



새로운 기업지배구조의 모색과 사외이사의 역할

李永琪 (KDI 선임연구위원)

기업지배구조 개편 논의의 배경

경영투명성이나 기업지배구조(corporate governance)라는 새로운 용어도 이제는 그렇게 생소하게만 들리지는 않는다. 뿐만 아니라 경영환경도 크게 바뀌어 과거에는 기업총수가 자신의 판단에 따라 경영권을 행사해 왔는데 이제는 주요경영사항에 대해 사외이사들의 승인을 받아야 하게 되었다.

또 경영이 잘못될 경우 투자자들은 주주대표소송이나 집단소송을 통해 경영진에 그 책임을 추궁하게 된다. 이러한 새로운 환경에서 경영자는 기업하기 힘들다고 생각할 것이다. 그러면 왜 이러한 변화가 일어나게 되는가?

오늘의 경제위기는 기업과 은행의 부실화에 기인하는 것이나 더 근본 이유는 기업지배구조가 제대로 확립되지 못했기 때문이다. 기업은 주로 차입에 의존하여 외형위주의 부실투자, 계열기업간 자금이전, 지급보증이나 상호 출자 등 다수 투자자의 이익에 반하는 경영이 빈번하였다. 또 은행도 외부의 압력과 청탁에 의해 대출하는 소위 官治金融(정치권의 압력에 의한 대출 관행은 “政治金融”이라고 해야 할 것임)의 관행이 뿌리박혀 부실대출이 만연하였다.

뿐만 아니라 기업은 거액의 정치자금을 내야 하고 은행장 선임도 외부 영향을 받는 상황은 기업이나 은행이 주주가 아닌 외부세력에 의해 사실상 지배되어 왔기 때문이라고 할 것이다.

진정한 시장경제 체제에서 기업이 정부나 정치권의 영향에서 벗어나 투자자의 권익이 극대화되도록 경영할 수 있을 때 부실경영의 요소는 크게 해소될 것이다. 이러한 시장체제에서 기업지배권은 주주 등 기업이해관계자에게 돌아가야 하며 기업지배구조도 그에 상응하여 새로 정립되어야 한다.

시장경제체제에 걸맞는 기업지배구조의 확립

기업이 확대성장하면서 소유가 분산된 현대기업은 자본을 공급하는 주주가 그 주인(principals)이며 전문경영자는 다수의 주주를 대신하여 경영을 책임지는 대리인(agent) 역할을 한다. 그러나 주주와 경영자(principal-agent) 간에는 서로 다른 이해관계로 인하여 代理人問題(agency problem)가 발생할 수 있다.²⁾

과거 정부주도의 경제성장 과정에서는 정부가 개발계획을 수립하고 자원을 배분하는 기능을 담당하면서 투자기업을 선정하고 수출실적을 평가했으며 그에 따라 자금을 지원하였다. 이러한 상황에서 정부는 경제개발의 주역(principal)으로서, 기업은 그 대리인 역할을 담당하였다고 할 수 있다.

기업이 부실화하면 정부는 구제금융을 제공하거나 침체하는 증시를 부양하기도 하였다. 이처럼 기업위험을 정부가 부담하였기 때문에 기업은 막대한 차입을 통해 무리하게 사업을 확장할 수 있었다. 또 투자자도 투자위험에 대해 크게 신경을 쓰지 않아도 되었고 따라서 경영투명성을 요구할 필요성도 적었다.

그러나 시장경제가 성숙하고 보험자로서의 정부역할이 축소될수록 투자자는 자기책임하에 투자결정을 할 수밖에 없다. 따라서 경영성과에 대한 투자자의 관심과 투명성에 대한 요구가 높아진다. 이는 기업이 부실화되고 주가가 하락할 때는 더 이상 정부의 구제금융이나 증시부양 조치를 기대할 수 없기 때문이다.

아울러 증자를 통한 자기자본 조달이나 회사채 발행 등 직접금융이 확대되면서 주주 등 외부 투자자의 비중이 커지게 될 뿐만 아니라, 금리자유화 등 자본시장 자율화로 투자에 따른 위험이 확대되어 투자자들이 직접 기업경영을 감시할 필요성이 커지게 되었다.

따라서 최근 추진되고 있는 기업지배구조 개선의 핵심은 경영투명성을 높여 경영진과 외부 투자자간의 정보비대칭에 따른 대리인 문제를 최소화하는 것이다. 또 경영자에게 최대한의 재량권을 부여하면서 그 권한이 남용되지 않고 경영자가 주주에 대한 책임을 충실히 수행하도록 하는 것이 현대 기업지배구조 논의의 핵심이다. 이러한 맥락에서 소액주주의 권리를 강화하고 이사회 기능을 강화하여 경영에 대한 견제장치를 통해 투자자의 신뢰도를 높이기 위한 일련의 조치는 기업지배구조 개선의 요체이다.

1) 기업지배구조에 대한 상세한 논의는 필자의 "글로벌 경영시대의 한국기업소유지배구조" (KDI, 1996)를 참조.
2) 대리인 문제는 비록 주주의 이익에는 배치되더라도 경영자는 자신의 고용안정을 보장하는 투자를 선호하거나 기업자산을 사적으로 이용함으로써 주주에게 돌아갈 몫을 감소시킬 때 일어난다. 이러한 문제는 주주와 경영자간에 경영정보를 접할 수 있는 기회가 불균등할수록, 즉 정보의 비대칭(information asymmetry)이 심할수록 더 커진다.

社外理事制度의 意義와 운영방향

정부는 이사회 기능 활성화를 위해 98년 2월 사외이사 선임을 상장요건으로 규정하였다. 규모에 관계없이 모든 상장기업에 이 규정을 적용하도록 한 것은 시기상조인 감이 있으나 앞으로 우리나라 기업 지배구조에 있어 커다란 변화를 가져올 것으로 전망된다.

기업조직에서 특수한 위치에 있는 이사회는 자본공급자인 주주와 자금의 운용자인 경영자를 연결하는 위치에 있다. 이사회는 주주를 대표하여 주요 전략적 의사결정을 담당하며 경영목표를 승인하고 경영의 성과를 평가하며 최고경영진의 임면과 평가 및 보수를 결정하는 것을 기본 기능으로 한다. 책임경영이 가능하도록 경영진에게는 그에 합당한 자율적 권한이 보장되도록 하되 이사회는 경영진의 권한남용을 방지하기 위한 감시장치로 기능한다.

미국, 영국 기업의 이사회는 경영감시자로서의 기능이 강화되고 있고, 특히 1980년대 이후 미국기업의 구조조정을 촉진하는 데 이사회가 큰 역할을 담당하였다. 또 미국기업 중 우량한 이사회를 가진 기업의 경영성과가 불량한 이사회를 가진 기업의 경영성과에 비해 월등히 양호한 것으로 평가된다.³⁾

그러나 우리나라 기업은 최근까지 이사가 대주주 겸 최고경영자에 의해 선임되었기 때문에 외부주주나 채권자와의 이해상충문제를 조정할 수 있는 기능이 크게 약화되었다. 또 피감독자인 경영진이 이사를 겸직함으로써 스스로 자신의 업무를 감독하는 결과가 되어 이사로서 공정한 감독기능을 기대하기 어려운 현실이었다.

새로 도입된 사외이사제도가 소기의 목적을 달성할 수 있는가 하는 것은 여러 요인에 의해 좌우될 것이다. 특히 사외이사의 역할과 책임을 어떻게 정립하고 사외이사의 선임과 운용을 어떻게 하는가에 따라 사외이사제도의 성공여부가 달려있다.

가장 중요한 원칙은 주주이익을 대변하는 사외이사의 역할이 중시되어야 한다는 것이며, 단순히 대외 로비용이나 전시효과용으로만 인식되든가 혹은 이사선정이 불합리한 경우에는 기업은 투자자의 신뢰를 얻지 못할 것이다.

한편 소액주주나 외국주주를 대표하는 사외이사 참여요구가 높아져 지금까지 대주주 중심으로 운영되던 경영관행에 커다란 변화가 예상된다. 사외이사는 주요 경영정책결정에 참여하기 때문에 경영에 대한 책임을 진다. 특히 주주대표소송 요건이 완화되는 등 소액주주의 권한강화에 따라 이사가 그 직무를 태만히 할 경우 소송대상이 될 수 있어 사외이사가 단순히 명예직으로만 인식될 수 없고 이사가 질 법적 책임에 대해서도 앞으로 명확히 규정되어야 할 것이다.

법적책임 이전에 이사는 회사와 주주에 대해 충실의무(duty of loyalty)와 의사결정에 있어 성실과 주의의 의무(duty of care)등 善意의 受託者로서의 義務(fiduciary duty)를 진다. 이러한 이사의 의무가 제대로 확립·준수되기 위해서는 이사의 行動規範(code of practice)이 정립될 필요가 있다.

3) Business Week, 1997.12.8

結 言

기업지배구조 관련 정책은 기업과 투자자간의 신뢰관계를 증대시킬 수 있도록 투명성을 확립하고 제도적인 틀을 구비하는 등 하부구조를 확립하는 데 그치고 그 다음은 시장에서 주주, 채권자 등 투자자와 기업이나 경영자간에 상호작용을 통한 이해관계의 조정에 맡겨져야 할 것이다.

또 새로운 사외이사제도가 경영에 대한 지나친 개입이나 간섭이 되어 경영자의 책임경영을 저해해서도 안될 것이다. 경영투명성 강화와 사외이사의 활성화 등 주주권익보호를 위한 새로운 기업지배구조를 확립하면서 동시에 경제력 집중문제 등에 따른 제반의 규제를 과감히 철폐하여 경영자율성이 확립되도록 하는 것이 무엇보다 중요하다. 경영자율성이 확립될때 우리 기업은 세계시장에서 자유로운 경쟁을 할 수 있게 될 것이다.

필자 약력

서울大 공학사 (1969)	한국재무학회 이사, 부회장 (1988~1995)
미국 Boston大 경영학 박사 (1983)	KDI 부원장 (1996~1998)
KDI 연구조정실장 (1992~1994)	재정경제부 금융발전심의회 위원 (1988~현재)
미국 Univ. of California, San Diego 초청교수 (1995)	한국증권거래소 비상임이사 (1990~현재)

세계경제연구원 후원회 가입안내

- 후원회원의 종류 : 법인회원, 개인회원
- 후원회원에 대한 주요 서비스 :
 - 연구원 주관 행사에 우선 초청 및 참가비 할인
 - 연구원 발간 각종 간행물 및 회의자료 제공
 - 주요 행사의 녹음 테이프 제공
 - 법인회원을 위한 특별 세미나 및 간담회 개최
 - 법인회원을 위한 해외연수 프로그램 개발
 - 법인회원을 위한 해외연수 프로그램 개발
- 후원회비에 대한 세금 공제 근거 :
 - 법인회원 : 법인세법 시행령 제42조 4호
 - 개인회원 : 소득세법 시행령 제80조 4호
- 회원 가입 문의 : 551-3334~7

세 계 경 제 연 구 원

Institute for Global Economics

서울 강남구 삼성동 159 무역센터 2505

전화 : 551-3334/7

Fax : 551-3339

E mail : IGENET@chollian.dacom.co.kr