creative commons

COMMONS DEED

저작자표시-비영리-동일조건변경허락 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.
- 이차적 저작물을 작성할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:

저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.

비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.

동일조건변경허락. 귀하가 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공했을 경우에는, 이 저작물과 동일한 이용허락조건하에서만 배포할 수 있습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 이용허락규약(Legal Code)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

Disclaimer

dCollection

[UCI]I804:24011-200000236289

2008年 2月
博士學位論文

株式會社의 資本制度에 관한 研究

朝 鮮 大 學 校 大 學 院

法 學 科

朴 承 男

株式會社의 資本制度에 관한 硏究

A Study on the Capital System in Corporation

2008年 2月 25日

朝 鮮 大 學 校 大 學 院

法 學 科

朴 承 男

株式會社의 資本制度에 관한 硏究

指導敎授 : 梁 東 錫

이 論文을 法學博士學位申請論文으로 提出함

2007年 10月

朝 鮮 大 學 校 大 學 院

法 學 科

朴 承 男

朴承男의 博士學位 論文을 認准함

委員長 : 成均館大學校 名譽教授 李 範 燦 印

委 員 : 淸州大學校 名譽教授 朴 相 祚 印

委 員 : 朝鮮大學校 教 授 金 英 坤 印

委 員 : 朝鮮大學校 教 授 權 相 老 印

委 員 : 朝鮮大學校 教 授 梁 東 錫 印

2007年 12月

朝 鮮 大 學 校 大 學 院

【 목　　차 】

ABSTRACT ····· vii

제1장 序 論 ····· 1

제1절 연구의 목적 ····· 1

제2절 연구의 범위 및 방법 ····· 5

제2장 자본제도에 관한 각국의 입법례 ····· 6

제1절 일 본 ····· 6

1. 2001년 상법 개정 ····· 7

가. 자기주식취득 허용 ····· 7

나. 법정준비금의 규제완화 ····· 9

다. 액면주식의 폐지 및 주식발행가액의 규제완화 ····· 12

2. 2005년 회사법 제정 ····· 13

가. 최저자본금제도의 폐지 ····· 13

나. 자본금 및 자본준비금의 감소 ····· 14

다. 잉여금의 처분과 배당 ····· 15

라. 종류주식의 다양화 ····· 19

3. 일본 상법 개정 및 회사법 제정의 의의 ····· 20

제2절 미 국 ····· **21**

1. 법정자본제도를 유지하고 있는 주 ····· 22

가. 액면 · 자본제도 ····· 22

나. 신주발행권한 ····· 22

다. 배당제도 ····· 24

라. 자본감소에 대한 규제완화 ····· 26

2. 법정자본제도를 폐지하고 있는 주 ····· 26

가. 캘리포니아주 회사법 ····· 27

나. 모범회사법(MBCA) ····· 28

3. 미국 자본제도하의 채권자보호 ····· 29

가. 재산의 사기적 양도 규제 ····· 30

나. 계약조항에 의한 채권자 자위수단 ····· 30

다. 기타 채권자보호제도 ····· 31

4. 미국 자본제도에 대한 평가 ····· 31

제3절 유럽 각국 ····· **33**

1. EU회사법 ····· 33

2. 영국회사법 ····· 34

가. 자본의 의의와 기능 ····· 34

나. 자본유지원칙 및 기타 주식관련 사항 개선 ····· 35

3. 독일회사법 ····· 37

가. 자본의 의의와 기능 ····· 38

나. 최저자본금과 자본금제도, 자본감소제도 ····· 39

다. 무액면주식 ····· 40

라. 배당제도 ····· 41
마. 준비금제도의 개선 ····· 42
바. 자기주식취득 ····· 44
사. 상환주식 ····· 45
4. 프랑스 회사법 ····· 46
가. 자본의 의의와 기능 ····· 47
나. 준비금제도 ····· 47
다. 자본감소제도 ····· 48

제3장 상법상 자본제도와 준비금제도의 개관 ····· 50

제1절 상법상 자본제도 ····· 51
1. 자본의 의의와 기능 ····· 51
2. 자본에 관한 입법례 ····· 52
가. 총액인수제도(확정자본주의제도) ····· 52
나. 수권자본제도(창립주의) ····· 53
다. 우리 상법의 입법주의 ····· 53
3. 자본의 기본원칙 ····· 54
가. 자본의 기본원칙 유지 여부 ····· 55
나. 자본확정의 원칙 ····· 57
다. 자본유지(충실)의 원칙 ····· 58
라. 자본불변의 원칙 ····· 59

제2절 상법상 준비금제도 ····· 61

1. 준비금의 의의와 기능 ····· 61

2. 법정준비금 ····· 63

가. 이익준비금 ····· 65

나. 자본준비금 ····· 67

다. 법정준비금의 기능 ····· 69

라. 법정준비금의 사용 ····· 71

3. 임의준비금 ····· 74

제4장 상법상 자본제도의 문제점과 개선방안 ····· 76

제1절 자본확정의 원칙 재검토 ····· 76

1. 수권자본제도 ····· 76

가. 각국의 동향 ····· 76

나. 상법상 수권자본제도의 문제점 ····· 79

다. 수권자본제도의 개선방안 ····· 79

2. 자본금제도 ····· 81

가. 각국의 동향 ····· 81

나. 상법상 자본금제도의 문제점 ····· 83

다. 자본금제도의 개선방안 ····· 84

3. 최저자본금제도 ····· 85

가. 각국의 동향 ····· 85

나. 상법상 최저자본금제도의 문제점 ····· 86

다. 최저자본금제도의 개선방안 ····· 87

제2절 자본유지(충실)의 원칙 재검토 ····· 90

1. 무액면주식제도 ····· 90

가. 각국의 동향 ····· 90

나. 무액면주식제도의 의의 ····· 93

다. 무액면주식의 기능 ····· 97

라. 상법상 액면주식제도의 문제점 ····· 101

마. 액면주식제도의 개선방안 ····· 103

2. 법정준비금제도 ····· 104

가. 각국의 동향 ····· 104

나. 법정준비금의 자본전입 ····· 107

다. 상법상 법정준비금제도의 문제점 ····· 112

라. 법정준비금제도의 개선방안 ····· 114

제3절 자본불변의 원칙 재검토 ····· 116

1. 각국의 동향 ····· 116

가. 미 국 ····· 116

나. 일 본 ····· 116

다. 유럽 각국 ····· 117

2. 자본감소의 의의 ····· 118

가. 실질적 자본감소 ····· 119

나. 명목상 자본감소 ····· 120

3. 자본감소의 방법 ····· 120

가. 주금액의 감소 ····· 121
나. 주식수의 감소 ····· 121
4. 자본감소의 절차 ····· 123
가. 주주총회의 특별결의 ····· 123
나. 채권자보호절차 ····· 125
다. 주식병합 및 소각절차 ····· 125
5. 자본감소의 효과 및 자본감소무효의 소 ····· 126
가. 자본감소의 효력발생 시기 ····· 127
나. 자본감소의 효과 ····· 128
다. 자본감소무효의 소 ····· 129
6. 자본감소제도의 문제점 및 개선방안 ····· 132
가. 상법상 자본감소제도의 문제점 ····· 132
나. 자본감소제도의 개선방안 ····· 134

제5장 結 論 ····· 136

參 考 文 獻 ····· 139

ABSTRACT

A Study on the Capital System in Corporation

By Park, Seung Nam
Advisor : Prof. Yang, Dong Suk, Ph.D.
Department of Law,
Graduate School of Chosun University

The capital system in Korean Commercial Law maintains a strict legal capital system to adjust earnings among stockholders. The basic goals of the capital system is to maintain the capital of corporations strictly in order to protect creditors of the corporation.

Such capital system has been recognized as a compelling law to protect creditors, but many countries in the world abolished or lessened the concept of capital with basic examination on the legal capital system. It is in accordance with the judgement that inefficient functions or side effect of the systems that are designed to protect creditors such as par value stock system, minimum capital system, investment in kind, investment limit system, capital reduction system, and strict reserve system should be adjusted.

In our country, the revised commerce law that reflected such trend was presented in 2006 and its main contents are as follows:

First, the authorized capital system that regulates the necessary issuance of more than 1/4 of total stocks to be issued in establishment of corporations is designed to improve mobility of raising funds by allowing new stocks to be issued only with determination of the council within the range of expected

number of stocks. However, the facts that there is no room for designation of the regulation on the authorized capital as a compelling regulation in statute, and that a certain rate is designated between expected number of stocks to be issued and the number of stocks issued indicate that autonomy of corporations in capitals is excessively invaded and significant restrictions are given on mobility of raising funds. Therefore, the revised commerce law thought that abolition of the maximum of the expected number of stocks was judged to be the most realistic alternative, but a necessity to mitigate how to increase capital along with the corporation law model of the U.S.A. that the change in the number of the stocks to be issued is normally decided rather than specially decided was presented.

Second, the current minimum capital system of 50 million won was designed to prevent the abused establishment of corporations and protect creditors, but as credit rating of corporations are identified through their financial status, it was considered it has no significant profits to protection of creditors and was abolished for activation of business inauguration and economy. So, it intends to abolish the minimum capital system that may work as an obstacle to establishment of corporations and support activation of small-sized corporations inauguration and economy like Japanese Corporation Law.

Third, currently, we adopted the par value stock system that the sum of even par value of more than 100 won constitutes capital, but according to choice of corporations, it allows every stock to be issued as par value or no par value, or every stock to be issued as no par value.

Fourth, the current reserve limit was infinite, and the reserve limit of the legal appropriated retained earnings was regulated as 1/2 of the capital. Therefore, our revised commerce law abolished the differentiation between uses of the legal appropriated retained earnings and allowed the legal retained earnings that exceed 1.5 times of the capital to be used for other uses except the preservation of capital deficit through a normal decision of the general meeting. It mitigates the

limit of the legal appropriated retained earnings to be excessively reserved, aiming at providing elasticity for financial management of corporations and activates shares.

As examined above, we need further examination on whether it is reasonable to maintain our current capital system with the same meaning as the existing one or whether it should be changed like foreign examples of Japan and U.S.A. to enhance efficiency of corporations and international competitive power.

This study targets the capital in the revised commerce law of 2006 by the Ministry of Justice. For the purpose of the study, it examines legislation and discussions on it of the U.S.A. and Japan that have significant influence on Korean legislation, organizes our revised commerce law and discussions, and reviews its validity.

제1장 序 論

제1절 연구의 목적

우리 상법상의 자본제도는 경영의 효율성을 제고하고 채권자와 주주간의 이익을 조정하기 위하여 엄격한 법정자본제도를 유지하고 있다. 자본제도의 기본적인 목표는 회사의 자본을 엄격히 유지하는 것이며, 그 목적은 회사채권자의 보호라는 것이다. 종래 우리나라의 주식회사에 있어서 자본이란 발행주식의 액면총액으로서(상법 제451조), 회사가 보유하여야 할 순 재산액의 기준이 되는 추상적이고 불변적인 계산상의 수액을 말한다. 즉, 자본은 주식회사의 성립의 기초이며 존속 중에는 자본충실을 위해 회사가 유지해야 할 순자산의 기준이 되고, 이익처분 기타 재산관리의 규범적 기준이 된다.

주주에 대하여는 출자액 및 권리와 책임의 한계로서 그 의미를 갖게 되며, 회사채권자에 대해서는 회사 신용 및 담보의 기능을 한다. 주주는 회사 채권자에 대하여 유한책임을 지기 때문에 책임재산이 되는 것은 회사의 재산뿐이다. 그러나 재산은 불변의 개념이 아니고 수시로 증감 변동하는 것이며, 결산기 이외에는 외부에서 쉽게 파악할 수 있는 것도 아니다. 이에 비하여 자본은 증감절차를 밟지 않는 한 불변의 개념이며, 회사가 보유하여야 할 재산의 기준이 되는 것이기 때문에 회사의 신용을 가늠할 수 있는 척도이며, 회사의 현황이나 장래성을 예측할 수 있는 근거가 되기도 한다.[1)]

종래 이러한 자본제도는 채권자 보호를 위해 강행법적으로 인정되어 왔으나[2)] 최근 세계 각국에서는 법정자본제도에 대해 근본적 검토와 함께 자본개념을 폐지하거나 이를 완화하는 입법례가 나타나고 있다. 액면주식제도, 최저자본금제도, 현물출자제도, 출자목적물제한제도, 자본유지제도, 자본감소제도, 엄격한 준비금제도 등 채권자보호를 그 목적으로 하고 있는 제도들의 비효율적인 기능과 부작용을 시정하여야 한다는 판단에 따른 것이다.[3)]

---

1) 이철송, 「회사법」(박영사, 2007), 168면; 최준선, 「회사법」(삼영사, 2006), 104면; 정찬형, 「회사법강의」(박영사, 2002), 210면.
2) 이철송, 상게서, 169면; 최준선, 상게서, 109면.
3) 손영화, “상법상 자본제도의 개선방안”, 「상사법연구」제25권 2호(2006), 351-352면; 윤영신,

미국의 경우 일찍이 자본개념을 폐지한 캘리포니아주 회사법과 개정모범회사법은 유연한 자본제도를 통하여 회사운영의 유연성과 기동성을 제고하고 있다. 법정자본제도를 유지하고 있는 주 역시 무액면주식의 발행을 인정하고, 미실현평가이익으로부터 배당을 허용하거나 자본잠식상태에 있더라도 당기 또는 전기의 이익에 의해 배당을 허용하는 등 배당규제를 완화하고 있다.

최근 계속된 일본의 상법개정은 보다 쉽게 회사를 설립하기 위하여 최저자본금제도를 폐지하고, 2005년 제정한 회사법에서 잉여금분배제도의 개혁이 이루어졌다는 것은 우리 상법에 시사하는 바가 크다고 할 수 있다.

1960년대와 1970년대 제정 이후 큰 변화가 없었던 유럽연합의 회사법 역시 최근의 경제 환경에 맞지 않는다는 문제점을 인식하고 회사법의 현대화 실행계획을 단계별로 추진하고 있다. High Level Group의 보고서를 토대로 SLIM작업단은 법정자본제도 간소화 제안의 타당성을 확인하고 이를 보충하여, 단기적으로는 법정자본제도에 관한 EU 제2지침을 개정하고 중장기적으로는 법정자본제도를 폐지하는 것을 검토하고 있다.

독일 역시 정부와 경제계 및 학계 등 모든 직역에서 자본시장의 중요성을 재인식하고 국제자본시장에서 독일기업의 경쟁력을 제고하기 위하여 1994년 이래로 다수의 법률들을 제정하여 주식법 등 주식회사 관련법들을 변화시켜왔다. 최저자본금제도나 자본금제도에 대한 전반적인 개혁은 아직 이루어지지 않고 있으나, EU의 유로화 실시에 따른 액면금액 전환의 번잡성을 해결하기 위해 무액면주식제도를 도입한 점이나, 주식제도의 국제화를 위해 자기주식취득의 제한을 완화한 점 등은 시사하는 바가 크다고 할 수 있다. 그러나 아직 유럽의 각국에서는 근본적으로 전통적인 자본제도가 고수되고 있는 예가 많고 이에 우리도 익숙해 있기 때문에 자본제도에 대한 큰 변화는 향후 큰 논의의 대상이 될 것으로 생각된다.

우리나라에서도 이러한 현실을 반영한 상법개정안이 2006년에 제출되었다. 그 주요 내용은 다음과 같다.

첫째, 회사의 설립시 발행예정주식총수의 4분의 1 이상은 반드시 발행하도록 한 수

"주식회사의 출자관련 규제의 폐지에 관한 연구", 「법조」Vol.596(2006), 101면; 김순석, "주식회사 법정자본제도의 재검토", 「상사법연구」제23권 3호(2004), 323면; 김재문, "주식회사의 이익배당에 관한 법적고찰", 「상사법연구」제14권 2호(1995), 242면.

권자본제도는 발행예정주식수의 범위 내에서는 이사회의 결의만으로 신주발행을 할 수 있도록 허용함으로써 자금조달의 기동성을 도모하고자 하였다. 그러나 수권자본에 대한 규정이 강행법규로서 정관으로 달리 정할 여지가 없고, 발행예정주식수와 설립시 발행주식수 사이의 일정비율이 강제되는 것, 수권자본의 변경을 위해 주주총회의 특별결의를 거쳐야 하는 것 등은 자본에 대한 회사의 자율성을 지나치게 침해하는 것이며, 자본조달의 기동성에 상당한 제약을 가하고 있는 실정이다. 이에 상법 개정안은 설립시 발행예정주식수의 최대한도를 폐지하는 것을 가장 현실적 대안이라 판단하였으나, 이와 더불어 발행예정주식수의 변경을 주주총회의 특별결의사항이 아닌 보통결의사항으로 하는 미국의 모범회사법과 같이 자본증가방법을 완화할 필요성이 제기되었다.

둘째, 현행 5,000만원인 최저자본금제도는 주식회사의 설립 남발을 방지하고 채권자를 보호하기 위한 제도였으나, 회사의 신용도는 재무상태를 통해 파악되므로 최저자본금제도는 채권자보호에 큰 실익이 없다고 보고 창업 및 경제활성화 차원에서 폐지하였다. 이에 따라 일본 회사법과 같이 주식회사 설립의 진입장벽으로 작용할 수 있는 최저자본금 제도를 폐지하여 소규모기업의 창업과 경제활성화를 지원하는데 그 의의를 두고 있다.

셋째, 현재는 100원 이상 균일한 액면금액의 합계로 자본을 구성하는 액면주식제도를 채택하고 있으나, 회사의 선택에 따라 모든 주식을 액면주식 또는 무액면주식으로 발행하거나 현재의 모든 액면주식을 무액면주식으로 전환할 수 있도록 허용하였다.

넷째, 현행 자본준비금은 적립한도가 무한정이며, 이익준비금의 적립한도를 자본금의 2분의 1로 규정하고 있다. 이에 우리 상법 개정안은 자본준비금과 이익준비금의 사용용도 구별을 폐지하고, 자본금의 1.5배를 초과하는 법정준비금은 주주총회 보통결의를 통해 배당 등 자본결손 보전 이외의 용도로 사용할 수 있도록 허용하였다. 미국과 영국은 법정준비금의 적립제도가 없고, 일본은 자본금의 4분의 1, 독일과 프랑스는 자본금의 10분의 1을 적립한도로 하는 것에 비하여 과다하게 적립될 수 있는 법정준비금의 사용제한을 완화하여 회사의 재무관리에 탄력성을 부여하고 주주에 대한 배당의 활성화를 도모하고자 한 것이다.

이에 우리나라의 현행 자본제도가 종래와 같은 의미를 가지고 존치할 합리성이 있는지 아니면 기업의 효율성과 국제경쟁력 강화를 위해 미국, 일본 등 외국 입법례와 같이 새로운 모습으로 변모해야 할 것인가에 대한 검토가 필요하다.

본 논문에서는 법무부의 2006년 상법개정안 중 자본에 관한 부분을 주요 연구대상으로 한다. 2006년도 상법 개정안은 제289조 제2항(수권자본제도), 제329조 제1항(최저자본금제도), 제462조(자본유지제도), 제438조(자본감소규제) 등에 관하여 종래와는 완전히 다르게 자본제도의 변화를 시도하고 있기 때문이다. 이를 위해 우리 법제에 많은 영향을 미치고 있는 미국과 일본 등에서의 입법과 논의를 살펴보고, 우리의 상법 개정안 및 논의를 정리하여 그 논의와 개정안의 타당성을 고찰하고자 한다. 여기에서 예상되는 문제점에 대하여는 해결방안을 모색하고자 한다.

제2절 연구의 범위 및 방법

본 논문 제1장은 서론이며, 본장의 제1절은 연구목적을, 제2절은 연구의 범위 및 방법을 기술한다.

서론에 이어 제2장에서는 선도적 입법례라 할 수 있는 일본과 미국, 유럽의 입법례를 검토하였다. 제1절에서는 우리 상법에 많은 영향을 끼치고 있는 일본의 자본제도에 관하여 2001년의 개정상법과 2005년의 회사법을 중심으로 검토하고, 제2절에서는 일찍이 자본제도에 과감한 개혁을 한 미국의 법제를 법정자본제도의 존속유무를 기준으로, 제3절에서는 EU 제2지침을 기준으로 영국과 독일, 프랑스의 자본관련 법제에 대해 고찰한다.

제3장의 제1절에서는 자본의 의의 및 자본에 관한 입법례와 기본원칙을 중심으로 자본제도에 대해서, 제2절에서는 법정준비금과 임의준비금 등 준비금제도에 대해서 개괄적으로 고찰한다. 이 중 법정준비금의 자본전입은 제4장의 제2절에서 논의하였다.

제4장은 본 논문의 핵심이라 할 수 있는 현행 자본제도의 문제점과 개선방안에 관한 것으로, 자본의 기본원칙과 문제점을 검토 하는 방법으로 서술하였다. 제1절에서는 자본확정의 원칙에 대한 검토로 수권자본제도와 자본금제도, 최저자본금제도를, 제2절에서는 자본유지의 원칙에 대한 검토로 무액면주식제도와 법정준비금제도를, 그리고 제3절에서는 자본불변의 원칙에 대한 검토로 자본감소에 대하여 최근 각국의 입법동향 및 현행 상법상 이들 제도의 문제점을 분석하고 2006년 법무부의 상법개정안을 중심으로 예상되는 문제점과 해결방안을 모색하였다.

이상의 논의를 종합하고 분석하여 제5장에서 그 결론을 도출하고자 한다.

본 연구는 주로 자본제도에 관한 문헌을 바탕으로 자본제도의 문제점 및 개선방안을 검토하였다. 최근 발표된 법무부의 상법개정안 중 자본에 대한 부분과 종래부터 꾸준히 논의되어 온 각국의 자본관련 입법례 및 자본제도의 기능 등을 이미 개최된 세미나 자료, 국내외 상법관련 학회 및 관련 협회 등의 연구논문과 보고서, 단행본, 판례 등을 참고하여 정리하였다.

제2장 자본제도에 관한 각국의 입법례

제1절 일 본

최근 일본상법의 자본제도에 대한 변화는 2001년의 개정상법과 2005년에 제정된 회사법에 잘 나타나 있다. 2001년 상법개정에서는 금고주해금(자기주식의 취득과 보유 제한 완화), 액면주식의 폐지 및 주식발행가액규제의 완화, 법정준비금규제의 완화가 이루어졌다. 2005년의 회사법은 종래 상법 제2편(회사), 유한회사법, 주식회사의 감사 등에 관한 상법특례법 등의 각 규정을 보다 명료하게 현대화 하였으며, 이들을 하나의 법전으로 재편성하였다. 이 중 자본 및 자본준비금과 관련된 주요 내용으로서는 최저 자본금, 잉여금처분과 잉여금의 분배, 회계참여 등에 관한 것들이 있다.

2001년 개정은 일반적으로 일본회사법의 기초를 변경시키는 개혁이라고 평가되고 있다.[4] 동년 6월에는 자기주식취득이 완전히 허용되는 근본적인 개정이 이루어졌다. 자기주식의 취득 및 보유에 있어서 목적, 수량, 보유기간 등에 관한 규제가 폐지되었고, 임의적 이익소각은 잉여금을 가지고 자기주식을 취득하여 소각하면 그만이기 때문에 자기주식제도와 통합 운영되는 것으로 하였다. 따라서 임의소각을 규정하고 있던 「주식 소각의 절차에 관한 상법의 특례에 관한 법률」은 폐지되었다. 주식의 단위에 대한 법제가 근본적으로 개정되었는데, 단위주제도의 폐지, 단원주제도의 신설, 단주제도의 개정, 액면주식의 폐지, 법정준비금제도의 개정, 공모증자절차의 완화 등 일본 주식제도의 기본틀을 변경하는 개혁이 이루어졌다.

이어 동년 11월에는 주식양도제한회사에 있어서 수권주식수에 관한 제한을 폐지하고, 종류주식의 정관기재사항의 완화, 의결권제한주식의 도입, 강제전환조항부주식의 도입 등 종류주식에 관한 사항을 개정하였다. 특히 신설된 신주예약권에 따라 종래의 콜옵션에 관한 규정을 통일적으로 정비는 등 주식제도의 근간이 바뀌는 개정이 계속적으로 이어졌다. 또한 회사관계의 각종 서류의 전자화를 인정하는 법제의 정비도 이루

4) 김건식 · 송옥렬 · 안수현 · 윤영신 · 정순섭 · 최문희 · 한기정, 「21세기 회사법 개정의 논리 -2006년 법무부 상법개정작업 기초실무 자료(기업재무편)-」(도서출판 소화, 2007), 36면.

어졌다.

이처럼 2001년 6월과 11월에 이루어진 개정은 금고주해금(자기주식의 취득과 보유 제한 완화), 액면주식의 폐지 및 주식발행가액규제의 완화, 법정준비금규제의 완화, 신주예약권의 도입 등과 같이 주로 주식제도의 개선을 도모하기 위한 것이었다.

일본 상법은 2001년 이후 2002년부터 2004년까지 매년 부분적인 개정을 거치다가 2005년에 이른바 단일법인 「회사법」으로 제정되었다. 흔히 학계에서는 「신회사법」이라고 부르는 동법은 종래 상법의 일부로 존재하던 회사법을 단일법전으로 독립시켰다데 큰 의미를 갖는다. 이로써 미국, 영국, 프랑스, 독일, 일본 등 선진국의 회사법과 상법이 서로 분리되어 있다는 점은 시사하는 바가 크다 할 것이다. 신회사법은 일본의 회사법체계를 근본적인 관점에서 전반적으로 수정하고 있다는 점에 특징이 있다. 이하에서는 2001년 개정 상법과 2005년 제정 회사법의 핵심적인 사항을 고찰한다.

1. 2001년 상법개정

가. 자기주식취득 허용

일본에서는 지난 2001년 6월 22일, 소위 금고주(Treasury Stock)의 해금을 규정하는 「상법 등의 일부를 개정하는 등의 법률」[5]이 참의원 본회의에서 가결되었다. 금고주의 해금이란 자기주식의 취득 및 보유에 관한 규제의 완화와, 보유하는 자기주식의 처분에 관한 규정의 신설을 의미한다.[6]

1988년경 일본 · 미국의 구조협의에서 미국으로부터 금고주의 해금이 화제가 되기 시작하였다. 이는 상호보유에 의한 안정주주조작을 방지하기 위해서는 그에 대신하는 기업의 방위수단이 필요하게 되었으므로, 미국에서 자주 이용되는 금고주에 주목이 집중된 것이다.[7]

2001년 자기주식취득에 관한 상법개정 내용은 다음과 같다.[8]

---

5) 相澤의원 외 6명이 제안한 의원입법이다.
6) 양동석, “자기주식취득의 제한에 관한 고찰”, 「기업법연구」 제9집(2002), 418-425면.
7) 野村修也, “金庫株の解禁”,「ジュリスト」, No.1206 (2001), 101面.

첫째, 목적규제가 철폐되었다. 개정 전까지의 일본상법은 우리상법과 유사하게 자기주식의 취득이 원칙적으로 금지되었으며, 몇몇의 '목적'에 한하여 이를 예외적으로 허용[9]하는 형태를 취해왔다. 그러나 2001년 상법개정에서는 상법상 예외적으로 인정하는 목적에 한하지 않고 일정한 절차를 밟을 경우에는 그 목적을 불문하고 자기주식 취득이 가능하게 하였다. 신주발행규제에 준하는 자기주식의 처분규제를 둠으로써 보유형의 경우에도 목적규제를 철폐할 수 있게 하는 점이 의미를 갖게 된다. 이는 종래의 소각형 규제로부터 보유금지규제(지체 없이 소각해야 할 의무규제)를 폐지할 수 있게 하고, 나아가 통합적인 자기주식취득규정의 창설을 가능하게 한 것이다.

둘째, 보유규제가 폐지되었다. 보유형이라고 하더라도 어떤 것은 상당한 시기에, 어떤 것은 매수시부터 6월 이내에, 스톡옵션을 부여하기 위한 것에 대해서는 옵션의 행사기간 내에 처분할 것이 요구되는 등 종래는 보유기간에 일정한 한도가 있었다. 2001년 상법개정에서는 이러한 제한을 모두 폐지하고 이사의 재량에 맡기는 정책을 취하였다.

셋째, 수량규제를 철폐하였다. 2001년의 개정에서 지금까지 취득할 수 있었던 자기주식의 수량에 기한 제한(발행주식총수의 10분의 1 또는 5분의 1)도 폐지되었다. 따라서 다른 자산에 대한 투자와 같이 경영자의 책임하에 판단되면 충분하다고 생각되었다.[10]

넷째, 재원규제를 유지하고 자본준비금을 활용하게 하였다. 자기주식의 취득을 무조건 인정하면 경우에 따라 출자가 반환되고 자본의 공동화를 초래하게 되기 때문에 종래부터 그 취득재원에 대해서는 엄격한 규제가 있었다. 즉, 배당가능이익의 범위 내에서, 그리고 기말에 자본결손이 생길 염려가 있는 경우에는 자기주식을 취득할 수 없다는 제약을 가하고, 그에 위반한 이사에게는 손해배상책임을 지게 하는 규제가 있었다. 2001년 개정에서는 자기주식의 취득재원에 대해서는 모든 배당가능이익으로 할 수 있도록 통일되었다(일본상법 제210조 제3항).

---

8) 양동석, 전게논문, 420-425면.

9) ①주식의 유상소각, ②영업 전부를 승계하는 경우 소멸회사가 승계회사의 주식을 보유하거나 양도인이 양수인의 주식을 보유하는 경우, ③회사자신의 권리를 실행하기 위하여 필요한 경우, ④주식매수청구권이 행사된 경우, ⑤주식양도제한회사의 경우에 회사를 선매권자로 하는 경우, ⑥정당한 이유로써 사용인에게 양도한 경우, ⑦상속한 주식의 양도, ⑧이익소각, ⑨스톡옵션 행사 등의 경우 자기주식취득이 예외적으로 인정되었다.

10) 野村修也, 前揭論文, 101面.

다섯째, 자기주식취득절차에 대하여 규제를 하였다. 2001년 개정상법 제210조 제1항에 의하면 회사가 자기주식을 취득하기 위해서는 정기총회의 결의가 필요하다. 이러한 정기총회의 결의가 요구되고 있는 것은 일반적으로 배당가능이익을 재원으로 하여 자기주식을 취득하는 것이 이익처분으로서의 성질을 갖기 때문이다.

여섯째, 보유하는 자기주식의 처분에 대한 규정을 하였다. 보유형 자기주식의 취득의 경우에는 보유하는 자기주식의 처분에 관하여 신주발행에 준하는 규제가 필요하게 된다. 2001년의 개정에서는 이사회 결의에 의하여 시장에 방출하는 절차가 신설되었고, 신주발행에 관한 규정이 대폭 준용되었다(일본상법 제211조 제3항).

마지막으로 자회사에 의한 모회사주식의 취득규제와 자회사로부터 자기주식의 취득을 금지하였다. 몇몇 규제가 완화되었지만 자회사를 이용한 탈법의 여지는 남아 있어 자기주식의 취득규제는 대폭 완화한 반면, 자회사가 모회사의 주식을 취득하는 것은 종래와 같이 금지되고 있다(일본상법 제211조의2). 다만 2001년의 개정에서는 자회사가 적법하게 취득한 모회사의 주식에 대해서는 모회사의 이사회 결의에 의하여 비교적 간이하게 이를 취득할 수 있는 것으로 하였다(일본상법 제211조의3).

나. 법정준비금규제의 완화

2001년 개정전 일본상법은 자본의 4분의 1에 달할 때까지 ①매 결산기 이익처분으로 지출하는 금액의 10분의 1 이상과, ②중간배당에 따른 분배액의 10분의 1 이상을 이익준비금으로 적립하도록 하고 있었다(개정전 일본상법 제288조). 이익준비금은 자본준비금과는 달리 배당가능이익 또는 이에 준하는 것으로, 장래의 경영부진으로 인한 자본결손의 전보를 위하여 일정한 액에 달할 때까지 이익의 일부를 강제적으로 적립하게 한 것이다.[11] 이러한 규제를 2001년 개정법은 이익준비금과 자본준비금을 합하여 자본의 4분의 1에 달할 때까지 만으로 강제하므로 그동안 자본준비금을 많이 적립한 회사는 매우 유연한 대처를 할 수 있게 되었다.[12]

---

11) 前田 庸, 「會社法入門」(有斐閣, 2000), 435面; 이철송, 전게서, 765면.

12) 原田晃治 · 泰田啓太 · 郡谷大輔, “自己株式の取得規制等の見直しに係る改正商法の解說(下)”, 「商事法務」第1609号(2001), 6面.

개정전 자본준비금으로 적립이 요구된 것은 ①주식발행초과금(발행가액중 자본에 편입되지 않은 금액), ②합병 등 기업구조조정을 한 경우 자본증가한도액에서 현실적으로 증가한 자본을 차감한 금액(합병차익, 주식교환차익, 주식이전차익, 신설분할차익, 흡수분할차익), ③자본감소에 의해 감소한 자본금액이 주주에게 반환이나 결손전보에 의해 감소한 자산금액보다 큰 경우의 차액(감자차익) 등이었다. 그러나 2001년 개정이 감자차익을 자본준비금의 항목에서 배제함에 따라 감자차익은 잉여금으로 취급하게 되었다.

동 개정에서는 자본준비금으로 적립할 재원으로부터 감자차익을 삭제하였다. 왜냐하면 감자차익은 자본감소절차에 있어서 주주총회의 특별결의 및 채권자보호절차를 거쳐서 발생한 것이기 때문에 자본준비금으로서 적립하는 것이 적합하지 않다는 것이다. 본래 감자차익은 자본의 감소액에 비하여 환급하는 금액이 적을 때 그 차액에 상당하는 감자차익이 발생하며, 이것은 자본준비금으로 적립할 것이 요구되었다.[13] 그리고 법정준비금의 사용에 대하여 자본결손의 전보 또는 자본전입의 경우에 사용하던 것을 동 개정에서는 사용처의 제한을 삭제하였으며, 자본결손의 경우에 이익준비금을 자본준비금보다 우선하여 사용할 것을 규정하던 종래의 규정에 대해서도 이를 폐지하여 어떠한 제한도 두지 않게 되었다.[14] 그리고 동 개정은 자본준비금과 이익준비금의 합계액 중 자본의 4분의 1을 초과하는 금액에 대해서는 자본감소의 경우와는 달리 주주총회의 보통결의와 채권자 보호절차를 거치는 조건으로 법정준비금을 감소할 수 있도록 하였다(일본상법 제289조 제2항).[15]

(1) 주주총회의 결의

2001년에 이은 2002년 개정에 의해 주주총회결의에는 ①감소해야 하는 자본준비금 및 이익준비금 외에, ②주주에게 분배하여야 하는 경우 그 금액, ③자본결손의 전보에

13) 岸田雅雄, “法定準備金の會計”, 「稅經通信」第58卷 第4号(2003.4), 39面.
14) 阿多博文, “資本および法定準備金に關する改正と實務の對應”, 「最新會社法をめぐる理論と實務」(新日本法規, 2003), 468面.
15) 손영화, 전게논문, 375-376면; 岸田雅雄, 前揭論文, 40面; 江頭憲治郎, “法定準備金制度の規制緩和”, 「ジュリスト」No.1206(2001), 120面.

충당하는 경우에는 그 전보액에 대한 결의가 이루어져야 한다(일본상법 제289조 제2항). 또한 ②와 ③의 합계액은 ①의 법정준비금의 감소액을 초과할 수 없다(일본상법 제289조 제3항). 법정준비금을 감소하여 주주에게 분배하는 경우에는 회사가 가진 자기주식을 제외하며, 각 주주가 가지는 주식 수에 비례하여 이를 하여야 한다(일본상법 제289조 제4항, 제357조 제2항).[16]

(2) 채권자보호절차

법정준비금 감소결의를 한 후에는 채권자보호절차를 밟아야 한다(일본상법 제289조 제3항, 제376조 제2항, 제100조). 즉, 결의일로부터 2주 이내에 채권자에 대해서는 이의가 있으면 일정한 기간(1개월 이상) 내에 이의를 제기하여야 한다는 취지, 자본준비금 및 이익준비금의 감소액, 법정준비금의 감소결의에 있어서 결의해야 하는 사항이 있는 때에는 그 금액, 최종 대차대조표에 관한 사항에 있어서 법무성령에 정한 것 등을 관보에 공고하고 또한 알고 있는 채권자에 대해서는 개별적으로 최고하여야 한다.[17] 채권자가 이 기간 내에 이의를 제기하지 않는 경우 당해 채권자는 법정준비금의 감소절차를 승인하는 것이 되고, 채권자가 이의를 제기한 경우 회사는 그 채권자를 해할 우려가 없는 때를 제외하고 변제, 상당한 담보의 제공 또는 상당한 재산을 신탁하여야 한다. 한편 법정준비금 감소절차에 이의를 제기한 채권자는 무효의 소의 제기권을 가진다(일본상법 제289조 제3항, 제380조 제2항).[18]

16) 吉本健 一, “資本と法定準備金”, 「判例タイムズ」 No.1093(2002), 158面.
17) 일본 경제계는 채권자에 대한 개별적인 최고를 생략해야 한다고 주장하였다. 그 이유는 절차가 번거로울 뿐만 아니라 감소 가능한 법정준비금을 자본의 4분의 1을 초과한 금액으로 한정하고 있기 때문에 채권자보호절차를 감자의 경우보다 간편하게 해야 한다는 것이다(吉本健一, 前揭論文, 161面).
18) 吉本健一, 前揭論文, 158面.

다. 액면주식의 폐지 및 주식발행가액의 규제완화

2001년 개정 전의 일본상법은 액면주식과 무액면주식 양자 모두를 병행하여 인정함으로써 회사는 정관에서 특별한 제한을 두지 않는 한 양자를 모두 발행할 수 있었으나, 동 개정에 의하여 액면주식을 폐지하고 무액면주식으로 통일하게 되었다. 액면주식이란 정관에 1주의 금액에 관한 정함이 있고, 주권에 그 금액이 표시되는 주식으로서 주금액의 균일성이 요구되는 주식이다. 발행한 주식의 액면가는 자본금으로 계산되며, 액면을 초과하여 발행하였을 때의 초과액은 자본준비금으로 적립된다. 반면 무액면주식이란 주권에 주식의 수만 기재될 뿐 1주의 금액이 표시되지 않는 주식이다. 회사는 주식을 발행할 때마다 발행가를 정하는데, 그중 일부만을 자본으로 계산할 수 있는 제도이다.

액면주식과 무액면주식 양자는 실질적으로 같은 주식으로 이해되고 있었다. 왜냐하면 액면이란 회사의 자본금을 정하는 수단에 불과하였고 주식의 가치와는 아무런 상관이 없기 때문이다. 주식의 가치는 기업의 가치를 전체 발행주식 수로 나눈 것이므로, 액면주식이든 무액면주식이든 모두 1주는 동일한 가치를 가지고 시장에서 거래되었다. 이처럼 '액면'의 의미가 거의 없었기 때문에, 회사가 양자를 모두 발행하는 것이 허용된 것이다.[19]

무액면주식과 자본의 관계에 관하여 회사설립시의 주식발행, 통상의 신주발행 등과 같이 주식의 발행가액이 인식되는 경우에는 발행가액의 2분의 1 이상을 자본에 산입하도록 하고(일본회사법 제445조 제2항), 주식분할이나 흡수합병의 경우와 같이 발행가액이 인식되지 않은 경우에는 발행주식 총수가 증가하더라도 자본을 증가시킬 필요가 없도록 하였다. 즉 회사설립시에 발행하는 액면주식 및 무액면주식의 발행가액은 5만엔을 하회해서는 안 된다는 규정을 삭제함으로써 주식의 발행가액의 규제를 완화하였다.[20]

액면주식의 폐지 및 주식발행가액 규제의 완화는 주식을 발행할 때의 자본금전입한도액의 조건을 완화하는 것이 되고, 납입자본의 배분은 자본금전입액의 감소와 자본준

---

19) 김건식 외 6명, 전게서, 47면.

20) 손영화, 전게논문, 373면; 安籐英義, “資本制度の搖らぎ背景と展望”, 「季刊企業と法創造」第1卷 3号(2004), 109面.

비금전입액의 증대로 연결된다.[21]

2. 2005년 회사법 제정

일본은 1990년대부터 이루어진 회사법의 계속적 개혁을 '회사법의 현대화'라는 이름으로 마무리 짓고자 2002년 2월 13일 법제심의회 회사법부회를 설치하여 동년 9월부터 심의를 개시하였다. 2003년 10월 22일에는 「회사법제 현대화에 관한 요강시안」이 제출되었고, 이후 2004년 이에 대한 각계의 의견을 조회하는 절차를 거치게 된다. 여기서 제출된 의견을 참고하여 법제심의회에서는 2004년 12월 8일 「회사법제 현대화에 관한 요강」을 보고하였고, 이는 2005년 2월 9일 법무성에서 확정되었다. 이후 회사법의 제정은 급속도로 이루어져 법안이 만들어지고 2005년 6월 29일에 국회를 통과, 동년 7월 26일 공포되었다. 2006년 5월부터 회사법이 시행되었으며, 합병 등 대가의 유연화 부분은 이보다 1년 연기되었다.

가. 최저자본금제도의 폐지

종래 일본회사법에서는 최저자본금을 두고 있으면서도 회사의 자산이 이를 하회하더라도 그 상태를 회복하는 조치를 두지 않았다. 이로 인해 최저자본금이 채권자 보호를 위한 역할도 제대로 수행할 수 없는 추상적인 제도라는 비판이 제기되어 왔었다.[22] 최저자본금의 기능을 설립시 납입되어야 할 금전 등의 하한에 관한 규제, 잉여금 분배시 회사에 유보되어야 할 순자산액의 하한에 관한 규제, 자본의 액으로 표시될 수 있는 하한에 관한 규제 등으로 보고 이들을 재검토하였다.[23] 그 결과 2005년 회사법은 최저자본금제도를 폐지하였다.

---

21) 양동석 · 서성호, "주식회사 자본관련제도 개선에 관한 연구", 「기업법연구」 제21권 제3호 (2007), 161면.
22) アンダ-ソン · 毛利 · 友常法律事務所, 「新會社法の讀み方」(社團法人金融財政事情研究會, 2005), 14面.
23) 김건식 외 6명, 전게서, 46-47면; 이철송, 전게서, 176면.

최저자본금제도의 폐지는 2002년 「신사업창출촉진법」에서 도입한 특례규정 즉, 일정한 조건하에서 주식 · 유한회사의 설립시에 설립후 5년은 최저자본금에 관한 규제가 과해지지 않는 것(일본신사업창출촉진법 제10조 이하)을 2005년 회사법에서 일반화 한 것이다.[24] 회사법 제27조 제4호는 설립 시에 출자된 재산의 가액 또는 그 최저액을 최저자본금이라고 정함으로써, 설립 시에 발기인 또는 설립시의 모집주식의 인수인으로부터 출자된 금전 기타 재산의 가액 또는 그 최저액으로 하고 있다. 회사법에는 최저자본금에 대한 정함이 없으므로 자본금으로 일정한 금액을 정할 수 있고, 약속한 출자를 이행하지 않은 자가 나타나는 경우에 대비하여 최저액을 정할 수도 있을 것이다.[25]

이와 같이 최저자본금제도의 완전한 폐지는 회사의 설립을 용이하게 하기 위한 것이므로 1990년대 이후 창업을 지원하고 벤처기업을 육성하기 위하여 불필요한 규제를 폐지해야 한다는 업계의 요청을 수용한 것이라고 할 수 있다.[26]

나. 자본금 및 자본준비금의 감소

대차대조표상의 순자산은 회사의 영업실적에 따라 증감하지만 순자산의 일부인 자본금 및 준비금은 법정의 원칙에 의하여 고정된 금액이다. 따라서 순자산은 회사의 영업실적에 따라 증감하는 것이 아니다. 즉 회사의 실적이 좋지 않으면 순자산의 다른 항목의 금액이 감소하고, 그것은 분배가능액의 감소를 의미한다. 그리고 자본금 또는 준비금을 감소시키면 분배가능액의 증가를 가져온다. 따라서 자본금이나 준비금을 감소하는 것은 주주의 이익에 영향을 미치는 중요한 행위인 것이다.

주식회사가 자본금액을 감소할 경우에는 주주총회의 특별결의로써 감소할 자본금액, 감소할 자본금액의 전부 또는 일부를 준비금으로 할 때는 그 뜻 및 준비금으로 할 액과 효력발생일을 정해야 한다. 주주의 납입재산으로써 성립된 자본금을 주주에게 분배

24) 최저자본금제도의 폐지는 자본액이 과소한 회사의 설립을 허용하여 채권자보호기능을 손상시킨다는 의문이 든다는 비판도 있다(吉原和志, “株式會社の設立”, 「ジュリスト」No.1295(2005), 18面).
25) 江頭憲治郎, 「株式會社法」(有斐閣, 2006), 66面.
26) 김건식 외 6명, 전게서, 47면.

할 수 있는 자본잉여금으로 전환하는 것은 사업규모의 축소 등 회사의 기초에 중대한 변화가 발생하는 것이기 때문이다.[27] 그러나 결손전보를 위한 자본금액의 감소의 경우에는 장래의 잉여금배당을 용이하게 하기 위한 것으로 회사로부터 직접적인 재산의 유출이 없다. 그러므로 감소하는 자본금액에 대하여 주주총회의 보통결의를 경유하면 족한 것으로 되었다(일본회사법 제447조 제1항, 제309조 제2항 제9호).

새롭게 분배가능액을 발생시키지 않는 자본의 감소는 회사의 일부청산이라는 성격이 결핍되어 있기 때문이다.[28] 회사가 신주발행과 동시에 자본을 감소하는 경우에는 자본감소의 효력발생 이후의 자본금액이 그 전의 자본금액을 하회하지 않을 때는 이사(이사회설치회사의 경우에는 이사회)의 결정에 의하여 자본을 감소할 수 있다(일본회사법 제447조 제3항). 이러한 경우에는 회사가 확보하여야 할 재산의 규모에 영향이 없다고 생각되기 때문이다. 그리고 자본을 감소하여 그 금액의 전부 또는 일부를 준비금으로 할 수 있으며(일본회사법 제447조 제1항), 주주총회의 보통결의로써 잉여금을 감소하여 준비금으로도 할 수 있다(일본회사법 제451조).

준비금을 감소하여 자본금으로 전입하는 것은 많은 경우에 있어서 회사채권자의 이익과 관계된다. 다만 감소할 준비금의 전액을 자본금으로 할 경우는 회사채권자에게 불리하지 않으므로 주주총회의 보통결의에 의하여 할 수 있다. 회사법 제정 전에는 이사회의 결의만으로써 준비금의 자본전입이 가능하였다. 그러나 회사법에서 주주총회의 결의를 요하는 이유는 준비금이 감소하고, 그만큼 자본금이 증가하는 것은 새로운 준비금을 적립해야 하고 결손이 발생한 경우 전보절차가 엄격하여 주주에 대한 분배가 곤란하게 되기 때문이다.

다. 잉여금의 처분과 배당

잉여금분배제도는 주주에 대한 회사재산의 일체의 환급행위를 통일적으로 규제하고자 한 것으로 분배한도액의 산정방법 등에 대한 합리화를 도모한 것이다. 즉 2005년 회사법은 잉여금의 분배에 관한 규제제도를 정비하고 있다. 분배에 관한 회수제한의

27) 彌永直生, 「資本の會計-商法と會計基準の相違」(中央經濟社, 2003), 50-52面.
28) 江頭憲治郎, 前揭書, 615-616面.

폐지, 현물배당에 관한 규정의 정비, 위원회설치회사 이외의 회사에 있어서 일정한 요건을 충족하는 것에 있어서 이사회에 의한 잉여금분배의 결정허용, 자본금 · 준비금 등의 계수의 변동에 관한 규정의 정비, 결손전보에 관한 자본금 감소의 결의요건의 보통결의화, 준비금 감소액의 상한규제의 폐지 등 실질적 개정이 이루어져 있다.[29]

(1) 잉여금 배당요건

잉여금 배당은 회사가 주주에 대하여 그가 갖는 주식의 수에 따라 회사의 재산을 분배하는 행위로 영리를 목적으로 하는 주식회사의 본질적 요소이다. 한편, 주식회사에 있어서 주주유한책임원칙의 제도적 보장의 하나로서 주주에 대한 재산분배의 한도액이 법률로 정해진다.

잉여금 배당은 주주에 대한 재산분배의 방법으로서 널리 행하여지고 있는 것이지만, 회사에 의한 자기주식의 취득도 실질적으로 주주에 대한 재산분배로서의 기능을 할 수 있다. 그래서 후자에 잉여금의 배당과 동일한 금액상의 제약이 과해지는 예가 많다.[30] 주주에 대하여 분배할 수 있는 한도액의 전액이 항상 분배되는 것은 아니다. 만약 전액이 분배된다면 회사는 자금난을 겪게 될 수도 있으므로, 이를 사내에 유보하고 신규투자설비 등에 대처하는 것이 주주에게 유익할 것이다. 잉여금을 감소시켜 자본금 · 준비금을 증가시키는 형태로 사내에 유보하는 결정(일본회사법 제450조, 제451조) 또는 잉여금 항목간의 계수를 변경하는 형태로 사내에 유보하는 결정(일본회사법 제452조)을 모두 잉여금 처분이라고 한다.

회사가 잉여금을 배당하기 위해서는 주주총회의 보통결의로써 배당재산의 종류(일본회사법 제454조 제4항) 및 장부가액의 총액, 주주에 대한 배당재산의 분배에 관한 사항(동조 제2항, 제3항), 당해 잉여금 배당의 효력발생일을 정해야 한다(동조 제1항). 잉여금의 자본금 · 준비금에의 전입(일본회사법 제450조 제2항, 제451조 제2항) 또는 임의적립금의 계상 · 손실처리를 위한 사용에 대해서도 주주총회의 보통결의를 요한다.

그러나 회계감사인설치회사, 이사의 임기가 1년을 넘지 않는 회사, 감사회설치회사

29) 相宅哲, 前揭論文, 14面.
30) 江頭憲治郎, 前揭書, 597-598面.

또는 위원회설치회사인 세가지 요건을 충족하는 회사는 자기주식의 취득에 관한 사항(일본회사법 제156조 제1항), 잉여금 항목간의 계수변경에 관한 사항(일본회사법 제452조), 잉여금 배당에 관한 사항(일본회사법 제454조 제1항, 제4항)을 이사회가 결정할 수 있도록 정관에 규정할 수 있다(일본회사법 제459조 제1항 제1호, 제3호, 제4호).

주주에 대한 재산분배 한도액의 규제는 주식회사 계산규제의 한 목적중 하나이지만 잉여금 배당 및 자기주식의 취득행위에 의하여 주주에게 교부되는 재산의 장부가액의 총액은 당해 행위의 효력발생일의 분배가능액을 초과해서는 안된다(일본회사법 제461조, 제464조). 실제 계산의 출발점은 최종사업연도 말일의 '기타 자본잉여금'·'기타 이익잉여금'의 합계액이다(일본회사법 제446조 제1호).[31]

분배가능액의 계산은 최종사업연도 말일의 잉여금에서 채권자 보호를 위하여 공제해야 할 금액 및 최종사업연도 말일 이후의 잉여금의 감소액을 공제하고, 채권자 이의절차를 거친 최종사업연도 말일 이후의 잉여금 증가액을 가산한 금액으로 한다. 이러한 계산에 의하여 분배가능액이 존재하더라도 순자산액이 300만 엔을 넘지 않을 경우에는 잉여금을 배당할 수 없다(일본회사법 제458조, 제461조 제2항 제6호). 분배가능액이 마이너스인 경우를 결손이라고 하며, 그 금액을 결손액이라고 한다(일본회사법 제390조 제2항 제9호, 제449조 제1항 제2호).

잉여금 배당의 효력발생일에 분배가능액이 존재하지 않음에도 불구하고 대표이사가 위법한 내용의 대차대조표를 작성하여 잉여금을 계상하고, 주주총회에서 잉여금 배당이 결의되는 등 분배가능액을 초과하는 잉여금배당결정이 될 수 있다. 당연히 법령위반의 무효인 결의가 될 것이므로 주주는 회사에 대하여 배당금지급청구권을 행사할 수 없으며, 배당이 이루어진 후에는 회사는 주주에게 반환을 청구할 수 있을 것이다. 직무를 행한 업무집행자 등은 회사에 대하여 주주와 동일한 책임을 지며, 형사책임도 질 수 있다(일본회사법 제963조 제5항 제2호).

---

31) 분배가능이익의 계산방법에 있어서 회사법 제정 전의 한도액은 순자산액을 출발점으로 하여 자본금액 등 각종 항목을 공제하는 형태로 규정되어 있지만, 최근 회계기준의 개정에 따라 평가·환가차액 등 공제항목이 복잡하게 되었으므로, 회사법은 잉여금액을 계산의 출발점으로 하고 있다.

(2) 잉여금 배당시기

주식회사는 잉여금의 배당이 효력발생일의 분배가능액의 범위 내라는 요건을 만족시키면 사업연도 중 횟수에 제한 없이 배당을 할 수 있다. 회사법 제정 전에는 1사업연도에 1회의 이익배당과 중간배당만이 인정되었지만, 회사법 제정 후에는 횟수의 제한이 폐지되었으므로 4반기 배당도 가능하게 되었다.

잉여금 배당의 시기에 대해서는 정관에 기준일 및 기준일의 주주에게 배당한다는 뜻을 정하는 형태가 많겠지만, 그 외에도 수시기준일을 정하여 배당하는 것도 가능할 것이다.[32]

잉여금을 배당한 날이 속하는 사업연도 말의 계산서류에 결손이 발생한 경우에는 잉여금 배당에 관한 직무를 행한 업무집행자에게는 법정특별책임이 발생한다. 다만 배당이 정기주주총회에서 결정된 경우(일본회사법 제465조 제1항)[33] 또는 자본금 · 준비금의 감소를 정하기 위하여 주주총회의 결의가 있고 배당재산의 장부가액의 총액이 당해 감소액의 범위 내인 경우(일본회사법 제465조 제1항)에는 채권자이의절차를 거치기 때문에 이 특별책임은 발생하지 않는다.

배당재산의 종류는 배당결의에 의하여 정해지지만(일본회사법 제454조 제1항 제1호, 제459조 제1항 제4호), 그것이 금전 이외의 재산[34]일 때는 환가방법의 난이도가 주주에 따라 다르게 되는 등의 문제가 있기 때문에 주주에 대하여 금전분배청구권을 부여할 경우(일본회사법 제454조 제4항 제1호, 제459조 제1항 제4호)를 제외하고 주주총회의 특별결의를 요한다(일본회사법 제309조 제2항 제10호).

금전과 금전 이외의 재산이 서로 다른 주주들에게 교부되는 경우에는 양자의 가치의 균형이 요구되므로, 금전 이외의 재산의 가치는 시장가격이 있으면 시장가격에 의하고(일본회사법 제455조 제2항 제1호, 제456조) 시장가격이 없으면 회사의 신청에 의하여 법원이 그 가격을 정한다(일본회사법 제455조 제2항 제2호, 제456조). 이 경우 법원은 주주의 진술을 들어야 한다(일본회사법 제868조 제1항, 제870조 제8호, 제9호).

---

32) 양동석 · 서성호, 전게논문, 166면.

33) 이 경우에 책임이 발생하지 않은 이유는 업무집행자가 잉여금 배당에 소극적이거나 이로 말미암아 주주의 이익이 침해되는 것을 방지하기 위한 것이다.

34) 실제로 행하여지는 현물배당의 재산으로는 신설분할에 의하여 설립된 회사의 주식을 배당재산으로 하거나 자회사주식, 자기주식의 취득가액 또는 청산절차 중의 잔여재산 등이 분배로서 이용된다(江頭憲治郎, “會社分割”, 「比較會社法硏究」(奧島孝康敎授還曆記念)(成文堂, 1999), 186面).

다. 종류주식의 다양화

일본회사법 제107조 제1항은 모든 주식의 내용으로서 특별한 정함을 둘 수 있다고 규정하고 있다. 구체적으로는 주식의 양도제한을 둘 수 있으며(일본회사법 제2조 제17호), 주주가 취득청구권 즉, 콜옵션을 가지는 취득청구권부주식을 둘 수 있고(동조 18호), 회사가 강제적으로 주식을 상환할 수 있는 취득조항부주식을 둘 수 있다(동조 제19호). 이러한 형태의 주식은 회사법에서 새로 규정된 것이 아니고, 2001년 상법 개정의 결과를 이어받은 것이다. 일본에서는 이미 2001년 상법 개정을 통하여 회사가 전환권을 가지는 경우도 인정하고 있었는데, 당시에는 주주가 전환권을 가지는 종래의 전환주식을 '전환예약권부주식'으로, 새로이 회사가 전환권을 가지는 전환주식을 '강제전환조항부주식'으로 불렀다. 그런데 상환권과 전환권을 주주와 회사가 모두 가질 수 있는 상황에서는 상환주식과 전환주식의 차이는 결국 회사가 우선주를 취득하면서 그 대가로 무엇을 주는지에 관한 것밖에는 없게 된다. 따라서 종래의 상환주식과 전환주식을 통합하여 누가 콜옵션을 행사하는가를 가지고 새로운 개념을 만든 것이다. 주주가 옵션을 가지는 경우를 취득청구권부주식이라고 하는데(동조 제18호), 회사가 취득의 대가로 현금을 교부하면 2001년 개정상법상의 '전환예약권부주식'이 되는 것이다. 마찬가지로 회사가 옵션을 가지는 경우를 취득조항부주식이라고 하는데(일본회사법 제2조 제19호), 회사가 현금을 대가로 지급하면 상환주식의 상환이 되지만, 다른 종류주식을 교부하면 결국 회사가 우선주를 다른 종류주식으로 강제로 전환시키는 것이므로 2001년 개정상법에서 말하는 '강제전환조항부주식'이 되는 것이다.[35]

이처럼 전체 주식에 대해서 특별한 정함을 하는 경우 이외에, 따로 권리의 내용이 다른 종류주식을 발행하는 것도 가능한데, 제108조는 ①잉여금의 배당, ②잔여재산의 분배, ③주주총회에서 의결권을 행사할 수 있는 사항(의결권제한종류주식), ④양도제한종류주식, ⑤취득청구권부종류주식, ⑥취득조항부종류주식, ⑦주주총회 결의에 기하여 전부 강제로 취득할 수 있는 주식(전부취득조항부종류주식), ⑧정관에 기하여 종류주주총회의 승인에 관한 사항(선 · 해임종류주식, 다만 위원회설치회사와 공개회사에는 둘 수 없다) 등 매우 다양한 종류주식을 인정하고 있다.

특히 회사법은 유한회사를 주식회사로 편입하는 과정에서 일종의 차등의결권을 만들

35) 김건식 외 6명, 전게서, 48면.

어 낼 수 있도록 규정하고 있기도 하다. 회사법 제308조는 주주는 주주총회에서 주식 1주에 대하여 1개의 의결권을 가진다(다만 단원주의 경우에는 1단원에 1의결권을 가진다)고 하고 있으므로 여전히 일본회사법에서도 1주 1의결권이 원칙이라고 보아야 한다. 종래에는 단원주를 이용하여 차등의결권을 만들어 낼 수 있었을 뿐이다. 그런데 공개회사가 아닌 회사에 있어서는 주주총회의 의결권에 대하여 주주마다 다른 취급을 하는 취지를 정관에서 정할 수 있기 때문에(일본회사법 제309조 제4항, 특수결의), 이 경우 이러한 주식을 내용이 다른 주식으로 본다(일본회사법 제109조 제2항, 제3항).

3. 일본 상법 개정 및 회사법 제정의 의의

일본의 회사법은 기업의 투명성 강화를 위해서 복잡한 감사제도를 두면서, 한편으로는 실무에서의 요구를 받아들여 다양한 자본조달수단을 제공하고 있다. 그 과정에서 자기주식과 배당을 통합하여 잉여금의 배분이라는 개념으로 통일하여 재원규제만을 두고 있다든지, 주식에 대한 콜옵션의 구조를 논리적으로 정리하여 제도를 정비한다든지 하는 것들은 회사법의 합리성을 제고시켰다는 평가를 받을 만하다. 그러나 종류주식을 다양화하면서 여전히 열거주의의 방식을 취하고 있는 점이나, 회사의 구분을 불필요하게 복잡하게 하여 전체적으로 기관의 구조를 정확하게 이해할 수 없도록 한 점, 그리고 비록 정관자치를 원칙으로 삼았으나 여전히 회사법을 규제적인 강행규정의 관점에서 파악하고 있다는 점은 일본회사법의 한계라 할 수 있다. 그럼에도 불구하고 실무에서의 다양한 요구를 수용하기 위해서 1990년대 이래 거의 매년 상법을 개정해 온 노력은 실로 높게 평가받아야 할 것이다. 특히 법구조가 비슷한 우리나라의 입장에서는 일본의 이러한 개혁이 시사하는 바가 매우 크다고 하겠다.[36]

36) 김건식 외 6명, 전게서, 44면.

제2절 미 국

회사법상 자본제도의 동요 및 붕괴가 세계에서 가장 많이 진행되어 있는 미국[37] 자본제도의 특징은 주식회사의 주주를 투자가로 보는 주주관에서 기인하는 것이라고 할 수 있다. 즉, 종래 미국의 각주 회사법은 자본제도에 대하여 규정하고 있었으나, 현재에는 모범회사법 및 이것을 모방한 많은 주회사법에 있어서 법정자본(legal capital)제도를 폐지하고 있다.[38] 그리하여 미국에서는 자본제도를 폐지하고 있는 다수의 주와 자본제도를 유지하고 있는 소수의 주가 공존하고 있다고 할 수 있다.

자본제도를 유지하고 있는 주들은 법정자본(legal capital)의 정의를 액면주식의 액면총액과, 무액면주식을 발행한 때는 이사회가 자본에 편입할 것으로 정한 금액과의 합계액으로 규정하고 있다.[39] 현재는 액면금액이 매우 낮게 정해지며 주주는 액면금액을 크게 초과하는 금액을 지불하거나 또는 무액면주식이 발행되는 경우가 일반적이다. 액면주식의 납입액 중 액면초과분이나 무액면주식의 납입액 중 자본에 편입되지 않는 부분은 잉여금(surplus)[40]으로 된다. 또한 최저자본금제도는 존재하지 않는다. 1977년 시행된 캘리포니아주 회사법과 1980년의 모범회사법 및 1984년의 개정모범회사법은 액면주식과 법정자본제도를 폐지하고 새로운 배당제한기준을 규정하고 있다.

이와 같이 각 주마다 별도의 회사법을 두고 있는 미국의 경우 회사법제의 발전 추이와 그 내용을 상세히 파악하는 일은 그리 쉽지 않다. 이하에서는 법정자본제도의 유지여부를 기준으로 20세기 들어 미국의 회사법 발전에 큰 영향을 미치고 있는 뉴욕주와 델라웨어주, 캘리포니아주의 회사법 및 모범회사법(MBCA)을 중심으로 살펴보기로 한다.

---

37) 미국회사법에 있어서 자본제도 동요의 시작은 1912년 뉴욕주에서 무액면주식을 제도화하면서부터라고 한다(安藤英義, 前揭論文, 115面).

38) 1985년 6월에 7개주에서 법정자본제도를 폐지하고 있었는데, 1993년 12월에 26개주가 되어 이 시점에 전미 50개주의 반수를 넘었다고 한다. 2003년 약 13개 주가 법정자본제도 및 전통적인 액면주식제도를 유지하고 있다(Hamilton · Macey, Cases and Materials on Corporations, 2003, p.489).

39) 그 예로는 Del. Code Ann. Tit. 8, §154(1991); N.Y. Bus. Corp. L. §506 등을 들 수 있다.

40) 잉여금은 이익잉여금(earned surplus)과 자본잉여금(capital surplus)으로 분류하는 것이 일반적이다. 이익잉여금은 회사의 사업활동에 의해 발생할 수익 중 아직 주주에게 분배하지 않은 것(retained surplus: 유보이익)을 말한다. 자본잉여금은 증자, 감자, 합병 등 자본거래에 의해 생긴 잉여금이며, 주식발행시의 납입액 중 법정자본으로 되지 않은 금액인 납입잉여금(paid-in surplus), 감자에 의해 법정자본이 감소된 금액인 감자잉여금(reduction surplus), 합병잉여금, 고정자산의 재평가이익(revaluation surplus) 등이 포함된다.

1. 법정자본제도를 유지하고 있는 주

가. 액면 · 자본제도

자본제도를 유지하고 있는 델라웨어주와 뉴욕주의 제정법에서는 법정자본(legal capital)은 액면주식의 액면총액과 무액면주식의 발행시에 이사회가 자본에 전입할 것을 결정한 액의 합계액이다.[41] 현재는 주식발행시의 액면액이 매우 낮은 금액으로 정하여져 주주가 액면액을 대폭적으로 초과하는 금액을 납입하거나(low par stock, 저액면주식) 또는 무액면주식(no par stock)을 발행하는 것이 일반적이다.[42]

자본유지제도가 채권자보호기능을 하기 위해서는 상당한 액수의 자본금이 전제되어야 한다. 19세기 미국은 고액면의 주식발행이 일반적이었으나 액면미달 발행 등의 문제로 인하여 저액면의 주식발행이 증가하였다. 또한 1912년 뉴욕주 회사법을 필두로 무액면주식의 발행이 허용되었다. 무액면주식의 경우에도 자본개념은 존재하므로 이사회결의로 무액면주식의 발행가액중 일정액을 대차대조표상 자본으로 지정할 것이 필요하였고, 이를 발행주식의 액면총액으로 이해되던 자본개념과 구분하여 표시자본(stated capital)[43]이라고 하였다. 이러한 표시자본을 명목적인 액수로 결정하는 것이 가능하게 되었다. 자본금의 액수 자체와 같이 배당에서 제외되어야 할 것들이 많아짐에 따라 자본유지의 원칙은 실효성이 없게 되었다.

나. 신주발행권한

41) Del. Gen. Corp. L. §154; N.Y. Bus. Corp. L. §506.

42) 저액면주식 또는 무액면주식의 발행이 일반적이기 때문에 회사는 최소한의 자본만을 갖게 되고 그럼으로써 자본의 채권자보호기능은 점차 퇴색되고 있다(Marsha Simms, Acquisition Financing, Practising Law Institute Commercial Law and Practice Course Handbook Series PLI Other Number 6021, Asset Based Financing 2005, April, 2005, p.628).

43) 1950년 모범회사법은 무액면주식의 발행가액 중 최대 25%를 한도로 이사회가 자본잉여금으로 지정하는 경우를 제외하고는 발행가액 전액이 표시자본이 된다고 규정하였으나, 1960년에는 25%의 제한이 삭제되었다.

신주발행권한은 수권자본의 범위내에서 이사회가 갖는다.[44] 무액면주식의 발행가액은 원칙적으로 이사회가 자유로이 정할 수 있는데,[45] 액면주식의 액면미달발행은 금지된다.[46] 그러나 액면주식의 액면액은 이사회가 자유로이 정할 수 있다. 현물출자시의 검사인 조사제도도 없고, 신주발행의 대가가 충분하다고 이사회가 판단하는 것으로 충분하다.[47]

주식발행시의 자본충실과 관련하여 자본제도를 유지하고 있는 주[48]에서는 종래 이른바 물탄주(watered stock)가 문제되어 왔다. 물탄주란 법이 요구하는 만큼의 대가를 지급하지 않고 주주가 주식을 취득하는 상태를 의미하는 것으로,[49] 예컨대 현물출자가 과대평가된 것과 같이 주식의 액면액이 현실적으로 완전히 납입되지 않았음에도 불구하고 전액납입된 것으로 하여 주식이 발행된 경우의 문제이다. 물탄주는 액면주식제도하에서 주식발행에 있어서 액면금액의 제한을 회피하기 위한 편법으로 이용되어 자본의 충실을 해치게 된다.[50] 이러한 경우 판례는 채권자가 일정한 요건 하에서 물탄주의 발행을 받은 주주에 대하여 현실의 납입액과 액면액과의 차액을 회사 또는 채권자에게 지급하도록 청구할 수 있도록 하고 있다.[51] 다만 현재에는 시가발행에 의하여 액면액

---

44) Del. Gen. Corp. L. §161; N.Y. Bus. Corp. L. §501(a), 701; Cal. Corp, Code §§300(a), 400(a).

45) 무액면주식의 발행가액은 회사 성립후에는 원칙적으로 이사회가 자유로이 정할 수 있으나 법정자본제도를 유지하고 있는 경우 다시 말해 최저자본금(minimum capital provision)을 기재하도록 요구하고 있는 경우 회사설립시에는 최저자본금 이상으로 자본이 구성되도록 발행가액이 결정되어야 한다. 한편 무액면주식의 발행대가에 대하여는 공정한 최소한의 발행가액(equitable minimum of issuse price)이라는 형평법상의 제한이 있다(최병규, "무액면주식제도의 도입가능성 연구", 「상사법연구」 제20권 제1호(2001), 173면).

46) Del. Gen. Crop. L. §153(a)(b); N.Y. Bus. Corp. L. §504(c)(d).

47) Del. Gen. Crop. L. §152; N.Y. Bus. Corp. L. §504(a). 더욱이 몇몇 주에서는 장래 서비스의 제공 및 약속어음을 주식발행의 대가로 하는 것이 금지되어 있다(Cal. Corp. Code §409(a)(1)). 모범회사법은 현재에 그러한 규정을 두고 있다(Model Bus. Corp. Act §6.21(b)).

48) 한편 미국에서는 자본제도를 유지하고 있는 주에서도 자본의 3원칙 중 이른바 자본유지의 원칙이 존재하지 않기 때문에 감자시에 회사채권자가 회사에 대하여 면제 · 담보제공을 구할 수 있는 제도도 없다(江頭憲治郞, 「株式會社 · 有限會社」(有斐閣, 2004), 30面).

49) 보통법은 물탄주를 보너스주식(bonus stock), 할인주식(discount stock) 그리고 물탄주식(watered shares)의 세가지 종류로 나누어 정의하고 있다. 보너스주식은 주주가 주식의 발행가를 전액 다른 종류의 주식으로 지급하는 경우 자유로이 발행하는 액면주식을 말한다. 할인주식은 액면보다 저가로 현물출자에 의하여 발행된 액면주식을 말한다. 이 세가지 종류의 주식이 종종 무차별적으로 물탄주라고 불리운다(Robert W. Hamilton, The Law of Corporations, West Publishing Co., 1996, p.141).

50) 정쾌영, "무액면주식제도에 관한 연구", 「산업경제연구」 제14권 제2호(2001), 297면.

을 초과하는 주식발행 또는 무액면주식의 발행이 일반적이기 때문에 물탄주의 문제는 중요성을 잃고 있다.[52]

다. 배당제도

법정자본제도를 유지하고 있는 주의 배당규제는 일반적으로 지급불능기준(1단계)과 대차대조표기준(2단계)의 2단계 규제기준에 의하여 이루어지고 있다.[53] 지급불능기준이란 회사가 지급불능(insolvency)시에 하는 배당이나 회사를 지급불능으로 하는 배당은 허용되지 않는 것이다. 지급불능은 부채가 자산을 상회하고 있다는 파산법상의 지급불능과 기한이 도래한 채무를 지급하는 것이 불가능하다는 형평법상의 지급불능으로 나눌 수 있는데, 회사제정법에 있어서는 후자의 의미에서 쓰고 있다.[54] 그러나 양 기준 모두 주주에 대한 회사의 분배를 제한하기도 한다.[55]

일반적인 2단계의 규제기준은 대차대조표기준(자본결손기준이라고도 한다)으로, 이에 의하면 회사자산의 액이 부채와 법정자본의 합계액을 하회하게 되는 경우 배당이 허용되지 않는다.[56] 즉 잉여금으로부터만 배당을 할 수 있고, 자본결손상태(부채와 법

---

51) Bayless Manning · James J. Hanks, Jr., Legal Capital(3th ed.), 1990, pp.50-57.

52) Melvin Aron Eisenberg, Corporations and Other Business Organization-Case and Materials(8th ed.), 2000, pp.1283-1284.

53) 소수이지만 지급불능기준(1단계)만을 채택한 주도 있다(Mass. Gen. Laws Ann. ch.156B §61). 다른 한편, 델라웨어주에서는 제정법상 지급불능기준은 정해져 있지 않고 제2단계의 배당기준만이 정해져 있다. 그러나 이러한 주에서도 사해적 양도법의 적용은 있을 수 있기 때문에 적어도 파산법상 의미의 지급불능은 배당제한기준으로서 작용할 것이다(Ted J. Fiflis, Accounting Issuses for Lawyers(4th ed.), 1991, p.381).

54) N.Y. Bus. Corp. L. §102(a)(8). 지급불능시의 배당은 사해적양도법에 의하더라도 금지된다(Uniform Fraudulent Conveyance Act §2(1); Fraudullent Transfer Act §2(a)). 그럼에도 불구하고 회사제정법에도 지급불능기준이 정해진 이유는 다음의 3가지라고 할 수 있다. 첫째, 사해적양도법이 배당에 적용되는가는 완전히 명확한 것이 아니다. 둘째, 회사제정법이 이사의 책임에 중점을 둔 반면, 사해적양도법에서는 주주의 책임에 중점을 두고 있다. 셋째, 사해적양도법이 주로 파산법상의 의미에 있어서 지급불능개념을 쓰고 있는 것에 대하여 회사제정법은 형평법상의 의미에 있어서 지급불능개념을 쓰고 있다(Melvin Aron Eisenberg, op.cit., p.1249).

55) Yoav Ben-Dror, An Empirical Study of Distribution Rules Under California Corporations Code §500: Are Creditors Adequately Protected?, 16 U.C. DAVIS L. Rev. 375, 381, 1981.

56) Del. Gen. Corp. L. §170(a)(1); N.Y. Bus. Corp. L. §510(b).

정자본의 합계액이 자산보다 큰 경우)에서의 배당은 허용되지 않는다.[57]

그러나 법정자본제를 채택한 주에서도 회사법상 몇 가지 예외를 인정함으로써 법정자본에 의한 배당규제의 실효성을 상실하게 한다. 즉, 자본결손기준을 채택한 주에서 판례상 미실현평가이익으로부터 배당이 허용되거나, 자본잠식상태에 있더라도 당기 또는 전기의 이익에 의해 배당을 허용(nimble dividend)하는 경우이다. 이익잉여금기준에 의하면 자본잉여금에 의한 배당은 허용되지 않지만, 자본잉여금에 의해 이익잉여금의 결손전보를 인정하는 경우이다(quasi-reorganization: 준갱생). 이에 따라 법정자본에 의한 배당규제는 실효성을 상실하고 지불불능기준만이 현실적으로 배당제한기준으로 작용하고 있다. 따라서 미국에서 법정자본제도는 배당저지금액으로서의 기능을 하고 있다고 할 수 없다.[58]

위법배당이 행해진 경우 이사의 책임에 대하여 제정법에 특별규정을 두고 있으며,[59] 위법배당을 수령한 주주의 책임에 대하여는 판례 및 제정법에 의한 규제가 이루어지고 있다.[60]

---

57) 2단계의 규제기준으로 소수의 주에서는 이익잉여금기준이 이용되고 있다. 동 기준은 이익잉여금에 의한 배당만을 허용하는 것이다. 그러나 이익잉여금기준을 취하는 주에서도 일반적으로 기본정관규정 및 주주총회결의가 있으면 자본잉여금으로부터 배당이 인정되고 있어 실제상 자본결손기준과 차이가 크지 않다(Melvin Aron Eisenberg, op.cit., p.1258).

58) 김순석, 전게논문, 331면.

59) 이사가 변제하지 않으면 안되는 것은 위법배당액 또는 위법배당에 따른 채권자 · 주주의 손해액(위법배당액을 상한으로 한다)이다. 이사에게는 확정된 재무제표에 대한 신뢰의 항변이 인정된다. 위법배당에 대하여 변제를 한 이사는 다른 이사에게 구상할 수 있고, 또한 악의로 위법배당을 수령한 주주에게 위법배당의 반환을 청구할 수 있다(Del. Gen. Corp. L. §§172, 174; N.Y. Bus. Corp. L. §§717(a), 719. 위법배당에 의한 이사의 책임은 기본정관에 의하여 이사책임의 면제 · 제한의 대상으로 할 수 없다(Del. Gen. Code. §102(b)(7)(iii); N.Y. Bus. Corp. L. §402(b)(1)). 캘리포니아회사법전과 모범회사법에 있어서도 동일한 규제가 이루어지고 있다(Cal. Corp. Code §§204(a)(10)(A)(vii), 309(b), 316; Model Bus. Corp. Act §§2.02(b)(4)(C), 8.30(d), 8.33).

60) 판례법의 원칙은 회사가 지급불능인가 아닌가로 나누어진다. 회사가 지급불능이면 주주는 선의 · 악의를 불문하고 위법배당의 반환의무를 진다. 회사가 지급불능이 아니라면 주주는 악의의 경우에만 반환의무를 진다. 제정법에 의하면 악의의 주주는 책임을 이행한 이사에게 반환의무를 진다. 캘리포니아회사법과 모범회사법에 있어서도 동일한 규제가 이루어지고 있다. 캘리포니아에서는 악의의 주주는 회사에 대하여도 직접적으로 반환의무를 진다(Melvin Aron Eisenberg, op.cit., p.1264-1267).

라. 자본감소에 대한 규제완화

미국에 있어서는 자본감소의 규제가 완화되어 있다. 주주총회의 승인을 얻어 기본정관을 변경하여 액면액을 변경하는 방법 외에 이사회결의만으로 감자할 수 있는 경우(취득한 자기주식의 소각이 수반되는 경우 등)도 있다.[61] 자본감소의 경우 채권자보호절차를 요하지 않고 있다. 즉, 채권자에게의 통지 및 채권자의 동의는 요구되고 있지 않다.

자본금이 명목적인 액수가 아닌 경우에도 용이하게 자본을 주주에게 환급할 수 있는 방법이 인정되었으므로 자본유지원칙이 형식적으로 전락하게 되었다. 개정전 모범회사법에서는 주주총회의 승인을 얻어 액면가를 인하하여 자본감소를 하거나(1971년 모범회사법 제58조, 제59조) 무액면주식의 경우에는 표시자본을 감소시킬 수 있는데(1971년 모범회사법 제69조) 유럽대륙의 입법례와 달리 자본감소에 최대로 이해관계를 가지는 채권자의 보호절차는 필요하지 않았다. 감자차익금은 자본잉여금으로 취급될 것인바, 위에서 살펴본 바와 같이 자본잉여금의 사용에 관한 규율이 적용되므로 경우에 따라서는 배당에 이용될 수 도 있다. 이러한 자본감소 외에도 상환주식의 상환, 취득한 자기주식의 실효의 방법에 의한 자본감소도 가능하다.

2. 법정자본제도를 폐지하고 있는 주

1979년에 개정된 모범회사법은 액면주식제도와 법정자본제도를 폐지하고 캘리포니아회사법과 마찬가지로 배당 외에 자기주식의 취득 등도 포함하는 분배에 대하여 공통의 제한기준을 두었다.[62] 분배는 우선 지급불능기준에 따른다.[63] 또한 분배는 분배 후에 회사자산의 액이 총부채액(부채액+잔여재산의 분배에 대하여 우선권을 갖는 주식

61) Del. Gen. Corp. L. §§242(a)(3), 244; N.Y. Bus. Corp. L. §§515(d), 802(a).
62) Model Bus. Corp. Act §1.40(6).
63) 형평법상의 지급불능기준이다. 회사가 지급기일이 도래한 부채에 대하여 지급할 수 없는 경우 분배가 금지된다(Model Bus. Corp. Act §6.40(c)(1)).; Cal. Corp. Code §501.

(우선주)에 지급하여야 할 액)을 하회하는 경우에는 허용되지 않는다.[64] 후자의 기준은 법정자본의 개념을 폐지하면서도 대차대조표에 근거한 배당제한기준을 남기는 것이라 할 수 있다.[65] 이 기준의 적용시에 이사회는 당해 상황에 있어서 합리적이고 공정한 평가방법을 기초로 하는 것이 가능하다.[66] 모범회사법의 개정후 20년을 경과한 현재, 캘리포니아 회사법 등 과반수의 주가 기본적으로 모범회사법에 따라 분배제한기준을 두고 있다.[67]

가. 캘리포니아주 회사법

1977년에 시행된 캘리포니아주 회사법은 액면주식과 법정자본제도를 폐지한 최초의 입법이다. 과거에는 주주에 대한 회사의 자산유출이라는 점에서 유사한 성격을 가지는 이익배당 및 자기주식의 취득과 주식의 상환 등을 별도로 규율했는데 반하여, 캘리포니아주 회사법에서는 이들을 모두 '분배(distribution)'라는 개념으로 묶어서 단일한 기준으로 규제하였다.[68] 따라서 단순히 이익배당뿐 아니라 이익배당과 경제적 효과가 동일한 거래를 동일한 기준으로 제한할 수 있게 됨으로써 이익배당제한기준을 잠탈하는 것을 방지하였다. 여기서 더 나아가 분배가능이익 계산시 연결재무보고서(consolidated financial statement)를 사용함으로써(캘리포니아회사법 제114조) 자회사에 의한 자산유출까지도 규제하고 있다.

주주로부터 납입된 자금은 대차대조표의 자기자본(equity) 부에 자본(capital) 또는 납입자본(contributed capital)으로 기재되기는 하지만, 이는 장부기재에서의 한 항목에 불과할 뿐이지 이를 기준으로 분배제한기준이 설정되는 것은 아니라는 점에서 자본개념을 폐지하였다고 하는 것이다. 자본개념을 폐지한 결과 자본잉여금이라든가 이익잉

64) 파산법상의 지급불능기준이다. Model Bus. Corp. Act §6.40(c)(2); Del. Code Ann. tit. 8, §244(b)(1991).
65) Bayless Manning · James J. Hanks, Jr., op.cit., pp.184-196.
66) Model Bus. Corp. Act §6.40(d).
67) 太田洋, "金庫株の解禁問題に關する論點整理(2)", 「商事法務」 No.1578, 30面.
68) 분배란 '주식배당을 제외한 배당이나 또는 그 이외의 방법으로 회사가 주주에게 대가 없이 현금 또는 재산의 이전, 현금이나 재산으로 자사의 주식을 취득하거나 상환하는 것을 의미한다. 자회사에 의한 이러한 이전, 취득 또는 상환'을 포함한다(Cal. Corp. Code §166).

여금이란 개념이 성립할 수 없게 되었는 바, 유보이익(retained earnings)라는 개념을 사용하고, 액면주식과 무액면주식의 구분도 무의미하게 되었다.[69] 대신 주주에 대한 분배는 다음 두 가지 요건을 충족시켜야 한다. 첫째, 분배의 결과 현금흐름표상 지급불능 즉, 통상의 과정에서 기한이 도래한 채무를 지급할 수 없는 경우가 아니어야 한다(캘리포니아회사법 제501조). 둘째, 계획된 분배액 이상의 유보이익이 존재하거나 유보이익이 부족한 경우에도 일정한 재무비율을 충족시키면 분배를 할 수 있다. 충족시켜야 할 재무비율은 자산총액이 부채총액의 1.25배 이상이고 유동자산이 유동부채 이상일 것이다. 다만, 최근 2회계연도의 이자비용 지급전의 세전이익 평균이 2회계연도의 평균 이자비용에 미달하는 경우에는 유동자산이 유동부채의 1.25배 이상이여야 한다(캘리포니아회사법 제500조 (a), (b)).

나. 모범회사법(MBAC)[70]

주 회사법의 입법과 주 법원의 판결에 중요한 영향을 미치고 있는 모범회사법은 특히 자금조달과 관련한 규정들은 주 회사법을 선도하고 있다.[71] 예컨대 1950년대 회계에서 사용되는 이익잉여금(earned surplus)이라는 개념을 도입하여 당시 회계제도에 맞추어 배당제도를 정비한 점과 액면주식제도를 폐지한 점, 주식의 발행대가 유형에 대한 제한의 폐지와 같은 선도적인 조치를 취한 바 있다.

1946년에 시작된 모범회사법이 1950년 정식으로 발표된 이후 많은 개정이 있었으나, 자본제도에 근본적인 수정을 가한 것은 1980년대라 할 것이다.

먼저 1980년 개정에서는 액면주식제도가 폐지되었고, 주식의 발행대가를 유연화 하였으며, 표시자본과 금고주 개념을 폐지하는 등 재무와 관련한 규정에 상당한 변화가

69) 윤영신, 전게논문, 319면.

70) 모범회사법은 미국변호사협회(American Bar Association)에 의해 1950년 최초로 제정되었다. 재무에 관한 규정은 1980년 개정 전까지는 큰 변화가 없었다가, 1980년 전면적으로 개정되어 승인을 받았고, 1984년 개정모범회사법(Revised Model Business Corporation Act)에 포함되었다.

71) Julie A Barnett, Noel Manalo, Kristin Pickett, Enayat Qasimi, Michael W. Siri, Michael F. Smith, Wendy A. Webb, The MBCA and State Corporation Law-A Tabular Comparison of Selected Financial Provisions, 56 Bus. Law. 69, p.70.

있었다.[72]

그리고 1984년 개정모범회사법(RMBCA)은 체제를 비롯하여 회사법원칙으로 오랫동안 인정해 온 것들에 대해서 근본적인 수정을 가했다. 그 대표적인 예로 '분배'라는 포괄적인 개념하에 자기주식취득과 배당을 통일적으로 규제하고, 이와 관련하여 개정모범회사법에서는 표시자본제도를 폐기하였다. 아울러 잉여금(surplus), 이익잉여금(earned surplus), 자본잉여금(capital surplus), 순자산(net assets)의 정의규정을 삭제하였다(모범회사법 제2조 (i)~(m)). 즉 개정모범회사법에서는 분배가능재원을 직접 규정하지 않고 대신 분배기준으로서 형평법상의 지급불능기준과 새로운 대차대조표기준을 규정하였다.

2001년 개정에서는 주식관련 부분들을 수정하였다. 특히 객관적으로 확인할 수 있는 외부 사실에 좌우되는 조건을 가진 수종의 주식을 발행할 수 있게 허용하였다(2001년 개정모범회사법 제6.01조 (d)). 예컨대 배당률이 외부의 지수(Index)에 따라 달라지는 것이 가능해졌다. 또한 정관에 정함이 있는 한 같은 종류의 주식이라도 조건이 다른 주식을 발행할 수 있게 되었다(2001년 개정모범회사법 제6.01조 (e)). 예컨대 변동우선주(variable rate) 내지 입찰유형(auction rate)의 우선주의 발행이 가능해졌다.

3. 미국 자본제도하의 채권자보호

미국에서 채권자보호제도의 특징은 자본제도가 채권자보호를 위한 사전규제로서의 기능을 하지 않으며, 이러한 기능이 기대되지도 않는다는 점이다. 채권자는 채권이 늘어남에 따라 채무자의 채무불이행(default)과 지급불능(insolvent) 위험에 노출되게 된다. 경영자는 기업이 해체되거나 지급불능에 빠지지 않는 한 기업채무에 대해 기업의 채권자에게 일반적인 신용의무(fiduciary duty)가 없다.[73] 기업이 지급불능일 때는 그

72) Elliott Godstein, Revision of the Model Business Corporation Act, 63 Tex. L. Rev. 1471(1985) at 1478. 35 Bus. Law. 1471 at 1478.

73) Patricia A. Dris, Corporate Formation : a primer for legal assistants, Estrin Publishing, 1985, p.280.

당시 지급된 배당은 자동적으로 불법배당이 되고, 주주는 기업 또는 기업의 채권자에게 지급금액을 반환할 책임이 있다. 배당규제, 자기주식취득규제에 대해 법정자본에 근거한 기준이 없고 자기자본비율 · 유동비율이라는 재무상태에 관한 기준에 의지하며(캘리포니아주회사법) 또는 지불불능기준만이 인정되는 경우(모범회사법)도 있다. 채권자보호는 채권자 자신이 계약조항에 의해 스스로 보호하여야 하며 법적 규제는 사후규제에 그친다.

가. 재산의 사기적 양도 규제

채무자에 의한 재산의 양도에 있어서 채권자의 이익을 정당하게 보호하기 위하여 연방파산법(Federal Bankruptcy Act) 및 통일사기적양도법(Uniform Fradulent Transfer Act; UFTA)[74]에 의하여 채무자에 의한 자산의 사기적 양도가 규제되고 있으므로 회사가 지급불능인 경우 배당을 하게 되면 규제의 대상이 될 뿐이다.[75] 채무자가 지급불능시에 행한 공정한 대가가 없는 양도나 사업자인 채무자에 잔존하는 자산이 불합리하게 적고 공정한 대가가 없는 양도는 사기적 양도가 되어 채권자는 양도취소 등을 요구할 수 있다.

나. 계약조항에 의한 채권자 자위수단

채권자보호는 사기적양도법에 의한 것만으로는 한계가 있으며, 법정자본제도를 폐지한 모범회사법에 있어서도 금융기관이나 사채권자, 우선주주는 물적 · 인적담보를 요구하는 외에 대부계약이나 사채 · 우선주의 증서에 다양한 재무제한조항을 두는 것으로 자기방위를 꾀하고 있다. 재무제한조항에는 통상 자산처분제한조항이나 추가채무부담

74) 1984년 통일주법에 대한 National Conference of Commissioners에 의해 승인된 UFTA는 절반 정도의 주에서 채택되었던 1918년의 Uniform Fraudulent Conveyance Act(UFCA)를 대체한 것이다. UFTA를 채택한 모든 주는 사실상 UFCA를 대신하고, UFCA를 채택하지 않았던 많은 재판관할에서는 법규(enactment)로서 명성을 얻는 등 매우 호의적으로 받아들여져 왔다.
75) Melvin Aron Eisenberg, op.cit., p.1244-1247.

제한조항 외에 배당제한조항이 포함된다. 실무상 대부분의 배당제한은 제정법에 의한 것이라기 보다는 계약에 의한 것이라 할 수 있다.[76]

다. 기타 채권자보호제도

재무제한조항에 의해 금융기관이나 사채권자 · 우선주주는 일정의 보호를 하지만, 불법행위채권자 등의 비임의채권자, 거래채권자, 단기대부채권자는 일반적인 채권자보호법리에 의지할 수 밖에 없다. 미국의 법원은 다양한 판례에 의하여 채권자보호를 도모해 왔는데, 이는 기본적으로 이사 및 지배주주 등의 신인의무(fiduciary duty)에 기초하여 내린 판결이다. 그리하여 회사 파산시에 일정한 사정하에 지배주주 등 이른바 내부채권자의 채권을 다른 채권에 열후하게 할 수 있다.[77] 만약 회사가 지급불능상태이거나 그 직전에 회사재산이 이전된 경우에는 이사가 채권자에 대하여 신인의무를 부담하는 경우가 있다.[78] 경우에 따라서는 법인격부인의 법리에 의하여 주주의 유한책임이 부정되어 채권자로부터 주주에 대한 직접의 채권청구가 인정되는 경우도 있다.[79]

4. 미국 자본제도에 대한 평가

미국에서 회사의 행위 및 이들을 규율하는 각주의 회사법제에 막강한 영향을 미치는 모범회사법과 델라웨어회사법은 거의 매년 개정을 하고 있다. 이는 그만큼 기업환경이 빠른 속도로 변화하고 있기 때문에 이에 대응하는 제도정비가 필요하다는 것을 의미하는 것이라 할 수 있다.

미국의 기업금융 분야는 이미 일찍부터 어느 나라보다도 자본제도의 폐지 및 다양한

76) Melvin Aron Eisenberg, op.cit., p.1261.
77) 원래 판례법리였으나 현재 Bankruptcy Code §510(c)에 규정되어 있다.
78) E.g., Geyer v.Ingersoll Publications Co., 621 A. 2d 784(Del Ch. 1992).
79) 江頭憲治郎, 「會社法人格否認の法理」(1980), 174面.

종류의 자금조달수단의 인정 등 여러 분야에서 획기적인 변화를 선도하고 있었다. 그럼에도 불구하고 미국의 회사법제는 주법이건 연방법이건 변화에 누구보다도 앞장선 선도적인 입법이 되기 위하여 기업의 수요와 실무를 반영하여 끊임없이 정비하고 있다. 이 점은 우리에게 많은 시사점을 준다.

제3절 유럽 각국

1. EU회사법

최근 미국 및 유럽, 일본 등에서는 투자자의 신뢰에 기초한 자본시장의 발전 및 회사법의 유연화를 위한 역동적 움직임이 이루어지고 있다. 한편 유럽공동체의 회사법은 성립 이후 1960년대와 1970년대에 큰 변화가 없었기 때문에 최근의 사업환경에 맞지 않는다는 점이 문제가 되었다. 이러한 요인에 힘입어 유럽공동체에서는 회사법 현대화 실행계획(action plan)이 단계별로 추진되고 있다.

1976년 12월 13일 공동체이사회(council)가 채택한 제2지침에서는 공개유한책임회사(public limited liability company)의 법정자본제도에 관하여 엄격하게 규율을 하고 있다. High Level Group은 1999년 SLIM 작업단의[80] 법정자본제도 간소화 제안의 타당성을 확인하고 이를 더 보충한 의견(SLIM-Plus)을 제시하였다. 공동체위원회는 단기적으로는 법정자본제도에 관한 제2지침을 개정하고 중장기적으로는 법정자본제도의 폐지에 대하여 검토할 것을 밝혔다.

이러한 계획에 따라 공동체위원회는 2004년 10월 29일 제2지침 개정안을 제출하였다.[81] 제2지침 개정안은 현물출자에 대한 가액평가 완화, 자기주식제한 완화, 회사의 주식취득을 위한 금융지원제한 완화, 신주인수권 배제절차 완화, 자본감소에서 채권자 보호규제 완화, 다수파주주의 소수주주 축출권(squeeze-out)과 소수주주의 주식매도권(sell-out) 도입을 주된 내용을 하고 있다. 이들 축출과 매도권리 및 신주인수권배제절차 완화는 주식이 규제시장(regulated market)에서 거래되는 공개유한책임회사에만 적용되는 것이다.

High Level Group은 법정자본제도가 아니라 지급불능을 기준으로 하는 것과 같은

---

80) SLIM Group이 다룬 논점들은 다음과 같다. 일정한 경우 현물출자에 대한 전문가에 의한 검사요건 폐지, 무액면주식의 도입, 주식의 소각에 관한 규칙 간소화, 자기주식취득규칙 간소화, 재정적 원조금지범위 축소, 신주인수권에 관한 규칙 간소화.

81) Proposals for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Council Directive 77/91/EEC as Regards the Formation of Public Limited Liability Companies and the Maintenance and Alteration of Their Capital [Com(2004)730 of 29/10/2004] (http://europa.eu.int/scadplus/leg/en/lvb/126004.htm).

대안에 의할 때 주주와 채권자 보호가 더욱 효율적으로 이루어질 수도 있다는 의견을 제시하였는 바, 공동체위원회는 법정자본제도의 폐기를 위해서는 대안적 체제의 내용과 주주 및 제3자 보호에 대한 연구가 필요하다고 하면서 중기적으로 법정자본제도에 대한 대안의 타당성에 대한 연구를 기획하였다. 이 연구의 결과에 기초하여 위원회는 제2지침에 의한 자본유지원칙 대신 선택적으로 채택할 수 있는 제도를 제안할 것인가를 결정할 것이다.

2. 영국회사법

영국회사법의 주요 원칙은 1884년의 「주식합자회사법」(Joint Stock Companies Act 1884)과 1855년 「유한책임법」(The Limited Liability Act of 1855)에 의하여 기본적 구조를 갖추게 되었다. 대개 20년 간격으로 회사법 개정에 대해 검토할 위원회가 임명되고, 이러한 위원회의 제안에 따라 개정법(amending act)을 통하여 기존 조항을 수정 · 변경하거나 새로운 내용의 조항을 추가하다가, 이러한 부분적 개정이 집적되면 이를 통합(consolidation)한 법을 만드는 방식이다. 이러한 통합은 1908년, 1929년, 1948년에 이루어졌는데, 가장 최근의 통합 버전은 1985년 회사법으로서 이것이 현재까지 회사법에 관해 가장 기본적인 법원이 되고 있다.[82)]

가. 자본의 의의와 기능

1985년 영국회사법은 상장회사에 대해 EC 제2지침에 따라 법정자본개념을 기초로 하는 엄격한 자본유지규제를 도입하였지만 이익준비금제도는 채택하지 않았다. 영국은 액면주식의 발행만이 허용되며 자본은 일정한 액면주식으로 분할된다. 따라서 자본은 지분비율산정의 기초가 된다. 정관에는 회사가 발행할 주식의 상한인 수권자본(authorized

82) 김건식 외 6명, 전게서, 72면.

share capital) 및 액면금액이 기재된다. 자본(issued share capital)은 주식의 액면총액으로 전액납입제도는 채택되지 않고 있다. 상장회사의 경우 액면금액의 4분의 1 이상과 프리미엄 전액이 납입된 주식만이 발행될 수 있다. EC 제2지침에 따라 1980년 회사법에 의해 공개회사의 경우 5만 파운드를 최저자본금으로 규정한 최저자본금제도가 도입되었다.

발행가액이 액면금액을 초과한 경우 당해 초과액은 원칙적으로 납입잉여금계정(the share premium account, 1985년 영국회사법 제130조 제1항)에 계상된다. 납입잉여금은 배당재원은 아니지만(영국회사법 제264조 제3항 (a)) 감자절차에 의해 감소할 수 있고(영국회사법 제130조 제3항), 무상주의 불입에 이용됨으로써 자본으로 전환된다.

나. 자본유지원칙 및 기타 주식관련 사항 개선[83)]

현행 영국회사법에서는 채권자 보호를 위해 총 94개 조문에 달하는 매우 복잡한 자본유지원칙을 두고 있는 바, 개정안에서는 이를 간소화하고 유연화하였다. 영국 정부는 공개회사의 자본제도에 관해서는 EU의 제2지침에 의한 제약 때문에 개정이 자유롭지 못하였으므로, 따라서 제2지침의 적용을 받지 않는 폐쇄회사에 대해서 먼저 개정을 하기로 하고, 자본유지원칙을 대폭 완화하는 방향으로 EU 제2지침의 개정을 촉구하였다. 공개회사에 대해서도 EU 제2지침의 제한 범위 내에서는 현재의 자본유지원칙을 합리화 또는 명확하게 하기 위한 몇 가지의 개정안이 제안되었다.

(1) 폐쇄회사에서의 자본유지원칙 간소화 및 유연화

첫째, 폐쇄회사에서의 자기주식취득을 위한 재정적 지원(financial assistance)을 허용하였다. 원래 자기주식취득을 위한 재정적 지원은 자본의 유지와 회사자금 유용 및 시세조종의 위험 때문에 금지되고 있었다(1985년 영국회사법 제151조). 최종보고서에서는 이러한 제한에 반대하면서 우선 EU 제2지침의 적용을 받지 않는 폐쇄회사에 대

83) Company Law Reform, para. 4. 8.

해서는 이를 폐지할 것을 제안하였다. 남용적 거래는 이사의 의무, 불법거래(wrongful trading)법리, 시장남용법리 등에 의해 통제될 수 있으므로 개정안에서는 최종보고서의 제안대로 이를 폐지하였다.

둘째, 폐쇄회사의 자본감소절차를 완화하였다. 원래 회사의 자본감소는 정관에서 규정하고 있는 경우에 주주총회의 특별결의와 법원의 승인을 얻어서만 할 수 있고(1985년 영국회사법 제135조~제137조), 채권자는 일정한 경우에 이의를 제기할 수 있다(1985년 영국회사법 제136조 제3항). 현행법상 폐쇄회사에서는 이사의 지급가능확인서가 있으면 배당가능이익액과 상관없이 자본을 환급하여 자기주식을 취득하거나 상환을 할 수 있도록 하였는 바(1985년 영국회사법 제171조~제177조), 개정안에서는 폐쇄회사의 자본감소에 이러한 제도를 도입하였다. 따라서 개정안에 의하면 폐쇄회사는 법원의 승인이나 채권자의 이의절차 없이 지급가능확인서에 따라 자본감소를 할 수 있게 되었다.[84]

나아가 제2지침의 구속을 받지 않는 폐쇄회사에서는 신주발행에 대한 주주의 승인(회사가 신주발행결과 두 종류 이상의 주식이 존재하게 되는 경우 제외)과 상환주식발행시 정관에 발행근거규정이 있어야 한다는 요건을 폐지하기로 하였다. 공개회사와 폐쇄회사 모두 상환주식의 조건과 상환을 방법에 따라 정관에 기재하지 않아도 되도록 함으로써 주주는 이사가 결정하는 조건에 따라 상환주식의 발행을 승인할 수 있게 되었다. 대신 상환의 조건과 방법은 회사등록관(Registrar of Companies)에게 제출되어야 한다.

(2) 제2지침 제한범위 내 자본유지원칙관련 개정

첫째, 이익배당제한규정의 적용범위를 명확히 하기 위한 개정을 하였다. 개정안에 의하면 양도회사에 배당가능이익이 존재하는 경우에는 장부가로 자산을 양도할 수 있음을 명확히 함으로써 그룹간 거래의 수요에 대처하였다.[85]

---

84) 그 결과 폐쇄회사가 지급가능확인서가 있으면 자본을 환급하여 자기주식취득 및 상환을 할 수 있도록 하는 제도는 불필요하게 되어 폐지하였다.

85) Aveling Barford v. Perion Ltd. (1989) 1 W.L.R. 360 판결에서 그룹 계열사간에 자산을 시가가 아니라 장부가로 이전한 것이 보통법상의 이익배당제한규정 위반이 될 가능성이 인정되었다. 이

둘째, 수권주식수의 제한을 폐지하였다. 현행법상 회사가 발행할 수 있는 주식의 수를 기본정관에 기재하여야 하고(1985년 영국회사법 제2조 제5항), 이러한 수권주식수는 한도를 인상할 수 있었다. 실무상 수권자본액수는 필요한 자본액수를 훨씬 초과하는 액수로 정해지고 있으므로 이러한 제한은 실제 효용이 거의 없다. 개정안에서는 회사법 개정위원회의 권고에 따라 수권자본한도를 폐지하고 회사가 원하는 경우에는 정관에 한도를 규정하는 것을 선택할 수 있도록 하였다.

3. 독일회사법

독일은 1965년 「주식법」(Aktiengesetz, AktG)의 일대 변혁을 거친 후에는 비교적 미미한 개정만이 있을 뿐이었지만, 1990년대 이래로 오늘날에 이르기까지 주식회사 관련 제도들은 지대한 변화를 겪고 있다. 이러한 변화의 배경에는 최근 10여년 동안 독일식 제도의 개혁들을 추동한 몇 가지 요인이 자리 잡고 있다.[86]

첫째, 독일의 주식시장과 주식회사의 상황 및 변화를 들 수 있다. 1990년대 초까지만 하여도 주식회사의 수가 적었고, 이 중 상장회사의 비율도 낮았으며, 소수의 주식회사 주식의 거래가 전체 거래량의 과반수를 차지하였다. 개인들은 주식의 형태에 투자하기를 꺼려했고, 투자자본이 주식시장에 들어오지 않자 여러 회사들은 자본부족을 겪었다. 이와 같은 문제는 주식회사에 대한 기존의 규제의 재고 및 주식시장의 활성화와 대중 투자자 양산을 위한 조치를 필요로 하게 되었다. 이에 따라 1990년대 자본시장육성을 위한 일련의 법률과 주식법의 규제 완화를 위한 법률이 제정되었다. 이러한 제도정비에 따라 주식회사의 수는 상당히 증대하였고,[87] 회사의 자본조달 형태도 종래 은행을 통한 차입에서 점차 거래소를 통한 자기자본조달로 이행하였다.

익배당제한규정 위반의 위험성을 피하기 위해서는 그룹 계열사간 거래어서 자산을 시가로 평가하여 양도하여야 하는바, 이는 실제적으로 비용과 시간의 지연 등 문제가 있었다. 따라서 이러한 거래가 이익배당제한규정 위반의 우려 없이 이루어질 수 있도록 하기 위한 개정이다.

86) Ulmer, Aktienrecht im Wandel, in : Acp Bd. 202, 2002, S.144 (김건식 외 6명, 전게서, 94면 주1) 재인용).

87) 1990년대 초반에 2,500~3,000개에 지나지 않던 주식회사의 수가 2000년 말에는 1만 582개로 폭증하였다(Hansen, AG-Report 2001, S.67).

둘째, 상장회사의 주주구성의 변화를 들 수 있다. 대주주의 지분율은 상대적으로 감소하고, 대중투자자 및 회사 · 연금기금 · 투자펀드 등 기관투자자의 지분율이 증대했으며 점차 분산된 소유구조가 확산되었다. 셋째, 대규모 공개회사에서 외국 투자자의 지분비율이 늘어났고 독일 회사는 국제 자본시장에서 심화된 경쟁에 직면하게 되었다. 넷째, 종래 은행에 의한 회사지배도 약화되었다. 다섯째, 1990년 이후 대규모 회사들의 스캔들 및 도산 같은 위기사태는 제도개혁을 더욱 추동하였다. 여섯째, EU의 지침들을 국내법에 수용하는 과정에서 독일제도를 EU지침과 조화되도록 정비시키고, 기타 자본시장규제의 선진국인 미국식 제도에 근접하게 할 필요성도 있었다.

위와 같은 요인들은 자본시장의 중요성을 재인식시킨 계기가 되었고, 국제 자본시장에서 독일 기업의 경쟁력 제고를 위해 기존 독일식 제도의 현대화와 개혁의 필요성을 절감하도록 하였다. 이에 따라 1994년 다수의 법률들이 제정되어 주식법을 비롯한 주식회사 관련법에 변화가 이루어졌으며 제도정비와 개혁은 현재까지도 진행중이다.

가. 자본의 의의와 기능

독일에서 자본(Grundkapital)은 본질적인 요소이다. 주식법에서는 주식회사의 본질규정에 있어서 '주식회사는 주식으로 분할된 자본을 갖는다'(독일주식법 제1조 제2항)고 규정하고, 또한 '발기인에 의한 총주식의 인수에 의하여 회사는 설립된다'(독일주식법 제29조)고 규정함으로써 자본확정의 원칙을 명시하였다. 자본은 대차대조표상 대변에 계상되는 일정한 금액이다. 자본의 주요한 기능은 채권자보호로, 설립시 · 증자시 재산확보기능과 완충장치로서의 기능을 통하여 완수된다. 재산확보기능을 위해 독일에서는 자본이 주식으로 분할되며, 액면주식의 액면미만 발행이 금지되고 무액면주식의 경우는 1주당 자본액을 하회하는 금액으로 발행하는 것이 금지된다(독일주식법 제9조 제1항). 재산확보기능은 현물출자 및 재산인수의 규제, 기타 규제에 의해서도 이루어진다. 완충장치기능은 회사에 자본상당액의 순자산을 보유하게 하는 것으로, 회사에 예측하지 못한 손해가 발생할 경우 채무초과에 이르는 것을 방지하기 위한 것이며, 소위 배당저지금액으로서 기능한다(독일주식법 제58조 제4항).[88] 이러한 규제의 실효성을 확

88) 독일에서도 자본충실 및 유지의 원칙에 해당하는 것으로서 'Grundsatz der Kapitalaufbringung',

보하기 위하여 독일에서도 최저자본금제도가 채택되고 있으며 최저자본금은 5만 유로이다(독일주식법 제7조).

나. 최저자본금과 자본금제도, 자본감소제도

독일은 최저자본금제도를 두고 있고(독일주식법 제7조), 자본금제도에 관해 전반적인 개혁은 이루어지지 않고 있다. 학자들의 견해도 자본금제도의 폐지에 대해 부정적인 입장을 보이는 견해가 다수이다. EU 차원에서는 Winter Group(High Level Group, 고위전문가위원회)이 EU 내에서 더 이상 자본제도를 강제할 수 없다는 의견을 발표한 후에, 유럽위원회는 2003년 5월 회사법에서의 2단계 실행계획을 제출하였다.[89] 이 실행계획 중 중기계획으로서 자본금제도의 대안을 모색 할 것을 밝힌 바 있다. 근래 독일의 학자들 중에도 자본제도를 유지하는데 드는 비용에 비해 채권자 보호기능은 미미하다는 미국 법학자와 경제학자들의 주장에 관심을 기울이는 학자들이 보이기 시작하고 있다.[90] 그러나 아직 독일의 회사법학계의 주류는 이러한 동향에 비판을 가하고 있다. 그 이유 중 하나는 독일이 종래 자본에 관한 회사법 지침에 주도적으로 영향을 미쳐 왔는데, 자본금제도의 세력상실은 독일회사법의 세력약화를 가져오는 것이라고 보기 때문이다.[91]

독일에서는 자본감소의 형태를 세가지로 나누어 규정하고 있다. 첫째, 통상적인 자본감소는 의결권의 4분의 3 이상의 찬성에 의한 주주총회승인과 채권자보호절차가 필요하다(독일주식법 제222조~제228조). 즉, 정규의 자본감소(ordentliche Kapitalherabsetzung)로서 정관으로 보다 큰 자본다수결 및 그 이상의 요건을 규정할 수 있다(독일주식법 제222조 제1항). 주주총회의 결의에서는 자본의 일부를 환급하여야 하는가의 여부(자본감소의

'Grundsatz der Kapitalerhaltung'이 있다. 전자에는 주식의 액면미달발행의 금지, 현물출자에 관한 규제 등이, 후자에는 배당규제, 자기주식취득규제 등이 속한다(김순석, 전게논문, 336면 주 35)).

89) Europäische Kommission, Aktionsplan über "Modernisierung der Gesellschaft und Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union", Brüssel, 21.5. 2003.

90) Eidenmüller · Engert, Die angemessene Höhe des Grundkapitals der Aktiengesellschaft in : AG 2005, S.97.

91) 김건식 외 6명, 전게서, 123면.

목적)를 확정하여야 한다(동조 제3항). 둘째, 자본결손을 전보하기 위한 자본감소는 채권자보호절차나 다른 형식이 필요하지 않다(독일주식법 제225조 제1항, 제2항). 즉, 간이적 자본감소(Vereinfachte Kapitalherabsetzung)로 가치감소를 상각하거나 기타의 손실을 보전 및 법정준비금을 적립하기 위한 경우에 간이한 형식으로 할 수 있으며, 법정준비금과 자본준비금 중에서 감소 후에 잔존하는 자본의 100분의 10을 초과하는 부분 및 이익준비금을 미리 처분한 후에 한하여 할 수 있다(독일주식법 제229조 제1항, 제2항). 셋째, 주식의 상환은 정관에 규정하고 있고 통상적인 자본감소절차에 의해서만 가능하다(독일주식법 제237조~제239조). 즉, 주식의 소각에 의한 자본감소(Kapitalherabsetzung durch Einziehung von Aktien)로 주식은 강제적으로 또는 회사가 취득한 후에 소각할 수 있는데, 강제소각은 원시정관 또는 주식 인수전의 정관변경으로 명령하거나 허용한 때에 한하여 할 수 있다(독일주식법 제237조 제1항, 제2항). 다만 액면 또는 액면초과의 발행가액을 전액납입 한 주식에 관하여 무상으로 회사의 처분에 맡겨진 때나 대차대조표상의 이익 또는 기타의 이익준비금을 이 목적을 위해 사용할 수 있는 것에 한하여 그 이익이나 준비금의 부담에서 소각하는 때에는 정규적 자본감소에 관한 규정을 따를 필요가 없다.[92]

다. 무액면주식

무액면주식제도를 도입해도 액면주식제도는 존속하지만(독일주식법 제8조 제1항, 제2항), 하나의 회사에서 두 종류의 주식을 발행하는 것은 명확성과 실용성의 관점에서 허용되지 않는다(독일주식법 제8조 제1항).

기본자본제도(독일주식법 제6조), 기본자본의 주식으로의 분할원칙(독일주식법 제1조 제1항), 자본유지의 원칙은 그대로 유지하고 있다. 무액면주식은 기본자본을 발행주식수로 나눈 부분액에 해당하고(독일주식법 제8조 제4항), 무액면주식 1주에 해당하는 기본자본에 대한 지분금액은 액면주식의 최저액면가(1유로) 이상이어야 한다(독일주식법 제8조 제3항 제3문, 제4문). 따라서 주식을 액면가 이하로 발행하는 것은 금지된다(독일주식법 제9조 제1항). 한 회사의 모든 무액면주식의 크기는 동일해야 하고

92) 김건식 · 송옥렬, “준비금”, 법무부 상법개정특별위원회 제2소위원회 회의자료.

기본자본에 대하여 같은 범위로 참가하고 있어야 한다(독일주식법 제8조 제3항 제2문).

라. 배당제도

(1) 현물배당

주주는 대차대조표 이익에 대한 배당청구권을 갖는데(독일주식법 제58조 제4항), 종래 독일에서는 주주 전원의 동의가 없는 한 배당을 현물로 지급하는 것은 허용되지 않는다는 것이 통설과 판례의 태도였다. 그러나 이 규정은 정관규정에 의해 현물배당을 허용하는 다수의 외국법과 EU의 제2지침과 배치된다는 비판을 받아 왔다.[93] 따라서 Baums 보고서는 현물배당을 허용하는 제안을 한 바 있는데, 「투명성 및 공시에 관한 법률」(des Transparenz und Publizitätsgesetz, TransPuG)은 주식법에 현물배당을 할 수 있는 근거규정을 설치하였다.

새로운 주식법에 의하면 현물배당을 하기 위해서는 정관에 이에 관한 규정이 있어야 하고 나아가 주주총회의 보통결의가 있어야 한다(독일주식법 제58조 제5항).[94] 회사는 정관변경(출석주주의 4분의 3의 동의, 독일주식법 제179조 제2항)을 통해 정관에 현물배당에 관한 근거규정을 두고 주주총회가 현물배당에 관해 결의하면(단순다수결요건인 출석주주의 과반수 동의, 독일주식법 제133조 제1항) 현물배당을 할 수 있게 되었다.

(2) 분할배당

독일의 현행 주식법은 엄격한 요건 하에서 중간배당을 허용하고 있다(독일주식법 제59조). 그러나 이 규정은 실무상 거의 효능이 없는 것으로 비판을 받아 왔다. 이에 대

93) Baums(Hrsg.), Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001, S.218.
94) 정관에 현물배당에 관한 규정이 있는 때에는 주주총회는 이에 관해 결의할 수 있다(독일 주식법 제58조 제5항).

해 일본, 프랑스 등에서는 반기배당을 허용할 뿐만 아니라 미국에서는 분기배당도 허용하고 있다. 미국에 상장한 독일 기업 중에는 연말이익배당금을 분할해서 배당할 수 있도록 해달라는 요청도 있었다. 외국에서 자본을 조달하는 기업으로서는 투자자의 기대에 부응하는 배당을 할 필요도 있기 때문이다. Baums 보고서는 이러한 요청을 받아들여 일정한 요건 하에 분할배당(반기 또는 분기배당)을 할 수 있도록 제안하였다. 분할배당을 위해서는 EU의 회사법 제2지침 제15조 제2항의 채권자의 정당한 이익을 준수하도록 하고 있다.[95] 또한 배당의 결정권자가 주주인 점을 고려하여(독일주식법 제174조) 정관의 수권이 있어야 분할배당을 할 수 있도록 제안하고 있다.[96]

마. 준비금제도의 개선

(1) 법정준비금과 자본준비금

독일에서는 아직 자본제도와 준비금제도를 유지하고 있다. 법정준비금(gesetzliche Rücklage)은 연도잉여금의 20분의 1 이상을 적립하여야 하고(독일주식법 제150조 제1항), 적립한도도 자본준비금(Kapitalrücklage)과 법정준비금의 합계액이 기본자본의 2분의 1(정관에 이보다 높은 금액을 정한 때에는 그 금액)까지 적립하여야 한다. 다른 나라에 비해 비교적 엄격한 자본제도와 준비금제도를 고수하고 있는 독일 내에서도 이와 같은 법정준비금 제도에 관해서는 시대에 뒤떨어졌다는 비판이 가해지고 있다. 법정준비금제도는 대륙법에서 전개된 최저자본제, 자본의 확정 · 유지원칙의 일부인데, 이러한 규정을 둔 유럽에서조차도 이 제도를 서서히 폐지하고 있으므로 준비금제도의 전부 또는 일부를 재검토할 필요가 있다는 것이다.[97] 그러나 현재까지 이에 대한 입법적 조치는 이루어지지 않고 있다.

자본준비금에는 ①지분을 발행할 때의 프리미엄,[98] ②전환사채 및 신주인수권부사채

95) Baums(Hrsg.), a.a.O., S.219.
96) 김건식 외 6명, 전게서, 127면.
97) Baums(Hrsg.), a.a.O., S.226.
98) 액면주식의 경우 액면초과액, 무액면주식의 경우 계산상의 금액(1주당 자본금액)을 초과한 금액

의 발행시 전환권 · 인수권의 대가, ③사원이 자기지분에 대해 부여된 특별이익에 대해 행하는 급부, ④사원이 자기자본에 대하여 행하는 기타의 지불 등의 종류가 있다(독일 상법 제272조 제2항).

법정준비금은 회사가 이익으로부터 적립할 것이 요구된다. 회사는 매 기당이익으로부터 이월손실금액을 공제한 금액의 20분의 1 이상을, 자본준비금 중 ①에서 ③까지의 합계액이 자본의 10분의 1에 달할 때까지, 또는 정관에 의해 이것보다 높은 금액이 규정되어 있으면 그 금액에 달할 때까지 법정준비금을 적립할 필요가 있다(독일 주식법 제150조 제2항). 법정준비금은 이익준비금과 마찬가지로 이익을 원천으로 하기 때문에 임의준비금과 법정준비금을 합하여 이익준비금(Gewinnrücklage)[99]이라 칭한다(독일상법 제272조 제3항).

자본준비금 중 ①에서 ③까지와 법정준비금은 그 용도가 한정된다. 자본전입 또는 결손전보를 위해서만 사용할 수 있는데(독일주식법 제150조 제3항, 제4항), 다음과 같은 경우로 나누어진다.[100]

첫째, 이들 합계액이 자본의 10분의 1 이하인 때에는 당기손실을 이월이익 및 다른 이익준비금의 감소에 의해 전보할 수 없는 경우에 이들을 당기손실의 전보를 위해 사용할 수 있다. 다만 이월손실을 당기이익에 의해 전보할 수 없는 경우 및 다른 이익준비금[101]의 감소에 의해 전보할 수 없는 경우에 한한다.

둘째, 이들의 합계액이 자본액의 10분의 1을 초과한 때에는 초과한 금액에 대해서는 ①당기손실이 있는 때에 이월이익에 의해 이를 전보할 수 없는 경우에 그 전보, ②이월손실이 있는 때에 연도잉여금에 의해 전보할 수 없는 경우에 그 전보, ③회사재산에 의한 증자에 사용할 수 있다. 다만 ①, ②의 용도로 사용할 때에는 배당에 사용할 수 있는 이익준비금을 감소할 필요가 있다.

이다.

99) 우리나라의 경우 이익준비금은 이익을 원천으로 하고 매결산기의 금전에 의한 이익배당액의 10% 이상을 자본의 2분의 1에 달할 때까지 적립하여야 하며, 이 한도를 초과한 이익준비금은 임의준비금으로 본다. 따라서 독일의 법정준비금이 우리나라의 이익준비금에 대응하는 것으로 볼 수 있다(김순석, 전게논문, 337면, 주38)).

100) 김순석, 전게논문, 337면.

101) 자기주식준비금은 제외된다(Claussen, a.a.O., Anm. 20, zu §150).

(2) 기타의 이익준비금

종래 상장회사에서는 이사회나 감사회에 대하여 기타의 이익준비금(andere Gewinnrücklage)[102]을 연도잉여금의 2분의 1까지 적립할 수 있게 하고, 정관의 규정에서는 이보다 높은 금액만 적립하도록 수권할 수 있었다(독일 구 주식법 제58조 제2항 제2문 후단). 따라서 상장회사에서는 기타의 이익준비금은 언제든지 연도잉여금의 2분의 1을 초과하여 적립하여야 한다. 그러나 이 같은 제약에 대해서는 시대착오적이라는 비판이 있었다. Baums 보고서는 상장회사에도 정관에 의한 기타의 이익준비금 적립의 한도에 재량을 줄 것을 제한하였다. 이에 따라 투명성 및 공시에 관한 법률(TransPuG)은 정관에 기타의 이익준비금의 적립한도를 2분의 1보다 감소하는 경우도 수권할 수 있도록 주식법을 개정하였다(독일주식법 제58조 제2항 제2문).[103]

바. 자기주식취득

종래에 자기주식취득은 원칙적으로 금지되고 제한적인 사유가 있을 경우에만 예외적으로 인정되었다(독일주식법 제71조 제1항 제1호~제7호). 즉, 회사의 손해방지를 위해 필요한 경우(제1호), 회사의 전 · 현직 근로자에게 부여하는 경우(제2호), 기업계약, 합병, 분할시 주주에게 부상(Abfindung)하기 위한 경우(제3호), 무상취득이나 금융기관이 매수위탁을 실행하기 위한 경우(제4호), 포괄승계의 경우(제5호), 주식소각을 위한 경우(제6호), 금융기관이 유가증권거래를 목적으로 주주총회의 결의를 얻은 경우(제7호)에 자기주식취득이 허용되었다.

이러한 자기주식에 대한 규제는 점차 완화되고 있다. 우선 「기업의 감독과 투명성에 관한 법률」(Gesetz zur Kontrolle und Transparenz Unternehmensbereich, KonTraG)

---

102) 독일 상법 제266조 제3항에 의하면 이익준비금(Gewinnrücklagen)은 법정준비금(grsetzliche Rücklage)(제1호), 자기지분에 관한 준비금(Rücklage für eigene Anteile)(제2호), 정관규정에 의한 준비금(satzungmäßige Rücklagen)(제3호), 기타의 이익준비금(andere Gewinnrüklagen)(제4호)으로 구성되어 있다.

103) Strunk · Kolaschnik · Byldt-Hansen · Wesel, TransPUG und Corporate Governance Kodex, 2003, S.51.

은 주식제도의 국제화를 위한 목적으로 자기주식취득에 대한 규제를 완화하였다. 개정된 독일주식법 제71조 제1항에 제8호가 추가되어, 주주총회가 18개월의 기간 동안 사전 수권한 경우에는 회사는 자기주식을 취득할 수 있게 되었다. 단, 이때 자기주식의 취득한도는 기본자본의 10%를 초과하지 못하도록 하고 있다.

나아가 Baums 보고서는 자기주식취득이 예외적으로 허용되는 몇 가지 사유에 관해서 종래 취득의 허용범위가 불확실했던 사유를 중심으로 취득의 허용범위를 분명히 하고 예외사유를 확대할 것을 제안하고 있다.[104] 독일주식법 제71조 제1항 제3호에는 합병이나 분할시에 외부 주주에게 보상하기 위해 자기주식을 부여할 수 있는 것으로 되어 있다. 그런데 결합기업의 주주에게 보상하기 위한 목적의 취득에 관해서는 명문의 규정이 없다. Baums 보고서는 결합기업의 주주에게 보상할 목적의 자기주식취득도 주주총회의 결의 없이 허용할 것을 제안하고 있다.

동항 제4호는 타인의 계산에 의한 자기주식취득을 허용하고 있다. EU의 자본에 관한 지침은 자회사가 모회사의 주식을 인수인, 매수인, 보유자 등의 이름으로 타인의 계산으로 취득하는 것을 허용하고 있다(EU 제2지침 제24a조 제4a항). Baums 위원회는 이 지침을 본받아 자회사가 금융업자로 거래하는 경우에는 자회사에 의한 모회사 주식의 취득을 허용할 것을 제안하고 있다.

사. 상환주식

독일에서도 상환주식의 도입 여부에 대한 논의가 있어 왔다. 여기서 말하는 상환주식이란 주식의 발행시에 회사나 주주의 선택에 의해 상환할 것이 예정되어 있는 주식이다. Baums 위원회는 EU의 자본에 관한 지침(제39조)과 같은 범위와 방법으로 주식법에 상환주식을 도입할 것을 제안하였다. 단, 무의결권 우선주의 발행한도에 관한 규정(독일주식법 제139조 제2항)을 고려해서 발행한도가 기본자본의 50%를 초과할 수 없다는 규정을 둘 것을 제안하였다. 그러나 이 제안은 아직 입법으로 실현되지는 않고 있다.

---

104) Baums(Hrsg.), a.a.O., S.220.

4. 프랑스 회사법

프랑스 회사법[105]상 자금조달방법의 현대화는 크게 세 가지 특성을 갖는다.[106] 첫째, 증권의 개별화(personnalisation des titres) 및 규율의 단순화이다. 과거 프랑스 회사법은 회사가 발행하는 유가증권을 크게 자본증권과 채권증권, 즉 주식과 사채로 구분하여 시장에서 사용되는 각종 자금조달 수단들을 이 두 가지 유형에 맞추어 규율하였다. 그러나 시장의 요구에 부합하는 새로운 형태의 자금조달수단이 등장하여도 이를 규율할 수 있는 규정이 없어 그 자금조달 수단으로 얻을 수 있는 장점들을 활용하지 못하는 문제점이 있었다. 뒤늦게 회사법이 개정되어 새롭게 등장한 자금조달수단에 대한 법적 근거를 마련한다고 하여도 막상 법적 근거가 마련되면 이미 그 효용이 줄어들어 시장에서 잘 사용되지 않기도 하였다.

이처럼 회사법이 시장을 뒤늦게 쫓아가는 것을 방지하고 새롭게 등장하는 자금조달수단을 즉시 법적으로 규율할 수 있는 시스템을 만들기 위해 프랑스 회사법은 증권의 개별화를 위한 법령개정을 계속해 왔다.

2004년 6월 24일 오르도낭스는 기존에 존재하던 우선주(actions de priorité), 무의결권우선주(actions à dividende prioritaire sans droit de vote), 투자증권(certificats d'investissement) 및 의결증권(certificats de vote)제도를 폐지하고, 수종의 주식(actions de préférence)제도를 도입하여, 회사가 수종의 주식의 내용을 자유롭게 결정할 수 있게 하였다. 또한 1985년 12월 14일 법이 복합유가증권의 발행에 있어 자본증권을 사채증권으로 전환하는 것 이외의 모든 형태의 복합유가증권의 발행을 허용한 것 역시 이러한 흐름을 잘 보여주는 제도이다. 이 과정에서 회사의 지배구조에 영향을 줄 수 있는 신주의 발행, 신주인수권부사채 등 자본에의 접근권을 부여하는 모든 유가증권의 발행결정기관을 특별주주총회[107]로 일원화시켰다.

둘째, 회사에 대한 소유와 지배 간 연결의 단절이다. 1966년 회사법 시절에는 회사

---

105) 오늘날 프랑스 회사법은 프랑스 민법전과 상법전에서 규율될 뿐 엄밀히 말하면 독립된 프랑스 회사법전은 존재하지 않는다. 1966년 7월 24일의 상사회사법(Loi du 24 juillet 1996 sur les soeiétés commerciales)은 2000년 9월 18일의 상법전 입법부분에 관한 위임명령(ordonnance n° 2000-912 du 18 septembre 2000)에 의하여 폐지되고 상법전에 편입되었다.

106) 김건식 외 6명, 전게서, 138면.

107) 우리나라의 주주총회 특별결의와 유사하다.

의 자본에 참여하는 주식은 회사의 이익에 대해 일정한 권리를 갖는 동시에 지배권도 보유하여야 한다고 생각했다. 그러나 이러한 경직성으로 말미암아 회사는 자금조달을 함에 있어 주식 등 회사의 자본을 강화할 수 있는 수단보다 사채나 은행 대출과 같은 수단들을 선호하게 하였다. 그러나 1978년 무의결권우선주제도의 도입을 필두로 기존 회사의 지배권을 유지하면서도 자본을 강화할 수 있는 새로운 금융도구들이 지속적으로 등장하였고, 이로 인해 소유하지 않고 지배하거나 지배하지 않고 소유할 수 있는 수단들이 생겼다.

가. 자본의 의의와 기능

프랑스에서 자본은 회사재산의 확보기능과 완충장치로서의 재산유지기능(배당저지금액으로서의 기능, 프랑스상법 제232-11조)을 통한 채권자보호기능, 경고기능(프랑스상법 제225-248조), 지분비율산정의 기초금액으로서의 기능 등을 한다.[108] 재산유지기능을 실효성 있는 것으로 하기 위해 최저자본제도가 채택되어 있는 것은 독일과 같으며, 그 금액은 상장회사의 경우 22만5천 유로, 비상장회사의 경우 3만7천 유로이다(프랑스상법 제224-2조). 또한 경고기능에 관한 규제는 독일 보다도 엄격하며 회사는 그 순자산액이 자본의 2분의 1을 하회하는 경우에는 회사의 해산 여부를 결정하기 위한 주주총회를 소집하여야 한다. 해산이 결의되지 않는 경우에는 제2영업연도말까지 그 손실과 동액의 자본감소가 이루어져야 한다. 총회가 소집되지 않는 경우 이해관계인이 회사의 해산을 법원에 청구할 수 있다(프랑스상법 제225-248조).

나. 준비금제도

프랑스에서도 자본의 채권자보호기능을 보완하는 제도로서 법정준비금(réserve

108) 프랑스에서도 종래 주식은 액면주식뿐이었으며 주식은 자본의 구성요소로 되어 있다(프랑스상법 제225-1조). 1999년 개정에 의해 무액면주식이 도입되었지만 이 경우에도 자본은 주식에 분할되어 1주당 자본액을 하회하는 발행을 할 수 없다. 따라서 이 무액면주식도 부진정무액면주식이다.

légale)제도가 채택되고 있다.[109] 회사는 당기이익으로부터 이월손실을 공제한 금액의 20분의 1을 자본의 10분의 1에 달할 때까지 법정준비금으로 적립하여야 한다(프랑스상법 제232-10조). 법정준비금의 용도에 대해 자본전입을 인정하는 규정(프랑스상법 제225-129조 제2항) 이외에 이에 관한 규정은 없지만 결손의 전보에 사용할 수 있다고 일반적으로 해석된다.[110]

프랑스는 우리나라의 자본준비금에 해당하는 것으로 발행프리미엄과[111] 합병차익이 자본과는 별개로 프리미엄준비금(prime d'emission)으로서 적립된다. 발행프리미엄의 용도에 대해서는 자본전입 할 수 있고(프랑스상법 제225-129조 제2항), 신주발행비용으로서 이용할 수 있다(프랑스상법 제232-9조 제2항)고 규정되어 있지만, 기타 특히 용도에 관한 규정은 없다. 우리나라의 경우와 달리 프랑스에서는 종래부터 이 발행프리미엄을 총회결의에 의해 감소할 수 있으며, 배당에 사용하는 것도 가능하다고 해석된다.[112]

다. 자본감소제도

프랑스에서도 자본감소는 엄격한 규제를 받는다. 감자를 위해서는 특별총회의 결의(프랑스상법 제225-204조 제1항)와 채권자보호절차가 필요하다. 다만 결손전보를 위한 형식적 감자인 경우에는 독일처럼 채권자보호절차는 불필요하다(프랑스상법 제225-205조 제1항).

감자차익이나 감자차손의 취급에 관한 규정은 없지만, 감자할 때 감자차익은 발행프리미엄과 같은 계정에 포함되며, 감자차손은 배당가능이익이 부담한다고 해석된다.[113]

자본감소의 의안은 회계감사인에게 통지되고, 회계감사인은 그 방법 등에 관한 평가

---

109) 프랑스의 법정준비금은 우리나라의 이익준비금에 대응하는 개념으로 볼 수 있다.

110) M. Juglartt =B. Ippolito, Les sociétés commerciales, 10e éd., 1999, n° 133; Mercadal = Janin, Sociétés commerciales 2001, 2000, n° 25108(森本 滋 編, “序論わが國會社法の資本制度關聯改正の動向”, 「商事法務」 No.1601(2001), 231面 註3) 재인용).

111) 액면주식의 경우는 액면초과액, 무액면주식의 경우는 1주당 자본액의 초과액이다.

112) Hamel = Lagarde = Jauffret, Droit Commercial, tomb.1 2vol. 2e éd., 1980, n° 540; Mercadal = Janin, op. cit., n° 11627(森本 滋 編, 前揭論文, 231面 註6) 재인용),

113) 김순석, 전게논문, 340면.

를 기재한 보고서를 총회에 제출하며, 총회는 회계감사인의 보고서를 기초로 하여 결의한다(프랑스상법 제225조-204조 제2항). 특히 결의사항에 대하여는 법정되지 않았는데, 이 결의의 의사록의 사본이 결의 후 1개월 이내에 법원에 제출되어야 하고(1984년 5월 30일 명령 제84-406호 제51조), 이 사본이 제출되었던 날 이전부터 채권자인 자로 이 자본감소에 이의가 있는 자는 그 사본이 제출된 날부터 20일 이내에[114] 법원에 대하여 이의를 제출하지 않으면 안된다(프랑스 상법 제225조-205조 제1항). 법원은 필요한 경우 채무자의 변제, 회사가 신고한 담보제공에 대해 그 성질을 명할 수 있다(프랑스 상법 제225-205조 제2항).

감자차익 · 감자차손 어느 것에 대하여도 그 취급에 관한 규정은 특별히 없으나, 자본감소시의 감자차익은 발행프리미엄과 동일하게 취급하여 계정에 산입되고, 감자차손은 발행 프리미엄 또는 배당가능이익이 부담한다.[115]

114) 1999년 개정 전에는 30일 이었다.
115) 최준선, 「주식회사 자본제도 개선방안 연구」(한국상장회사협의회, 2006), 215면.

제3장 상법상 자본제도와 준비금제도의 개관

우리나라는 종래 일본에서의 자본제도와 마찬가지로 주주유한책임을 담보하기 위하여 채권자보호기능을 할 수 있는 자본제도와 준비금제도를 법정하고 있다. 즉 주식회사의 자본은 회사에 대하여는 그 성립의 기초가 되며, 주주에 대하여는 출자액 및 책임의 한계를 의미하고, 회사의 채권자에 대하여는 회사의 신용과 그 담보가 되는 것이다.[116] 그러나 자본제도와 준비금제도는 그 취지와는 달리 채권자보호기능과는 별로 관계가 없는 제도로 퇴색하였으며 오히려 회사의 절차를 번거롭게 하고 재무구조를 경직시킬 뿐만 아니라 전문가의 평가나 법률자문 등이 필요하기 때문에 비용만을 부담시킨다는 평가를 받게 되었다.[117] 그리고 현물출자 등을 곤란하게 하여 회사의 원활한 운영을 저해하는 문제도 제기될 수 있다.[118]

우리나라 학자들이 주식회사의 자본제도에 관하여 의문을 제기한 것은 비교적 최근의 일이며, 미국이나 일본에서의 변화에 영향을 받은 듯하다. 그러나 주식회사의 자본제도가 채권자 보호를 위하여 두게 된 제도임에도 불구하고 채권자인 은행 등 금융기관들이 기업에 자금을 대여할 때 자본이나 법정준비금에 의존하지 않고 신용평가기관의 평가나 자기자본비율 또는 담보 등에 의존하는 율이 높다면 제도의 개선은 논의되어야 마땅할 것이다. 특히 미국이나 일본 등에서는 자본에 대한 규제를 완화하여 기업의 자율성을 보장하고 있는 현실이기 때문에 그 필요성은 더욱 절실하다고 본다.[119]

---

116) 최준선, 전게 회사법, 104면; 이철송, 전게서, 168면; 정찬형, 전게서, 210면.
117) 김순석, 전게논문, 323-324면; 권기범, “주식회사의 자본감소에 관한 연구”, 「상사법연구」제23권 1호(2004), 105면.
118) 김건식, “자본제도와 유연한 회사법”, 「절차적 정의와 법의 지배」(박영사, 2003), 129면.
119) 김건식, 전게논문, 129면; 김순석, 전게논문, 324면.

제1절 상법상 자본제도

주식회사는 상행위 기타 영리활동을 목적으로 설립된 사단이며, 자본을 중심으로 독립된 법인격을 가진 전형적인 물적회사로서 인적 결합보다는 자본의 결합에 그 특질이 있다. 따라서 주식회사의 자본은 회사에 대하여 그 성립의 기초가 되며, 주주에 대해서는 출자액 및 책임의 한계를 규정하는 것이 되며, 회사의 채권자에 대해서는 회사의 신용 및 담보의 기능을 한다.[120]

1. 자본의 의의와 기능

우리 상법상 자본(stated capital; Grundkapital)은 회사가 보유하여야 할 순자산액의 기준으로서 주주가 출자하는 기금을 나타내는 불변적인 계산상의 금액이며, 추상적 · 규범적 개념이다. 상환주식의 상환(상법 제345조), 정관에 의한 이익소각(상법 제343조 단서), 총회결의에 의한 이익소각(상법 제343조의2) 등을 제외하고 원칙적으로 자본은 발행주식의 액면총액(상법 제451조)이며, 이는 대차대조표상 자본금으로 기재된다. 상환주식의 상환, 정관에 의한 이익소각 및 주주총회의 결의에 의한 주식소각의 경우는 주식수는 감소하나 소각의 재원이 자본이 아니라 회사의 잉여이익금이기 때문에 자본은 감소하지 않는 것이지만, 이로 인하여 소각되는 주식수만큼 자본의 계산의 기초가 되는 주식수와 현재의 주식수간에 불일치가 생기게 된다. 그러나 신주발행시에 할인발행을 하는 경우(상법 제417조)에는 자본이 발행주식의 액면총액이라는 개념에는 일치하나, 자본과 이에 해당하는 회사의 재산에는 불일치한다.

이와 같이 자본은 '회사가 보유하여야 할 순재산액의 기준'으로 추상적 · 불변적인 계산상의 수액을 의미하므로, '회사가 현실적으로 보유하고 있는 재산의 총체인 순재산액'으로서 회사의 경영상태나 물가의 변동에 따라서 항상 변동하는 가변적 · 구체적 회사재산과는 구별된다.[121] 또한 자본은 '회사가 발행한 주식의 액면총액'(상법 제451

120) 정찬형, 전게서, 568-569면; 이철송, 전게서, 525면.
121) 최준선, 전게 회사법, 516면.

조)을 의미하는 것으로, '회사가 발행할 주식의 액면총액'(상법 제289조 제1항 제3호)을 의미하는 수권자본과도 구별된다.[122] 기본자본 · 부가자본[123] 및 외래자본(타인자본) 으로 구성되는 경제상의 자본 중 기본자본 만이 법률상 개념인 상법상의 자본에 해당한다. 경제상의 개념인 부가자본은 상법에서 '준비금'으로 규정하고 있으며(상법 제458조~제461조), 외래자본 등 장기차입금의 일부는 상법에서 '사채'로 규정하고 있다(상법 제469조~제516조의10).

2. 자본에 관한 입법례

주식회사의 자본에 관하여는 회사의 설립시에 자본총액에 해당하는 주식의 인수를 요구하는 총액인수제도(확정자본주의)와 주식회사가 발행할 수 있는 주식 중 일정부분만을 설립시에 발행하고 잔여부분의 신주발행권을 이사회에 위임(수권)하는 제도인 수권자본제도(창립주의)가 있다.

가. 총액인수제도(확정자본주의)

총액인수제도는 대륙법계 국가가 주로 취하는 입법례로서, 자본이 정관의 기재사항이고 회사설립시에 자본총액에 해당하는 주식의 인수를 요한다. 이 제도는 회사의 설립시에 자본적 기초를 확보하게 하여 회사채권자를 두텁게 보호한다는 장점이 있으나, 주식회사의 성립 이후에 회사의 자본을 증가하기 위해서는 주주총회의 특별결의를 통하여 먼저 정관변경을 하여야 하므로 절차적인 측면에서 회사설립과 자본조달에 탄력성이 없다는 단점이 있다. 또한 대회사의 설립시에 정관에 기재한 자본총액이 인수되어야 하기 때문에 회사설립을 어렵게 할 수 있는 단점도 있다. 우리의 의용상법이 취하였던 제도이다.

---

122) 정찬형, 전게서, 545면; 정동윤, 전게서, 74면.
123) 기본자본과 부가자본을 합한 것이 자기자본이다.

나. 수권자본제도(창립주의)

수권자본제도는 자본조달에 대한 권한은 본래 주주 고유의 권한이나, 이를 이사회에 부여하는(수권) 제도이다. 이는 영미법계 국가가 주로 취하는 입법례로서, 자본은 정관의 기재사항이 아니고 정관에는 다만 '회사가 발행할 주식총수(수권자본총수)만이 기재되며 회사의 설립시에는 수권주식총수 중 일부만이 인수되어도 회사는 성립되고 회사는 성립 후 나머지(이중 전부 또는 일부)에 대하여는 수시로 이사회의 결의만으로 신주발행을 하여 자본조달을 할 수 있는 제도이다. 이러한 수권자본제도는 회사설립이 쉽고 자본조달에 기동성과 편의성이 확보된다는 장점은 있으나, 회사의 재산적 기초가 위태롭게 되기 쉽고, 따라서 채권자의 보호도 소홀해진다는 단점이 있다.

다. 우리 상법의 입법주의

우리 상법은 자본을 정관의 기재사항으로 규정하지 않고 정관에 회사가 발행할 주식의 총수, 즉 수권자본과 회사가 설립시 발행하는 주식의 총수를 기재해야 하며, 설립시 발행주식의 총수는 발행예정주식 총수의 4분의 1 이상이어야 한다(상법 제289조 제2항).[124] 따라서 회사는 발행예정주식 총수의 범위 내에서 정관을 변경하지 않고 자본을 증가시킬 수 있지만 신주발행은 물론, 주식배당과 흡수 · 합병 등으로 인한 발행주식 증가의 경우에도 발행예정주식 총수의 범위를 초과할 수는 없다.

인수 · 납입된 주식에 해당하는 자본액은 등기에 의해 공시되지만, 정관에는 표시하지 않는다(상법 제289조, 제317조 제2항 제2호). 정관에 자본이 표시된다면, 자본이 증가 할 때마다 주주총회의 특별결의에 의한 정관변경절차를 밟은 후 신주발행을 해야 하므로 수권자본제도의 취지가 상실되기 때문이다.

이사회는 발행예정주식 총수의 범위 내에서 필요에 따라 조건과 내용을 결정해 주식을 발행할 수 있다. 단 정관으로 주주총회에서 신주발행에 관한 사항을 결정하도록 한

124) 회사의 설립시에 발행하는 주식의 총수를 발행예정주식총수의 4분의 1 이상으로 한 것은 이사회에 대한 과다한 수권을 방지하고 회사의 자본규모에 대한 제3자의 오해를 방지하기 위한 것이다. 1984년 개정상법 전에는 자본금의 2배까지만 허용하였고, 설립시 뿐만 아니라 설립 후에도 일정 비율을 강제하였으나, 1995년 개정에 의해 설립시에만 적용하는 것으로 변경되었다.

경우에는 주주총회에서 결정한다(상법 제416조).

회사가 발행예정주식 총수의 범위 내에서 이사회의 결정에 의하여 신주를 발행하는데 이사회가 발행하려고 한 주식의 전부가 인수되지 않은 경우에도 인수된 부분만으로 신주발행의 효력이 발생한다.

수권자본제도의 효율적인 운영을 위해 신주인수권은 기존의 주주에게 부여해야 할 것이지만 주주 이외의 제3자에게 신주인수권을 부여할 수 있는 제도와 신주발행가격에 관한 예외적인 규정을 두고 있다. 우선 기존 주주의 이익보호와 신주발행에 의한 자기자본조달의 기동성 있는 효과를 위해 정관에 주주의 신주인수권을 배제할 수 있도록 하고 있다(상법 제344조 제3항). 그리고 주식가격이 액면 이하로 떨어진 경우에도 회사성립일로부터 2년이 경과한 후에 주주총회의 특별결의를 거쳐 법원의 인가를 얻은 경우에는 주식의 액면가 이하로 주식을 발행할 수 있는(상법 제417조) 액면미달발행제도를 인정하고 있다.

이상에서 살펴본 바와 같이 우리 상법은 수권자본제도(창립주의)와 총액인수제도(확정자본주의)의 절충과 조화를 시도한 것이라 할 수 있다. 회사의 설립시에는 가급적 회사의 재산적 기초를 공고히 하는 한편, 수권자본의 범위 내에서는 이사회의 결의만으로 신주발행이 가능하게 하여 기동성 있게 자본을 조달할 수 있는 권한을 부여하였다. 그리고 주식의 할인발행(상법 제417조)이라는 보완책을 강구하여 수권자본제도의 실효성을 확보한 것이다.[125]

3. 자본의 기본원칙

물적회사인 주식회사에서의 자본은 회사채권자 등에게 유일한 담보가 되므로 주식회사의 자본에 관하여는 전통적으로 자본확정의 원칙, 자본유지(충실)의 원칙, 자본불변의 원칙이라는 이른바 자본의 3원칙에 의하여 그들의 이익을 보호하고 있고, 발기인 · 이사 등 회사의 기관에 대하여 자본과 관련한 특별한 책임을 부과하고 있다.[126] 이러

125) 최준선, 전게 주식회사 자본제도 개선방안 연구, 30면.
126) 이사는 회사설립의 경우 발기인과 같이 자본충실의 책임을 진다. 즉 신주발행의 경우 이로 인

한 자본에 관한 3원칙은 우리 상법에 명문으로 규정되어 있는 것은 아니고, 본래 총액인수제도하의 원칙으로 수권자본제도를 도입한 우리 상법의 해석상으로도 이들 원칙이 그대로 유지되는지에 관하여는 견해가 나누어 진다.

가. 자본의 기본원칙 유지 여부

(1) 자본에 관한 원칙 유지설

다수설은 우리 상법이 주식회사의 자본에 관하여 기본적으로는 수권자본제도를 채택하고 있기는 하지만 순수한 수권자본제도를 채택한 것은 아니고 확정자본제도를 가미하고 있으므로, 이 한도 내에서 자본의 3원칙은 계속 유지되고 있다고 한다.[127] 즉, 자본의 3원칙 중 자본유지(충실)의 원칙은 원래의 의미로 유지되고 있으나, 자본확정의 원칙은 증자시에는 폐기되고 회사의 설립시에만 유지되고 있으며, 설립시에도 본래의 의미보다는 훨씬 완화되고 있다고 한다. 그리고 자본불변의 원칙도 증자시에는 폐기되고 자본감소에서만 유지되고 있으므로, 자본불변의 원칙을 자본불감소의 원칙이라고 할 수 있다.[128] 또한 자본불변의 원칙을 자본유지(충실)의 원칙에 포함시켜 이해할 수 있다고 보는 견해도 있다.[129]

한 변경등기가 있은 후에 아직 인수하지 않은 주식이 있거나 주식인수의 청약이 취소된 때에는 이사가 이를 공동으로 인수한 것으로 보며(상법 제428조 제1항), 이사가 납입책임을 부담한다(상법 제333조 제1항). 이사의 자본충실책임은 발기인과 달리 인수담보책임에 한정된다. 이사의 자본충실책임은 회사채권자에 대한 담보의 기능을 가지기 때문에 무과실책임이며, 총주주의 동의에 의하여도 면제될 수 없다(최병규, “분식회계와 이사의 책임”, 「경영법률」제14권 제1호(2004), 153면).

127) 최준선, 전게 주식회사 자본제도 개선방안 연구, 7면; 이에 대해 상법이 1984년에 최저자본금제도를 도입하였으므로 자본에 관한 제원칙에는 최저자본의 원칙도 포함된다고 하여 자본에 관한 원칙을 4가지로 구분하고 있는 견해도 있다(최기원, 「신회사법론」(박영사, 2005), 112면).

128) 손주찬, 전게서, 540면; 최기원, 전게서, 118면.

129) 이철송, 전게서, 169면.

(2) 자본확정의 원칙 폐기설

소수설은 자본에 관한 원칙을 형식적 원칙설과 실질적 원칙으로 분류하여, 형식적으로 볼 때는 자본확정의 원칙은 폐기되었으며, 실질적으로 볼 때는 자본충분의 원칙 하나만이 인정되고 있다고 한다.[130]

형식적 원칙이란 전통적인 자본의 3원칙으로, 자본을 소극적인 면에서 유지시키고자 하는 원칙이다. 우리 상법에서는 자본유지(충실)의 원칙과 자본불변(감소제한)의 원칙만이 존재하고, 자본확정의 원칙은 폐기되었다고 한다. 또한 자본유지(충실)의 원칙은 자본불변(감소제한)의 원칙과 합하여야만 완전한 구실을 할 수 있으므로, 이러한 자본의 형식적 원칙은 자본을 소극적인 면에서 유지시키고자 하는 것이라고 한다.

실질적 원칙이란 자본충분의 원칙으로서, 회사는 그가 영위하려는 사업의 규모와 성질에 비추어 충분하다고 인정되는 자본을 갖지 않으면 안된다고 하는 원칙으로, 우리 상법에는 이를 정면으로 선언한 규정이 없으므로 상법상의 자본의 원칙으로 인정할 수 있을 것인가가 문제된다.

영미법계 국가에서는 오래 전부터 판례와 학설에 의하여 이 원칙이 자본에 관한 지도원리로서 인정되어 왔고, 독일에서도 금융기관 · 자본투자회사 및 보험회사에 대하여는 특별법에 의하여 이 원칙이 인정되고 있다. 또 물적회사에서 충분한 자본이라는 전제조건이 결여된 경우에는 사원은 유한책임의 혜택을 누릴 수 없다고 하는 것이 형평이 요구하는 바이고, 물적회사제도의 법리상 당연하다고 한다. 이때 이의 실정법적 근거는 회사채권자의 보호를 꾀하려는 자본유지(충실) 원칙에 관한 상법의 제규정에서 찾아야 하며, 자본이 충분한지 여부는 회사가 영위하는 사업의 규모 · 종류 및 그 영업에서 예상되는 채무액 및 기타 제반사정을 종합하여 결정되어야 할 것이다. 이러한 자본의 실질적 원칙은 자본을 적극적인 면에서 유지시키고자 하는 것이다.

130) 정동윤, 「회사법」(법문사, 2001), 76~82면(신주발행에 의한 증자의 경우에 증가할 자본액은 정관에 기재되지 아니하고(상법 제289조 제1항, 제415조), 또 그 전부에 대하여 주식의 인수와 납입이 요구되지 않고 실제로 인수 · 납입된 범위 안에서 신주발행의 효력이 발생하는 등 회사 성립 후 증자시에 자본확정의 원칙이 폐기된 이상 그것은 이미 일반적 원칙으로서의 의의를 상실하였다).

나. 자본확정의 원칙

자본확정의 원칙(Prinzip des festen Grundkapitals)은 회사의 설립당시에 자본이 정관에 확정되고 그 자본액에 대한 주식인수도 확정되어야 한다는 것으로, 총액인수제도에 따르는 입법례에서는 정확히 일치한다. 이는 회사의 설립시 회사의 재산적 기초를 튼튼히 하여 자본단체인 주식회사의 견실화를 도모하고, 회사채권자를 보호하기 위한 것이다. 그러나 영미법에서는 창립주의(Konstructionsprinzip) 또는 수권자본제(authorized capital system)에 의하여 자본액을 회사의 기본정관에 기재하여야 하지만, 그 전액의 인수는 확정될 필요가 없고 자본액의 일부분 또는 정관에서 정한 최소액에 대한 인수만 확정됨으로써 회사는 성립될 수 있다.

자본확정의 원칙은 독일의 'Grundsatz des festen Grundkapitals'라는 말을 번역한 것으로, 20세기 초의 일본학자들은 자본확정의 원칙에 해당하는 독일어로서 흔히 'Prinzip des festen Grundkapitals'라는 표현을 인용하고 있다.[131] 즉 독일에서는 '자본은 정관에 명확하게 표시되어야 하고, 더욱이 독일연방의 통화로 일정한 숫자에 의한 금액으로 표시되어야 한다'[132]고 규정되고 있으며, 일본 상법의 영향을 받은 우리 상법에서는 주식회사는 자본총액에 대한 주식의 인수가 있은 후에 성립하는 것으로 하여, 이를 자본확정의 원칙이라고 한다.

자본확정의 원칙은 1930년대에는 회사의 설립시에 문제가 되었고, 자본액이 정관에 확정적으로 명시되어야 하며 확정된 자본액에 해당하는 주식 전부에 관하여 주식의 인수가 확정되지 않으면 안된다는 의미로 사용되어 왔다. 제2차 세계대전 전후에 이르러서는 회사의 설립시 뿐만 아니라 자본증가(신주발행)의 경우에 관하여도 자본확정의 원칙의 적용여부를 논하게 되었으나, 여전히 자본액이 정관에 확정적으로 명시되고, 그 확정된 자본액에 관한 주식의 인수가 확정되어야 한다는 두 가지 요소를 포함하는 점에 있어서는 변화가 없었다.

1962년 제정된 우리 상법은 수권자본제도를 도입하였으므로 회사의 설립시에 발행하는 주식의 총수는 정관의 절대적 기재사항으로서 등기사항이며(상법 제289조 제1항 제5호, 제317조 제2항 제2호), 회사설립 당시에 수권자본액에 대한 주식인수까지도 확

131) Julius von Gierke, Handelsrecht und Sehiffahrtsrecht, 1958, S.175,
132) 최기원, "상법학의 회고와 전망", 「고시계」(1987.1), 17-18면 참조.

정될 필요는 없지만 수권주식총수의 4분의 1 이상이 반드시 발행되어야 하고(상법 제289조 제2항), 이때 이와 같이 발행되는 주식은 전부 인수 · 납입되어야 하므로(상법 제295조, 제303조) 이 한도 내에서는 자본확정의 원칙은 존속한다고 할 수 있다.[133]

다. 자본유지(충실)의 원칙

자본유지(충실)의 원칙이란 주식회사의 자본에 관한 원칙 중 가장 기본적인 원칙으로서, 주식회사는 존속중 언제나 기업의 유지와 회사채권자 및 장래의 주식취득자를 보호하기 위하여 회사의 자본액에 상당하는 재산을 확보하고 있어야 한다는 것이다. 이를 자본충실의 원칙[134] 또는 자본유지의 원칙(Prinzip der Erhaltungdes Grundkapitals), 자본구속의 원칙(Prinzip der Bindung des Grundkapitals)이라 한다.[135] 이는 자본이 회사의 존속을 보장하고 회사채권자를 보호하기 위한 일종의 담보기금의 역할을 한다는 것이다.[136]

대륙법계의 주식회사법에서는 자본충실의 원칙은 주주평등의 원칙과 함께 대원칙으로 자리잡고 있으나, 미국에서는 1980년 모범회사법이 액면주식제도를 폐지한 후 다수의 주회사법이 채권자보호를 위한 사전규제로서 자본충실의 원칙을 포기하였다. 대신 회사채권자보호는 연방파산법, 통일사해적양도법(Uniform Fraudulent Conveyance Act), 배당규제(지급불능기준 및 대차대조표기준), 회사와 채권자간의 배당제한계약 등

133) 정찬형, 전게서, 549면; 최기원, 「상법학신론(상)」(박영사, 2006), 526-527면; 이철송, 전게서, 168면; 최준선, 전게 주식회사 자본제도 개선방안 연구, 10면.

134) 자본이 단순히 계수상의 금액으로만 존재할 뿐 아니라 실질적으로도 보유되고 있어야 한다는 의미에서 자본충실의 원칙이라 불리는 것이다(이철송, 전게서, 169면).

135) 우리 상법상으로 주식회사의 자본에 관한 원칙으로서 자본충실 및 유지의 원칙이 인정되고 있고, 또 이것이 자본에 관한 형식적 원칙 중에서 가장 중요한 원칙이라고 하는 점에 관하여는 대체로 의견이 일치되고 있으나 이 원칙을 표현하는 용어에 있어서는 통일되어 있지 않다. 그리하여 우리나라의 대부분의 학자는 이를 단순히 자본유지의 원칙이라고 표현하고 있고, 자본충실의 원칙 또는 자본구속의 원칙도 이와 같은 의미를 가지는 것으로 설명하고 있다(서돈각, 「상법강의(상)」(법문사, 2004), 281면; 손주찬, 「상법(상)」(박영사, 2004), 385면; 이철송, 전게서, 169면; 최기원, 전게 상법학신론(상), 527면; 정찬형, 전게서, 549면; 정무동, 「상법강의(상)」(박영사, 2000), 325면.

136) H. Wiedemann, Gesellschaftsrecht Bd. I, 1980, S.555-556(최준선, 전게 주식회사자본제도 개선방안 연구, 11면 주8) 재인용).

에 의하고 있다.[137]

자본유지의 원칙은 주주의 유한책임제도 하에서 채권자보호를 위해 중요한 의미를 지니는 것으로 우리 상법은 이를 반영한 규정이 매우 많다. 먼저 납입의 충실을 위한 것으로서 회사의 설립시 납입기일에 있어서 주식의 발행가액이 전액 납입되어야 하고, 현물출자도 전부 이행되어야 하며(상법 제295조, 제303조, 제421조, 제425조), 현물출자 등의 변태설립사항은 자본충실을 해할 우려가 크므로 엄격한 절차를 밟아야 한다(상법 제299조, 제310조, 제313조, 제314조, 제422조 등). 주금의 납입은 주주의 반대채권으로 상계하지 못하며(상법 제334조), 발기인과 이사는 주식의 인수 · 납입담보책임을 지고(상법 제321조, 제417조), 회사설립시에는 주식의 액면미달발행이 금지되고 신주발행시에도 엄격한 요건하에서 제한을 받는다(상법 제330조, 제417조). 발기인 등은 자본충실책임을 지며(상법 제321조, 제428조), 자기주식의 취득 및 질취가 제한되고(상법 제341조, 제341조의2), 자회사에 의한 모회사주식의 취득이 금지된다(상법 제342조의2). 또한 이익배당의 제한으로서 법정준비금제도(상법 제458조, 제459조), 이익배당 및 주식배당의 제한(상법 제462조, 제462조의2) 등을 규정하고 있다.

라. 자본불변의 원칙

자본불변의 원칙이란(Grundsatz des Bestandigkeit des Grundkapitals) 일단 확정된 주식회사의 자본액은 상법이 정하는 바에 따르지 않고는 변경할 수 없다는 원칙을 말한다. 그러나 우리 상법의 입장은 상법이 정하는 바에 따라 주주총회의 특별결의와 채권자보호에 관한 절차 등의 엄격한 절차에 따라야만 그 자본감소가 가능하고(상법 제438조, 제439조), 이러한 절차에 따라 자본을 감소한다 하더라도 상법상의 최소자본금인 5,000만원 이하로는 감소시키지 못한다(상법 제329조 제1항 참조)는 원칙을 정하고 있기 때문에 이를 자본감소제한의 원칙이라고도 한다.[138] 즉 우리 상법이 수권자본주의를 채택하여 수권자본의 범위 내에서는 이사회의 결의로 간단히 자본을 증가할

137) 권기범, 전게논문, 82면.
138) 손주찬, 전게서, 590면; 이범찬 · 최준선, 「상법(상)」(삼영사, 2004), 520면. 이에 대해 보다 구체적 표현으로 '자본감소절차의 엄격원칙'이라고 하기도 한다(최기원, 전게 상법학신론, 528면).

수 있도록 하고 있는 반면, 자본의 감소절차에 대하여는 주주총회의 특별결의(상법 제438조)나 채권자보호 등을 위한 엄중한 법정절차 등을 요구하고 있다.

자본은 회사에 유보된 최소한도의 담보액이기 때문에 자본의 감소는 회사채권자를 위한 담보액이 감소하는 결과를 초래하여 회사채권자의 지위를 불안하게 할 뿐만 아니라 자본충실의 원칙도 무의미하게 할 염려가 있으므로 자본불변의 원칙이 강조되는 것이다. 결국 자본유지의 원칙은 실질적으로 회사는 자본에 상당하는 재산을 유지토록 하는 데 목적이 있고, 자본불변의 원칙은 형식적인 자본액의 감소를 방지하기 위한 것이라고 할 수 있다.[139]

자본의 증가는 회사채권자에게 유리할 뿐만 아니라 현행법은 수권자본제도를 도입하여 수권자본의 범위 내에서는 언제든지 이사회의 결의만으로 신주발행(상법 제416조)이 가능하기 때문에 이 경우에는 자본불변의 원칙이 적용되지 않는다.

139) 최기원, 전게논문, 23면.

제2절 상법상 준비금제도

1. 준비금의 의의와 기능

준비금(reserve; Rücklage)이란 회사가 순자산액으로부터 자본액을 공제한 금액(잉여금) 중 일부를 장래에 생길지도 모르는 필요에 대비하기 위하여 회사에 적립해 두는 금액으로, 적립금이라고도 한다.[140]

준비금은 자본과 같이 대차대조표의 '부채 및 자본의 부'에 표시되어 배당가능이익의 산출에 있어 공제항목이 되므로(상법 제462조 제1항 제2호, 제3호) 회사 재산의 사외유출을 억제하는 작용을 한다. 준비금을 정한 때에는 회사의 순자산이 자본과 준비금의 합계액을 초과하지 않는 한 배당가능이익은 생겨나지 않으므로(상법 제462조 제1항 제2호, 제3호), 준비금이 증가하면 그만큼 회사에 유보되는 순자산이 증가한다. 특히 준비금은 자본결손의 보전에 충당하거나(상법 제460조 제1항), 자본전입 또는 무상증자(상법 제461조) 등의 경우 이외에는 처분할 수 없도록 되어 있다. 이로써 장래의 경기침체, 영업성적의 부진 또는 불시의 재난 등에 대비하고 또한 사업의 장기적인 계획을 꾀할 수 있다. 이는 기업의 계속을 위한 물적 기초를 마련하고 유한책임제도 하에서 채권자의 보호를 위해 요청되는 자본유지의 원칙을 실천하기 위한 것이라고 할 수 있다. 즉, 준비금은 자본을 보전 및 강화하고, 자본과 함께 이익배당을 규제하는 기능을 한다.[141]

준비금은 배당가능이익의 산출을 위한 공제항목이 된다는 점에서 실질적으로 자본과 흡사한 기능을 가지고 있을뿐더러 필요에 따라서는 자본으로 전입되기도 한다(상법 제461조). 그러므로 보충자본 또는 부가자본이라고도 하며, 회계학에서는 자본과 준비금을 합하여 자기자본이라 부른다. 자본과 마찬가지로 계산상의 수액에 지나지 않으므로 준비금에 의하여 회사에 유보되는 자산이 특정되는 것이 아니고 별도로 예치되거나 보관되는 것이 아니며, 준비금을 폐지하거나 사용할 때에도 그때까지의 공제항목으로서의 준비금의 금액을 감소시키는 계산상의 처리에 그칠 뿐 반드시 금전의 현실적 사용

140) 정희철, 「상법원론(상)」(박영사, 1998), 559면; 정동윤, 전게서, 609면; 정찬형, 전게서, 1003면.
141) 정동윤, 전게서, 610면; 정찬형, 전게서, 1003면.

을 뜻하는 것은 아니다.[142]

이러한 준비금에는 법률의 규정에 의하여 적립이 강제되는 법정준비금과 정관 또는 주주총회의 결의에 의하여 적립하는 임의준비금이 있다. 법정준비금에는 이익준비금(상법 제458조)과 자본준비금(상법 제459조)이 있는데, 상법상 단순히 준비금이라고 규정하는 경우에는 법정준비금을 의미한다.

한편 「자산재평가법」이 규정하는 재평가적립금(revaluation reserve)은 고정자산의 재평가차액(평가익)에서 재평가일 1일 전의 대차대조표상의 이월결손금을 공제한 잔액으로(자산재평가법 제8조 제1항, 제28조 제1항) 기업회계기준은 이를 '기타 법정적립금'으로 규정하고 있다(기업회계기준 제32조 제2호).

준비금과 유사한 부진정준비금(유사준비금)으로는 자산의 가액을 수정하거나(감가상각충당금) 장래에 예상되는 지출(부채성충당금) 또는 손실(대손충당금)을 대비하기 위한 것으로 충당금이 있다. 이에 대하여 기업회계기준은 대손충당금 · 부채성충당금 등을 규정하고 있다(기업회계기준 제11조 제2항, 제24조 제4호, 제26조). 기업회계기준에서 규정하고 있는 대손충당금은 회수가 불확실한 채권에 대하여 합리적이고 객관적인 기준에 따라 산출한 대손추산액(기업회계기준 제57조 제1항 본문)이고, 부채성충당금은 당기의 수익에 대응하는 비용으로서 장래에 지출될 것이 확실하고 당기의 수익에서 합리적인 금액을 추산하여 차감되는 금액으로(기업회계기준 제26조 제1항) 이러한 부채성충당금은 퇴직급여충당금 · 수선충당금 · 판매보증충당금 등을 포함한다(기업회계기준 제26조 제2항). 그러나 부채성충당금 중 이를 연차적으로 분할하여 사용하거나 그 전부 또는 일부의 사용시기를 합리적으로 예측할 수 없는 경우에는 이를 전부 고정부채로 기재할 수 있고(동조 제3항), 1년 후에 사용되는 충당금으로서 그 사용목적을 표시하는 것은 장기부채성충당금으로 고정부채에 속한다(기업회계기준 제24조 4호). 부채성충당금은 대손충당금과는 달리 부채로서의 성질을 가지며, 또한 이는 장래의 비용을 사전에 계상하는 점에서 이미 지출한 비용을 이연계상 하는 이연재산과 구별된다.[143] 한편 감가상각충당금은 감가상각누계액으로 규정하고 있다(기업회계기준 제11조 제2항, 제19조).

대손충당금이나 감가상각충당금과는 반대로 대차대조표에 형식상 준비금으로 기재되

142) 이철송, 전게서 764면.
143) 정동윤, 전게서, 607면; 정찬형, 전게서, 1004면.

지는 않으나 실질상 준비금의 성질을 갖는 비밀준비금(secret reserve)은 자산항목을 과소평가하거나 부채항목을 과대평가함으로써 발생한다. 이러한 비밀준비금의 적법성에 대하여 상법이 자산평가방법에 관하여 상세한 규정을 두고 있기 때문에 사실상 비밀준비금이 생길 여지가 별로 없으며,[144] 일반의 관행에 비추어 합리적이라고 인정하는 범위에서는 비밀준비금의 적법성이 인정된다는[145] 등 이를 긍정하는 견해[146]와 상업장부 및 재무제표상의 자산평가의 원칙에 대해서 상법이 엄격하게 규정하고 있고, 분식결산을 방지할 필요가 있으므로 비밀준비금의 적법성이 인정되지 않는다는 견해[147]로 나누어 지고 있다.

2. 법정준비금(legal reserve)

1867년 7월 24일의 프랑스회사법 제36조에서 그 기원을 찾을 수 있는 법정준비금은 자금의 원천을 기준으로 이익준비금과 자본준비금으로 구분된다. 법정준비금은 법률의 규정에 의하여 그 적립이 강제된 것으로서 자본의 결손전보와 기업의 유지 · 발전 및 회사채권자의 보호 등을 위하여 그 적립이 요구되는 것이다. 이러한 법정준비금은 그 재원의 성질에 따라 이익준비금과 자본준비금으로 구분된다.

상법상의 법정준비금과 구별해야 할 개념으로서 임의준비금과 세법상의 준비금이 있다. 먼저 임의준비금은 법률에 의하여 그 적립이 강제되지 않고 정관의 규정 또는 주주총회의 결의에 의하여 적립되는 준비금으로 전기 및 차기 이월이익잉여금도 일시적인 임의준비금의 일종이라 할 수 있다.[148] 기업회계기준상 임의적립금으로도 볼 수 있다(기업회계기준 제32조 제3호).[149] 그 사용목적은 주주들이 목적을 정하지 않거나 임

144) 정동윤, 전게서, 611면.
145) 이철송, 전게서, 772면.
146) 정희철, 전게서, 563면.
147) 정찬형, 전게서, 1004면; 손주찬, 전게서, 923-924면.
148) 손주찬 · 정동윤, 「주석상법[회사(IV)]」(한국사법행정학회, 2003), 134면; 정동윤, 전게서, 705면.
149) 임의적립금은 정관의 규정 또는 주주총회의 결의로 적립된 금액으로서 사업확장적립금 · 감채적립금 · 배당평균적립금 · 결손보전적립금 및 세법상 적립하여 일정 기간이 경과한 후 환입될 준비금 등으로 한다(기업회계기준 제32조 제3호).

의로 정할 수 있다.[150] 이는 이익이 원천이라는 점에서는 이익준비금과 동일하지만 법률의 강제에 의하지 않고 자발적으로 적립되는 점에서 이익준비금과 구별된다.[151] 임의준비금의 사용 · 폐지 · 변경 · 유용은 그 적립근거에 따라 정관의 규정에 의한 것은 정관의 변경으로, 주주총회의 결의에 의한 것은 주주총회의 결의로 자유롭게 할 수 있으나, 법정준비금과는 달리 자본전입은 불가능하다.[152] 그리고 임의준비금은 배당가능이익을 산출함에 있어서 공제항목이 아니므로(상법 제462조 제1항) 회사가 임의준비금을 공제하지 아니하고 주주에게 이익배당을 하였다 하더라도 위법배당이 되는 것은 아니다.[153] 임의준비금 중에 결손전보준비금(결손보전적립금)은 결손의 경우 당연히 법정준비금에 앞서 그 전보를 위한 사용이 가능하지만, 별도적립금이나 사용목적이 특정된 적립금도 주주총회의 결의로 결손전보를 위하여 사용할 수 있다.

한편 상법상의 법정준비금의 사용개념과 다른 세법상의 준비금에는 법인세법상의 준비금과 조세특별제한법상의 준비금이 있다. 세법상의 준비금은 업종의 특성상 설정하는 것이 합리적이라고 판단되어 회사가 이를 설정하고 있고 일부에 대하여는 보험업법 등의 관련법률에서 설정을 의무화하고 있는데, 조세정책상의 목적에 의해 특정산업, 특정기업에 법정금액을 준비금으로 손금에 산입할 수 있도록 한 뒤 그 이후 사업연도의 특정지출에 충당하거나 환입하도록 하는 것이다. 즉 법인세의 부담을 이연시키는 효과가 있으며, 법인세법상 권리의무확정주의에 대한 예외규정이라 할 수 있다.[154] 이는 기업회계기준상 결산조정을 통해 인정되고 있다. 반면 상법상 법정준비금은 정부정책상 특정 투자 또는 사업 등을 유인할 목적으로 세법에서 추가적으로 손금을 인정해 주는 것이며, 기업회계기준상 인정되는 것이 아니라 신고조정을 통하여 손금인정을 하고 있는 것이다.[155] 세법상 각종 준비금의 명칭은 비록 준비금으로 표현하고 있지만 내용면에서는 충당금의 성격을 띄고 있다.

이하에서는 법정준비금의 개괄적 사항을 고찰하고 법정준비금의 자본전입과 현행 상

---

150) 이기수, 「기업법」(세창출판사, 2004), 603면.
151) 손주찬 · 정동윤, 전게서, 134면.
152) 서헌제, 「상법강의(상)」(법문사, 2001), 1008면.
153) 손주찬 · 정동윤, 전게서, 135면.
154) 유승구 · 박형채, “준비금회계와 세무처리에 관한 소고”, 「경주전문대학논문집」 제11권(1997), 151-152면.
155) 노준화 · 이만우, “충당금 · 준비금 · 잉여금 및 적립금의 개념정립에 관한 연구-세법, 상법, 기업회계의 비교-”, 「경영논총」 제42집(고려대학교 경영대학, 1998), 87면.

법상 법정준비금제도의 문제점에 대해서는 제4장(현행 자본제도의 문제점과 개선방안) 제2절(자본유지의 원칙 재검토)의 제2(법정준비금제도)에서 고찰하기로 한다.

가. 이익준비금(earned surplus reserve)

이익준비금은 본래 배당가능이익으로 해야 하는 자금의 일부를 사내에 유보하여 강제적으로 적립시키는 것으로(상법 제458조) 채권자의 이익을 고려한 제도이다. 이익준비금은 주로 자본의 결손을 전보할 목적으로 상법이 적립을 요구하는 준비금이다. 회사는 자본의 2분의 1에 달할 때까지 매결산기에 금전에 의한 이익배당액의 10분의 1 이상의 금액을 이익준비금으로 적립해야 한다(상법 제458조).[156] 그러나 신주의 발행 · 법정준비금의 자본전입 · 전환사채의 전환 등에 의하여 자본이 증가한 경우에는 증가 후의 자본의 2분의 1에 달할 때까지 이익준비금을 적립하여야 한다.[157]

준비금이란 잉여금의 처분을 억제하는 의미를 가지는 것으로 배당금에 연계하여 적립할 금액을 정한 것이다. 그리고 배당금총액이 아니라 금전배당액만을 기준으로 적립액을 정한 것은 상법상 이익배당액의 2분의 1까지 주식배당을 허용하고 있는데, 준비금은 금전의 사외유출을 억제하기 위한 것이므로 금전의 유출을 수반하지 않는 주식배당을 하는 부분에 관한 한 준비금의 적립을 강요할 필요가 없다고 보기 때문이다.[158]

'금전배당의 10분의 1'을 적립하라는 것은 금전배당을 할 경우의 준비금의 최저한도를 정하는 의미로, 배당을 하지 않을 경우 이익준비금을 적립할 수 없다는 의미는 아니다. 배당 여부에 불구하고 자본의 2분의 1에 달할 때까지는 이익준비금을 적립할 수 있으며, 배당을 하지 않는다고 하여 이것이 임의준비금이 되는 것은 아니다.[159]

은행 및 신탁회사 등과 같은 공공기업의 경우 특별법에 의하여 법정준비금의 적립률과 적립한도가 별도로 규정되어 있다(은행법 제40조, 신탁업법 제21조). 은행법은 법정준비금중 자본준비금에 대하여는 규정하고 있지 않으나, 이익준비금에 대하여는 일

156) 1984년 개정 전의 상법은 '매결산기의 이익의 20분의 1 이상의 금액'을 적립하도록 하였다(구 상법 제458조).
157) 최기원, 전게 상법학신론(상), 1054면.
158) 이철송, 전게서, 765면.
159) 재정경제부 유권해석: 증권 22325-57(1986. 2. 4).

반회사에 관한 상법의 규정과는 달리 적립의무를 가중하고 있다. 즉, 은행은 적립금이 자본금의 총액에 달할 때까지 결산순이익금을 배당할 때마다 그 '순이익금'의 100분의 10 이상을 적립하도록 하고 있다(은행법 제40조). 또한 신탁업법은 신탁회사는 '자본의 총액'에 달할 때까지 이익을 배당할 때마다 준비금으로서 그 이익의 10분의 1 이상을 적립해야 한다고 규정하고 있으며(신탁업법 제21조), 중소기업은행법 제42조,[160] 한국수출입은행법 제36조[161] 및 상호저축은행법 제19조 제1항[162]의 금융관련 규정 등에서도 적립의무를 가중하고 있다.

그리고 상장법인은 증권거래법 제192조 제1항 및 동 시행령 제84조의25와 유가증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 제56조 제1항에 의하여 자기자본비율이 100분의 30에 달할 때까지 매결산기마다 일정한 금액 이상(유형자산처분이익은 유형자산처분손실과 해당 법인세 및 주민세의 합계액을 초과하는 금액의 100분의 50 및 당기순이익에서 이월결손금을 차감한 잔액의 100분의 10, 다만 적립하여야 할 금액이 500만원 미만인 경우는 제외)을 적립하여야 한다. 이를 재무구조개선적립금이라 한다. 상장법인의 재무구조를 건실하게 하기 위해 적립이 강제되고 그 용도가 이월결손금의 보전 및 자본전입으로 제한되어 있어(유가증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 제56조 제2항) 특별법에 의한 이익준비금으로 볼 수 있다.

회사가 정관의 규정으로 자본의 2분의 1 이상을 적립하기로 정한 경우에는 그 초과부분도 이익준비금이라는 견해도 있으나,[163] 그 초과액은 법정준비금이 아니라 손실의 전보를 위한 임의준비금이라 할 수 있다.[164]

---

160) 중소기업은행은 회계연도마다 자산의 감가상각에 충당한 후의 결산이익금을 '자본금의 총액'에 달할 때까지 순이익금의 100분의 25 이상을 적립하여야 한다(중소기업은행법 제42조 제1호 참조).

161) 수출입은행은 사업연도마다 자산의 감가상각에 충당한 후에 '자본의 총액'에 달할 때까지 이익금의 100분의 20을 적립해야 한다(한국수출입은행법 제36조 제1호 참조).

162) 상호저축은행은 '자본금의 총액'에 달할 때까지 매 사업연도의 이익금의 100분의 10 이상을 적립금으로 적립하여야 한다(상호저축은행법 제19조).

163) 채이식, 「상법강의(상)」(박영사, 1996), 772면.

164) 최기원, 전게 상법학신론(상), 1055면; 손주찬, 전게서, 865면; 정찬형, 전게서, 1005면; 권기범, 「현대회사법론」(삼지원, 2005), 895면; 이철송, 전게서, 765면; 임홍근, 「회사법」(법문사, 2001), 706면; 박상조 · 주기종 · 윤종진, 「신회사법론」(한올출판사, 2003), 641면; 최준선, 전게 회사법, 629면.

나. 자본준비금(capital reserve)

자본준비금이란 영업이익 이외의 자본거래에서 발생하는 자본잉여금을 재원으로 하여 적립되는 법정준비금으로, 그 자체가 잉여자본으로서 자본에 준하는 성질을 갖고 있어 본질적으로 납입자본의 일부로서 주주에게 배당할 수 있는 이익이 되지 않으므로 당연히 무제한 적립이 강제되는 것이다.[165] 우리 상법도 그 적립한도를 정함이 없이 그 금액을 모두 자본준비금으로 적립하도록 규정하며(상법 제459조), 그 재원을 다음과 같이 정하고 있다.

첫째, 액면 이상의 가액으로 주식을 발행한 경우의 액면초과액(premium)(상법 제459조 제1항 제1호)은 전액 적립하여야 한다. 부정한 가액으로 주식을 인수한 자가 공정한 가액과의 차액을 회사에 지급하면 그 금액도 이에 해당되므로 자본준비금으로 적립하여야 하며(상법 제424조의2 참조), 주식발행비용은 공제할 수 없다.

둘째, 주식의 포괄적 교환 또는 이전을 하는 경우 상법 제360조의7[166] 및 제360조의18[167]이 각각 정하는 모회사의 자본증가의 한도액이 모회사의 실제 자본증가액을 초과하는 경우 그 초과액은 자본준비금으로 적립하여야 한다(상법 제459조 제1항1의2, 제1항1의3). 주식교환에 있어서 상법 제360조의7이 정하는 한도액이란 자회사의 순자산액에 모회사에 이전되는 주식의 비율을 곱한 금액에서 모회사가 자회사의 주주에게 이전받는 자회사주식의 평가액이 된다. 이 자회사주식의 평가액을 근거로 신주발

---

165) 정찬형, 전게서, 1006면; 정희철, 전게서, 561면; 이철송, 전게서, 766면.

166) 제360조의7 (완전모회사의 자본증가의 한도액) ① 완전모회사가 되는 회사의 자본은 주식교환의 날에 완전자회사가 되는 회사에 현존하는 순자산액에서 다음 각호의 금액을 공제한 금액을 초과하여 증가시킬 수 없다.
1. 완전자회사가 되는 회사의 주주에게 지급할 금액
2. 제360조의6의 규정에 의하여 완전자회사가 되는 회사의 주주에게 이전하는 주식의 회계장부가액의 합계액

② 완전모회사가 되는 회사가 주식교환 이전에 완전자회사가 되는 회사의 주식을 이미 소유하고 있는 경우에는 완전모회사가 되는 회사의 자본은 주식교환의 날에 완전자회사가 되는 회사에 현존하는 순자산액에 그 회사의 발행주식총수에 대한 주식교환으로 인하여 완전모회사가 되는 회사에 이전하는 주식의 수의 비율을 곱한 금액에서 제1항 각호의 금액을 공제한 금액의 한도를 초과하여 이를 증가시킬 수 없다.

167) 제360조의18 (완전모회사의 자본의 한도액) 설립하는 완전모회사의 자본은 주식이전의 날에 완전자회사가 되는 회사에 현존하는 순자산액에서 그 회사의 주주에게 지급할 금액을 공제한 액을 초과하지 못한다.

행을 하므로 모회사에 증가한 자본인 신주의 액면총액이 이에 미달하면 차익이 발생한다. 주식이전의 경우도 이와 같은 것으로 이 차익은 실질적으로 자본준비금으로 적립되는 자본의 성격을 가진다.

셋째, 자본감소의 경우 그 감소액이 주식의 소각 · 주금의 반환에 필요한 금액과 결손의 전보에 충당한 금액을 초과한 때 그 초과금액인 감자차익(상법 제459조 제1항 제2호) 역시 전액 자본준비금으로 적립하여야 한다.

넷째, 회사합병의 경우 소멸된 회사로부터 승계한 재산의 가액이 그 회사로부터 승계한 채무액, 그 회사의 주주에게 지급한 금액과 합병 후 존속하는 회사의 자본증가액 또는 합병으로 인하여 설립된 회사의 자본액을 초과하는 때 발생하는 합병차익금(상법 제459조 제1항 제3호)도 자본준비금으로 적립된다. 다만 합병차익금은 그 전부가 무조건 존속회사 또는 신설회사의 자본준비금으로 적립되는 것이 아니고, 합병차익금 중 소멸회사의 이익준비금 기타 법정준비금은 존속회사 또는 신설회사가 이를 그대로 승계할 수 있다(상법 제459조 제2항). 이는 특수한 목적을 위하여 관계법규에 따라서 적립할 것이 강제된 소멸회사의 법정준비금을 존속회사 또는 신설회사가 소멸회사의 사업을 승계함에 따라 그 준비금의 적립목적 및 용도제한 등이 그대로 승계될 수 있도록 하고, 이로 인하여 세법 등 관계법규와의 마찰과 혼란을 방지하기 위하여[168] 1995년 개정상법에 의하여 신설된 것이다. 이와 같이 존속회사 또는 신설회사가 승계할 경우 소멸회사의 준비금을 같은 명목의 준비금으로 승계하여야 하므로 자본준비금은 자본준비금으로, 이익준비금은 이익준비금으로 동일하게 승계하여야 하며, 재평가적립금 등 다른 법률에 의한 법정준비금도 역시 같은 성격의 준비금으로 승계하여야 한다. 판례도 「회사합병으로 인하여 피합병회사가 보유하던 합병회사의 발행주식을 합병회사가 승계취득하여 처분하는 것은 자본의 증감에 관련된 거래로서 자본의 환급 또는 납입의 성질을 가지는 자본거래로 봄이 상당하고 그 처분이익은 합병차익이 포함된다」고 판시하고 있다.[169]

다섯째, 회사의 분할 또는 분할합병으로 인하여 설립된 회사 또는 존속하는 회사에 출자된 재산의 가액이 출자한 회사로부터 승계한 채무액, 출자한 회사의 주주에게 지급한 금액과 설립된 회사의 자본액 또는 존속하는 회사의 자본증가액을 초과한 때에

168) 손주찬 외, 「상법개정안해설」(법문사, 1995), 164면.
169) 대법원 2000. 5. 12 선고, 2000두1720 판결.

그 초과금액인 분할차익금(상법 제459조 제1항3의2)도 자본준비금으로 적립하여야 한다. 이러한 분할차익 중 분할회사의 이익준비금 기타 법정준비금은 신설회사 또는 존속회사가 승계할 수 있다(상법 제459조 제2항).

여섯째, 기업회계에서는 기타 자본잉여금으로서 자기주식처분이익 중 자기주식처분손실을 차감한 금액과 그 밖의 기타 자본잉여금을 들고 있는데(기업회계기준 제31조 3호), 이들 역시 성질상 주주에게 배당할 이익이 되지 못하므로 '기타 자본거래에서 발생한 잉여금'으로서 모두 자본준비금으로 적립해야 한다(상법 제459조 제4호).

다. 법정준비금의 기능

(1) 채권자보호기능

법정준비금의 제1차적 목표는 회사의 유지와 강화를 통해 주주와 회사채권자를 보호하는데 있다. 비록 준비금적립이 계산상의 수액에 불과하지만 이것이 계상된 때에는 그만큼 순자산액의 유보한도가 늘어나 회사채권자를 위한 담보재산 역시 그만큼 확대되므로 준비금은 법정자본금에 준하는 채권자보호기능을 갖게 된다는 것이다. 특히 사원의 책임이 출자액에 한정되는 주식회사와 같은 물적회사의 경우 회사채권자들은 그 담보를 회사재산에서 구하는 수 밖에 없으므로 회사재산의 사외유출을 제한하고, 이를 유지 및 충실하게 하는 법정준비금의 적립은 기업 자체의 유지와 강화에 기여하고, 회사채권자에게도 중대한 의의가 있다고 할 것이다.[170]

(2) 배당규제기능

법정준비금은 자본금과 같이 계산상의 수액으로서 그 액수만큼 순자산을 보유하여야

170) 尾崎安央, "法定準備金制度の發展と機能的變化-わが國における制度的發展と問題點-", 「早稻田法學」第57卷 第2号(1982), 69面.

하며, 자본금과 함께 대차대조표상 대변의 항목에 기재되어 이익산출에 있어서 공제항목이 된다.[171] 이는 주주의 이기심에 의해 무리한 배당이 강행되어 회사의 자본충실을 해하거나 회사채권자의 이익을 침해할 우려가 있어 우리 상법은 자본충실의 원칙에 따라 제462조 제1항에 이익배당의 요건을 엄격히 정하고 있다. 주주총회가 이에 위반하여 이익배당을 결의하면 그 결의는 무효이며,[172] 회사채권자는 이를 회사에 반환할 것을 청구할 수 있다(상법 제462조 제2항).

(3) 회사재산확보 및 자본유지기능

법정준비금은 자본금과 같이 대차대조표상 대변의 자본의 부에 표시되어 배당가능이익의 산출에 있어 공제항목이 되므로 회사재산의 사외유출을 억제하는 기능을 한다. 즉 법정준비금에 해당하는 재산은 어떠한 형태로든 회사에 보유하여야 하므로 법정준비금이 증가하면 그만큼 회사에 유보되는 순자산액이 증가하게 된다. 자본의 결손이 있으면 준비금을 결손전보에 사용할 수 있으므로, 준비금은 자본의 유지기능을 한다고 할 수 있다.[173]

(4) 전통적 기능의 변화

주식회사는 주주유한책임으로 인하여 회사재산 이외에는 재산적 기초가 없기 때문에 자본금과 함께 법정준비금제도를 두어 회사재산을 유지하고, 이를 초과한 부분에 한해서만 이익배당을 하여야 한다. 따라서 동 자본제도는 배당규제와의 관계에서 의미를 가지는 제도이다. 그러나 자본제도는 회계제도나 공시제도가 충분히 발전하지 않았던 시절에는 회사채권자를 보호하는데 중요한 역할을 하였으나, 오늘날 회계제도 내지 재무상태의 평가방법과 감사제도 및 공시제도가 발달한 현대사회에서는 자본제도의 전통적 기능에 대하여 근본적인 재검토가 필요하다. 특히 기업활동의 다양화와 금융수단의

171) 정찬형, 전게서, 978면; 정동윤, 전게서, 701면.
172) 이철송, 전게서, 765-766면.
173) 정동윤, 전게서, 701면.

혁신화로 재무구조가 복잡해진 상태에서는 일정한 금액을 공시하여 그에 상당하는 순자산을 유지하도록 하고, 획일적으로 규제하는 법정준비금 등 자본제도의 의의는 감소하고 있다. 금융기관의 재무구조의 건전성이 자본제도와는 다른 자기자본규제비율(BIS 기준 비율규제)에 의해 평가되고, 미국의 배당규정은 자산부채비율기준이나 지급불능기준 등에 따르고 있는 등 회사채권자보호는 담보제공 등 자본제도 이외의 다른 수단에 의해 실질적으로 보장되고 있는 현실이다.

라. 법정준비금의 사용

법정준비금은 원칙적으로 자본결손의 전보에만 충당하여야 하는데(상법 제460조 제1항) 예외적으로 이를 자본에 전입할 수 있다(상법 제461조).

(1) 자본의 결손전보

자본의 결손이란 회사의 순자산액이 자본과 법정준비금의 합계액보다 적은 경우를 의미하는 것으로 사업연도말 현재 회사의 순자산액이 자본과 법정준비금보다 적은 경우를 말한다.[174] 법정준비금을 자본의 결손전보에 사용한다고 하는 것은 대차대조표상의 부채란의 법정준비금액을 감소시키고 동시에 자산란의 손실액을 그만큼 감소시키는 계산상의 행위를 의미한다.[175] 자본의 결손은 먼저 이익준비금으로 전보하고, 이익준비금이 부족한 때가 아니면 자본준비금으로 충당하지 못한다(상법 제460조 제2항).[176] 이는 회사가 준비금을 보다 많이 보유할 수 있도록 하기 위하여 재적립의 가능성이 큰 것부터 사용하게 하기 위한 것이다. 이익준비금은 사용하고 나면 그 다음해에 다시 적립하여야 하는 의무가 생기는데 비해 자본준비금을 사용하는 경우에는 그러한 의무가 발생하지 않기 때문에 채권자에게 보다 유리한 조항이다.[177]

---

174) 정동윤, 전게서, 614면; 정찬형, 전게서, 987면.
175) 정찬형, 전게서, 1007면; 정동윤, 전게서, 614면.
176) 임의준비금과 법정준비금에 대해서는 임의준비금을 먼저 사용해야 한다는 것이 다수설이다(정동윤, 전게서, 614면; 정찬형, 전게서, 987면; 최기원, 전게 신회사법, 845-846면).

자본의 결손은 결산기 말의 주주총회의 승인에 의해 정기적으로 확인된다. 영업연도 도중에 일시적으로 자본결손 상태가 생기더라도 기말의 손실이 미정이므로 결손으로 볼 수 없으며, 또 임의준비금 및 전기이월이익으로 전보가 가능한 한 결손이라고 할 수 없다.[178] 이러한 '자본의 결손'은 단순히 어느 사업연도에 적자를 입었다거나 또는 이러한 적자를 전사업연도로 부터의 이월이익이나 그동안 적립한 임의준비금으로 전보하지 못하여 결산재무제표상 이월결손금으로 처리하는 것과는 엄격히 구별되어야 한다.[179] 자본의 결손전보를 위해서 준비금을 사용하는 것은 손실의 처리에 해당하기 때문에, 이를 위해서는 이사회에서 결손금처리계산서를 승인한 다음(상법 제447조 제3호, 제447조의2 제1항), 주주총회의 승인을 얻어야 한다(상법 제449조 제1항).

결손의 전보 여부는 주주총회의 재무제표의 승인에 의하여 확정되고(상법 제449조 제1항), 그 순서는 이익준비금으로 먼저 충당하고 부족한 경우에 한하여 자본준비금으로 충당하여야 한다(상법 제460조 제2항). 이는 재적립의 가능성이 큰 것부터 사용하게 한 것이고, 따라서 채권자에게 유리한 조항이다.[180]

회사가 자본잠식 상태에 빠진 경우 자본감소를 주주총회 의안으로 상정하여 주주들의 의사를 물을 것인지 여부는 이사회의 재량에 속한다. 다만, 신주발행에 의한 자금조달이 시급한데 자본잠식상태에서는 이익배당이 불가능하고(상법 제462조 제1항 참조), 대개의 경우 주식시세가 액면미달이라서 신주발행이 어렵기 때문에 실무상 회사를 회생시키려는 경우에는 결손액만큼의 자본감소가 불가피하다. 실제로 IMF 외환위기 이후 기업개선작업이 이루어진 회사의 경우 자본결손액에 맞추어 감자를 한 후 액면가로 대출금에 대하여 출자전환을 한 사례가 많은데, 자본잠식상태가 계속되어 적극재산보다 소극재산이 더 많은 채무초과상태가 되면 파산사유가 되는 것이다(파산법 제117조 제1항).[181]

또한 임의준비금이 있는 경우 이를 자본결손에 충당할 수 있다. 임의준비금과 법정준비금의 사용순위에 대한 규정은 없으나, 법정준비금의 적립은 법에서 요구되는 것인

---

177) 최기원, 전게 상법학신론(상), 1056면.
178) 손주찬 · 정동윤, 전게서, 138면; 정동윤, 전게서, 704면; 이철송, 전게서, 759면.
179) 왜냐하면 단순히 적자 또는 이월결손금이 발생하였다고 하여 곧바로 자본결손상태에 빠지는 것은 아니기 때문이다(권기범, 전게서, 896면).
180) 이범찬 · 임충희 · 김지환, 「한국회사법」(삼영사, 2001), 462면; 손주찬 · 정동윤, 전게서, 143-144면.
181) 권기범, 전게논문, 85-86면.

반면 임의준비금은 임의로 적립된 것이라는 점, 상장법인에 적용되는 결손금처리에 대한 회계기준의 규정 제109조에 따라 별도의 결손전보적립금 등의 임의준비금이 있으면 이를 먼저 사용한다.[182] 그러나 임의준비금은 거의가 적립목적이 있기 때문에 그 목적에 관한 정관규정을 변경하거나 임의준비금적립에 관한 주주총회 결의를 다시 변경하는 등의 절차가 필요하다.[183] 다만 특정목적이 없는 별도적립금이나 결손전보의 목적으로 적립된 임의준비금과 같이 적립목적이 없는 경우에는 법정준비금보다 먼저 처분해야 한다.[184] 특정목적으로 적립된 임의준비금의 경우에는 일반적으로 이사회의 결의로 사용가능하다.

(2) 자본전입

자본전입[185]이란 준비금계정의 금액 중 일정액을 차감하고 같은 금액을 자본금계정에 가산하는 것이다. 이익준비금은 자본의 2분의 1까지 적립해야 하지만, 자본준비금은 무제한 적립해야 하므로 준비금이 자본에 비하여 거액이 될 수도 있다. 따라서 당분간 결손이 예상되지 않는 상태에서 거액의 준비금을 고정시켜 놓는 것은 재무관리상 불편하므로 자본과 준비금의 불균형을 시정하고 재무구조를 개선하는 수단으로서 회사는 준비금의 전부 또는 일부를 자본에 전입할 필요가 생긴다.[186]

법정준비금은 정도의 차이는 있지만 주주에 대한 이익배당을 제약하는 점에서는 자본과 같다고 할 수 있다. 그러므로 법정준비금을 자본에 전입하더라도 특별히 이익배당에 영향을 미치지 않고, 회사채권자에게는 준비금이 보다 구속력이 강한 자본금으로 대체되므로 오히려 유리하게 된다. 따라서 상법은 회사가 준비금의 전부 또는 일부를 자본에 전입하는 것을 허용하고 있다(상법 제461조 제1항). 법정준비금의 자본전입의

182) 이기수, 전게서, 604면; 강희갑, 「회사법강의」(법서출판사. 2004), 776면; 정동윤, 전게서, 704면; 손주찬, 전게서, 930면; 최기원, 전게 신회사법론, 887면; 정찬형, 전게서, 982면.
183) 권기범, 전게서, 896면.
184) 손주찬, 전게서, 930면; 손주찬 · 정동윤, 전게서, 114면.
185) 자본전입은 법정준비금에 한하고 임의준비금은 전입의 대상이 되지 않는다. 왜냐하면 임의준비금은 주주에게 배당할 이익이므로 이를 자본에 전입하여 배당할 수 없는 자본으로 고정화한다면 주주의 이익배당청구권을 해하기 때문이다.
186) 이철송, 전게서, 768면.

의사결정은 이사회의 결의로 할 수 있는데, 통상의 신주발행이 이사회의 결의사항인 것과 균형을 맞추어 자본전입도 이사회의 결의사항으로 한 것이다(상법 제461조 제1항). 그러나 법정준비금의 자본전입은 주주의 배당가능이익을 감소시키는 요인이 되므로 주주들이 스스로 전입여부의 의사결정권을 갖고자 할 경우 정관으로 주주총회의 결의사항으로 할 수 있다(상법 제461조 제1항 단서). 자본준비금과 이익준비금은 모두 전입의 대상이 되므로, 자본의 결손을 전보할 때와는 달리 전입의 선후에 제약이 없다. 자본에 전입할 수 있는 준비금은 직전 결산기의 대차대조표에 의해 확정된 준비금에 한하고, 결손을 전보한 잔액에 한하여 전입할 수 있다. 그러므로 자본전입은 어느 때라도 할 수 있으나, 영업연도 중간에 발생한 준비금은 자본전입의 대상이 되지 않는다.[187] 한편 「유가증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정」에 의해 적립하는 재무구조개선적립금(동 규정 제56조 제2항)도 자본전입의 대상이 된다.

3. 임의준비금(voluntary reserve)

임의준비금이란 회사가 정관의 규정 또는 주주총회의 결의로 이익처분의 방법에 의하여 적립하는 준비금이다. 이는 이익준비금을 적립한 다음 잔여잉여금을 재원으로 하여 적립하는 것으로, 상법상 적립이 강제되는 것이 아니다.

기업회계기준에 의하여 규정되고 있는 임의준비금은 사업확장적립금 · 감채적립금 · 배당평균적립금 · 결손보전적립금 및 세법상 적립하여 일정기간이 경과한 후 환입될 준비금 등으로 구성된다(기업회계기준 제32조 제3호). 이 중 사업확장적립금 · 감채적립금 등과 같이 기업의 순자산을 증대시키기 위한 적립금을 적극적 적립금이라 하고, 배당평균적립금 · 결손보전적립금 등과 같이 기업의 순자산의 감소를 방지하기 위한 적립금을 소극적 적립금이라 한다.[188]

임의준비금은 그 적립의 목적에 따라 결손전보준비금 · 배당평균준비금 · 상각준비금 · 시설준비금 · 사채상환준비금 · 가격변동준비금 · 퇴직급여준비금 등의 명칭이 붙여진

187) 이철송, 전게서, 769면.
188) 정찬형, 전게서, 1008면; 정동윤, 전게서, 615면.

다. 별도적립금과 같이 적립의 목적이 특정되지 않은 임의준비금은 정기주주총회의 결의에 의하여 필요에 따라 그 사용이 가능하며, 정관 또는 주주총회의 결의로 사업 확장, 주식소각, 사채의 상환, 종업원 복지시설의 설치 등과 같이 특정한 목적을 위하여 적립한 임의준비금은 이사회의 결의에 의하여 특정된 목적을 위하여 사용할 수 있다. 다만 그 사용목적의 변경은 정관의 변경 또는 주주총회의 결의가 있어야 한다. 한편 임의준비금 중 결손전보준비금은 결손의 경우에 당연히 법정준비금에 앞서 그 전보를 위한 사용이 가능하다.[189] 그리고 임의준비금은 자본전입은 불가능하지만 주식배당의 재원으로 사용할 수도 있다.[190]

189) 최기원, 전게 상법학신론(상), 1057면; 손주찬, 전게서, 869면; 정동윤, 전게서, 614면.
190) 양동석 · 서성호, 전게논문, 179면.

제4장 상법상 자본제도의 문제점과 개선방안

제1절 자본확정의 원칙 재검토

자본에 관한 원칙은 전면적으로 재검토될 필요가 있다. 우선 자본확정의 원칙과 관련하여 수권자본제도를 재검토하여야 한다. 현재는 회사의 설립시에 발행하는 주식의 총수는 정관의 절대적 기재사항으로서 등기사항이며(상법 제289조 제1항 제5호, 제317조 제2항 제2호), 회사설립 당시에 수권자본액에 대한 주식인수까지도 확정될 필요는 없지만, 수권주식 총수의 4분의 1 이상이 반드시 발행되어야 한다(상법 제289조 제2항). 발행할 주식의 총수가 정관으로 한번 결정되면 이를 다시 변경하고자 할 경우에는 주주총회의 특별결의를 거쳐야 하는 등 정관변경이라는 매우 까다로운 절차를 거쳐야 한다. 따라서 이를 이사회 결의로 변경하는 방안을 검토하여야 한다.

1. 수권자본제도

가. 각국의 동향

(1) 미 국

미국에서는 정관(articles)에 발행예정주식수가 주식의 종류별로 기재되어야 하고(모범회사법 제6.1조), 이 범위 내에서는 이사회의 결의만으로 신주발행이 가능하다. 발행예정주식수를 변경하려면 정관변경을 하여야 하나, 정관변경에는 주주총회의 보통결의만 있으면 된다(모범회사법 제10.03조 (e), 제7.25조, 제7.26조).

(2) 일 본

구일본상법에서는 설립시에 발행할 주식수 및 발행예정주식수는 원시정관의 절대적 기재사항이고, 설립시에는 발행예정주식수의 4분의 1 이상을 발행하여야 하나, 다만 주식의 양도에 이사회의 승인이 필요한 것으로 정관에 규정되어 있는 경우에는 그러하지 아니하다(일본상법 제166조 제3호, 제6호). 이 비율은 설립 후에도 강제되었고(일본상법 제437조), 정관변경에는 주주총회의 특별결의가 필요하였다(일본상법 제343조).

2005년의 일본 회사법은 원시정관에는 설립시 출자재산의 가액 또는 그 최저액을 기재하여야 하고(일본회사법 제27조 제4호), 발행가능주식총수는 회사의 설립시까지만 정관에 기재하면 된다(일본회사법 제37조 제1항, 제2항). 설립시 발행주식총수는 발행가능주식총수의 4분의 1 이상이어야 하나, 공개회사가 아닌 경우에는 그러하지 아니하다(일본회사법 제37조 제3항). 4분의 1의 비율은 설립 후에도 강제되며(일본회사법 제113조 제3항), 정관변경에는 주주총회의 특별결의가 필요하다(일본회사법 제466조, 제309조 제2항 제11호). 우리나라는 4분의 1의 비율이 설립시에만 적용하는데 비하여 일본에서는 설립후에도 적용되는 점, 우리나라는 공개회사이든 아니든 구별이 없으나, 일본에서는 공개회사가 아닌 경우에는 이 비율을 적용하지 않는다는 점이 우리와 다르다.

(3) 유럽 각국

1993년 11월 1일에 발효된 유럽통합조합(Treaty of Maastricht)[191]에 따라 EC(European

191) 1992년에 조인된 EU에 관한 마스트히트 조약은 EC창설조약인 1957년 로마조약과 1986년 단일유럽안이 광범위하게 개정되고 보완된 것이다. 이는 한편으로는 EC, 유럽석탄철강공동체 그리고 유럽원자력공동체의 기본조약들에 따라서 공동체정책의 틀 안에서 성립되고 다른 한편에서는 정부간 동맹정책들, 즉 외교 및 안보정책 혹은 사법 및 역내업무협력정책에 기반을 둔 단계에 있다. 로마조약이 체결된지 30년이 훨씬 지난 뒤에야 유럽공동체는 정치와 화폐통합을 위한 구체적인 방안을 겨우 마련한 것이다. 마스트리히트 조약에 규정된 내용은 회원국들의 국익과 여러 면에서 관계가 있다. 동조약은 그 동안 이룩하여 온 경제통합을 더욱 확대 · 발전시키는 한편 이를 기반으로 정치통합까지도 추구하는 것을 주 내용으로 하고 있다. 또한 그 동안 유럽통합의 발전과정에서 문제점으로 지적된 민주성의 결핍을 해결하고자 EU기관들이 권한을 조정하고 있으며 동시에 EU와 회원국사이의 의사결정 한계를 명확히 하는 보충성 원칙을 명문

Community)에서 재탄생한 EU(European Union)는 출범 전 EC 가입 12개 국가의 회사법의 내용이 각각 상이하여 역내 국가간의 상거래 면에서 불편을 초래하고 있었다. 이를 해결하고 어느 정도 회사법을 통일시키기 위하여 1975년에 EC회사법을 제정하였다.

1976년의 EU 제2준칙에 따르면 주주총회가 신주발행을 결의하는 것이 원칙이나(EU 제2지침 제25조 제1항), 정관 또는 주주총회의 결의에 의하여 정하여진 수권자본의 범위 내에서 5년을 최장기간으로 하여 이사회에 신주발행의 권한을 부여할 수 있다(동조 제2항).

영국회사법상 주주총회의 결의나 정관으로 수권하면 이사들의 결의만으로 신주발행을 할 수 있다(1985년 영국회사법 제80조 제1항). 다만 수권자본의 한도 및 5년 이하의 범위 내에서 유효기간을 정하여야 한다(동조 제5항). 수권이나 그 변경은 주주총회의 보통결의에 의한다(동조 제4항). 영국은 전액납입제도를 채택하고 있지는 않으나 공개회사에 있어서는 액면액의 4분의 1 이상과 그 프리미엄 전액이 납입된 경우에만 주식을 배정할 수 있다(1985년 영국회사법 제101조 제1항).

그러나 Steering Group은 수권자본(authorized share capital) 개념을 폐지할 것을 제안하고 있다.[192]

독일은 회사 설립시 원시정관에 자본액이 기재되어야 한다(독일주식법 제203조). 다만 정관으로써 회사의 설립 후 최장 5년 내에 신주발행을 통하여 기본자본(Grundkapital)을 수권자본액까지 증자할 권한을 이사회(Vorstand)에 부여할 수 있다(주식법 제202조 제1항). 설립 후 다시 정관을 변경하여 이사회에 재수권할 수 있는데, 이 때에도 정관변경 등기 후 최장 5년 내에 증자할 권한을 부여할 수 있다(독일주식법 제202조 제2항). 정관변경결의는 대표된 의결권의 4분의 3 이상이어야 하나, 정관으로 결의요건을 강화하거나 기타 요건을 부가할 수 있다(독일주식법 제202조 제2항 제2문, 제3문). 인가자본에 의한 신주발행은 감사회의 동의(Zustimmung des Aufsichtsrats)를 얻어야 한다(주식법 제202조 제3항 제2문). 수권자본(genehmight Kapital)의 액면총액은 수권시 기본자본의 2분의 1을 초과할 수 없다(주식법 제202조 제3항 제1문).

화하고 있다.

192) 김건식 · 한기정, “수권자본제도”, 법무부 상법개정특별위원회 제2소위원회 회의자료.

나. 상법상 수권자본제도의 문제점

우리 상법은 영미의 이사회 제도와 함께 수권자본제도를 도입하면서도 의용상법상의 제도인 총액인수제도의 잔재를 버리지 못한 것으로 볼 수 있다.[193] 즉 수권자본이 강제사항이고, 회사의 설립시에 발행하는 주식의 총수를 발행예정주식총수의 4분의 1 이상이어야 한다는 최대한도의 적용을 받기 때문에 설립시부터 수권자본을 대규모로 하기 어렵고, 수권자본의 변경을 위해서 주주총회의 특별결의가 요구되는 것도 자본조달의 기동성을 해한다는 문제가 있다.[194] 미국과 영국의 경우 발행예정주식수와 설립시 발행주식수 간의 일정비율을 강제하지 않고, 주주총회의 보통결의로써 수권자본을 변경할 수 있는 점으로 볼 때 자본조달의 기동성에 대해 보다 적극적이다.

다. 수권자본제도의 개선방안

우리 상법은 회사설립시에 발행예정주식총수의 4분의 1 이상을 발행하도록 하고, 발행예정주식총수의 변경은 주주총회의 특별결의에 의하도록 한 것은 자본에 대한 회사의 자율성을 지나치게 침해하는 것으로 보인다.[195] 따라서 앞에서 고찰한 미국, 일본, 유럽각국 등 주요 외국의 입법례에 따라 자본증가방법을 완화할 필요가 있다.

이에 대한 완화방법으로 근본적 변화론과 수정론을 들 수 있다. 먼저 수권자본액의 증가에 관한 것으로, 신주발행의 규모에 대한 결정을 이사회의 절대적 권한으로 개정하여 자금조달의 기동성을 최대화하는 방안(근본적 변화론)이 있다. 그러나 이 방법은 주주의 신주발행의 규모에 관한 통제권을 상실하게 되므로 문제가 있다. 따라서 어느 정도의 주주의 관여는 불가피한 것으로 보이며, 수권자본제도 자체는 유지하여야 할 것으로 본다. 다만 수권자본을 정관에 기재하고 현재의 주주총회의 특별결의사항으로 되어 있는 것을 미국과 영국에서처럼 주주총회의 보통결의사항으로 완화하는 것이 바람직하다. 즉 회사설립시에는 수권자본은 원시정관에만 기재하도록 하되, 그 후에는

193) 최준선, 전게 주식회사 자본제도 개선방안에 관한 연구, 30면.
194) 김건식 · 한기정, 전게 회의자료.
195) 최준선, 전게 주식회사 자본제도 개선방안에 관한 연구, 34면.

주주총회의 보통결의로 이를 증액할 수 있게 하고, 정관에는 변경된 내용을 기재하기 위하여 주주총회의 특별결의를 요하는 정관변경절차가 필요하기 때문이다.

한편 수정론은 회사설립시에 발행할 주식총수를 발행예정주식총수의 4분의 1 이상이어야 한다는 제한을 폐지하는 방안으로,[196] 현행 제도를 유지하되 이사회의 권한을 좀 더 강화하는 방향으로 수정함으로써 자금조달의 기동성을 제고하려는 것이다. 근본적 변화론에 비해 보다 현실적인 방안이다. 이에 따라 현행 제도에 대해 세가지 측면에서 접근할 수 있다.[197] 첫째, 수권자본을 선택사항으로 하는 것이다. 이를 위해 수권자본을 현행처럼 정관의 절대적 기재사항이 아니라 회사가 원하는 경우 선택할 수 있는 임의적 기재사항으로 개정하는 방안으로, 정관에서 수권자본을 선택하지 않는 경우 오직 이사회의 결의만으로 신주발행의 규모를 정할 수 있도록 한 것이다. 이는 주주의 신주발행규모에 관한 통제권을 근본적으로 침해하지 않으면서 회사 사정에 맞게 자금조달의 기동성을 우선할 수 있는 방안이다. 둘째, 발행예정주식수와 설립시 발행주식수 사이의 일정 비율을 삭제함으로써 설립시 발행예정주식수의 최대한도를 없애는 방안이다. 현행 제도는 설립시 발행주식수가 발행예정주식수의 4분의 1 이상일 것을 요구하지만 설립 후에는 그러한 비율을 요구하지 않는 비대칭규제를 취한다. 하지만 설립시와 설립 후를 차별적으로 규제할 필연성을 찾기 어렵다는 측면에서 그 폐지를 고려한 것이다. 셋째, 변경의 경직성을 완화하는 것이다. 현행 제도에 의하면 수권자본은 정관의 절대적 기재사항이고 그 변경을 위하여 주주총회의 특별결의가 필요한데, 주주총회의 보통결의로써 수권자본의 규모를 변경할 수 있도록 함으로써 자본조달의 기동성을 제고하자는 것이다.

이를 위해서 수권자본에 관한 정관기재사항은 주주총회의 보통결의로써 변경할 수 있도록 개정해야 한다. 특별결의가 필요한 정관변경에 보통결의라는 예외를 인정하기 어려울 경우는 수권자본이 정관기재사항이 아니라 주주총회의 결의사항이 되도록 개정하면 가능할 것이다.

2006년 법무부 상법개정안은 현행 제도로부터 크게 벗어나지 않으면서 자금조달의 기동성 제약을 완화할 수 있는 가장 현실적인 대안으로 설립시 발행예정주식수의 최대한도를 폐지하는 방안을 선택하였다.

---

196) 최준선, 전게 자본확정의 원칙의 재검토, 35면.
197) 김건식 외 6명, 전게서, 145면.

2. 자본금제도

가. 각국의 동향

(1) 미 국

미국에서 자본제도는 실질적으로 채권자보호기능을 하지 못하고 있는 것으로 인식된다. 이러한 상황을 전제로 1970년대 이후 액면주식제도와 법정자본제도가 폐지되고, 새로운 배당제한기준을 두고 있다. 미국 각주의 회사법에서는 전통적으로 자본제도가 정해져 있었지만, 현재는 자본제도 그 자체를 폐지한 주가 더 많다.[198] 개정모범회사법은 주식의 액면개념과 자본개념 자체를 폐지하였다. 주금납입의 정확성 여부에 대한 검증은 이사회에 맡겨져 있는데, 이사회는 주식발행대가가 적절하다는 것을 결정하며, 그 결정은 주식발행의 유효성과 주식에 대한 납입의무 전액을 이행할 것과 주주의 추가출자의무가 없다는 것 등과 관련하여 확정적인 것이라고 규정한다(개정모범회사법 제6.21조 (c)). 그리고 이사회가 주식발행의 대가로 수령하기로 결정되어 있는 대가를 수령한 경우에는 납입의무가 전액 이행되었고 추가출자의무가 없는 주식이 된다(개정모범회사법 제6.21(d))고 규정함으로써 납입에 문제가 생기면 이사의 충실의무로 해결하고 있다.

개정모범회사법은 주주로부터 납입된 자금은 대차대조표의 자기자본(equity) 부에 자본(capital) 또는 납입자본(contributed capital)으로 기재하도록 하고 있으나, 이는 장부기재의 한 항목에 불과할 뿐 분배(배당)의 기준이 되지는 않는다. 분배(distribution)는 분배실행 결과 통상의 영업과정에서 기한이 도래한 채무를 지급할 수 없는 형평법상의 지급불능이나, 분배 후의 회사자산총액이 부채총액 및 분배를 받게 될 주주보다 청산시 잔여재산분배우선권을 가지는 주주에 대하여 지급되어야 할 우선분배액의 합계

198) 강희갑, “세계주요국가의 주식회사 자본제도에 관한 최근의 개정동향”, 「경영법률」제12권 (2001), 141면.

액 미만인 경우에는 분배가 금지된다. 이와 같이 분배는 회사의 자산을 기준으로 제한되고, 대차대조표에 기재된 자본은 아무런 역할을 하지 못하고 있다.[199] 따라서 개정 모범회사법은 자본개념을 폐지하였다고 할 수 있으며, 대부분의 주가 이를 따르고 있다.

캘리포니아주 회사법은 분배의 기준으로서 지급불능 기준과 유보이익(retained earning) 및 재무비율(financial ratio)을 규정함으로써 자본개념을 폐지하고 있다. 분배의 기준은 통상의 과정에서 기한이 도래한 채무를 지급할 수 없는 경우(분배의 결과 현금흐름표상 지급불능)가 아니어야 하며, 의안으로 제출된 분배액(proposed distribution) 이상의 유보이익(retained earnings)이 존재할 경우 분배할 수 있다. 다만 유보이익이 부족한 경우에도 일정한 재무비율을 충족시키면 분배를 할 수 있는데, 충족시켜야 할 재무비율은 자산총액이 부채총액의 1.25배 이상이고 유동자산이 유동부채 이상이어야 한다. 그리고 최근 2회계연도의 이자비용 지급전의 세전이익 평균이 2회계연도의 평균 이자비용에 미달하는 경우에는 유동자산이 유동부채의 1.25배 이상이어야 한다고 규정한다(캘리포니아회사법 제500조 (b)).

한편 델라웨어주와 뉴욕주와 같이 자본제도를 유지하고 있는 주의 회사법에서는 법정자본(legal capital)은 액면주식의 액면총액과 무액면주식의 발행가액 중 이사회가 자본으로 계상하기로 결정한 금액을 의미한다(델라웨어회사법 제154조; 뉴욕회사법 제506조). 현재는 주식발행시의 권면액이 저액으로 정해지고, 주주는 권면액을 대폭으로 초과하는 금액을 납입하는 저액면주식(law par stock)이나 무액면주식(no par stock)이 발행되고 있는 것이 일반적이며, 액면주식의 납입액 중 자본에 편입되지 않은 금액은 잉여금(surplus)이 된다.

(2) 일 본

일본은 2001년 개정상법 및 2005년 회사법에서 재무구조의 융통성을 제고하기 위하여 법정자본제도에 대한 대폭적인 개정이 있었다. 다만 2005년 회사법 제정시에도 자본금 개념은 그대로 존치시키고 있다.

199) 최준선, 전게 주식회사 자본제도 개선방안 연구, 19면.

(3) 유럽 각국

High Level Group은 제2지침의 부분적 개선제안에서 자본유지제도는 큰 변경 없이 그대로 유지하도록 하였다. 장기적 대안으로 현재의 자본개념에 기한 자산유출제한은 회사의 지급불능 여부와 관련이 없어 효과적인 채권자 보호수단이 될 수 없다고 비판하면서, 새로운 기준으로서 분배 이후 일정한 기안 안에 지급기일이 도래하는 부채에 대하여 지급을 할 수 있는 충분한 유동자산이 있고, 대차대조표상 순자산이 존재할 것을 제시하고 있다.

독일에서는 자본제도의 폐지론이 유력하지만 아직 학계에서는 자본금 개념 및 자본의 3원칙을 비교적 충실히 유지하고 있으며, 영국 역시 회사의 채권자와 주주를 보호하기 위하여 이를 유지하고 있다.[200] 영국회사법상 자본은 발행주식의 액면총액으로서 사업을 개시할 때 조달된 자본은 그 후에도 계속 유지되어야 할 회사의 순재산의 최저액을 확정하는 기준이 된다. 기본정관에는 회사가 발행하여야 할 수권자본과 액면액을 기재하여야 하는데, 통상산업부의 회사법개정방향검토위원회(The Company Law Review Steering Group)는 수권자본(authorized share capital)의 개념을 폐지할 것을 제안하고 있다.[201]

나. 상법상 자본금제도의 문제점

우리나라의 현행 상법상 자본금은 발행주식의 액면총액으로 계산되고 있고(상법 제451조), 이는 배당가능이익 산정시 공제항목이 되며, 자본에 관한 3원칙에 의하여 그 감소가 엄격히 제한되고 있다.

상법이 형식적으로는 엄격한 자본금제도를 유지하고 있으나, 현실적으로는 자본금제도만으로는 영업부진 등으로 인한 자본잠식을 막을 수 없다. 또한 회사재산의 저가매각이나 재산의 고가매입, 분식회계에 의한 과도한 이익배당, 주식의 상환과 소각 등과 같은 편법이 동원되어 자산이 유출될 경우 이를 저지하고 통제할 대책이 없다.[202] 적

200) Paul L. Davies, Gower's Principles of Modern Company Law, 1997, pp.234-235.
201) 김건식 · 윤영신, “자본제도”, 법무부 상법개정특별위원회 제2소위원회 회의자료.

절한 안전장치도 없이 단순히 계산상의 수액에 불과한 자본금으로 회사재산을 유지하도록 하는 것은 큰 문제라 하지 않을 수 없다.

채권자보호의 관점에서 자본은 손실을 전보할 적합한 금액인 보증이 아니며, 이익배당이외의 형태로 채권자에서 주주에의 이익이전행위가 규제되고 있지 않고 있는 점, 경영부진에 의한 현실의 회사재산의 감소를 저지할 수 없는 점 등 자본제도의 근본적인 한계가 나타나고 있다.

다. 자본금제도의 개선방안

자본의 손실전보 부적합성과 관련해서 배당규제로서는 자본액이 아니고 재무상태를 기준으로 하는 방안과[203] 경영부진에 의한 회사재산의 감소에 대처하기 위해 회사의 경영상황을 확실히 파악함과 동시에 필요한 조치를 강구할 의무를 부담해야 한다는 방안을[204] 들 수 있다.

법무부의 2006년 상법개정안은 자본금제도의 개선방안으로 첫째, 강행법에 의한 자산유출제한제도를 폐지하고 시장메커니즘과 회사와 채권자간의 계약에 맡기는 방안과 둘째, 강행법에 의한 자산유출제한제도는 유지하지만 자본금이 아닌 다른 기준에 입각하여 제한하는 방안 셋째, 자본개념은 유지하면서 현재보다 잉여자금의 반환에 대한 제한을 완화하는 방안을 제시하였다. 회사의 자금조달에서 자기자본조달의 중요성이 증가하고 있고, 채권자 구제 메커니즘이 자본유지제도가 입법되었던 당시에는 존재하지 않았거나 그 이후 훨씬 더 발전한 점 등을 감안할 때 두 번째 방안의 타당성이 인정되나[205] 상법개정안은 세 번째 방안을 지지하고 있다.

---

202) 최준선, 전게 주식회사 자본제도 개선방안 연구, 16면.
203) 吉原和志, “會社の責任財産の維持と債權者の保護(二)”, 「法學協會雜誌」第102卷 第3号(1985), 941面.
204) 吉原和志, “會社の責任財産の維持と債權者の保護(三 · 完)”, 「法學協會雜誌」第102卷 第3号(1985), 1513面.
205) 김건식 외 6명, 전게서, 187면.~

3. 최저자본금제도

가. 각국의 동향

미국과 캐나다, 호주, 뉴질랜드 등 영미법계 국가에서는 최저자본금에 대한 규정이 없다.

EU의 경우 제2지침에서 25,000유로 이상의 액수로 회원국이 결정하도록 하고 있고(EU 제2지침 Art 6), 이 최저자본금은 자본감소의 경우에도 유지되도록 하고 있다. 1997년 제2지침의 제안당시 회원국의 최저자본금제도에 관한 태도는 양분되어 독일, 프랑스, 이탈리아의 경우는 최저자본금제도를 도입하고 있었으나, 네덜란드, 벨기에, 룩셈부르크는 이를 도입하고 있지 않았다.[206] 동 지침에 따라 독일에서는 5만유로(독일주식법 제7조), 영국에서는 5만파운드(1985년 영국회사법 제11조, 제117조 제1항~제3항, 제118조)의 최저자본금규정을 두고 있다. 그러나 영국의 경우에는 EU 제2지침의 적용을 받지 않는 비공개주식회사에 대해서는 최저자본금 규제를 하고 있지 않다. EU의 high Level Group은 우선적으로 최저자본금제도를 더 강화하지 않고 현재 수준으로 유지하는 것을 권고하였다. 그러나 그 이유는 최저자본금제도는 원래 의도된 채권자보호기능을 하고 있다는 점 때문이 아니라, 보다 중요한 다른 개정사항에 집중하기 위해서라고 설명하고 있다. 이 제도의 유일한 기능은 개인이 경솔하게 공개주식회사를 설립하는 것을 방지하는 것이지만 이것이 기업 활동에 상당한 장애가 된다는 증거는 없으므로 최저자본금제도폐지 논의에 정력을 낭비하기 보다는 좀 더 중요한 이슈에 집중하는 것이 바람직하다는 것이었다.[207] EU 제2지침 제6조 제3항에서는 Council이 5년마다 최저자본금의 액수를 조정할 수 있다고 규정하고 있으나, 그 동안 한번도 조정된 적이 없고 조정될 가망성도 없다고 한다.[208]

일본에서는 2002년 12월 5일 신사업창출촉진법, 중소기업협동조합법, 중소기업 등

---

206) 최준선, 전게 주식회사 자본제도 개선방안 연구, 27면.

207) Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, p.82.

208) Mülbert & Birke, Legal Capital-Is There a Case against the Europen Legal Capital Rules?, European Business Organization Law Review 3, 2002, p.702.

투자사업 유한책임조합계약에 관한 법률을 개정하는 중소기업도전지원법이 성립되었는바, 여기서 경제산업장관의 확인을 받은 창업자가 설립하는 주식회사, 유한회사에 관해 설립후 5년간 상법, 유한회사법의 최저자본금규제를 받지 않도록 하면서 5년이 경과한 후에 최저자본금을 만족시키지 못하는 경우에는 최저자본금이 요구되지 않는 합명, 합자회사로의 조직변경을 하도록 하였다. 여기에서 더 나아가 2005년 회사법제 현대화를 위한 개정에서 최저자본금요건을 폐지하였다.

나. 상법상 최저자본금제도의 문제점

현행법상 주식회사의 최저자본금은 5,000만원이고(상법 제329조 제1항), 이에 대한 예외로서 벤처기업의 경우에는 2,000만원(벤처기업 육성에 관한 특별조치법 제10조의2 제1항)을 최저자본금으로 하고, 소기업의 경우에는 자본금을 5,000만원 미만으로 할 수 있는 특례를 인정하고 있다(소기업 및 소상공인 지원을 위한 특별조치법 제8조의2 제1항). 이러한 주식회사의 최저자본제도는 주식회사의 남용을 방지하기 위하여 1984년 개정상법에서 외국의 입법례[209]에 따라 도입한 것으로, 자본부실로 인한 회사채권자의 피해를 방지하는데 그 목적이 있다. 또한 일정 규모 이상의 회사만을 주식회사형태로 운영할 수 있도록 하는 정책적 목표도 아울러 있다고 할 수 있다.[210]

법정자본제도의 기초인 자본유지제도는 선순위 권리자인 채권자보다 후순위 권리자인 주주가 이익배당 등의 방법을 통하여 채권자에 우선하여 만족을 얻는 것을 방지하기 위하여 일정 기준까지는 주주에게 유출하지 않고 회사에 유보하여 채권자를 위한 담보가 되도록 하는 제도이다. 그런데 유지의 기준 자체가 너무 낮으면 보호효과를 거둘 수 없을 것이므로 최소한의 완충제 제공을 강제함으로써 지급불능위험(insolvency risk)을 감소시켜서 채권자를 보호한다는 것이 최저자본금제도의 논리이다.[211] 즉 최저자본이란 설립시 납입하여야 하는 주금의 최저한(기준)이며, 이익배당 등의 경우 회사

209) 독일 100,000DM, 일본 1,000만엔(2005년 회사법에서는 이를 폐지하였다), 프랑스 250,000프랑(공모의 경우는 1,5000,000프랑, 2004년 폐지되었다), 영국 공회사(public company)의 경우 50,000파운드, EU 25,000유로, 미국의 각주 회사법상 500달러 또는 1,000달러 등.
210) 김건식 외 6명, 전게서, 170면.
211) 윤영신, 전게논문, 109-110면.

에 유보하여야 할 순자산액의 최저한이자 자본으로 표시할 수 있는 금액의 최저한이 되는 것이다. 특히 이는 금융기관처럼 정치한 계약에 의해 자신의 이익을 보호할 수 있는 능력 및 기회가 없는 비계약채권자, 예를 들어 불법행위채권자와 같은 채권자에게 효용을 가지는 제도라고 볼 수 있다. 즉 위험한 사업을 영위하는 회사는 거액의 불법행위책임을 부담할 가능성이 있는데, 명목적인 자본액수를 정하고 유한책임을 근거로 책임을 회피하는 것으로부터 비계약채권자를 보호하는데 그 효용이 있는 것이라고 본다.[212]

그러나 자본이란 회사가 보유하여야 할 순재산액의 기준에 불과하고 회사가 현재 보유하고 있는 순재산액이 얼마인가는 묻지 않는 현행 상법하에서는 최저자본제도는 불필요한 규제라고 보는 견해가 있다.[213] 즉 회사가 최저자본제도에 따라 회사설립시에는 최저자본에 해당하는 자산 또는 현금을 가지고 있다고 하더라도 법률은 항상 최저자본에 해당하는 자산을 현실적으로 보유할 것을 요구하지도 않고 또 요구할 수도 없다. 따라서 최저자본금제도가 채권자를 최저한도로 보호해 줄 수 있다는 것은 이론상 가능하나 실질상 그 효과는 매우 불투명하다. 회사의 부채규모나 회사의 영업의 성질과 관계없이 모든 주식회사에 일률적으로 적용되는 포괄적 규제인 최저자본금제도는 그 성질상 최소한의 명목적인 액수로 그칠 수밖에 없다. 따라서 이와 같은 제한에 의해 실질적으로 채권자 보호가 이루어지는 부분은 크지 않을 것이다. 그리고 최저자본금이 회사의 주주에게 가장 적정한 비율의 수익을 산출할 수 있는 자본의 액수는 회사마다 다를 수가 있는데, 최저자본금이 이러한 액수보다 큰 액수로 법정되어 있는 경우에는 이는 일종의 진입장벽이 되어 사회적 손실을 초래한다.[214]

다. 최저자본금제도의 개선방안

우리나라에서 주식회사에 대하여 5천만원의 최저자본금 규정을 상법상 규정하게 된

212) Armour, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, The Modern Law Review Vol.63, 2000. p.371.
213) 최준선, 전게 주식회사 자본제도 개선방안 연구, 24면.
214) Enriques & Macey, Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules, Cornell Law Review(2001.9), p.1199.

것은 지난 1984년의 상법개정에서이다. 하지만 그간의 사회경제현실의 여건 변화로 인하여 현재 그러한 최저자본이 적절한가 의문이다. 또한 다양한 업종과 규모의 회사들을 생각해 볼 때, 일률적인 금액의 최저자본을 요구하는 것이 채권자보호방법으로 현실성이 있는가에 대하여도 근본적인 의문이 든다. 이러한 최저자본제도의 규제는 회사채권자를 위한 하나의 제도로서 기능한다고 보았으나 그 채권자보호기능이 실질적으로 형해화되어 있는 상황이다.[215] 나아가 오늘날 국제적 추세의 경향이 최저자본제와 같은 사전적 규제를 완화하고 재무정보의 공시를 확충하는 등 사후적 규제로 전환하고 있다.[216]

최저자본금제도가 폐지되면 소규모기업이 사업초기부터 주식회사제도를 이용할 수 있게 될 경우 재무제표의 작성 및 공시 등 체계적인 기업운영을 가능하게 하여 장기적으로 건실한 기업성장과 발전을 유도하는 효과를 얻을 수 있는 장점이 있다.

상법 개정안에서는 현행 상법 제329조 제1항을 삭제함으로써 최저자본금제도를 폐지하였다. 최저자본금은 사업리스크에 상응하는 자기자본으로 사업을 영위할 것을 강제함으로써 채권자를 보호한다거나, 손실의 발생이나 회사재산의 감소로 인해 회사가 곧바로 채무초과의 상태로 빠지게 되는 것을 방지하는 이른바 완충재로서의 역할을 수행함으로써 사전에 정한다는 것은 불가능할 뿐만 아니라 채무초과에 대한 완충재로서의 역할을 기대한다면 그것은 일률, 일정의 최저자본금제도보다는 자산부채비율이나 자기자본비율 등의 채무비율을 이용한 규제의 쪽이 보다 효과적이라는 점에서 최저자본금의 채권자보호기능은 부풀러진 것이라는 것이다. 또한 최저자본금에는 회사의 파산을 미연에 방지하고 회사파산시 채권자의 손해가 부당하게 확대되는 것을 방지하는 기능이 있다고 하지만 최저자본금에는 이러한 기능이 없다거나, 자본은 기업규모의 크기를 나타내는 기준이 될 수는 있어도 회사신용도를 나타내는 기준은 될 수 없다는 점에서 최저자본금은 회사신용도와는 무관하고, 오히려 기능면에서 채권자보호보다는 주

215) 최저자본제도에 대하여 회사채권자가 큰 의미를 부여할 수 없는 주된 이유는 회사가 영업을 시작하자마자 그러한 자본을 그 가치가 감소하는 자산의 구입을 위하여 사용하기 때문이다(Luca Enriques · Jonathan R. Macey, Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules, Cornell Law Review, 2001, p.1186). 액면주식제도, 최저자본제도 그리고 이익준비금제도는 회사에 관한 역사적 사실을 표현하는 것으로 회사의 현재의 재정상태에 대한 중요한 지표는 아니다(Terence L. Blackbum, The Unification of Corporate Laws: The Unite States, the European Community and the Race to Laxity, 3 Geo. Mason Indep. L. Rev. 1, 1994, p.81).

216) 황근수, "회사법개정안의 내용과 향후의 전망", 「기업법연구」 제21권 제2호(2007), 202면.

식회사의 기업규모를 규제하는 측면이 강하다는 주장은 모두 최저자본금의 채권자보호 기능을 부정하는 것이다. 바로 이러한 이유로 미국, 싱가폴 등 영미법계 국가나 일본에서는 최저자본금제도를 두지 않고 있다.[217]

그러나 최저자본금제도에 관하여 우리나라에서 상법은 5천만원으로 하고 있지만(상법 제329조 제1항) 이미 다양한 방법으로 이를 완화하고 있다. 즉 벤처기업의 경우에는 2천만원(벤처기업 육성에 관한 특별조치법 제10조의2 제1항)을 최저자본금으로 하고 있으며, 소기업의 경우는 소기업 및 소상공인 지원을 위한 특별조치법 제8조의 2 제1항에 의하여 최저자본금을 5천만원 이하로 인정하고 있다. 일본의 경우도 신회사법 제정 전에는 최저자본금 규제를 받지 않은 다양한 방안을 두고 최저자본금의 기능을 활용하면서 그 문제점을 해소하는 방안을 강구하였다. 이에 비하여 영국, 독일 및 EU 제2지침에서는 여전히 최저자본금제도를 두고 있다.[218]

따라서 최저자본금은 우리에게 이미 익숙한 제도이고, 기대되는 기능도 있으므로 당장 폐지할 것이 아니라 회사법 외에도 벤처기업, 금융기관의 경우에 각각 다른 정함을 두고 있는 것과 같이 회사규모 또는 영업의 위험성 · 업종별로 다양하게 규정할 필요가 있다고 보며,[219] 채권자보호기능 및 문제점으로 지적된 사항에 대해서는 향후 새로운 연구와 보완대책으로 해결하는 것이 타당하다고 생각한다.[220]

---

217) 권종호, “2006년 회사법개정시안의 주요내용-자금조달관련사항을 중심으로-”, 상사법연구 제25권 제2호(2006), 306면.

218) EU 제2지침은 2만 5천 유로 이상으로 회원국이 결정하도록 하였으며, 영국은 5만 파운드, 독일은 5만 유로로 최저자본금을 규정하고 있다(윤영신, 전게논문, 109면).

219) 양동석 · 서성호, 전게논문, 171면.

220) 윤영신, 전게논문, 112면. 최저자본금제도를 폐지할 경우 회사채권자보호를 위한 방안으로 재무정보의 공시제도의 강화를 들 수 있다. 주식회사는 일반인과 다양한 법률관계의 설정을 전제로 하고 있으므로 잠재적 회사채권자라 할 수 있는 일반인에게 재무제표에 대한 열람권을 부여하여 회사의 재무정보에 접근할 수 있는 길을 열어 두어야 할 것이다. 회사재무정보에 대한 일반인의 접근권 부여는 다소 사회적 비용이 수반되더라도 주식회사제도의 남용을 억제하는 효과도 가져올 것으로 기대되므로 궁극적으로 회사채권자 보호에 기여할 것으로 여겨지므로, 등기소를 통해 회사재무제표를 공시하거나 전자공시제도를 도입하는 방안 등을 검토할 수 있는데 그 실효성 면에서 전자공시제도가 적절하다는 견해도 있다(정석호, 손영화 전게논문 토론자료, 「상사법연구」제25권 제2호(2006), 403-404면).

제2절 자본유지(충실)의 원칙 재검토

자본충실의 원칙과 관련하여 먼저 무액면주식의 도입을 검토하여야 한다. 이로써 액면미달발행에 대한 근본적인 재검토가 이루어진다. 다음으로 자본충실의 원칙의 주요 내용인 납입의 충실을 공고히 하기 위하여 현물출자 기타 변태설립사항의 엄격한 규제(상법 제299조, 제310조, 재313조, 제314조, 제422조 등), 납입에 있어서 상계금지(상법 제334조), 자기주식의 취득(상법 제341조, 제341조의2) 등을 규정하고 있으나, 이들 역시 재검토의 대상이 된다. 또한 이익배당의 제한으로서 이익배당안에 대한 주주총회의 승인은 이사회의 승인으로 변경할 필요가 있으며, 법정준비금제도(상법 제458조, 제459조)를 개선할 필요도 있다. 이하에서는 무액면주식제도와 법정준비금제도를 중심으로 그 문제점과 개선방안을 고찰하기로 한다.

1. 무액면주식제도

가. 각국의 동향

(1) 미 국

19세기 말까지 액면주식이 일반적이던 미국에서는 현물출자시 액면과 주식의 실제 가치 파악의 어려움(실질상의 할인발행)에 의해 소위 물탄주(watered stock)의 횡행을 방지하여 이사의 책임문제를 해소할 목적으로 1912년 뉴욕주 회사법서 무액면주식이 최초로 도입되었다. 물탄주란 적어도 액면가의 가치가 있다고 회사가 주장할지라도 액면가보다 낮은 고정자산에 대하여 발행된 주식을 말한다.[221] 무액면주식은 1924년부터 1929년 경까지 전체발행주식수의 90% 이상에 이르게 되었고, 현재는 네브라스카

221) William L. Cary & Melvin Aron Eisenberg, Corporations(6th ed.), The Foundation Press, Inc.(1995), p.1328.

주를 제외하고는[222] 델라웨어주 등 대부분의 주에서 액면주식과 무액면주식을 병용하는 등 미국 전역에 걸쳐 법제화 되었다.

대부분의 주에서는 액면주식과 무액면주식 양자간의 상호전환도 인정되고 있고, 은행, 보험 등 금융회사를 제외한 모든 회사에 대하여 보통주뿐만 아니라 우선주에 대해서도 무액면주식이 발행되고 있다.[223] 특히 현물출자의 과대평가에 의한 소위 물탄주식을 방지하기 위하여 주금액이 없는 무액면주식제도가 채택되었으며, 현재 대다수의 주에서 채택하고 있는 1979년의 개정모범회사법에서는 자본제도를 폐지하면서 액면주식개념 자체도 폐지하였다. 캘리포니아주회사법 역시 1977년 개정을 통하여 액면개념을 삭제하고 법정자본제도 자체를 폐지하였다(캘리포니아회사법 제202조 (d); 1979년 모범회사법 제2.18조). 다만 액면주식을 발행하는 경우 액면미달발행을 금지하고 있다(델라웨어회사법 제153조 (a), (b); 뉴욕회사법 제504조 (c), (d)).

액면주식과 무액면주식 양자를 발행할 경우 그 상호간은 전환이 가능하다. 그러나 과거 연방세법상 인지세(stamp taxes)의 경우 무액면주식에 대해서는 발행가액을 기준으로 했던 반면 액면주식에 대해서는 액면가액을 기준으로 한 규정(Internal Revenue Code of 1939 §§1800, 1802(a)(b))[224]이 존재했던 역사적 배경 때문에 액면주식이 더 선호되고 있고, 채권자에 의한 주식인수인의 납입의무 추궁가능성 때문에 무액면주식이 별로 이용되지 않고 있다.

(2) 일 본

1930년대부터 무액면주식제도에 대한 논의가 시작된 일본에서는 1950년 개정상법에서 액면미달발행을 금지하는 액면주식에 비해 기업의 자금조달에 탄력성과 기동성을 부여할 수 있다는 취지[225]로 미국법에 따라 무액면주식을 도입하였다. 2001년 상법개정 전까지는 액면주식과 무액면주식 양자를 인정하고 상호전환을 할 수 있도록 하였다(일본상법 제213조). 이 때의 무액면주식은 부진정무액면주식으로서 액면주식의 최저

222) 최병규, “무액면주식제도의 도입가능성 연구”, 「상사법연구」 제20권 제1호(2001), 172면.
223) 최병규, 전게논문, 172면.
224) 이는 1959년 개정에 의하여 폐지되었다(Internal Revenue Code of 1959 §§4301, 4321).
225) 河木一郎, 「現代會社法」(商事法務硏究會, 1982), 202面.

권면액과 마찬가지로 회사설립시 최저발행가액이 정해져 있었고(일본상법 제168조의3), 발행가액의 2분의 1까지 자본준비금으로 적립할 수 있도록 하였다(일본상법 제284조의2 제2항). 또한 회사설립시에는 발행가액의 총액을 자본으로 하였다(동조 제1항).

그러나 2001년 6월 개정상법은 액면주식과 무액면주식이 권리의 내용에는 아무런 차이가 없고, 시가발행제도에 의하여 자본의 구성단위로서의 액면의 기능이 거의 사라졌으며, 시가가 액면가에 미달하는 경우 액면이 회사의 자금조달을 저해한다는 이유로[226] 액면주식을 폐지하고 무액면주식으로 단일화 하였다.

(3) 유럽 각국

EU회사법 제2지침 및 회원국의 입법에서는 액면개념에 기초하여 자본금을 정하고 액면미달발행을 금지하고 있고(EU 제2지침 제3(b)조, 제8조), 무액면주식에 관한 규정을 두고 있다. 이는 자본에 대한 비율만을 나타내는 진정한 무액면주식은 아니지만, EU에서는 액면주식과 무액면주식 양자를 모두 인정하고 있다. 그러나 액면주식을 발행할 경우는 액면미달발행이 금지되고, 무액면주식이 발행되는 경우에도 주권에만 권면액의 기재가 없을 뿐 정관에는 이에 상당하는 가액(accountable par)을 표시하고, 이에 미달하는 발행을 금지함으로써 현재는 부진정무액면주식만[227]을 인정하고 있다(Directive 77/91/EEC Article 8(1)). 다만 High Level Group에서는 무액면주식에 대해서 광범위한 수요가 존재함을 인정하였으나, 무액면주식제도의 도입이 제2지침의 구조에 어떠한 변화를 초래할 것인가에 대한 의견의 일치가 이루어지지 않아 어느 부분의 조정이 필요한가에 대한 검토를 할 것을 제안하였다.[228] 따라서 장기적인 과제로 진정무액면주식제도의 도입을 검토하고 있다.

독일에서는 1920년대부터 무액면주식의 도입이 논의되었으나, 주식회사의 본질에 속하는 자본제도의 포기로 이어질 것을 우려하여 주식법에는 도입되지 못하였다.[229]

---

226) 原田晃治 · 泰田啓太 · 郡谷大輔, “自己株式の取得規制等の見直しに係る改正商法の解說(中)”, 「商事法務」第1608号(2001), 90面.

227) 부진정무액면주식은 주권에 권면액의 기재가 없지만 정관에 이에 상당하는 금액 미만의 가액으로 발행하지 못하도록 규정하고 있는 주식이며, 진정무액면주식은 주권에 권면액의 기재가 없고 정관에도 권면액에 상당하는 금액이 얼마인지 기재가 없는 주식을 말한다.

228) 김건식 · 윤영신, 전게 회의자료.

그러나 유럽연합의 출범에 따라 액면가액의 유로화로의 전환문제가 발생하자, 이를 해결하기 위한 수단으로 1998년 무액면주식 허용에 관한 법률이 제정되었다. 무액면주식은 액면가가 없으므로 자본증가의 비용을 덜고 액면가 전환의 번잡을 해소할 수 있게 되어 무액면주식의 발행이 허용됨으로써 액면주식과 병행하고 있다.[230] 다만 한 회사가 두 종류의 주식을 병행하여 발행할 수는 없다(독일주식법 제8조 제1항).

영국에서는 1925년 이후 무액면주식의 도입이 논의되어 왔으나, 신주의 발행가액의 자본전입 등과 관련하여 복잡한 문제가 발생하자 채택되지 못하고 있다. 기본정관에는 주식회사가 발행할 자본의 최고액 및 주식의 액면가액을 기재하도록 함으로써 액면주식제도를 유지하고 있다. 따라서 액면미달발행도 금지된다(1985년 영국회사법 제100조 제1항). 그러나 보증유한회사(company limited by gaurantee)의 경우 1900년 회사법(1900년 영국회사법 제27조; 1985년 영국회사법 제15조 제2항)에서 액면주식을 발행하도록 하기 전까지는 무액면주식을 발행하였고, 1900년 개정 회사법은 1091년 이전에 설립된 보증유한회사에는 적용되지 않으므로 여전히 무액면주식을 발행할 수 있다(1985년 영국회사법 제10조). 이와 같이 영국 회사법상 무액면주식의 발행은 허용되지 않으나, 무액면주식의 도입 필요성은 오래전부터 제기되고 있었다. Steering Group은 이론상으로는 무액면주식제도의 도입이 옳다는 결론을 내리고 EU 제2지침의 제약을 받지 않는 비공개주식회사에서만 무액면주식제도를 도입할 것을 검토하였으나, 법규의 이원화로 복잡하게 된다는 비판이 있어 잠정적으로 현상을 유지하기로 하였다.[231]

나. 무액면주식제도의 의의

(1) 개념 및 이론적 근거

주식이란 주식회사의 사원인 주주가 출자자로서 회사에 대하여 갖는 지분이며, 1주

229) Grussendorf, Die Problematik der nennwertlosen Aktie, Die Aktiengesellschaft, Heft 10(1960), S.260(최준선, 전게 주식회사의 자본제도 개선방안 연구, 48면 주82) 재인용).
230) 최병규, 전게논문, 178면.
231) 윤영신, “EU회사법상 자본제도에 관한 제2지침 개정동향”, 「BFL」 제13호(2005), 106면.

의 금액이 법정되고 주권에 기재되는가의 여부에 따라 액면주식과 무액면주식으로 나눌 수 있다. 액면주식과 무액면주식은 권면액의 유무에 의한 차이를 제외하고는 그 법률상의 취급에 차이가 없고 주식의 내용을 이루는 주주의 회사에 대한 권리에는 아무런 차이가 없다.[232]

액면주식(par stock, par value stock, stock with par value)은 주금액이 균일하게 일정한 금액 이상으로 결정된 주식으로서 정관과 주권에 주식의 권면액이 표시된 주식이다. 무액면주식(no-par stock, non par value stock, stock without par value)은 액면이 없는 주식으로서 주권에 표창되는 주식 수만이 기재되고 액면주식의 권면액에 상당하는 금액의 기재가 없는 주식이다.

무액면주식은 회사의 총자본에 대한 비율적 지위를 표시하기 때문에 이를 비례주 또는 부분주라고도 한다. 무액면주식은 그 권면액이 없기 때문에 발행가액은 그 전액을 자본에 산입함을 원칙으로 하지만 그 중 일부는 자본준비금으로 전입할 수 있다.[233] 이러한 무액면주식에는 기재식(부진정)무액면주식(stated value no-par stock)과 진정무액면주식(true no-par stock)이 있다. 전자는 주권에 권면액의 기재가 없으나 정관에는 이에 상당하는 금액을 반드시 정하고 그 금액 미만의 가액으로 발행하지 못한다. 즉 최저의 발행가액이 정관에 기재되어 있는 주식으로서 표시된 금액 이하로 발행가액을 정할 수 없다. 또 발행가액 중 그 금액이 자본으로 구성되는 주식으로 준무액면주식(quasi no-par stock) 또는 부진정무액면주식이라고도 한다. 일본 및 최근의 독일에서 도입하여 실시하고 있다. 이에 비해 후자는 주권에는 물론 정관에도 권면액 또는 이와 동일한 작용을 가지는 금액의 기재가 없는 주식이다.[234] 즉 이 주식은 권면액만이 아니라 이에 유사한 가액 또는 기타 어떤 배당률이라도 기재하지 않는 주식으로 미국에서 다수의 주가 인정하고 있고 또한 실제로 행해지고 있다. 무액면주식의 본질에서 보면 진정무액면주식이 주식의 가치를 그 때마다 공정한 시장가격에 일치시킬 수 있다는 점에서 이론적으로 적합하다. 다만 진정무액면주식은 자본과 자본준비금을 어떻게 분리하는가의 문제가 발생할 수 있다.

주식의 가치는 상장주식의 경우 일반적으로 주식의 시장가격에 의하여 결정된다고 할 수 있다. 물론 시장가격은 주식의 장부가액이 기준이 될 것이며, 회사의 수익력과

232) 近藤光男,「最新會社法」(中央經濟社, 2001), 59面.
233) 최기원, 전게 신회사법론, 226면.
234) 장지석, “무액면주식에 관한 법적 고찰”, 연세대학교 박사학위논문(1989), 15-16면.

일반적 신용, 증권시장의 상황 등에 의해서 형성될 것이다. 따라서 주식의 권면액은 주식을 발행할 당시의 발행가액의 최저한을 설정할 뿐이며, 그 권면액을 기초로 자본이 확정되고 그 자본에 상응하는 회사재산을 보유하여야 한다는 의미에서 회사재산과 관련이 있으나 주식의 가치와 권면액은 서로 관련이 없다. 즉 주식은 증권시장에서 거래됨에 따라 배당액이나 일반금리수준 및 수요관계 등을 기초로 한 시장가격에 의해 새로운 가치가 부여되므로, 권면액은 결코 주식의 현실적 가치를 표시하지 못한다는 점에 이론적 근거를 두고 무액면주식이 발생하게 된 것이다

이렇게 권면액은 주식의 가치와 관련이 없는 명목가격(nominal value)에 지나지 않으며, 주식은 현실가치가 기준이 되기 때문에 권면액은 사실상 무의미한 것이다.

회사의 사정이 어려워 주식의 시장가격이 권면액을 하회하고 있는 경우, 자본유지의 원칙이나 권면액 유지의 이유 때문에 액면미달발행(issue of shares at a discount)이 원칙적으로는 금지되어 있기 때문에 액면주식의 발행은 현실적으로 어렵게 되어 증자가 어렵게 된다. 이와 같이 현실적으로 증자가 어렵게 되자 미국에서는 발기인에 의하여 행하여진 현물출자를 과대평가하고 그 주식을 발기인에게 교부한 후 다시 회사에 증여한 주식을 재판매하는 식의 우회수단으로 자본을 조달하는 증여주(donated stock)같은 폐해를 방지하기 위하여 무액면주식의 필요성이 요구되었던 것이다.

(2) 주식의 발행가액과 자본구성

액면주식제도에서 절대적인 법정최소한(absolute legal minimum)인 발행가액은 원칙적으로 권면액 이상이어야 한다. 왜냐하면 액면미달발행은 자본금에 상당하는 순재산 전부가 회사에 유입되지 않기 때문에, 상법에서는 액면미달발행을 원칙적으로 금지하고 있다(상법 제330조 전단). 무액면주식제도의 경우에도 이러한 자본충실의 원칙이 요구된다. 그러나 회사가 무액면주식을 발행하는 경우에는 발행가액을 이사회에서 자유로이 결정할 수 있으므로 회사로서는 자금조달의 기동성과 편의성을 도모할 수 있지만, 그 가액이 주주나 채권자의 이익과 충돌할 수 있으므로 형평성에 어긋나지 않도록 제한할 필요가 있게 된다.

미국의 경우, 주식의 발행가액은 액면의 유무나 기재액, 최저자본금 등에 따라 달라질 수 있으며, 질적인 출자의 종류는 액면주식이나 무액면주식의 양자에 공통적으로 해당되는 것으로 금전, 노무, 현물로 국한된다.[235] 주법에 따라 약간의 차이를 보이지만, 대체적으로 노무 중 장래의 노무와 설립전의 노무는 제외된다. 발행대가의 평가에 있어 금전출자는 문제의 소지가 없지만, 노무와 현물출자는 실질주의(true value rule)와 선의주의(good faith rule)원칙이 적용되고 있다.[236] 그리고 양적인 출자의 경우, 부진정무액면주식은 기재액 이상이어야 하고 진정무액면주식은 최소납입자본금 이상이어야 한다.

일본의 경우, 무액면주식의 발행시점을 회사 설립시와 설립 후로 구분하는데, 회사의 설립시에 발행하는 무액면주식의 발행가액은 5만엔 이하로 내리지 못하도록 되어 있는데(일본상법 제168조의3), 이는 자금조달의 편의성보다는 자본충실의 원칙을 지키려는 취지이다. 구체적인 발행가액은 그 최저한도 이상으로 정관에서 정하든가 또는 발기인 전원의 동의로서 정한다. 회사설립후의 신주발행에 관하여는 설립시와 달리 최저발행가액의 제한이 없고 이사회가 시가에 상응하는 공정한 가액을 자유로이 정할 수 있다. 액면주식과 무액면주식의 쌍방을 동시에 발행할 때에는, 회사의 설립시 또는 설립후를 불문하고 주식의 종류를 다르게 하지 않는 한 발행조건은 균등하게 하여야 한다(일본상법 제280조의3). 무액면주식에 있어서 기재식인 경우 그 기재액은 권면액과 마찬가지로 절대적 법정 최저발행가액으로서 작용하게 된다. 그러나 진정무액면주식에서는 권면액이나 기재액이 존재하지 않기 때문에 절대적 최저발행가액이 존재하지는 않지만, 이 경우에도 형평적 최소한[237]이 존재한다고 한다.[238]

액면주식제도에서는 발행주식의 액면총액으로 자본을 구성하기 때문에, 주식수의 증

---

235) Harry G. Henn & John R. Alexander, law of Corporations, West Publishing Co., 1983, pp. 418-423.

236) 액면주식의 경우에 적용되는 것으로 발전되어 온 실질주의(true value rule)와 선의주의(good faith rule)의 원칙이 무액면주식에서 발행대가로서의 노무와 현물출자시 그 평가에도 적용될 수 있는 것으로 해석되고 있다(Ibid, p.424). 여기에서 선의주의(good faith rule)는 노무나 재산 출연자에 대하여 주식발행시의 대가가 액면이상의 가치가 있는 것으로, 이사회가 선의로 인정만 하면 충분하다는 원칙으로 실질주의(주식발행시 대가가 액면이상의 가치를 가져야 한다는 원칙)보다 자유로운 입장이며 또한 다수설이기도 하다(鴻 常夫,「英美商事法辭典」(大光書林, 1997), 339面).

237) 기존 주주의 형평적 권리를 해하지 아니하고 발행할 수 있는 최소한도의 가액을 '형평적 최소한'이라 한다.

238) 高島文雄, "無額面株式(No-Par Stock)の觀念及價値", 「法學協會雜誌」第48卷 第10号(1930), 107面.

감과 그 비율에 따라 자본의 증감과 비율이 정확하게 일치한다. 그러므로 주식은 주주의 회사에 대한 비례적 지위와 자본을 구성하는 단위로서의 금액을 의미하게 되므로, 주식과 자본은 서로 긴밀한 관련을 가지고 있다.[239] 그러나 무액면주식제도에는 자본의 균등한 구성단위로서의 기준금액이 존재하지 않으므로 자본과 주식은 단절된다. 따라서 주식은 자본의 균등한 구성단위로서의 주식이라는 개념은 없어지고 회사에 대한 비율적 지위로 취급된다.

미국에 있어서는 대부분의 주에서는 액면주식과 무액면주식 모두를 발행하고 있지만, 주에 따라서는 무액면주식이 인정되지 않고 오직 액면주식만을 발행할 수 있는 곳이 있으며, 캘리포니아주와 모범회사법에서는 액면의 개념과 함께 표시자본의 개념을 폐지하고 있다. 일본의 경우 무액면주식을 발행한 때에는 회사는 원칙으로 그 발행가액의 총액이 자본을 구성한다(일본상법 제284조의2 제1항). 액면주식과 무액면주식은 1981년 개정으로 액면주식과 무액면주식의 동질화를 모색하였으며,[240] 또한 자본금에 탄력성을 주기 위한 납입잉여금의 설정은 그 폐단을 막기 위하여 제한하고 있다.[241]

다. 무액면주식의 기능

239) 예외적으로 주식과 자본의 관련이 단절되는 경우는, 자본감소의 절차에 의하지 않고 주식이 소각되는 이익소각(상법 제343조 1항 단서)과 상환주식(상법 제345조)이 있다.

240) 회사 설립시의 액면액의 최저 권면액과 설립시 무액면주식의 최저발행가액의 동액(일본상법 제166조 제3항, 제168조의3), 액면주식의 최저권면액의 일반적인 법정을 폐지한 것(구 일본상법 제202조 제2항의 삭제), 납입잉여금을 액면주식에도 인정하고 그 한도를 액면주식과 무액면주식 모두 발행가액의 2분의 1을 원칙으로 한 것(구 일본상법 제284조의2 제2항), 액면주식과 무액면주식의 구별 없이 자본금을 원칙적으로 주식발행가액의 총액으로 한 점(동조 제1항) 등이다.

241) 액면주식과 무액면주식은 모두 동일하게 원칙적으로 자본으로 전입하지 않을 수 있는 납입잉여금을 주식발행가액의 2분의 1을 초과하지 않는 금액으로 한다(일본상법 제384조의2 제2항 본문). 그러나 액면주식에 대해서는 권면액을 초과하는 부분으로서 발행가액의 2분의 1을 초과하지 않는 액, 회사 설립시 발행하는 무액면주식에 대해서는 5만엔을 초과하는 부분으로서 발행가액의 2분의 1을 초과하지 않는 액을 납입잉여금의 최고 한도로 한다(동항 단서). 이상의 범위에서 구체적으로 납입잉여금을 얼마로 할 것인가는 회사 설립시에는 정관 또는 발기인 전원의 동의로(일본상법 제168조의2 제3호), 회사설립후 신주발행시에는 이사회의 결의로 정한다(일본상법 제280조의2 제1항 제4호).

(1) 발행회사의 측면

무액면주식을 발행하는 회사의 입장에서는 자금조달이 용이하고 주식분할 · 병합시 주식발행비용이 절감될 뿐만 아니라 잉여금 활용이 쉽다.

먼저 자금조달을 하려는 회사 주식의 시장가액이 권면액을 하회하면 액면주식의 경우 자본충실의 원칙을 유지하기 위하여 액면가 이하의 금액으로 주식을 발행하는 것을 원칙적으로 금지[242]하고 있어 시가가 액면가 이하일 경우 자본조달이 어렵다. 이와 관련하여 1998년 개정상법에서 주식의 최저액면가를 종래 5,000원에서 100원으로 대폭 하향하여 조정하고 있는데(1998년 개정상법 제329조 제4항), 이는 사실상 무액면주식을 도입한 것과 같은 효과를 추구한 것이라 할 수 있다. 그러나 이처럼 액면가를 대폭 낮추더라도 액면가가 존재하는 한 액면미달발행이라는 문제[243]는 근본적으로 피할 수 없지만, 무액면주식의 경우 회사주식의 시장가액이 권면액을 하회하더라도 아무런 장애 없이 이사회 결의만으로 주식을 발행할 수 있으므로 자금조달이 용이하게 된다. 주식의 액면미달발행은 상장법인에 대하여 증권거래법상 특례를 두어 법원의 인가를 생략하는 등 완화를 해 주고 있다. 그러나 회사의 신용과 이미지에 악영향을 미칠지도 모른다는 생각을 하게 되기 때문에 지역주민 또는 종업원 등 연고자의 애향심이나 애사심에 호소하거나, 계열사 또는 거래업체에 일정 부분을 인수토록 함으로써 액면가발행을 강행하는 일이 흔히 있다. 이는 권면액이 없어 시가를 반영한 적정가액으로 신주발행이 가능하기 때문이다.

주식의 병합은 자본감소의 경우 자본감소의 절차와 병합절차가 필요하고, 합병의 경우는 합병절차가 필요하고 그 결과 회사의 발행주식총수가 변경되므로 변경등기를 하여야 한다. 또한 주식의 분할은 자본감소를 수반하는 주식의 병합과는 달리 주주나 회사채권자를 해하지 않기 때문에 회사는 이사회의 결의로 분할을 결정할 수 있으나, 정

---

242) 회사가 신주발행의 경우에 할인발행을 하기 위해서는 ①회사가 성립한 후 2년을 경과하였어야 하고(상법 제417조 제1항), ②할인발행의 여부와 최저발행가액의 결정은 이사회의 결의가 아니라 주주총회의 특별결의에 의하여야 하고(상법 제417조 제1항), ③법원의 인가를 얻어야 하며(상법 제417조 제1항, 비송사건절차법 제86조), ④회사는 법원의 인가를 얻은 날로부터 1월내에 신주발행을 하여야 하는 (상법 제417조 제4항) 등의 절차를 밟아야 한다. 단 상장 · 등록기업은 법원의 인가 없이 주주총회의 결의만으로는 발행 가능하다(증권거래법 제191조15).

243) 그 예로 우대금리를 결부시킨 액면증자(한국경제, 1998.4.23)나 신주인수권부사채(BW)배정 액면증자(조선일보,1998.11.25)등이 있다.

관의 절대적 기재사항인 1주의 금액을 변경하여야 하므로 정관변경을 위한 주주총회의 특별결의가 있어야 한다. 이렇게 액면주식의 경우에는 정관변경 등의 절차상의 번거로움뿐만 아니라 권면액의 변동으로 인한 주식소각 및 주식의 재발행 등으로 인한 발행회사의 재정적 부담을 주게 된다. 그러나 무액면주식의 경우 권면액이 없기 때문에 정관의 변경없이 이사회의 결의[244]로만 주가 및 시장상황에 따라 수시로 주식분할·병합을 통해 적정주가를 관리할 수 있다. 따라서 소액투자자의 투자를 유인하기 위하여 고주가일 경우에는 주식분할로 주식수를 증가시켜 적정주가를 유지하고, 저주가가 계속되는 경우 기업이미지가 나빠지므로 주식을 병합하여 총 주식수를 감소시킴으로써 적정 주가를 유지시킬 수 있다는 장점이 있다.

(2) 주주의 측면

무액면주식을 발행하게 되면 주주가 주식을 인수하는 경우에 회사와의 계약에 의하여 출자의무가 확정되게 된다. 특히 현물출자시 액면주식의 경우에는 현물출자의 목적물에 대한 평가가 부당하게 이루어진 때에는 추가출자의무를 부담하거나 출자를 철회하는 방법을 인정함으로써 자본충실을 도모하고 있지만, 무액면주식의 경우에는 일단 현물출자의 목적물을 평가하여 계약이 성립되었다면 더 이상의 추가출자의무나 책임을 부담하는 일이 없게 된다.[245] 그러나 미국에서도 이 제도를 채용하게 된 계기가 액면주식의 발행에 대한 위법행위를 방지하기 위하여 인정한 것인바,[246] 이에 대해서 오히려 액면주식의 경우에 자본충실을 도모하기 위하여 액면가를 인정하는 법률적인 보장마저 파괴하는 현상이 발생할 수 있다는 부정적인 면이 있다.[247]

---

244) 이사회의 이러한 권한은 경영판단의 원칙으로 보기 때문에 문제가 생기지 않는다고 한다(MBCA, vol. 11, 1971, p.146).

245) 최병규, 전게논문, 182면.

246) 미국에서는 액면주식을 발행하면서도 실질적으로 액면주식에 대한 위법행위가 있는 경우에도 미국법원의 태도는 액면가 이상의 납입의무를 부담시키는데 대하여 절대적인 강행을 주저하게 됨에 따라 액면주식의 위법발행이 행해질 여지가 있게 되기 때문에 무액면주식의 발행을 인정하였다(최병규, 전게논문, 183면).

247) Larry D. Sonderquist · A. A. Jr. Sommer · Pat K. Chew · Linda O. Smiddy, Corporations and other Business Organization: Case, Materials, Problems, Matthew Bender & Co., 1997, p.177.

특히 주주의 측면에서는 투자자가 회사의 영업재산이나 자본에 대한 실질가치를 파악하기 위해서는 상업장부의 진실성이 확보되어야 하는데 상업장부에 대한 진실성이 확보되지 아니한 환경에서는 무액면주식의 발행에 의하여 불측의 손해를 입게 되는 투자자가 발생할 가능성도 배제할 수 없다.[248]

주주의 입장에서 무액면주식은 그 주권에 권면액이 없기 때문에 어느 주식을 구입해야 할 것인가를 결정하기 위해서는 회사의 정보에 적극적이지 않으면 안 된다. 또한 액면가의 비율로 표시되는 이익배당률에 의하여 주주가 착각에 빠질 수 있지만, 무액면주식의 경우에는 이익배당률이 비율로 표시되기 때문에 그러한 착각현상은 없어질 것이며,[249] 회사경영에 대한 관심을 유도할 수 있을 것이다.

(3) 채권자의 측면

채권자의 입장에서는 회사가 무액면주식의 발행에 의하여 자본조달이 용이하게 이루어지면 조달된 자본뿐만 아니라 자본증가에 의하여 유보된 재산이 증가됨에 따라 채권자의 담보대상이 확대되는 긍정적인 면이 있다. 반면에 주주의 측면에서 살펴본 바와 같이 회사가 자본과 납입잉여금의 비율을 자유롭게 조절할 수 있기 때문에 회사가 재량권을 남용하여 부당하게 자본의 비율을 낮게 정한 경우에는 채권자의 유일한 공동담보인 자산의 유지가 어려워져 변제가능성이 낮아지는 현상을 예상할 수 있다.[250]

회사의 입장에서 주가가 낮은 상태에서 무액면주식을 발행하게 되면 일본의 경우처럼 회사가 재정이 악화되어 있다는 오해의 가능성이 높다. 이는 액면주식의 경우에는 이익배당을 함으로써 회사의 순자산이 발행주식의 액면총액 이하로 내릴 수 없다는 제도적 장치가 있음에 반하여 무액면주식은 그렇지 못하기 때문이다. 또한 일반 투자자들은 액면주식처럼 판단의 기준이 되는 일정한 금전적 수치가 없으며, 대주주에 의한 경영전횡이나 분식회계 등이 만연한 우리 기업풍토에서 회사의 재무상태를 나타내는 재무제표 등에 대한 믿음이 없어 무액면주식의 진실한 가치를 확신하기에는 어려움이 많다. 따라서 무액면주식은 오히려 투자유인의 효과측면에서는 부정적으로 작용할 수

248) 김영곤, “무액면주식제도의 도입에 따른 검토”, 「법학연구」 제27집(2007.8), 131면.
249) 양동석, 이영주, “무액면주식제도의 도입에 관한 연구”, 「기업법연구」 제15집(2003), 201면.
250) 나승성, “무액면주식제도 도입방안의 법적 검토”, 「안암법학」 제14호(2002.4), 274면.

있을 뿐만 아니라, 회사의 영업상황 및 재무구조 등을 고려하여 주식의 액면가를 대비해 봄으로써 적정가격 여부를 개별적으로 평가할 수 없는 무액면주식의 경우에는 투자가 아닌 투기로 전락할 개연성이 크다.[251]

무액면주식제도에서는 이사회가 경영판단의 원칙에 의하여 자본의 구성 및 발행가액 결정을 하게 되는데, 표시자본과 준비금의 구분비율을 자의적으로 할 수 있는 재량권을 남용할 경우 표시자본총액에 대한 가변성으로 인해 회사채권자의 변제가능성이 감소되어 회사채권자의 지위의 불안정뿐만 아니라 불측의 손실을 입힐 가능성이 크다.

다. 상법상 액면주식제도의 문제점

전술한 바와 같이 우리나라 상법상 1주의 금액은 정관의 절대적 기재사항으로서(상법 제289조 제4호) 액면주식의 발행만이 인정된다. 액면미달발행은 원칙적으로 금지되지만(상법 제330조) 회사가 성립한 날로부터 2년을 경과한 후에는 주주총회의 특별결의와 법원의 인가를 얻어 액면미달발행을 할 수 있다(상법 제417조). 상장법인과 코스닥 상장법인은 일정한 요건 하에서 주주총회의 특별결의만으로 액면미달발행을 할 수 있다(증권거래법 제191조의15).

액면주식제도는 자본유지제도와 결합하여 채권자 보호기능을 한다고 생각되어 왔으나 최근 이에 대한 강한 의문이 제기되어 왔다. 즉 액면주식자체는 채권자 보호목적과 관련이 별로 없다는 논리이다.[252] 채권자보호는 채권자보다 후순위 권리자인 주주에게 회사의 자산을 유출하는 것을 제한함으로써 이루어지는 것인데, 제한기준이 정해지기만 하면 이 목적은 달성될 수 있는 것이지 이를 반드시 액면가에 기초하여 정할 필요는 없기 때문이다. 반면에 회사의 상황이 좋지 않을 때에는 액면미달이라도 주식을 발행하여 회사의 필요자금을 조달하는 것이 회사와 채권자에게 이익이 될 것이다.[253] 그럼에도 불구하고 액면미달발행을 위해서는 주주총회 특별결의와 법원의 인가라는 어려운 절차를 거쳐야 하기 때문에 회사의 자금조달이 더욱 곤란하게 된다.

---

251) 양동석 · 이영주, 전게논문, 201면.
252) Manning & Hanks, Legal Capital, Foundation Press(3rd. ed.), 1990, p.124(윤영신, 전게논문, 103면 주5) 재인용).
253) 손영화, 전게논문, 385면; 정쾌영, 전게논문, 297면; 최병규, 전게논문, 171면.

액면주식제도의 효용은 오히려 주주간의 평등 확보에서 찾을 수 있다. 즉 주식을 액면가 미만으로 발행할 수 없도록 하고, 일부 주주에게 주식이 액면가 미만의 대가를 받고 발행되었다면 그 차액에 대해 주주 또는 발기인 및 이사에게 책임을 지게 함으로써 주주간에 출자의 공평성을 담보하기 위한 제도이다. 그러나 이러한 효용은 회사 설립 시에 주식이 액면가로 발행되는 극히 한정적인 상황에서만 인정될 수 있는 것이고 액면가 이상의 주식발행에서는 주주간의 불평등한 출자를 방지하는 효과가 없다는 점에서 효용이 거의 없다고 볼 수 있을 것이다. 반면 액면주식제도는 주식의 액면미달발행제한제도로 연결되어 회사의 자금조달에 불편을 초래한다. 정상적인 경우라면 시가가 액면미달인 때에는 주식을 발행할리가 없지만, 실무에서는 이 경우에도 일반투자자들이 신주인수를 기피할 것을 노려 신주를 발행하여 대량실권을 유도한 후 이를 대주주 등이 인수하는 방법으로 지배권을 공고히 하는데 악용하기도 한다. 물론 시가가 액면미만인 경우에도 신주를 발행할 수 있다. 이를 위해서는 액면미달발행제도(상법 제417조)를 이용하거나, 액면을 시가 이하로 인하한 후 액면가로 주식을 발행하여야 하는데, 액면미달발행제도를 이용하는 경우에는 회사설립후 2년이 경과하여야 할 뿐만 아니라 주주총회의 특별결의와 법원의 인가가 필요하고(상법 제417조 제1항), 액면을 시가 이하로 인하한 후 액면가로 주식을 발행하는 경우에는 정관변경절차를 거쳐야 하므로 기동적인 자금조달이 곤란하고 주권교체 등 불편과 비용이 유발된다. 액면이 자본의 최소구성단위인 것은 오히려 시가발행이 정착됨에 따라 자본준비금의 과도한 적립의 원인이 되고 있으며, 자본준비금의 용도제한(자본결손의 보전과 자본전입)과 맞물리면서 신축적인 재무관리를 저해할 뿐만 아니라 효율적인 자산운용을 곤란하게 하고 있다. 회사가 영업이 부진할 때에는 액면미달액수로라도 주식을 발행하여 자금을 조달하는 것이 회사 및 채권자에게 이익이 된다. 그런데 액면미달발행을 위해서는 주주총회 특별결의와 법원의 인가라는 부담스러운 절차를 거쳐야 하므로 자금조달에 장애가 된다. 실제로 우리나라 IMF 외환위기시에 기업의 구조조정과정에서 액면미달발행 문제에 봉착하였다.[254] 또한 주식분할과 각종 기업재편거래, 전환주식의 전환 등에 있

254) 신한은행은 외환위기로 인한 주가하락으로 주식발행시 액면미달발행이 불가피하였다. 여기서 신한은행은 액면발행을 하는 대신 시가와 액면가의 차액에 대하여 옵션을 부여하여 보상하고자 하였으나 옵션을 단독으로 발행하는 것의 유효성에 의문이 있었기 때문에 주식 대신 신주인수권부사채를 발행하였다(김건식, “워런트 도입을 위한 소론”, 「법학」 제40권 제1호(1999), 248면).

어서 액면미달발행문제가 발생하지 않아야 하므로 이것이 거래조건의 제약이 되어버리는 불편함이 존재한다.[255]

라. 액면주식제도의 개선방안

액면을 명목적인 금액으로 하면 실제적으로 액면으로 인한 장애가 많지 않으므로 액면제도가 무해하다는 반론도 있을 수 있다. 우리나라에서도 IMF 외환위기 이후 상법을 개정하여 최저액면가를 5,000원에서 100원으로 인하함으로써 액면미달발행제한으로 인한 문제가 많이 완화된 것은 사실이다. 또한 증권거래법에서 특칙을 두어 액면미달발행시 일정한 요건을 충족시키면 법원의 승인을 받지 않아도 되도록 하였다(증권거래법 제191조의15). 그러나 이와 같이 부분적 완화조치를 취하는 것보다는 액면제도를 완전히 폐지하는 것이 문제를 정면에서 해결하는 보다 바람직한 방법이라고 보인다.[256]

법무부의 2006년 상법개정안 제329조는 무액면주식제도에 아직 익숙하지 못한 현실을 감안하여 무액면주식제도를 도입하면서 액면주식제도를 병행하도록 하였다. 동조 제3항에 의하면 회사는 정관에서 정한 때에는 주식의 전부를 무액면주식으로 발행할 수 있으며, 무액면주식을 발행한 경우에는 액면주식을 발행할 수 없도록 하였다. 그리고 동조 4항에 의하면 정관에서 정하는 바에 따라 발행된 액면주식을 무액면주식으로 전환하거나 반대로 무액면주식을 액면주식으로 전환할 수 있게 하고 있다.

그러나 개정안이 현재의 입법론으로서는 타당성을 인정할 수 있지만 액면주식과 무액면주식을 병용할 때는 혼란이 생기기 쉽고 법률도 불필요하게 복잡하게 될 것이다. 따라서 액면주식에 의하여 기대되는 출자의 공평성 등의 문제를 해결할 수 있는 방안을 조속히 강구하고[257] 액면주식을 폐지하고 무액면주식제도만을 채택하는 것이 보다 합리적일 것으로 생각된다.[258] 이에 따라 액면의 존재로 인하여 거쳐야 했던 정관변경

255) 김건식 외 6명, 전게서, 117면.
256) 윤영신, 전게 주식회사의 출자관련 규제의 폐지에 관한 연구, 103면.
257) 김건식 외 6명, 전게서, 167면.
258) 액면주식과 무액면주식에 동일한 주주권을 부여한다면(예컨대 1주당 1의결권) 굳이 액면주식을 존치시킬 필요가 없게 된다. 일본의 경우에도 2001년 상법개정에서 액면주식제도에 관한 규정

이나 액면조정 등의 절차가 불필요하게 됨으로써 자금조달의 기동성을 확보할 수 있고, 자본과 주식의 관련성이 완전히 절단된 것과 관련하여 예컨대, 자본감소의 경우 주식수를 감소할 필요성(즉 주식소각이나 주식병합의 필연성)이 없게 되는 등 재무구조의 조정이나 합병, 회사분할 등 기타 구조조정의 원활화가 기대된다.

2. 법정준비금제도

가. 각국의 동향

(1) 미 국

미국에서의 법정자본제도는 19세기의 산물로서 전통적으로 액면주식제도를 기초로 한 것이었다. Wood v. Dummer 사건에서 자본은 회사채권자를 위한 신탁기금이라는 판결을 함에 따라 이의 영향으로 많은 주가 자산이 부채와 자본의 합계액보다 많은 경우에만 배당을 할 수 있다는 대차대조표상의 잉여금기준에 따라 배당을 규제하였고, 이때에는 우량회사는 고액면주식을 발행한다는 관념에 따라 고액면주식이 전형적인 모습이었다. 자본유지를 통한 채권자보호라는 생각은 이러한 상황을 전제로 한 것이었다.[259] 그러나 그 이후 여러 가지 상황변화에 따라 자본유지원칙이 형해화되어 저액면주식(low par stock) 및 무액면주식(no par stock)의 발행과 납입잉여금을 이용한 배당, 자본감소규제의 완화 및 감자차익금에 의한 배당, nimble dividend의 허용,[260] 자

을 삭제하여 모든 주식이 무액면주식이 되도록 하였다(岸田雅雄, “新柱式制度の企業會計への影響”, 「企業會計」第53巻 第12号(2001), 23面); 양동석 · 서성호. 전게논문, 179면.

259) Manning & Hanks, Legal Capital(3rd ed.), Foundation Press(1990), p.28, pp.30~33(윤영신, “회사법상 자본제도에 의한 채권자보호의 득실”, 「법학연구」제15권 제1호(충남대학교, 2004), 186면 주13), 주14) 재인용).

260) 델라웨어주를 포함한 몇몇의 주에서는 nimble dividends 즉, 전년도의 미결제의 채무가 있더라도 현재의 이윤(current earnings)에서 지급이 허용된다(Robert W. Emerson, Business

기주식취득의 완화, 이익잉여금기준 하에서 자본잉여금에 의한 배당 등의 요인들에 의해 자본유지에 의한 채권자보호가 더 이상 역할을 못하게 되었다.

현재 주법은 회사재산의 반환에 대하여 법정자본제도를 유지하는 경우(델라웨어회사법, 뉴욕회사법 등)와 액면주식 · 법정자본제도를 폐지하는 경우(개정모범회사법, 캘리포니아회사법 등)의 두가지 방법이 채택되고 있다. 그러나 두 경우 모두 우리나라와 같은 준비금제도를 두고 그 반환을 규제하는 경우는 없다고 본다.[261] 즉, 자본잉여금과 이익잉여금은 모두 배당의 재원으로 활용할 수 있기 때문에 그 재원이 어디에 있는가의 구분에 불과하고 우리나라의 경우와 같이 준비금제도에 의하여 그 반환을 규제하는 경우는 없다. 미국에서의 배당규제는 지급불능[262]과 채무초과기준[263]에 의하는 것이 보통이다.

(2) 일 본

일본에서는 과거 우리나라와 동일한 규정을 두고 있었으나, 2001년 상법개정과 2005년 회사법 제정을 통하여 준비금제도를 자유롭게 운영할 수 있도록 하였다. 회사법에서는 자본준비금과 이익준비금의 구별을 폐지하였다. 즉 잉여금을 배당하는 경우 주식회사는 법무성령이 정하는 바에 따라 당해 잉여금의 배당으로 감소되는 잉여금 액에 10분의 1을 곱하여 얻은 금액을 자본준비금 또는 이익준비금(이하 준비금)으로 계상하였다(일본회사법 제445조 제4항). 또한 적립된 준비금을 감소시킬 수 있도록 절차를 간략히 하였다(일본회사법 제448조). 종래에는 자본준비금과 이익준비금의 합계액이 자본의 4분의 1을 넘는 금액에 대하여만 감소할 수 있었다. 회사법은 배당할 수 있는 한도를 법무성령에 위임하여 신축적으로 기준을 정하여 준비금을 잉여금으로 전환

Law(4th ed.), 2004, p.377(박종복, “주식회사의 법정준비금제도에 관한 연구”, 성균관대학교 박사학위논문(2005), 30면 주119) 재인용)).

261) 왕순모, “법정준비금의 과도적립현상을 시정하기 위한 입법론적 고찰”,「상사법연구」 제14집 제1호(1995), 326-327면.

262) 지급불능기준(insolvency test)이란 기한이 도래한 채무를 변제하지 못하는 경우에만 배당을 제한한다. 그 재원이 잉여금인지 자본인지 불문한다.

263) 자산이 부채와 자본을 합한 금액을 초과하는 한도에서만 배당을 허용하는 것이다. 자본을 제외한 자본잉여금(capital surplus)도 배당재원이 된다.

시켜 배당에 활용할 수 있게 하였다. 일본에서 준비금제도의 취지는 크게 변하여 그 형식만 남아 있는 형태로 운영되고 있다.[264]

(3) 유럽 각국

EU high Level Group은 현대 법정자본은 채권자보호에 충분하지 않으며, 다른 법제의 회사에 비교하여 비용적으로 경쟁상 불리한 것으로 되어 있어 이러한 법정자본을 2단계로 나누어 개혁해야 한다고 하고 있다. 제1단계는 현행의 자본제도의 규제완화를 진행하고, 제2단계로 자본제도를 근본적으로 개정하여 미국과 같이 법정자본을 폐지하는 방향으로 개혁을 행하고 있다.[265]

영국 회사법은 법정자본개념을 기초로 한 엄격한 자본제도를 유지하고 있었다.[266] 그러나 영국에는 이익준비금 제도는 존재하지 않으며, 자본준비금에 해당하는 것으로는 주식납입잉여금(share premium) 및 자본상환준비금(capital redemption)이 있다. 주식납입잉여금이란 주식의 발행가액이 액면가액을 초과하는 부분으로, 이 부분은 share premium account에 적립하여야 하며(1985년 영국회사법 제130조 제1항), 적립된 주식납입잉여금은 창업비(company's preliminary expenses), 주식 · 사채발행수수료(commission paid) 또는 주식 · 사채의 할인발행시 할인액(discount allowed on)의 전보 등의 경우 외에는 사용할 수 없으며(동조 제2항), 적립된 주식납입잉여금의 감소는 주주총회결의와 법원의 인가를 거쳐야(1985년 영국회사법 제135조 제1항) 감소할 수 있다(1985년 영국회사법 제130조 제3항). 분배는 순자산액이 자본 및 분배금지적립금(undistributable reserves)을 초과하는 한도에서만 가능한데(1985년 영국회사법 제264조 제1항), 분배금지적립금이란 주식납입잉여금, 자본상환준비금, 재평가적립금, 기타 회사가 정관에 의하여 분배를 금지시킨 적립금 등으로서(동조 제2항), 이들은 배당의 재원으로 활용할 수 없다(동조 제3항). 따라서 주식납입잉여금 역시 배당의 재원으로 활용할 수 없다.

독일은 엄격한 자본제도 및 준비금제도를 유지하고 있다. 우리 상법은 자본 및 준비

264) 김건식 외 6명, 전게서, 201-202면.
265) “EUにおけるす會社法現代化の動き”, 「商事法務」 No.1651(海外情報, 2003), 115面.
266) 김건식 · 송옥렬, 전게 회의자료.

금 부분에 관하여 독일 상법을 그 모델로 하고 있어 이에 관한 한 우리의 현행 상법과 그 내용이 비슷하다. 독일상법 제266조에서는 대차대조표의 작성(Bilanzgliederungsschema)에 관하여 규정하고 있는데, 제3항에서는 이익준비금(Gewinnrücklage)을 규정하고 있다. 이익준비금에는 법정준비금(gesetzliche Rücklage), 자기(주식)(상환)준비금(Rücklage für eigene Anteile), 정관의 규정에 따른 준비금(satzungsmäßige Rücklagen) 및 기타 이익준비금(andere Gewinnrücklagen) 등이 있다.

나. 법정준비금의 자본전입

(1) 자본전입의 의의

법정준비금의 자본전입이란 회사의 계산상 법정준비금계정으로 되어 있는 금액의 전부 또는 일부를 자본금계정으로 이체하는 것을 말한다. 즉 이사회결의(정관으로 주주총회에서 결정하기로 한 경우에는 주주총회결의)로 법정준비금의 전부 또는 일부를 자본에 전입하여 자본금을 증가시키는 것을 의미한다(상법 제461조 제1항). 대차대조표상의 자본란의 법정준비금의 계정에서 전입하는 금액만큼을 차감하고, 동시에 이를 자본금의 계정에 증액 기입(계정간의 이체)하는 것으로, 장부상의 이기에 의하여 행하여진다.[267] 신주를 발행하여 종전의 주주에게 그 지주수에 따라 무상으로 교부하는 준비금의 자본화를 의미한다.[268] 자본으로 전입되면 회사재산의 확실한 사내유보가 확보되고 회사의 신용도도 높아지며, 자본도 증가하여 재무구조가 개선되는 효과가 있다. 그리고 이익준비금의 적립한도가 높아져 그 만큼 사내유보가 늘어나 회사채권자의 보호를 꾀할 수 있으며,[269] 자본과의 사이에 불균형을 시정할 수도 있다. 또한 너무 높은 주식의 시가를 끌어내려 주식의 거래와 신주의 발행을 보다 쉽게 하고 유통주식수가 증가됨으로써 주식의 시장성을 회복 · 강화시키는 등의 효과를 기대할 수 있다.[270] 자

267) 정동윤, 전게서, 705면.
268) 최준선, 전게 회사법, 631면.
269) 정동윤, 전게서, 706면; 최기원, 전게 신회사법론, 889-890면.
270) 정동윤, 전게서, 706면; 최기원, 전게 신회사법론, 889-890면.

본전입이 이루어지면 회사재산에 변동이 없이 주식의 수만 증가하고 주식가치의 합계도 변동이 없고 신주의 무상교부가 수반되므로(상법 제461조 제2항 전단) 주식분할과 같은 효과가 발생한다.[271]

자본전입이 가능한 준비금은 임의준비금도 가능하다는 견해도 있으나,[272] 법정준비금만을 지칭한다는 것이 통설이다. 임의준비금은 그 적립과 처분을 정관이나 주주총회의 결의로만 할 수 있기 때문에 자본전입의 대상이 되지 않는다. 또한 임의준비금도 이사회의 결의만으로 자본전입을 인정하게 되면 주주의 이익배당청구권이 침해될 우려가 있을 뿐 아니라 회사가 주식배당의 경우에 요구되는 보다 엄격한 주주총회의 결의를 회피할 목적으로 자본전입의 방법을 이용하는 결과를 초래할 수 있게 될 것이다.[273] 임의준비금은 직접 자본전입을 할 수 없으나 간접적인 자본전입은 가능하다고 본다. 임의준비금은 배당가능 한 이익으로 환원시켜 주주총회의 결의에 의하여 주식배당을 함으로써(상법 제462조의2) 자본으로 전환이 가능하고, 이익준비금의 적립한도가 남아 있는 경우 주주총회의 결의로 임의준비금을 이익준비금으로 전환시킨 다음 이를 자본에 전입시키는 방법을 이용할 수 있다.

법정준비금인 자본준비금과 이익준비금은 어느 것이든 순서에 제한 없이 자본전입이 가능하나, 이익준비금으로 전입하는 경우 그 만큼 다시 일정한 한도까지 이익준비금을 적립해야 하므로 주주에 대한 이익배당에 영향을 미치게 된다. 자본에 전입할 수 있는 법정준비금의 한도에는 제한이 없고 그 전부 또는 일부의 자본전입이 가능하다(상법 제461조 제1항). 이 경우 수권주식의 범위 내에서만 자본전입에 의한 신주발행을 할 수 있다.[274]

(2) 자본전입의 절차

상법은 준비금도 자본과 더불어 배당가능이익의 산출시에 순자산액으로부터의 공제

271) 임홍근, 전게서, 710면; 권기범, 전게서, 898면; 박상조 외 2명, 전게서, 644면; 최기원, 전게 신회사법론, 890면; 김순석, 전게논문, 353면.
272) 이원석, 「신상법(상)」(1985), 509면.
273) 최기원, 전게 상법학원론(상), 1059면.
274) 최기원, 전게 상법학원론(상), 1059면.

항목이라는 공통점을 고려하여 제461조에 준비금의 자본전입절차를 규정하고 있다. 이사회(또는 주주총회)는 영업연도의 중간이라도 상관없이 이사회의 결의만으로(상법 제461조 제1항 본문) 언제든지 자본전입의 결의를 할 수 있다.[275] 준비금의 자본전입에 관한 이사회의 결의가 있은 때에는 주주의 손해를 방지하기 위하여 회사는 일정한 날을 정하여 그 날에 주주명부에 기재된 주주가 무상신주의 주주가 된다는 뜻을 그 날의 2주간 전에 공고해야 한다. 그러나 그 날이 주주명부의 폐쇄기간(상법 제354조 제1항) 중인 때에는 그 기간의 초일의 2주간 전에 이를 공고해야 한다(상법 제461조 제3항). 이러한 배정일의 공고는 주식을 양수한 실질적인 주주가 명의개서를 해태하여 무상신주의 배정을 받을 수 있는 기회를 놓치지 않도록 하기 위한 것이다. 다만 배정일 제도는 이사회가 준비금의 자본전입을 결의한 때에만 적용되고 주주총회가 결정한 때에는 적용되지 않는다(상법 제461조 제4항 참조).

전입대상 준비금은 직전 결산기의 대차대조표에 의해 확정된 준비금에 한하고, 결손을 전보한 잔액에 한하여 전입할 수 있다. 따라서 영업연도 중간에 발생한 준비금은 자본전입의 대상이 아니며, 차기의 결산서류가 확정될 때까지는 그 사이에 거액의 손실이 나타난 경우에도 전기의 대차대조표상에 계상된 법정준비금을 자본에 전입할 수 있다.[276] 그 결과 영업연도 말에 가서는 손해의 발생이 예상되는 경우에도 전년도의 대차대조표상에 준비금이 존재하는 한 이를 자본에 전입하는 경우가 발생할 수 있다.[277]

준비금을 자본전입하면 자본이 늘어나므로 이를 액면가로 나눈 수의 신주를 발행해야 한다. 이때의 신주발행은 주주의 주금납입이 없이 이루어 진다는 점에서 실무계에서는 보통 '무상증자'라고 한다.[278] 전입으로 인해 자본은 증가하나 순자산에는 변동이 없다. 발행예정주식총수의 범위 내(상법 제289조 제1항 제3호)에서 신주를 발행해야 하며, 종류주식도 마찬가지이다(상법 제344조~제346조, 제370조). 그 이상의 신주를 발행할 경우에는 정관변경절차가 선행되어야 한다(상법 제433조, 제434조). 주주평등의 원칙에 따라 주주 전원에 대하여 그 지주수에 따라 평등하게 무상으로 신주가 배정되므로(상법 제461조 제2항 전단) 제3자는 신주인수권을 가질 여지가 없다.[279] 다만

275) 정동윤, 전게서, 707면; 채이식, 전게서, 777면.
276) 손주찬 · 정동윤, 전게서, 147면.
277) 최기원, 전게 상법학원론(상), 1060면.
278) 손주찬 · 정동윤, 전게서, 148면.

공공적 법인의 경우 준비금의 전부 또는 일부를 자본에 전입함에 있어서 주주평등의 원칙에 따르지 않고 정부에게 발행할 주식의 전부 또는 일부를 대통령령이 정하는 바에 따라 그 주식을 일정기간 소유하는 주주에게 발행할 수 있다(증권거래법 제191조의6 제2항). 그러므로 종업원, 근로자, 저소득층 등 일정한 주주에게 발행할 수 있다(증권거래법시행령 제84조의14 제2항). 단주가 생기는 때에는 이를 경매하여 그 대금을 각 주식에 따라 종전의 주주에게 지급해야 한다. 그러나 거래소의 시세가 있는 주식은 거래소를 통하여 매각하고, 거래소의 시세가 없는 주식은 법원의 허가를 받아 경매 이외의 방법으로 매각할 수 있다(상법 제461조 제2항 제2문, 제443조 제1항). 신주의 발행가액은 무상교부이기 때문에 액면기준으로 발행하면 된다. 또한 자본전입과 신주발행이 동시에 이루어 질 필요는 없으며, 수회에 걸쳐 자본에 전입한 후 그 총액에 대하여 일괄해서 발행할 수 있다.[280] 위법 · 불공정한 신주발행은 신주발행의 유지청구권, 신주발행무효의 소(상법 제424조, 제429조 이하)에 관한 규정이 유추된다.

한편 무상주의 교부는 실질적으로 이익배당과 같이 잉여금의 처분이므로 자기주식에 대하여는 이익배당이 인정되지 않는다고 하여 자기주식에 대한 무상주의 교부를 부정하는 견해와[281] 긍정하는 견해로[282] 나뉘고 있다. 자기주식에 대한 무상주의 교부를 부정하는 견해에 의하면 이익준비금이 아닌 자본준비금을 자본에 전입하여 무상주를 교부하는 경우에는 예외가 되어야 하므로, 자본에 전입되는 준비금의 종류에 따라 자본금이나 재평가적립금을 자본에 전입하는 경우에는 주식분할로 보아 자기주식에 대한 무상주의 교부를 인정해야 할 것이다. 그리고 이익준비금을 자본에 전입하여 무상주를 교부하는 경우에는 이익배당으로 이해하여 자기주식에 대하여는 무상주를 교부할 수 없다고 해야 할 것이다. 반면 준비금의 자본전입에 의한 무상주의 교부는 그 준비금의 종류에 구애됨이 없이 그 성질이 주식의 분할에 가깝다고 한다면 자기주식에 대하여도 무상주를 교부하여야 하며, 또한 회사는 자기주식을 무상으로는 취득할 수 있다고 하면 자기주식에 대한 무상주의 교부를 긍정해야 한다고 주장한다.

---

279) 왜냐하면 주주는 자본금으로 전입된 준비금에 해당하는 회사재산에 대하여 지분을 가지고 있었고, 이 지분이 주주로부터 분리되어 신주로 변했기 때문이다(이범찬 외 2명, 전게서, 464면).
280) 최준선, 전게 회사법, 635면.
281) 정동윤, 전게서, 619면.
282) 최기원, 전게 상법학원론(상), 1061면; 권기범, 전게서, 899면.

(3) 자본전입의 효과

이사회의 결의에 의하여 준비금을 자본에 전입하여 신주를 발행하는 경우에는 신주의 배정일에, 정관에 의하여 주주총회에서 준비금의 자본전입을 결의한 때에는 그 결의가 있은 때부터 그 날의 주주명부상의 주주가 신주의 주주가 된다(상법 제461조 제3항, 제4항). 그러나 신주에 대한 이익이나 이자의 배당에 관하여는 신주의 배정일 또는 정관이 정하는 바에 의하여 주주총회의 결의가 있은 때가 속하는 영업연도의 직전 영업연도말에 신주가 발행된 것으로 할 수 있다(상법 제461조 제6항, 제350조 제3항 후단).

준비금의 자본전입에 의하여 발행되는 신주의 주주가 확정된 때에는 이사는 지체 없이 신주를 받은 주주와 주주명부에 기재된 질권자에 대하여 그 주주가 받은 주식의 종류와 수를 통지하고, 무기명주권을 발행한 경우에는 준비금의 자본전입에 관한 내용을 공고하여야 한다(상법 제461조 제5항). 그리고 준비금이 자본으로 전입되면 회사의 자본과 회사가 발행한 주식의 수도 증가하게 되므로 변경등기를 해야 하며(상법 제183조, 제317조 제2항), 자본전입에 의하여 신주가 발행된 경우 종전의 주식을 목적으로 하는 질권은 물상대위가 인정되어 신주의 발행으로 주주가 받을 주식이나 단주처리의 경우의 금전에 대해서도 질권을 행사할 수 있다(상법 제461조 제7항, 제339조). 질권의 물상대위는 등록질 뿐만 아니라 약식질인 때에도 인정되지만, 약식질의 경우에는 질권자가 회사에 대하여 직접 주권의 교부를 청구할 수 없고 회사로부터 교부 · 지급이 있기 전에 압류를 하여야 한다(상법 제342조).

준비금의 자본전입이 위법하게 이루어진 경우로 이사회결의(또는 주주총회의 결의)가 없이 자본전입이 이루어진 경우, 결의가 있더라도 하자 있는 결의에 의한 경우, 준비금이 존재하지 아니하는데 자본전입의 결의를 한 경우, 발행예정주식총수를 초과하여 자본전입 한 경우 등을 들 수 있다. 통상의 신주발행(상법 제416조)의 경우에는 신주에 대한 납입이 이루어져 회사의 증가된 자본을 구성하므로 무효원인이 있더라도 회사와 모든 주주에 대해 권리관계의 획일적 확정을 요하고, 따라서 형성의 소인 신주발행무효의 소에 의해서만 그 효력을 다툴 수 있다. 그러나 준비금의 자본전입은 자본의 실체적 변동이 따르지 않고 준비금의 존재, 권한 있는 기관의 의사결정이 자본전입의 실체적 요건을 이루므로 이러한 요건을 결한 것은 당연무효가 된다.[283] 발행된 신주에

관해 주권이 발행된 경우도 같다. 이 주권이 유통될 경우 양수인의 보호가 문제되나, 양수인은 양도인을 상대로 양도대금의 반환을 청구하거나 회사의 불법행위나 이사의 임무해태가 있는 경우 회사 또는 이사를 상대로 손해배상을 청구하는 것으로 만족해야 한다. 이에 대하여 아직 무상주가 발행되지 않은 경우(기준일 이전)에는 당연무효이고, 무상주가 발행된 때에는 거래안전의 요청상 신주발행무효의 소에 의해서만 무효를 주장할 수 있다는 견해도 있다.[284]

다. 상법상 법정준비금제도의 문제점

법정준비금제도는 장래 경기침체, 영업성적의 부진, 재난 등에 대비하고, 미래의 사업계획을 도모하기 위하여 물적기초를 마련하고, 주주유한책임 아래서 채권자를 보호하기 위하여 자본제도의 보완책으로서 두는 제도이다.[285] 이와 같은 노력은 법정준비금의 기능이 그동안 크게 변동되었기 때문이다. 그러나 현대사회에 있어서는 각종 담보제도 등 채권확보수단이 다양하게 발달하여 이러한 전통적 기능이 제 역할을 상실하고 있는 실정이다. 이처럼 현행 자본과 법정준비금제도는 회사채권자의 보호라는 본래의 기능을 제대로 수행하지 못하고 있으며 회사채권자 보호는 담보제공 등 자본제도 이외의 다른 수단에 의해 실질적으로 보장되고 있는 것이 현실이다. 또한 회계제도 및 공시제도가 발달하고 재무구조의 건전성, 자산의 효율적 운영이 강조되기 때문에 자본제도의 회사채권자 보호기능은 그 의의가 감소된다. 이에 따라 상법상 주식회사의 경직된 자본제도는 재검토가 필요하다는 주장이 제기되었다.[286] 첫째, 준비금이 채권자에게 어떠한 내용의 정보를 제공하고 있는지가 의문이다. 실제로 자본이나 준비금의 개념은 지극히 형식적으로 정해지고 실제로 회사의 자금상황을 나타내지 않기 때문에, 주요 채권기관인 금융기관들이 기업에 자금을 대여할 때에도 그 기업의 자본이나 준비금의 적립상황에 크게 의존하지 않는 실정이다. 따라서 준비금제도를 포함하여 과연

283) 서헌제, 전게서, 595면; 정동윤, 전게서, 625면; 이철송, 전게서, 771면.
284) 강위두, 전게서, 697면; 채이식, 전게서, 778면; 권기범, 전게서, 901면.
285) 이철송, 전게서, 764면; 김재문, 전게논문, 258면; 彌永直生, “資本準備金に關す考察”, 「會計」 第144卷 第4号, 39面.
286) 강희갑, 전게논문, 170-171면.

형식적인 의미의 자본제도를 그대로 유지할 필요가 있는지에 대해여 근본적인 의문이 있다.[287]

둘째, 준비금이 실제로 과다하게 적립되고 있어 회사의 자금 운용이나 주주에 대한 자금의 반환에 많은 걸림돌로 작용하기도 한다. 먼저 이익준비금의 적립한도인 자본의 2분의 1은 주요 선진국과 비교하여 대단히 높은 수준으로 설정되어 있다. 물론 이것은 상한선을 정한 것이기 때문에 실제로는 별 문제가 없을 수 있다. 현실적으로 더 큰 문제는 자본준비금의 적립규모이다. 제도적으로 강제되고 있지는 않지만, 현재 신주발행에 있어 시가발행이 상당히 보편화됨에 따라 주식발행 초과금이 전액 자본준비금으로 적립되고 있다. 자본준비금은 한도가 없이 그 성격이 자본준비금인 이상 계속 하여야 하므로 이렇게 시가발행이 유지되는 이상 자본준비금이 과도하게 적립될 수 밖에 없는 실정이다. 그 결과 2003년 말 증권거래소 상장법인 616개사의 자본이 54조 7,962억원임에 비하여 자본준비금이 81조9,336억원, 이익준비금이 6,679억원으로 집계되어 자본준비금의 과다적립이 심각한 문제로 부각되고 있다.[288]

셋째, 준비금의 용도를 결손보전과 자본전입에 한정하고 있어 매우 경직되게 운영되고 있다. 특히 자기주식의 취득이나 배당과 같은 주주에 대한 분배의 재원으로 활용될 수 없고, 우회적으로 자본전입 후 감자절차를 통하지 않고서는 적립된 준비금을 줄일 수 있는 방법도 없다는 문제가 있다. 물론 이러한 경직성이 사실 준비금의 제도적 의의라고 역설적으로 이해할 수도 있다. 자본준비금은 출자의 성격을 가지므로 배당의 재원으로 적절하지 않으며, 이익준비금 역시 본래는 배당이 가능한 자금의 일부를 채권자의 보호를 위하여 강제로 회사에 적립시키는 것이기 때문이다. 그러나 자원의 효율적 배분이라는 관점에서 본다면 설사 주주가 출자한 재원이라고 하더라도 그것이 회사 내부에서 투자기회를 가지지 못한다면 주주에게 배분하여 주주로 하여금 보다 수익률이 높은 투자기회를 찾도록 하는 것이 더 효율적일 수 있다.[289]

결국 회사 재산의 배분을 제한함으로써 회사의 자본충실을 기한다는 이러한 준비금 제도의 효용은 최근 급격히 상실되고 있으며, 실제로 채권자들은 회사로부터의 담보제공이나 대출계약상의 재무제한특약, 신용평가기관의 평가나 기타 주력사업의 시장전망 등 다른 수단에 의하여 스스로의 이익을 보호하고 있다. 따라서 이러한 상황에서 현재

287) 김건식 외 6명, 전게서, 197면.
288) 김건식 외 6명, 전게서, 198면.
289) 김건식 외 6명, 전게서, 198면.

의 준비금제도를 그대로 운영할 것인지 생각해 볼 필요가 있다.

라. 법정준비금제도의 개선방안

근본적으로 회사법에서 자본 개념의 역할이 축소되고 있음을 인식하여, 준비금의 역할을 축소하거나 보다 자유롭게 운용하도록 하는 방안을 생각하는 것이 필요하다. 현실적으로 준비금의 의의가 크게 감소하였음을 생각하면, 준비금제도를 폐지하여 자본금과 잉여금만으로 자기자본을 구성하는 방안과 같이 아예 준비금의 개념 자체를 없애고 단순히 자본과 잉여금이라는 방식으로 주주지분을 구분하는 방법도 생각해 볼 수 있으나, 이러한 변화가 너무 급진적으로 보일 수도 있다. 따라서 보다 점진적으로 준비금제도를 보다 자유롭게 운용할 수 있도록 개정할 필요가 있을 것이다.

2006년 법무부의 상법 개정안은 종래 이익준비금으로 자본결손의 전보에 충당하고서도 부족한 경우가 아니면 자본준비금으로 이에 충당하지 못한다고 규정하던 상법 제460조 2항을 폐지하는 것으로 하였다. 그리고 동법 개정안은 제461조의2를 신설하여 회사는 적립된 자본준비금 및 이익준비금의 총액이 자본금의 1.5배를 초과하는 경우에 주주총회 결의에 의하여 그 초과한 금액의 범위 내에서 자본준비금 및 이익준비금을 감액할 수 있다고 규정하고 있다(준비금의 감소).

생각건대 전술한 미국의 개정모범회사법과 각주의 회사법 및 일본의 경우와 비교할 때 법정준비금의 적립한도는 폐지되거나 대폭 축소되어야 하며, 유연하게 운영될 수 있도록 하는 것이 타당 할 것이다.[290] 그러나 우리 개정안에서는 적립금액이나 그 한도에 대하여 종래와 다름없이 그대로(자본금의 1.5배) 하고 있다. 이러한 적립한도는 다른 입법례와 비교할 때 너무 높기 때문에 최소한 일본의 경우와 같이 자본의 4분의 1까지라도 완화해야 할 것이다.[291]

현행법상 법정준비금은 원칙적으로 자본의 결손전보에 충당하여야 하며(상법 제460

290) 손영화, 전게논문, 391면; 일본의 경우와 같이 이익준비금 및 자본준비금을 합하여 자본의 4분의 1까지만 적립하게 하자는 의견.

291) 김순석, 전게논문, 351면 주88): 김순석 교수는 적립의 기준이 되는 자본의 개념이 국가마다 다르기 때문에 우리나라의 이익준비금의 한도가 다른 나라와 비교해서 어느 정도인지는 적립한도에 관한 비율만을 비교해서는 정확하지 않다고 한다.

조 제1항), 예외적으로 그 전부 또는 일부를 자본에 전입할 수 있도록 한 것이다(상법 제461조 제1항). 자본의 결손이란 전술한 바와 같이 사업연도 말 현재 회사의 순재산액이 자본과 법정준비금보다 적은 경우를 말하며,[292] 자본의 결손전보의 충당은 이익준비금으로 하고 부족한 경우에만 자본준비금으로 충당할 수 있다(상법 제460조 제2항). 자본전입이란 법정준비금계정상의 금액의 전부 또는 일부를 자본금계정으로 이체하는 것이며, 이사회의 결의에 의한다(상법 제461조 제1항).

이에 대하여 전술한 일본 회사법은 이익준비금 우선사용조항을 철폐하여 기업의 자율성을 확보하고 있다. 준비금으로써 자본결손에 충당하거나 자본전입을 하는 것은 채권자에게 유리한 조항이다. 결국 자본준비금과 이익준비금은 그 재원이 무엇인가의 차이만 있을 뿐이며, 적립된 후에는 아무런 차이가 없음에도 불구하고 그 사용에 차이를 두는 것은 합리적 이유를 인정하기 어려울 것이다.[293] 따라서 상법개정안의 제460조 제2항 폐지는 타당하다고 판단된다. 다만 일본 회사법은 법정준비금의 용도를 확대하여 자본의 결손전보, 자본전입뿐만 아니라 자기주식의 취득, 지주비율에 따른 분배, 손실처리 등에 사용할 수 있도록 하고 있다. 우리 상법은 채권자 보호를 위하여 법정준비금을 엄격하고 경직되게 운영하고 있기 때문에 일본과 같은 유연한 운영이 필요하다고 본다.[294]

우리 상법 아래서 법정준비금을 감소하기 위해서는 자본전입절차를 거쳐야 한다. 일본은 2001년의 상법개정을 통하여 주주총회 보통결의와 채권자보호절차를 통하여 법정준비금의 감소절차를 도입하였다. 이로 인해 감소한 재원을 사용하여 자기주식취득 및 분배 · 손실처리 등이 가능한 것이다. 즉 준비금을 감소하여 잉여금으로 전환시키고 주주에게 분배재원으로 활용할 수도 있다. 또 일본에서는 채권자 보호절차를 두고 있으나 우리 상법개정안은 이에 대하여 특별한 규정을 두고 있지 않다.

준비금에 대한 입법론으로서는 자본준비금과 이익준비금을 통합하고 단일화하여 이를 감소시킬 수 있는 절차에 따라 주주에게 반환할 수 있는 방안[295]을 마련하는 것이 타당하다고 본다.

---

292) 이철송, 전게서, 768면; 최준선, 전게서, 632면.
293) 김건식 외 6명, 전게서, 199면; 김순석, 전게논문, 352-353면.
294) 김순석, 전게논문, 354면; 강희갑, 전게논문, 169면.
295) 2006년 법무부 상법개정안-준비금, 개정방안 제2안.

제3절 자본불변의 원칙 재검토

자본불변의 원칙과 관련하여서도 자본의 감소를 위하여는 주주총회의 특별결의를 거쳐야 하고(상법 제438조) 채권자보호절차를 밟아야 하는(상법 제439조 제2항) 등 엄격한 법정절차를 거치도록 하고 있다. 기업의 구조조정의 필요 등 자본감소가 필요한 경우가 점차 늘어나고 있는 반면 영업부진으로 인한 자본잠식과 회사재산의 저가매각이나 재산의 고가매입과 같은 방법으로 자산의 유출을 막을 수 없는 현실에 비추어 이와 같은 엄격한 자본감소절차가 반드시 필요한지 재검토하여야 한다.

1. 각국의 동향

가. 미 국

미국 모범회사법이나 캘리포니아주 회사법과 같이 자본개념을 포기한 입법례에서는 자본감소의 문제는 발생할 여지가 없다. 자본개념을 유지하고 있는 델라웨어 주에서도 자본감소 후 회사의 자산이 회사의 부채를 변제하기에 부족한 경우가 아니면 이사회 결의만으로 주식소각(retirement) 등의 방법을 통하여 자본감소를 할 수 있도록 하고 있다(델라웨어회사법 제244조; 뉴욕회사법 제516조). 실질적 자본감소의 경우에 감소된 자본액은 잉여금으로 전환되고, 잉여금기준에 의하면 제한 없이 분배할 수 있게 되어 자본제도는 의미가 없게 되었다.

나. 일 본

2005년 회사법에서는 자본금을 감소하는 때에는 감소하는 자본금액, 감소하는 자본금액 전액 또는 일부를 준비금으로 하는 때에는 그 취지 및 준비금으로 하는 금액, 자

본금 감소의 효력발생일을 주주총회 특별결의에 의한다(일본회사법 제447조). 다만, 정기주주총회에서 결손전보를 위한 자본감소는 주주에게 자산의 유출이 없으므로 보통결의에 의하여 할 수 있는 것으로 하였다(일본회사법 제309조 제2항 제9호).

자본금의 감소절차에는 주주에 대한 환급이나 주식의 병합, 소각 등은 해당되지 않고, 만약 이를 하고자 할 때에는 별도의 절차에 따른다. 감소하는 자본금은 효력발생일에 자본금을 초과할 수 없으며, 최저자본금의 제약은 없다. 주식의 발행과 동시에 자본금액을 감소하는 경우 당해 효력발생일 전의 자본금을 하회하지 않는 때에는 주주총회의 결의에 의하지 않고 이사회 설치회사의 경우 이사회의 결의에 의할 수 있다(일본회사법 제309조 제3항).

자본금 또는 준비금액을 감소하는 경우 채권자보호절차가 필요한데(일본회사법 제449조), 감소하는 준비금의 전액을 자본금으로 하는 경우 및 정기총회에서 준비금을 감소하는 경우, 감소하는 준비금이 당해 정기주주총회일에 결손액을 초과하지 않는 경우에는 채권자보호절차는 필요하지 않다.

다. 유럽 각국

EU 제2지침은 자본감소결의의 공고 전에 권리를 취득한 채권자는 적절한 담보제공을 청구할 권리가 있고(EU 제2지침 제32조 제1항 제1문), 채권자가 이미 상당한 담보를 갖고 있거나 회사자산의 상황에 비추어 그 필요가 없는 경우에는 담보청구권을 배제할 수 있으며(동항 제3문), 이러한 권리행사의 조건을 회원국 입법에 맡김으로써(동항 제2문) 자본감소의 경우 채권자보호를 위한 채권자의 권리를 규정하고 있다. 그러나 결손전보를 위한 자본감소와 감소된 자본금의 10% 이하의 범위 내에서 자본금을 감소하여 준비금으로 전입하는 경우에는 채권자보호절차를 밟지 않을 수 있도록 하고 있다(EU 제2지침 제33조 제1항). High Level Group은 실질적 자본감소의 경우 채권자 보호장치의 내용을 변경할 것을 제안하고 있지는 않으나, 그 입증책임을 채권자에게 지게 할 것을 제안하였다. 또 손실전보를 위한 자본감소도 감소 이후에 종전의 자본금 하에서는 불가능하던 배당을 가능하도록 하기 때문에 채권자를 위한 보장을 규정할 것을 제안하였다. 그러나 유럽공동체위원회가 제출한 개정안에서는 채권자에게 입

증책임을 지우는 규정을 삽입하였으나, 자산유출을 수반하지 않는 자본감소에 대해서도 채권자보호를 규정해야 한다는 제안은 채택하지 않았다.[296]

영국은 자본감소의 경우 주주총회의 특별결의에 더하여 법원의 인가를 받도록 함으로써(1985년 영국회사법 제135조 제1항) 우리나라보다 더 엄격한 절차를 규정하고 있다. 주주의 납입의무를 경감하거나 주주에게 자산유출이 수반되는 자본감소 또는 법원이 자본감소를 명하는 경우 채권자에 대한 지급이 보장되지 않는 이상 채권자가 법원에 이의를 신청할 수 있도록 하고 있으나(1985년 영국회사법 제136조 제2항~제5항), 법원의 재량으로 채권자보호절차를 생략할 수 있도록 하고 있어(동조 제6항) 실무에서는 회사의 재무상태가 아무리 건실한 경우라도 법원이 은행의 보증서를 받고 이 조항에 따라 채권자보호절차를 생략하는 것이 관행이라고 한다.[297] 현재 진행되고 있는 회사법 개정작업에서 EU 제2지침의 제약을 받지 않는 폐쇄회사의 자본감소의 경우 법원의 승인요건을 폐지하고 주주총회의 특별결의와 이사의 지급가능확인을 요건으로 하는 간이자본감소절차를 도입해 법원의 승인에 의한 자본감소와 함께 양 제도를 선택적으로 인정하기로 하였다.[298]

독일에서는 세가지 형태의 자본감소가 존재하는데, 통상적인 자본감소는 의결권의 4분의 3 이상의 찬성에 의한 주주총회의 승인과 채권자보호절차가 필요하고(독일주식법 제222조~제228조), 자본결손을 전보하기 위한 자본감소는 채권자보호절차나 다른 형식이 필요하지 않다(독일주식법 제229조~236조). 그리고 주식의 상환은 정관에 규정하고 있고 통상적인 자본감소절차에 의해서만 가능하다(독일주식법 제237조~239조).

2. 자본감소의 의의

자본감소(reduction of capital; Kapitalherabsetzung)는 자본의 금액을 축소시키는 것으로서 자본이 감소하면 그만큼 회사가 유보하여야 할 현실재산이 감소하게 되므로

296) 김건식 외 6명, 전게서, 196면.
297) 최준선, 전게 주식회사 자본제도 개선방안 연구, 209면.
298) Department of Trade and Industry, Company Law Reform, Cm 6456, 2005, p.40.

대외적으로는 회사채권자에게 불리하게 되고, 대내적으로는 주주의 권리의 존재와 범위에 영향을 주게 된다. 자본액의 감소에 따른 순재산의 감소여부를 기준으로 실질적 자본감소와 명목적 자본감소로 분류한다.

이러한 자본감소는 자본증가의 경우와 달리 그 목적이 자본액에 의하여 구속을 받는 회사재산의 범위를 축소하여 조정하거나, 손실 등으로 인하여 변동된 실질적인 회사재산과 자본액을 일치시키기 위한 것이다.[299] 그러나 상법은 주식회사의 최저자본금을 5,000만원으로 규정하고 있으므로(상법 제329조), 그 이하로 자본을 감소하지 못한다. 자본의 감소는 회사채권자에게 중대한 영향을 미치는 사항이므로 일정한 절차에 의해서만 가능하나, 파산회사나 청산회사의 경우에도 그 목적에 반하지 않는 한 자본의 감소를 할 수 있다고 본다.[300]

가. 실질적 자본감소

실질적 자본감소는 자본의 감소와 더불어 일정한 금액을 주주에게 되돌려 줌으로써 순자산도 함께 감소시키는 것으로, 그 목적은 회사사업에 불필요한 과잉자본을 감소하여 회사의 자본규모를 줄이고 이익배당을 높이거나, 해산을 예상하고 청산절차를 간단히 하기 위해서 시행한다. EH 합병을 앞두고 소멸예정회사의 재산이 거액이라서 그 주주들이 존속예정회사에서 갖게 될 지분이 지나치게 클 것이 예상될 경우 그 주주들의 지분을 감소시키기 위하여 소멸예정회사의 자본을 감소시키는 등 그 목적이 다양하다.[301]

실질적인 자본감소는 과잉재산의 반환, 영업규모의 축소, 합병의 경우에 당사회사의 자산상태의 조정 등을 위하여 실행되는 것으로서, 법률상의 자본감소와 더불어 실질적으로 회사의 재산을 감소하는 것으로서 감소액을 실제로 주주에게 반환하는 것을 말한다. 즉, 회사가 실질적으로 회사에 현존하는 재산보다 낮게 자본액을 감소하게 되면 회사는 재산의 처분에 관하여 상당한 재량권을 갖게 된다. 그로 인해 회사는 자본액으

299) 최기원, 전게 상법학신론(상), 1032면.
300) Marcus Lutter, in Kölner Komm. Vorb. §247 Rn 10.
301) 최준선, 전게서, 609면; 이철송, 전게서, 729-730면.

로부터 해방된 회사재산을 주주에게 반환하거나 일정한 절차를 거쳐 이익잉여금으로 전환시킴으로써, 재무관계에 있어서 탄력성을 갖게 되어 일정한 이익배당율의 유지와 배당률의 상향조정을 가능하게 할 것이고, 또한 장래의 손실전보를 위한 자금으로 사용할 수 있는 여유를 갖게 된다고 할 것이다.

나. 명목상 자본감소

명목상(계산상) 자본감소란 주주에게 현실로 반환하는 것이 없이 계산상으로만 자본을 감소하는 것으로, 자본액만 줄이고 순자산은 사외에 유출시키지 않는 것이다. 즉, 이미 감소되어 있는 회사재산에 맞추어 법률상 자본을 감소하는 것으로, 자본의 결손이 이미 있었으나 그대로 방치하면 이익배당도 어렵고 신용도 떨어지기 때문에 자본을 재산과 일치시키는 것이다.

이러한 명목상 자본감소는 회사의 자산에 커다란 결손이 생겨서 오랫동안 이익배당을 할 수 없게 됨과 동시에 주가가 하락할 우려가 있거나 액면을 하회하여 신주발행을 할 수 없게 된 경우(상법 제330조)에 하게 된다.

3. 자본감소의 방법

자본은 발행주식의 액면총액이므로(상법 제451조) 자본을 감소하는 방법에는 주금액의 감소, 주식수의 감소 또는 양자의 병행을 들 수 있다. 어떤 경우이든 주주평등의 원칙에 의거해야 하는데, 회사가 수 종의 주식을 발행한 경우로서 주식의 종류에 따라 주식의 병합 또는 소각을 하는 경우에는 이의 예외가 인정된다(상법 제344조 제3항). 다만 이러한 예외의 경우에는 종류주주총회의 결의가 있어야 한다(상법 제436조).

가. 주금액의 감소

주금액의 감소 방법에는 감액(cancelling; Abschreibung)과 환급(returning; Rückzahlung)의 두가지 방법이 있다. 감액은 주주가 납입주금액의 일부를 포기하여 주주의 손실에서 주금액을 감소시키는 것으로서, 명의상의 자본감소에서 사용된다. 환급은 회사가 주금액의 일부를 주주에게 반환하고 남은 주금액으로만 주금액을 감소하여 새로이 정하는 것으로서, 실질상의 자본감소에 이용된다. 어느 방법이든 새로운 주금액은 100원 이상이어야 하며(상법 제329조 제4항) 균일하여야 한다(동조 제3항). 1주의 금액은 정관의 절대적 기재사항(상법 제289조 제1항 4호)이므로 주금액을 감소하기 위해서는 주주총회의 특별결의에 의한 정관변경절차(상법 제433조, 제434조)를 거쳐야 한다.

나. 주식수의 감소

(1) 주식병합

주식의 병합이란 수개의 주식을 합하여 그보다 적은 수의 주식으로 발행하는 것으로, 이 경우 회사는 1월 이상의 기간을 정하여 그 뜻과 그 기간 내에 주권을 회사에 제출할 것을 공고하고 주주명부에 기재된 주주와 질권자에 대하여 각각 통지를 하여야 한다(상법 제440조). 주식의 병합에 적당하지 아니한 수의 주식(단주)이 있는 때에는 그 병합에 적당하지 아니한 부분에 대하여 발행한 신주를 경매하여 각 주수에 따라 그 대금을 종전의 주주에게 지급해야 한다(상법 제443조 제1항 본문). 단주의 처리는 소수주주를 축출하는 수단으로 악용되는 수도 있다.[302] 거래소의 시세 있는 주식은 거래소를 통하여 매각하고, 거래소의 시세가 없는 주식은 법원의 허가를 받아 경매 외의 방법으로 매각할 수 있다(동항 단서). 독일에서는 주식병합을 하지 않으면 법정의 최저액면가를 유지할 수 없을 경우에 한하여 주식병합을 허용하고 있으나(독일주식법 제222조 제4항), 우리 상법은 이와 같은 제한이 없고 오히려 실제에 있어서는 주식병합

302) 정동윤, 전게서, 662면.

을 선호하는 경향이 있다.[303] 병합 전후의 주식의 동일성과 관련하여 판례는 「주식병합이 효력을 발생하면 회사는 신주권을 발행하게 되고, 주주는 병합된 만큼의 감소된 수의 신주를 교부받게 되는 바, 이에 따라 교환된 주권은 병합 전의 주식을 여전히 표창하면서 그와 동일성을 유지한다」고 판시하고 있다.[304] 주식이 동일성을 유지한다고 하여 회사와의 관계에서 구주식으로 인한 권리를 신주식을 가지고 주장할 수 있다는 의미가 되지는 않으므로 무의미한 설명이나, 주식에 관한 개인법적 관계에서는 구주식에 대한 질권의 효력이 신주식에 미치고, 구주식에 관한 분쟁은 신주식으로 연장되므로 의미가 있다. 이는 구주식에 대한 유류분청구는 신주식에 미친다고 할 수 있다.[305]

(2) 주식소각

주식의 소각이란 회사가 일정한 주식을 절대적으로 소멸시키는 행위이다. 즉 주식소각의 경우에는 당해 주식의 사원권이 전부 절대적으로 소멸된다는 점에서, 사원권이 소멸됨이 없이 그 내용이 변경되는데 불과한 주금액의 감소나 주식의 병합과 다르다. 그리고 주주의 소유주식 중 일부만이 소멸되는 점에서 회사가 발행한 모든 주식의 내용이 변경되는 주금액의 감소나 주식의 병합과는 다르다. 주식 소각시 그 주식의 주주의 승낙을 요하는지 여부에 따라 주주의 의사와 관계 없이 주식을 소멸시키는 강제소각과, 회사가 주주의 동의로써 특정한 주식을 양수하여 소멸시키는 임의소각으로 구분할 수 있으며, 대가의 지급 여부에 따라 유상소각과 무상소각으로 구분할 수 있다. 임의 · 유상소각이 일반적이다.[306] 주식의 강제소각의 경우 소각될 주식은 지분비율이나 추첨에 의하여 정해지는데, 지분비율은 주주평등의 원칙에 의한 것이지만 추첨의 경우에는 기회가 평등하게 주어지지만 그 결과는 불평등하게 나타난다. 이러한 결과를 이유로 추첨은 주주평등의 원칙에 반한다는 견해도 있으나,[307] 이는 부득이한 결과로서 일반적으로 추첨에 의한 강제소각이 인정된다고 할 것이다.[308] 주식을 임의소각 하는

303) 이철송, 전게서, 732면.
304) 대법원 2005. 6. 23 선고, 2004다51887 판결.
305) 이철송, 전게서, 732면.
306) 정동윤, 전게서, 951면.
307) 이철송, 전게서, 733면.
308) 정동윤, 전게서, 951면; 최기원, 전게 상법학신론(상), 1034면; 손주찬, 전게서, 838면; 정희철,

경우에도 주주평등의 원칙이 준수되어야 한다. 즉, 소각의 조건이 확정된 때에는 추첨에 의하고, 그 조건이 확정되지 않은 때에는 경쟁입찰의 방법에 의하여 주주들에게 평등한 기회가 주어져야 할 것이다. 그러나 주주평등의 위반은 불이익을 받는 주주의 동의가 있으면 치유된다고 볼 수 있다. 매수주식을 총회가 지정하거나 그 지정을 이사회에 일임하는 것은 주주평등의 원칙에 반하는 결과가 생길 수 있으므로 인정되지 않는다고 할 것이나, 이사회에 대한 지정의 일임이 주주평등의 원칙에 따라서 할 것을 전제로 한 때에는 예외적으로 인정된다 할 수 있다. 반면 임의소각이라도 무상소각의 경우에는 다른 이해관계인에게 불이익이 되지 않으므로, 무상소각의 당사자인 주주의 동의만 있으면 되고 주주평등의 원칙을 고려할 필요가 없다.[309]

4. 자본감소의 절차

자본의 감소는 주주의 지위를 소멸시키거나 약화시키는 결과를 가져오고, 회사채권자에게는 담보재산이 감소되는 결과를 초래하므로 주주와 회사채권자의 보호를 위한 절차가 필요하다.

가. 주주총회의 특별결의

자본감소 그 자체는 정관변경을 요하는 사항은 아니나 주주의 권리를 감소 또는 소멸시키는 등 주주에게 중대한 이해관계가 있으므로 정관변경의 경우와 같이 주주총회의 특별결의에 의해서만 할 수 있다(상법 제438조 제1항).[310] 자본감소를 결의하기 위한 주주총회의 소집통지 또는 공고에는 의안의 요령을 기재하여야 하고(동조 제2항),

---

전게서, 541면.

309) 최기원, 전게 상법학신론(상), 1035면.

310) 다만 금융산업의 구조개선에 관한 법률에 의해 정부 등이 출자한 부실금융기업에 대해서는 금융감독위원회가 자본감소를 명령할 수 있으며, 이 경우 주주총회의 특별결의가 아닌 이사회의 결의만으로 자본감소를 할 수 있다(동법 제12조 제4항).

감자에 관한 주주총회결의에서는 감자의 방법을 결정하여야 한다(상법 제439조 제1항). 액면가는 정관의 기재사항이므로 액면가를 감액하는 방법을 취할 때에는 정관변경을 요하지만, 그 밖의 방법에 의할 때에는 정관변경의 결의는 자본감소의 결의로 갈음할 수 있다는 견해[311]와 정관변경의 결의는 필요가 없다는 견해[312]로 나누어진다. 그러나 이들 견해는 모두 정관변경의 결의가 자본감소의 결의에 포함된다는 것을 전제로 하고 있다는 점에서 그 효과면에서는 차이가 없다고 할 것이다.[313] 자본감소의 결의에서는 실질적 자본감소의 경우에 그 감소액을 준비금으로 적립할 것을 정할 수 있다고 본다. 주식수의 감소로 발행주식수가 발행예정주식총수의 4분의 1을 하회하게 되더라도(상법 제289조 제2항) 정관변경은 필요하지 않다.

회사가 수종의 주식을 발행하고 있는 경우에(상법 제344조) 어느 종류의 주주에게 손해를 미치게 될 때에는 주주총회의 결의 외에 그 종류주주총회의 결의가 있어야 한다(상법 제435조). 종류주주총회의 결의는 출석한 주주의 의결권의 3분의 2 이상의 수와 그 종류의 발행주식총수의 3분의 1 이상의 수로써 하여야 한다(상법 제435조 제2항). 주식의 병합이나 소각에 관하여 주식의 종류에 따라 다른 정함을 함으로써 어느 종류의 주주가 손해를 받게 되는 경우와 같이 종류주주총회의 결의가 필요한 때에는 자본감소의 결의가 총주주의 참가로 만장일치에 의하여 이루어진 때에도 각 종류의 주주총회의 결의가 있어야 한다.[314]

자본감소의 결정과 그 방법은 이사회에 일임할 수 없다.[315] 그러나 수시로 변동하는 경제적 상황에 대처할 수 있도록 하기 위해서는 그 방법은 일정한 한계를 정하여 이사회에 일임할 수 있어야 할 것이다. 자본감소는 주주총회의 특별결의와 채권자보호절차 및 자본감소의 실행절차가 종료된 때에 그 효력이 생기므로, 효력발생 이전에 사정변경 등이 있는 경우에는 주주총회의 특별결의로 자본감소의 결의를 철회할 수 있다.[316]

---

311) 권기범, 전게서, 889면.
312) 정동윤, 전게서, 663면; 정찬형, 전게서, 976면; 이철송, 전게서, 733면.
313) 최기원, 전게 상법학신론(상), 1036면.
314) Marcus Lutter, in Kölner Komm, Vorb. §222 Rn 3.
315) 정동윤, 전게서, 663면; 손주찬, 전게서, 840면; 최기원, 전게 상법학신론(상), 1036면.
316) 최기원, 전게 상법학신론(상), 1036면.

나. 채권자보호절차

실질상의 자본감소는 회사의 순자산을 감소시키고, 명의상의 자본감소도 회사의 순재산의 공제금액을 감소시켜 이익배당을 가능하게 하므로, 직접 · 간접으로 내부유보재산의 액을 감소하게 하여 채권자의 일반적 담보력을 감소시킨다. 따라서 회사는 자본감소의 결의일로부터 2주 내에 회사채권자에 대하여 자본감소에 이의가 있으면 일정한 기간(1월 이상) 내에 이의를 제출할 것을 공고하고, 알고 있는 채권자에 대하여는 각별로 최고하여야 한다(상법 제439조 제2항, 제232조 제1항). 사채권자가 이의를 함에는 사채권자집회의 결의가 있어야 하며, 이 경우 법원은 필요하다고 인정되는 때에는 이해관계인의 청구로 사채권자를 위하여 이의제출기간을 연장할 수 있다(제439조 제3항). 회사의 채권자가 이의를 제출한 때에는 회사는 그 채권자에게 변제하거나, 상당한 담보를 제공하거나 또는 이를 목적으로 하여 신탁회사에 상당한 재산을 신탁하여야 한다(상법 제439조 제2항, 제232조 제3항). 그러나 회사의 채권자가 이의제기기간 내에 이의를 제출하지 아니한 때에는 감자를 승인한 것으로 본다(상법 제439조 제2항, 제232조 제2항). 이의제출에는 특별한 방식을 요하지는 않으므로 구두나 서면으로 하여도 된다.

다. 주식병합 및 소각 절차

자본감소의 방법 중 주식병합은 기술적으로 어려운 문제가 많고 주주의 이익을 해할 염려가 크기 때문에 상법은 이에 관한 구체적 절차를 규정하고 있다. 회사는 먼저 1월 이상의 기간을 정하여 그 뜻과 그 기간 내에 주권을 회사에 제출할 것을 공고하고 주주명부에 기재된 주주와 질권자에 대하여는 각별로 그 통지를 하여야 하는데(상법 제440조), 회사가 이 기간 내에 구주권을 제출받으면 이를 회수하고 신주권을 교부한다.

주권제출기간이 만료한 때에는 주식병합의 효력이 발생하는데(상법 제441조 본문), 채권자의 이의기간 및 이의에 따른 변제 등 후속절차가 종료하지 않은 때에는 그 기간 또는 절차가 종료한 때에 효력이 발생한다(동조 단서). 이에 따라 구주식은 소멸하고 구주권 또한 실효된다. 주식병합의 효력은 주주의 주권제출 유무에 관계없이 발생한

다. 주권을 제출한 주주에게 신주를 교부하는데, 주주 중에 구주권을 제출할 수 없는 자가 있는 때에는 회사는 그 자의 청구에 의하여 3월 이상의 기간을 정하고 이해관계인에 대하여 그 주권에 대한 이의가 있으면 그 기간 내에 제출할 뜻을 공고하고, 그 기간이 경과하도록 이의가 없으면 신주권을 청구자에게 교부할 수 있다(상법 제442조 제1항). 이때의 공고비용은 청구자의 부담으로 한다(동조 제2항).

기명식주주가 주권을 제출하지 아니하더라도 주주명부에 근거하여 병합함으로써 신주식과 단주금액이 계산되므로 추후 주권과 이를 교환할 수 있으나, 무기명주주가 주권을 제출하지 아니한 경우에는 각 주주의 주식수를 알 수 없으므로 주주별 주식병합이 불가능하다. 그러므로 이 경우에는 주권이 제출되지 않은 주식 전부를 병합비율에 따라 병합한 후 전부 단주로 취급하여 환가하고 추후 주권과 교환하여 대금을 지급하여야 한다(상법 제444조).

한편 주식의 임의소각의 절차에 관해서는 상법의 규정이 없으나 주주의 신청과 주권제출을 받거나 또는 시장에서 매입하여 회사가 자기주식을 취득하여 지체 없이 주식실효의 절차를 밟아야 한다[317](상법 제341조 1호, 제342조). 강제소각의 경우 회사는 주식의 병합과 마찬가지로 그 뜻과 일정기간(1월 이상) 내에 주권을 회사에 제출할 것을 공고하고, 주주명부에 기재된 주주와 등록질권자에게 각별로 그 통지를 해야 한다(상법 제343조 제2항, 제440조). 이러한 주식의 소각은 위의 기간이 만료한 때에 그 효력이 발생한다. 다만 채권자보호절차가 종료하지 아니한 때에는 그 절차가 종료한 때에 주식소각의 효력이 발생한다(상법 제343조 제2항, 제441조, 제232조).

액면가를 감액하는 경우에는 주권을 제출시켜 신주권과 교환해야 하며, 그 절차와 효력발생 등은 병합의 경우와 같다(상법 제440조~제442조). 액면가를 감액할 때에는 단주의 문제는 발생하지 않는다.

5. 자본감소의 효과 및 자본감소무효의 소

317) 정동윤, 전게서, 664면; 정찬형, 전게서, 978면; 정희철, 전게서, 542면.

가. 자본감소의 효력발생 시기

주주총회의 결의[318]와 채권자보호절차, 자본감소의 실행절차가 모두 종료하면 자본감소의 효력이 발생한다.[319] 그런데 이러한 실행절차는 주주총회가 결정한 자본감소의 방법에 따라 다르기 때문에 자본감소의 효력발생시기도 역시 달라진다. 주식병합 및 강제소각의 경우에는 채권자보호절차(상법 제439조 제2항, 제232조)가 종료하고 공고 또는 통지에서 정한 주권제출기간이 만료한 때에 자본감소의 효력이 발생하며,[320] 임의소각의 경우에는 소각을 위하여 취득한 주식을 소멸시킨 때에 그 효력이 발생한다(상법 제440조, 제441조, 제341조, 제342조, 제343조 제2항). 주금액감소의 경우에는 특별한 규정이 존재하지 않으나 회사의 의사표시가 모든 주주에게 도달한 때(상법 제304조 제2항)에 자본감소의 효력이 생긴다.

자본이 감소하면 발행주식총수의 감소나 주금액의 감소와 같은 등기사항에 변경이 생기므로 자본감소의 효력이 발생한 때부터 본점소재지에서는 2주간 내에, 지점소재지에서는 3주간 내에 변경등기를 해야 한다(상법 제317조 제3항, 제183조). 이러한 등기는 자본감소의 효력발생을 위한 요건은 아니다.[321]

한편 자본감소에 의하여 감소된 자본의 액이 주식의 소각 또는 주금의 반환에 필요한 금액과 결손의 전보에 충당한 금액을 초과하는 경우에는 그 초과금액(감자차익금)을 자본준비금으로 적립하여야 한다(상법 제459조 제2호, 기업회계기준 제31조 제2항).

---

318) 주금액을 감소하는 때에는 이와 함께 정관의 변경결의도 있어야 한다.

319) 정찬형, 전게서, 978-979면; 정동윤, 전게서, 666면; 최기원, 전게 상법학신론(상), 1039면.

320) 그러나 1인 주주인 경우에는 주식병합에 관한 주주총회의 결의에 따라 그 변경등기의 경료시에 주식병합의 효력이 발생한다(대법원 2005. 12. 9 선고, 2004다40306 판결: 상법상 주식병합에 있어서 일정한 기간을 두어 공고와 통지의 절차를 거치도록 한 취지는 신주권를 수령할 자를 파악하고 실효되는 구주권의 유통을 저지하기 위하여 회사가 미리 구주권을 회수하여 두려는 데 있다 할 것인바, 사실상 1인회사에 있어서 주식병합에 관한 주권을 수령할 자를 파악하거나 구주권을 회사하여야 할 필요성이 있다고 보기는 어려우므로, 주식병합에 관한 주주총회의 결의에 따라 그 변경등기가 경료되었다면 위와 같은 공고 등의 절차를 거치지 않았다고 하더라도 그 변경등기 무렵에 주식병합의 효력이 발생한다고 봄이 상당하다).

321) 정찬형, 전게서, 978면; 최기원, 전게 상법학신론(상), 1038면; 이철송, 전게서, 737면.

나. 자본감소의 효과

(1) 발행예정주식총수와의 관계

자본감소에 의하여 회사가 발행한 주식수가 감소한 경우에도 소멸된 주식도 이미 이사회에 의한 신주발행권한의 행사에 의하여 발행된 주식이기 때문에 회사의 발행예정주식총수는 감소하지 않으나 소멸된 주식수만큼 주식을 재발행하지 못한다(통설). 이에 대하여 발행예정주식총수가 감소하지 않고 감소된 주식수만큼 미발행주식수가 회복된다는 견해[322]가 있으나 이에 의하면 이사회에 대하여 이중으로 신주발행권한을 주는 결과가 되어 부당하다고 본다.[323]

(2) 최저발행주식수와의 관계

회사는 설립시에 발행예정주식총수의 4분의 1 이상의 주식을 발행하여야 하는데(상법 제289조 제2항), 법정된 절차에 의하는 자본감소의 경우는 예외가 인정된다고 본다. 따라서 자본감소의 결과 발행주식수가 발행예정주식총수의 4분의 1에 미달하는 경우에도 정관변경에 의하여 발행예정주식총수를 감소시킬 필요는 없다.[324]

1995년의 개정상법에 의하여 구상법 제437조가 삭제되었다고 하여 회사의 설립 후에는 발행예정주식총수를 무제한으로 설정할 수 있다는 통설에 의하면 자본감소의 경우에 회사의 발행주식수와 발행예정주식총수의 관계는 문제가 되지 않는다. 그러나 어떠한 경우에도 자본감소 이후에 발행주식총수의 액면총액이 5천만원 이하가 되는 것은 인정되지 않는다(상법 제329조 제1항).

---

322) 이병태, 「상법(상)」(법원사, 1995), 795면.
323) 손주찬, 전게서, 935면; 정동윤, 전게서, 665면; 권기범, 전게서, 891면; 최기원, 전게서, 1038면 등.
324) 이병태, 전게서, 795면; 정동윤, 전게서, 666면; 최기원, 전게 상법학신론(상), 1038-1039면.

다. 자본감소무효의 소

자본감소는 주주 및 채권자 뿐만 아니라 기타 이해관계인에게 중대한 영향을 미치게 되므로 그 내용이나 절차상 하자가 있는 경우에는 당연히 무효가 되어야 할 것이나, 우리 상법은 법률관계의 안정과 자본감소의 효력의 획일적인 처리를 위하여 자본감소의 무효는 소를 제기함으로써 주장할 수 있도록 하고, 제소권자와 제소기간을 제한하고 있다. 자본감소무효 판결은 대세적 효력과 소급효가 인정된다.

(1) 무효의 원인

자본감소는 그 절차 또는 내용에 하자가 있는 경우에 무효가 된다. 즉 자본감소에 관한 주주총회의 특별결의가 소에 의하여 취소되거나 또는 무효가 확인된 경우(상법 제376조, 제380조), 채권자보호절차를 이행하지 않은 경우, 자본감소의 방법이 주주평등의 원칙에 반하는 경우, 종류주주총회를 개최하지 않은 경우 등이 이에 해당한다.

(2) 당사자 및 제소시기, 절차

자본감소무효의 소는 주주 · 이사 · 감사 · 청산인 · 파산관재인 또는 자본감소를 승인하지 아니한 이의채권자에 한하여(상법 제445조) 회사를 피고로 하여 제기할 수 있다. 주주에는 감자에 의하여 소유주식의 전부가 소각되어 주주의 지위를 상실한 자도 포함한다. 자본감소를 승인하지 아니한 이의채권자도 제소권이 있으나 회사가 변제하였거나 상당한 담보를 제공하거나 또는 상당한 재산을 신탁한 때에는 제소권이 없다. 이의제출기간이 경과한 후에 채권자가 된 자 역시 제소권이 없다. 채권자는 채권자보호절차의 흠결이 있는 때에만 이를 이유로 무효의 소를 제기할 수 있을 뿐이다.

자본감소무효의 소는 자본감소로 인하여 변경등기가 있은 날로부터 6월 이내에만 제기할 수 있는데(상법 제445조), 소를 제기할 수 있는 시기는 자본감소의 효력이 발생한 때이지 변경등기가 있는 때가 아니다. 변경등기는 제소기간의 기산일이 될 뿐이므

로 자본감소의 효력이 발생한 때에는 변경등기 전에도 자본감소무효의 소를 제기할 수 있다.[325]

소의 전속관할, 소제기의 공고, 원고주주 또는 채권자의 담보제공, 소의 병합심리, 감자무효의 등기, 하자의 보완과 청구의 기각[326] 등에 대하여는 회사설립무효의 소에 관한 규정을 준용하며(상법 제446조, 제186조~제189조, 제191조, 제192조), 채권자나 주주가 소를 제기한 경우의 담보제공의무에 관하여는 주주총회결의취소의 소에 관한 규정을 준용한다(상법 제446조, 제377조).

(3) 소의 효과

자본감소의 소에서 원고가 승소하면 그 판결의 효력은 총회결의하자의 소의 경우와 같이 대세적 효력[327]과 소급효가 있다(상법 제446조, 제190조 본문).[328] 자본감소가 무효가 됨에 따라 자본은 감소 이전의 상태로 회복하고, 액면가를 감액한 경우에는 감

325) 정희철, 전게서, 544면; 최기원, 전게 상법학신론(상), 1040면.

326) 대법원은 「법원이 감자무효의 소를 재량기각하기 위해서는 원칙적으로 그 소제기 전이나 그 심리중에 원인이 된 하자가 보완되어야 한다고 할 수 있을 것이지만, 하자가 추후 보완될 수 없는 설질의 것으로서 자본감소의 결의의 효력에는 아무런 영향을 미치지 않는 것인 경우 등에는 그 하자가 보완되지 아니하였다 하더라도 회사의 현황 등 제반사정을 참작하여 자본감소를 무효로 하는 것이 부적당하다고 인정한 때에는 법원은 그 청구를 기각할 수 있다」고 하면서, 「주주총회의 감자결의에 결의방법상의 하자가 있으나 그 하자가 감자결의의 결과에 아무런 영향을 미치지 아니하였고, 감자결의를 통한 자본감소 후에 이를 기초로 채권은행 등에 대하여 부채의 출자전환 형식으로 신주발행을 하고 수차례 걸쳐 제3자에게 영업을 양도하는 등의 사정이 발생하였다면, 자본감소를 무효로 할 경우 부채의 출자전환 형식으로 발행된 신주를 인수한 채권은행 등의 이익이나 거래의 안정을 해할 염려가 있으므로 자본감소를 무효로 하는 것이 부적당하다고 볼 사정이 있다」고 하였다(대법원 2004. 4.27 선고, 2003다29616 판결).

327) 대세적 효력을 인정한 것은 법률관계를 획일적으로 처리하기 위한 것이다.

328) 1995년 개정상법 이전에는 회사설립무효의 소의 경우와 같이 대세적 효력과 불소급효가 인정되었으나(구상법 제446조, 제190조), 개정 이후 총회결의하자의 소의 경우와 같이 대세적 효력은 인정하나 소급효가 있는 것으로 개정하였다(상법 제446조, 제190조 본문). 이로 인하여 자본감소의 방법의 하나인 주식의 병합에 의하여 새로 발행된 주식이 유통된 경우에 거래의 안정에는 문제가 있으나, 채권자보호의 실익이 나타날 것으로 보는 견해와(정찬형, 전게서, 981면 주2), 자본감소과정에서 한 채권자에 대한 채무변제, 병합된 주식의 양도가 무효가 되고 심지어는 자본감소 이후 개최한 주주총회에서의 결의가 전부 취소 내지는 부존재사유를 갖게 되어 매우 큰 혼란이 발생하므로 소급효가 제한되어야 한다는 견해(이철송, 전게서, 739면)로 대립되고 있다.

소 전의 액면가로 회복한다. 소각된 주식은 부활하며, 병합된 주식은 병합전주식으로 분할된다. 자본감소를 무상으로 한 경우에는 이와 같은 효과는 판결확정 당시의 주주가 누리면 될 것으로 크게 문제가 되지 않으나, 자본감소를 유상으로 한 경우나 무상으로 하였더라도 단주의 대금을 지급한 경우에는 감소 전의 상태로 회복하기 위하여 주주에게 지급한 금액을 회수하여야 한다. 이미 지급된 금액의 회수를 누구로부터 해야 하는지가 문제가 되는데, 현재의 주주로부터 회수한다면 추가출자를 요구하는 결과가 되어 주주유한책임의 원칙에 반하므로 당연히 자본감소 당시의 주주로터 회수하여야 할 것이다. 따라서 무효판결의 확정으로 인해 자본감소 당시의 주주는 회사에 대해 감소대가로 받은 금전을 반환해야 할 의무가 생긴다. 소각된 주식이 부활하거나 병합된 주식의 분할로 인한 주식수의 증가도 자본감소 당시의 주주에게 생기며, 액면가를 감액한 경우에는 액면가의 회복과 동시에 현재의 주주에 대해서는 주식의 병합을 하고, 자본감소 당시의 주주에게는 당시의 감소율에 따른 주식을 발행해 주어야 한다.[329] 자본감소의 무효판결 후 주주로부터 감소대가의 회수가 불가능하여 회사가 손해를 보는 경우에는 이사의 책임이 발생할 것이고(상법 제399조), 주주나 회사채권자에게 손해가 생기는 경우에는 회사 또는 이사에 대하여 손해배상을 청구할 수 있다(상법 제389조 제3항, 제210조, 제401조).

감자무효의 소에서 원고가 패소하면 원고에게 악의 또는 중과실이 있는 때에는 원고는 회사에 대하여 연대하여 손해배상책임을 진다(상법 제446조, 제191조). 판결이 확정된 때에는 본점과 지점의 소재지에서 등기를 하여야 한다(상법 제446조, 제192조).

감자에 관한 주주총회결의의 취소를 구하는 소가 결과적으로 감자의 무효를 생기게 하는 경우에는 감자무효의 소와 감자를 결의한 총회결의취소의 소와의 관계가 문제된다. 이 때 자본감소의 효력발생 전에는 자본감소무효의 소 등에 의하지만,[330] 자본감소의 효력발생 후에는 자본감소의 절차의 일부에 지나지 않는 자본감소의 결의의 효력만을 다투는 총회결의취소의 소 등은 자본감소무효의 소에 의하여 흡수된다.[331] 다만 총회결의취소의 소의 제척기간이 결의의 날로부터 2월 내이므로 결의의 절차상의 하자를 이유로 하는 감자결의취소의 소는 위의 기간 내에 반드시 먼저 제기되어야 한다. 이 때 자본감소의 효력발생 전에 결의취소의 소 등이 제기된 경우로서, 그 원고가 감

329) 이철송, 전게서, 738면.
330) 이 소를 본안으로 하여 자본감소실행금지의 가처분을 얻을 수 있다(정희철, 전게서, 544면).
331) 정희철, 전게서, 544면; 정찬형, 전게서, 980면; 정동윤, 전게서, 669면; 이철송, 전게서, 737면.

자무효의 소의 제소권자라면 감자취소의 소를 감자무효의 소로 변경하여야 한다.[332]

6. 자본감소제도의 문제점 및 개선방안

가. 상법상 자본감소제도의 문제점

자본감소규제는 자본유지원칙을 보완하는 기능을 하는 제도이다. 우리나라에서는 자본감소시 1인의 채권자도 변제 또는 담보의 제공을 요구할 수 있는 일종의 거부권을 가지는데, 이는 매우 강력한 보호장치로 보인다. 특히 교섭력이 약한 채권자에게는 이러한 권리가 더욱 의미 있는 것으로 생각될 수도 있다.[333] 그러나 이 제도는 주주에 대한 투자반환이 효율적인 선택인 상황에서 복잡한 절차를 거치도록 함으로써 거래비용을 증가시킨다. 주식이 분산되어 있는 대규모의 회사에서 주주총회는 간단한 문제가 아니다. 게다가 각 채권자의 거부권은 채권자가 기회주의적 행동을 할 가능성이 있다. 예를 들면 자본감소에 동의하는 것에 대한 대가를 요구하면서 버티기를 할 수도 있다. 이와 같은 제도 하에서는 잉여자본의 반환은 거래비용의 증가를 가져온다.[334]

자본감소는 회사의 자본구조의 변화를 초래하는 일이므로 주주총회의 특별결의가 필요(상법 제438조 제1항)하며, 채권자보호절차(상법 제439조 제2항, 제3항)를 거쳐야 한다. 자본감소가 실질적인 자본감소이건 명목상의 자본감소이건 간에 회사재산과 연계된 자본감소에 따른 채권자보호절차를 두고 있는 것이다. 주주의 입장에서는 자본감소로 인하여 주당가치 상승에 따른 이익배당을 더 받을 수 있는데다 자본규모가 줄더라도 이익배당을 받게 되어 더 유리한 측면이 있지만, 회사채권자의 입장에서는 회사자본이 줄면서 회사재산의 일부가 주주에게 유출되는 불리한 측면이 있어 그 자본의 감소에 관해서는 상법상 엄격한 법적 규제가 가해지고 있는 것이다. 주주총회의 결의

---

332) 정희철, 전게서, 544면; 정찬형, 전게서, 980면; 정동윤, 전게서, 669면.
333) 김건식 외 6명, 전게서, 194면.
334) Enriques & Macey, op. cit., p.1198.

내용이 어느 종류의 주주에게 손해를 주게 될 경우에도 그 종류주주총회의 결의도 거쳐야 한다(상법 제436조, 제344조 제3항).

그리고 이의를 제출한 채권자에 대해서는 단 1명이라 할지라도 회사는 채무를 변제하거나 상당한 담보제공 또는 상당한 재산을 신탁회사에 신탁하여야 한다(상법 제439조 제2항). 우리 상법은 명목상 또는 실질적 자본감소를 구별하고 있지 않고 엄격한 채권자보호절차를 두고 있다. 이러한 엄격한 규율은 자본감소 그 중에서도 특히 실질상의 자본감소를 일부청산(Teilliquidation)으로 관념화 하였던 19세기 입법자들의 사고가 반영된 결과라고 해석하고 있기도 한다.[335][336]

자본감소는 주로 결손전보를 위한 자본감소가 대부분이고, 과잉자본을 주주에게 환급하기 위한 경우 유통주식수를 감소시켜 주가를 부양하기 위한 경우, 그리고 합병비율의 단순화 또는 청산절차의 간소화를 위한 사전절차로서 이용된다. 그런데 결손전보의 경우에는 주주에게 출자를 반환하는 것도 아니어서 채권자보호를 외면하고 주주에게만 이익을 가져다주는 것도 아니지만, 상법은 모든 경우에 꼭 같이 주주총회의 특별결의와 채권자보호절차를 요구하고 있다. 이러한 절차는 채권자에 대한 이의공고 및 최고, 이의제출 기간 등 채권자의 이의신청절차를 감안하면 최소한 40일 이상이 소요되며, 이의를 제출한 회사채권자에 대하여 회사는 변제 또는 상당한 담보를 제공하거나 이를 목적으로 하여 상당한 재산을 신탁회사에 신탁하여야 한다(상법 제232조 제3항). 자본감소의 효력은 채권자보호절차 및 자본감소의 구체적인 실행절차가 모두 종료한 때에 생기기 때문에 주권제출기간이 만료되었다고 하더라도 채권자보호절차가 종료되지 않았다면 그 절차가 종료한 때에 효력이 생기는(상법 제441조) 번잡한 절차를 밟게 된다. 금융산업의 구조의 개선에 관한 법률 및 채무자 회생 및 파산에 관한 법률상의 자본감소절차 완화조치와 같은 맥락에서 자본제도가 채권자보호의 역할을 하고 있는가 고찰할 필요가 있으며, 오히려 기업의 기동성 · 신축적인 재무구조의 변경에 불필요한 제약이 되는 것이 아닌지를 재검토할 필요가 있다. 과거와는 달리 회계제도와 정보공시제도가 정비되고 기업의 재무활동 내지 금융수단이 다양화 · 혁신화 된 현재에도 엄격한 채권자 보호장치가 과연 필요한가 하는 의문이 제기된다.[337]

---

335) 권기범, 전게논문, 83면.

336) 한편 실질적인 자본감소는 회사의 책임재산이 줄어들고, 명목상의 자본감소는 순자산은 감소하지 않으나 장차 회사가 자본충실의 원칙에 따라 적립해야 할 순자산의 규모를 축소시키기 때문에 채권자보호절차를 두고 있다고 한다(이철송, 전게서, 722면).

그러나 전술한 바와 같이 주주에게 투자를 반환할 수 있다는 구조에서 생각하면 자본감소절차가 너무 복잡하여 회사운영의 신속성 · 효율성 등에 문제가 발생할 수 있다. 주식이 광범위하게 분산되어 있는 회사에서는 주주총회의 개최가 곤란할 뿐만 아니라 채권자의 기회주의적 행동 등을 야기하여 결국은 거래비용을 증가시킨다.[338]

나. 자본감소제도의 개선방안

미국의 모범회사법 등은 자본개념을 폐지하였으므로 자본감소의 문제는 발생하지 않으며, 델라웨어주에서는 자본개념을 유지하지만 회사 자산이 부채를 변제할 수 없는 경우가 아니면 이사회결의만으로써 주식소각을 통하여 자본을 감소할 수 있다(델라웨어회사법 제244조). 일본의 2005년 회사법은 결손전보를 위한 자본감소는 주주에게 자산을 유출시키는 것이 아니므로 주주총회의 결의에 의하여 할 수 있다(일본회사법 제447조 제1항, 제309조 제2항 제9호). 또 신주발행과 동시에 자본을 감소하는 경우에는 자본감소의 효력발생일 후의 자본금액이 이전의 자본금액을 하회하지 않는 때는 이사회의 결의만으로써 할 수 있다(일본회사법 제447조 제3항).

우리나라에서도 상법개정안은 결손전보를 위하여 자본금을 감소할 경우에는 주주총회의 보통결의로 할 수 있도록 제한을 완화하였고(상법개정안 제438조 제2항), 채권자보호절차를 생략할 수 있도록 하였다(상법개정안 제439조 제2항 단서). 이 부분의 개정안의 방향은 타당하다고 판단된다.

생각건대 일본의 회사법이나 미국 델라웨어주의 회사법처럼 우리 회사법이 종래의 자본의 개념을 인정한다고 해도 주주에 대한 자산의 유출이 없는 명목상의 자본감소까지 주주총회의 특별결의를 요구하거나 엄격한 채권자 보호절차를 거치도록 할 필요는 없을 것이다. 명목적 자본감소라도 장래의 채권자를 위한 자산유지의 기준이 인하된다는 점에서 채권자에게 손해가 된다고 볼 수도 있지만, 위에서 살펴본 바와 같이 자본에 실제적인 채권자 보호효과에 한계가 있다는 점을 고려한다면 채권자보호절차를 생략하여도 무방할 것이다. 주주에게 불공정한 자본감소가 이루어지거나[339] 특히 채권자

337) 권기범, 전게논문, 105면.
338) 양동석 · 서성호, 전게논문, 174면.

를 해할 수 있는 사유가 없기 때문이다. 그러나 실질적인 자본감소는 종류주주에게도 영향을 미칠 수 있기 때문에 종류주주총회의 결의가 요구되어져야 할 것이다.[340]

339) 김건식 외 6명, 전게서, 194-195면; 손영화, 전게논문, 389-390면.
340) 권기범, 전게논문, 89면; 손영화, 전게논문, 390면.

제5장 結 論

현행 자본제도는 채권자보호를 위해 엄격하게 자본을 유지하는 것을 전제로 하고 있다. 그러나 자본시장의 발달에 따라 자본제도가 채권자를 보호하는 기능은 약화된 반면 기업들이 급변하는 경제 환경에 능동적으로 재무관리 하는데 있어 오히려 제약이 되고 있다. 따라서 우리나라도 현행 자본제도에 대한 근본적인 재검토가 필요하다고 본다.

제3장과 제4장에서 고찰한 바와 같이 우리나라의 자본 및 법정준비금제도의 기본구조는 일본과 독일의 제도를 계수한 것이며, 채권자 보호를 대전제로 하고 있다. 그러나 최근 급변하는 경영환경과 이에 따라 신축적으로 대응하는 미국 · 일본 등의 입법례를 비교 · 검토함으로써 우리나라의 자본제도가 급변하고 기업환경에 어떠한 문제가 있는지를 연구하고, 이를 토대로 상법 개정안이 제출되기에 이르렀다. 종래 자본제도에 기대했던 기능은 여러 가지 차원에서 무력함이 입증되었고, 미국이나 일본 등에서는 기업의 자율성을 보장하여 M&A와 기업의 생산성을 제고하기 위해 규제를 대폭 완화하였다. 이러한 변화는 우리 제도의 발전방향에 영향을 줄 것으로 예상되며, 본 논문에서 제기한 문제들을 고찰하여 아래와 같이 정리한다.

현재 회사설립시 발행예정주식총수의 4분의 1 이상을 발행하여야 하고, 발행예정주식총수의 변경은 주주총회의 특별결의에 의하도록 하고 있는 수권자본제도는 자본에 대한 회사의 자율성을 지나치게 침해하는 것이다. 이에 대해 2006년 법무부의 상법 개정안은 현행 제도로부터 크게 벗어나지 않으면서 자금조달의 기동성 제약을 완화할 수 있는 가장 현실적인 대안으로 설립시 발행예정주식총수의 최대한도를 폐지하는 방안을 선택하였다. 이와 더불어 수권자본을 정관에 기재하고 현재의 주주총회의 특별결의사항으로 규정한 것을 미국이나 영국의 입법례처럼 주주총회의 보통결의사항으로 완화하는 방안도 고려해야 할 것이다. 즉 회사설립시에는 수권자본은 원시정관에만 기재하도록 하되, 그 후에는 주주총회의 보통결의로 이를 증액할 수 있게 하고, 정관에는 변경된 내용을 기재하지 않음으로써 주주총회의 특별결의를 요하는 정관변경절차를 생략할 수 있다.

최저자본금제도는 일본, 미국 등에서는 폐지하고 있지만 우리나라에서는 이미 다양한 방법으로 완화하고 있다고 생각된다. 이것은 우리에게 익숙한 제도이고 기대되는

기능도 있기 때문에 당장 폐지하는 것보다는 업종별로 다양하게 규정함으로써 문제점으로 부각되었던 회사설립 장벽을 제거할 수 있을 것이다. 또한 채권자보호기능에 대해서는 재무정보의 공시제도를 강화하는 등 새로운 연구와 보완대책을 강구하여 종래 최저자본금에 기대되었던 채권자 보호기능을 할 수 있도록 하는 것이 타당하다고 생각된다. 따라서 최저자본금제도를 폐지한 상법개정안은 이에 대하여 재고할 필요가 있을 것이다.

자본유지원칙은 회사의 재산이 주주에게 유출되는 것을 막는 것으로서 주주의 유한책임제도 아래서 채권자를 보호한다는 뜻을 지닌 것이다. 그러나 이 제도는 과거의 역사적 사실에 기초한 자산유출제한으로서 과도규제 또는 과소규제가 되어서 채권자 보호에 한계가 있다. 미국이나 일본은 자본개념을 폐지하거나 준비금의 적립을 완화함으로써 재무상의 유연성을 확보하고 있다. 이에 비하여 우리나라에서는 자본준비금, 이익준비금을 무제한 적립하도록 하며, 엄격한 자본유지원칙을 고수하고 있다. 그 결과 회사의 잉여자금을 주주에게 반환할 수 없게 되어 주주들의 이익을 극대화하지 못한다. 이러한 문제점에 대처하기 위해 개정안은 자본개념 완화, 잉여자금에 대한 제한을 완화하면서 자기주식취득, 준비금 사용목적, 자본감소 등에 대한 종래의 규제를 완화하고 있다. 특히 자기주식의 취득에 관하여 일본의 입법례에서 고찰한 바와 같이 목적규제, 보유기간규제, 수량규제, 절차규제 등의 제한을 완화하고 재원규제 유지, 준비금 활용, 자기주식 처분 등에 관한 방안을 마련해야 할 것이다. 자기자본 조달의 중요성이 증가하고 있는 현상을 참고해야 할 것이며, 자본유지 외에도 채권자 보호수단이 다양하게 정비되고 있는 점을 고려한다면 자본유지제도의 완화는 타당하다고 생각된다.

무액면주식제도에 관하여 상법 개정안은 이를 도입하면서 액면주식제도를 병행하도록 하고 있다. 현재의 입법론으로서는 타당성도 인정되지만 액면주식과 무액면주식을 병용할 때는 혼란과 법률문제의 복잡함을 야기할 수 있기 때문에 무액면주식으로 통일하는 방안을 강구할 필요가 있다고 생각된다.

우리 상법은 이익준비금과 자본준비금을 구별하고 있으나, 이러한 입법례는 따로 이익준비금을 적립하는 독일 이외에는 없다. 이익준비금과 자본준비금은 처음 조달 재원의 차이가 있을 뿐이며, 적립 이후에는 결손전보 및 자본전입의 사용에는 아무런 차이가 없으므로 용도의 면에서 볼 때 이익준비금과 자본준비금의 구별을 폐지하는 것이 타당할 것이다. 법정준비금에 대하여 상법개정안은 종래 이익준비금으로 자본결손의

전보에 충당하고 부족한 경우에만 자본준비금으로 이에 충당하던 상법 제460조 제2항을 폐지하였다. 그리고 적립된 준비금(자본준비금과 이익준비금의 합계)이 자본금의 1.5배를 초과하는 경우에만 주주총회의 결의에 의하여 초과한 금액의 범위 내에서 감액할 수 있다고 하고 있다(상법 제461조의2 신설). 이에 대하여 상법 제460조 제2항의 폐지는 타당하다고 생각되지만, 일본회사법의 경우와 같이 법정준비금의 용도를 확대하여 자기주식취득 등에 활용하는 등 유연한 운영이 될 수 있도록 명문규정을 두어야 할 것이다. 특히 자본준비금과 이익준비금을 통합하여 절차에 따라 감소시키거나 주주에게 반환할 수 있는 방안을 마련하는 것이 타당하다고 본다. 과도한 적립한도는 기업 재무관리의 신축성을 저해하며 법정준비금의 적립한도가 낮거나 아예 적립제도 자체가 없는 다른 나라에 비해 우리 기업들에게 경쟁상 불리한 요인으로 작용할 수 있기 때문이다.

마지막으로 자본감소는 회사의 자본구조의 변화를 초래하는 일이므로 주주총회의 특별결의와 채권자 보호절차를 거쳐야 한다. 종래의 자본감소절차는 너무 복잡하여 회사 운영의 신속성 및 효율성 등에 문제가 있었다. 상법개정안은 결손전보를 위하여 자본금을 감소할 경우에는 주주총회의 보통결의로 할 수 있도록 하며, 채권자보호절차를 생략할 수 있도록 하고 있다. 일응 타당하다고 생각되지만 실질적인 자본감소에 종류주주총회의 결의가 요구되지 않고 있는 것은 문제의 소지가 있다고 생각된다.

■ 參 考 文 獻

[국내문헌]

강희갑, 「회사법강의」, 법서출판사, 2004.

권기범, 「현대회사법론」, 삼지원, 2005.

김건식 · 송옥렬 · 안수현 · 윤영신 · 정순섭 · 최문희 · 한기정, 「21세기 회사법 개정의 논리-2006년 법무부 상법개정작업 기초실무 자료(기업재무편)-」, 도서출판 소화, 2007.

서돈각, 「상법강의(상)」, 법문사, 2004.

서헌제, 「상법강의(상)」, 법문사, 2001.

박상조 · 주기종 · 윤종진, 「신회사법론」, 한올출판사, 2003.

손주찬, 「상법(상)」, 박영사, 2004.

손주찬 · 정동윤, 「주석상법[회사(Ⅳ)]」, 한국사법행정학회, 2003.

손주찬 외, 「상법개정안해설」, 법문사, 1995.

이기수, 「기업법」, 세창출판사, 2004.

이범찬 · 임충희 · 김지환, 「한국회사법」, 삼영사, 2001.

이범찬 · 최준선, 「상법(상)」, 삼영사, 2004.

이병태, 「상법(상)」, 법원사, 1995.

이원석, 「신상법(상)」, 1985.

이철송, 「회사법」, 박영사, 2007.

임홍근, 「회사법」, 법문사, 2001.

정동윤, 「회사법」, 법문사, 2001.

정무동, 「상법강의(상)」, 박영사, 2000.

정찬형, 「회사법강의」, 박영사, 2002.

정희철, 「상법원론(상)」, 박영사, 1998

채이식, 「상법강의(상)」, 박영사, 1996.
최기원, 「신회사법론」, 박영사, 2005.
최기원, 「상법학신론(상)」, 박영사, 2006.
최준선, 「주식회사 자본제도 개선방안 연구」, 한국상장회사협의회, 2006.
최준선, 「회사법」, 삼영사, 2006.

강희갑, “세계주요국가의 주식회사 자본제도에 관한 최근의 개정동향”, 「경영법률」, 2001.
권기범, “주식회사의 자본감소에 관한 연구”, 「상사법연구」, 2004.
권종호, “2006년 회사법개정시안의 주요내용 - 자금조달관련사항을 중심으로-”, 「상사법연구」, 2006.
김건식, “자본제도와 유연한 회사법”, 「절차적 정의와 법의 지배」, 박영사, 2003.
김건식, “워런트 도입을 위한 소론”, 「법학」,1999.
김건식 · 송옥렬, “준비금”, 법무부 상법개정특별위원회 제2소위원회 회의자료.
김건식 · 윤영신, “자본제도”, 법무부 상법개정특별위원회 제2소위원회 회의자료.
김건식 · 한기정, “수권자본제도”, 법무부 상법개정특별위원회 제2소위원회 회의자료.
김순석, “주식회사 법정자본제도의 재검토”, 「상사법연구」, 2004.
김재문, “주식회사의 이익배당에 관한 법적고찰”, 「상사법연구」, 1995.
김영곤, “무액면주식제도의 도입에 따른 검토”, 「법학연구」, 2007.
나승성, “무액면주식제도 도입방안의 법적 검토”, 「안암법학」, 2002.
노준화 · 이만우, “충당금 · 준비금 · 잉여금 및 적립금의 개념정립에 관한 연구-세법, 상법, 기업회계의 비교-”, 「경영논총」, 고려대학교, 1998.
박종복, “주식회사의 법정준비금제도에 관한 연구”, 성균관대학교 박사학위논문, 2005.
손영화, “상법상 자본제도의 개선방안”, 「상사법연구」, 2006.
왕순모, “법정준비금의 과도적립현상을 시정하기 위한 입법론적 고찰”,「상사법연구」, 1995.

윤영신, “주식회사의 출자관련 규제의 폐지에 관한 연구”, 「법조」, 2006
_____, “EU회사법상 자본제도에 관한 제2지침 개정동향”, 「BFL」, 2005.
_____, “회사법상 자본제도에 의한 채권자보호의 득실”, 「법학연구」, 충남대학교, 2004.
양동석, “자기주식취득의 제한에 관한 고찰”, 「기업법연구」, 2002.
양동석 · 서성호, “주식회사 자본관련제도 개선에 관한 연구”, 「기업법연구」, 2007.
양동석 · 이영주, “무액면주식제도의 도입에 관한 연구”, 「기업법연구」, 2003.
유승구 · 박형채, “준비금회계와 세무처리에 관한 소고”, 「경주전문대학논문집」, 1997.
장지석, “무액면주식에 관한 법적 고찰”, 연세대학교 박사학위논문, 1989.
정쾌영, “무액면주식제도에 관한 연구”, 「산업경제연구」, 2001.
최기원, “상법학의 회고와 전망”, 「고시계」, 1987.
최병규, “무액면주식제도의 도입가능성 연구”, 「상사법연구」, 2001.
최병규, “분식회계와 이사의 책임”, 「경영법률」, 2004.
황근수, “회사법개정안의 내용과 향후의 전망”, 「기업법연구」, 2007.

[국외문헌]

江頭憲治郎, 「株式會社法」, 有斐閣, 2006.

江頭憲治郎, 「株式會社・有限會社」, 有斐閣, 2004.

江頭憲治郎, 「會社法人格否認の法理」, 1980.

近藤光男, 「最新會社法」, 中央經濟社, 2001.

彌永直生, 「資本の會計-商法と會計基準の相違」, 中央經濟社, 2003.

アンダ-ソン・毛利・友常法律事務所, 「新會社法の讀み方」, 社團法人金融財政事情研究會, 2005.

前田 庸, 「會社法入門」, 有斐閣, 2000.

河木一郎, 「現代會社法」, 商事法務研究會, 1982.

鴻 常夫, 「英美商事法辭典」, 大光書林, 1997.

江頭憲治郎, "法定準備金制度の規制緩和", 「ジュリスト」, 2001.

江頭憲治郎, "會社分割", 「比較會社法研究」, 奥島孝康教授還曆記念, 成文堂, 1999.

高島文雄, "無額面株式(No-Par Stock)の觀念及價値", 「法學協會雜誌」, 1930.

吉本健 一, "資本と法定準備金", 「判例タイムズ」, 2002.

吉原和志, "株式會社の設立", 「ジュリスト」, 2005.

吉原和志, "會社の責任財産の維持と債權者の保護(二),(三)", 「法學協會雜誌」, 1985.

尾崎安央, "法定準備金制度の發展と機能的變化-わカヽ國における制度的發展と問題點-", 「早稻田法學」, 1982.

彌永直生, "資本準備金に關す考察", 「會計」.

森本 滋 編, "序論わが國會社法の資本制度關聯改正の動向", 「商事法務」, 2001.

阿多博文, "資本および法定準備金に關する改正と實務の對應", 「最新會社法をめぐる理論と實務」新日本法規, 2003.

安籐英義, "資本制度の搖らぎ背景と展望", 「季刊企業と法創造」, 2004.

岸田雅雄, “法定準備金の會計”, 「稅經通信」, 2003.
岸田雅雄, “新柱式制度の企業會計への影響”, 「企業會計」, 2001.
野村修也, “金庫株の解禁”,「ジュリスト」, 2001.
原田晃治 · 泰田啓太 · 郡谷大輔, “自己株式の取得規制等の見直しに係る改正商法の解說 (中), (下)”, 「商事法務」, 2001.
太田洋, “金庫株の解禁問題に關する論點整理(2)”,「商事法務」,

Armour, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, The Modern Law Review Vol.63, 2000.
Baums(Hrsg.), Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001.
Bayless Manning · James J. Hanks, Jr., Legal Capital 3th ed., 1990.
Department of Trade and Industry, Company Law Reform, 2005.
Enriques & Macey, Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules, Cornell Law Review, 2001.
Eidenmüller · Engert, Die angemessene Höhe des Grundkapitals der Aktiengesellschaft in : AG 2005.
Europäische Kommission, Aktionsplan über "Modernisierung der Gesellschaft und Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union", Brüssel, 21.5. 2003.
Grussendorf, Die Problematik der nennwertlosen Aktie, Die Aktiengesellschaft, Heft 10, 1960.
Hamilton · Macey, Cases and Materials on Corporations, 2003.
Harry G. Henn & John R. Alexander, law of Corporations, West Publishing Co., 1983.
Hansen, AG-Report 2001.
H. Wiedemann, Gesellschaftsrecht Bd. I, 1980
Larry D. Sonderquist · A. A. Jr. Sommer · Pat K. Chew · Linda O. Smiddy,

Corporations and other Business Organization: Case, Materials, Problems, Matthew Bender & Co., 1997.

Luca Enriques · Jonathan R. Macey, Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules, Cornell Law Review, 2001.

Manning & Hanks, Legal Capital 3rd ed., Foundation Press, 1990.

Marsha Simms, Acquisition Financing, Practising Law Institute Commercial Law and Practice Course Handbook Series PLI Other Number 6021, Asset Based Financing 2005, 2005.

Melvin Aron Eisenberg, Corporations and Other Business Organization-Case and Michael F. Smith, Wendy A. Webb, The MBCA and State Corporation Law-A Mülbert & Birke, Legal Capital-Is There a Case against the Europen Legal Capital Rules?, European Business Organization Law Review 3, 2002

Patricia A. Dris, Corporate Formation : a primer for legal assistants, Estrin Publishing, 1985.

Paul L. Davies, Gower's Principles of Modern Company Law, 1997.

Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe,Robert W. Emerson, Business Law 4th ed., 2004.

Robert W. Hamilton, The Law of Corporations, West Publishing Co., 1996.

Strunk · Kolaschnik · Byldt-Hansen · Wesel, TransPUG und Corporate Governance Kodex, 2003.

Tabular Comparison of Selected Financial Provisions, 56 Bus. Law. 69.

Ted J. Fiflis, Accounting Issuses for Lawyers 4th ed., 1991.

Terence L. Blackbum, The Unification of Corporate Laws: The Unite States, the European Community and the Race to Laxity, 3 Geo. Mason Indep. L. Rev. 1, 1994.

Ulmer, Aktienrecht im Wandel, in : Acp Bd. 202, 2002.

William L. Cary & Melvin Aron Eisenberg, Corporations(6th ed.), The Foundation Press, Inc., 1995.

Yoav Ben-Dror, An Empirical Study of Distribution Rules Under California Corporations Code §500: Are Creditors Adequately Protected?, 16 U.C. DAVIS L. Rev. 375, 381, 1981.

저작물 이용 허락서

학 과	법 학 과	학 번	20057339	과 정	박 사
성 명	한글 박 승 남	한문 朴 承 男		영문 Park Seung Nam	
주 소	광주광역시 동구 계림동 52번지 두산위브아파트 109동 1202호				
연락처	E-mail : mynarziss@hotmail.com				
논문제목	한글 주식회사의 자본제도에 관한 연구				
	영문 A Study on the Capital System in Corporation				

본인이 저작한 위의 저작물에 대하여 다음과 같은 조건 아래 조선대학교가 저작물을 이용할 수 있도록 허락하고 동의합니다.

- 다 음 -

1. 저작물의 DB구축 및 인터넷을 포함한 정보통신망에의 공개를 위한 저작물의 복제, 기억장치에의 저장, 전송 등을 허락함.
2. 위의 목적을 위하여 필요한 범위 내에서의 편집과 형식상의 변경을 허락함. 다만, 저작물의 내용변경은 금지함.
3. 배포・전송된 저작물의 영리적 목적을 위한 복제, 저장, 전송 등은 금지함.
4. 저작물에 대한 이용기간은 5년으로 하고, 기간종료 3개월 이내에 별도의 의사 표시가 없을 경우에는 저작물의 이용기간을 계속 연장함.
5. 해당 저작물의 저작권을 타인에게 양도하거나 출판을 허락을 하였을 경우에는 1개월 이내에 대학에 이를 통보함.
6. 조선대학교는 저작물 이용의 허락 이후 해당 저작물로 인하여 발생하는 타인에 의한 권리 침해에 대하여 일체의 법적 책임을 지지 않음.
7. 소속 대학의 협정기관에 저작물의 제공 및 인터넷 등 정보통신망을 이용한 저작물의 전송・출력을 허락함.

동의여부 : 동의(○) 반대( )

2008년 2월 일

저작자: 박 승 남 (인)

조선대학교 총장 귀하