

KDI 정책토론회
자료

이 자료는 10월 17일 조건부터
사용하여 주시기 바랍니다.

대규모 집단 규제의 개선방안

2001. 10. 16.

성 소 미

한국개발연구원

- 목 차 -

< 요 약 >

1. 문제제기: 대규모 기업집단정책의 재조명	1
2. 경제위기 이후 달라진 기업환경에 대한 평가	2
(1) 세계적 경쟁심화와 Global Standard	2
(2) 시장을 통한 자율규제 장치에 대한 평가	6
3. 대규모 기업집단규제의 근거와 기본방향	11
4. 대규모 기업집단 규제의 개선방안	14
(1) 30대 기업집단 지정제도 (공정거래법 제 14조)	15
(2) 상호출자금지(공정거래법 9조)	19
(3) 채무보증금지(공정거래법 10조의 2)	21
(4) 출자총액제한(공정거래법 10조)	22
가) 출자총액규제의 경제적 논거	23
나) 출자총액규제의 운용경험	28

다) 출자총액규제의 폐지와 재도입	31
라) 출자총액규제에 대한 평가	38
마) 출자총액규제의 개선방안	41
 <부록 1> 공정거래법상 기업집단원용 규제 현황(잠정)	47
<부록 2> 30대 대규모기업집단 현황	50
<부록 3> 직접 상호주 규제제도의 현황	51
<부록 4> 대규모 기업집단의 자산규모별 분포	52
<부록 5> 출자총액제한제도의 변천	53
<부록 6> 2001년 5월 정·재계 합의 : 출자규제 예외 확대	55

- 표 목 차 -

<표 1> 경제위기 이후 외국기업에 의한 기업결합 현황	3
<표 2> 공정거래법이 아닌 타법에서의 채무보증, 출자, 내부거래규제	6
<표 3> 소수주주권 행사요건 강화	8
<표 4> 경제위기 이후 지배구조관련 제도변화	9
<표 5> 30대 기업집단 지정제도에 의거한 규제들의 목적	16
<표 6> 내부지분을 추이	26
<표 7> 대규모 기업집단의 출자현황 : 1987-1994	30
<표 8> 대규모 기업집단의 출자현황: 1995-1998	31
<표 9> 출자총액규제 폐지 이후의 출자추이: 1998-2001	32
<표 11> 30대그룹 출자의 예외인정금액 (2001년 4월 현재)	37
<표 12> 예외인정 출자의 사유별 비중(2001년)	38

- 그림목차 -

[그림 1] 외국인 직접투자의 추이	4
---------------------------	---

< 요약 >

1. 대규모 기업집단 정책의 재조명¹⁾

- 한국의 공정거래정책은 독점적 지위의 남용 등 서구의 전통적인 경쟁정책의 개념적 틀과 달리 경제력 집중에 대한 규제를 포함하는 독특한 모습으로 진화
- 대규모 기업집단정책의 목적은 지배대주주가 지분이상의 통제권을 갖는 지배구조의 개선, 금융건전성의 제고 등으로 요약.
 - 그러나 공정거래법을 통한 대규모 기업집단 정책이 규모자체(Bigness)를 규제하는 것은 경제적 합리성을 가지기 어려움.
 - 선진기업들의 경우에도 일개 기업 혹은 기업그룹이 다수의 시장에서 상당한 시장지배력을 행사하고 있는데, 이러한 시장지배력을 기술혁신이나 우월한 경영자산 등과 같이 합법적인 수단을 통해 획득하는 경우 규제 대상이 아님.

1) 여기서 '규제 재정립의 필요성'이란 공정거래법상 대규모 기업집단에 대한 규제수단 및 규제방식에 있어서의 개선점에 국한하는 것으로 일반적인 재벌개혁(회사법 및 상법상의 규제, 금융건전성 규제 포함)의 중단 내지 후퇴를 시사하는 것이 아님.

- 지배구조의 개선, 금융건전성의 제고 등 재벌규제의 목적은 궁극적으로 금융시장의 규율 및 상법, 회사법 등의 법치를 통해 달성하는 것이 최선임.
 - 외환위기 이후 사외이사제도, 소수주주권 강화, 감사위원회 제도, 집중투표제 등 기업지배구조 개선을 위한 제도적 틀 마련.
 - 그러나 그룹총수의 지배권에 대한 실질적인 견제 장치로 작동하기에는 미흡.
- 시장규율과 기업내·외부의 통제장치들이 원활하게 작동하지 못하는 과도기 동안에 대규모기업집단 규제를 한시적으로 유지할 필요성은 있음.
 - 그러나 국제시장에서의 경쟁이 날로 치열해지고 있는 상황에서 대규모 기업집단에 대한 규제는 신규 유망산업에의 진출 등을 통한 구조조정에 장애가 될 수 있음.
 - 또한 국제적 인수, 합병이 활성화되고 있는 상황에서 국내기업들의 경쟁능력을 차별적으로 제한할 수 있음
- 향후 어떠한 전제조건을 기반으로 이러한 대규모 기업집단 규제를 단계적으로 개선해 나갈 것인지에 대한 기업들의 예측가능성을 높여줄 필요가 있음.

- 공정거래위원회는 공정거래법 및 시행에 있어서 경쟁정책적 통제장치를 강화할 필요가 있음
 - * 시장지배적 지위의 남용행위, 기업결합 규제, 불공정거래행위 등에 대한 규제의 유효성 제고.
- 재계는 기업구조개혁의 진전을 위한 단계적 계획을 제시하고 정부는 이러한 계획의 실현가능성 및 타당성에 대한 검토를 거쳐 위 계획에 부응하는 규제완화 일정을 제시.
 - * 증권관련 집단소송제의 조속한 시행

2. 대규모 기업집단 규제의 개선방안

- 현재 대규모 기업집단에 대한 공정거래법상의 주요규제는 상호출자금지, 출자총액제한, 상호채무보증금지로 나누어 볼 수 있음.
 - 공정거래법에 의한 대규모 기업집단 규제 중에서는 출자총액규제가 사실상 주된 정책수단으로 남아 있음.
 - 상호출자금지의 경우 시행 이후 경고이상의 제재조치를 받은 경우가 총 7건에 불과한데 이는 제도 시행이후 기존 대규모기업집단 소속회사간 상호출자가 완전히 해소되었음.

- 채무보증제한제도는 대규모 기업집단 계열사간 채무보증을 단계적으로 해소하는 방향으로 개편 추진되었는데 2000년 4월 현재 30대 기업집단의 계열사간 채무보증은 사실상 완전 해소됨.

(1) 30대 기업집단 지정제도

- 공정거래법 제14조에 의해 공정거래위원회는 자산총액 기준으로 상위 30개 기업집단을 매년 지정하여 공표하고 있음.
- 차별관련 규제들의 목적이 서로 상이하므로 30대 기업집단을 지정(공정거래법 14조)하여 이들에 대해 일률적으로 규제하는 것은 재검토해 볼 필요가 있음.
 - 규제 대상의 선정은 각 규제의 목적에 따라 개별적으로 법조문에 명시하는 것이 타당함(unbundling approach).
 - 현행은 자산규모 순위로 30대 대규모 기업집단을 매년 지정 발표하고 이들 기업집단에 대해 일련의 규제를 적용.
- 일부에서는 대규모 기업집단을 자산규모별로 3조원(GDP 0.6%) 이상, 5조원(GDP 1%) 이상, 또는 10조원(GDP 2%) 이상 등으로 변경하여 규제대상의 숫자를 줄이거나 규제대상을 경제규모 변화와 연동하는 안이 제시되고 있음.

- 그런데 이와같이 자산순위 대신 자산규모의 수준으로 혹은 경제규모에 연동하여 규제대상을 정의하는 것 역시 일률적으로 정의된 규제대상에 대해 다양한 목적의 규제²⁾들이 패키지(package)를 적용되는 불합리성을 그대로 보유.

□ 규제대상을 축소할 것인지 확대할 것인지에 관해서는 개별규제별로 경제적 합리성을 준거로 한 규제의 목적을 명시하고 규제수단이 그러한 목적을 효율적으로 달성하는 최선책 내지 차선책이 되도록 디자인

(2) 상호출자금지

□ 상호출자금지(공정거래법 9조)는 현행의 규제수준을 유지하거나 오히려 모든 기업집단으로 확대하는 것을 고려해 볼 수도 있음.

- 14조(30대 기업집단 지정제도)의 폐지를 전제로 할 경우 상호출자금지 규제대상은 공정거래법 9조에서 “상호출자금지 대상 대규모기업집단”으로 정의하는 것을 검토.

- 적용대상을 현행 수준으로 유지하려면 자산총액 2.5조원 이상 등으로 규정할 수 있을 것이며 더 확대하는 경우 자산총액 기준을 하향 조정하거나 기업집단 전체 등으로 규정할 수 있음.

2) 30대 기업집단에 대해 상호출자금지, 출자총액제한, 채무보증금지 등 공정거래법상의 규제 뿐만 아니라 기타 다수의 타법령에서 대규모 기업집단지정제도를 원용한 규제들이 있음. 30대 기업집단 지정제도를 원용하여 공정거래법 이외의 타법령에서 이루어지고 있는 규제에 대해서는 <부록 1> 참조.

☐ 상호출자금지의 규제내용 및 규제수준 현행유지의 논거는 아래와 같음.

○ 직접상호주는 회사자본의 가공적 증대를 직접적으로 초래하기 때문에 상법의 규제조항이 있으나(<부록 3> 참조) 우리나라 기업집단의 문제에 대응하는 데 있어서 상법의 규제범위는 제한적임.

○ 만일 독점규제 및 공정거래에 관한 법률 제9조(상호출자의 금지 등)의 적용대상이 축소된다면, 적용대상에서 제외되는 기업집단 소속 계열사간(상장·비상장 모두)에는 서로 49.9%의 직접상호주를 보유하는 것이 합법적이 됨.

☐ 장기적으로 볼 때 상호출자금지(공정거래법 9조) 조항은 상법, 증권거래법(1999년 2월 관련조항 폐지)의 상호출자관련 조항들과 더불어 체계적인 검토가 필요함.

(3) 채무보증금지

☐ 대규모 기업집단에 대한 채무보증금지(공정거래법 10조의2) 규제는 한시적으로 유지.

○ 장기적으로 보면 채무보증제한은 공정거래법에서 다루어야 할 분야는 아님.

□ 채무보증금지 규제 한시적 유지의 논거

- 채무보증 해소정책은 외환위기 이후 부실기업 구조조정에서 그 효과가 매우 컸다고 판단됨.
 - * 기존 30대 기업집단에 속하는 계열사들의 경우 채무보증 문제 해결.
 - * 2001년의 경우 30대 재벌의 제한대상 채무보증금액은 총 3,643억원이고, 이 중 신규로 진입한 그룹이나 신규로 편입된 회사의 채무보증이 3,280억원으로 대부분임.
- 금융기관의 신용평가능력이 현저히 개선되기까지는 현행 규제를 유지.
- 재계에서는 은행법상 60대 주채무계열에 의한 건전성 규제가 이루어지고 있으므로 공정거래법에 의한 채무보증금지 규제를 없애자고 주장하나 실질적으로 은행에 의한 규율면에서는 아직 개선의 여지가 큼.

□ 채무보증금지의 규제대상은 공정거래법 14조(30대 기업집단 지정제도)의 폐지를 전제로 할 경우 공정거래법 10조의2에 “채무보증금지 대상 대규모 기업집단”을 따로 규제할 필요가 있음.

- 부채총액 2조원 이상(2001년 4월현재 기준 25개 기업집단) 등으로 규제대상을 규정할 수 있음(<부록 4> 참조).
- 한시적으로 필요하다고 인정되는 경우 규제대상을 현행 보다 확대하는 것도 고려해 볼 수 있을 것임.

(4) 출자총액 규제

□ 현행 공정거래법 제10조의 출자총액제한 제도는 30대 대규모 기업집단에 대해 순자산의 25%이상 출자할 수 없도록 함으로써 출자에 대한 사전적 상한(ceiling)을 두고 있음.

□ 출자총액 규제의 경제적 논거

- 기업집단의 계열확장이 차입금이나 외부주주의 자금을 동원하여 이루어지는 경우 타인자본의 권리 침해 가능성이 있기 때문에 과도한 출자를 규제.
- 지배대주주가 지분이상의 지배권을 행사하는데 기여하는 계열사 지분율을 하락시키는데 간접적인 기여³⁾.

□ 출자총액 규제의 실효성

- 그 동안의 운용경험으로 볼 때 출자총액규제는 계열사 지분율을 낮추는데 효과를 발휘하지 못함.

* 1991-1997년간 계열사 지분율은 33%-34%로 지속적으로 높은 수준을 유지(자세한 분석은 본문 참조).

- 순자산 대비 출자총액에 대한 상한(ceiling)규제로서 출자비율을 낮추는데도 실효성이 적었던 것으로 평가됨.

3) 2001년 4월 현재 30대 기업집단의 동일인 및 특수관계인의 지분은 평균 5.6%이나 계열회사 지분율이 평균 39.4%이므로 극단적인 경우 지배 대주주는 45%의 지배력을 발휘할 수도 있음.

- * 출자규제는 1987년 도입당시 순자산 대비 40%이상 출자하지 못하도록 하였는데 이후 1994년까지 30대 기업집단의 출자비율은 출자총액규제의 상한과 관계없이 지속적으로 하락하여 1994년에는 26.8%에 불과하였음.
- * 이에 따라 1995년부터 출자비율 상한이 25%로 변경(공정거래법 4차개정)된 후 1998년 3월말까지 3년간의 유예기간을 부여하였는데, 1995년부터 외환위기 이전 1997년까지의 출자비율은 오히려 상승.
- * 1998년 2월 출자총액규제가 폐지된 이후 1999년 재도입 되기까지 1년간의 출자비율이 크게 증가한 것은 사실이나 이것은 5대 재벌에 대한 부채 200% 달성이라는 조치시행시기와 일치하고 있고 위기상황에서의 구조조정 과정에서 나타난 일시적인 현상으로 출자규제의 유효성을 뒷받침하는 현상은 아님(자세한 분석은 본문 참조).

□ 부작용을 능가하는 사회적 편익의 존재를 증명하지 못하는 가운데 실효성이 적은 규제를 지속해 나가야 할 근거가 취약

- 규제의 실효성 및 규제에 따른 사회적 비용에 대한 종합적인 판단을 통해 규제의 존속근거를 제시해야 할 것임.
- 시장규율을 대체하는 규제는 원래부터 한시적인 정책이어야 하는 만큼 직접적 규제에 의한 시장규율의 대체는 가급적 빨리 종료되는 것이 바람직

* 1998년 2월 출자총액 규제가 폐지되었다가 2001년 4월 다시 부활되는 과정에서 이러한 종합적 검토 미흡

□ 현행 출자총액 규제는 다양한 예외가 인정되고 있으며 최근 정·재계 합의에 의해 예외범위 확대요구를 상당부분 수용(<부록 6> 참조) 하는 등 폭넓은 예외가 인정되고 있으므로 규제목적을 달성하기 위한 수단으로서의 유효성이 감소하고 있음⁴⁾.

○ 뿐만 아니라 기업들이 출자 예외 인정을 받기 위해 투자사안 별로 정부부처의 허가를 받게되면 기업의 개별 투자결정에 정부가 개입하는 형태의 규제로 변질될 우려가 있음.

□ 출자총액규제(공정거래법 10조)는 단계적으로 폐지(phase out)하는 것이 바람직.

○ 타인자본의 권익침해 가능성을 치유하는데 있어 출자총액규제의 효과는 부수적인 반면 기업의 투자결정을 직접 규제.

○ 시장규율의 정착을 기다리기 위해서 순편익이 크지 않은 규제를 지속해 나가기 보다는 일단 제도적 환경을 조성하여 시장친화적인 규제로의 전환을 모색하는 것도 대안이 될 수 있음.

○ 규제를 존속시키면서 예외를 지속적으로 확대하는 것에 비해 우월한 대안임.

4) 현재 예외로 인정되지 않는 부분 중 가장 핵심적인 부분은, 계열회사 매각대금이 아닌 자금(차입금 등)으로 신규핵심역량 육성을 위해 이루어지는 계열사간 출자임.

□ 출자총액제한의 폐지 시기 및 과도기 동안의 제도운용에 관해서는 다음과 같은 시나리오를 상정해 볼 수 있음.

○ 이하의 대안들은 규제의 합리성 기준으로 배열하였음.

□ 제1안 : 증권관련 집단소송제가 시행되는 시점(2002년 4월경)에서 공신력있는 기관들이 기업지배구조관련 제도의 시행실적과 직·간접시장에서의 규율정도를 평가하여 출자규제의 폐지 여부 혹은 단계적 개선(phase out) 일정을 결정

○ 이때 재계는 기업구조개혁의 진전을 위한 단계적 계획을 제시하고 정부는 이러한 계획의 실현가능성 및 타당성에 대한 검토를 거치는 한편, 위의 공신력 있는 기관의 평가를 감안하여, 출자총액제도의 존폐여부와 개선일정을 결정

□ 제2안 : 출자총액제한 제도 자체는 한시적으로 유지하되 규제내용을 일부 변경. 대규모 기업집단이라 하더라도 순자산의 25% 이상 출자하더라도 주식처분명령을 내리지 않는다고 출자비율이 순자산의 25%를 초과하는 초과지분에 대해 의결권만을 제한함.

○ 대안 2을 채택할 경우, 앞에서 논의한 바의 30대 기업집단지정제도의 폐지를 전제로 하는 경우, 출자총액 규제의 대상은 총자산 3조원 이상 혹은 GDP의 일정비율 이상 자산규모 기업 등으로 공정거래법 10조(출자총액제한)에서 독자적으로 규정

- 투자에 대한 직접규제라는 기존규제의 단점을 보완하면서 초과지분에 대한 의결권 제한을 통해 기업지배구조의 문제를 해결하고자하는 규제 원래의 목적을 살리는 장점이 있음.
- 의결권을 제한한다는 점에서 여전히 기업들에 대한 규제로 작용하고 사유재산권 침해 등의 논란 소지가 있고, 외국인 투자자의 지분이 높을 경우 국내기업의 의결권만을 제한함으로써 경영권 유지에 부담을 줄 우려가 있음.
- * 그러나 과도기적 정책수단으로 의결권을 제한하는 경우는 드물지 않음.
- * 또한 의결권 제한 대상 주식을 기업 스스로 선정하도록 할 경우 재산권 행사상의 제약도 일부 해소할 수 있음.
- * 다만 의결권 제한의 실효성 확보를 위한 실무차원의 검토가 필요할 것임.

□ 제3안 : 현행 규제의 내용을 그대로 유지하되 출자총액한도를 40%, 혹은 50% 등으로 상향조정

- 현행 출자총액규제의 상한이 왜 25%인지에 관해서는 대부분의 규제시책이 그런 것처럼 현실적으로 관측되는 재벌들의 타회사 출자비율과 출자한도 초과분의 해소능력을 감안하여 설정한 것임.

- 1987년 출자총액제한제도가 도입될 때 당시 30대 기업집단의 평균출자비율은 43.6% 였으므로 출자총액 상한을 40%로 정했던 것이며, 1994년 출자한도를 25%로 하향조정하던 당시의 평균출자비율은 26.8% 였음.
 - 2001년 4월 1일 현재 30대 대규모 기업집단의 평균 출자비율이 35.6%인데(<부록 2> 참조) 출자총액의 상한을 40% 내지 50%로 상향조정하자는 것은 현행의 예외인정 범위가 상당히 넓은 점을 감안할 때 구속력이 없는 규제로 만드는 효과
- 제4안 : 현행 규제의 내용을 유지하되 출자총액제한 적용대상을 자산규모 5조원(GDP의 1%)이상 혹은 10조원(GDP의 2%)이상 등으로 축소하여 규정
- 규제범위에 대한 경제적 합리성 미흡.
 - 현재 상위 기업집단일수록 기업내외부의 통제장치(외국인투자자, 기관투자가, 소액주주 등에 의한 감시, 감사위원회, 사외이사제, 집단소송제 등)에 의한 감시가 비교적 양호
 - 출자총액제한 제도자체가 시장에 의한 규율이 부족한 것에 대한 차선택으로 한시적으로 유지되는 것이기 때문에 이러한 규율이 상대적으로 양호한 집단을 규제하는 것은 논리적 모순

1. 문제제기: 대규모 기업집단정책의 재조명

- 한국의 공정거래정책은 독점적 지위의 남용 등 서구의 전통적인 경쟁정책의 개념적 틀과 달리 경제력 집중에 대한 규제를 포함하는 독특한 모습으로 진화
 - 이러한 배경에는 과거 대기업 위주의 성장전략이 재벌에 의한 생산집중, 과도한 업종다각화, 소유·지배·경영권의 집중 등이 심화되었고 이러한 현상의 복합개념으로서 소위 경제력 집중이 다양한 사회경제적 폐해를 초래한다는 인식이 자리잡고 있음.
- 한편 우리 경제의 지속성장을 가능하게 할 미래지향적 산업조직의 관점에서 볼 때 산업구조조정을 선도할 주체로서 현재의 대규모 기업집단의 역할을 부인하기 어려움.
 - 대규모 기업집단정책은 기업 및 산업구조조정에 영향을 미칠 뿐 아니라 기업간 경쟁구도, 정부와 시장의 역할, 경제적 자유와 형평 등에 대한 국민의 인식과 태도에도 영향을 미침.
- 대규모 기업집단에 대한 규제는 도입 이후 끊임없는 논쟁을 불러일으켜 왔으나 특히 최근에는 외환위기 이후 국내외 경제상황과 기업환경이 급격히 변화하였으므로 대규모 기업집단 규제를 재정립할 필요가 있다는 주장이 재계는 물론 학계와 정부부처들에서 제기되고 있음.

□ 대규모기업집단에 대한 규제를 재정립할 필요성을 인정하면서도 최근의 여건변화에 대한 '평가' 및 대규모기업 집단규제의 '개선 방안'에 대해서는 전문가 집단 내에서도 상당한 이견을 보이고 있을 뿐 의견수렴을 이루지 못하고 있음.

- 여기서 '규제 재정립의 필요성'이란 공정거래법상 대규모 기업집단에 대한 규제수단 및 규제방식에 있어서의 개선점에 국한하는 것으로 일반적인 재벌개혁(회사법 및 상법상의 규제, 금융건전성 규제 포함)의 중단 내지 후퇴를 시사하는 것이 아님.

□ 이하에서는 기업들이 직면한 새로운 환경과 외환위기 이후 달라진 기업환경을 평가하고 달라진 환경 하에서의 대규모 기업집단 규제의 개선방향과 개별 규제별 개선방안에 대해 논의하고자 함.

2. 경제위기 이후 달라진 기업환경에 대한 평가

(1) 세계적 경쟁심화와 Global Standard

□ 많은 기업들이 새로운 유형의 무역, 해외투자, 기업간 협력·제휴 등을 통해 사업활동을 국제적으로 확장하면서 신시장에 진입하고 있으며, 이에 따라 상품, 서비스, 투자, 기술, 인력 등의 국제적 흐름이 크게 증가하고 국민경제에서 외국기업들이 차지하는 비중도 커지고 있음.

- 대부분의 동남아 국가들이 외환위기 이후 외국인 직접투자 유입이 급격히 감소한 것과 대조적으로 한국의 경우 외환위기 이후 급속히 증가
- 1998년 외국인에 의한 한국기업 M&A는 전체 외국인투자 유입액의 거의 절반에 이름
- 외국기업에 의한 국내기업의 M&A 현황을 보면 외국기업의 결합건수는 1998년 132건으로 전체 기업결합 건수의 27.2%를 차지하고 있으며 1999년의 경우 168건으로 전체 기업결합의 30.7%를 차지

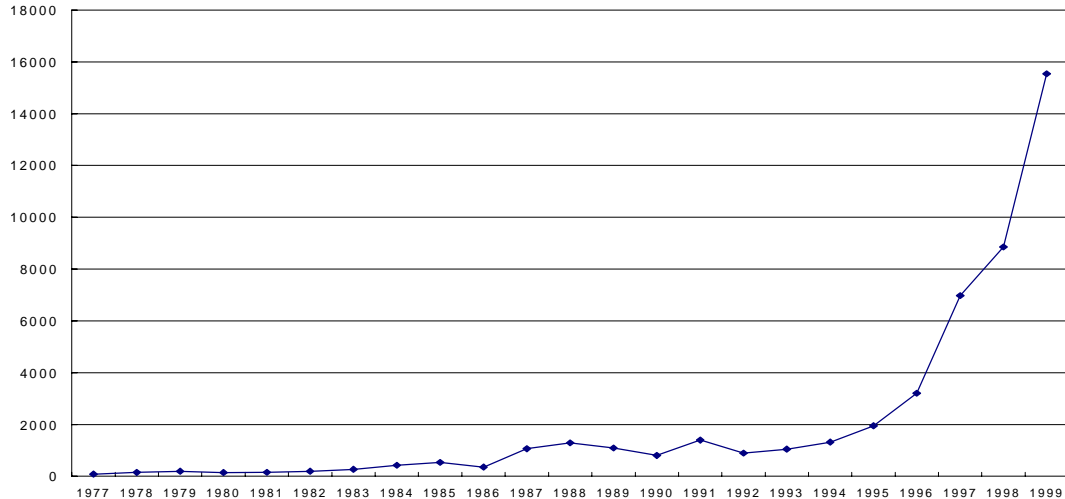
<표 1> 경제위기 이후 외국기업에 의한 기업결합 현황

	외국기업 결합건수	전체기업 결합건수	비중(%)	외자규모	건당금액
1998	132	486	27.2	74억 달러	5,600만 달러
1999	168	557	30.7	87억 달러	5,200만 달러
증감(증가율)	36(27.3%)	71(14.6%)	-	13억 달러(17.6%)	-400만 달러

자료: 공정거래위원회, 『공정거래백서 2000』, 2000.

[그림 1] 외국인 직접투자의 추이

(단위: 백만달러)



자료: 산업자원부

□ 1990년대 중반 이후 세계적으로 M&A가 매우 활발해 지고 있을 뿐 아니라 대형화 추세가 뚜렷함.

○ M&A의 건당 평균규모는 1992년 2,410만달러에서 1998년 9,470만달러로 약 4배로 증가.

○ 1992-1998년 기간동안 인수규모 350억달러 이상 대형 M&A는 총 10건인데 이중 9건이 1998년에 발생.

□ 기업활동의 세계화에 따라 공정거래 관련 법제 및 그 집행이 더 이상 국내적 문제가 아니며 국내기업들은 이미 외국법제의 집행에 노출되어 있으며 우리도 공정거래법제를 외국기업들에 대해 적용해야 할 필요성이 커지고 있음.

- 이러한 추세는 우리에게 공정거래법제를 ‘global standard’에 맞추고 국제적 수준에 맞는 경제적 논리와 법이론 체계를 갖출 것을 요구하고 있음.

□ 물론 선진국의 경우 소수 가족에 의한 기업집단의 소유, 지배 집중이나 계열사간 과도한 채무보증 등 선단식 경영관행이 없으므로 기업집단에 대한 규제도 없음.

- 선진국의 경우 경영투명성 및 감시장치가 오랜 세월에 걸쳐 확립, 시장메카니즘이 기업의 행태를 규율함.
- 기업내부 통제장치인 주주소송, 이사회, 감사제도가 활성화 되어 있고, 외부통제장치인 기관투자가와 M&A시장 등을 통해 경영감시.

□ 따라서 대규모 기업집단 규제를 국제적 기준의 관점에서만 논할 수는 없으나 국내외 기업의 역차별 등의 문제인식은 필요함.

- 대규모 기업집단에 대한 규제가 세계시장에서 경쟁하는 국내 대기업들의 경쟁능력을 손상시킬 가능성이 있다는 우려가 제기되고 있음.
- 이러한 관점에서 대규모 기업집단에 대한 규제는 영업활동에 대한 직접규제 보다는 경쟁촉진을 통한 경쟁력 강화정책으로 전화되어야 할 필요성이 제기되고 있음.

* 정보혁명의 진전에 따라 새로이 전개되는 시장 및 기술기회를
 누리기 위한 신규진출의 중요성도 증가하고 있음.

(2) 시장을 통한 자율규제 장치에 대한 평가

□ 재계에서는 공정거래법과 같은 공법을 통해 기업들간의 사적 거래를 규제(출자총액제한, 채무보증 제한, 상호출자금지, 내부거래 제한 등)하는 것은 부적절하다고 주장하고 있음.

- 기업의 주주와 채권금융기관이 규제하거나
- 은행법, 회사법, 상법, 증권거래법, 법인세법 등을 통해 규제하면 된다는 입장임(<표 2> 참조).

<표 2> 공정거래법이 아닌 타법에서의 채무보증, 출자,
 내부거래규제

	내 용	도 입
채무보증금지	- 주채무계열 : 여신총액 2,500억원 이상인 그룹을 지정하여 채무보증 금지, 채무구조 개선 약정체결(은행법)	98. 4
출자한도규제	- 자본금 10% 이상 출자시 공시(증권거래법)	98. 4
채무보증규제	- 동일차주 신용공여, 거액여신한도(은행법)	98. 4
	- 채무보증 貸損은 손금불산입(법인세법)	98.12
	- 자본금 10% 이상 보증시 공시(증권거래법)	98. 4
내부거래규제	- 부당행위 계산부인(법인세법)	74.12
	- 자본금 10% 이상 공급계약 체결시 공시(증권거래법)	98. 4
	- 대형거래시 이사회 의결 및 주총승인(증권거래법)	01. 3

- 그러나 공정거래법으로 기업집단을 규제하는 것은 현행의 시장 메커니즘, 법률구조 및 관행만으로는 대규모 기업집단의 구조와 행태를 치유할 수 없다는 판단에 근거하고 있음.
- 그렇다면 이러한 판단이 경제위기 이후 시장규율 및 법제도 환경의 변화를 감안할 때 얼마나 달라져야 하는지가 쟁점으로 남게 됨.
- 경제위기 이후 시장기능의 강화, 시장규범과 시장환경의 선진화를 위한 법제도적 환경에 상당한 진전이 있었음.
 - 기업인수합병의 활성화, 외국인투자 자유화, 퇴출의 원활화, 노동시장의 유연성 제고, 금융감독기능의 강화 등을 위해 다수의 법령이 제정되거나, 개정되었고 정책 및 제도 개선이 이루어 졌음.
- 경제위기 이후 재벌의 문제를 기업지배구조의 실패라는 시각에서 인식하고 경영투명성과 책임성을 보장하기 위한 제도적 틀이 상당히 개선되었음.
 - 1998년 상법 및 증권거래법을 개정하여 대표소송제기권, 이사·감사의 해임청구권, 회계장부열람권 등 소수주권의 행사요건 대폭 완화(<표 3>참조)

- 1998년 4월부터 상장법인과 30대 기업집단에 대해 사외이사, 채권자, 주주 대표 등이 참여하는 감사인 선임위원회 설치를 의무화하고, 회계기준을 국제기준에 부합하도록 개정, 기업회계자료 공시강화(<표 4> 참조)

<표 3> 소수주주권 행사요건 강화

소액주주권	상 법			증권거래법	
	구상법	1998.12	1997.4	1998.2	1998.5
대표소송제기권	5%	1%	1%(0.5%)	0.95%	0.01%
이사의 위법행위 유지청구권	5%	1%	1%(0.5%)	0.5%(0.25%)	0.5%(0.25%)
주주제안권	-	3%	1%(0.5%)	1%(0.5%)	1%(0.5%)
이사·감사·청산인 해임청구권	5%	3%	1%(0.5%)	0.5%(0.25%)	0.5%(0.25%)
임시주총 소집청구권	5%	3%	3%(0.5%)	3%(1.5%)	3%(1.5%)
회계장부열람청구권	5%	3%	3%(0.5%)	1%(0.5%)	1%(0.5%)
회사업무·재산상태 검사청구권	5%	3%	3%(0.5%)	3%(1.5%)	3%(1.5%)
회사해산청구권	-	-	10%	-	-

주: 1) ()는 최근 사업연도말 자본금이 1천억원 이상인 법인에 적용. 6개월 이상 보유조건.
대표소송제기권은 제소후 최소 1주만 보유해도 원고적격 유지 가능.

<표 4> 경제위기 이후 지배구조관련 제도변화

구 분	1998년 이후 제도변화
투명성 감사제도	<ul style="list-style-type: none"> • 30대그룹 결합재무제표 도입 (99시행) • 외부감사인 및 회계관계인 부실회계 책임 강화 • 감사인선임위원회 의무화 • 2/3 이상 사외이사로 구성된 감사위원회 의무화, 상법상 감사, 감사인선임위원회 의무 면제 • 기업공시제도 개선. 공시위반에 대한 처벌 강화 • 국제회계기준과의 조화 • 10대그룹 대규모내부거래 의사회의결 및 공시의무화
CEO 이사회 그룹경영조직	<ul style="list-style-type: none"> • 회장실 등 폐지, 구조조정추진본부 신설 • 총수의 대표이사 등재 유도 • 지주회사 제한적 허용 • 지배대주주를 업무집행지시자(사실상 이사)로 규정(98.12 상법) • 이사의 충실의무 규정(98.12 상법) • 상장기업 사외이사 선임 의무화 (상장규정상 1인→25%→99.10 증권거래법상 총자산 2조원 이상 상장기업은 3인이상, 과반수 의무화 입법예고) • 사외이사 중심의 이사후보추천위원회 • 이사회내 소위원회 설치 • 이사회 의사록 기재 강화 • 이사회 의장과 CEO 분리 검토
주주총회 주주권	<ul style="list-style-type: none"> • 소수주주권 행사요건 완화(<표 3>참조) • 집중투표제 도입, 의무화 검토 • 단독주주권 도입 검토 • 집단소송제 도입 검토 • 서면투표, 의결권대리행사 활성화
기관투자가	<ul style="list-style-type: none"> • 기관투자가 의결권 행사 허용: 신탁재산(투신과 은행의 신탁계정)에의결권 부여 • 금융기관이 보유한 계열사 주식에 대해서는 의결권 제한 계속
지배권시장	<ul style="list-style-type: none"> • 외국인 포함 적대적 M&A 허용 • 의무공개매수제도 폐지 • 출자총액제한 폐지(2001년 4월 부활) • 자사주 취득한도 폐지 • 기업결합심사기준 완화 • 기업분할제 도입(98.12 상법)

- 위에서 논의한 바의 일련의 기업지배구조 개선정책은 대부분 선진국에서 제도 내지 관행으로 정착되어 있는 장치들로서 향후 지속적으로 시행되는 과정에서 대규모 기업집단의 지배구조 개선에 크게 기여할 것으로 기대됨.
- 그러나 현재로서 새롭게 도입된 법제도에 의해 기업내·외부의 경영감시가 완전한 실효성을 확보하였다고 판단하기는 시기상조라 할 수 있음.
 - 사외이사제도가 도입되었지만 본연의 기능을 완전하게 발휘하지는 못하고 있고, 소수주주권이 강화되었지만 활발한 권리행사가 이루어지지 않고 있어서 그룹총수의 지배권에 대한 실질적인 견제 장치로 작동하지는 못하고 있음.
 - 그러나 투명성 제고장치, 감사위원회, 사실상 이사의 책임, 총수의 대표이사 등재, 이사의 충실의무, 대표소송제 등을 통하여 총수의 법적 책임은 과거보다 크게 강화된 상황임.
 - 이에 추가하여 증권관련 집단소송제 도입이 추진되고 있음.

3. 대규모 기업집단규제의 근거와 기본방향

- 앞에서 언급하였듯이 한국의 공정거래정책은 전통적 의미의 경쟁정책과 재벌정책의 두 축으로 이루어져 있음.
- 대규모 기업집단에 대한 규제는 1987년 시행 이후 핵심문제에 대한 인식의 변화와 더불어 정책의 초점도 바뀌어 왔음.
 - 제도도입 초기에는 주로 30대 기업집단의 높은 국민경제적 비중이 문제시되었고, 이후 다각화와 선단식 경영이 경쟁력 저하의 요인으로 간주되면서 전문화, 대형화, 소유분산, 전문독립경영 등에 초점이 맞추어 졌음.
 - 경제위기 이후에는 지배구조의 왜곡과 직·간접금융시장의 감시 및 규율미흡 등의 문제를 완화하기 위한 정책수단으로서 변화하면서 경영투명성과 책임성이 강조되었음.
- 그러나 공정거래법을 통한 재벌정책이 규모자체(Bigness)를 규제하는 것은 경제적 합리성을 가지기 어려움.
 - 미국에서도 1960년대까지는 규모가 크다는 것 자체가 나쁘다고 생각하는 경향 ("Big is bad.")이 있었으나 이미 낡은 생각이 되지 오래임.

- 기업들은 당연히 상품이나 서비스의 가격과 품질의 결정에서 통제력(Market Power)를 발휘하고 싶어하는데 이러한 시장지배력이 기술혁신이나 우월한 경영자산 때문에 누리게 되는 결과라면 합법적이라는 것이 선진국 경쟁법(Antitrust Laws)의 주요 내용임.

- 미국의 마이크로소프트사가 경쟁정책당국의 조사대상이 된 것은 시장지배력을 획득하였기 때문이 아니라 시장지배력을 유지, 확장하는 방법(배타적 거래, 끼워팔기, 약탈적 가격책정 등)이 소비자의 선택을 제한하고 기술혁신을 저해하는 것으로 판단되었기 때문임.

□ 경제전체의 시스템 리스크(System Risk)를 줄이기 위한 목적으로 공정거래법상의 재벌규제를 사용하는 것은 위기관리 차원에서 예외적으로 고려해 볼 수 있겠지만 수단과 목적의 정합성 문제가 제기됨.

- 시스템 리스크 감소라는 거시경제적 목적달성을 위해 공정거래 정책이라는 미시적 기업정책을 수단으로 사용하는 것은 효과적이라 보기 어려움.

□ 장기적으로 볼 때 재벌의 불법행위는 회사법 및 상법의 엄격한 적용, 공정거래법의 경쟁정책적 규제(시장지배적 지위의 남용규제, 경쟁제한적 기업결합규제 등), 금융시장 및 기업지배권 시장의 시장규율을 통해서 치유되어야 함.

- 시장을 통한 자율규율이 가능하게 되면 한국에서도 대규모 기업집단을 지정하고 이들을 차별적으로 규제할 필요가 없음.
- 공정거래법에 의한 재벌규제는 원래부터 한시적인 정책일 수밖에 없으며 장기에 걸쳐 지속할 수 있는 정책이 아님.

□ 그러나 시장규율과 기업내외부의 통제장치들이 원활하게 작동하지 못하는 과도기 동안에는 대규모기업집단 규제의 필요성을 부인하기 어려움.

- 어떠한 전제조건을 기반으로 대규모 기업집단에 대한 직접규제들을 축소, 폐지해 나갈 것인지에 대한 중기계획이 있어야 할 것임.
- 이를 위해 재계는 기업구조개혁의 진전을 위한 단계적 계획을 제시하고 정부는 이러한 계획의 실현가능성 및 타당성에 대한 검토를 거쳐 위 계획에 부응하는 규제완화 일정을 제시하는 것이 바람직함.

4. 대규모 기업집단 규제의 개선방안

- 과도기 동안 대규모 기업집단에 대한 규제의 필요성이 인정된다고 하더라도 현행 규제의 규제방식이 규제의 목적달성에 유효한지, 규제의 부작용을 능가하는 사회적 편익을 증명할 수 있는지에 대한 검토를 통해 필요하다면 규제방식을 개선할 필요가 있음.
 - 이하에서는 현행 규제의 내용을 검토함으로써 현재 제제와 각 부처들간에 논란을 빚고 있는 대규모기업집단 관련 개별 규제의 개선방안에 대한 논의의 출발점을 제공하고자 함.
- 현재 대규모 기업집단에 대한 공정거래법상의 주요규제는 상호출자금지, 출자총액제한, 상호채무보증금지로 나누어 볼 수 있음.
 - 공정거래법에 의한 대규모 기업집단 규제 중에서는 출자총액규제가 사실상 주된 정책수단으로 남아 있음.
 - 상호출자금지의 경우 시행 이후 경고이상의 제재조치를 받은 경우가 총 7건에 불과한데 이는 제도 시행이후 기존 대규모기업집단 소속회사간 상호출자가 완전히 해소되었기 때문임.
 - 채무보증제한제도는 대규모 기업집단 계열사간 채무보증을 단계적으로 해소하는 방향으로 개편 추진되었는데 2000년 4월 현재 30대 기업집단의 계열사간 채무보증이 사실상 완전 해소됨.

(1) 30대 기업집단 지정제도 (공정거래법 제 14조)

- ☐ 공정거래법 제14조에 의해 공정거래위원회는 자산총액 기준으로 상위 30개 기업집단을 매년 지정하여 공표하고 있음.
- ☐ 30대 기업집단 지정제도에 의해 지정된 기업집단에 대해서는 공정거래법상 상호출자금지, 출자총액제한, 상호채무보증금지, 그리고 다수의 타법령에서 대규모 기업집단 지정제도를 원용한 규제⁵⁾들에 적용되고 있음.
- ☐ 그런데 위에서 언급한 여러가지 규제들이 자산규모 기준으로 정해진 30대 기업집단에 대해 일률적으로 적용되고 있는 것은 불합리한 점이 있음.
 - 상호출자금지, 출자총액제한, 상호채무보증금지, 기타 공정거래법 이외에서의 규제들은 각각 규제목적이 서로 상이하므로 각 규제들의 목적에 맞게 규제대상을 선정하는 것이 합리적임.
 - 더구나 위의 규제들은 장기적으로 보다 시장친화적인 정책수단이 도입되면서 서로 다른 전제조건 하에 단계적으로 소멸되어가거나(phase-out) 혹은 보다 광범위한 적용대상을 찾아서 변화하는 것이 바람직함.

5) 30대 기업집단 지정제도를 원용하여 공정거래법 이외의 타법령에서 이루어지고 있는 다양한 규제의 내용에 관해서는 <부록 1> 참조

- 규제대상은 규제의 목적과 내용에 맞게 독자적으로 정의되어야 함.

<표 5> 30대 기업집단 지정제도에 의거한 규제들의 목적

규제내용	법적 근거	규제의 실질적인 목적
상호출자금지	공정거래법 9조	회사자본의 가공적 증대규제 => 주식회사 제도의 건전성 감독
출자총액제한	공정거래법 10조	기업지배구조의 왜곡에 따른 부작용이 확산되는 것을 차단하는 차선택
상호채무보증금지	공정거래법 10조2	외부충격에 취약한 선단식 경영의 폐해 방지 (금융기관의 신용평가능력 미흡, 계열구조 등 현실을 전제)
타법령에서 대규모기업집단 지정제도를 원용한 규제 ¹⁾	금융, 세제, 특정산업진입제한, 중소기업 관련법 등 다수	관련법의 목적에 따라 다양

주: 1) 30대기업집단 지정제도를 원용하여 공정거래법 이외의 타법령에서 이루어지고 있는 다양한 규제의 내용에 관해서는 <부록 1> 참조.

- ☐ 30대 기업집단지정제도(공정거래법 제14조)는 폐지하는 것을 검토할 필요가 있음.

- 30대 기업집단을 매년 지정하여 공표하지 않더라도 상호출자금지, 상호채무보증금지, 출자총액제한 등 대규모 기업집단에 대한 규제의 실질적 내용과 크게 관련이 없으며 규제의 대상은 각 규제의 목적에 맞게 관련 조항에서 규정할 수 있음.
 - 공정거래법 14조의 실제효과는 공정위의 정책수단에서 보다 다수의 타법령에서 나타나고 있는데(<부록 1>참조), 금융, 세제, 특정산업 진입제한, 중소기업 관련 사항 등으로 다양한 규제들이 30대 기업집단을 대상으로 하고 있음.
- 30대 기업집단 지정제도(공정거래법 14조)를 폐지하고 규제대상을 개별법령에서 독자적으로 정의하게 되면 규제의 합리화에 기여할 것임.
- 각 규제별로 분리(unbundling)하여 접근하게 되면 규제목적 및 대상의 정합성에 대한 재검토를 유도하고 장기적으로 개별규제의 단계적 확대 내지 축소 등에 대한 자유로운 논의가 가능함.
- 일부에서는 대규모 기업집단을 자산규모별로 3조원(GDP 0.6%) 이상, 5조원(GDP 1%) 이상, 또는 10조원(GDP 2%) 이상 등으로 변경하여 규제대상의 숫자를 줄이거나 규제대상을 경제규모 변화와 연동하는 안이 제시되고 있음.

- 자산규모 순위가 아니라 자산규모 수준으로 규제대상을 정하자는 안은 기업들의 예측가능성을 높여준다는 측면에서 논의되고 있음.

- 자산규모의 기준을 GDP와 연동하여 설정하자는 안은 경제성장과 더불어 규제대상 기업집단의 수가 자연증가하는 현상을 방지한다는 측면에서 논의되고 있음.

□ 그런데 이와같이 자산순위 대신 자산규모의 수준으로 혹은 경제규모에 연동하여 규제대상을 정의하는 것 역시 일률적으로 정의된 규제대상에 대해 여러가지 규제 패키지(package)를 적용하는 현행 제도의 불합리성을 그대로 보유하고 있음.

- 규제대상을 축소할 것인지 확대할 것인지에 관해서는 개별규제별로 경제적 합리성을 준거로 한 규제의 목적을 명시하고 규제수단이 그러한 목적을 효율적으로 달성하는 최선책 내지 차선책이 되도록 디자인해야 할 것임.

□ 한편 부채비율 100% 미만의 업체는 대규모 기업집단 지정에서 제외시키는 졸업제도를 도입하자는 안도 제기되고 있음.

- 졸업제도는 규제대상으로 하여금 규제목적을 달성할 유인을 제공한다는 점에서 유익하다고 주장됨.

- 그러나 이 역시 개별규제별로 검토되어야 할 사안이며 대규모 기업집단 지정에서 일률적으로 기준을 정하여 각종 규제에서 적용제외 될 수 있도록 하는 것은 설득력이 부족함.

(2) 상호출자금지(공정거래법 9조)

□ 상호출자금지는 기본적으로 주식회사제도의 건전성 감독차원의 규제이므로 원칙적으로 금지하는 것이 바람직하며 현행의 규제 수준을 유지하거나 오히려 모든 기업집단으로 확대하는 것을 고려해 볼 수도 있을 것임.

- 14조(30대 기업집단 지정제도)의 폐지를 전제로 할 경우 상호출자금지 규제대상은 공정거래법 9조에서 “상호출자금지 대상 대규모기업집단”으로 정의하는 것을 검토.
- 적용대상을 현행 수준으로 유지하려면 자산총액 2.5조원 이상 등으로 규정할 수 있을 것이며 더 확대하는 경우 자산총액 기준을 하향조정하거나 기업집단 전체 등으로 규정할 수 있음.

* 현행 30대 대규모 기업집단 중 30번째 기업집단의 총자산규모는 2.48조원임 (<부록 2> 참조).

* 자산총액 3조원 이상이면 2001년 지정된 30대 기업집단 중 24개 기업집단에 해당함.

□ 상호출자금지의 규제내용 및 규제수준 현행유지의 논거는 아래와 같음.

○ 직접상호주는 회사자본의 가공적 증대를 직접적으로 초래하기 때문에 상법의 규제조항이 있으나(<부록 3> 참조) 50% 이상 지분을 보유할 경우 모자회사 관계가 성립하는 것으로 간주하여 상호출자를 금지하므로 우리나라 대규모 기업집단의 문제를 다루기에는 규제범위가 제한적임.

○ 만일 독점규제 및 공정거래에 관한 법률 제9조(상호출자의 금지 등)의 적용대상이 축소된다면, 적용대상에서 제외되는 기업집단 소속 계열사간(상장·비상장 모두)에는 서로 49.9%의 직접상호주를 보유하는 것이 합법적이 됨.

* 대규모기업집단에 신규로 지정되는 그룹의 경우에는 계열사간에 직접상호주를 보유하는 경우가 있음.

* 1997년 신규로 대규모기업집단에 지정된 거평그룹의 경우 (주)거평제철화학과 대한중석(주)는 당시 서로 상호출자를 하고 있었음.

□ 장기적으로 볼 때 상호출자금지(공정거래법 9조) 조항은 상법, 증권거래법(1999년 2월 관련조항 폐지)의 상호출자관련 조항들과 더불어 체계적인 검토가 필요함.

○ 그러나 상법은 모든 주식회사를 대상으로 하기 때문에 지배관계 즉 모자회사 정의를 기업집단의 경우를 고려하여 수정하는데 어려움이 있음.

(3) 채무보증금지(공정거래법 10조의 2)

□ 대규모 기업집단에 대한 채무보증금지 규제는 한시적으로 유지하는 것이 바람직함.

- 장기적으로 보면 채무보증제한은 공정거래법에서 다루어야 할 분야는 아님.
- 다만 금융기관의 신용평가능력이 현저히 개선되기까지는 현행 규제를 유지하는 것이 합리적임.

□ 채무보증금지 규제 한시적 유지의 논거

- 채무보증 해소정책은 외환위기 이후 부실기업 구조조정에서 그 효과가 매우 컸다고 판단됨.
 - * 기존 30대 기업집단에 속하는 계열사들의 경우 채무보증 문제 해결.
 - * 2001년의 경우 30대 재벌의 제한대상 채무보증금액은 총 3,643억원이고, 이 중 신규로 진입한 그룹이나 신규로 편입된 회사의 채무보증이 3,280억원으로 대부분임.
- 금융기관의 신용평가능력이 현저히 개선되기까지는 채무보증 금지의 현행 적용대상은 유지하는 것이 합리적

- 재계에서는 은행법상 60대 주채무계열에 의한 건전성 규제가 이루어지고 있으므로 공정거래법에 의한 채무보증금지 규제를 없애자고 주장하나 실질적으로 은행이 기업을 규율하기를 기대하는 것이 아직은 시기상조라고 할 수 있음.

□ 채무보증금지의 규제대상은 공정거래법 14조(30대 기업집단 지정제도)의 폐지를 전제로 할 경우 공정거래법 10조의2에 “채무보증금지 대상 대규모 기업집단”을 따로 규제할 필요가 있음.

- 총자산 3조원 이상(2001년 4월 현재기준 24개 기업집단) 혹은 부채총액 2조원 이상(2001년 4월 현재 기준 25개 기업집단) 등으로 규제대상을 규정할 수 있음(<부록 4> 참조).
- 한시적으로 필요하다고 인정되는 경우 규제대상을 현행 보다 확대하는 것도 고려해 볼 수 있을 것임.

(4) 출자총액제한(공정거래법 10조)

□ 현행 공정거래법 제10조의 출자총액제한 제도는 30대 대규모 기업집단에 대해 순자산의 25%이상 출자할 수 없도록 함으로써 출자에 대한 사전적 상한(ceiling)을 두고 있음.

□ 출자총액제한제도는 대규모 기업집단 규제 중 가장 많은 논란과 변화를 겪은 제도임(<부록 5> 참조).

- 출자총액규제는 1987년 출자총액 상한을 순자산의 40%로 규정하였음.
- 그런데 상한이 너무 높아 규제의 실효성이 적다는 판단에 따라 1995년부터는 순자산의 25%이하로 변경하였고 1998년 3월말까지 유예기간을 부여하였는데 1998년 2월 규제자체를 폐지하였음.
- 출자총액규제는 폐지된 이듬해인 1999년 12월 재도입되어 2001년 4월까지 순자산의 25%를 초과하여 출자한 회사에 대해 1년간의 해소시한(2002년 3월말)을 부여하였음.
- 출자총액규제의 재도입에 따른 시행결과를 보기도 전에 벌써 출자총액 제한제도의 완화 목소리가 높아지고 있음.

가) 출자총액규제의 경제적 논거

- ☐ 규제논거: 제도도입 당시(1987)에는 계열사 출자가 재벌확장의 핵심수단이라는 인식하에 과도한 기업확장을 막는다는 목적으로 도입.
- 1998년 폐지되었다가 1999년 재도입 되었던 것은 계열사간 출자가 재벌개혁의 장애가 되고 있다는 판단에 따른 것.

- 기업집단의 총수는 계열사 출자를 통해 집단전체에 대한 전횡적 지배권을 행사하고 있으며 이는 핵심기업 설정, 독립경영체제 확립에 장애가 되고 있다는 것임.

□ 위의 논거를 경제적 측면에서 보면, 기업집단의 계열확장이 차입금이나 외부주주의 자금을 동원하여 이루어지는 경우 타인자본의 권리 침해 가능성이 있기 때문에 과도한 출자를 규제하는 것으로 볼 수 있음.

- 계열사간 출자가 전부 자기자본만으로 이루어지는 경우 계열사 출자를 하든 기존회사 내 새로운 사업부를 만들든 그것은 기업의 최적 사업조직 선택에 맡길 일임.
- 그런데 많은 경우 기업집단의 계열확장에 필요한 출자를 위해 대규모 타인자본(차입금 및 소수주주의 자본)이 동원되었고 이 과정에서 타인자본의 권리가 침해될 우려가 있음.
- 계열사간 출자에 대해 외부주주에 의한 규율이 제대로 작동하지 않는 경우 상장계열사와 비상장계열사간 출자를 통하여 지배주주가 외부주주의 희생을 바탕으로 사익을 추구하는 방법을 개발하기 쉬움(예: SK텔레콤과 대한텔레콤의 내부거래).

□ 대규모 기업집단의 지배대주주인 그룹총수가 보유지분 이상의 지배력을 행사하게 되는 것은 주로 계열사 지분율을 통해서임.

- 한국 대규모기업집단의 소유·지배구조는 소수의 주력기업이 사실상 사업지주회사의 위치에 있으며, 그룹총수가 지주회사 역할을 하는 소수 주력기업의 지배권을 확보하고 주력기업이 다시 타회사의 지배주주가 되는 구조로 되어 있는 것이 일반적임.

- 진정한 의미의 순환출자는 많지 않음.

- <표 6>에서 보듯이, 2001년 4월 현재(잠정치) 30대 기업집단의 동일인 및 특수관계인의 지분이 평균 5.6% 불과한데 계열회사 지분율이 평균 39.4%에 이르고 있어서 극단적인 경우를 상정하면 지배대주주인 그룹총수가 최고 45%까지 지배권을 행사할 수 있는 구조로 되어 있음.

- 계열회사 지분을 통해 그룹총수가 실질적으로 지배권을 행사할 수 있게되는 이유는 총수가 선임한 임원과 조직(이사회 등)이 총수의 지배권 보호를 위해 법인 지분의 의결권을 행사하기 때문임.

- 규제의 필요성: 대출시장이나 외부주주에 의한 계열사 출자에 대한 규율 및 이사회기능의 불완전성, 아직 활성화되지 않은 적대적 M&A 시장 등의 현황을 고려할 때 한시적인 차선택으로 출자총액에 대한 직접규제의 필요성이 인정될 수 있음.

- 2001년 현재 30대 기업집단 소속계열사 624개 중 78%인 486개 회사가 비상장회사이므로 직접금융시장을 통한 규율만으로는 한계가 있음.
- 그러나 규제의 필요성과 규제의 개선 혹은 폐지여부는 별도의 문제임.
- 규제수단이 규제의 목적을 효율적으로 달성하는지, 규제의 사회적 편익이 비용을 능가하는지에 대한 판단을 근거로 규제의 개선방안을 논의할 수 있는데 이것은 다음 소절에서 논의됨.

<표 6> 내부지분을 추이

(단위 : %)

	'83	'87	'89	'90	'91	'92	'93	'94	'95	'96	'97	'98	'99	2000	2001
30대 제별	57.2	56.2	46.2	45.4	46.9	46.1	43.4	42.7	43.3	44.1	43.0	44.5	50.5	43.4	45.0
동일인+	17.2	15.8	14.7	13.7	13.9	12.6	10.3	9.7	10.5	10.3	8.5	7.9	5.4	4.5	5.6
특수관계인															
계열사	40.0	40.4	31.5	31.7	33.0	33.5	33.1	33.0	32.8	33.8	34.5	36.6	45.2	38.9	39.4
5대 제별	n.a.	60.3	49.4	49.6	51.6	51.9	49.0	47.5	n.a.	n.a.	45.2	46.6	53.5	46.2	47.3
동일인+	n.a.	15.6	13.7	13.3	13.2	13.3	11.8	12.5	n.a.	n.a.	8.6	n.a.	n.a.	5.0	2.9
특수관계인															
계열사	n.a.	44.7	35.7	36.3	38.4	38.6	37.2	35.0	n.a.	n.a.	36.6	n.a.	n.a.	41.2	44.4
현 대	81.4	79.9	n.a.	60.2	67.8	65.7	57.8	61.3	60.4	61.4	56.2	53.7	56.4	43.2	-
삼 성	59.5	56.5	n.a.	51.4	53.2	58.3	52.9	48.9	49.3	49.0	46.7	44.6	42.5	44.5	42.5
대 우	70.6	56.2	n.a.	49.1	50.4	48.8	46.9	42.4	41.4	41.7	38.3	41.0	54.1	-	-
LG	30.2	41.5	n.a.	35.2	38.3	39.7	38.8	37.7	39.7	39.9	40.1	41.9	52.4	43.1	47.0

주: n.a. = not available.

자료: 공정거래위원회

- 규제의 기대효과: 순자산대비 출자비율자체를 줄여서 타인자본의 권익침해 가능성을 줄이고, 지배대주주가 지분이상의 지배권을 행사하는데 기여하는 계열사 지분율을 하락시키는데 간접적인 영향을 미칠 수 있음.
 - 출자한도초과금액을 해소하기 위해서는 순자산을 증가시키거나 기존의 출자분을 처분해야만 하므로 이는 계열사 지분율을 하락시키는 방향으로 작용할 수 있음.
- 출자총액규제의 기대효과가 극히 우회적인 만큼 규제방식은 가능한한 단순하고 기업의 의사결정에 직접적인 개입을 최소화하는 것이 바람직함.
 - 출자총액규제는 대규모기업집단의 다각화 능력에 대한 총량 규제로서 기업투자에 일일이 간섭할 필요가 없는 단순성 때문에 과거 업종전문화 제도에 비해 상대적으로 우월한 제도로 평가되기도 하였음.
 - 그런데 예외를 계속 확대하게 되면 기업들이 투자활동에 대해 사안별로 정책당국의 허가를 받는 제도로 변화함으로써 규제의 실효성은 감소하고 폐해는 증가할 우려가 있음.
- 특히 출자규제의 효과가 우회적이고 제한적인 가운데 예외조항이 지속적으로 확대된다면 규제의 본래 취지가 퇴색하게 됨.

- 기업들은 예외 인정을 받기 위해 투자사안 별로 정부부처의 허가를 받게 되므로 기업의 개별 투자결정에 정부가 개입하는 형태의 규제로 변질됨.

나) 출자총액규제의 운용경험

□ 출자총액 규제에 따른 출자비율 및 계열사 지분의 변화추이를 보면 출자규제의 효과가 상당히 제한적이었음을 볼 수 있음.

- 출자비율은 도입이후 1994년까지 하락하다가 다시 증가하는 추세를 보였으며, 계열사 지분율은 높은 수준에서 지속되거나 오히려 증가하는 추세를 보였음.

□ 출자총액규제가 실제로 시행되었던 1987년부터 1994년 기간의 규제가 규제목적을 충실하게 달성하고 있는지를 검토해 보면 규제효과는 제한적이라고 판단됨.

- 1987-1994년 기간동안 출자총액 상한선은 40%였는데, <표 7>에서 보듯이, 규제를 도입한 다음해인 1988년 30대 기업집단의 평균출자비율은 37.8%로 출자총액 상한인 40%이하로 떨어졌으며, 이후 평균 출자비율은 출자총액규제의 상한과 상관없이 지속적으로 하락하여 1994년에는 26.8%에 불과하게 됨⁶⁾.

6) 이 때문에 1994년 순자산 대비 출자총액 한도를 25%로 하향조정하는 법개정이 이루어지게 되었음.

- 내부지분율이 상당히 크게 감소하였으나 주로 동일인과 특수관계인의 지분이 하락하였고 계열사 지분은 33% 수준을 유지
- 출자총액에 대한 예외인정 출자의 비중은 도입 이후 지속적으로 증가하여 제도시행 시점(1987)의 출자초과분에 대한 해소만기가 도래한 1992년의 경우 예외인정 출자금액은 출자총액의 9.3%로 도입초기에 비해 거의 3배 수준으로 증가하였음.
- * 예외인정이 적용되던 1993-1994년 기간의 예외인정 사유별 출자 비중(1993-1994)을 보면 산업합리화(65.9%), 순자산 감소(12.6%), 유상증자 참여(11.7%)의 순

□ 출자총액 상한을 25%로 낮춘 1995년부터 외환위기 이전까지의 출자추이를 보면 거의 규제효과가 없었던 것으로 나타남.

- 1995-1997년 기간 출자비율은 오히려 증가하고 있고, 예외인정 및 적용제외 출자의 비중도 급격히 증가하였으며 계열회사 지분율 역시 증가함(<표 8> 참조).
- 출자비율은 26.3%(1995)에서 27.5%(1997)로 상승
- 예외인정 및 적용제외 출자의 비중은 8.7%(1995)에서 24.6%(1997)로 급격히 증가

* 1995년부터 소유분산우량회사와 사회간접자본출자에 대한 적용 제외가 실시되었는데 특히 소유분산우량회사의 출자가 대폭 증가하였음.

○ 계열회사 지분을 32.8%(1995)에서 34.5%(1997)로 증가

<표 7> 대규모 기업집단의 출자현황 : 1987-1994

(단위: 10억원, %, 건)

구 분	1987.4	1988.4	1989.4	1990.4	1991.4	1992.4	1993.4	1994.4
출자총액 (A)	3,257	3,569	4,401	5,890	6,747	7,435	8,158	9,683
순자산액 (B)	7,476	9,430	13,460	18,334	21,248	25,820	29,146	36,100
출자비율 (A/B) (%)	43.6	37.8	32.7	32.1	31.8	28.8	28.0	26.8
출자한도초과	1,246	887	687	398	272	7	-	-
예외인정금액(C)	-	118	238	519	579	691 ²⁾	653	732
C/A (%)	-	3.3	5.4	8.8	8.5	9.3	8.0	7.6
한도초과해소	-	365	200	289	126	265	-	-
• 유상증자	-	(127)	(110)	(108)	(43)	(16)	-	-
• 주식매각	-	(128)	(36)	(50)	(5)	(94)	-	-
• 순 이 익	-	(71)	(30)	(125)	(56)	(134)	-	-
• 기 타 ³⁾	-	(39)	(24)	(6)	(22)	(21)	-	-
내부지분율 (%)	56.2	-	46.2	45.4	46.9	46.2	43.4	42.7
• 동 일 인	-	-	14.7 ⁴⁾	5.8	5.8	5.0	4.1	4.2
• 특수관계인	-	-	-	7.9	8.1	7.8	6.2	5.5
• 계열회사	-	-	31.5	31.7	33.0	33.4	33.1	33.1

주 : 1) 1992.4월까지의 1997년 지정 29개 기업집단 기준, 1993.4월이후는 30대기업집단을 기준으로 작성

2) 「대우」의 대우조선공업에 대한 출자 5,020억원이 산업합리화 예외인정으로 포함

3) 기업공개, 합병, 전환사채의 주식전환 등임

4) 동일인과 특수관계인의 지분을 합산

자료 : 공정거래위원회

<표 8> 대규모 기업집단의 출자현황: 1995-1998

(단위: 10억원, %, 건)

구 분	1995.4	1996.4	1997.4	1998.4
출자총액 ¹⁾ (A)	11,292	13,572	16,876	17,674
순자산액 (B)	42,884	54,829	61,343	59,232
출자비율 (A/B)	26.3	24.8	27.5	29.8
출자한도초과 ²⁾ 예외인정금액	2,202 (362)	1,955 (439)	2,388 (307)	-
적용제외 • 소유분산우량회사출자 • SOC출자	617 (617) (-)	1,271 (1,236) (35)	4,178 (4,086) (92)	-
내부지분율 (%)	43.3	44.1	43.0	44.5
• 동일인	4.9	4.8	3.7	3.1
• 특수관계인	5.6	5.5	4.8	4.8
• 계열회사	32.8	33.8	34.5	36.6

주: 1) 출자총액에는 소유분산우량회사의 출자총액과 SOC출자가 포함

2) 출자한도초과에는 예외인정 금액이 포함

자료: 공정거래위원회

다) 출자총액규제의 폐지와 재도입

□ 출자총액제한제도가 폐지된 이후 재도입되기까지 1998-1999년 1년간의 출자변동을 보면 출자비율과 계열사 지분율이 크게 증가하였음을 볼 수 있음(<표 9> 참조).

- 1999년 출자총액은 29.9조원으로 전년대비 68.9%(12.2조원) 증가

- 순자산 대비 출자비율은 29.8%(1998)에서 32.5%(1999)로 증가.

* 자기자본 증가율은 41.2%, 자기자본 대비 출자총액 비중은 31%.

- 동일인 및 특수관계인의 지분이 감소하고 계열사 지분율은 35.7%(1998)에서 44.1%(1999)로 증가

<표 9> 출자총액규제 폐지 이후의 출자추이: 1998-2001

(단위: 조원, %)

	'98.4	'99.4	2000.4	2001.4
출자총액(A) ¹⁾ (전년대비증가율)	17.7 (4.7)	29.9 (68.9)	45.9 (53.5)	50.8 (10.7)
순자산(B) ¹⁾ (전년대비증가율)	59.2 (△3.4)	92.0 (55.4)	139.6 (51.7)	142.8 (2.3)
출자비율(A/B)	29.8	32.5	32.9	35.6
동일인	3.1	2.0	1.5	3.3
특수관계인	4.8	3.4	3.0	2.3
계열회사	35.7	44.1	36.6	35.2
자기주식	0.9	1.0	2.3	4.2
합 계	44.5	50.5	43.4	45.0

주 : 1) 금융·보험업 영위회사를 제외한 수치

□ 출자총액 폐지 이후 1년간 출자비율이 급격히 상승한 사실을 두고 출자규제의 유효성 내지 재도입을 위한 논거로 사용해서는 곤란함.

- A라는 규제를 폐지하면서 B라는 규제를 도입하는 경우 기업들은 B에 따른 제약요건을 회피하기 위해 A 폐지에 따른 선택권을 활용할 것이라는 것은 사전적으로 예측가능한 일임.
- 1998년 위기상황에서 출자총액을 폐지한 이후 정부는 재무구조개선약정 등을 통해 재벌에게 부채비율을 낮추고 재무구조를 건전화하도록 요청하였음.
- 5대 재벌은 1999년 12월말까지 부채비율 200% 달성에 합의하였으며 부채비율 달성에 쫓긴 5대 재벌은 대규모 유상증자와 계열사들의 유상증자 참여, 부실기업 인수 등을 추진하였고 이 과정에서 출자비율이 급격히 늘어났던 것임.
- 출자비율의 급격한 증가는 대부분 5대 재벌에 의한 것이라는 사실이 이를 뒷받침해 주고 있음(<표 10> 참조).
- * 1999년 5대재벌의 출자가 30대 기업집단 출자총액의 76.3%, 출자총액 증가분(12.2조원)의 94.3%(8.8조원)를 차지함.
- * 30대 재벌의 출자증가액 12.2조원 중 8.8조원(71.8%)이 유상증자 참여에 따른것인데, 5대재벌의 유상증자 참여액은 7.9조원으로 전체 유상증자 참여액의 90%에 이르고 있음.

<표 10> 30대 기업집단의 1998~99년 출자총액 증가내역

(단위 : 10억원, %)

출자증가액	유상증자	주식취득 ¹⁾	회사설립	기타
12,267 (100.0)	8,802 (71.8)	2,199 (17.9)	951 (7.7)	316 (2.6)

주: 1) 계열사 신규편입, 기존 계열사 및 비계열사 주식매입 등에서 주식매각을 차감한 금액.

자료: 공정거래위원회

□ 이와 같이 출자총액제한 폐지 이후 1년간의 급격한 출자 증가와 계열사 지분 증가는 구조조정과정에서 나타난 일시적인 현상으로 보는 것이 타당함.

○ 1998-1999년 중에 계열사 수는 804개에서 686개로 대출 줄었고, 평균 영위업종수도 감소하였음.

○ 계열사 지분율은 1999년 정점으로 이후 감소하여 1998년 수준으로 되돌아 감.

□ 계열회사에 대한 유상증자에의 참여는 실질적으로 새로운 자본의 유입없이 장부상으로만 기업의 부채비율을 낮추는 효과를 가져오므로 부채의 절대규모에 큰 변동없이 부채비율만 하락시킬 수도 있다는 점에서 비난의 대상이 되었음.

○ 그러나 이것은 출자총액을 폐지하던 당시 이미 예상할 수 있었던 문제점들이므로 출자총액규제 재도입 논거로 사용되기는 어려움.

□ 출자총액 제한제도가 폐지(1998)되었다가 부활(1999)되어 지금에 이르기까지 관련 논의의 흐름을 검토해 보면 규제폐지 당시의 논의가 재등장하고 있는 것을 알 수 있으며 이것은 규제를 재도입하는 것에 대한 엄밀한 검토와 논의가 미흡하였음을 반증하고 있음.

○ 1998년 2월 순자산 25% 이내로 출자를 제한하던 제도를 폐지할 당시 규제폐지 이유는 기업구조조정을 촉진한다는 것이었음⁷⁾.

○ 「공정거래백서」에 나타난 출자총액 폐지의 논거는 다음과 같음.

* 출자제한으로 인해 인수·합병, 자산거래, 사업교환 등 기업구조조정이 제약되는 한편, 기업지배구조 개선, 금융감독강화, 외국인투자 자유화, 적대적 M&A 허용 등 개혁추진으로 차입금융에 의한 무분별한 사업확장이 어려워지고 국내기업의 경영권 방어, 사업전략 등이 차별적으로 제약된다는 판단에 따라 출자총액 제한을 폐지하였다고 밝히고 있음⁸⁾.

○ 1999년 출자총액을 다시 부활하는 이유는 계열사간 출자가 재벌개혁의 장애가 되고 있다는 판단에 따른 것인데, 이전의 폐지 논거가 왜 성립할 수 없는지 그리고 재벌개혁의 장애

7) 1998년 출자총액규제의 폐지에 대해서는 다소 시기상조라는 논의가 없지 않았으나 위기상황에서 구조조정 촉진을 이유로 불가피하게 앞당겨 폐지한 측면이 있음.

8) 공정거래위원회, 「1999년 공정거래백서」, 2000, p.121.

라는 새로운 논거가 규제부활의 충분조건이 될 수 있는지에 대한 논의가 충분치 못했을 뿐 아니라 규제 재도입의 목적이 명확하지 않았음.

- 출자총액규제 부활을 위한 공정거래법 개정안(1999년 9월)에 나타난 출자규제 재도입의 필요성은 다음과 같음.

* 제도 폐지이후 기업집단의 계열사간 출자가 증가하고 내부지분이 크게 높아짐에 따라 동일인이 적은 지분으로 다수 계열사를 지배하는 구조가 심화되고, 일부 계열사의 부실이 전체 기업집단의 동반 부실화를 초래하는 등 선단식 경영의 폐해가 발생하며, 실질적 자기자본의 증가가 없는 부채비율의 감축이 이루어지고, 유상증자 참여를 통해 부실계열사를 지원하는 등의 문제가 발생하고 있다. 이러한 문제들을 해소함과 동시에 무분별한 계열확장을 억제하고 핵심역량 집중에 유도하는 등 구조조정을 촉진하기 위해 동 제도의 도입이 필요하다고 하고 있음.

- 출자총액 규제를 폐지하던 1998년의 상황에 비해 출자총액이 부활된 2001년의 상황은 대규모 기업집단 지배구조의 왜곡을 견제할 장치들이 현저하게 개선되었음에도 불구하고 규제의 존폐를 둘러싼 논리적 정합성에 대한 검토는 미흡함.

- 출자규제 재도입 이후의 예외규정이 확대되고 있는 현실은 규제의 존폐를 둘러싼 이견이 해소되지 않았다는 사실과 무관하지 않음.

□ 현행 출자총액규제는 다양한 예외가 인정되고 있으며 최근 정·재계 합의에 의해 예외범위 확대요구를 상당부분 수용(<부록 6> 참조) 하는 등 폭넓은 예외가 인정되고 있으므로 규제목적을 달성하기 위한 수단으로서의 유효성이 감소하고 있음⁹⁾.

- 뿐만 아니라 기업들이 출자 예외 인정을 받기 위해 투자사 안 별로 정부부처의 허가를 받게되면 기업의 개별 투자결정에 정부가 개입하는 형태의 규제로 변질될 우려가 있음.
- 2001년 현재 30대 기업집단의 출자 예외 인정금액은 한도초과액의 45%에 이르고 있으며, 5대 기업집단에 국한하면 예외인정 금액이 한도초과액의 46%에 이르고 있음 (<표 11> 참조).

<표 11> 30대그룹 출자의 예외인정금액 (2001년 4월 현재)

(단위: 조원)

	출자총액	한도초과액	예외인정금액	예외인정 후 한도초과액
1~5대	33.0	16.0	7.3	8.7
6~30대	17.8	7.8	3.4	4.4
30대 전체	50.8	23.8	10.7	13.1

9) 현재 예외로 인정되지 않는 부분 중 가장 핵심적인 부분은, 계열회사 매각대금이 아닌 자금(차입금 등)으로 신규핵심역량 육성을 위해 이루어지는 계열사간 출자임.

- 예외인정 사유별로 보면(<표 12> 참조), 기업구조조정 5.9조원(55.1%), 외국인합작 2.6조원(24.5%), 사회간접자본시설 1.0조원(9.2%), 유상증자 1.0조원(8.9%), 중소기업·벤처 0.2조원(2.3%) 등으로 구조조정관련 예외가 압도적인 비중을 차지하고 있음.

<표 12> 예외인정 출자의 사유별 비중(2001년)

(단위: 10억원)

	구조조정	외국인합작	SOC	유상증자	중소기업·벤처	합계
1~5대	4,203	1,828	342	715	186	7,274
6~30대	1,690	798	639	237	62	3,427
30대 전체	5,893 (55.1)	2,626 (24.5)	981 (9.2)	952 (8.9)	248 (2.3)	10,701 (100.0)

주: 2001.5.31 마련한 출자총액제한 제도개선에 따라 금번 시행령 개정에 의해 추가로 예외 인정대상이 된 신규핵심역량강화, 합병관련 출자 등 포함

라) 출자총액규제에 대한 평가

□ 기업지배구조의 왜곡문제를 해결함에 있어서 출자총액 규제의 기대효과는 매우 우회적이고 제한적임.

- 앞에서 검토한 바와 같이 출자규제의 운용경험으로 볼 때 출자총액규제는 출자비율을 저하시키거나 계열사 지분을 낮추는데 뚜렷한 기여를 하지 못하였음.

- 지속적인 예외확대로 규제의 원래 취지가 퇴색할 우려가 있을 뿐 아니라 기업투자 결정에 대한 정부의 재량권이 확대될 소지가 있음.

□ 외환위기 이후 타인자본의 권리침해 가능성을 줄이기 위한 시장규율을 정착시키는 노력이 본격화되었고 현재까지 많은 법, 제도가 개선되었음.

- 사외이사제도, 소수주주권 강화, 감사위원회제도, 집중투표제 등 기업지배구조 개선을 위한 제도적 틀을 마련하였고 증권집단소송제도의 도입이 추진되고 있음.

- 물론 그룹총수의 지배권에 대한 실질적인 견제 장치로 작동하기에는 아직도 이들 제도의 정착을 기다려야 함.

□ 과도기 동안 규제의 필요성이 인정된다고 하더라도 규제의 실효성 및 규제에 따른 사회적 비용에 대한 종합적인 판단을 통해 규제의 존속근거를 제시해야 할 것임.

- 시장규율을 대체하는 규제는 원래부터 한시적인 정책이어야 하는 만큼 직접적 규제에 의한 시장규율의 대체는 가급적 빨리 종료되는 것이 바람직

* 1998년 2월 총자총액규제가 폐지되었다가 2001년 4월 다시 부활되는 과정에서 이러한 종합적 검토 미흡

□ 부작용을 능가하는 사회적 편익의 존재를 증명하지 못하는 가운데 실효성이 적은 규제를 지속해 나가야 할 근거가 취약

- 타인자본의 권익침해 가능성을 치유하는데 있어 출자총액규제는 부수적인 효과만을 가질 뿐이나 기업의 투자활동에 대한 직접적인 규제로 작용
- 국제시장에서의 경쟁이 날로 치열해지고 있는 상황에서 대규모 기업집단에 대한 출자규제는 신규 유망산업에의 투자를 통한 구조조정에 장애가 될 수 있음.
- 또한 국제적 인수, 합병이 활성화되고 있는 상황에서 국내기업들의 경쟁능력을 차별적으로 제한할 수 있음.

□ 소수주주, 채권자 등의 피해를 최소화하기 위한 최선의 정책은 시장규율의 정착을 촉진할 수 있는 법제의 지속적인 보완, 발전과 운용면에서의 혁신임.

- 현재 논의되고 있는 증권집단소송제도의 신속한 도입 및 단계적 범위 확대
 - * 적용대상을 자산총액 2조원 이상 상장기업에 한정하는 경우 약 90여개 상장사가 이에 해당.
- 기업지배권시장의 활성화
- 금융기관의 대출심사 능력 및 건전성 감시기능의 강화

마) 출자총액규제의 개선방안

□ 출자총액규제(공정거래법 10조)에 관해서는 단계적으로 폐지하는 것이 바람직.

- 타인자본의 권익침해 가능성을 치유하는데 있어 출자총액규제의 효과는 부수적인 반면 기업의 투자결정을 직접 규제.
- 시장규율의 정착을 기다리기 위해서 순편익이 크지 않은 규제를 지속해 나가기 보다는 일단 제도적 환경을 조성하여 폐지하고 시장친화적인 규제로의 전환을 모색하는 것도 대안이 될 수 있음.
- 규제를 존속시키면서 예외를 지속적으로 확대하는 것에 비해 우월한 대안으로 사료됨.

□ 출자총액제한의 폐지 시기 및 과도기 동안의 제도운용에 관해서는 다음과 같은 시나리오를 상정해 볼 수 있음.

- 이하의 대안들은 규제의 합리성 기준으로 배열하였음.
- 논자는 제1안이 합리적이라고 판단하며 제2안은 한시성을 전제로 할 경우 1안에 대한 차선택으로 볼 수도 있음.
- 제3안과 4안은 기존에 거론되고 있는 논의를 토론에 포함시킨다는 측면에서 검토하고 있음.

□ 제1안 : 증권관련 집단소송제가 시행되는 시점(2002년 4월경)에서 공신력있는 기관들이 기업지배구조관련 제도의 시행실적과 직·간접시장에서의 규율정도를 평가하여 출자규제의 폐지 여부 혹은 단계적 개선(phase out) 일정을 결정

○ 이때 재계는 기업구조개혁의 진전을 위한 단계적 계획을 제시하고 정부는 이러한 계획의 실현가능성 및 타당성에 대한 검토를 거치는 한편, 위의 공신력 있는 기관의 평가를 감안하여 출자총액제도의 존폐여부와 개선일정을 결정

○ 장점: 기업의 투자활동에 대한 직접 규제를 신속히 종료, 투명성·예측가능성

○ 단점: 정책의 일관성 결여

* 출자총액규제가 2001년 4월까지 순자산의 25% 출자한도를 초과한 회사에 대해 1년간 해소시한(2002년 3월 31일)을 부과하였는데 결과를 보지도 않고 이러한 규제를 폐지

* 기업구조조정을 위해 불가피한 출자의 예외인정시한 2003년 3월말로 2년 연장(2001년 5월 정재계 합의사항)

* 2001년 5월 정재계 합의에 따라 현행제도의 범위 내에서 유연하게 운용하기로 하고 이런 합의를 준수하기 위한 법적 절차를 준비 중에 있는데 곧바로 이러한 합의를 부인하고 현행 제도의 폐지로 대폭 수정 (정재계 합의사항에 대해서는 <부록 6> 참조)

* 그러나 정책의 일관성 문제는 일찌기 출자총액규제의 폐지와 부활 과정에서 비롯된 것으로 보아야 함.

□ 제2안 : 출자총액제한 제도 자체는 한시적으로 유지하되 규제내용을 일부 변경. 대규모 기업집단이라 하더라도 순자산의 25% 이상 출자하더라도 주식처분명령을 내리지 않는다고 출자비율이 순자산의 25%를 초과하는 초과지분에 대해 의결권만을 제한함.

○ 대안 2을 채택할 경우, 앞에서 논의한 바의 30대 기업집단지정제도의 폐지를 전제로 하는 경우, 출자총액 규제의 대상은 총자산 3조원 이상 혹은 GDP의 일정비율 이상 자산규모 기업 등으로 공정거래법 10조(출자총액제한)에서 독자적으로 규정

○ 장점 : 투자에 대한 직접규제라는 기존규제의 단점을 보완하면서 초과지분에 대한 의결권 제한을 통해 기업지배구조의 문제를 해결하고자하는 규제 원래의 목적을 살리는 장점이 있음.

* 출자비율에 제한이 없어지므로 자유로운 투자활동이 가능하고 초과지분 해소를 위해 저가매각을 해야 하는 경우 등에 대한 기업의 부담요인이 없어짐.

○ 단점 : 의결권을 제한한다는 점에서 여전히 기업들에 대한 규제로 작용하고 사유재산권 침해 등의 논란 소지가 있음. 또한 외국인 투자자의 지분이 높을 경우 국내기업의 의결권만을 제한함으로써 경영권 유지에 부담을 줄 우려가 있음.

* 그러나 과도기적 정책수단으로 의결권을 제한하는 경우는 드물지 않음.

- * 또한 의결권 제한 대상 주식을 기업 스스로 선정하도록 할 경우 재산권 행사상의 제약도 일부 해소할 수 있음.
- * 다만 의결권 제한의 실효성 확보를 위한 실무차원의 검토가 필요할 것임.

□ 제3안 : 현행 규제의 내용을 그대로 유지하되 출자총액한도를 40%, 혹은 50% 등으로 상향조정

- 현행 출자총액규제의 상한이 왜 25%인지에 관해서는 대부분의 규제시책이 그런 것처럼 현실적으로 관측되는 재벌들의 타회사 출자비율과 출자한도 초과분의 해소능력을 감안하여 설정한 것임.
- 1987년 출자총액제한제도는 처음 시행될 당시 30대 기업집단의 평균출자비율은 43.6% 였으므로 출자한도를 40%로 정하였으며, 1994년 출자한도를 25%로 하향조정하던 당시의 평균출자비율은 26.8% 였음.
- 2001년 4월 1일 현재 30대 대규모 기업집단의 평균 출자비율이 35.6%인데(<부록 2> 참조) 출자총액의 상한을 40% 내지 50%로 상향조정하자는 것은 현행의 예외인정 범위가 상당히 넓은 점을 감안할 때 구속력이 없는 규제로 만드는 효과.
- * 실질적인 규제효과가 없으면서 제도를 유지할 필요가 있는지의 문제가 남음.

- 장점 : 한도의 상향조정에 따라 일부 기업집단이 규제에서 자유로워짐.
- 단점 : 한도를 어느 수준으로 하느냐에 따라 차별적인 혜택을 부여하게 됨. 한도 초과분을 이미 해소한 집단과의 형평성 문제.

<표 13> 출자총액한도의 상향조정에 따른 규제대상 변경

출자총액제한	해당 기업집단 수	규제대상에서 자유로워지는 기업집단
25%	19	삼성, 한진, 롯데, 현대정유, 동부, 효성, 동국제강, (주)하나로통신, 신세계, 현대백화점, 태광산업 (11개)
40%	12	현대자동차, 포항제철, 두산, 대림, 현대산업개발, 영풍, 동양화학 (7개)
50%	9	현대, 엘지, 코오롱 (3개)

주: 1) 2001년 4월 기준

2) 30대 기업집단의 출자비율은 <부록 2> 참조

- ☐ 제4안 : 현행 규제의 내용을 유지하되 출자총액제한 적용대상을 자산규모 5조원(GDP의 1%)이상 혹은 10조원(GDP의 2%) 등으로 축소하여 규정¹⁰⁾.

- 장점 : 규제대상의 숫자를 현저히 줄임으로써 규제완화의 효과를 가시적으로 만든다는 점에서 일부의 선호에 부합.

10) 2001년 4월기준 대규모기업집단을 보면 자산규모 5조원 이상으로 할 경우 16개 기업집단 , 10조원 이상은 11개 기업집단이 규제대상이 됨.

○ 단점 : 경제적 합리성 미흡.

- * 현재 상위 기업집단일수록 기업내·외부의 통제장치(외국인투자자, 기관투자자, 소액주주 등에 의한 감시, 감사위원회, 사외이사제, 집단소송제 등)에 의한 감시가 비교적 양호.
- * 출자총액제한 제도자체가 시장에 의한 규율이 부족한 것에 대한 차선택으로 한시적으로 유지되는 것이기 때문에 이러한 규율이 상대적으로 양호한 집단을 규제하는 것은 논리적 모순

<부록 1> 공정거래법상 기업집단원용 규제 현황¹¹⁾

분야	규제근거 법률	규제내용	규제범위			소관 부처
			5대	30대	기업 집단	
금융	은행법	○ 은행소유지분제한 ○ 신용공여한도(자기자본25%) ○ 대주주 여신한도 * min[자기자본25%, 출자비율] ○ 주주대표 및 사외이사 자격배제	√ √ √ √	√ √ √	√	재경부
	보험업법	○ 5대그룹 진입규제('03.3말) ○ 임원겸직제한 ○ 자기계열 대부제한(총자산의 2%)	√ √ √	√ √	√	"
	종금법	○ 신용공여한도(자기자본의 25%)	√	√	√	"
	증권투자 신탁업법	○ 30대소속 위탁회사의 제3자와의 교차투자 금지 ○ 투신사의 자기계열발행 유가증권 취득제한 * 주식 : 신탁재산의 7% * 주식 이외 : 출자비율 이내	√ √	√ √	√	"
	여신전문 금융업법	○ 1개 이상 추가진입금지	√	√	√	"
	증권거래법	○ 투자자문업 1개 이상 추가진입금지	√	√	√	"
	금융산업 발전법	○ 금융기관을 이용한 기업결합제한 * 자회사 보통주 20%이상 취득 또는 5%취득 후 실질적 지배관계 형성시 금감위 사전승인	√	√	√	"
	신탁업법	○ 30대 계열 신탁회사의 의결권행사 제한	√	√		"
稅制	법인세법	○ 과다차입금(자기자본 4배) 이자에 대한 손금 불산입 ○ 계열사 채무보증에 대한 대손충당금의 손금불산입 ○ 적정유보초과소득*에 대한 법인세(15%)부과 * max[0.5×(소득액-공제액), 자기자본의 10%]	√ √ √	√ √ √		"

11) <부록 1>에서 정리하고 있는 29개 법령이외에도 이러한 법령을 다시 원용하고 있는 경우들이 있지만 여기서는 포함하지 않았음.

분야	규제근거 법률	규제내용	규제범위			소관 부처
			5대	30대	기업 집단	
稅 制	상속· 증여세법	○저가양도(고가양수)시* 증여의제 * 시가와 ±30% 이상 차이 또는 1억원 이상	√	√	√	재경부
	조세특례 제한법	○구조조정증권투자회사의 30대그룹 계열사 주식 취득시 과점주주의 취득세 납세의무 면제 적용제외 ○30대소속 축산법인의 부가가치세 영세율 적용대상 제외 * 농림축산업 기자재 부가세 영세율 특례 규정	√	√		"
특 정 산 업 진 입 제 한	방송법	○종합편성, 보도전문편성 방송사 겸영 및 주 식소유 금지 ○종합유선방송업 및 위성방송업 주식취득 제한(33%)	√	√		홍보처 (방송위)
	정기간행물법	○일간신문·통신·무선통신방송 법인주식 1/2이상 소유기업집단의 他일간신문 등 1/2 이상 취득금지 ○일간신문·통신법인 주식의 1/2 이상 취득 금지	√	√	√	문광부
	축산법	○母豚 500두 이상 양돈업 및 닭 5만수 이상 양계업 진입금지	√	√		농림부
	수산업법	○해조류·어패류 등 양식업 면허금지	√	√		해양부
	중소기업 기본법	○30대 소속 중소기업의 중소기업 육성시책 지원대상 적용제외	√	√		산자부 (중기청)
中 小 企 業	중소기업 창업지원법	○30대 소속 창투사의 계열사 투자금지	√	√		"
	중소기업 구조개선법	○30대그룹의 중소기업에 대한 대금결제조건 수시조사 및 공표	√	√		"
	하도급법	○30대 소속 중소기업의 原사업자 간주	√	√		공정위
	고용보험법	○고용안정 및 직업능력 개발사업 우선지원 대상 적용제외 * 직업훈련지원금, 채용장려금 등	√	√		노동부
	어업협정 특별법	○어업협정체결에 따른 관련산업의 경영안정 지원대상 제외	√	√		해양부

분야	규제근거 법률	규제내용	규제범위			소관 부처
			5대	30대	기업 집단	
기 타	외감법	○ 결합재무제표 작성의무	√	√		재경부
	국가계약법	○ 국가계약법상 공동계약의 경우 공동수급체 구성원간 계열회사 관계금지	√	√	√	"
	공업배치법	○ 성장관리권역내 공장이전 금지	√	√		산자부
	산업발전법	○ 30대 소속 기업구조조정전문회사(CRC)의 자기계열 투자한도 * 자산총액의 1%	√	√		"
	공기업 민영화법	○ 공기업(정부등 30%이상소유)에 대한 30대그 룹 지정제외				예산처
	폐기물 관리법	○ 사업장폐기물의 공동관리	√	√	√	환경부
	건설산업 기본법	○ 건설사업관리업무 위탁자의 자기 계열사에 대한 건설공사 도급권유 금지	√	√	√	건교부
	시설물안전 관리특별법	○ 시설물의 설계·시공·감리자가 속한 기업 집단 소속 안전진단전문기관에 대한 정밀 안전진단 의뢰금지	√	√	√	"

<부록 2> 30대 대규모기업집단 현황

(2001.4.2 기준, 금융보험회사 제외, 단위 : 개, 십억원, %)

기업집단명	일반 현황					출자 현황		
	자 산 총 액	자 본 총 액	부 채 총 액	매출액	당 기 순이익	순자산액	출자총액	출자비율
1 삼성	63,375	31,141	32,234	101,167	7,357	28,921	6,240	21.58
2 현대	50,663	11,800	38,862	73,501	-6,631	10,918	5,042	46.18
3 엘지	49,425	18,576	30,850	71,057	1,312	16,075	7,515	46.75
4 에스케이	45,891	18,301	27,590	45,380	1,327	16,178	10,408	64.34
5 현대자동차	35,808	13,747	22,061	35,985	1,186	11,987	3,835	31.99
6 한진	21,077	6,679	14,398	13,109	-530	6,326	1,008	15.93
7 포항제철	21,191	11,249	9,942	16,277	1,724	9,728	3,444	35.40
8 롯데	16,653	9,541	7,112	12,882	512	9,119	799	8.76
9 금호	11,374	3,163	8,211	6,224	-283	2,477	1,278	51.58
10 한화	11,099	4,413	6,686	7,441	245	3,582	1,830	51.09
11 두산	11,181	4,263	6,917	6,305	-54	3,778	1,292	34.19
12 쌍용	8,848	65	8,783	6,138	-1,469	763	1,277	167.31
13 현대정유	7,243	1,104	6,139	11,031	-457	1,054	161	15.28
14 한솔	6,753	2,051	4,702	3,920	-162	1,477	1,257	85.10
15 동부	5,341	2,013	3,328	3,894	128	1,746	389	22.30
16 대림	5,002	2,137	2,865	4,768	193	2,021	661	32.71
17 동양	3,727	1,121	2,606	2,548	-67	876	440	50.20
18 효성	4,926	1,774	3,152	4,245	56	1,754	127	7.24
19 제일제당	4,451	1,947	2,504	3,637	41	1,748	1,039	59.45
20 코오롱	4,594	1,761	2,833	3,605	-8	1,540	752	48.84
21 동국제강	4,342	1,644	2,698	2,691	-111	1,607	294	18.31
22 현대산업개발	4,054	1,213	2,841	2,024	46	1,166	299	25.62
23 (주)하나로통신	3,369	1,681	1,688	379	-304	1,669	46	2.74
24 신세계	3,221	1,084	2,137	4,442	96	1,015	112	11.06
25 영풍	2,867	1,366	1,501	2,557	16	1,247	316	25.31
26 현대백화점	2,858	1,182	1,677	3,126	131	1,055	248	23.53
27 동양화학	2,826	1,252	1,575	2,066	77	1,079	424	39.32
28 대우전자	2,725	-2,730	5,455	3,403	-984	12	100	811.86
29 태광산업	2,563	1,892	672	1,937	14	1,832	153	8.36
30 고합	2,481	-583	3,064	1,271	-1,286	16	57	360.10
합 계	419,928	154,847	265,083	457,010	2,115	142,765	50,843	35.61

<부록 3> 직접 상호주 규제제도의 현황

□ 우리 나라의 직접상호주 규제제도의 현황

- 상법 제342조의2(자회사에 의한 모회사주식의 취득)에서 회사자산의 가공적 증대를 억제하기 위해 모자회사간 상호주의 금지 (한 기업의 지분 50%보유로 모자회사 관계성립)
- 증권거래법: **1998년 2월 외국인에게 적대적 M&A를 허용함에 따라 국내기업의 경영권 방어기회 부여를 위해 1999년 2월 상장기업간 직접상호주소유한도를 폐지.** 그 이전에는 증권시장의 공정성 확보 및 상장회사간 자산의 가공적 증대 억제를 위해 상장회사간 직접상호주취득 금지(당사회사간 모자회사관계 성립 불필요, 5% 한도내에서 허용).
- 공정거래법: 재벌기업의 지배권 왜곡을 방지하기 위해 대규모기업집단 계열기업간 직접상호출자 완전금지

<부록 4> 대규모 기업집단의 자산규모별 분포

자산규모기준	해당 기업집단 수	기업집단 명
40조원 이상	4	삼성, 현대, 엘지, 에스케이
20조원 이상	7	현대자동차, 한전, 포항제철
10조원 이상	11	롯데, 금호, 한화, 두산
3조원 이상	24	쌍용, 현대정유, 한솔, 동부, 대림, 동양, 효성, 제일제당, 코오롱, 동국제강, 현대산업개발, 하나로통신, 신세계
2조원 이상	38	영풍, 현대백화점, 동양화학, 대우전자, 태광산업, 고합 등

주: 2001년 4월 1일 기준.

<부록 5> 출자총액제한제도의 변천

구 분	내 용
제1차 법개정 (1986.12.31)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 출자총액제한제도 시행 (법 제10조) <ul style="list-style-type: none"> - 시행일: 1987.4.1 - 출자한도: 순자산 40% - 특례한도제: 시행당시 출자한도초과기업은 1992.3.31까지 출자 해소기간 부여 - 예외인정: 산업합리화, 유상증자, 담보권 실행, 외국인투자기업 또는 정부출자기업에 대한 출자 등 - 제재: 주식처분명령, 형사벌(3년이하 징역 또는 2억원이하 벌금)
제2차 법개정 (1990. 1.13)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 출자총액제한제도위반시 과징금 부과제도 신설 (법 제17조)
제3차 법개정 (1992.12. 8)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 예외인정 출자 확대 (법 제10조) <ul style="list-style-type: none"> - 산업의 국제경쟁력강화를 위한 출자 <ul style="list-style-type: none"> • 부품생산중소기업과의 기술협력 • 도로·항만·철도 등 산업기반시설확충을 위한 경우 - 보유주식의 평가액 증가로 인한 출자증가 ○ 출자총액제한규정 위반으로 주식처분명령을 받은 주식에 대하여 의결권의 행사를 제한하는 제도 신설 (법 제18조)
제4차 법개정 (1994.12.22)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 출자한도: 순자산의 40%에서 35%로 인하 (법 제10조) <ul style="list-style-type: none"> - 시행일: 1995.4.1 - 25% 한도인하에 따른 출자초과분은 1998.3.31까지 해소유예 ○ 예외인정기간 연장 <ul style="list-style-type: none"> - 국제경쟁력 강화(업종전문화): 5년에서 7년 - 유상증자: 1년에서 2년 - 순자산감소: 1년에서 3년 ○ 적용제외 확대 <ul style="list-style-type: none"> - 사회간접자본시설사업 영위회사 - 소유분산우량회사(내부지분을 합계 15% 미만, 동일인 및 친족 지분 8% 미만, 자기자본비율 20% 이상으로 주력기업에 해당하지 않는 상장회사)

구 분	내 용
제5차 법개정 (1996.12.30)	○ 소유분산우량회사 선정기준 변경 (시행령 개정) - 내부지분율: 15%미만에서 20%미만으로 상향조정 - 동일인과 친족지분이 8%미만에서 5%미만으로 하향조정 - 자기자본비율이 20%이상에서 25%이상으로 상향조정
6차 시행령개정 (1997. 3.31)	○ 예외인정 확대 - 중소기업에 대한 지분참여 10%에서 20%로 확대
제6차 법개정 (1998. 2.24)	○ 출자총액제한제도 폐지
제8차 법개정 (1999.12.28)	○ 출자총액제한제도 재도입 (법 제10조) - 시행일: 2001.4.1 - 출자한도: 순자산 25% - 시행당시 출자한도초과분은 2002.3.31까지 해소유예기한 부여 - 예외인정: 유상증자, 담보권 실행, SOC, 기업구조조정, 외국인 투자유치, 중소기업과의 기술협력 관련 출자 등
제9차 법개정 (2001. 1.16)	○ 예외인정대상 확대 - 지주회사 전환을 위한 출자

<부록 6> 2001년 5월 정·재계 합의 : 출자규제 예외 확대

- ① 원활한 기업구조조정을 위해 불가피한 출자에 관한 사항
 - 기업구조조정을 촉진하기 위해 필요한 사항
 - * 기업구조조정관련 출자의 예외인정시한 2년 연장(2001.3말→2003.3말)
 - * 계열회사 매각대금으로 신규핵심역량 육성을 위해 투자하는 경우 예외인정
 - * 영업양도로 취득한 신설회사의 주식에 대한 예외인정
 - * 합병을 위한 주식취득시 예외인정 기산일을 구조조정 관련 예외와 같이 2001.4.1로 명시
 - 구조조정과정에서 계열사 자본확충을 위해 대주주 책임원칙에 입각한 불가피한 출자
 - * 재무구조개선을 위해 대주주로부터 증여받은 타회사 주식에 대한 예외인정(2년)
- ② 기업환경 개선을 통한 투자 활성화를 위해 필요한 사항
 - SOC민자사업에 대한 출자의 적용제외

③ 기업 자체노력만으로는 기한내 해소가 현실적으로 불가능하거나 어려운 경우 등

- 신규 지정된 기업집단의 한도초과 출자의 해소 유예기간을
현행 1년에서 2년으로 연장(친족분리된지 3년이 경과되지 않
은 기업집단의 경우는 현행대로 1년)
- 법정관리·화의 중인 회사에 대한 출자총액제한 적용제외