

한국의 지주회사제도에 관한 연구

A Study on System of a Holding Company

李承郁* · 李和聖**

Lee, Seung-Uk · Lee, Hwa-Sung

— 目 次 —

I. 서론	1. 우리나라 지주회사의 정의 및 기준
II. 지주회사의 개념 및 특성	2. 지주회사의 설립·전환의 신고의무
1. 지주회사(Holding Company)의 정의	3. 지주회사의 행위제한
2. 지주회사의 종류	V. 한국기업의 지주회사 설립 움직임
3. 지주회사의 장·단점	1. SK의 지주회사화
III. 한국 지주회사제도의 현황	2. 코오롱그룹의 지주회사화
1. 지주회사의 설립금지	3. 금호그룹의 지주회사화
2. 지주회사 허용의 필요성	4. 삼성전자, LG전자의 지주회사화
3. 기업집단 구조와 형성요인	VI. 결론
IV. 지주회사의 제한적 허용	1. 지주회사제도의 문제점
	2. 지주회사제도의 개선책

I. 서 론

최근까지 지주회사제를 법률상 금지하고 있는 나라는 한국과 일본뿐이었다. 미국과 유럽의 주요국가 그리고 일본도 100여년 전부터 지주회사가 법제도로서 그 존재가 인정되고 있으며 현재도 수많은 지주회사가 국제적으로 확대되면서 활약하고 있다.

* 산업연구소 소장, 단국대학교 상경학부 교수

** 단국대학교 상경학부 강사

일본의 경우 전전에는 지주회사가 존재하였으나 1945년 패전직후에 GHQ(General Head Quater: 일본점령 미국연합군최고사령부)에 의하여 재벌의 존재와 군국주의의 결합에 의하여 전쟁을 발발시켰다는 이유로 재벌해체를 단행함과 더불어 지주회사제도를 전면 금지하였던 특별한 이유가 있으나 사업경영지주회사를 자유로이 사용하여 왔으며 일본의 순수지주회사 제도도 1997년 해제되었다.

우리나라의 경우 경제력 집중을 억제하기 위한 노력의 일환으로 1987년 공정거래법 제8조의 1항으로 “누구든지 주식의 소유를 통하여 국내회사의 사업내용을 지배하는 것을 주된 사업으로 하는 회사(이하 지주회사라 한다)를 설립할 수 없으며 이미 설립된 회사는 국내에서 지주회사로 전환하여서는 아니된다”로 하여 지주회사제도를 금지하였다.

지금까지 우리나라 대기업들은 사업의 영역확장에 힘썼으며 자기자본수익율은 극히 낮은 상태였으며, 1997년 12월 말 기준으로 30대 재벌의 부채비율은 518%에 이르고 있다. 세계적 대 경쟁시대에 살아남기 위해서는 기업의 구조조정이 필요하므로 IMF이전과 같이 대기업들이 수익성이 없는 사업의 문어발식 기업확장은 없을 것으로 볼 수 있다.

우리나라도 1999년 4월 1일을 기하여 순수지주회사제도를 제한적으로 허용하게 되었다. 순수지주회사제도는 자회사의 매각, 타사의 매수 등 기업집단의 구조조정을 원활히 할 수 있는 조직형태이다. 기업합병의 경우에는 급여의 통일, 기업풍토의 융합 등에 어려움이 있으나, 지주회사의 제도를 취하면 산하에 양사를 수평으로 둘 수가 있기 때문에 합병에 따른 불협화음을 없앨 수가 있다.

또한 전략은 지주회사가 사업경영은 자회사가 실행함으로써 기업은 기민성과 책임성이 강화될 수 있다. 회사를 분사하여 자회사 함으로 인하여 리스크의 차단벽을 설치할 수 있고, 연결경영에 의하여 연결 경제성을 최대한으로 발휘할 수 있는 국제화시대에 적합한 경영조직 형태이기도 하다. 이와 같은 지주회사의 장점을 살려서 우리나라 기업의 조직형태를 발전시킬 수 있는 선택안으로서 그 활용범위가 크다고 사료되므로 지주회사에 대한 주요외국의 장점을 취사선택하여 도입하고, 지주회사제도에 대한 미비한 법제도도 수정보완하여 기업발전에 도움이 될 것이다.

외국의 예로는 지주회사제가 금지되어 있지 않으며 미국의 거대기업은 사업경영지주회사가 많이 있을 뿐 아니라, 세계의 시장을 이끌어 가는 기업은 거대기업그룹들이다. 우리나라도 세계시장에서 살아남기 위해서는 충실한 거대기업이 필요하다. 그러나 우리나라의 기업들은 자본주의 사장경제에 익숙치 못하여 작금의 IMF같은 환란을 맞고 있는 와중에서 기업그룹이 계열회사를 가지고 있는 것은 선단식 경영이라고 비판하고 있는 실정이다. 우리나라가 가지고 있는 우량의 금융기관이나 기업이 보유하고 있는 주식의 지분율이 낮음으로 인하여 외국기업의 적대적 M&A의 대상이 될 수 있는 것을 방지하는 차원에서도 지주회사제도의 활용이 필요하다.

한국의 지주회사제도에 관한 연구

우리나라는 사업겸영지주회사(독자 사업을 하면서 지주회사 기능을 겸하는 회사)제도가 자유로웠다고 일컬어지고 있으나, 그 실은 출자총액제한과 상호출자금지, 지주회사 범위 규정 등으로 사실상 자회사의 경영은 어려운 실정이었다.¹⁾

금번 “지주회사제도의 제한적 허용”에 따라 사업겸영지주회사의 운용이 보다 더 활성화 될 것으로 보인다. 이에 따라 지금까지 문제시되던 그룹의 기조실은 사업겸영지주회사에 속하므로 그 활동이 보다 자유로워질 수 있다고 사료된다.

1994년 4월 개정된 공정거래법 제2조 제1호의 2항 및 제1호의 3항에서 ‘지주회사’라 함은 주식(지분을 포함)의 소유를 통하여 국내회사의 사업내용을 지배하는 것을 주된 사업으로 하는 회사로서 자산총액이 대통령령이 정하는 금액 이상인 회사를 말한다. 또한 법 제1호의 3항에서는 ‘자회사’라 함은 지주회사에 의하여 그 사업내용을 지배받는 국내 회사를 말한다고 되어 있으며 그 행위제한으로는, 지주회사의 부채비율은 100%이내이며 자회사의 지분율은 50%이상, 손자회사의 원칙설립금지 및 금융·비금융회사의 동시 소유 금지, 30대 기업집단의 소속회사는 지주회사와 자회사 채무보증을 사전해소라든가 자산규모 100억원 이상의 회사만 지주회사로 인정하는 등 그 행위의 제약조건이 있으므로 이에 대응한 개선책이 필요하며 미국이나 독일에서와 같이 제한적 허용이 아니라 전면해제하여야 할 것이다.

엄밀하게 말해 현재 우리나라 대기업의 경영실태와 비교하여 지주회사의 설립 및 전환은 현실적으로 실현이 어렵다는 문제점을 가지고 있다. 외국의 예로는 결합제무제표 및 연결납세제도의 채택으로 지주회사의 설립유인을 촉진시키고 있으므로 우리나라에서도 이에 대한 심도 깊은 연구가 있어야 하며, 지주회사 설립에 따른 관련법의 제정도 시급하다고 하겠다. 또한 지주회사 제도가 가지고 있는 기업조직의 형태를 우리나라 기업 스스로가 자신이 경영할 수 있는 기업형태의 선택안으로 유용하게 활용할 수 있도록 경영학적으로 또는 법학적으로 연구할 필요가 있다고 사료된다.

II. 지주회사의 개념 및 특성

1. 지주회사(Holding Company)의 정의

타회사의 주식을 소유하는 것으로 인하여 타회사를 지배하는 회사를 지주회사라 한다.

1) 삼성경제연구소, 지주회사 도입과 쟁점, 1997, p.3

본래의 뜻은 타회사의 주식 또는 사채를 그 자산으로 소유하기 위하여 설립된 회사를 말하나, 타회사 지배를 목적으로 하지 않는 투자회사 등은 제외된다. 또한 순수지주회사는 자기 스스로는 생산활동을 행하지 않고 산하에 여러 회사를 지배하는 것을 자체업무로 하는 것을 말한다.

자회사를 지배하면서 스스로도 생산활동을 하는 모회사(parent operating company)도 통상 지주회사로 부르기도 한다.²⁾

일반적으로 지주회사라 함은 다른 회사의 주식의 소유를 위한 목적으로 설립된 회사를 말하지만, 공정거래법상 규제되는 지주회사는 주식소유를 통해 타회사 지배를 주된 사업으로 하는 회사이다. 법 개정전 우리나라의 '독점규제 및 공정거래에 관한 법률' 제3장 기업결합의 제한 및 경제력 집중의 억제에서 '누구든지 주식 소유를 통하여 국내회사의 사업내용을 지배하는 것을 주된 사업으로 하는 회사(이하 '지주회사'라 한다)를 설립할 수 없으며 이미 설립된 회사는 국내에서 지주회사로 전환해서는 아니된다.'로 정하여 몇가지의 예외규정을 제외하고는 지주회사의 설립을 금지하여 왔다.

지주회사는 주식의 소유를 통해 사업회사를 지배하는 것을 목적으로 하는 회사로서, 순수지주회사와 사업지주회사로 구분할 수 있다. 순수지주회사(pure holding company 혹은 paper company)는 독자사업부문을 갖지 않고 주식 소유를 통한 다른 회사의 지배를 목적으로 하는 회사를 말한다. 즉, 전략수립 등과 같은 본사 기능만을 갖는 회사를 말한다. 사업지주회사(혼합지주회사, 사업겸영지주회사: holding company)는 독자의 주된 사업을 영위하면서 주식소유를 통해 자회사를 거느리는 지주회사 기능을 겸하는 회사를 말한다.

또한 지주회사는 기업조직의 발전과정에서 나타난 하나의 형태로서 외국은 지주회사 설립에 대한 특별한 규제가 없으며 일본도 전술한 바와 같이 일부 허용되었다. 우리나라 는 출자총액제한과 지주회사의 규제규정 등으로 실질적으로 사업지주회사 허용이 명확하지 않은 상태에 있었다.³⁾

2. 지주회사의 종류

(1) 분사 총괄형(분사형)

가장 일반적 유형으로 지금까지 이미 몇 개의 사업부제라든가 사업본부제 그리고 컴퍼

2) 中村常次郎, 近代經營學 基本用語辭典, 春秋社, 1964, p.70. 지주회사에 의한 트러스트는 1889년 뉴저지 주 회사법에 의하여 인정되었고 1899년 스탠다드 석유 트러스트가 채용된 이후 1900~1903년의 소위 트러스트시대에 크게 보급되었다.

3) 삼성경제연구소, 지주회사 도입과 쟁점, 1997, p.3.

한국의 지주회사제도에 관한 연구

니체를 채용하고 있는 회사가 각각의 사업부 및 컴퍼니를 회사법상 회사로서 분리하여 자회사로 하고 원래의 회사는 지주회사로 되어 이들의 자회사를 총괄하는 것이다.⁴⁾

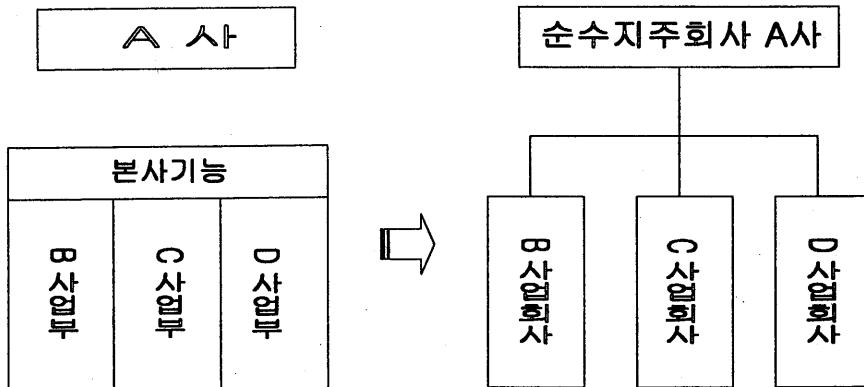
이와 같이 회사의 몇 개의 사업본부 그리고 컴퍼니제를 실제의 독립된 회사로 분사한다. 이들의 분사된 자회사를 총괄하고 회사의 전략을 구상하고 각 독립된 자회사의 경영 방침 등 경영자원의 배분을 실행한다. 일상의 사업운영 관한 권한은 각 분사된 독립회사에 위임한다.

대기업 병폐중 하나인 리스크 회피 및 의사결정 지연이 개선되어 경쟁력을 강화시킬수 있다. 경쟁력 강화는 회사를 어떻게 잘 운영하느냐에 있지만 확실히 언급할 수 있는 것은 일상에 있어서의 업무판단과 위양된 권한내의 정책판단에 있어서 신속을 기할 수 있는 이점이 있다. 각 사업본부장으로부터 독립된 사장이 되는 것이기 때문에 많은 부문을 본사의 간접부문에 의존해 왔던 부문의 것보다 더 확실하게 되어 독립채산제의 성격을 가질 수 있다.

〈그림 II-1〉 지주회사의 형태(종류)

① 분사총괄형(분사형)

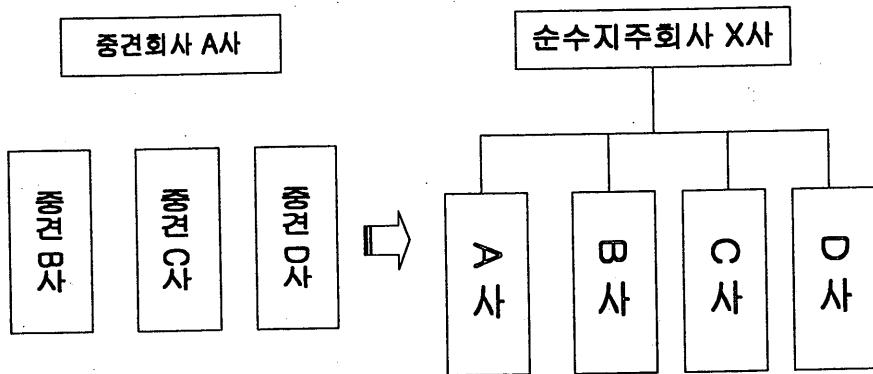
- 전략본사기능의 분리의 명확화
- 자본효율의 추구
- 구조조정의 활성화



② 소규모통합형

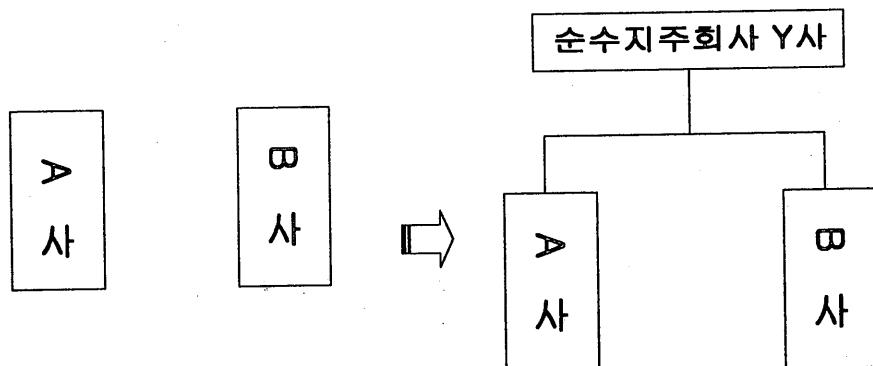
- 사업의 규모가 커지는 장점
- 각사의 개성 존중

4) 藤原英郎, 持株會社 入門, 經濟法令研究會, 1997, pp.4-5.



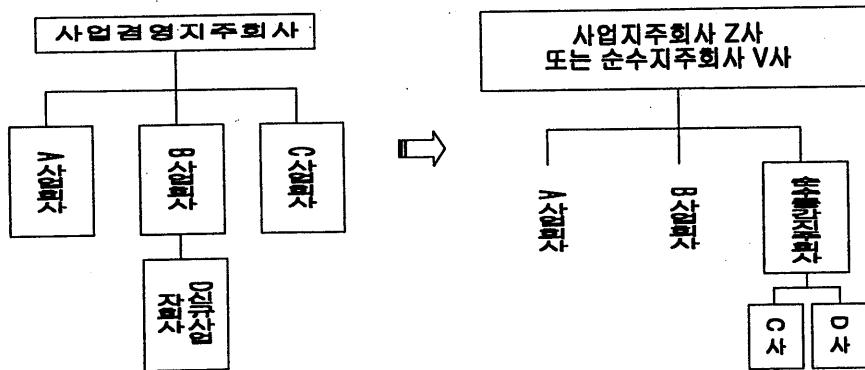
③ 합병형(통합형)

- 합병에 따른 단점의 방지 및 보완 · 기능의 통합 및 효율이 없는 사업의 통폐합



④ 중이계형(중간형)

- 일률관리가 어려운 신규사업, 해리사업의 개성관리
- 리스크의 차단



한국의 지주회사제도에 관한 연구

이와 같이 분사형은 그룹전체가 실질적으로는 하나의 회사이고, 대외경쟁력이라는 관점에서는 분사화되기 때문에 분사 전후에 아무런 변화없이 대처해나갈 수 있다.

(2) 소규모 통합형

소규모회사 또는 중견회사는 매상규모도 적고 그에따라 경쟁력이 약한 경우가 많이 있다. 더욱이 개인소유의 회사가 많고 각 기업에 개성에도 커다란 차이가 있다. 이와 같은 회사는 일반적으로 대동단결하기가 어렵다. 이와 같은 회사들을 통합하여 순수지주회사를 설립하면 각 기업의 특성 및 개성도 유지시키면서 매상규모의 확대 및 공통기능의 일원화를 도모한다.

각 기업의 사장(Owner)은 본래대로 산하 사업회사에 사장에 되고 순수지주회사의 이사도 겸임한다. 즉, 사장의 합의제가 이루어진다. 한편으로는 상품개발의 공동화·생산설비의 통폐합, 수주창구의 단일화, 물류경로의 통합 등을 추진하는 등 기업상호간의 합의에 의하여 기능공동화라는 보다 높은 효율을 올릴 수 있는 수단이다. 문제점으로는 각 오너의 사장을 조정하고 통제할 리더를 누구로 할 것인가이다.

인망과 덕망이 있고 지도력이 있어서 각 오너사장들이 서로 신뢰를 갖고 불평 없이 기업을 발전시켜 나갈 수 있는지가 본 유형의 유효성을 결정한다고 본다.

(3) 합병형(통합형)

복수의 회사가 합병과 같은 통합효과를 실현하기 위하여 공동으로 지주회사를 설립하여 자기 스스로는 순수지주회사의 자회사가 되는 형태가 합병형이다.

여기에는 각 회사가 합병은 하지 않고 각각의 회사의 독립성을 유지하면서 통합효과를 바라는 경우와 합병에 도달되는 초과적 형태로서 이용하는 경우가 있다. 합병(M&A)에는 많은 문제점을 내포하고 있다. 이사들의 선임, 인사체계 및 임금수준의 조정 또한 양사의 조직문화 융합 등의 어려운 문제점이 있으나 이것을 해결하는 것이 합병형 유형이다. 각각의 회사를 사업회사로서 독립시키면서 결손 사업의 퇴출, 중복 생산설비의 통합 등을 용이하게 진전시킬수 있다. 합병의 장점도 살리면서 그에 따른 부작용을 경감할 수 있다. 한편으로는 본래의 합병에 따른 조정과정으로 이용된다.

(4) 중간형(중간형)

중간형이라고도 부르는데 사업자회사의 전부가 아니고 몇 개만을 중간적으로 총괄하는 지주회사이다. 소수 중간지주회사 자체는 순수지주회사 및 통상 모자회사의 모회사의 자회사가 된다.

이용방법에는 여러 가지가 있다. 신규사업부문을 총괄하는 중간 지주회사를 설립하여 리스크 차단을 용이하게 하는 것도 가능하다. 또한 해외의 현지법인만을 총괄하는 중간지주회사를 만들어 해외사업경영관리의 전문능력을 집중하여 경영효율성을 높일 수도 있다. 신규사업을 채용할 경우 앞으로 많이 이용될 것이다.⁵⁾

3. 지주회사의 장·단점

(1) 지주회사의 장점

1) 다각화, 세계화에 대응한 효율적 기업조직

① 전략적 그룹경영과 사업경영의 분리

회사의 중핵이 되는 복수의 업종 및 복수의 해외의 사업거점에서 사업을 전개하는 경우, 핵심이 되는 사업부문 혹은 사업거점마다 분사화하고, 순수지주형태를 갖춤으로써 그룹전체와 각 사업부문의 경영을 분리할 수 있다. 이로 인하여 본사기능과 각 사업부문 쌍방에 대하여 다음과 같은 장점이 있다.

본사의 기능의 측면으로 첫째, 경영자는 각 사업의 일상적 경영판단에서 벗어나서 보다 대담하고 중장기적인 관점에서 전략을 신속히 결정하는 것이 가능해진다. 둘째, 사업겸영 지주회사에서는 자회사 업적보다 본사 사업부문의 업적에 대한 관심이 커지기 마련이지만 순수지주회사 형태를 취함으로써 모든 사업부문을 공평하게 다루는 것이 가능해지며, 기업그룹 내에 있어서 공평한 효율적인 경영자원의 배분이 가능해진다. 셋째, 순수지주회사의 모회사는 이익의 원천을 수익배당금에 의존하게 되며 자기자본수익률(ROE)⁶⁾ 등의 객관적 지표에 기초하여 자회사에 대하여 보다 높은 투자수익을 요구하게 되므로 자회사의 경영효율화를 촉진하고 그룹전체로는 효율 향상이 이루어진다. 넷째, 자회사의 독립성의 강화로 본사기능이 슬림화되어 비용절약 효과도 거둘수 있다.

사업부문의 측면으로는 첫째, 각 사업부문마다 권한 위양으로 경영책임이 명확해지며, 그 평가도 자기자본수익률(ROE) 등의 객관적인 지표에 의해 공정하게 이루어지므로 각 사업부문의 활성화가 이루어진다. 둘째, 각 사업부문마다 해당분야에 숙달된 경영자로 인한 합리적인 경영이 가능해진다. 셋째, 각 사업부문이 독립된 기업이 되므로 타사업부문과의 수평적 제약에서 해방되어 보다 유연한 경영이 가능해진다.

② 원활한 인사 및 노무관리

5) 藤原英郎, 전계서, pp.6~7.에서는 지주회사의 형태를 ①분사형, ②통합형, ③중이계형으로도 분류하였다.

6) ROE: Return On Equity란 주주자본이익률, 세금공제 후 이익을 주주자본으로 나눈 것. 기업이 어떻게 주주자본을 유효하게 사용하여 사업활동을 하고 있는 가를 표시하는 지표이다.

한국의 지주회사제도에 관한 연구

각 사업부문 및 전략거점을 지주회사 형태로 분사함으로써 그 권한이 확대됨에 따라 책임과 평가가 명확해지며, 각 사업부문의 많은 종업원을 간부로 등용할 수 있으므로 종업원의 사기를 높이는 등 원활한 인사관리가 가능해진다.

사업겸영지주회사 형태에서는 불가피하게 모, 자회사 간의 계층의식, 열등의식을 놓고 각사의 종업원들의 사기에 악영향을 미칠 우려가 있다. 순수지주회사를 채택하면 각 사업부문들은 본사 휘하에 평등하게 배치되므로 계층의식, 우열의식을 배제하는 것이 가능해지고 사기향상에 도움이 된다. 각 사업부문 및 각 전략거점마다 고용형태, 노동조건을 각각 최적화(재량적 고용제도, 연봉제 등) 할 수 있다.

2) 유연하고 기민한 구조조정 (Restructuring)

순수지주회사는 기업(그룹)들의 구조조정을 더 용이하게 할 수 있다. 즉 자신의 고유한 핵심산업 외에도 여러 사업부문을 자회사로 거느리며 총괄하여왔던 주력기업(사업겸영지주회사)이 순수지주회사를 설립하고 기존 사업부문을 자회사화하고 신규업종에 진출하거나 기존사업부문의 처분을 포함한 사업구조조정 등 사업구조조정을 기민하고 유리하게 처리할 수 있을 것이다.

① 신규사업투자의 원활화⁷⁾

기존 사업이 성숙화한 기업은 기존 분야에 있어서 리스트럭처링을 실시하면서 신규사업에도 투자하려고 한다. 그러나 기업은 자사가 보유한 기존 분야 외의 다른 영역의 사업은 "신규 사업에 대한 경험과 노하우가 부족하기 때문에" 성공률이나 예상되는 위험을 거의 판단할 수가 없다.

그러나 신규사업 진출과 관련된 업무가 순수지주회사로 집약되면, 해당부문의 업무에 대한 전문가 집단이 구성되고, 관련경험이 조직적으로 축적될 수 있기 때문에 그만큼 이업종 진출시 성공률이 높아진다.

② 리스트럭처링의 원활화

신규사업투자를 행하지 않는 기업도 기존 사업분야에 있어서 분사화나 합병회사, 합작회사의 설립 등이 가능하다. 이 과정을 통하여 거품 붕괴 후, 순자산이 감소한다든가 또는 퇴출시킬 부문, 앞으로 성장시켜 나갈 부문 등의 기업의 리스트럭처링의 원활화에 기여할 것으로 기대된다.

③ 모험기업(Venture Business) 및 사업모험(Corporate Venture)의 진흥

경영과 사업의 역할분담의 필요에 의해 오로지 사업, 기술과 기타 노하우 하나만 믿고 창업하려는 벤처기업은 경영, 재무, 영업은 순수지주회사가 역할 분담함으로써 효과를 올릴 수 있다.

7) 국제경쟁력과 지주회사, 일본통산성 기업법제연구회 보고서, 전국경제인연합회, 1995, pp.45~46.

보험자본은 원래 타기업에 대한 투자, 즉 주식의 보유를 주된 업무로 하고 이것이 형식적으로는 순수지주회사의 요건을 만족시킨다.

순수지주회사는 상기한 경영전략과 사업의 분리의 이점과 원활한 인사노무관리와 같은 장점을 살려서 기존업체에 의한 위험도가 높은 신규분야로의 대담한 사업전개의 진흥 확실히 공헌할 것이다. 경영전략, 연구개발, 기술개발, 재무, 인사업무 등과 같은 공유부문을 지주회사에 집중시키고 자회사는 사업에 전념하도록 함으로써 중복투자와 기구증복을 피해 경영효율성을 높이고 코스트를 절약할 수 있다.⁸⁾

3) 국제적 법제도와의 조화

선진국의 기업은 예전부터 지주회사를 선택 가능한 경영수법으로 사용하였으며, 필요로 따라서 여러 형태의 지주회사를 설립하여 왔다. 모회사 본체가 지주회사가 되는 경우도 있지만, 하위의 계열회사를 지주회사로 하는 경우도 있다. 또한 해외사업 등 특정의 사업 분야를 대상으로 하는 설립회사도 있다. 더욱이 경영전략의 변경에 따라서 이러한 조직을 변경시키거나 없애거나 하는 경우도 자유롭다.

자국에서 순수지주회사가 인정되고 있는 외국기업이 순수지주회사를 설립하는 형태로 우리나라에 투자하려고 할 경우 이것이 인정되지 않는다. 이로 인해 본사가 외국기업 각 전략지점마다 순수지주회사를 설립해서 경영을 하는 외국기업은 그 기업이 가진 경쟁 우위를 활용할 수가 없게 된다. 따라서 우리나라에 설립하려던 외국계 지주회사를 이 나라에 설립할 가능성이 있다.

외국에서는 경영수법으로 자유로이 활용하고 있는 순수지주회사라는 기업조직의 선택은 우리나라 기업만에 한해서 금지하는 것은 우리나라 기업의 경쟁조건을 외국기업에 통하여 현자하게 불리하게 만들고 있으며, 실제로 다국적화하는 기업 중에는 이와 같은 문제 때문에 우리나라 이외의 다른 나라에 순수지주회사 형태의 회사를 설립할 수도 있다.

일본도 지주회사 해금이 된 현시점에 더군다나 외국의 투자를 갈망하고 있는 우리나라에는 오늘날 국제규정에 의한 제도를 빨리 도입하는 것이 우리나라 기업의 경영효율화에 여함과 동시 우리나라 투자를 활성화시키는 효과를 가진다.

4) 조직, 인사면에서의 마찰 회피

기업문화나 노동조건이 다른 기업의 합병에 있어서는 인사, 조직의 통합이 곤란하며 합병을 실현하는데 장애요인이 되지만, 각각의 기업을 독립시킨 체 그것을 통합하는 형태로서 순수지주회사를 설립함으로써 합병에 따른 인사면에서의 마찰을 회피하면서 합병과 같은 효과를 얻을 수 있다.

또한 최종적으로는 합병을 목표로 하는 경우에 있어서도 일시적으로는 순수지주회사

8) 지주회사의 해금 및 기업조직. 日本月刊 經團連(Keidanren), 1997.8, p.12.

활용함으로써 합병에 달하는 과정에서의 마찰을 최소화할 수 있다.

이와 같은 순수지주회사는 합병보다는 약한 형태의 기업결합임에도 불구하고, 일률적으로 금지하는 합병 이상의 규제가 행하여짐으로써 기업의 근본적인 리스트럭처링에 장애가 되고 있다.⁹⁾

5) 위험분산 및 차단벽 설치

순수지주회사제의 경우, 위험은 해당 자회사가 투자한 자본으로 그 범위가 한정된다.

순수지주회사의 경우 기존 사업과 신규 사업 모두 분사화하고 이를 통하여 개별사업의 위험을 개별회사에 국한시킬 수 있어 가치 창출의 효과가 있는 사업에 과감한 투자가 가능하다.

사업겸영지주회사의 경우는 계열기업간 소유구조가 얹혀 있을 때 한 회사의 부실을 전체의 부실로 확산될 수 있고 한 회사의 부도가 전체 시스템의 부도로 확산될 수도 있다.

그러나 기업집단의 소유구조의 단순화, 투명성과 함께 재무구조(예: 상호채무보증)의 단순화와 명료성이 이루어진다는 전제하에 순수지주회사로 전환하게 되면 위험차단벽이 설치될 것으로 본다.

6) 자금조달 코스트 절약

일반적으로 순수지주회사가 자회사보다는 재무상황이 좋을 것이므로, 시가에 의한 발행증가, 전환사채 발행 등으로 유리한 자금의 조달이 가능하고, 저리의 융자를 사용할 수 있고 사채의 발행조건도 유리할 것이다.

특히 자회사의 사업규모가 작을 때는 지주회사에 전문적인 자금조달 조직을 만들어 활용할 수도 있다.

자회사가 사업규모가 크고 공개될 경우에는 독자적인 자금조달 능력이 있으므로 일률적으로 유리하다고는 할 수 없으나 선진국의 경우 지주회사가 자금조달기능을 전담하고 있는 것이 일반적이다.

7) 연결결산, 연결납세제도로의 이행

순수지주회사의 수입은 대부분 영업외 수익인 배당이나 대출금에 대한 이자수입으로 구성되므로 자회사의 경영내용을 알 수 없게되어, 연결재무제표의 필요성이 부각될 것이고 단독결산에서 연결결산으로 이행함으로써 그 기업집단의 경영상태가 보다 투명해질 수 있다.

또 연결결산은 세계적인 추세임으로 순수지주회사를 도입하면 연결결산이 가속화될 것이고, 순수지주회사가 해외로부터 자금을 조달할 때는 연결자금흐름 계산서가 필요하게 될 것이다.¹⁰⁾

9) 홍순영, 금융지주회사 도입방안, 경제정의실천연합회, 1998, p.3.

8) 소비자 이익의 증진과 고용의 확대

순수지주회사 형태의 활용으로 인하여 종래와는 다른 혁신적인 경영방법이 도입되거나 신규사업, 신제품의 개발 및 비용의 절감이 진행될 가능성이 크다. 이것은 기업의 자유로운 활동의 가능성을 확대시킴으로써 기업의 이익증진기회를 제공할 뿐만 아니라, 근로자에게는 고용기회의 증대 및 근로조건의 향상이라는 이익을 줄 수 있고, 소비자에게는 보다 혁신적인 기업활동에 의하여 다양한 수요에 적합한 상품과 서비스를 시장기구를 통하여 원활하게 공급받을 수 있는 장점이 있는 것이다. 이와 같이 순수지주회사제도의 해금은 모든 경제주체들에게 많은 이익을 줄 수 있는 것이다.

(2) 지주회사의 단점

1) 기업집단, 그룹회사의 결속 강화(경제력 집중)

기업집단, 기업그룹의 상호주식소유가 지주회사의 주식소유로 전환됨으로써 기업집단으로서의 결속이 더욱 강화될 우려가 있으며 지주회사의 지배주는 적은 자본금으로 소액주주나 차입금으로 많은 자회사를 거느릴 수 있다.

2) 자금관계의 불투명화

지주회사 산하기업간에 불공정거래는 상품은 물론 자금면에서도 발생할 가능성이 크다. 이러한 내부거래는 지주회사 설립으로 더욱 활성화될 우려가 있다.

3) 과세회피 수단으로서의 악용

지주회사 제도 허용 이후 연결납세제도도 허용되면 대기업뿐만 아니라 중소기업들까지도 납세회피를 위하여 지주회사의 설립을 악용할 가능성이 크다.

4) 과세부담의 증가

현행의 세제에서는 회사간의 연결손익결산이 인정되지 않으므로 이에 따라 흑자의 사업부와 적자의 사업부를 분사하여 별도의 회사를 설립하는 경우에 일반적으로 세부담이 증가한다. 이것은 하나의 회사 중에는 사업성적이 좋은 부서의 흑자가 사업부진 부서의 적자를 상쇄시켜서 회사 전체로는 과세소득은 작아지지만, 별개회사로 하면 사업성적이 좋은 회사의 흑자만 과세대상이 되기 때문에 세부담이 커진다.

5) 현장을 무시한 기업경영

그룹차원의 통일경영은 바람직하나 현장을 무시한 전략수립 등으로 오히려 기업가 정신에 악영향을 줄 수도 있다.

10) 八木吉雄, 日本月刊經濟連, 1997.8, pp.29-31. 참고로 동경 증권거래소의 결산발표를 보면 1996년 개별결산 회사수가 1731사(A), 연결결산 발표회사수(B), 즉 B/A가 76.9%로 1993년 65.4%보다 증가하였다.

6) 경영의 구심력의 저하

담당하는 사업의 성장에 매진하는 것이 요구되는 자회사는 자립성과 독립성, 주체성을 높여서 지주회사에 대해서 원심력을 가지게 된다. 그것만큼 기업그룹의 구심력은 저하하게 된다.

이와 같은 단점을 극복하기 위해서는 확실한 경영철학, 기업문화를 가지고 기업그룹을 결속시키는 경영이념을 확립하는 것이 중요하다.

III. 한국 지주회사제도의 현황

1. 지주회사의 설립금지

지주회사 금지조항은 1986년 12월에 출자총액제한, 상호출자금지, 채무보증제한과 같은 경제력 집중 억제제도와 함께 도입되었다. 지주회사를 금지하고 있는 이유는 첫째, 지주회사는 피라미드식의 중층적 기업지배를 통하여 경제력집중을 심화시킬 수 있으며 둘째, 지주회사 자체가 용역이나 상품의 실제 생산과 관련 없이 단지 다른 회사를 지배하는 것을 주된 사업으로 하는 회사의 성격이 강한 측면이 있다는 것이다.

공정거래법은 제8조에서 “누구든지 주식의 소유를 통하여 국내회사의 사업내용을 지배하는 것을 주된 사업으로 하는 회사를 설립할 수 없으며 이미 설립된 회사는 국내에서 지주회사로 전환하여서는 아니된다”라고 규정하고 있다. 이에 따라 ‘지배목적’과 ‘주된 사업’의 두 가지 요건을 충족하면 지주회사가 된다. 지배목적이 있는지의 여부는 사실상의 지배관계를 근거로 판단하며, 지배목적으로 소유하는 주식의 합계액이 당해회사의 자산총액의 100분의 50 이상인 경우에 ‘주된 사업’으로 판단하고 있다.

공정거래법에서 지주회사를 금지한 이후 초기에는 지주회사로 적발되어 정리된 경우가 많았으나 그 후에는 지주회사 형태로 시정조치를 받는 경우가 거의 없어졌다.

〈표 III-1〉 지주회사 시정조치 추이

(단위 : 회사수)

계	1987	1988	1989	1990	1994
22	9	6	1	5	1

(자료: 공정거래위원회)

지주회사에 대한 우려는 과학적인 근거를 가진 것이 아니라 막연한 경제력 집중에 대한 가능성에 기초하고 있다. 그러나 지주회사를 허용한다 하더라도 개방형 경제체제하에서는 매수합병(M&A)과 같이 기업지배권시장이 활성화되면 경제력집중은 이른바 시장의 힘에 의해 스스로 제어될 수 있다. 기업의 인수합병, 기업분할, 사업재구축 등 구조조정이 우리 경제의 절실한 과제인 만큼, 지주회사를 계속 금지한다면 여기서 초래되는 사회적 손실은 적지 않을 것이다.¹¹⁾

시장개방과 함께 시장의 국제화가 가속화되고 있는데 우리만 지주회사를 금지한다면 상대적으로 국내기업에게 불리한 제약이 된다. IMF합의 이후 외국인에 의한 국내 기업 인수합병이 자유로워지는 등 자본시장 개방이 가속화되고 있다. 따라서 지주회사 규제는 국내 기업에 대한 역차별을 없애는 의미에서도 출폐가 불가피한 것이었다. 지주회사의 허용이 경제력집중을 심화하기보다 조직효율화, 구조조정 경쟁을 가속화시켜 경쟁을 더 촉진할 가능성이 높을 것이다.

2. 지주회사 허용의 필요성

지주회사 허용의 필요성은 세계경제는 글로벌화하고 규제완화를 필요로 하는 시점에서 자연발생적으로 나타났다고 보여진다. 세계적으로도 지금까지 지주회사 도입을 금지하는 나라는 일본과 한국이었는데, 일본이 1997년 7월 지주회사 규제가 폐지되어 우리나라도 규제할 명분이 없어졌다.

일본의 경우는 제2차 세계대전 전에 경제는 대재벌(미쓰이, 미쓰비시, 스미토모, 야스다 등)에 의하여 장악되었는데, 이러한 재벌에 대하여 1945년 일본을 점령한 미군정 당국은 재벌이 군부, 관료와 유착함으로써 일본을 전쟁으로 몰고간 주요원인으로 판단하여 83개사의 재벌을 해체하는 작업을 단행하여 그 소유주식을 강제로 몰수함과 동시에 재벌 가족이 소유하고 있던 재벌본사 외에 회사의 주식도 모두 몰수하여 이들 기업에 대한 지배력을 폐쇄시켰다. 그리고 해체된 재벌이 부활되지 못하도록 하기 위하여 일본 독점금지법 제9조에서 지주회사의 설립을 금지한 것이다.

한편 1994년 일본 경단련이 발표한 '대일직접투자 확대, 수입 촉진 및 수입관련규제 완화를 위한 긴급제안'에서 지주회사를 해금하여야 하고, 외국자본의 직접투자를 촉진하기 위한 필요가 있다는 논리에서 철폐가 논의되기 시작하여 1997년 7월 독금법에 의한 지주회사제도가 일부 개정되어 지주회사제도가 허용된 것이다.

우리나라의 지주회사제도의 허용은 일본에 자극을 받아 1997년에 기업과 정부를 중심

11) 이제우, 개방경제와 경제력 집중, 한국경제연구원, 1998, p.55.

으로 깊숙이 논의되던 중, IMF 금융위기를 맞이하여 김대중 정부에서는 대기업의 구조조정을 요구하였다. 그리고 대기업이 지니고 있는 모순점을 신랄하게 비판하였다. 사실상 기업집단의 지배의 핵심기능인 그룹 회장실, 비서실의 폐지가 요구되면서 구조조정의 원활한 추진의 한 방법으로 재계는 지주회사의 허용을 요구하였고 정부도 이를 대안으로 받아들였다.

우리나라의 지주회사 금지조항은 피라미드형 자본지배와 경제력 집중의 방지를 이유로 1986년에 출자총액제한 조항과 함께 뒤늦게 도입되었다. 즉, 지주회사의 설립이 기업집단의 비관적 다각화를 가속화할 위험과 경제력 집중을 가져오고, 차입경영에 의한 투기적 M&A를 불러일으켜 기업의 재무구조를 악화시키며 피라미드형 지분구조를 만들어 내어 하달식 의사결정을 심화시킬 것이라는 이유 등으로 금지되었으나, 지주회사는 금지되기 이전부터 기업조직의 한 형태로서 지주회사가 엄연히 존재하고 있었음에도 불구하고 이를 경제력 집중 등 다른 목적에 의해 규제하는 것은 법과 현실이 괴리될 소지가 있었다. 현실적으로 1997년 2월 현재까지 여수석유화학(주), 동원산업 등 총 21사가 지주회사로 판명되어 시정명령을 받는 상태이다.

그러나 지금은 민주주의의 시스템이 정착되고 시장경제의 원리를 강조하는 단계이고 치열한 국제경쟁에서 살아남기 위하여 온 힘을 다하여 기업의 경쟁력을 제고, 기업인의 사기를 높여야만 할 현시점에서 기업이 정치과정에 개입하거나 부당경쟁을 위하여 경제력 집중을 시도한다는 것은 별로 설득력이 없다. 또한 대기업 집단이 경제력 집중을 통하여 부당염매, 부당내부거래 등 부당경쟁행위를 추구하는 행위는 대기업의 국제경쟁력을 저하시키는 결과를 초래하기 때문에 대기업 스스로 자제할 뿐만 아니라 소액주주의 권리확충, 외부감사의 강화, 회계처리의 투명성제고에 따라 지주회사 금지는 기업활동에 대한 불필요한 규제라고 보는 것이다. 뿐만 아니라 기업이 소유, 지배구조 및 개편을 통하여 경영의 효율성을 증대시키는 등 국제경쟁력의 제고에 도움이 될 것이므로 정부는 보다 적극적으로 지주회사제도를 허용했다.

지주회사 허용에 대하여 문제점으로 제기되는 것은 지주회사의 허용이 가져올 실익이 그렇게 확실하지 않고 오히려 기업집단의 비대화와 복잡화를 초래하여 비효율성을 낳게 되고, 경제력 집중이나 독과점 규제에 대한 별도의 규제장치가 정비되지 않은 상태에서 지주회사의 허용은 시기상조라는 견해이다. 즉, 지주회사의 금지는 경제력 집중을 완화시키는데 효과적이라고 보는데 지주회사를 허용하면 비관적인 사업도 다각화될 소지가 있어 집중을 가속화시킬 우려가 있고, 지주회사의 차입금이 자회사의 자본으로 처리되어 자회사의 재무구조가 악화될 우려가 있을뿐더러 경영정보의 공개가 미흡해서 소주주 및 채권자에게 불이익을 줄 수 있고, 빈번한 진입과 퇴출로 안정적인 기업경영 여건에 혼란을

준다는 문제점 등이 제기된 바 있다.

3. 기업집단 구조와 형성요인

공정거래위원회가 4월 5일 발표한 30대 대규모 기업집단 지정현황¹²⁾을 보면 30대에 새로 진입한 그룹은 2개에 불과하였으나 그룹간 순위변동은 매우 심했음을 알 수 있다. 또 자산총액이 5대 그룹은 대폭 증가한 반면 6대 이하 그룹은 오히려 감소하고, 수익구조도 6대 이하 그룹이 상대적으로 열악해지는 등 경제력의 5대 그룹 편중현상이 심화됐다. 5대 그룹은 자산재평가 등을 통해 장부상으로만 부채비율을 축소하는 데 치중하고 계열사수를 줄이는 데도 상대적으로 소극적인 태도를 보이는 등 구조조정 실적도 매우 부진한 것으로 나타났다. 6대 이하 그룹 중에는 기업개선작업(워크아웃)이나 학의가 진행중인 그룹이 상당수에 달해 이들이 경영정상화에 실패하면 국내 재벌의 판도가 더욱 큰 폭으로 달라질 전망이다.

(1) 자산총액 소폭 증가

30대 그룹의 자산총액은 97년 말 435조3000억원에서 98년 말 472조8000억원으로 37조5000억원이 증가했다. 비율로 따지면 8.6% 늘어났는데 이는 95년에 22.9%, 96년에 21.4%, 97년에 24.9% 등 해마다 20%대의 증가율을 보인 것과 비교할 때 매우 낮아진 것이다.

자산총액 증가는 전반적으로 자산재평가와 유상증자에 의한 것으로 분석되나 현대그룹은 기아 계열사 인수로 늘어난 것만 8조원 가량이 된다.

(2) 5대 그룹의 경제력집중 심화

자산총액 증가 내용을 5대 그룹과 6대 이하 그룹으로 나누어보면 5대 그룹은 273조 1000억원에서 310조9000억원으로 27조8000억원(13.8%) 늘어난 반면, 6대 이하 그룹은 162조2000억원에서 161조9000억원으로 3000억원(0.2%)이 줄었다. 이에 따라 5대 그룹이 30대 그룹에서 차지하는 자산비중도 65.8%로 지난해보다 3.1%포인트 올라갔다. 부채비율은 5대 그룹의 감소폭이 커지만 자기자본 증가분(23조2000억원)에 따른 것이고 6대 이하 그룹은 부채축소(3조6000억원)와 자기자본 증가(4조5000억원)가 함께 작용해 6대 이하 그룹이 부채를 줄이는 데 열심이었음을 보여준다.

30대그룹의 부채비율이 외형상으로는 대폭 하락한 것도 주의깊게 볼 대목이다. 그 중

12) 1999년 4월 5일 발표(1998년말 현황임)

에서 5대그룹의 부채비율은 4백72.9%에서 3백35%로 1백37.9%포인트가 떨어졌다. 그러나 모두 빛을 갚은 때문은 아니다. 자산재평가와 유상증자에 따라 자기자본이 46조8천억원에서 70조원으로 늘어난 데 힘입은 것이다. 부채총액은 2백21조4천억원에서 2백34조5천억원으로 오히려 13조1천억원 늘었다. 현대가 기아그룹을 인수하면서 늘어난 부채를 빼더라도 5대그룹의 총부채규모는 지난해보다 많은 2백21조9천억원으로 집계됐다. 매출액 증가율에선 30대 그룹이 435조2000억원으로 7.1%늘어났으나 5대 그룹은 325조9000억원으로 2배가 넘는 14.9%의 신장세를 기록해 5대 그룹의 매출액비중이 69.8%에서 74.9%로 확대됐다.(〈표 III-2〉 참조)

(3) 더나빠진 경영실적

30대 그룹의 당기순익은 19조5000억원 적자로 지난해의 3조2000억원 적자에 비해 악화되었다. 이에 따라 매출액대비 당기순이익률은 -4.5%로 지난해의 -0.8%에 비해 3.7%포인트 악화됐다. 이 중 5대가 -3.3%로 전년대비 3.3%포인트 악화된 반면 6~30대는 -7.9%로 5.3%포인트나 악화돼 빈익빈 부익부 현상이 심화되었다.

30대 그룹 가운데 워크아웃을 진행 중인 그룹은 쌍용과 동아, 고합, 아남, 강원산업, 신호 등 6개나 된다. 이와 함께 한라와 진로그룹은 학의가 진행 중이다. 이 밖에 계열사 일부가 부도를 내거나 자금난을 겪고 있는 그룹까지 합치면 30대 그룹 가운데 경영이 정상이라고 볼 만한 그룹은 그리 많지 않다.

공정위는 그룹이 법정관리에 들어가면 대규모 기업집단 지정에서 제외하기 때문에 앞으로 이들 그룹의 상황이 더 악화되면 30대 그룹의 판도는 많이 달라질 수 있다. 이 때문에 일각에서는 실질적으로 5대 그룹만 남은 상태에서 30대 그룹 지정제도는 별 의미를 갖지 못한다는 점을 들어 지정대상을 5대 그룹으로 축소하자는 주장이 제기되고 있다.

〈표 III-2〉 30대그룹 재무지표 현황(98년말 기준)

순위	기업집단	대주주	계열사수	자산총액(10억원)	자기자본비율%	부채비율%
1(1)	현대	정주영	62(62)	88806(73520)	17.2	482.8(578.7)
2(3)	대우	김우중	34(37)	78186(52994)	22	354.9(471.9)
3(2)	삼성	이건희	49(61)	61606(64536)	28.4	252.1(370.9)
4(4)	LG	구본무	48(52)	49524(52733)	24.1	314.5(505.8)
5(5)	SK	최태원	41(45)	62766(29267)	29.4	240.3(467.9)
6(6)	한진	조종훈	21(25)	18548(19457)	17.9	458
7(7)	쌍용	김석원	23(22)	14167(15645)	6.7	1403.3
8(8)	한화	김승연	21(31)	13084(12469)	23.1	332.6

產 業 研 究

순위	기업집단	대주주	계열사수	자산총액(10억원)	자기자본비율%	부채비율%
9(9)	금호	박성용	29(32)	10696(10361)	15.2	558
10(11)	롯데	신격호	28(28)	10446(8862)	45.9	117.8
11(10)	동아	최원석	15(22)	8719(9054)	10	898.6
12(15)	한솔	이인희	19(19)	8060(6268)	22.4	346.2
13(14)	두산	박용곤	14(23)	6704(6586)	23.2	331.8
14(13)	대림	이준용	17(21)	5825(7001)	22.4	345.9
15(19)	동국제강	장상태	16(17)	5764(4865)	3.5	198.4
16(20)	동부	김준기	32(34)	5549(4626)	27.3	266.3
17(12)	한라	정인영	17(18)	5535(8562)	-7.4	1460.2
18(17)	고합	장치혁	8(13)	5232(5193)	-16.6	701.2
19(16)	효성	조석래	17(21)	5178(5249)	26.2	281.3
20(18)	코오롱	이동찬	19(25)	4941(4894)	23	335.3
21(23)	동양	현재현	21(23)	4228(3885)	24.8	303.2
22(22)	진로	장진호	17(15)	4098(4258)	-20.5	587.8
23(21)	아남	김향수	15(15)	4097(4339)	1.2	8354.2
24(24)	해태	박건배	15(15)	3977(3747)	-15.8	732.3
25(30)	새한	이재관	15(16)	3513(2659)	26.5	276.9
26(29)	강원산업	정인욱	13(27)	2957(2665)	18.5	441.6
27(26)	대상	임창욱	14(20)	2798(2847)	27.1	268.3
28(*)	제일제당	이재현	15(*)	2728(*)	42.9	133.2
29(25)	신호	이순국	21(28)	2701(3060)	-17.1	685.7
30(*)	삼양	김상하	10(*)	2342(*)	32.5	207.3
계			688(804)	472.757(435318)	20.8	379.8(518.9)

자료: 공정거래위원회, 일간신문 등을 참조하여 구성하였음

IV. 우리나라 지주회사의 제한적 허용

1. 우리나라 지주회사의 정의 및 기준

공정거래법 제2조 1호의 2에서 “지주회사”를 주식(지분을 포함한다. 이하 같다)의 소유를 통하여 국내회사의 사업내용을 지배하는 것을 주된 사업으로 하는 회사로 정의하면서 그 구체적인 기준은 대통령령에 위임하고 있다. ① 지주회사라 함은 사원의 지분을 통합한 주식(사원의 지분을 포함) 소유를 통하여 자회사 자산총액에 50%이상을 소유한 회사를 말한다. ② 또한 지주회사의 자산총액은 대차대조표상 100억원 이상인 회사를 말한다. 법 제2조의 1의 3에서 ③ 자회사라 함은 지주회사에 의해 그 사업내용을 지배받는

한국의 지주회사제도에 관한 연구

국내회사를 말한다. 그 사업내용을 지배받는 국내회사라 함은 지주회사가 자회사 자산총액 50%이상을 소유한 회사를 말한다. 그러므로 지주회사가 상기 자회사 자산총액의 감소로 50%미만이 되거나 자산총액이 100억원 이하가 되는 경우에는 이를 공정거래위원회에 신고하고 확인을 받을 경우 사유가 발생한 날부터 지주회사로 보지 아니한다고 규정하고 있다. 다시 말하면, 지주회사라 함은 자회사 자산총액의 50%이상 자산총액이 100억원 이상인 회사를 말하고 자회사라 함은 지주회사가 자회사의 자산총액에 50%이상을 소유한 회사를 말한다.

2. 지주회사의 설립·전환의 신고의무

지주회사를 설립하고자 하거나 지주회사로 전환하고자 하는 자는 공정거래위원회가 정하는 바에 따라 지주회사·자회사 명칭 또는 성명, 자산총액, 부채총액 등을 그리고 지주회사를 설립하는 경우 또는 합병을 통하여 지주회사로 전환하는 경우에는 설립·합병 등 기일로부터 30일이내에 공정거래위원회에 신고하고 다른회사의 주식을 취득하여 지주회사로 전환하는 경우에는 당해사업년도 종료 후 4월이내에 신고하도록 하였다. 또한 채무보증제한대규모집단의 경우에는 채무보증의 해소실적을 함께 제출하도록 하고 있다.(공정거래법 제8조, 동시행령 제15조)

〈표 IV-1〉 지주회사 설립요건과 취지

구 분	요 건	취 지
부채비율	<ul style="list-style-type: none">· 100%이하<ul style="list-style-type: none">- 단 현물출자하여 지주회사로 전환한 경우 1년간 유예	차입을 통한 자회사 확장과 이를 통한 경제력 집중의 방지
채무보증	<ul style="list-style-type: none">· 30대 그룹은 완전해소<ul style="list-style-type: none">- 지주회사와 자회사간 및 다른 계열사간 채무보증 포함	30대 그룹의 구조조정 촉진
자회사에 대한 지분율	<ul style="list-style-type: none">· 50%이상<ul style="list-style-type: none">- 현물출자하여 지주회사로 전환한 경우 전환 전에 취득한 자회사 주식은 2년간 유예- 종전 상장사 자회사에 대한 지분율은 30% 이상	소액자본으로 계열사 확장방지
손 회 사	<ul style="list-style-type: none">· 자회사와 밀접히 관련이 없는 경우 금지<ul style="list-style-type: none">- 자회사가 되기전에 소유한 주식은 2년간 유예	자회사를 통한 계열사 확장 방지
기 타	<ul style="list-style-type: none">· 자회사 외에 국내회사의 지배 목적으로 주식의 소유하는 행위 금지· 금융지주회사가 국내 비금융업의 주식취득 금지	<ul style="list-style-type: none">- 무리한 지배력 확장 방지- 금융업과 비금융업과의 차단벽 설치

자료 : 전경련 98.9.17. 지주회사의 설립 허용에 관한 공청회

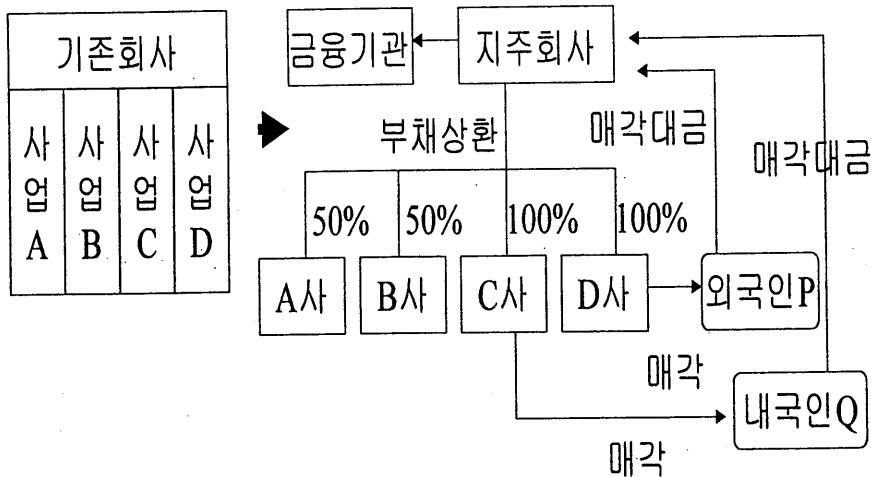
3. 지주회사의 행위제한

(1) 지주회사 부채비용 순자산 대비 100%이하로 제한

지주회사는 직접 사업을 하지 않고, 타회사 지배를 목적으로 하므로 부채가 주된 자금 조달 수단이 되는 것은 바람직하지 않을 뿐만 아니라 우리의 경우 금융기관의 기업경영 감시기능이 정착되어 있지 않으므로 부채비율을 제한하지 않을 경우 부채에 의한 과도한 계열기업 확장이 초래될 수 있다는 취지로 지주회사의 부채비율을 100%로 제한하였다.

다만, 부채가 많은 기업이 사업의 분리·매각 등 원활한 구조조정을 추진할 수 있도록 하기 위해 자산을 다른 회사에 현물출자하고 지주회사로 전환하는 경우는 1년간 예외를 인정하였다. 예를 들어 A, B, C 등 3개 사업부문을 영위하는 기업이 B, C 두 사업을 내국인에게 매각키로 하고 기존사업을 분사화하여 자회사 B, C의 주식을 내외국인에게 매각하고 매각대금으로 부채를 상환하는 경우를 상정할 수 있다.(법 제8조의 2 제1항 제1호)

〈그림 IV-1〉 지주회사 협용요건 ①



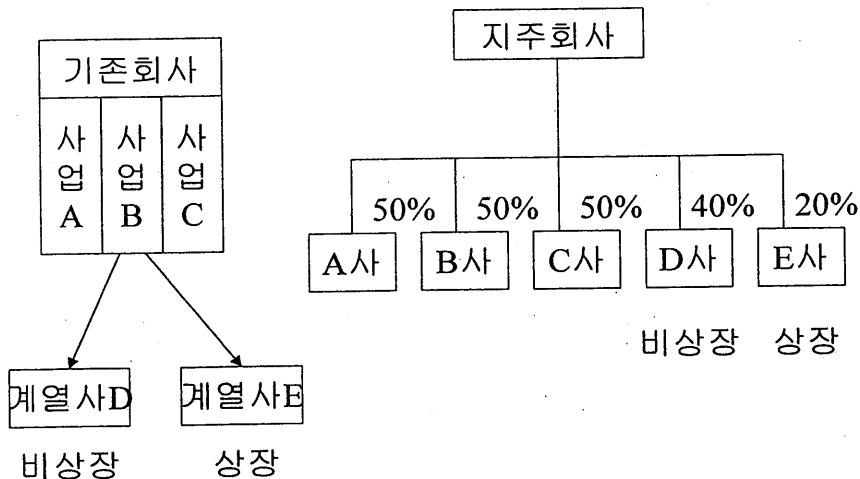
(2) 지주회사는 자회사 주식을 50%미만 소유금지

소액자본에 의한 계열기업 확장 방지 및 소수주주 보호를 목적으로 하고 있다. 낮은 지분율에 의해서도 자회사를 지배할 수 있도록 허용할 경우에는 지주회사의 지배가능 범위가 확대되어 경제력집중 및 자회사·소수주주의 권리침해 가능성이 증대할 수 있다. 외국

에서는 지주회사의 자회사 지분율이 대부분 100%이고, 따라서 자회사는 상장되지 않고 지주회사만 상장하게 되어 있다. 구조조정에 장애가 되고 있는 거미줄과 같은 재벌의 소유관계를 지주회사를 중심으로 하는 투명한 소유관계로 전환토록 유도할 필요가 있다.

다만, 원활한 구조조정이 이루어질 수 있도록 하기 위하여 자산을 다른 회사에 현물출자하고 지주회사로 전환하기 이전에 소유하고 있는 주식에 대해서는 50%에 미달하더라도 2년간 예외 인정하였다. 분사화를 통한 사업의 분리매각을 용이하게 하기 위해 기존에 보유하고 있는 계열사 등의 주식은 2년간 예외를 인정하여 동기간중에 주력사업으로 하고자 하는 경우에는 지분율을 50%이상으로 하고, 비주력사업은 매각토록 하여 기업의 핵심역량을 집중 유도하였다. 그러나 자회사가 1999년 4월 1일 이미 상장된 법인인 경우는 30%이상만 소유할 수 있도록 하고 있다.(법 제8조의 2 제1항 제2호)

〈그림 IV-2〉 지주회사 협용요건 ②



(3) 자회사 외의 국내회사 주식의 지배목적 소유금지

지주회사는 국내회사의 주식을 단독으로 또는 특수관계인과 합하여 그 국내회사에 대한 지배관계를 형성, 유지, 강화하기 위하여 주식을 소유할 수 없도록 되어 있다. 지주회사가 주식투자의 목적으로 다른 회사의 주식을 보유하는 것 자체를 금지할 수는 없을 것이다. 그러나 지주회사가 국내회사의 주식을 단독으로 또는 우호세력과 합세하여 일정지분 이상을 소유하여 그 회사를 지배한다면 사실상 자회사가 된다는 점에서 이를 금지할 것이다.

물론 특정회사의 주식을 반드시 50% 이상 소유하여야 자회사가 되는 것은 아니고 사실상 지배하면 자회사이다. 따라서 “자회사와의 국내회사 주식의 지배목적 소유금지”제도가 불필요하다고 볼 수 있다. 그러나 이러한 조항을 명시하지 아니하는 경우 지주회사가 탈법적인 방법으로 사실상의 자회사를 두는 사례를 방지하기 위하여 명시한 것으로 보아야 할 것이다. 그러나 회사가 자산의 전부 또는 일부를 다른 회사에 현물출자하고 지주회사로 전환하는 경우는 2년간의 유예기간을 두었는 바 그 이유는 앞의 경우와 같다.(법 제8조의 2 제1항 제3호, 시행령 제15조의 2)

(4) 금융자회사와 비금융자회사 동시 소유 금지

금융기관의 산업재벌 사금고화 방지 및 금융자본과 산업자본의 분리 유도를 목적으로 하고 있다. 다만, 금융지주회사(금융·보험업을 영위하는 자회사를 소유하는 지주회사)의 경우 금융·보험업과 밀접히 관련되는 다음의 회사의 주식을 소유하는 것은 예외로 인정하였다.(법 제8조의2 제1항 제4호, 제5호 및 시행령 제 15조의 3)

- 금융회사 또는 보험회사에 대한 전산, 정보처리 등의 역무를 제공하는 회사
- 금융회사 또는 보험회사가 보유하는 부동산 또는 자산을 관리하는 회사
- 금융업 또는 보험업과 관련된 조사, 연구를 목적으로 하는 회사
- 기타 금융회사 또는 보험회사고유업무와 직접 관련되는 사업을 목적으로 하는 회사

(5) 자회사는 지배목적으로 타회사 주식소유 금지(손회사 금지)

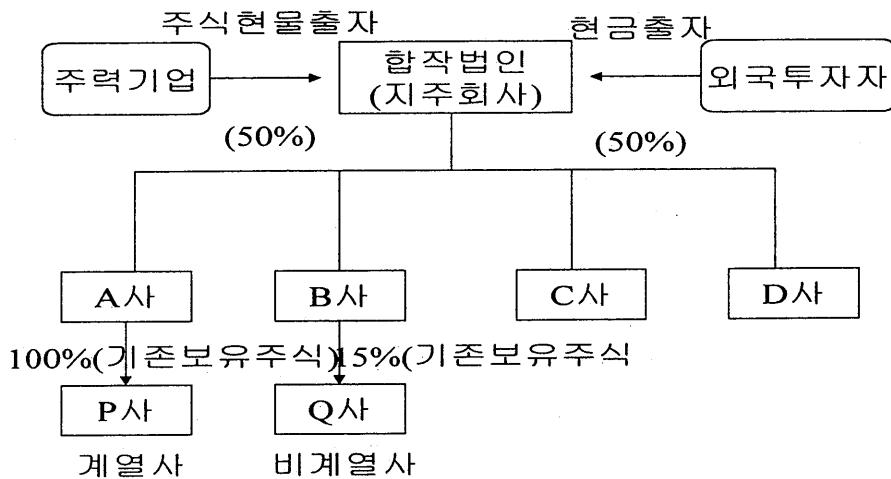
피라밋식 지배영역 확장을 통한 경제력집중 방지를 목적으로 손회사의 설치를 금지하였다. 부채비율의 제한을 받지 않는 자회사를 통한 지배영역 확장을 방지하기 위하여 손회사의 존재를 금지할 필요가 있을 뿐만 아니라 자회사의 타회사 지배, 즉 손회사를 허용할 경우 손회사를 통해 지주회사에 출자(지주회사→자회사→손회사→지주회사)하는 순환식 상호출자에 의해 가공자본을 형성하여 탈법적으로 지주회사의 부채비율 요건을 충족할 수 있으므로 손자회사의 설립을 금지하였다. 다만, 원활한 구조조정을 지원하기 위해 당해 자회사가 지주회사의 자회사가 되기 이전에 취득한 주식에 대해서는 2년간 예외 인정하였다. 예를 들어 동일인, 주력기업 등이 보유하고 있는 계열사(A, B, C, D) 주식을 현물 출자하고 외국인은 현금출자하여 합작지주회사를 설립하는 경우 주식현물출자 대상기업이 기존에 보유하던 지배목적 소유주식(예: 계열사 주식)은 2년간 예외를 인정하였다.

그러나 다음 유형은 발생가능성이 크다고 볼 수 있다.-

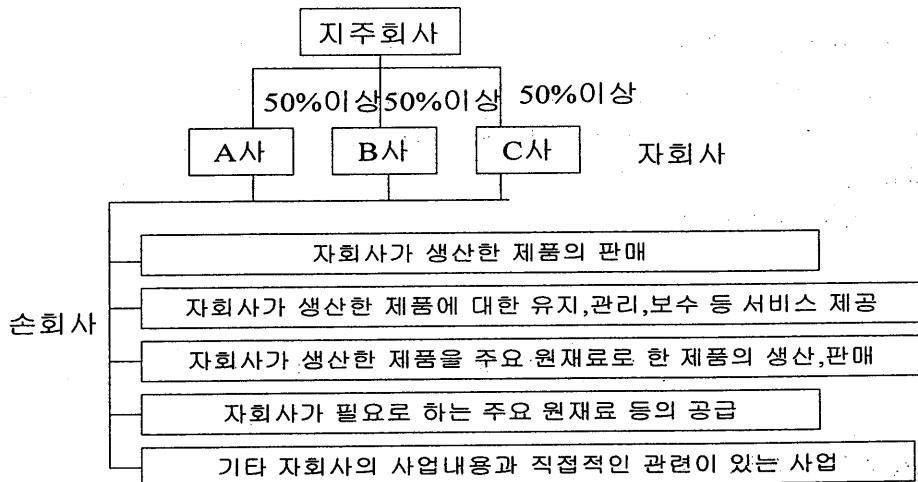
- 외국인은 우리기업의 회계 신뢰성이 낮아 기존기업 주식의 직접 인수는 기피
- 외국인은 국내 업계의 실정을 잘 알고 있는 국내회사와의 공동경영을 선호

한국의 지주회사제도에 관한 연구

〈그림 IV-3〉 지주회사 허용요건 ⑤



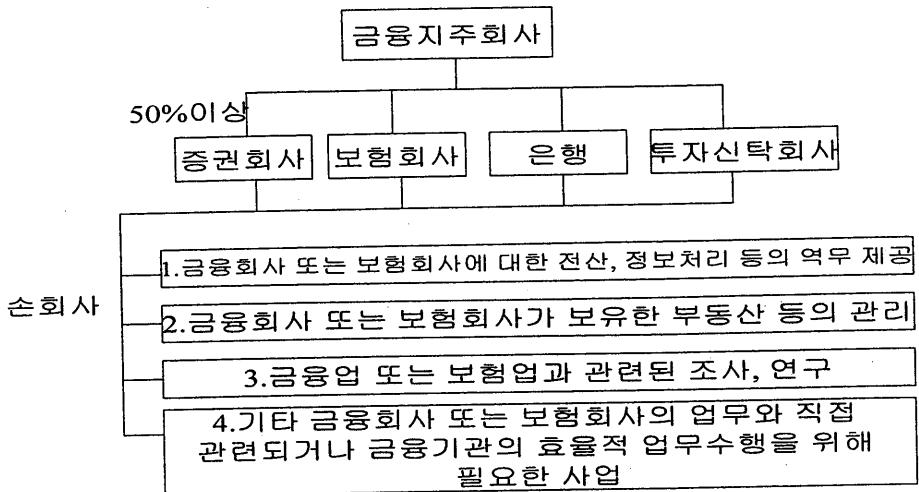
〈그림 IV-4〉 지주회사의 이미지도



※ 일반지주회사가 예외적으로 지배할 수 있는 손자회사의 사업범위 및 요건을 시행령에 명시(령 제15조의 4)

- 자회사와 밀접한 관련이 있는 사업의 영위를 목적으로 할 것
- 중손회사를 소유하고 있지 않을 것

〈그림 IV-5〉 금융지주회사 이미지도



4. 30대 기업집단은 채무보증 해소 후 지주회사 허용

채무보증에 의한 과다차입억제 및 계열회사의 독립경영 확보를 목적으로 하였다. 계열사간 상호채무보증으로 얹혀 있는 경우에는 지주회사를 허용하더라도 분사화에 의한 구조조정 등 지주회사의 장점 구현에 어려움이 있다고 보고 30대 기업집단이 설립하는 지주회사와 자회사간, 자회사 상호간, 지주회사·자회사와 다른 계열회사간의 기존채무보증을 해소한 후에 지주회사를 설립할 수 있다.(법제8조의 3)

V. 한국기업의 지주회사 설립 움직임

1. SK의 지주회사화

SK는 1998년부터 외자유치와 현물출자를 통해 주력계열사인 SK(주)를 지주회사로 설립하는 방안을 추진중인 것으로 알려졌다. SK(주)는 지난해 SK텔레콤(현재 21.85% 보유) 등 주요 계열사 지분을 활발히 사모은 데 이어 최근 미국 엔론사와 총 5억달러 규모의 지주회사인 SK엔론(주)을 설립, SK 가스관련 계열사를 통합하기도 했다. 그러나 SK(주)의 부채비율은 3백%대로 아직은 요건미달이다. 세계는 그룹 오너의 계열사 지분

한국의 지주회사제도에 관한 연구

율이 유독 낮은 SK그룹이 외부로부터의 인수 및 합병(M&A) 가능성에 대비하기 위해 계열사 지분을 집중시키는 게 아닌가 관측하고 있다.

2. 코오롱그룹의 지주회사화

코오롱그룹은 현재 5대 그룹의 지주회사 설립 추진에 대한 자료를 확보해 분석하는 등 지주회사 설립 및 그룹재편을 위한 전초작업을 진행중이다. 지주회사 물망에 오른 (주)코오롱의 경우 97년 말 4백%에 달하던 부채비율이 98년말 현재 1백 75%로 크게 낮아져 지주회사 설립요건에 근접해 있다. 현재 (주)코오롱이 주력 계열사인 코오롱상사에 대해 소유하고 있는 지분은 21.66%, 코오롱건설은 7.38%, 코오롱유화는 21.26%다. 그러나 코오롱건설의 경우 오운문화재단과 이동찬 명예회장의 지분이 5.19%인데 이를 (주)코오롱에 넘길 경우 12.57%까지 지분율이 올라간다.

3. 금호그룹의 지주회사화

금호그룹은 최근 지주회사를 금호타이어에서 금호석유화학으로 방향을 바꿔잡았다. 금호석유화학은 1998년 연말 박성용 명예회장일가의 금호타이어의 지분을 사들여 현재 보통주를 35.93%, 우선주까지 합하면 40.0%의 지분을 갖고 있다. 이 회사 부채비율은 2백 38%대로 양호한 편이다. 박 명예회장 일가가 금호타이어 지분을 정리한 것은 사업양도와 합병으로 구조조정이 계획돼 있는 금호타이어 대신에 금호석유화학을 그룹의 지주회사로 삼기 위한 것으로 풀이된다.

4. 삼성전자, LG전자의 지주회사화

한편 삼성전자, LG전자 등 전자업체들은 중국에 지주회사를 설립, 각사별로 6~10개에 이르는 현지공장 등을 통합관리하고 경영전반에 관한 의사결정을 하도록 유도하고 있다. 재계는 정부의 지주회사 정책이 지나치게 미온적이라는 데 불만을 품고 있다. 예컨대 정부가 경제력 집중을 이유로 지주회사의 설립요건을 지나치게 강화한 것은 「지주회사를 설립하지 말라는 얘기나 다름없다」는 논리를 폄고 있다. 당장 조건없이 지주회사를 허용해도 재벌의 무분별한 다각화나 외형확대는 어렵다는 것이 재계의 하소연이다. 전경련 관계자는 「기업들이 지주회사를 도입하면 부실사업부문에 대한 퇴출 및 정리가 쉬워지고 새로운 사업을 벌이기도 용이하다」며 「지주회사 설립이 금지돼 있던 일

産業研究

본마저 최근 이 제도를 활성화한 만큼 정부도 전향적으로 재계의 입장을 수용해 달라고 거듭 요청했다.

VI. 결 론

1. 지주회사제도의 문제점

(1) 지주회사의 부채비율은 100% 이내로 제한하였으나 1997년 말을 기준으로 상장된 30대 재벌의 부채비율은 518%이고 1998년에는 379%인 실정으로 부채비율을 100% 이내로 실현하기는 현실적으로 어려운 문제점을 내포하고 있다.

(2) 자회사에 대한 지분율은 50%로 정하고 있으나 1997년 말을 기준으로 상장된 30대 재벌의 계열회사의 대주주 지분이 8.5%에 불과하므로 지주회사에 대한 지분율을 50% 이상 실현하기에는 막대한 자금이 소요되므로 실질적인 실현이 어렵다는 문제점을 가지고 있다.

(3) 지주회사는 자산총액이 100억원 이상인 회사로 제한하고 있으나 외국의 예에서는 자산총액에 하한선을 둔 경우는 없다.

(4) 손자회사의 설립을 원칙적으로 금지하고 있으나 외국의 예에서는 손자회사든 종손자회사든 금지의 규정이 없는데 비하여 우리나라는 계열회사가 늘어나는 것을 방지한다는 목적으로 본 제도를 도입하였다고 생각하지만 외국 거대기업은 많은 계열회사를 보유하고 있기 때문에 이에 대한 재검토가 필요하다고 사료된다.

(5) 금융, 비금융 자회사의 동시소유를 금지하고 있으나 우리나라의 금융부실은 오너가 없음으로 인함이 크므로 이에 대한 문제점도 크다고 하겠으며 외국의 경우에는 은행이 기업을 소유한 예가 많이 있다.

(6) 30대기업집단의 경우 지주회사와 자회사 채무보증을 지주회사 설립 전에 해소하도록 의무화하였으나 외국의 예에서는 상호채무보증의 완전해소라는 제약조건이 없을뿐더러 상호채무보증을 인정하고 있는 실정이다. 물론 IMF이전의 막대한 상호채무보증은 지역

한국의 지주회사제도에 관한 연구

되어야 하나, 자회사나 손자회사는 자금력이 약하기 때문에 모회사의 도움이 필요한 실정이다.

2. 지주회사제도의 개선책

(1) 지주회사의 부채비율은 100% 이내로 제한하였다. 단 현물출자하여 지주회사로 전환하는 경우 부채비율을 1년간 유예하였다.

우리나라 기업의 부채비율은 1~30대 기업집단¹³⁾이 '97년 518%, '98년 379%인 실정으로 부채 비율은 100% 이내로 실현하기는 어려운 실정이다. 그러므로 현실을 감안하여 적어도 부채비율 200%~100%까지로 단계적 추진이 바람직하다고 본다.

가까운 일본 기업들, SONY·다이에이 등 기타회사의 재무구조를 살펴보면 부채비율이 100%정도 였고 우리나라에도 중소기업 중 튼튼한 회사는 부채비율이 100%내외인 회사도 있다¹⁴⁾. 물론 부채비율이 일본과 같이 100%내외로 되는 것은 바람직스러우나 우리나라는 이자율도 10%가 넘는 고이자율이고 일본은 2%내외이므로 단순히 외국과 비교하기는 어려우며 자금면에서 열악한 상태이다.

각나라의 재무구조는 경제발전 단계에 따라 개선되는 것이 역사적인 사실이며 신용도에 따른 금리차등과 주식시장 등의 발전없이는 부채비율의 획기적인 인하는 기대하기 어려우며 현재 공정위나 금융감독위원회에서 자산재평가에 의한 부채비율을 인정치 않으려는 추세이므로 회사를 분할매각하거나 외부자본의 도입으로 가능하다고 보나 현실적으로 어려운 실정이다. 참고로 개인소득 1만불 시대에서 각국의 부채비율을 보면 아래와 같다.

〈표 VI-1〉 부채비율의 국제비교

	영국	미국	일본	독일	한국
부채비율	82	107	252	149	306
개인소득 1만불 시의 부채비율			488('76)	274('73)	287('95)
주식시가/GDP	173	162			

자료: 전경련, BCG : 95년 기준

13) 지주회사의 설립허용에 관한 공청회 새정치 국민회의 정책위원회, '98. 9.17

14) 일본 유가증권 보고서 총람, SONY주식회사, DAIIEI주식회사 1998년. 참조 우리나라 주식회사 대동 제22기 결산공고참조

외국에서 부채비율을 법적으로 지정한 나라는 없는 실정이다. 물론 우리나라에서는 차입을 통한 자회사의 확장을 억제하고 이를 통해 경제력 집중을 방지하고 전전기업을 육성하자는 입법취지는 이해가 된다. 또, 구조조정 촉진을 위하여 영업부문을 자회사로 독립시키면서 지주회사로 전환하는 경우(분사화)에는 부채비율을 1년간 유예시켰다.

(2) 자회사에 대한 지분율은 50%이상(기존 상장자회사는 30%)이고 현물출자로 분사화를 통해 지주회사로 전환하는 경우에는 2년간 유예하였다.

이는 현재와 같이 낮은 지분율에 의해서도 계열회사(자회사)를 지배할수록 허용하는 경우에는 지배회사의 지배가능범위가 확대되어 경제력 집중의 심화를 초래할 수 있다는 우려가 있어서 자회사에 대한 지분율을 50%이상으로 하였다는 입법취지이다¹⁵⁾. 또한 외국의 경우에는 미국은 제한은 없으나 통상 50~100%의 회사가 많으며 펩시 등 100% 자회사가 많이 있다. 그리고 일본은 50%이상을 자회사로 보고 있다.

우리나라는 30대 그룹 대주주(동일인과 특수관계인을 포함)의 지분은 8.5%'(97년)에 불과하다¹⁶⁾. 계열사를 매각하기도 어려운 상황에서 상장자회사의 지분을 50%이상 소유하는데는 막대한 자금이 소요된다고 본다. 그러므로 실질적으로 실현이 어렵다고 보는 견해이다.

그러나 일면으로는 그동안 우리나라의 정부시책이 그룹의 대주주가 많은 지분률을 가지는 것을 억제한 일면이 있었기 때문에 주식을 분산소유하고 있는 실정이다. 그러므로 내면적으로는 적은 지분률로서 그룹의 총수가 회사를 선단식으로 독점적으로 운용한다는 비판에 대한 그 실상을 보다 더 많은 지분율을 가진 것으로 나타날 수도 있다. 지난 '99. 2.18일자 한국경제신문을 보면 10대 그룹 내부지분율은 확대되었다.

IMF관리체제 이후 기업구조조정이 활발하게 진행되면서 10대그룹의 내부지분율이 크게 높아진 것으로 나타났다. 내부지분율은 그룹총수 및 친인척, 계열사, 자사주 지분 등을 합친 것을 말한다.

'99. 2.17일 증권거래소에 따르면 10대그룹 내부지분율은 지난 1월 1일의 30.44%에 비해 5.24%포인트 높아진 것으로 조사됐다. 특히나 5대 그룹의 내부지분율은 산술에 의한 단순계산이기는 하지만 '99. 2. 1일 현재 40.5%로 나타났다. 앞으로 기업의 적대적 M&A를 방지하고 빅딜(Big Deal)등 핵심기업들이 구조조정에서 살아남기 위해선 내부 지분율을 높일 필요가 있기 때문이다.

15) 공정거래위원회, 1999.

16) 지주회사의 요건과 부작용 p.75. 전경련

한국의 지주회사제도에 관한 연구

〈표 4-7〉 10대그룹 내부지분율 변화

(단위: %, %P)

	98.1.1	99.2.1	지분율 증감
현대	38.58	46.68	+8.10
삼성	20.61	23.65	+3.05
대우	32.06	33.72	+1.66
LG	28.70	38.02	+9.32
SK	25.66	60.58	+34.46
5대그룹 계	29.1	40.5	+11.3
한진	35.15	33.58	-1.57
쌍용	35.61	8.70	-26.9
한화	25.03	26.38	+1.35
금호	16.07	33.96	+17.89
롯데	56.44	56.05	-0.38
합계	30.44	35.68	+5.24

자료 :증권거래소, 한국경제신문, 1999. 4. 5

정부의 기업에 대한 정책에 따라 숨어있든(예를들어, 친인척외에도 친우, 회사의 임원 및 사원 등) 지분들이 그룹총수집단의 지분으로 합쳐질수도 있으므로 내부지분율에 대해서는 금후 예의주시 해가며 정책을 입안 하여야 할 것으로 본다. 특히나 자회사의 부채비율에 대한 제한이 없으므로 작은 자본이나 자산으로 자회사를 설립하고 부채로서 회사를 운영할 수도 있다.

(3) 지주회사는 자산총액이 100억원 이상인 회사를 말한다(영 제2조의 2).

지주회사의 규모를 자산총액이 100억원 이상인 회사로 중견기업 이상의 회사를 대상으로 한 면도 있으나, 다른 한 면으로는 대통령령 제 15조에 의거, 지주회사의 설립, 전환, 의 신고서를 받아야 하는 등 지주회사를 감독하여야 할 입장에 있는데, 자산총액 제한을 두지 않았을 경우에 업무의 과다 등을 이유로 들 수 있을 것 같아 동사에 상위제한을 두지 않았다. 그러나 자산총액 100억원 이하의 회사도 벤처기업, 정보통신, 디자인 등의 지적산업에서는 그 필요성이 인정되며, 또한 외국기업의 합작하여 지주회사를 설립할 때에 필요하다고 사료된다.

더구나 지주회사의 신설취지로 보면 100억원 이상인 회사로 제한하는 것은 문제가 있다고 본다. 물론 100억원 이하의 회사는 공정위에 제약을 받지 않는 점도 고려의 대상은 되나, 외국의 예에서는 자산총액에 하한선을 둔 경우는 없다.

(4) 손회사의 원칙금지

손자회사의 원칙적으로 금지하되, 관련다각화를 위한 경우에는 예외적으로 허용한다. 손자회사는 원칙적으로 금지하되 대통령령 제15조의 4(일반회사의 자회사의 타회사 주식 소유제한 예외)를 들 수 있다.

1) 다음 각목의 1에 규정된 사업의 영위를 목적으로 할 것.

- 가. 자회사가 생산한 제품의 판매
- 나. 자회사가 생산한 제품에 대한 유지, 관리, 보수 등의 역무제공
- 다. 자회사가 생산한 제품을 주요원재료로 한 제품의 생산 및 판매
- 라. 자회사가 필요로 하는 원재료 등 공급
- 마. 기타 자회사의 사업내용과 직접적인 관련이 있는 사업

2) 다른 회사의 주식을 령 제15조의 2(지배목적의 주식보유) 본문 규정에 의한 지배목적으로 소유하고 있지 아니하여야 한다. 일반지주회사(순수지주회사)의 경우에는 자회사에서 생산된 제품의 판매, 유지, 관리, 보수, 원료공급 등 기타 자회사의 사업내용과 직접적 관련이 있는 사업에 한하여 손자회사의 설립을 인정하였다. 또한 법 제8조의 2의 1항 4호 및 대통령령 제15조의 3(금융지주회사의 자회사의 소유제한의 예외)

- 가. 금융회사 또는 보험회사에 대한 전산, 정보처리 등 역무의 제공
- 나. 금융회사 또는 보험회사가 보유한 부동산 등의 관리
- 다. 금융업 또는 보험업과 관련된 조사 및 연구
- 라. 기타 금융회사 또는 보험회사의 업무와 직접 관련되거나 금융기관의 효율적 업무수행을 위해 필요한 사업

상기에 열거한 것과 같이 금융지주회사의 자회사 전산·정부처리업무 부문과 부동산관리, 조사·연구실과 더불어 자회사와 직접관련이 되거나 금융기관의 효율적 업무수행을 위해 필요한 사업에 한하여 손자회사의 설립을 인정하였다. 그리고 증손자 회사는 인정하지 않는 것으로 되어 있다.

손자회사를 원칙적으로 금지하는 것은 부채비율의 제한을 받지 않는 자회사를 통한 과도한 계열기업확장을 방지할 필요가 있으며 손자회사를 허용할 경우 손자회사를 통해 지주회사에 출자하는 방식에 의해 탈법적으로 지주회사의 부채비율 요건을 충족할 수 있다는 이유로 손자회사 및 증손회사의 설립을 원칙적으로 금지했다.¹⁷⁾ 하지만 외국의 예에서는 손자회사나 증손회사를 금지하지 않고 있는 실정이고 시장의 경쟁격화에 따른 다각화의 곤란한 점이 야기되고 기술의 복합화 산업의 융합화로 업종구분이 어려운 시점이므로 손회사의 금지는 폐지함이 마땅하다고 사료된다.

17) 기업구조조정 촉진을 위한 지주회사의 제한적 허용. 공청회 주제발표문, 1998, p.21

그리고 일본의 경우에도 손회사도 자회사 지분률 50%이상은 유지해야 한다고 명시하고 있으나 우리나라의 법제도는 부채비율과 지분율에 대한 언급이 없다.

(5) 금융·비금융 자회사의 동시 소유를 금지

이는 금융지주회사는 금융업 또는 보험업을 영위하는 회사외의 국내회사의 주식을 소유하여서는 아니된다. 그리고 일반지주회사(순수지주회사)인 경우 금융업 또는 보험업을 영위하는 국내회사의 주식을 소유하여서는 아니된다로 요약할 수 있다.

금융과 비금융이 동일한 지배권하에 속할 경우 예상되는 문제점들(금융의 사금고화 가능성, 산업의 위협이 금융으로 쉽게 전파될 가능성 등)에 대한 차단벽 또는 안정망의 확보를 위한 금융의 전전규제가 아직 제대로 갖추어져 있지 않은 우리나라 현실에 타당하다고 보는 견해가 있다.

금융 기능의 정상화가 이루어지고 금융의 전전규제가 제대로 작동할 때까지는 금융과 비금융이 동일한 지주회사의 지배하에 있는 것은 바람직하지 못하다. 그리고 금융의 정상화가 이루어지고 금융의 전전규제가 제대로 작동하더라도 이 문제는 신중한 검토가 필요하다고 본다.

우리나라 금융기관은 주인이 없으므로 인하여 부실을 초래하였다는 이론이 팽배하여 재벌로 하여금 금융기관을 소유시켜야 한다는 논리도 있었다. 일본의 대기업들은 역사적으로 은행을 직·간접적으로 소유하고 있는 실정이며 미국의 펙시콜라 등은 은행의 100% 자회사이다.

사업겸영 지주회사 및 외국인들의 금융·비금융에 대한 출자제한 규정이 없는 상태에서 순수지주회사에만 동시 출자를 금지하는 것은 법적용의 형평성 상실, 사업겸영지주회사를 통한 금융회사의 지배도 가능한 상태이므로 규정의 실효성도 의문시된다. 그러므로 전면금지보다 일정 출자한도를 두어 전적인 지배를 방지하는 방향으로 유도하는 것도 필요하다¹⁸⁾.

지주회사에 대한 세제지원 내용을 공정거래법에 포함시키고 지주회사 설립 및 운영과 관련된 법규에 대한 정비가 필요하다. 지주회사 설립시 주식, 자산 등의 현물출자에 대한 조세지원이 긴요하다. 관련 부처간 협조가 어려울 경우 개별법을 개정하지 않고 공정거래법에 감면규정을 첨가하는 방안을 모색할 필요가 있다고 본다.

또한 지주회사 설립 및 운영과 관련된 법규정비, 기업결합제한, 기업분할제도, 매수청구권 및 주총특별결의 등 관련 법률의 개정이 불가할 경우 공정거래법에서 관련 조항을 별도로 만들어 동 조항들을 포괄하는 방안 모색이 필요하다¹⁹⁾. 지주회사 허용은 상법,

18) 김용호, 지주회사 제도의 제한적 도입방안에 대한 검토의견, 대우경제연구소, 1998, p.56.

증권 거래법, 외감법, 노동법, 세법, 파산법, 경쟁법 등 관련 법분야의 개선을 통해 지주회사 설립촉진을 유도하여야 바람직하다.

(6) 30대 기업집단의 경우 지주회사와 자회사 채무보증을 지주회사 설립전에 해소토록 의무화

법 제10조의 3(기존 채무보증의 해소)의 규정에 의한 기존 채무보증으로서 다음 각 호의 "가"에 해당하는 채무보증을 해소하여야 한다.

- 가. 지주회사와 자회사간의 채무보증
- 나. 지주회사와 다른 국내계열회사(당해 지주회사가 지배하는 자회사를 제외한다)간의 채무보증

다. 자회사 상호간의 채무보증

라. 자회사와 다른 국내계열사(당해 자회사를 지배하는 지주회사 및 당해 지주회사가 지배하는 다른 자회사를 제외한다)간의 채무보증

30대 기업집단의 채무보증 비율은 '97년의 47%에서 '98년 39%로 감소하였으나 기업여건상 당장 채무보증의 완전해소는 사실상 불가능하다. 채무상환은 채산성 악화와 증자 곤란으로 채무의 출자전환은 은행의 거부로 합병은 주주 등의 반대로 할 수 없기 때문이다. 더욱이 2000년까지 완전해소해야 하는데 따로 요건을 둬야 하는지 의문이다²⁰⁾.

30대 기업집단이 조기에 채무보증을 해소하는 것은 사실상 거의 불가능 하므로 이 경우 지주회사의 조기설립도 어려워져서 기업구조조정의 촉진을 위해 지주회사를 조기허용하는 취지가 퇴색될 수도 있다.

그러나 기업 구조조정에 있어 계열사간 얹히고 설친 상호 채무보증은 현실적으로 큰 제약 요인이다. 때문에 30대 기업집단 스스로 채무보증을 줄여할 필요가 있고 외국투자 가도 채무보증의 해소를 요구하고 있는 추세이다. 그러므로 30대 기업집단이 구조조정 목적으로 새로이 설립하는 지주회사 및 그 자회사에 대해서는 채무보증의 해소를 기준의 것보다 강화하여 신축적으로 적용하는 것에 대한 적극적인 검토가 요구된다.

또한 30대 기업집단의 상호채무보증 완전해소는 별도의 규정으로 2000년 3월까지 추진해 나가기로 한만큼 별 문제가 없다고 하나 30대이하 기업과의 형평성 문제가 제기되고, 일본의 예에서는 상호채무보증의 완전해소라는 제약조건이 없을뿐더러 상호채무보증을 인정하고 있는 실정이다.

19) 김용호, 전계서, p.57.

20) 지주회사 요건과 부작용의 검토, 전경련, 1998, pp.74-75.

참 고 문 헌

- 강정호, IMF의 실체와 한국 경제위기 극복 프로그램, 고려서적, 1998.
- 공병호, 기업가, 자유기업센타, 1998.
- 김건식·장지상·최호식, 우리나라 지주회사 제도의 평가 및 개선방향, 공정거래위원회, 1997.
- 김대중, 대한민국정부 DJ nomics 국민과 함께 내일을 연다 「국민의 정부」 경제청사진, 1998. 9.
- 김세영·허윤, 국제무역론, 율곡출판사, 1999.
- 김시경, 국제기업 경영론, 삼영사, 1996.
- 김윤환, 경제학원론, 대영출판사, 1982.
- 변형윤, 한국경제론, 유풍출판사, 1985.
- 송병락, 한국경제론, 박영사, 1997.
- 이재우, 개방경제와 경제력 집중, 한국경제연구원, 1998.
- 정도영, 국제경제, 박영사, 1988.
- 정운찬, 한국경제 죽어야 산다, 나무의 숲, 1997.
- 조동성, 한국재벌, 매일경제신문사, 1997.
- 좌승희, 진화론적 재벌론, 비봉출판사, 1998.
- 최임환, 재정학, 법문사, 1986.
- 황남일, 무역정책론, 대왕사, 1996.
- Anjali Kumar, 「State Holding Companies and Public Enterprises in Transition」, London: the Macmillan, 1993.
- 藤原英郎, 「持株會社入門」, 東京: 經濟法令研究會, 1997.
- 二味 嚴, 「持株會社解禁のすすめ: 企業活性化と經營効率を追求する新しい時代の 企業組織」, 東京: 產能大學出版部, 1996.
- 村上政博, 「持株會社解禁と企業結合規制-獨占禁止法改正の焦點」, 東京: 金融財政事情研究會, 1997.
- 植竹昱久, 「企業形態論-資本集中組織の研究」, 中央經濟社, 1983.
- 中村常次郎, 「近代經營學基本言用語辭典」, 春秋社, 1962.
- 小高泰雄, 「經營經濟學」, 泉文堂, 1952.
- 中西寅雄, 「經營經濟學」, 日本評論社, 1930.

