

기업의 자기주식취득제한 완화에 관한 비교법적 연구

최응춘*

목 차

- I. 序
 - II. 자기주식취득제한 완화에 관한 주요국의 입법례
 - III. 商法上 自己株式取得制限
 - IV. 自己株式取得制限 緩和 必要性
 - V. 決論
- 참고문헌
Abstract

I. 序

주식회사의 자본은 주식으로 구성되었고, 이러한 주식의 법률관계는 회사주주 및 회사채권자 등에 매우 복잡하게 연결되어 있다. 주식에 대한 규제가 적절하지 않을 경우에는 주식회사제도자체의 기능이 마비되고, 나아가 기업의 자본조달 기능마저 위태롭게 되는바, 회사가 취득하는 자기주식에 대하여서도 회사, 주주 및 회사채권자들의 이해관계를 조화 있게 규제하는 것이 타당하다 하겠다.

이러한 관점에서 현행상법은 자기의 계산으로 하는 자기주식의 취득을 원칙적으로 금지하고 있으며, 예외적으로 주식을 소각하기 위한 경우에 있어 자기주식의 취득을 허용하고 있다.

이와 같이 유효하게 취득한 자기주식에 대하

여 회사는 주주권을 행사할 수 있는가에 대한 법적 규정은 나누어져 있다. 독일 주식 법에서는 회사는 자기주식을 가지고 어떤 권리도 행사하지 못한다고 규정하나(71조b, AktG), 우리 상법에는 의결권에 대해서만 정하고 있다. 상법 제 369조 2항에서 회사가 가진 자기주식은 의결권이 없다고 규정하고 있으므로 의결권에 관하여는 의문의 여지가 없다. 1)

자기주식은 정족수의 계산상 발행주식의 총수에서도 제외된다.(371조 1항) 의결권 이외의 주주권에 대하여는 명문의 규정이 없어 해석상 문제되고 있다. 그 중에서 소수주주권이나 각종 소제기권 등과 같은 공익권은 성질상 인정될 수 없다는 점에 대해 이론이 없다. 그러나 자익권에 대해서는 견해가 나누어진다. 통설은 전반적으로 자익권이 모두 휴지된다고 하나, 일부학설은 이

1) 이 점은 모든 입법례가 공통적이다. 자기주식취득을 광범위하게 허용하는 미국에 서도 자기주식에 대하여는 의결권을 부여하지 않는다 : 미국모범사업법 7.21(b)조 : 출처, 신정판 상법개론, 양서원.

익배당 청구권과 잔여재산분배 청구권은 인정해야 한다고 하거나 주식배당은 받을 수 있다고 한다.²⁾

증권시장의 안정화 측면에서 자기주식의 취득규제를 완화해야 한다는 견해가 대두되고 있으며, 주요외국의 입법추세가 자기주식취득에 대한 철저한 공시의무를 부과하는 대신 자기주식취득을 허용하는 입법주의로 바뀌고 있다. 일본에 있어서도 자기주식취득규제에 대한 완화론이 강력히 전개되고 있으며, 우리 실무거래계에서도 적대적 기업매수에 대한 방어수단으로 완화론이 제기되고 있다.

따라서 이하에서는 자기주식취득제한 완화에 관한 주요국의 최근 입법례, 자기주식취득제한 및 제한완화필요성에 대해 설명하고자 한다.

II. 자기주식취득제한 완화에 관한 주요국의 입법례

2.1. 美國

2.1.1. 概要

미국에 있어서의 자기주식취득은 각주의 판례법으로 규제한바, 1820년대부터 100여 년 간은 자기주식취득의 적법성에 관하여 판례가 일치되지 않고 있다가 1929년 대공황 이래로 채권자보호의 견지에서 자기주식취득을 원칙적으로 금지하였었다. 그 후 각 주는 자기주식취득규제를 완화하였고 이를 주회사법에 성분규정으로 두는 수가 증가하였는바, 주회사법 중 델라웨어 주회사법이 회사설립의 준거법으로 가장 널리 활용되고

기타 뉴욕회사법, 캘리포니아주 회사법, 개정모범사업회사법 등도 활용되고 있다.

이러한 주회사법에 있어서는 원칙적으로 자기주식취득을 허용하고 허용에 따른 폐해를 방지하기 위하여 잉여금이나 유보이익제도등 취득재원규제와 보유규제를 행하고 있다.³⁾

일정규모 이상의 회사에 대하여는 1934년 증권거래법과 증권환위원회(Securities and Exchange Commission) 규칙에 의해 취득목적 자금의 출처, 취득수량 및 가격 등 중요사항의 정보를 공시토록 하는 공시규제와 설정된 기준을 준수토록 하는 거래규제를 행하고 있다.

자기주식의 취득은 이사회에 결정에 따라 행해지는 바, 이사의 판단에 대하여는 주의의무위반이 문제될 수 있는데 이사는 경영판단의 원칙을 준수하면 주의의무위반에 의한 손해배상책임에 대한 방위수단으로서 자기주식을 취득하는 경우에는 개인적 이해관계가 있는 것으로 인정되므로 이사는 당해취득이 회사에 최대의 이익을 가져오는 것을 자기 스스로 증명해야한다.⁴⁾

2.1.2. 州會社法에 의한 制限

주회사법에 의한 자기주식취득제한은 잉여금한도액제한, 유보이익한도액제한, 대차대조표기준제한 등의 방법으로 하며 잉여금한도액제한방법은 뉴욕주식거래소(New York Stock Exchange) 상장기업의 40%이상이 준거하고 있는 델라웨어주 회사법이나 뉴욕주 회사법 등이 채택하고 있는 일반적 제한이다. 유보이익한도액제한 방법은 캘리포니아주 회사법이 규정하고 있는 것이며, 대차대조표기준제한 방법은 개정모범사업회사법이 채택하고 있는 한정적인 제도이다. 이들 모두

3) 뉴욕주, 테네시주, 미네소타주 등 몇몇 주에서는 회사가 일정비율 이상의 주식을 보유하는 주주로부터 지배의 프래미엄을 주고 자기주식을 높게 취득하는 경우에는 주주총회의 승인을 거치도록 하는 절차규제도 행하고 있다.

4) 증권단체협의회, 「자기주식취득について」, 1992, 7, p.12.

2) 이태노, 이철송, 「회사법강의」, 제7판, 박영사, 1999, 316면.

는 회사가 취득하는 자기주식에 대하여 의결권을 부여하지 않고 주주총회의 의사정족수 계산시 산입하지 않음은 물론 이익배당청구도 금지된다.

잉여금한도액제한을 보면, 자기주식취득이 허용되는 잉여금의 범위는 각주마다 다른바⁵⁾여러주에 있어서 우선주의 취득이나 단주의 환매·소각 등 일정한 경우에는 잉여금이외에 자본금으로도 자기주식의 취득이 허용되는 반면, 대부분의주에 있어서 회사가 지불불능이 된 경우 또는 자기주식취득에 의해 지불불능이 되는 경우에는 자기주식취득이 일체 인정되지 않는다. 회사는 취득한 자기주식을 소각하거나 금고주식⁶⁾으로서 보유할 수 있으나, 취득재원이 자본금인 경우에는 취득한 자기주식을 소각하여야 하며, 소각된 주식은 정관상 재발행이 금지되어 있지 않는 한 미발행수권주식으로 된다.

유보이익한도액제한에 있어서는 자기주식취득을 배당지급과 마찬가지로 분배하는 포괄적 개념으로 보아 이익배당한도인 유보이익으로만 자기주식취득이 허용된다. 유보이익한도액 제한에 있어서는 금고주식의 개념을 인정하지 않음으로써 취득한 자기주식은 전부 소각되고 미발행수권 주식으로 되돌아오며, 회사가 정관으로 주식의 재발행을 금지하는 경우에는 취득한 자기주식 수만큼 수권주식수가 감소되며, 이러한 유보이익한도액제한은 잉여금한도액제한에 있어서의 대차대조표에 기재된 잉여금에 의한 제한을 손익계산서에 기재된 당기이익에서 사외분배금을 공제한 유보이익의 누계액에 의한 제한으로 변경한 것이라 할 수 있다. 대차대조표 기준제한에 있어서는 이

익배당후의 회사총자산이 부채총액과 해산시 우선주주에게 지불해야 할 금액과의 합계액 이상이면 자기주식취득이 허용된다. 대차대조표기준제한에 있어서는 유보이익한도액 제한의 경우와 마찬가지로 자기주식취득과 배당을 분배라는 포괄 개념으로 보아 금고주식의 개념을 인정하지 않음으로써 취득한 자기주식은 전부 소각되고 미발행수권주식으로 되돌아온다.

2.1.3. 1934년 證券去來法 등에 의한 制限

자기주식제한에 대하여는 주회사법에 의한 제한이외에 일정규모 이상의 회사는 주로 투자자보호의 차원에서 공시제한과 거래제한을 받는다.

공시제한을 보면, 증권거래법 13조(e)(1)의 규정은 사기적·기만적·시세조종적 행위 또는 관행과 이를 방지하기 위한 수단에 관하여 증권환위원회(SEC)가 제정하는 규칙에 위반하여 회사가 자기주식을 취득하는 것을 위법으로 간주하고 자기주식을 취득하는 회사로 하여금 SEC가 필요하다고 인정하는 정보를 공시하도록 요구할 수 있는 권리를 SEC가 부여하였다. 이에 따라 SEC는 규칙 13e-1(타인이 공개매수를 신청하여온 경우에 대응하여 자기주식을 취득하는 경우의 공시제한), 규칙 13e-3(비공개화 목적을 포함하여 일반적으로 자기주식을 취득하는 경우의 공시제한) 및 규칙 13e-4(공개매수에 의해 자기주식을 취득하는 경우의 공시제한)을 정하고 있다.

1934년 증권거래법은 불공정거래를 방지하기 위하여 SEC 10조(b)의 규정에서 이 규칙에 위반하여 유가증권의 매매에 관하여 시세조종적이거나 사기적인 위법으로 간주하고, 동규칙10b-5는 시세조종적이거나 사기적인 수단 또는 책략을 구체적으로 규정하고 있다. 동규칙 9조(a)(2)의 규정에서 타인의 증권매매를 유인할 목적으로 단독 또는 타인과 공모하여 실제로 유가증권의 매

5) 이익잉여금 및 자본잉여금을 취득재원으로 하는 주도 있고(델라웨어주, 뉴욕주 등 19개 주), 예외적으로 정관의 규정 또는 주주총회의 승인이 있으면 자본잉여금도 취득재원으로 하는 주도 있으며(텍사스주 외 12개주), 이익잉여금만을 취득재원으로 하는 주(일리노이주 외 6개주)도 있다.

6) 적법하게 취득 및 보유가 인정되는 자기주식을 말한다.

매를 행하거나 외견상 성황을 이루고 있는 듯이 오인케 하거나 당해 증권의 시세를 변동시키는 일련의 거래행위를 행하는 것을 위법으로 간주하고 있는바, 자기주식을 유가증권 시장에서 매입하는 경우에는 상기조항에 저촉될 소지가 농후하여 SEC규칙 10b-18에서 자기주식의 취득이 동규칙에서 정해진 바에 따라 행해지면 1934년법 9조(a)(2)등의 시세조종행위에는 해당하지 않는 것으로 간주하는 적용제외규정을 두고 있다. 따라서 자기주식취득의 거래제한에 있어서는 직접적인 제한조항이 있는 것이 아니라 일정한 경우 시세조종행위 등의 제한조항의 적용을 면제하는 적용제외규정을 둬으로써 간접적으로 동규정에 해당하기 위한 상기요건이 자기주식취득의 거래제한으로 작용하고 있다.

2.2. 日本

일본은 우리나라의 경우와 마찬가지로 원칙적으로 자기주식의 취득을 금지하고 예외적인 경우에만 허용하는 목적제한, 보유제한, 공시제한을 시행하고 있다.

목적제한에 있어서는 첫째 주식을 소각하기 위한 때, 둘째 합병 또는 다른 회사의 영업전부 양수로 인한 때, 셋째 회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 때, 넷째 영업의 양수·양도·합병, 주식양도 제한에 관한 정관변경, 주식회사의 유한회사로의 조직변경 등에 반대하는 주주의 주식매수청구와 단주의 주식매수청구 등에 응하기 위한 때의 경우에 자기주식의 취득을 허용하고 있다. 보유제한에 있어서는 주식을 소각하기 위한 때의 경우 지체 없이 주식실효의 절차를 밟아야 하며, 나머지 합병, 회사의 권리를 실행하기 위한 때 및 영업의 양도 등의 경우 상당한 시기에 그 주식을 처분하여야

한다.

공시제한에 있어서는 자기주식은 유동자산의 부에 기타 주식과 구별하여 기재하되, 그 금액이 미미한 경우에는 주기에 의하여도 무방하며(일본 계산 서류규칙 12조), 자기주식과목으로 별도로 계기하여야 한다. 자기주식 취득제한에 대하여는 1960년대 말부터 90년대까지 산업계 등으로부터 그 완화의 요구가 끊임없이 주장되고 있다.⁷⁾ 최근에는 주식시장 장기침체의 타개라는 측면에서 증권업계 등으로부터 완화 문제가 거론되고 있으며, 적대적 기업합병에 대한 기업의 경영권보호 차원에서 이를 심도 있게 법무성에서 검토하고 있다.

2.3. 유럽

2.3.1. EC 제2차 회사법

구주의 자기주식취득은 각국에 따라 규제내용에 다소의 차이는 있으나 미국보다는 자기주식 취득제한이 심하고 우리보다는 그 제한이 완화되어 있는바, EC성립 후 1976년에 가맹국간에 회사법의 조종이 이루어짐으로써 제정된 EC 2차 회사법 지침에서 자기주식취득제한을 규정함으로써 구주 각국은 국내법에 동내용을 반영하도록 되었다. 이러한 EC 2차 회사법 지침은 주주총회의 승인이 있거나 또는 승인이 없더라도 무상으로 취득하는 때 등 일정한 경우에는 자기주식의 취득을 인정하는 목적제한과 기타 재원제한, 수량제한, 보유제한, 공시제한 등을 행하고 있다.

목적제한에 있어서는 첫째 주주총회의 승인이 있는 때⁸⁾ 둘째 중대하고 급박한 손해를 회피하기 위한 때, 셋째 종업원에게 제공하기 위한 때, 넷째 감자를 실시하기 위한 때, 다섯째 포괄승인

7) 증권단체협의회, 전계논문, pp.35-37.

8) 주주총회에서는 승인의 유효기간은 18개월 이내, 취득조건, 취득금액의 최고, 최저액 등을 정하여야 한다.

에 의한 때, 여섯째 무상으로 취득하는 때, 일곱째 법원의 결정에 의한 때, 여덟째 종속회사의 소수주주에게 제공하기 위한 때, 아홉째 주주가 출자의무를 이행하지 않는 때의 경우에 자기주식의 취득을 허용하고 있다.

주총승인이 있는 경우나 급박한 손해를 회피하기 위한 경우에는 취득재원을 자기주식준비금에 한정하되, 총자산이 자본 및 법정준비금 이상이어야 한다는 재원제한과 취득수량이 인수자본(발행주식총수)의 10% 이내 이어야 한다는 수량제한을 행하고 있고, 보유제한에 있어서는 상기의 경우에는 보유제한을 행하지 않으나, 종업원에게 제공하기 위한 경우에는 1년 이내에 종업원에게 분배해야 하고, 감자를 실시하기 위한 경우에는 즉시 소각하여야 하며, 상기사항들 중 나머지들을 3년 이내에 처분하여야 한다.

公示制限에 있어서는 年次報告書에 取得事由·株數, 處分株數, 期末保有株數 등을 기재하여야 하고 특히 둘째의 경우에는 株主總會에 그 取得事由·價格 등을 보고해야 한다.

2.3.2. 英國

영국에 있어서의 자기주식취득은 판례법상 금지되어 있었으나 EC 제2차 회사법 지침을 수용한 1981년 회사법은 자기주식의 취득금지를 완화하였고, 1985년 통합회사법에서 주주총회의 승인 등 일정절차에 의한 자기주식의 취득을 인정함으로써 자기주식취득에 관한 제한은 상당히 완화되어 승계되었다. 영국에 있어서 증권시장의 제한은 대부분 자율제한에 위임되어있기 때문에 상장회사의 자기주식취득제한에 있어서는 1985년 회사법 이외에 런던증권거래소 및 영국보험 회사협회 등에 의한 자율제한도 중요한 역할을 수행한다.

1985년 통합회사법에 의한 제한은 목적제한에 있어서는 일반적으로 자기주식의 취득이 인정되

는 경우인 첫째, 주주총회의 승인이 있는 때와, 극히 예외적인 때에 인정되는 경우는 둘째, 무상으로 취득하는 때, 셋째, 감자를 실시하기 위한 때, 넷째 법원의 결정에 의한 때, 다섯째 분할납입주식의 미납입주식을 몰수·포기한 때에 자기주식 취득이 허용하고 있는바, 첫째의 경우에는 그 취득재원이 배당가능이익과 자기주식을 취득할 목적으로 발행된 신주의 발행대금에 한정되는 재원제한을 받는다. 보유제한에 있어서는 첫째·셋째의 경우는 즉시 소각하고 넷째의 경우는 법원의 명령에 의해 소각하여야 한다. 둘째·다섯째의 경우는 3년 이내에 처분하여야 한다. 공시제한에 있어서는 사업보고서 중 이사보고서 취득주식수·액면총액·가액·사유 등을 기재해야 하며, 특히 첫째의 경우에는 자기주식취득일로부터 28일 이내에 취득주식수·가액·일자 등을 기재한 보고서를 등기소에 제출해야 하고 자기주식취득계약서 등을 10년간 등기사무소에 보존하고 공중의 열람에 제공하여야 한다.

상장회사의 경우에는 런던증권거래소 규칙 및 영국 보험회사협회기준 등에 의거 취득가격이 취득 전 10일 동안의 시장호가 평균치보다 10%이상 낮아야 하고 이해관계가 있는 자로부터 매수·매도하기로 약정하고 형식적으로 시장을 통하여 거래하는 방법(Put through)에 의해 취득하는 경우에는 거래제한이 행하여지고 있으며, 1985년 회사법에서 규제되는 상기사항 중 공시 제한 등이 강화되어 적용된다.⁹⁾

2.3.3. 기타

독일에 있어서의 자기주식취득제한은 1965년 주식법에 의하여 원칙적으로 금지되어 있다가 EC 2차 회사법 지침을 수용한 1978년 주식법에

9) 영국의 자기주식취득제한, 『상사법무』, 1288호, pp.15-20, 상사법무 1289호, pp.15-19.

서 주주총회의 승인이 있는 경우 등 일정한 경우에 일정절차에 의한 취득을 허용함으로써 자기주식취득제한을 상당히 완화하였다. 프랑스에 있어서도 1966년 회사법에 의하여 자기주식취득이 금지되어 있다가 EC 2차 회사법 지침을 수용한 1981년 회사법에서 일정한 경우에 일정절차에 의한 취득을 허용하였는바¹⁰⁾ 구주각국에 있어서는 1976년 제정된 EC 2차 회사법 지침에 규정된 내용을 각기 국내여건을 감안하여 국내법화함으로써 그 주요 제한내용에 있어서 서로 상당히 접근되어 있다.

III. 商法上 自己株式取得制限

3.1. 取得制限의 方法과 本質

자기주식취득제한의 방법으로는 주요국의 입법례를 보면 첫째 목적제한, 둘째 재원제한, 셋째 수량제한, 넷째 보유제한, 다섯째 공시제한, 여섯째 거래제한 등으로 대별되며, 우리나라의 경우에는 원칙적으로 목적제한, 보유제한 그리고 공시제한을 행하고 있다.

목적제한에 있어서는 상법상 1)주식을 소각하기 위한 때, 2)회사의 합병 또는 다른 회사의 영업전부의 양수로 인한 때, 3)회사의 권리를 실행함에 있어 그 목적을 달성하기 위하여 필요한 때, 4)단주의 처리를 위하여 필요한 때 등의 경우에, 특별법상 1)주식매수청구에 응하기 위한 때(증권거래법191조2항)와 2)회사정리절차에 의하여 주주가 된 자가 소정의 기한내에 주권의 교부를 청구하지 아니하여 실권한 때(회사정리법

262조5항)의 경우에, 그리고 해석상 무상으로 취득한 때의 경우에 자기주식의 취득을 허용하고 있다.

보유제한에 있어서는 1)의 경우 지체 없이 주식실효의 절차를 밟아야 하고(상법 제 342조), 2), 3), 4)의 경우 상당한 시기에 그 주식을 처분하여야 하되 (상법 제 342조), 상장법인이 우리사주 조합원에게 상여금·퇴직금·공로상금·장려금으로 지급하기 위하여 이사회 의 결의를 거쳐 보유하는 경우에는 취득일로부터 3년간 보유가 가능하며 (증권거래법 189조의 2조3항, 시행령84조의 3조2항6호 단서, 84조의 4조), 특별상 1)의 경우 매수일로부터 1년 이내에¹¹⁾ 2)의 경우와 무상의 경우에는 상당한 시기¹²⁾에 그 주식을 처분해야 한다.

공시제한에 있어서는 자기주식은 장부가액(취득가액)을 자본에서 차감하는 형식으로 대자대조표에 기재하고 그 취득경유, 향후처리계획 등을 주석으로 기재한다.

자기주식취득을 제한하는 정책적 이유로는 1)회사재산의 충실보유, 2)주주평등의 원칙준수, 3)불공정한 회사지배의 방지, 4)불공정거래 방지 등을 들고 있다. 이러한 이유들은 자기주식취득을 제한하지 않으면 나타날 수 있는 문제점들인바, 상법은 예방적 차원에서 자기주식취득제한규정을 두었다.

3.2. 自己株式 取得制限의 意義

3.2.1. 會社資本의 充實

주식회사는 물적회사로서 회사의 채무에 대하

10) 정태우, 「자기주식에 관한 연구」, 서울대 박사학위논문 1985년.

11) 이태노, 이철송, 전게서, 315면.

12) 상당한 시기란 막연한 개념이나, 주식은 시세의 등락이 심하므로 이사가 주의를 기울여 유리한 가액으로 처분할 기회를 택할 시간적 여유를 주는 뜻으로 해석하여야 한다. 입법론으로서의 처분기간을 정해 주는 것이 타당하다 : 독일주식법은 자기주식을 1년 이내에 처분하도록 규정하고 있다.

여는 회사재산만으로 책임을 지게 되므로 회사채권자를 보호하기 위하여는 기본자본을 유지하고 자본금에 해당하는 실질적재산을 보유하는 것이 중요한바, 자본금을 재원으로 자기 주식을 취득하는 경우는 자본감소의 절차를 거치지 않고서는 실질적으로 출자가 환급되는 결과가 초래되므로 자본유지의 원칙에 반한다. 또한 자기주식의 가격은 회사의 영업실적 등을 반영하므로 이것이 악화되어 손실이 발생하면 영업손실 외에 회사가 보유한 자기주식의 가격하락으로 인한 손실이 회사에 귀속하게 되어 손실이 이중화됨으로써 자산구조의 건전성이 저해되며, 손실의 이중화는 회사재산의 감소를 촉진시켜 1주당 순자산의 저하 등 주식가치의 희석화를 초래하는바, 이는 자본금 이외의 재원으로 자기주식을 취득하는 때에도 같다.

3.2.2. 株主平等의 原則遵守

회사의 자기주식취득을 허용하게 되면 그 취득방법이나 대가의 여하에 따라 지정주주만을 우대하는 결과가 초래되어 주주평등의 원칙에 위배된다.¹³⁾

즉, 자기주식의 취득은 주주에 대한 출자의 반환이 되는데 주주가 투자의 회수를 바라고 있을 때에 회사가 자의적으로 일부주주의 주식만을 매입하게 되면 주주간의 기회불균형을 초래하게 되고 특히 시장성이 없는 비상장주식이나 시장성을 상실한 주식을 과대평가하여 취득하는 경우 매도한 주주와 매도하지 않은 주주간의 실질적인 불평등이 생기게 된다. 또한 전망이 없는 회사의 대주주가 우선적인 출자환급을 받는 경우에는 주주의 책임으로서 지게되는 손실이 다른 주주에게 전가될 위험이 있고, 이렇게 취득한 자기주식을 소각하게 되면 주주평등의 원칙에 입각한 자본감

소절차규정(상법438조~446조)을 탈법적으로 회피할 소지가 있다.¹⁴⁾

3.2.3. 不公正한 會社支配 防止

회사의 자기주식은 의결권을 행사할 수 없지만(상법369조 2항), 회사가 자기의 계산으로 타인명의로 자기주식을 취득하는 경우는 입증이 곤란하여 이에 의한 의결권행사시 불공정한 회사지배로 악용될 소지가 있다, 물론 타인명의로 자기주식에 대하여 의결권이 행사된 경우 주주총회 결의취소의 사유가 되어 주주, 이사, 또는 감사는 총회결의일로부터 2월내에 결의취소의 소를 제기할 수 있으나(상법376조 1항), 타인명의로 취득한 자기주식은 실제의 타인소유주식과 외형상 식별이 곤란하여 총회결의후 2월 내에 이를 이유로 결의취소의 소가 제기된다는 것은 사실상 기대할 수 없다.¹⁵⁾

소유자의 지배라는 사유재산제도의 정신이 주식회사에 반영된 것이 소유주식수에 따른 다수결원리로서 상법은 1주 1의결권의 원칙을 확립하여 출자에 비례하는 회사지배 참가를 보장하는 동시에(상법 369조 1항), 회사임원의 임면 등 중요사항의 결정권을 주주총회에 부여함으로써 소유자 지배를 관철시키고 있는바(상법 382조 1항, 347조 및 434조 등), 회사의 경영자는 타인명의로 자기주식을 이용해 회사의 주주총회 불공정하게 지배함으로써 소유자 지배를 무너뜨리고, 한걸음 더 나아가 자기영속적인 경영독재자가 되어 일반 주주의 회사에 대한 영향력을 완전히 봉쇄한 채 회사를 지배하게 된다.¹⁶⁾

14) 상개논문, 368면.

15) 최기원, 「상법학원론」, 박영사, 1988, 475면.

16) 이철승, “상호주에 관한 연구”, 서울대 박사학위논문, 1983, 67면.

13) 정동윤, 자기주식의 취득과 질취

3.2.4. 不公正去來 防止

자기주식의 취득을 허용하게 되면 우선 이사 등 회사내부자가 무상증자, 신기술개발, 회사의 경영성과 등 회사내부의 미공개정보를 이용하여 자기주식에 대하여 자기계정으로 내부자거래(증권거래법 88조의 2)를 행할 우려가 있고 결산기 또는 이사의 임기만료 등을 앞두고 경영실적을 과시하거나 자기주식의 매매에 따른 시세차의으로 경영실적을 높이기 위하여 시세조종 등 불공정거래(증권거래법 105조)를 행할 소지가 있다.

내부자거래, 시세조종 등 불공정거래행위는 특정인에게 부당이득을 취하게 하는 반면, 증권시장에 참여하는 불특정다수인에게는 큰 피해를 주고 증권시장에 대한 신뢰성을 저하시켜 증권시장의 존재 자체에 대한 회의를 가져오게 한다.

따라서 내부자거래 등 불공정거래행위의 효과적 방지를 위하여 증권거래법 등 관련법규가 수차에 걸쳐 개정되는 등 불공정거래에 대한 규제가 강화되어 왔다. 이러한 적극적 규제에도 불구하고 내부자거래 등 불공정거래행위는 근절되지 않고 있으며 우리나라뿐만 아니라 주요회국의 경우에도 마찬가지인 것으로 알려지고 있는바, 이러한 상태에서 자기주식 취득을 허용하게 되면 그 폐해가 한층 더 심각하게 되므로 내부자거래 등 불공정거래를 사전에 방지한다는 일반 예방적 측면에서 자기주식의 취득을 제한하는 것이다.

자기주식의 취득을 허용하게 되면 회사로 하여금 높은 가격으로 주식을 매점하는 수법이 행할 우려가 있다.¹⁷⁾

3.3. 自己株式取得의 例外的 許容

3.3.1. 株式을 消却하기 위한 경우

주식의 소각에는 자본감소에 관한 규정에 의

한 소각과 배당가능이익으로써 하는 소각이 있고(상법343조 1항) 후자의 경우 모든 주식에 대하여 평등하게 소각하는 이의소각과 상환주식의 소각(상법345조 1항)으로 나눌 수 있는 바, 자본감소규정에 따라 주식을 소각하는 경우에는 주주총회의 특별결의와 회사채권자 보호절차를 밟아야 하므로(상법438조, 439조) 주주와 회사채권자 이익을 해하지 않으며, 이의소각이나 상환주식소각의 경우에는 정관기재사항(상법343조 1항, 345조 2항), 설립등기사항(상법317조 2항 6조) 및 주식청약자 기재사항(상법 302조 2항 7호 및 402조)으로 되어있고 소각재원이 배당가능이익이므로 주주와 회사채권자의 이익을 해하지 않는다.

주식의 소각의 경우에는 자기주식을 취득하여 지체 없이 실효절차를 밟게 되고 보유를 목적으로 하는 것이 아니므로 자기주식의 취득으로 인한 여타의 폐해가 생길 우려가 없기 때문에 자기주식의 취득으로 인한 여타의 폐해가 생길 우려가 없기 때문에 자기주식취득이 허용되는 것이다.

3.3.2. 合併 또는 營業全部 讓受로 인한 경우

자기주식의 예외적인 취득을 허용하는 이유는 합병 또는 영업 전부를 양수하는 경우의 자기주식취득은 합병 등에 부수하는 현상에 불과하고 유독 자기주식의 경우만을 제외시킨다면 합병 등의 경제적인 수요를 충족시킬 수 없어 불이익을 초래하기 때문이다.

합병 등으로 인한 자기주식취득의 일반적 경우에는 회사가 흡수합병 시 소멸회사가 존속회사의 주식을 가지고 있거나 영업전부 양수하는 회사가 양수회사의 주식을 가지고 있는 경우에 합병 또는 영업양도의 결과 존속회사 또는 양수회사가 승계하는 재산의 일부로서 자기주식을 취득하는 경우를 들 수 있다.

흡수합병의 경우 존속회사가 소유하고 있던

17) 證券団体協議會, 「自己株式取得について」, 1992, p.9.

소멸회사의 주식에 대하여 합병으로 인하여 발행되는 존속회사의 신주를 존속회사가 배정받을 수 있는가에 대하여는 견해가 나누어져 있다. 존속회사가 소멸회사의 주식을 가지고 있는 경우에 존속회사가 이에 대하여 존속회사의 신주를 배정받는다면 자기주식의 원시취득을 인정하는 것이 되므로 불가능하다는 학설¹⁸⁾과 존속회사가 가지고 있는 소멸회사의 주식에 대하여 존속회사의 신주를 배정하는 것은 존속회사의 재산의 일부를 구성하고 있는 소멸회사의 주식을 별개의 재산인 자기주식으로 대체함에 불과하고 상법 341조 2호의 규정은 이러한 경우를 제외하고 있지 않으므로 가능하다는 학설¹⁹⁾이 있다.

생각컨대, 이론적으로 가능성을 택한다 하더라도 존속회사가 가지고 있는 소멸회사의 주식에 대하여 존속회사의 신주를 배정하는 것이 강제되는 것은 아니므로 실제 합병 시 논란의 여지가 있는 합병신주발행을 하지 않는 것은 적정할 것이다. 아무튼 존속회사가 가지고 있는 소멸회사의 주식에 대하여 존속회사의 신주를 배정하지 아니하는 때에는 합병에 의하여 증가하는 존속회사의 자본액은 그만큼 적어지므로 소멸회사로부터 승계하는 순 자산액과 합병에 의한 자본증가액의 차액이 자본준비금으로 적립되게 될 것이다.

3.3.3. 會社의 權利를 실행하기 위한 경우

회사의 권리실행 시 채무자가 그 회사의 주식 이외의 재산을 가지고 있지 아니할 때에는 부득이 그 주식을 취득할 수밖에 없으므로 자기주식의 취득을 인정한 것인바, 이는 독일주식법이 중대하고 급박한 손해를 회피하기 위한 경우를 자기주식의 예외적 취득사유로 규정하고 있는 것을 계수한 일본상법 210조를 우리 상법이 계수한 것

이다.²⁰⁾ 대법원판례는 채무자에게 회사의 주식 이외에 재산이 없는 때에 한하여 회사가 자기주식을 경락 또는 대물변제 등으로 취득할 수 있다고 해석되며, 채무자의 무자력은 자기주식 취득하는 회사에 그 입증책임이 있다고 판시하고 있다.²¹⁾

3.3.4. 端株의 處理를 위한 경우

단주란 1주에 미달하는 주식을 말하는바, 단주처리를 위한 자기주식의 취득을 인정하지 아니하면 회사는 증권회사 등에 그 처리를 의뢰하고 수수료를 지급해야 하는 등 불편과 불이익을 부담하기 때문이다. 유상증자에 의한 신주발행, 전환사채권자의 전환권행사, 신주인수권부사채권자의 신주인수권행사 등 단주처리방법이 명문규정화되어 있는 않는 경우에는 상법 341조 4호의 규정에 의거 회사가 단주를 취득할 수 있으나 자본감소(상법443조), 합병(상법 530조 3항), 준비금의 자본전입(상법461조 2항), 주식배당(상법462조의 2조) 등 단주의 처리방법이 명문규정화되어 있는 경우에는 회사가 상법341조 4호의 규정에 의거 단주를 취득할 수 없다.²²⁾

3.3.5. 株式買受請求에 의한 경우

주식매수청구제도의 회사의 정관에 의하여 주식의 양도를 제한한 경우(상법335조의1)에 양도인인 주주가 소정의 절차에 따라 회사에 양도의 승인을 청구하였으나(상법335조의2) 회사가 양도승인이 거부된 때에 바로 회사에 주식매수청구권을 행사할 수 있다. 주식의 매수청구에 앞서 양

20) 上揭書, 478면; 大判 77.3.8, 76 다 1292.

21) 이 판례에 대하여는 채무자의 무자력을 자기주식취득요건으로 삼는 것은 채무자에게 쉽게 한가할 수 있는 자기주식이 있음에도 불구하고 굳이 환기에 오랜 시일이 걸리는 다른 재산에 의한 만족을 받으라고 강요하는 결과가 되어 회사에 지나치게 가혹하다는 비판이 있다; 정동윤, 前揭論文 373면.

22) 崔裕春, “株式配當制度에 관한 比較法的研究”, 숭실대 박사학위논문, 1989, 91면.

18) 최기원, 前揭書, 477면.

19) 上揭書, 478면.

도상대방의 지정을 청구하였으나 회사가 지정을 하지 않거나 또는 지정을 하였지만 피지정자주식의 매도를 청구하지 않는 때에는 주식양도의 승인이 있는 것으로 본다.(상법335의4조)

당초의 양도승인이 상대방이 주식의 양수를 거절하는 때에는 양도승인거부의 통지를 받은 날로부터 20일이 경과되지 않은 경우에 회사에 대하여 주식의 매수를 청수할 수 있다고 본다.

그러나 주주나 주식의 양수인이 회사에 대하여 양도승인을 청구하였으나 양도승인거부의 통지를 받은 날로부터 20일 내에 회사에 양도상대방의 지정 또는 주식의 매수를 청구하지 않은 때에는 회사에 대한 주식양도승인의 청구를 포기한 것으로 본다.²³⁾

주주가 회사에 대하여 주식의 매수를 청구한 경우에 회사는 주주로부터 주식매수의 청구를 받은 날로부터 2월 이내에 그 주식을 매수하여야 한다.

(상법335의6, 374의2조) 따라서 회사는 자기주식을 취득하게 된다.

3.3.6. 會社整理節次에 의하여 株主가 된 者가 失權한 경우

회사정리절차 중 정리채권자, 정리담보권자 또는 주주는 정리계획에 의하여 정리회사 또는 신회사의 주식배정을 받고 주주가 된 날로부터 3년 이내에 주권의 교부를 청구하지 아니하면 실권하는데(회사정리법262조5항) 이 경우 회사정리계획에 의하여 정리채권자, 정리담보권자 또는 주주에게 종래의 권리에 갈음하여 새로 주금의 날인 또는 현물출자를 시키지 않고 주식을 발행하는 경우²⁴⁾에는 정리채권자, 정리담보권자는 신회사

가 설립된 때에 주주가 되며, 정리회사 또는 신회사는 그자에 대하여 신주권교부를 청구할 뜻과 3년 내에 이를 청구하지 아니하면 그 권리를 잃는다는 뜻을 공고·통지한다.(회사정리법 262조 1항)

이에 따라 정리채권자, 정리담보권자 또는 주주는 주권교부청구 기간 내에 신주권의 교부를 청구하지 않으면 그 권리를 잃으며 정리회사나 신회사는 자기주식을 취득하게 된다.

3.3.7. 無償으로 取得하는 경우

회사가 증여 또는 유증 등에 의하여 무상으로 자기주식을 취득할 수 있다. 해석상 자기주식의 예외적 취득을 인정하는 경우로서 무상취득의 경우 이외에 매수위탁에 의한 취득, 신탁에 의한 취득, 담보를 위한 단순점유 등을 들고 있는 경우가 있으나,²⁵⁾ 상법 341조의 규정에서는 자기의 계산으로 자기주식을 취득하지 못한다라고 규정되어 있어 매수위탁에 의한 취득과 신탁에 의한 취득은 자기의 계산이 아닌 제3자의 계산으로 취득하는 경우이므로 확대해석하지 않음이 타당하다고 사료된다.²⁶⁾

IV. 自己株式取得制限 緩和 必要性

우리나라에 있어서 자기주식취득제한은 일본의 경우와 같이 엄격하나, 최근 이를 완화하여야 한다는 주장이 대두되고 있다. 완화의 논거에 대해서는 다소 추상적으로 거론되기도 하나 일반적으로 증권시장의 장기침체상태를 타개하기 위한

23)拙著, 前掲書, 278면.

24) 會社整理法 262조의 규정에 의한 失權의 문제가 생기는 것은 별도의 收受行爲를 함어 없이 整理計劃에 의하여 당연히 整理會社 또는 新會社의 株主가 되는 지에 한하므로 새로 納入하거나 現物出資를 하여 整理會社 또는

新會社의 株主가 된 지에게는 失權의 문제가 발생하지 않는다.

25) 손주진, 「상법(上)」, 박영사, 1999년, 598면.

26) 拙著, 前掲書, 247면.

수단으로서 자기주식취득제한을 완화해야 한다는 것 같다. 자기주식의 취득은 미국에서 가장 많이 활용되고 있으므로, 미국의 사례를 통하여 도출된 자기주식취득제한완화 필요성을 성명하고자 한다.

4.1. 株主・投資者側面

미국에 있어서 자기주식의 취득은 배당과 함께 주주에게 이익 환원책으로 활용되는바, 자기주식은 통상 금고주가 되어 주주총회의 의사정족수에 산입되지 않고 그 자기주식이 휴지됨은 물론 배당지급과의 관계에 있어서는 발행주식총수에서 공제되어 회사가 이를 취득하게 되면 1주당 이익이 증가하고 실질적인 배당의 증가가 가능하게 된다. 회사가 이익이 있는 경우 주주에게 배당지급으로 분배 하는가 또는 내부에 유보하여 재투자하는가의 여부는 일반적으로 당해 재투자의 기대수익 및 위험의 정도, 대체적 자본조달비용 등을 비교·판단하여 결정하게 되는데, 회사로서는 주주와의 관계상 배당감소를 회피하고 안정적으로 1주당 배당금을 증액해 나가는 것도 필요하며, 이때 주주에 대한 이익환원책으로서 자기주식취득이라는 수단을 이용하면 배당여부부분으로 자기주식을 취득하여 1주당 배당금을 증액할 수 있게 된다.

주주에게 이익환원책으로서의 배당지급과 자기주식취득의 관계 내지 역할에 대하여는 소액의 환원은 배당의 형태로, 다액의 환원은 공개매수의 형태로 이루어지고 자기주식의 취득은 그 중간에 위치한다고 설명되고 있다.²⁷⁾

우리나라 회사에 있어서의 배당률은 상당히 낮은 편이어서 회사의 이익이 충분히 주주에게 환원된다고는 할 수 없고 이를 구미각국과 대등

하게 높이는 것은 사회·경제적 여건상 곤란하다는 점 등을 고려하여 보면 우리나라에 있어서도 주주에의 이익환원책으로서 자기주식취득은 그 의의가 있다고 하겠다.

4.2. 經營者・従業員側面

미국에 있어서는 경영자나 종업원에 대한 유인수단으로 Stock option²⁸⁾ 제도 및 종업원지주제도를 활용하고 있는데, 동제도의 운영에 필요한 주식을 자기주식으로 충당하고 있다. 경영자에게 3년 내지 5년의 중기적 업적에 대한 보수로서 자기주식을 일정한 가격으로 매수할 권리를 줄 수 있어 경영자는 이득의 취득이라는 동기로 회사의 경영실적을 높이기 위해 더욱 매진할 것이며 좋은 경영실적은 결국 주가에 반영되는 경영자는 option을 행사하여 시세차익을 향유할 수 있게 되므로 회사 및 경영자 양자를 위해 동제도의 활성화가 필요하다고 사료된다.

Stock option 제도 및 종업원지주제도의 운영을 위해 필요한 주식은 신주발행으로도 조달이 가능하지만 자기주식을 이용하게 되면 발행주식총수를 증가시킬 필요가 없어 주식가치의 희석을 방지할 수 있다고 신주발행시와 같은 번잡한 절차가 필요 없게 된다.

4.3. 企業的側面

4.3.1. 傳統的인 金庫株로서 活用

미국에 있어서 자기주식의 취득은 1980년대부터 본격화되었으며 또한 금고주로서 활용되었다. 기업적 측면에서 보면, 장래의 배당부담을 경감하거나 Stock option제도 및 종업원지주제도의

27) 神田秀樹, 自己株式取得と企業金融, 商事法務 1291호, p.6.

28) Stock option 제도란 경영자에게 일정한 가격으로 自己株式를 買受할 권리를 부여하는 것이다.

원활한 운영을 위해 자기주식이 이용되었다. 자기주식은 기업매수에 있어서 매수대상기업의 주주에게 금전대신 교부하는 Stock Merger의 경우와 기발행주식을 청구자에게 인도하는 주식매수권부사채 등의 경우에도 활용되었다.

금융국제화·개방화의 추세 등으로 대형 M&A가 생길 가능성이 많은데 이 경우 Stock Merger를 이용하면 주식이나 회사채발행등을 통한 자금조달을 수반하지 않고 기업매수가 가능하여 기업이 국제경쟁력을 갖추는데 도움이 될 수 있다.

우리나라에 있어서는 기업자금조달의 원활화를 위하여 전환사채나 신주인수권부사채 등 특수사채를 인정하고 있지만 이 경우에는 전환권 또는 신주인수권의 행사에 의해 신주를 발행하여야 하므로 기업이 주식가치의 희석 등을 우려하여 신주발행을 원하지 않는 경우에는 그 효용성이 없어지게 된다. 따라서 신주발행에 대신하여 자기주식을 청구자에게 인도하는 것을 인정하면 기업의 자금조달수단이 다양화 될 수 있을 것이다.

미국에 있어서는 누적전환청구권이 부여된 우선주나 Zero-Coupon 전화사채 등 혁신적인 금융상품이 계속적으로 등장하고 있는데 모두 전환권의 행사에 대하여 자기주식을 교부하는 것은 큰 시사점이 된다.²⁹⁾

4.3.2. 敵對的 企業買受에 대한 방어

미국에 있어서 자기주식의 취득은 1984년부터 적대적 기업매수에 대한 방어책으로 사용되었다.

기업매수의 대상이 된 회사는 보유잉여자산을 담보로 제공하고 차입하거나 동자산을 매각하여 조달한 자금으로 자기주식을 취득하여 매수대상기업으로서의 매력과 시장에서의 유통주식수를 감소시킴으로써 적대적인 기업매수에 대비하였다.

우리나라의 경우 적대적인 기업매수는 증권거

래법200조의 2조 주식의 대량보유 등의 보조규정, 동법200조 공공적 법인이 발행한 주식의 소유제한 등 규정에 의해 거의 불가능한 상태이지만 금융의 국제화 개방화 추세 등에 따라 대주주의 지분율이 낮아지고 있는 상황을 고려하면 자기주식의 취득은 장기적으로는 적대적인 기업매수에 대한 대비책으로서도 그 의의가 있다고 하겠다.

4.3.3. 財務構造의 改編手段

미국에 있어서 자기주식의 취득은 1987년 이후에는 그 규모가 대폭증가 하였고, 그 취득의 목적도 다양화·복수화 되었는데, 이 중 회사측면에서 들 수 있는 것으로는 자기자본비율등 재무구조를 개편하는 수단으로 이용한다는 점이다.³⁰⁾ 회사는 자기주식을 이용하여 그 수익력, 성장력 등에 따라 최적이라고 생각되는 자본구성도 도모할 수 있는바 경영여건이 좋지 않다고 판단되는 경우 부채비율을 높임으로써 타사의 신규참여를 억제하여 사업위험을 저하시키는 동시에 경영자에게 긴장감을 고조시켜 회사의 수익을 증가시킬 수 있다.

우리나라에 있어서는 회사규모에 비하여 발행주식총수가 과다한 경우 회사의 규모 또는 성장성 등에 따라 최적의 자본구조를 구축하는데 자기주식을 이용할 수 있으나, 자기자본비율이 낮은 편이라는 점 등을 고려하여 재무구조의 개편수단으로서의 자기주식취득은 장기적인 안목에서 고찰하여야 할 것이다.

4.3.4. 證券市場側面

미국에 있어서 자기주식의 취득은 1987년을 계기로 주가안정화측면에서도 활발히 이루어지고 있다. 자기주식취득의 주가안정화 효과에 대한

29) 證券団体協議會, 前掲論文, p.44.

30) 上掲論文, p.44.

이론적 근거로는 유통주식수 흡수로 인해 공급곡선이 좌상향된다는 점과 회사가 자기의 미래업적에 자신감을 가지고 있고 현재의 주가가 불만족하다는 것을 표시함으로써 투자자의 매수를 유도하는 효과로 인해 수요곡선이 우상향된다는 점을 들고 있다.³¹⁾ 우리나라에 있어서 자기주식취득이 증권시장의 안정화에 기여할 수 있는지의 여부에 대하여는 구체적인 연구결과가 없어 미국의 경우를 참조하며 자기주식취득이 증시 안정화 효과가 단기적인 경우에만 입증되고, 이러한 단기적 효과도 미미한 것으로 나타났다.³²⁾

우리나라에서는 증권거래법, 독점규제 및 공정거래에 관한 법률 등에 의거 상호주보유규제를 강화해 나가고 있고, 금융의 국제화 등으로 인해 상호주보유규제를 더욱 강화해야 할 필요성이 있으므로 자기주식취득의 필요성이 제기되리라 보여진다.

V. 結論

자기주식의 취득에서 발생하는 문제를 해결하는 것은 경제성장 및 증권시장의 안정을 위한 최적상황을 만들어내는 것이다.

자기주식취득제한완화가 달성하려는 목적측면에서는 주주에 대한 이익환원수단, 경영자 및 종업원에 대한 보상수단, 회사의 자금조달 및 재무구조개편수단 적대적 기업 매수에 대한 방위수단 등으로 활용됨으로써 회사 이해관계자 간의 이해조정을 달성할 수 있고 증권시장의 안정화 수단, 상호주보유규제 강화에 대한 완충수단 등으로 이용됨으로써 경제·사회적 수요를 충족시킬

수 있다.

결국 자기주식취득제한의 완화는 그 필요성이 인정되지만, 제한완화로 인한 문제점을 최소화할 수 있도록 제도적 장치의 마련과 그에 따른 철저적인 조치가 선행되어야 할 것이다. 예컨대 자기주식의 회계처리,³³⁾ 의제배당과세,³⁴⁾ 시세조종행위의 적용면제 등을 고려해야 한다.

5.1. 自己株式의 會計處理

자기주식의 회계처리에 관한 학설로는 전통적으로 자산거래설과 자본거래설이 대립되어 있는바, 이는 자기주식을 자신의 자산성을 인정하는지의 여부에 따라 것으로서 미국에 있어서는 자기주식을 자산의 부에 계상하지 않고 자본의 공제항목으로 하고 있고, 독일에 있어서는 자기주식을 자산의 부에 계상하되 동액의 준비금을 부채의 부에 계상하며, 일본에 있어서는 자산의 부에 계상하고 있다.³⁵⁾ 우리나라에 있어서는 자기주식은 장부가액을 자본에서 차감하는 형식으로 기재하고 그 취득경위, 향후 처리계획 등을 주석으로 기재함으로써 자기주식의 자산성을 부정하고 있는바, 이는 자기주식의 취득이 극히 예외적인 경우에만 허용되고 있고 이 경우에는 지체 없이 소각하거나 상당한 시간 내에 처분해야 하므로 자기주식의 자산성을 인정하기가 곤란하기 때문인 것으로 사료된다.

자기주식취득제한을 완화하게 되면 자기주식도 보유하고 있는 일반주식과 마찬가지로 그 유가증권성이라는 특질이 강조되게 되어 자기주식의 자산성이 인정될 소지가 있으므로 자기주식취득제한 완화의 정도에 따라 회계처리방법의 재검

31) 神田秀樹, 前掲論文, p.5.

32) 上掲論文, p.5.

33) 이태노, 이철송, 前掲書, 317면.

34) 神田秀樹, 自己株式取得と企業金融(下), 「상시법무」, 1292호, pp.7-9.

35) 證券団体協議會, 前掲論文, p.49.

토가 필요하다고 사료된다.

5.2. 擬制配當課稅

자기주식취득제한 완화와 관련하여 주식소각을 위한 자기주식취득을 실효성 있게 하기 위하여 의제배당과세문제가 제기되고 있는데³⁶⁾ 우리나라에서도 주식의 소각이나 자본의 감소로 인하여 주주가 받는 재산의 가액이 당해 주식을 취득하기 위하여 소요된 금액을 초과하는 경우 그 초과금액은 당해주주에게 배당한 것으로 보는 등의 제배당과세가 이루어지고(소득세법17조 2항 1호), 이 경우 주식의 소각 또는 자본의 감소를 결정한 날에 배당소득이 지급된 것으로 의제된다.

주식소각의 일반적 형태인 임의소각에 있어서는 주식소각에 응하지 않은 주주에게도 배당소득세가 부과되고 일반적인 현금배당과는 달리 원천징수가 곤란하여 상장회사 같이 주주수가 많은 경우에는 징세기술상의 문제도 제기되어 현행 상법상으로 가능한 주식소각을 위한 자기주식취득이 실제상 금지되는 결과가 초래됨으로 자기주식취득을 실효성 있게 하기 위하여는 의제 배당과세문제에 대하여도 검토가 필요하다 하겠다.

5.3. 時勢操縱行爲의 適用免除

미국에 있어서는 SEC규정 10b-18에서 자기주식의 취득이 동 규칙에 정해진 바에 따라 행해진 바에 따라 행해지면 1934년 법 제9조(a)(2)등의 시세조종행위에는 해당하지 않는 것으로 간주하는 적용제외규정을 두고 있는바, 우리나라에서는 자기주식취득의 유형을 보다 넓게 명확히 정함으로써 기업이 안심하고 자기주식을 취득할 수 있도록 하여 자기주식취득제한 완화의 실효성을 도

모하는 것도 검토해 볼 필요가 있다고 사료된다.

參考文獻

- 손주찬, 「상법上」, 박영사 2003년.
 정동윤, “자기주식의 취득과 질취”, 「사법논집」, 8집.
 정태우, “자기주식에 관한 연구”, 서울대학교 박사학위논문, 1983년.
 이태노, 이철송, 「회사법강의 제7판」, 박영사, 1999년.
 이철송, 「상법강의」, 6판, 박영사, 2005년.
 이철송, “상호주에 관한 연구”, 서울대학교 박사학위논문, 1983년.
 최기원, 「신정 6판 상법학원론」, 박영사, 2002년.
 최용춘, 「신정판 상법개론」, 양서원, 2001년.
 최용춘, 「신정2판 상법개론」, 양서원, 2003년.
 최용춘, “주식배당제도에 관한 비교법적 연구”, 숭실대학교대학원 박사학위논문, 1989년.
 神田秀樹, “自己株式取得と企業金融”, 「상사법무」, 1291호.
 吉原和志 外3人, 「會社法 1.2」, 유비각, 2004년.
 일본증권경제연구소, “자기책임원칙과 투자자 보호”, 1996년.
 近藤光男, 志谷匡史, 「改正株式會社法」, 1.2, 홍문당, 2003년.
 上村達男, 「會社法改革」, 암파서점, 2002년.
 동경변호사회, 「개정회사법의 기본문제」, 상사법무, 2003년.
 기타, 「상사법무」, 1280~1289호.
 미국모범사업법.

36) 神田秀樹, 前掲論文, pp.7-9.

A comparative legal study on the relaxation of restrictions at the acquisition of own stock in enterprise

Yong-Choon, Choi*

Abstract

This thesis is to explore the relaxation of restrictions at the acquisition of own stock, and to get the results from this system many countries' legislations were alluded as model cases for Korean system. In comparing with America, Japan, Europe(EC 2nd Commercial Law), and England, the final suggestion for Korean companies law as follows:

The solution of problems which is derived from the acquisition at own stock in enterprise is to make the optimum situation for the economic development and stability of stock market. So, to solve these problems needs the relaxation of restrictions for this system and by the relaxation of restrictions can get the distribution of its profit to stockholder, and the compensation for employers and employees. Furthermore, through this system the company can achieve the protection against M&A and the supply of company funds.

In conclusion the relaxation of restrictions at the acquisition of own stock is acknowledged the necessity, but the problems that would be followed must be necessarily minimized, and to do so, the legal system has to be molded for this purpose and the its procedure(that is, accounting deal of own stock, the fictitious dividend, and non-appliance of tendency control) has to be prior to the legal system.

Key Words: stock, stock market, stockholder

* Professor, Dept. of Commercial Law, Sangji Youngseo College

