

상장회사법제 구축 공동 세미나

2019. 10. 18(금), 13:30-18:00

국회의원회관 제3세미나실

주최 :  국회입법조사처
NATIONAL ASSEMBLY RESEARCH SERVICE

 김병욱 의원실

 윤상직 의원실

社團 法人 韓國商事法學會



상장회사법제 구축 공동 세미나

Ⅰ 일 시 Ⅰ 2019. 10. 18(금), 13:30~18:00

Ⅰ 장 소 Ⅰ 국회의원회관 제3세미나실

Ⅰ 주 최 Ⅰ 국회입법조사처·김병욱 의원실·윤상직 의원실·한국상사법학회

시 간	세 부 일 정
13:30~14:00 (30분)	❖ 개회식 ◆ 전체사회 : 김광록 교수(충북대학교) ◆ 국민의례 ◆ 개회사 : 김하중 처장(국회입법조사처) 김순석 회장(한국상사법학회) ◆ 환영사 : 김병욱 의원(더불어민주당) 윤상직 의원(자유한국당)
	학술대회 사회 : 황남석 교수 (경희대학교)
14:00~14:50 (50분)	❖ 1주제 상장회사법 제정에 관한 구상 - 비교법적 시각에서 - - 사회자 : 김건식 교수(서울대학교) - 발표자 : 권재열 교수(경희대학교) - 토론자 : 고재종 교수(선문대학교) 황현영 입법조사관(국회입법조사처)
14:50~15:40 (50분)	❖ 2주제 국내 경제법령상 상장회사 특례규정의 정합성 분석 및 정비방안에 관한 소고 - 사회자 : 김효신 교수(경북대학교) - 발표자 : 문상일 교수(인천대학교) - 토론자 : 임정하 교수(시립대학교) 박수영 교수(전북대학교)
15:40~16:00 (20분)	Coffee Break

시 간	세 부 일 정
16:00~16:50 (50분)	❖ 3주제 상장회사 정기주주총회 5월 개최에 대한 이론적 검토 - 사회자 : 김성태 교수(연세대학교) - 발표자 : 송옥렬 교수(서울대학교) - 토론자 : 박인호 교수(전남대학교) 김 춘 실장(한국상장회사협의회)
16:50~17:40 (50분)	❖ 4주제 개정 외부감사법의 평가와 과제 - 상장회사를 중심으로 - - 사회자 : 한석훈 교수(성균관대학교) - 발표자 : 황보현 변호사(한국공인회계사회) - 토론자 : 김병연 교수(건국대학교) 백승재 변호사(백승재 법률사무소)
18:00 ~	❖ 만찬

개회사

먼저 오늘 세미나에 귀한 시간을 내서 참석해주신 내외귀빈 여러분을 진심으로 환영하며 감사 말씀을 올립니다.



이번 세미나를 공동으로 개최하는 데에 많은 관심과 함께 도움을 주신 더불어민주당 김병욱 의원님, 자유한국당 윤상직 의원님 그리고 한국상사법학회 회장인 김순석 교수님께 특별히 깊은 감사의 말씀을 드립니다.

오늘 세미나의 주제는 「상장회사법제 구축」입니다. 상장회사를 둘러싼 경제환경이 빠르게 변화함에 따라, 상장회사 관련 규제가 각종 특별법 및 모범규준의 형태로 제·개정되고 있습니다. 상장회사 관련 특별법이 늘어갈수록 수범자인 기업들과 주주 등 이해관계자들은 법 적용에 어려움을 느끼게 되고 법 집행에 실효성도 낮으므로, 상장회사 관련 법제를 통일적이고 체계적으로 정비할 필요가 있습니다. 그동안 정부도 상장회사 관련 특례들을 단행법으로 제정하고자 노력하였으나, 부처 간 이해관계가 상이하여 입법의 결실로 이어지지 못하였습니다. 이에 우리 처에서는 중립성과 전문성을 가지고 상장회사에 적용되는 특례들을 검토하고 입법적 대안을 마련하여 국회의원의 의정활동을 지원하고자, 2019년도 예산사업으로 「상장회사법제 구축을 위한 연구」를 진행하고 있습니다.

오늘 세미나에서는 현행 상장회사 관련 법제의 문제점을 살펴보고 이에 대한 입법적 대안을 심도있게 논의하고자 합니다. 비교법적 시각에서 단행법으로 상장회사법의 제정 필요성을 검토하고, 경제법령에 산재되어 있는 상장회사 관련 특례들을 정비하기 위한 대안을 제시하며, 상장회사 관련 현안인 주주총회일 집중 문제와 개정 외부감사법에 대해 살펴보려고 합니다.

오늘 세미나에 해당 분야의 전문가들이 발표자와 토론자로 참여해주신 만큼 실질적으로 도움이 되는 대안들을 모색하고 입법방안을 마련하는 자리가 되기를 진심으로 기대합니다. 우리 상장회사들의 글로벌 경쟁력 강화를 위해 필요한 법안이 마련될 수 있도록 많은 고견을 주시기를 바랍니다.

이렇게 뜻 깊은 자리를 함께 해주신 발표자와 토론자 여러분, 그리고 관심을 가지고 이 자리에 참석해주신 내외귀빈 여러분께 다시 한번 깊은 감사의 말씀을 드립니다.

감사합니다.

2019년 10월 18일

국회입법조사처 처장 김 하 중

개회사

안녕하십니까? 한국상사법학회 회장 김순석입니다.



바쁘신 가운데도 불구하고 우리나라 상장회사법제의 발전을 위하여 세미나에 참석해주신 내외 귀빈과 관련 전문가 및 학회 회원 여러분들께 감사드립니다. 사실 회사법을 상법에서 분리하여 독립적인 법률로 제정하는 문제는 우리 학회에서 오랫동안 연구되어 온 주제입니다. 회사법을 독립적인 법률로 제정하는 논의는 우선 상장회사법제에서 시작하는 것이 현실적이라고 생각합니다.

또한 최근에는 상장회사를 둘러싼 이해관계자 간의 대립이 심해지면서 더욱 많은 쟁점들이 등장하고 있습니다. 국민연금의 스튜어드십코드 도입은 우리나라 상장회사에 대해 더욱 엄격한 행위규준을 요구하고 있습니다. 이에 따라 현행 상장회사법제에 대하여 재검토가 필요한 시점이 되었습니다.

이번 추계학술대회는 국회입법조사처, 김병욱 의원실 및 윤상직 의원실과 공동으로 “상장회사법제의 개선방안”이라는 대주제를 가지고 개최하게 되었습니다. 오늘 학회에서는 상장회사와 관련한 네 가지의 심층적인 주제발표가 있을 예정입니다. 즉, 상장회사법 제정에 관한 구상, 경제법령에 산재되어 있는 상장회사 법제의 정비, 상장회사 주주총회일 집중의 개선방안, 상장회사를 중심으로 본 개정 외부감사법의 평가와 과제 등 우리나라 상장회사법제를 발전시키는데 쟁점이 되고 있는 중요한 법률문제를 다루게 됩니다.

이번 추계학술대회를 공동으로 개최하고 지원해 주신 국회입법조사처 김하중 처장님, 김병욱 의원님, 윤상직 의원님을 비롯한 관계자 분들께 감사드립니다. 학회를 후원해 주신 한국공인회계사회, 한국상장회사협의회, (주)현대홈쇼핑 관계자 여러분께도 감사드립니다.

또한 바쁜 학사일정에도 불구하고 발표와 사회 및 토론을 맡아 주신 여러 분께도 감사드립니다. 끝으로 추계학술대회를 주도적으로 준비하여 주신 황남석 연구이사님과 김광록 총무이사님을 비롯한 상임이사님들과 국회입법조사처 황현영 박사님께도 깊은 감사의 말씀을 드립니다.

회원 여러분의 적극적인 참여로 추계학술대회에서 열띤 학술적 논쟁이 이루어지길 고대합니다. 아무쪼록 회원 여러분의 많은 참석을 부탁드립니다.

감사합니다.

2019년 10월 18일

(사)한국상사법학회 회장 김 순 석

환영사

여러분, 반갑습니다.

국회 정무위원회 소속 더불어민주당 성남 분당을 국회의원 김병욱
입니다.



오늘 상장회사에 관심을 갖고 이 자리에 모이신 분들과 함께
상장회사법제를 새롭게 정비하는 방안에 대하여 논의하는 공동 세미나를 개최하게 된
것을 매우 뜻 깊게 생각합니다. 금번 세미나를 위해 공동으로 개최한 자유한국당
윤상직 의원님과 국회입법조사처 김하중 처장님 그리고 한국상사법학회 김순석 회장님께도
깊이 감사드립니다.

2019년 10월 14일 기준 상장회사는 2,308개사(코스피 789개사, 코스닥 1,369개사,
코넥스 150개사)로 전체 주식회사의 0.3% 정도에 불과하지만, 상장회사는 GDP 증대,
일자리 창출 등 국가 경제 발전에 중추적 역할을 수행하고 있습니다. 국민연금의 경우
기금적립금의 17.3%에 해당하는 120.3조원을 국내 주식에 투자하고 있어, 상장회사의
성장과 발전은 국민연금의 수익률 제고를 통한 국민들의 안정적인 노후자금 마련에
중요한 영향을 끼치고 있습니다.

그런데 상장회사를 둘러싼 경제환경은 빠르게 변화하는 반면, 상장회사 관련 법제의
정비는 뒤따르지 못하고 있습니다. 상장회사 관련 특례를 직접적으로 규정하고 있는
현행 법제에도 문제가 있다는 의견이 있습니다. 과거 증권거래법에서 통일적으로
규율하던 상장회사 관련 특례 규정이 2009년 자본시장법 제정 이후 상법과 자본시장법
으로 나뉘어졌고, 주무 부처도 법무부와 금융위원회로 나뉘어져 있습니다. 이로 인해
상장회사와 관련된 정책이 실효성 있게 추진되기 어려운 실정입니다.

2019년은 상장회사가 큰 변화를 직면한 해입니다. 작년에 개정된 외부감사법의 올해 본격적으로 시행되었고, 국민연금을 비롯한 기관투자자들의 적극적 의결권 행사가 활발히 이루어졌으며, 주주총회 내실화를 위한 방안이 발표되어 큰 변화를 예고하고 있습니다. 이는 우리나라 상장회사의 투명성 제고를 통한 장기적 발전에 기여하는 측면도 있지만 상장회사 입장에서는 갑작스런 변화에 부담을 느낄 수도 있는 상황입니다. 또한 최근 ‘기업지배구조 개선’과 ‘경영권 방어’라는 주요한 이슈들이 논의되고 있으나, 이는 개별적인 이슈로 찬반을 논의할 것이 아니라 상장회사 관련 법제의 큰 틀에서 논의할 때 합리적인 합의점을 모색할 수 있을 것입니다.

이처럼 시의적절한 시기에 여러 전문가 분들을 모시고 오늘 ‘상장회사법제구축 공동 세미나’를 개최하게 된 것을 무척 기쁘게 생각합니다.

오늘 세미나의 사회, 발제, 토론을 맡아주신 분들께 감사드립니다. 오늘 세미나에서 많은 전문가 분들께서 상장회사들의 글로벌 경쟁력 강화를 위해 필요한 상장회사 관련 법제에 대해 활발한 토론을 해 주실 것으로 기대하며, 오늘 토론회에서 나온 전문가 분들의 다양한 의견을 수렴하여 향후 입법과정에 적극적으로 반영하도록 하겠습니다.

감사합니다.

2019년 10월 18일

더불어민주당 의원 김 병 욱

환영사

여러분, 반갑습니다.

국회 과학기술정보방송통신위원회 소속 자유한국당 국회의원
윤상직입니다.



먼저, 오늘 세미나를 위해 소중한 발걸음을 해주신 내외귀빈
여러분을 진심으로 환영하며 감사의 말씀을 올립니다.

아울러 이번 세미나의 성공적 개최를 위해 힘써주신 더불어민주당 김병욱 의원님과
국회입법조사처 김하중 처장님 그리고 한국상사법학회 김순석 회장님을 비롯한 토론자
여러분들께도 깊이 감사드립니다.

회사법은 국가마다 회사의 설립과 조직 및 운영 등에 관한 규율에서 자율과 규제의
정도에 차이를 보이고 있습니다. 일본은 유한회사를 기본형으로 규정하고 상장회사나
대기업을 특례로 규정하고 있고 영국은 개별조문에서 일반규정과 특례규정을 동시에
규정하고 있습니다. 미국에서는 대규모 상장회사를 기본으로 규정하고 소규모 회사에
대해서는 특례로 규정하고 있습니다.

특히, 각 주마다 다른 회사법을 갖고 있는 미국은 가장 친화적인 델러웨어주 회사법에
따라 미국 상장회사의 50% 이상이 설립되어 있고, 경제전문지 포춘이 선정한 500대
기업의 약 60%가 해당법에 따라 설립되어 있습니다. 우리나라도 경쟁력을 갖춘
회사법제의 정비에서 예외일 수 없는 이유입니다.

주변 선진국들과 같이 우리도 급변하는 경제환경에 대응하기 위해 국제규범에 적합한 회사법제 마련을 공론화할 필요가 있습니다. 이러한 시기에 회사법 단행법화라는 시대적 과제를 앞두고 상장회사법 제정을 위해 진행되는 '상장회사법제구축 공동 세미나'가 회사법 단행법화 추진의 첫 발걸음이 되리라 확신합니다.

아무쪼록, 오늘 이 자리에 함께 하신 모든 분들께서 현행 상장회사 관련 법제의 문제점을 살펴보고 실질적으로 도움이 되는 대안들을 도출하는 논의의 장이 되길 기대합니다. 우리 기업들의 글로벌 경쟁력 강화를 위해 절실한 입법정책이 마련될 수 있도록 많은 해안을 주시길 바랍니다.

다시 한 번 오늘 세미나를 위해 힘써주신 모든 분들의 노고에 감사드리며, 이번 세미나에서 논의된 폭넓은 고견들이 회사법 단행법화 추진과 기업도약의 밑거름이 될 수 있도록 정책반영에 최선을 다할 것을 약속드립니다.

감사합니다.

2019년 10월 18일

자유한국당 의원 윤 상 직

목 차

Ⅰ 개회사Ⅱ 김하중 처장 (국회입법조사처)

Ⅰ 개회사Ⅱ 김순석 회장 (한국상사법학회)

Ⅰ 환영사Ⅱ 김병욱 의원 (더불어민주당)

Ⅰ 환영사Ⅱ 윤상직 의원 (자유한국당)

Ⅰ 제1주제 Ⅰ

- 상장회사법 제정에 관한 구상 1
 - － 비교법적 시각에서 －
 - 발 표 : 권재열 교수 (경희대학교)
- “상장회사법 제정에 관한 구상”에 대한 토론문 23
 - 토론1 : 고재종 교수 (선문대학교)
- “상장회사법 제정에 관한 구상”에 대한 토론문 29
 - 토론2 : 황현영 입법조사관 (국회입법조사처)

Ⅰ 제2주제 Ⅰ

- 국내 경제법령상 상장회사 특례규정의 정합성 분석 및
정비방안에 관한 소고 35
 - 발 표 : 문상일 교수 (인천대학교)
- “국내 경제법령상 상장회사 특례규정의 정합성 분석 및
정비방안에 관한 소고”에 대한 토론문 69
 - 토론1 : 임정하 교수 (서울시립대학교)
- “국내 경제법령상 상장회사 특례규정의 정합성 분석 및
정비방안에 관한 소고”에 대한 토론문 75
 - 토론2 : 박수영 교수 (전북대학교)

CONTENT

Ⅰ 제3주제 Ⅰ

- 상장회사 정기주주총회 5월 개최에 대한 이론적 검토 81
 - 발 표 : 송옥렬 교수 (서울대학교)
- “상장회사 정기주주총회 5월 개최에 대한 이론적 검토”에
대한 토론문 113
 - 토론1 : 박인호 교수 (전남대학교)
- “상장회사 정기주주총회 5월 개최에 대한 이론적 검토”에
대한 토론문 121
 - 토론2 : 김 춘 실장 (한국상장회사협의회)

Ⅰ 제4주제 Ⅰ

- 개정 외부감사법의 평가와 과제 131
 - 상장회사를 중심으로 –
 - 발 표 : 황보현 변호사 (한국공인회계사회)
- “개정 외부감사법의 평가와 과제”에 대한 토론문 173
 - 토론1 : 김병연 교수 (건국대학교)
- “개정 외부감사법의 평가와 과제”에 대한 토론문 177
 - 토론2 : 백승재 변호사 (백승재 법률사무소)

제 1 주제

상장회사법 제정에 관한 구상

- 비교법적 시각에서 -

■ 권재열 교수(경희대학교)

상장회사법제 구축 공동 세미나





제 1 주제

상장회사법 제정에 관한 구상

- 비교법적 시각에서 -

권재열 교수(경희대학교)

I 서론

상법 제3편에 규정된 회사법은 문자 그대로 회사에 고유한 법률관계를 규율하는 사법(私法)을 뜻한다. 한국의 회사법은 미국, 독일 및 일본과 달리 상법전 속에 편입되어 있다는 점이 특징이다. 국내에서는 이미 오래전부터 “급변하는 기업환경에 대응하는 경쟁력 있는 회사법 체제의 구축을 위해서는 상법전에서 회사편을 분리하여 독립적인 법률로 제정하여야 할 필요가 있다”는 주장¹⁾이 계속하여 제기되어 왔다.²⁾ 상법전으로부터 회사법을 분리하자는 주장은 상법을 제정하기 위한 준비단계에서도 제기된 것으로 알려지고 있다는 점³⁾을 감안한다면 회사법의 단행법화 사안은 상법에 내재된 과제로 볼 수밖에 없어 무시하기 어렵다. 게다가 2018년에는 중소기업에 맞게 상법을 현대화하기 위해서는 회사법을 독립된 단행법으로 분리하여야 한다는 주장까지 제기되었다.⁴⁾ 그러나 이 같은 주장에도

- 1) 최준선/권종호/김순석/심영/전삼현/홍복기, 「선진 회사법제 구축을 위한 비교법적 연구」 2007년도 법무부 연구용역 과제보고서(한국상사법학회, 2007), 1면.
- 2) 회사법의 단행법화를 전제로 하거나 이를 위하여 정부가 발주한 보고서로서는 최준선/권종호/김순석/김은경/심영/원용수/전삼현, 「상법의 편별 개별입법화 방안 비교법제 연구」 2009년도 법무부 연구용역 과제보고서(한국상사법학회, 2009); 이형규/권재열/권종호/심영, 「회사법 제정을 위한 법정정책 연구」 2014년 법무부 연구용역 보고서(한국상사법학회, 2014) 등이 있다. 전국경제인연합회는 회사법의 단행법화를 위한 밑그림을 마련한다는 차원에서 모범회사법을 발표한 바 있다(권종호/김순석/심영/최병규, 「모범회사법」(전국경제인연합회, 2010)). 회사법의 단행법화를 주장하는 문헌으로서는 맹수석, “중소벤처기업에 적합한 회사법제의 입법 필요성 검토 -대중소회사 구분입법을 중심으로-”, 「법학연구」 제30권 제2호(충남대학교, 2019), 15-16면이 있다.
- 3) 1961년 9월 상법전을 제정하기 위한 상법심의소위원회에서도 상법안 중에서 각 편(編)들은 상호 밀접한 관련성 이 없기 때문에 이를 분리하여 단행법으로 해체하자는 의견이 제시된 것으로 알려져 있다. 임흥근, “상사법제의 변천-그 평가와 전망-”, 「법제연구」 제15호(한국법제연구원, 1998), 19면.
- 4) 중소벤처기업부 보도자료, “회사법, 중소기업에 맞는 법제로 현대화해야.”(2018.7.4.자), 1면.

불구하고 2019년 현재까지 국회나 정부가 회사법을 상법으로부터 독립시키려는 구체적 이면서도 적극적인 입법논의는 진행되지 않고 있다.

이와 달리 국내에서 상장회사법을 제정하려는 노력은 회사법의 단행법화에 비하여 보다 구체적으로 발현되고 있다. 이미 2006년 상장회사에 관한 특례규정을 모아서 별도의 특별법을 제정하자는 주장이 제기된 바 있으며,⁵⁾ 실제 2007년 당시 재정경제부장관은 「상장법인에 관한 법률」 제정안을 입법예고(재정경제부 공고 제2007-40호)한 바 있다는 점이 이를 증명한다. 그 이후에도 상장회사법의 제정에 관한 논의도 간헐적이거나 지속되고 있다.⁶⁾

이상과 같이 국내에 그간 회사법의 단행법화에 관하여 상당한 수의 연구가 존재하고 그 합리성을 뒷받침하는 주장이 다수 제시되어 있음에도 불구하고 별다른 진전이 없는 것으로 보아 국회나 정부에 대하여 입법을 기대하는 것이 단기적으로는 쉽지 않을 것으로 보인다. 이에 본고는 그 대안으로서 상장회사법의 제정을 전제로 하여 관련 논의를 시도하고자 한다. 이 같은 논의를 원활하게 진행하기 위하여 본고에서는 상장회사법 제정의 필요성을 논하고, 주요국의 입법동향을 살펴 본 후 비교법적인 시각에서의 접근하여 제정될 상장회사법에 추가되어야 할 규정을 제시하는 데 한정하기로 한다.

II 상장회사법 제정의 필요성

1. 논의의 범위

국내에는 주식회사법의 단행법화는 대체적으로 다음과 같이 문제점을 극복하기 위한 방안으로서 제시되고 있다. 즉, 상이한 대상을 상법이라는 하나의 법률속에 편입시키다 보니 회사법 개정수요에 대해 신속하게 대응하기 어렵다는 문제점,⁷⁾ 상장회사의 지배

5) 김건식/최문희 「상법특례조항의 문제점 및 개선방안」 최종보고서(2006), 80면; .

6) 이영중 교수는 회사형식을 모든 종류의 사업에 대해서 개방하는 경우 상법을 독립시키는 것은 필수이겠지만 “그렇지 않은 경우에는 선택의 문제가 되는데, 독립을 시킨다면 ‘상장주식회사법(上場株式會社法)’이 우선적으로 고려대상이 되어야 할 것으로 여겨진다”는 입장이다(이영중, “회사법과 방법론-회사법과 회사법학에 적용되는 방법들에 관한 일고찰-,” 「법학연구」 제28권 제1호(연세대학교, 2018), 30면).

7) 이는 회사법에 대해 다양한 개정수요가 있더라도 편(編)으로 구성된 상법의 체제로 인해 그와 같은 수요를 효율적으로



구조와 재무활동에 관련된 규정이 상법과 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 “자본시장법”으로 줄임)에 이원적으로 규정되어 있어 법체계의 정합성이 떨어져 있다는 문제점과 상장회사에 적용될 여러 규정이 상법과 자본시장법 이외에도 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」(이하 “외부감사법”으로 줄임) 등으로 분산되어 있어 규율과 수범의 측면에서 비경제적이고 비효율적이라는 문제점⁸⁾이 드러나므로, 이에 대한 해결책으로서 주식회사법을 단행법화하자는 것⁹⁾이다. 그러나 서론에서 밝힌 바와 같이 주식회사법의 단행법화 움직임은 크게 진전되지 못하고 있다. 이에 상장회사법의 제정이 새로운 해결책으로 제시하고자 하는 것이다.

상장회사법의 제정이 주식회사법의 단행법화의 대안으로 제시하는 만큼 그 필요성의 논거가 기존의 문제점을 극복하기 위한 방안으로서의 의미를 당연히 내포하게 된다. 그러나 이것만으로는 상장회사법의 제정 필요성을 충분히 뒷받침할 수 없다. 이하에서는 그간에 제시되었던 주식회사법의 단행법화의 논거를 수정하여 보충하는 방식으로 상장회사법 제정의 필요성을 살펴보고자 한다.

2. 발전하는 자본시장에 대한 대응

1990년대 이후 자본시장이 급격하게 성장하면서 동시에 전지구화(globalization)가 가속화되고 있다. 주식시장이 확대되고 글로벌화가 전개되면서 회사법과 자본시장법제 사이의 관련성이 강화되고 있다. 세계적으로 자금이 조달되고 회사의 경영권이 거래되는 자본시장의 규모가 팽창한 결과 기업경영에 대한 자본시장의 영향이 급속히 확대된 것이다. 그러다 보니 최근 들어서는 국제적으로 자본시장법제가 상호 조화를 추구하고 같은 방향으로 수렴하면서 기업지배구조의 구축과 그 운영을 둘러싸고 큰 변화가 초래되었다. 이 같은 변화를 초래한 계기가 된 것이 바로 2001년 엔론(Enron) 사건과 2008년 리먼 브라더스(Lehman Brothers) 사태를 들 수 있다. 여러 비리사건이 발생함에 따라 적어도 상장회사에 적용되는 법제도를 개선하여야 한다는 주장이 국제적으로 활발하게 제기되었다. 또한 이와 같은 일련의 사건을 계기로 하여 여러 국가에서 주주의 권리를 강화하고 준법 감시프로그램(compliance program)의 도입이 늘어났다.¹⁰⁾

수용하기 어렵다는 것을 의미한다(최준선/권중호/김순석/김은경/심영/원용수/전삼현 앞의 보고서, 1-2면).

8) 최준선/김순석, 「회사법 개정방향에 관한 연구」(한국상장회사협의회, 2004), 4-10면.

9) 이형규/권재열/권중호/심영, 앞의 보고서, 24-28면.

전지구적으로 변화가 격렬한 자본시장에서 한국이 뒤처지지 않기 위해서는 자본시장의 보편성을 극대화하려는 노력이 필요하며, 그러한 노력의 일환으로서 자본시장을 뒷받침하는 실정법의 보편성을 제고하는 것이 필요하다. 특히 투자자 보호를 위한 지배구조 관련 법제를 충실하게 마련하는 것이야 말로 자본시장의 발전을 위한 핵심적인 사항으로 알려져 있다.¹¹⁾ 또한 예컨대, 주식의 발행을 통한 자금조달은 회사법과 자본시장법이 서로 강하게 영향을 미치는 영역이다. 그러나 현행 상법이 다양한 종류의 회사¹²⁾에 대하여 적용하는 체계로 구성되어 있어 상장회사의 특례 규정을 지금 보다 더 많이 마련하는 것은 현행 상법의 체계를 파괴할 여지도 있다. 이처럼 상장회사의 투자자를 보호하는 제도가 자본시장을 전제로 하는 것이어서 현행 상법의 개정을 통해 투자자 보호제도를 구현하는 것이 사실상 불가능하게 보인다. 오히려 기회가 된다면 기존의 상법상 회사관련 규정체제를 탈피하여 자본시장을 이용하는지의 유무를 기준으로 하여 자본시장을 이용하는 주식회사에 적용될 상장회사법을 별도로 제정되어야 한다.¹³⁾ 이와 관련하여 일본이 “전통적인 회사법·증권거래법 준별론(峻別論)을 논리적으로 극복하고, 구미(歐美)의 수준에 단번에 도달”하기 위한 차원에서 상장회사에 적용될 공개회사법을 제정하고자 하였던 움직임에 주목할 필요가 있는 것이다.¹⁴⁾

3. 상장회사에 대한 규범의 일원화: 상법과 자본시장법 관련

상법이 제정된 후부터 오늘에 이르기까지 제3편 제4장에서 주식회사에 관하여 규정을 하고 있지만, 제정상법은 원래 주식회사의 상장여부에 대하여 관심을 두지 않았다. 이에

10) 藤田勉, 「上場会社法制の国際比較」(中央経済社, 2010), 13頁.

11) 위의 책, 31頁.

12) 상법상 주식회사의 종류를 비상장회사와 상장회사로 분류할 수 있다. 상법상 비상장회사로서 자본금 10억원 미만인 소규모주식회사와 기타의 비상장주식회사가 있다. 상법상 상장회사에는 자본금 1천억원 이상인 상장회사, 자산 1천억원 이상인 상장회사, 자산 5천억원 이상인 상장회사 및 자산 2조원 이상인 상장회사와 기타 일반상장회사가 있다. 예컨대, 상법은 자본금 총액이 10억원 미만인 주식회사의 경우에는 감사를 선임할 것인지의 여부를 회사의 임의적 선택에 맡겨두고 있다. 만약 감사를 선임하지 않았다면 주주총회가 이사의 업무 및 재산상태에 관하여 직접 감독·감시하여야 하는 것이다(제409조 제4항제6항). 이처럼 다양한 유형의 주식회사에 일관되게 적용할 법규범을 마련한다는 것은 용이하지 않다.

13) 김화진, “상장회사를 어떻게 규제할 것인가?,” 「서울대학교 법학」 제49권 제1호(서울대학교, 2008), 171면. 최준선 교수와 김순석 교수가 작성한 보고서는 단체법적인 이념에 따라 회사에 관련된 법적 문제를 결정하려면 회사법을 상법으로부터 떼어내어 공개회사를 위한 단행법을 만드는 것이 필요하다는 주장을 개진한 바 있다. 최준선/김순석, 앞의 보고서, 14면.

14) 上村達男, “公開会社法要綱案とは何か,” 「季刊企業と法創造」 第4巻第3号(早稲田大学COE(企業法制と法創造)総合研究所, 2008), 128頁.



반하여 구 증권거래법은 상장회사에 대한 특례규정을 마련하여 오랜 기간 동안 운영하였지만, 자본시장법의 시행으로 구 증권거래법상의 특례규정 중 일부를 각각 나누어 상법과 자본시장법으로 편입하였다. 즉, 구 증권거래법상에 마련되었던 상장법인의 지배구조에 관한 특례규정(총 19개 조문)이 2009년 개정상법으로 이관되었으며, 나머지 재무관리(재무활동)에 관한 특례규정은 자본시장법에 편입되어 시행되고 있다. 이에 현행법에서는 상장회사에 관한 규범은 이원적인 체계를 형성하고 있다. 그러나 이 같은 이원적인 규제방식에 대해서는 다음과 같은 이유에서 비판을 받고 있다. 첫째, 상법이 규정한 상장회사의 지배구조에 관한 특례는 상법의 나머지 다른 규정과 그 내용과 성격이 다른 부분이 있으며, 재무활동에 대한 규정도 자본시장법의 여타 규정과 그 내용과 성격이 다소 다르다고 인식되고 있다.¹⁵⁾ 둘째, 상장회사에 대한 특례규정이 법무부가 소관하는 상법과 금융위원회가 소관하는 자본시장법에 나뉘어 규정되고 있기는 하지만, 지배구조 관련 규정과 재무관리 관련 규정으로 성격을 특정하여 이를 나누는 기준이 애매하다. 예컨대, 자본시장법에서 규정하고 있는 자기주식의 취득 및 처분의 특례(제165조의2), 합병 등의 특례(제165조의4) 및 주식매수청구권의 특례(제165조의5) 등이 반드시 상장회사의 재무관리에 관한 것으로 보기는 어렵다. 셋째, 이들 법은 동일한 대상을 상장회사로 표현하기도 하고 주권상장법인으로 표현하고 있어 매우 혼란스럽다.¹⁶⁾ 넷째, 상장회사에 적용될 규정을 지배구조와 재무활동을 별개의 법에서 나누어서 규정하는 것은 다른 국가에서 그 유례를 찾기 어려운 입법이라는 점에서 비교법적인 측면에서도 보편성을 결여하고 있다.

이처럼 상장회사에 대한 규제가 정합성이 미흡하다보니 국내 및 국외의 수범자로서는 불편을 겪을 수밖에 없다. 그러므로 상법과 자본시장법에 나누어져 있는 특례규정을 통합하여 별도의 법제인 상장회사법을 제정하는 것이 상장회사의 규제를 위한 정합성을 제고하는 길로 보인다.

4. 상장회사 관련 법제의 정합성 제고: 외부감사법 관련

현행 외부감사법은 주식회사와 유한회사에 대하여 적용된다(제2조 제1호). 2017년 1월 12일 정부가 제출한 외부감사법 전면개정안(의안번호 5075)에서 유한회사에 외부감사법을

15) 이는 2007.2.23. 재정경제부장관이 「상장법인에 관한 법률」을 입법예고(재정경제부 공고 제2007-40호)하면서 밝힌 동법의 제정이유의 일부이다.

16) 정찬형, “상장회사에 적용될 회사법에 대한 특례규정,” 「상장」 2009.7월호(한국상장회사협의회, 2009), 5면.

적용하는 것은 “회계감독 관련 규제의 형평을 도모하고 회계정보 이용자의 올바른 판단을 유도하기 위하여 주식회사와 경제적 실질이 유사한 유한회사도 감사인에 의한 외부감사”를 받아야 하기 때문이라는 점을 제시한 바 있다.

상법은 회사의 유형으로서 5가지를 인정하고 있으며, 각 회사 유형마다 상호 현저하게 구별되는 고유한 특성을 지니고 있음은 물론이고 각자의 실질이 상이하므로 회사의 유형에 따라 규제관련한 차익이 존재할 여지가 없다. 특히 현행 대법원 판례는 실제 투자자가 감사보고서를 들여다보지 않고 매수한다고 하더라도 손해와 상당인과관계를 인정하는 이른바 시장사기이론(fraud-on-the-market theory)에 근거하고 있음에 있다는 점¹⁷⁾에 비추어 보면 유한회사의 경우에는 그 시장이 사실상 존재하지 않으므로 이를 주식회사와 함께 동일선상에 놓고 규제하는 것에 대해 합리성을 갖춘 것으로 평가하기 어렵다. 즉, 시장사기이론은 주주의 정보의존성에 대한 증명책임을 완화하여 주식회사에 대한 투자자(주주)의 권익을 중시하는 중요한 법리¹⁸⁾인데 반하여 유한회사의 경우에는 주주에 상당하는 투자자를 찾을 수 없음은 물론이고 지분을 자유롭게 양도할 수 없으므로 시장이 원활하게 작동한다는 것을 기대할 수 없다. 요컨대, 유한회사에서는 투자자 보호가 중요한 이슈가 될 수 없으므로 주식회사의 주주 보호에 요구되는 법규를 유한회사에 동일하게 적용하는 것에 공감하기 어려운 것이다.

이상과 같이 상장회사의 이해관계자와 유한회사의 이해관계자를 살펴 볼 때 그 범위와 종류가 크게 차이가 나므로 기존 외부감사법의 개념적 테두리 속에서 유한회사와 상장 회사를 함께 규정하는 것 보다 상장회사에 적용되는 규정들을 골라내어 상장회사법 속에 편입시키는 것이 오히려 더 합리적이다. 회계감사에 관하여 한국의 외부감사법처럼 별도의 단행법규를 두는 입법례를 찾아보기 곤란하다는 점에 비추어보더라도 이를 상장회사법에서 함께 규정하는 것이 바람직한 것이다¹⁹⁾

17) 대법원 1997. 9. 12. 선고 96다41991 판결(“주식거래에 있어서 대상 기업의 재무상태는 주가를 형성하는 가장 중요한 요인 중의 하나이고, 대상 기업의 재무제표에 대한 외부감사인의 회계감사를 거쳐 작성된 감사보고서는 대상 기업의 정확한 재무상태를 드러내는 가장 객관적인 자료로서 일반투자자에게 제공·공표되어 그 주가 형성에 결정적인 영향을 미치는 것이므로, 주식투자를 하는 일반투자자로서는 그 대상 기업의 재무상태를 가장 잘 나타내는 감사보고서가 정당하게 작성되어 공표된 것으로 믿고 주가가 당연히 그에 바탕을 두고 형성되었으리라는 생각 아래 대상 기업의 주식을 거래한 것으로 보아야 한다.”).

18) 박수근 외 2인, “회계수정과 집단소송: 일반적인 인식과 새로운 시각의 비교,” 『경영논집』 제39권 1호(서울대학교, 2005), 5면.

19) 권재열/황남석, 「회사의 재무와 회계에 관한 법(가칭)에 관한 연구」 연구보고서 제46호(한국회계기준원, 2019), 60면.



Ⅲ 상장회사법제 관련 비교법적 동향

1. 논의의 범위

상장회사에 대해서는 회사법, 증권거래법(자본시장법), 기타 증권거래소가 회사의 상장과 상장된 회사의 운영을 위하여 마련한 상장규칙 등이 적용된다. 따라서 상장회사법제는 회사법 속에서 규정하거나 상장회사에 적용되는 규정을 별도의 성문법(제정법)으로 마련하고 있는 경우를 모두를 의미한다. 이에 이하에서는 단행의 회사법전을 가지고 있는 미국, 독일 및 일본의 상장회사 관련 규정이 회사법전에 포함되어 있는지 아니면 별도의 법률을 가지고 있는지의 여부를 개관하고자 한다. 다만, 단순한 권고사항과 같은 연성규범(soft law)적인 사항에 관련된 논의는 진행하지 않는다. 이밖에 일본에서 진행된 공개회사법 제정을 위한 노력과 아울러 세계적으로 유일하게 공개주식회사법을 두고 있는 태국의 상황도 살펴보고자 한다.

2. 기존 상황

2.1. 미국

미국에서는 영국에서 유입된 법조인이 활동하게 됨에 따라 자연스럽게 영국의 입법 형태를 계승하였다.²⁰⁾ 즉, 미국에서 18세기 후반부터 근대적 의미의 회사법이 제정되기 이전까지 미국의 각 주에서 특허주의에 의한 특별법에 의하여 회사가 설립되었는데, 이와 같은 전통이 오늘날까지 이어진 결과 회사법은 상법전 속에 편입되지 않고 별도의 법률로서 형태를 유지하고 있다. 하지만 미국에서는 독립된 상장회사법제를 찾을 수 없다. 증권의 발행과 거래 등에 관하여 연방법 차원에서 1933년 증권법(Securities Act of 1933)과 1934년 증권거래법(Securities Exchange Act of 1934)에 의하여 규제되고 있을 뿐이다.

20) 正木久司, “アメリカ初期の株式會社に關する一考察—アメリカ株式會社發展史研究の準備的作業として—,” 『同志社商學』 26卷 4-5-6号(同志社大學, 1975), 262頁.

미국의 경우 상장회사의 지배구조는 주회사법의 관심대상이 아니다. 미국의 대표적인 주회사법인 델라웨어주의 회사법의 경우 상장회사에 대하여 별도로 개념정의를 하지 않고 있다. 전국적인 규모의 증권거래소에 상장된 주식을 거래하는 경우에 한하여 특별하게 규정하는 경우가 소수 있을 뿐이다.²¹⁾ 상장회사의 지배구조에 관련된 사항은 전국규모의 거래소가 마련한 상장회사규정(Listed Company Manual)에 따라야 한다. 예컨대, 뉴욕 증권거래소(New York Stock Exchange)의 상장회사규정은 회사지배구조, 주주에 대한 통지 및 주주의 승인 등에 관하여 자세하게 규정하고 있다.²²⁾

2.2. 독일

독일 주식회사 관련 법규정은 1861년 보통독일상법전(Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch; ADHGB)에 편입되어 시행되었지만 1937년에는 상법전에서 분리되어 단일법인 주식법(Aktiengesetz)으로 독립하였다. 1930년에 들어서 국가사회 주의적인 이미지를 주식회사의 경우에도 투영하고자 하는 차원에서 일반상법전상의 주식회사법 관련 규정을 개선하려고 노력한 결과 300개가 넘는 규정을 더 이상 일반 상법전에 넣는 것이 무리라고 판단하여 독립된 법으로 시행하게 된 것이었다.²³⁾ 주식법은 1965년 대폭적인 개정작업을 거쳐 오늘에 이르고 있다.

독일 주식법은 상장공개회사(börsennotierte Publikumsgesellschaft)를 주식회사의 전형으로 지향하였다.²⁴⁾ 전통적으로 상장공개회사에는 광범위한 강행법상의 규제가 인정 되었을 뿐만 아니라 정관의 엄격성 원칙이 적용되었다. 이 같은 엄격한 규제는 현재와 미래의 주주(투자자)와 회사채권자를 보호하는 것을 목표로 하였다. 이처럼 대규모 상장공개 회사를 지향하던 주식법의 태도는 1994년 시점까지 유지되었다. 1994년 8월 2일 「소규모 주식회사 및 주식법의 규제 완화에 관한 법률」(Gesetz für kleine Aktiengesellschaften und zur Deregulierung des Aktienrechts, vom 2. 8. 1994)의 제정됨에 따라 주식법에서 상장회사와 비상장회사를 상호구분하게 되었다.²⁵⁾ 독일의 주식법에는 상장회사에 관한

21) 예컨대, 델라웨어주 회사법 제203조는 상장된 주식에 대해서는 적용되지 않는다는 취지를 정하고 있다.

22) <http://wallstreet.cch.com/LCM/> [2019.9.20 방문]

23) Karsten Schmidt, "Deutsches Aktienrecht – Reform in Permanenz (안성포 역, 독일주식법 – 지속적인 개혁)," 「상사법 연구」 제22권 제1호(한국상사법학회, 2003), 280–281면; 클라우트·볼프강·넬, "19. 20世紀のドイツ株式會社法發展の諸段階(小川浩三訳)," 「桐蔭法学」 16卷 1号(桐蔭学園横浜大学法学会, 2009), 68, 75頁.

24) 久保寛展, "ドイツにおける会社区分立法案について," 「福岡大学法学論叢」 54卷 4号(福岡大学, 2010), 8頁.

25) 이형규/권재열/권종호/심영, 앞의 보고서, 130–131면.



필요한 내용을 특칙형태로 규정하고 있으며, 그러한 규정도 필요한 범위내에서 최소한도로 규정하는 것이 특징이라 한다.²⁶⁾

3. 최근의 동향

3.1. 일본

일본 상법은 1890년에 제정되어 공포되었는데, 회사법은 오랫동안 상법의 일부로 존재하였다. 그러다가 2005년 상법전에서 회사편을 분리하여 독립된 법률로 공포한 후 2006년부터 시행하고 있다. 회사법의 단행법화는 회사법에 대한 특례규정들이 다른 법률에 다수 분산되어 규정됨으로써 회사법을 황폐하게 만든 것에 대한 반성차원에서 이루어진 것이다.²⁷⁾

일본은 회사법의 단행법화를 달성한 후에 한 걸을 더 나아가 공개회사법을 제정하기 위한 논의를 진행하였다. 2009년 당시 집권당인 민주당(民主党)²⁸⁾은 중의원 선거 전에 공표한 정책집에는 공개회사법 제정을 공약으로 제시하였다. 당시의 민주당 정책집은 “주식을 공개하고 있는 회사 등은, 투자자, 거래처나 노동자, 지역 등 다양한 이해관계자(stakeholder)에 대한 책임을 부담하는 것”이 요구된다는 것을 밝히고 있다.²⁹⁾ 공개회사에 적용되는 회사법의 특별법으로서 정보공개나 회계감사 등을 강화하고 건전한 지배구조를 보장하는 공개회사법 제정을 검토하여야 한다는 것이다.³⁰⁾ 그 후 일본이사협회(日本取締役協会)의 금융시장위원회(金融資本市場委員会)가 수차례의 회의를 통해 많은 전문가의 의견을 모아서 작성하여 공표된 공개회사법요강안(公開会社法要綱案)을 발표한 바 있으며, 2007년 최후적으로 제11안을 공표한 바 있다.³¹⁾ 여기서의 공개회사는 금융상품거래법(金融商品取引法) 제24조 제1항의 규정하는 유가증권보고서의 제출이 강제되고 있는 회사를 공개회사라고 정의하고 있는데, 이는 한국에서의 상장회사를 의미한다.³²⁾

26) 원동욱, “상법상 상장회사 특례규정에 대한 연구,” 『법과 기업 연구』 제6권 제2호(서강대학교, 2016), 96-97면

27) 권중호, “일본 신회사법의 특징과 시사점,” 『상장협연구』 제54호(한국상장회사협의회, 2006), 55면.

28) 일본에서 민주당은 1996년에 창당하여 2016년 유신당과 합당하여 민진당을 창당할 때 까지 존재하였던 정당을 말한다.

29) 藤田勉, 『上場会社法制の国際比較』(中央経済社, 2010), 281頁 注 739)

30) 강영기, “공개회사법의 입법추진을 둘러싼 일본의 최근동향에 관한 고찰,” 『법학논총』 제33권 제2호(단국대학교, 2009), 807면.

31) 위의 논문, 805면. 공개회사법요강안 제11안을 발표한 이후의 동향에 관해서는 上村達男(한경신 역, “일본의 회사법제 개혁과 공개회사법,” 『증권법연구』 제11권 제2호(한국증권법학회, 2010), 381-383면 참조.

32) 공개회사법요강안 제11안 1.01. 일본 회사법은 공개회사를 “회사가 발행하는 전부 또는 일부의 주식의 내용으로서

3.2. 태국³³⁾

태국에서 최초의 회사법인 1911년 「파트너십 및 회사법」은 1907년 영국 회사법을 모델로 하여 제정되었으나, 1924년 공포된 민상법전(Civil and Commercial Code)³⁴⁾ 속에 편입되었다. 1974년 증권거래법이 제정되고 1975년에 태국증권거래소(Stock Exchange of Thailand; SET)가 개설되었으며, 아울러 1978년 공개주식회사법(Public Limited Company Act) 등이 제정되었다. 그 후 증권시장의 확대에 대응하여 법정비 작업이 1987년경부터 착수되어 1992년에는 기존의 규제를 대폭 완화하는 것을 내용으로 하는 공개주식회사법(Public Limited Company Act)이 공포되었으며, 그 후 2001년, 2008년 및 2017년에 개정되어 오늘에 이르고 있다. 공개회사법은 총 17개장과 경과규정, 225개 조항으로 구성되어 있다.

이처럼 태국에서의 주식회사는 비공개주식회사(private limited company)와 공개주식회사(public limited company)로 구분되며 전자는 민상법전의 적용을 받는 반면에 후자는 공개주식회사법의 적용을 받는다. 여기서 공개주식회사는 일반 대중을 대상으로 주식을 공모할 목적으로 설립된 회사의 종류로서 그 주주는 주식에 대하여 납입하여야 할 금액을 초과하지 않는 범위에서 유한책임을 지며, 회사는 그러한 목적을 정관에 명시하여야 한다 (공개주식회사법 제15조).³⁵⁾

IV 상장회사법의 제정: 사안(私案)

1. 논의의 범위

2007년 재정경제부는 자본시장법의 제정을 앞두고 구 증권거래법에 규정되어 있는 상장회사의 지배구조와 재무활동에 대한 규정을 그대로 이관하여 별도의 법률로서 「상장

양도에 의한 주식의 취득에 관하여 주식회사의 승인을 요한다는 뜻을 정관에 규정하지 아니한 주식회사를 말한다”고 규정하고 있지만(회사법 제2조 제5호), 이는 공개회사법상의 ‘공개회사’의 정의와는 일치하지 않는다.

33) 今泉慎也, “タイの企業法改革と経済危機—企業統治を中心に—,” 「東アジアの企業統治と企業法改革」経済協力シリーズ No. 208(日本貿易振興機構アジア経済研究所, 2005), 280-282頁을 정리한 것임.

34) 태국은 민법과 상법이 단일법전인 민상법전 속에 편입되어 있으며, 총 1,710개의 조항으로 구성되어 있다.

35) 태국의 1992년 공개주식회사법의 영역본은 태국 상무성(Ministry of Commerce)의 기업발전국(Department of Business Development) 홈페이지에서 살펴볼 수 있다. 영역본의 URL은 https://www.dbd.go.th/dbdweb_en/ewt_news.php?nid=39320이다.[2019.9.20. 최종방문]



법인에 관한 법률」을 제정하려고 시도한 바 있다. 이러한 시도는 제대로 결실을 맺지 못한 채 구 증권거래법상의 상장회사관련 규정이 상법과 자본시장법에 나누어 규정되었다. 이하에서는 상장회사법을 제정함에 있어서 상장회사에 대한 규범의 일원화 차원에서 산재한 상장회사의 지배구조 관련 규정과 재무활동 관련 규정을 합치는 것을 전제로 하면서, 그러한 상장회사법에 덧붙여야 할 규정에 관하여 살펴보고자 한다. 즉, 기존에 재정경제부장관이 입법예고한 「상장법인에 관한 법률」 제정안을 기본(default)으로 하되 비교법적인 고찰을 통하여 상장회사의 원활한 경영활동을 보장함과 동시에 투자자 보호 차원에서 마련되어야 하는 규정을 추가하고자 한다. 따라서 상법과 자본시장법에 분산되어 있는 상장회사에 대한 특례규정에 관해서는 상장회사법의 사안에 당연히 들어갈 것이므로 이하의 논의에서는 제외한다.

2. 지배구조 관련 규정

2.1. 주주명부의 폐쇄 및 기준일

현행 상법은 제354조에서 주주명부의 폐쇄기간을 3월을 초과하지 못한다고 규정하고 있고(제2항) 기준일도 권리행사 전 3월내의 날로 정하도록 요구하고 있다(제3항). 주주명부 폐쇄(closing of share transfer books) 기간과 관련하여 미국의 경우 델라웨어주, 뉴욕주, 캘리포니아주 등 27개 주는 주주명부폐쇄(closing of share transfer books)에 관한 명문의 규정을 두지 않고 있으며, 설령 두고 있다고 하더라도 한국 상법상의 주주명부 폐쇄기간보다 짧다. 주주명부폐쇄기간을 두고 있는 25개 주 중 예컨대, 메릴랜드주 회사법에서의 주주명부폐쇄기간은 20일에 지나지 않으며, 가장 긴 기간을 설정한 곳이 코네티컷주로서 동 회사법은 그 기간을 70일로 정하고 있다.³⁶⁾ 설상가상으로 준일 제도가 전세계적으로 보편적인 것은 아니다.³⁷⁾ 기준일을 두고 있는 국가라고 하더라도 한국 상법보다는 그 기간이 단축되어 있다. 예컨대, 독일 주식법은 기명주식의 경우에 주주총회 14일 이전에 주주명부에 등록된 자에게 주주총회 소집통지를 할 것을 요구하고 있다(제125조 제2항).

36) 김순석/심영/권종호/최병규/곽관훈, 「주요국 회사법」(전국경제인연합회, 2009), 37면(김순석 집필부분).

37) 영국의 경우 기준일 제도를 마련하지 않고 있다. 김순석, “이익배당의 결정과 기준일제도의 개선방안,” 「증권법연구」 제14권 제2호(한국증권법학회, 2013), 63면.

한국에서 주주명부폐쇄기간이 장기간이고 기준일과 주주총회 개최일이 상이하다보니 주식을 소유하지 않은 자가 주주총회에서 의결권을 행사할 유인을 가지기 어렵다. 가사 의결권을 행사하는 경우라 하더라도 주주명부상 주주라는 이유로 주식을 보유하지 않은 채 주주총회에서 의결권을 행사하는 문제, 즉 공투표(empty voting)가 발생한다.³⁸⁾ 때문에 가급적이면 주주명부폐쇄기간을 줄이거나 기준일을 주주총회일에 가깝게 정함으로써 주주가 의결권행사를 하고자 하는 유인을 증가시킬 수 있다. 이에 주주명부폐쇄기간과 의결권 행사 기준일을 현행의 3월을 단축할 필요가 있다.

2.2. 이사의 내부통제체제 구축의무

내부통제라 함은 회사를 조직으로 운영하는데 있어서 “회사의 목표 달성을 위해 회사가 고안하고 모든 임직원에게 의해 준수되는 일련의 통제 과정”을 의미한다.³⁹⁾ 국내에는 상법상 준법지원인제도, 외부감사법상 내부회계관리제도, 금융회사의 지배구조에 관한 법률상 준법감시인과 위험관리책임자제도가 내부통제체제의 일부로서 기능하고 있다.⁴⁰⁾

사실 주식회사에서 이사회와 직무집행상의 적적성을 확보하는 차원에서 내부통제체제가 요구되는 것은 당연한 일이다. 대법원은 이미 오래전에 판결에 의하여 이사회에게 내부통제 체제 구축의무를 인정하고 있지만,⁴¹⁾ 상법은 현재 최근 사업연도말 현재 자산총액이 5천억원 이상인 상장회사에 대하여 준법지원인제도를 입법적으로 수용하고 있을 뿐이다(상법 제542조의13, 시행령 제39조). 이에 반하여 일본에서는 회사법이 예견대, 이사회설치회사에서 이사회가 이사회에게 위임할 수 없는 사항으로서 “이사의 직무집행이 법령 및 정관에 적합함을 확보하기 위한 체제 기타 회사의 업무의 적정을 확보하기 위해 필요한 것으로서 법무성령으로 정하는 체제의 정비”에 관하여 규정하고 있는데(회사법 제362조 제4항 제6호),

38) Henry T. C. Hu & Bernard S. Black, *The New Vote Buying: Empty Voting and Hidden Ownership*, 79 Southern California Law Review 811, 832(2006).

39) 금융위원회/금융감독원, 「금융사고 근절 및 신뢰 회복을 위한 금융회사 내부통제 강화방안」(2014), 3면.

40) 최수정, “상법상 준법지원인제도에 관한 소고-주요 쟁점과 법적 개선방안-,” 「법과 정책」 제23집 제3호(제주대학교, 2017), 305면.

41) 대법원 2008. 9. 11. 선고 2006다68834 판결(“감시의무의 구체적인 내용은 회사의 규모나 조직, 업종, 법령의 규제, 영업상황 및 재무상태에 따라 크게 다를 수 있는바, 고도로 분업화되고 전문화된 대규모의 회사에서 여러 대표이사 및 업무담당이사들이 내부적인 사무분장에 따라 각자의 전문 분야를 전담하여 업무를 처리하는 것이 불가피한 경우라 할지라도 개개의 이사들은 합리적인 정보 및 보고 시스템과 내부통제시스템을 구축하고 그것이 제대로 작동하도록 배려할 의무가 있는 것이므로, 이러한 시스템을 구축하기 위한 노력을 전혀 하지 아니하였거나 이러한 시스템이 구축되었다 하더라도 이를 이용한 회사 운영의 감시·감독을 의도적으로 외면한 결과 다른 이사의 위법한 업무집행을 지속적으로 방치하였다면 그로 인하여 발생한 손해를 배상할 책임이 있다고 보아야 할 것이다.”).



이 규정이 내부통제시스템 구축에 관한 기본방침을 정한 것으로 해석되고 있다.⁴²⁾ 더 나아가 일본의 공개회사법요강안은 보다 문명하게 “이사 또는 집행임원은 일반적으로 공정타당하다고 인정되는 내부통제체제를 구축하여야 한다”고 정하고 있다.⁴³⁾

현행 상법상의 준법지원체제를 갖춘다고 하더라도 그것만으로 내부통제제도를 충분히 구축하였다고 할 수 없다. 더군다나 현행 상법상의 준법지원체제는 일정한 규모 이상인 상장회사에 국한하여 부과될 뿐이며, 설령 이와 같은 준법지원인제도를 제대로 운영하지 않는다고 하더라도 그에 대해 특별하게 제재하는 규정을 상법에 두지 않고 있다.⁴⁴⁾ 그러나 이른바 4차 산업혁명시대에 급격하게 변화하는 경영환경에 대응하여 투자자를 보호하기 위해서는 내부통제에 관한 기본적인 규정을 상장회사법에 마련할 필요가 있다.⁴⁵⁾ 이처럼 일반규정을 둔 후에 업권별로 특별하게 강조되어야 할 필요성이 있는 내부통제영역의 경우에는 별도로 입법하는 것이 타당하다.⁴⁶⁾

2.3. 사외이사 회의

상법상 이사는 사내이사와 사외이사로 구분하면서도 기업실무를 반영하여 추가적으로 ‘그 밖에 상무에 종사하지 아니하는 이사’까지 인정하고 있다(상법 제317조 제2항 제7호). 상법상 사외이사라 함은 그가 사내이사로부터의 독립성을 가진다는 것을 전제로 해당 회사의 상무에 종사하지 아니하면서 상법이 정한 결격사유가 없는 이사회회의의 구성원으로 정의된다. 사외이사는 회사의 중요한 의사결정에 참가하고 경영에 대한 감시업무를 담당하지만 후자의 기능이 더 중요하다. 그러나 회사의 상무에 종사하지 않다 보니 사외이사의 지위는 물론이고 회사내부의 정보에 대한 접근가능성이 사내이사 보다 열등한 것이 현실이다. 때문에 업무집행기관인 이사회를 제대로 감시할 것으로 사외이사에게 기대하는 것이 사실상 용이하지 않다. 이에 상장회사가 2인 이상의 사외이사를 둘 경우 사외이사들 간에 소통을 증진하고 회사의 현안을 사전·사후에 검토하여 사내이사에 대한 견제를 원활히 하기 위해서는 사외이사만으로 구성된 회의를 정기적으로 개최할 필요가 있다.

42) 정대, 일본의 신회사법상의 주식회사의 내부통제시스템에 관한 연구, 「상장협연구」 제54호(한국상장회사협의회, 2006), 158-159면

43) 공개회사법요강안 3.08(이사 또는 집행임원의 내부통제체제 구축의무).

44) 최수정, 앞의 논문, 323면

45) 상장회사의 내부통제시스템 도입 필요성에 관하여 자세한 것은 성희철, “상장법인에 대한 내부통제와 준법지원인 제도의 도입타당성 고찰” 「법학연구」 제12집 제2호(인하대학교, 2009), 191-195면 참조

46) 권중호, “기업내부통제제도의 바람직한 입법방향” 「기업법연구」 제25권 제4호(한국기업법학회, 2011), 143면

뉴욕증권거래소 상장회사규정 303A.03(간부회의)도 “경영진이 아닌 이사가 경영진에 대하여 효과적인 견제를 하도록 고무하기 위해 각 상장회사는 경영진을 배제한 채 정기적으로 간부회의일자에 모임을 가져야 한다”고 명시하고 있다.

3. 회계기준 및 회계감사 관련 규정

3.1. 회계처리기준 명시

상법 제446조의2와 동 시행령 제15조는 주식회사를 먼저 유형화한 후에 각 회사가 따라야 할 회계원칙을 정하고 있다. 구체적으로 살펴보면, 상법 시행령 제15조는 회사의 유형별로 적용할 회계원칙을 달리 규정하고 있다. 즉, 외부감사 대상회사에는 한국채택국제 회계기준을 적용하며(제1호), 공공기관에 대해서는 공기업·준정부기관 회계원칙을 적용한다(제2호). 그리고 예컨대, 자산 100억원 미만의 중소기업회사 등과 같은 나머지 유형의 법인에 대해서는 법무부장관이 금융위원회 및 중소기업청장과 협의하여 고시한 회계기준을 적용한다(제3호).

한국의 외부감사법처럼 재무회계에 관한 규율과 외부감사에 관한 규율을 합하여 별개의 단행법화한 다른 국가를 찾기는 어렵다. 때문에 상이한 사항을 억지로 엮어서 하나의 법률로 규정한 것은 입법방식의 관점에서는 수긍할 수 없다. 굳이 양자를 규정하기 위해서 가장 자연스러운 방법은 다른 법의 일부로 편입시키는 것을 고려할 수 있다.⁴⁷⁾ 이에 상장회사법에 상장회사에 대하여 한국채택국제회계기준을 적용한다는 취지의 외부감사법 제5조 제1항을 옮겨오는 것이 필요하다. 참고로 일본의 공개회사법요강안도 회계기준과 양식에 관하여 명시적으로 규정하고 있다.⁴⁸⁾

3.4. 회계감사(외부감사)의 근거규정

외부감사법은 회계감사(외부감사)의 대상을 한정적으로 나열하여 규정하는 이른바 적극적 규정방식(positive system)을 취하고 있다(제4조). 외부감사법은 그 적용대상을 정함에

47) 권재열/황남석, 앞의 보고서, 60면.

48) 공개회사법요강안 2.03(회계 기준 및 양식) 공개회사의 재무제표(계산서류)에 대해서는 그 용어, 양식 및 작성방법은 재무제표규칙, 기타 금융상품거래법의 회계에 관한 규정을 정하는 바에 따르며, 이들 규정에 규정이 없는 사항에 대해서는 일반적으로 공정타당하다고 인정되는 기업회계의 기준에 따른다.



있어 상장여부와 자산, 부채, 종업원의 수 또는 매출액 등을 기준으로 사용하고 있다. 일반적으로 어느 법이 적용됨에 따라 영향을 받는 자가 많을 경우 그 법의 적절성에 대하여 합의를 이끌어내기가 곤란하다. 말하자면, 법의 적용을 받는 대상의 범위가 크면 클수록, 또는 적용되는 범위가 넓으면 넓을수록 그 모든 대상에 보편적으로 적용가능한 적합한 규범을 찾기가 매우 어렵다.⁴⁹⁾ 그럼에도 불구하고 현행 외부감사법은 주권상장법인, 주권상장예정법인, 일정한 기준에 해당하는 비상장주식회사, 일정한 기준에 해당하는 유한회사를 동일선상에 놓고서 외부감사의 대상으로 삼는 것을 원칙으로 하되 이해관계자의 다과(多寡) 등을 기준으로 하여 특정한 규제를 면제하는 방식을 취하고 있다.

외부감사법이 시장에서의 투자자 보호를 전제로 한다는 점을 고려하면, 시장을 전제로 하는 회사와 그러하지 않은 회사를 구분하지 않고 동법을 적용하는 것은 합리적이라 할 수 없다. 따라서 외부감사를 통해 공개된 정보의 수요자가 투자자인지 채권자인지 또는 정부인지 등을 기준으로 준별하여 규제할 필요가 있는 것이다. 예컨대, 상장회사를 둘러싼 이해관계인과 유한회사를 둘러싼 이해관계인의 범위와 종류에 현저한 차이가 존재하므로 기존 외부감사법의 개념적 테두리 속에서 상장유무에 상관없이 여러 종류의 회사를 적용 대상으로 삼는 것에 공감할 수 없다. 이에 외부감사법의 적용대상에서 주권상장법인을 빼내어 상장회사법의 체제내에서 외부감사제도를 편입하는 게 바람직하다. 참고로 일본의 공개회사법요강안도 공개회사의 회계감사에 관한 규정을 두고 있고,⁵⁰⁾ 태국의 공개주식회사법의 경우도 일본의 경우와 마찬가지로 입장을 취하고 있다.⁵¹⁾

4. 합병 등 조직재편 관련 규정

4.1. 반대주주의 주식매수청구권

반대주주의 주식매수청구권이라 함은 회사가 합병과 같은 회사가 근본적인 변경을 행함에 따라 당초의 기대가 허물어진 상황에서 주주에게 출자를 회수할 기회를 부여하는 것으로 이해된다. 이처럼 주식매수청구권은 회사의 중요한 변경을 추진할 할 지위에 있는 지배주주의 횡포로부터 소수주주를 보호하기 위한 제도로 인식되고 있다.⁵²⁾ 그러나 주식

49) Alan Watson, *Comparative Law and Legal Change*, 37 Cambridge Law Journal 313, 330(1978).

50) 공개회사법요강안 2.04(회계감사) 공개회사의 회계감사는 금융상품거래법이 정하는 바에 따른다.

51) 공개주식회사법 제123조 회계감사는 회계감사에 관한 법률에 따라 보고서를 작성하고 연차 보통주주총회에 제출하여야 한다.

매수청구권은 주주에게 부여된 일종의 풋옵션인 까닭에⁵³⁾ 주주가 이를 행사하여 채권자에 앞서 투하한 자본을 거두어들일 수 있다. 심지어는 합병의 시너지를 고려하지 않은 채 단기차액을 얻기 위하여 주식매수청구권을 행사하는 경우도 있는 것이다. 또한 주식매수 청구의 결과 회사가 자기주식을 취득하게 됨에 따라 자본금충실을 침해할 우려도 있다.⁵⁴⁾ 말하자면, 주식매수청구권의 행사에 따른 자금부담 때문에 회사가 합병 등의 거래자체를 포기할 가능성이 있다는 것이다.

폐쇄회사에서와는 달리 상장회사 주식과 같이 시장성이 있는 주식의 경우 주주가 이를 시장에 매각함으로써 출자를 회수할 수 있으며, 더군다나 주식의 가치평가는 주식시장의 시세가 가장 정확하다. 이에 미국에서는 많은 주에서 상장회사의 주식과 같이 유동성있는 주식에 대해 매수청구권을 인정하지 않는 이른바 시장예외(Market-Out Exception)를 채택하고 있다.⁵⁵⁾

이상과 같이 주식매수청구권의 부여는 주주의 기회주의적 행동을 유도할 우려가 있어⁵⁶⁾ 오히려 회사의 조직재편에 장애물로 기능할 수 있다. 이에 상장회사의 경우에는 시장을 통하여 주식을 처분하여 환가할 수 있으므로 굳이 반대주주에 대하여 주식매수청구권을 인정할 필요가 없다.⁵⁷⁾ 따라서 상법과는 달리 상장회사법에서는 반대주주의 주식매수 청구권을 인정하지 않는다는 조문을 둘 필요가 있다.

4.2. 합병대가가 모회사 주식인 경우

존속회사가 소멸회사를 흡수합병하면서 소멸회사의 주주에게 존속회사의 모회사의 주식을 교부하는 방식의 합병을 삼각합병이라 한다.⁵⁸⁾ 이와 같은 삼각합병의 과정에서는 모회사가 자회사를 설립하고 모회사의 주식이 이동한다는 특징이 있다. 따라서 자회사를 설립하기

52) 서울고등법원 2010. 10. 14. 선고 2010나27061 판결.

53) 대법원 2013. 7. 11. 선고 2013다16473 판결.

54) 서울서부지방법원 2004. 3. 24.자 2001파41 결정 참조.

55) 최민용, “시장예외의 도입에 관한 연구,” 「상사판례연구」 제32집 제1권(한국상사법학회, 2019), 327면.

56) 권재열, 「한국 회사법의 경제학」 제2판(정독, 2019), 263-267면.

57) 이 같은 취지의 문헌으로는 김순석 “주식매수청구권 제도의 재검토,” 「기업법연구」 제32권 제1호(한국기업법학회, 2018); 김화진, 앞의 논문; 김희철 “상장회사에 대한 주식매수청구권 배제에 관한 연구,” 「금융법연구」 제12권 제3호(한국금융법학회, 2015); 손영화/양병철/고재중, “상장회사의 주식매수청구권 제한에 관한 연구,” 「법학연구」 제51집(전북대학교, 2017); 엄세용, “주식매수청구권 법제 비교 및 개선방향 연구,” 「증권법연구」 제14권 제2호(한국증권법학회, 2013); 최민용, 앞의 논문 등이 있다.

58) 이철승, 「회사법강의」 제27판(박영사, 2019), 1098-1099면.



위하여 모회사가 자기주식을 현물출자하고 그 후 다시 모회사의 주식을 취득하여 합병의 대가로 소멸회사의 주주에게 제공하는 경우 존속회사가 주식을 보유하는 동안에 휴지되었던 의결권이 부활하게 되므로 모회사 주주가 보유한 주식의 가치가 희석화될 뿐만 아니라 마치 모회사 이사회가 자의적으로 제3자에게 발행하는 것과 유사한 구조를 지니게 된다. 그러나 삼각합병의 경우에는 상법 제418조 제2항과 같은 신주의 제3자 배정에 관한 규제를 마련하지 않고 있다. 말하자면, 삼각합병을 둘러싼 일련의 과정에서 모회사 주주들의 의사를 묻지 않기 때문에 설령 불만이 있는 모회사 주주라 하더라도 그가 행사할 수 있는 별다른 구제책이 없다.⁵⁹⁾ 이에 반하여 뉴욕증권거래소 상장회사규정은 보통주의 발행 또는 보통주로 전환되거나 행사할 수 있는 증권의 발행 전(前) 시점에 유통되는 의결권의 20% 이상의 의결권을 보통주가 보유하거나 발행으로 보유하게 되는 경우 또는 발행할 보통주의 주식 수 또는 발행에 따른 보통주의 주식의 수가 보통주의 발행 또는 보통주로 전환되거나 행사할 수 있는 증권의 발행 전 시점의 유통되는 의결권의 20% 이상에 해당하는 경우에는 주주승인을 요구하고 있다.⁶⁰⁾

삼각합병이 사실상 제3자에게 신주를 배정하는 것과 유사하게 작동한다는 점을 고려하여 모회사 주주를 보호하는 차원에서 미국에서의 상장회사 규정상의 제도를 상장회사법이 수용하는 것이 바람직하다. 보다 구체적으로는, 삼각합병에서 자회사에 의하여 제3자에게 제공되는 주식의 규모가 의결권없는 주식을 제외한 발행주식총수의 10% 이상에 해당한다면 주주총회의 결의를 거쳐야 한다는 규정을 마련할 필요가 있다. 말하자면 상법은 상장회사의 발행주식총수의 10% 이상의 주식을 소유하는 경우 주요주주로 취급하고 있다는 사실을 반영하여(상법 제542조의8 제2항 제6호) 상장회사법이 모회사 이사회의 자의적인 결정으로 제3자가 주요주주로 등장하는 것을 통제하자는 것이다.

4.3. 채권자보호절차

상법은 회사의 합병과 같은 근본적 변경으로 인하여 책임재산이 감소하고, 책임주체가 변경되거나 책임이 증가하는 경우에 채권자를 보호하기 위하여 일정한 절차를 마련하고 있다. 다수의 채권자가 존재하는 상장회사는 상법에 따라 채권자이의절차의 일환으로서 공고하면서 ‘알고 있는 채권자’에 대한 개별최고까지 시행하여야 한다(상법 제527조의5

59) 이고은, “삼각합병이 뭐길래...에이치엘비, 미 LSKB 합병 방식 주목,” 「매일경제신문」(2019.6.17.자), A23면.

60) 뉴욕증권거래소 상장회사규정 312.03(주주승인).

제1항). 그러나 어느 채권자가 ‘알고 있는 채권자’에 해당하는지를 판단하는 것이 용이하지 않아 상법 제232조 제1항에 따른 개별최고는 매우 큰 부담으로 작용한다. 만약에 채권자가 해당 채권에 대해 이의를 할 경우 회사는 변제를 하거나, 담보를 제공하거나, 신탁회사에 신탁하여야 한다(상법 제232조 제3항). 이는 근본적인 변경을 도모하는 회사에 부담이 된다. 이처럼 회사의 근본적인 변경이 있더라도 채권자에게 전혀 손해가 전혀 발생하지 않지만 단순히 상법상의 규정이 있음을 이유로 하여 채권자가 이의를 제기할 수 있는 기회를 보장하는 것은 민법 제388조가 정하고 있는 기한의 이익 상실사유를 사실상 확대하는 효과가 있다.

이에 반하여 일본 회사법은 합병 등과 관련하여 그 당사자를 배려하는 규정을 여럿 두고 있다. 첫째, 일본 회사법 제789조 제3항은 채권자에 대하여 관보에 공고하고 알고 있는 채권자에 대하여는 개별적으로 최고하여야 하는 것을 원칙으로 하되 개별적인 최고까지도 공고로 갈음할 수 있도록 규정하고 있다. 둘째, 일본 회사법 제789조 제5항 단서는 채권자의 이익이 있음에도 불구하고 채권자가 손해를 입을 염려가 없다면 보호절차를 밟을 필요가 없음을 명시하고 있다.

상장회사의 경우에는 합병 등과 관련한 회사의 부담을 경감시켜 조직재편을 원활하게 하기 위해서는 일본법을 참고하여 채권자에 대해서는 공고로 일원화한다는 규정⁶¹⁾과 채권자가 손해가 없다면 채권자보호절차를 생략할 수 있다는 규정을 상장회사법에 둘 필요가 있다.⁶²⁾

V 결 론

경험적으로 볼 때 새로운 법을 제정한다는 게 매우 어려운 일이다. 특히 학계와 실무계에서 회사법을 상법에서 분리하여야 한다는 주장이 오랫동안 있어 왔지만 큰 반향을 불러일으키지 못한 것이 현실이다. 이러한 상황에서 대안으로 구상한 것이 바로 상장회사법의 제정이다. 상장회사법의 경우 이미 2007년도에 「상장법인에 관한 법률」 제정안이

61) 개별채권자에 대한 최고를 생략할 수 있는 규정을 둔 법으로는 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」이 있다. 동법 제5조 제3항은 개별 채권자에 대한 최고를 일간신문을 통한 공고로 갈음할 수 있음을 정하고 있다.

62) 이는 2012년 4월부터 5월 사이에 개최된 상법 회사편 특별위원회 회의에서 노혁준 교수가 제시한 채권자 보호절차의 개선을 위한 개정안과 그 근거를 참고하여 작성한 초안임을 밝힌다.



입법예고된 바 있다는 점에서 추후에도 그 제정을 위한 공감대를 이끌어 내기가 용이할 것으로 보인다.

본고는 2019년의 시점에서 다시 한번 상장회사법의 제정 필요성으로 다음과 같은 3가지 이유를 제시하였다. 첫째, 급격하게 변화하는 자본시장에 유연하게 대응하여 다양하면서도 다수의 이해관계자를 보호하기 위해서는 상장회사법을 제정할 필요가 있다. 둘째, 현재 상법과 자본시장법에 나누어 규정되고 있는 상장회사에 대한 특례를 하나로 합하여 단행법화한다면 국내외의 수범자 입장에서의 편의성이 제고될 서이다. 셋째, 상장회사에 관련된 여러 법제가 산재하고 있어 체계적인 정합성이 미흡하므로, 이를 극복하기 위해서는 상장회사법의 제정이 필요하다. 단기적인 과제로서 외부감사법상 상장회사에 적용되는 규정을 상장회사법으로 이관한다면 도움이 될 것으로 보인다.

이에 비교법적인 차원에서 미국과 독일 및 일본과 태국법의 동향을 파악하였다. 미국은 상장회사에 관한 규정을 회사법에 일부 두면서도 동시에 전국규모의 증권거래소가 마련한 상장회사 규정에 의하여 상장회사의 지배구조가 보충적으로 규율되고 있다. 독일은 주식법에서 상장회사와 비상장회사 모두를 다루고 있다. 일본의 경우에는 단행의 회사법을 두고 있지만, 상장회사에 대한 규제의 선진화를 위하여 2007년 상장회사에 적용될 공개회사법요강안을 발표한 바 있다. 태국은 세계적으로 유래를 찾기 어려운 입법으로서 공개주식회사법을 별도로 제정하여 시행하고 있는 국가이다.

본고는 기존에 정부가 마련한 「상장법인에 관한 법률」 제정안을 기본으로 하면서 위에 소개된 여러 국가의 입법례를 참고하여 상장회사법에 들어갈 규정들을 몇 가지 제시하였다. 본고에서 상장회사법에 편입되어야 할 추가적인 규정을 요약하여 정리하면 다음과 같다. 먼저 지배구조와 관련하여 주주명부의 폐쇄 및 기준일을 단축하는 규정, 이사에게 내부통제체제 구축의무를 부과하는 규정 및 사외이사의 회의를 강제하는 규정을 두어야 한다. 다음으로 현행 외부감사법에 있는 상장회사의 회계처리기준과 회계감사에 관한 규정을 상장회사법으로 이관한다. 마지막으로 합병 등과 같은 조직재편과 관련하여 몇 가지를 개선한다. 즉, 상장회사에서 합병 등에 반대하는 주주에 대해서는 주식매수청구권을 인정하지 않으며, 삼각합병에서 제3자에게 제공되는 합병의 대가가 모회사가 발행한 의결권 있는 주식의 10%를 초과하는 경우에는 모회사 주주총회의 승인을 요구한다. 그리고 합병 등에 필요한 채권자보호절차와 관련하여 채권자에 대한 개별최고제도를 폐지함은 물론이고 채권자의 손해가 없다면 그에 대해서는 채권자보호절차를 마련하지 않는다.

제1주제 토론1

“상장회사법 제정에 관한 구상”에 대한 토론문

■ **고재종** 교수(선문대학교)

상장회사법제 구축 공동 세미나





제1주제 토론1

“상장회사법 제정에 관한 구상”에 대한 토론문

고재종 교수(선문대학교)

1. 상장회사

- 2018년 12월말 상장회사수는 2,111개로 전년 대비 71개 기업이 증가하였음. 유가증권시장에서 788개(+14), 코스닥시장에서 1,323개(+57개)가 증가하였음.
- 시가총액으로는 2018년 12월말 기준 1,572조원(전년대비 317조원 증가), 유가증권시장에서 1344조원(262조원 증가), 코스닥 시장에서 228조원(55조원 증가) 증가하였음.
- 매년 상장회사 수는 지속적으로 증가하여왔으며, 2017년 2040개사로 처음으로 상장사가 2000개사를 넘어서 2018년 말 2,111개사로 증가하였음. 향후 공모 연기 기업의 공모 재추진, 코넥스 활성화 방안에 따른 코스닥 이전 상장 확대 등으로 신규 상장기업수는 더욱 증가할 것으로 예상되고, '18년 증시의 과도한 낙폭 및 대내외 불확실성 완화 등에 따른 증시 반등으로 시가총액도 증가할 것으로 예상되고 있음.

2. 상장회사법의 제정의 필요성

- 2006년 상장회사에 관한 특례 규정을 모아 별도의 특별법 제정하자는 주장이 제기되었고, 실제 2007년 당시 재정경제부장관은 「상장법인에 관한 법률」 제정안을 입법예고한 예가 있음

- 주장 근거로는 ① 상이한 대상을 상법 속에 편입시키다 보니, 회사법 개정 수요에 대하여 탄력적으로 대응하지 못한다는 문제점, ② 상장회사의 지배구조와 재무활동에 관련한 규정이 상법과 자본시장법에 이원적으로 규정되어 있어 법체계의 적합성이 떨어지는 문제점, ③ 상법과 자본시장법 이외에 별도의 「외부감사에 관한 법률」이 존재하여 규율과 수범의 측면에서 비경제적이며 비효율적이라는 문제점에 대한 해결을 하고자 함.

3. 비교법적인 측면

- 미국 회사법은 상법전 속에 편입되어 있지 않고 별도의 회사법을 가지고 있음. 하지만, 독립된 상장회사법제는 찾을 수 없음. 다만, 증권 발행과 거래 등은 1933년 증권법과 1934년 증권거래법에 의하여 규제되고, 상장회사의 지배구조는 전국 규모의 거래소가 마련한 「상장회사 규정(listed Company Manual)에 의하도록 하고 있음.
- 독일은 단일법인 주식법(Aktiengesetz)이 있는데, 이는 상장공개회사를 주식회사의 전형으로 인정하고 있음
- 일본은 2005년 회사법을 상법전에서 분리, 공개회사법 제정 검토한 적 있음
- 태국은 주식회사를 공개회사와 비공개회사로 구분, 전자는 공개주식회사법을 적용하고 후자는 민상법전의 적용을 받도록 함

4. 상장회사법의 제정 관련 논의

(1) 상장회사법과 상법과의 관계

- 만약 별도의 상장회사법을 둔다면 상장회사법이 상법에 대한 특별법으로 작용할 것으로 보임. 그렇다면 상장회사법에 상법의 내용을 어느 정도까지 별도로 규정할 것인지에 대한 고민이 필요해 보임.
- 주주명부의 폐쇄 및 기준일과 관련해서도 교수님은 주주명부 폐쇄기간이 장기간이고 기준일과 주주총회 개최일이 상이하다보니 주식을 소유하지 않은 자가 주주총회에서



의결권을 행사할 유인을 가지기 어렵다고 하시면서 주주명부 폐쇄기간과 의결권 행사 기준일을 현행 3월의 기일을 단축할 필요가 있다고 하셨는데, 이는 상장회사만 해당되는 문제가 아니라고 판단됨. 따라서 굳이 상장회사법에 별도의 규정을 둘 것이 아니라 상법상 규정에서 그 기간을 단축하는 것으로 충분하다고 생각됨.

(2) 회계감사(외부감사)의 근거 규정

- 외부감사법이 시장에서 투자자보호를 전제로 시장을 전제로 하는 회사와 그렇지 않는 회사를 구분 없이 동법을 적용하는 것은 문제라는 교수님의 지적에 대하여 같은 생각임. 따라서 외부감사법의 적용대상에서 주권상장법인을 빼내어 상장회사법의 체제 내에서 외부감사제도를 편입하는 것이 바람직하다는 주장에 대해 같은 생각임
- 다만, 그렇게 될 경우 비상장회사는 상법상 규제를 받게 될 것으로 보이는데, 이때에도 기존의 외부감사법을 그대로 적용하여야 하는지(비상장이지만 일정 규모 이상의 회사), 또한 상장회사에 대해서는 자산, 종업원수, 매출액 등의 고려 없이 모든 상장회사에 대하여 외부감사법을 적용할 것인지에 대하여 의문이 듦

(3) 반대주주의 주식매수청구권 관련

- 주식의 가치 평가는 주식시장의 시세가 가장 정확하다는 교수님의 견해에 동의함. 다만, 상장회사법에서는 시장을 통하여 주식처분을 하여 환가가 가능하므로 굳이 반대주주의 주식매수청구권을 인정할 필요가 없다는 교수님의 견해에 대하여 과연 시장을 통하여 100% 주식처분하여 환가를 할 수 있을지가 의문임(개인투자자 등의 경우). 만약 100% 보장이 안 된다면 이들을 보호할 제도 보장책이 있어야 하는 것은 아닌지?

(4) 합병대가가 모회사 주식인 삼각합병의 경우

- 삼각합병의 경우 사실상 제3자가 신주를 배정하는 것과 유사하게 작동하므로 모회사 주주 보호를 하는 차원에서 미국의 상장회사 규정상의 제도를 상장회사법에 도입하는 것이 바람직하다는 교수님의 견해에 대하여 같은 생각임

(5) 채권자 보호절차와 관련

- 채권자보호절차와 관련하여 일본의 경우 채권자에 대하여 관보에 공고하고 알고 있는 채권자에 대해서는 개별적으로 최고하여야 하는 것을 원칙적으로 하되, 개별적인 최고까지도 공고로 갈음할 수 있도록 규정하고 있다(일본 회사법 제789조 제3항). 또한 채권자의 이의가 있음에도 불구하고 채권자가 손해를 입을 염려가 없다면 보호 절차를 밟을 필요가 없음을 명시하고 있다(제789조 제5항). 이에 대하여는 교수님의 말씀에 동의합니다.

제1주제 토론2

“상장회사법 제정에 관한 구상”에 대한 토론문

■ **황현영** 입법조사관(국회입법조사처)

상장회사법제 구축 공동 세미나





제1주제 토론2

“상장회사법 제정에 관한 구상”에 대한 토론문

황현영 입법조사관(국회입법조사관)

① 들어가는 말

- 좋은 연구로 회사법 발전에 기여하시는 한국상사법학회 교수님들과 국회 안에서도 회사법에 관심 가지고 좋은 법안을 발의하시는 김병욱 의원님, 윤상직 의원님과 함께 공동으로 세미나를 개최하게 돼서 감사하게 생각함
- 권재열 교수님의 발표 잘 들었고, 저는 발표의 내용에 대한 말씀을 드리는 것보다 저희 국회입법조사처가 왜 상장회사법 제정이라는 화두를 제기하게 되었는지 배경을 설명하는 것으로 토론을 갈음하고자 함

② 현행 회사법 체제의 문제점

- 회사 관련 법제는 기업 활동의 기반을 이루는 중요한 것이나, 「상법」 회사편, 「자본시장 및 금융투자업에 관한 법률(이하 ‘자본시장법’이라 함)», 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률(이하 ‘외감법’이라 함)», 「벤처기업육성에 관한 특별조치법(이하 벤처기업법’이라 함)」 등 여러 법률에 분산되어 규정되어 있음
- 회사에 관하여 규율하는 다양한 법률이 각기 다른 소관부처에 나뉘어 있을 뿐 아니라 국회의 소관 상임위원회도 달라서 법률의 내용이 상충되는 경우가 발생하고 있음¹⁾

1) 2011년 상법 개정으로 신주의 제3자 배정시 2주 전까지 주주에게 통지공고하도록 하는 규정을 신설하였는데, 2013년 자본시장법 개정을 통해 상장법인에 대한 특례로써 주요사항 보고서를 금융위원회와 거래소에 공시한 경우에는 상법상 의무를 면제하도록 하되 기간을 명시하지 않음으로써 2011년 개정 상법의 취지가 물각되도록 만들었음. 이에 박용진 의원이 상장회사의 경우에도 2주 전까지 공시하도록 하는 자본시장법 개정안을 발의하였고, 국회 논의 과정에서 1주간으로 협의된 법안이 통과되어 2018년 5월 1일자로 시행되고 있음

- 「상법」은 법무부 소관으로 법제사법위원회에서, 「자본시장법」, 「외부감사법」은 금융위원회 소관으로 정무위원회에서, 「벤처기업법」은 중소벤처기업부 소관으로 산업통상자원중소벤처기업위원회에서 논의하고 있음
- 각 법률간의 내용적 충돌로 인하여 수범자인 국민과 기업이 어려움을 겪고 있음
 - 경제환경의 변화에 대응하기 위해 여러 차례 회사법의 개정을 통해 새로운 조항이 신설되고 개정되었으나 그 과정에서 타 조항과의 불일치, 기존 제도와와의 규제차익 등의 문제가 누적되어 왔음
 - 회사 관련 법제가 여러 법률에 분산되어 규정됨으로 인해, 기업인은 물론이고 전문가들조차 관련 법규를 찾지 못해 어려움을 겪을 뿐 아니라 각 법에 산재되어 있는 회사법적 규정들이 「상법」에 대한 예외를 인정하며 「상법」과 충돌하고 있음
- 소관부처의 이해관계가 상이하여 체계적인 법률을 제정하지 못하고 있음
 - 「증권거래법」의 폐지가 논의될 때, 상장회사 특례 규정의 이관과 관련하여 정부에서는 상장회사 법제를 제정하고자 노력하였으나, 각 부처의 이해관계가 상충하여 중단된 바 있음²⁾
 - 「상법」의 소관부처인 법무부의 경우 2014년에 회사법 제정에 대한 연구용역을 발주하는 등 제정 관련 논의를 하였으나 중단되었고, 2018년에는 중소벤처기업부가 단일 회사법 제정을 위한 공청회를 개최하였으나, 「상법」 회사편의 주무부처가 아닌 관계로 추진 동력을 얻지 못함

③ 상장회사법 제정의 필요성 검토

- 우리나라의 경우에도 단일 회사법 제정을 통해 통일성 있는 기업법제를 구축할 필요가 있음
 - 미국, 영국, 일본과 같이 단일 회사법을 제정하되, 회사법 규정 체계를 수요자 중심인 주식회사 우선체제로 변경하고 기업환경의 변화에 따른 개정 수요를 반영하며 유관 법과의 정합성을 고려하여 새롭게 제정할 필요가 있음

2) 2007년 재정경제부는 「상장법인에 관한 법률(안)」을 추진하다 법무부 반대로 중단되었고, 같은 해 법무부는 「상법특례법(안)」을 추진하다가 금융위원회 등의 반대로 중단되었음.



- 그러나 현실적으로 「상법」은 기본법으로 분류되어 제·개정이 어려운 현실이고, 소관 위원회인 법제사법위원회에서도 기업지배구조 관련 「상법」 개정과 관련하여 논의가 답보상태에 머무르고 있음
- 이에 전체 회사법을 별도의 단행법으로 제정하기에 앞서, GDP 증대, 일자리 창출 등 국가 경제 발전에 중추적 역할을 수행하고 있는 상장회사들의 글로벌 경쟁력 제고를 위해 「상장회사법(가칭)」을 먼저 제정하는 방안을 고려해 볼 수 있음
 - 상장회사를 둘러싼 경제환경은 빠르게 변화하는 반면, 상장회사의 기본법인 「상법」 개정이 이에 뒤따라가지 못하여 각종 특별법 및 연성규범으로 상장회사 관련 규제가 이루어지고 있음
 - 상장회사 관련 특별법이 늘어갈수록 수범자인 기업들과 주주 등 이해관계자들은 법 적용에 어려움을 느끼게 되고 법 집행에 실효성도 낮으므로, 상장회사 관련 법제를 통일적으로 규율할 단행법의 제정 필요성이 있음
- 상장회사 특례 규정이 현재 「상법」과 「자본시장법」에 나뉘어 규정되어 있으므로, 「상장회사법(가칭)」이 제정될 경우 소관부처를 법무부와 금융위의 공동소관으로 하고 소관위원회는 정무위원회로 하는 것이 어떨까 생각함

4 마치는 말

- 국회입법조사처에서는 2019년에 상장회사법제 구축을 위한 연구를 예산사업으로 추진하고 있음
 - 현재 연구용역 2건이 완료되었고, 한국거래소·국민연금·해외 기관투자자 등 이해관계자와의 면담을 통해 의견을 청취하였으며, 금융위원회·공정거래위원회·중소벤처기업부 등 유관 부처와 간담회를 실시하였음
- 지금까지 수집한 자료들과 오늘 세미나와 향후 간담회에서 교수님들과 실무 전문가들이 주시는 고견을 바탕으로 하여 올해 말 상장회사법제 구축을 위한 정책보고서를 발간할 예정임

- 상장회사법제에 대해 좋은 의견 주시면 함께 고민하고 정책보고서에 잘 반영하도록 하겠음
- 정책보고서가 좋은 입법 자료로 기능하여, 오늘 공동으로 세미나를 개최하신 김병욱 의원님과 윤상직 의원님을 비롯해 회사법에 관심 있는 의원님들께서 좋은 법안을 제출해 주실 것을 기대함

제 2 주제

국내 경제법령상 상장회사 특례규정의 정합성 분석 및 정비방안에 관한 소고

■ 문상일 교수(인천대학교)

상장회사법제 구축 및
연구 세미나





제 2 주제

국내 경제법령상 상장회사 특례규정의 정합성 분석 및 정비방안에 관한 소고

문상일 교수(인천대학교)

I 들어가는 글

우리나라의 회사법제는 기본적으로 상법을 중심으로 운영되고 있는데, 특히 회사의 조직과 운영 등에 관한 회사편에서 주식회사를 비롯한 회사형태별 적용 규정들을 상세하게 마련하고 있다. 이 중에서 현재 가장 많은 비중을 차지하고 있는 주식회사에 대해서는 회사편 일반규정이 적용됨과 동시에 상장회사에 대해서는 회사의 자본과 거래규모가 클 뿐 아니라 주주, 채권자 등 일반 회사와 구별되는 특성이 있어 별도로 특례규정들을 마련해 적용하고 있다. 대체로 상장회사 특례규정들의 내용들은 주식회사 기관구조와 그 운영, 소수주주보호, 감독체계에 관한 내용들로 이루어져 있으며, 이와 별도로 자본시장법, 금융회사지배구조법, 금융산업구조개선법, 공정거래법 등에서도 상장회사에 적용가능한 규정들이 다수 포함되어 있는데, 이처럼 국내법상 상장회사에 적용되는 규정은 원칙적으로 상법 회사편에 위치해 있으나, 그 외 각각 다른 입법 목적에 따라 제정된 경제 관련 법령들에서도 상법의 특례규정의 형식으로 서로 상이한 내용으로 규정되어 있고, 각 법령별로 소관부처가 달라 상장회사에 적용되는 법령들이 규제 통일성을 유지하지 못하고 복잡하게 산재되어 있어 소관부처는 물론이고 적용대상인 상장기업의 입장에서도 규제의 예측 가능성이 떨어지는 문제점이 있고, 이로 인해 경영활동에 장애요인으로 작용하고 있어 현행의 복잡하고 산재되어 있는 상장회사를 규율대상으로 하는 특례규정에 대한 정비작업이 필요한 실정이다.

이러한 시각에서 이 논문에서는 국내 경제관련 법령들에 산재되어 있는 상장회사 특례 규정들의 산재현황 및 주요 내용들을 살펴보고,¹⁾ 회사법제와의 체계적 정합성이 인정되는

방향으로의 정비방안들을 개별 조문별로 제시하고자 한다. 이를 위해 제II장에서는 관련 특례규정들을 법률별로 살펴보고, 제III장에서는 구체적 정비방안을 제시하며, 마지막 장에서는 연구결과를 간단히 정리하기로 한다.

II 경제법령에 산재한 상장회사 특례규정 현황 및 내용 분석

1. 회사법 원리와 상장회사 특례규정

가. 회사법제 운영의 원리

회사법은 상법의 일부로서 회사라는 특수한 기업형태를 규율하기 위한 법이라는 점에서 상법이 가지는 일반적인 특성 이외에 거래법으로서 회사가 영리행위를 하기 위한 다양한 거래관계에 적용되므로 회사와 제3자와의 거래, 회사채권자와의 관계와 같은 거래법적 영역에 적용되는 규정들을 두고 있으며, 그로 인해 사적자치의 원칙, 거래안전의 보호와 같은 개인거래법상의 법원리가 지배하고 있다. 또한 회사법은 회사라는 기업조직의 구성과 운영에 관한 법률관계를 규율하기 위한 회사단체에 관한 규범으로서 회사 기관의 구성과 의사결정에 관한 규정이라든지, 사원과 회사의 권리의무에 관한 내용들이 포함되어 있어 사적 자치의 원칙에 기초하는 일반 민사 법률관계와 달리 단체법인 회사법에서는 계약자유 원칙이 수정된 다수결원칙이나 주주평등의 원칙 등과 같은 획일적·통일적 법원리에 기초한 강행법적 법률관계가 많다. 특히 기업관계에 관해 적용되는 회사법은 주주와 회사채권자 이익보호 및 이해관계 조정이라는 이념을 기본원리로 하고 있으며, 이익극대화라는 경영상의 목적과 합목적성이 존중되며, 다수의 이해관계 조정을 위해 형평성과 효율성 지향을 중요한 원리로 삼고 있을 뿐 아니라, 기업의 유지와 기업이익의 보호도 주주와 회사채권자 보호라는 전통적 회사법원리와 함께 회사법의 주요 이념이 되고 있다.

1) 상장회사 특례규정을 담고 있는 현행 국내 경제관련법령들은 매우 광범위한데, 이 논문에서는 법률과 특례규정의 중요도를 고려하여 중요한 의미를 가진다고 생각되는 법률들만을 분석 연구대상으로 하였다는 점을 밝혀 둔다.



나. 산재된 상장회사 특례규정간 정합성 문제

상법 회사편의 일반규정들은 기업공개 여부에 상관없이 모든 회사에 적용되는 일반규정이므로, 기업의 소유가 일반투자자들에게 공개됨으로써 자본규모가 비상장회사에 비해 큰 상장회사에 대해서까지 상법 회사편 일반규정을 적용하게 되는 경우에는 불합리한 결과가 발생할 수 있으므로 상장회사에 대한 별도의 특례규정이 필요하다는 인식에서, 과거 구 증권거래법 제189조에서 제193조에 걸쳐 규정되어 있었던 내용을 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 ‘자본시장법’) 제정에 따라 지배구조에 관한 규정은 상법 제3편(회사편) 제4장(주식회사) 제13절(상장회사에 대한 특례) 제542조의2에서부터 제542조의12 규정²⁾으로 이관하였고, 구 증권거래법상 재무에 관한 규정은 자본시장법상 제3장의2(주권상장법인에 대한 특례) 제165조의2에서 제165조의18에 신설³⁾하였다.

이처럼 우리나라의 상장회사 규제체계는 지배구조에 관해서는 기본법인 상법 회사편에서 규정하고, 재무구조에 관해서는 자본시장에서 따로 규정을 마련하고 있는데, 이러한 분리 규제방식은 법리적 근거에 따른 것이 아니라 각 법률의 소관부서인 법무부와 금융위원회간 합의에 의한 것이며, 지배구조에 관한 규정과 재무구조에 관한 규정간 구분기준이 모호하다는 문제점은 여전히 입법해결의 과제로 남아있다.

다시 말해 상장회사에 대한 특례규정이 상법과 자본시장법에 나뉘어 위치하고 있는데, 이러한 분리규정방식은 두 법률에 나누어 규정하는 기준이 모호할 뿐 아니라 동일한 상장회사에 대해 사용하는 용어도 서로 상이함에 따라 법률 적용과 운영에 있어 혼란스러운 측면이 있어 두 법률간 정합성이 문제 되고 있다.

2) 현행 상법 회사편에서 규정하고 있는 상장회사 특례규정은, 주식매수선택권(동법 제542조의3), 주주총회 소집공고 등(동법 제542조의4), 이사·감사의 선임방법(동법 제542조의5), 소수주주권(동법 제542조의6), 집중투표(동법 제542조의7), 사외이사의 선임(동법 제542조의8), 주요주주 등 이해관계자와의 거래(동법 제542조의9), 상근감사(동법 제542조의10), 감사위원회(동법 제542조의11), 감사위원회의 구성 등(동법 제542조의12), 준법통제기준 및 준법지원인(동법 제542조의13) 규정들이다.

3) 자본시장법에서 규정하고 있는 상장회사 특례규정은, 자기주식 취득 및 처분(동법 제165조의3), 합병 등(동법 제165조의4), 주식매수청구권(동법 제165조의5)주식의 발행 및 배정 등(동법 제165조의6), 우리사주조합원에 대한 주식의 배정 등(동법 제165조의7), 액면미달발행(동법 제165조의8), 주주에 대한 통지 또는 공고(동법 제165조의9), 사채의 발행 및 배정 등(동법 제165조의10), 조건부자본증권의 발행 등(동법 제165조의11), 이익배당(동법 제165조의12), 주식배당(동법 제165조의13), 공공적 법인의 배당 등(동법 제165조의14), 의결권이 없거나 제한되는 주식(동법 제165조의15), 주권상장법인 재무관리기준(동법 제165조의16), 주식매수선택권 부여신고 등(동법 제165조의17), 주권상장법인에 대한 조치(동법 제165조의18), 사외이사 및 상근감사(동법 제165조의19) 등이다.

2. 경제법령상 특례규정 산재 현황과 주요 내용

가. 개관

상장회사에 대해서는 회사법 및 자본시장법 이외에도 각종 경제관련 법령에서 당해 법령의 고유한 입법목적 달성을 위한 수단으로 상법 회사편 또는 자본시장법에 대한 다양한 특례규정들을 두고 있는데, 대표적인 경제관련 법령들을 소관부처별로 정리하면, 우선 금융위원회 소관 법률로 자본시장법 외에 주요한 것으로 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」(이하 ‘금융회사지배구조법’), 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」(이하 ‘금융산업구조개선법’) 등이 있고, 공정거래위원회가 소관하고 있는 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」(이하 ‘공정거래법’), 산업통상자원부 소관 법률로 「기업활력 제고를 위한 특별법」(이하 ‘기업활력법’), 중소벤처기업부가 소관하고 있는 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」(이하 ‘벤처기업법’)에서도 상장회사 특례규정이 다수 산재되어 있는데, 이러한 상장회사 특례 규정들은 상법 회사편의 일반규정에서 정하고 있는 기업활동을 일정 범위 제한하거나 반대로 일반규정상 규제내용을 완화하는 내용들로 구성되어 있는데, 대체로 해당 법령의 입법·정책상 목적을 달성하기 위해 마련된 것이어서 회사법상 기본이념과 원리에 모순되는 내용들도 다수 포함되어 있는 것이 사실이다.

이처럼 기업에 관한 기본법인 회사법 질서와 특례를 담고 있는 법률상 특칙 규정간 부정합성의 문제로 인해 사법적 정의의 왜곡현상, 사법관계에 대한 공법적 규제의 부당성, 과잉규제와 기본권 침해에 따른 위헌적 요소 존재 등의 법리적 또는 법정정책적 문제점이 발생하게 된다.⁴⁾ 이하에서는 개별 경제법령에 포함된 상장회사 특례규정들의 주요 내용과 문제점을 살펴보고, 법령간 중복규제 가능성을 해소하고, 법령 제정 이후 변화된 기업 현실에 적합한 방향의 정비방안을 모색하기로 한다.

나. 자본시장법

위에서 본 바와 같이 자본시장법에서는 광범위한 내용의 상장회사 관련 특례규정들을 두고 있는데, 동법의 입법취지 및 상법 회사편과의 정합성이 인정되지 않는 조문들이 대다수이므로 이에 대한 정비가 필요한데, 이하에서 주요 조문의 내용과 정합성 여부에 대해 검토하기로 한다.

4) 이철송, 「각종 경제법령에 산재하는 회사법적 특례 규정의 체계적 정비 방안, 연구보고서, 2~4면(법무부, 2017).



(1) 자기주식 취득 및 처분의 특례(제165조의3)

본 조는 상법 제341조 대한 특례규정으로서, 과거 상법에서는 자기주식 취득을 엄격히 제한한 반면, 구 증권거래법상 상장회사에 대해서는 배당가능이익 범위 내에서 자기주식 취득을 허용하려는 목적에서 1994년 구 증권거래법에 신설된 규정이었지만, 2011년 개정으로 상법상 회사에 대해서도 배당가능이익 범위 내에서 자기주식 취득이 허용됨에 따라 2013년 개정을 통해 현재의 내용으로 변경되었다. 주요 내용을 보면, 상장회사의 경우 배당가능이익 범위 내에서 직접 자기주식을 취득할 수 있다는 점에 있어서는 상법과 차이가 없으나, 신탁계약 체결 후 신탁계약의 해지 또는 종료에 의해 자기주식을 취득할 수 있다는 점에서 상법과 차이가 있다. 또한 자기주식취득을 위해서는 원칙적으로 주주총회 결의를 요구하는 상법과 달리, 동 조에서는 이사회 결의만으로 취득이 가능한 것으로 취득요건을 완화하고 있다는 점에서도 차이가 있으며, 상법에서는 자기주식 취득을 내용으로 하는 주주총회 결의가 있는 경우 결의일로부터 1년 이내에 취득하도록 하고 있으나(상법 제41조 제2항 제3호), 동법에서는 이사회 결의사실이 공시된 날의 다음날로부터 3개월 이내에 취득하도록 강제하고 있어(자본시장법 시행령 제176조의2 제3항), 자기주식 취득기한이 서로 상이하다.

본 규정이 상법의 자기주식취득 관련 규정에 대한 특례로서 의미를 가지는 것은 의사결정권을 이사회로 하고 있다는 점과 취득기간을 3개월로 단축하고 취득을 강제하고 있다는 점인데, 상법이 자기주식 취득을 주주총회 결의사항으로 정하고 있는 이유가 자기주식의 취득이 주주의 이해에 커다란 영향을 미치는 중요한 사안으로 보기 때문인데 반해, 상장회사의 경우 자기주식취득의 신속성과 편의성을 위해 결정권을 이사회로 격하시킨 정책적 고려가 과연 주주의 이익에 비해 우월한 보호가치가 있는 것인지에 대해서는 의문이 있다. 오히려 상장회사의 경우에는 주식분산에 따른 주주감시기능의 강화필요성이 더 강하게 요구되므로 자기주식취득에 대한 주주의 감시권이 강화될 필요가 있다는 점에서 본 특례규정의 필요성에 의문이 있다. 입법론으로는 자기주식의 취득과 처분행위는 자본충실 측면에서 중요한 사안으로 취급해 전통적인 회사법리에 따라 규율함이 타당할 것으로 생각될 뿐 아니라 자본시장법 특례규정에 의해 오히려 주주이익이 심각하게 침해될 위험성이 높아질 수 있다는 점에서 본 조는 특례로서 합리성, 타당성을 인정하기 어렵다.

(2) 합병 등의 특례(제165조의4)

동 조 및 동법 시행령 제176조의5(합병의 요건·방법 등) 및 제176조의6(영업양수·양도 등의 요건·방법 등)은 합병, 영업양수·도, 주식의 포괄적교환·이전, 회사분할 등에 관한 규정으로서, 동 조 제1항은 합병 등에 있어 시행령의 요건, 방법 등의 기준을 준수해야 한다는 포괄규정이며, 동 조 제2항 이하에서는 외부 전문평가기관에 의한 평가에 대해 정하고 있으며, 동법 시행령에서 합병가액 평가의 산정에 관한 구체적인 방법을 정하고, 전문평가기관의 평가를 받아야 하는 경우와 요건 및 업무규제에 관한 규정을 두고 있다.

본 조 및 관련 시행령에서는 합병비율 등 조직개편의 가액산정에 관해 규율하고 있는데, 그 내용은 합병 기타 조직개편의 경우 합병비율 산정기준을 정하고, 외부 전문평가기관의 평가를 의무화하고, 평가기관 영업규제에 관한 규정들이 그것이다.

합병시 합병비율의 공정을 도모함으로써 투자자를 보호한다는 본 조의 취지에 비추어 볼 때 자본시장법에서 이를 규율하는 것이 타당한 것인지에 대해 의문이 있다. 즉, 합병비율과 같은 거래조건의 공정성을 확보하기 위한 제도는 회사편에서 규율함이 타당하며, 자본시장법에서는 합병조건이나 내용을 공시제도를 통해 투자자들에게 제공하는 내용을 규율하는 것이 시장법인 자본시장법 운영목적에 부합하는 것이므로, 이미 합병비율의 공정성을 담보하기 위한 규정들은 단체법인 회사법에 의해서 규율이 되고 있으므로 본 조 규정은 자본시장법상 특례규정으로서 적합하지 않아 폐지하는 것이 타당하다.

(3) 주식매수청구권의 특례(제165조의5)

주식매수청구권은 1982년 구 증권거래법에 최초로 도입된 이후 자본시장법에 승계되었고, 상법에서는 1995년 별도로 반대주주의 권리로 도입되었는데, 양 법률에서 정하고 있는 본 청구권의 내용을 비교해 특례로서의 존재 의의가 인정되는 지 여부를 검토하기로 한다.

우선, 상법과 자본시장법에서 정하고 있는 반대주주의 주식매수청구권의 내용은, 합병 등 회사의 중요한 조직변경에 관한 주주총회 특별결의사항에 반대하는 주주에 한해 매수청구권을 허용한다는 점(상법 제374조의2 등, 자본시장법 제165조의5 제1항), 이사회 결의 공시 후 주주총회 결의가 있기 전에 서면으로 매수청구를 하여야 한다는 점, 매수청구권



행사기간을 주주총회 결의일부터 20일 이내로 정하고 있다는 점에서는 동일하다. 또한 간이합병, 간이교환의 경우에는 소멸회사나 완전자회사의 이사회결의를 공시한 날로부터 2주 내에 사전 서면반대를 요구하는 점에서도 공통점이 있다(상법 제360조의5 제2항, 자본시장법 제165조의5 제1항).

반면, 위 두 법률의 내용상 차이점은 주식매수청구권 행사요건으로서 주식취득시기에 관해 자본시장법에서는 해당 의안을 이사회가 결의하고 공시하기 이전에 주식을 취득한 주주에 대해서만 권리를 인정하고, 그 주식수에 한해 매수청구권 행사를 인정하고 있으나(동조 제1항), 상법에서는 이에 관한 규정이 없다는 것과, 매수가격 결정에 있어 상법에서는 회사와 주주간 협의에 따르고, 협의가 이루어지지 않는 경우에는 법원에 매수가격 결정을 청구할 수 있다고 규정하고 있으나(동법 제374조의2 제3항, 제4항), 자본시장법에서는 협의와 법원 결정 중간에 동법 시행령에 의해 정하는 가격을 매수가격으로 본다는 규정이 추가되어 있다(동법 제165조의5 제3항)는 점이다.

주식매수청구권의 내용에 있어 위의 두 가지 차이점에 기초해 자본시장법의 관련 규정의 특례로서의 적합성 및 타당성을 검토해 보면, 우선 청구권행사를 위한 주식취득시기와 관련해서 상법에서도 반대주주와 주식매수청구권행사 주주는 동일인 이어야 하며, 행사 주식의 수도 일치할 것을 요한다는 것이 상법학계의 지배적 견해⁵⁾이므로 이 점에서는 양 법률간의 차이를 인정하기 어렵다. 또한 매수가격 결정절차에 있어 자본시장법에서는 상법과 달리 시행령에서 정하는 가격을 매수가격으로 본다는 규정이 있으나, 시행령에 따른 매수가격에 회사나 주주가 반대하는 경우에는 법원이 가격결정권을 최종적으로 가진다는 점에서 강제성이 없는 조항일 뿐이므로 이 역시 상법규정과 큰 차별성을 인정하기 어렵다. 동 조 역시 삭제해야 할 것으로 본다.

(4) 주식의 발행 및 배정에 관한 특례(제165조의6)

신주발행과 배정에 관해서는 상법 제418조에서 상세한 규정을 마련하고 있으나, 상장 회사에 대해서는 자본시장법에서 동 조의 특칙규정을 두고 있다.

우선, 상법 제418조 제1항에서는 신주 발행시 주주배정방식을 원칙으로 하고, 동조 제2항에서는 예외적으로 회사의 경영상 목적달성을 위한 제3자배정방식을 허용하고 있는데, 자본시장법 제165조의6 제1항 제1호에서는 주주배정방식의 신주발행규정을 두고 있고,

5) 이철송, 「회사법강의」 제22판(박영사, 2014), 575면

제2호에서는 경영상 목적에 따른 제3자 배정방식도 인정하고 있어 양 법률간 내용적 차이는 없다.

다만, 자본시장법에서는 동조 제1항 제3호에서 상법에서는 찾아볼 수 없는 일반공모증자 방식을 규정하고, 동조 제4항에서는 일반공모증자방식에 의한 배정의 상세한 방법과 절차에 관한 규정을 별도로 두고 있다.

또한 신주발행에 있어 실권주가 발생하는 경우 상법에는 명문의 규정이 없지만, 자본시장법에서는 상장법인이 신주를 발행함에 있어 실권주가 발생한 경우 발행을 철회하는 것을 원칙으로 하고, 추가 배정에 관한 세 가지 예외규정을 마련하고 있어(동조 제2항) 차이가 난다.

그리고, 상법에서는 주주배정방식으로 신주를 발행하는 경우 주주가 신주인수권을 양도할 수 있도록 신주인수권증서를 발행할 수 있지만, 이사회 결의로써 양도를 제한할 수 있으며, 주주의 청구가 있는 경우에만 신주인수권증서를 발행할 수도 있지만(동법 제416조 제5호, 제6호), 자본시장법 위 규정에 의하면 상장회사는 주주배정방식에 의한 신주발생시 반드시 신주인수권증서를 발행하도록 강제하고 있다는(동조 제3항)점에 차이가 있다.

위 규정상 차이에 근거해 특례로서 정합성을 검토해 보면, 일반공모증자방식에 의한 신주발행 및 배정은 상법상으로는 주주 이외의 자에 대한 배정이므로 경영상 목적이 요구되지만, 자본시장법에서는 상장회사가 위 방식을 이용하는 경우에는 경영상 목적이 필요하지 않으므로 동 규정은 상법의 신주배정원칙에 대한 중대한 예외규정에 해당한다.⁶⁾

우리 상법은 신주발행에 있어 주주배정원칙을 유지하면서, 정관에 의해 제3자배정방식을 이용할 수 있도록 하고 있으며, 회사의 경영권이 불공평하게 변동되거나 소수주주의 지분이 불공평하게 감소되는 것을 방지하기 위해 ‘경영상의 목적’을 제3자배정을 위한 중요한 요건으로 정하고 있으므로, ‘경영상의 목적’요건은 신주발행원칙의 예외가 인정되기 위한 중요한 이념으로 보아야 하는데, 자본시장법에서는 자본시장의 활성화라는 명분아래 경영상의 목적이 없는 경우라도 일반공모증자를 허용하고 있어, 이 점은 상법에서 경영상 목적을 요구하는 근거에 비교해 볼 때 법익간 균형을 인정하기 어려울 뿐 아니라 회사법상의 중요한 정책이념을 시장규제법인 자본시장법에서 이를 훼손시키고 있는 것으로 볼 수 있다.⁷⁾

6) 임재연, 「회사법」 개정3판(박영사, 2016), 616면; 송옥렬, 「상법강의」 제5판(홍문사, 2018), 1096면.



실권주 발생시 그 처리에 관해서는 상법은 규정을 두고 있지 않지만, 자본시장법에서는 신주발행절차의 공정성 확보 및 소수주주의 재산권 보호라는 취지에서 실권주 발행을 철회하도록 하고 신주인수권증서의 발행을 강제하고 있으나, 이러한 취지는 회사법제에서 실현토록 함이 타당하지 시장규제법인 자본시장법에서 다룰 영역은 아니다. 따라서 자본시장법 제165조의6의 내용은 상법 회사편의 관련제도 개정을 통해 반영되어야 할 것이므로, 해당 자본시장법 조문은 삭제하는 것이 옳다고 생각한다.

(5) 우리사주조합원에 대한 주식의 배정 등에 관한 특례(제165조의7)

이 조문은 과거 구증권거래법의 전신이었던 「자본시장육성에 관한 법률」(이하 ‘자본시장육성법’)에서 기업공개촉진정책 및 근로자 복지정책 차원에서 마련된 제도가 현행 자본시장법에 계수된 것으로, 동 조에서는 상장법인 또는 상장예정법인이 모집·매출하는 주식은 상법상 신주발생시 주주우선배정원칙에 대한 예외로써 우리사주조합원에 대해 신주의 20%를 우선배정하도록 강제하는 내용이다.

하지만 종업원에 대한 주식 강제우선배정에 관한 입법례는 해외에서 찾아보기 어려울 뿐 아니라 신주발행시 주식배정에 관한 회사법 기본원리에 정면으로 배치되는 내용으로 그 정당성을 인정하기 곤란하다. 특히, 자본시장 활성화 및 투자자보호를 입법목적하는 자본시장법에서 주식배정에 관한 예외규정을 두고 강제하는 것은 동법의 입법취지에 비추어 보더라도 적합하지 않다.

따라서 해당 규정은 자본시장법이 아닌 근로자 후생증대에 관한 특별법인 「근로복지기본법」으로 이관하는 등의 방식으로 정비가 필요한데, 이미 「근로복지기본법」 제38조(우리사주조합원에 대한 우선배정의 범위)⁸⁾에서는 현행 자본시장법 제165조의7과 사실상 동일한 내용으로 규정하고 있으므로 자본시장법 해당 조문은 삭제하는 것이 타당하다.

7) 이철송, 앞의 연구보고서, 33면 이하 참조.

8) 근로복지기본법 제38조(우리사주조합원에 대한 우선배정의 범위) ① 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제9조제15항 제3호에 따른 주권상장법인으로서 대통령령으로 정하는 주권상장법인 또는 주권을 대통령령으로 정하는 증권시장에 상장하려는 법인이 같은 법에 따라 주권을 모집 또는 매출하는 경우에 우리사주조합원은 같은 법 제165조의7제1항에 따라 모집 또는 매출하는 주식 총수의 100분의 20의 범위에서 우선적으로 배정받을 권리가 있다.

② 제1항의 법인 외의 법인이 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따라 모집 또는 매출하거나 유상증자를 하는 경우 그 모집 등을 하는 주식 총수의 100분의 20의 범위에서 「상법」 제418조에도 불구하고 우리사주조합원에게 해당 주식을 우선적으로 배정할 수 있다.

(6) 액면미달발행의 특례(제165조의8)

상법에서는 주주와 채권자보호를 위해 자본충실의 원칙을 중요한 이념으로 정하고 있어 자본충실을 해칠 위험이 있는 액면미달발행의 경우에는 주주총회결의 외에 법원의 인가를 얻도록 하고 있으나, 자본시장법에서는 상장법인의 경우 법원 인가 요건을 삭제함으로써 주주총회결의만으로 액면미달발행이 가능하도록 요건을 완화하고 있는데, 상장회사의 경우에는 자본충실의 원칙에 따른 주주와 채권자 보호 필요성이 비상장회사에 비해 더욱 절실함에도 불구하고 이 원칙을 완화해야 할 법리적 근거를 찾기가 어려울 뿐 아니라, 회사법 기본법리에 대한 예외 규정을 행정감독규정인 자본시장법에 위치시킬 근거도 없어 보이므로 동 조 특례규정은 삭제하는 것이 타당하다.

(7) 주주에 대한 통지 또는 공고의 특례(제165조의 9)

회사가 제3자배정방식으로 신주를 발행하는 경우에는 기존 주주들의 권리가 희석될 수 있는 위험성이 있으므로 신주발행에 관한 사항을 주주들에게 통지하거나 공고를 함으로써 기존 주주들이 신주발행유지청구(상법 제424조) 또는 신주발생무효소송(상법 제429조)을 통해 권리를 보호할 수 있는 제도적 장치를 상법에서는 마련하고 있다(상법 제418조 제4항). 하지만 자본시장법에서는 상장회사가 제3자배정방식으로 신주를 발행하는 경우에는 위 상법상 통지 또는 공고요건의 적용을 배제하고 있는데, 그 이유에 대해서는 금융위원회에 제출된 주요사항보고서가 공시됨으로 인해 별도의 상법상 공시요건이 필요하지 않다는 점을 근거로 들고 있다.

상장회사 주주에 있어서는 신주인수행위의 중요성이 더욱 크다고 할 수 있으므로, 상법상 공시방식보다 오히려 강화시킬 필요성이 있으며, 상법상 주주에 대한 통지 또는 공고는 적극적 공시방식인 반면, 자본시장법상의 주요사항보고서에 의한 공시제도는 소극적 방식의 정보공개에 해당하여 정보전달의 효과적 측면에서도 오히려 상장회사의 경우 이를 완화시키는 타당하지 못한 결과가 초래되고 있다. 따라서 상장회사에 대해 상법상 통지나 공고의무를 면제시키는 것을 정당화할 만한 합리적 근거를 찾기 어려움은 물론, 오히려 상장회사 주주들의 불이익이 증가되는 문제점이 있으므로 동 규정은 삭제하는 것이 타당하다.



(8) 사채의 발행 및 배정 등에 관한 특례(제165조의10)

동 조에서는 상장회사가 사채 중에서 장차 주식으로 전환될 수 있는 권리가 부여된 사채를 발행하는 경우에는 신주발행과 마찬가지로 취급해 자본시장법 제165조의6을 준용해 ‘경영상의 목적’이 없어도 제3자 배정을 할 수 있으며, 실권주가 발생하게 되는 경우에는 발행을 철회하도록 하고 있다. 또한, 동법 제165조의9에 따라 제3자배정방식으로 신주를 발행하는 경우 주주에 대한 통지나 공고를 면제하는 규정 역시 준용하고 있는데, 앞서 분석한 바와 같이 동법 제165조의6와 제165조의9 규정의 타당성을 인정하기 어려우므로 이를 사채에 준용하는 동 조 역시 합리성을 인정하기 어려워 동 규정도 삭제하는 것이 옳다.

(9) 조건부자본증권의 발행 등(제165조의 11)⁹⁾

자본시장법 제165조의11에서는 사채에 관한 상법의 일반규정에 대한 특례로서 상장회사의 경우 ‘조건부자본증권’이라는 명칭으로 상법이 정하고 있는 사채와는 다른 종류의 사채를 발행해 회사의 자본으로 하거나 상환의무가 감면될 수 있는 사채를 신설하고 있는데, 기업의 자금조달 수단으로 활용 가능한 사채에 관해서는 이미 상법에서 방대한 규정들을 마련하고 있을 뿐 아니라, 자본시장법에서 정하고 있는 ‘조건부자본증권’의 본질은 상법상 교환사채의 변형으로 볼 수 있으므로 상법 규정에 의해서도 충분히 발행이 가능하다고 본다. 또한, 사채의 구체적인 권리내용에 대해서는 강행법규에 반하지 않는 한 회사와 사채권자간 합의에 의해 사채발행약관으로 다양하게 정할 수 있다고 보아야 하므로, 현행 상법에 근거해서도 충분히 동 조가 정하고 있는 ‘조건부자본증권’을 발행할 수 있다고 보아야 한다.¹⁰⁾

따라서, 자본시장법 제165조의11을 상법 특례규정으로 인정할 법리적 근거를 찾기 어려우므로 이를 삭제하고, 조건부자본증권 형태의 사채발행에 관한 명확한 근거가 필요하다면 이를 상법 및 시행령에 근거규정을 마련하는 것이 타당할 것이다.¹¹⁾

9) 우리 법제에서 최초로 사채에 관한 규정을 둔 법률은 과거 자본시장육성법 제9조였는데, 동조에서는 이른바 ‘신종사채’라는 이익참가부사채와 교환사채를 발행할 수 있는 근거규정을 마련하고, 동 시행령에서 발행조건 및 절차에 관해 정하고 있었는데, 이후 동법 폐지로 인해 위 규정은 구증권거래법 제191조의4로 이관된 후, 2009년 자본시장법 제정시 현재 조문으로 승계되었다. 하지만 2011년 상법개정시 상법 제469조를 전면 개정함으로써 이익참가부사채와 교환사채를 발행할 수 있는 근거를 마련하고(동조 제1항 제1호 및 제2호), 동법 시행령에서 구체적인 발행조건과 절차에 관한 규정을 두게 됨에 따라, 2013년 5월 자본시장법 개정시 제165조의11을 개정해 이익참가부사채와 교환사채 규정을 삭제하고, ‘조건부자본증권’이라는 표제로 신종 특수사채 규정을 새로이 도입하게 되었다.

10) 이철승, 앞의 연구보고서, 44면 이하 참조.

(10) 이익배당의 특례(제165조의12)

상법에서는 정기배당 외 연1회 중간배당을 허용하고 있으나, 자본시장법에서는 정기배당 외 분기배당 횟수를 연4회로 정하고 있다는 점 외에는 두 법률간 큰 차이가 없다.¹²⁾ 배당에 있어 중요한 부분인 배당재원의 경우 두 법률 모두 정기배당시 미처분 유보이익을 재원으로 하고 있으며, 배당 의사결정기관 역시 중간 또는 분기배당 자체는 이사회 결의만으로 할 수 있을 뿐 아니라, 배당으로 인해 초래될 수 있는 재무구조의 악화는 추후 이사에 대한 자본충실책임으로 예방가능하다는 점에서 차이가 없다.

이처럼 배당제도에 있어 배당의 횟수 이외에는 양 법률간 큰 차이를 발견할 수 없으므로 상장회사의 분기배당제도에 관한 현행 자본시장법 규정은 이를 삭제하고 회사편 상장회사 특례규정으로 이관하는 것이 법체계상의 혼란을 방지할 수 있을 뿐 아니라 법적 정합성에도 부합할 것으로 생각된다.

(11) 주식배당의 특례(제165조의13)

상법은 신주를 발행하여 이를 배당할 수 있다고 정하고, 이때 주식배당이 배당총액의 2분의 1을 초과하지 못하도록 제한하고 있는(동법 제462조의2 제1항) 반면, 자본시장법에서는 상장주식의 용이한 환가가능성을 근거로 상법과 같은 배당한도를 두지 않고 이익 배당총액 전액을 주식으로 배당할 수 있는 특례를 두고 있다(동법 제165조의13 제1항 본문). 다만, 동 조 단서규정에서는 주식의 시가가 액면가에 미치지 못하는 경우에는 다시 상법상 배당제한 규정을 적용함으로써 배당총액의 2분의 1까지만 주식배당을 할 수 있다고 정하고, 동조 제2항에서는 시가 산정에 관해서는 시행령에 위임하고 있다(동조 제1항 단서, 제2항).

자본시장법 제165조의13 제1항 단서의 취지는 배당하려는 주식의 시가가 주식 권면액 이하인 경우 발생할 수 있는 주주의 손해를 방지하기 위함인데, 상장회사의 특성을 고려해 볼 때 주식의 시가가 액면가에 미치지 못할 경우에는 주식배당 자체를 금지하는 것이 타당할 것이며, 더불어 주주총회의 결의 단계에서 주주들은 불리한 주식배당에 대해 반대

11) 이철승, 앞의 연구보고서, 45면.

12) 배당제도는 애초 상법에서 결산기 1회 정기배당만 허용하던 것을, 1997년 구증권거래법에서 중간배당제도를 도입하였고, 이를 1998년 상법에서도 이를 도입하여 양 법률에서 규율하여 오다가 2003년 구증권거래법에서 분기배당제도를 새로 도입한 이후 자본시장법으로 승계되었다.



하고 금전배당을 선택할 것으로 예상되므로 위 자본시장법 동조 제1항 단서 및 이에 기초한 동조 제2항 규정은 불필요한 조항으로 보아 이를 삭제하는 것이 옳다. 다만, 동 조 제1항 본문의 규정은 그 취지에 합리적 근거가 인정되므로 자본시장법에서 상법으로 이관하는 것이 체제상 바람직하다.

(12) 의결권이 없거나 제한되는 주식의 특례(제165조의15)

상법에서는 주식회사의 경우 의결권이 없거나 제한되는 주식을 발행하는 경우 발행 주식총수의 4분의 1 범위내에서만 허용하고 있는데(동법 제344조의3 제2항), 이는 무의결권 주식의 과다한 발행에 따른 출자와 지배의 괴리현상을 방지해 출자 없는 지배가 발생하지 않도록 하기 위해서다.

하지만 상장회사에 대해서는 지배권의 탈취의 위험이 없이 자금을 조달할 수 있도록 자본조달의 편익을 제공하고, 기업공개정책에 적극적으로 기업들이 참여할 수 있도록 조장하기 위한 목적에서 1972년 자본시장육성법 개정시 무의결권 발행한도를 발행주식 총수의 2분의 1까지로 완화하였으며, 해당 조문이 구증권거래법을 거쳐 현재와 같이 자본시장법에 계승되었다.

상장회사의 경우 무의결권 발행한도를 상법에 비해 완화하는 것은 상장회사 투자자의 특성과 시장현실을 고려할 때 입법의 타당성이 인정되지만, 이미 상법에서 상장회사에 관한 광범위한 특례규정을 마련하고 있으므로 자본시장법의 동 조항은 상법으로 이관하는 것이 체계적 정합성에 부합할 것으로 생각된다.

(13) 사외이사 및 상근감사에 관한 특례(제165조의19)

동 규정은 소규모 상장회사에 대해서는 상법 상장회사 특례규정에서 요구하는 사외이사 및 상근감사 설치요건을 면제함으로써 특례준수에 소요되는 비용부담을 완화시키기 위함인데, 동 조 입법취지는 기업실정을 고려해 볼 때 타당성을 인정할 수 있으나, 상법상 상장회사 특례규정에 대한 또 다른 특례를 내용으로 하고 있으므로 해당 상법 관련조문으로 이관하는 것이 체계적 정합성에 부합할 것으로 생각한다.

다. 금융회사의 지배구조에 관한 법률

(1) 입법배경

대부분 주식회사의 형태를 가지는 금융회사에 대해서는 상법 회사편 중 주식회사 지배구조에 관한 규정들이 적용되며, 특히 상장회사인 경우라면 회사법상 상장회사 특례규정도 적용되는데, 이와 별도로 금융회사 업권별로 은행법, 자본시장법, 보험업법 등 다수의 금융업법도 동시에 적용되지만 위 회사법, 특례규정 및 각 개별 금융업법상 지배구조에 관한 사항이 통일되지 못함에 따라 금융회사의 지배구조에 관한 통일적이고 체계적인 규정을 마련하여 금융업권간 형평성을 제고할 목적으로 금융회사지배구조법이 제정되면서, 금융회사 지배구조 모범규준¹³⁾을 대체하게 되었다.

금융회사지배구조법은 은행, 증권회사, 보험회사, 신용카드사, 저축은행 등 각종 금융회사의 지배구조에 관한 공통적인 규정을 마련하였다는 점에서 의의를 찾을 수 있으며, 중복규정들의 불편함을 제거함으로써 입법의 집중력과 경제성을 발휘하고 있다는 평가를 받고 있으나,¹⁴⁾ 한편으로는 업권별로 상이한 회사들의 지배구조를 통일적으로 규율할 수 있을 정도로 이들 회사들이 구조적 동질성을 가지는지에 대해서는 의문을 제기하는 견해도 있다.¹⁵⁾

동법에서는 금융회사의 특수성을 고려하여 회사법상의 지배구조에 관한 특별규정을 두고 있어 회사법과의 관계에서는 특별법적 지위에 있으므로 동법에 특별한 규정이 없는 사항에 대해서는 상법이 적용되며(동법 제4조 참조), 금융회사의 지배구조에 있어 회사법에서 정하고 있는 주주총회 관련 규정은 별도로 두지 않고, 임원(제2장), 이사회(제3장), 내부통제 및 위험관리(제4장) 등에 관한 규정을 두고, 소수주주권에 관한 특례(제33조)를 정하고 있다.

이처럼 금융회사지배구조법은 다른 경제관련 법률에 비해 상장회사에 대한 광범위한

13) 기존의 지배구조 모범규준은 기본적으로 준수 또는 설명(comply or explain)을 원칙으로 하여 지배구조 연차보고서상 충분한 설명이 이루어지는 경우에는 미준수도 허용됨에 따라 강제력이 약하다는 단점이 있었다. 이시연, '금융회사 지배구조법 제정의 의의와 향후 과제', 「주간브리프」 제24권 제21호(한국금융연구원, 2015), 10면.

14) 정경영, '회사법의 관점에서 본 금융회사 지배구조에 관한 법률의 의의와 장점', 「금융법연구」 제13권 제3호(한국금융법학회, 2016), 70면.

15) 정경영, 위의 논문, 70면 이하 참조.



특례규정들을 담고 있는데,¹⁶⁾ 이하에서는 중요한 의미를 가지는 규정들의 특례로서의 의의를 검토하기로 한다.

(2) 업무집행책임자와 주요업무집행책임자(제2조, 제8조)

동법에서는 상법에서는 규정이 없는 특유한 기관으로 제2조 제5호의 ‘업무집행책임자’와 제8조 제1항의 ‘주요업무집행책임자’ 개념을 인정하고 있는데, 우선 업무집행책임자 규정은 상법 제401조의2 제3호의 표현이사에 관한 규정¹⁷⁾과 유사한 개념이며, ‘부회장, 행장, 부행장, 부행장보’가 동조에서 추가된 것을 제외하고는 거의 비슷한 책임주체로 정하고, 임원에 포함시키고, 이러한 업무집행책임자 중에서 동법 제8조 제1항에 해당하는 업무를 집행하는 자를 주요업무집행책임자로 정하고 이사회 의결을 거쳐 임면되도록 정하고 있다.

동법상 주요업무집행책임자제도는 금융회사에서 이사와 동등한 지위에서 업무를 수행하는 자를 임원과 동일한 자격요건을 정하고, 이사회 의결로 임면토록 함으로써 주주와 이사회의 경영감독기능을 강화하기 위한 취지에서 도입된 것이며,¹⁸⁾ 업무집행책임자는 회사법상의 책임구조와는 구별되는 금융회사지배구조법상의 특수한 지배구조상의 지위에 해당한다.

업무집행책임자는 회사법상 표현대표이사나 표현이사 규정과 유사하나 본 제도는 회사나 행위주체의 책임을 추궁하기 위한 제도가 아니라 금융회사 내부의 일정한 업무집행 권한과 의무를 부담하는 기관을 명시한 것이라는 차이가 있고, 상법상 집행임원과 비교해 볼 때 선임기관, 임기제한, 등기유무, 대표제도, 의무, 권한 등에서 서로 큰 차이가 있다.

16) 금융회사지배구조법에서는 회사법상 의사결정구조, 업무집행구조 및 감독구조에 대한 특칙들을 마련하고 있는데, 이사회 의장 선임은 이사회결의사항으로 하고(제13조 제1항), 이사회결의사항을 상세하게 명시하고 있으며(제15조), 감사위원인 사외이사 선임방법에 관한 특칙(제19조 제5항), 위원회 결의에 관한 특수규정(제21조, 제22조), 준법감사인·위험관리책임자 임면을 이사회결의사항으로 하고(제25조 제3항, 제28조 제2항), 소수주주권 특례규정(제6장), (주요) 업무집행책임자(제2조 제5호, 제8조), 위험관리책임자(제25조), 특정 위원회 설치의무(제16조), 이사 겸직제한규정(제10조, 제11조), 보수체계구축(제22조 제2항), 성과보수 이연지급(제22조 제3항), 상근감사 설치의무(제19조 제8항) 등 많은 특례규정을 두고 있다.

17) 제401조의2(업무집행지시자 등의 책임) ① 다음 각호의 1에 해당하는 자는 그 지시하거나 집행한 업무에 관하여 제399조·제401조 및 제403조의 적용에 있어서 이를 이사로 본다.

1. 회사에 대한 자신의 영향력을 이용하여 이사에게 업무집행을 지시한 자
2. 이사의 이름으로 직접 업무를 집행한 자
3. 이사가 아니면서 명예회장·회장·사장·부사장·전무·상무·이사 기타 회사의 업무를 집행할 권한이 있는 것으로 인정될 만한 명칭을 사용하여 회사의 업무를 집행한 자

18) 금융위원회, ‘금융회사의 지배구조에 관한 법률 제정안 주요 내용,’ 2012. 6. 5. 19면

동법상 특수한 업무집행기관에 해당하는 (주요)업무집행책임자는 금융회사의 법적 지배 기구에 해당하지만, 그 책임구조나 공시구조는 권한에 상응하지 못한다는 문제가 있다. 즉, (주요)업무집행책임자는 위임관계에 있어 회사에 대해 선관주의의무를 부담하지만 (제8조 제3항), 상법상 충실의무(상법 제382조의3)를 인정하는 규정이 없어 권한과 책임간 불균형이 초래되고 있으며, 회사법상 이사 등기제도와는 달리 (주요)업무집행책임자에 대해서는 별도의 등기제도가 마련되어 있지 않아 거래상대방의 피해가 발생할 위험성이 매우 높다.

회사법의 특례규정으로 마련된 동법상 (주요)업무집행책임자제도는 앞서 살펴본 바와 같이 금융회사 지배구조상 중요한 권한을 가지는 기관주체임에도 불구하고 그에 상응하는 책임체계가 마련되어 있지 않을 뿐 아니라, 회사법 지배구조 체계와도 모순되는 부분이 많아, 동법에 의해 금융회사에만 특별히 회사법에 존재하지 않는 ‘공시되지 않는 지배 구조’를 설치함으로써 거래관계에서의 불필요한 혼란만 초래할 수 있으므로 본 조는 회사법상의 집행임원제도로 흡수하는 방향의 개정작업이 필요하다고 본다.

(3) 감사위원인 사외이사 분리선임(제19조)

특례규정 측면에서 회사법과 비교해 금융회사지배구조법의 가장 큰 특징이 감사위원이 되는 사외이사의 분리선출에 관한 제19조인데, 이 제도는 애초 법무부가 2013년 회사법 개정논의에서부터 감사위원 분리선출제도를 도입하려 하였으나 회사법제에의 도입은 아직 실현되지 못하였고, 이후 금융회사지배구조법에서 본 제도가 우선 도입되었다는 데 큰 의미가 있다.

이와 별도로 감사위원회 위원 선임시 최대주주의 의결권을 3%로 제한하는 제도는 이미 회사법 상장회사 특례규정에 도입이 되었는데(상법 제409조 제2항),¹⁹⁾ 지배주주가 사실상 모든 이사를 선임하게 됨에 따라 이사업무집행 감독권을 가진 감사선임에 있어서는 그 지배주주의 의결권을 제한함으로써 실질적 감독기능을 보장하기 위한 취지의 일명 3%룰은 우리 회사법제의 특징적인 제도로써 상법 제정시부터 존재했는데, 이후 상장회사에는 감사를 대신해 감사위원회를 도입하게 되는 경우 감사위원 선임에 동일한 취지가 반영될 필요가 있다는 점에서 상장회사 감사위원 선임에 있어 3%룰이 도입되었다.

19) 제409조(선임)

②의결권없는 주식을 제외한 발행주식의 총수의 100분의 3을 초과하는 수의 주식을 가진 주주는 그 초과하는 주식에 관하여 제1항의 감사의 선임에 있어서는 의결권을 행사하지 못한다.



하지만 상장회사 특례규정에서 정하고 있는 3%률은 실제 주주총회에서 지배주주의 영향력 하에 우선 선임된 이사들 중에서 감사위원을 선임하도록 되어 있어,²⁰⁾ 이사선임 단계에서는 3%률이 적용되지 않아 본 제도가 제 기능을 수행하지 못하고 있는 실정이다. 이에 금융회사지배구조법에서는 상장회사인 금융회사의 감사위원인 사외이사 선임에 있어 3%률이 적용되도록 회사법의 특례규정을 마련하고 있는데, 감사위원 분리선출제도는 주식회사에서 이사선임시 다수파 주주의 의사대로 이사가 선임되고, 소수주주의 선임절차에서의 배제현상으로 인해 이사회 독점현상으로 인한 지배구조적 문제점을 해소하기 위한 제도로서, 동법상 감사위원 분리선출제도는 현행 회사법이나 상장회사 특례규정에는 없는 제도라는 측면에서 금융회사에 적용되는 특례규정으로 보아야 하며, 제도의 도입목적에 비추어 볼 때 다수파 주주와 이사회를 견제할 수 있는 유용한 지배구조 장치라는 점에서 본 제도로 야기되는 불이익에 비추어 효용성이 인정되므로 특례로서 의의와 필요성이 인정된다.

다만, 금융회사뿐 아니라 본래 제도의 취지에 맞도록 본 제도는 회사법제에 도입할 필요가 있으므로 향후 회사법 개정 추이에 맞추어 동법에서 회사법제도의 이관이 보다 법체계적 정합성이 인정되는 입법방향이라 생각한다.

(4) 소수주주권

소수주주권에 관해서는 우선 상법 회사편에 일반규정이 있고, 상장회사 특례규정에서는 회사법의 소수주주권 요건을 지주율에 있어서는 부분적으로 완화하고, 보유기간은 강화하고 있는데, 일반회사에 관한 회사법 규정과 상장회사 특례규정 간의 상충을 해소하기 위해 상법 제542조의2에서는 상장회사 특례규정이 우선 적용되는 것으로 정하고 있으나, 상장회사의 주주가 소수주주권을 행사하려고 함에 있어서는 회사법 일반규정에 따른 권리행사도 가능하다는 견해가 있다.²¹⁾

금융회사지배구조법 제33조에서는 회사법상 상장회사 특례규정보다 소수주주권 행사요건(지주율)을 한층 더 완화하고 있는데, 그 결과 회사법 일반규정과의 적용순위에 관한

20) 제542조의12(감사위원회의 구성 등)

② 제542조의11제1항의 상장회사는 주주총회에서 이사를 선임한 후 선임된 이사 중에서 감사위원회위원을 선임하여야 한다.

21) 상장회사 특례규정과 상법 일반규정의 적용순위에 관해서는 크게 특칙설과 선택적 적용설의 대립이 있으며, 아직까지 대법원 판례는 없으나 하급심 판례의 입장도 둘로 나뉘어져 있음. 서울고등법원 2011.4.1. 자2011라123은 선택적 적용설의 입장이거나 반대로 서울중앙지방법원 2015.7.1. 자2015카합80582는 특칙설의 입장을 취하고 있음.

논란을 해소하기 위해 동조 제8항에서는 선택적 적용이 가능하도록 함으로써 회사법 일반규정과의 사이에서는 우선적용문제를 입법적으로 해결하고 있다.

하지만, 상장회사인 금융회사의 소수주주권자의 권리행사의 경우에는, 제33조 제8항의 ‘상법의 해당 규정’에 상장회사 특례규정은 포함되지 않으므로 이 경우에는 동법 제4조 제2항에 따라서 상장회사인 금융회사에 대해서는 금융회사지배구조법에 특별한 규정이 없는 경우에는 상법상 상장회사 특례규정이 적용되는 것으로 보아야 하므로 금융회사지배구조법이 특별법적 관계에 있으므로, 상장회사 특례규정의 소수주주권에 관한 규정은 상장회사인 금융회사에는 적용될 여지가 없다고 보아야 한다. 그리고 소수주주권 행사요건과 관련해서 상장회사 특례규정과 동법상 규정들은 모두 동일한 보유기간을 정하고 있고, 차이점은 단지 지주율만 동법에서 완화하고 있어 실제 동법이 상장회사 특례규정보다 우선 적용됨에 따른 실무상 문제점은 없다고 본다.

최근 금융기관의 CEO리스크가 문제되고 있고, 글로벌 금융위기 이후 금융회사 지배구조에 관한 중요성이 강조됨에 따라 금융회사 지배구조의 건전성을 형성하기 위한 목적에서 2016년 동법이 시행되고 있지만 소수주주권 행사요건에 관해서는 이미 상장회사 특례규정에서 회사법 일반규정보다 완화시키고 있는데 이에 추가적으로 금융회사 주주들의 소수주주권 행사요건을 완화시킴으로써 법률간 정합성 및 적용의 혼란을 감수하면서 동법 입법목적 달성을 위해 얻게 되는 이익이 큰 것인지에 대해서는 의문이 있다. 또한, 실제 상장회사인 금융기관의 경우에는 보유기간의 차이는 없이 지주율만을 완화하고 있어 오히려 소수주주권행사로 인한 금융회사 경영활동에 불필요한 장애요인이 될 수 있다는 점에서 본 조는 특례로서의 타당성이나 합리성을 인정하기 어려운 점이 있다.

라. 금융산업의 구조개선에 관한 법률

(1) 특례의 취지

금융산업구조개선법은 부실화가 우려되는 금융기관에 대한 금융지원과 더불어 구조개선을 통한 건전화를 촉진하기 위해 제정되었으며,²²⁾ 동법에서는 부실금융기관에 대한 신속한 자금지원을 통한 금융업무 효율성을 제고하고 금융시장을 안정시키려는 목적하에 금융기관(상법상 주식회사)의 합병에 있어 합병절차를 간소화하고, 자본감소 및 주식병합절차의

22) 동법 제1조 참조.



간소화를 위한 상법규정의 특칙들을 두고 있는데, 이하에서 합병절차 간소화 특례 규정의 내용과 필요성을 살펴본다.

(2) 주주총회 소집절차 및 주주명부의 폐쇄·공고의 특례

동법에서는 금융기관이 합병을 결의하기 위한 주주총회를 소집하는 경우에는 주주총회일 7일 전에 각 주주에게 서면통지를 발송하도록 함으로써 소집통지절차에 관한 상법 제363조 제1항²³⁾의 특칙규정을 두고 있다(동법 제5조 제4항).²⁴⁾

더불어 동법 제5조 제6항²⁵⁾에서는 금융기관이 합병을 결의하기 위해 주주명부를 폐쇄하거나 기준일을 정할 때에는 그 폐쇄일 또는 기준일로부터 7일 전에 공고를 할 수 있도록 함으로써 상법 제354조 제4항²⁶⁾의 특칙을 두고 있다.

회사법에서는 합병 등과 같은 단체법률관계의 획일화 및 효율화를 도모하기 위해 민법 의사표시 효력발생에 관한 도달주의 원칙의 예외로서 발신주의 원칙을 채택함으로써 기업 활동의 편의를 한층 도모하고 있는데, 동법에서는 이러한 의사표시에 관한 회사법의 고려에 한걸음 더 나아가 소집통지기간과 주주명부 폐쇄 등의 공고기간을 회사법의 2분의 1로 단축시킴에 따라 회사의 편의향상을 기하고 있으나, 그로 인한 주주의 불이익이 훨씬 커다면 동 조의 특례로서의 타당성은 인정하기 어렵다고 본다.

합병에 있어 주주의 이해관계 중대성을 고려해 볼 때 주주들의 의사를 개진할 수 있는 주주총회への 참석은 중요한 권리행사의 기회이지만, 주주가 주주총회 개최사실을 인지하지 못하거나 주주명부 폐쇄 또는 기준일을 지득하지 못해 명의개서를 하지 못하게 되는

23) 제363조(소집의 통지) ① 주주총회를 소집할 때에는 주주총회일의 2주 전에 각 주주에게 서면으로 통지를 발송하거나 각 주주의 동의를 받아 전자문서로 통지를 발송하여야 한다.

24) 제5조(합병·전환에 관한 절차의 간소화 등) ④ 금융기관은 합병을 결의하기 위하여 주주총회를 소집할 때에는 「상법」 제363조제1항에도 불구하고 주주총회일 7일 전에 각 주주에게 서면으로 통지를 발송할 수 있다. 이 경우 금융기관은 서면통지 발송일 이전에 2개 이상의 일간신문에 주주총회를 소집하는 뜻과 회의의 목적사항을 공고하여야 한다.

25) 제5조(합병·전환에 관한 절차의 간소화 등) ⑥ 금융기관은 합병을 결의하기 위하여 「상법」 제354조제1항에 따라 주주명부를 폐쇄하거나 기준일을 정할 때에는 같은 조 제4항에도 불구하고 그 폐쇄일 또는 기준일로부터 7일 전에 이를 공고할 수 있다. 이 경우 2개 이상의 일간신문에 공고하여야 한다.

26) 제354조(주주명부의 폐쇄, 기준일) ①회사는 의결권을 행사하거나 배당을 받을 자 기타 주주 또는 질권자로서 권리를 행사할 자를 정하기 위하여 일정한 기간을 정하여 주주명부의 기재변경을 정지하거나 일정한 날에 주주명부에 기재된 주주 또는 질권자를 그 권리를 행사할 주주 또는 질권자로 볼 수 있다.

②~③ 생략

④회사가 제1항의 기간 또는 날을 정한 때에는 그 기간 또는 날의 2주간전에 이를 공고하여야 한다. 그러나 정관으로 그 기간 또는 날을 지정한 때에는 그러하지 아니하다.

경우에는 회사법상 보장된 주주권의 행사기회를 상실하게 될 가능성이 매우 높아지게 되는 반면, 동 조 특례규정의 소집통지기간과 폐쇄일이나 기준일 공고기간의 단축에 의해 승인 기업이 취하게 되는 이익을 생각해 보면 합병에 관한 경영진의 의사결정을 할 수 있는 여유기간이 7일 증가된다는 것 외에는 특별한 이익을 발견하기 어렵다.

따라서, 회사법제에서 중요한 주주들의 총회에서의 주주권행사 기회를 원천적으로 박탈할 수 있는 위험성을 감수하면서까지 본 조 규정에 의해 승인기업이 얻는 이익이란 매우 경미한 수준에 불과할 뿐 아니라, 회사법제에서 회사 존립의 중요한 사안에 해당하며 주주들의 이해관계에 중요한 영향을 미치는 합병 등의 경우에는 보다 엄격하고 복잡한 법정 절차를 요구하면서 합병 등에 관한 결정에 신중을 기하도록 하고 있는 취지에 비추어 보더라도 본 조 규정은 법익간 균형을 충분히 고려하지 못한 특례로서 그 정당성을 인정하기 어려워 삭제하는 것이 옳다고 본다.

(3) 채권자 보호절차의 특례

상법상 합병의 경우에는 채권자들을 상대로 합병에 관한 주주총회 승인결의일로부터 2주간 내에 1월 이상의 기간을 정하여 채권자에게 이의를 제출할 것을 공고하도록 하고 있지만(상법 제527조의5 제1항), 동법 제5조 제3항²⁷⁾에서는 합병에 있어 채권자의 이의 제출기간을 10일 이상의 기간으로 단축시킴으로써 합병에 소요되는 기간을 단축시킴과 동시에 합병의 효력을 회사법에서보다 단축기간만큼 앞당기는 효력이 있다.

합병은 회사 채권자 입장에서는 채권을 담보하는 책임재산의 감소효과가 발생할 수 있는 중대한 사안에 해당하므로 회사법에서는 채권자보호를 위한 강행규정을 마련하고 있는데, 이를 위해 회사 채권자에게 합병 결의에 대한 이의제출 권리를 부여함으로써 채권회수의 기회를 부여하고 있는데, 이를 위해 회사법에서는 합병에 있어 채권자에게 1월 이상의 이의제출기간을 보장해 줌으로써, 회사 외부인인 채권자의 합병 관련 정보 취득의 한계성을 극복하기 위한 제도적 보완장치를 두고 있지만, 동법에서는 단순히 합병 등의 효력발생시기를 앞당기기 위한 목적에서 합병 등에 있어 가장 중요한 회사법 원칙인 채권자 보호라는 중요한 법익을 훼손하고 있으므로 이 역시 법익간 균형을 상실한 특례

27) 제5조(합병·전환에 관한 절차의 간소화 등) ③ 금융기관은 주주총회에서 합병을 결의한 경우에는 「상법」 제527조의5 제1항에도 불구하고 채권자에게 10일 이상의 기간을 정하여 이의를 제출할 것을 2개 이상의 일간신문(「신문 등의 진흥에 관한 법률」 제2조제1호가목에 따른 일반일간신문을 말한다. 이하 "일간신문"이라 한다)에 공고할 수 있다. 이 경우 개별채권자에 대한 최고(催告)는 생략할 수 있다.



규정으로서 그 정당성을 인정하기는 어려울 뿐 아니라, 동법 적용에 따라 이의제출기회를 상실한 채권자의 재산적 불이익의 중대성을 고려해 보면 동 조 규정은 위헌 소지까지 있다고 본다.

(4) 주식병합시 공고기간의 특례

상법에서는 합병으로 인해 주식을 병합하는 경우에는 1월 이상의 기간을 정하여 주권제출을 공고하고, 주주명부에 기재된 주주와 질권자에 대해서는 각별로 통지하도록 하고 있는데(상법 제530조 제2항, 제440조), 동법에서는 금융기관이 합병을 위해 주식을 병합하는 경우에는 5일 이상의 기간을 정하여 주권제출을 공고하도록 그 기간을 대폭 단축시키는 특칙규정을 두고 있다(동법 제5조 제7항, 제12조 제6항).

주식병합에 있어 주주의 주권제출은 주주가 병합된 주권을 받기 위한 절차이므로 매우 중요한 주주권 행사에 해당하며, 이 기간이 경과하도록 주권을 제출하지 못한 주주는 권리회복에 상당한 어려움을 겪게 되므로, 주권제출기간은 주주권행사에 중요한 의미를 가짐에도 불구하고 동 조에서는 회사법에 비해 그 기간을 6분의 1로 파격적으로 단축 시킴으로써 주주의 권리를 제한하는 특례에 해당할 뿐 아니라 동법에서는 주권제출기간이 경과하면 1월 내에 주권을 교부하도록 하고 있어(동법 제12조 제6항) 주주의 권익침해 가능성이 매우 높은 조항이므로 삭제하는 것이 타당하다.

(5) 주식매수가격결정에 관한 특례

합병 반대주주가 주식매수청구권을 행사하는 경우 매수가격결정에 관해 동법에서는 금융기관과 주주간 협의가 이루어지지 않은 경우에는 법원에 매수가격 결정을 청구하기 이전 단계로서, 회계전문가가 금융기관의 재산가치 및 수익가치 등을 고려하여 선정한 가격으로 하고, 이 가격에 대해 매수청구를 한 주주가 보유한 주식의 100분의 30 이상이 반대하거나, 금융기관이 반대하는 경우에는 마지막으로 법원에 가격결정을 청구할 수 있다는 특칙을 두고 있으며(동법 제5조 제8항 본문, 제12조 제7항-제9항), 이에 더하여 정부 등의 지원 없이 합병하는 금융기관이 상장회사인 경우에는 자본시장법 제165조의5 제3항²⁸⁾에 따라 매수가격을 결정하도록 하고 있는데(동법 제5조 제8항 단서), 자본시장법

28) 제165조의5(주식매수청구권의 특례) ③ 제2항에 따른 주식의 매수가격은 주주와 해당 법인 간의 협의로 결정한다. 다만, 협의가 이루어지지 아니하는 경우의 매수가격은 이사회 결의일 이전에 증권시장에서 거래된 해당 주식의

에서는 상법과 달리 시행령에서 정하는 가격을 매수가격으로 본다는 규정이 있으나, 시행령에 따른 매수가격에 회사나 주주가 반대하는 경우에는 법원이 가격결정권을 최종적으로 가진다는 점에서 강제성이 없는 조항일 뿐이므로 이 역시 상법규정과 큰 차별성을 인정하기 어려운 규정이라는 것은 이미 앞서 자본시장법 부분에서 지적한 내용과 동일하다. 본 조항도 삭제하는 것이 옳다.

마. 독점규제 및 공정거래에 관한 법률

(1) 개관

공정거래법 제3장은 ‘기업결합의 제한 및 경제력집중의 억제’라는 표제하에 일정한 요건에 갖춘 대규모기업집단에 적용되는 상법 회사편에 대한 특례규정들을 마련해 두고 있는데, 동법상 대규모기업집단에 적용되는 규제는 1987년부터 ‘경제력집중의 억제’를 위한 목적에서 시행되어 현재에 이르고 있으며, 대규모기업집단에 속하는 회사에 대해 회사법과 다른 내용의 규제를 가하고 있다.

경제력집중 억제라는 취지에서 동법에서는 대규모기업집단에 대해서는 원칙적으로 계열 회사에 대한, 상호출자 및 신규 순환출자를 금지하고(동법 제9조, 제9조의2), 다른 국내 계열회사에 대한 채무보증을 금지하고(동법 제10조의2), 금융업 또는 보험업을 영위하는 회사가 취득 또는 소유하고 있는 국내 계열회사 주식에 대한 의결권행사를 일정 한도로 제한하고 있다(동법 제11조). 동시에 소유지배구조 및 투명성 제고라는 취지에서 대규모 기업집단 소속회사들의 대규모내부거래에 대한 이사회 의결 및 공시(동법 제11조의2), 기업집단의 현황 등의 공시(동법 제11조의4), 주식소유현황 등의 신고(동법 제13조)의무를 부과하고 있는데, 이하에서는 상장회사 특례규정으로 여겨지는 주요 규정들의 내용과 특례로서의 필요성에 대해 살펴본다.

(2) 상호출자금지 및 순환출자금지(제9조)

동법상 상호출자제한기업집단(자산총액 5조원 이상에 해당하는 기업집단)에 속하는 회사는 자기의 주식을 취득 또는 소유하고 있는 계열회사의 주식을 취득하거나 소유하는

거래가격을 기준으로 하여 대통령령으로 정하는 방법에 따라 산정된 금액으로 하며, 해당 법인이나 매수를 청구한 주주가 그 매수가격에 대하여도 반대하면 법원에 매수가격의 결정을 청구할 수 있다.



것이 금지되어(동법 제9조 제1항 본문), 상호출자제한기업집단에 소속되어 있는 계열회사간에는 상호보유 주식의 규모나 지분율과 관계없이 상호출자가 전면 금지된다. 또한 상호출자제한기업집단에 속하는 회사의 순환출자를 형성하는 계열출자와 순환출자회사집단에 속하는 계열회사의 계열출자대상회사에 대한 추가적인 계열출자도 금지(동법 제9조의2 제2항)하고 있다.²⁹⁾

상호출자는 새로운 출자 없이도 외형상 마치 출자가 이루어진 것처럼 보이지만, 실제로는 상호출자 합계액만큼 가공의 자본이 형성되어 자본 공동화 현상이 나타나 회사법상 자본 충실의 원칙을 해치게 되는 폐해가 있고, 순환출자 역시 적은 지분으로도 가공자본을 형성해 왜곡된 소유지배구조를 만들뿐 아니라 지배주주의 지배력을 유지하고 강화함은 물론, 편법적 경영권 승계수단으로 활용되는 등 경제력 집중에 따른 폐해가 유발되는 제도라는 비판이 있어, 대기업집단의 계열회사간 신규순환출자를 금지시킴으로써 내실 있는 성장에 기여할 것이라는 데 그 취지가 있다.³⁰⁾

상법에서도 상호출자에 대해서는 일정한 제한을 두고 있는데, 상호출자로 인한 폐해 정도가 중대한 모회사간에는 상호출자를 금지하고(동법 제342조의2)³¹⁾, 상대적으로 폐해 정도가 경미한 상호출자에 대해서는 의결권을 제한(동법 제369조 제3항³²⁾)하는 규제 방법을 취하고 있다.

상호출자 또는 순환출자를 제한하는 법리적인 근거는 가공자본 형성에 따른 자본충실의 저해 및 그로 인한 주주 및 채권자의 이익 침해와 출자 없는 지배로 인한 회사지배의 왜곡 등을 방지하기 위함이며,³³⁾ 공정거래법에서도 상호출자 및 순환출자를 금지하는

29) 본 금지규정의 연혁을 살펴보면, 1986년 출자총액제를 최초로 도입하였다가 1998년 폐지한 이후 다시 1999년 12월 부활하였고 재차 2009년 이를 폐지하였다가 2014년 상호출자제한대상기업집단에 대한 순환출자금지제도를 신설하였다.

30) 김두진, '공정거래법상 상호출자금지제도 및 출자총액제한제도에 관한 고찰', 『경쟁법연구』 제14호(2006), 139면 참조.

31) 제342조의2(자회사에 의한 모회사주식의 취득) ① 다른 회사의 발행주식의 총수의 100분의 50을 초과하는 주식을 가진 회사(이하 "모會社"라 한다)의 주식은 다음의 경우를 제외하고는 그 다른 회사(이하 "子會社"라 한다)가 이를 취득할 수 없다.

1. 주식의 포괄적 교환, 주식의 포괄적 이전, 회사의 합병 또는 다른 회사의 영업전부의 양수로 인한 때

2. 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 때

② 제1항 각호의 경우 자회사는 그 주식을 취득한 날로부터 6월 이내에 모회사의 주식을 처분하여야 한다.

③ 다른 회사의 발행주식의 총수의 100분의 50을 초과하는 주식을 모회사 및 자회사 또는 자회사가 가지고 있는 경우 그 다른 회사는 이 법의 적용에 있어 그 모회사의 자회사로 본다.

32) 제369조의3(의결권) ①, ② 생략

③ 회사, 모회사 및 자회사 또는 자회사가 다른 회사의 발행주식의 총수의 10분의 1을 초과하는 주식을 가지고 있는 경우 그 다른 회사가 가지고 있는 회사 또는 모회사의 주식은 의결권이 없다.

33) 이철승, 앞의 책, 399~401면 참조.

취지에 대해 입법이유에서는 위의 상호주 등의 폐해를 규제근거로 제시하고 있어 독점규제 및 공정경쟁촉진을 입법목적으로 하는 공정거래법에서 회사법 원리를 근거로 하는 금지규정을 두고 있는 것은 법체계상 적합하지 않다는 의문이 있다.

(3) 계열회사간 채무보증의 금지(제10조의2)

국내 대기업집단 소속회사들이 사업확장 과정에서의 자금수요를 해결하기 위해 과거 관행적으로 다른 소속 계열회사의 채무보증을 함에 따라 경쟁력 없는 대기업집단 소속회사들의 퇴출이 지연되고, 더불어 소속 대기업 전체의 재무건전성이 악화됨에 따라 기업위험이 사회로 전이되어 금융기관의 부실화까지 초래되는 등 채무보증에 따른 부작용이 있어 왔다. 이에 채무보증으로 인한 대기업의 경제력집중의 가속화, 퇴거장벽의 형성 및 기업위험의 사회화를 방지하기 위해 1992년 12월 개정 공정거래법에서 대규모기업집단의 계열회사간 채무보증을 제한하는 규정을 신설하였는데, 동 조에서는 채무보증제한기업집단에 속하는 회사(금융회사 및 보험회사는 제외)의 국내 계열회사에 대한 채무보증을 원칙적으로 금지하고 있다(동법 제10조의2 본문).

동 조 규정과 유사한 내용의 일정한 관계에 있는 회사간 채무보증행위를 제한하는 규정은 회사법에는 존재하지 않는 내용으로 공정거래법상의 상장회사 특례규정으로 볼 수 있지만, 규제법적 성격을 가지는 본 조 특례의 필요성 및 타당성 측면에서는 다음과 같은 문제점이 있다.

우선, 채무보증행위 금지규정의 도입취지로 들고 있는 부실계열회사의 퇴출지연이나 계열회사 위험의 전이로 인한 대규모기업집단의 재무건전성 위험 등은 경쟁법인 공정거래법에서 규율할 내용으로 보기 어렵다. 특히, 경쟁력이 저하된 일명 부실민간기업의 퇴출여부는 기업 스스로 결정할 사안이며, 해당 기업의 퇴출을 강제하거나 채무보증제한등을 통해 촉진하는 것은 헌법이 보장하고 있는 사유재산제도 및 시장경제원칙에 반하는 위헌적 경제규제로 보아야 한다.³⁴⁾

그리고 이미 회사법제에서 설립단계에서부터 회사재산을 보호하기 위한 다양한 제도적 장치를 마련하고 있으므로 기업이 채무보증을 통한 자금조달행위에 관한 내용은 현행

34) 이철승, 앞의 보고서, 79면



회사법제하에서 충분히 규율이 가능한데 다만, 공정거래법에서 우려하고 있는 계열회사간의 과도한 채무보증에 따른 위험전이 및 이로 인한 주주와 채권자의 피해방지를 위해 추가적인 통제장치가 요구되는 경우에는 필요한 내용을 상법 회사편에 반영하는 것이 체계상 정합성에 부합할 것으로 생각된다.

(4) 내부거래의 이사회 결의 강제(제11조의2)

2000년 공정거래법 개정에 있어 대규모기업집단의 계열회사가 일정 범위의 특수관계인과 금전대여 등 소정의 거래행위를 하거나 특수관계인을 위한 거래를 하는 경우에는 해당 거래행위에 대해 이사회의 사전 결의를 거치도록 의무화하고 주요내용은 공시하도록 함으로써 부당내부거래 행위를 사전에 예방하기 위해 대규모내부거래행위 규제를 위한 동 조 규정이 도입되었다.

본 제도의 도입취지와 관련해서는 이사회 의결을 통한 회사내부통제를 강화하고 소수 주주나 채권자 등 이해관계인에 의한 감시를 유도함으로써 외부 통제를 강화하기 위함³⁵⁾이라는 것 외에 이사회의 책임을 강화하기 위함이라고도 설명하고 있는데,³⁶⁾ 이 제도를 통해 내부거래행위의 절차적 공정성을 확보할 수 있을 뿐 아니라, 부당한 대규모내부거래 행위에 대한 사전견제가 가능하고, 공시를 통해 소액주주 및 채권자 등에 의한 사후감시도 가능하다는 견해도 있다.³⁷⁾

본 조에 따르면, 공정거래법상 내부거래공시대상회사의 경우 특수관계인을 상대방으로 하거나 특수관계인을 위하여 일정한 규모 이상의 내부거래(대규모내부거래)를 하는 경우에는 미리 이사회의 의결을 거친 후 이를 공시하도록 하고 있으며(동법 제11조의2 제1항, 시행령 제17조의8 제2항), 거래의 목적, 상대방, 규모 및 조건 등 주요 내용을 변경하고자 하는 경우에도 동일한 절차를 요구하고 있다(동조 제2항).

회사와 일정한 관계에 있는 자간 거래에 대해서는 회사법 제398조(이사 등과 회사간의 거래)에서도 규율장치를 마련하고 있는데, 대규모내부거래에 대한 공정거래법의 규제 취지가 이사회 결의를 통한 사전적 내부통제 및 공시를 통한 사후적 외부통제에 있고,

35) 공정거래위원회, 앞의 백서, 105면.

36) 공정거래위원회, 앞의 백서, 236면.

37) 신현윤, 「경제법」 제6판(법문사, 2014), 228면.

더불어 이사회에 책임을 강화하기 위함이라는 점에 비추어 볼 때 이러한 입법목적 달성을 위한 규제장치는 경쟁법이 아닌 회사법제에 두는 것이 법체계상 정합성에 부합한다. 다시 말해, 기업의 외부행위로 인한 시장의 피해를 방지하는 것이 경쟁법의 영역임을 고려해 볼 때, 내부통제나 거래공정성 담보를 위한 본 제도는 상법 회사편으로 이관하는 것이 옳다고 본다.

III 상장회사 특례규정들의 정비방안

1. 정비의 필요성

제II장에서 살펴 본 바와 같이 각종 경제법령에 산재되어 있는 상장회사에 대한 특례규정들로 인해 회사법원리의 균형이 깨어지고 기업으로 하여금 편향된 이익이나 의무를 부담시킴으로 인해 사법적 정의가 왜곡됨은 물론, 사법적 이해관계에 공법적 규율을 함에 따라 서로 다른 법원리가 적용되어야 하는 사법과 공법영역의 혼재에 따른 법적 규율의 타당성이 결여되는 문제가 있음. 더불어 입법목적 달성을 위해 추가적인 규제가 생산됨에 따라 과잉 또는 중복규제의 문제 및 이에 따른 헌법상 기본권 침해 가능성까지 발생하게 되어 이러한 규정들에 대한 정비작업이 요구되는 실정이다.

이러한 정비작업을 위해 구체적으로 고려해 볼 수 있는 방안들로는 우선 기본법인 회사법에 대한 특례규정의 필요성에 대해 검토한 후 입법목적 달성에 필요한 최소한의 범위를 초과하는 것으로 판단된 특례들은 폐지하여야 하며, 더불어 입법목적 달성에 부합하지 않는 것으로 생각되는 특례 역시 폐지하는 것이 옳다고 본다.

그 외 특례규정의 합리성 및 타당성 검토를 통해 존치시킬 필요가 있거나 수정할 필요가 있는 규정에 대해서는 기업환경의 변화를 반영한 내용으로 개정해야 할 것이며, 특례규정으로서의 차별성, 다시 말해 회사법 일반규정에 의한 규율 가능성이 있는 특례조항들은 상법 회사편으로 편입시키는 것이 타당할 것이다.



2. 구체적 정비방안

가. 자본시장법

자본시장법 제165조의2에서부터 제165조의19까지의 상장회사 특례성격의 규정들은 전체적으로 시장규제법인 동법의 성격에 부합하지 않는 내용으로서 삭제하거나 회사편으로 편입하는 것이 타당할 것으로 본다. 구체적으로는, 자기주식 취득 및 처분의 특례에 관한 제165조의3의 내용은 전통적인 회사법리에 따라 규율함이 타당할 것으로 생각될 뿐 아니라 자본시장법 특례규정에 의해 오히려 주주이익이 심각하게 침해될 위험성이 높아질 수 있다는 점에서 본 조는 삭제해야 하며, 합병 등의 특례에 관한 제165조의4도 합병비율의 공정을 도모함으로써 투자자를 보호하기 위한 본 조의 취지에 비추어 볼 때 자본시장법에서 이를 규율하는 것은 적합하지 않으며, 단체법적 거래인 합병에 있어 합병비율의 공정성을 담보하기 위한 규정들은 단체법인 회사법에 의해 이미 규율이 되고 있으므로 본 조 규정은 자본시장법상 특례규정으로서 적합하지 않아 삭제하는 것이 타당하다.

또한 주식매수청구권의 특례에 관한 제165조의5는 매수가격 결정절차에 있어 자본시장법에서는 상법과 달리 시행령에서 정하는 가격을 매수가격으로 본다는 규정이 외에는 양 법률간 차이가 없지만, 이 역시 시행령에 따른 매수가격에 회사나 주주가 반대하는 경우에는 법원이 가격결정권을 최종적으로 가진다는 점에서 강제성이 없는 조항일 뿐이므로 이 역시 상법규정과 큰 차별성을 인정하기 어려워 삭제해야 하며, 주식의 발행 및 배정 등에 관한 특례인 제165조의6도 상법에서 경영상 목적을 요구하는 근거에 비교해 볼 때 법익간 균형을 인정하기 어려울 뿐 아니라 회사법상의 중요한 정책이념을 시장규제법인 자본시장법에서 이를 훼손시키고 있는 것으로 생각된다. 또한 실권주 발생시 처리에 관해 상법은 규정을 두고 있지 않지만, 자본시장법에서는 신주발행절차의 공정성 확보 및 소수 주주의 재산권 보호라는 취지에서 실권주 발행을 철회하도록 하고 신주인수권증서의 발행을 강제하고 있으나, 이러한 취지는 회사법제에서 실현토록 함이 타당하지 시장규제법인 자본시장법에서 다를 영역은 아니므로, 동조의 내용은 상법 회사편의 관련제도 개정을 통해 반영되어야 할 것이며, 해당 조문은 삭제함이 타당하다.

우리시주조합원에 대한 주식의 배정 등에 관한 특례에 관한 제165조의7는 자본시장법이 아닌 근로자 후생증대에 관한 특별법인 「근로복지기본법」으로 이관하는 것이 옳고, 액면 미달발행의 특례를 정한 제165조의8의 경우 상장회사의 경우에는 자본충실의 원칙에

다른 주주와 채권자 보호 필요성이 비상장회사에 비해 더욱 절실함에도 불구하고 이 원칙을 완화해야 할 법리적 근거를 찾기가 어려울 뿐 아니라, 회사법 기본법리에 대한 예외 규정을 행정감독규정인 자본시장법에 위치시킬 근거도 없어 동 조 특례규정은 폐지함이 맞다. 주주에 대한 통지 또는 공고의 특례인 제165조의9는 상법상 주주에 대한 통지 또는 공고는 적극적 공시방식인 반면, 자본시장법상의 주요사항보고서에 의한 공시제도는 소극적 방식의 정보공개에 해당하여 정보전달의 효과적 측면에서는 오히려 상장회사의 경우 완화시키는 결과가 초래되므로, 상장회사에 대해 상법상 통지나 공고의무를 면제시키는 것을 정당화할 만한 합리적 근거가 없음은 물론, 오히려 상장회사 주주들의 불이익이 증가되는 문제점이 있으므로 동 규정은 삭제해야 하고, 사채의 발행 및 배정 등에 관한 특례인 제165조의10 역시 제165조의6와 제165조의9 규정의 타당성을 인정하기 어려우므로 이를 사채에 준용하는 동 조 역시 합리성을 인정하기 어려워 동 규정도 삭제해야 할 것이다.

마찬가지로 조건부자본증권의 발행 등에 관한 제165조의11도 상법 특례규정으로 인정할 법리적 근거를 찾기 어려우므로 이를 삭제하고, 조건부자본증권 형태의 사채발행에 관한 명확한 근거가 필요하다면 이를 상법 및 시행령에 근거규정을 마련하는 것이 타당할 것이다. 또한 이익배당의 특례인 제165조의12에서는 배당제도에 있어 배당의 횟수 이외에는 회사법과 큰 차이를 발견할 수 없으므로 상장회사의 분기배당제도에 관한 현행 자본시장법 규정은 이를 삭제하고 회사편 상장회사 특례규정으로 이관하는 것이 법체계상의 혼란을 방지할 수 있을 뿐 아니라 법적 정합성에도 부합할 것으로 생각되고, 주식배당의 특례인 제165조의13 역시 삭제함이 타당하나, 다만 동 조 제1항 본문의 규정은 그 취지에 합리적 근거가 인정되므로 자본시장법에서 상법으로 이관하는 형식의 정비 작업이 요구된다.

의결권이 없거나 제한되는 주식의 특례인 제165조의15는 입법의 타당성이 인정되지만, 이미 상법에서 상장회사에 관한 광범위한 특례규정을 마련하고 있으므로 자본시장법의 동 조항은 상법으로 이관하는 것이 법적 정합성에 부합할 것이다. 사외이사 및 상근감사에 관한 특례인 제165조의19의 입법취지는 기업실정을 고려해 볼 때 타당성을 인정할 수 있으나, 상법상 상장회사 특례규정에 대한 또 다른 특례를 내용으로 하고 있으므로 해당 상법 관련조문으로 이관하는 것이 법적 정합성에 부합할 것으로 생각된다.



나. 금융회사지배구조법

광범위한 상장회사 특례규정을 포함하고 있는 금융회사지배구조법에서 도입한 특수한 지배구조 기관개념인 (주요)업무집행책임자는 금융회사의 법적 지배기구에 해당하지만, 그 책임구조나 공시구조는 권한에 상응하지 못하고 있을 뿐 아니라 회사법 지배구조 체계와도 모순되는 부분이 많아, 동법에 의해 금융회사에만 특별히 회사법에 존재하지 않는 ‘공시되지 않는 지배구조’를 설치함으로써 거래관계에서의 불필요한 혼란만 초래할 수 있으므로 관련 규정들은 회사법상의 집행임원제도로 흡수하는 것이 타당하다.

그리고 동법상 감사위원 분리선출제도는 현행 회사법이나 상장회사 특례규정에는 없는 제도라는 점에서 특례성을 인정할 수 있으나, 제도의 도입목적에 비추어 볼 때, 금융회사 뿐 아니라 본래 제도의 취지에 맞도록 회사법제에 도입할 필요가 있으므로 향후 회사법 개정 추이에 맞추어 동법에서 회사법제로의 이관이 보다 법적 정합성이 인정되는 입법방향이라 생각한다.

그 외 동법상 소수주주권 행사요건에 관한 특례규정은, 소수주주권 행사요건에 관해서는 이미 상장회사 특례규정에서 회사법 일반규정보다 완화시키고 있는데 이에 추가적으로 금융회사 주주들의 소수주주권 행사요건을 완화시킴으로써 법률간 정합성 및 적용의 혼란을 감수하면서 동법 입법목적 달성을 위해 연계 되는 이익이 큰 것인지에 대해서는 의문이 있고, 또한 실제 상장회사인 금융기관의 경우에는 보유기간의 차이는 없이 지주율만을 완화하고 있어 오히려 소수주주권행사로 인한 금융회사 경영활동에 불필요한 장애요인이 될 수 있다는 점에서 본 조는 특례로서의 타당성이나 합리성을 인정하기 어려워 삭제하는 것이 타당하다.

다. 금융산업구조개선법

동법상 합병절차 간소화를 위한 특례규정들 가운데 우선, 주주총회 소집절차 및 주주명부의 폐쇄·공고의 특례는 회사법상 보장된 주주권의 행사기회를 상실하게 될 가능성이 매우 높는데 반해 승인기업이 취하게 되는 이익은 합병에 관한 경영진의 의사결정을 할 수 있는 여유기간이 7일 증가된다는 것 외에는 없다는 점에서 법익간 균형을 충분히 고려하지 못한 특례로서 그 정당성을 인정하기 어려워 삭제해야 할 것이며, 채권자 보호절차의 특례 역시 합병에 있어 가장 중요한 회사법 원칙인 채권자 보호라는 중요한

법익을 훼손하고 있으므로 이 역시 법익간 균형을 상실한 특례규정으로서 그 정당성을 인정하기는 어려울 뿐 아니라, 동법 적용에 따라 이의제출기회를 상실한 채권자의 재산적 불이익의 중대성을 고려해 보면 동 조 규정에는 위헌적 요소가 많아 삭제해야 한다. 또한 주식병합시 공고기간의 특례는 회사법에 비해 그 기간을 6분의 1로 단축시킴으로써 주주의 권리를 제한하는 특례에 해당할 뿐 아니라 주권제출기간이 경과시 주주의 권익침해 가능성이 매우 높은 조항이므로 삭제해야 할 것이다.

마지막으로 주식매수가격결정에 관한 특례는 기본법인 상법규정과 큰 차별성을 인정하기 어려워 삭제함이 타당하다.

라. 공정거래법

공정거래법상 특례에 해당하는 상호출자금지 및 순환출자금지 규정을 독점규제 및 공정경쟁촉진을 입법목적으로 하는 공정거래법에서 금지규정을 두고 있는 것은 법적 정합성이 맞지 않으므로 상법에 대한 특례성을 인정하기는 어렵고 법체계가 맞지 않은 규정이므로 삭제하는 것이 옳다.

또한 계열회사간 채무보증의 금지 조항은 현행 회사법 규정으로도 충분히 규율이 가능할 것으로 판단되어지며, 다만 공정거래법에서 우려하고 있는 계열회사간의 과도한 채무보증에 따른 위험전이 및 이로 인한 주주와 채권자의 피해방지를 위해 추가적인 통제장치가 요구되는 경우에는 필요한 내용을 상법 회사편에 반영하는 것이 법적 정합성에 부합할 것으로 생각된다. 그리고 내부거래의 이사회 결의 강제 규정은 경쟁법이 아닌 회사법제에 두는 것이 법적 정합성에 부합하므로 상법으로 이관해야 할 것이다.

IV 나가는 글

상장회사에 적용가능한 규율은 먼저 상법 회사편에서 기본적인 규정들을 마련해 두고 있으며, 그 외에도 다른 경제법령에서도 회사에 관한 규정들이 산재되어 있는 실정이어서 회사법 일반규정과 상장회사 특례규정, 그리고 이들 경제법령들간 적용상 우선순위에



있어서도 혼란이 초래되고 있는 것이 사실이다. 또한, 동일한 행위주체인 회사의 단일 행위에 대해 서로 다른 법률에서 동시에 규율이 가능한 것으로 해석이 되는 경우에는 법령의 중복적용으로 인한 과잉규제의 위험성도 높아지게 된다.

본문에서 살펴본 바와 같이 국내 경제관련 법령 중 상장회사에 적용되는 특례성 규정들은 개별 특별법의 필요에 따라 회사법과의 정합성을 충분히 고려하지 않고 만들어진 경우가 많아 법령간 충돌이 발생하는 경우이거나, 변화된 기업환경이나 법률체계에 맞지 않는 내용으로 남아 있는 경우가 대부분이라서, 회사법적 균형이 깨어지거나, 사법적 영역에 공법적 규율이 이루어짐에 따른 부작용, 과잉규제 및 심한 경우 기업의 헌법적 권리가 침해될 위험적 요소도 있다.

향후 이 논문에서 연구대상으로 한 특례 이외에도 이러한 타당성과 정합성이 의심되는 각종 상장회사 특례규정들에 대한 체계적인 정비작업을 추후 연구과제로 남기면서 글을 마무리하기로 한다.

제2주제 토론1

“국내 경제법령상 상장회사 특례규정의 정합성 분석 및 정비방안에 관한 소고”에 대한 토론문

■ 임정하 교수(서울시립대학교)

상장회사법제 구축 공동 세미나





제2주제 토론1

“국내 경제법령상 상장회사 특례규정의 정합성 분석 및 정비방안에 관한 소고”에 대한 토론문

임정하 교수(서울시립대학교)

발표문은 자본시장법, 금융회사지배구조법, 금융산업구조개선법, 공정거래법 등에 산재해 있는 상장회사 특례규정들을 구체적으로 검토한 후, 규제의 통일성이 없고 규제의 예측 가능성이 떨어짐에 따라 기업의 경영활동에 지장을 초래할 수 있음을 지적하였다. 이에 따라 회사법제와의 체계적 정합성이 인정되는 방향으로 특례규정에 대한 정비가 절실하다고 주장하고 있다. 상장회사에 대한 규율이 여러 법제에 산재함에 따라 발생하는 문제점에 대한 인식에 공감하면서 그 해결방법으로 특례규정을 정비하는 방안에 동의한다. 상장회사 특례규정의 산재는 교육현장에서도 교육의 부실화를 초래하는 면이 있다. 로스쿨에서 이루어지는 회사법 강의는 상법 회사편을 중심으로 하기 때문에 상장회사에 대한 내용을 비중있게 다루기가 어렵다. 특히 자본시장법은 변호사 시험과목이 아니기 때문에 자본시장법에 규정된 상장회사 특례규정은 강의조차 제대로 되지 않는 실정이다.

상장회사 특례규정의 구체적 정비방안과 관련하여 발표자에게 다음과 같은 의문을 제기하는 것으로 토론에 갈음하고자 한다.

1. 전통적 회사법리로 상장회사의 특례규정을 대체할 수 있는가?

상장회사에 대한 특례규정이 생긴 이유는 전통적 회사법리로는 해결할 수 없는 상장회사에 특유한 필요성이 있기 때문이다. 상장회사는 자금조달의 편의성 및 투자자보호의 필요성이 비상장회사보다 크다는 점이 바로 그것이다. 상법은 상장회사와 비상장회사를 모두 규율하는 법인데, 상장회사에 대한 특례규정(재무에 관한 내용)이 자본시장법에 규정되다보니 상법은 비상장회사를 규율하는 법, 자본시장법은 상장회사를 규율하는 법으로

비치는 형국이다. 상장회사와 비상장회사 모두에 전통적 회사법리가 적용된다고 하더라도 두 유형 간에는 규율의 차이-특례규정-를 둘 필요가 분명 존재할 것이다. 발표자는 이러한 특례규정을 모두 삭제하고 전통적 회사법리로 규율하는 것이 현실적으로 타당하다고 보는 것인가? 아니면 이러한 특례규정들을 모두 상법 회사편에 규율하는 것이 규정체계상 적절하다고 보는 것인가?

2. 상장회사와 비상장회사에 대한 규율을 분리하는 것에 대해 발표자의 견해는?

상장회사 특례규정을 모두 없애는 것은 현실성이 없으며 이를 상법에 모두 규정하는 경우에는 오히려 전통적 법리보다는 특례규정이 부각되는 문제가 발생할 수도 있다. 이론적으로는 비상장회사와 상장회사에 대한 법률을 구분하고, 자본시장법 등에 산재해 있는 상장회사 특례규정을 모두 상장회사에 대한 법률에 일괄적으로 규정하는 방안을 고려할 수도 있다. 그러나 발표문에서 지적한 바와 같이 소관부처가 다르고 정책에 따라 새로운 입안의 필요성으로 인해 상장회사에 대한 특례규정들을 모두 한 법률에 규정하는 것은 현실화되기는 어려워 보인다. 그렇다면 상장회사와 비상장회사를 구분하여 별도로 규율하는 것이 하나의 대안이 될 수 있어 보이는데 이에 대한 발표자의 견해가 궁금하다.

3. 상장회사 특례규정에 대한 여러 소관부처에 대한 통일방안에 대한 견해는?

새로운 정책의 필요성이 대두될 때마다 법리와 정책의 일관성을 고려하지 않고 정책을 주도하는 소관부처 관할의 법령에 입안을 하는 관행에 제동을 걸 필요가 있다. 법은 제정하는 것은 시행규칙이나 모범규준 등의 연성규범을 제정하는 것과는 차원이 다르다. 법으로 한번 규율하는 것도 어렵지만 이를 개정하는 것도 그만큼 어려운 일이다. 상장회사 특례규정은 상법 외에 자본시장법 등 여러 법률에 산재해 있는 만큼 관련 규정을 제정하는 경우 다른 법과의 일관성 및 미치는 영향 등을 종합적으로 고려하여야 함에도 불구하고 이러한 노력을 제대로 기울이지 않는 것으로 보인다. 상장회사 특례규정에 대해 금융위원회, 공정거래위원회 등 여러 소관부처가 관여하게 된 것에는 상법 소관부처인 법무부의 소극적인 태도가 원인을 제공한 면이 있다. 이런 점을 고려하면 법무부가 상장회사에 대한 소관부처를 맡는 것이 적절한지에 대한 의문마저 생긴다. 이러한 문제점에 대한 발표자의 견해는 어떤지 궁금하다.



4. 입법을 통한 정책실현의 남용의 문제점 해결방안은?

상장회사 특례규정이 복잡하게 산재하게 된 것은 정책적 필요성이 있을 때마다 입법을 통해서 해결하려고 한 것에 기인한 것으로 보인다. 이러한 문제점을 해결하기 위해 연성규범을 두는 방안을 고려할 수 있는데, 입법과 연성규범을 통한 상장회사 규율의 장단점은 무엇인가? 연성규범을 통한 규율이 입법을 통한 정책실현 남용이라는 문제를 해결하는 방안이 될 수 있을까?

제2주제 토론2

“국내 경제법령상 상장회사 특례규정의 정합성 분석 및 정비방안에 관한 소고”에 대한 토론문

■ 박수영 교수(전북대학교)

상장회사법제 구축 공동 세미나





제2주제 토론2

“국내 경제법령상 상장회사 특례규정의 정합성 분석 및 정비방안에 관한 소고”에 대한 토론문

박수영 교수(전북대학교)

상법이외의 경제관련법규상의 상장회사에 관한 특례규정중 상법규정과 모순되거나 불일치하는 부분에 대한 문교수님의 발표를 들었습니다.

상장회사와 관련된 많은 규정들이 관련법규의 입법취지에 따라 상이한 내용으로 입법되거나 개정된 것은 나름의 입법목적에 부합하기 위하여 노력한 결과라고 할 수 있습니다.

2년전에 법무부연구용역으로 「각종 경제법령에 산재하는 회사법적특례 규정의 체계적 정비방안」이라는 연구보고서가 있었고, 자본시장법, 공정거래법, 조직개편 절차에 관한 각종 특례법(채무자회생법, 기업 활력 제고법, 금융산업의 구조개선에 관한 법률, 벤처기업육성에 관한 특별조치법, 중소기업 사업전환 촉진에 관한 특별법) 등에 있어서의 특례규정에 관한 정비방안이 논의되었습니다. 이 보고서에서는 특례규정이 “당해 법령이 추구하는 정책목적의 달성에 집착하여 만들어지므로 회사법의 이념과 체계적 질서를 무시하는 내용으로 구성되며, 따라서 특례의 시행결과는 불가피하게 회사법적 정의를 훼손한다.”고 하여 특례규정의 특징을 정의하였습니다.

우선 기업과 경제에 관한 법영역을 사법적 영역인지, 공법적 영역인지로 확일적으로 단일하게 구분하여 정의하는 것은 바람직하지 않다고 생각합니다. 사법적 영역에 대한 공법적 규제도 때로는 필요한 것이며, 그러한 목적으로 많은 특례규정들이 생긴 것이라 할 수 있습니다.

상법(회사법)과 기업관련 경제법령의 관계를 따지면 기업관련 경제법령들은 상법에 대하여 특별법의 지위를 갖게 되며, 상법 회사편은 기업의 일반법으로서 그 의의가 있다고 할 수 있습니다.

회사법내에서도 일반규정과 상장회사특례규정이 존재하고 있으며, 적용의 우선순위에 대하여 특례규정인 만큼 그 우선적용을 인정하지만, 2009년 상법개정이전에 대법원(대법원 2004. 12. 10. 2003다41715 판결)은 택일설에서 취하였으나, 개정이후의 하급심들은 특례규정을 적용하여야 한다는 입장이 많아지고 있습니다.

특례규정의 적용에 대한 우선적 적용을 인정하는 것이 소규모 일반 주식회사와 상장회사의 차이를 인정한 것이라고 생각합니다.

둘째로 상법(회사법)이 계속되는 개정 과정을 거치면서 상법 본연의 역할을 잃어버리고 있다고 생각합니다. 상법의 이념은 기업의 유지·강화와 거래의 안전에 있는데, 최근의 개정논의는 기업에 대한 다양한 규제만을 강조하고 있습니다.

상법은 목적규정이 없지만, 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」은 “자본시장에서의 금융혁신과 공정한 경쟁을 촉진하고 투자자를 보호하며 금융투자업을 건전하게 육성함으로써 자본시장의 공정성·신뢰성 및 효율성을 높여 국민경제의 발전에 이바지함을 목적”으로, 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」은 “금융회사 임원의 자격요건, 이사회 구성 및 운영, 내부통제제도 등 금융회사의 지배구조에 관한 기본적인 사항을 정함으로써 금융회사의 건전한 경영과 금융시장의 안정성을 기하고, 예금자, 투자자, 보험계약자, 그 밖의 금융 소비자를 보호하는 것을 목적”으로, 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」은 “금융기관의 합병·전환 또는 정리 등 금융산업의 구조개선을 지원하여 금융기관 간의 건전한 경쟁을 촉진하고, 시장상황의 급격한 변동에 따라 금융기관의 일시적인 유동성의 부족 등으로 금융의 중개기능이 원활하지 못한 경우에 금융기관의 자본 확충 등을 위하여 신속하게 자금지원을 하여 금융업무의 효율성을 높임으로써 금융산업의 균형 있는 발전과 금융시장의 안정에 이바지함을 목적”으로, 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」은 “사업자의 시장지배적지위의 남용과 과도한 경제력의 집중을 방지하고, 부당한 공동행위 및 불공정거래행위를 규제하여 공정하고 자유로운 경쟁을 촉진함으로써 창의적인 기업활동을 조장하고 소비자를 보호함과 아울러 국민경제의 균형있는 발전을 도모함을 목적”으로 한다고 제1조에서 규정하고 있습니다. 상법의 목적은 무엇인지 다시 한번 생각할 필요가 있다고 생각합니다.

문교수님께서 발표하신 내용중 체계적인 정비가 필요한 것에 대해서는 전적으로 동의하나, 대부분의 특례규정들을 삭제하거나 상법에 귀속시켜야 한다고 주장하시는 것에 대해서는 조금 다르게 생각합니다.



「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 관한 부분중 우리사주조합에 대한 특례를 근로자 후생을 위한 것으로 보는 시각에서는 불필요한 규정으로 보일수 있지만, 근로자의 경영참가의 일환으로 (실제로는 근로자의 경영참가를 저지하기 위한 일환으로 인정된 제도라는 비판도 있지만) 보는 경우에는 적절한 규정이라고 볼 수 있습니다.

「금융회사의 지배구조에 관한 법률」에 관한 부분중 ‘업무집행책임자’에 관해서 상법 제401조의2 제3호의 표현이사에 관한 규정과 유사한 개념이라 하셨는데, 업무집행책임자는 사실상의 집행임원의 개념으로 파악하는 것이 적절하다고 생각이 됩니다. 그러면 상법과 모순되는 부분은 줄어들 것으로 봅니다.

「금융산업의 구조개선에 관한 법률」의 경우에는 상법의 경우보다 통지상의 기간을 단기로 규정한 특례규정들을 주로 지적하셨는데, 이러한 규정은 금융산업의 현실을 반영한 것이라고 할 수 있으며, 개선한다면 기간의 소요에 대한 정확한 데이터를 분석하여 그에 기초하여 이를 보완할 필요가 있다고 생각합니다. 정보통신기기의 발달로 의사표시의 전달이나 도달의 확인여부가 용이해진 현실을 반영할 필요가 있다고 생각하며, 회사법도 이를 고려하여야 할 것입니다.

「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」에서 지적하신 부분들은 모두 경제력집중의 억제에 관한 부분입니다. 상법을 통하여 시장집중·일반집중을 규제하기는 어렵고, 경제력집중을 규제하는 것은 상법의 주목적과 반한다고 봅니다. 이는 어디까지나 경쟁법의 영역에서 다루어야 할 것입니다.

향후 회사법의 개정추이를 생각한다면, 소위 ‘상장회사법’을 새롭게 만드는 것도 좋은 방법이라고 생각합니다.

제 3 주제

상장회사 정기주주총회 5월 개최에 대한 이론적 검토

■ 송옥렬 교수(서울대학교)

상장회사법제 구축 공동 세미나





제 3 주제 •

상장회사 정기주주총회 5월 개최에 대한 이론적 검토

송옥렬 교수(서울대학교)

I 들어가며

상장회사의 정기주주총회의 개최가 3월말에 집중되는 것에 대한 비판은 상법학계에서 수년간 있어 왔다. 이에 대한 제도적 개선도 다양하게 논의되었다. 그러나 이런 현재의 실무는 일종의 고정관념 또는 관행이 지배하는 것에 불과하고, 현행 제도하에서도 상장회사가 정기주주총회를 5월에 개최하는 것은 가능하다. 물론 6월도 가능하다. 현재 실무는 결산기 말일의 주주가 배당을 받아야 하고, 그 배당을 받는 주주가 의결권을 행사해야 한다는 전제에서 이루어지고 있는데, 이런 전제는 상법이나 다른 법에 근거를 두고 있지 않기 때문이다. 5월 정기주주총회는 다소 어색하게 보일 뿐, 최소한 위법한 것은 아니다. 오히려 개최일의 분산과 충분한 정보제공이라는 점에서 바람직하다.

정기주주총회가 주주에게 충분한 정보를 제공하면서 자본시장의 기능을 왜곡하지 않아야 한다는 전제에서 본다면 가장 바람직한 주주총회 개최 시나리오는 다음과 같이 생각할 수 있다. 결산기가 12월말인 경우, 먼저 결산기 이후 2월말까지 충분한 시간을 가지고 외부감사를 진행한 다음, 이에 대한 내부절차를 3월에 가진다. 3월말까지 사업보고서를 제출해야 하므로, 이 기간까지 외부감사 관련 절차는 완료되어야 할 것이다. 3월 중순 이후 결산 재무제표의 보고 및 주주총회 소집을 위한 이사회를 개최하고, 주주총회의 소집은 4월초에 한다. 전자공고를 활용하면 통지해야 할 주주를 알아야 하는 수고를 덜 수 있다. 주주총회는 5월 중순 정도부터 6월에 걸쳐 이루어지며, 의결권 행사의 기준일은 2, 3일 전과 같이 가급적 주주총회 개최일과 근접하는 것을 원칙으로 한다. 이익배당을 주주총회에서 정하는 회사의 경우, 이익배당 기준일은 주주총회일로부터 1주일 정도

이후로 잡는다. 2019년 9월부터 전자등록이 시행되고 있기 때문에, 이렇게 주주총회와 근접하여 기준일을 잡더라도 운영상의 혼란은 거의 없을 것으로 기대된다.

이렇게 주주총회를 5월 또는 6월에 여유 있게 개최하면서 이익배당 기준일을 주주총회일 이후로 잡는다면, 개최일의 분산으로 주주의 총회참석이 더 용이해지는 효과와 아울러, 몇 가지 긍정적 효과를 기대할 수 있다. ① 주주에게 충분하고 정확한 정보를 제공하고 검토할 시간을 충분히 제공함으로써 기관투자자 등 주주의 경영관여에 도움이 될 수 있다. ② 이미 주식을 매각한 자에게 주주총회에서의 의결권을 부여하게 되는 공의결권(empty voting) 문제가 없어진다. ③ 자본시장에서 배당락이 주주총회일 이후 배당기준일에 이루어짐으로써, 배당락 정보가 왜곡되는 문제가 해결될 수 있다. ④ 기업으로서도 여유 있게 주주총회 준비절차를 거칠 수 있고, 이미 공시된 자료를 제공하는 것이므로 자료 준비나 내부절차에 들어가는 중복적인 비용을 줄일 수 있다. 이런 여러 긍정적 효과에 비하여, 사회적으로 증가되는 비용은 거의 생각하기 힘들고, 있더라도 일시적인 것에 불과하기 때문에, 굳이 5월 정기주주총회를 마다할 이유는 없다.

이런 바람직한 절차가 왜 지금까지 이루어지지 않았는가? 여기서 중요한 점은, 위와 같은 절차의 진행에 있어 현행법이 전혀 장애가 되지 않는다는 것이다. 따라서 회사가 정관으로 위와 같이 정해서 하면 그만이다. 현재의 주주총회 개최일의 관행은 결산기의 주주가 주주총회에서 의결권을 가지고 이익배당을 받아야 한다는 전제에서 성립한 것이고, 이 전제에 서는 이상 주주총회는 결산기로부터 3월 이내에 개최되어야 한다는 결론을 피할 수 없다(상법 제354조 참조). 그러나 결산기 말일 = 의결권 기준일 = 이익배당 기준일의 공식은 상법상 근거가 없고, 대부분의 해외사례에서도 발견되지 않는다. 이론적으로도 이렇게 되어야 할 이유가 없다. 따라서 이런 전제에서 탈피한다면, 위와 같은 주주총회의 진행은 상법이나 자본시장법의 개정이 없이도 충분히 이루어질 수 있다.

물론 이런 생각은 전혀 새로운 것이 아니다. 실제로 일본을 제외하면, 대부분의 국가에서 이런 일정으로 주주총회를 진행한다. 우리나라와 비슷한 문제로 고민했던 일본에서는 이미 2007년 다나카 와타루(田中 亘) 교수의 선구적인 논문에서 위와 같은 주장을 전치하게 전개한 바 있고,¹⁾ 이에 기초하여 2015년부터 2017년에 걸쳐 개선방안이 마련되었다.²⁾ 우리나라에서도 이미 2013년 김순석 교수가 다나카 교수와 동일한 제안을

1) 田中 亘, “定時株主總會はなぜ六月開催なのか”, 企業法の理論 上巻(江頭憲治郎先生 還暦記念, 2007), 415면 이하(이하 “田中 亘”으로만 인용함). 일본에서 이와 비슷한 주장은 이미 2006년에도 제기되었다. 浜田道代, “新會社法の下における基準日の運用問題(上), (下)”, 상사법무 제1772호 4면 이하, 제1773호 13면 이하(2006).



하였으며, 2018년 권용수 교수가 이에 찬성하는 논문을 발표하였다.³⁾ 최근에는 이런 관점에서 제도개선이 모색되고 있는데, 상장회사협의회에서는 2018년 1월 결산기 말일 = 의결권 기준일 = 이익배당 기준일의 공식에서 탈피할 수 있는지에 관한 자문회의를 진행하였고, 이 논의 결과에 따라 표준정관을 개정하였다.⁴⁾ 그 일환으로 일본의 위 최근 개선방안을 소개하는 연구보고서도 간행하였다.⁵⁾ 비슷한 맥락에서 주주총회 의결권 기준일을 현행 3개월에서 2개월로 단축하고, 소집통지는 현행 2주 전에서 4주 전으로 연장함과 함께, 주주에게 사업보고서를 제공하도록 하는 상법개정안이 국회에 제출되어 있다.⁶⁾ 이 상법 개정안 내용은 최근 금융정책당국의 개선방안에도 그대로 포함되어 있다.⁷⁾

이 글은 이런 선행연구 및 정책제안을 바탕으로, 위와 같은 바람직한 주주총회 개최 일정의 이론적으로 바람직하고 현행 상법에서도 문제가 없다는 점을 다시 확인하고자 한다. 특히 결산기 말일 = 의결권 기준일 = 이익배당 기준일의 관행을 만들었다고 이야기되는 몇 가지 규정을 검토함으로써, 해석론적인 논의를 더 심화시키고자 한다. 해외사례도 다양하게 소개함으로써 우리나라와 일본이 오히려 예외라는 현실도 부각시키고자 한다. 이하의 논의에서 보다 분명해지겠지만, 5월 정기주주총회는 단순히 개최일의 분산과 같은 정책적 목적 달성을 위한 편법이 아니라, 오히려 회사법의 원칙으로 복귀하는 것이다. 따라서 현실에서 많은 회사들이 따라오지 않는다 하더라도, 상법의 해석상 5월 정기주주총회가 가능하다는 점이 보다 명확하게 정립되어야 하고, 이에 따라 표준정관 등도 개정되는 것이 필요하다.

2) 經濟産業省, “持続的成長に向けた企業と投資家の対話促進研究会報告書”, <https://www.meti.go.jp/committee/kenkyukai/saisei/jizokutekiseicho/pdf/report01_01_00.pdf> (2015. 4. 23); 全國株懇連合會, “對話促進企業と投資家の建設的な対話に向けて” <https://www.kabukon.tokyo/activity/data/study/study_2016_07.pdf> (2016. 7). 이에 기초하여 전국주주연합회는 2017. 4. 기준일 변경에 관한 정관모델 및 주식취급규정모델의 개정을 의결하였다.

3) 권용수, “주주총회 분산 개최 및 그에 따른 실무상 과제에 관한 검토 : 4월 정기주주총회 개최를 염두에 두고”, 상법법연구 제37권 제2호 (2018), 273면 이하 (이하 “권용수”로만 인용함); 김순석, “이익배당의 결정과 기준일제도의 개선방안”, 증권법연구 제14권 제2호 (2013), 47면 이하 (이하 “김순석”으로만 인용함).

4) 2018. 11. 28. 개정된 상장회사 표준정관은, 재무제표의 승인을 이사회에서 하는 상장회사의 경우, 정기주주총회의 의결권 기준일을 결산기 이후 1월 중으로 하는 정관규정을 두어 (제13조), 정기주주총회를 4월에 할 수 있는(제17조 참조) 근거규정을 마련하였다. 재무제표의 승인을 주주총회에서 하는 경우에는 종전 규정을 그대로 이용한다는 점에서 본 논문의 입장과 차이를 보인다.

5) 김지평·신석훈, 주주총회 분산을 위한 기준일 제도 개선방안 (상장회사협의회 연구보고서, 상장협연구 2018-3) (이하 “김지평·신석훈”으로만 인용함).

6) 상법 일부개정 법률안 및 자본시장 및 금융투자업에 관한 법률 일부개정 법률안 (박용진 의원 대표발의, 제12908호, 2018. 4. 5). 이에 대해서 대한변호사협회에서는 전부 반대하는 의견서를 제출한 바 있다.

7) 금융위원회·법무부, 상장회사 등의 주주총회 내실화 방안 (2019. 4. 24).

Ⅱ 이론적 타당성

1. 학설의 현황

가. 우리나라

우리나라에서 3월말 정기주주총회의 폐해는 오랫동안 논의되었지만, 결산기 말일 = 의결권 기준일 = 이익배당 기준일이라는 실무관행에 대한 논의는 크게 이루어지지 못한 것으로 보인다. 특히 결산기 말일과 기준일이 같아야 하는지, 이익배당 기준일과 의결권 기준일이 같아야 하는지에 대해서 별다른 논의가 없다. 서론에서 언급한 연구들을 제외하면, 상법 학계에서 이를 어떻게 생각하고 있는지 파악할 수 있는 논문을 찾기 어렵다. 이처럼 아쉽기는 하지만, 그래도 일부 교과서에서는 다음과 같이 몇 가지 논의가 있다.

① 우선 결산기 말일과 기준일을 일치시키는 것이 원칙이라는 견해가 있다. 만일 결산기 이후 정기주주총회일 사이의 어느 날을 이익배당 기준일로 하게 되면, 결산기까지 주식을 소유하다가 기준일 이전에 주식을 양도한 자는 사업연도 전체에 자본적 기여를 하고도 이익배당을 받지 못하는 결과가 된다는 것이다. 이는 이익배당의 본질과 관련하여 허용되기 어렵다고 한다.⁸⁾ 이 견해는 결산기 말일과 배당기준일의 관계에 주목하고 있다. ② 반면 또 다른 문제를 지적하는 견해도 있다. 기준일을 결산기말로 하지 않게 되면, 의결권을 행사하는 자와 이익배당을 받는 자가 달라지는 문제가 있다는 것이다.⁹⁾ 이것은 이익배당 기준일을 결산기말로 하는 것을 전제로, 의결권 기준일이 이익배당 기준일과 달라질 수 없다는 점을 지적하고 있는 것으로 생각할 수 있다.

이에 비하여, 현재의 실무관행은 근거가 없고, 오히려 기준일을 결산기 말일로 하지 말고 총회1일에 접근한 날로 하는 것이 바람직하다는 견해도 있다. 결산기의 재무제표를 결산기말 주주가 승인해야 할 논리필연적 이유가 없고, 배당가능이익의 확정과 배당기준일이 결부되어야 할 이유도 없다는 것이다. 현재의 실무관행은 공의결권 문제나 배당락의 정보가 불확실하게 되는 문제 등이 있기 때문에, 기준일을 총회일에 접근시켜 이런 문제를 해소하는 것이 바람직하다고 한다.¹⁰⁾ 서론에서 언급한 논문들도 해석론인지 아니면 입법론

8) 권기범, 현대회사법론 (제5판, 2014), 1106-1107면 각주 128. 이런 관점에서 회사가 기준일을 정하지 않은 경우, 이익배당청구권자는 결산기 주주명부상의 주주라는 견해를 취하고 있다. Id. 1107면.

9) 송옥렬, 상법강의 (제9판, 2019), 841면.



인지의 차이가 있기는 하지만, 모두 이런 견해를 취하고 있다.¹¹⁾ 앞서 서론에서 언급한 바와 같이, 상장회사협의회에서는 이미 이런 견해가 타당하다고 보고, 기존 관행을 개선하고자 하는 움직임에 착수하였다.¹²⁾ 주주총회 활성화의 한 방안으로서 기준일을 예를 들어 1월말로 하자는 견해가 보이는데,¹³⁾ 역시 결산기말을 기준일로 하는 것은 상법의 원칙과 상관이 없다는 입장으로 이해할 수 있다.

나. 일본

일본도 우리나라와 마찬가지로 본격적인 논쟁은 찾기 어렵다. 하마다 교수와 다나가 교수의 논문¹⁴⁾ 이전에는 일부 교과서에서 결산기 말일과 기준일을 일치시키는 것이 법리상 옳다는 서술을 찾을 수 있다. 예를 들어, “이익배당은 결산기에 있어서 이익을 배당하는 것이기 때문에, 결산기 현재의 주주에게 배당하는 것이 타당하다”고 하거나,¹⁵⁾ “정기주주총회는 결산을 하여 그 결과를 확정하고, 결산기 시점에서 생긴 잉여금을 그 시점의 주주에게 배당하는 의안을 승인하는 것이기 때문에, 당해 주주총회에서 의결권을 행사하고 그 승인된 잉여금배당을 받는 주주는, 결산기 후에 주식을 양수하여 주주가 된 자가 아니고, 결산기 현재의 주주이어야 한다”¹⁶⁾는 것이다. 그러나 기준일 제도의 취지를 설명하면서 부연한 문장들이라 크게 의미를 부여하기는 어렵다.

하마다 교수와 다나가 교수의 논문 발표 이후에도 두 교수에 동조하는 서술은 최소한 교과서 수준에서는 잘 발견되지 않는다. 다만 기준일 제도 및 현재 상장회사의 관행을 소개하면서, 이 문제를 해결하는 방법으로 이들 교수의 견해가 유력설로 소개되고 있다.¹⁷⁾ 앞서 서론에서 언급한 바와 같이, 일본 전국주주간연합회도 이런 견해에 기초하여 주주총회 개최 관행을 개선하고자 하고 있다.¹⁸⁾

10) 김건식·노혁준·천경훈, 회사법 (제3판, 2018), 198면.

11) 김순석, 76-87면; 권용수, 293-299면; 김지평·신석훈, 5-10면 & 31-32면.

12) 위 각주 __ 참조.

13) 예를 들어, 노미리, “주주총회에서의 주주 참여율 제고 방안”, 상사판례연구 제30집 제3권 (2017), 88면.

14) 위 각주 __ 참조.

15) 鈴木竹雄·竹内昭夫, 會社法 (제3판, 1994), 141면.

16) 前田庸, 會社法入門 (제12판, 2009), 265면.

17) 山下友信 편, 會社法コンメンタル [3] : 株式 [1] (2013), 284면; 江頭憲治郎, 株式會社法 (제7판, 2017), 217-218면;

龍田 節, 會士法大要 (2007), 248면 각주 107.

18) 위 각주 __ 참조.

2. 현행 기준일 관행의 문제점

현재 정기주주총회 기준일 설정은 다음과 같이 몇 가지 문제를 야기하고 있다. 그러나 이런 문제가 있다고 해서 바로 기준일 설정이 잘못되었다는 결론에 이르는 것은 아니다. 회사법의 법리상 기준일이 그렇게밖에 될 수 없다면, 이런 문제는 법제도 운영의 비용이라고 생각할 수 있기 때문이다. 따라서 기준일 설정의 관행이 잘못되었다고 결론짓기 위해서는 기준일이 그렇게밖에 정해질 수 없는지에 대한 법리적인 논의가 필요하다. 이하에서는 우선 현행 기준일 설정이 초래하는 몇 가지 문제점을 살펴보고, 이후 항을 바꾸어 법리적 논의를 살펴본다.

가. 주주총회 개최일의 집중

상장회사의 정기주주총회가 3월말 금요일에 집중되고 있다는 것은 이미 널리 알려진 사실이다. 특히 2018년 정기주주총회부터는 주주총회 자율분산프로그램을 운영하고, 집중일에 주주총회를 개최하는 경우 그 사유를 공시하도록 함에 따라 집중현상이 다소 완화되기는 하였으나, 여전히 해외에 비해서는 집중도가 대단히 높은 실정이다.¹⁹⁾ 물론 개최일의 집중이 현행 기준일 관행의 필연적 결과라고 하기는 어렵다. 3월 말일까지 주주총회를 해야 한다는 것이, 반드시 3월말 금요일에 해야 하는 것은 의미하는 것은 아니기 때문이다. 3월 중순부터 말일까지 금요일 이외의 다른 요일에도 개최가 분산될 수 있는데, 굳이 그렇게 하지 않는 이유는 합리적으로 설명하기 어렵다.²⁰⁾ 다만 상장회사들이 금요일을 어떤 심리적 이유에서든 선호하는 것이 사실이라면, 현재 관행에 따르면 선택 가능한 날은 불과 이틀 정도로 좁혀진다. 만일 주주총회 개최 가능시기의 폭이 5월에서 6월 두 달 정도로 늘어난다면, 같은 심리적 조건하에서도 선택 가능한 날이 대폭 늘어나는 효과가 있을 것이다. 이런 점에서 주총 개최일의 집중현상도 현행 기준일 관행과 관련된다.

19) 금융위원회·법무부, 주주총회 내실화 방안, 위 각주 __, 3면에서는, 가장 집중되는 하루의 집중도가 2017년 48.5%, 2018년 27.8%, 2019년 26.4%, 그리고 집중되는 3일의 경우에는 2017년 70.6%, 2018년 60.7%, 2019년 57.8%라고 보고하고 있다. 이 숫자를 보면, 2018년에는 특정일의 집중경향이 다소 개선되었으나 그 수준에서 한계에 부딪힌 것으로 보인다.

20) 금요일 집중도는, 권용수, 276-277면 참조. 이 자료는 2013년부터 2017년 사이의 요일별 통계자료를 보여주고 있는데, 월요일부터 목요일까지는 각 6.6%~9.7% 정도인 것에 비하여 금요일에는 70.2% 집중도를 보이고 있다. 금요일 집중에 대한 설명으로 Id. 280면에서는 “회사 경영진들이 주주총회를 지배주주의 기본방침을 확정하는 요식행위로 인식하여 잡음없이 마치는데 집중해왔기 때문”이며, 특히 “총회관의 횡포 또는 소액주주의 반발을 회피하기 위한 것”이라고 설명하고 있다.



개최일이 하루에 집중되는 것이 왜 문제인가? 흔히 제기되는 문제는, 여러 상장회사에 분산투자한 주주가 주주총회에 참석할 수 없게 된다는 점이다. 그것은 실질적으로 주주의 주주총회 참석권을 침해한다고 볼 수 있다. 다만 이는 생각보다 심각한 문제는 아니다.²¹⁾ 대부분의 주주는 정기주주총회에 참석할 인센티브가 별로 없고, 주주가 정기주주총회에 참석하지 않더라도 위임장권유, 서면투표, 전자투표 등 자신의 의견을 표시할 수 있는 방법이 많이 있기 때문이다. 설사 주주총회가 여러 날로 분산되더라도 주주총회에 참석하거나 다른 방식으로 의견을 표시하는 주주는 지금과 크게 달라지지 않을 것이다.²²⁾ 주주총회 정족수의 문제를 주총일 분산으로 해결할 수 없는 이유이기도 하다.²³⁾ 본 논문에서 기준일의 문제가 단순히 주주총회의 3월 특정일 집중을 해결하기 위한 방안이 아니라, 회사법의 원칙에 관한 문제라고 주장하는 것도 이런 맥락이다. 물론 주주총회의 실제 참석을 어렵게 하는 것처럼 외관이 생기는 것이 바람직한 것은 아니지만, 현실적인 문제는 아니라는 것이다. 실제로 주주총회 개최의 특정일 집중이 야기하는 문제는 다음에서 설명하는 주주의 판단을 성급하게 내리도록 유도한다는 점에 있다.

나. 주주의 판단에 필요한 시간의 부족

현재 주주총회 개최일의 가장 큰 문제는 주주가 적절하게 의결권을 행사하기 위하여 분석하고 판단할 시간이 실적으로 부족하다는 것이다.²⁴⁾ 이렇게 주주의 입장에서 주주총회 사전준비기간이 부족한 제도적 이유는 크게 두 가지이다. ① 물론 가장 큰 요인은 주주총회 소집일과 실제 주주총회 개최일 사이에 2주 정도의 시간밖에 주어지지 않는다는 점이다. 주주는 소집통지 이전에 회사의 재무상황이나 임원선임, 기타 주주총회에서 다루어질 내용에 대한 정보를 알 수 없다. 이런 정보는 결국 소집통지에서 제공되는데,

21) 同旨 : 田中 亘, 422면.

22) 2016년부터 새도보팅 유예조건으로 전자투표와 전자위임장이 강제되었는데, 실제 주주의 이용도는 거의 변화가 없었다. 예탁결제원이 정기주주총회의 의결권행사를 조사한 자료에 따르면, 주식수 기준으로 2016년과 2017년의 전자투표는 2% 내외에 그쳤고, 전자위임장은 0.2%를 넘지 못했다. 한국예탁결제원 2017. 4. 27. 보도자료.

구 분	행사주식수 기준		행사주주수 기준	
	2016년	2017년	2016년	2017년
전자투표 행사율	1.4%	2.1%	0.2%	0.2%
전자위임장 행사율	0.2%	0.1%	0.002%	0.002%
합 계	1.6%	2.2%	0.2%	0.2%

23) 反對 : 권용수, 288면.

24) 同旨 : 田中 亘, 422면; 김순석, 52-53면; 권용수, 288-289면; 김지평·신석훈, 6면.

그 정보가 겨우 주총일 2주 전에 주주에게 제공된다. 물론 2주는 상법이 정한 하한이므로 (제363조 제1항), 회사가 그 이전에도 소집통지를 할 수 있으나, 현실에서는 회계감사 및 사업보고서 공시를 위한 시간도 촉박하기 때문에 관련 자료가 그 이전에 준비되기 어렵다. ② 3월말 특정일에 시기에 주주총회가 집중되는 것도 준비부족의 요인이 된다. 그 결과 연기금과 같은 기관투자자는 여러 회사의 의안을 거의 비슷한 시기에 한꺼번에 분석해야 하는 부담을 진다. 물론 정기주주총회에서 다루어지는 의제가 거의 비슷하므로 한꺼번에 처리하는 것이 효과적이라고 생각할 수도 있다. 그러나 각 회사의 경영실적이나 재무상황, 선임되는 이사 또는 감사의 후보는 모두 다르기 때문에, 분석은 결국 개별 회사 단위로 이루어질 수밖에 없다. 비슷한 시기에 주주총회가 몰리면 이런 개별적 분석이 불가능하고, 결국 연기금에서도 외부 자문사의 권고에 의존하는 등 면피성 결정을 하게 되는 경향이 있다.

특히 최근 기관투자자의 수탁자책임 등 경영관여가 대리비용의 통제수단으로 중요하게 부각하고 있다는 점을 감안하면, 의안분석을 위한 충분한 시간 확보의 중요성은 말할 나위가 없다. 그런데 문제는 현재의 기준일 관행을 건드리지 않으면서 이 문제를 해결할 방법이 없다는 것이다. ① 소집기간에 대해서는 이미 소집기간을 4주로 연장하는 상법 개정안이 제출되어 있지만, 3월말 주주총회 개최를 전제로 하면 소집을 지금보다 이전에 예를 들어 2월말에 하도록 강제하는 것은 비현실적이다. 소집통지와 함께 주주에게 제공되어야 하는 자료를 만들기에, 지금도 외부감사 진행이나 사업보고서 준비에 시간이 충분하지 않기 때문이다. ② 3월말 금요일이 아니라 비슷한 시기의 다른 요일에 주주총회를 하도록 유도하는 방법도 큰 의미가 없다. 위와 같은 시간 부족의 문제는 하루나 이들의 기간이 더 주어진다고 해결되는 것은 아니기 때문이다. 결국 이 문제는 주주총회를 3월 이후 개최하면서 그 시기가 몇 달에 걸쳐 이루어질 수 있도록 하는 방법이 가장 좋은 해결책이고, 이를 위해서는 현재의 기준일 관행을 건드릴 수밖에 없다.

다. 공의결권 문제

의결권 기준일과 주주총회일이 다른 경우 공의결권 문제가 발생한다. 기준일 이후 주식을 매각한 주주는 더 이상 주식을 보유하고 있지 않더라도 주주총회일에 의결권을 가지는데, 이런 자는 주주로서의 이해관계를 가지지 않기 때문에 회사의 이익을 극대화할 인센티브가 없다는 것이다.²⁵⁾ 이 문제가 심각하게 되면 주주총회는 그냥 제3자에 의한



의사결정과 다를 바가 없게 된다.²⁶⁾ 사회적 효율적의 달성이라는 기본 전제가 흔들리는 것이다. 이런 이론상의 문제도 있지만, 간혹 실무상 기업인수가 의결권 기준일과 주주총회일 사이에 종결되는 경우처럼, 실제로 발생하는 문제도 있다. 우리나라의 기업인수는 대부분 지배주식의 이전 형태를 취하는데, 만일 지배주식의 이전계약이 예를 들어 2월에 종결되면 양도인이 3월 주주총회에서 여전히 의결권을 행사할 수 있다는 것이다. 양수인이 양도인으로부터 위임장을 받는 방법을 이용할 수 있겠으나, 양도인이 그 위임장을 철회할 수 없다는 보장이 없기 때문에,²⁷⁾ 여전히 법적 위험이 남는다.

공의결권의 문제는 의결권 기준일이 주주총회일과 일치하지 않기 때문에 발생한다. 그 간격이 길면 길수록 더 심각해진다. 따라서 주주 확정과 관련된 기술적 문제가 발생하지 않는 한도에서, 원칙적으로 주주총회일과 최대한 근접해서 의결권 기준일을 설정하는 것이 좋다. 상법개정안은 이런 관점에서 상법 제354조 제2항의 3개월을 2개월로 단축하고 있지만, 역시 현재의 기준일 관행을 건드리지 않는다면 이런 해법은 오히려 문제를 심화시킬 따름이다. 결산기 말일을 의결권 기준일로 삼는다면 2월말에 정기주주총회를 개최해야 한다는 것인데, 회계감사 및 사업보고서 공시를 위한 시간을 감안하면 불가능한 일정이다. 그렇지 않고 만일 의결권 기준일을 주주총회 소집통지일로 삼는다는 제안이라면, 소집통지기간 2주와 중복되어 의미가 반감된다.²⁸⁾ 결국 기준일 기간의 단축은 좋은 해결책이 아니다.

일반적으로 의결권 기준일을 주주총회일로 하지 못하는 것은 주주가 주주총회를 준비할 수 있는 충분한 시간을 가져야 한다는 정책적 목적과 함께,²⁹⁾ 의결권 기준일은 소집통지를 해야 할 주주의 확정과 관련되기 때문이다. 주주총회 관련 자료는 충분한 시간

25) 김지평, 주식에 대한 경제적 이익과 의결권의 분리에 관한 연구, 서울대학교 박사학위논문 (2011), 3면. 이 문제를 “record-day capture”라고 한다. 기준일과 관련하여 현금흐름과 의결권이 분리되는 경우는, 이렇게 현금흐름보다 더 많은 의결권을 가지는 경우도 있고(negative risk-decoupling), 그 반대의 경우도 있다(positive risk-decoupling). 기준일 이후 주식을 양수한 자의 입장에서 보면 이 문제는 본문과 반대로 설명할 수도 있다. Wolf-Georg Ringe, *The Deconstruction of Equity* (2016), 52-56면.

26) 田中 亘, 440면은 다음과 같이 적고 있다. “결산기 시점에서 주주이지만 [주식을 매각하여] 주주총회 시점에서는 주주가 아닌 자가 이익처분에 관한 권리를 행사하는 때에는 장래의 투자기회를 전혀 고려하지 않고 오로지 많은 배당을 요구하게 된다. 배당을 지불한 다음의 회사의 자산은 그 구주주의 입장에서 본다면 타인의 재산에 불과하고, 배당을 통하여 그 타인의 지갑으로부터 자금을 인출하는 것과 같기 때문이다.” 특별한 설명은 아니고, 이익배당의 측면에서 공의결권 문제를 알기 쉽게 서술한 것이다.

27) 대법원 2002. 12. 24. 선고 2002다54691 판결 참조.

28) 정확하게 설명한다면, 소집통지기간은 간격의 하한이고, 기준일 규제는 간격의 상한이므로, 소집통지 이후 2주에서 2개월 이후에 주주총회가 개최된다고 볼 수 있다.

29) Ringe, 전게서 각주 __, 54면.

이전에 소집통지를 통하여 미리 주주에게 제공되어야 하는데, 의결권 기준일이 최소한 이 주주총회 소집일보다 이후가 될 수 없다는 것이다. 그도 당연한 것이, 의결권을 가진 주주가 확정되지 않으면 소집통지를 할 상대방이 정해질 수 없기 때문이다. 그러나 반드시 이런 논리가 옳은 것은 아니다. 다음에서 살펴보겠지만, 영국이나 미국뿐만 아니라, 독일, 프랑스에서도 소집통지시의 주주에게 먼저 소집통지를 한 다음 의결권 기준일은 다시 주주총회일에 근접한 날짜로 정하는 제도를 무리 없이 운영하고 있기 때문이다.³⁰⁾ 소집통지를 받는 주주와 의결권을 행사하는 주주를 분리하면, 여러 문제를 한꺼번에 해결할 수 있다. 이 제안은 이미 일본을 제외한 다른 국가에서는 일반화되어 있고, 선행연구에서도 충분히 논의되었으나,³¹⁾ 아직 상법학계에서 널리 인식되지 못한 것으로 보인다.

라. 배당락의 정보의 왜곡

결산기 말일을 이익배당 기준일로 하면서 이익배당액이 3월말 주주총회에서 확정되기 때문에, 그 사이에 배당락 정보가 확정되지 못한다는 것도 널리 알려진 문제이다. 이 기간의 주식거래는 결국 예상배당액에 근거해야 하는데, 예전에는 전년도 이익배당액을 쓰기도 하고, 이사회가 정한 이익배당액을 공시하는 방법을 쓰기도 했다. 어느 경우든 불확실성이 없어지지 않는다.³²⁾ 이 문제를 해결하기 위한 방법으로 2011년 개정상법에서는 이익배당의 결정권한을 이사회에 부여할 수 있도록 허용하기도 하였다(상법 제462조 제2항 단서).³³⁾ 그러나 여전히 많은 상장회사는 주주총회에서 이익배당을 결정하고 있으며,³⁴⁾ 설사 이사회에서 배당을 결정한다고 하더라도 여전히 결산기 말일을 이익배당 기준일로 하고 있기 때문에 이사회가 개최될 때까지 배당락 정보의 왜곡을 피할 수 없다.

결국 배당락 정보가 왜곡되지 않기 위한 근본적인 방법은, 이익배당을 어디서 결정하든, 이익배당에 관한 의사결정이 이루어진 다음 그 정보가 시장에 전달되기 충분한 시간이 지난 이후를 이익배당의 기준일로 삼는 것이다. 만일 이익배당 정보가 시장참여자의 전략적 행위를 유도한다고 한다면, 이익배당 의사결정 직후를 선택할 수도 있겠다. 그렇지 않고

30) 구체적인 해외사례는 이하 Ⅲ. 2. 각국 회사의 주주총회 일정 참조.

31) 田中 亘, 491-492면; 김순석, 80면.

32) 김지명·신석훈, 9면.

33) 송옥렬, “2011년 개정 회사법의 해석상 주요쟁점”, 저스티스 제127호 (2011), __면.

34) 2017. 4. 기준으로 상장법인 가운데 약 46.6%가 정관에 이사회가 재무제표를 확정하고 이익배당을 할 수 있는 근거 규정을 두고 있으며, 실제로 그렇게 시행한 회사도 2018년 주주총회에서 70개사가 확인된다. 정준혁, “2011년 개정 상법이 배당 실무에 미친 영향”, 상사법연구 제37권 제2호 (2018), 212-213면.

이익배당 의사결정 이전을 이익배당 기준으로 삼는 현재 방식에 의하면, 기준일을 어떻게 정하든 그 기준일에는 아직 배당액이 정해지지 않았기 때문에 그 기준일부터 의사결정시 까지 사이에 이루어진 거래에서는 배당락이 정확하게 고려될 수 없다. 원래 2011년 상법이 이사회로 이익배당 결정권한을 변경한 것도 의사결정 이후를 이익배당 기준으로 잡는 것을 염두에 두고 있었으나, 여전히 우리나라 상장회사는 결산기 말일을 이익배당 기준으로 삼는 문제가 있다.³⁵⁾ 나아가 주주총회에서 이익배당이 이루어지는 경우를 생각해 보면, 논리적으로 의결권 기준일이 주주총회일 이후가 될 수는 없기 때문에, 이익배당 기준일을 의사결정 이후로 한다는 것은 결국 의결권 기준일과 이익배당 기준일을 주주총회일 전후로 분리시킨다는 의미로 귀결된다. 따라서 배당락 문제를 해결하기 위해서는 단순히 이익배당 기준일을 결산기 말일로부터 분리하는 것에서 그치는 것이 아니라, 이익배당 기준일을 의결권 기준일과 분리하는 문제까지 검토해야 한다.

3. 이익배당 기준일 관행 형성근거의 오류

현재 기준일 설정의 관행은 결산기 말일 = 의결권 기준일 = 이익배당 기준으로 도식화할 수 있다. 이는 다시 ① 결산기 말일 = 의결권 기준일, ② 결산기 말일 = 이익배당 기준일, ③ 의결권 기준일 = 이익배당 기준일, 이렇게 세 가지 관계로 분해될 것이다. 여기서 ① 결산기 말일 = 의결권 기준일의 관행은, 만일 이사 선임이나 다른 영업상의 중요한 의사결정이 주주총회의 의안이라면, 이 관행에 아무 합리적 근거가 없다는 점에 긴 설명을 요하지 않을 것이다. 결산기라는 것은 회사의 계속적 영업활동을 공시나 세무보고의 목적상 구분한 것에 불과하고, 이사 선임이나 다른 영업상의 중요한 의사결정이 결산기 단위로 이루어져야 하는 것은 아니기 때문이다. 실제로 많은 임시주주총회에서 결산기 말일 이외의 다른 기준일을 가지고 이런 의사결정을 하고 있고, 아무 문제도 없다. 실제로 ①의 관행은 정기주주총회 의안이 이익배당인 것을 전제로, ②, ③의 관행이 결합된 결과에 불과하다. 결산기 말일의 주주가 자신이 받을 이익배당을 결정해야 한다는 것이다. ①의 문제는 독립적인 것이 아니기 때문에, 이하에서는 ②, ③의 문제만 살펴본다.

35) 한 가지 이유는 아직 표준정관이 예전 그대로 이익배당 기준일을 정하고 있기 때문이다. 2019. 10. 현재 상장회사 표준정관은 재무제표의 확정권한이 주주총회에 있는 경우와 이사회에 있는 경우를 나누어 규정하는 곳이 많다. 그러나 이익배당 기준일과 관련해서는 두 경우를 구분하지 않고 결산기말 주주에게 지급한다는 단일한 규정만 두고 있다 (제45조 제2항). 실무상으로도 이익배당 기준일을 이사회 이후로 하는 정관을 가지고 있는 상장회사는 거의 없는 것으로 알려져 있다.

가. 결산기 말일 주주가 이익배당을 받아야 한다?

먼저 ② 결산기 말일 = 이익배당 기준일 문제부터 본다. 현재 상장회사 표준정관은 이를 명문화하고 있고³⁶⁾ 대부분의 상장회사 정관이 이에 따르고 있지만, 상법에는 명시적으로 이렇게 정하는 규정이 없다. 다만 이런 관행을 당연한 듯 전제한 것으로 보이는 조문이 있을 따름이다. 대표적인 것이 제350조 제3항이다. 전환주식의 전환으로 신주가 발행되면 그 이익배당에 관해서는 당해 영업연도 말(전단) 또는 정관으로 직전 영업연도 말에 전환된 것으로 한다(후단)는 규정이다.³⁷⁾ 통상의 신주발행에서 이 후단이 준용되면서(제423조 제1항 후단), 흔히 일할배당 조문이라고 알려진 바로 그 조문이다. 제350조 제3항의 입법배경을 고려하면, 분명히 이 조문은 영업연도 말을 기준으로 해서 이익배당이 달라진다는 것을 암묵적으로 전제하고 있다. 그러나 이것은 어디까지나 이 조문의 암묵적 전제일 뿐, 이 조문을 근거로 결산기 말일 = 이익배당 기준일이라고 결론지을 수는 없다. 이 조문의 문제점에 대해서는 다시 논의하기로 하고,³⁸⁾ 여기에서는 일단 이 관행이 상법 규정에 근거하고 있지 않다는 점만 언급한다.

이익배당이 결산기 말일의 주주에게 이루어져야 한다는 관념은 아마도 이익배당이 “매년 결산기의 배당가능이익”에서 일정 부분을 주주에게 지급하는 것이라는 사실에서 자연스럽게 생겨났을 것이다. 이익배당이 마치 매년의 경영성과를 배분하는 것처럼 보이고, 따라서 이익배당을 받기 위해서는 그 성과에 자본적 기여를 했어야 한다³⁹⁾는 주장도 자연스럽다. 실제로 배당가능이익의 산정은 매년 결산기에만 가능하고,⁴⁰⁾ 이익배당 기준일을 결산기 말일이 아닌 다른 시점으로 잡는 해외 기업들도 마찬가지이다. 예를 들어, 2018. 12. 31.이 결산기 말일이면, 설사 2019. 5. 10.이 이익배당 기준일이라도 그 이익배당은 2018년도 이익배당이라고 부르고, 배당가능이익의 계산도 2018. 12. 31.을 기준으로 이루어진다. 2019. 5. 10. 현재의 재무제표는 잠정적인 것이라 배당가능이익을 산정할 방법이 없다.

36) 상장회사 표준정관 제45조 제2항.

37) 제350조 제3항 후단은 통상의 신주발행(제423조 제1항 후단), 준비금의 자본전입(제461조 제6항), 주식배당(제462조의2 제4항 후단) 등에서 준용하고 있다. 또한 전환사채의 전환(제516조 제2항), 신주인수권부사채에서 신주인수권의 행사(제516조의10) 등에서는 제350조 제3항 전체가 준용되고 있다.

38) 이하 IV. 1. 가. 일할배당 참조.

39) 권기범, 위 각주 1106-1107면 각주 128.

40) 정확히 말하면, 그 이유는 결산기 말일을 기준으로 재무제표가 확정되기 때문이다. 예를 들어, 중간배당의 경우에도 직전 결산기를 기준으로 배당가능이익을 산정한다(상법 제462조의3 제2항, 제3항). 만일 중간배당 시점에서도 재무제표를 확정할 수 있다면 굳이 직전 결산기를 기준으로 해야 할 이유가 없다.

그러나 결산기 말일의 배당가능이익에서 배당금을 지급한다고 해서 반드시 그 시점의 주주가 그 배당금을 받아야 하는 것은 아니다. 두 가지 이유에서 그러하다. 첫째, 결산기 말일의 주주가 이익배당을 받지 못하더라도, 그 이익배당에 관한 정보가 거래가격에 정확하게 반영되는 이상, 그 주주는 손해를 보지 않는다. 결산일 말일의 주주는 이익배당을 받지 못하더라도 배당락되지 않은 가격으로 주식을 매각할 수 있기 때문에, 이익배당을 받고 배당락된 가격으로 주식을 매각하는 것과 차이가 없다. 다시 말해서, 이익배당의 기준일을 언제로 잡든지 당사자들의 부는 동일하다는 것이다.⁴¹⁾ 이런 관점에서도 배당락에 관한 정보가 정확하게 시장에 전달되도록 하는 것이 중요하다. 둘째, 이익배당은 특정 영업연도의 경영성과를 배분하는 것이 아니라, 그 시점까지 누적된 경영성과를 배분하는 것이다. 2018년도 배당가능이익에는 2017년도, 2016년도, 나아가 그 이전의 경영성과가 모두 누적되어 있다. 따라서 이익배당의 개념을 보더라도, 특정 영업연도 말의 주주라는 것이 배당가능이익에 대한 권리를 주장할 수 있는 지표가 되지 못한다. 그렇다면 왜 그 이전의 경영성과까지 2018년도 말의 주주가 배분받을 수 있는가? 만일 2018년도에 그가 새로 주식을 취득했다면 이 주주는 2017년도까지의 배당가능이익에 대해서도 몫을 주장할 수 있는가? 물론 당연히 주장할 수 있다. 그 주주는 아마도 2017년까지의 배당가능이익이 반영된 가격에 주식을 양수했을 것이기 때문이다. 그리고 이런 논리는 이익배당의 기준일이 결산기 말일보다 이후로 정해진 경우에도 그대로 적용할 수 있다.⁴²⁾ 결국 첫 번째 논리로 귀결된다.

이익배당이란 회사가 계속營業을 하는 중에 때때로 주주에게 일정 금액을 지급하는 것에 불과하다. 그 간격이 꼭 1년이어야 하는 것도 아니고, 그 지급이 꼭 영업연도와 연관되어야 할 이유도 없다. 누가 지급받을 것인지만 미리 정해지면, 나머지는 당사자들에게 맡겨도 아무 문제가 없다.

나. 이익배당을 받는 주주가 그 의사결정을 해야 한다?

다음으로 ③ 의결권 기준일 = 이익배당 기준일 관행의 문제를 본다. 상법은 주주총회에서 재무제표를 확정하고(제447조 제1항, 제449조 제1항) 이익배당을 할 것을 정하고 있을 뿐(제462조 제2항) 그 주주가 반드시 이익배당을 받을 주주일 것을 정하는 규정은

41) 田中 亘, 438면; 김순석, 55면.

42) 田中 亘, 438면.

없다. 정기주주총회에서 의결권을 행사하는 주주가 동시에 이익배당 기준일의 주주인 것도 일종의 관행에 불과한 것이다. 이런 관행이 생기게 된 배경은 두 가지 정도를 생각해 볼 수 있다. 첫째는 재무제표가 영업연도 단위로 작성되기 때문에 그 말일을 확정단위로 삼는 것이 자연스럽다는 것이다. 그러나 재무제표의 확정이란 단체적 확인에 불과하고 주주에게 미치는 직접적 영향은 없기 때문에, 예를 들어 12월말 기준으로 작성된 재무제표를 다음 해 3월말 현재 주주가 승인하는 것이 문제될 이유는 없다. 둘째 이유가 더 중요한데, 이익배당을 받지 않을 자가 이익배당의 의사결정을 내린다면 주주의 이익이 충분히 고려되지 못할 것이라는 생각일 것이다. 이익배당이란 회사에는 비용이고 주주에게는 이익이 되는 것인데, 의사결정권자가 어느 하나의 이해관계만 고려하게 되면 그 의사결정이 왜곡될 수 있다는 것이다. 공의결권 문제가 의결권을 가진 자가 회사의 이익을 고려하지 않을 것이라는 문제라면, 지금 이 문제는 주주의 이익을 고려하지 않을 것이라는 생각이라는 점에서 서로 구분할 수 있겠다.⁴³⁾

그러나 다음 세 가지 이유에서 이 둘째 논리는 설득력이 높지 않다. 이익배당 기준일의 의결권 기준일과 달라지더라도, 아주 제한적인 일부 경우를 제외하면, 주주의 이익이 과소하게 고려되지 않는다는 것이다. 첫째, 두 기준일이 달라지더라도 대부분의 주주는 주식을 그 사이에 계속 보유하고 있다. 이렇게 되면 의결권을 행사하는 자가 이익배당을 받는다. 따라서 이 목적을 위해서 반드시 두 기준일을 맞추어야 하는 것은 아니다. 물론 그 사이에 주식의 거래가 일어나 일부 주주는 의결권을 행사하면서도 이익배당을 받지 못할 수 있다. 그러나 주주총회에서 이익배당의 결정은 다수결에 의하여 이루어지므로, 두 기준일 사이에 다수결을 좌우할 수 있을 정도의 많은 주식이 거래되지 않는 이상, 거래주주의 인센티브는 이익배당 결정에 영향을 미치지 못한다. 결국 이 문제는 두 기준일의 간격을 좁혀 그 사이에 거래가 그렇게 많이 일어나지 못하게 함으로써 충분히 해결이 가능하다.

둘째, 두 기준일 사이의 간격이 크거나 해서, 상당히 많은 주주가 의결권을 가지면서도 이익배당을 받지 못한다고 하자. 그래서 이 요소가 이익배당에 중요한 영향을 미친다고

43) 이익배당을 받을 자가 회사의 이해관계를 고려하기 위해서는 의결권을 가져야 하는 것이 아니라 “주주총회일”에 주주이어야 한다. 만일 주주총회일 전에 주식을 매각하였으나 여전히 의결권을 가지고 있다면 이 주주는 회사의 이해관계에 대한 고려 없이 자신의 이익배당을 극대화할 것이다. 田中 亘, 440면, 각주 __ 참조. 이 문제는 두 기준일 사이의 괴리에서 발생하는 것이 아니라 공의결권의 문제일 따름이다. 많은 경우 기준일 문제를 공의결권 문제와 혼동하는 경향이 있다. 이하에서 의결권 기준일이 주주총회일이거나 충분히 가깝다는 전제를 하여 공의결권 문제를 배제하면, 순수하게 기준일의 괴리 문제만 고려할 수 있다.



하자. 그러나 만일 배당에 관한 정보가 시장가격에 적절하게 반영될 수 있다면 역시 문제가 되지 않는다. 예를 들어, 이익배당의 기준일이 주주총회일 이후여서 그 이익배당에 관한 정보가 정확하게 시장에 반영될 수 있다고 하면, 의결권을 가진 주주가 거의 이익배당을 하지 않더라도 이익배당 기준일의 주주는 낮은 배당락으로 인한 높은 시장가격으로 보상 받을 수 있다. 그러나 이익배당의 기준일이 주주총회일 이전이면, 거래 시점에서 이익배당에 관한 정보가 정확하지 않기 때문에 이런 가격기구가 잘 작동하지 않는다는 한계가 있다. 따라서 주주총회일 이전을 이익배당 기준일로 하면서 의결권 기준일과 간격을 많이 벌리는 것은 좋은 법정책이라고 하기 어렵다.

셋째, 의결권을 가진 주주가 이익배당 기준일 주주가 아니어서 회사의 이익만 고려한다 하더라도, 이익배당 결정이 이루어지는 상황을 염두에 둔다면 과소한 이익배당이 정해질 가능성은 낮다. 몇 가지 점이 이를 지지한다. 이익배당이 주주총회의 권한이라 하더라도, 대부분의 회사에서는 경영진이 정한 배당수준이 그대로 주주총회에서 승인되는 경우가 많다. 주주가 주주총회에서 자신의 견해를 납득시키기는 쉽지 않다는 것이다. 또한 이익배당이 기업가치에 미치는 영향에 관한 연구에서는 안정적인 배당이 가장 바람직한 것으로 권고하고 있다. 주주는 지금 당장은 이익배당 기준일 주주가 아니더라도 내년에는 이익배당 기준일 주주가 될 것이기 때문에 이런 안정적인 배당정책을 지지할 가능성이 높다.

이익배당과 관련된 공의결권 문제와 기준일의 괴리 문제는 조금 더 생각해보면 흥미로운 부분이 있다. ① 영국, 독일, 프랑스 등과 같이 이익배당 기준일을 주주총회일 이후로 잡는다면, 의결권 기준일, 주주총회일, 이익배당 기준일의 순서가 된다. 주주총회일에 의결권을 행사하는 주주는, 두 기준일 사이에 주식을 매각하지 않았다면, 자신이 받을 이익배당을 결정하게 된다. 그러나 이 주주가 주주총회일까지 사이에 주식을 매각하고 그 이후 다시 취득하지 않으면, 주주총회일에는 공의결권 문제와 기준일의 괴리 문제가 함께 발생한다. 다시 말해서, 이 주주는 이익배당과 관련해서는 회사의 이해관계를 고려할 이유도, 자신의 이해관계를 고려할 이유도 없는 것이다. 완전히 제3자라고 볼 있다. 주주총회에 무관심할 것이기 때문에 의사결정을 왜곡할 가능성도 낮다. ② 반면 우리나라 상장회사협의회가 2018년도 개정한 표준정관처럼 이익배당 기준일을 12월말로 그대로 둔 상태에서 4월말 주주총회가 가능하도록 의결권 기준일을 1월말로 잡는 경우를 생각해 보자. 이익배당 기준일, 의결권 기준일, 주주총회일의 순서가 된다. 이렇게 되면, 주주총회일에 의결권을 행사하는 주주 가운데는, 12월말에서 1월말 사이에 주식을 매수한 주주가 있고, 반면 1월말에서 4월말 사이에 주식을 매도한 주주가 있을 것이다. 전자는

기준일의 괴리 문제가, 후자는 공의결권의 문제가 발생한다. 동일인에게 두 문제가 함께 발생하는 것이 아니라서, 주주총회 결의가 왜곡될 가능성은 더 높아진다. 결국 문제가 더 복잡해진 측면이 있다고 보인다.

4. 소결

현재 상장회사의 정기주주총회 일정은 너무 촉박하고, 공의결권 문제도 심각할 뿐만 아니라, 여전히 배당락 정보를 정확하게 생산하지 못하고 있다. 그 배경에는 결산기 말일인 12월말을 의결권 기준일과 이익배당 기준일로 삼는 관행이 존재한다. 그러나 이런 관행에는 법적·이론적 근거가 없다. 12월말 결산을 전제로 하더라도 주주총회를 5월 정도에 천천히 개최할 수 있고, 의결권 기준일과 이익배당 기준일은 5월 전후로 좁은 간격으로 설정하는 것이 현행 제도에서도 충분히 가능하다고 본다. 무엇보다 이런 주주총회 일정은 일본을 제외한 대부분의 해외 기업에서 지금도 자연스럽게 이루어지고 있다는 점에서, 오히려 원칙적인 일정이라고까지 말할 수 있다. 이하에서는 해외사례를 살펴봄으로써 이를 보이고자 한다.

III 입법례 및 해외사례

1. 개관

각국에서 정기주주총회의 일정에 대한 입법례는 이미 선행연구에서 자세하게 조사하고 있다.⁴⁴⁾ 주주총회 소집기간 및 의결권·이익배당 기준일에 관한 내용이 핵심이다. 굳이 이를 반복할 이유는 없을 것이다. 이 글은 선행연구의 연구성과를 간단히 요약하면서, 제도가 개정되었거나 선행연구에서 명확하게 설명되지 않은 부분을 중심으로 서술하고자 한다. 선행연구에서 누락된 프랑스도 대륙법계의 중요한 국가이므로 함께 살펴본다. 이를 통하여, 영미법계인지 대륙법계인지를 불문하고, 대부분의 입법례는 최소한 정기주주

44) 田中 亘, 453면 이하; 김순석, 59면 이하; 김지평·신석훈, 11면 이하.

총회의 일정과 관련해서는 대동소이함을 알 수 있었다. 의결권 기준일과 이익배당 기준일이 서로 분리되고, 그것이 결산기와는 아무 관계없이 오히려 주주총회일을 전후로 하여 촘촘하게 배치되는 특징을 보인다. 이렇게 되면 공의결권 문제나 배당락 문제는 거의 발생하지 않는다. 반면 주주총회 소집은 주주총회일로부터 1달 이상의 여유를 줌으로써 주주에게 충분한 정보가 제공되고 있다. 아쉽게도 이런 흐름의 유일한 예외가 우리나라와 일본이다.

이런 경향은 해외 기업들의 실제 주주총회 일정을 보면 더 명확하게 확인할 수 있다. 이 글에서는 각 국가별로 3, 4개의 유명한 상장회사의 정기주주총회 일정을 예로 보이고 있는데, 역시 위와 같은 특징을 보이고 있었다.⁴⁵⁾ 조사는 구글 검색을 통하여 각 회사의 정기주주총회 소집통지서를 찾아서 하나씩 확인하는 방식으로 이루어졌다.⁴⁶⁾ 그 결과는 이하 국가별로 간단히 표로 작성하였다. 표는 이 글에서 제안하는 주총소집일, 의결권 기준일, 주주총회일, 이익배당 기준일의 순서로 작성하여 현황파악이 쉽도록 하였다. 모두 2019년 정기주주총회로서, 2018년 영업연도에 대한 이익배당의 승인이 이루어졌다.⁴⁷⁾ 특별한 언급이 없는 이상, 결산기 말일은 일본이 3. 31.이고 다른 국가는 모두 12. 31.이다. 기준일은 소집통지서 어디엔가 명확하게 나와 있었으나, 주주총회 소집일 자체는 분명하지 않은 경우도 있었다. 이 경우에는 CEO 인사말 등에 기재된 날짜를 소집일이라고 간주하여 기재하였으므로 실제 소집일과 약간의 오차가 있을 수 있다.

2. 주요국의 입법례 및 사례

가. 미국

미국 델라웨어주 회사법은 주주총회의 소집이나 기준일에 관해서는 우리나라와 비슷하게 정하고 있다. 그래서 영국과 다른 극단이라고 소개하기도 한다.⁴⁸⁾ 그럼에도 불구하고 미국이 우리나라와 같은 문제가 없는 것은 이익배당을 이사회에서 정하기 때문이다.⁴⁹⁾

45) 특히 배당 일정에 대해서 <https://uk.reuters.com/business/markets/dividends> 참조. 여기에서는 미국, 영국, 독일, 프랑스 상장회사의 배당일정을 제공하고 있는데, 기준일과 지급일의 확인이 가능하다.

46) 구글에서 회사 이름과 함께 2019 notice of meeting 정도의 검색어로도 각 회사의 홈페이지에 있는 주주총회 소집통지서를 쉽게 구할 수 있다. 이런 검색이 더 편하기 때문에 이하 웹사이트의 인용은 생략한다. 대부분의 국가 주요 상장회사는 외국인 주주가 많기 때문인지 영문으로 된 소집통지서가 홈페이지에 있었다(프랑스는 예외).

47) 미국은 이사회에서 이익배당을 승인하기 때문에, 미국 회사는 주주총회 소집통지에 이익배당 관련 정보가 없다.

48) Ringe, 전거서 각주 __, 53면.

특히 당해 이익배당 이사회 결의일보다 이익배당 기준일이 선행할 수 없는데,⁵⁰⁾ 이를 통하여 배당락 문제가 자연스럽게 해결된다.⁵¹⁾ 따라서 최소한 이익배당과 관련해서는 이 글에서 살펴본 문제들은 존재하지 않는다.

그러나 의결권 기준일의 경우에는 우리나라와 비슷한 문제가 있다. 델라웨어주 회사법은 기준일을 주주총회일 전 10일 이상 60일 이내에 설정하도록 하고 있는데,⁵²⁾ 최근 연구에 따르면 실제로 상장회사들의 의결권 기준일 중간값은 54일 정도 된다.⁵³⁾ 회사는 주주총회일로부터 최소한 10일 이전에는 의결권을 행사할 주주명부를 확정해야 한다.⁵⁴⁾ 이사는 미국에서도 의결권 기준일에 주주가 확정되어야 그 주주들에게 소집통지를 할 수 있다고 생각하기 때문에, 이런 관행은 주주들에게 판단에 필요한 충분한 시간을 준다는 것으로 정당화되고 있다. 그러나 공의결권 문제가 2000년대 중반부터 학계에서 심각하게 제기됨에 따라, 2009년 이사회가 소집통지 이후로 의결권 기준일을 다시 정할 수 있도록 회사법을 개정하였다.⁵⁵⁾ 영국의 제도를 도입한 것이다. 이렇게 정하는 의결권 기준일에는 제한이 없기 때문에, 이론상으로는 주주총회일도 기준일이 될 수 있다.⁵⁶⁾

〈표 1〉은 미국의 주요 상장회사의 주주총회 일정을 요약한 것이다. 현재 델라웨어주 회사법의 2009년 개정을 얼마나 많은 회사들이 활용하고 있는지는 잘 알려져 있지 않다. 여기에 조사된 회사들은 모두 종전의 방식대로 주주총회를 개최하고 있었다. 의결권 기준일과 주주총회일 사이에 50일 이상의 간격이 있다는 점과, 주주총회 소집일이 의결권 기준일보다 열흘 정도 지난 이후라는 점을 특징적으로 알 수 있다. 우리나라와 근본적인 구조는 동일하면서도, 주주총회를 5월 또는 6월에 여유 있게 개최하면서, 그 소집도 SEC에 대한 공시의무가 거의 종결된 3월말 이후에 하고 있음을 알 수 있다. 이익배당이 문제되지 않기 때문에, 기준일과 결산기와도 아무 상관이 없다.

49) DGCL §170(a).

50) DGCL §213(c).

51) 사실 상장회사가 이렇게 이익배당을 이사회에서는 하는 것은 대단히 예외적인 입법례이다. 그럼에도 불구하고 우리나라는 2011년 상법개정에서 이것을 수용했는데, 아직도 결산기 말일을 이익배당의 기준일이라고 하는 정관에 가로막혀, 제도의 도입취지를 실현하지 못하고 있음은 안타까운 일이다.

52) DGCL §213(a).

53) Reena Aggarwal, Pedro A. C. Saifi & Jason Sturgess, "The Role of Institutional Investors in Voting: Evidence from Securities Lending Market" 70 Journal of Finance 2309 (2015), 2316-17면.

54) DGCL §219(a).

55) DGCL §213(a) ("... unless the board of directors determines, at the time it fixes such record date, that a later date on or before the date of meeting shall be the date for making such determination.")

56) Ringe, 전게서 각주 __, 57면.



〈표 1. 미국 회사의 정기주주총회〉

회사	주총 소집일	의결권 기준일	주주총회일
General Electric	3. 20.	3. 11.	5. 8.
Bank of America	3. 13.	3. 4.	4. 24.
Alphabet	4. 30.	4. 22.	6. 19.

나. 영국

영국의 상장회사는 결산기 말일로부터 6개월 이내에 정기주주총회를 개최해야 한다.⁵⁷⁾ 소집통지는 총회로부터 21일 전까지는 해야 하는데,⁵⁸⁾ 의결권 기준일은 주주총회일로부터 48시간 이전 이내로 정해야 한다.⁵⁹⁾ 이 48시간은 휴일을 제외하고 정해지기 때문에, 예를 들어 주주총회가 주초에 있으면 실제로는 이를 이상이 벌어지기도 한다. 실제로 다수의 영국 상장회사는 주주총회일 전날 오후 6시를 기준으로 삼는 경우가 많다.⁶⁰⁾

영국은 주주총회 소집일 이후에 의결권 기준일을 정하는 전형적인 법제이다. 예를 들어, 〈표 2〉의 Provident Financial 사례를 보면, 주주총회는 3. 26. 소집하면서, 의결권 기준일은 주주총회 며칠 전인 5. 17.로 잡는다. 이렇게 되면 소집통지를 할 때 누구에게 통지를 하라는 것인가? 당연히 소집통지 시점의 주주에게 하면 된다. 대부분의 주주는 어차피 5. 17.까지 그대로 주식을 보유할 것이기 때문에, 그들에게는 거의 두 달 정도 전에 충분한 정보를 제공하는 셈이 된다. 물론 일부 주주는 그 사이에 주식을 매각할 것이다. 이 경우를 대비해서 Provident Financial 소집통지서 첫 페이지에는 “만일 당신이 보유하는 회사의 주식 전부를 매각 또는 양도하는 경우에는 이 문서를 매수인 또는 양수인, 또는 매각 또는 양도를 중개한 자에게 교부하라”는 내용이 적혀 있다.⁶¹⁾ 어차피 의결권 있는 주주의 확정은 5. 17.에 이루어지는 것이고, 그 사이에는 거래당사자 사이에 주주총회에 관한 정보만 전달되면 된다는 것이다. 영국에서는 이런 방식으로 공의결권 문제와 충분한 정보제공의 과제를 동시에 해결하고 있다. 주주총회는 거의 두 달 전에 소집되기

57) Companies Act 2006 §336(1).

58) Companies Act 2006 §307(2)(a); 폐쇄회사의 경우에는 14일 전까지 해야 한다. §307(1).

59) Companies Act 2006 §360B(2); Uncertificated Securities Regulations 2001 (SI 2001/3755), reg. 41. 자세한 설명은, Paul L. Davies, *Principles of Modern Company Law* (8th, 2008), 464–465면.

60) Ringe, 전제서 각주 __, 53면.

61) 이에 대한 소개는 영국 책에서도 찾기 어려웠다. 유일하게 田中 亶, 460면에 이 내용이 소개되어 있다.

때문에 위에서 본 회사법상 21일이 제한은 별 의미가 없다. 이 글에서도 이런 영국 방식을 가장 바람직한 방식으로 서론에서 소개하였다.

이에 비하여 이익배당 기준일에 대해서는 회사법에 아무 규정이 없다. 영국 2006년 회사법은 배당가능이익 산정에 관한 복잡한 규정으로 악명이 높는데,⁶²⁾ 이에 관한 절차적 규정은 거의 없는 실정이다. 심지어 이익배당을 주주총회에서 한다는 명문의 규정도 없다. 다만 거의 모든 상장회사 정관은 주주총회 보통결의로 기말배당을 한다는 규정을 두고 있다.⁶³⁾ 따라서 이익배당 기준일에 관한 규정도 없고 각 회사가 개별적으로 정한다. <표 2>를 보면 BT, Provident Financial 등과 같이 주주총회일 이후로 잡는 경우도 있지만, Centrica, Pearson 등과 같이 주주총회일 이전으로 잡기도 한다. 그러나 어느 경우든 최대 1개월 정도의 간격을 두는 것에 그치고 있음을 알 수 있다. 최소한 결산기와는 아무 상관이 없다.

〈표 2. 영국 회사의 정기주주총회〉

회사	주총 소집일	의결권 기준일	주주총회일	배당 기준일
BT	5. 8.	7. 8.	7. 10.	8. 9.
Provident Financial	3. 26.	5. 17.	5. 21.	5. 24.
Centrica	4. 5.	5. 9.	5. 13.	5. 10.
Pearson	3. 25.	4. 24.	4. 26.	4. 5.

* BT 결산기 3. 31.

다. 독일

독일은 영업연도 개시 후 8월 이내에 정기주주총회를 개최해야 한다.⁶⁴⁾ 먼저 주주총회 소집통지는 최소 30일 이전에 이루어져야 하며, 기간의 계산에 소집일은 포함되지 않는다.⁶⁵⁾ 우리나라의 2주보다 훨씬 길고, 이하에서 보는 사례와 같이 실제로는 두 달 정도까지 여유를 두는 회사도 많다.

62) Lee Roach, Company Law (2019), 488면.

63) *id.* 492면. 대신 중간배당은 이사회의 권한으로 한다.

64) AktG 제175조 제1항 제2문.

65) AktG 제123조 제1항.



의결권의 기준일에 대한 규정은 다소 복잡하다. 상장회사는 무기명주식인지 기명주식인지에 따라 달라지는데, 양자를 구분하지 않고 21일로 통일하자는 주식법 개정안도 제출된 바 있었으나 결국 폐기되었다.⁶⁶⁾ ① 먼저 무기명주식의 경우,⁶⁷⁾ 주주가 주주총회에 참석하기 위해서는 예탁받은 금융기관이 서면으로 발행한 증명서에 의하여 주주라는 점을 입증해야 한다.⁶⁸⁾ 그런데 이 입증이 주주총회일로부터 21일 전에 이루어지도록 되어 있다.⁶⁹⁾ 따라서 무기명주식의 경우에는 기준일이 주주총회일 21일 전이 되는 것이다. 이것은 정관으로도 수정할 수 없는 강행규정인데, 공식적인 이유는 외국인 투자자들에게 주주총회를 준비할 수 있도록 여유를 주기 위함이라고 한다.⁷⁰⁾ ② 기명주식의 경우 주주의 입증은 우리나라와 마찬가지로 주주명부의 기재만을 가지고 판단한다.⁷¹⁾ 기준일에 대해서는 주식법에 새로운 규정을 두었으나,⁷²⁾ 무의미한 내용으로서 결국 정관으로 정할 수밖에 없다.

독일의 사례에서 가장 주목해야 할 부분은 이익배당에 관한 것이다. 독일에서 재무제표의 확정은 원칙적으로 이사회 및 감사회의 권한이지만,⁷³⁾ 이익배당은 주주총회의 권한이다.⁷⁴⁾ 그런데 앞서 살펴본 의결권 기준일에 관한 규정은 이익배당에 대해서는 적용되지 않는다.⁷⁵⁾ 배당은 실질적으로 주식을 보유하고 있는지만을 가지고 결정되므로,⁷⁶⁾ 원칙적으로 주주총회일에 주식을 소유하고 있는 자가 이익배당을 받는다. 그러다가 2016년 주식법 개정에서는 제58조 제4항 제2문이 새로 들어갔는데,⁷⁷⁾ 주주가 가지는 이익배당청구권은 주주총회일로부터 3영업일에 지급된다는 내용이다. 다만 정관이나 주주총회결의로 이 기간을 연장할 수 있다.⁷⁸⁾ 이것은 증권의 결제와 조화시키기 위한 조치인데, 유럽차원의 기준을 수용한 것이다.⁷⁹⁾ 그러나 이 규정은 이익배당금의 “지급”에 관한 것으로서, 주주총회일의 주주가 이익배당청구권을 가지는 것은 변경되지 않았다.⁸⁰⁾

66) Hüfner/Koch, Aktiengesetz (13.Aufl., 2018), §123 Rn.14.

67) 독일은 전통적으로 상장회사도 무기명주식의 발행이 주로 이루어졌기 때문에, 무기명주식에 대한 규정이 더 중요하다.

68) AktG 제123조 제4항 제1문. 2016년 개정으로 종전 제123조 제3항의 내용이 제3항과 제4항으로 변경되었다.

69) AktG 제123조 제4항 제2문.

70) Ringe, 전거서 각주 __, 52면.

71) AktG 제67조 제2항 제1문.

72) AktG 제123조 제5항.

73) AktG 제172조, 제173조 참조.

74) AktG 제174조 제1항.

75) Hüfner/Koch, 전거서 각주 __, §123 Rn.12; Spindler/Stilz, AktG (2.Aufl. 2010), §123 Rn.36.

76) *Id.*

77) Hüfner/Koch, 전거서 각주 __, §58 Rn.28.

78) AktG 제58조 제4항 제3문.

79) Hüfner/Koch, 전거서 각주 __, §58 Rn.28.

〈표3〉에서 보는 바와 같이, 독일 회사의 정기주주총회의 일정은 영국 회사의 일정과 근본적으로 차이가 없다. 기명주식에 대한 의결권 기준일은 주주총회일과 근접하게 설정한 경우도 많다. 소집으로부터 주주총회일까지 충분한 시간을 가지면서도 공의결권 문제도 심각해지지 않도록 하고 있다. 흥미로운 점은, 이익배당에 대해서는 아무 법규정을 두지 않음으로써 오히려 효율적인 결과를 가져왔다는 것이다. 이익배당의 기준일을 따로 정하지 않음으로써 주주총회일을 이익배당 기준일로 삼는 관행이 만들어진 것으로 볼 수 있다. 그 결과 독일에서는 배당락의 왜곡 문제도 발생하지 않는다.

〈표 3. 독일 회사의 정기주주총회〉

회사	주총 소집일	의결권 기준일	주주총회일	배당 지급일
BASF	3. 22.	4. 26.	5. 3.	5. 8.
Deutsche Telekom	2. 21.	3. 25.	3. 28.	4. 2.
Volkswagen	3. 12.	4. 23.	5. 14.	5. 17.

라. 프랑스

정기주주총회는 영업연도 종료후 6월 이내에 개최한다.⁸¹⁾ 그런데 프랑스는 주주총회의 소집이나 기준일에 대해서 상법에는 위임규정만을 두고,⁸²⁾ 대부분 행정명령에 의하여 규율하고 있다. 상장회사의 주주총회의 소집은 주주총회일로부터 최소한 35일 전에 이루어져야 하므로,⁸³⁾ 역시 상당히 여유 있게 진행하는 셈이다. 의결권 기준일은 영국과 마찬가지로, 주주총회일 0시부터 2영업일 이전이 기준일이 된다.⁸⁴⁾ 이처럼 주주총회 소집은 한 달 이전에 이루어지지만 의결권 기준일을 주주총회일에 근접하여 설정하는 것은, 영국에서 본 아이디어와 완전히 일치한다. 영국과 마찬가지로, 주주총회 소집통지서에는 “주식을 기준일 이전에 양도하는 경우 주주총회에 참석할 수 없으며, 중개인은 그 사실을 양도인과 양수인에게 알려야 한다”는 내용이 포함되어 있다.

80) *Id*

81) Code de Commerce, Art. L.225-100.

82) Code de Commerce, Art. L.225-104.

83) Art. R.225-73.

84) Art. R.225-85.



이익배당도 역시 영국, 독일과 비슷하게, 회사법에서 규정을 두지 않고 자율에 맡기고 있다. 프랑스의 상법은 제232-10조부터 제232-20조 사이에 이익배당에 관한 규정을 두고 있으나, 이 조문 및 관련 행정명령에서는 그 기준일에 대한 규정이 없다. 일반적으로 학설은 주주총회일의 주주가 이익배당을 받을 권리가 있다고 보고,⁸⁵⁾ 실무에서는 주주총회일에 근접하여 기준일을 설정하는 것으로 보인다. 이하 프랑스 회사의 일정을 보면, 영국, 독일과 매우 흡사한 모습을 보인다. 그 이유는 앞서 두 나라의 설명에서 충분히 반복하였으므로 여기서는 생략한다.

〈표 4. 프랑스 회사의 정기주주총회〉

회사	주총 소집일	의결권 기준일	주주총회일	배당 기준일
AXA	3. 20.	4. 18.	4. 24.	5. 2.
LVMH	3. 11.	4. 16.	4. 18.	4. 25.

마. 일본

일본은 우리나라와 거의 같은 제도를 가지고 있으므로 자세한 설명은 생략한다. 주주총회의 소집통지는 주주총회일 2주 전까지 해야 하고(회사법 제299조 제1항), 의결권 기준일은 주주총회 전 3개월 이내로 잡아야 한다(제124조 제2항).⁸⁶⁾ 의결권 기준일 이후 주식을 양수한 주주는 당해 주주총회에서 의결권을 갖지 못하지만, 회사는 그 주식의 전부 또는 일부에 대하여 의결권을 인정할 수 있다. 다만 의결권 기준일 현재 주주의 권리를 해하지 못한다(제124조 제4항).⁸⁷⁾ 이익배당 기준일에 관한 규정은 없지만, 결산기 말일을 이익배당 기준일로 하고 있으며, 의결권 기준일도 이에 일치시키고 있다. 일본에서는 2016년부터 이런 관행의 문제점을 지적하면서, 경제산업성 및 전국주주연합회를 중심으로 개혁을 시도하고 있으나,⁸⁸⁾ 아직 큰 변화는 없는 것으로 보인다. 〈표 5〉에서

85) Philippe Merle & Anne Fauchon, Droit Commercial : Sociétés Commerciales (19e ed, 2016), 371면.

86) 일본은 2004년 상법개정에서 주주명부 폐쇄 제도를 폐지하여, 현재는 기준일 제도만 운영하고 있다.

87) 얼핏 이 조항에 따라 회사가 기준일 이후 주식을 양수한 자에게 의결권을 인정할 수 있을 것처럼 보이지만, 그렇게 되면 기준일의 주주의 의결권을 침해하는 것이 되므로 단서조항에 위반된다. 따라서 회사는 의결권을 인정할 수 없다. 제124조 제4항이 적용되는 것은 기준일 이후 “회사로부터” 신주나 자기주식을 양수한 자에게 의결권을 인정하는 경우로 한정된다. 江頭憲治郎, 전거서 각주 __, 216면.

88) 자세한 내용은 김지평·신석훈, 24-32면에 잘 소개되어 있다.

보는 바와 같이, 주요 상장회사는 여전히 6월말에 주주총회가 집중되면서, 의결권 기준일과 이익배당 기준일을 결산기 말일로 잡고 있다.

〈표 5. 일본 회사의 정기주주총회〉

회사	주총 소집일	의결권 기준일	주주총회일	배당 기준일
Toyota	5. 23.	3. 31.	6. 13.	3. 31.
SoftBank	6. 7.		6. 24.	
Sony	5. 28.		6. 18.	
Mitsubishi UFJ	6. 6.		6. 27.	
KDDI	5. 28.		6. 19.	
JT	3. 1.	전년도 12. 31.	3. 20.	전년도 12. 31.

* JT 결산기 12. 31.

여기서 이들 회사의 정관을 볼 필요가 있다. 〈표 5〉에서 의결권 기준일과 이익배당 기준일은 다른 국가와 달리 주주총회 소집통지서에 명기되어 있지 않은데, 그것은 정관에 3. 31. 또는 12. 31.로 고정되어 있기 때문이다.⁸⁹⁾ 다시 말해서, 다른 국가처럼 기준일을 정하기 위해서는 그 전에 정관개정을 해야 한다는 번거로움이 따른다는 것이다.

3. 소결

해외의 입법례와 실제 사례를 보면, 일본과 우리나라를 제외하면 정기주주총회와 관련해서 이론적 문제점이 거의 없다는 것을 알 수 있다. 모든 국가에서 주주총회 소집통지는 거의 두 달 전에 이루어지고 있어서 주주에게 충분한 시간을 주고 있다. 의결권 기준일과 이익배당 기준일을 주주총회일 전후 며칠 간격으로 잡아서 공의결권 문제나 배당락 문제를 해결하고 있다. 미국만 의결권 기준일이 소집통지 이전으로 잡히면서 공의결권 문제가 심각할 따름인데, 여기에서도 배당락 문제는 이사회에서 이익배당을 결정함으로써

89) 각 회사의 정관도 구글에서 쉽게 구할 수 있다. 대부분의 정관은 대동소이한데 몇 개만 보면, 사업연도 종료 후 3개월 이내에 주주총회를 개최한다는 내용은, 소니 제12조, 미쯔비시 UFJ 제23조, KDDI 제13조에, 의결권 기준일을 3. 31.로 한다는 내용은, 소니 제13조, 미쯔비시 UFJ 제10조, KDDI 제14조에, 이익배당 기준일을 3. 31.로 한다는 내용은, 소니 제40조, 미쯔비시 UFJ 제45조, KDDI 제39조에 각각 기재되어 있다.



해결하고 있다. 이렇게 보면, 우리나라 정기주주총회 일정의 문제들이 회사법의 모순이나 한계로 인하여 필연적으로 발생하는 문제들이 아니고, 사실 일본에서 잘못 형성된 관행들이 그대로 이어지고 있는 것에 불과함을 알 수 있다. 지금이라도 원칙으로 돌아가야 한다는 것을 위 비교법적 연구가 명확히 보여준다고 하겠다.

IV 상법상 문제점에 대한 검토

주주총회의 3월 집중현상이 상법규정에 근거한 것이라는 설명도 있다. 그렇다면 상법의 개정이 없는 이 문제를 해결할 수 없다는 의미가 된다. 이런 주장들 가운데 특히 중요한 두 가지를 살펴본다.

1. 일할배당

이익배당은 특정 영업연도의 경영성과를 배분하는 것이 아니라, 그 시점까지 누적된 경영성과를 배분하는 것이 아니다. 그러나 이익배당이 영업연도 단위로 이루어지다보니 이를 간과하고, 마치 당해 영업연도에 벌어들인 수익을 매년 분배하는 것이라고 착각하기도 한다. 그런 착각이 제도적으로 반영된 것이 상법 제350조 제3항 후단이다. 흔히 일할배당 조문이라고 부르며, 신주발행에도 준용되기 때문에(제423조) 실무상 중요한 조문이다. 예를 들어, 12월 결산법인이 2019. 6. 1. 신주를 발행한 경우, 2019년 이익배당에서 다른 주식과 동일하게 받아야 하는가 아니면 다른 주식의 12분의 7을 받아야 하는가의 문제이다. 전자를 동액배당, 후자를 일할배당이라고 부른다. 1995년 개정된 제350조 제3항 후단은, 정관규정을 전제로 하여, 이 신주발행을 2018년말에 이루어진 것으로 볼 수 있다고 함으로써 동액배당을 할 수 있도록 하였다. 동시에 정관에 규정을 두지 않는다면 그 반대해석으로 일할배당을 해야 한다는 것으로 해석되고 있다. 현재 대부분의 상장회사는 표준정관에 따라 동액배당을 하는 정관을 가지고 있다.

일할배당은 당해 사업연도에 회사경영에 자본적 기여를 해야 배당받을 자격이 있다는 생각에서 기인한 것이다. 위 사례의 신주는 2019. 6. 1.부터 7개월간만 존재하였기 때문에

다른 주식에 비하여 12분의 7만 자본적 기여를 했다고 본다. 그러나 이런 논리는 “자본적 기여”라는 불명확한 개념으로 인한 착각에 불과하다. 예를 들어, 2019. 5. 30. 현재 회사의 주당 자본금이 500원, 배당가능이익이 300원이 쌓여 있다고 하자. 여기서 이 회사가 주주간 부의 이전이 발생하지 않도록 공정하게 신주를 발행한다면, 신주의 발행가격은 주당 800원이 될 것이다. 그럼 신주가 발행된 2019. 6. 1. 그 순간 구주와 신주 모두 회사에 대해서 주당 800원을 자신의 몫으로 가지고 있는 셈이다. 여기에 “자본적 기여”라는 개념은 들어갈 틈이 없다. 그 대신 신주주는 800원을 내고 회사에 주당 800원에 해당하는 몫을 확보했다고 보는 것이 더 정확하다. 2019년말 이익배당은 각자의 몫에서 일부를 각자에게 돌려주는 것이다. 구주와 신주가 모두 회사에 대해서 주당 800원의 몫을 가지고 있다면, 돌려받는 몫도 당연히 같을 수밖에 없다. 나아가 신주에 대해서 구주의 12분의 7만 배당하는 것은, ① 신주주로부터 구주주에게로 부의 이전을 가져오고, ② 현실에서 신주와 구주를 구별할 방법이 없다는 점에서도 이론적인 문제가 있다.

결국 이익배당의 기준일에 존재하는 주식에 대해서 모두 동등하게 배당하는 것이 이론상 타당하고 집행도 간단하다. 그러나 제350조 제3항 후단은 일할배당의 적법성을 전제로, 신주의 존속기간을 1년으로 만드는 잘못된 방법을 선택하였다. 이것이 잘못된 이유는, 이 규정이 의도한 대로 효과를 내기 위해서는 영업연도말이 이익배당의 기준일이 되어야 하기 때문이다. 그렇지 않으면, 불필요하게 신주가 영업연도말부터 존재하는 것으로 간주함으로써 일할배당을 해야 하는, 생각하지 못했던 혼란이 발생한다. 다음 사례를 보면 그 이유를 알 수 있다.⁹⁰⁾

예를 들어, 위 주당 800원의 회사에서 2018년도 이익배당의 기준일이 2019. 5. 10. 이라고 하고, 배당금은 주당 100원이 될 것이라고 하자. 이 경우 신주발행이 2019. 3. 1.에 있었다면 발행가격은 얼마였을까? 아직 구주가 주당 800원의 몫을 가지고 있을 것이므로 신주도 800원에 발행되었을 것이다. 그렇다면 2019. 5. 10.에 신주도 주당 100원의 이익배당을 받는 것이 당연하다. 반면 신주발행이 2019. 6. 1. 이루어졌다면 어떻게 될까? 기준일이 지났기 때문에 6. 1. 현재 구주의 가치는 700원이고, 따라서 신주의 공정한 발행가격도 700원이다. 구주는 100원의 이익배당을 받겠지만, 신주의 몫은 700원에 지나지 않으므로 이익배당에 대한 권리가 없는 것이 당연하다. 그런데 제350조 제3항

90) 이 문제는 2018년 1월 상장회사협의회에서 있었던 자문회의에서 발표된 박준, “결산기말과 배당기준일이 달라지는 경우 상법상 문제점 추가 검토” 자료를 참조한 것이다. 또한 김지명·신석훈, 19-23면. 그러나 이 자료들에서 제시된 분석을 다소 수정하였다.



후단, 제423조가 적용되어, 신주가 2019. 1. 1.부터 존재했다고 보면 어떤 결과가 되는가? 어느 경우든 신주가 1. 1.부터 존재하였으므로 기준일인 5. 10.에도 존재한다. 따라서 100원의 이익배당을 받을 것이다.⁹¹⁾ 그 결과, ① 신주가 2019. 3. 1. 발행된 경우라면, 결론은 타당하지만 1. 1.부터 존재한다고 간주할 필요는 없다. ② 신주가 2019. 6. 1. 발행되었다면 결론이 잘못되었다. 신주는 기준일에 존재하지 않았음에도 간주규정에 의하여 이익배당 기준일에 존재하는 것처럼 되어 배당에 참여하게 것이다.

이런 혼란이 소모적인 것은 말할 나위도 없다. 이것은 모두 일할배당 조문이 기업재무의 실질을 착각하여 만들어진 것에 기인한다. 따라서 상법 제350조 제3항 후단 및 관련 준용규정은 폐지되는 것이 옳다. 그것은 5월 주주총회에 법적 장애물이라서가 아니라, 그 자체로 비합리적인 규정이기 때문이다.

2. 공시되는 사업보고서는 주주총회 승인을 받아야 한다?

현재 상장회사의 계속공시 제도가 주주총회 3월말 개최의 직접적인 원인이 된다는 견해도 있다. 상장법인은 영업연도 종료 후 90일 이내에, 즉 3월말까지 사업보고서를 금융위원회와 한국거래소에 제출해야 하는데(자본시장법 제159조 제1항), 그 사업보고서에는 재무에 관한 사항과 그 부속명세를 기재하게 되어 있다(동법 제159조 제2항 제4호, 제5호, 동시행령 제168조 제2항 제7호). 그런데 여기 포함되는 재무제표가 주주총회의 승인을 받은 것이어야 한다는 것이다.⁹²⁾ 그렇게 되면 사업보고서 제출 이전에, 즉 3월말 이전에 주주총회가 개최되어야 한다.

물론 그 법적 근거가 사실 명확하지는 않다. 몇 가지 근거로 삼을 수 있는 것으로는, ① 증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 제4-3조 제1항 제3호 나목은 사업보고서에 기재해야 하는 기타 사항으로서 “주주총회 의사록 요약”을 열거하고 있다. 주주총회가 먼저 이루어질 것을 전제로 하고 있는 것이다. ② 증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 제4-3조 제8항, 기업공시서식 작성기준 제5-4-1조에서는 재무제표를 정기주주총회에서

91) 여기서 2019. 3. 1. 또는 6. 1.까지의 기간에 비례하여 일할배당을 하는 것은 아님을 유의하여야 한다. 2019. 5. 10. 기준으로 지급되는 것은 2018년도 배당금이기 때문이다.

92) 정준우, “주주총회의 활성화를 위한 선결과제 검토 : 규정의 개정에 관한 논의를 중심으로”, 선진상사법률연구 제77호 (2017), 164면; 김순석, 50면; 노미리, 전게논문 각주 __, 87-88면.

승인받지 않은 경우 그 사실 및 사유를 추가 기재하도록 하고 있다. 역시 일반적으로는 주주총회가 있을 것을 전제로 하고 있다. ③ 재무제표는 이익잉여금처분계산서를 포함 하는데, 여기서 가장 중요한 부분이 이익배당이다. 따라서 이익배당이 확정되기 전에는 이익잉여금처분계산서라는 것이 사실 가안의 의미 정도밖에 없기 때문에, 이익배당을 주주총회에서 결정하는 상장회사에서는 먼저 주주총회에서 이익배당을 확정해야 유의미한 이익잉여금처분계산서를 사업보고서에 공시할 수 있다는 것이다.

그러나 자본시장에 공시되는 재무제표가 미리 주주총회의 승인을 받은 것일 필요는 없다. 우선 이론적인 측면을 보면, 자본시장에 대한 계속공시와 회사의 내부적인 주주총회는 그 속성을 달리 한다. 공시는 사건이 발생한 다음 신속하게 이루어져야 하지만, 주주총회는 주주들이 충분히 생각할 수 있도록 여유 있게 진행되어야 한다. 또한 공시정보는 정확하게 사실에 일치해야 하는데, 그것을 담보하는 것은 외부감사이지 주주총회의 승인이 아니다. 공시되는 정보가 미리 주주총회의 승인을 받았다고 해서 그 정보의 질이 더 높아지는 것은 아니다. 따라서 재무제표는 외부감사를 받은 즉시 그것만 가지고 시장에 공시하는 것이 바람직하고, 주주총회는 그 이후에 여유 있게 진행하면 된다. 이렇게 되면 오히려 공시된 재무제표를 주주총회에서 활용할 수 있다.

이를 위한 제도적 개선으로서, 위 ①, ②는 금융위원회 규정이므로, 주주총회 승인이 필요하지 않는 것으로 개정이 쉬울 수 있다. 문제는 위 ③ 이익잉여금처분계산서의 승인이다. 다른 재무제표와 달리 이익잉여금처분계산서의 이익배당 부분은 주주총회의 결의가 없는 이상 확정된 금액이라고 할 수 없다. 그렇다고 주주총회를 서둘 수는 없는 일이다. 결국 이익잉여금처분계산서를 영업연도 종료 후 90일 이내에 공시해야 하는 정보에서 제외하고, 이후 주주총회에 확정된 이후 이익배당 정보와 함께 공시하도록 하는 방안과, 일단 현재와 같이 잠정적으로 공시를 하지만 주주총회 이후 수정공시를 통하여 바로잡는 방안, 이렇게 두 가지 정도를 생각할 수 있을 것인데, 후자가 더 현실적으로 무리가 없다고 보인다. 대부분 경영진이 제안한 배당액이 이후 주주총회에서 그대로 승인되는 경향이 있고, 회사가 소집통지를 하는 시점에 이미 배당액에 관한 정보를 제공해야 하기 때문이다.



V 맺음말

정기주주총회가 우리나라 상장회사의 기업지배구조에 얼마나 중요한 역할을 하는지는 아직 확신하기 어렵다. 정기주주총회가 형식적으로 운영된다는 점이 많이 지적되고 있지만, 정기주주총회에서 다루어지는 의안들이 다른 외국에 비해서 현저하게 적다는 부분도 문제 제기가 필요하다. 현재 정기주주총회의 3월 집중 현상이 많이 비판을 받고 있지만, 이것이 5월로 분산된다고 해서 갑자기 정기주주총회가 활성화될 것인지도 의심스럽다. 상장회사들도 설사 5월에 여유 있게 주총을 개최할 수 있다고 하더라도 굳이 이를 늦추어 가면서 심도 있는 논의를 진행시키려고 하지 않을지 모른다.

그럼에도 불구하고 이 논의가 중요한 것은 회사법의 원칙에 관한 문제이기 때문이다. 현재 주주총회가 근거하고 있는 결산기 말일 = 의결권 기준일 = 이익배당 기준일이라는 관념은 법적 근거가 없을 뿐만 아니라, 오히려 다양한 문제를 야기할 소지가 있다. 특히 현재 우리나라의 관행은 다른 국가에서는 거의 찾기 어려운 방식이라는 점에서, 이것을 당연시해 온 시각을 수정할 필요가 있다. 회사법의 원칙으로 돌아가자는 것이다. 예를 들어, 여러 법적 제약이 많기 때문에 의결권 기준일을 1개월 정도 늦추어 4월말 주주총회를 가능하게 하자는 식으로 상장회사 표준정관이 개정되었지만, 이렇게 소극적으로 생각해야 할 이유가 없다. 오히려 이렇게 되면 지금보다 더 문제가 커질 뿐이다. 같은 회사법을 가지고 있는 다른 국가에서는 가능한 일이 우리나라에서 불가능할 이유는 없다. 현재의 관행이 사실 회사법의 논리에도 맞지 않는다는 것을 보이고, 적극적으로 5월 이후 주주총회가 가능하다고 인식의 전환을 주문하면서 이 글을 마친다.

제3주제 토론1

“상장회사 정기주주총회 5월 개최에 대한 이론적 검토”에 대한 토론문

■ 박인호 교수(전남대학교)

상장회사법제 구축 공동 세미나





제3주제 토론1

“상장회사 정기주주총회 5월 개최에 대한 이론적 검토”에 대한 토론문

박인호 교수(전남대학교)

1. 들어가며

발표문은 주식회사들이 정기 주주총회를 대부분 3월말로 정하고 있어서 분산투자 주주의 경우 의결권 행사가 용이하지 않다는 점을 지적하고 정기 주주총회의 원활한 운영과 분산투자 주주의 의결권 보장의 측면에서 정기 주주총회의 5월 내지 6월 개최가 바람직하다는 주장을 담고 있습니다. 그리고 그와 관련하여 보다 본질적인 측면에서 결산기 말의 주주가 이익배당을 받아야 하는지의 문제와 이익배당을 받을 주주가 의결권을 행사하여야 하는지의 문제에 대하여 깊이 고민하고 그에 대한 의견을 피력하며 다양한 시각에서 주장의 타당성을 잘 논증하고 있는 것 같습니다.

발표문을 통해서 그간 당연하게 여기던 3월 정기총회에 대하여 새로운 시각을 가지게 되었고, 기준일 제도와 이익배당에 대하여 이해하고 고민할 수 있는 좋은 기회를 얻었던 것 같습니다.

우선 결론과 관련하여 분산투자 주주가 의결권을 용이하게 행사할 수 있도록 하기 위해서 각 회사들의 정기총회일이 달라져야 할 필요성이 있다는 점과 의안에 대한 판단을 위하여 재무제표 등 자료 검토에 필요한 충분한 시간을 주주에게 보장해야 할 필요가 있다는 점에 대하여는 이견이 있을 수 없고, 정기총회를 5월에 개최하고 소집통지 기간을 연장하는 것이 유용한 방안이 될 수 있다는 점과 주주총회 소집통지 후의 일정 시점을 의결권 기준일로 정하는 것이 가능하며, 이는 공의결권 문제를 해결할 수 있는 유익한 방안이라는 점에도 공감합니다.

발표문은 주주총회의 5월 개최라는 단순한 제목 뒤에 결산기 말의 주주에게 이익을 배당할 것인가와 이익배당을 받을 자가 배당결의에서 의결권을 행사할 것인가라는 보다 근본적인 문제를 다루고 있는데, 이는 주식과 주주권에 대한 본질을 어떻게 이해하느냐에 따라 그 입장을 달리할 수도 있지만, 한편으로는 정책적인 선택이 가능한 문제가 아닌가 하는 생각도 들었고, 그렇다면 어느 한쪽의 입장이 전적으로 옳다고 결론을 내리기는 어려운 문제라 여겨집니다.

발표문에서는 다른 시각의 논거에 대하여 성실히 반론을 제기하고 있고, 해외의 사례를 통해서 주장의 타당성을 뒷받침하고 있어서 그 취지를 충분히 공감할 수 있습니다.

2. 결론과 관련하여

1) 소집통지 기간의 연장으로 정보제공이 충실히 이루어질 수 있는가?

현행법상 재무제표의 작성은 총회일 6주 전까지 이루어져야 하고, 감사보고서는 그로부터 4주 이내 즉, 주주총회일 2주 전까지 제출되어야 합니다. 한편, 재무제표, 감사보고서 등에 대한 비치 기간은 현행법상 정기총회 회일의 1주 전부터입니다. 이러한 절차에 비추어 보면 소집통지 기간을 연장하여 주주총회일 4주 전에 소집통지를 하도록 하여 그 기간을 연장하더라도 재무제표나 감사보고서 등 정보에 접근할 수 있는 기간은 1주간에 불과하여 그 자체로 정보 접근이 더 보장된다고 보기 어렵습니다.

따라서 소집통지 기간을 4주로 연장한다면 그 기간의 연장에 맞추어 재무제표의 작성을 총회일 8주 전까지, 감사보고서 작성 및 제출을 총회일 4주 전까지로 연장하고 회계 관련 서류의 비치 기간도 정기총회일 4주 전부터로 변경해야 실질적 실효성이 확보될 수 있을 것 같습니다.

만일 이러한 일정에 따라 재무제표를 작성하고 감사보고서를 작성하는 것에 내부 일정상 무리가 따르지 않는다면 결산기 말일 = 의결권 기준일 = 이익배당 기준일의 공식이라는 실무관행의 타당성 여부에 대한 논쟁과는 무관하게 적어도 분산투자 주주의 정보 접근을 보장하기 위하여 주주총회를 5월로 미루어야 할 필요성은 없게 될 것입니다.

한편, 정기총회의 경우 재무제표의 승인을 위하여 결산종료일 후 상당한 기간 내에 소집되어야 할 필요가 있으므로 정보접근권 보장과 관련하여 정기총회를 미루는 방안



이외에도 회계연도의 조정을 통해 주주총회의 3월 집중현상을 해소하는 방안도 고려할 수 있을 것 같습니다.

2) 결산기 말일 = 의결권 기준일 = 이익배당 기준일 공식과 상법

발표문에 의하면 3월 주주총회는 기준일의 관행에서 비롯된 것이고 상법상의 근거가 없으므로 법률의 개정이 없이 5월 총회의 개최가 가능하다고 합니다. 그러나 주주명부 폐쇄와 기준일에 관한 상법의 규정과 일할배당 규정 등 상법의 태도에 비추어 보면 위 공식은 상법의 규정과 취지에 따른 것으로 볼 여지도 충분합니다.

일할배당 규정이 착오에서 비롯된 조항인지 여부는 별론으로 그 규정을 둔 이상 우리 상법이 이익배당에 관한 근거를 주주의 자본적 기여에 대한 보상의 측면에서 바라보고 있다는 점을 부정할 수 없습니다. 그렇다면 현행법상 결산기 말의 주주에게 이익배당이 되도록 배당기준일이 결산기 말로 되어야 한다는 견해도 설득력이 있다고 봅니다.

3) 기준일 관행의 타당성에 대하여

3월 정기총회는 발표문이 전제하고 있는 바와 같이 두 가지 이유에서 비롯된 것으로 볼 수 있습니다. 결산기 말의 주주가 이익배당을 받고 그 결의에서 의결권을 행사할 수 있도록 하기 위해서는 주주명부의 폐쇄가 결산기 말에 이루어져야 하고, 결산기 말일을 배당기준일로 하여야 하는데, 우리 상법에 따르면 주주명부 폐쇄 기간이 3월을 초과할 수 없고, 기준일은 권리행사의 날부터 3월 내이어야 하므로 3월이 지나기 전에 정기총회를 개최하여야 하기 때문입니다. 즉, 주주총회의 3월 개최는 바로 결산기의 주주에게 배당을 하고 그 결정권을 주고자 한 것으로서 결산기 말일을 배정기준일로 할 이유가 없다면 주주총회를 3월에 개최할 이유가 없고 그 이후의 개최가 가능하게 되고, 반면 결산기 말을 이익배당의 기준일로 하여 결산기의 주주에게 이익배당을 하고, 그 결정권을 결산기의 주주에게 주고자 한 것이 상법의 취지라면 5월 주주총회 개최를 위해서는 주주명부 폐쇄와 기준일 제도의 개정이 선행되어야 할 것입니다.

이익배당을 받을 주주와 배당결의에서 의결권을 행사할 주주가 일치되어야 한다는 인식에 바탕을 두고 3월 정기총회를 개최하고 있는 실무의 관행과 이를 개선해야 한다는 발표문의 취지는 각각 일면의 타당성을 가진다고 생각됩니다. 따라서 논리적 귀결이 아닌

정책적인 고려나 상황에 따라 어느 것이든 선택 가능 영역에 있다고 생각합니다. 따라서 그 점에 대한 논의는 발표문을 읽으면서 들었던 그 반대 논리의 가능성을 전달하는 것으로 같음하고자 합니다.

3. 생각해 볼 수 있는 점

1) 이익배당을 받을 주주가 그 의사결정을 하여야 하는지의 문제와 관련하여, 이익의 귀속권자가 그에 대한 결정권한 내지 처분권한을 가져야 한다는 것은 원칙이고, 또한 이익배당 결의에 의해 이익배당이 확정되고 이익배당청구권이 그 주주에게 직접 귀속된다는 일반적인 설명에 따르면 적어도 의결권 기준일 = 이익배당 기준일의 공식이 성립된다고 볼 수 있을 것입니다. 만일 이러한 논리에 기초하지 않는 경우 재무제표의 승인 및 배당 결정에 관한 권한을 주주에게 부여한 특별한 이유를 설명하기 어려울 것 같다는 생각이 듭니다.

2) 이익배당 결의에 있어서 이익에 대한 부당평가는 회사채권자를 해하거나 주식거래를 왜곡시킬 수 있다는 점에서 평가자와 배당이익의 귀속자를 일치시킬 필요성도 부인하기는 어렵다는 생각이 듭니다.

배당이익의 귀속을 전제하지 않으면 주식을 양도한 주주의 총회 참석을 기대하기 어렵고, 총회 참석하더라도 배당기준일의 주주의 이익에 부합하는 의결권의 행사를 기대하기 어려워 배당에 관한 주주의 이해가 반영되지 못할 여지가 클 것으로 생각합니다.

3) 배당결의에 있어서 주주가 정보를 파악할 수 있는 시간을 주기 위하여 주주총회를 5월에 개최할 것을 주장하는 것은 배당결의에 있어서 의결권을 행사하는 주주가 이익 배당과 관련한 의결권 행사에서 자신의 배당받을 권리를 제대로 실현할 수 있는 기회를 보장하기 위한 것으로 이해됩니다. 재무제표 등에 대한 정보 접근 보장 필요성은 의결권을 행사하는 주주가 배당을 받는 것을 전제로 하였을 때 실질적인 의미가 있다고 생각합니다.

주주의 이익배당에 관한 권리 실현을 위하여 정보 접근의 보장을 위해 소집통지 기간을 4주 이상으로 연장할 필요성으로 인하여 주주총회를 미루어야 한다는 논리와 배당결의에



있어서 의결권 행사자는 이익배당 기준일의 주주일 필요는 없다는 논리는 다소 모순된 것이 아닌가 하는 생각을 해보았습니다. 왜냐하면 배당기준일이 총회 이후이면 배당기준일 이전에 주식을 양도하거나 양도하려는 자는 배당결의에 무관심할 수밖에 없으므로 정보제공을 위해 주주총회를 미루는 것은 그다지 의미를 갖지 못하는 것으로 보이기 때문입니다.

제3주제 토론2

“상장회사 정기주주총회 5월 개최에 대한 이론적 검토”에 대한 토론문

■ 김 춘 실장(한국상장회사협의회)

상장회사법제 구축 공동 세미나





제3주제 토론2

“상장회사 정기주주총회 5월 개최에 대한 이론적 검토”에 대한 토론문

김 춘 실장(한국상장회사협의회)

정기주주총회 개최일 집중이 왜 문제인가?와 관련하여

주주의 주주총회 참석권 침해 관점이 아니라, 주주가 판단하는 데 필요한 충분한 시간의 제공, 공의결권 문제, 배당락 정보의 왜곡 등 회사법의 원칙 관점에서 접근해야 한다는 주장에 전적으로 동의함.

발제자이신 송옥렬 교수님께서 지적하신 바와 같이 현재 상장회사의 정기주주총회 일정은 너무 촉박하고, 공의결권 문제도 심각할 뿐만 아니라, 여전히 배당락 정보를 정확하게 생산하지 못하고 있으므로 그 개선을 위하여 현재의 “결산기말일 = 의결권 기준일 = 이익배당 기준일”로 정하고, 이후에 소집통지, 주주총회 개최의 순서로 이루어지는 실무 관행을, 결산기말 이후에 ① 주주총회 소집통지 - ② 의결권 기준일 - ③ 주주총회 개최일 - ④ 이익배당 기준일 순서로 절차를 개선할 필요가 있음.

이는 우리 상법상 기준일 제도, 이익배당제도, 주주총회 절차에 대한 규정의 취지를 종합하여 볼 때, 그리고 미국, 영국, 독일, 프랑스, 일본의 각각의 법제와 나라별 개개 회사의 사례를 보더라도 결산기 말일 = 의결권 기준일 = 이익배당 기준일의 공식은 탈피되는 것이 바람직하기 때문임.

다만, 발제자께서도 지적하신 사항으로써 배당기준일을 결산기말로 암묵적으로 전제하는 규정, 소위 “일할배당”에 관한 조문의 의미 및 그 평가에 대하여는 제가 이해하는 내용과 다른 부분이 있어 설명드리고자 함.

구체적인 논의에 앞서 상장회사 표준정관상 기준일제도 개선에 이르게 된 배경에 대하여 간단히 설명드리겠습니다.

상장회사협의회에서는 금융위원회 등 다른 기관들과 함께 2018년부터 12월결산 상장회사들의 정기주주총회 개최일 집중 문제를 완화시키기 위하여 노력해 왔음. 정기주주총회 시즌에는 주주총회 분산프로그램을 운영하여 총회가 가장 집중될 것으로 예상되는 3일을 피해 주주총회를 개최하도록 유도하였으며, 전자투표, 위임장 권유 등을 실시함으로써 회사가 주주의 총회 의결권 행사를 위한 추가 조치를 마련한 경우에는 기관투자자들 대상으로 총회 참석을 독려함으로써 감사(위원) 선임 안전 등에 대하여 의결권 확보를 지원하였음.

2018년에는 정기주주총회일 집중 문제를 해소하기 위해서는 표준정관의 변경을 통해 배당 및 의결권 기준일, 그리고 정기주주총회 개최시기에 관한 상장회사들의 정관 개정을 유도해야 한다는 의견이 제기되어 표준정관의 개정에 착수하였음. 정기총회를 결산기말부터 3월 이내에 개최하여 한다는 관념이 법적인 근거가 있다면 이를 개선하기는 어려울 것이므로 먼저 법적 불확실성의 해소가 선결되어야 한다고 판단했음. 법적 리스크를 검토하기 위하여 주로 법률전문가들이 참여하여 2차례의 자문위원회 회의를 개최하였음.

자문위원회에서는 상법, 자본시장법, 법인세법 등 관련 법률과 금융위 규정, 거래소 규정 등 주주총회와 관련될 수 있는 상장회사 관계 법규들도 함께 검토하였음. 그 결과 우리 법규가 정기주주총회 개최시기를 제한하고 있지 않으며, 배당 기준일 또는 의결권 기준일을 결산기말로 정하도록 적극적으로 규정하고 있지는 않으나, 배당 기준일을 결산기말로 전제하는 암묵적인 규정이 존재한다는 결론에 이르게 되었음. 이것이 일할배당 조문임(‘동액배당 조문’이라고 부르는 것이 보다 정확할 것임).

정기총회에서 영업연도 중간에 발행된 신주에 대한 배당금을 계산할 때, 일할배당을 할 것인지, 아니면 구주와 같은 금액(동액배당)을 배당할 것인지와 관련하여 정기배당 기준일을 결산기말이 아닌 날로 정할 경우 상법(또는 정관의 동액배당 규정)에 의한 배당금의 산정 실무에 혼란이 있을 수 있으므로 배당 기준일을 결산기말이 아닌 다른 날로 변경하기에는 법적 리스크가 있다는 것임. 물론 이 조문을 근거로 결산기 말일 = 이익배당 기준일이라고 결론지을 수 없다는 데에는 이론(異論)은 없었음.

이러한 논의에 근거하여 저희 협의회가 2018년에 개정한 표준정관은 결산기말을 이익배당 기준일로 정하되, 정기주주총회를 4월 이후에 개최할 수 있는 방안을 검토하였음.

배당기준일을 결산기말로 정하면 상법 제354조 제1항 및 제3항에 의거 기준일은 주주로서 권리를 행사할 날에 앞선 3월내의 날로 정하여야 하므로 배당결정은 배당기준일로부터



3월 이내에 이루어져야 함. 일반적으로 배당결정은 주주총회에서 이루어지는데 배당기준일을 결산기말인 12월말로 정할 수밖에 없는 상황에서는 4월 이후에는 정기주주총회를 개최할 수 없다는 결론에 이르게 됨.

반면에 주주총회에서 배당결정을 하지 않는 회사는 이사회에서 배당을 결정하게 되는데 배당을 결정하는 이사회를 결산기말로부터 3월 이내에만 개최하면 되고, 의결권 기준일을 결산기말이 아닌 날로 정하게 되면 정기주주총회를 그 날로부터 3개월 이내에 개최하면 되므로 4월 이후 정기주주총회를 개최할 수 있게 됨. 이러한 논리에 근거하여 재무제표 확정권 및 배당결정권이 이사회에 있는 회사에 한하여 의결권 기준일은 1월 중의 날로, 정기주주총회일은 그 날로부터 3개월 이내인 4월 중의 날로 정하는, 표준정관상 기준일 모델을 추가로 제시하시게 된 것임.

이상에서 말씀드린 바와 같이 문제는 일할배당 조문 때문에 결산기말을 배당기준일로 정할 수밖에 없느냐 하는 것임.

상법 제350조 제3항에서는 전환주식의 전환으로 신주가 발행되면 그 이익배당에 관해서는 당해 영업연도 말에 전환된 것으로 보며(전단), 정관으로 직전 영업연도 말에 전환된 것으로 할 수 있다(후단)고 규정하고 있음. 이 규정은 통상의 신주발행에 대하여 후단을 준용하는데(제423조 제1항 후단), 영업연도 중간에 신주가 발행되면, 그 이익배당에 관해서는 정관으로 직전 영업연도 말에 발행된 것으로 할 수 있다고 정리할 수 있음.

이 규정의 의미에 관하여 일반적으로 그 조문이 없었을 때는 영업연도 중 발행된 신주에 대하여 해당 영업연도에 대한 배당금의 계산에 있어서¹⁾ 해당 영업연도에 대한 자본기여분만큼, 이른 바 일할배당을 하는 것이 실무관행이었으며,²⁾ 해당 조문에 따라 정관에 직전 영업연도 말에 발행된 것으로 본다는 내용을 규정한 경우³⁾에는 구주(직전 영업연도 말 이전에 발행된 주식)와 동등하게 배당할 수 있는 길을 열어준 것이라고 설명하는 것이 일반적임.⁴⁾ 이 때 신주의 주주는 당연히 배당 기준일에 주주로서 등재되어 있다는 전제

1) 신주가 발행된 직전 영업연도에 대한 정기배당이나, 직전 영업연도 말 이후 신주 발행 이전에 실시된 중간배당이나 분기배당은 논의의 대상이 아니라는 사실에 유의해야 함.

2) 일할배당의 근거로 과거 법무부 유권해석을 들 수 있는데 법무부 유권해석은 신주 발행시 납입된 금액이 이익산출에 기여한 기간이 짧으므로 실질적인 주주평등을 위하여 투자기간에 비례한 배당을 한다고 봄[1974. 11. 25(법무 810-25466)].

3) 모든 상장회사는 동액배당에 관한 근거 규정을 정관에 두고 있는데 이 규정을 두지 않을 경우 영업연도 중간에 발행되는 신주(전환, 신주인수권 행사 등 포함)의 경우 구주와 조건이 다르게 되는데 그 수량이 대개 적으므로 거래소 규정상 상장이 유예될 수 있어 관리의 편의와 상장을 통한 신주 거래의 원활화 차원에서 두고 있는 것임.

하에서 받을 배당금을 얼마로 계산할 것인지에 관한 논의이므로 이 조문 내용을 ‘배당 기준일’과 구분하여 ‘배당기산일’에 관한 조문이라 부르고 있음.

‘일할배당’ 조문이든 ‘동액배당’ 또는 ‘배당기산일’ 조문이든 그 명칭과 관계 없이 해당 조문은 이익배당액을 계산할 때 “신주의 존속기간을 1년으로 만드는” 조문이라고 표현할 수 있으나, 이 때 중요한 것은 배당금액의 계산에 관한 것이지, 신주의 발행시기를 소급하여 배당기준일자에 해당 신주가 발행된 것으로 보는 것은 아니라는 것임. 예를 들어 직전 영업연도 말에 발행된 것으로 본다고 하여 전년도 배당기준일자 주주로 보아 전년도 배당금을 받을 수 있다거나, 또는 전년도 결산기말 이후 신주 발행 이전의 중간배당이나 분기배당 기준일자 주주로 보아 이전에 지급된 중간배당금이나 분기배당금에 대한 권리로 주장할 수 있다는 의미는 아니라는 것임. 만약 직전 영업연도말에 발행되지도 않았는데 배당받을 권리를 인정하게 된다면 기준일자에 주주가 아닌 자에게 권리를 인정하는 결과가 되어 기준일 제도와 상충되며, 신주 발행시 과거에 지급된 배당금에 관한 청구권도 인정하게 되므로 신주발행이 배당을 수반하는 결과가 되어 배당제도와도 상충됨. 현재의 신주 발행 실무도 배당청구권을 전년도에까지 소급하여 수반되는 것으로 운용하고 있지는 않음.

배당기산일의 의미에 관하여 사례를 들어 설명드리겠습니다.

예를 들어 주당 800원의 회사에서 2019년도 이익배당 기준일이 결산기 말일인 2019. 12. 31.이라고 하고, 배당금은 주당 100원이 될 것이라고 하자. 신주는 2019. 6. 1.에 발행되었다고 하면 상법상 신주의 이익배당에 관하여 직전 영업연도말에 발행된 것으로 본다는 규정을 정관에 두지 않을 경우에는 해당 영업연도에 대한 자본 기여분인 12분의 7만큼($100원 \times 7/12 = 58원$) 일할배당을 해야 함. 만약 상법에 따라 직전 영업연도 말에 발행된 것으로 본다는 내용을 정관에 두게 되면 구주와 동액의 배당, 100원을 할 수 있게 됨.

앞에서 설명한 것처럼 2019. 6. 1.에 발행된 신주의 이익배당에 관하여 직전 영업연도 말에 발행된 것으로 본다고 하여 직전 사업연도인 2018년에 대한 배당금(2019. 3. 주총에서 결정)을 받을 권리가 발생하는 것이 아니라는 점임. 마찬가지로 2020. 3.1.이나 6. 1.에 발행된 신주의 이익배당에 관하여 그 발행시기가 소급되어 2019 영업연도에 대한 배당금을 받을 권리가 발생하는 것도 아님.

4) 김건식·천경훈·노혁준, 회사법(제3판, 2018), 574~575쪽.



그러면, 배당기준일을 결산기 말일이 아닌 날로 정할 경우를 상정하여 이 조문을 적용해 보자.

예를 들어 주당 800원의 회사가 2019 영업연도에 대한 이익배당 기준일이 2020. 5. 10. 이라고 하고, 배당금은 주당 100원이 될 것이라고 하자.

2019. 6. 1.에 발행된 신주에 대한 배당금 계산에 있어서 상법상 일할배당 조문의 의미를 가진다는 점은 앞에서 설명한 바와 같음.

그러면, 신주발행이 2020. 6. 1.에 이루어진 경우 배당을 받을 수 있을까? 이는 근본적으로 배당기준일자에 주주였는지의 문제임. 배당 기준일인 5. 10.에는 신주 자체가 발행되어 있지 않았으므로 배당기산일에 관한 정관 규정까지 갈 필요 없이 배당을 받을 권리가 없다고 1보아야 함. 신주의 발행시기를 소급하여 배당을 받을 권리를 인정하는 것은 기준일제도 및 배당제도에 반하며, 일할배당 조문이 의도하는 바도 아님.

다음으로 2020. 3. 1. 신주가 발행된 경우인데 이 경우에 배당을 받을 수 있을까? 일단 배당기준일에 주주이므로 배당을 받을 수 있을 것으로 보임. 그런데 배당금 계산에서 문제가 발생함.

정관에 배당기산일에 관한 동액배당의 근거 규정이 없으면 일할배당을 해야 하는데 지금까지 일할배당의 계산은 “신주의 효력발생일 이후 영업연도의 말일까지의 일수”가 ‘당해 영업연도 전체일수’ 중에서 차지하는 비율을 곱하여 배당액을 계산했는데 해당 신주는 영업연도 말일 이후에 발행되었으므로 계산금액이 “0”이 나옴. 근본적으로 일할배당의 개념을 다시 정립해야 하는 문제가 발생함. 일할배당의 개념을 해당 영업연도에 대한 자본 기여분이 아니라, 배당기준일과 직전 배당기준일 사의 기간에 대한 자본기여분으로 이해하는 방안이 있을 수 있음. 그렇게 되면 현재의 일할배당 계산식에서 “신주의 효력 발생일 이후 영업연도의 말일까지의 일수”를 “신주의 효력발생일 이후 당해 배당 기준일 까지의 일수”로 변경하고, ‘당해 영업연도 전체일수’를 ‘전년도 배당기준일 이후 당해 배당 기준일까지의 일수’로 변경하여 계산할 수 있을 것임.

한편, 정관에 동액배당의 근거를 둔 경우에도 신주가 발행된 날(2020. 3. 1.)의 직전 영업연도 말(2019. 12. 31.)에 발행된 것으로 보므로 현재의 배당액 계산방법으로는 배당금을 산출할 수 없게 됨. 양상은 다르나 정관에 동액배당 근거를 두지 않은 경우와 유사한 문제가 발생함.

이러한 문제를 해결하기 위해서는 직전 결산기말 이후 배당기준일 이전에 발행된 신주에 대해서는 발행시기와 관계없이 모두 구주와 ‘동액배당을 할 수 있다’ 또는 ‘해야 한다’는 해석이 가능해야 할 것임. 그러나, 일할배당 조문의 취지는 구주와 동액배당을 해 줄 수 있도록 하지는 것이지만, 법문상 “직전 영업연도 말”이라는 문구 때문에 정기배당의 대상이 되는 영업연도 중간에 발행된 신주를 대상으로 한정하고 있다고 해석할 수밖에 없음. 이에 따라 조문의 표현을 뛰어 넘어 배당의 대상이 되는 영업연도 이후에 발행된 신주에 대해서 동액배당이 적용된다고 해석해야 하는데 이는 협의회 및 상장회사가 임의로 판단하기는 어렵고, 법무부의 유권해석이나 법원의 판결 또는 입법적 조치가 선행되어야 하는 사안임. 물론, 가장 바람직한 방법은 입법적 조치를 통하여 상법 제350조 제3항 후단 및 관련 준용규정을 폐지하고, 그 폐지 이유를 명확하게 영업연도 중 발행된 신주에 대해서 동액배당을 적용하고자 한다는 사실을 밝히는 것일 것임.

현재 국회에 제출된 상법개정안에는 이러한 내용을 포함하고 있지 않아 향후 이 문제에 대한 해결이 전제되지 않는다면 여전히 상장회사들이 결산기말을 배당기준일로 정하는 실무를 개선하는 데 장애요인으로 작용할 것으로 생각함.

추가적으로 이러한 배당관련 규정을 정비하면서 정기배당의 시기가 3월 보다 늦어지는 것을 전제로 중간배당제도 및 분기배당제도에 대한 정비도 필요함. 배당기준일이 영업연도의 중간이 되는 경우에는 중간배당과 개념상 차이가 없어지게 되며, 이론상 정기배당 기준일 보다 빠른 중간배당 또는 분기배당 기준일이 존재할 수 있음. 예를 들어 정기배당 기준일은 2020. 5. 10.인데 2020. 3. 31.을 기준으로 분기배당을 하고자 하는 경우 2019 영업연도에 대한 결산이 완료되지 않았다면 자본시장법(제165조의12)상 분기배당 가능이익 계산이 어려워 분기배당을 할 수 없는 것으로 보아야 함. 이는 큰 문제는 아닐 수 있으나 이론적으로 바람직한 모습은 아니므로 외국과 같이 수시배당 제도를 도입을 검토하는 등 배당제도 전반에 대한 정비가 필요할 것으로 생각함.

마지막으로 발제자께서는 2018년도 개정된 표준정관에서 이익배당기준일을 12월말로 그대로 둔 상태에서 4월말 주주총회가 가능하도록 의결권 기준일을 1월말로 잡는 경우에 이익배당 기준일, 의결권 기준일, 주주총회일 순서가 되는데, 12월말에서 1월말 사이에 주식을 매수한 주주에 대해서는 기준일의 괴리 문제가, 1월말에서 4월말 사이에 주식을 매도한 주주에 대해서는 공의결권의 문제가 발생하므로 동일인에게 두 문제가 함께 발생



하는 것이 아니어서 주주총회 결의의 왜곡 가능성이 더 높아진다고 설명하고 계심. 그런데 본회 표준정관상 기준일 변경 모델은 재무제표 승인 및 이익배당 결정을 주주총회가 아닌 이사회에서 이루어지는 것을 전제한 것이므로 배당받을 주주와 배당을 결정하는 주주가 달리짐으로써 발생할 수 있는, 기준일의 괴리 문제는 발생하지 않을 것으로 생각함.

감사합니다.

제 4 주제

개정 외부감사법의 평가와 과제

- 상장회사를 중심으로 -

■ 황보현 변호사(한국공인회계사회)

상장회사법제 구축 공동 세미나





제 4 주제

개정 외부감사법의 평가와 과제

- 상장회사를 중심으로 -

황보현 변호사(한국공인회계사회)

I 서론

2017년 10월 31일에 공포된 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」(이하 ‘외부감사법’ 또는 ‘신 외부감사법’)은 기존의 「주식회사의 외부감사에 관한 법률」(이하 ‘외부감사법’ 또는 ‘구 외부감사법’)에서 문제점으로 지적되어 왔던 낮은 감사인 독립성, 회사의 회계처리 능력 부족, 미온적인 제재에 관한 내용을 상당부분 개선하고, 외부감사 대상을 유한회사에까지 확대하는 등 전면적인 개정입법이라고 평가할 수 있다¹⁾. 법률에 따른 의무적인 외부감사제도는 1980년 12월 31일 제정되고 1981년 1월 1일 시행된 외부감사법에서 시작된다. 당시 기업들의 규모가 대형화되고 국제교류가 빈번해짐에 따라 정부는 안정적인 자본시장을 확립하기 위해서 기업들의 재무구조를 개선하여 이해관계인을 보호하기 위한 외부감사법을 제정하게 되었다. 그러나 외부감사법 제정 이후에도 반복적인 회계부정 사건이 일어났고, 그 동안 일부 조문에 대한 외부감사법 개정이 있었으나 2015년 대우조선해양의 대규모 분식회계 사건 등을 계기로 국내외 투자자들의 신뢰도를 높이기 위해서는 전면적인 외부감사법 개정을 통해 시장질서를 개편할 필요성이 대두되었다. 이에 국회, 정부, 기업, 학계, 회계업계 등에서 다양한 개혁입법에 대한 토론을 거쳐 수많은 개혁 법안이 국회에서 심사되었고²⁾, 2017년 전부개정된 외부감사법이 탄생되게 되었다.

1) 금융위원회 보도자료, “기업회계법안정부가 합심하여 회계투명성을 위한 개혁을 완수하겠습니다. -「2017 회계개혁 TF」 Kick-Off 회의 개최-” (2017. 10. 12) 참조. 금융위원회는 2017. 9. 28. 국회를 통과한 외부감사법, 자본시장법, 공인회계사법을 ‘회계개혁·선진화 3법’이라 언급하면서 이는 한국판 삭스법(SOX: Sarbanes-Oxley Act)에 해당할 정도의 회계개혁 입법이라고 평가하였다.

2) 제20대 국회에서는 감사인 선임제도 개편, 내부회계관리제도 개선, 감사품질 제고, 회계부정에 대한 과징금과 형사처벌 강화, 유한회사에 대한 외부감사 등을 담은 17건의 외부감사법 개정안이 발의·제출(의원안 16건, 정부안 1건)되었다. 정무위원회는 2017. 2. 27. 외부감사법의 심사를 위해 공청회를 개최하고, 2016년 11월부터 10개월에 걸쳐 총 6회에

회계부정의 근절을 위해 근본적인 회계·감사제도 개혁이 필요하다는 사회적 공감대가 외부감사법의 전면 개정으로 이어졌다고 볼 수 있는데, 신 외부감사법에는 과거 외부감사인(이하 ‘감사인’ 또는 ‘외부감사인’)에게만 주로 맡겨졌던 기업의 회계투명성 책임이 회사에게도 존재한다는 점을 명확히 하였고, 감사인의 독립성을 높이기 위한 지정제도의 대대적인 개편, 외부감사에 대한 기업의 감사·감사위원회의 역할 강화, 기업 내부의 회계시스템 개선, 회계부정에 대한 제재 강화 등과 같이 새로운 제도들이 포함되어 있다. 특히, 상장회사의 회계부정은 다양한 이해관계인에게 피해를 입히고, 국내 회계 신뢰도에 치명적이라는 점을 고려하여 상장회사에 대한 외부감사 제도는 구 외부감사법과 달리 대대적인 변화가 있었다. 이하에서는 신 외부감사법 중 상장회사에 대한 내용을 중심으로 설명하고, 이에 대한 평가와 향후 과제에 대해 언급하고자 한다.

II 신 외부감사법 주요 내용과 평가 – 상장회사 중심으로

1. 회사의 회계처리에 대한 책임 강화

가. 회사의 회계처리에 관한 근거 마련

제1조(목적) 이 법은 외부감사를 받는 회사의 회계처리와 외부감사인의 회계감사에 관하여 필요한 사항을 정함으로써 이해관계인을 보호하고 기업의 건전한 경영과 국민경제의 발전에 이바지함을 목적으로 한다.

구 외부감사법 제1조(목적)에서는 “이 법은 주식회사로부터 독립된 외부의 감사인이 그 주식회사에 대한 회계감사를 실시하여 회계처리를 적정하게 하도록 함으로써 이해관계인의 보호와 기업의 건전한 발전에 이바지함을 목적으로 한다”라고 규정하여, 감사인이 적정한 회계감사를 통해 회사의 회계투명성을 담보할 수 있다고 보았다. 1980년대 이전 국내 자본 시장은 선진국들의 자본시장에 비하여 회사의 회계처리에 대한 인식과 능력이 부족하여

결쳐 법안심사소위원회 논의를 진행하였고, 총 17건의 개정안들을 통합·조정한 정무위원회 대안이 법제사법위원회를 거쳐, 2017. 9. 28. 국회 본회의를 통과(재석 220, 찬성 210, 반대 3, 가권 7)하여 2017. 10. 31. 공포되었다.



공인회계사와 회계법인의 도움이 절실했기 때문이다. 그러나 점차 국내 기업들의 규모가 커지고 국제 교류도 활발해지면서 회사의 재무제표 투명성과 신뢰성이 매우 중요하게 인식됨에도 불구하고 여전히 구 외부감사법에서는 감사인을 통한 회사의 회계투명성을 담보하려는 인식이 커서, 회사 스스로 회계처리능력을 키우기보다는 감사인에 대한 재무제표 요구가 지속되어왔다. 그러나 감사인이 재무제표를 작성하고 회계감사를 하는 것은 자기감사 모순에 빠지므로 외부감사의 독립성과 신뢰성은 낮아질 수 밖에 없었다. 이러한 문제점을 인식하고, 2013년 구 외부감사법에서 “회사의 대표이사와 회계담당 이사가 재무제표를 작성할 책임이 있다.”, “회사의 감사인은 해당회사의 재무제표를 대표 이사와 회계담당 이사를 대신하여 작성하거나 재무제표 작성과 관련된 회계처리에 대한 자문에 응하는 행위를 금지”하도록 개정되었다. 그럼에도 불구하고 계속되는 대규모 회계 분식사태로 인해 사회적으로 전면적인 회계개혁의 필요성이 제기되었고, 이를 뒷받침하기 위해 회사 스스로 회계처리기준에 맞는 재무제표를 작성할 수 있는 능력이 요구되어졌다. 구 외부감사법은 제1조 목적에서 ‘독립된 외부감사인이 주식회사에 대한 회계감사를 실시 하여 회계처리를 적정하게 하도록 함으로써’라고 규정하여 회사의 회계처리에 대한 직접적 규제를 언급하지 않았다. 그러나 신 외부감사법은 제1조 법의 목적에서부터 ① 회사의 회계처리와 ② 외부감사인의 회계감사를 구분함으로써 회사의 회계처리에 대한 명시적 규제도 외부감사법이 정하고 있음을 명백히 하였다. 따라서 신 외부감사법은 동법이 회사의 회계처리와 회계감사에 관한 규범인 동시에, 기업의 회계처리의 투명성과 신뢰성은 회사의 적정한 회계처리기준 준수 및 재무제표 작성에서 비롯되고, 독립성을 가진 감사인의 감사 기준에 따른 적법한 회계감사에서 완성된다는 점을 보여주고 있다.

나. 회사의 재무제표 작성 및 사전 제출의무 보완

제6조(재무제표의 작성 책임 및 제출) ① 회사의 대표이사와 회계담당 임원(회계담당 임원이 없는 경우에는 회계업무를 집행하는 직원을 말한다. 이하 이 조에서 같다)은 해당 회사의 재무제표를 작성할 책임이 있다.

⑥ 회사의 감사인 및 그 감사인에 소속된 공인회계사는 해당 회사의 재무제표를 대표이사와 회계 담당 임원을 대신하여 작성하거나 재무제표 작성과 관련된 회계처리에 대한 자문에 응하는 등 대통령령으로 정하는 행위를 해서는 아니 되며, 해당 회사는 감사인 및 그 감사인에 소속된 공인회계사에게 이러한 행위를 요구해서는 아니 된다.

상장회사라고 할지라도 상당수 코스닥 회사의 경우에는 재무제표를 독립적으로 작성할 능력이 부족하여 감사인으로 하여금 당해 회사의 임직원을 대신하여 회사의 재무제표 내지 재무제표의 기초자료를 작성하도록 요구하는 일이 빈번했는데, 감사를 받아야 하는 회사가 자신을 감사하는 감사인을 선임하는 자유선택 구조 하에서 감사인도 향후 감사계약을 체결을 위해서는 회사의 요구를 뿌리칠 수 없었다. 그러나 감사인이 재무제표를 작성하는 것은 마치 자신이 작성한 재무제표를 스스로 감사하는 경우로서 자기감사의 위험 (self-audit threat)에 빠져, 외부감사의 인증 기능 악화, 회계정보 신뢰성 악화로 이어지게 된다. 이에 정부는 자기감사의 위험을 막고 회계품질 저하를 방지하기 위하여 2013년 구 외부감사법 개정시 회사의 재무제표의 작성책임 주체를 명확히 규정하고, 감사인이 회사의 재무제표 작성요구에 응하지 않도록 하였다.³⁾

신 외부감사법은 회사의 재무제표 작성 책임의 주체를 대표이사과 회계담당 임원 내지 회계업무담당 직원으로 규정(제6조 제1항)하고, 감사인의 재무제표 작성요구에 응하는 행위를 금지하는 것에 더 나아가 회사 스스로도 감사인 및 그 감사인에 소속된 공인회계사에게 재무제표 작성이나 이에 대한 자문을 요구할 수 없도록 규정(제6조 제6항)하고 있다. 시행령 제6조 제6항에서는 이를 구체화하여 감사인이 자기감사 위험에 놓일 수 있는 유형으로 감사인이 해당 회사의 재무제표를 대표이사과 회계담당 이사(회계담당 이사가 없는 경우에는 회계업무를 집행하는 직원을 말함)를 대신하여 작성하는 행위, 감사인이 해당 회사의 재무제표 작성과 관련된 회계처리에 대한 자문에 응하는 행위, 해당 회사의 재무제표 작성에 필요한 계산 또는 회계 분개(분개, 부기에서 거래 내용을 차변과 대변으로 나누어 적는 일을 말함)를 대신하여 해주는 행위, 해당 회사의 재무제표 작성과 관련된 회계처리방법의 결정에 관여하는 행위를 한정적으로 제시하고 있다. 만일, 회사가 이를 위반하는 경우 증권선물위원회는 해당 회사에 임원의 해임 또는 면직 권고, 6개월 이내의 직무정지, 일정 기간 증권의 발행제한 및 그 밖에 필요한 조치를 할 수 있고(제29조 제1항 제1호·제2호), 회사의 대표이사과 회계담당 이사 등이 제6조를 위반하여 감사인 또는 그에 소속된 공인회계사에게 재무제표 작성을 요구하는 경우에는 3년 이하의 징역 또는 3천만원 이하의 벌금에 처하도록 하였다(제42조 제1호·제2호).

회사의 감사인에 대한 재무제표 작성요구나 자문요구에 대한 것을 금지하도록 하는 것은, 회사의 회계처리 능력을 향상시키고, 감사인의 독립성을 강화하여 궁극적으로 회사의

3) 이은철·박석진, “재무제표 대리작성 근절을 위한 외부감사법 개정의 실효성에 관한 연구: 회계감사과정에서 변경된 당기순이익을 중심으로,” 『회계학연구』 제41권 제1호(2016), 199-200면.



회계투명성 강화에 긍정적 효과가 있다고 볼 수 있다. 다만, 현실적으로 회사의 임직원이 회계처리기준에 대한 전문성이 높지 않고, 외부감사 과정에서 회계처리기준에 대한 해석상 다툼이 발생할 경우 상호 조율을 통해 회계처리를 하고 있는 현실을 감안하면, 제6조 제6항에서 금지하는 '재무제표 작성과 관련된 회계처리에 대한 자문에 응하는 행위'가 모호할 수 있다. 그리고 법률상 금지되는 '재무제표 작성에 관한 회계자문 요구나 이에 응하는 행위'도 보다 명확하게 규정할 필요가 있다. 또한, '회사가 감사인에게 재무제표를 대신 작성하도록 요구'하는 것을 모두 형사처벌을 하도록 되어 있는데, '재무제표 대신 작성 요구'라는 행위만으로 형사처벌을 하는 것이 과연 과잉금지원칙에 반하지 않는지 검토할 필요가 있다.

2. 회사의 내부회계관리제도 실효성 제고

제8조(내부회계관리제도의 운영 등) ① 회사는 신뢰할 수 있는 회계정보의 작성과 공시(公示)를 위하여 다음 각 호의 사항이 포함된 내부회계관리규정과 이를 관리·운영하는 조직(이하 "내부 회계관리제도"라 한다)을 갖추어야 한다. 다만, 주권상장법인이 아닌 회사로서 직전 사업연도 말의 자산총액이 1천억원 미만인 회사와 대통령령으로 정하는 회사는 그러하지 아니하다.

1. 회계정보(회계정보의 기초가 되는 거래에 관한 정보를 포함한다. 이하 이 조에서 같다)의 식별·측정·분류·기록 및 보고 방법에 관한 사항
2. 회계정보의 오류를 통제하고 이를 수정하는 방법에 관한 사항
3. 회계정보에 대한 정기적인 점검 및 조정 등 내부검증에 관한 사항
4. 회계정보를 기록·보관하는 장부(자기테이프·디스켓, 그 밖의 정보보존장치를 포함한다)의 관리 방법과 위조·변조·훼손 및 파기를 방지하기 위한 통제 절차에 관한 사항
5. 회계정보의 작성 및 공시와 관련된 임직원의 업무 분장과 책임에 관한 사항
6. 그 밖에 신뢰할 수 있는 회계정보의 작성과 공시를 위하여 필요한 사항으로서 대통령령으로 정하는 사항

③ 회사의 대표자는 내부회계관리제도의 관리·운영을 책임지며, 이를 담당하는 상근이사(담당하는 이사가 없는 경우에는 해당 이사의 업무를 집행하는 자를 말한다) 1명을 내부회계관리자(이하 "내부회계관리자"라 한다)로 지정하여야 한다.

④ 회사의 대표자는 사업연도마다 주주총회, 이사회 및 감사(감사위원회가 설치된 경우에는 감사위원회를 말한다. 이하 이 조에서 같다)에게 해당 회사의 내부회계관리제도의 운영실태를 보고하여야 한다. 다만, 회사의 대표자가 필요하다고 판단하는 경우 이사회 및 감사에 대한

보고는 내부회계관리자가 하도록 할 수 있다.

⑤ **회사의 감사**는 내부회계관리제도의 **운영실태를 평가**하여 이사회에 사업연도마다 보고하고 그 평가보고서를 해당 회사의 본점에 5년간 비치하여야 한다. 이 경우 내부회계관리제도의 관리·운영에 대하여 시정 의견이 있으면 그 의견을 포함하여 보고하여야 한다.

⑥ **감사인**은 회계감사를 실시할 때 해당 회사가 **이 조에서 정한 사항을 준수했는지 여부** 및 제4항에 따른 **내부회계관리제도의 운영실태에 관한 보고내용을 검토**하여야 한다. 다만, **주권상장법인의 감사인**은 이 조에서 정한 사항을 준수했는지 여부 및 제4항에 따른 내부회계관리제도의 운영실태에 관한 보고내용을 **감사**하여야 한다.

⑦ 제6항에 따라 검토 또는 감사를 한 감사인은 그 검토결과 또는 감사결과에 대한 **종합의견을 감사보고서에 표명**하여야 한다.

가. 대표이사의 내부회계관리제도 책임 강화

2001년 8월 14일 제정된 한시법인 「기업구조조정촉진법(이하 ‘기촉법’)」 제4조에 따라 기업의 신뢰성 있는 회계정보 작성 및 공시를 위하여 내부회계관리규정과 이를 관리·운영하는 조직(이하 ‘내부회계관리제도’)에 대한 내용이 처음으로 국내 도입되게 되었다. 당시 기업의 대표자는 내부회계관리제도의 관리 및 운영을 책임지며, 기업에 상근하는 이사 중 1인을 내부회계관리자로 지정하고, 내부회계관리자는 매반기마다 이사회 및 감사(감사위원회)에게 내부회계관리제도 운영실태를 보고하고, 감사(감사위원회)는 운영실태를 평가하여 이사회에 보고하도록 하였다. 그러다가 2003년 SK글로벌 분식사건이 발생하고, 미국 엔론사태 이후 제정된 2002년 미국의 회계개혁법(Sarbanes-Oxely Act of 2002, 이하 ‘SOX법’) 제404조를 차용하여 2004년 4월 1일 외부감사법이 개정되었는데, 내부회계관리제도에 대한 내용이 외부감사법에 들어옴으로써 항구적인 내부회계관리제도가 도입되고, 감사인은 기업의 내부회계관리제도 준수여부 및 운영실태에 대한 검토의견을 감사보고서에 표명하도록 하였다. 외부감사법 개정에 발맞춰 2005년 한국상장사협의회와 내부회계관리제도운영위원회는 미국의 COSO Framework⁴⁾(1992)’와 상장회사회계감독위원회(Public Company Accounting Oversight Board : PCAOB)의 ‘Auditing Standards

4) ‘COSO’는 Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission의 약자로 1985년 미국에서 효과적인 내부통제 체계를 확립하기 위해 미국 회계사협회인 AICPA를 비롯한 5개의 민간 단체가 공동 설립한 조직으로, 1992년 경영진이 통제시스템의 평가, 보고 및 개선할 수 있는 방법에 대해 권고하기 위해 Internal Control-Integrated Framework(‘COSO framework’)를 제정하였다.



No. 2'를 주로 참고하여 내부회계관리제도 모범기준과 적용해설서를 제정하였다.

그러나 내부회계관리제도 도입 이후에도 상장 대기업의 지속적인 분식회계가 발생하였고, 이는 기업 스스로 내부통제가 제대로 작동되지 않기 때문인데, 이를 개선하기 위해서는 대표이사부터 내부통제에 대한 적극적인 관심과 역할이 필요하다고 인식⁵⁾되었다. 따라서 신 외부감사법 제8조 제4항은 “회사의 대표자는 사업연도마다 주주총회, 이사회 및 감사(감사위원회 포함)에게 해당 회사의 내부회계관리제도의 운영실태를 보고하여야 한다. 다만, 회사의 대표자가 필요하다고 판단하는 경우 이사회 및 감사에 대한 보고는 내부회계관리자가 하도록 할 수 있다”라고 규정하여, 회사 대표이사의 주주총회, 이사회 및 감사에 대한 보고의무를 신설하였다. 다만, 회사의 대표이사가 이사회 및 감사에 대한 보고는 필요한 경우 내부회계관리자가 할 수 있도록 하여 대표이사의 내부통제 보고의 탄력성⁶⁾을 갖추도록 하였는데, 주주총회에 대한 보고만은 반드시 대표이사가 하도록 하였으며, 대표이사가 보고의무를 위반하는 경우에는 5천만원 이하의 과태료를 부과(제47조 제2항 제2호)하도록 함으로써 대표이사의 내부회계관리제도의 관리·운영 책임을 보다 명확히 하였다.

신 외부감사법은 회사의 대표이사의 내부회계관리제도에 대한 주주총회 등에 대한 보고의무 및 과태료 책임을 명문으로 강화된 만큼 회사 스스로 실효성 있는 내부회계관리제도를 갖추게 될 것으로 예상된다.

나. 상장회사 내부회계관리제도 운영실태에 대한 감사

주권상장법인의 감사인은 신 외부감사법 제8조에서 정한 사항을 준수했는지 여부 및 내부회계관리제도의 운영실태에 관한 보고내용을 감사하여야 하고, 그 감사결과에 대한 종합의견을 감사보고서에 표명하여야 한다(제8조 제6항 단서 및 제7항). 이는 내부회계관리제도가 도입된 이후에도 회사 스스로도 책임있는 내부회계관리제도를 운영하거나 실태보고를 하지 아니한다는 지적이 있었고, 회계업계에서도 감사인 스스로 소극적 확신에

5) 박성환·김성환·이종운, “내부회계관리제도의 운영실태 분석 및 개선방안”, 한국국제회계학회(2012.8) 199면.

6) 시행령 제9조 제4항에서 회사 대표자가 이사회 및 감사에게 보고할 때는 반드시 대면보고를 하게 하도록 되어 있는 것을 고려할 때, 대표이사가 필요한 경우 내부회계관리자에게 이사회 및 감사에게 보고하도록 위임하는 경우는 개별 구체적인 상황을 고려하여 제한적으로 해석해야 할 것이다. 즉, 대표이사가 단지 전문성이 부족하다는 이유만으로 내부회계관리자에게 보고를 위임한다거나 회사 내규에 의해 포괄적으로 대표이사가 내부회계관리자에게 이사회 및 감사에 대한 보고를 위임하도록 하도록 하는 규정은 입법취지에 부합하지 않다고 보인다.

그치는 ‘검토’라는 인증 수준의 의견표명만으로는 적절한 내부회계통제를 할 수 있지 않다고 보았다⁷⁾. 따라서 신 외부감사법에서는 상장법인에 대해 감사인이 검사·관찰·조회를 통한 사실확인 등 다양한 입증절차를 포함한 내부회계관리제도 ‘감사’를 도입하게 된 것이다.

다. 평가

구 외부감사법에도 내부회계관리제도에 대한 규정이 있었으나, 실효성에 대한 의문이 있었고, 내부통제시스템에 대한 회사 대표이사의 책임강화 및 상장법인에 대한 인증수준 향상이 실효적인 내부통제가 가능하다는 인식으로 인해 외부감사법에 반영되었다고 할 수 있다. 따라서 향후 내부회계관리제도의 성공적인 정착을 위해서는 내부회계관리제도에 대한 회사 경영진의 인식개선 및 실질적인 내부통제시스템이 구축되어야 한다. 한국상장사협의회 내부회계관리제도운영위원회는 2005년 ‘내부회계관리제도모범규준’을 발표한 이후 신 외부감사법 개정에 맞춰 2018년 ‘신 모범규준’을 제정하였는데, 이에 대한 이해를 기반으로 회사는 내부회계관리규정을 개정하고 내부통제에 관한 전담조직을 만들고 해당 전문인력을 양성할 필요가 있다.

3. 감사 및 감사위원회의 기능 강화

가. 내부감시기구로서의 외부감사인 선정권한 부여

제10조(감사인의 선임)

④ 회사는 다음 각 호의 구분에 따라 선정한 회계법인 또는 감사반을 해당 회사의 감사인으로 선임하여야 한다.

1. 주권상장법인, 대형비상장주식회사 또는 금융회사

가. 감사위원회가 설치된 경우: 감사위원회가 선정한 회계법인 또는 감사반

나. 감사위원회가 설치되지 아니한 경우: 감사인을 선임하기 위하여 대통령령으로 정하는 바에 따라 구성된 감사인선임위원회(이하 "감사인선임위원회"라 한다)의 승인을 받아 감사가 선정한 회계법인 또는 감사반

7) 박성환·김성환·이종운, 앞의 논문, 200면



감사위원회(감사인선임위원회)는 외부감사법상 감사인을 선정하여야 하고, 감사(감사위원회)는 감사인의 감사보수와 감사시간, 감사에 필요한 인력에 관한 사항을 문서로 정하여야 하며, 감사인으로부터 감사보고서를 제출받은 경우 위 사항이 준수되었는지를 확인하여야 한다(제10조).

구 외부감사법에서는 감사인에 대한 선임, 감사보수 및 감사시간 결정권이 회사 경영진에게 있었고, 이로 인하여 소신있고 독립적인 감사인의 외부감사가 어려웠다. 이러한 점을 개선하고자 신 외부감사법에서 외부감사인의 선정을 감사위원회(감사인선임위원회)에게 귀속시키고, 감사인의 공인회계사법 제21조 제2항에서 금지되는 비감사용역 이외의 업무는 감사 또는 감사위원회와 협의하고, 이해상충의 소지가 있는 업무는 감사 또는 감사위원회의 동의를 얻도록 하였다(공인회계사법 제21조 제3항, 동 시행령 제14조 제4항).

나. 감사(감사위원회)의 내부회계관리제도 운영실태 평가 강화

제8조(내부회계관리제도의 운영 등)

⑤ 회사의 감사는 내부회계관리제도의 운영실태를 평가하여 이사회에 사업연도마다 보고하고 그 평가보고서를 해당 회사의 본점에 5년간 비치하여야 한다. 이 경우 내부회계관리제도의 관리·운영에 대하여 시정 의견이 있으면 그 의견을 포함하여 보고하여야 한다.

신 외부감사법 제8조 제5항에 따라 회사의 감사(감사위원회)는 내부회계관리제도의 운영실태를 평가하여 이사회에 사업연도마다 보고하고 그 평가보고서를 해당 회사의 본점에 5년간 비치하여야 한다. 이 경우 내부회계관리제도의 관리·운영에 대하여 시정 의견이 있으면 그 의견을 포함하여 보고하여야 하고, 시행령 제9조 제3항에서 내부회계관리규정을 제정하거나 개정할 때 감사(감사위원회) 승인 및 이사의 결의를 거치도록 하였다. 또한 시행령 제9조 제5항 감사(감사위원회)는 내부회계관리제도 운영실태 평가보고서에 “내부회계관리제도가 신뢰성 있는 회계정보의 작성 및 공시에 실질적으로 기여하는지를 평가한 결과 및 시정의견, 내부회계관리제도 운영실태보고서에 거짓으로 기재되거나 표시된 사항 등에 대한 점검 결과 및 조치 내용, 운영실태보고서의 시정계획이 회사의 내부회계관리제도 개선에 실질적으로 기여할 수 있는지를 검토한 결과 및 대안”을 문서로 작성·관리하도록 하여야 하고, 특히 감사위원회는 대면회의를 개최하여 평가하도록 하였다. 또한 시행령 동조 제7항에서 감사(감사위원회)는 정기총회 개최 1주전까지 평가보고서 이사회 대면

보고하도록 하였다.

따라서 신 외부감사법에서는 감사(감사위원회)의 실질적인 내부회계관리제도 운영실태에 대한 평가를 유도하고, 내부통제에 대한 역할을 구체적으로 부여하여 향후 실질적인 내부통제를 실행하는데 감사(감사위원회)의 책임이 강화될 것으로 보인다.

다. 경영진의 부정행위에 대한 감사위원회의 독립적 조사 및 보고절차 개선

- 제22조(부정행위 등의 보고)** ① 감사인은 직무를 수행할 때 이사의 직무수행에 관하여 부정행위 또는 법령이나 정관에 위반되는 중대한 사실을 발견하면 감사 또는 감사위원회에 통보하고 주주총회 또는 사원총회(이하 "주주총회등"이라 한다)에 보고하여야 한다.
- ② 감사인은 회사가 회계처리 등에 관하여 회계처리기준을 위반한 사실을 발견하면 감사 또는 감사위원회에 통보하여야 한다.
- ③ 제2항에 따라 회사의 회계처리기준 위반사실을 통보받은 **감사 또는 감사위원회**는 회사의 비용으로 **외부전문기를 선임**하여 위반사실 등을 **조사**하도록 하고 그 결과에 따라 **회사의 대표자에게 시정 등을 요구**하여야 한다.
- ④ **감사 또는 감사위원회**는 제3항에 따른 조사결과 및 회사의 시정조치 결과 등을 즉시 **증권선물위원회와 감사인에게 제출**하여야 한다.
- ⑤ **감사 또는 감사위원회**는 제3항 및 제4항의 직무를 수행할 때 회사의 대표자에 대해 필요한 자료나 정보 및 비용의 제공을 요청할 수 있다. 이 경우 회사의 대표자는 특별한 사유가 없으면 이에 따라야 한다.
- ⑥ **감사 또는 감사위원회**는 이사의 직무수행에 관하여 부정행위 또는 법령이나 정관에 위반되는 중대한 사실을 발견하면 **감사인에게 통보**하여야 한다.
- ⑦ 감사인은 제1항 또는 제6항에 따른 이사의 직무수행에 관하여 부정행위 또는 법령에 위반되는 중대한 사실을 발견하거나 **감사 또는 감사위원회**로부터 이러한 사실을 통보받은 경우에는 증권선물위원회에 보고하여야 한다.

상법에서는 감사 또는 감사위원은 주주총회 의안 등 법령·정관에 위반하거나 현저하게 부당한 사항이 있는지 여부를 확인하고(상법 제413조), 이사가 법령·정관을 위반하거나 위반 염려가 있으면 이를 이사회에 보고하여야 하며, 회사의 손해를 막기 위한 조치를 취할 의무가 있다(상법 412조①, 391조의2, 402조). 이에 더 나아가 신 외부감사법 제22조에 따르면 감사 또는 감사위원회는 (i) 이사의 직무수행에 관하여 부정행위 또는



법령이나 정관에 위반하는 중대한 사실을 발견하면 감사인에게 통보하고, (ii) 감사인으로 부터 회사의 회계처리위반을 통보받은 경우 회사의 비용으로 외부전문가를 선임하여 위반 사실 등을 조사하도록 하고 회사 대표자에게 시정을 요구하여야 하며 그 결과를 즉시 증권선물위원회와 감사인에게 제출하여야 한다. 만일 감사 또는 감사위원회가 이사의 직무수행에 관하여 부정행위 또는 법령이나 정관에 위반하는 중대한 사실을 발견하고도 감사인에게 통보하지 아니하는 경우에는 증권선물위원회는 해당 감사 또는 감사위원에 대한 임원 해임 또는 면직 권고, 6개월 이내의 직무정지 등의 조치를 할 수 있다(제29조 제1항 제2호).

라. 행정 책임 강화

감사(감사위원)가 외부감사인 선임을 비롯하여 감사인의 감사보수, 감사시간, 감사에 필요한 인력에 관한 사항을 문서로 정하지 아니하고, 감사보고서를 제출받을 때 위 사항의 준수여부를 확인하지 아니한 경우(제10조), 감사(감사위원)이 이사의 부정행위 또는 법령 등 중대한 위반사실을 감사인에게 통보하지 아니한 경우(제22조 제6항) 등 외부감사법령에 위반한 경우에는, 증권선물위원회는 감사(감사위원)의 해임 또는 면직권고, 6개월 이내의 직무정지 등의 조치를 취할 수 있다. 또한 회사가 고의 또는 중대한 과실로 회계처리 기준을 위반하여 재무제표를 작성한 경우, 회사의 위법행위를 알았거나 현저한 주의의무 위반으로 방지하지 못한 감사(감사위원)는 금융위원회로부터 회사에 부과하는 과징금의 10%를 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과 받을 수 있다.

감사(감사위원)에 대해서는 그 동안 대규모 회사나 금융기관 등 이해관계자가 많고 사회적으로 이슈가 된 사건에서 분식회계에 관여하거나 감사소홀이 문제되는 경우에만 민·형사 책임이 제기되어 왔다. 그러나 신 외부감사법에서 감사(감사위원)는 과거와 달리 외부감사인 선임과정에 구체적으로 관여하고, 내부통제의 실질적 평가나 부정행위 신고자 보호, 회사의 회계처리 위반사실을 보다 적극적으로 해결해야 할 의무를 부담하게 되었다고 할 수 있다. 그러므로 감사(감사위원)는 법령, 회사의 규정, 감사(감사위원회) 모범기준 등을 확인하고 이를 성실히 준수하여야 할 필요가 있다. 만일 감사(감사위원)가 내부통제를 소홀하고 이사의 부정행위나 회계처리 위반 등을 발견할 가능성이 높음에도 이를 깨닫지 못한 경우에는 상법, 외부감사법 등에 따라 이전보다 강화된 손해배상, 과징금, 과태료, 형사 처벌까지 받게 될 수 있다는 점을 인식할 필요가 있다.

마. 평가

상장회사의 감사 및 감사위원회가 외부감사인 구체적인 선정에 관여함으로써 회사의 회계감사는 감사(감사위원회)와 감사인의 상호 협력을 토대로 시너지를 발휘할 수 있고, 독립적이고 신뢰성있는 회사의 재무제표 및 감사보고서가 작성·공시될 것으로 기대된다. 또한 그동안 이사회와 감사(감사위원회)의 역할도 실질적인 회사의 내부감사 역할을 충실히 수행하게 되는 계기가 될 것으로 기대된다. 신 외부감사법에 따라 경영진의 부정행위에 대한 감사(감사위원회)의 권한과 책임 강화는 향후 회사의 회계처리 위반사실을 알게 된 내부감시기구로 하여금 반드시 외부전문가(법무법인이나 회계법인 등)의 조력을 통해 조사 및 시정조치를 유도하고, 내부통제를 보다 강화하는 방향으로 나아갈 것으로 예상된다. 즉, 감사(감사위원회)의 내부통제에 대한 권한과 책임 강화, 감사인 선정에 구체적인 관여는 앞으로 감사(감사위원회)의 실질적인 내부감사로 이어져 전반적으로 회사 경영의 투명성이 제고될 것이다. 그리고 감사(감사위원회)에 대한 행정 제재 수위도 강화되었으므로 내부감사 업무에 대한 경각심을 불러일으킬 수 있다. 다만, 감사(감사위원회)에 대한 행정제재를 강화하여 경각심을 불러일으키는 것만으로 실효적인 내부감사 역할론까지 직접적으로 연결될지는 다소 의문이다. 그 동안 감사(감사위원)이 받았던 보수, 기업 내부에서 감사(감사위원)에 대한 인식 등에 비추어 현실에 맞지 않은 지나친 행정제재는 오히려 감사(감사위원)의 역할을 기피할 수도 있기 때문이다. 또한 기업의 내부감사나 내부통제의 중요성 인식이 변화하려면 사회문화적인 인식변화도 동반되어야 하므로 상당한 기간이 걸릴 수 있고, 기업 경영진이나 기업 내부 인식 변화가 되기 전까지는 감사(감사위원) 스스로 자신의 역할이나 책임을 기업에 홍보하는 것도 쉽지 않을 수 있다.

4. 상장회사 감사인의 선임과 지정

가. 상장회사 감사인 선정기한 단축

제10조(감사인의 선임) ① 회사는 매 사업연도 개시일부터 45일 이내(다만, 「상법」 제542조의11 또는 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」 제16조에 따라 감사위원회를 설치하여야 하는 회사의 경우에는 매 사업연도 개시일 이전)에 해당 사업연도의 감사인을 선임하여야 한다. 다만, 회사가 감사인을 선임한 후 제4조제1항제3호에 따른 기준을 충족하지 못하여 외부감사의 대상에서 제외되는 경우에는 해당 사업연도 개시일부터 4개월 이내에 감사계약을 해지할 수 있다.



구 외부감사법은 회사의 구분 없이 모두 매 사업연도 개시일부터 4개월 이내에 감사인을 선임하도록 하였다. 그러나 각 사업연도 종료 후 1~3개월 사이에 외부감사 업무가 집중되고, 감사인은 정기주주총회 1주일 전까지는 회사에 감사보고서를 제출해야 하다 보니, 일반적으로 해당 사업연도에 대한 감사계약은 회사가 감사인의 감사업무 태도나 감사보고서 의견을 확인한 후 당해 사업연도 감사계약을 체결하는 것이 관행이었다. 따라서 감사인 으로서는 해당 사업연도 이후의 감사계약을 체결을 위해 회사의 회계처리 오류에 대해 적극적으로 지적하는 등 독립적인 감사업무 수행에 상당한 어려움을 겪었고, 회사도 지속적인 감사계약을 유인책으로 하여 은근히 감사인에게 유리한 감사의견이 나오도록 요구하거나 요구할 개연성이 높았다⁸⁾. 즉, 회사가 감사인을 자유롭게 선임하는 구조에서는 감사업무를 제공하는 감사인 입장에서 적극적인 감사의견을 개진하기 어려운 구조였다⁹⁾. 이에 따라 신 외부감사법 제10조 제1항은 회사로 하여금 원칙적으로 각 사업연도 개시일부터 45일 이내에 감사인을 선임하도록 규정하였다. 다만, 자산규모 2조원 이상의 감사위원회 의무 설치가 필요한 주권상장법인이나 금융회사의 경우 다수의 투자자와 이해관계인들이 있으므로 감사인의 독립성을 보다 강하게 보장할 필요가 있고, 감사인 선정을 위한 감사위원회가 사업연도 종료 이전에 이미 구성되어 있으므로 매 사업연도 개시일 이전에 다음 사업연도에 대한 감사계약을 체결하도록 규정 하였다¹⁰⁾.

나. 3개 사업연도 동일 감사인 선임의무 유지

제9조(감사인의 자격 제한 등)

⑤ 회계법인인 감사인은 동일한 이사(「공인회계사법」 제26조제1항에 따른 이사를 말한다. 이하 이 조에서 같다)에게 회사의 연속하는 6개 사업연도(주권상장법인인 회사, 대형비상장주식회사 또는 금융회사의 경우에는 4개 사업연도)에 대한 감사업무를 하게 할 수 없다. 다만, 주권상장

8) 금융위원회 보도자료, “「주식회사의 외부감사에 관한 법률」 전부개정안 입법예고”(2014. 10. 7.) 8면

9) 금융위원회·금융감독원, “회계 투명성 및 신뢰성 제고를 위한 종합대책”(2017. 1. 20.) 3면

10) 구 외부감사법이나 현행 외부감사법 모두 감사위원회가 의무적으로 설치되어 있지 아니한 회사는 반드시 ‘감사인선임위원회’를 구성하여야 하고, ‘감사인선임위원회’에서 감사인을 선정하여야 한다. 그러나 감사인선임위원회 위원이 모두 구성하기 위해서는 해당 사업연도말 주주를 확정하고 그 중에서 지배주주나 임원인 주주를 제외한 주주 2인이 반드시 포함되어야 한다(구 외부감사법 시행령 제3조의2, 현 외부감사법 시행령 제12조 참조). 따라서 사업연도말 주주명부가 확정되어야 감사인선임위원회 구성되고, 감사인선임위원회가 구성되어야 감사인을 선정할 수 있었으므로, 직전 사업연도말에 다음 사업연도의 감사인 선임은 불가능하다. 그러나 상법이나 금융회사의 경우 감사위원회가 의무적으로 설치되어 있는 회사는 감사인선임위원회가 아닌 감사위원회가 감사인을 선정하므로, 굳이 사업연도 말 주주명부 확정을 기다릴 필요가 없으므로 매 사업연도 개시일 이전에 다음 사업연도 감사인을 선정할 수 있게 된다.

법인인 회사, 대형비상장주식회사 또는 금융회사의 경우 연속하는 3개 사업연도에 대한 감사 업무를 한 이사에게는 그 다음 연속하는 3개 사업연도의 모든 기간 동안 해당 회사의 감사업무를 하게 할 수 없다.

⑥ 회계법인인 감사인은 그 소속공인회계사(「공인회계사법」 제26조제3항에 따른 소속공인회계사를 말한다)를 주권상장법인인 회사에 대한 감사업무의 보조자로 함에 있어서 동일한 보조자에게 해당 회사의 연속하는 3개 사업연도에 대한 감사업무를 하게 한 경우, 그 다음 사업연도에는 그 보조자의 3분의 2 이상을 교체하여야 한다.

주권상장법인은 연속하는 3개 사업연도의 감사인을 동일한 감사인으로 선임하여야 한다(제10조 제3항). 이 규정은 불특정 다수의 이해관계인이 많은 주권상장법인의 경우 한번 선임된 감사인이 반드시 3개 사업연도 동안은 외부감사를 하도록 하여 독립성을 높이고자 하는 취지에서 1997년 1월 1일부터 시행된 구 외부감사법(법률 제5196호, 1996. 12. 30. 개정)에 처음 도입되었고, 신 외부감사법도 동일하게 유지하고 있다. 상장회사에 대한 3개 사업연도 동일 감사인 선임의무는 감사인 입장에서 3년의 감사기간을 보장받아 매 사업연도 마다 다음 사업연도 감사계약을 체결해야 한다는 부담을 덜어 독립적인 감사업무 수행을 가능케 한다는 측면도 있지만, 3개 사업연도 동일 감사인에게 감사업무를 맡기다보니 감사업무의 전문성도 생기고 초도감사에 비해 감사업무 효율성을 높일 수 있다.

다만, 상장회사가 동일한 감사인을 3년을 넘어 계속적으로 선임하게되는 경우가 많아지고, 회사와 감사인의 관계가 지나치게 친밀하게 되어 오히려 감사인의 독립성이 저해된다는 지적이 생겼다. 이에 따라 2004년 4월부터 시행된 구 외부감사법(법률 제6991호, 2003. 12. 11. 개정)에서는 주권상장법인은 6개 사업연도를 초과하여 동일감사인의 감사를 받을 수 없도록 하였다. 그러자 이번에는 이미 회계법인의 동일한 이사¹¹⁾로 하여금 주권상장법인에 대한 감사의무 교체주기가 3년이고 감사인의 소속공인회계사가 감사업무 보조자로 참여한 경우 동일한 보조자는 3개 사업연도에 대한 감사업무를 행한 후 그 다음 사업연도에는 3분의2를 교체하여야 한다는 강제교체제도(구 외부감사법 제3조 제4항 및 제5항)를 두고 있음에도 불구하고, 위와 같이 감사인 자체의 교체까지 강제하는 것은

11) 공인회계사법 제23조에 따라 설립된 공인회계사들이 직무의 조직적이고 전문적인 수행을 위해 설립하는 회계법인인 동법 제26조에 따라 3명 이상의 이사인 공인회계사와, 이사가 아닌 소속공인회계사를 포함하여 10명 이상의 공인회계사로 구성되어야 한다. 회계법인은 공인회계사법에 따라 설립된 특수법인에 해당하나, 상법상 유한회사 규정을 준용하여 유한회사의 성격을 가지고 있다.



오히려 감사 효율성을 떨어뜨린다는 지적이 있었다. 이에 따라 2009. 2. 3. 시행된 구 외부감사법(법률 제9408호, 2009. 2. 3. 개정)에서 위와 같은 주권상장법인의 감사인 의무교체 제도는 폐지하였다. 그 이후 현재까지 주권상장법인 등에 대하여는 3개 사업연도 동일 감사인 선임만을 강제하고 있고, 회계법인 동일한 이사의 연속 3개 사업연도 초과 하는 감사업무 금지 및 회계법인의 동일한 감사업무 보조자의 연속 3개 사업연도 초과 후 3분의 2교체제도는 여전히 이어지고 있다.

다. 주기적 지정제도 도입(6+3)

제11조(증권선물위원회에 의한 감사인 지정 등)

② 증권선물위원회는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 회사가 연속하는 6개 사업연도에 대하여 제10조제1항에 따라 감사인을 선임한 경우에는 증권선물위원회가 대통령령이 정하는 기준과 절차에 따라 지정하는 회계법인을 감사인으로 선임하거나 변경선임할 것을 요구할 수 있다.

1. 주권상장법인 다만, 대통령령으로 정하는 주권상장법인은 제외한다.

신 외부감사법에서는 주권상장법인이 연속하는 6개 사업연도에 대하여 감사인을 자유롭게 선임한 경우에는 그 이후 3개 사업연도에 대하여는 증권선물위원회가 지정하는 회계법인을 감사인으로 선임하거나 변경선임할 것을 요구할 수 있도록 하는 주기적 감사인 지정제도를 도입하여(제11조 제2항), 감사인의 독립성을 보호하고 있다. 다만, 주기적 지정제도는 주권상장법인 중 유가증권시장 상장법인과 코스닥시장 상장법인에게만 적용하고, 코넥스시장 상장법인에게는 적용하지 아니한다(제11조 제2항 제1호 단서, 시행령 제15조 제2항).

2017년 외부감사법 개정에 대한 입법과정에서 회계부정의 주요한 원인으로 감사인의 독립성 확보를 위해서 회사 경영진이 감사인을 선임하는 자유선임제도를 전면개정하여 감사인 지정제도를 확대·개편하자는 논의가 매우 활발하였다. 당시 지정방식에 관하여 상장법인에 대하여는 직권지정을 해야 한다는 입법안¹²⁾, 6년을 자유선임한 후 3년 증권선물위원회가 직권지정하자는 입법안¹³⁾, 6년 자유선임과 3년 지정제는 인정하나 지정방식에서 회사가 감사인으로 지정받기 원하는 회계법인 후보를 제시하는 선택적으로 지정하자는

12) 박찬대의원 대표발의안(의안번호 2006291), 엄용수의원 대표발의안(의안번호 2003099)

13) 최운열의원 대표발의안(의안번호 2005783), 채이배의원 대표발의안(의안번호 2003508)

입법안¹⁴⁾이 있었다. 이 중 증권선물위원회가 수많은 개별 회사의 특성을 고려하여 적합한 감사인을 합리적으로 지정하는데 어려움이 있다는 점, 전면적인 지정은 다른 해외사례와 비교하여 유례가 없는 제도라는 점¹⁵⁾을 들어 전면지정제도는 인정되지 아니하였고, 회사가 감사인 후보를 제시할 수 있는 선택지정제는 감사인을 선택하는 과정에서 감사인 스스로 자신이 선임되기를 원하고 회사도 원하는 감사인을 선임하는 상황이라면 기존의 자유선임 구조와 큰 차이가 없다는 이유¹⁶⁾로 배제되었고, 최종적으로 6년을 자유선임한 후 3년 증권선물위원회가 직권지정하는 제도가 도입되게 되었다.

라. 직권 지정제 확대

제11조(증권선물위원회에 의한 감사인 지정 등) ① 증권선물위원회는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 회사에 3개 사업연도의 범위에서 증권선물위원회가 지정하는 회계법인을 감사인으로 선임하거나 변경선임할 것을 요구할 수 있다.

6. 주권상장법인 중 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 회사

- 가. 3개 사업연도 연속 영업이익이 0보다 작은 회사
- 나. 3개 사업연도 연속 영업현금흐름이 0보다 작은 회사
- 다. 3개 사업연도 연속 이자보상배율이 1 미만인 회사
- 라. 그 밖에 대통령령으로 정하는 재무기준에 해당하는 회사

7. 주권상장법인 중 대통령령으로 정하는 바에 따라 증권선물위원회가 공정한 감사가 필요하다고 인정하여 지정하는 회사

(1) 주권상장법인 중 계속기업 불확실성이 존재하는 경우

주권상장법인 중 계속기업 가정에 불확실성이 존재하는 회사에 대하여는 공정한 감사를 통해 수많은 이해관계인을 보호할 필요성이 존재한다. 따라서 신 외부감사법 제11조 제1항 제6호에서 ① 3개 사업연도 연속 영업이익이 0보다 작은 회사, ② 3개 사업연도 연속 영업현금흐름이 0보다 작은 회사, ③ 3개 사업연도 연속 이자보상배율이

14) 김종석의원 대표발의안(의안번호 2006825)

15) 국회정무위원회, 「주식회사의 외부감사에 관한 법률 일부개정법률안(엄용수의원 대표발의, 의안번호 제3099호) 검토보고서」(2017. 2) 10-12면

16) 국회정무위원회, 「주식회사의 외부감사에 관한 법률 일부개정법률안(김종석의원 대표발의, 의안번호 제6825호) 검토보고서」(2017. 9) 13-14면



1 미만인 회사에 대하여는 증권선물위원회가 감사인을 지정한다. 또한 위 요건에 해당하지 아니하더라도 시행령 제14조 제1항에 따라 (i) 직전 사업연도의 재무제표(연결재무제표를 작성하는 회사의 경우에는 연결재무제표)의 부채비율(부채총액을 자기자본으로 나눈 값)이 같은 업종 평균의 1.5배를 넘는 회사, (ii) 직전 사업연도 재무제표의 부채비율이 200퍼센트를 넘는 회사, (iii) 직전 사업연도 재무제표의 이자보상배율(영업이익을 이자비용으로 나눈 값)이 1 미만인 회사는 증권선물위원회가 감사인을 지정한다. 다만, 금융회사와 자본시장법상 기업인수목적회사는 아래 기준을 모두 충족하더라도 감사인 지정대상이 되지 아니한다.

(2) 주권상장법인 중 공정한 감사가 필요하다고 인정되는 경우

신 외부감사법 제11조 제1항 제7호 및 시행령 제14조 제3항에 따라 거래소 상장규정에 따라 관리종목으로 지정된 회사, 코스닥시장 상장규정에서 투자주의 환기종목으로 지정된 회사 등은 향후 회사의 상장유지에 관해 엄격한 관리가 필요하고 투자자 보호를 위해 회계정보 투명성이 매우 높게 요구된다고 할 수 있다. 따라서 이러한 경우에 증권선물위원회는 해당 회사에 대하여 직권으로 감사인을 지정할 수 있다. 위와 같이 상장회사에 대한 직권지정제도를 확대하는 것은 투자자 등 이해관계인 보호를 위해 신뢰성 높은 재무상황을 공시할 필요성이 있기 때문이므로 긍정적인 측면이 높다.

마. 평가

신 외부감사법에 따른 감사인 선정기한 단축은 감사인 독립성을 상당히 높일 수 있을 것으로 기대된다. 특히 해당 사업연도의 감사보고서 발행 전에 다음 사업연도의 감사계약을 체결할 수 있어서, 감사인은 감사업무 집중기간에 감사계약을 체결해야 하는 부담을 줄이고, 해당 사업연도 감사의견을 확인하고 회사가 감사인을 다음 사업연도 계약을 체결하지 않다보니 독립적이고 소신있는 감사업무 수행이 가능해 질 것으로 보인다. 상장법인에 대한 기존의 3개 사업연도 동일 감사인 선임의무 유지, 담당이사 및 감사참여 보조자 교체 제도에 대한 유지는 지속적으로 감사업무의 독립성을 유지시킬 수 있을 것이다.

또한 상장회사에 대한 주기적 지정제도 도입은 기존 자유선임 제도 하에 감사인 독립성 문제를 해결하고 감사품질을 제고하는데 큰 도움이 될 것으로 기대된다. 다만, 자유선임제의

문제는 감사인 선임과정에서 회사 경영진이 자신들이 원하는 감사인을 선임하도록하는 문제에서 발생한 것인데, 기업지배구조 측면에서 내부감사기구인 감사(감사위원회)가 독립성을 가지고 감사인 선임에 실질적인 역할을 하게 된다면, 향후 주기적 지정제도에서 다시 자유선임제도로 회귀할 가능성이 있다. 참고로, 미국의 경우는 감사위원회가 회계법인을 선임하고 그 보수와 감시에 대해 직접적인 책임을 지며, 영국의 경우 감사위원회에서 이사회에 감사인을 추천하면 이사회는 이를 수용하지 않을 경우 그 사유를 사업보고서에 포함시켜야 하고, 일본의 경우 감사 또는 감사회의 동의와 주주총회 결의로 감사인을 선임하고 있다¹⁷⁾. 그리고 상장회사에 대한 증권선물위원회의 직권지정제도 확대는 그 사유가 실제 재무여건상 상장유지에 어려움을 겪는 회사에 대한 것이므로 독립적인 지정감사인을 통해 투명한 회계정보를 공시하도록 하여 투자자 등 이해관계인을 보호하는데 기여할 것으로 판단된다. 다만, 이에 대하여 최근 철강·조선·건설·석유화학 등 다수 업종에서 글로벌 공급과잉에 따른 실적악화를 고려할 때 회사의 계속기업 불확실성 등을 이유로 지정사유를 확대하는 것은 합리적인 규제인지 의심스럽고, 외부요인이 아닌 내부 구조적 문제나 경영실패에 의한 것을 구분하여 지정사유를 달리하자는 반대의견¹⁸⁾이 있다. 그러나 외부 환경요인과 구조적인 문제나 내부 경영 실패를 구분하는 것도 쉽지 않고, 외부 환경에 의한 경우도 회사의 계속기업의 불투명성이 커지므로 이해관계인을 보호할 필요성이 크므로 지정제를 확대하는 것이 필요하다고 보인다.

5. 상장회사 감사인 등록제 및 표준감사시간

가. 상장회사 감사인 등록제 도입

제9조의2(주권상장법인 감사인의 등록 및 취소) ① 제9조에도 불구하고 주권상장법인의 감사인이 되려는 자는 다음 각 호의 요건을 모두 갖추어 금융위원회에 등록하여야 한다.

1. 「공인회계사법」 제24조에 따라 금융위원회에 등록된 회계법인일 것
2. 감사품질 확보를 위하여 금융위원회가 정하는 바에 따른 충분한 인력, 예산, 그 밖의 물적

17) 국회정무위원회, 「주식회사의 외부감사에 관한 법률 일부개정법률안(박찬대의원 대표발의, 의안번호 제6291호) 검토보고서」(2017. 9.) 7면

18) 이경상, “정무위원회 공청회 진술인 의견 발표 자료” 「주식회사의 외부감사에 관한 법률」개정에 관한 공청회 자료집, 국회정무위원회(2017.2.27.), 10면.



설비를 갖추는 것

3. 감사품질 관리를 위한 사후 심리체계, 보상체계, 업무방법, 그 밖에 금융위원회가 정하는 요건을 갖추는 것

② 제1항 각 호의 요건을 모두 갖추고 있는지 여부를 심사하는 절차와 관련하여 필요한 세부 사항은 대통령령으로 정한다.

③ 금융위원회는 제1항에 따라 주권상장법인 감사인 등록을 결정한 경우 등록결정한 내용을 관보 및 인터넷 홈페이지 등에 공고하여야 한다.

④ 제1항 및 제2항에 따라 주권상장법인 감사인으로 등록한 자는 등록 이후 제1항 각 호의 등록요건을 계속 유지하여야 한다.

⑤ 금융위원회는 제1항에 따라 등록한 감사인이 같은 항의 요건을 갖추지 못하게 되거나 증권선물위원회로부터 대통령령으로 정하는 업무정지 수준 이상의 조치를 받은 경우 해당 감사인의 주권상장법인 감사인 등록을 취소할 수 있다.

신 외부감사법 제9조의2가 신설되어 상장법인은 일정한 품질관리제도를 갖춘 회계법인만이 감사인이 될 수 있도록 하였다. 구 외부감사법에서는 외부감사를 수행할 수 있는 감사인에는 회계법인과 감사만으로 구분하고, 유가증권시장 상장법인의 감사인은 회계법인으로 제한되어 있으나, 그 밖의 코스닥시장이나 코넥스시장 상장법인의 경우에는 감사반도 외부감사를 수행할 수 있었다. 그러나 개업공인회계사들의 3명 이상이 외부감사를 위해 조직된 감사반은 그 실체가 조합에 가까우므로 감사품질을 관리하는데 어려움이 있다는 문제가 있었고, 회계법인도 공인회계사 10명과 자본금 5억원 이상이면 설립되나 소규모 회계법인들은 개별 회계사들의 별산제 형식으로 운영되다보니 실상 하나의 법인이라기 보다는 개별 회계사들의 집합체라는 문제점이 제기되었다. 따라서 상장회사의 회계부정으로 인한 대외적 파급력을 고려할 때, 상장회사를 감사할 수 있는 감사인은 회계법인으로 하되, 회계법인 중에서도 감사품질을 갖추기 위한 인적물적 설비를 갖추고 금융위원회에 등록된 회계법인만이 감사를 수행할 수 있도록 하는 것이 필요하다고 보았다¹⁹⁾. 따라서 신 외부감사법에는 금융위원회에 등록한 회계법인만 상장회사 외부감사를 가능하도록 하였고, 감사품질 확보를 위한 충분한 인력, 예산, 물적 설비를 갖추도록 하고, 감사품질 관리를 위한 사후 심리체계, 보상체계, 업무방법 등에 관하여는 금융위원회가 정하도록 하였다.

19) 이상복, “개정 외부감사법상 감사인책임 관련제도의 주요내용과 과제”, 『법과 기업 연구』 제8권 제1호(서강대학교, 2018), 135면

이번에 도입된 상장회사 감사인 등록제는 미국이나 영국 등 주요 자본시장 선진국들이 사전 감독차원에서 상장회사에 대한 감사를 수행할 수 있는 회계법인을 등록시키도록 한 내용과 유사하며, 이 제도를 통해 사후적으로 감독당국의 품질관리 감리가 적절히 유지될 것으로 기대된다²⁰⁾. 특히, 신 외부감사법에 명문으로 도입된 품질관리감리제도는 기존부터 회계법인에 대한 감사품질 감독을 위해서 운영되어 왔으나, 상장회사 감사인 등록제와 연계되어 작동함으로써 효율적인 품질관리감리도 가능하게 되고, 감사인의 감사 품질 수준도 향상시킬 수 있을 것으로 기대된다. 다만, 신 외부감사법에 따라 회계부정 및 외부감사 잘못에 대한 과징금 도입, 형사처벌 강화 등으로 인하여 과중한 제재는 오히려 감사인으로 하여금 상장회사에 대한 감사를 기피할 우려도 제기될 수 있다.

나. 표준감사시간제도 도입

제16조의2(표준 감사시간) ① 한국공인회계사회는 감사업무의 품질을 제고하고 투자자 등 이해관계인의 보호를 위하여 감사인이 투입하여야 할 표준 감사시간을 정할 수 있다. 이 경우 대통령령으로 정하는 절차에 따라 금융감독원 등 대통령령으로 정하는 이해관계자의 의견을 청취하고 이를 반영하여야 한다.

② 한국공인회계사회는 3년마다 감사환경 변화 등을 고려하여 제1항에서 정한 표준 감사시간의 타당성 여부를 검토하여 이를 반영하고 그 결과를 공개하여야 한다.

낮은 감사비용과 낮은 감사투입시간은 저품질의 부실감사로 이어지고 기업의 회계정보 신뢰성을 떨어뜨려 결국 사회적 문제를 야기하게 만든다. 최근 STX와 대우조선해양의 대규모 분식회계 사건이 발생하자 적정한 감사품질을 담보할 수 있는 최소한의 회계감사 표준투입 기준의 필요성에 대해서, 국회·정부·학계에서 논의²¹⁾가 이루어졌고, 신 외부감사법에서는 감사품질을 제고하고 이해관계인의 보호를 위하여 회계감사 전문가집단인 한국공인회계사회가 이해관계자의 의견을 청취하고 이를 반영하여 감사인이 투입하여야 할 표준감사시간을 정하는 표준투입기준이 마련되었다. 또한 표준감사시간의 합리성을

20) 김문철·전영순·최진영, “외부감사인에 대한 품질관리감리제도의 문제점 및 개선방안”, 『회계저널』 제20권 제3호, 2011. 6. 70면

21) 이재은·전규안·이영한, “적정 감사투입시간 및 감사보수 최저한도의 산정에 관한 연구(적정 감사투입시간·감사보수 프로젝트 금융위원회 최종보고서)”, 2016.11.11., 2004658 정무위원회 검토보고서 (김관영 의원 대표발의, 의안번호 제4658호), 2006825 정무위원회 검토보고서 (김종석 위원 대표발의, 의안번호 제6825호)



위해 3년마다 감사환경 변화 등을 고려하여 제1항에서 정한 표준 감사시간의 타당성 여부를 검토하여 이를 반영하고 그 결과를 공개하는 규정이 만들어졌다. 이러한 표준감사 시간제도는 한국공인회계사회가 제정하는 자율규제 규범이기는 하지만 법률에 근거를 두고 있는 이상 일정한 규범적 효력을 가진다고 할 수 있다. 다만, 표준감사시간을 준수하지 못하는 것 자체만으로 법령위반이 되는 것은 아니고, 감사품질에 문제가 있다는 표지가 될 수 있으므로, 외부감사법에서는 표준감사시간에 현저하게 미달한 경우에는 증권선물 위원회는 피감회사에 대해 감사인을 지정할 수 있도록 하고 있다.

외부감사에 대한 시각은 피감회사 측, 투자자 측, 감사인 측, 금융당국 측 모두 다르다 보니 표준감사시간에 대한 태도 역시 상이할 수 밖에 없다. 따라서 외부감사와 관련한 모든 이해관계인의 통일되고 합일적인 표준감사시간을 제정하는 것은 쉽지 않을 수 있다. 그러나 감사업무의 성격 자체가 해당회사의 회계처리기준 준수 여부를 인증하는 것이므로 영업 관련한 용역거래와는 달리 이해관계인간의 상호 의견 충돌은 예상되나, 신 외부 감사법에서 표준감사시간제도를 도입한 것은 감사업무와 같이 최소한의 절차적 정당성이 요구되는 업무에는 표준투입 조건을 정할 필요가 있다는 입법적 결단에서 도입된 제도인 만큼, 이해관계인의 의견을 듣고 이를 반영하여 제정된 표준감사시간은, 특별한 사유가 없는 한 이를 준수하도록 할 필요가 있다. 다만, 감사환경 변화 등을 고려하여 감사인과 이해관계인의 의견을 종합하여 향후 표준감사시간제도의 합리성과 타당성을 개선해야 할 것이다.

6. 회사 내부고발의 활성화 유도

가. 내부고발자 보호를 위한 실효성 제도 확대

제28조(부정행위 신고자의 보호 등) ① 증권선물위원회는 회사의 회계정보와 관련하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사실을 알게 된 자가 그 사실을 대통령령으로 정하는 바에 따라 증권선물위원회에 신고하거나 해당 회사의 감사인 또는 감사에게 고지한 경우에는 그 신고자 또는 고지자(이하 "신고자등"이라 한다)에 대해서는 제29조에 따른 조치를 대통령령으로 정하는 바에 따라 감면(減免)할 수 있다.

1. 제8조에 따른 내부회계관리제도에 의하지 아니하고 회계정보를 작성하거나 내부회계관리제도에 따라 작성된 회계정보를 위조·변조·훼손 또는 파기한 사실

2. 회사가 제5조에 따른 회계처리기준을 위반하여 재무제표를 작성한 사실
 3. 회사, 감사인 또는 그 감사인에 소속된 공인회계사가 제6조제6항을 위반한 사실
 4. 감사인이 제16조에 따른 회계감사기준에 따라 감사를 실시하지 아니하거나 거짓으로 감사 보고서를 작성한 사실
 5. 그 밖에 제1호부터 제4호까지의 규정에 준하는 경우로서 회계정보를 거짓으로 작성하거나 사실을 감추는 경우
- ② 제1항에 따라 신고 또는 고지를 받은 자는 신고자등의 신분 등에 관한 비밀을 유지하여야 한다.
- ③ 신고자등이 제1항에 따른 신고 또는 고지를 하는 경우 해당 회사(해당 회사의 임직원을 포함한다)는 그 신고 또는 고지와 관련하여 직접 또는 간접적인 방법으로 신고자등에게 불이익한 대우를 해서는 아니 된다.
- ④ 제3항을 위반하여 불이익한 대우로 신고자등에게 손해를 발생하게 한 회사와 해당 회사의 임직원은 연대하여 신고자등에게 손해를 배상할 책임이 있다.
- ⑤ 증권선물위원회는 제1항에 따른 신고가 회사의 회계정보와 관련하여 같은 항 각 호의 어느 하나에 해당하는 사항을 적발하거나 그에 따른 제29조 또는 제30조에 따른 조치 등을 하는 데에 도움이 되었다고 인정하면 대통령령으로 정하는 바에 따라 신고자에게 포상금을 지급할 수 있다.

구 외부감사법 제15조의3 및 시행령 제15조의2에서 부정한 회계처리, 허위 감사보고서 작성 등에 대한 내부 신고자 보호 및 포상금 제도를 두었으나, 포상금 한도가 1억원에 그칠 뿐만 아니라 내부신고자로서 회사에 계속적으로 근무하기 어렵고 평판문제로 동종업계 취직도 어려울 가능성이 컸다. 실제 내부신고 제도는 2006년 도입되었지만 2015년까지 9년간 시행되면서 신고 건수는 5건에 불과하여 실질적인 내부신고 제도가 활성화 되지 않았다. 미국은 증권거래법 위반에 관한 내부고발자에게 법 위반 기업에게 부과되는 금전적 제재의 10~30%를 포상금으로 지급(Securities Exchange Act of 1934, 21F(e)) 하는 등 포상금 한도가 높아 내부신고 활성화가 가능하지만 우리나라는 포상금 한도나 포상금 지급기준이 까다롭고 내부신고자 보호에 미흡하다는 지적이 있었다²²⁾. 따라서 신 외부감사법 시행령 제33조에서 포상금 한도를 10억원으로 상향시켜 내부신고 활성화를 유도하도록 하였다.

22) 국회정무위원회, 「주식회사의 외부감사에 관한 법률 일부개정법률안(김선동의원 대표발의, 의안번호 제2999호) 검토보고서」(2017. 2) 2-6면



구 외부감사법은 내부회계관리제도와 관련하여서는 동 제도에 위배된 회계처리, 재무제표의 작성 및 공시를 하는 경우만을 신고 사유로 규정하였으나, 신 외부감사법에서는 그 범위를 확대하여 내부회계관리제도에 의하지 아니하고 회계정보를 작성하거나 내부회계관리제도에 따라 작성된 회계정보를 위조·변조·훼손 또는 파기한 사실까지 그 대상으로 하였고, 감사인의 재무제표 대리작성 행위도 신고 사유에 포함하였다. 그리고 구 외부감사법에서는 회사의 임직원이 위반행위를 한 경우에는 그 회사의 감사인 또는 감사(감사위원회 포함)에게 고지하도록 규정하고 있었으나, 개정 시행령에서는 이 경우 감사인 또는 감사(감사위원회 포함)에게 고지하거나 증권선물위원회에 신고하도록 하였고(시행령 제31조 제1항제2호), 신고나 고지의 방법을 시행령에 규정하고 구술(口述)로 위반행위를 신고하거나 고지하는 방법에 대해서도 새로이 규정하였다(시행령 제31조제2항, 제3항).

나. 평가

위와 같은 내부신고자에 대한 포상금 지급범위 확대 및 내부신고자 보호에 관한 규정이 확대되면서 회사 스스로도 내부신고자를 고려하여 회계처리를 할 수 밖에 없을 것으로 생각된다. 특히, 회사가 내부신고자의 인적사항 등을 누설하거나 불이익 조치하는 경우에는 형사처벌이 가능하도록 하고(제41조 제5호, 제43조), 과태료를 부과할 수 있도록 규정(제47조 제1항)하고 있으므로, 내부자 신고가 과거 보다 활성화될 수 있을 뿐만 아니라 내부자 신고를 통해 분식회계와 부실감사 적발 가능성도 높일 수 있을 것으로 기대된다.

7. 분식회계 회사 및 경영진 등에 대한 제재 강화

가. 회계부정 관련 과징금 제도 도입 및 평가

제35조(과징금) ① 금융위원회는 회사가 고의 또는 중대한 과실로 제5조에 따른 회계처리기준을 위반하여 재무제표를 작성한 경우에는 그 회사에 대하여 회계처리기준과 달리 작성된 금액의 100분의 20을 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과할 수 있다. 이 경우 회사의 위법행위를 알았거나 현저한 주의의무 위반으로 방지하지 못한 「상법」 제401조의2 및 제635조제1항에 규정된 자나 그 밖에 회사의 회계업무를 담당하는 자에 대해서도 회사에 부과하는 과징금의 100분의 10을 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과할 수 있다.

② 금융위원회는 감사인이 고의 또는 중대한 과실로 제16조에 따른 회계감사기준을 위반하여 감사보고서를 작성한 경우에는 그 감사인에 대하여 해당 감사로 받은 보수의 5배를 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과할 수 있다.

③ 제1항 및 제2항의 규정에 따른 과징금은 각 해당 규정의 위반행위가 있었던 때부터 8년이 경과하면 이를 부과하여서는 아니 된다. 다만, 제26조에 따른 감리가 개시된 경우 위 기간의 진행이 중단된다.

제36조(과징금의 부과·징수) ① 금융위원회는 제35조에 따른 과징금을 부과하는 경우에는 대통령령으로 정하는 기준에 따라 다음 각 호의 사항을 고려하여야 한다.

1. 회사의 상장 여부
2. 위반행위의 내용 및 정도
3. 위반행위의 기간 및 횟수
4. 위반행위로 인하여 취득한 이익의 규모

② 금융위원회는 고의 또는 중대한 과실로 제5조에 따른 회계처리기준을 위반하여 재무제표를 작성한 법인이 합병을 하는 경우 그 법인이 한 위반행위는 합병 후 존속하거나 합병으로 신설된 법인이 한 위반행위로 보아 과징금을 부과·징수할 수 있다.

③ 금융위원회는 회사 또는 감사인이 동일한 사유로 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제429조에 따른 과징금을 부과받는 경우 해당 과징금이 제35조에 따른 과징금보다 적으면 그 차액만을 부과한다.

④ 제35조에 따른 과징금의 부과·징수에 관하여는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제431조부터 제434조까지 및 제434조의2부터 제434조의4까지의 규정을 준용한다.

⑤ 제1항부터 제4항까지에서 규정한 사항 외에 과징금의 부과·징수에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

신 외부감사법은 제35조와 제36조를 신설하여 금융위원회가 회사의 고의 또는 중대한 과실로 회계처리기준을 위반하여 재무제표를 작성한 경우에는 회계처리기준과 달리 작성된 금액의 20%를 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과할 수 있도록 하였고, 회사의 이어나 감사, 회계업무 담당자에 대해서는 회사에 부과되는 과징금의 10% 범위에서 과징금을 부과할 수 있도록 하는 규정이 신설되었다. 물론, 감사인도 고의 또는 중대한 과실로 회계감사기준을 위반하여 감사보고서를 작성한 경에 해당 감사보수의 5배 범위에서 과징금을 부과 받게 된다.



공인회계사법 제55조의2에 따른 과징금 규정이 있으나 이는 영업정지에 갈음하는 과징금이므로, 행정법령 위반에 대한 금전적 제재로 신 외부감사법에 도입된 과징금 제도와는 법적성격이 다르다. 다만, 자본시장법 제429조에서는 회사의 사업보고서·증권보고서 허위 기재시 일평균 거래금액의 10%(최대 20억원) 또는 모집·매출가액의 3%(최대 20억원)의 과징금을 부과하도록 하여, 신 외부감사법의 과징금 제도와 유사한 측면이 있다. 이러한 점을 고려하여, 신 외부감사법 제36조 제3항에서 금융위원회는 회사 또는 감사인이 동일한 사유로 자본시장법 제429조에 따른 과징금을 부과받는 경우 해당 과징금이 신 외부감사법에 따른 과징금보다 적으면 그 차액을 부과받게 하였다. 다만, 사업보고서 의무 제출 대상법인이 아니거나 증권을 발행하지 않는 회사의 분식회계에 관해서는 자본시장법을 적용할 수 없으므로, 외부감사 대상회사 중 비상장회사나 유한회사는 신 외부감사법에 따라 과징금이 부과된다.

신 외부감사법에 과징금 제도 도입을 통해 상장회사는 자본시장법 외에 신 외부감사법에 따라 과징금이 중복적으로 부과될 수 있으므로 더욱더 분식회계를 예방에 도움이 될 가능성이 있다. 그러나 자본시장법상 상장회사에 대한 과징금이 신 외부감사법의 과징금보다 적은 경우, 신 외부감사법에 따른 과징금이 부과될 수 있는데, 회사에 대한 과징금 상한은 분식회계금액의 20%까지에 해당한다. 다만, 분식회계로 인해 문제가 되는 상장법인 등은 이미 회생이 불가능한 경우가 많고, 대우조선해양의 경우에도 결국 공적자금 투입을 통해 회사의 활성화를 이끌어 냈다는 점을 고려할 때, 과연 분식회계에 대한 과징금이 얼마만큼의 실효성을 거둘 수 있을지는 다소 의문이다. 또한 과징금 부과 요건인 회계처리기준의 고의 또는 중과실에 대해서는 금융당국의 판단과 법원의 판단이 다를 수 있으므로 장기적이고 소모적인 소송으로 이어질 가능성도 있다. 따라서 금융당국의 합리적인 감리 진행과 회사 스스로 수궁할 수 있는 과징금 부과금액이 결정되는 것이 필요하다고 보인다.

나. 회계부정 관련 형사처벌 강화 및 평가

제39조(벌칙) ① 「상법」 제401조의2제1항 및 제635조제1항에 규정된 자나 그 밖에 회사의 회계 업무를 담당하는 자가 제5조에 따른 회계처리기준을 위반하여 거짓으로 재무제표를 작성·공시하거나 감사인 또는 그에 소속된 공인회계사가 감사보고서에 기재하여야 할 사항을 기재하지 아니하거나 거짓으로 기재한 경우에는 10년 이하의 징역 또는 그 위반행위로 얻은 이익 또는

회피한 손실액의 2배 이상 5배 이하의 벌금에 처한다.

② 제1항에도 불구하고 제5조에 따른 회계처리기준을 위반하여 회사의 재무제표상 손익 또는 자기자본 금액이 자산총액의 일정 비율에 해당하는 금액만큼 변경되는 경우에는 다음 각 호에 따라 각각 가중할 수 있다. 다만, 자산총액의 100분의 5에 해당하는 금액이 500억원 이상인 경우에만 적용한다.

1. 재무제표상 변경된 금액이 자산총액의 100분의 10 이상인 경우에는 무기 또는 5년 이상의 징역에 처한다.
2. 재무제표상 변경된 금액이 자산총액의 100분의 5 이상으로서 제1호에 해당하지 아니하는 경우에는 3년 이상의 유기징역에 처한다.

신 외부감사법 제39조는 회사의 임원이나 회계업무 담당자가 회계처리기준을 위반하여 허위 재무제표를 작성·공시하는 경우에는 10년 이하의 징역 또는 그 위반행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액의 2배 이상 5배 이하의 벌금에 처하도록 하였고, 자산총액의 5%에 해당하는 금액이 500억원 이상인 경우(자산 1조원 이상), 회계기준 위반으로 재무제표상 변경금액이 자산총액의 10% 이상인 경우에는 무기 또는 5년 이하의 징역, 자산총액의 5%이상에서 10% 미만인 경우에는 3년 이상의 유기징역에 처하도록 하여, 구 외부감사법에 비해 형사처벌의 수위가 매우 높아졌다.

이러한 입법배경은 신 외부감사법에서 회사의 회계처리기준에 따른 재무제표 작성 책임을 부과하고 이에 따른 내부통제시스템을 갖출 것을 요구하고 있음에도 불구하고, 회사가 고의의 분식회계를 저지르는 행위에 대해서는 과징금과 같은 금전적 제재 외에 분식회계 행위자 개인에 대한 형사처벌을 보다 강화하여 분식회계를 예방할 유인을 높이려는 데 있다고 할 수 있다. 다만, 이처럼 회계기준 위반하여 재무제표를 작성하였다는 점만으로 형사처벌을 하는 입법례는 보기 드물다. 미국의 회계개혁법인 SOX법에서는 미국 1934년 증권거래법(Securities Exchange Act of 1934)상 정기보고서에 대한 최고경영자나 최고채무책임자의 서면의 인증진술서가 거짓에 해당하는 경우에 10년 이하의 징역 또는 100만 달러 이하의 벌금에 처하거나 이를 병과하고, 의도적으로 그 행위를 한 자에 대해서는 20년 이하의 징역 또는 500만 달러 이하의 벌금에 처하거나 병과할 수 있도록 하였다²³⁾. 일본의 금융상품거래법(金融商品取引法)에서는 유가증권신고서나 유가증권보고서 첨부된 내부통제보고서 등에 대한 내용이 거짓인 경우 금융상품거래법 제197조의2 제6호에

23) SOX법 §906(a),(b)



따라 5년 이하의 징역 또는 500만엔 이하의 벌금에 처하도록 하지만, 회사의 대표이사나 회계참여의 허위 재무제표 작성을 하는 경우에는 일본 회사법 제976조 제7호에 따라 100만엔 이하의 과료(過料, 과태료)에 처할 뿐 분식회계 자체만으로 형사처벌을 하고 있지는 아니하다. 영국 회사법(Company Act 제415, 419조)도 분식회계행위 제재에 해당하는 제재로서, 회계원칙 등 작성요건이나 절차 위반의 대차대조표를 승인한 이사에 대하여 벌금형에 처하고 있을 뿐이다. 독일은 주식회사 등의 대표기관 또는 감사회 구성원이 개업대차대조표·연도결산서 등에 허위기재 또는 은폐행위를 하면 3년 이하의 징역 또는 벌금형에 처한다.²⁴⁾ 프랑스의 경우에는 주식회사의 대표이사 등이 회사의 실제상황을 은폐하기 위하여 영업실적이나 자산·금융상황을 충실하게 기재하지 아니한 연도계산서류를 제출하면 5년 이하의 징역 및 375,000 유로의 벌금형에 처한다.²⁵⁾ 이와 같이 미국, 일본 등은 국내 자본시장법과 같은 증권거래법 내지 금융상품거래법 등에서 상장회사의 사업보고서나 증권보고서에 첨부되는 회사 재무상황에 대한 허위에 대해서 처벌하고 있고 우리와 같은 별도의 외부감사법이나 회사법에서 형사처벌을 하고 있지 아니하다. 영국, 독일, 프랑스의 경우에는 비록 회사 경영진의 허위의 회계문서 기재나 승인시 형사처벌을 하더라도 우리의 형사처벌 수준과는 매우 큰 차이가 존재한다.

즉, 형사처벌의 수준을 강화하여 회사 경영진으로 하여금 분식회계 유혹을 예방할 수는 있겠으나 지나친 형사처벌은 검찰이나 법원에서 분식회계의 고의를 인정하는데 상당한 부담으로 작용할 수 있다. 그동안 법원에서는 분식회계의 고의를 인정할 때, 회계처리 기준에 위반하여 허위 재무제표를 작성한 경우 여러 간접증거를 들어 ‘확정적 고의’ 보다는 ‘미필적 고의’에 의해 분식회계를 인정하고 처벌을 하였다. 따라서 앞으로는 분식회계 ‘고의’에 상응하는 높은 수준의 처벌이 예상되므로 법원도 ‘고의’를 인정할 때 검사가 제시한 간접증거만으로 인정하기 보다는 회계전문가들의 판단에 대한 면밀한 의견청취가 예상된다. 최근 삼성바이오로직스 사건과 같이 회계처리기준의 고의성 판단에 대해 회계전문가 사이에서도 다양한 견해 대립이 존재하는 경우가 많고, 회계처리기준은 전문가적 판단이 요구되므로 고의적인 분식회계를 인정하는 것이 과거보다 어려울 수 있다. 또한, 고의의 분식회계는 과징금과 더불어 형사처벌에 따른 벌금도 병과(제48조)되고, 그 이익에 대해서는 몰수(제45조)하도록 되어 있으므로, 향후 검찰수사나 법원에서 고의의 입증 뿐 만 아니라 벌금이나 몰수되는 액수에 대해서도 상당한 다툼이 예상된다.

24) 독일 상법(HGB) §331, §332(1).

25) 프랑스 상법(Code de Commerce) Article L,241-3 2°,3°, L,242-6 1°,2°, L,242-30, L,244-1.

Ⅲ 신 외부감사법의 전망과 과제

1. 회사의 회계투명성 제고를 위한 노력 필요

가. 내부통제 실효성 확보

신 외부감사법을 통한 회사의 내부통제강화는 앞으로 회계투명성에 크게 기여할 것으로 보인다. 그러나 아직까지 기업 스스로 내부통제시스템을 구축하고 이를 평가하는 것에 인식이 부족하고, 내부통제시스템을 구축하는 것이 눈에 보이는 이익 창출로 이어지지 않다보니 이를 비용으로 인식하여 절감에 초점을 두는 경향이 강하다. 따라서 2018년 전면 개정된 내부통제모범규준을 내부회계관리규정에 반영하고, 그 내용들도 구체적으로 기존 회사 영업이나 회계구조에 적법하게 이식되기 위해서는 회사 경영진을 비롯한 내부 임직원 스스로 내부통제 중요성에 대한 인식을 갖게 하는 것이 필요하다. 단순히 외부 감사법이 전면 개정되었고 제재규정이 강화되었으니 이를 지켜야 하는 것만으로는 부족하고, 회사 스스로 내부통제필요성에 대한 인식이 전환되도록 할 필요가 있다. 이를 위해 상장사협의회나 코스닥협회 등을 중심으로 내부통제에 관한 교육을 강화하고, 감사인들도 기업 내부 회계팀 뿐만 아니라 최고경영진들과 면담을 통해 내부통제중요성을 설득하고, 기업이 스스로 내부통제가 가능하도록 시스템을 갖추고 임직원에게 대한 인식을 높여야 할 필요가 있다.

또한, 내부통제는 내부회계관리 뿐만 아니라 준법경영, 윤리경영, 컴플라이언스와의 관련이 있으므로, 내부통제 중요성을 언급할 때 기업의 내부회계관리제도의 정착만으로 국한할 것은 아니다. 즉, 회사의 내부감시기구인 감사 또는 감사위원회의 역할이 회계 감사와 업무감사 모두를 포함하듯이 내부통제도 내부회계관리 뿐만 아니라 준법·컴플라이언스도 포함되어야 할 것이다. 그렇다면, 회사는 기존에 회계관련 부서와 준법·컴플라이언스 관련 부서를 내부통제와 관련하여 어떻게 구분해야 할지 고민이 필요하다. 이에 대해서는 기존 회계부서와 법무부서(준법지원부서)는 내부감사나 내부통제보다는 회사 경영진을 지원하는 부서의 역할을 한다는 측면에서 내부통제부서와 분리시키는 것이 좋을 수도 있고, 내부감사가 내부통제를 총괄하고 이를 지원하는 회계관리제도 담당부서와 준법·컴플라이언스 부서를 연결시키도록 하는 것도 고려해 볼 수 있는데, 기업 조직적



측면에서 이러한 내부통제 관련 부서의 역할은 기업 경영의 방향성, 즉 기업이 적법하고 투명한 시스템을 구축하여 이해관계인을 보호하는 것에 있으므로, 각 개별 기업의 특수성이나 상황을 고려하여 각자 필요에 맞게 조직화하는 것이 가능하다고 생각한다. 다만, 상장회사의 내부통제 중에 준법통제에 관한 부분은 준법지원인에 관한 규정을 중심으로 상법 제542조의13에 규정되어 있으나, 상장회사의 내부회계통제에 관한 사항은 외부감사법에 편재되어 있으므로 적어도 상장회사에 대한 내부회계통제에 관한 근거 규정도 상법에 두어 일원화 하는 것이 필요하다고 보인다.

나. 회계이슈에 대한 회사 경영진 및 임직원의 인식 전환

신 외부감사법은 내부회계관리제도의 실효성 확보를 위해 대표이사가 내부회계관리제도 운영실태를 주주총회·이사회·감사(감사위원회)에 보고하도록 하고, 상장회사는 내부회계관리제도에 대한 운영실태를 감사하도록 하여 내부회계통제를 강화하기 위한 제도적 장치가 많이 마련되어 있다. 특히 제1조 목적 부분에서도 “이 법은 외부감사를 받는 회사의 회계처리”에 관한 사항을 규율한다고 규정함으로써 외부감사법이 회사의 회계처리기준의 기본 법이자 회사의 회계처리에 관한 책임을 강조하고 있다. 그리고 내부임직원의 회계부정에 대한 신고를 활성화하기 위한 내부신고자 보호장치 등도 강화하고 있으므로, 신 외부감사법은 회사 스스로 회계부정을 막고 회계이슈에 대하여 관심을 가지도록 한 것으로 보인다. 그러나 그동안 회계 관련 사항은 일부 회계 관련 부서만의 문제로 여겨졌던 기업문화를 전환시키고 회계부정은 경영진을 비롯한 전 임직원이 동일하게 중요한 비중으로 예방해야 한다는 점을 인식시켜야 한다.

2. 상장회사 감사제도 개선

상법에 따른 감사 또는 감사위원을 선임하는 경우 발행주식총수의 3% 초과금지률이 적용되고(상법 제409조 제2항), 상장회사의 감사 또는 감사위원 선임시에 이들에 대한 자격과 선임에 관하여 보다 엄격한 제한이 있다(상법 제542조의8부터 제542조의12까지). 감사 또는 감사위원은 이사의 직무 집행을 감사하고, 언제든지 이사에 대하여 영업에 관한 보고를 요구하거나 회사의 업무와 재산상태를 조사할 수 있다(상법 제412조). 감사·감사위원은 이사로부터 정주주총회일 6주전에 받은 재무제표 등의 서류를 받은 날로부터 4주간

내에 감사보고서를 이사에게 제출하여야 한다(447조의4①). 만일, 감사 또는 감사위원이 그 임무를 게을리한 때에는 회사 및 제자에 대한 손해를 배상할 책임이 있다(상법 제414조). 상법에 따른 감사제도는 독립성과 전문성을 갖추고 회사 경영진에 대한 업무감사와 회계 감사를 하도록 하고 있다. 이에 더하여 외부감사법에서는 감사 또는 감사위원회가 감사인 선정을 비롯한 감사시간, 감사보수 결정에 중요한 역할을 하고, 내부회계관리제도 운영실태에 관한 내부회계관리규정 제정에 관여하며, 감사인과의 커뮤니케이션을 통해 이사의 부정행위 등을 제어하고, 회사의 회계처리기준 위반 등에 관하여 외부전문가 협조를 통해 위반사실을 조사하고 대표이사로 하여금 시정을 요구하는 등 내부통제에 관하여 구체적인 권한과 책임을 규정하고 있다. 따라서 향후 상장회사의 감사 또는 감사위원들은 상법의 규정 뿐 만 아니라 외부감사법상 규정들을 주지하여야 하고, 감사업무가 회사경영의 투명성과 신뢰성을 제고할 수 있다는 점을 스스로 인식할 필요가 있으며, 이를 게을리 할 경우 민사, 행정, 형사책임을 부담하게 된다는 점을 인식하여야 한다.

특히, 상법과 외부감사법의 업무를 제대로 수행하기 위해서 상장회사의 감사 또는 감사위원은 회사에 상근하는 것이 필요하다고 보인다²⁶⁾. 자산 1천억원 이상 2조 미만의 상장회사는 상근감사를 두도록 하고 있으면서, 자산 2조원 이상의 상장회사는 감사위원회 제도를 두되 상근 감사위원을 반드시 두도록 하고 있지 않다. 그러나 오히려 대규모 상장회사일수록 내부통제 필요성이 증대되고, 상근 감사위원을 통해 내부통제를 실효성 있게 할 것이 요구된다. 또한 감사위원은 기본적으로 이사의 지위에 있으므로 이사회 경영에 대한 사항을 감사위원이 스스로 감독하는 자기감사 위험이 존재하므로, 감사위원회 독립성 확보를 위해 이사회 업무기능과 감독기능을 분리하는 것이 필요할 수 있다.

또한, 감사(감사위원회 포함, 이하 같음)는 상법 제447조의4에 따라 감사보고서를 작성하도록 하고 있고, 상장회사는 사업보고서 제출시 반드시 감사의 감사보고서도 첨부하도록 하고 있다. 그러나 상장회사 감사의 상법 제447조의4에 따른 감사보고서 내용을 보면, 통상 구체적인 회계감사에 관한 사항을 감사가 확인하였고 이에 대하여 회사의 재무제표가 중요성 관점에서 적정하다는 의견이 적혀있다. 그러나 실제 상장회사 감사가 회계감사전문가가 아닌 이상 감사가 회사의 재무재표나 회계장부의 내용을 확인하고 적정성을 확인하는 것은 현실적으로도 불가능하다. 따라서 현실적으로 상법 제447조의4의 감사보고서는 감사가 직접 작성하여 이사에게 제출하기 보다는 감사인의 감사보고서를

26) 김흥기, “현행 주식회사의 감사시스템과 감사제도의 개선방안”, 증권법학회(2019, 제20권 제2호), 29-30면



작성한 후 이를 이사에게 제출할 때 확인하고 감사의 감사의견을 적시하도록 하는 것이 적절할 수 있다. 즉, 회사의 감사가 본인 스스로 회계감사의 전문성을 갖추는 것도 필요하겠지만, 감사인과 적절한 커뮤니케이션을 통해 감사인을 관리하도록 하고, 관리감독에 관한 책임을 감사에게 묻는 것이 타당하다고 보인다. 그렇지 않다면, 상법 제447조의4의 감사보고서는 현실과 동떨어지고 사문화된 조항으로 될 가능성이 크다. 그런 점에서 상법에 감사와 감사인의 관계를 명확히 하되, 감사가 감사인의 감사보고서에 대한 내용을 확인하고 이를 감사의견에 적도록 하여 감사인의 감사보고서의 기능을 높이는 것이 필요하다고 보인다.

3. 상법에 외부감사 및 내부통제에 근거규정 신설

일본 회사법은 감사인(회계감사인)을 임원의 지위와 같이 회사법²⁷⁾에 규정하고 감사인의 선임, 권한, 책임에 관한 사항을 규율하고 있고, 내부통제에 관한 전반적인 사항을 회사법 제362조 제4항 제6호, 시행령 제100조에 따라 규정하고 있다. 일본 회사법상 재무보고에 관한 내부통제를 통칭하는 내부통제에 관한 전반적인 사항을 담고 있고, 일본 금융상품거래법 제24조의4 이하에서 상장회사에 대한 내부통제관한 사항은 재무보고에 관한 내부통제를 의미한다고 할 수 있다²⁸⁾. 그러나 우리 상법이나 자본시장법은 재무보고에 대한 내부통제에 관한 사항을 외부감사법에 규정하고 있고, 전반적인 내부통제에 대해서는 상법 중 상장회사에 관한 규정인 상법 제542조의13 및 동 시행령 제40조에서는 자산 5천억원 이상의 상장회사의 경우 반드시 준법지원인을 두고 준법통제기준에는 임직원에게 준법통제기준 교육을 포함시키고 있으나 이를 두고 상장회사에 대한 내부통제에 관한 규정으로 보고 있는 듯하다. 그러나 상법의 준법통제기준의 내부통제와 외부감사법의 내부회계관리제도에 의한 내부통제는 그 내용이 상이하고, 준법통제기준이 주로 경영진과 임직원의 위법행위 방지를 위한 업무통제로서 주로 법률전문가가 중심이 된다고 한다면, 외부감사법의 내부회계관리제도는 재무보고에 관한 내부회계통제로서 회계전문가들이 중심이 될 필요가 있다. 그러나 기업의 내부통제는 큰 틀에서 업무에 대한 준법통제와

27) 일본 會社法 제396조부터 제399조에서 회계감사인(외부감사인)의 권한과 역할, 보수 결정등에 관해 규정하고 있다. 그리고 제329조에서 회계감사인은 임원(이사, 감사 등)과 마찬가지로 주주총회에서 선임하고, 제423조에서 회계감사인을 이사, 감사, 집행임원등과 함께 '임원 등(役員等)'으로 통칭하고 손해배상책임에 관해서는 회계감사인을 임원과 비슷하게 책임을 지도록 규정하고 있다.

28) 박정수, "기업의 내부통제에 관한 비교법적 연구", 한국법제연구원(2006.10), 80-86면

회계처리에 관한 내부회계통제도 모두 포함하므로, 상장회사의 경우 회사의 기본법인
상법 상장회사 특례규정을 통해 재무보고에 관한 내부회계통제와 준법통제 모두를 포함한
내부통제에 관한 근거 규정을 두는 것이 필요하다.

4. 감사인 선임 및 해지제도 개선

가. 감사인선임위원회제도 효율성 제고

감사위원회가 설치된 상장회사는 감사위원회가 선정한 회계법인을 회사의 감사인으로
선임하여야 하나(제10조 제4항 제1호 가목), 감사위원회가 설치되지 아니한 상장회사는
시행령 제12조에 따른 감사인선임위원회를 구성하여 회사의 감사인을 선정하여야 한다.
시행령 제12조에 따르면, 감사인선임위원회는 위원장 1명을 포함한 7명 이상의 위원으로
구성하되(제1항), 동조 제2항에서는 감사인선임위원으로는 ① 해당회사 감사 1명(제1호),
② 사외이사 중 2명 이내(제2호), ③ 지배주주와 특수관계인인 주주를 제외한 기관투자자
중에서 의결권 주식을 가장 많이 소유하고 있는 기관투자자의 임직원 1명(제3호), ④ 지배
주주와 특수관계인인 주주, 해당회사 임원인 주주, 앞의 기관투자자를 제외하고 의결권
주식을 가장 많이 소유한 주주 2명(제4호), ⑤ 채권자 중 채권액이 가장 많은 2개 금융
회사의 임원 각 1명(제5호)으로 구성하여야 하고, 위와 같은 감사인선임위원회에 해당하는
사람이 없는 등 부득이한 경우에는 감사인을 선임하는 회사로부터 독립하여 공정하게
심의를 할 수 있는 사람으로서 경영·회계·법률 또는 외부감사에 대한 전문성을 갖춘
사람으로 감사인선임위원회를 구성할 수 있도록 하였다. 또한 감사인선임위원회 위원장은
사외이사 중에서 호선하되, 사외이사가 없는 경우에는 금융위원회가 정하는 바²⁹⁾에 따라
위원 중에서 호선한다(제3항). 감사인선임위원회의 회의는 재적위원 3분의 2 이상의 출석
으로 개의하고, 출석위원 과반수의 찬성으로 의결하고(제4항), 위원들의 전원 동의할 때
(다만, 질병, 외국거주, 소재불명 등 명백히 직접 의결권 행사할 수 없는 경우는 제외)에는
위원장, 감사, 사외이사 중 1명(사외이사가 없거나 의결권 행사가 어려운 경우에는 제2항
제3호부터 제5호까지의 위원중 1명)이 모두 출석하면 감사인선임위원회 회의를 개최하여
출석위원 전원의 찬성으로 의결할 수 있도록 하였다(제5항). 그러나 대규모 상장회사의

29) 외부감사 및 회계 등에 관한 규정 제9조 제4항에 따르면, 사외이사가 없는 경우에는 감사인선임위원회의 위원장은
감사를 제외한 위원 중에서 호선하도록 하고 있다.



경우 감사위원들은 모두 이사들로서 주주총회에서 선임되고 일반적으로 7명을 넘어서지 않으나, 감사위원회를 설치하지 않은 상장회사는 통상 주주총회에서 선임된 상근 감사 또는 사외이사가 존재한다. 그렇다면 외부감사인 선정을 할 때, 감사위원회 설치회사는 채권자나 2대~3대 주주들이 참여하지 않음에도 감사위원회 미설치회사만 이들을 감사인 선임위원회로 구성하는 것은 형평성 차원에서 논란의 소지가 있고, 통상 1년에 1번 정도의 감사인선임위원회 구성을 위해 사업연도말 주주명부를 확정하여 그 중에서 감사인 선임위원이 될 주주를 확정 한 후 2대~3대주주들과 채권자들로 하여금 감사인선임위원이 되어 감사인 선정에 적극 개입하도록 하는 것의 정당성도 부족하고 비효율적이라고 할 수 있다³⁰⁾.

신 외부감사법을 통해 감사의 역할을 구체화하고 있으며 감사와 감사인간의 커뮤니케이션을 강조하고 있는 만큼 감사위원회 미설치회사는 감사가 감사인을 선임하거나, 감사가 사외이사와 함께 있는 경우에는 감사와 사외이사가 함께 감사인을 선임하되 다수결 또는 감사가 캐스팅보트를 쥐도록 구성하는 것이 효율적이라고 생각한다. 감사에 의한 감사인 선임시 감사에게 유리한 감사인만 선임할 염려가 있다는 우려도 있겠지만, 앞으로 감사인을 선임하고 감독하는 책임을 감사에게 부여한다면 감사의 감사인에 대한 책임성을 높이고 회사 회계감사도 충실하게 될 수 있을 것이라고 보인다. 더군다나 감사가 감사인 선임에 부담을 느끼는 경우에는 회사는 시행령 제12조 제2항 단서에 따라 외부감사에 관한 전문가들을 감사인선임위원으로 위촉하도록 감사인선임의 독립성과 전문성을 높일 수도 있을 것이다.

나. 감사계약 해지제도 개선

신 외부감사법 제13조는 회사의 감사인에 대한 해임에 대하여, 제15조는 감사인의 감사계약 해지에 관하여 규정하고 있다. 즉, 회사 입장에서는 감사인을 선임하는 관계를 해소하는 의미에서 ‘해임’이라는 표현을 쓰고 있고, 감사인 입장에서는 감사인과의 감사 계약을 해소한다는 의미에서 ‘해지’라는 표현을 쓰고 있는데, 외부감사 계약이라는 관점에서 두 표현 모두 ‘감사계약 해지’를 의미하고 본질적인 차이는 없다고 생각된다. 다만, 제13조에서 회사는 감사인이 공인회계사법 제21조 및 제33조 위반으로 독립성문제가 발생한 경우에는 지체없이 해지하여야 하는 의무이고, 감사계약 해지 후에는 반드시 2개월 이내

30) 정준우, “2017년 개정 외부감사법의 주요쟁점 검토”, 한양법학(2018.8), 237면 참고

새로운 감사인을 선임하여 감사계약을 체결하여야 한다. 그러나 제15조에서 감사인은 시행령 제21조에 따라 상장회사 감사인등록을 하지 않았거나 취소되었음에도 상장회사를 감사하는 경우, 회계감사기준에 따른 독립성 위반이 있는 경우, 회사가 감사보수 지급에 관한 감사계약 의무를 위반한 경우, 감사계약 체결 후 회사 합병이나 분할 등 조직구조 개편, 회사의 감사방해 등으로 인한 감사업무 현저한 지장이 있는 경우에 감사계약을 해지할 수도 있고 계속 감사계약을 체결할 수 있다. 다만, 제13조의 감사인 해임, 제15조의 감사계약 해지 모두 증권선물위원회에 보고하도록 하여, 외부감사법에 따라 의무적인 외부감사를 회사가 면하거나 회피하지 못하도록 하고 있다.

신 외부감사법에 따라 회사(상장회사 포함)가 반드시 감사계약을 해지하여야 하는 것은 ① 제11조 제1항에 따라 증권선물위원회가 직권으로 감사인을 지정하는 경우, ② 감사인이 시행령 제13조 제2항에서 정하는 파산이나 징계로 인하여 감사계약을 할 수 없는 경우, ③ 제13조 제1항에 따라 감사인이 공인회계사법 제21조 및 제33조에 따른 독립성 위반인 경우이다. 그리고 3년 동일 감사인을 선임한 상장회사는 제13조 제2항에 따라 반드시 감사인선임위원회(감사위원회)의 승인을 얻어 매 사업연도 종료 후 3개월 이내에 감사계약을 해지하여야 하는데, 그 사유로는 시행령 제19조에서 ① 감사인이 회사의 기밀을 누설하는 등 직무상 의무를 위반한 경우, ② 감사인이 그 임무를 게을리하여 회사에 대하여 손해를 발생하게 한 경우, ③ 감사인이 회계감사와 관련하여 부당한 요구를 하거나 압력을 행사한 경우, ④ 외국인투자자가 출자한 회사로서 그 출자조건에서 감사인을 한정하고 있는 경우, ⑤ 지배·종속관계에 있는 종속회사인 회사가 지배회사와 동일한 지정 감사인을 선임하여야 하는 경우로 열거하고 있다. 그러나 앞서 언급하였듯이 감사인의 해임을 위하여 재차 감사인선임위원회를 여는 것은 여러 면에서 비효율적이므로 감사인선임 위원회제도는 감사 중심으로 재편하는 것이 필요하다. 또한 감사인의 해임시기를 매 사업연도 종료 후 3개월 이내로 보고 있는데, 이는 당해연도 해임사유가 발생하여도 감사계약을 유지하여야 하고, 잔여 사업연도의 감사계약만 해지할 수 있는 것으로 보인다. 그러나 당해 사업연도 중이라도 감사계약을 유지할 수 없을 정도의 신뢰관계가 훼손되어 적정한 감사보고서를 발행할 것을 기대할 수 없다면 당해 사업연도 중이라도 감사계약을 해지하고 새로운 감사인을 선임하도록 해석되는 것이 필요할 수 있다.

감사인은 ① 감사인이 제9조에 따른 적합한 감사인이 될 수 없는 경우, ② 회계감사기준에서 정하는 독립성이 훼손된 경우로서 증권선물위원회가 인정하는 경우, ③ 공인회계사법 제43조 제1항에 따른 직업윤리 규정에서 정하는 독립성이 훼손된 것으로 증권선물위원회가



인정하는 경우, ④ 회사가 직전 사업연도 또는 해당 사업연도 중 감사보수 지급에 관한 감사계약에 따른 의무를 이행하지 아니한 경우, ⑤ 감사계약을 체결한 후 회사의 합병, 분할 또는 사업의 양도·양수로 주요 사업부문의 성격이나 회사의 규모가 현저히 달라졌으나 감사보수에 대한 재계약이 이루어지지 아니한 경우, ⑥ 감사인이 감사업무(분반기 검토보고서에 첨부하는 회계감사인 의견 포함)와 관련하여 회사에게 자료를 요청하였으나 회사가 특별한 사유없이 요청한 자료를 제출하지 아니하여 감사업무에 현저한 지장을 주었다고 인정하는 경우, 사업연도 중이라도 감사계약을 해지할 수 있다. 또한 상장회사의 감사인은 ① 상법 제635조 제1항 각호 외의 부분 본문에 규정한 자, 회사 회계업무 담당자, 주주 또는 채권자로부터 감사의견과 관련하여 부당한 요구나 압력을 받은 경우, ② 내부회계관리제도 감사의견에 2개 사업연도 연속하여 중요한 취약점이 발견되었다는 내용이 포함된 경우에는 매 사업연도 종료 후 3개월 이내 계약을 해지할 수 있다. 이 경우도 앞에서 언급한 것과 마찬가지로 해당 사업연도의 감사계약을 해지할 수 있도록 해석하는 것이 필요하다. 또한 해지 사유 중에서 ‘부당한 요구나 압력’이나 ‘중요한 취약점’과 같은 불확정적인 개념을 해시자유에 들어가 있는데, 외부감사의 해지사유를 엄격하게 보고 있는 감독당국 입장을 고려할 때, 위와 같은 표현은 보다 객관적인 판단이 될 수 있도록 보다 구체화하는 것이 필요하겠다.

5. 감사인의 감사품질 제고 노력

신 외부감사법은 감사인 독립성과 감사품질을 높이고, 강력한 제재수단을 통해 더 이상 자본시장의 회계부정이 발생하는 것을 방지하기 위함이라고 할 수 있다. 감사인의 독립성을 높이기 위한 제도로써 감사 또는 감사위원회의 감사인 선정권한 부여 및 선정시기 단축, 상장법인에 대한 주기적 지정제도 도입, 회사의 재무제표 대리작성 요구 금지 등이 이에 해당한다. 감사품질을 강화하기 위한 제도로서는 상장법인 감사인 등록제도 도입, 표준감사시간제도 도입 등이 이에 해당한다. 따라서 이러한 제도들이 제대로 작동될 경우 감사품질이 높아지고 기업의 회계에 관한 투명성도 자동적으로 제고된다. 그러나 한편으로 감사인들이 과거에 비하여 독립적인 지위를 가지게 됨에 따라 감사 의견거절 등을 빌미로 회사들을 압박할 가능성도 있다. 특히, 상장회사가 비적정의 감사의견을 받으면 매매거래가 정지되고 상장폐지 요건에 해당하므로 이를 벗어나기 위해서는 감사인과 재감사를 통해 해결하여야 하지만, 재감사비용은 통상 감사비용의 3배에 해당하고, 디지털포렌식 비용,

회사 재무제표 작성을 돕는 PA(Private accountant) 용역, 법률비용 등 회사로서는 상당한 부담을 안게 된다³¹⁾. 또한 표준감사시간 도입을 이유로 감사인이 무리하게 감사 보수를 올리는 행위를 하거나, 지정감사인이라는 이유도 과도한 감사보수 요구나 감사자료 요구로 인하여 회사 업무를 방해하는 수준에 이르게 해서는 안된다고 할 것이다. 즉, 법률에서 인정하는 회사의 권한과 책임, 감사인의 권한과 책임은 적법하고 신뢰성 있는 감사를 위해 작동되어야 한다. 신 외부감사법을 통해 감사인이 독립성을 확보하였다고 하여 이를 남용하거나, 회계처리 능력 부족을 이유로 회사 스스로 회계처리에 대한 책임을 방기하는 것은 모두 허용되지 않는다. 회사와 감사인이 합심하여 감사품질의 신뢰를 높이는 것은 국내 자본시장의 신뢰성과 투명성으로 이어지고, 궁극적으로 투자자 등 이해관계인의 이익에 부합하게 된다.

6. 합리적 과징금 제도 운영 필요

현실적으로 외부감사법 개정 이후 회사에게 가장 큰 영향을 끼치는 것은 과징금이라고 할 수 있다. 신 외부감사법에 과징금이 도입된 이유는 분식회계로 얻은 회사의 경제적 이익을 환수하도록 하는데 있으므로, 형사벌로서의 벌금과 과징금을 병과하는 것은 각자의 목적이 아니므로 과잉금지원칙에 위반된다거나 이중처벌은 아니다³²⁾. 따라서 실효성있는 과징금 제도는 회사의 분식회계를 예방할 수 있고, 분식회계를 통해 경제적 이익을 환수하여 사회에 환원하도록 하는 측면에서 과징금제도를 도입한 것은 합리성이 인정된다. 다만, 앞서 설명하였듯이 자본시장법에서 이미 사업보고서나 증권신고서 등의 허위공시 기재로 인하여 회사는 과징금을 부과 받게 되는 제도가 이미 시행중에 있다. 미국도 SOX법에서 상장회사에 대한 벌금 등의 제재를 하고 있고, 일본도 금융상품거래법과 같이 우리의 사업보고서제출대상 법인에 대해서만 허위공시나 시장질서교란행위에 대한 일정비율에 의한 과징금을 인정하고 있다. 이러한 점에서 해외 입법사례를 비교하여 비상장회사에 대한 과징금 제재의 정당성과 실효성에 대한 문제가 제기될 수 있다. 그리고 상장회사에 대해서도 신 외부감사법은 분식규모의 20% 한도에서 과징금을 부과하므로, 동일 사유에 대한 자본시장법상 과징금을 현저히 초과하는 수준의 과징금이 부과될 수 있다. 특히

31) 2018년 국정감사에서 이태규 바른미래당 의원은 금융감독원으로부터 제출받은 자료에 따라 재감사비용이 원감사 비용의 6배 가까이 비싸고, 그 중 절반은 재감사지원을 위한 디지털포렌식 용역이나 법률비용 등에 해당한다.
<http://www.icouncil.kr/news/articleView.html?idxno=44708> 2019.10.4. 최종접속

32) 헌법재판소 2001.5.31. 선고 99헌가18 결정, 2003.7.24. 선고 2001헌가25 결정



최근 대우조선해양 분식회계 사건의 분식규모가 수조에 달하므로 신 외부감사법을 적용할 때 자본시장법의 과징금 보다 수배에서 수십배 이상의 과징금이 부과될 수 있다. 그러나 대우조선해양에 대하여 결국 사회 경제적 이유로 회사 회생을 위해 대규모 공적자금이 투입되었으므로, 결국 공적자금으로 과징금을 내게 되는 셈이 되는 것이다. 비록 최근 이슈가 되고 있는 삼성바이오로직스 사건은 신 외부감사법 시행 이전에 발생한 것이므로 신 외부감사법이 적용되지 아니하겠으나, 만일 회계업계에서조차 첨예하게 고의적인 분식 회계 여부가 문제되는 사건으로 그 규모가 수조원 이상이라고 한다면, 과징금 부과금액 산정에 상당한 어려움이 예상된다. 현재 행정제재로서 과징금이 크게 논란이 되고 있는 것이 공정거래위원회 불공정거래행위에 대한 과징금 부과에 관한 부분인데, 실제 공정 거래위원회의 과징금 산정부터 부과 이후 소송제기율은 지속적으로 상승하여 최근 10여년간 평균 부과율은 40% 정도이고, 2015년에는 과징금 부과에 대한 소송제기율이 60%에 달하였다. 또한 공정거래위원회의 패소율도 2010년대에 약 36%, 2015년에만 43%에 달하였다. 즉, 관련매출액 산정 문제, 기본부과율 적용문제, 과징금 산정단계에서 가산·감경사유 적용에 관하여 피심인과 상당한 다툼이 발생하고 있다³³⁾. 마찬가지로 신 외부감사법의 과징금제도 도입의 경제학적 검토와 실효성 있는 과징금 제도 개선에 관한 연구가 필요하다고 보인다. ‘외부감사법 시행령 제43조 제1항 [별표1] 과징금 부과기준’ 및 ‘외부감사 및 회계 등에 관한 규정 제43조 제1항 [별표8] 과징금 부과기준’에서, 회사에 대한 과징금 부과기준은 “공시된 재무제표에서 회계처리기준과 달리 작성된 금액을 기준으로 중요성 금액, 연결재무제표가 투자자의 의사결정에 영향을 미치는 정도 등을 고려한 금액”이라고 하는데, 기준금액을 결정하는 내용 자체가 명확하지 아니하다. 또한 [별표8] 4. 과징금 부과금액 결정시, 동일한 위법행위에 대하여 법원으로부터 받은 벌금, 과태료가 있는 경우 그 금액을 고려하여 과징금 부과금액을 조정할 수 있도록 하고 있는데 조정의 범위도 명확하지 아니하다. 또한 고의와 중과실은 ‘외부감사 및 회계 등에 관한 규정 제27조 제2항 [별표7] 조치등의 기준’에 따라 고의와 중과실을 구분할 것인데, 명백한 고의적인 분식회계가 아니라면 중과실로 인한 과징금이 인정될 가능성이 높다. 이때 중과실이 인정되기 위해서는 ‘회계처리기준 적용하는 과정에서 판단 내용이 합리성을 현저히 결한 경우’, ‘회계처리기준 위반과 관련하여 내부회계관리규정에서 요구하는 통상적인 절차를 명백하게 거치지 않거나 형식적으로 실시한 경우’, ‘그 밖에 사회 통념상 직무상 주의의무를 현저히 결한 경우’, ‘사회 통념에 비추어 위법행위가 회계정보이용자의 판단에

33) 김일중, “과징금 제도 운영 현황 및 개선방안에 관한 연구”, 국회예산처(2017.1.15.) 127면-146면

미치는 영향력이 크다고 볼 수 있거나 경제·사회에 미치는 영향이 클 것으로 판단되는 경우' 등과 같이 다소 모호한 개념이 사용되고 있다. 따라서 향후 중과실로 과징금을 부과 받은 경우에는 피조치자는 소송을 통해 불복할 가능성이 높다고 보인다. 따라서 최종 감리조치까지 감독당국으로서는 과징금이 부과되는 중과실 인정 및 세부적인 과징금액을 결정할 때 상당히 합리적이고 신중하게 판단해야 할 부담을 떠안게 되고, 소극적인 판단으로 인해 과징금 제도의 실효성이 반감될 우려가 있다.

7. 형사처벌 조항에 대한 개선

신 외부감사법의 형사처벌 조항은 앞서 언급하였듯이 해외 입법사례와 비교하여도 지나치게 형량이 높다. 특히 회계처리기준은 비록 법률에 위임은 있으나 민간단체인 회계기준원에서 제정하는 것이고, 회계처리기준의 제정 목적이 회계처리의 적정성을 위한 것이지 회계처리기준에 위반한 자를 처벌하는데 목적이 있지 아니하다³⁴⁾. 따라서 회계처리기준 위반되는 재무제표를 작성했다는 이유만으로 처벌하고 그 범위가 최대 무기징역까지 이르는 것은 과잉금지원칙에 반할 소지가 있다. 오히려 분식회계 자체를 문제 삼을 것이 아니라 분식회계를 기반으로 사기적 부정행위 등과 2차적 피해로 인한 범죄의 형량을 높이는 것이 분식회계를 예방하는 것이라고 생각된다. 또한 이미 외부감사법에 도입된 감사인의 독립성 확보, 구체적인 내부통제시스템 개선 등을 통해 감사품질이 제고될 것으로 기대되는 만큼 가급적 외부감사법의 형사처벌 조항은 점차 폐지하거나 완화하는 것이 옳다고 판단된다.

IV 결 론

외부감사법의 전면 개정은 자본시장에서 회계정보 투명성을 알려준 계기가 되었다고 할 수 있다. 감사인의 독립성을 위한 지정제도의 확대, 감사품질을 위한 제도와 내부통제의

34) 한석훈, “개정 외부감사법의 회계부정 처벌규정에 대한 평가”, 『기업법연구』 제32권 제3호(한국기업법학회, 2018. 9.), 291-292면



중요성이 부각되면서 시장에서 기업들도 회계의 중요성을 인식하고 투명한 회계정보를 생산하기 위한 방향으로 이동하는 듯하다. 그러나 새로운 제도에는 명암이 존재하듯이 지나치게 선진화된 입법이 현실을 반영하지 못하는 경우도 발생하고, 현실이 입법 내용을 따르지 못해 잠재적 범죄자를 생산하게 되기도 한다. 따라서 새로이 도입된 제도의 정착률을 위해서는 회사 스스로 회계투명성의 1차적인 책임이 있다는 생각을 가지고 경영진과 임직원 스스로 내부통제개선을 통해 투명한 회계정보를 생산하고, 기업의 내부 감사들은 외부감사인들과 충분한 커뮤니케이션을 통해 회사가 생산해 낸 회계정보의 신뢰성을 인증하여야 한다. 또한 외부감사도 기업지배구조의 중요한 일부가 됨을 인식하고 상법에 외부감사 및 내부통제에 관한 내용을 규율할 필요가 있다. 마지막으로 감독당국도 외부감사법상 강화된 제재수단을 합리적이고 효율적으로 운용할 지를 고민하여 하며, 회사, 감사인, 감독당국의 3박자가 균형 있게 조화를 이뤄 우리나라의 회계투명성을 높여가도록 노력하여야 할 것이다.

제4주제 토론1

“개정 외부감사법의 평가와 과제”에 대한 토론문

■ 김병연 교수(건국대학교)

상장회사법제 구축 공동 세미나





제4주제 토론1

“개정 외부감사법의 평가와 과제”에 대한 토론문

김병연 교수(건국대학교)

2017년 전부개정된 “주식회사등의 외부감사에 관한 법률(이하 ‘신 외감법’이라 함)”은 새로운 입법이라고 부를 정도로 큰 변화가 있었기 때문에, 기존 외감법 하에서 회계처리를 하던 상장회사는 물론이고 새롭게 신 외감법의 적용대상이 되는 유한회사에게도 매우 중요한 입법의 변화이다. 신 외감법이 시행되고 어느 정도의 시간이 지났지만, 여전히 해석상 어려움을 주는 점이 있기 때문에 이러한 발표가 매우 중요하고, 특히 실무에 있는 황변호사님의 발표라서 더 의미가 있다고 본다. 몇 가지 질문으로 토론에 갈음하고자 한다.

신 외감법은 회사의 재무제표 작성 책임의 주체를 대표이사와 회계담당 임원 내지 회계업무담당 직원으로 규정하고(제6조 제1항), 감사인으로 하여금 재무제표 작성요구에 응하는 행위를 금지하는 것에서 더 나아가 회사 스스로 감사인 및 그 감사인에 소속된 공인회계사에게 재무제표 작성이나 이에 대한 자문을 요구할 수 없도록 규정하고(제6조 제6항) 있다. 그런데, 자본시장법의 경우(제125조)를 보면 증권신고서와 같은 공시서류의 작성에 있어서 대표이사는 당연히 책임주체이며, 서류의 작성에 관여하고 그 내용의 정확성을 확인한 회계사도 동일한 책임을 지는 것으로 되어 있다. 즉 자본시장법은 서류의 작성 단계에서 회계사의 도움을 받는 것을 상정하고 있는데, 신 외감법은 오히려 작성단계에서 회계법인의 참여를 배제하고 있다. 작성단계에서 회계사의 도움을 받아서 그 정확성을 담보하도록 하는 것이 더 적절한 방법이 아닌가 하는 생각이 드는데, 발표자는 어떻게 생각하는지 궁금하다.

신 외감법 제8조에 따르면, 회사의 대표자가 내부회계관리제도의 관리·운영을 책임지도록 되어 있고 이를 담당하는 내부회계관리자를 상근이사로 두고, 그 운영실태를 주주총회, 이사회 및 감사에게 보고하고 감사는 이를 평가하도록 하는 등의 제도를 두고 있다. 그런데, 상법상 내부통제시스템의 구축·운영의무는 이사회가 부담하는데, 내부통제시

시스템과 내부회계관리제도의 관계를 어떻게 설정하여야 하는지? 발표문에서도 혼용되는 듯한데, 이에 대한 명확한 설명이 필요할 것 같다.

과징금과 형사처벌의 문제와 관련해서는, 과징금의 실효성에 대해서는 개인적으로 필요한 것이라고 생각하고, 형사처벌의 실효성은 발표자와 마찬가지로 저도 약간 회의적인 생각이다. 황 변호사님이 언급하신대로 자본시장법에서는 과징금제도가 존재하는데, 공시위반의 경우에만 있고 불공정행위에 대하여는 없었다가, 이에 대한 필요성이 계속 지적되자 내부자 거래와 관련된 시장질서교란행위의 경우에만 과징금제도가 존재한다. 과징금 부과는 원래 위반행위의 확대가 이루어지기 전에 발동되는 사전적 행정제재의 성격인데, 신 외감법 제35조를 보면 사후적인 제재의 내용으로 되어 있다는 점에서 과징금의 실효성을 달성할 수 있을지 의문인데, 이에 대한 발표자의 의견이 궁금하다.

상장회사의 감사제도의 개선문제는 수년째 지속적으로 지적되는 문제이다. 이사회의 업무 기능과 감독기능을 분리하자는 의견을 충분히 공감하면서도, 이것은 의사결정과 감독기능을 행하는 이사회와 분리된 집행임원과 같은 이사회의 일원이 아닌 업무집행임원이 동반되어야 하는 것이라는 점, 그리고 집행임원제도는 강제적인 실시가 되지 않는다는 점에서 조금 더 고민해야 하는 부분이라고 생각한다. 즉 독립적인 감사기능의 확대를 위해 채택되고 있는 성격을 가지는 사외이사의 경우만 하더라도 그 독립성에 대한 회의가 존재하는 우리나라의 상황에 비추어본다면, 집행임원제도의 강제적 시행 여부를 떠나서 이사회의 의사결정 및 감독기능의 분리 문제는 우리나라 상장회사의 상황에서 쉽게 결정지을 수 있는 것이 아니다.

마지막으로 신 외감법의 적용대상의 문제와 관련하여, 개정 시부터 유한회사가 적용대상이 되는 것에 관한 회의적인 시각이 존재하였다. 2011년 상법개정 시에 유한회사 지분의 양도가 허용되는 것으로 되었지만, 여전히 증권화가 이루어지지 않았기 때문에 지분이 거래되는 시장의 존재는 힘들다는 점에서 이를 상장회사와 동일하게 규제하는 것이 타당한지는 여전히 의문이다. 즉 유한회사가 그 적용대상으로 되면서 주로 외국계 회사들이 적용대상이 될 수 있는데, 외감법 자체가 건전한 회계처리를 통한 이해관계자 보호라는 입법목적을 가지는데 그에 부합되는 상황이 아니라는 점을 지적하고 싶다.

제4주제 토론2

“개정 외부감사법의 평가와 과제”에 대한 토론문

■ 백승재 변호사(백승재 법률사무소)

상장회사법제 구축 공동 세미나





제4주제 토론2

“개정 외부감사법의 평가와 과제”에 대한 토론문 - 상장회사를 중심으로 -

백승재 변호사(백승재 법률사무소)

1980년 12월 31일 법률 제3297호로 제정되고 1981년 1월 1일 시행된 ‘주식회사의 외부감사에 관한 법률’이 제정된지 37년만인 2017년 10월 31일에 전면 개정된 이번 신 외감법은 공시제도의 중요한 두가지 축인 회사의 재무제표 작성에 대한 기준과 근거를 명확히 하고 대표이사의 책임을 강화하는 한편, 회계처리와 내용의 진실성 담보를 위한 내부회계관리제도의 실효성 확보와 외부 회계전문가로서 검증기관의 역할을 하는 감사인의 선임 및 독립성 확보를 위한 책임강화를 목적으로 전면 개정하였다는 점에서 의의가 있다.

기업공시제도는 투자자가 합리적인 투자 의사결정을 할 수 있도록, 발행증권의 내용과 발행기업의 재무 또는 영업상황 등 주가에 영향을 미칠 수 있는 모든 중요한 정보를 발행인에게 의무적으로 공시하도록 하는 제도이다. 투자자들은 발행인의 공시내용을 참고하여 투자의사결정을 하게 되므로, 공시내용은 즉각 증권시장에서 해당 기업의 주가에 반영된다. 따라서 투자자 보호와 함께 시장의 공정성과 효율성을 달성하기 위하여 공정하고 완전한 기업정보의 공시가 담보되어야 하는데 이를 위해 기업공시제도가 필요한 것이다. 이러한 공시제도는 기업으로 하여금 기업의 정보를 완전 공개하도록 의무 짓고 이를 위반할 경우 책임부담자에 대하여 행정적, 민·형사적 제재를 받게 되는 방식으로 발전되어 왔다¹⁾²⁾. 특히 증권의 불공정거래에 대한 규제 중 거짓기재 및 기재누락³⁾에 의한

1) 기업공시제도는 미국과 일본을 통하여 우리나라 구 증권거래법에 수용되었는데, 미국의 경우 연방 증권관계법 중 가장 핵심적인 것은 역시 1933년 증권법과 1934년 증권거래법이다. 동법은 투자자의 경제적 의사결정에 필요한 제반 중요한 정보, 즉 발행인에 관한 정보 및 당해 증권의 거래에 관한 정보를 모두 공시하도록 강제함으로써, 일반투자자들이 “필요한 제반 정보를 가지고 투자분석(Informd Investment Analysis)을 행하고 이에 따라 사려 깊은 투자의사결정(Prudent and Discriminating Investment Decision)을 할 수 있도록 하고 있다. (U.S. Securities and Exchange Commission, The work the SEC, 1982, 참조)

2) 증권시장에서 기업공시제도는 크게 발행시장공시(이하 ‘발행공시’)와 유통시장공시(이하 ‘유통공시’)로 대별된다. 발행공시는 증권발행시 증권신고서, 투자설명서 및 그 첨부서류 등을 공시하는 것이다. 유통공시는 증권이 유통되는 과정 중 주요 사항보고를 제외한 사업보고서 등과 그 첨부서류 등을 공시하는 정기공시와 適時公示를 목표로 하는 수시공시(주요사항

부당이득 취득행위인 사기적 행위를 사전적으로 예방하기 위한 제도로 인식되었는바, 공시주의의 핵심은 진실성의 보장인바, 증권신고서와 투자설명서, 사업보고서 등을 통해 공시한 내용이 진실한지에 대해 객관적인 제3자가 이를 검토하고 인증 및 검증을 해줘야 할 필요가 있었다.⁴⁾ 이를 위해 고안된 것이 기업 감시자 모델(Gatekeeper Model)이다. 당해 거래에서 중요한 이해관계를 가지는 회사보다도 그 거래에서 얻을 게 별로 없는 제3자를 억제(deter)하는게 더 쉽다는 사실에 기초한 제3자 집행전략 (Third party enforcement strategy)이다. 회사나 경영진들은 법적책임의 위협에 직면해서도 당해 거래에서 얻을 게 많다면 거래에 대한 중요사항을 거짓기재하거나 빠뜨릴 수 있다. 그러나 법이 독립적인 전문직업인으로 하여금, 회사가 법에 따랐다는 증명을 일정한 형태로 하게 함으로써 계획된 당해 거래를 하게 된다면, 법이 회사를 직접 억제하는 것보다 독립적인 제3자로 하여금 위법을 보고하게 하고 그 제3자를 직접 규율하는 것이 더 쉽다는 고려에서 나온 것이다.⁵⁾ 이러한 이론적 바탕아래 공시제도가 설계되고, 이러한 공시제도의 중요한 법령이 자본시장법과 이번 신 외감법이다. 이와 같은 게이트키퍼 모델의 핵심은 자율적 통제에 있다. 그런데 이번 신 외감법은 지나치게 국가 공권력과 형벌권을 통해 제재하는 범위가 광범위 할 뿐만 아니라 그 제재 수준이 높아 투자자보호와 관련하여 후견인적 국가보호주의로 회귀한 것이 아닌가 하는 문제가 있어 보인다. 언제까지 국가가 투자자보호에 매달릴 것인가? 투자자에 대한 국가의 과잉보호가 개인 투자자의 단타매매, 묻지마투자 등을 불러 일으키고 장기투자, 가치투자 중심의 선진화되고 안정적인 증권시장 육성에 저해 요소로 작용하는 것이 아닌지 모르겠다.

보고 포함)로 구분된다. 일반적으로 정기공시는 기업의 과거실적을 알리고, 수시공시는 과거의 실적정보 뿐만 아니라 현재 및 미래정보를 알리는 기능을 한다고 한다. 그러나 근자의 정기공시(예를 들어 사업보고서등)는 의무공시 항목으로써 과거실적 뿐만 아니라 공시일 현재 및 미래에 대한 정보공개를 함께 요구하고 있다. 구체수단은 형사상 책임과 민사상 책임으로 구별되며 대표적으로 1933년 증권법 제11조, 제12조 및 제17조의 규정과 1934년 증권거래법 제10조 및 SEC규칙 제10조 b항 그리고 제18조 규정을 들 수 있다. (윤승한, 앞의 각주 6)의 책『증권거래법 강의』, 2005, 313면 참조)

3) “거짓기재기재누락”은 자본시장법상의 표현인데, 한편, “허위표사부실기재”는 구 증권거래법상의 표현이다. 헌법재판소는 구 주식회사외부감사에관한법률 제20조 제2항중 감사인의 과실에 의한 부실기재부분에 대해 위임입법의 한계를 넘었다는 이유로 위헌결정을 내린바 있는데(헌법재판소 2004. 1. 29. 선고, 2002헌가20결정), 자본시장법에서는 이를 반영하여 고의성이 강조된 기재누락이라는 표현을 사용한 것으로 생각된다.

4) 투자자보호란 건지에서 볼 때, 자본시장법의 내용은 거래의 목적물인 증권에 관하여 진실성을 보장하는 제도와 증권 거래에 있어서 공정과 원활을 보장하는 제도로 크게 분류된다. (이법찬, “한미상사법비교연구”, 『상사법연구』 제2집, 한국상사법학회, 1982, 131면 참조)

5) R. Kraakman, *Gatekeeper: The Anatomy of a Third-Party Enforcement Strategy*, Econ.&Org. 53 (1986), p.2



1. 회사의 재무제표 작성 및 사전 제출의무

발제자도 지적한 바와 같이 는 회사의 임직원이 회계처리 기준에 대한 전문성이 높지 않고, 외부감사과정에서 회계처리 기준에 대한 해석상 다툼이 발생할 경우 상호 조율을 통해 회계처리를 하는 현실과, 제6조 제6항상 ‘재무제표 작성과 관련된 회계처리에 대한 자문요구나 이에 응하는 행위’를 모두 금지하고 형사처벌하겠다고 한다면 감사인으로서의 비적정 의견을 낼 수밖에 없게 함으로써 서로 다툼이 있는 회계처리를 무조건적으로 감사인의 의견을 강요하게 되는 것으로 이는 헌법의 비례원칙상 과잉금지원칙에 반하는 위헌적 요소가 있다. 따라서 시행령을 통해서라도 이러한 위헌적 성격을 완화시키려는 노력을 해야 할 것이다.

2. 주기적 지정제도와 직권 지정제의 확대

발제자는 주기적 지정제도 도입이 기존 자유 선임제도 하의 감사인 독립성문제를 해결하고 감사품질을 제고하는 데 큰 도움이 될 것이지만 기업지배구조 측면에서 내부감사기구인 감사나 감사위원회의 독립성이 크게 강화된 만큼 향후 자유선임제도로 회귀할 가능성을 예상하였다. 좋은 지적이라고 본다. 주기적 지정제도 도입으로 강화된 감독기관의 감독권한은 향후 감사인과 회사와의 관계성에 있어 독립성이 그 무엇보다 중요하다는 사회적 인식과 문화가 조성된 다면 더 이상 국가가 개입할 것이 아니라 시장 구성 참여자들에 의한 자율규제 중심의 고도화된 선진 증권시장과 공시제도 수립을 가져올 필요가 있다. 그런 의미에서 내부감사기구인 감사나 감사위원회의 독립성과 전문성 및 회사 회계처리 시스템의 상시감시가 가능하도록 시스템 제고를 고도화 시켜야 할 것이다. 이번 신 외감법이 잘 적용 운용된다면 가능할 것이라 본다.

다만, 직권 지정제와 관련하여 ‘계속기업 가능성’을 감사인 직권 지정요건으로 포함시켜 확대한 것은 사적 자치와 시장의 판단에 맡겨 해결해야 할 감사인 선임에 있어 회사의 경영성과를 감사인 선임과 연계한다는 것은 원칙적으로 타당하지 않다고 본다.

3. 회계부정 관련 과징금 제도 도입

같은 분식회계에 있어서도 자본시장법상 과징금과 신 외감법상의 과징금이 모두 중복 부과될 수 있고, 특히 관계회사간 회계처리상의 분식회계 문제가 ‘연결’이나 ‘지분법’이냐의 문제일 경우 판단여지가 있는 사안인데도 연결해야 할 것을 지분법으로 처리함으로써 분식회계라고 판단될 경우 자산, 부채, 자본 모두 분식회계가 되는 바 그 분식규모는 천문학적 금액이 될 수도 있다. 따라서 금융당국의 합리적이고 공정한 감리절차 및 결과와 과징금 조치가 요구된다.

4. 회계부정 관련 형사처벌 강화 및 평가

회계부정으로 인한 형사처벌의 경우 최대 무기 또는 5년 이상의 징역에 처하고 위반 행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액의 2배이상 5배이하의 벌금에 처하는 등 형사처벌의 법정형을 매우 높여 왔다.

이는 발제자가 지적한 바와 같이 다른 외국의 입법례에서도 좀처럼 찾아볼수 없는 과도한 형벌인 것이다. 회계부정이 증권 및 금융시장, 국가경제에 심각한 부작용을 가져오는 것을 모르는 바는 아니지만 지나친 형벌권의 남용은 죄형법정주의 원칙상 오히려 형사처벌해야 할 대상을 면책시켜 주는 문제가 나타날 것이다.

향후, 판례를 통해 적절히 통제해야 할 것이지만 쉽지않은 문제인바, 합리적인 개정이 필요하다고 본다.

만찬장소 안내 | 대방골 ☎ 02) 783-4999





상장회사법제 구축 공동 세미나

발행일 2019년 10월 18일

주 최 국회입법조사처 · 김병욱 의원실 ·
윤상직 의원실 · (사)한국상사법학회