

美國法上 株主有限責任原則의 再論*

禹 洪 九

(建國大學校 法科大學 法學科)

目 次

I. 머리말	1. 美國에서의 論爭
II. 美國에서의 株主有限責任의 原則의 沿革	2. 日本에서의 論爭
1. 株主의 有限責任原則의 發展 動向	V. 會社倒産의 危險과 그 分擔
2. 株主有限責任原則의 理論의 바탕	1. 傳統의 法理論
III. 株主의 有限責任의 原則과 過少資本	2. 最近의 動向
1. 意義 및 立法의 背景	3. 綜 合
2. 判例의 傾向	VI. 過少資本과 株主有限責任의 否認
3. 學說의 傾向	1. 株主의 有限責任의 否認과 그 問題點
IV. 株主有限責任의 根據에 관한 論議	2. 解釋論
	VII. 株主有限責任의 再論
	VIII. 맺는말

I. 머 리 말

株式會社는 社員의 出資에 의한 일정한 資本을 가지고, 社員의 지위가 균등하게 세분화된 비율적 단위인 株式의 형식을 취하며, 社員은 그 株式의 引受價額을 한도로 하는 出資義務를 질 뿐 회사채권자에 대해 직접책임을 지지 않는 회사이다. 會社制度의 역사 속에서 株式會社形態가 많이 이용되고 있는 이유는, 資本이 株式을 단위로 하여 구성된다는 독특한 資本構成方式을 가지고 있어 資本集中이 용이하며, 株主가 有限責任을 지므로 사업손실의 위험을 제한할 수 있다는 장점이 있기 때문이었다. 그러므로 「資本」, 「株式」, 「株主의 有限責任」은 株式會社의 본질적 요소라고 부를 만하다.

株式會社의 社員 즉 株主는 회사에 대하여 有限責任을 부담하는데, 이러한 株主의 有限責任의 原則을 「도마뱀의 꼬리」에 비유하기도 한다. 기업은 망해도 기업주는 산다는 식으로 기업주는 有限責任의 原則에 의한 치외법권적 보호를 받으므로, 전열을 정비하여 다시 새로운 사업을 시

* 이 논문은 1995년도 건국대학교 연구비 지원에 의한 논문임.

작할 수 있기 때문에, 영국인들은 이를 「창의적이고 대담한 혁신」이라고 하였다.¹⁾

株式會社는 독립된 法人格을 갖고 있다고는 하지만 그 경제적 실체는 株主이다. 그러므로 有限責任制度는 株主들의 사업실패로 인한 손실을 사회에 轉嫁하는 소위 기업위험을 외부로 돌려 버리게 되므로 이에 대해 윤리적 차원에서의 비판이 심대하다. 이에 대해 美國에서는 株主들의 지주비용에 따라 無限責任을 지우자는 주장도 있고, 한편으로는 그 문제는 有限責任制度의 특유한 문제만은 아니라는 주장도 있다. 또한 有限責任制度의 존재이유를 法經濟學的인 입장에서 설명하기도 한다. 즉 有限責任制度가 없다면 株主들은 경영자를 監視하는 데 과도한 감시비용이 필요할 것이고, 아울러 다른 株主들의 자력을 조사해야 하며, 다른 株主들의 변동에 대해서도 항상 감시를 해야 한다. 왜냐하면 다른 株主가 資力이 없으면 회사채무에 대해 자신의 부담이 크기 때문이다. 또 증권시장을 통하여 소량의 株式을 취득하는 자도 無限責任의 위험이 따르므로 감시비용의 지출이 불가피하다. 이는 매우 비경제적이기 때문에, 支配株主가 되지 못할 바에야 아예 투자를 포기하는 경향이 생기고 따라서 大衆資本의 흡입은 불가능하게 된다.²⁾

株主는 株主의 지위를 떠나서 회사에 대하여 賣買, 貸借 등에 의한 여러 가지 의무를 부담하는 일이 있지만, 이것은 제3자적 의무에 불과하다. 株式會社에 있어서는 株主有限責任의 原則이 적용되므로 출자의무가 가장 중요하며, 株主가 忠實義務를 부담하느냐 하는 점은 논란이 있다.

우리 상법상 출자의무 이외에 다른 재산적 의무를 지우는 명문의 규정은 없으나, 株主의 의무가 출자의무에 한정되지 않는 경우가 있는데, 예를 들면, 法人格無視理論에 의하여 株主가 회사의 채무에 대하여 개인적으로 辨濟責任을 지는 경우가 있고, 설립중의 회사의 채무에 대하여 株主가 差額責任을 지는 경우가 있으며, 부당한 이익배당을 받은 경우 株主는 이를 회사에 반환할 의무가 있다. 특별법상으로는 株主에게 출자의무 이외의 재산적 의무가 부과되는 수가 있다. 즉 증권거래법상으로 大株主에게 손해배상책임이 부과되는 경우가 있고, 세법상으로 寡占株主에게 제 2 차 납세의무가 부과된다.

입법례에 따라서는 株主에게 출자의무 외에 從的義務를 지우는 예도 있고, 또 일정한 경우에는 株主에게 無限責任을 부담시키는 경우도 있다. 전자는 獨逸株式法 제55조에서 규정하고 있는데, 이른바 從給與株式會社의 株主는 출자의무 외에 從給與義務를 부담한다. 후자는 美國 뉴욕州과 위스콘신州에서는 회사의 종업원에 대한 임금채무에 관하여 株主들에게 개인적 책임을 지우고 있고, 영국에서는 株主의 수가 1인으로 되어 6개월 이상 계속된 경우에는 이러한 사정을 알고 있는 1人株主는 6개월 이후에 회사가 부담한 계약상의 채무에 대하여 無限責任을 진다. 이탈리아에서도 회사가 지급불능으로 된 경우에 株式이 1인에게만 귀속되게 된 시기에 생

1) Clive M. Schmitthoff, Commercial Law in a Changing Economic Climate, 2nd ed., (Sweet & Maxwell, 1981), p. 35.

2) Easterbrook, Frank H. & Fishel, Daniel R., The Economic Structure of Corporate Law(Harvard Univ. Press, 1991), pp. 49-50.

긴 회사채무에 관하여는 그 1人株主에게 無限責任을 지우고 있다.

本稿에서는 美國에서의 株主有限責任의 原則을 過少資本의 문제와 관련하여 재검토하고자 한다. 우선 美國에서의 株主有限責任原則의 발전과 그에 대한 반대의 견해를 검토하고, 그 근거에 관한 학설의 흐름을 분석한 다음, 우리의 회사운영 현실과 유사점이 많은 일본에서는 이 문제를 어떻게 파악하고 있는지를 정리해 보고, 다소 논리적 체계상 중복되는 점도 없잖아 있으나 이해의 편의를 위하여 法人格無視理論과 有限責任制度의 관련에 관한 문제도 각각 관련되는 부분에서 간단히 검토하고자 한다. 그리고 過少資本의 경우 有限責任의 原則은 否認될 수 있는지에 대하여 검토한 다음 마지막으로 株主有限責任原則에 대한 향후의 연구과제가 무엇인지를 정리하여, 향후 우리 법의 해석론 및 입법론적 기초를 찾는 데에 그 이론적 뒷받침을 하고자 한다. 아울러 이 문제에 대한 각론적 해답을 도출한다는 의미보다는, 이 분야에 대한 심층적 연구의 동기를 유발한다는 총론적 관점에서 문제의 핵심에 접근해 보려고 한다.

II. 美國에서의 株主有限責任의 原則의 沿革

1. 株主의 有限責任原則의 發展 動向

英國에서는 1844년에 일반회사에 대하여 법인격이 인정되었다.³⁾ 그러나 株主에게 有限責任을 인정한 것은 1855년이였다.⁴⁾ 美國에서도 초기의 制定法에서는 株主의 無限責任規定도 없지는 않았으나, 19세기에 들어와서 判例法下에서는 株主의 責任의 有限・無限에 관한 명문규정이 없으면, 회사가 회사채권자에 대해서 책임을 부담할 뿐이고 株主는 그에 대한 직접책임을 부담하지 않았다. 오늘날의 各州의 會社制定法에서는 회사제정법에 특별한 규정이 없는 한 株主가 회사 채권자에 대하여 직접 아무런 책임을 부담하지 않는다는 것을 명백히 하고 있다.

제정법상 특별규정의 예를 보면, 우선 뉴욕州事業會社法 제630조를 들 수 있다. 즉 전국증권 거래소에 상장되어 있지 않고, 전국 또는 연합증권조합의 회원에 의해 장외시장에서 정식으로 시가가 형성되어 있지 않는 株式의 발행회사(1940년 투자회사법에 의해 투자회사로서 등록된 회사를 제외)의 株主로서, 본 조에서 정한 임금미납의 노무가 이행된 영업년도의 초에, 受益權의 공정한 가격에 의해 정해진 상위 10인의 大株主는, 工事請負人 이외의 노동자, 피용자 또는 종업원이 회사를 위해 이행한 노무에 대하여, 이들에게 지불되어야 할 전채무, 임금 또는 급료에 관해 連帶하여 지불할 책임을 부담한다고 규정하고 있다. 둘째, 델라웨어州 一般會社法 제102조가 있다. 즉 그 기본정관에는 범위와 요건을 특정하여 株主와 社員에 대해, 회사의 채무에 관한 개인책임을 부과한다는 취지의 규정을 둘 수 있다. 이러한 규정이 없는 한 株主 또는 社員은 자기

3) The Joint Stock Companies Registration Act of 1844, 7 & Vict., c 110.

4) An Act for Limiting the Liability of Members of Certain Joint-Stock Companies, 18 & 19 Vict., c 113.

자신의 행위와 행동을 이유로 할 경우를 제외하고, 회사의 채무의 지불에 관해 개인책임을 부담하는 것은 아니다. 셋째, 模範事業會社法 제6.22조 b항에서도 동일하게 규정하고 있다. 즉 기본정관에는 범위 및 요건을 특정하여 株主에 대해 회사 채무에 관해 책임을 부과한다는 취지를 규정할 수 있다. 기본정관에 특별한 규정이 없는 한 株主는 회사의 행위 또는 채무에 대해 책임을 부담하는 것은 아니다. 다만 자기 자신의 행위 또는 행동을 이유로 개인책임을 지는 경우는 이러한 범위에 포함되지 않는다는 등의 규정을 그 예로 볼 수 있다.

2. 株主有限責任原則의 理論의 바탕

美國에서 株主有限責任原則이 인정된 理論의 根據에 대한 논거를 살펴보면, 첫째 株主가 會社債務에 대해 책임을 부담하지 않는다는 것은 그 채무는 株主에 의해 야기된 것이 아니라 株主와는 별개의 법적 단위체에 의해 야기되었다고 하는 단순하고도 결정적인 이유에 기인한다고 보아 법인격이론에 그 근거를 두고 있는 입장,⁵⁾ 둘째 회사는 그 구성원인 株主로부터 분리된 법적 주체라고 하는 이론은 확립되어 있지만, 그 이론으로부터 회사의 채무에 대해 구성원인 株主가 책임을 부담하지 않는다고 하는 결론이 필연적으로 도출되는 것은 아니라고 하는 입장,⁶⁾ 셋째 법인격 없는 商事組合에 관해 구성원과는 별개의 법적 주체로서 광범위하게 금융업을 경영하고 금전의 차입이나 어음의 은행으로의 지참을 행하고 있다고 지적한 판결⁷⁾과, 이에 덧붙여서 判例法에서는 조합이나 joint stock company⁸⁾는 회사와 같이 명백한 법주체라고 판시한 바와 같이,⁹⁾ 특정의 단체가 법적 주체라고 해서 반드시 그 단체의 구성원이 有限責任의 利益을 누리는 것은 아니다. 이렇게 해서 회사가 법적 주체이기 때문에 당연히 株主의 有限責任이 도출되는 것이 아니라 株主의 有限責任을 포함하는 회사의 속성은 특정회사의 설립과 운영을 규정한 법의 내용에 의존한다고 보는 입장이 지배적이고, 株主에게 회사채무에 대한 책임을 인정하기 위해서는 법인격 그 자체를 부인할 필요는 없고 단지 株主有限責任의 原則만을 부인하면 충분하다고 하는 입장이 오늘날 美國에서의 대체적인 견해이다. 이 문제는 法人格無視理論과 관련하여 좀더 심층적 정리가 필요한 부분이기도 하다.

5) Warren, "Safe-guarding the Creditors of Corporations," 36 Harv. L. Rev., 509, 519(1923).

6) Dodd, "The Evolution of Limited Liability in American Industry; Massachusetts," 61 Harv. L. Rev., 1351, 1356(1948).

7) UNW v. Coronado Co., 259 U.S. 344, 385(1931).

8) Joint stock company에 관한 詳細는, Henn & Alexander, Laws of Corporations, 3rd. (1983), p. 36; Lattin, The Law of Corporations, 2nd ed. (1971), p. 50 ets.,

9) Eisner v. Macomber, 252 U.S. 189, 231(1920).

Ⅲ. 株主의 有限責任의 原則과 過少資本¹⁰⁾

1. 意義 및 立法的 背景

有限責任社員이 중장기 자금수요를 제3자 신용을 통해서도 충족시키지 못하는 경우 또는 출자금을 가지고 추구한 사업이나 혹은 사실상의 기업행위의 형식과 범위에 따른 자금확보방법을 고려하여도 기업행위를 위하여 존재하는 自己資本이 충분하지 않다면 그 회사는 過少資本化된 것으로 본다.¹¹⁾

초창기 美國에서의 株主의 有限責任의 原則의 문제점은 株式물타기였지만, 이것은 無額面株式의 출현과 低額面株式의 발행으로 인해 점점 그 의의를 잃고, 그후 그에 대신하여 오늘날에는 過少資本이 문제가 되어, 株主의 책임추구라고 하는 사후구제로부터 책임의 최저액을 정한다고 하는 사전구제로 그 중점이 이동하고 있다.

美國에서의 법인격 무시의 법리는 객관적으로 보아 회사형태가 남용된 경우에 인정되는데,¹²⁾ 남용의 일반적인 형태로서 過少資本을 들 수 있다. 이에 대해 입법자가 회사의 법인격을 승인함에 있어서 요구하는 회사로서의 기준으로부터 현저한 이탈이 있는 경우에는 有限責任이라는 회사의 속성이 상실된다고 보고, 회사로서의 기준에는 경제적 생존자격 및 일정한 절차적 형식의 준수가 포함된 것이고 경제적 생존자격으로서 가장 중요한 것은, 회사가 기도한 사업을 수행하기에 충분한 資本을 갖는 것이고, 過少資本은 法人格 또는 有限責任이否認되기 위한 가장 중요한 요건이라고 보고 있다.¹³⁾

19세기에 들어와서는 美國 各州에서 일반회사법을 제정했는데, 그 때에 最低資本金制가 채택되고, 20세기 중반까지는 대부분의 州會社制定法이 회사의 영업개시요건으로서 일정액의 最低資本金을 株主가 책임재산으로서 각출하도록 요구하고 있다. 하지만 이러한 사전규제는 원래 일반적인 제정법의 성질에 반한다는 인식이 확산되어, 1930년대에 이르러서는 자의적인 最低資本金額을 일반적으로 요구하는 것은 무의미하다고 하는 점을 이유로 이것이 점점 폐지되는 경향이 있다.¹⁴⁾

10) 獨逸會社法에서의 株主有限責任의 問題에 관한 詳細는, 權英愛, “會社法에 있어서 有限責任의 問題—獨逸에서의 討論을 中心으로—,” 商事法研究, 第14輯 2號(1995), 37面 以下 參照.

11) P. Ulmer, in: Hachenburg, GmbHG, 7. Aufl., 1979, Anh. zu 30 Rn. 17.

12) 鄭東潤, “株式會社의 法形態의 濫用의 規制와 法人格否認理論,” 저스티스, 第10卷 1號(1972), 98-132面 參照.

13) Landers, “A Unified Approach to Parent, Subsidiary and Affiliate Questions in Bankruptcy,” 42 U. Chi. L. Rev., 589, 621(1975).

14) 최근에는 많은 州에서 이러한 제도가 폐지되고, 아칸소, 코네티컷 등 10여개 州에서 이러한 규정이 남아 있을 뿐이다.

2. 判例의 傾向

판례상의 過少資本은 有限責任을 부인하기 위한 요건 중의 하나에 해당된다고 보고 있고, 제정법이 요구하는 最低資本金額을 충족시킨 경우일지라도 당해 회사가 오히려 현실적으로 過少資本일 때에는 회사형태의 남용의 증거가 있는 것으로서 有限責任의 否認을 위한 하나의 요건이 존재한다고 한다.¹⁵⁾

판례가 過少資本을 株主의 有限責任을 부인하는 한 요건이라고 하는 근거는 衡平和 正義이지만, 이에 대해서는 법이 株主에게 투자하는 유인으로서 有限責任의 이익을 주었다고 이해하면 株主에게 회사채권자에 대한 책임을 부담시키는 것은 불공정하고 신규사업에 따른 비용을 회사채권자에게 부담시키는 것도 또한 불공정한 것으로 되어, 결국 형평과 정의만으로는 株主有限責任否認의 근거를 설명할 수 없다고 하는 비판 또한 있다.¹⁶⁾

3. 學說의 傾向

19세기 중엽의 판례법상은 물론 오늘날의 제정법도, 첫째, 株主에게 有限責任의 특권을 부여하고 있다고 하는 점, 둘째, 법원은 有限責任의 이익을 받는다는 점을 확실히 그 목적으로 하여 회사를 설립하는 것이 적법하다는 것을 되풀이하여 인정하고 있다는 점, 셋째로, 제정법이 最低資本金의 납입을 요구하고 있지 않고, 또한 제정법이 그것을 요구하고 있다고 하더라도, 제정법이 규정한 最低資本金이 납입된 이상 株主는 하등의 책임을 져야 할 것은 아니라는 점, 넷째 법이 회사로부터 변제를 받을 수 없는 채권자의 보호를 그 정책적 목적으로 하고 있는 것이라면, 노동자와 같은 특정의 채권자에 대한 회사채무에 관해 株主가 책임을 부담해야 한다는 취지의 규정이 마련되어 있어야 하는데, 그와 같은 법의 규정이 없는 이상 株主에게는 책임이 없다는 점 등의 4가지 점에 의해 株主는 過少資本을 이유로 회사채권자에 대해 책임을 지는 것은 아니라고 하고 있다.

그러나 이와 같은 견해는 입법자가 일반공중의 보호를 위해 最低資本金制度가 필요한지의 여부를 의식하고 판단하고 있다는 점을 전제로 하고 있는 점에서 잘못되어 있다. 확실히 회사의 설립에 대해 특허주의가 채택되어 있던 19세기 초에 있어서는, 제정법은 사업목적이나 最低資本金에 대해 상세한 규정을 두고 있었지만, 오늘날의 회사제정법은 고도로 授權化되어 있고, 사업목적과 最低資本金에 대해서 특별한 규제를 하지 않고 회사의 자유에 맡기고 있다.¹⁷⁾ 한편 株

15) Hackeney & Benson, "Shareholder Liability for Inadequate Capital," 43 U. Pitt L. Rev. 852(1982).

16) Ibid, at 845-846.

17) Folk 教授는 오늘날의 會社制定法을 "授權規定化된 상황하에서는 株主의 有限責任을 수반하는 會社의 設立이라는 特權은 자유롭게 누릴 수 있고, 또한 發起人은 會社가 발행하는 證券의 작성을 조작함으로써 會社目的의 결정 및 위험과 支配權의 配分을 자유롭게 操作할 수 있다"고 지적하였다(Folk, "Some Reflections of a Corporation Law Draftsman," 42 Conn. Bus. J. 409, 421(1986)).

主有限責任制度는 입법자가 예측하지 못한 방법으로 행하여진 사회적으로 수용가능한 활동을 전제로 하고 있기 때문에, 대부분의 법원에서는 입법목적은 명목적인 資本의 각출에 한정되는 것은 아니라고 해석하는 주장도 있다.¹⁸⁾ 즉 법원은 입법이 수권규정화하는 것은 부적절하고도 위험하다고 생각하고 또한 제정법이 회사의 설립에 있어서의 경제적 생존자격의 확보를 단념하는 것을 인식하고, 이렇게 해서 20세기 초까지는 명목적으로 출자가 행하여진 것임에 불과한 경우에는 투자의 촉진이라는 有限責任을 인정할 근거가 존재하지 않는다고 판단할 수 있게 되었다. 그 결과 19세기의 대표적 판례에서는 회사제정법이 株主를 개인책임으로부터 해방시키는 대신 회사의 資本으로서 책임지는 것을 승인하였다.¹⁹⁾ 그러나 20세기에 들어와서는, 회사채권자의 보호를 위해 사실상 상당한 금액의 資本이 株主에 의해 각출되고 있지 않다면 有限責任을 인정하는 근거가 존재하지 않는다고 하기에 이르렀다.²⁰⁾ 그 외에도 법은 사업회사의 설립에 있어서 당해 회사의 사업의 종류 및 규모 그 밖의 것으로 보아 그 조직을 정비함과 동시에 사업을 수행하기에 상당한 資本을 요구해야 한다는 입장²¹⁾과 아울러, 株主가 장래의 회사채무에 대응하기 위한 상당한 資本을 각출해야 한다는 점이 법의 입장이라고 인식하고 있고,²²⁾ 過少資本이 有限責任이 부인되어 株主가 회사채권자에 대해 책임을 부담하기 위한 가장 중요한 요건의 하나로 되어 있는 점은 의문의 여지가 없다.

이 문제의 해결을 위하여 株主有限責任의 原則이 인정되는 근거를 학설의 검토를 통해서 확인하고, 過少資本의 경우 왜 有限責任이 부정되어 株主가 회사채권자에 대해 직접책임을 부담하지 않으면 안 되는지에 대한 해답을 찾고자 한다.

IV. 株主有限責任의 根據에 관한 論議

1. 美國에서의 論爭

(1) 第1說：Manne 教授의 見解

Manne 교수는 株式會社의 발전은 투자가로부터 거대한 資本을 끌어 모으기 위한 법적 규제가 마련되어 있다는 점에 기인한 것이고 그것은 중앙집권화된 經營과 株主有限責任이라고 하고, 회사조직의 큰 이점의 하나는 개개의 투자가가 자기가 투자한 회사가 倒産한 경우에 자기의 資産에 대해 절대적 피해를 받지 않고, 자기의 資産을 각종 회사에 분산투자하는 것을 가능케 하는 점인데, 회사에 있어서도 조합에서와 같이 거액투자자와 소액투자자가 회사의 채무에 대해

18) Conard, Alfred F., Corporation in Perspective(N. Y. Foundation Press Inc., 1976), at 432.

19) Wood v. Dummer, 30 F. Cas. 453(C. C. D. Me. 1824).

20) Oriental Inv. Co. v. Barclay, 25 Tex. Civ. App. 543, 64 S. W. 80(1937).

21) Latty, Subsidiaries and Affiliated Corporations, at 303(1946).

22) Ballantine, On Corporations, Rev. ed., Collaghan & Co., 1946, at 303(1946).

마찬가지로 連帶責任을 부담한다고 하면 회사에 대한 투자는 실제로 파산상태에 있거나 거의 자산을 갖고 있지 않은 자에게서나 행해질 뿐이며, 거액투자가는 소액투자조차도 하지 않게 될 것이다. 또한 회사의 全株主가 출자의 비율에 따라 회사채무에 대해 책임을 진다고 하면 회사의 설립에 관여했다거나 현물출자를 했기 때문에 大株主가 존재할 경우에는 當該株主가 충분한 재산을 보유하고 있지 않을 뿐만 아니라 채권자가 다수의 소액투자가에 대해 소액의 책임을 추궁하여 금전을 징수하기 위한 비용이 채권의 예상회수액을 상회하고 있어서 결국 無限責任은 부적당하지만, 有限責任은 이러한 문제를 제거하여 채권자가 용이하게 인식할 수 있는 위험을 株主로부터 채권자에게 이전한다고 말하고 나아가 株主가 출자액 이외에 자기 재산의 특정 부분을 잃는 위험을 인수하는 制度가 채택되었다고 하면, 회사도산의 경우에 자기의 과거 투자액을 초과하여 더욱 예측할 수 없는 시기에 예측할 수 없는 액에 대하여 갑자기 발생한 책임의 가능성은 막대한 수의 소액투자가가 부담하는 위험으로서는 너무나도 커서 이것 또한 부적절하고, 有限責任하에서만 광범위하게 출자를 구하고 대회사를 조직할 수 있다고 한다.

그리고 회사가 倒産한 경우의 위험을 株主가 부담하는 경우와 채권자가 부담하는 경우로 나누어 그 비용을 비교한 후에 후자의 쪽이 작다는 점을 분명히 하고, 그 이유로서 회사채권자도 또한 회사이기 때문에 회사의 도산으로 인한 채권자의 위험은 그 채권자를 통해 완화할 수 있는 것이고, 게다가 채권자가 임의채권자인 경우에는 도산에 따르는 위험을 파악하고 있는 것이 통상적이기 때문에 이것을 매대대금액이라든가 대부금의 이자에 포함시킴으로 인해, 다른 비용으로서 처리되어 약간의 비용으로 족하기 때문이라고 보고 있다.²³⁾

그의 주장처럼 有限責任의 原則이 채택되지 않는다면, 株主가 회사에 출자하는 것은 가령 그것이 소액일지라도 그로 인해 자기의 전재산을 회사의 운명에 거는 것이 되기 때문에 거액의 투자가는 특정한 몇 개의 회사에 거액의 투자를 하는 것은 있어도 다수의 회사에 소액의 출자를 하는 것은 아니다. 그래서 투자의 분산에 기해 위험을 감소시킬 수 없고 또한 株式에 투자한 이상은 자기의 전재산을 지키기 위해 스스로 회사를 경영한다거나 경영을 감독하지 않으면 안 되고, 그렇게 해서는 경영의 중앙집권화를 실현할 수 없을 뿐 아니라 監視費用이 너무 높아진다.

따라서 有限責任制度가 중앙집권화를 초래하고 오늘날 거대한 株式會社를 발전시켰다는 점 및 투자의 분산을 가능케 했다는 지적은 옳으나, 채권자가 倒産의 위험을 부담하는 이유로서 채권자가 기업도산의 위험을 파악하고 있다는 지적은 거래상의 채권자와 같은 임의채권자에게는 적합하지만, 불법행위채권자와 같은 비임의채권자에게는 적합하지 않다. 그래서 비임의채권자에 대해서는 임의채권자와 다른 취급을 해야하는지에 대한 의문점이 제기된다.

23) Manne, "Our Two Corporations System," 53 Va. L. Rev., 259, 260-263(1967).

(2) 第2說 : Posner의 見解

그는 有限責任의 기능으로서 그것이 株主와 會社債權者 양방에게 유리한 거래의 형태를 용이하게 하는 것이고, 有限責任의 原則이 채택되어 있지 않다면 투자의 공급도 여신의 수요도 현저히 줄어들 것이라고 한다. 그는 회사로의 금전대부에 대한 이자는 금전을 貸付함으로 인해, 株主가 일정기간 그 금전을 스스로 이용할 수 없다고 하는 불이익의 대가로서 지불되는 것뿐만 아니라, 동시에 借主가 반제할 수 없음으로 인해 貸主가 입는 손실이라는 불이익의 대가로서도 지불되는 것이고, 차주는 이러한 위험에 대해 이자를 지불한다고 하는 보상을 하고 있기 때문에, 사업운영상의 위험의 일부를 대주에게 이전하는 것은 당연하고, 게다가 대주는 다음 두 가지 점에 있어서 보다 뛰어난 기업도산의 위험의 부담자라고 본다.

첫째, 貸主는 株主보다도 위험을 평가하기에 적당한 지위에 있고, 이 점은 공개회사의 개개의 株主의 입장을 회사에 자금을 공급하는 금융기관의 입장이나, 회사에 상품을 판매하는 기업의 입장과 비교하면 저절로 분명하게 된다고 한다. 둘째, 貸主인 회사의 채권자는 기업도산의 위험을 그렇게 싫어하지 않는데, 그 이유는 대주는 貸付에 있어서 借主로부터 擔保를 제공받을 수 있을 뿐 아니라 이자를 증가시킬 수 있음으로 인해 위험을 커버할 수 있고, 貸付契約에 있어서 貸主의 위험을 제한시킬 수도 있기 때문이다. 특히 회사에 대한 대부에 있어서 株主로 하여금 借入金債務를 보증시킬 때는, 貸主는 위험을 株主에 대해 이전할 수 있다. 貸主가 株主에게 위험을 이전한다거나 회사에 위험을 이전할 때에는 그 만큼 이자액이 소멸된다. 그래서 그는 有限責任의 原則은 사업경영의 위험을 외부화하지 않고 株主와 회사채권자 양방에게 유리한 거래 형태를 제공하는 것이어서 株主有限責任의 原則이 채택되지 않는다면 貸主에 대한 자금의 수요도 株式投資에 의한 資本의 공급도 훨씬 감소한다고 지적한다.²⁴⁾

그러나 그의 주장에도 문제점은 도사리고 있다. 즉 그의 주장처럼 채권자쪽이 株主쪽보다 기업도산에 의한 위험을 싫어한다고 하는 사실이 없다고는 일률적으로 말할 수 없는 것이고, 그럼에도 불구하고 채권자가 위험의 일부를 부담하는 것은 株主가 채권자에게 위험을 이전한다고 해도 이전되는 것은 위험의 일부이고 게다가 채권자는 株主보다도 후순위의 위험부담자이기 때문일 것이다. 株主는 자기가 출자한 재산의 운명을 회사의 업적에 맡겨둔 채, 업적이 양호하면 다액의 배당의 지급을 받고, 업적이 악화되면 배당의 지급을 받을 수 없는데, 채권자는 회사의 업적 여하에 관계없이 일정률의 이자의 수입을 얻어서 이익을 올린다거나 매출금액 중에 포함되어 있는 이익을 획득할 수 있다. 그뿐 아니라 회사도산의 경우에는 우선 채권자에 대해 회사의 재산으로부터 지급되고 잔여재산이 있을 경우에 한해 株主는 분배를 받을 수 있음에 불과하다. 그래서 회사도산의 위험부담은 채권자보다 株主쪽이 훨씬 높다. 또한 위험을 평가할 수 없는 불법행위채권자 등의 비임의채권자와의 관계에서의 有限責任의 합리성을 설명할 수 없다는

24) Posner, "The Right of Affiliated Corporations," 43 U. Chi. L. Rev., 500-504(1976).

점 또한 문제점으로 지적할 수 있다.

(3) 第3說 : Halpern, Trebilcock, Turnbull의 見解

이들은 有限責任은 조직적 증권시장의 존재에 불가결한 것이라고 지적하고 無限責任의 原則 하에서는 株主에게 추가출자를 요구하기 위해서 株式의 가치는 각 株主의 資産의 다과에 따라 다르기 때문에 개인 자신이 큰 株主가 株式을 취득할 때에 지불하는 대가는 적게 되어 결국 증권시장은 성립할 수 없고, 株式의 가치를 전 투자자에 대해 동일하게 해서 증권시장을 성립시키기 위해서는 株主有限責任의 原則은 불가결하다고 한다.²⁵⁾

그러나 이러한 주장은 공개회사의 경우는 타당하다고 할 수 있겠으나 비공개회사에 있어서는 타당하다고 할 수 없다.

(4) 第4說 : Fischel, Easterbrook의 見解

공개회사에서는 資本은 없지만, 경영능력을 갖춘 경영자와 경영능력은 없지만 資本이 있는 투자자가 경영능력과 資本을 결합함과 동시에 資本의 공급과 經營의 역할을 분담하고 있고, 이러한 분담에는 큰 감시비용을 수반하지만, 有限責任에 의해 발생하는 이익은 이것을 훨씬 상회하고 결국 有限責任은 이러한 분담비용을 감소시킨다고 하면서 다음과 같이 설명하고 있다.

첫째, 有限責任은 감시의 필요를 감소시킨다. 有限責任은 분산투자를 가능케 하고 분산투자를 행한 투자자는 각각의 기업에 대한 투자가 소액이기 때문에, 이것들을 감시할 인센티브가 없으나, 투자자가 투자하는 투자액의 정도는 위험을 반영하기 때문에 資本을 필요로 하는 기업의 경영자는 보다 효율적으로 경영을 할 수 있게 되고, 따라서 감시비용은 감소한다.

둘째, 有限責任은 다른 株主가 보유하는 자산액에 대한 감시비용을 감소시킨다. 無限責任의 경우는 어떤 株主의 재산액이 크다면 재산액이 작은 다른 株主가 채권자로부터 책임을 추궁당하는 정도가 적게 되는 반면, 자신이 책임을 추궁당하는 정도는 많게 되어 株主는 항상 다른 株主의 資産의 대소나 변동을 감시할 필요가 있지만, 有限責任의 경우에는 이렇게 할 필요가 없기 때문에 감시비용이 감소한다.

셋째, 有限責任은 株式의 자유로운 양도를 촉진함으로써 경영자의 효율적인 경영의 인센티브를 주고 株式投資의 비용을 감소시킨다. 有限責任은 無限責任과 달리 추가출자의 위험 없이 株式의 대량취득에 의한 기업매수를 가능케 하는 결과, 경영자로 하여금 그 방위책으로서의 高株價 維持政策을 채택시켜 그 좋은 수단으로서의 효율적 경영을 촉진시킨다.

넷째, 有限責任은 기업의 장래의 전망을 포함한 전체의 정보를 정확히 반영하는 균일한 가격

25) Halpern, Trebilcock & Turnbull, "An Economic Analysis of Limited Liability in Corporation Law," 30 U. Toronto L. J. 117, 124(1980).

까지 주가를 도달시키기 때문에 株主는 자신이 조사·검토할 비용을 필요로 하지 않고, 시장가격을 공정한 것으로 인정하고 거래할 수 있다.

다섯째, 有限責任은 분산투자를 가능케 하고, 이로 인해 株主는 위험을 최소한으로 제한할 수 있고, 또한 회사는 낮은 비용으로 자금을 조달할 수 있다.

여섯째, 有限責任은 확실한 순현재가치를 갖고 있는 기업에 투자하고 수익을 올리면서, 결정적 타격을 받음이 없이 변동이 크게 되지만, 장래 큰 수익을 올릴 것이라고 기대되는 기업에도 투자하는 것을 가능케 하기 때문에 最適投資의 決定을 용이하게 한다고 주장하고 있다.

그래서 有限責任은 경영실패나 기업도산에 기인한 위험을 소멸시킬 수 없고 그 위험은 누군가가 부담하지 않으면 안 된다고 지적한다.²⁶⁾

결국은 有限責任하에서도 누군가가 회사도산의 위험을 부담하지 않으면 안 된다고 한다면, 문제는 누가 어떻게 위험을 부담하지 않으면 안 되는가 하는 점이다.

2. 日本에서의 論爭

우리나라의 경우 이에 대한 심도깊은 연구성과가 그리 흔치 않으나,²⁷⁾ 일본에서는 有限責任의 근거에 대한 논의가 비교적 활발한 편이다. 그 근거를 첫째 소유와 경영의 분리에서 구하는 학설, 둘째 資本集中의 필요에서 구하는 학설, 셋째 株主와 債權者間の 위험의 분담에서 구하는 학설 등이 있다. 각각의 문제점을 구체적으로 정리해 본다.

(1) 第1說：田中耕太郎, 松田二郎²⁸⁾

이 학설은 소유와 경영의 분리 즉 自己責任의 原則을 근거로 하는 것인데, 株主有限責任原則이 채택될 경우 회사가 지급불능상태에 빠졌을 때에 왜 회사채권자가 채권의 만족을 받을 수 없을지도 모른다고 하는 制度的 危險을 부담하지 않으면 안 되는지에 대한 설명을 할 수 없다. 私的自治의 原則으로부터 도출되는 自己責任의 原則 즉 지배 없는 곳에 책임이 없다고 하는 명제는 制度的으로 제3자에게 위험을 부담시킬 경우에는 타당하지 않기 때문이다.

(2) 第2說：河本一郎, 森本滋²⁹⁾

이 학설은 資本의 集中에서 有限責任의 根據를 찾는 立場인데, 資本을 집중시킨다거나 규합하

26) Easterbrook & Fischel, "Limited Liability and Corporations," 52 U. Chi. L. Rev., 89-97(1985)

27) 李泰魯·李哲松, 會社法講義(博英社, 1996), 193-195面 參照; 崔基元, 新會社法論(博英社, 1993), 239面 參照.

28) 田中耕太郎, 會社法概論(上)(有斐閣, 昭和 17年), 23面; 松田二郎, 株式會社の基礎理論(岩波書店, 昭和 17年), 540-541面.

29) 河本一郎, 現代會社法(商事法務研究會, 昭和 57年), 38面; 森本滋, "いわゆる「法人格否認の法理」の再檢討(2)," 法學論叢, 第89卷 4號, 49面.

기 위해서는 自己資本으로도 집중시킬 수 있다면 他人資本으로도 집중시킬 수 있기 때문에, 만약 집중의 대상을 自己資本에 한정하게 된다면 왜 自己資本에 한정하고 他人資本을 포함시키지 않는지의 이유가 분명하지 않다. 기업에 필요한 資本은 他人資本으로도 집중시킬 수 있기 때문에, 기업의 資本費用은 有限責任이건 無限責任이건 어느 것을 채택하거나 동일하다. 즉 일반적으로 有限責任의 原則에 의한 株主의 利益은 채권자의 손실과 일치한다. 그래서 有限責任下에서는 株主는 보호됨에 비해 투자의 담보물인 배당을 저액으로 받아도 만족하고, 채권자는 위험부담에 대신하여 대부의 담보물인 고액의 이자를 요구한다. 無限責任下에서는 정확히 그 반대가 된다. 그래서 有限責任의 原則하에서도 無限責任의 原則하에서도 기업의 資本, 즉 自己資本과 他人資本의 합계의 비용인 이익배당액과 이자액의 합계액은 일치한다.³⁰⁾

(3) 第3說 : 江頭憲治郎³¹⁾

이 학설은 株主와 채권자 간의 위험분배에서 그 근거를 찾고 있는데, 有限責任이 하는 기능을 사회학적으로 분석한 것이며 그 결론은 타당하다. 그러나 기업위험을 기업관계자 중에 누가 어떠한 순서로 일정액씩 인수하는 것이 본래의 형평에 맞는가 하는 점을 해명하지 못하고 있다.

V. 會社倒産의 危險과 그 分擔

1. 傳統的 法理論

株主의 有限責任의 근거에 관한 美國과 日本에서의 논쟁을 검토해 본 결과, 문제의 핵심은 누가 어떻게 위험을 부담하는가 하는 점인데, 이에 대한 美國의 전통적 법이론에 따르면 株主의 회사에 대한 관계는 소유관계이다.³²⁾ 일본에서도 株主는 회사기업의 공동경영자로 보고 있다. 따라서 기업으로부터 발생한 이익의 분배를 받는 외에 기업의 경영에 대해서도 원론적으로는 전체를 공동으로 처리할 수 있을 뿐이고, 기업경영을 전문가에게 맡기는 것은 기업의 소유자인 株主가 그 소유권에 기해 갖는 공동경영권을 자기의 이익을 고려하여 합리화한 것이라고 하고 있는 것처럼 전통적 법이론에 의하면 株主의 會社에 대한 관계는 소유관계로 보고 있다.

2. 最近의 動向

전통적 법이론에서와는 달리, 최근에 와서는 法律學에 經濟學의 技法을 도입하여 이 문제를 해결하려는 입장에 따르면, 기업이란 資本, 경영능력, 노동력 및 원재료 등의 생산을 위한 제요

30) Meiners, Mofsky & Tollison, "Piercing the Veil of Limited Liability," 4 Del. J. Corp. 351-360.

31) 江頭憲治郎, 法人格否認の法理(東京大學出版會, 昭和 55年), 149面.

32) Comment, "Shareholders' Derivative Suits and Shareholders' Welfare: An Evaluation and Proposal," 77 N. W. L. Rev., 856-862(1983).

인의 공급자가 계약에 의해 결합된 核에 불과하고, 이들 생산제요인의 공급자로 이루어진 선택이 경영자의 명령을 받고 다른 선택과 경쟁해가는 것과 같다고 한다.

3. 綜 合

이러한 입장에서 회사도산의 위험을 어떠한 기업참가자가 어떻게 인수해야만 할 것인지를 생각해 보면, 株主, 理事, 會社債權者로 구분할 수 있고, 나아가 이들은 동일한 생산요인의 공급자라고 하는 지위에 있기 때문에 각각 동일한 입장에 있어야만 한다고 하는 명제를 이끌어 낼 수 있다. 그래서 개개의 공급자에 대해 누가 회사도산의 위험을 부담해야만 하는가에 대해 생각해 보면, 理事의 경우에는 그 사이에 법률상 회사에 대해 업무집행에 관한 의무와 책임을 부담하고 있을 뿐만 아니라, 회사도산에 있어서는 그 지위를 잃는다고 하는 제재를 받기 때문에 이사의 경우는 제외되는 것이 옳을 것으로 생각된다. 그렇게 되면 회사도산의 위험은 株主와 會社債權者間에 똑같이引受되어야 할 것이다. 그렇다면 株主와 회사채권자는 위험분담을 어떻게 하는 것이 옳은지가 문제가 된다.

Fischel 및 Easterbrook 교수는 株主有限責任下에서는 채권자가 우선권을 갖고, 그 범위 내에서 위험이 채권자로부터 株主에게 이전되고, 無限責任下에서는 그 이상의 위험이 株主에게 이전된다고 지적한 후에, 첫째 有限責任에 의해 증권시장이 성립한다거나 기업매수가 가능케 되는 것은 株主와 회사채권자에게 있어서 공통의 이익이고, 둘째 有限責任下에서는 無限責任下에서보다 株主의 감시비용이 적게 되지만, 株主는 채권자보다 앞서 투하한 額을 잃기 때문에 채권자보다 株主쪽이 감시에 대해 큰 이해관계를 갖고 있기 때문에 株主의 감시비용의 감소는 채권자의 감시비용의 증가를 초래하지 않고, 셋째 채권자는 株主보다도 기업활동에 대한 정보를 입수하기 쉽기 때문에 有限責任下에서도 채권자는 낮은 비용으로 감시할 수 있다고 한다.³³⁾

그러므로 有限責任下에서만 株主와 채권자가 함께 낮은 비용을 감시에 쓰게 되므로, 양자가 똑같이 회사도산의 위험을 부담하게 되어서 이러한 위험의 분담이야말로 有限責任의 가장 중요한 기능이고 이것이야말로 현재 有限責任制度가 채택되고 있는 근거가 아닌가 생각한다.

VI. 過少資本과 株主有限責任의 否認

1. 株主의 有限責任의 否認과 그 問題點

株主有限責任制度가 기업도산의 위험을 株主와 채권자에게 동일하게 배분하는 制度이기 때문에 그러한 기능이 법에 의해 유익한 것으로서 승인되고 있다고 하면, 株主가 회사의 위험을 증가시킬 경우에는 그 株主는 有限責任의 이익을 향유할 수 없게 됨은 당연하다. 그러한 하나의

33) Easterbrook & Fischel, *supra* note 26, at 98-101

발현형태가 過少資本의 경우에는 有限責任을 부인하는 것이다.

2. 解釋論

過少資本의 경우에 有限責任이 否認되어 株主의 채권자에 대한 직접책임이 인정될 경우에 해결해야 할 문제점은, 첫째 충분한 資本이란 어떠한 것이고 그것은 어떻게 해서 결정되는가 하는 점과, 둘째 어떤 채권자가 어떤 상황하에서 어떤 株主에 대해 책임을 추궁할 수 있는가 하는 점, 셋째 破産의 경우에 Deep-Rock Doctrine³⁴⁾에 의해 株主의 채권이 劣後的으로 취급되지만, 이러한 점과 변제를 받을 수 없는 채권자간에 차이가 없는지가 문제가 된다.

우선, 過少資本에서의 資本이란 總資産도 表示資本도 아니며 運轉資本도 아니며, 그것은 株主가 회사에 醗出한 순자산이라고 이해해야 하고, 둘째 過少資本인지의 여부는 사업의 성질과 규모 및 부담해야 할 위험의 정도에 의하지만, 株主가 장래의 수입으로 보는 현금의 흐름(cash flow), 그 밖의 재산으로 보아 사업활동상 상당한 예상비용과 지출을 보상하기에 충분한 資産을 회사에 醗出하면 그것으로 資本은 충분하다고 보여지고, 개인영업이 회사영업이 된 경우에는 종전 개인기업에서 사용되고 있던 자산이 회사에 각출되면 충분한 資本의 각출이 있었던 것이라고 보여지고, 셋째 過少資本의 회사인 점을 알면서 회사와 거래한 임의채권자는 회사에 대해서만 책임을 추궁할 수 있어서, 株主에 대해서는 책임추궁을 할 수 없다고 보아야 하고, 넷째 支配株主 또는 親會社가 회사에 관해 實際資本보다 多額인 것 같은 外觀을 作出하는 원인을 주었거나, 거래하는 채권자에 대하여 회사의 채무에 대해 책임을 진다는 오해를 불러일으킬 인상을 주었을 때는, 그로 인해 오해하여 거래한 채권자에 대해 支配株主 또는 親會社가 책임을 부담해야 한다고 생각되고, 다섯째 支配株主가 過少資本의 회사와 거래를 할 경우에는 회사의 자유로운 판단을 방해할 우려가 있기 때문에, 이것이 회사재산의 증가 또는 축적을 손상시키고 채권자의 이익을 심하게 해할 때에는 임의채권자이든 비임의채권자이든 불문하고 支配株主가 책임을 져야 한다고 이해해야 하며, 여섯째 過少資本을 이유로 책임을 부담하게 된 株主는 有限責任의 부인이라는 결과를 초래할 행위를 지배했거나 그 행위에 참가한 자에 한정되는 것이라고 이해해야 하고, 일곱째 비임의채권자와의 관계에서도 過少資本이라는 것만으로는 당연히 有限責任의 原則이 부인되는 것은 아니지만, 이것을 부인할지의 여부를 결정함에 있어서는 過少資本의 정도 및 예상되는 손실에 대한 위험의 정도를 참작함과 동시에 最低資本金의 준수의 유무 및 過少資本인 점으로부터 발생하는 위험을 극복하기에 족한 保險 등의 수단이 강구되어 있는지의 여부 등을 검토하여 종합적으로 판단해야 하고, 여덟째 株主로부터의 회사에 대한 내부금은 株式資本과 함께 처음으로 충분한 資本을 가져왔을 때, 즉 名目的 過少資本의 경우에 破産에 있어서는

34) Taylor v. Standard Gas & Electric Company, 306 U.S. 307 (1939).

自己資本을 구성하는 것으로 보아 다른 채권에 비해 열후적이지만,³⁵⁾ 당초의 자본이 충분한지의 여부를 판단함에 있어서는 대부에 기한의 정함이 없고 변제기가 회사의 의사에 맡겨져 있는 경우를 제외하고는 自己資本을 구성하지 않는 것이라고 해석해야 할 것이다.³⁶⁾

VII. 株主有限責任의 再論

株主의 有限責任制度는 株式會社制度의 본질적 요소이다. 株式會社의 株主는 내부관계에 있어서 회사에 대하여 出資義務를 부담할 뿐이며, 외부관계로서 會社債權者에 대하여는 社員으로서 아무런 책임을 지지 않는다.³⁷⁾ 이러한 有限責任制度는 확실히 위험을 분산시키는 데에는 우수한 制度이지만, 有限責任制度의 문제점은 개인영업 또는 無限責任制度에서는 선택될 수 없을 것 같은 위험이 큰 사업을 기업이 선택한 다음 채권자에게 부당한 손해를 입히고 사회적 비용을 증대시키는 무책임한 결과를 초래할 수 있다는 점이다. 有限責任制度下에서는 기업의 資本額이 작아지면 작아질수록 그 기업이 위험한 사업에 나설 가능성이 증대하게 될 것이다.³⁸⁾

그러므로 有限責任의 原則에 의해 파생되는 채권자의 불이익을 막기 위해서는 기업의 위험한 사업선택의 가능성을 감소시킬 필요가 있고, 그렇기 때문에 기업에 충분한 자본을 보유토록 할 필요가 있다. 즉 株主에게 책임재산에 상응한 금액을 회사에 납입토록 해야 한다. 그것은 法的 制度로서 最低資本金制度의 法定과 함께, 最低資本金을 초과하는 책임재산을 납입하는 것 같은 인센티브를 株主에게 주는 制度를 마련할 필요가 있다.

最低資本金은 적어도 그 액수만큼은 株主가 출연하지 않으면 기업경영의 실패의 위험의 일부를 채권자에게 떠넘기는 결과를 수반하는 株主有限責任의 이익을 株主가 향유할 수 없다고 하는 금액이며, 最低資本金制度를 事前救濟制度라고 한다면, 그 事後救濟制度로서 그 사업에 따른 상당한 자본이 각출되지 않은 過少資本의 회사에 대해서는, 過少資本에 원인을 부여하고, 또한 현재 過少資本인 상태로 사업활동을 계속하는 회사의 大株主에 대해 有限責任의 이익을 박탈하고 미불채무에 관해 책임을 부담시키는 制度를 마련함과 동시에 法院으로서의 過少資本을 회사 형태의 남용의 한 형태로 받아들여, 다른 요건과 함께 株主의 有限責任을 否認하는 法理를 발전시켜야만 할 것이다. 事後救濟措置는 당연히 事前救濟制度인 最低資本金制度를 보완하고, 각각 有限責任이 인정되지 않게 된다면 선택하지 않았을 위험한 사업을 하는 것을 회사에 금지시키는 데 도움이 되고, 有限責任制度로부터 발생하는 채권자의 불합리한 불이익을 방지할 수 있다.

最低資本金에 관한 문제를 좀더 구체적으로 살펴보면, 이를 과다하게 정하면 회사의 설립을

35) Arnold v. Phillips, 117 F.2d 497, 501(5th Cir., 1941).

36) 並木和夫, 會社法・證券取引法の研究(中央經濟社, 1991), 17-18面 參照.

37) 스위스채무법 제620조 2항 참조.

38) Easterbrook & Fischel, supra note 26, at 114.

억제하여 소규모 회사에 대한 투자를 저해하고 民主主義 발전에 장애가 되는 반면에, 너무 過少하게 정하면 부실한 회사의 濫設에 의하여 그 실효성을 잃게 되므로, 적절한 最低資本金을 정하는 것은 용이한 일이 아니다. 우리 상법상 이 制度가 이미 도입되어 있으나, 회사가 영위하는 사업의 성질과 규모를 고려하지 않은 일반적인 最低資本金制度가 過少資本의 회사설립의 방지에 도움을 줄 것인지에 대해서는 의문이다.

過少資本을 주된 이유로 支配株主의 회사채권자에 대한 책임을 인정하는 法制度를 마련함에 있어서는 株主의 貸付金額(他人資本)은 株主의 各출금(自己資本)에 포함시키지 않고 판단하는 것이 상당하나, 그와는 별도로 株主의 株式出資金額에 더하여 過少資本을 해소하는 액수에 달하기까지의 株主의 대부금액은 일반채권자에 비해 열후한 것만 변제를 받는다는 취지의 규정을 둠으로써 過少資本의 경우의 事後救濟制度라고 하는 것이 상당한 설득력을 가진다.

株主有限責任의 原則은 株主가 출자한 책임재산이 그 후에도 회사에 유지되는 것을 당연한 전제로 하고 있다. 그래서 채권자의 事前救濟制度로서 이익배당이 규제되는 것은 당연하다. 美國會社法은 종래부터 資本金基準을 채택한 배당제한규정을 두고 있지만, 최근에는 캘리포니아州 會社法과 같이 資本金制度를 폐지하고 손익계산서 기준을 채택하는 것도 나타나고 있다.³⁹⁾

한편 배당에 관한 事前救濟制度로서의 배당규제에 대응하는 事後救濟의 手段으로서 채권자에 의한 위법배당의 반환청구권과, 도산 전의 일정기간 내에 株主가 회사로부터 받았던 재산상의 이익의 반환청구권을 인정하는 것도 합리적이다.

또한 株主有限責任으로부터 발생하는 채권자의 불이익을 방지하기 위한 계산의 공개는 회사와 채권자의 비용의 비교를 강화함은 물론이고, 동시에 공개의무에 위반한 회사의 대표이사에게 회사채무의 변제책임을 부과함으로써 계산공개 인센티브를 주는 制度는 事後救濟가 事前救濟制度를 실효성 있게 하는 점 및 이로 인해 대표이사가 부담하는 비용은 공개의무를 준수하는 비용이 그다지 들지 않는 방법에 의해 소멸시킬 수 있을 것이기 때문에 이 또한 합리적이라고 생각한다.⁴⁰⁾

VIII. 맺 는 말

지금까지 주로 美國法을 중심으로 株主有限責任原則에 관련된 몇 가지 문제점을 검토해 보았다. 株主有限責任의 原則은 株式會社의 본질적 특색으로서, 定款의 규정 또는 株主總會의 결의로서도 株主의 책임은 株式의 인수가액에 대한 출자의무, 이상 가중시킬 수는 없는 것이다.

우리법상 株主의 有限責任이란 株式引受人의 納入義務에 불과하다. 株主는 다만 회사의 부실

39) 참고 판례로는, *Tigrett v. Pointer*, 580 S. W. 2d 375(1988); *Portsmouth C. Oil Refining Corp. v. Fourth Nat. Bank of Montgomery*, 280 F. 879(1922).

40) 竝木和夫, 前掲書, 20-21面 參照.

화로 인한 株價의 하락이나 破産의 경우에 株式의 취득을 위하여 지급한 금액의 감소나 상실에 대한 위험만을 부담할 뿐이다.

문제는 회사의 資本이 충실하지 못한 過少資本의 경우에 회사채권자의 보호와 관련하여 有限責任制度를 재음미해 볼 필요가 있다. 현실적으로 최소한도의 自己資本을 확보해야 함에도 이를 지키지 않고, 有限責任制度의 취지만 고수한 채 사업을 계속하다가 회사가 도산에 이르면 제3자들에게 불의의 피해를 안기게 되므로 이에 대한 보완이 필요한 현실적 수요이다. 社員의 고유재산에 대하여 회사자산 부족의 책임을 부담시켜 有限責任社員의 책임을 수정할 필요성이 제기되는 것은 바로 이러한 이유 때문이다. 즉 過少資本의 비율이 크고 그것이 회사의 파산에 중대한 영향을 끼친 결과를 초래케 했다면 有限責任의 실제적 책임부담의 수정이 필요하다는 것이다.

株主의 有限責任은 회사법의 基本原則임에도 불구하고 이를 법적으로 무시하는 근거로서는 제정법 또는 판례법에 의하여 이를 인정할 것이 예정되지 않은 경우에는 이를 인정하지 않는다는 것, 즉 株主의 有限責任은 일정한 적법한 목적을 위하여 부여된 것이므로 적법하지 않은 목적을 위하여 이를 허용해서는 안 된다는 것이다. 이와 관련하여 法人格無視의 法理에 대한 깊은 통찰이 필요하다고 생각된다. 美國에서는 法人格無視의 法理 자체에 대한 문제보다도 이 법리가 법인격의 완전성과 有限責任制度의 본래의 목적인 民主主義 및 경제의 발전에 대하여 심각한 실제적 위협이 되고 있다는 것이 더 심각한 문제로 받아들여지고 있다.

입법론적 측면에서 몇 가지를 간략히 정리해 보면, 우선 從業員의 채권에 대한 株主의 개인적 책임을 부담시키는 것을 생각할 수 있다. 뉴욕州과 위스콘신州에서는 從業員이 회사에 대하여 가진 모든 채권에 대하여 株主들이 개인적 책임을 지도록 하고 있다. 뉴욕州 會社法 제630조는 회사의 지분순위에 따른 10순위까지의 株主는 지급되지 않은 종업원의 채권에 대하여 지분에 따른 連帶責任을 지고, 이를 지급한 株主는 다른 株主의 분담액을 구상할 수 있도록 규정하고 있다. 둘째 독일유한회사법 제32a조 및 제32b조는 유한회사가 破産한 때에는 社員이 제공한 消費貸借에 대하여 貸與金返還請求를 금지하고 있다. 이것은 名目的 資本不充分의 경우에 社員의 消費貸借을 出資와 동일하게 보는 것으로, 그 이론적 근거는 실체파악이론에서 구한다. 株式會社의 경우에도 이를 유추적용하고 있다. 美國에서도 Deep-Rock Doctrine에 따라 이와 같은 경우에 법인격을 무시하고 母會社의 권리행사를 금지해 왔다. 우리 상법에서도 社員消費貸借을 포함한 금전채권에 대하여 이와 같은 규정을 두어 過少資本의 경우에 이를 입법적으로 해결하는 것이 바람직한 것이다. 그 외에도 영국·이탈리아에서 규정하고 있는 1人株主에게 無限責任을 부과하는 방법, 不法行爲債權者 등의 非自發的 債權者를 위하여 株主의 有限責任을 무시하는 대신에 입법적 해결로서 파산법상의 優先權, 失業補償 등에 관한 特別法의 제정 등을 생각해 볼 수 있다.

앞으로 有限責任과 관련된 채권자 보호의 문제에 관하여 특히 過少資本의 문제와 관련하여 깊은 연구성과가 있기를 기대한다.

參 考 文 獻

I. 國內文獻

- 李泰魯·李哲松, 會社法講義, 서울: 博英社, 1996.
 崔基元, 新會社法論, 서울: 博英社, 1993.
 權英愛, “會社法에 있어서 有限責任의 問題 — 獨逸에서의 討論을 中心으로 —,” 「商事法研究」第14輯 2號, 서울: 韓國商事法學會, 1995.
 鄭東潤, “株式會社의 法形態의 濫用의 規制와 法人格否認理論,” 「저스티스」第10卷 1號, 1972.

II. 國外文獻

1. 日本文獻

- 田中耕太郎, 會社法概論(上), 東京: 有斐閣, 1942.
 松田二郎, 株式會社の基礎理論, 東京: 岩波書店, 1942.
 河本一郎, 現代會社法, 東京: 商事法務研究會, 1982.
 江頭憲治郎, 法人格否認의 法理, 東京: 東京大學出版會, 1980.
 並木和夫, 會社法·證券取引法の研究, 東京: 中央經濟社, 1991.

2. 美國文獻

- Clive M. Schmitthoff, Commercial Law in a Changing Economic Climate, 2nd ed., Sweet & Maxwell, 1981.
 Easterbrook, Frank H. & Fishel, Daniel R., The Economic Structure of Corporate Law, Harvard University Press, 1991.
 Conard, Alfred F., Corporation in Perspective, N. Y. Foundation Press Inc., 1976.
 Dodd, “The Evolution of Limited Liability in American Industry,” 61 Harv. L. Rev.(1948).
 Warren, “Safeguarding the Creditors of Corporations,” 36 Harv. L. Rev.(1923).
 Landers, “A Unified Approach to Parent, Subsidiary and Affiliate Questions in Bankruptcy,” 42 U. Chi. L. Rev.(1975).
 Folk, “Some Reflections of a Corporation Law Draftsman,” 42 Conn. Bus. J.(1986).
 Manne, “Our Two Corporations System,” 53 Va. L. Rev.(1967).
 Posner, “The Right of Affiliated Corporation,” 43 U. Chi. L. Rev.(1976).
 Halpern, Trebilcock & Turnbull, “An Economic Analysis of Limited Liability in Corporation Law,” 30 U. Toronto L. J.(1980).
 Easterbrook, Frank H. & Fishel, Daniel R. “Limited Liability and Corporations,” 52 U. Chi. L. Rev. (1985).
 Meiners, Mofsky & Tollison, “Piercing the Veil of Limited Liability,” 4 Del. J. Corp.(1979).

Comment, "Shareholders' Derivative Suits and Shareholder's Welfare : An Evalution and Proposal," 77 N. W. L. Rev.(1983).

Hackeney & Benson, "Shareholder Liability for Inadequate Capital," 43 U. Pitt L. Rev. (1985).

SUMMARY

Review of a Rule of Limited Liability Under
American Corporation Law

Woo, Hong Koo

(Department of Law, College of Law, Kon-Kuk University)

Limited liability is a fundamental principle and a distinguishing feature of corporation law. Limited liability means that the investors in the corporation are not liable for more than the amount they invest. Shareholders in the business corporation, that is to say, bear only the amount they invest in case of business failure and its bankruptcy. But, the rule of limited liability has never been absolutely limited. Courts in U.S.A. allow creditors to “pierce the corporate veil”, which means that stockholders must satisfy creditors’ claims. Therefore it is necessary to review limited liability in view of creditors’ protection under the minimal capitalization. In connection, a writer examines the theories and cases in Japan, Germany and U.S.A.

The function of limited liability is as follows. First, limited liability decreases the need to monitor. Second, limited liability reduces the costs of monitoring other shareholders. Third, by promoting free transfer of shares, limited liability gives managers incentives to act efficiently. Fourth, limited liability makes it possible for market prices to impound additional information about the value of firms. Fifth, limited liability allows more efficient diversification. Investors can minimize risk by owning a diversified portfolio of assets. Sixth, limited liability facilitates optimal investment decisions.

In reality the firm must hold sufficient funds in order to manage business. That is to say, the lower a firm’s capitalization, the higher the probability that it will engage in excessively risky business. It is a problem of limited liability. In case of undercapitalization the creditors of firm can’t help taking risks. Therefore the method to reduce the cost of limited liability must be studied. To reduce the cost of limited liability, courts have adopted the doctrine of piercing the corporate veil. Other legal rules, such as managerial liability, minimum-capitalization requirements can also be understood as attempts to reduce the cost of limited liability.

The system of this thesis is as follows.

- I. Introduction
- II. The history of limited liability in U.S.A.
- III. Undercapitalization and a rule of limited liability
- IV. The argument for legal basis of limited liability
- V. The share and risk of bankruptcy of firm
- VI. Undercapitalization and denial of limited liability
- VII. Review of limited liability
- VIII. Conclusion