 순환출자금지제도

박길준 | 연세대학교 석좌초빙교수, 법학박사

출자총액제한제도는 그 순기능·정기능이 논의되는 와중에서도 소기의 임무를 완수하고 정리단계에 들어섰다. 그 대안으로 순환출자금지제도가 유력하게 부각되고 있으나 그 논리적 타당성에도 불구하고 각계각층의 의견 상충으로 확실한 결론에 이르지 못하고 있다. 한편 우리 회사법에 규정된 상호출자금지규정도 대규모기업집단의 상호출자 규율에는 역부족이다. 아무쪼록 대기업집단의 소유지배구조가 개선되고 시장감시장치가 효과적으로 작동될 수 있는 새로운 제도의 모색에 온 국민이 지혜를 짜 모아야 할 때이다.

1960년대 이후 초고속 경제성장을 이룩한 우리나라에는 다른 나라에서 찾아볼 수 없는 특수한 경제현상이 여러 가지 있으며, 그 중 하나가 재벌이다. 재벌은 우리나라의 기적적인 경제발전을 이끌어 온 견인차로서 그 어느 경제주체보다도 커다란 공헌을 하였으나, 반면 우리 시장경제를 왜곡하고 교란하는 폐해의 주범이 되기도 하였다. 그리하여 1980년 공정거래법 제정시부터 재벌을 어떻게 규제할 것인가는 최대의 입법과제였으며, 정부의 경제정책의 핵심현안으로 부각되어 왔다. 그러한 일련의 노력의 소산 중 하나가 현행 공정거래법 제10조에 규정된 대기업집단의 출자총액제한제도이다.

출자총액제한제도

출자총액제한제이란 자산규모 6조원 이상의 대기업집단에 속하는 회사가 순자산의 25%를 넘어 다른 국내 회사의 주식을 취득 또는 소유하는 것을 금지하는 것을 말한다(공정거래법 제10조). 이는 총량 규제에 의하여 상호출자금지(공정거래법 제9조)의 탈법행위를 막고, 계열사간 출자를 통한 과도한 지배력 확장을 억제함으로써 핵심역량에 투자를 집중하도록 유도하고 왜곡된 소유지배구조를 시정하기 위하여 도입된 것이다. 출자총액제한제도는 1987년에 도입되어 약 10년간 운영되어 왔으나 1997년에 우리 경제에 들이닥친 외환 위기 이후 외국인에게 적대적 M&A를 허용함에 따라 국내 기업에 대한 역차별 해소 및 경영권 방어수단으로 1998년부터 2001년 초까지 일시 폐지된 바 있다. 그러나 우려되던 외국인의 적대적 M&A 사례는 발생하지 않은 반면 대기업집단의 출자총액이 17조원에서 50조원까지 급증하고 출자비율도 27.5%에서 35.6%로 급등함에 따라 2001년 4월부터 이를 부활시켜 지금까지 재시행해 오고 있다.

출자총액제한제도는 지금까지 약 17년간 운영되면서 대기업집단의 무분별한 투자확대와 계열 확장을 억제하는 데에 있어서 나름대로 일정한 역할을 수행하였으며 공로를 세우기도 하였다. 이는 출자총액제한제도를 폐지하였던 기간중 50조원까지 폭증하였던 출자총액이 22조원까지 급감하였다는 데에서 충분히 알 수 있다. 같은 기간중 출자총액제한제도는 그 자체만으로도 일정한 한계를 지니고 있다. 그 하나는 총량규제의 성격상 출자고리를 직접 제한하는 제도가 아니기 때문에 복잡한 순환출자구조를 개선하는 효과가 크지 않다는 점이고, 다른 하나는 적용제외 및 예외인정 출자가 너무 많아 제도가 실효성이 떨어졌다는 점이다. 11개 대기업집단 출자총액 22조원 중 예외인정 출자가 13.4조원으로 전체의 61%를 차지한다는 것이 이를 말한다. 더구나 재계를 중심으로 끊임없이 제기되는 비판은 투자 저해 등 기업활동을 위축하고 제약하는 비합리적 규제라는 것이다. 그리하여 2003년에 마련된 「시장개혁 3개년 로드맵」에서는 정부 직접규율방식을 전면 재검토하고 기업별 자율규제방식으로 전환할 것을 천명하였다. 물론 이러한 계획은 기업내·외부 견제시스템이 효과적으로 작동하고 시장감시장치가 효과적으로 운용된다는 것을 전제로 하기는 하였으나 「시장개혁 3개년 로드맵」의 마지막 해인 금년에는 어차피 출자총액제한제도를 정리하여야 할 단계에 이르렀다. 그리고 그 대안으로서 가장 유력하게 거론되는 것이 순환출자금지제도이다.

순환출자금지제도

순환출자란 상호출자의 연장선상에서 대기업집단 계열사에 의한 계열사 주식취득이 거듭되는 현상을 말한다. 현행 공정거래법 제9조에서는 자산총액 2조원 이상의 대기업집단에 속하는 회사는 자기의 주식을 취득 또는 소유하고 있는 계열회사의 주식을 취득 또는 소유하지 못하게 하여 직접적인 상호출자만을 금지하고 있다. 따라서 간접적인 상호출자, 특히 환상형 순환출자(環狀型 循環出資)는 현행법상 허용되고 있으며, 자산총액 6조원 이상인 18개 대기업집단 중 순환출자구조가 있는 그룹은 삼성, 현대자동차, SK, 롯데, 한진, 현대중공업 등 11개 그룹이다. A사 → B사 → C사 → A사로 이어지는 환상형 순환출자는 가공자본의 형성으로 자본의 공동화(空洞化) 현상을 초래할 뿐만 아니라 기업의 지배구조를 왜곡하는 폐해를 수반하게 된다. 최근의 통계에 의하면 총자산 2조원 이상의 41개 대기업집단의 총수일가는 평균 5.04%의 지분만을 갖고 사실상 그룹 전체의 경영을 장악하고 있으며, 그 주된 수법이 순환출자구조이다. 그러므로 출자총액제한제도의 대안으로서 순환출자금지제도가 논의되는 것은 논리적으로 너무도 당연한 귀결이라 할 수 있다. 그러나 현행 공정거래법의 출자총액제한제도(제10조)와 상호출자금지제도(제9조)의 유일한 탈출구로 대기업집단이 지금까지 이용해 왔던 순환출자의 누적을 해소하는 것도 용이하지는 않을 것이다. 단적인 예를 들어, 현대자동차와 삼성은 각각 1조원 이상의 주식을 처분하여야 하는 것으로 나타나고 있다. 그 위에 순환출자의 해소방법 여하에 따라서는 경영권의 2세 승계는 물론 당장의 지배체제에 까지 문제가 생길 가능성이 있다. 대기업집단의 입장에서만 보면 순환출자금지 대안은 승냥이를 피하려다 호랑이를 만난 격이다. 그러므로 출자총액제한제도의 너무도 명쾌한 논리적 대안이라 할 수 있는 순환출자금지제도에 대하여 선뜻 결론을 내리지 못하는 안타까움이 있다. 그러나 장기적·거시적 안목으로 볼 때 환상형 순환출자구조를 해소하여 기업의 소유지배구조를 왜곡상태에서 해방하는 것이 우리가 추구하여야 할 대기업집단의 정책과제로 본다.

회사법상의 상호출자규제

외국의 입법례는 상호출자 내지 순환출자에 대한 규제를 회사법에서만 규율하던가 또는 회사법과 공정거래법에서 중복 규율하고 있다. 우리 공정거래법도 대기업 계열회사간의 직접적 상호출자금지에 관하여는 명시적인 규정을 두고 있으며(제9조), 순환출자금지는 앞으로 정책적으로 결정하여야 할 입법과제로 남아있다. 우리 회사법은 상호출자를

모자회사간의 상호출자금지(상법 제342조의2)와 비모자회사간의 상호출자금지(상법 제369조제3항)로 구분하여 각각 세 가지씩 규율하고 있다.

먼저 모자회사 관계는 과반수 주식보유(발행주식 총수의 100분의 50을 초과하는 주식 보유)에 의하여 형성된다(상법 제342조제1항). 이 경우 ① 자회사는 모회사의 주식을 취득하지 못하며, ② 자회사의 자회사인 손자회사는 조모회사의 주식취득이 금지되고, ③ 자회사가 모회사와 합하여 제3의 회사를 공동자회사로 두고 있는 경우 그 제3의 회사가 모회사의 주식을 취득하지 못하도록 되어 있다. 또 비모자회사 관계는 10% 초과 주식 보유(발행주식 총수의 10분의 1을 초과하는 주식 보유)를 기준으로 형성된다(상법 제369조제3항). 이 경우에도 ① 회사 단독으로, ② 모회사와 자회사가 합하여, ③ 자회사 단독으로, 다른 회사의 10% 초과 주식을 보유하면 그 다른 회사가 가지고 있는 회사 또는 모회사의 주식을 의결권이 없다. 그러므로 우리 회사법은 모자회사간의 직접적인 상호출자는 물론 손자회사간의 간접적인 순환출자까지는 규율하고 있는 셈이나, 그 이상에 관하여는 명문의 규정이 없으므로 해석상 논의가 있다. 따라서 대규모기업집단에 우리 회사법을 적용하는 데에 있어서 한계가 있다고 보며, 이를 위하여는 회사법의 개정도 선행되어야 할 것이다.

출자총액제한제도는 이제 그 사명을 다하고 어차피 정리될 시기에 이르렀다. 그러나 그 대안으로서 가장 유력한 순환출자금지제도는 그 논리적 타당성에도 불구하고 여러 가지 논의에 직면하고 있으며, 전경련, 경실련, 학계, 정부당국 등도 입장 차이에 따라 견해가 나누어지고 있다. 앞으로 20년 이상 지속될 경제정책의 골간이 될 수 있는 새로운 제도는 기업집단의 소유지배구조가 개선되고 시장감시장치가 효과적으로 작동될 수 있도록 온 국민의 지혜를 짜 모아야 할 것이다. **경쟁저널**