

## 주식회사 경영의 공정성을 확보하기 위한 연구 (一)<sup>1)</sup> ----- 사외이사제도를 중심으로

유영일  
법학과

### <요 약>

본 논문은 국내 주식회사 경영의 공정성을 확보하기 위한 방안의 하나로써 주장되고 있는 미국 회사법상의 사외이사제도에 관하여 고찰한 것이다. 이를 위해 본 논문에서는 우선 주식회사의 경영통제제도와 각국에서의 회사지배구조(corporate governance)에 관하여 개관한 다음, 미국에서의 사외이사제도의 도입배경과 사외이사의 권한, 독립성확보, 의무 그리고 최근 회사지배구조를 둘러싼 개혁논의 과정에서 제기되고 있는 기관투자가의 새로운 역할과 관련한 사외이사의 문제 등에 관하여 살펴보았다.

---

## A Study for the Guarantee of Fair Management of the Stock Corporation (1) --- With a Special Emphasis on the Outside Directors System

You, Young-Ihl  
Dept. of Law

### <Abstract>

The purpose of this article is to examine the outside directors system in the U.S.A. corporation law as a means of guaranteeing fair management of the domestic stock

---

1) 이 논문은 1995학년도 울산대학교 학술연구조성비에 의하여 연구되었음.

corporation. This article examines (1) management control system in stock corporation and corporate governance in major countries' corporation law, and (2) background, powers, guarantee of independence, obligations of the outside directors and the new role of the institutional investors in the U.S.A. corporation law.

## I. 서론

근래에 들어 전직 대통령의 비자금사건을 계기로 기업활동의 공정성내지 투명성을 확보하기 위한 방안을 모색하는 것이 중요한 법적 과제로 등장하고 있다. 즉, 국내 대기업의 소유주 중심의 경영구조를 대폭 개선함과 동시에, 소액주주의 권리를 보호하여야 한다는 논의가 활발하게 이루어지고 있다. 소유주 중심의 경영구조가 가져오는 폐해로는 경영악화와 분식결산, 이익공여 등의 범죄행위, 그리고 최악의 경우 기업도산 등 여러가지가 있다. 이와같은 폐해가 발생하는 가장 큰 원인은 경영진에 대한 통제장치가 미약하여 경영진의 독주가 가능하다는 데에 있다. 이에 따라 어떻게 하면 대주주 및 경영진의 독주를 견제하고 경영의 공정성내지 투명성을 확보할 수 있는가 하는 문제가 오늘날 회사법의 최대과제로 등장하게 된 것이다.

경영진에 대한 통제장치는 크게 외부통제장치와 내부통제장치로 나눌 수 있으나, 어느 것도 제대로 그 기능을 발휘하지 못하고 있는 것이 국내 기업의 현실이다. 이에 따라 이를 개선하기 위한 방안으로 사외이사제도의 도입,<sup>2)</sup> 감사제도의 개선, 회사지배권시장의 활성화,<sup>3)</sup> 소액주주의 권리강화(대표소송제도의 개선, 주주제안제도 및 집단소송제도의 도입 등), 기관투자자의 역할강화<sup>4)</sup> 공시제도의 정비 등 실로 다양한 견해가 국내에서 주장되고 있다. 정부 차원에서도 이른바 기업지배구조의 세계화라는 맥락에서 기업의 소유와 경영의 분리촉진 등 주식회사 경영의 공정성을 확보하기 위한 연구가 이루어지고 있다. 그 결과 대통령직속의 세계화추진위원회에서는 그 방안으로 사외이사제, 감사위원회, 주주제안제도 등의 도입, 기관투자자의 의결권 직접행사의 의무화, 소액주주의 열람청구제한의 폐지와 대표소송상의 주식보유요건의 대폭완화 등 소액주주의 권리를 강화하는 내용 등을 제안하고 있다.<sup>5)</sup> 재정경제원에서도 소액주주의 권리를 강화하기 위하여, 주주총회 의장의 질서유지권 조항과 소액주주의 장부검사권 행사시의 요건조항 등의 삭제를 내용으로 하는

2) 최근 현대그룹이 국내에서는 최초로 계열 2개사에 대하여 각 2인씩의 사외이사를 선임하였다.

3) 이를 주장하는 자들은 국내 대기업의 지배구조에 문제가 있고 소유와 경영의 분리가 요청되는 현실을 부인할 수는 없지만, 이는 우리의 고유한 경제개발역사와 정치의 산물로서 정부가 인위적으로 개선하려 한다고 해서 하루 아침에 고쳐질 일은 아니라고 주장하고, 상속, 증여세 등 세제의 엄정한 운영과 기업소유주의 세대교체, 그리고 M & A 등 시장메커니즘을 통해 자연스럽게 이루어지도록 하는 것이 正道라고 주장한다.

4) 예컨대 기관투자자의 지분률이 일정비율 이상인 기업들은 주주협의회 제도의 도입 등 기관투자자들이 어떠한 형식으로도 경영에 참여할 수 있는 길을 열어주어야 할 것이라는 주장 등이다.

5) 세계화추진위원회, 「경영감시체계 세계화 -- 기업구조개선」, 1995. 이에 대하여 대부분의 경제부처에서는 시기상조, 비현실적이라는 등의 이유로 부정적인 태도를 보이고 있다. 예컨대, (1) 사외이사제는 경영감시기능이 미약하고 오히려 경영에 방해가 되는 경우가 많으며, 경영상태에 대한 지식과 전문성의 결여로 효과를 기대하기 어렵고, 또한 현재에도 정부투자기관 등에 사외이사제도가 있으나 유명무실한 실정이며 (2) 기관투자자에게 의결권을 주는 방안도 은행과 증권회사가 주주권을 행사할 경우 어지간한 중견기업은 대기업소속 금융기관의 지배하에 놓이게 되는 부작용을 피할 수 없게 되며, 또한 대기업의 경영상황을 금융기관이 파악하여 의사결정에 개입한다는 것이 현실적으로 무리라고 주장한다.

자본시장육성에 관한 법률의 개정안을 마련하였다.

이와같이 국내기업의 현지배구조에 문제가 있고, 기업경영의 공정성을 확보하기 위해서는 이를 개선하여야 한다는 데에는 대다수의 사람들이 동의하고 있으나, 그 구체적인 방안을 둘러싸고는 실로 다양한 견해가 대립하고 있는 실정이다. 이에 본 논문에서는 국내 주식회사 경영의 공정성을 확보하기 위한 첫번째 연구로써, 그 방안의 하나로써 일부에서 주장되고 있는 미국 회사법상의 사외이사제도에 관하여 고찰하기로 한다. 구체적으로는 미국에서의 사외이사제도의 도입배경과 사외이사의 권한, 독립성확보, 의무 그리고 최근 회사지배구조를 둘러싼 개혁논의 과정에서 제기되고 있는 기관투자가의 새로운 역할과 관련한 사외이사의 문제 등에 관하여 살펴보기로 한다. 그리고 사외이사제도에 대한 구체적인 고찰에 들어가기에 앞서서, 우선 주식회사의 경영통제제도와 회사지배구조(corporate governance)에 관한 입법례에 관하여 개관하기로 한다. 이는 사외이사제도에 관한 논의가 주식회사의 경영통제 문제에서 차지하는 위치와, 각국의 회사지배구조에 관한 논의에서 차지하는 위치를 명확히하기 위함이다.

## II. 주식회사의 경영통제제도

### 1. 경영통제의 주체

우리나라 상법은 주식회사 경영진의 위법, 부당한 행위를 통제하는 역할의 담당자로서 주주총회, 이사회, 감사, 외부감사인, 감사인 등 다양한 자를 예정하고 있다. 우선 상법은 주주가 주식회사의 실질적인 소유자로서 경영을 지배하는 것을 예정하고 있다. 주주는 주주총회에서의 의사결정을 통하여, 구체적으로는 이사의 선임 및 해임권한을 기초로 주식회사의 경영을 지배한다. 그러나 대회사의 경우 주주의 경영지배력은 회사의 지배권다툼의 경우 등 예외적인 경우를 제외하고는 원칙적으로 기능을 발휘하지 못하고 있다. 이에 따라 주주총회의 현실적 기능은 의사결정에서 정보공시에 의한 경영의 투명성확보와 일반적인 경영통제기능으로 중점이 옮겨지고 있다. 少數株主도 회사의 업무 및 재산상태의 조사를 위한 임시주주총회의 소집 또는 감사인선임의 청구(상법 366조, 467조 1항), 회계장부 등의 열람청구(상법 466조), 위법행위유지청구(상법 402조), 대표소송(상법 403조) 등을 통하여 회사경영에 대한 통제권을 행사한다.

이상의 경영통제는 이른바 불특정 다수인에 의한 통제라고 할 수 있다.<sup>6)</sup> 이에 대하여 법적인 권한과 책임을 가지는 특정인에 의한 경영통제가 있다. 상법상의 감사, 외부감사인, 이사회, 감사인 등이 이에 해당한다. 감사는 상법상 업무 및 회계감사를 고유권한으로 하는 주식회사의 필요적 상설기관이다(상법 412조). 특히 외부감사인에 의한 통제는 회계 전문가에 의한 통제으로써 회사 내부의 통제제도를 보완하고 충실화하는 역할을 한다. 이사회는 회사의 업무집행에 관한 의사결정을 위해 이사 전원으로 구성되는 기관이나, 동시에 이사의 직무집행에 대한 감독권을 갖는다(상법 393조 2항). 감사인은 일정한 범정사항을 조사하기 위하여 선임되는 임시적 감독기관이다(상법 298조, 366조 3항, 367조, 417조 3항,

6) 주식시장에서의 경영통제도 이에 해당한다고 할 수 있다. 특히 상장회사의 경우 주주는 자신이 투자한 기업의 경영에 문제가 있다고 생각하는 경우, 주주권을 식각적으로 행사하기 보다는 신속하게 주식을 매각하여 손실을 최소한으로 줄이려고 노력한다. 이 때문에 주식시장에는 경영자에 대한 효과적이고 강력한 통제기능이 인정된다.

422조 1항, 467조 1항).<sup>7)</sup>

이와같이 주식회사의 경영과 관련해서는 상법상 다양한 통제주체가 예정되어 있다. 그러므로 주식회사 경영의 공정성을 확보하는 문제는, 바로 이들 여러 주체가 유기적으로 결합된 가운데 각자의 통제권한을 올바르게 행사할 수 있는 방법을 강구하는 것이라고 할 수 있다.

## 2. 경영통제의 내용

상법상 주식회사의 경영통제는 크게 위법성통제와 타당성통제로 나눌 수 있다. 위법성 통제는 가장 기본적인 경영통제로써, 경영진이 직무수행시 법령과 정관 및 주주총회의 결의를 준수하였는지 여부에 대한 통제이다. 위법성통제는 감사와 이사회 양자에 의하여 이루어진다(상법 412조, 393조 2항). 특히 자산총액이 일정규모 이상인 회사의 경우에는 외부감사인제도가 법정되어 감사와의 연계가 강화되어 있다(주식회사의 외부감사에 관한 법률 2조). 위법성통제내지 적법성감사의 경우에는 구체적인 법령위반과 경영진의 임무해태를 구별하여야 한다. 구체적인 법령위반의 경우에는 회사법, 증권거래법, 노동법, 독점금지법, 소비자보호 및 환경보호법규 등 모든 법령위반이 포함되어 통제대상이 매우 넓지만, 이는 객관적 기준에 의한 것으로써 상대적으로 판단이 용이하다고 할 수 있다. 이에 대하여 임무해태에 대한 통제는 추상적인 의무위반의 통제으로써 경영진의 재량행위와 관련하여 타당성통제와의 구별이 명확하지 않다. 직무수행시 경영진에게 요구되는 주의의무에 위반한 경우에는 임무해태의 문제가 발생한다. 반면 그에게까지는 이르지 않았지만 경영진의 행위가 부적절내지 부당하다고 생각되는 경우도 있는데, 이는 다음에서 보는 타당성통제의 문제이다.

타당성통제는 경영진의 행위가 법령이나 정관, 또는 주주총회의 결의에 위반하지는 않았지만, 부적절내지 부당하다고 생각되는 경우에 발생한다. 즉, 경영진이 하는 업무집행의 합목적성, 타당성, 능률성 등에 대한 통제라고 할 수 있으며, 이는 이사회의 감독권한의 대상이 된다(상법 393조 2항).

위법성통제와 타당성통제를 비교하면, 일반적으로 경영진의 행위에 대한 절차 기타의 적법성감사는 위법성통제로써 감사와 이사회가 담당하고, 경영진의 경영판단과 관련된 통제는 타당성통제로써 이사회가 담당한다고 할 수 있다.<sup>8)</sup> 예컨대, 이사의 자기거래시(상법 398조) 이사회의 승인은 당해 거래가 회사에게 이익이 되는가 여부의 통제, 즉 타당성통제가 주된 기능이고, 감사는 이사회의 승인절차 규정의 준수와 당해 이사회에서의 이사의 직무수행을 적법성의 관점에서 통제한다. 이와같이 상법상 주식회사의 경영통제는 크게 위법성통제와 타당성통제로 나눌 수 있으나, 일반적으로 경영통제라고 하면 양자를 모두 포함하는 개념으로 사용되고 있으므로 경영통제 문제에 관한 한 그 구별의 실익은 크지 않다고 할 수 있다.

7) 그 밖에 英美에서는 연금기금이나 생명보험회사 등 기관투자자의 경영통제에 큰 기대가 모아지고 있다. 미국의 상황에 대해서는 黒沼祝郎, “株主間のコミュニケーションと委任狀勸誘規則 - アメリカにおける機関投資家現象の一断面”, 「インベストメント」45卷 6號, 영국의 상황에 대해서는 캐드베리위원회 보고서(Report of the Cadbury Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance(Dec.1,1992), 50면 각각 참조.

8) 다수설이다(이태로/이철승, 「제5판 회사법강의」, 박영사, 1996, 715면 참조).

### III. 회사지배구조(corporate governance)에 관한 입법례

#### 1. 회사의 지배구조의 뜻

기업의 성공 여부는 경영자의 능력에 좌우된다. 기업이 많은 구성요소를 하나의 형태로 통합하여 조정하고 세화와 서비스를 생산하고 배분할 수 있는 것은 경영능력에 의한 것이기 때문이다. 그러므로 기업을 효율적이고 기동성있게 경영하기 위해서는 경영자의 강력한 권한이 요구된다. 그러나 동시에 기업경영의 공정성을 확보하기 위해서는 효율적인 경영통제 장치가 또한 마련되지 않으면 안된다. 즉, 기업경영의 효율성을 확보하기 위하여 경영자에 대한 감시가 또한 적절히 이루어지지 않으면 안된다. 감시가 적절히 이루어지지 않는 기업 즉, 권한과 책임이 명확히 되어 있지 않는 기업은 장기간 성공을 지속할 수 없기 때문이다.

전통적인 회사법 이론하에서는 주식회사의 실질적인 소유자는 주주로서 경영자의 권한은 주주의 권한에서 파생된다. 즉, 경영자의 지위는 주주의 신임을 기초로 하므로, 경영자는 주주의 이익을 극대화하는 방향으로 경영을 담당하여야 하고, 그 결과 주주 자신이 스스로를 위하여 경영을 통제하는 것이 기대되어 왔다. 그러나 오늘날은 주주 이외에 종업원, 고객, 지역주민 등도 기업경영에 이해관계를 가진다. 또한 기업의 활동은 국민경제적으로도 중요성이 인정되고 있다. 이에 따라 주주민주주의의 이념이 주주총회의 形骸化와 경영자지배로 인하여 점차 그 중요성을 잃어가고 있는 오늘날, 경영자의 강력한 권한을 승인함과 동시에 이를 효율적으로 통제하여 기업경영의 공정성을 유지, 강화하기 위한 제도를 마련하는 것이 중요한 법적 과제로 등장하게 되었다. 외국에서는 이것이 회사지배구조(corporate governance)라는 이름하에 모색되고 있다.

회사지배구조의 목적은 회사를 운영함에 있어서 유능한 경영자를 선택하고, 인센티브를 부여하며, 이를 감시하고 적절한 시기에 교체하는 제도적 장치를 만드는 데에 있다. 그러므로 회사지배구조는 경영자가 뛰어난 능력을 가져야 할 필요성과, 동시에 경영자에 대한 감시의 필요성 양자를 균형있게 도모함으로써, 회사의 경영방향이 주주와 기타 이해관계자의 이익이 합치되게끔 정해지도록 하기 위하여 각국이 발전시켜 온 제도라고 할 수 있다. 오늘날의 무한경쟁 시대에서는 회사지배구조의 최적모델을 마련해야 할 필요성이 더욱 커지고 있다.

회사지배구조의 개념은 아직 명확한 것은 아니지만, 종래의 논의중에서 공통점을 요약하면 다음과 같다.<sup>9)</sup> 우선 회사지배구조는 본래는 회사의 운영관리 또는 의사결정의 구조를 의미하지만, 최근의 논의중에는 의사결정의 적절성을 확보하고 공정한 기업경영을 유지하기 위한 방안 내지 제도들 의미하는 경우가 많다. 그리고 그 방안으로써 이사의 의무 강화와 주주에 대한 경영정보의 공시강화 등과 더불어 대표소송제도가 열거되고 있다.<sup>10)</sup> 회사지배구조에 관한 논의는 이처럼 넓은 의미에서는 회사를 둘러싼 이해관계자의 이해를 적절히 조정하여 공정하고 효율적인 기업경영을 확보하고, 나아가서는 국민생활의 안정을 도모하는 것을 목적으로 한다. 그리고 이를 위하여 회사의 관리기구의 상래, 특히 경영통제의 문제를 검토하는 것이다.<sup>11)</sup> 현재 英美 등에서 논의되고 있는 회사지배구조 논의의

9) 龍田 節, “コポレートガバナンスと會社法”, 『商事法務』 No. 1364, 1994, 30면 이하 참조.

10) 伊藤 眞, “コポレートガバナンスと民事訴訟 - 株主代表訴訟をめぐる諸問題”, 『商事法務』 No. 1364, 1994, 18면.

11) 神田秀樹, “企業法制の將來”, 『資本市場』 87號, 15면 이하 참조. 캐드베리위원회 보고서에서는 회

핵심은 ‘회사는 누구의 것인가’ 하는 문제제기이다. 그리고 이를 바탕으로 구체적인 논의로서 ‘어떠한 회사지배구조의 형태가 경영진의 독주를 방지할 수 있는가’ 하는 물음이 제기되고 있다. 환언하면 다양한 회사관계자간의 이익을 조화시키는 이상적인 제도가 있는가 하는 물음이라고 할 수 있다. 이와같은 논의가 이루어지게 된 직접적인 계기는 종래 自國의 회사지배구조에 불만을 가진 국가들이 나오게 되었기 때문이다. 예컨대, 미국에서는 1980년대의 M & A(Merger & Acquisition) 붐이 지나간 후, 경영진이 주주의 이익을 경시하는 경영을 하고 있다는 비판을 받고 있다. 즉, 개별기업의 경영진이 M & A에 대한 방어수단으로 채택한 Poison Pill이나, 州 차원에서 州內企業의 보호를 목적으로 도입한 각종의 기업매수규제법 등으로 말미암아 경영진이 결과적으로 이전보다 주주의 통제로부터 자유롭게 되었다는 지적이다.

## 2. 회사지배구조에 관한 입법례

### (1) 미국

미국에서는 회사는 주법에 의한 창조물로서 인정되어, 주회사법에서 회사의 자본구성, 부속정관, 의사결정방법 등을 규제하고 있다. 그러므로 주식회사의 경영관리기구에 대한 1차적인 규제법규는 주회사법이라고 할 수 있다. 회사는 자신이 선택한 주의 회사법에 기초하여 설립되는데, 설립주로는 델라웨어주가 가장 선호되고 있다. 이는 델라웨어주가 회사에게 가장 유리한 회사법제도를 발전시켜 왔기 때문이다.

미국 주회사법은 이사회제도를 채택하고 있다. 미국의 경영관리기구에서는 이사(director)와 임원(officer)이 분리되어 있으며, 이사와 별개 독립의 감사제도를 두고 있지 않다. 미국 주회사법상으로는 이사회가 권한이 강하여, 기본정관에 별단의 정함이 없는 한 회사의 모든 권능(powers)은 이사회 자체에 의하거나 또는 그 감독하에 행사되며, 회사경영은 이사회가 지시하에 수행된다(MBCA 8.01조 b항). 특히 이사회 자체가 경영을 담당하는 것은 주로 중소기업의 경우이고, 대규모 공개회사의 경우에는 이사회는 원칙적으로 회사의 常務에는 관여하지 않는다. 즉, 경영권한은 임원에게 위임되어 있어서, 이사회가 주된 기능은 회사의 기본적인 경영정책을 수립하고 경영을 감독하는 것으로 되어 있다. 이사회는 중요한 경영사항을 결정하는 이외에 사장 등의 상급집행임원을 선임하고 그 경영을 감독하지만, 경영 그 자체는 임원이 담당한다. 이사의 임기는 원칙적으로 1년이지만(MBCA 8.05조 b항), 정기총회마다 이사의 선임을 의제로 하는 경우 임기를 2년 또는 3년으로 할 수 있다(MBCA 8.06조). 이사회는 부속정관의 규정에 따라 임원을 임명하지만, 부속정관의 정함이나 이사회가 授權에 의하여 임원은 기타의 임원을 임명할 수 있다(MBCA 8.40조). 이사는 임원을 겸임하는 상근의 사내이사와 임원을 겸임하지 않는 비상근의 사외이사로 나누어진다. 사외이사의 주된 기능은 감사위원회 등에서 경영을 감독하는데 있다.

미국의 경우 주식회사의 경영관리기구에 대한 규제법규로는 다음으로 연방증권거래법이 있다. 즉, 연방증권거래법 및 이에 기초한 SEC 규칙에 의하여 실질적인 투자자보호가 이루어지고 있다. 또한 상장회사의 경우 투자자를 보호하기 위하여 증권거래소에서 자체적으로 각종의 자율규제(self-regulation)를 마련하고 있다. 예컨대, 뉴욕증권거래소(NYSE)의 상장기준에서는 상장회사에 대하여 1956년 이후 복수의 사외이사를 가질 것(1973년 이후

사지배구조란 회사가 지휘되고, 통제되는 제도를 의미한다고 한다(위 보고서, 15면).

는 3인)과, 1978년 이후에는 경영에서 독립하여 경영에 이해관계를 가지지 않는 이사만으로 구성되는 감사위원회를 설치할 것을 의무화하고 있다.<sup>12)</sup> 이처럼 미국에서는 경영자의 자유를 최대한 보장하여 경영의 기동성과 효율성을 살릴 수 있게 하는 한편, 주주의 권리를 강화하기 위하여 상세한 공시규제를 통하여 불공정한 경영을 방지함과 동시에, 손해배상 기타의 사후 시정조치를 정비하여 그 실효성을 확보하고 있다. 최근에는 이사회와 감사기능을 강화하기 위하여 사외이사와 위원회제도의 확충이 도모되고 있다.

미국법률협회(American Law Institute: ALI)의 회사관리에 관한 최종보고서에서도, 공개회사의 경영이 이사회에 의해 선임되는 상급집행임원 자체 또는 그 감독하에 기타의 임원에 의해 수행되는 것으로 함으로써 임원과 이사회와의 분리를 명확히하고 있다.<sup>13)</sup> 즉, 이사회와 기본적인 권한은 상급집행임원의 선임, 보수의 결정과 회사의 기본적인 경영정책의 수립 및 경영감독이다.<sup>14)</sup> 또한 대규모 공개회사에 대해서는 3인 이상의 이사로 구성되는 감사위원회의 설치를 의무화하고, 위원의 자격과 관련해서는 과거 2년간 회사에 고용되지 않았던 자로 한정하고, 또한 회사의 상급집행임원과 중요한 관계를 가지지 않는 자가 위원의 과반수가 되어야 하는 것으로 하고 있다.<sup>15)</sup> 이를 통하여 효율적인 경영통제가 기대되고 있다. 또한 대규모 공개회사에 대하여 이사의 과반수가 회사의 상급집행임원과 중요한 관계가 없도록 하는 것이 바람직하다는 등의 권고도 하고 있다.<sup>16)</sup>

그 밖에 미국에서는 市場에 의한 경영통제가 연방증권거래법상의 엄격한 규제와 함께 신뢰를 받고 있으며, 변호사를 통한 사후적인 경영통제도 적극적으로 활용되고 있다. 이에 대하여 경영자측도 책임에 상응하는 보수를 확보할 수 있을 뿐만 아니라, 탄력적인 책임경감 및 면제제도를 이용할 수 있게 되어 있다.<sup>17)</sup>

미국에 있어서의 회사지배구조의 진전은 주회사법이나 연방증권거래법보다는 오히려 다음의 3가지 요인에 의해 형성되어 왔다고 할 수 있다.<sup>18)</sup> 첫째는 권력집중(특히 금융기관에 대한)에 대한 국민의 반발이고, 둘째는 정부규제보다 자유로운 시장경제에 맡기는 쪽이 자원의 효율적인 배분에 보다 유리하다는 광범위한 신념이며, 셋째는 둘째와도 관련되는 내용이지만, 회사지배구조 문제에 있어서 정부의 주요역할은 투명성 및 공시확보에 있다고 생각하는 점이다. 요약하면 자율규제와 적극적인 주주의 존재, 경영진에 대한 이사회와 실질적인 감시, 그리고 투명성이 미국이 가지고 있는 제도의 큰 특징이라고 할 수 있다. 자율규제 가운데에는 주주제안권의 행사, 위임장에 의한 의결권행사, 이사회와 경영진과의 접촉도모, 그리고 대표소송과 증권거래법 관련소송을 통한 권리실현에 의해 회사지배구조에 영향을 미칠 수 있는 주주의 힘이 포함된다. 이와같은 주주의 힘, 특히 주주가 광범위한 소송능력을 구비하고 있다는 점이 미국에 특유한 것이다. 미국 제도의 장점은 회사에 의한 자율규제를 장려함으로써 변화하는 환경에 유연하게 대응할 수 있다는 점이다. 미국 제도하에서는 회사를 가장 잘 알고 있는 자들에게 그 활동을 맡기는 것이 가능하게 된다.

12) NYSE Listed Company Manual, Paragraph 303.00.

13) ALI, Principles of Corporate Governance : Analysis and Recommendations- Proposed Final Draft (I), 1992, 3.01조.

14) Ibid., 3.02조.

15) Ibid., 3.05조.

16) Ibid., 3A.01조 이하 참조.

17) 미국에서는 이해관계없는 이사로 구성된 위원회가 위법의 시정조치 등과 함께 이사의 책임추궁이 회사의 이익을 해친다고 판단하는 경우, 당해 이사의 책임을 경감 또는 면제하거나 제기된 대표소송의 각하 등을 법원에 청구할 수 있게 되어 있다(Ibid., 7.07조 참조).

18) 아이라 밀슈타인, “米國における會社と株主との關係(上)”, 「商事法務」 No. 1358, 1994, 3-4면.

이와같은 자율규제의 대표적인 예로 GM사의 이사회가 최근 채택한 28개 조문의 회사지배구조에 관한 가이드라인을 들 수 있다.<sup>19)</sup>

결론적으로 미국에서의 회사지배구조는 회사소유자인 주주가 이사회를 구성원을 선임하고, 다음 이사회에서 회사의 목적달성에 필요한 최선의 경영자를 고용하며 경영자가 역할을 성공적으로 수행할 수 있도록 감시한다고 하는 구조로 되어 있다. 그리고 주주의 선임권과 이사회에 감시권을 보다 충실히 함으로써, 회사지배구조 전체가 보다 자율규제적으로 되어 정부간섭을 필요로 하지 않게 되어가고 있다.

## (2) 영국

영국의 경우도 회사지배구조는 기본적으로는 미국의 경우와 동일하다. 영국 회사법은 이사의 책임과 공시규제에 관하여는 상세하게 규정하고 있지만, 회사의 경영관리기구 그 자체에 대해서는 원칙적으로 회사의 자율에 맡기고 있다. 영국에서는 최근 여러 단체에서 대기업의 경영의 공정성을 확보하기 위하여 많은 권고를 하고 있다. 특히 1992년 12월에 공표된 캐드베리위원회(Cadbury Committee)의 보고서가 주목된다.<sup>20)</sup> 위 보고서에서는 주주는 이사와 회계감사인을 선임함으로써 회사관리에 관여하고 그 한도내에서 회사관리에 대하여 책임을 부담하지만, 회사의 기본적인 경영정책을 수립하고 이를 실시하며 또한 경영에 대한 감독책임을 부담하는 것은 이사회라고 함으로써, 이사회에 관리책임을 실효성 있는 것으로 하는 구체적인 제안을 하고 있다.<sup>21)</sup> 보고서에서는 우선 업무를 담당하지 않는 이사의 기능을 높이 평가하여, 업무를 담당하는 이사(executive directors)와 업무를 담당하지 않는 이사(non-executive directors) 양자로 구성되는 이사회에서 경영판단의 타당성심사와 이익충돌에 관한 효율적인 통제가 이루어질 필요가 있다고 한다. 그리고 이사회 회장의 역할을 강조하여 이사회회장과 사장의 겸임을 금지할 것을 권고하고 있다. 또한 업무를 담당하지 않는 이사의 견해가 이사회에서 충분히 배려될 것이 요청된다고 하여, 업무를 담당하지 않는 이사를 3인 이상 선임할 것을 권고하고 있다. 이사회회장도 이와같은 이사 가운데 1인이 될 수 있지만, 그 과반수는 회사로부터 독립한 자이어야 한다. 이 경우의 '독립성'의 의미는 경영으로부터 독립하여 독자적인 판단을 내리는데 실질적인 장애가 될 수 있는 관계가 존재하지 않는 것을 의미한다.

영국법상의 사외이사의 개념은 광의로는 업무를 담당하지 않는 이사를 의미하고, 그 가운데 특히 경영으로부터 독립한 자가 협의의 사외이사가 된다. 특히 보고서에서는 사외이사의 임기와 관련하여 책임은 가능하지만, 장기간 동일인이 사외이사가 되는 경우의 문제점을 충분히 고려할 것을 요구한다. 또한 사외이사만으로 구성되는 감사위원회나, 사외이

19) 이 가이드라인은 '이사의 마그나카르타'로 命名되고 있다. 그 내용 全文은 「商事法務」 No. 1360, 1994, 20면 이하 참조.

20) Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, Dec.1, 1992. 캐드베리위원회는 상장회사 이사회에 통제와 계산서류의 신뢰성확보, 나아가서는 회계감사인의 역할에 대한 검토를 주된 목적으로 1991년 5월에 만들어졌다. 동위원회에서는 The Code of Best Practice를 제정하여 이사회, 업무를 담당하지 않는 이사, 업무를 담당하는 이사 및 보고와 감독의 4개 항목에 걸쳐서 구체적인 행동시침을 발표하였다. 런던 증권거래소는 상장회사에 대해 동 지침의 준수를 요구하고 있다. 이와같이 영국에서는 자율적인 개혁운동이 主流를 이루고 있으며, 이에 의해 탄력적인 운용이 가능하게 되어 있다.

21) 즉, 이사회에서 효과적으로 직무를 수행하기 위하여 이사는 회사조인자에게 언제든지 조언을 구할 수 있다. 보고서에서는 필요한 경우에는 회사비용으로 독립한 전문가의 조언을 받을 수 있도록 하는 것과, 신입이사의 훈련제도를 정비할 것을 권고하고 있다.



사를 주요구성원으로 하는 이사회보자 지명위원회와 같은 위원회를 조직하여 효율적인 경영통제를 할 것을 권고하고 있다.<sup>22)</sup>

영국 회사법의 특징은 회계감사인과 감사인제도의 충실을 도모하고 있다는 점이다. 영국에서는 1989년 회사법개정에 의해 회계감사인의 권한이 확대됨과 동시에, 감사인제도도 탄력성을 갖게 되었다. 이와같이 영국에서는 감사인제도가 회사운영 및 증권거래의 공정성확보를 위하여 효과적으로 활용되고 있다. 위 보고서에서도 회계감사인의 역할에 대하여 이사회제도와 독립하여 상세하게 논하고 있다. 또한 보고서에서는 주주의 역할에 대해서도 언급하고 있는데, 특히 기관투자자의 적극적인 역할에 대하여 기대를 표명하여 기관투자자의 의견권행사시에 기본정책을 공시할 것을 권고하고 있다.<sup>23)</sup> 대표소송제도는 提訴事由가 부정행위나 惡行 등에 한정되어 있으며, 법원에 의한 구제가 인정되는 등 그 효과가 한정적이다(회사법 727조 참조). 이에 따라 대표소송제도는 그다지 이용되지 않고 있으며, 그 활성화에 대해서도 그다지 논의되고 있지 않다.

### (3) 독일

독일주식법에서는 주식회사의 경영관리기구로서 감사회제도와 이사제도의 2원적 구조를 채택하고 있다. 감사와 이사의 겸임은 금지되며(독일주식법 100조 2항), 이사는 모두 회사 대표권을 가지고 회사의 경영을 담당한다(동법 76조내지 78조). 자본금 300만 마르크 이상의 대회사의 경우에는 이사가 2인 이상이어야 하며(동법 76조 2항), 대개 10인 정도의 이사가 선임된다. 감사회는 이사를 선임하고(동법 84조), 업무집행을 감독하는 이외에 정관 또는 감사회의 결의에 의하여 주요 업무집행사항에 대한 동의권을 갖는다(동법 111조).<sup>24)</sup> 대회사의 감사회는 10인의 주주대표 감사와 10인의 종업원대표 감사 합계 20인으로 구성된다(동법 95조, 공동결정법 7조 1항 3호). 주주대표 감사에는 기관투자자 뿐만아니라 일반투자자의 대표 등이 선임되는 경우도 있다. 독일주식법상의 감사회는 본래는 대주주회로서의 기능을 가지고 있었지만, 오늘날에는 우리나라의 이사회에 해당한다고 할 수 있다. 이사는 대표이사에 해당한다.

독일법과 영미법을 비교하면 감사회라고 하는 특별한 기관의 존재에서 형식적인 차이가 인정된다. 그러나 양법 모두에서 중요사항의 의사결정권한과 임원의 선임 및 감독권한을 가지는 회의체의 조직과, 경영을 담당하는 기관이 서로 분리되어 있다는 점에서 기능적인 유사성이 인정된다. 독일의 경우에는 공동결정제도의 합리적인 운영과 함께, 감독권한을 효율적으로 행사하기 위해서는 양자를 조직적으로 분리하는 것이 합리적이라고 판단한 것이라고 할 수 있다.

22) 1992년을 기준으로 영국 상장회사의 上位 250사 가운데 약 2/3가 감사위원회를 두고 있다(보고서 27면 참조).

23) 연금기금과 생명보험회사 등 기관투자자 단체로 구성된 기관투자자위원회(The Institutional Shareholders' Committee)는 '영국에서의 기관투자자의 책임'이라는 보고서에서 기관투자자는 주식소유량으로 말미암아 책임있게 영향력을 행사할 의무를 부담하며, 투자대상회사의 이사와 효과적인 대화통로를 확보하여 이사회 구성의 타당성, 특히 독립의 사외이사가 선임되도록 노력할 것을 주장하고 있다(The Responsibilities of Institutional Shareholders in the UK, Dec. 1991 ; The Role and Duties of Directors - A Statement of Best Practice, April 1991).

24) 독일은행의 정관에는 주요부동산의 취득 및 양도, 주요자본참가, 주요지점의 설치 및 폐쇄 등이 감사회의 봉의를 요하는 사항으로 되어 있다

#### (4) 일본

일본의 경우 주식회사의 경영관리기구는 우리와 크게 다르지 않다. 즉, 이사회와 감사의 2원적 구조를 채택하고 있다. 그러나 최근들어 이른바 거품경제의 붕괴에 따른 금융 및 증권사고가 빈발함에 따라, 1993년 회사법개정을 통하여 주식회사 경영의 공정성을 확보하기 위한 여러가지 제도적인 장치들을 새로이 회사법에 도입하였다. 일본에서의 이와같은 움직임은 한편으로는 최대교역국인 미국으로부터의 압력에 기인한 것이기도 하다. 즉, 미국은 일본에 대하여 美日構造問題의 협의를 통하여 계속하여 自國의 투자자에게 불리하게 되어 있는 일본의 관련법제의 개정을 요구하여 왔다.<sup>25)</sup> 그 중에서도 대표적인 것이 경영의 공정성확보와 주주의 권리강화라고 할 수 있다. 1993년 회사법개정 내용 가운데 특히 주식회사 경영의 공정성확보와 관련된 것으로는, ① 감사제도 ② 대표소송제도 및 ③ 주주의 회계장부 등의 열람제도의 개정 등을 들 수 있다. 일본의 경우에도 종래 경영진의 독주로 소액주주의 권리가 약했던 점은 우리와 크게 다르지 않았는데, 근래에 들어 美日構造問題 협의에서 주주의 권리강화가 문제로 등장하자 이와같은 개정이 이루어지게 된 것이다.

##### (가) 감사제도

개정법에서는 監事の 독립성을 강화하고 監査의 실효성을 확보하기 위하여, 주식회사 일반에 대하여 감사의 임기를 2년에서 3년으로 연장하였다. 동시에 대회사에 대해서는 감사의 증원과 함께 사외감사 및 감사회제도를 새로 도입하였다. 또한 개정법에서는 종래의 감사의 권한을 개개 감사의 권한과 감사회의 권한으로 나누어 정리하고 있는데, 감사의 권한 그 자체는 강화되지 않았다. 금번 감사제도의 개정을 놓고는 감사의 권한을 강화하거나 사외감사, 감사회제도를 도입하는 경우에도, 감사에 대한 보조기구의 설치를 의무화하지 않는 이상은 실효성이 없다는 지적이 이루어지고 있다.<sup>26)</sup>

##### (나) 대표소송제도

일본 상법상 대표소송에서 승소한 주주는 변호사비용의 상당액을 회사에 청구할 수 있도록 되어 있는데, 개정법에서는 그 밖에 주주가 지출한 비용으로 소송비용이 아닌 것 가운데 상당액의 지급을 회사에 대하여 청구할 수 있도록 하고 있다(개정상법 268조의 2 1항). 조사비용이 그 전형적인 예라고 할 수 있다. 그리고 개정법에서는 대표소송시의 소송비용을 일률적으로 8,200엔으로 하였는데, 이는 대표소송제도가 가지는 손해전보기능보다도 위법억지기능을 중시한 것이라고 할 수 있다.<sup>27)</sup> 대표소송의 경우에는 濫訴의 위험이 있으므로, 이를 규제함에 있어서는 소송제기의 촉진과 濫訴의 방지라고 하는 양자간의 균형을 도모할 필요가 있다. 이에 일본상법에서는 6개월의 주식보유요건과 담보제공, 그리고 권리남용이론에 의해 부당한 대표소송에 대처하고 있지만, 이에도 한계가 있는 것으로 생각되고 있다. 즉, 주주권의 남용으로 인정되는 경우는 매우 한정적이고, 또한 6개월의 주식보유요건도 실질적인 의미는 없으므로, 문제행위 당시 주주가 아니었던 자나 주식취득 당시 문제행위를 알고 있던 자의 대표소송제기권은 부정하는 것이 합리적이라는 주장이

25) 齊藤 諄, “日本のコーポレートガバナンス - 過去, 現在, 未来-”, 「商事法務」 No. 1360, 1994, 12면.

26) 河上和雄, “經營者支配の弊害と刑事制裁”, 「商事法務」 No. 1364, 1994, 28면.

27) 일본의 경우 1993년 상법개정에 따른 대표소송제도의 개선으로 대주주나 경영진의 전횡과 경영 실패에 대한 책임을 묻는 소액주주들의 대표소송이 빈발하고 있다.

제기되고 있다.<sup>28)</sup> 담보제공을 요구하는 경우에도 부당한 대표소송에 대한 억지효과가 인정되기는 하지만, 그 청구는 피고 이사가 할 수 있음에 불과하고 더욱이 악의의 입증에 곤란하다는 문제점 등이 지적되고 있다(개정상법 267조 5항, 6항, 106조 2항 참조).<sup>29)</sup>

#### (다) 주주의 회계장부 등의 열람제도

일본 상법상 10% 少数株主權으로써 회계장부 및 서류열람청구권과 회사의 업무재산상 태 조사청구권이 있는데(상법 293조의 6, 294조), 개정법에서는 회계장부 등의 열람청구권을 행사할 수 있는 소수주주의 요건을 3%로 인하하였다. 이와 관련해서는 회계장부 열람청구권의 남용방지조치와 함께, 상법상의 검사인제도와와의 조정이 앞으로의 과제로 지적되고 있다.<sup>30)</sup>

## IV. 미국 회사법상의 사외이사제도

### 1. 도입배경

미국에서 이사회에 사외이사가 등장하기 시작한 것은 1920년대에 들어서부터이다.<sup>31)</sup> 그러나 초기단계에서는 일반적인 현상은 아니었고, 대다수의 이사회는 사내이사만으로 구성되었다. 더욱이 초기에는 사외이사는 단지 명목적인 존재로만 인식되어 경영자의 결정을 맹목적으로 승인하는 이상의 권한행사는 불가능했다. 사외이사의 중요성이 강조되기 시작한 것은 1970년대부터 1980년대 초에 이르는 기간 동안으로, 오늘날에는 거의 모든 공개 회사에서 이사회 구성원의 과반수를 사외이사가 차지하는 상황에 이르게 되었다. 소규모 기업에 있어서도 소유주들이 사외이사를 지명하는 예가 증가하고 있다.

1970년대에 들어 미국에서 사외이사의 중요성이 강조되기 시작한 것은 이 당시 미국의 많은 기업이 해외사업과 관련하여 뇌물제공 등 위법한 지출을 한 사실이 밝혀짐에 따라, 이에 대한 일반의 비판이 증가했기 때문이다.<sup>32)</sup> 이에 따라 뉴욕증권거래소(NYSE)는 1978년 모든 상장회사에 대하여 사외이사만으로 구성되는 감사위원회(audit committee)의 설치를 의무화했다.<sup>33)</sup> 또한 1956년 이후 뉴욕증권거래소는 신규 상장회사에 대하여 독립이사를 적어도 2인 이상 둘 것을 요구하고 있다.<sup>34)</sup> 이처럼 미국에서의 사외이사의 보급은 사회적, 정치적 압력에 의한 것이라는 사실을 유의할 필요가 있다. 미국법률협회(ALI)에서도 하나의 모델로써 사외이사의 활용을 권고하고는 있지만, 이는 강제적인 것은 아니다. 이처럼 미국에서는 뉴욕증권거래소의 경우를 제외하고는, 회사에 대하여 이사회 구성원으로써 사외이사의 선임을 강제하는 특별한 법규정은 존재하지 않는다.

28) 森本 滋, “コーポレートガバナンスと商法改正”, 「川又良也先生慶記念 商法・經濟法の諸問題」, 商事法務研究會, 1994, 135면 (주)51.

29) 河上和雄, 앞의 논문, 28면.

30) 森本 滋, 앞의 논문, 131면.

31) 미국에서의 사외이사의 개념에 관해서는 홍복기, “사외이사제도에 관한 입법론적 연구”, 법학박사학위논문(연세대), 1988, 125-127면 참조.

32) 위의 논문, 130면.

33) NYSE *Listed Company Manual*, Paragraph 303.00.

34) *Ibid*.

## 2. 사외이사의 권한

미국 주회사법상 주식회사의 이사회는 회사의 일상적인 영업활동에는 관여하지 않는다. 대규모 공개회사에서 영업활동을 담당하는 것은 거대한 경영조직이다. 그리고 그 정점에 위치하는 회사의 집행임원은 회사의 광범위한 영업활동에 대하여 책임을 부담하며, 이들 집행임원은 CEO(Chief Executive Officer: 최고경영책임자)에 의하여 통괄된다. 그리고 이들 경영자에 대한 감시는 주주를 대리하는 이사회를 통하여 이루어진다. 이처럼 미국에서는 경영자에 대한 감시의 역할이 주주에 의하여 이사회에 맡겨져 있으며, 이사회가 경영자의 책임을 추궁하는 것으로 되어 있다. 즉, 회사의 목적을 달성하고, 소유와 지배간에 존재하는 긴장을 완화하는 인이 이사회에 의해 맡겨져 있다. 이사회는 회사의 일상적인 영업활동에는 거의 관여하지 않지만, 법률상 회사사업 및 업무에 대한 지휘책임이 있다는 점에서 경영감시에 관한 자격을 구비하고 있다고 보기 때문이다.

최근 이와같은 이사회에의 기능에 대하여 다시 많은 관심이 모아지고 있다. 현재 논의되고 있는 문제의 하나는 CEO에 대한 이사회에의 객관적인 평가를 가능하게 하기 위하여 이사회와 CEO와의 관계를 어떻게 설정할 것인가 하는 점이다. 미국의 기업에서는 CEO가 이사회회장을 겸임하는 것이 일반적인 현상으로 되어 있다. 이사후보자의 지명도 이사를 겸임하는 경영진에 의하여 이루어지고 있다. 그러나 CEO가 이사회회장을 겸임하는 경우에는 CEO 등 경영진이 과도한 권한을 가진다는 생각에서, 주주의 의사가 이사회에 보다 잘 반영될 수 있도록 하기 위해서는 CEO와 이사회회장 양자의 겸직을 금지시켜 이사회회장을 사외이사로 하여야 한다는 주장이 대두되고 있다. 그리고 실제로 GM사 등 일부 회사와 같이 이와같이 하고 있는 경우도 있다.<sup>35)</sup> 사외이사제도의 도입목적은 경영진에 대한 독립적이고 객관적인 입장에서의 감시에 있다. 미국에서도 과거에는 이와같은 사외이사제도가 현실적으로 경영감시기능을 적절하게 수행할 수 있는가에 대하여 의문이 제기되기도 하였다. 그러나 최근에는 특히 기관투자가에 의한 회사지배구조에 관한 개혁노력과, 일부 주요회사 이사회에서의 사외이사의 현저한 활약으로 말미암아 사외이사의 역할을 재평가하는 계기를 가져왔다. 사외이사에게는 경영활동의 감시자로서의 역할을 수행하는 과정에서 여러가지 권한이 인정된다. 사외이사의 주요권한으로는 다음과 같은 것이 있다.<sup>36)</sup>

### (1) 주요상급임원의 선임, 평가 및 해임

이사회는 주요상급임원에 대한 선임권을 갖는다. 그리고 이사회는 CEO 및 기타 주요상급임원의 사임이나 사망시 후임자의 지명에 대해 책임을 부담한다. 이사회는 무능한 CEO를 교체할 수도 있다. 예컨대 CEO의 업적이 부진할 경우 사외이사는 이사회에서 극단적인 경우 CEO를 해임할 수도 있다. 최근 미국의 많은 회사에서 이와같은 상황이 벌어지고 있다.

35) 이사회 운영의 민주화와 관련하여 비밀투표제도의 도입을 주장하는 주주제안도 뒤따르고 있는데, IBM사에서는 이미 동제도를 도입하고 있다(關 孝哉, “アメリカの株主活動と會社の對應”, 『商事法務』 No. 1344, 1994, 29면).

36) 이하의 설명은 주로 竹下ちえ子, “アメリカにおける社外取締役の役割とコーポレートガバナンス(上)”, 『商事法務』 No. 1327, 1993, 3-5면에 따른 것이다.

## (2) 감사

이사회는 영업활동의 공정성을 확보하기 위하여 회사내에 적절한 회계 및 경영자책임에 관한 기구를 확보하여야 할 의무를 부담한다. 대부분의 회사에서는 이와같은 기능을 수행하는 기관으로 감사위원회를 두고 있다. 감사위원회에서는 공인회계사의 지명을 주주에게 권고하고, 회사문서 및 회계장부의 비치여부, 내부통제제도의 적절성에 관한 공인회계사의 보고를 심사한다.<sup>37)</sup> 특히 뉴욕증권거래소의 상장회사는 사외이사만으로 구성되는 감사위원회의 설치가 의무화되어 있다. 그리고 뉴욕증권거래소가 이와같은 감사위원회의 결정에 대하여 특별한 의미를 인정하는 경우도 있다. 예컨대, 감사위원회를 설치한 회사는 뉴욕증권거래소가 일정한 종류의 계획이나 거래에 대해 주주의 승인을 요구하는 경우, 주주의 승인을 얻는데 시간이 걸리고 이로 인해 회사의 재무기반에 심각한 타격을 준다고 판단하는 경우에는 감사위원회의 승인으로 이를 대신할 수 있다. 반면, 상장회사가 감사위원회를 설치하지 않은 경우, 뉴욕증권거래소는 당해 회사가 발행한 증권의 상장을 폐지할 수 있다.

## (3) 이사후보자의 지명

이사회내에 있는 지명위원회(nominating committee)에서 이사후보자의 심사와 후보자 추천에 대하여 책임을 부담한다. 지명위원회는 대체로 수인의 사외이사를 구성원으로 하며, CEO가 포함되는 것이 일반적이다. 구성원의 과반수가 사내이사라도 상관없다. 통상 CEO가 지명절차에 깊숙히 관여하는데, 이처럼 임원이 이사후보자의 지명절차에 중대한 영향을 미치고 있다는 점에서 사외이사의 독립성을 해친다는 비판도 있다.

미국 주회사법상으로도 우리와 마찬가지로 형식적으로는 주주가 이사에 대한 선임권을 가지나, 주주는 이사회가 추천한 후보자명부를 그대로 승인하는 것이 일반적이기 때문에 지명위원회의 지명기능은 거의 결정적인 의미를 갖는다. 다만, 최근 나타나고 있는 주주식극주의의 결과, 주주들이 이사회에서 추천한 이사후보자명부에 반대표를 던지는 등 이와같은 상황이 일부 변화하고 있음은 주목할 필요가 있다.

## (4) 중요한 경영상의 결정 및 경영정책의 변경에 대한 판단제시

이사회는 회사의 일상적인 업무에는 관여하지 않지만, 경영자는 중요한 경영상의 결정이나 경영정책의 변경에 대하여 이사회에 판단을 구할 수 있다. 많은 경우 이와같은 문제는 이사회에 결의에 회부된다. 사외이사는 이와같은 문제에 대하여 독립적인 입장에서 판단을 제시하는 점에서 중요한 역할을 담당한다. 이들 문제에 대해 경영자가 사외이사의 판단을 구하는 것은, 중요한 경영상의 결정이나 경영정책의 변경이 실패하는 경우 부당하게 될지도 모르는 책임에서 벗어나기 위한 것이기도 하다. 중요한 사항으로는 회계원칙이나 회계관행의 변경, 회사의 주요 사업계획이나 중요 계약의 체결 등을 들 수 있다.

## (5) 최고경영자의 보수심사

이사회는 최고경영자에 대한 보수형태 및 수준을 결정하고 심사한다. 이 기능은 전형적

37) 홍복기, 앞의 논문, 135-136면.

으로 사외이사 또는 심사대상이 아닌 이사로 구성되는 보수위원회(compensation committee)의 권한에 속한다. 심사대상에는 최고경영자에게 부여되는 stock option이나 기타 실적연동형의 보수계획이 포함된다. 거의 모든 공개회사에서 CEO의 보수는 매년 이사회 심사를 받는다. 보수형태 및 수준을 심사함에 있어서는 회사업적에 대한 CEO의 공헌도 등 여러가지 요인이 고려될 수 있다. 미국에서는 이사회와 이와같은 기능이 최근 커다란 주목을 받고 있는데, 이는 미국내 회사의 임원보수가 다른 나라와 비교하여 매우 높은 수준에 있다는 사실 때문이다.<sup>38)</sup>

#### (6) 지배권양도 및 이익충돌거래의 평가

사외이사는 합병이나 공개매수 등 회사와 이사간의 이익충돌의 문제를 야기할 수 있는 회사의 지배권양도에 관한 제안을 평가함에 있어서 중요한 역할을 담당한다. 경영자는 회사내에서의 자신의 지배권을 유지하는데 매우 큰 이해관계를 가지므로, 사외이사는 이들 이익충돌거래를 평가함에 있어서 특히 신중한 자세가 요구된다. 이익충돌거래의 심사에 있어서 사외이사의 결정적인 역할은 MBO(Management Buyouts: 경영자매수)의 제안 또는 경영자 관계그룹에 의한 매수제안 등을 평가함에 있어서 나타난다.

#### (7) 기타

일반적으로 사외이사는 회사의 재무성적을 계속적으로 감시하고, 특히 회사자산의 운용 방법에 관하여 주의를 기울여야 할 의무를 부담한다. 그 결과 재무성적 악화의 원인이 CEO에게 있는 경우에는 CEO를 해임하여야 하는 경우도 있을 수 있다. 사외이사는 또한 주주가 제기한 대표소송에 대한 회사의 대응을 결정하는 특별소송위원회의 활동에 종사하기도 한다.<sup>39)</sup>

### 3. 사외이사의 독립성확보

주식회사의 지배구조를 둘러싼 논의의 중심은 회사경영자를 위하여 경영상의 유연성을 부여하여야 할 필요성과, 회사 및 주주에 대한 경영자의 책임을 확보하기 위하여 관련조치를 마련하여야 할 필요성과의 근본적인 모순에 있다. Berle와 Means는 1932년 '근대주식회사와 사유재산'이라는 자신들의 저서에서 이와같은 양자간의 긴장관계를 처음으로 명확히 지적하였다.<sup>40)</sup> 이들은 회사지배는 20세기 초에 회사소유로부터 영구적으로 분리되었으며, 주주간에 분산된 소유는 경영자의 결정에 대하여 아무런 영향력도 행사할 수 없는 상황에 이르렀다고 주장했다. 이들 명제의 중심에는 이사회는 경영자에 대한 감시기능을 수행할 수 없다고 하는 관념이 있었다. 이는 경영자 자신이 이사회보자의 지명절차를 통하여 이사회를 지배하고 있기 때문에, 이사회 독립성에 대하여 회의적이었기 때문이다. 결국 경영자의 책임을 확보한다고 하는 이사회 기능에 있어서 결정적인 요소는 경영자

38) "The SEC and the Issue of Runaway Executive Pay", Hearing Before the Subcommittee on Oversight of Government Management, United States Senate, May 15, 1991.

39) 이사회내 위원회의 설치현황과 업무에 관해서는 홍복기, 앞의 논문, 132면 이하 참조.

40) A. Berle & G. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, rev. ed., Harvard University Press, 1967.

로부터의 사외이사의 독립이라고 할 수 있다. 그러나 이와같은 독립성의 확보는 몇가지 요인으로 말미암아 현실적으로 그 실현이 곤란하게 되어 있다. 사외이사의 독립성확보를 저해하는 요인으로는 선임방법, 사외이사에 취임하는 자의 범주, 보수 등을 들 수 있고, 그 밖에 사외이사의 지위가 비상근직이라는 사실에서 기인하는 외부적인 제약으로써 시간 부족과 전문지식의 결여 등을 들 수 있다.

### (1) 사외이사에 취임하는 자의 범주

사외이사는 다음 2종류의 기본적인 범주로 분류된다. 첫째는 비경영자인 관계이사(non-management affiliated directors)이고, 둘째는 비경영자인 독립이사(independent non-management directors)이다. 비경영자인 관계이사란 회사경영자는 아니지만 회사와 일정한 경제적 관련성을 갖고 있는 자로서, 전체 이사 가운데 약 5%의 비율을 차지하고 있다.<sup>41)</sup> 그리고 비경영자인 독립이사란 실질적으로 회사와 아무런 관련도 갖고 있지 않는 자로서, 이들이 사외이사의 대다수를 차지하며 전체 이사 가운데에서도 약 69%를 차지하고 있다.<sup>42)</sup> 나머지 26%가 사내이사이다.<sup>43)</sup>

비경영자인 관계이사에는 회사의 고문변호사, 브로커, 고객 기타 회사에 대한 납품업자 및 퇴직임원과 같은 인물 등이 속한다. 이에 따라 독립성이 사외이사의 가장 중요한 요소라는 점에서, 비경영자인 관계이사는 사외이사가 되지 못하도록 하여야 한다는 주장도 있다. 이들은 회사에 대한 이해관계로 말미암아 독립성이 손상된다고 믿기 때문이다. 이에 대하여 이들은 회사에 대한 전문지식을 갖고 있으므로, 이사회 구성원으로서 보다 효율적으로 업무를 수행할 수 있다고 하는 견해도 있다. 비경영자인 독립이사는 실질적으로 회사와 아무런 관련도 가지지 않는 자로서, 다른 공개회사의 CEO나 기타 고급임원, 또는 이러한 지위에서 퇴직한 자 등이 이에 속한다. 공개회사의 전체 사외이사 가운데 약 63%가 다른 공개회사의 CEO라는 보고도 있다.<sup>44)</sup> 비경영자인 독립이사로서 대학교수가 선임되는 경우도 많은데, 이들은 학장이나 기타 행정경험을 가진 자들이 많다. 일반적으로 사외이사는 평균 4개 회사의 이사를 겸임하고 있다. 특수한 경우로써 이사로서 종사하는 것을 전문으로 하는 직업이사(professional directors)들도 있다. 직업이사는 여러 회사의 이사를 겸임하고, 이사에게 지급되는 보수만으로 생계를 유지한다. 또한 미시간주 회사법상의 '제정법상의 독립이사(statutory independent director)'와 같이 이상과는 전혀 다른 유형의 사외이사를 두고 있는 경우도 있다.<sup>45)</sup> 이들은 회사비용으로 주주와 직접 정보교환을 할 수 있는 권리 등의 특별한 권한을 가지고 있다.

### (2) 보수

사외이사의 보수는 담당임부계약료(retainers)와 이사회에의 출석보수료(fees)를 합하여 현재 평균 시간당 352 달러라는 조사보고가 있다.<sup>46)</sup> Fortune지 선정 상위 1,000사의 경우

41) Heidricks & Struggles, Inc., *The Changing Board*, 1987, 3.

42) *Ibid.*

43) *Ibid.*

44) *Ibid.*

45) Mich. Corp. Laws Sec. 450.1505, 1989.

46) *Liability of Corporate Officers and Directors*(1992 Cumulative Supplement), Sec. 1.10.

사외이사의 연간 현금보수액(compensation)은 1987년의 경우 평균 22,000 달러였다.<sup>47)</sup> 사외이사는 현재 담당임무계약료와 이사회에의 출석보수로 이외에 퇴직연금계획, 이연보수, 생명보험 및 의료상의 보상을 받는 것이 일반화되어 있다. 또한 stock option 등의 회사지분권을 정기적으로 사외이사에게 주고 있는 회사도 있으며, 사외이사에게 연 1회 상여금을 지급하는 회사도 있다. 대부분의 회사에서는 이사에게 D & O 보험(Directors' & Officers' Liability Insurance: 이사임원책임보험)을 제공하고 있다. 그 밖에도 많은 회사에서 사외이사의 부수임이 확대되고 있다.

이와같이 사외이사의 보수는 해마다 증가하고 있으나, 이에 대해서는 사외이사의 독립성에 미치는 영향을 염려하는 견해도 있다. 사외이사 가운데에는 본직의 봉급보다 사외이사로서의 보수가 훨씬 더 많은 경우도 있기 때문이다. 앞에서 본 바와 같이 대부분의 사외이사는 다른 대규모 공개회사의 CEO를 겸임하고 있는데, 이들은 사외이사에 취임하는 주된 동기로서 금전적인 보수보다는 오히려 학습기회를 통하여 경영자로서 보다 시야를 넓히고 명성을 얻는 것을 들고 있다.<sup>48)</sup>

### (3) 사실상의 제약

사외이사는 자신들의 역할을 수행함에 있어서 지위가 비상근직이라는 점에서 제약을 받는다. 즉, 이들은 비상근직이라는 점에서 시간과 전문지식을 결여하고 있는 경우가 많다. 또한 사외이사는 경영자와 달리 사업안건을 심의하고, 또한 필요한 정보를 수집함에 있어서 자신들을 보조하는 전문인력을 가지고 있지 않다. 대규모 공개회사의 경우 이사회가 통상 1년에 8회 정도 밖에 개최되지 않는다는 사실도,<sup>49)</sup> 사외이사가 회사의 복잡한 조직에 정통할 수 있는 기회를 갖는 것을 어렵게 하고 있다. 이와같은 제약으로 말미암아 사외이사가 경영자에게 이의를 제기하기가 곤란하게 되고, 결과적으로 이들의 독립성이 손상을 받게 된다.

## 4. 사외이사의 의무

사외이사도 사내이사와 마찬가지로 회사와 주주에 대하여 주의의무와 충실의무를 부담한다. 사외이사가 이와같은 의무에 위반하는 경우에는 이들에 대하여 손해배상책임을 부담하게 된다. 한 조사에 의하면 이사의 책임을 묻는 주주의 소송은 매년 20% 이상 증가하고 있으며, 그 가운데 80%가 주주의 승소로 끝나고 있다.<sup>50)</sup> 일반적으로 사외이사는 그 직책을 수행함에 있어서 사내이사나 임원에 의하여 제공된 정보에 의존할 수 있는 것으로 되어 있다. 그러나 사외이사는 안전에 대하여 독립적인 판단을 내림에 있어서 충분한 정보에 기초하여야 할 뿐만 아니라, 또한 필요한 절차를 단계마다 확실히 밟지 않으면 안된다. 법원은 이사의 행위를 사후에 심사함에 있어서는 일반적으로 경영판단의 원칙(business judgment rule)을 적용하여 이사의 판단을 존중하는 입장을 취하고 있지만, 이사가 그와같은 결정에 이르게 된 과정에서의 절차에 대해서는 면밀히 심사한다. 예컨대,

47) Heidricks & Struggles, Inc., *op.cit.*, 8.

48) 홍복기, 앞의 논문, 68면.

49) Statement of the Business Roundtable, "Corporate Governance and American Competitiveness," 46 *Bus. Law.* 251, Nov. 1990.

50) "Board Games," *Time*, Feb. 8, 1993, 54.



사외이사가 적대적 공개매수 상황하에서 적절하게 행동하였는가 여부를 심사함에 있어서, 범위는 사외이사가 어떠한 절차를 거쳤는가에 대하여 면밀히 검토한다.<sup>51)</sup> 사외이사가 주주 회합을 갖거나 독립의 전문가에게서 조언을 구하는 등의 절차를 밟은 경우에는, 책임을 징함에 있어서 그 점이 높이 평가된다.

이론상으로는 경영판단의 원칙은 사내이사와 사외이사에 대하여 서로 다른 행위기준을 제공할 수 있다. 경영판단의 원칙이 요구하는 행위기준은 특정이사의 지식과 기능, 그리고 경력과 밀접한 관련을 갖기 때문이다. 그러나 현실적으로는 경영판단의 원칙을 이와같이 적용하는 것이 곤란하게 되어 있다. 델라웨어주 대법원은 1985년 *Smith v. Van Gorkom* 판결에서,<sup>52)</sup> 법원에 제출된 증거에 비추어 볼 때 사외이사들이 사내이사에게 요구되는 행위기준과는 다른, 즉, 자신들의 지위에서 오는 제약의 범위내에서 주의의무를 다하여 행동하였다고 판단되었음에도 불구하고, -- 그들은 경영자가 제공한 정보를 신뢰하였다 --, 사외이사들은 합병거래를 승인하기 이전에 충분한 정보를 입수하지 않았다는 이유로 사외이사들의 책임을 인정하였다. *Van Gorkom* 판결 이후 델라웨어주를 비롯한 미국의 많은 주회사법에서는, 회사들이 기본정관을 변경함으로써 이사의 책임을 제한할 수 있다는 뜻을 규정하게 되었다. 또한 이와같은 무거운 책임으로부터 자신들을 보호하기 위하여 대부분의 사외이사는 현재 D & O 보험에 가입하고 있다. 그 밖에 주회사법이나 회사의 부속 정관에 규정되어 있는 회사의 보상조항도 사외이사를 보호해 주고 있으며, 또한 많은 주에서는 임원 및 이사에게 부과되는 일반적인 책임부담 위험을 감소시키기 위한 법을 제정하여 오고 있다.

한편, 미국에서는 사외이사가 누구에 대하여 주의의무와 충실의무를 부담하는가 하는 문제가 회사지배구조에 관한 논의에 있어서 중요한 위치를 차지하고 있다. 법이론상으로는 회사와 주주에 대하여 부담하는 것이지만, 회사의 장기적인 이익이 반드시 주주의 이익과 일치하는 것은 아니기 때문에 실제로는 이것이 명백하지 않은 경우가 많다. 즉, 장기적으로는 회사의 이익을 위하여 필요하다고 생각되는 것이 단기적으로는 주주의 이익을 희생시키는 경우도 있을 수 있다. 또한 주주 가운데에도 단기적인 이익을 추구하는 자와 장기적인 이익을 추구하는 자가 모두 존재한다. 이에 따라 사외이사들도 자신들의 의무가 주주에 대한 것인지, 회사에 대한 것인지, 또는 그 양자에 대한 것인지에 대하여 의견이 나뉘고 있는 실정이다.<sup>53)</sup> 다만, 최근 장기적인 투자관심을 가지는 주주로서 대규모 기관투자자의 비중이 높아짐에 따라, 회사와 주주의 이익 양자가 함께 보호되는 회사지배구조의 형태를 가져오게 되었다. 즉, 경영자에 대한 새로운 감시사가 출현한 것이다. 이하에서는 이와같은 기관투자자에 의한 회사지배구조 개혁노력에 관하여 살펴보기로 한다.

### 5. 기관투자자의 개혁노력과 사외이사

최근 미국에서의 회사지배구조 개혁에 관한 논의는 기관투자자의 역할에 집중되어 있다. 종래 기관투자자의 관심은 적대적 공개매수 상황하에서 대상회사 경영진의 방어행위를 공격하는 것과, 주주자문위원회(shareholder advisory committee)에 대하여 기관투자자의 입장을 경영진에게 조언하도록 세안하는 것, 그리고 가장 중요한 것으로 사외이사의

51) 拙稿, “주식공개매수에 관한 연구 - 방어행위의 적법성에 관한 미국 회사법상의 논의를 중심으로”, 법학박사학위논문(서울대), 1994, 101면 이하 참조

52) 488 A.2d 858(Del.1985).

53) J.W.Lorsch, *Pawns or Potentates: The Reality of America's Corporate Boards*(1989), 39-43.

선입에 대하여 영향력을 행사하는 것이었다. 사외이사의 선입에 대한 기관투자가의 영향력 행사는 특히 회사의 위임장쟁탈시 상당한 성공을 거두었다.<sup>54)</sup>

그러나 오늘날의 대규모 기관투자는 종래의 투기주주의 입장에서 벗어나, 회사의 장기적인 이익에 관심을 갖는 투자주주라는 인식이 널리 확산되면서 회사지배구조에 관한 종래의 논의방향을 적극적으로 변화시키게 되었다. 오늘날 많은 기관투자가, 특히 공적연금 기금과 같은 수탁자나 일정한 mutual fund 조직은 자신들의 포트폴리오(portfolio) 구성상의 투자대상회사의 지배구조에 대하여 보다 적극적인 자세를 가지게 되었다. 이에 따라 기관투자가는 교섭을 통하여 업무효율의 개선 등을 투자대상회사에게 요구하고 운용성과의 향상을 목적으로 하는 장기적인 투자계획을 검토하게끔 되었는데, 이와같은 투자계획을 관계투자라고 한다. 이는 종래 시장매매나 투자기법 등을 구사함으로써 최대의 운용성과를 얻는데 전념하여 온 기관투자자들에게 있어서는 새로운 개념이라고 할 수 있다.<sup>55)</sup> 관계투자는 기관투자가가 투자대상회사에 대하여 장기적인 이해관계를 가지고, 또한 회사의 장기적인 이익을 증진시키기 위하여 이사회와 협력하는 경우에 형성된다. 이와같은 관계투자가 각 방면으로부터 지지를 받기에 이르렀다.

예컨대, 총자산이 710억 달러에 달하는 캘리포니아주 공무원퇴직연금기금(California Public Employees Retirement System: CalPERS)은 투자대상회사의 개혁을 위하여 언제나 선두에 서왔다. CalPERS에 의해 가장 최근에 이루어진 개혁노력의 하나는 Failing 50사의 사외이사들과 회합을 가진 일이다. Failing 50사란 CalPERS의 포트폴리오 구성에서 가장 성적이 나쁜 50개 회사를 말한다. CalPERS는 또한 주주제안권의 행사를 통하여 투자대상회사에 대하여 이사회회장은 사외이사이어야 한다는 뜻을 담은 부속정관의 변경을 요구하였다.<sup>56)</sup> 그 동안 CalPERS는 사외이사와의 회합을 통하여 성공적으로 회사운영상의 여러가지 개혁을 촉구하여 왔다. 이와같은 활동의 결과, 예컨대 Westinghouse사에서는 사외이사만으로 구성되는 새로운 지명 및 지배구조위원회(nominating and governance committee)를 설치하고, 보수위원회의 구성을 완전히 독립시켰으며, 이사회에서의 의결권 행사시 무기명제를 채택하였고, Poison Pill을 폐지하였으며, 이사의 과반수를 사외이사로 하는 제도 등을 승인하였다. 그 밖에 CalPERS는 대주주와 이사간의 정기적인 회합을 제도화할 것도 아울러 제안하고 있다. CalPERS는 또한 일본 및 영국에서의 주식보유가 증가함에 따라, 이들 국가에 관한 연구도 활발히 하고 있다. 그 밖에 개혁노력에 열심인 기금으로는 캘리포니아주 교원퇴직연금기금(California State Teachers' Retirement System), 플로리다주 재산관리위원회(Florida State Board of Administration), 위스콘신주

54) 미국에서의 주식소유구조의 변화를 보면, 1965년부터 1992년까지 개인의 주식보유는 84 %에서 53 %로 감소된 반면, 기관투자가의 주식보유는 1970년의 20 %에서 1992년에는 50 % 이상으로 증가하는 등, 공개회사에 있어서 그동안 꾸준히 증가하여 왔다. 특히 많은 회사의 경우 기관투자가의 지분율이 65 - 80 %에 이르며, 1990년 Business Week지의 Top 1,000 회사 가운데 15.9 %가 기관투자가의 지분율이 70 %를 상회하고 있다(Steven A. Rosenblum, "Proxy Reform, Takeovers, and Corporate Control : The Need for a New Orientation," 17 J.Corp.L. 185(Fall 1991), 191 n.17, 194).

55) 관계투자에 관한 자세한 내용은 關孝哉, 앞의 논문, 30-31면 참조.

56) 주주제안제도란 6개월 동안 발행주식총수의 1 % 이상을 소유하거나 또는 1,000 주 이상을 소유한 주주나 주주집단이 중요사항을 주주총회 안건으로 제안할 수 있도록 하는 제도이다. 이는 주주가 주주총회의 안건을 결정할 수 있도록 함으로써, 소액주주들의 경영에 대한 감시활동을 보다 강화하기 위한 것이다. 한 보고에 의하면 1993년의 주주총회에서 약 300건의 주주제안이 이루어졌는데, 이 가운데 6할은 회사지배구조에 관한 내용이고, 나머지는 사회환경문제인 것으로 나타났다(National Investor Relations Institute, UPDATE, Aug. 1993).

투자위원회(Wisconsin Investment Board), 뉴욕주 일반퇴직연금기금(New York State Common Retirement Fund) 및 오레곤주 공무원퇴직연금기금(Oregon Public Employees' Retirement System) 등을 들 수 있다. 또한 Vanguard Group이나 Fidelity Investments와 같은 대규모 mutual fund의 매니저들도 회사지배구조의 개혁노력에 있어서 역할을 담당하여 왔다.

이와같은 기관투자자의 활동은 1992년 위임장규칙이 개정됨에 따라 보다 용이해지게 되었다. 즉, SEC는 1992년 10월 위임장규칙을 개정하였는데,<sup>57)</sup> 이에 따라 위임장권유를 하지 않는 주주는 회사에 관한 자신의 의견을 매스컴 등에서 자유롭게 발표할 수 있게 됨으로써, 소액주주 상호간의 의견교환이 자유롭게 되었다. 위임장규칙이 개정되기 이전에는 기관투자자를 포함한 주주들이 위임장규칙상의 '권유행위'에 종사하는 것으로 간주되는 것을 염려하여 의안에 대한 의견교환에 매우 신중했다. 개정전의 위임장규칙에서는 권유행위에 해당하는 경우에는, 권유자가 많은 비용과 시간을 들여 SEC에 위임장설명서를 제출하여야 했기 때문이다. 또한 개정규칙하에서는 위임장권유를 하는 주주도 일정수 이상의 주식을 보유하는 주주에 대해서만 위임장설명서를 발송하면 되게 됨으로써 비용을 절감할 수 있게 되었다. 그 밖에도 개정규칙하에서는 위임장설명서에 임원보수에 관한 내용의 상세한 기재가 요구되게 되었다. 1992년 위임장규칙의 개정배경은 주주의 의식을 높이고 활동을 용이하게 함으로써, 자금의 증시유입을 촉진하여 기업발전과 경쟁력강화에 기여하기 위한 것이다.

'관계투자' 개념 만큼 광범위한 지지를 받고 있지는 않으나, 주식회사의 지배구조와 관련해서는 다음과 같은 제안도 이루어지고 있다. 즉, Martin Lipton과 Steven Rosenblum은 5년마다 이사를 선임하는 '이사의 5년임기제(Quinquennial Election of Directors)'를 제안하고 있다.<sup>58)</sup> 이는 5년이라고 하는 비교적 장기간의 임기를 경영자에게 보장해 줌으로써, 경영자가 종래보다 장기적인 관점에서 회사의 이익을 추구할 수 있도록 하기 위한 것이다. 그 밖에 최근 미국의 많은 대규모 공개회사에서는 회사의 실적악화와 관련하여 사외이사가 회사의 진로에 영향을 미치는 등 적극성을 띠는 예가 증가하고 있다. 예컨대, 1992년 10월 GM사의 회장이 장기간의 누적된 손실과 관련하여 사임의 위기에 몰렸을 때 사외이사들이 중요한 역할을 담당했다. GM사의 이사회는 또한 CEO와 이사회회장의 지위를 분리할 것을 결정하고, 실제로 사외이사를 이사회회장으로 선임했다. 최근 IBM, Westinghouse Electric, American Express 등 대규모 회사에서도 이와같은 개혁이 이루어지고 있다.

미국의 경우 1980년대에는 M & A의 위협이 회사경영자에 대하여 일정한 외부통제의 기능을 담당하여 왔으나, 1990년대에 들어 M & A 활동이 퇴조함에 따라 경영자에 대한 통제의 필요성이 더욱 절실히 되게 되었다. 이와 관련하여 미국 일부에서는 회사지배구조의 모델을 일본과 독일 등의 모델에서 찾자는 주장도 있으나, 현재는 많은 자가 기관투자자의 역할에 큰 기대를 걸고 있는 실정이다.<sup>59)</sup> 그리고 이와같은 논의의 배경에는 주주에 의한 감시체제의 강화를 통하여 기업의 활성화를 도모하고, 나아가 미국기업의 국제경쟁력을 강화하여야 한다는 생각이 깔려 있다.

57) SEC Rule 14a-2(b). 자세한 내용은 김건식, 「미국증권법」, 홍문사, 1996. 131-133면 참조.

58) Martin Lipton/Steven A. Rosenblum, "A New System of Corporate Governance: The Quinquennial Election of Directors," 58 *U.Chi.L.Rev.* 187(1991), 190-202.

59) 국내에서 이 문제를 다루고 있는 것으로는 다음의 문헌을 참조할 것. 권기범, "기관투자자의 결권행사에 관한 연구", 「상사법연구」 제14집 2호, 1995, 125면 ; 김택주, "기관투자자와 기업경영감시", 「제남강위두박사화갑기념 상사법논총(상)」, 1996, 505면 ; 노일석, "M & A와 기관투자자의 역할", 「상사법연구」 14집 1호, 1995, 221면.

## V. 평 가

오늘날 회사 지배구조 문제와 관련하여 가장 주목을 받고 있는 기관이 이사회이다. 그러나 우리나라에서는 이사회가 경영진에 대한 감독기능을 제대로 행사하지 못하고 있다. 이사회 대부분이 사내이사로서, 종업원의 서열이 그대로 이사회로 이어져 애초부터 독립하여 대표이사에 대한 견제권을 행사한다는 것이 불가능하기 때문이다. 이에 따라 경영진에 대한 독립적인 위치에서의 감독이 가능할 수 있도록, 우리나라에서도 미국 회사법상의 사외이사제도를 도입하여야 한다는 주장이 일부에서 제기되고 있다.<sup>60)</sup> 이와같은 주장은 최근 일련의 비자금사건 등을 계기로 더욱 설득력을 가지게 되었다. 특히 미국에서도 사외이사제도의 도입배경이 경영진의 뇌물제공 등의 위법행위에 제동을 걸기 위한 것이었다는 사실은 우리에게도 시사하는 바가 크다고 할 수 있다.

그러나 앞에서 살펴본 바와 같이 미국에서도 사외이사의 독립성이 여러가지 측면에서 위협을 받고 있는 등 사외이사제도에도 나름대로의 문제점이 지적되고 있다.<sup>61)</sup> 또한 사외이사를 통한 경영통제가 갖는 한계도 명백하다. 사외이사는 다른 회사의 주요상급임원을 겸임하는 경우가 대부분이므로, 자신이 사외이사로 있는 회사의 경영통제에 신경을 쓸 시간도 의욕도 없는 경우가 많다. 사외이사는 주로 회사경영진이 제공하는 정보에 의존하고, 그들이 참석할 수 있는 이사회도 1년에 불과 몇차례 정도만 개최될 뿐이다. 결국 사외이사는 '초대받은 손님'처럼 주인에게 질문하거나 비판을 하지 못하게 될 것이다.<sup>62)</sup>

또한 우리 상법에서는 미국 회사법과 달리 독립된 감독기관으로서 감사제도를 두고 있다. 그러므로 우리나라에서 경영진에 대한 감독의 충실을 도모하기 위한 시도는 우선 1차적으로 감사가 중심이 되어야 한다고 본다. 물론 그 동안 감사제도의 개선을 위한 많은 노력이 있었음에도 불구하고, 만족할 만한 성과를 거두지 못하고 있는 것이 현실이다.<sup>63)</sup> 또한 현행 감사제도가 독립성과 전문성의 확보라고 하는 면에서 많은 문제점을 안고 있는 것도 사실이다.<sup>64)</sup> 그럼에도 불구하고 사외이사제도의 도입을 논의하기 이전에, 다시 한번 우리의 감사제도가 안고 있는 문제점들을 보완하기 위한 꾸준하고 진지한 노력이 계속되어야 한다고 본다.<sup>65)</sup> 감사가 그 기능을 제대로 수행하지 못하고 있는 상황에서, 이를 도외시한 채 새로이 사외이사제도를 도입하여 사외이사에게 충실한 감독기능을 기대한다는 것은 거의 실효성이 없다고 본다.<sup>66)</sup> 감사제도와 별도로 새로이 사외이사제도를 도입할 경우, 현재 우리의 감사제도가 안고 있는 문제점들은 그대로 사외이사에도 적용될 것이다. 예컨대 사외이사의 독립성을 충분히 확보할 수 있으며, 또한 적임자를 충분히 확보할 수 있을 것인가? 선임권을 지금처럼 실질적으로 대주주가 행사하는 경우 기업PR 이상의 효

60) 홍복기, 앞의 논문, 155-156면.

61) 미국내에서의 사외이사의 독립성확보 방안에 관한 논의에 관해서는 위의 논문, 143-147면 참조.

62) John C. Coffee, Jr., "Liquidity versus Control: The institutional Investor as a Corporate Monitor", 91 *Colum.L.Rev.*, 1360.

63) 정문호, "주식회사 감사제도 운영현황분석", 「상장협」 1987년 추계호 참조.

64) 현행 감사제도의 문제점에 대해서는 정병석, "독일법상 주식회사 감사회의 감독권에 관한 연구", 법학박사학위논문(서울대), 1992, 210면 이하; 홍복기, "사외감사제도에 대하여", 「상사법연구」 제13집, 1994, 175-178면 참조.

65) 같은 이유에서 1995년 상법개정시에도 사외이사제도는 도입되지 않았다. 참고로 1984년 상법개정 당시 사외이사안보다 감사권강화안을 채택한 이유는, 감사제도가 우리 실정에 보다 적합하고, 가까운 장래에 유능한 사외이사 선임을 기대하기 곤란하다는 이유에서였다(손주찬외, 「개정상법해설」, 삼영사, 1984, 92-93면 참조).

66) 同旨: 이철송, 한국경제신문 제10191호, 5면 참조.

과를 거두기는 어려울 것이다. 그렇다고 소액주주나 채권자에게 선임권을 주는 방안도 간단치 않은 일일 것이다.

주식회사 경영의 공정성을 확보하는 문제도 결국은 제도의 문제보다 이를 운영하는 사람의 의식의 문제가 훨씬 더 큰 중요성을 가진다고 할 것이다. 주주와 경영자, 그리고 회사법상의 모든 기관이 법상의 책임과 권한을 제대로 행사할 때, 현행법하에서도 어느 정도 경영의 공정성이 확보될 수 있다고 본다. 또한 새로운 제도의 시행은 우리의 현실과 관련제도와의 유기적인 관련하에서 검토되지 않으면 안된다. 예컨대, 주주의 권리를 강화하는 문제도 회사법 뿐만아니라 우리나라의 주주구성 내지 주주의식, 증권시장의 동향, 소송제도 등 기타 관련제도와의 유기적인 관련하에서 검토되지 않으면 그 실효성을 거두기 어렵다.<sup>67)</sup> 주주권리의 강화가 주주의 현실태와 일치하지 않을 경우, 결국 소수의 총회꾼만이 권리를 누리는 것이 되어 기대와 달리 오히려 전체주주의 이익에 반하는 결과가 될 수도 있다는 사실을 충분히 고려하여야 할 것이다.

결론적으로 새로운 제도의 도입에 앞서서 우선 기존 제도를 바탕으로 하면서 이를 보완하는 방향으로 문제점을 해결하려고 하는 노력이 보다 선행되어야 한다는 점에서, 사외이사제도를 회사법에서 도입하는 문제는 보다 신중한 검토가 필요하다고 생각한다.

## VI. 결 론

우리 상법상으로도 주식회사 경영의 공정성을 확보하기 위한 장치가 나름대로 마련되어 있지만, 이것들이 현실적으로 기능을 제대로 발휘하지 못하고 있다. 이에 따라 회사경영이 악화되어 결손이 발생하고 이익배당이 전혀 이루어지지 못하는 경우에도 이사가 주주들에게 법적인 책임을 부담하는 일이 없었고, 과거 권위주의 정권하에서 회사가 막대한 정치헌금 등을 함으로써 주주의 이익이 침해되는 경우에도 이사들은 아무런 책임을 부담하지 않았다. 그 결과 세계적으로 기업의 사회적 책임이 강하게 요청되고 있음에도 불구하고, 종래 국내기업은 탈세, 환경오염, 불량식품, 부실공사, 소액주주의 착취, 내부자거래, 주가조작 등 온갖 비리의 온상으로까지 여겨져 왔다. 이는 우리나라 주주들의 권리의식이 희박한 탓도 있겠지만, 상법상의 경영통제장치가 현실적으로 기능을 제대로 발휘하지 못하고 있기 때문이라고 할 수 있다.

그러나 현재 광범위하게 진행되고 있는 세계화의 물결속에서 이제 더이상 국내기업의 경영진이 상법상의 법적책임으로부터 초월해 있기는 어려운 실정이다. 왜냐하면 증권시장의 개방에 따라 국내기업의 주식을 취득한 외국인 주주들은 자신들의 권리행사에 적극성을 보일 것이기 때문이다. 또한 법인주주의 증가에 따른 기관투자자들의 역할증가도 무시할 수 없다. 이들 역시 고객의 이익을 위하여 자신들의 권리행사에 적극적일 것이 예상되기 때문이다. 최근 동아건설의 기관투자자들이 동아건설의 서울시에 대한 막대한 기부문제를 놓고 강력한 거부사를 밝힌 것은 이와같은 움직임의 하나라고 볼 수 있을 것이다. 이에 따라 국내에서도 경영진에 대한 감독을 강화하는 방향으로 회사법제를 정비함으로써, 주식회사 경영의 공정성을 확보하여 주주의 권리를 보호하고 나아가 국가경제의 건실한 발전을 도모하여야 한다는 목소리가 점차 커져가고 있다.

67) 이와같은 문제점을 지적하고 있는 것으로는 권재열, "우리나라에서 주주대표소송제도가 사실상 死文化된 원인 - 비교법적 측면에서", 「제남강위두박사화갑기념 상사법논총(상)」, 1996, 341면 이하 참조.

본 논문에서는 이와 관련하여 주식회사 경영의 공정성을 확보하기 위한 방안의 하나로써 국내 일부에서 주장되고 있는 미국 회사법상의 사외이사제도에 관하여 고찰해 보았다. 미국내에서 사외이사제도가 나름대로 경영자에 대한 통제기능을 수행하고 있음은 부인할 수 없다. 그러나 우리나라의 회사지배구조 형태는 우리 고유의 역사와 문화의 산물이라고 할 수 있다. 물론 앞으로 우리나라에서도 영미형의 회사지배구조에서 본받아야 할 점이 있을지도 모른다. 그러나 아무리 시대가 변해도 우리의 회사지배구조가 가지고 있는 장점을 완전히 부정하기는 어렵다. 우리나라의 회사지배구조는 장기적인 투자전략을 가능하게 하고, 또한 고용안정에 기여함으로써 나름대로 경제발전에 기여해 왔다. 영미의 일부 학자 간에는 역으로 우리와 유형이 거의 비슷한 일본의 회사지배구조의 모델을 도입하여야 한다는 주장이 이루어지고 있음도 주목하여야 할 것이다. 이처럼 각국의 회사지배구조에는 나름대로 모두 장단점이 있으므로, 회사지배구조의 최적모델을 마련함에 있어서는 우선 자신의 장점을 살리려고 하는 노력이 보다 실질히 필요하다고 할 것이다. 이와같은 관점에서 미국 회사법상의 사외이사제도를 도입하는 문제에 대해서는 보다 신중한 검토가 필요하다고 본다. 우리의 1차적인 관심은 우선 감사 등 상법상의 예정된 경영통제장치에 주어져야 할 것이기 때문이다.

## 참 고 문 헌

- 권기범, “기관투자가의 의결권행사에 관한 연구”, 「상사법연구」 제14집 2호, 1995
- 권재열, “우리나라에서 주주대표소송제도가 사실상 死文化된 원인 - 비교법적 측면에서”, 「제남강위두박사화갑기념 상사법논총(상)」, 1996
- 김건식, 「미국증권법」, 홍문사, 1996
- 김택주, “기관투자가와 기업경영감사”, 「제남강위두박사화갑기념 상사법논총(상)」, 1996
- 노일석, “M & A와 기관투자가의 역할”, 「상사법연구」 14집 1호, 1995
- 세계화추진위원회, 「경영감시체제 세계화 -- 기업구조개선」, 1995
- 손주찬외, 「개정상법해설」, 삼성사, 1984
- 이태로/이철송, 「제5판 회사법강의」, 박영사, 1996,
- 정문호, “주식회사 감사제도 운영현황분석”, 「상장협」 1987년 추계호
- 정병석, “독일법상 주식회사 감사회의 감독권에 관한 연구”, 법학박사학위논문(서울대), 1992
- 홍복기, “사외이사제도에 관한 입법론적 연구”, 법학박사학위논문(연세대), 1988
- 홍복기, “사외감사제도에 대하여”, 「상사법연구」 제13집, 1994
- 아이라 밀슈타인, “米國における會社と株主との關係(上)”, 「商事法務」 No. 1358, 1994
- 河上和雄, “經營者支配の弊害と刑事制裁”, 「商事法務」 No. 1364, 1994
- 神田秀樹, “企業法制的將來”, 「資本市場」 87號, 1992
- 黒沼悦郎, “株主間のコミュニケーションと委任狀勧誘規則 - アメリカにおける機關投資家現象の一斷面”, 「インベストメント」 45卷 6號
- 齊藤 諒, “日本のコーポレートガバナンス - 過去, 現在, 未來-”, 「商事法務」 No. 1360, 1994
- 關孝哉, “アメリカの株主活動と會社の對應”, 「商事法務」 No. 1344, 1994
- 竹下ちえ子, “アメリカにおける社外取締役の役割とコーポレートガバナンス(上)(下)”, 「商

- 「**専法務**」 No. 1327, 1328, 1993
- 森本 滋, “**コーポレートガバナンスと商法改正**”, 「**川又良也先生曆記念 商法・經濟法の諸問題**」, 商事法務研究會, 1994
- 龍田節, “**會社運營のあり方**”, 「**資本市場**」 92號, 1993
- ABA, *Model Business Corporation Act Annotated*(3rd ed., Prentice Hall Law & Business, 1993 Supplement), Vol 1 - 4
- ALI, *Principles of Corporate Governance : Analysis and Recommendations - Proposed Final Draft*, 1992
- D.D.Prentice & P.R.J.Holland, *Contemporary Issues in Corporate Governance*, Clarendon Press, 1993
- Heidricks & Struggles, Inc., *The Changing Board*, 1987
- Klaus J. Hopt / Gunther Teubner, *Corporate Governance and Directors' Liabilities: Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility*, Walter de Gruyter, 1985
- E.Parkinson, *Corporate Power and Responsibility-Issues in the Theory of Company Law*, Clarendon Press, 1993
- John C. Coffee, Jr., “**Liquidity versus Control: The institutional Investor as a Corporate Monitor**”, 91 *Colum.L.Rev.* 1360.
- J.W.Lorsch, *Pawns or Potentates : The Reality of America's Corporate Boards*, 1989
- Nicholas Dimsdale & Martha Prevezer, *Capital Markets and Corporate Governance*, Clarendon Press, 1994
- Lilli A. Gordon & John Pound, *Governance Matters : An Empirical Study of the Relationship between Corporate Governance and Corporate Performance*, 1991
- Martin Lipton / Steven A. Rosenblum, “**A New System of Corporate Governance : The Quinquennial Election of Directors**,” 58 *U.Chi.L.Rev.* 187, 1991
- Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*, Dec.1, 1992 Robin Hollington, *Minority Shareholders' Rights*, 2nd ed., Sweet & Maxwell, 1994
- Statement of the Business Roundtable, “**Corporate Governance and American Competitiveness**,” 46 *Bus. Law.* 251, Nov. 1990
- Steven A. Rosenblum, “**Proxy Reform, Takeovers, and Corporate Control : The Need for a New Orientation**,” 17 *J.Corp.L.* 185, Fall 1991
- Symposium on Corporate Governance, 48 *Bus.Law.* 1267