

釜山共同魚市場의 配當政策

丁 炯 瓚*

The Dividend Policy of the Pusan Cooperative Fish Market

Jung, Hyung - Chan

目 次

I. 序 論	IV. 共同魚市場의 合理的 配當政策
II. 共同魚市場의 概況 및 企業形態	1. 출자배당 수준의 현실화
1. 연혁 및 판매사업 실적	2. 운영조정금 지급제도의 폐지
2. 기업형태	3. 균등배당을 이용고배당으로 환원
III. 共同魚市場 配當政策의 實態와 特性	4. 회전출자금제도의 개선
1. 배당의 유형	V. 要約 및 結論
2. 배당수준	參考文獻
3. 균등배당과 회전출자금	Abstract

I. 序 論

본 논문은 우리나라 최대의 연근해 수산물 도매시장인 부산공동어시장(이하 공동어시장이라 한다)의 배당정책을 분석하고, 이것을 기초자료로 하여 공동어시장의 설립목표를 가장 효율적으로 달성시킬 수 있는 배당정책의 방향을 제시하고자 한다.

배당정책이란, 기본적으로 기업의 경영활동으로 발생한 이익을 출자자들에게 지급할 것인가 또는 기업내 재투자를 위해 유보할 것인가에 관한 의사결정을 의미한다. 이러한 배당정책은 투자결정 및 자본조달 결정기능과 함께 현대 재무관리의 주요 의사결정기능 중의 하나이다.

배당금은 기업에 자본을 제공한 대가로 출자자에게 지급되는 재무적 보상이므로 자본을 출자한 출자자의 입장에서는 대단히 중요하다. 그리고 유보이익은 미래 기업의 성장을 위하여 필요한 기업 내부자금의 원천으로서 그 중요성을 갖는다. 이익을 배당과 유보이익으로 배분하는 배당정책은 기업의

* 釜山水產大學校 經營大學 水產經營學科 副教授

본 연구를 수행하는데 자료수집과 원고정리 등으로 많은 도움을 준 강종호, 강성원, 이광진 등의 대학원생들에게 감사드립니다.

설립목표와 직접 관련이 있을 수 있기 때문에 배당정책은 기업의 재무담당자에게는 매우 중요한 의사결정이다.

현대 재무론에 있어서 배당정책에 관한 이론은 투자결과로부터 얻은 이익의 처리과정이 기업가치에 미치는 영향을 고찰하는 것이 주류를 이루어왔다. 즉 적절한 배당정책이 기업의 가치를 증대시킬 수 있을 것인가 하는 문제와, 만일 배당정책이 기업가치에 영향을 미친다고 한다면 최적 배당정책은 무엇인가 하는 문제에 논의의 초점이 맞추어져 왔다. 이러한 배당정책에 관한 대표적인 이론으로는 MM(1961)의 배당무관련성이론(irrelevance theory of dividend), Bhattacharya(1979), Miller와 Rock(1985) 등의 신호전달가설(dividend signaling hypothesis), 그리고 Rozeff(1982)에 의한 대리효과가설 등을 들 수 있다.

먼저, MM(1961)은 세금, 거래비용이나 그밖의 시장불완전성이 없는 세계에서는 배당정책이 기업가치에 아무런 영향을 미치지 못한다는 것을 증명하였다. MM(1961)에 의하면, 기업의 가치는 투자정책에 의해서만 결정될 뿐이며, 기업의 이익이 배당금과 유보이익 사이에 어떻게 배분되느냐에 좌우되지 않는다고 논증하고 있다.

MM의 배당무관련성이론은 완전시장을 가정하여 이론을 도출한데 반해, 신호전달모형과 대리인비용모형은 시장의 불완전성 요인인 정보불균형이나 대리인비용을 추가로 고려하여 배당정책과 기업가치와의 관계를 규명하려는 배당이론이다.

Rozeff(1982)는 기업의 배당금 지급이 갖는 한가지 이점으로 소유경영자와 외부주주간의 대리인비용을 감소시킬 수 있다는 점을 들고 있다. 즉 기업이 더 많은 배당금을 지급할수록 유보이익의 공급이 감소하게 되어, 새로운 투자를 수행하기 위하여 외부자금을 조달할 필요성이 더 커지게 될 것이다. 기업이 외부자금을 조달할 경우 발행비용을 부담해야 하므로 결국 자금조달 비용이 더 비싸게 된다. 그러나, 외부로부터 자금을 조달하기 위해서는 은행이나 증권감독원에 사업설명서나 유가증권신고서 등을 제출해야 하므로, 외부자금 조달은 자연히 자본시장으로부터 발행기업에 대한 철저한 감시활동을 수반하게 된다. 따라서, 배당의 증가는 값비싼 외부자금 조달을 가져오지만, 한편으로는 자본시장의 감시활동을 강화시켜 경영자의 특권적 소비의 증가를 사전에 막을 수 있으므로 株價를 상승시킬 수 있다는 것이다.

Bhattachaya(1979), Miller와 Rock(1985) 등은 Spence(1973)의 노동시장에서의 신호전달균형이론을 이용하여 기업내부자와 외부투자자간의 정보불균형이 존재할 경우 배당의 신호전달 가능성을 이론적으로 증명하였다. 기업가치에 대한 정보는 재무제표나 투자설명회 등 여러 수단에 의해서도 전달될 수 있으나, 배당의 공시는 어느 수단보다도 유용한 정보를 전달할 수 있다고 본다. 비성공적인 기업이 성공적인 기업을 모방하게 될 경우에는 소득세의 증가와 외부자금 조달로 인한 거래비용의 발생 등으로 추가비용을 부담해야 하므로, 배당의 공시는 기업의 가치를 유추해 낼 수 있는 신호전달의 기능을 할 수 있다. 따라서, 투자자들은 주당배당금이 더 높은 기업이 더 높은 가치를 가지고 있다고 믿을 수 있으며, 기대되지 않은 배당금의 증가는 곧 기업가치에 대한 유리한 신호로 간주될 수 있다는 것이다.

그러나, 배당정책에 관한 이러한 제이론들은 대부분 주식회사 형태를 갖춘 기업, 특히 그 중에서도 주식분산이 잘 이루어진 기업의 배당정책을 대상으로 추론 및 검증이 이루어진 것들이다. 반면에, 본 논문이 다루고자 하는 사례연구의 대상인 공동어시장은 주식회사 형태가 아닌 민법상의 조합이라는 특수한 기업형태를 지닌 수산경영체이다. 따라서, 배당정책과 관련된 현대 재무관리의 제이론을 공동어시장의 실제 배당정책을 설명하는 데 그대로 적용한다는 것은 무리라고 생각된다. 그러므로, 본 연구에서는 영리법인인 주식회사의 배당에 관한 기존 이론을 그대로 적용하는 대신에, 공동어장이 다수 수산업 협동조합의 공동사업체라는 점을 감안하여 수산업 협동조합의 지도원칙과 배당이론을 이론적 근거로 하여 다음의 2가지 주요 과제를 연구목적으로 수행하고자 한다.

(1) 공동어시장의 배당정책의 실태를 분석하여, 상장 주식회사의 배당정책과의 비교를 통해 공동어시장의 배당정책의 특성을 도출한다.

(2) 설립목표인 『생산자 편익증대와 소비자 보호』를 달성하기 위해 장기적으로 산지 및 소비지도 매시장이로서의 조화있는 역할을 수행하려는 공동어시장의 장기발전계획을 가장 효율적으로 실현시키는 데 적합한 배당정책의 방향을 제시한다.

Ⅱ. 共同魚市場의 概況 및 企業形態

1. 연혁 및 판매사업 실적

1) 연혁

공동어시장은 1959년 8월 21일 제52차 국무회의에서 釜山綜合魚市場(현 공동어시장의 구명칭)을 부산항 제1부두에 건립하기로 의결함으로써 탄생하게 되었으며, 그 4년후인 1963년 11월 1일자로 어시장이 개장되었다.

설립 당시 부산종합어시장의 출자자는 다음 5개의 부산시 소재의 회원조합으로 구성되었으며, 30여년간 신규가입이나 탈퇴없이 그대로 유지되어 오고 있다.

- 부산어업협동조합 (현 부산시수산업협동조합)
- 경상남도정치어업협동조합 (현 경상남도정치망수산업협동조합)
- 기선견착망어업협동조합 (현 대형선망수산업협동조합)
- 원양어업협동조합 (현 대형기선저인망수산업협동조합)
- 제4구기선저인망어업협동조합 (현 서남구기선저인망수산업협동조합)

개장일 이후 9년간 제1부두에서 우리나라 제1의 산지어시장으로서 면모를 굳혀 오던 부산종합어시장은 1969년 2월 18일 제13차 국무회의에서 현재의 소재지인 충무동으로 이전이 결정됨에 따라 중앙동시대의 막을 내리고 충무동시대로 접어들게 되었다. 공동어시장의 명칭이 역시 1971년 1월 20일 제2차 정관개정시에 “釜山綜合魚市場”에서 “釜山共同魚市場”으로 개칭되어 오늘에 이르고 있다. 현 위치인 충무동으로의 이전 개장은 1973년 1월 22일에 이루어졌고, 현재까지 20여년간 우리나라

라 제1의 산지어시장으로서의 위치를 지켜오고 있다(정형찬 et al. (1995), 28~29).

2) 판매사업 실적

<표 2-1>은 지난 20여년간(1970~1993년)의 주요 산지어시장간의 시장점유율 변화 추이를 선어의 위판량과 위판액을 기준으로 나타낸 것이다. 위판량을 기준으로 볼 때(Panel A), 1970년 총위판량 11.2만톤, 시장점유율 27%를 차지한 이후로, 최근 1993년도에는 총위판량 29.0만톤, 시장점유율 31%로 전국 제1의 산지어시장으로서의 지위를 그대로 유지해 오고 있다. 1993년도의 경우에는, 공동어시장 다음으로 여수시수협이 12%, 부산시수협 7%로 각각 2, 3위를 차지하고 있음을 보여 주고 있다.

한편, (Panel B)는 동기간 동안의 주요 산지어시장간의 시장점유율 변화 추이를 선어의 위판액 기준으로 살펴본 것이다. 위판액을 기준으로 할 때, 1970년 총위판액 69억원, 시장점유율 27%를 나타낸 이후로, 최근 1993년도에는 총위판액 2,389억원, 시장점유율 19%를 점하고 있다. 위판액을 기준으로 한 시장점유율의 변화를 보면, 여전히 전국 제1의 산지어시장의 면모는 유지하고 있으나, 그 점유율이 30% 수준에서 20% 수준 이하로 점차 저하되어 가는 경향을 나타내고 있다. 공동어시장 다음으로는 여수시수협과 목포시수협이 10%와 9%의 시장점유율로 각각 2, 3위를 차지하고 있다.

<표 2-1> 주요 산지어시장의 점유율 변화 추이(1970-1993)

(Panel A) 위판량 기준

(단위 : 천톤)

산지어시장	1970	1974	1984	1990	1991	1992	1993
부산공동어시장	112(27)	195(26)	337(28)	320(30)	249(29)	241(30)	290(31)
여수시수협	-(-)	25(3)	36(3)	185(17)	124(15)	94(12)	113(12)
목포시수협	13(3)	34(4)	42(3)	40(4)	58(7)	41(5)	7(6)
인천시공판장	52(13)	60(8)	52(4)	40(4)	53(6)	38(5)	30(3)
군산시수협	20(5)	26(3)	39(3)	32(3)	60(7)	30(4)	28(3)
삼천포시수협	11(3)	49(6)	87(7)	119(11)	60(7)	39(5)	35(4)
마산시수협	34(8)	61(8)	65(5)	37(3)	50(6)	50(6)	63(7)
부산시수협	23(6)	15(2)	95(8)	78(7)	67(8)	59(7)	69(7)
총위판량	414	759	1215	1083	850	813	930

(Panel B) 위판액 기준

(단위 : 억원)

산지어시장	1970	1974	1984	1990	1991	1992	1993
부산공동어시장	69(27)	133(22)	1173(24)	1817(22)	2405(26)	2266(22)	2389(19)
여수시수협	-(-)	13(2)	159(3)	729(9)	1072(11)	857(8)	1291(10)
목포시수협	22(5)	26(4)	219(5)	567(7)	844(9)	751(7)	1199(9)
인천시공판장	39(15)	53(9)	327(7)	557(7)	822(9)	751(7)	656(5)
군산시수협	15(6)	27(5)	209(4)	343(4)	748(8)	443(4)	608(5)
삼천포시수협	5(2)	30(5)	271(6)	541(7)	721(8)	553(5)	638(5)
마산시수협	17(7)	41(7)	362(8)	538(7)	703(7)	642(6)	964(7)
부산시수협	16(6)	23(4)	345(7)	363(4)	607(6)	610(6)	692(5)
총위판액	260	594	4793	8217	9430	10160	12977

() : 당해년도 산지어시장별 선어 시장점유율(%)을 나타냄.
 자료 : 수협중앙회, 수산물 계통판매고 통계 연보, 1971 - 1994.

2. 기업형태

기업에는 여러 가지 형태가 있고, 또 그 형태는 여러 가지 관점에서 분류할 수 있다. 일반적으로 기업형태는 ① 출자 ② 경영 ③ 지배와의 관계의 표현이기 때문에 이들 3자가 기업형태를 결정하는 본질적 요소가 되고, 이들의 합일 또는 분리를 기준으로 하여 여러 가지 기업을 분류할 수 있다(정수영(1990), 100). 기업의 형태를 분류하는 여러 가지 기준 가운데 기업자본의 출자관계에서 본다면, 공동어시장의 기업형태는 私企業, 共同企業의 한 형태인 民法上의 組合으로 정의할 수 있다. 어떤 조직체가 민법상의 조합으로서 성립하기 위해서는 민법에 명시된 다음의 두 가지 요건을 충족시켜야 하는데, 공동어시장은 설립근거인 수협법 제65조 제8항과 정관에서 이들 법률적 요건을 그대로 명시하고 있다.

1) 조합계약 및 조합의 법적 정의 (민법 제703조)

조합의 계약은 2인 이상이 서로 출자하여 공동사업을 경영할 것을 약정함으로써 성립한다. 그리고 조합은 2인 이상의 특정인이 서로 출자하여 공동사업을 경영할 목적으로 결합한 단체를 말한다.

- 공동어시장의 경우는 수협법 제65조 제8항 “동일구역안에서 수개의 조합이 상호출자하여 공동으로 판매사업을 할 때에는 수산청장의 승인을 얻어 행할 수 있다”는 조항을 근거로 설립되었으므로, 공동어시장은 2인 이상이 상호출자하여 공동사업을 경영할 것을 약정함으로써 성립된다는 조합의 설립요건을 충족시킨다.

2) 재산관계 (민법 제271조)

수인이 조합체로서 물건을 소유하는 때에는 합유로 한다.

- 공동어시장은 정관 제4조에서 공동어시장의 출자금 기타 어시장의 재산은 구성원 5개 회원수협이 합유로 한다고 명시하여, 조합의 성립요건인 조합재산의 합유관계 요건을 만족시킨다.

그러므로, 공동어시장의 법률적 기업형태는 민법상의 조합으로 규정할 수 있다¹⁾.

위에서 정의한 바와 같이 공동어시장은 주식회사와 같은 법인체가 아닌 민법상의 조합이라는 독특한 기업형태를 지니고 있으므로, 소유와 경영의 분리가 제대로 이루어져 있는 주식회사 형태의 기업을 대상으로 발달한 현대 재무관리의 배당이론을 그대로 공동어시장의 배당정책에 적용한다는 것은 불가능하다. 따라서 공동어시장의 최적 배당정책을 도출하기 위해서는 무엇보다도 공동어시장의 배당정책의 실태를 정확히 분석하고, 상장주식회사의 배당정책과의 비교를 통해 공동어시장의 배당정

1) 그런데, 우리나라 최대의 연근해 산지어시장인 공동어시장과 같이 영속적인 유통사업체에 민법상의 조합이 적합한 기업형태인가에 대해서는 논란의 대상이 되고 있다. 왜냐하면, 민법상의 조합은 일반적으로 다음과 같은 사업을 수행할 경우에 한해 설립되는 기업형태이기 때문이다.

(1) 단지 1회의 거래 또는 수회의 거래로서 그치는 일시적인 공동사업

(2) 공채, 사채, 주식의 공동인수를 위한 신디케이트의 결성.

이와 같이 민법상의 조합은 사업창설기의 과도적 형태 또는 단기적 사업의 기업형태로서 이용되는 경우가 대부분이므로, 공동어시장과 같이 공공적인 성격을 지닌 영속적인 유통사업체에는 적합하지 않다. 공동어시장의 운영합리화를 위해 어떤 형태의 기업이 가장 적합할 것인가에 대한 문제는 앞으로 계속적으로 연구가 이루어져야 할 과제라고 생각된다.

책의 특성을 설명할 수 있어야 한다. 결국, 공동어시장의 최적 배당정책은 공동어시장의 운영목표와 배당정책의 특성 등을 다각적으로 고려하여 결정되지 않으면 안된다.

Ⅲ. 共同魚市場 配當政策의 實態와 特性

공동어시장은 수협법 제65조 제8항의 규정에 의해 설립되었기 때문에, 공동어시장 정관은 모법인 수협법 정신을 대부분 반영하고 있는 편이다. 그러나, 공동어시장 정관에 있어서 배당에 관한 제 규정은 수협법의 그것과 반드시 일치하고 있지 않으며, 공동어시장 나름대로의 특성있는 배당정책을 수행할 수 있도록 몇차례 정관개정이 이루어져 왔다.

따라서, 여기서는 공동어시장의 배당정책의 실태와 특성을 파악하기 위해 공동어시장의 정관과 결산서를 바탕으로 배당의 유형, 배당수준, 그리고 균등배당과 회전출자금의 관계 등을 중심으로 고찰 하도록 한다.

1. 배당의 유형

일반적으로 수산업협동조합이나 농업협동조합과 같은 협동조합 조직에서는, 결산결과 잉여금이 발생하였을 때 법정절차에 따라 먼저 결손금을 보전하고 법정적립금, 사업준비금 및 이월금을 공제한 후에야 배당을 실시하도록 하고 있다(수협법 제142조 제2항, 농협법 제67조 제2항). 또한 잉여금의 배당은 정관이 정하는 율에 의하여 납입출자액에 대해 出資配當을 지급하며, 출자배당을 지급한 후에도 잉여금이 있을 때에는 조합원 또는 회원의 사업이용분량의 비율에 의한 利用高配當을 지급할 수 있도록 규정하고 있다(수협법 제142조 제3항, 농협법 제67조 제3항).

이에 반해, 공동어시장의 배당은 회원의 출자액(회전출자금 포함)에 대한 출자배당과 균등배당으로 크게 나눌 수 있다. 일반협동조합과 공동어시장이 각각 지급하는 배당의 유형을 비교해 볼 때, 조합원이나 회원의 출자액에 대한 일정률의 출자배당을 지급한다는 점은 동일하다. 그러나, 협동조합이 조합원 또는 회원의 사업이용분량의 비율에 따른 利用高配當을 지급하는데 반해, 공동어시장은 출자배당을 행하고도 잔여가 있을 때 이를 회원들의 사업이용고에 관계없이 회원간에 균등하게 지급하는 균등배당을 실시하고 있다는 점에서 큰 차이를 보이고 있다.

(1) 출자배당

1) 출자배당의 정의

협동조합의 잉여금은 주식회사의 이익과는 그 발생의 원인 또는 결과가 다름으로 인해, 배당에 있어서도 단순히 출자에 대한 보상으로서의 출자배당보다는 이용고 배당이 협동조합이 설립한 공동사업체의 이념에 더욱 적합한 배당형태이다. 그러나 현실적으로 출자도 조합에 대한 일종의 협력으로 볼 수 있으며, 또한 협동조합이나 협동조합의 공동사업체도 경영조직체인 이상 재무구조의 건실화를 위해 조합원의 출자를 통한 자기자본의 유지확충에 노력하지 않으면 안된다. 따라서, 협동조합이 영

리를 목적으로 하지 않는다 하더라도 조합원이 불입한 출자액에 대한 재무적 보상을 위해, 그리고 조합원의 출자를 장려하기 위해 이용고배당 이외에 시장이자율 수준의 출자배당을 지급하지 않을 수 없다.

협동조합에서는 일반적으로 출자배당의 배당률에 대해 최고한도를 두어 출자배당의 규모를 제한하고 있는데, 출자배당 배당률의 최고한도는 사업의 성격, 재무상태, 시장이자율 등을 고려하여 협동조합법이나 시행령 혹은 조합의 정관에 명시하고 있다. 출자배당에 대한 최고한도의 규정은 이론적으로 협동조합의 지도원칙 중의 하나인 『자본에 대한 이자제한의 원칙(limited interest on capital)』에 두고 있다. 우리나라 농협이나 수협의 경우는 각 조합의 정관에서, 일본의 경우는 농협법과 수산업법에서 최고한도를 규정하고 있다²⁾.

2) 공동어시장의 출자배당

공동어시장은 수협법을 설립근거로 한 5개 회원수협의 공동사업체이므로, 공동어시장 정관 제37조(잉여금의 배당)에서 수협이나 농협에서와 같이 출자액(회전출자액 포함)에 대해 일정률의 출자배당을 허용하고 있다. 출자배당 배당률의 최고한도는 연 10%로 제한하고 있는 수협보다 훨씬 높은 수준인 연 15%로 규정하고 있다(정관 제37조 제3항).

그러나, 공동어시장의 출자배당은 출자액에 대한 재무적인 보상으로서의 실질적인 의미는 거의 없다. 왜냐 하면, 현재 공동어시장은 이용고배당의 변형인 균등배당에 따른 각 회원수협이 부담해야 할 배당소득세에 상당하는 금액만을 출자자인 회원수협에 출자배당으로 지급하고 있기 때문이다. 이것은 현재 공동어시장이 출자배당금액을 결정할 때 사용하는 아래 식(3-1)에서도 잘 나타나고 있다.

$$\begin{aligned} \text{출자배당} &= ((\text{이익잉여금처분액} - \text{법정적립금} - \text{주차시설준비금} - \text{사업준비금}) \times \text{법인세율}) \\ &\quad \times (1 + \text{주민세율}) \\ &= ((\text{출자배당} + \text{균등배당}) \times 0.1) \times (1 + 0.0075) \end{aligned} \quad (3-1)$$

따라서, 회원수협이 균등배당의 수령에 따라 지불해야 하는 배당소득세를 감안할 경우, 회원수협이 출자에 대한 보상으로 지급받는 출자배당은 거의 전무한 실정이다.

(2) 균등배당

1) 이용고 배당의 정의

대표적인 자본적 결합의 기업형태인 주식회사에서는 기업경영 활동으로부터 발생하는 잉여금은 출자자인 주주와 관련하여 발생하는 것은 아니다. 다시 말해서, 기업이 생산하는 제품이나 서비스의 최종소비자나 사업이용자가 반드시 주주일 필요가 없을 뿐만 아니라, 현실적으로 주주보다는 제3의 불특정 다수가 최종소비자나 사업이용자가 되어, 기업의 잉여금 창출에 기여하고 있다.

이에 반해 협동조합에 있어서는 조합원이나 회원이 출자자인 동시에 조합이 영위하는 사업의 주요

2) 우리나라 농협과 수협의 경우 단위조합의 정관(예)에서 출자배당 배당률을 연 10% 이내로 제한하고 있다. 반면에 일본 농협과 수협의 경우는 농협법과 수협법에서 연 8% 이내로 규제하고 있다.

고객이 되어 조합수익의 창출에 직접 기여하게 되는 경우가 대부분이다. 인적 결합체인 협동조합은 주식회사와는 달리 이윤을 목적으로 하지 않고 조합원이나 회원에게 경제적 편익 즉 물자나 서비스를 제공하는 것이므로 實費主義로 운영하는 것이 원칙이며, 이것을 엄격히 시행할 경우 잉여금이 발생할 수가 없다. 그러나, 실제에 있어서는 회계기술적인 문제로 조합사업 이용에 대한 원가 또는 실비의 정확한 산정이 곤란하기 때문에, 원가 이상의 가격으로 조합원이나 회원에게 제공할 수밖에 없다. 따라서 조합원이나 회원이 조합의 사업 이용시에 지불하는 수수료와 원가와와의 차액이 조합내부에 유보되어 결과적으로 조합의 잉여금을 형성하게 된다.

그러므로, 협동조합에 있어서 잉여금은 결국 조합원이나 회원에 의해 창출되어 지는 것으로, 협동조합의 기본이념에 비추어 볼 때 본질적으로 조합원이나 회원의 사업이용도에 따라 조합원이나 회원에게 반환되어야 한다. 이것이 바로 협동조합의 이용고배당의 원칙이다(高畑三夫, et al. (1985), 251-253). 이러한 관점에서 본다면, 협동조합의 배당 중에서 가장 중요한 배당은 출자배당이 아니라 바로 이용고 배당이다.

2) 공동어시장의 균형배당

공동어시장은 모법인 수협법 제142조에서 규정하고 있는 이용고배당 형태를 채택하지 않고, 대신에 이용고배당의 변형인 균등배당을 공동어시장 정관 제37조 제2항에 명시하여, 일정량의 출자배당을 하고도 잔여가 있을 때 이를 회원수협에게 균등하게 배당하고 있다. 즉 공동어시장이 5개 회원수협의 공동판매 및 이용가공사업을 목적으로 설립된 공동사업체임에도 불구하고, 사업이용분량에 관계없이 일률적으로 균등하게 배당한다는 것이다. 공동어시장이 설립되었던 1963년 11월 1일에 작성되었던 창립정관에는 아래와 같이 협동조합의 이용고배당의 원칙을 정관 36조에 명시하고 있었다.

창립정관 제36조(잉여금의 배당) 제2항

“전항의 규정에 의한 배당(출자배당)에 의한 배당을 하고도 잔여가 있을 때에는 회원 및 그 조합원이 본 어시장을 이용한 분량에 비례하여 회원에게 배당한다”.

그러나, 제14차 정관개정시(1981년 11월 4일)에 회원수협간의 균형있는 발전을 위한다는 명분하에 이를 지금과 같은 균등배당으로 개정하였다. 공동어시장이 다수의 수협의 공동사업체임에도 불구하고 협동조합의 지도원칙 중의 하나인 이용고배당의 원칙을 무시하고 균등배당을 실시함으로써 발생하게 될 문제점이 무엇인가를 다음에서 살펴보고자 한다.

아래 <표 3-1>은 지난 30년간(1964~1993) 공동어시장의 회원수협 간의 공동사업 이용분량과 점유율을 위판량과 위판액을 기준으로 산정한 것이다.

공동어시장의 출자자는 대형선망수협, 대형기선저인망수협, 부산시수협, 경남정치망수협, 서남구수협 등의 5개 회원수협으로 구성되어 있다. <표 3-1>이 보여 주는 바와 같이, 지난 30년간 이들 회원수협의 공동어시장 판매사업 참여실적을 기준으로 볼 때, 5개 회원수협 가운데 실질적으로 공동사업에 참여하고 있는 회원수협은 대형선망수협과 대형기선저인망수협 등 2개 수협에 불과하다. 다시 말해서 1993년 위탁판매실적을 기준으로 할 때, 대형선망수협과 대형기선저인망수협이 위판량으

釜山共同魚市場의 配當政策

<표 3-1> 공동어시장 회원수협의 사업이용 분량과 점유율

(Panel A) 위판량기준

(단위 : 천원)

수 협	1964	1974	1984	1990	1991	1992	1993
대형선망수협	13(22)	78(39)	258(74)	228(67.5)	147(58.6)	157(57.9)	194(62.1)
대형기선저인망수협	29(49)	80(41)	56(16)	91(26.9)	86(34.3)	92(33.9)	97(31.1)
부산시수협	2(3)	4(2)	2(1)	1(0.4)	1(0.4)	1(0.4)	1(0.3)
기 타*	15(26)	36(18)	34(9)	17(6.7)	17(6.7)	21(7.8)	20(6.5)
총위판량	59	198	350	251	251	271	312

(Panel B) 위판액 기준

(단위 : 억원)

수 협	1964	1974	1984	1990	1991	1992	1993
대형선망수협	3.7(24)	52(38)	739(59)	836(40)	1167(48)	1130(44)	1141(40)
대형기선저인망수협	7.9(51)	58(42)	369(29)	1073(52)	1092(44)	1242(48)	1443(51)
부산시수협	1.1(7)	6(4)	19(2)	19(1)	25(1)	26(1)	25(1)
기 타*	2.9(18)	21(16)	128(10)	155(7)	174(7)	195(8)	214(8)
총위판액	15.6	137	1255	2083	2458	2593	2823

() : 당해년도 회원수협별 점유율을 나타냄.

* : 정치망수협, 서남구수협 및 기타 비회원수협의 위판실적임.

자료 : 부산공동어시장 결산서, 1964 - 1993.

부산공동어시장 30년사.

로는 전체의 93%, 위판액으로는 전체의 91% 이상을 점하고 있다. 반면에, 나머지 회원수협인 부산시수협, 경남정치망수협, 서남구수협의 위판실적은 모두 1%미만에 지나지 않는다.

지난 30년간의 공동어시장 회원수협의 판매사업 참여 실적과 점유율에 대한 분석결과에 의하면, 공동어시장의 판매사업에 주도적으로 참여해 온 주체는 5개 회원수협 가운데 대형선망수협과 대형기선저인망수협이며, 이것은 이들 두 출하수협의 조합원들이 공동어시장의 수익과 잉여금 창출에 주도적 역할을 하고 있다는 것을 의미한다. 따라서, 회원수협의 출자에 대한 보상인 출자배당을 지급하고도 잔여가 있을 때는, 이 여분의 잉여금은 당연히 공동사업에 참여하여 잉여금 창출에 기여한 두 출하수협(대형선망수협과 대형기선저인망수협)의 조합원들에게 환원되어야 한다. 다시 말해서, 이 잉여금은 공동어시장이 회계기술적으로 사업이용 원가를 정확히 산출할 수 있었다고 한다면 회원수협의 조합원들이 지급하지 않아도 되는 금액을 공동어시장에 납부한 것이므로, 이것은 결코 출자배당의 대상이 될 수 없으며 공동어시장이 반드시 사업이용자인 회원수협의 조합원이나 비회원수협의 조합원들에게(1993년도를 기준으로 할 때 비회원수협인 안강망수협의 경우, 전체 위판량의 약 3%, 위판액의 약 5%를 점하고 있다) 이용고 배당의 형태로 반환되어야 하는 잉여금이다. 이것이 바로 협동조합의 이용고배당의 근본 정신이다.

그럼에도 불구하고 공동어시장이 현재와 같이 출자배당 지급 후에 잔여 잉여금을 사업이용 실적에 관계없이 모든 회원수협들에게 균등하게 배당한다면, 이 잉여금 발생에 주도적으로 기여한 두 출하수협의 조합원들에게 반환되어야 할 잉여금을 공동판매사업에 거의 참여하지 않아 잉여금 창출에 아무런 기여도 하지 않은 나머지 비출하수협(부산시수협, 경남정치망수협, 서남구수협)의 조합원들에

게 지급하게 되는 불합리한 배당정책을 수행하는 결과를 초래하게 된다.

이와 같이 공동어시장이 시행하고 있는 균등배당제도는 협동조합의 이용고배당의 원칙에 위배될 뿐만 아니라, 공동어시장이 5개 회원수협 조합원들 간에 있어서 출하수협 조합원들의 富를 비출하수협의 조합원들에게 분배하는 불공정한 “富의 再分配” 기능을 본의 아니게 수행하고 있는 셈이 되고 있다.

(3) 擬制出資配當으로서의 운영조성금

운영조성금은 법적 근거를 갖고 있지 않으며 공동어시장 정관 제36조 제2항의 규정에 의거 지급되는 조성금이다. 정관에 의하면, 위판조성금을 받지 아니하는 회원수협에 대하여 총위판액의 1000분의 4.14이내에서 매년 수지예산이 정하는 바에 따라 운영조성금을 지급할 수 있도록 명시하고 있다. 공동어시장의 현 정관에 의해 운영조성금을 지급받을 수 있는 대상은 공동판매사업에 참여하고 있지 않은 비출하·회원수협인 부산시수협, 경남정치망수협 및 서남구수협이다.

이처럼, 운영조성금은 공동어시장의 위탁판매사업에 참여실적이 없어 수협법 시행령에 의한 위탁 판매조성금을 받을 수 없는 비출하·회원수협에만 한정하여 지급되는 것으로, 지출의 성격이나 수혜 대상 자격 등을 고려해 볼 때 비출하·회원수협의 출자에 대한 의제출자배당으로 해석하는 것이 타당하다고 생각된다. 따라서, 운영조성금이 공동어시장의 판매수익에 전혀 공헌하지 않는 지출임에도 불구하고, 운영조성금을 현행과 같이 판매비용으로 회계 처리하는 것은 매우 비합리적이다.

2. 배당수준

(1) 배당수준의 측정기준

주식회사의 배당수준을 측정하는 기준으로 일반적으로 많이 이용되는 것으로는 배당수익률(dividend yield), 배당성향(dividend payout ratio) 및 배당률 등을 들 수 있으며, 각각 아래 식(3-2~4)에서와 같이 정의된다.

$$\text{○ 배당수익률} = \frac{\text{주당배당금}}{\text{주식가격}} \quad (3-2)$$

$$\text{○ 배당성향} = \frac{\text{주당배당금}}{\text{주당순이익}} \quad (3-3)$$

$$\text{○ 배당률} = \frac{\text{주당배당금}}{\text{주당액면가}} \quad (3-4)$$

배당수준을 측정하는 위의 3가지 기준 가운데, 공동어시장의 배당수익률을 산출하기 위해서는 공동어시장의 지분에 대한 時價 자료가 반드시 요구되는데, 이것을 객관적으로 산출한다는 것은 결코 용이한 일이 아니다. 그리고, 운영조성금을 의제배당으로 간주한다면 배당성향을 구하기 위해 공동어시장 손익계산서를 다시 작성해야 하는 번거로움이 있다. 따라서, 본 연구에서는 이러한 점을 감안하여 배당수준을 측정하는 기준으로 보다 이해하기 쉽고 계산이 간편한 배당률을 이용한다.

(2) 공동어시장의 배당률

아래 <표 3-2>는 지난 4년간(1990-1993) 공동어시장의 배당률 추이를 나타낸 것이다. 여기서 공동어시장이 지급하는 배당의 종류 중에서 의제배당인 운영조성금을 포함시키지 않고, 출자배당과 균등배당만을 대상으로 배당률을 산정하였다. 출자금은 회전출자금을 포함한 금액이다.

현금으로 지급되는 출자배당은 지난 4년간 배당률이 3% 이하로(1990년 1.7%, 1992년 2.8%) 극히 낮은 수준이다. 이에 비해, 이용고배당의 변형인 균등배당은 1990년을 제외하고는 대체로 15% 이상의 높은 배당률을 보여 주고 있다. 따라서, 출자배당과 균등배당을 합한 총배당은 약 20% 내외로, 우리나라 상장기업의 배당률 수준(<표 3-3>참조)과 비교해 보더라도 매우 높은 수준임을 알 수 있다. 즉, 우리나라 상장기업 총 697개 업체 가운데 배당률이 20%를 초과하는 기업은 업체수로는 매년 10개 업체 이하이며, 전체 상장기업의 1.5% 이하에 지나지 않는다. 결과적으로 공동어시장의 배당률이 상장기업의 평균배당률 보다 훨씬 높은 수준임을 잘 보여 주고 있다.

그리고, <표 3-4>는 위판조성금을 받지 아니하는 회원수협에 대하여 위판액의 1000분의 4.14 이내에서 지급하는 운영조성금을 의제배당으로 간주했을 경우의 공동어시장의 배당률을 나타낸 것이다. 앞 절에서 설명한 바와 같이 운영조성금을 공동어시장의 위탁판매사업에 참여 실적이 없어 위탁판매조성금을 받을 수 없는 비출하·회원수협에만 한정하여 지급되는 조성금으로, 지출의 성격이나 수혜대상 자격 등을 고려한다면, 판매비용이라기 보다는 비출하·회원수협의 출자에 대한 의제배

<표 3-2> 공동어시장의 배당수준 (운영조성금 제외) (단위: 백만원, %)

		1990	1991	1992	1993
배 당 지급액	출 자 배 당(A)	36	47	75	67
	균 등 배 당(B)	298	386	622	560
	총 배 당(C)	334	433	697	627
	전년도출자금(D)*	2,141	2,420	2,718	3,104
배당률	출자배당률(A/D)	1.7(%)	1.9(%)	2.8(%)	2.2(%)
	균등배당률(B/D)	13.9	16.0	22.9	18.0
	총 배 당 률(C/D)	15.6	17.9	25.7	20.2

*전년도출자금은 전년도 말 현재의 출자금과 회전출자금을 합산한 금액임.

자료: 부산공동어시장 결산서, 1990-1993.

<표 3-3> 상장기업 배당률 지급현황

연 도	1991		1992		1993	
	법 인 수	구 성 비	법 인 수	구 성 비	법 인 수	구 성 비
0~5%	184	26.4%	25	35.8%	269	42.9%
5~10%	168	24.0%	167	24.0%	156	22.4%
10~15%	281	40.3%	237	34.0%	206	29.6%
15~20%	54	7.8%	34	4.9%	26	3.7%
20%이상	10	1.4%	9	1.3%	10	1.4%
합 계	697*	100.0%	697*	100.0%	697*	100.0%

*상장기업수를 697개로 통일한 것은, 1991년 이전에 상장한 기업으로 3개 연도의 배당률에 관한 자료가 있는 기업을 대상으로 하기 위해서 조정한 것임.

자료: 대우증권, 상장기업 서베이, 1991-1994.

<표 3-4> 공동어시장의 배당수준 (운영조성금 포함)

(단위 : 백만원, %)

배 당		1990	1991	1992	1993
배 당 지급액	출자배당(A)	661	784	853	979
	운영조성금	625	737	778	912
	原출자배당	36	47	75	67
	균등배당(B)	298	386	622	560
	총배당(C=A+B)	959	1,170	1,475	1,539
	전년도출자금(D)	2,141	2,420	2,718	3,104
배당률	출자배당률(A/D)	30.9	32.4	31.4	31.5
	균등배당률(B/D)	13.9	16.0	22.9	18.0
	총배당률(C/D)	44.8	48.4	54.3	49.5

* : 전년도출자금은 전년도 말 현재의 출자금과 회전출자금을 합산한 금액임.

자료 : 부산공동어시장 결산서, 1990 - 1993.

당으로 보는 것이 더욱 합리적이다.

이러한 논리로 운영조성금을 판매비용으로 처리하지 않고 출자배당으로 간주할 경우, <표 3-4>에서 나타난 바와 같이 현금으로 지급되는 출자배당률만으로도 30%를 초과하는 높은 수준을 보이고 있다. 여기에다 균등배당을 포함한 총배당은 거의 50%에 가까운 극히 높은 배당률을 나타내고 있다.

지금까지 살펴본 공동어시장의 실제 배당수준을 통해서, 공동어시장의 현행 배당정책의 특징을 간단히 요약하면 다음과 같다.

(1) 공동어시장의 배당은 출자배당과 균등배당으로 이루어져 있으며, 의제 출자배당의 성격을 강하게 가진 판매비용으로서 운영조성금이 있다.

(2) 출자배당은 배당률이 약 2% 내외로 시장이자율과 비교해 볼 때 회원수협이 출자액에 대한 충분한 재무적 보상이 되지 못하고 있다.

(3) 이용고배당의 변형인 균등배당은 배당률이 약 20% 내외로 높은 수준을 유지하고 있으며, 공동어시장의 배당은 주로 이 균등배당을 중심으로 이루어지고 있다. 실제로 출자배당은 균등배당에 따라 각 회원수협이 부담해야 할 배당소득세에 상당하는 금액을 현금으로 지급하고 있을 뿐이다. 그러나, 균등배당은 전부를 회전출자금으로서 공동어시장에 출자하도록 되어 있다(정관 제8조의 2).

(4) 공동어시장의 위탁판매사업에 참여 실적이 없어 수협법시행령에 의한 위탁판매조성금을 받을 수 없는 비출하·회원수협에만 한정하여 지급되는 운영조성금은 지출의 성격이나 수혜대상 자격 등을 고려해 볼 때 의제출자배당으로 간주할 수 있다. 이 경우 현금으로 지급되는 출자배당률은 약 30% 정도로 매우 높은 현금배당률을 보이고 있다.

(5) 운영조성금을 의제출자배당으로 간주하지 않을 경우는 총배당률이 약 20% 수준이나, 운영조성금을 배당으로 간주할 경우 총배당률이 약 50% 수준으로 현재 공동어시장의 자금 상황을 감안해 본다면 지나치게 높은 수준이다. 우리나라 상장회사의 배당률과 비교해 보더라도 매우 높은 수준임을 알 수 있다.

3. 均等配當과 回轉出資金(revolving funds)

(1) 회전출자금의 성격

우리나라나 일본의 농협과 수협의 자본금은 크게 납입출자금과 회전출자금으로 구성된다. 여기서, 납입출자금은 조합원이나 회원이 정관에 규정된 1인당 出資座數의 최고한도의 범위 내에서 자유로이 출자한 자본금을 의미한다. 반면에, 회전출자금은 조합의 정관이 정하는 바에 의하여 그 사업이용분량에 따라 배당할 이용고배당의 전부 또는 일부를 당해 조합원 또는 회원으로 하여금 출자하게 한 자본금을 뜻한다(수협법 제143조, 농협법 제24조). 지구별수협정관(예)는 보다 구체적으로, 조합이 이용고배당을 실시할 경우 조합원은 그 이용고배당의 전부를 이사회가 정하는 바에 따라 회전출자금으로 조합에 출자하도록 하는 강제규정을 두고 있다(지구별수협정관(예) 제81조 제1항).

우리나라 수협의 회전출자금제도는 농협의 회전출자금제도를 도입하였으며, 우리나라 농협은 일본 농협의 회전출자금제도를 도입한 것으로 생각된다. 일본 수협은 최근 1990년에 와서 일본 농협과 축협의 회전출자금제도를 도입하였다. 결국 우리나라 협동조합에서 채택하고 있는 회전출자금제도는 일본 농협의 제도를 도입한 것이나, 실제로 법조문이나 실제 운용에 있어서는 일본의 회전출자금제도와 많은 차이점을 보이고 있다. 일본 농협법에 의하면, 출자조합은 정관이 정하는 바에 의해 조합원에 대해 그 사업의 이용분량에 따라 배당한 잉여금의 전부 또는 일부를, 5년을 기한으로, 회전 출자시키는 것이 가능하도록(제132조의 2 제1항) 명시하고 있다.

일본 농협이나 수협에서 채택하고 있는 회전출자금의 취지는 이용고배당의 전부 또는 일부를 無利子로 5년간 조합의 사업자금으로 이용하거나, 손실의 전보에 충당하도록 하는 것이다. 그리고 출자조합은 회전출자금을 손실의 전보에 충당하고도 잔액이 있는 경우에는 그의 불입에 충당한 잉여금이 발생한 연도의 다음 사업 연도의 첫날부터 가산하여 5년을 경과한 때에 그것을 환불하도록 되어 있다(일본 수협법 제57조의 2, 농협법 제52조의 2). 이처럼, 일본의 협동조합에서 채택하고 있는 회전출자금제도는 이용고배당을 조합에 재출자하게 하여 자기자본을 증가시켜 조합의 재무구조를 개선하기 위한 것으로, 회전출자금은 납입출자금과는 달리 조합이 한시적으로 5년간만 사용할 수 있는 특별예금적 성격을 지닌 자본금이다. 또한 조합은 5년간 회전출자금에 대해서는 이자를 지불하지 않으며, 특히 출자배당도 지급하지 않는다는 점에서 납입출자금과는 성격을 달리하고 있다. 그러나, 회전출자금이 손실의 전보에 충당할 수 있으며, 자기자본으로 취급된다는 점에서는 납입출자금과 유사하다.

한편, 우리나라 수협이나 농협이 채택하고 있는 회전출자금제도는 일본의 수협이나 농협의 그것과는 여러 가지 점에서 상이하다. 우선, 우리나라 농협법이나 수협법에서 규정하고 있는 회전출자금은 일본과는 달리 조합이 한시적(5년간)으로 사용할 수 있는 출자금이 아니라, 영구적 출자금으로서의 성격을 갖는다. 따라서, 출자배당이 지급되지 않는 일본의 회전출자금과는 달리, 우리나라 수협에서는 회전출자금에 대해 납입출자금과 마찬가지로 출자배당이 지급되도록 정관에서 명시하고 있다(지구별수협정관(예) 제80조 제4항). 그러나, 회전출자금을 손실의 전보에 충당할 수 있으며, 자기자본

으로 취급한다는 점에서는 兩國의 회전출자금제도가 유사하다.

이렇게 볼 때, 우리나라 수협이 시행하고 있는 이용고배당의 전액 출자에 의한 회전출자금은, 일정 기간 사용후 출자자에게 되돌려 주는 본래 의미의 회전출자금이라기 보다는 조합의 재무구조의 강화를 위해 이익잉여금을 자본금으로 전입하는 과정에서 납입출자금과 구별하기 위해 설정한 자본금으로 이해하는 것이 타당하다. 결과적으로, 우리나라 수협의 회전출자금제도는 조합의 현금유출을 막고 유보이익을 영구자본화 한다는 점에서 오히려 주식회사의 주식배당제도와 유사하다.

(2) 공동어시장의 회전출자금

공동어시장은 회전출자금제도를 규정하고 있는 수협법 제143조를 근거로 이용고배당의 변형인 균등배당의 전액을 회전출자금으로 공동어시장에 출자하도록 하는 강제규정을 정관에 명시하고 있다(정관 제8조의 2). 공동어시장이 회전출자금제도를 채택하고 있는 취지는 수협과 마찬가지로 균등배당을 현금으로 지급하는 경우 발생하게 될 현금유출을 막고 현금을 미래의 재투자에 대비하여 사내에 유보하기 위해서이다. 따라서, 공동어시장의 정관에서 규정하고 있는 회전출자금은 우리나라 수협법에서 명시하고 있는 회전출자금의 성격과 동일할 수밖에 없다. 다시 말해서, 공동어시장에서의 회전출자금은 일본의 농협이나 수협에서 시행하고 있는 것처럼 일정기간 동안 사용후 출자자인 조합원에게 다시 되돌려 주는 본래 의미의 회전출자금이라기 보다는 이익잉여금을 자본금으로 전입하는 과정에서 납입출자금과 구분하기 위해 설정한 자본금으로서의 성격을 가지고 있다³⁾.

실제로 공동어시장의 배당정책은 앞 절 <2. 배당수준>에서 언급한 바와 같이 이용고배당의 변형인 균등배당에 중점을 두고, 현금으로 지급되는 출자배당은 균등배당에 따른 각 회원수협의 배당소득세에 상응하는 금액만을 지급하는 형태를 유지해 오고 있다. 공동어시장이 균등배당을 중심으로 한 배당정책을 계속 유지해 오며 따라 공동어시장의 자본금 구성도 납입출자금보다 균등배당에 의한 회전출자금이 월등히 높은 비율을 점하고 있는, 다른 수협조직에서 찾아 보기 힘든 매우 독특한 양상을 나타내고 있다.

<표 3-5>가 보여 주는 바와 같이, 회전출자금제도를 처음 시행한 1981년도에 균등배당에 의한

<표 3-5> 공동어시장의 자본금 구성의 변화추이(1981-1993) (단위 : 백만원)

출자유형	1981	1989	1990	1991	1992	1993
자 본 금	378 (100)	2140 (100)	2040 (100)	2720 (100)	3105 (100)	3725 (100)
출 자 금	110 (29)*	110 (5)	110 (5)	110 (4)	110 (4)	110 (3)
회전출자금	268 (71)	2030 (95)	2310 (95)	2610 (96)	2995 (96)	3615 (97)

() : 당해년도 자본금 총액에서 차지하는 구성비율을 나타냄.

자료 : 부산공동어시장 결산서, 1981-1993.

3) 농협의 경우는 지역농업협동조합 정관(예) 제21조 제3항에서 회전출자금은 출자후 5년이 경과하면 출자금으로 전환하여야 한다고 규정하고 있다. 따라서, 수협과는 달리 회전출자금이 출자금으로 전환되기 이전인 5년 동안은 출자배당의 대상이 되지 못한다.

釜山共同魚市場의 配當政策

<표 3-6> 공동어시장 주요 시설의 투자 자원

(단위 : 백만원)

구 분	계	보 조			용 자	5개수협 출 자	공동어시장 내부자금
		국 고	부산시	계			
최초건설시 (‘63년)	138 (100%)	19 (13)	-	19 (13)	85 (62)	34 (25)	-
남항이전시 (‘73)	1,010 (100%)	577 (57)	132 (13)	709 (70)	252 (25)	49 (5)	-
‘74~‘92년도	4,875 (100%)	720 (15)	-	720 (15)	2,539 (51)	27 (1)	1,589 (33)
‘93실적	2,285 (100%)	435 (19)	-	435 (19)	580 (25)	-	1,270 (56)
‘94계획	479 (100%)	-	-	-	-	-	479 (100)
계	8,787 (100%)	1,751 (20)	132 (2)	1,883 (22)	3,456 (39)	110 (1)	3,338 (38)

자료 : 정형찬 et al. (1995), 75.

회전출자금이 자본금에서 차지하는 비중이 71%였으나, 1993년도에는 97%로까지 증가하였다. 특히 1993년에는 회전출자금의 규모도 납입출자금의 약 32.7배에 달하고 있다.

공동어시장의 배당정책이 균등배당 위주로 이루어지고 있는 가장 큰 이유를 설명하기 위해서는, 먼저 공동어시장의 자본조달 정책을 이해하지 않으면 안된다. 공동어시장의 장기자본 조달형태를 분석해 보면, 국고보조나 자본비용이 저렴한 재정시설자금차입금 등의 부채를 제외하고는 거의 대부분 공동어시장 내부자금에 의존하고 있다. <표 3-6>이 보여 주고 있는 바와 같이, 공동어시장 설립시부터 1993년말 현재까지 공동어시장 주요시설의 투자재원은 용자가 39%, 내부자금 38%, 정부보조 22%, 5개 회원수협의 납입출자금 1%로 이루어져 있다. 이와 같이 공동어시장의 자본조달이 주로 내부유보에 의존할 수밖에 없는 이유는, 공동어시장의 기업형태가 민법상의 조합임으로 인해 무한책임 하에서 타인자본의 조달은 극히 제한될 수밖에 없기 때문에, 또한 1981년 이후 회원수협에 의한 납입출자금의 유입이 전무하였던 것도 또다른 이유이기도 하다.

공동어시장의 운영체제가 출자자의 무한책임을 전제로 한 현행의 민법상의 조합체제를 그대로 유지하며 장기자본조달도 주로 내부유보에 의존하는 형태를 고수한다면, 출자배당으로 인한 현금유출을 가능한 한 줄이고 현금을 미래의 새로운 시설투자 수요에 대비하여 사내에 유보하기 위해서는 균등배당을 위주로 한 현재의 배당정책을 앞으로도 계속 유지할 수밖에 없을 것이다.

IV. 共同魚市場의 合理的 配當政策

일반적으로 성장기업에 있어서의 배당정책이란 기업이 벌어들인 이익을 출자자를 위한 배당과 미래 기업의 투자를 위한 유보이익으로 나누는 결정을 의미한다. 유보이익은 미래 기업의 성장을 위하

여 필요한 기업 내부자금의 원천으로서, 그리고 배당은 주주에게 직접 지급되는 출자에 대한 보상으로 그 중요성을 갖는다.

공동어시장에 있어서도 성장기업과 마찬가지로 공동어시장의 미래 성장을 위해서는 보다 많은 이익을 유보하는 것이 바람직하지만 출자자인 회원수협의 입장에서는 배당도 중요하므로, 이 상반되는 유보이익과 배당의 영향을 잘 조화시키는 것이 배당정책의 중요한 기능이다. 뿐만 아니라, 공동어시장의 배당 가운데는 현금으로 지급되는 출자배당 이외에 정관 규정에 의해 강제적으로 회전 출자되는 균등배당이 있는데, 이것은 공동어시장의 현금유출을 막고 현금을 사내에 유보하여 궁극적으로는 자본을 영구화하기 위해 두고 있는 배당유형이다. 따라서 공동어시장의 배당정책은 다음의 2가지의 사결정으로 크게 나누어진다.

- 배당과 유보이익의 배분에 관한 의사결정
- 배당의 유형 중 출자배당과 균등배당 간의 배분에 관한 의사결정

공동어시장을 둘러싸고 있는 수산물 유통환경의 급격한 변화는 공동어시장으로 하여금 예상되는 제변화에 대한 탄력적인 대응력을 가질 수 있도록 하고, 나아가서는 생산 및 소비부분에 대한 개선을 유도, 촉진할 수 있도록 주체적 요건을 갖추도록 요구하고 있다. 그리고 장기적으로는 공동어시장이 종래의 산지도매시장으로서의 역할을 할 뿐만 아니라 소비지도매시장의 기능을 강화함으로써 생산자 편익증대와 함께 소비자 이익보호에 대한 배려를 조직 운영체제 내에 정착시키는 즉 수산물 종합 시장으로서의 발전방향을 정립시켜 나갈 필요가 있다.

실제로 공동어시장은 現 공동어시장 부지에 수산물 위판장과 소매시장을 겸한 대형 수산물 백화점 건립을 추진할 장기발전 계획을 입안해 놓고 있다. 이 계획에 따르면 수산물 백화점은 20층 규모의 대형 건물에 각 수협 사무실을 비롯, 어시장 사무실 등 관련 시설을 배치하고 연근해, 원양, 활어, 수입수산물을 비롯 건어물과 수산가공품을 총망라한 종합수산물 매장을 조성하여 생산자와 소비자 사이에 수산물 직거래 기능을 담당하도록 한다는 것이다(부산매일, 1995년 8월 11일자). 공동어시장이 추진하고 있는 수산물 백화점 건립에는 약 200억원 정도의 예산이 소요되는 것으로 자체 추정하고 있다. 공동어시장은 이러한 거액의 수산물 백화점 건립자금을 상가 및 사무실 전체 임대료로써 조달하는 것으로 계획하고 있으나, 이것은 부동산 시장의 상황에 따라서는 실현 가능성이 매우 희박할 수도 있다. 그럴 경우 현재의 공동어시장 자본조달 형태에 비추어 볼 때 결국 이 투자자금 조달에도 내부자금에 의존하는 비율이 높을 것으로 예상된다. 그러므로 내부자금인 유보이익의 규모를 결정짓는 배당정책은 장기적으로 「생산자의 복리 증진과 소비자 보호」라는 공동어시장 설립목표를 달성하는데 지대한 영향을 미칠 수 있는 중요한 정책 수단이 될 수밖에 없을 것이다.

이와 같이, 배당정책이 공동어시장의 설립목표를 달성시키는 데 중요한 영향을 미칠 수 있는 정책 수단이 될 수 있다는 전제하에서, 본 장에서는 공동어시장이 장기적으로 설립목표를 효율적으로 달성하기 위해 채택해야 할 합리적인 배당정책의 방향을 다음과 같이 제시하고자 한다.

1. 출자배당 수준의 현실화

현재 공동어시장의 배당정책에 의하면, 실질적인 출자배당은 거의 이루어지지 않고, 다만 회전출자되는 균등배당에 따라 각 회원수협이 부담해야 할 배당소득세에 상당하는 금액을 출자배당으로 지급하고 있을 뿐이다.

다시 말해서, 출자배당은 회전출자를 전제로 한 균등배당에 대한 배당소득세(법인세 10%와 주민세 0.75%)에 상당하는 금액으로 결정되므로, 출자배당률은 약 2% 내외로 12~14% 수준인 시장이자율과 비교해 볼 때 극히 낮은 수준으로 출자에 대한 충분한 재무적 보상이 되지 못하고 있다. 따라서, 무엇보다도 현금으로 지급되는 출자배당을 시장이자율 수준을 감안하여 현실화시키고, 그 수준을 장기적으로 안정화시키는 안정배당정책을 추구하는 것이 보다 합리적인 배당정책의 개선방향일 것이다.

2. 운영조성금 지급제도의 폐지

운영조성금은 정관 제36조 제2항의 규정에 의거 지급되는 조성금으로, 위탁판매조성금과는 달리 법적 근거가 없는 비용항목이다. 정관의 해당 규정에 의하면, 위탁판매조성금을 받지 아니하는 회원수협에 대하여 총위판액의 1000분의 4.14 이내에서 매년 수지예산이 정하는 바에 따라 운영조성금을 지급할 수 있도록 하고 있다. 앞의 제Ⅲ장 <공동어시장 배당정책의 실태와 특성>에서 언급한 바와 같이, 운영조성금은 지출의 성격이나 수혜대상 자격 등을 고려한다면 판매비용이라기 보다는 비출하·회원수협의 출자에 대한 의제배당으로 보는 것이 더욱 타당하다.

1993년도의 운영조성금 지급 실적을 보면 총 9.11억원으로 전체 판매사업수익의 약 10% 정도를 차지하고 있다. 운영조성금을 출자배당으로 간주할 경우 출자배당률은 약 30% 내외로 시장이자율을 감안하더라도 엄청나게 높은 수준을 나타내게 된다.

운영조성금 지급의 역사적 배경을 살펴보면, 공동어시장 설립시에 부산지역에 산재해 있던 어시장의 통합 운영을 위해 당시 회원수협으로 자체적으로 운영하고 있던 위판장을 포기함으로써 조합 수입재원의 약 90% 이상을 잃게 된 부산어업협동조합(부산시수협의 전신)과 제4구기선저인망어업협동조합(서남구수협의 전신)에 대해 양 조합이 자립할 수 있을 때까지 운영경비 보조금으로 지급하기로 창립정관에 규정하였던 것이다(박구병(1994), 226). 이것은 공동어시장 창립정관 제35조(경비보조)에 잘 나타나 있다.

창립정관 제35조(경비보조)

“본 어시장은 매년 부산어업협동조합에 대하여는 선어 위판총액의 3.5/1000를, 제4구기선저인망어업협동조합에 대하여는 동총액의 1/1000에 해당하는 액을 각 어협이 자립할 수 있을 때까지 경비로 보조한다.”

그러나, 실제로는 창립정관이 명시하고 있는 바와는 달리, 자체 위판장 운영을 포기했던 부산시어

업협동조합과 제4구기선저인망어업협동조합 뿐만 아니라 나머지 3개의 회원수협에 대해서도 결산 시 일정액을 경비보조금으로 균등 지급하였다. 그러다가 1970년말 수협법 개정으로 동법 시행령 제 38조에 위판조성금 제도가 신설됨으로 인해 회원·출하수협인 대형선망수협과 대형기선저인망수협은 1971년도부터는 운영조성금 대신 위판조성금을 받게 되고, 나머지 회원·비출하수협인 부산시수협, 경남정치망수협, 서남구수협은 지금까지 운영조성금을 지급받고 있는 것이다.

공동어시장이 처음 설립되었던 1960년대와는 어시장 자체의 내부구조가 많이 바뀌었을 뿐만 아니라, 공동어시장을 둘러싼 수산물 유통환경의 급격한 변화로 인해 수산물 도매시장의 재편이 불가피 하리라 예상되는 상황에서, 공동판매 및 이용가공사업에 참여하지 않는 회원수협인 부산시수협, 정치망수협, 서남구수협에 앞으로도 계속해서 운영조성금을 지급해야 할 것인가 하는 문제에 대해서 공동어시장 최고경영진들은 합리적인 배당정책의 방향정립과 관련하여 냉철하게 판단해야 할 시점에 와 있다고 생각된다.

먼저, 부산시수협의 경우는 다대공판장을 포함한 3개의 공판장을 자체적으로 운영하고 있기 때문에 공동어시장으로부터 경비보조를 받아야 할 명분은 이미 없어지게 되었다. 더우기, 부산시수협은 지난 30년 동안 약 37억원 가량의 운영경비 보조금 혜택을 누려 왔기 때문에 더 이상 이러한 명분없는 경비보조금 지급을 계속 요구한다는 것은 기득권 유지 노력으로밖에 해석될 수 없을 것이다. 그리고, 창립정관에 의하면, 경남정치망수협의 경우는 어시장 설립시부터 경비보조를 받아야 할 근거조차 없었다. 이와는 달리 서남구수협의 경우는 현재 자체적으로 위판장을 운영하고 있지 않으며 조합의 경영상태도 좋지 못하기 때문에, 창립정관의 정신에 의하면 아직도 운영경비 보조를 받을 수 있는 근거는 있다. 그러나, 서남구수협도 지난 30년 동안 약 26억원의 운영조성금을 받았음에도 불구하고 아직도 경영상태가 호전되고 있지 않다. 이에 대한 책임을 공동어시장이 계속해서 지고 조합의 운영 경비 보조금을 지급해야 할 것인가에 대해서는 재론의 여지가 있다.

그러므로, 이러한 운영조성금 지급제도는 앞으로 그 지급율을 연차적으로 줄이고 궁극적으로는 폐지되어야 한다. 대신에 출자에 대한 현금배당을 현실화하여 공동어시장의 배당정책을 합리화시키는 것이 더욱 바람직하다.

3. 균등배당을 이용고배당으로 환원

지난 30년간 공동어시장의 회원수협별 출자금 변동의 추이를 나타낸 것이 <표 4-1>이다. 공동어시장에 대한 각 회원수협의 출자금은 1964년부터 1980년까지는 균등하지 않고 상호 약간의 차이가 있었다. 그러다가, 1981년에 이르러 자산재평가와 더불어 각 회원수협이 22백만원의 균등한 출자금을 출자한 것으로 조정하여 총 1.1억원의 출자금을 보유한 것으로 나타났다. 따라서 1981년 이후부터는 각 회원수협이 동일한 지분을 가지게 된 것이다(정형찬 et al.(1995), 46).

한편, 자본금의 또다른 구성요소인 회전출자금은 1979년 2월 수협법 개정에 따른 공동어시장의 정관개정시에 도입되었다. 공동어시장 창립정관에 명시된 공동어시장의 배당은 크게 출자배당과 이용고배당으로 구성되어 있었다. 회전출자금제도를 처음 도입한 1979년 2월에 개정된 정관에는 공동

釜山共同魚市場의 配當政策

<표 4-1> 회원수협별 출자금 변동추이(1965-1993) (단위: 백만원)

연도	1993	1992	1991	1990	1989	1984	1981	1980	1974	1965
I. 출자금	110	110	110	110	110	110	110	87.5	83.7	41.0
부산시수협	22	22	22	22	22	22	22	19.8	19.8	11.3
경남정치수협	22	22	22	22	22	22	22	17.8	17.8	9.3
대형선망수협	22	22	22	22	22	22	22	17.8	17.8	9.3
대형기저수협	22	22	22	22	22	22	22	17.8	15.8	7.3
서남구수협	22	22	22	22	22	22	22	12.3	12.3	3.8
II. 회전출자금	3,615	2,995	2,610	2,310	2,030	775	268.5	0	0	0
부산시수협	723	599	522	462	406	155	53.7	0	0	0
경남정치수협	723	599	522	462	406	155	53.7	0	0	0
대형선망수협	723	599	522	462	406	155	53.7	0	0	0
대형기저수협	723	599	522	462	406	155	53.7	0	0	0
서남구수협	723	599	522	462	406	155	53.7	0	0	0
III. 출자금합계	3,725	3,105	2,720	2,420	2,140	885	378.5	85.7	83.7	41.0
부산시수협	745	621	544	484	428	177	75.7	19.8	19.8	11.3
경남정치수협	745	621	544	484	428	177	75.7	17.8	17.8	9.3
대형선망수협	745	621	544	484	428	177	75.7	17.8	17.8	9.3
대형기저수협	745	621	544	484	428	177	75.7	15.8	15.8	7.3
서남구수협	745	621	544	484	428	177	75.7	12.3	12.3	3.8

자료: 부산공동어시장 결산서, 1965-1993.

어시장의 배당이 크게 출자배당, 이용고배당 및 균등배당 등 3가지 유형으로 구성되었다. 여기서 회전 출자되는 배당은 이용고배당과 균등배당이다. 출자배당을 행하고 잔여가 있을 때, 판매사업으로부터 발생한 잉여금에 대해서는 회원수협의 이용분량에 비례하여 이용고배당을 지급하고, 그 이외의 사업에 있어서는 균등배당을 행하도록 규정하고 있었다.

그러나, 1981년 11월 정관 개정시에 공동어시장 운영위원회는 회원수협 간의 균형있는 발전을 위한다는 명분하에 이용고배당을 균등배당으로 일원화하였다. 이러한 정관 개정후에 회전 출자되는 균등배당을 시행하게 됨에 따라 각 회원수협별 회전출자금도 <표 4-1>에서처럼 동일한 금액을 나타내고 있다. 1993년 말 현재 균등배당에 따른 각 수협별 회전출자금은 723백만원으로 총 3,615백만원에 이르고 있다. 이는 1965년 말 현재 출자금 1.1억원의 약 33배 규모이다.

여기서, 공동어시장 각 회원수협이 동일한 출자금을 출자하였다고 해서 이용고배당 대신에 균등배당을 시행하고 있는 것이 정당화될 수 있는가는 논란의 대상이 될 수 있다. 이 문제에 대한 해답을 제시하기 위해서는 세심한 이론적 분석이 요구되기도 한다. 공동어시장의 수익은 자본적 결합의 대표적 기업형태인 주식회사와는 달리 대부분 회원수협의 조합원들이 공동어시장의 판매 및 이용가공사업을 이용하고 그 대가로 지불하는 수수료에 의해 창출된다. 공동어시장의 공동사업에 참여하는 회원수협의 조합원들이 어시장 사업을 이용할 때 발생하는 원가를 회계적으로 정확히 산출할 수 있다면, 생산자의 편익증대를 설립목적으로 하는 비영리조직인 공동어시장으로서는 출자배당이나 채투자자를 위한 유보이익 이상의 잉여금을 도출해 낼 필요가 없을 것이다. 그러나, 현실적으로 이것이 불가능하기 때문에 이용수수료와 원가와 차액이 잉여금의 원천이 되어 공동어시장 내부에 유보되는

것이다.

따라서 공동어시장의 잉여금은 공동어시장을 이용하는 회원수협과 비회원수협의 조합원들이 지불하는 수수료에 의해 창출되는 것이므로, 공동어시장이 영리단체가 아니라 수협의 공동사업체라는 설립이념을 존중한다면 공동어시장의 잉여금 중 유보이익과 출자배당을 초과하는 부분은 반드시 공동어시장에 출하하는 회원수협 및 비회원수협의 조합원들에게 되돌려 주어야 한다. 이러한 목적을 달성시키는 데 가장 적합한 배당형태가 바로 이용고배당이다. 그럼에도 불구하고, 공동어시장이 현행의 균등배당을 계속 시행하여 공동사업에 참여하지 않는 회원수협에게도 적극적으로 참여하는 회원수협과 동일한 이용고배당을 지급한다면, 앞 장에서도 지적한 바와 같이 이것은 결과적으로 어시장 위판액의 90% 이상을 차지하고 있는 대형선망수협과 대형기선저인망수협의 조합원들에게 대부분 환원되어야 할 잉여금이 공동어시장 수익창출에 거의 기여하지 않고 있는 비출하·회원수협인 부산시수협, 정치망수협 및 서남구수협의 조합원들에게 돌아가게 되는 극히 불합리한 현상이 발생하게 된다. 다시 말해서, 공동어시장은 균등배당을 통해서 본의 아니게 공동어시장을 이용하는 출하수협의 조합원들의 富를 비출하·회원수협의 조합원들에게 이전·분배하는 “富의 再分配” 기능을 수행하는 꼴이 되어 버린다.

이처럼, 균등배당은 협동조합의 지도원칙의 하나인 사업이용고 배당의 원칙에도 위배될 뿐만 아니라, 균등배당을 통한 회원수협 조합원들간의 부의 재분배 기능은 공동어시장의 설립목적에도 부합되지 않는다. 설령, 재무상태나 경영성과의 측면에서 모두 우수한 수협의 조합원들이 그렇지 못한 약체수협의 조합원들을 이러한 형태로나마 지원하는 것이 나쁜 것은 아니라 하더라도, 약체수협에 대한 재정적 지원은 수협중앙회나 정부차원에서 담당해야 할 기능이지 공동어시장이 수행해야 할 기능은 결코 아니다. 그러므로, 공동어시장은 잉여금 배분을 설립목표에 맞게 정상화시키는 방안의 하나로 균등배당을 폐지하고 본래의 이용고배당을 환원시켜야 한다.

4. 회전출자금제도의 개선

공동어시장은 1979년 2월 정관 개정시부터 회전출자금제도를 규정하고 있는 수협법 제143조를 근거로 이용고배당의 변형인 균등배당의 전액을 회전출자금으로 공동어시장에 출자하도록 하는 규정을 정관 제8조의 2에 명시하고 있다. 현행 공동어시장의 배당정책은 강제적인 회전출자를 전제로 한 균등배당이 주류를 이루고 있으며, 각 회원수협의 입장에서는 배당소득세를 감안한다면 실질적인 출자배당은 존재하지 않는 실정이다. 또한 회전출자된 균등배당은 회전출자금으로 영구히 자본화되어 버리기 때문에, 일정기간 한시적으로 사용한 후에 출자자에게 되돌려 주는 본래의 회전출자금제도와는 거리가 있다.

그러나, 공동어시장의 최고경영자들이 출자자인 회원수협의 불만을 야기시킬 이러한 배당정책을 고수할 수밖에 없는 것은 바로 공동어시장의 자본조달 정책에서 기인한다. 다시 말해서, 주요 시설투자 및 장비구입에 필요한 자금수요의 대부분을 내부유보에 의존하는 현행의 자금조달 정책 하에서는, 현금으로 지급되는 출자배당은 공동어시장의 유동성을 악화시키므로 출자배당을 통한 현금유출

을 가능한 한 막고 많은 현금을 사내에 유보하기 위해서는 균등배당을 위주로 한 배당정책과 회전출자금제도를 선택하지 않을 수 없는 실정이다.

그런데, 장기적인 측면에서 공동어시장의 운영체제가 현재와 같이 출자자들의 무한책임이 요구되는 민법상의 조합체제에서 유한책임을 전제로 하는 주식회사나 혹은 이와 유사한 법인형태의 운영체제로 개편된다면, 새로운 체제하의 공동어시장은 종래의 자본조달과 배당정책에 있어서 근본적인 변화를 추구할 가능성이 높다. 자본조달에 있어서는, 다양한 출자자 그룹으로부터 추가적인 납입자본의 유입을 예상할 수 있으며, 유한책임이 전제될 경우에는 자본비용이 저렴한 타인자본 조달방안을 신속적으로 활용할 수 있을 것이다. 이와 같이, 체제변경을 통해 투자소요자금이 공동어시장 내외부에서 원활히 조달될 수 있는 방안이 강구될 수 있다면, 현행의 회전출자금제도는 폐지시킬 수 있을 것이다. 새로운 체제의 기업형태에 따라서 회전출자금제도의 폐지가 불가능할 경우에는, 회전출자금제도의 본래 취지에 맞게 현행의 회전출자금제도를 개선하는 방안도 고려해 볼 수 있다. 이를 위한 회전출자금제도의 구체적인 개선방안으로는 다음과 같은 점을 들 수 있다.

(1) 현행과 같이 출자배당을 행하고 잔여가 있을 때 전액을 각 회원수협에게 이용고배당(혹은 균등배당)으로 지급하지 말고, 출자배당과 이용고배당의 총액이 적정 총배당액을 초과하지 않는 수준으로 이용고배당액을 결정하고 나머지는 다음 연도에 이월한다.

(2) 회전출자금을 영구자본화하지 말고 사용기간을 자금사정에 따라 한시적으로 설정하고, 정해진 기간이 지난 후에는 이를 출자자들에게 환불하도록 한다. 또한 소정의 기간이 지나지 않았다 하더라도 총회에서 환불해야 한다는 취지의 의결을 할 경우어나 혹은 조합원이 탈퇴할 경우에도 출자자들에게 환불하는 것이 바람직할 것이다. 실제로 일본의 농협법과 수협법은 각각 제52조의 2와 제57조의 2에서 회전출자금의 환불에 관한 이러한 규정을 두고 있다(高畑三夫 et al. (1985), 248, 水産廳協同組合科・水産社(1990), 223).

(3) 회전출자금 사용기간을 일정기간으로 제한할 경우, 그 소정의 기간동안에는 회전출자금에 대해 출자배당을 지급하지 않도록 하여 납입출자금과 구별하도록 해야 한다. 공동어시장의 자금사정에 따라 회전출자금 사용기한을 5년 혹은 10년으로 정하고 그 기간동안에는 출자배당이나 이자를 지급하지 않고 투자자금 혹은 운전자금으로 사용한다면, 특별예금으로서의 회전출자금의 본래 취지를 제대로 살릴 수 있게 될 것이다.

앞으로 공동어시장이 수산물 종합도매시장으로의 장기발전계획을 구체적으로 실현시켜 나가는 데에는 엄청난 규모의 자금소요가 예상된다. 따라서, 이러한 대규모 자금수요를 충족시킬 수 있는 자금조달 방안이 마련되지 않은 상태에서 회전출자금제도를 폐지하거나 변경하고 현금으로 지급되는 출자배당의 수준을 현실화하는 것은 원활한 자금조달을 더욱 어렵게 할 뿐이다. 공동어시장 경영진들은 새로운 배당정책을 수립할 때에 항상 이점을 염두에 두고 자본조달 정책과 연계하여 합리적인 개선방향을 설정해야 할 것이다.

V. 要約 및 結論

배당정책의 결정은 단순히 출자자에게 영업활동으로부터 발생한 이익을 분배하는 것으로 이해될 수도 있으나, 또 다른 한편으로는 이익중 얼마 만큼을 기업내부에 유보할 것이냐를 결정하는 것이기도 하다. 따라서 배당정책에 따라 순이익을 배당으로 지불하지 않고 내부 유보할 경우에 이는 외부로부터의 자금조달의 필요성을 줄이는 것을 의미하기 때문에 자본조달, 자본운용과 직접적인 관계를 가진다.

본 연구에서는 우리나라 대표적인 산지어시장인 공동어시장을 분석대상으로하여 공동어시장 배당정책의 실태를 분석하며, 상장기업과의 비교를 통해 공동어시장의 배당정책의 특성을 고찰하였다. 그리고, 설립목표인 『생산자 편익증대와 소비자 보호』를 달성하기 위해 장기적으로 산지 및 소비지도매시장으로서의 조화있는 역할을 수행하려는 공동어시장의 장기발전계획을 가장 효율적으로 실현시키는 데 적합한 배당정책의 방향을 제시하였다.

공동어시장이 시행하고 있는 배당의 유형은 크게 회원의 출자액에 대한 출자배당과 이용고배당의 변형인 균등배당으로 나누어진다. 또한 공동어시장의 판매사업에 참여하지 않아 수협법시행령에 의한 위탁판매조성금을 지급받지 못하는 회원수협들에게 지급되는 운영조성금도 지출의 성격과 수혜대상 자격 등을 고려할 때 의제출자배당으로 볼 수 있다. 이러한 유형의 배당을 중심으로 공동어시장의 현행 배당정책을 간단히 요약하면 다음과 같다.

(1) 현금으로 지급되는 출자배당의 배당률은 약 2% 내외로 시장이자율과 비교해 볼 때 회원수협의 출자액에 대한 충분한 재무적 보상이 되지 못하고 있다.

(2) 이용고배당의 변형인 균등배당은 배당률이 약 20% 내외로 높은 수준을 유지하고 있으며, 공동어시장의 배당은 주로 이 균등배당을 중심으로 이루어지고 있다. 실제로, 출자배당은 균등배당에 따라 각 회원수협이 부담해야 할 배당소득세에 상당하는 금액을 현금으로 지급하고 있을 뿐이다. 그러나, 균등배당은 정관 제8조의 2의 규정에 따라 전액을 회전출자금으로 공동어시장에 출자하도록 되어 있다.

(3) 운영조성금은 지출의 성격이나 수혜대상 자격 등을 고려해 볼 때 의제출자배당으로 해석하는 것이 타당하며, 운영조성금을 의제출자배당으로 간주할 경우 현금으로 지급되는 출자배당률만으로도 약 30% 정도로 매우 높은 수준이다.

(4) 운영조성금을 배당으로 간주하지 않을 경우는 총배당률이 약 20% 내외 수준이나, 운영조성금을 의제출자배당으로 간주할 경우 총배당률이 약 50% 수준으로 현재 공동어시장의 자금상황을 감안해 본다면 지나치게 높은 수준이다.

최근 국내외적으로 급속히 진행되고 있는 수산물 유통환경의 변화속에서, 공동어시장은 예상되는 제변화에 대한 탄력적인 대응력을 가질 수 있어야 하며, 나아가서는 생산 및 소비부문에 대한 개선을 유도·촉진할 수 있도록 주체적 요건을 갖출 필요가 있다. 그리고, 장기적으로는 공동어시장이 종래 산지도매시장으로서의 역할뿐만 아니라 소비지도매시장의 기능을 강화함으로써 생산자 권익증대와

함께 소비자 이익보호에 대한 배려를 조직 운영체제 내에 정착시키는 즉 수산물 종합시장으로서의 발전방향을 정립시켜 나갈 필요가 있다.

실제로 공동어시장은 현 공동어시장 부지에 수산물 위판장과 소비지 도매시장 기능을 겸한 대형 수산물 백화점 건립을 추진할 장기발전계획을 입안해 놓고 있다. 이 계획을 실제로 추진하는 데에는 약 200억원이라는 거액의 시설자금이 소요되는 것으로 추정되고 있다. 현재의 공동어시장 자본조달 형태에 비추어 볼 때 결국 이 투자자금의 조달도 내부자금에 의존하는 비율이 높을 것으로 예상된다. 따라서 내부자금인 유보이익의 규모를 결정짓는 배당정책은 장기적으로 공동어시장의 설립목표를 달성하는 데 지대한 영향을 미칠 수 있는 중요한 정책변수로 등장할 것이다.

본 연구는, 이러한 전제하에서, 공동어시장이 장기적으로 설립목표를 효율적으로 달성하기 위하여 채택해야 할 합리적인 배당정책의 방향을 다음과 같이 제시하였다.

첫째, 현금으로 지급되는 출자배당의 수준을 시장이자율 수준을 감안하여 현실화시켜야 한다.

둘째, 공동어시장의 수익에 전혀 기여하지 못하며 법적 근거도 없는 비용항목인 운영조성금은 의 제출자배당으로서의 성격을 지니고 있는데, 이러한 운영조성금 지급제도는 궁극적으로 폐지되어야 한다.

셋째, 공동어시장이 다수의 수산업협동조합이 공동사업을 수행하는 사업체라면, 협동조합의 지도 원칙인 이용고배당의 원칙에 위배되는 균등배당을 폐지하고 본래의 이용고배당을 환원시켜야 한다.

넷째, 소요자금이 공동어시장 내의부에서 원활히 조달될 수 있는 제방안이 강구된다면 회전출자된 균등배당을 영구히 자본화하는 현행의 회전출자금제도는 장기적으로 본래의 특별예금적 성격을 갖는 회전출자금제도로 개선될 필요가 있다.

그러나, 장기적으로 엄청난 규모의 자금소요가 예상됨에도 불구하고 이에 대한 구체적인 조달방안이 마련되지 않은 상태에서, 출자배당의 수준을 높이고 균등배당제도를 폐지 혹은 개선시켜 社外로의 현금유출을 가속화시킨다면, 이것은 어시장의 원활한 자금조달을 가로막는 매우 위험한 정책변경으로 나타날 가능성이 높다. 그러므로, 공동어시장 경영진은 새로운 배당정책을 수립할 때에 항상 이러한 점을 염두에 두고 자본조달 정책과 연계하여 합리적인 개선방향을 설정해야 할 것이다.

참고문헌

- 김진구, 수산업협동조합법 : 축조해설, 수산업협동조합중앙회, 1965.
 남수현, "배당의 신호전달효과에 관한 실증연구", 재무관리연구 제8권 제1호, 1991, 43~68.
 농림수산부, 농림수산통계연보, 1980 - 1994.
 박구병, 부산공동어시장 30년사, 부산공동어시장, 1994.
 박정식, 현대재무관리, 제5판, 다산출판사, 1993.
 수산청, 수산업협동조합법령집, 1995.
 윤문철 · 정연진 · 이선신, 농협법, 농협중앙회, 1993.
 윤봉한, 재무관리원론, 제2판, 동성사, 1992.
 이정도 · 공정택, "기업의 재무적 요인과 현금배당을 수준의 관련성에 관한 연구", 증권학회지 제16집, 1994, 437

~466.

- 장수호, 수산경영학, 태화출판사, 1987.
- 장하성·지청, 재무관리, 법경사, 1995.
- 정수영, 신경영학원론, 제6판, 박영사, 1991.
- 정형찬·김태용·김병호·박정기, 부산공동어시장 운영합리화 방안, 부산수산대학교부설 수산기업연구소, 1995.
- 한응길, 농업협동조합법 이론과 해설, 서울고시학회, 1961.
- 高畑三夫·古澤松之丞·二木三郎, 農業協同組合法入門, 全國協同出版, 1985.
- 水産廳協同組合科·水産社, 水産業協同組合法の解説, 水産社, 1990.
- 白井厚, 協同組合論集, 慶應通信, 1991.
- Bhattacharya, S., "Imperfect Information, Dividend Policy, and the Bird in the Hand Fallacy", *Bell Journal of Economics and Management Science*, 1979, 259~270.
- Brealey, R. and S. Myers, *Principles of Corporate Finance*, 4th ed., 1991.
- Brigham, E. and L. Gapenski, *Intermediate Financial Management*, 3rd ed., 1990.
- John, K. and J. Williams, "Dividends, Dilutions and Taxes : A Signaling Equilibrium", *Journal of Finance*, Sep. 1985, 1053~1070.
- Miller, M. and F. Modigliani, "Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares", *Journal of Business* 34, 1961, 411~433.
- Miller, M. and K. Rock, "Dividend Policy under Asymmetric Information", *Journal of Finance*, 1985, 1031~1051.
- Rozeff, M., "Growth, Beta and Agency Costs as Determinants of Dividend Payout Ratio", *Journal of Financial Research*, 1982, 249~259.
- Spence, M., "Job Market Signaling", *Quarterly Journal of Economics*, 1973, 355~374.

The Dividend Policy of the Pusan Cooperative Fish Market

Jung, Hyung - Chan

Abstract

Dividend Policy involves the decision to pay out earnings versus retaining them for reinvestment in the firm, and dividend policy decisions can have either favorable or unfavorable effects on the attainment of firm's objective.

This paper is to examine the present status of dividend policy of the Pusan Cooperative Fish Market, and to suggest the optimal dividend policy decisions appropriate for achieving its objective, which is to promote the fishermen's benefits and protect the interest of consumers.

There are two types of dividend that the Pusan Cooperative Fish Market pays to the equity owners : (1) dividend on capital and (2) equalized patronage dividend. During '90s, while the rate of dividend on capital ranged from 1.7% to 2.8%, that of equalized patronage dividend ranged from 13.9% to 22.9%.

Therefore, the rate of total dividend on capital including revolving funds has been about 20%, which turns out to be much higher than those of companies listed in the stock market. According to the current dividend data, the Pusan Cooperative Fish Market focuses on the equalized patronage dividend and the dividend on capital is the secondary type of dividend. In addition, the interesting feature of equalized patronage dividend is that it is supposed to be reinvested into capital by the Articles of the Fish Market, as soon as the Fish Market pays it to its members.

Finally, this paper suggests the rational dividend policy of the Fish Market that is able to help its objective to be achieved more efficiently. The overall direction of the rational dividend policy can be summarized as follows ;

(1) The level of cash dividend on capital should be increased enough to reflect the market interest rate.

(2) The subsidy of working capital to some member fisheries cooperatives as quasi - dividend should be cut off steadily.

(3) The equalized patronage dividend should be replaced by the original patronage dividend whose level is determined by the volume of each member's purchase.

(4) In the long-term, it is necessary to improve the system of revolving funds in the way that revolving funds could serve to complement equity capital for only a fixed time, after which they are repaid to the members.