

제도경제연구회 토론토록

채규하 (공정거래위원회 기업집단과장)

1. 재벌문제에 대한 인식

- 재벌문제가 우리 경제의 장래에 큰 영향을 미치는 중대한 과제라는 점에서는 어느정도 합의가 형성되어 있으나, 그 방향과 방법에 대해서는 다양한 견해가 존재
 - 경제위기 및 그 극복기에 있어서는 사회전반에 걸쳐 경제위기의 책임론과 재벌 비효율론이 광범위하게 확산되어 재벌체제의 개혁이 당면과제로 등장
 - 정부는 재벌의 지배구조를 오너중심체제에서 전문경영인 체제로, 그룹식 경영에서 개별기업중심의 경영으로 전환하고자 다양한 정책을 도입·추진
 - 그러나, 시간이 지남에 따라 IMF 외환위기 이후 달라진 경제여건을 반영하여 재벌문제는 정부에 의한 직접 개입방식에서 시장규율에 의한 방식으로 전환해야 한다는 주장이 재계를 중심으로 강하게 대두
 - 기업경영에 대한 내·외부 감시장치 강화를 위한 제도가 도입·정비 되는 등 시장에 의한 규율체계가 마련되었으므로 직접적인 재벌규제는 폐지하자는 주장
 - 세계화·개방화의 진전으로 국민경제의 외연이 확대되고, 세계시장을 무대로 활동해야 하는 상황에서 규모(Bigness)가 크다고 규제하는 것은 타당하지 않다는 주장
 - 기업의 조직과 경영행태에 대한 정부의 정책개입은 시장기능을 정부가 대체하려는 것으로 시장실패 못지 않은 정부의 실패를 야기한다는 주장

2. 현 상황의 진단

- IMF 외환위기 이후 기업경영에 대한 내·외부 감시장치 강화를 위한 제도의 도입·정비 등 제도개선 면에서는 괄목할 만한 성과
 - 소액주주권 행사요건 완화, 집중투표제 도입, 사외이사 도입확대 등 기업경영에 대한 내부 감시장치를 대폭 강화
 - 기업경영에 대한 감시기능 작동의 전제가 되는 회계투명성 제고를 위해 회계·공시·감사제도를 선진국 수준으로 개선
- 또한 외형위주의 확장경영에서 수익성을 중시하는 방향으로 경영행태가 점차 개선되고 재무구조도 건실화 되어 가는 추세
 - 대기업집단 계열사간 채무보증이 완전 해소됨에 따라 계열사 신용에 의존한 차입경영이 억제되고 연쇄도산의 위험도 감소
 - 기업의 자금조달방식이 간접금융위주에서 직접금융위주로 전환됨에 따라 재무구조가 상당히 개선됨
 - 소액주주운동의 활성화 등으로 주주의 이익과 시장의 신뢰를 중시하는 경영행태가 나타나고 있으며, 특히 대규모 외국자본의 유입으로 외국인 투자가에 의한 경영감시 강화
- 그러나 도입된 제도들이 실질적으로 작동되지 못하고 있거나, 시장규율을 위해 꼭 필요한 제도가 도입되지 않은 상태
 - 사외이사들의 독립성과 전문성이 부족하여 총수 1인 중심경영에 대한 충분한 감사·견제 역할 미흡
 - 집중투표제도 정관상 배제할 수 있으며 정관상 허용된 기업도 집중 투표를 실시한 사례가 없음
 - 대표소송 제기 등 소액주주권의 실제 행사실적이 극히 저조하며, 시장규율 메카니즘으로 가장 효과적인 집단소송제는 미도입

- 아울러, 기업지배구조가 아직 본질적으로 개선되지 않는 상태이며 기업의 투명성도 부족
 - 주주총회, 이사회 등 법적 시스템을 무시한 재벌총수의 경영전횡 사례 (예 : 현대그룹의 경영권분쟁 사례)
 - 경영능력이 입증되지 못한 2세, 3세에게 경영권이 부당하게 세습되는 사례 (예 : 삼성, 현대, SK등)
 - 회계제도도 국제수준으로 개선되었으나 실제 관행면에서는 아직 개선의 여지가 많이 남아 있음
 - 부당내부거래의 경우 과거보다는 많이 줄었으나 아직 근절되지 않는 것으로 평가
- 이와 같은 상황을 종합해 볼 때 그 동안의 기업개혁 노력으로 시장규율 시스템이 상당히 구축되었으나, 재벌구조 및 행태의 개선을 시장기능에만 맡기기에는 아직 불충분하다고 판단됨
 - 사외이사제, 소수주주권강화 등 기업내·외부 감시장치의 도입에도 불구하고, 총수중심의 기업지배구조가 지속되어 시장감시기능의 실질적인 작동이 제약
 - 다만, 그동안 달라진 여건변화에 맞추어 재벌시책의 목표에 대한 재검토 필요
 - 세계화·개방화시대에 규모(Bigness)자체를 문제삼는 것은 적합하지 않다는 시각
 - 사업의 다각화도 대내외 환경의 변화에 대처하는 기능이 있기 때문에 문어발식 확장이라고 비판만 하기에는 어려운 측면
 - 다만, 계열사간 출자를 통해 적은 지분을 가진 총수일가가 수많은 계열사를 지배하거나, 부실기업을 지원하는 행위는 개선할 필요가 있음

3. 향후 재벌정책의 방향

가. 기본방향

- 재벌개혁의 근본원칙은 시장의 힘에 의한 규율 메커니즘을 확립하는 것임
 - 왜곡된 지배구조, 선단식 경영에 따른 동반부실화 문제는 주주채권자의 감시 등 시장의 힘에 의해 해소되도록 하는 것이 원칙
 - 재무구조 악화, 부실계열사 지원 등으로 피해를 입게 되는 채권자주주 등의 이익제기, 대출회수, 추가하락 등을 통해 제어
- 그러나 시장규율 메커니즘이 충분히 성숙되기 위해서는 정부가 일정한 역할을 담당할 필요
 - 재벌의 문제는 일반집중, 소유집중의 문제라기 보다는 지배권 집중의 문제임 → 동일인이 5% 내외의 지분으로 그룹전체를 지배하는 왜곡된 지배구조
 - 30대 기업집단이 우리경제에서 차지하는 비중이 너무 높다거나, 富가 소수가족에게 집중되어 있다는 점은 경제사회적 우려의 대상이 되나, 이를 직접적으로 교정하는 것은 자본주의 경제체제와 상치되는 결과 발생 우려
 - 다만, 계열사 출자를 통하여 의제가공자본을 조성하고 이를 바탕으로 총수 1인이 계열기업의 경영을 장악하는 왜곡된 지배구조를 시정하여 개별기업들의 독립경영체제를 조성하고 일반주주들의 이익을 보호할 필요
 - 또한 이러한 가족지배권이 세습되고, 외부압력으로부터 성역화되어 있어 경영의 민주화 및 책임경영의 진전 미흡 → 경영권의 세습화 차단 및 경영권 시장의 활성화 필요
 - 외국의 경우 지분이 하나도 없는 경영자가 회사에 대해 실질적인 지배권을 행사하는 경우도 많음(GE 등) → 그러나, 경영비효율이 나타날 경우 즉각적으로 경영진의 교체가 이루어짐
 - 반면에 우리나라의 경우, 그룹이 붕괴되지 않는 한 총수일가의 지배권은 소멸되지 않으며, 기업부실에 대해 책임도 거의 지지 않음 → 막대한 공적자금 투입 등 국민에게 손해 전가

나. 공정거래법상 재벌시책의 필요성

(1) 상호출자의 금지

□ 실질적인 자본투입없이 가공자본을 통해 기업 지배력을 확장하는 폐해를 막기 위해 '87년부터 상호출자를 금지

* 2002.4월부터는 자산총액 2조원 이상의 기업집단(43개) 소속회사를 규제대상으로 함

□ 동 제도에 대해 기업간 출자는 기본적으로 회사의 경영·재무 문제이므로 회사 관련법으로 규제해야 한다는 반론 존재

○ 상법(제342조의2)상 모든 주식회사에 대해 모자회사(한 기업의 지분 50%보유로 모자회사 관계성립)간 상호출자를 금지하고 있으므로 이중 규제라는 의견

□ 그러나, 현재 우리나라의 기업집단의 경우에는 상법 등 기업관련법의 규제만으로는 불충분

○ 우리나라 기업집단의 계열사간 지배관계를 보면 50% 보다 훨씬 적은 지분으로 지배권 행사

- 상법은 지분 50% 이상의 모·자 회사간에만 상호출자를 금지하기 때문에 대부분의 계열사가 동 규정의 적용범위에서 벗어나는 문제

- 또한 증권거래법은 상장사와 비상장사간 또는 비상장사간의 상호출자를 규제할 수 없음

☞ 따라서 주식회사의 건전성 감독을 위해 상호출자를 공정거래법으로 규제할 타당성과 필요성이 있음

(2) 채무보증의 금지

□ 계열사간 채무보증제한은 '92년도에 도입되었으며, '98년부터 채무보증을 전면 금지

* '92년 도입당시에는 자기자본의 200% 이내, '95년에는 자기자본의 100% 이내로 규제하였으나 '98.4월부터 전면 금지

- 동 제도에 대해 채무보증은 기본적으로 금융거래문제가므로 기업을 규제 대상으로 할 것이 아니라 금융기관을 규제대상으로 해야 한다는 반론 존재
 - 또한 채무보증은 공여회사, 수혜기업 및 금융기관 등 거래당사자들이 알아서 할 문제라는 의견
 - 아울러 현재 은행법과 증권거래법 및 법인세법에도 관련규정이 있으므로 공정거래법상 제한은 이중규제라는 의견
 - * 주채무계열의 계열사 채무보증 금지(은행감독규정 제62조)
 - * 계열사 채무보증으로 인한 대손은 손금 불산입(법인세법 제34조)
 - * 상장사가 자본금의 10%이상을 타회사 보증시 공시 의무(증권거래법 제186조)

- 그러나, 금융기관에 대한 규율은 기본적으로 건전성 감독차원의 규제이기 때문에 금융기관에 대해 규제하기는 곤란
 - 금융기관의 건전성 차원에서 보면 채무보증은 오히려 환영할 사항

- 지배구조의 왜곡으로 인하여 계열사간 채무보증행위에 대한 비용부담체계가 제대로 작동되지 못하고, 또한 이를 계열회사의 외부투자자들이 감시·규율하지 못하기 때문에 공정거래법에서 gap을 메꾸고 있는 것임
 - * 은행감독규정상 채무보증규제는 제1금융권만 대상으로 하고 있어 제2금융권을 통한 채무보증은 규제되지 않음
 - * 법인세법상 규정은 채무보증으로 인해 대손이 발생할 경우에만 손해금액을 불산입한다는 것으로 채무보증 자체를 금지하는 것은 아님
 - * 증권거래법상 규정은 상장회사의 공시의무를 규정한 것으로 비상장회사는 적용대상이 아니며, 채무보증 자체를 금지하는 것도 아님

- ☞ 따라서 지배구조의 개선 및 금융시장의 발전으로 채무보증이 시장에서 규율될 수 있을 때까지는 동 제도를 유지할 필요가 있음

(3) 출자총액의 제한

□ 출자총액제한제도는 '87년부터 도입되었다가 '98.2월 폐지되었으나 '99.12월 재도입

* '87년 도입당시에는 출자한도를 순자산의 40%로 설정하고 한도초과분은 '92.3월 말까지로 해소토록 함.

* '95.4월에 출자한도를 25%로 인하하면서 한도초과분은 '98.3월말까지 해소토록 하였으나 해소시한이 종료되기 직전인 '98.2월 동제도가 폐지되었다가 '99.12월 부활되어 2001.4월부터 재시행

* 2002.4월부터는 자산총액 5조원 이상의 기업집단(19개) 소속회사를 규제대상으로 함

○ 상호출자 및 채무보증 금지에 비해 출자총액제한제도에 대해서는 그 효과 및 부작용을 둘러싸고 논란이 많음

□ 그러나, 다음과 같은 이유로 거미줄 같은 계열사간 출자를 통해 지배력을 확장하는 행태는 개선할 필요가 있음

○ 직접적인 상호출자 규제만으로는 총수 1인이 다단계식 출자, 피라미드식 출자를 통해 적은 지분으로 수많은 계열사를 지배하는 불합리한 지배구조를 개선할 수 없음

- 지배구조개선을 위한 여러 가지 제도들이 실효성 있게 작동되지 못하는 이유는 계열사간 출자(순환, 다단계, 피라미드식)에 의해 총수가 절대적인 지배력을 가지고 있기 때문임

○ 재벌의 계열확장에 필요한 출자에는 대규모 타인자본(차입금 및 소수주주 자본)이 동원되는데, 대주주가 계열사간 출자를 통해 지배권을 행사함으로써 타인자본의 권리가 침해

- 이 문제에 대한 최선의 대응책은 시장에서 자금을 공급하는 금융기관, 일반주주 및 기관투자자 등에 의한 감시·규율 등 시장규율임

- 그러나, 직·간접 금융시장에 의한 규율이 제대로 이루어지지 않는 상황에서는 차선책으로 출자의 총량을 규제함으로써 시장규율이 정착될 때까지는 가공자본을 통한 지배력의 확장을 차단할 필요

- 계열사간 출자는 실질적인 자기자본의 증가없이 부채비율을 감축하고 계열사간 유상증자 참여를 통해 부실계열사를 부당지원하는 선단식 경영의 폐해를 발생하므로 규제 필요
 - 계열사간 다단계 출자도 본질적으로 직접상호출자와 마찬가지로 가공자본을 발생시킴
- 그러나, 현행 출자총액제한제도의 시스템에 대해서는 논란의 소지가 있는 것은 사실임
 - 예외인정 및 적용제외가 너무 많아 제도가 형해화될 우려가 있다는 지적도 많음
 - 다만, 변경된 제도가 시행된지 얼마되지 않았으므로 법적 안정성 및 정책의 일관성을 유지하기 위해 동 제도를 시행해 본후 문제점을 개선하는 것이 바람직하다고 생각함
- 중장기적으로 기업의 경영활동에 대한 직접적인 개입방식인 출자총액제한 제도는 시장규율시스템의 미비에 따른 차선책이므로 시장규율이 완비되면 폐지될 수 있을 것임
 - 다만, 그 폐지시점과 전제조건은 무엇이나에 대해서는 입장의 차이가 있을 수 있으나, 다음과 같은 조건이 고려될 수 있음

< 전제조건 의 예시 >

- 이사회, 주주총회 등 회사법상의 기구가 실질적인 기업 의사결정기구로 역할
- 주주대표소송, 집중투표제, 집단소송 등을 통한 소액주주들의 실질적인 감시·규율
 - * 현재 도입추진중인 집단소송제는 허위공시, 회계분식, 주가조작 사건에 국한되고 있으며, 적용대상 기업도 자산총액 2조원 이상 상장기업(현재 약 90개)에 한정(30대 기업집단 총 계열사 624개중 55개(8.8%)에 불과)
 - 적용대상 기업을 대폭 확대하고 이사의 배임, 지배주주의 배임교사등에 대해서도 적용 필요
- 지배주주의 사익을 위한 계열사간 출자를 견제할 수 있도록 기관투자가들의 적극적인 역할 제고

(4) 금융보험사의 의결권 제한

- 원칙적으로 금융보험사의 자기 계열사에 대한 의결권은 금지하는 것이 바람직
 - 금융보험사를 사금고화하여 지배력확장의 도구로 사용하는 폐해를 원천적으로 차단할 필요
- 금번 법개정시 경영권에 영향을 줄 수 있는 사항에 대해 제한적으로 금융보험사의 의결권 행사를 허용한 것은 경제여건 변화에 부응한 불가피한 조치였음
 - 외국인 투자자의 급증으로 국내 기업의 경영권 방어에 위험이 초래될 수 있다는 현실적 고민도 배제할 수 없음
 - 변경된 제도를 시행해 본 후 부작용이 발생하면, 제도를 보완하는 방안도 신중히 검토할 필요가 있다고 판단됨

(5) 경영권시장의 활성화

- 우리나라 재벌형태와 같은 기업집단 구조는 선진국에도 존재하나, 그 경영형태는 상이함
 - 주식회사제도의 발전으로 기업의 소유와 경영의 분리가 진전됨에 따라 주주와 경영자간의 대리인 문제는 현대적 대기업에 공통적으로 존재
 - 다만, 경영실패에 대한 책임을 물을 수 있는 시스템이 갖추어져 있느냐 하는 점에서는 차이가 있음
 - 선진국의 경우 자본시장의 발달에 따라 M&A를 통한 기업경영권 거래가 활발하게 이루어져 실패한 경영자는 즉각 퇴출위험에 봉착
 - 반면, 우리나라 재벌의 경우 총수는 그룹이 붕괴되지 않는 한 경영에서 퇴진하지 않으며, 계열기업의 경영진도 경영권시장에서 선별되지 않고 총수의 선택에 의해 이루어짐으로써 기업이익보다는 대주주의 이익에 봉사

- 기업의 책임성을 제고하고 주주재산권을 보호하기 위해서는 경영권시장의 활성화가 필수적인 바, 이를 위해서는 기업집단 계열사들이 경영권시장에 노출될 수 있도록 계열사간 관계를 독립기업 경영체제로 전환시킬 필요
 - 주식의무공개매수제 폐지, 외국인의 적대적 M&A 전면 허용 및 외국인의 주식소유제한 폐지 등 경영권 시장 활성화를 위한 제도적 기반은 조성됨
 - 그러나, 그룹내 기업들이 기업간 출자와 상호지급보증의 사슬로 묶여있는 선단식 경영체제에서는 개별기업단위의 경영권거래는 현실적으로 불가능
 - 출자관계, 내부거래관계 등 계열사간의 연결고리를 약화시켜 개별기업단위의 독립·책임경영 체제 기반 마련 필요