

규제연구 제13권 제1호 2004년 6월

사외이사제도 개선에 관한 연구

김 성 은 · 정 기 식

(창원대학교 법학과 강사, 법학박사 · 창원대학교 경영학과 강사, 경영학박사)

중국 경제에 대한 불안감이 한국 경제의 우려로 나타나면서 주가가 곤두박질하고 있다.

무한경쟁시대를 맞이하여 우선 자산규모를 기준으로 한 기업집단 지정제도는 폐지하고 외국기업처럼 신규사업 진출이나 기업 인수·합병을 통하여 기업이 성장하여야 한다. 규제폐지와 아울러 기업의 경쟁력강화를 위하여 내부적으로 기업경영의 투명성과 건전성이 요구된다. 미국과 한국의 기업들의 회계부정 사건으로 경제계에 큰 충격을 주었다. 이 같은 사건은 우리 경제계가 단기적인 매출이나 이익 성장보다는, 사회에 대한 경제윤리와 경제정의를 실현하는 것이 더 중요하다는 것을 알게 하였다. 윤리적인 경영을 하기 위해서는 건전한 기업지배구조가 필요하다. 건전한 지배구조를 만들기 위해서는 이사회와 감사의 역할이 중요하다. 이사회 내에서 건전한 비판과 감독을 하며 장기적인 경영의 큰 그림을 그릴 수 있는 사외이사의 활용이 무엇보다 필요하다. 엄격한 감사를 집행하기 위해서는 감사위원회가 필요하며, 미국에서는 구성원 모두 사외이사로 구성되어 있다. 사외이사가 이사회와 감사위원회를 구성하는 주요 구성원으로서 이사회와 감사위원회를 통한 업무와 회계의 감시기능이 중요하다.

사외이사제도의 역사가 짧은 우리나라는 사외이사의 선임에 지배주주나 현직 경영자에 의해 선임되고 있다. 외국에서 사외이사 선임기준으로 중요시되는 전문성과 역량을

소지한 사외이사의 선임의 비율도 높지 않다. 따라서 국제화 개방화로 인한 지배구조의 투명성과 수월성이 기업의 경쟁력에 미치는 영향이 점점 커지고 있어 사외이사 제도를 통한 기업경영의 투명성과 건전성 확보하여야 한다.

우리는 외부적으로는 기업규제를 풀어야 하고 내부적으로는 기업의 윤리성을 회복하여야 한다.

기업의 윤리성의 회복은 이제 외자유치와도 밀접한 관계가 있음을 알 수 있다. SRI투자는 윤리적이고 친환경적인 기업체에 투자한다. 고도의 윤리성을 가진 기업체에 근무하는 종업원들이 자긍심을 가지고 일 할 수 있으며, 소비자들로 하여금 충성된 소비를 이끌어 낼 수 있다. 이러한 양심적인 기업을 만드는데 사외이사의 역할이 중요하다. 앞으로는 기업지배구조의 흐름이 투자자와 이해관계인에 대하여 경영의 투명성과 경영정보를 공시함으로써 상호 이해와 호응을 구하는 새로운 전략이 요구됨으로 사외이사들의 경영자와 투자자 및 이해관계인의 중재자로서 역할이 중요하다.

핵심용어 : 사외이사제도, 기업지배구조, 소수주주, 기관투자자, 이사회



I. 서론

중국 경제에 대한 불안감이 한국 경제의 우려로 나타나면서 주가가 곤두박질하고 있다.

무한경쟁시대를 맞이하여 우선 자산규모를 기준으로 한 기업집단 지정제도는 폐지하고 외국기업처럼 신규사업 진출이나 기업 인수·합병을 통하여 기업이 성장하여야 한다. 규제폐지와 아울러 기업의 경쟁력강화를 위하여 내부적으로 기업경영의 투명성과 건전성이 요구된다. 2001년 10월 미국 엔론사를 시작으로 한 전 세계적인 일련의 회계 부정 사건들이 일어났다. 국내 재벌기업인 SK 글로벌에서 분식회계과문으로 경제계에 큰 충격을 주었다. 이 같은 사건은 우리 경제계가 단기적인 매출이나 이익 성장보다는, 사회에 대한 경제윤리와 경제정의를 실현하는 것이 더 중요하다는 것을 알게 하였다. 윤리적인 경영을 하기 위해서는 건전한 기업지배구조가 필요하다. 건전한 지배구조를 만들기 위해서는 이사회역의 역할이 중요하다. 이사회 내에서 건전한 비판과 감독을 하며 장기적인 경영의 큰 그림을 그릴 수 있는 사외이사의 활용이 무엇보다 필요하다. 사외이사가 이사회와 감사위원회를 구성하는 주요 구성원으로서 이사회역의 업무 감독과 감사위원회를 통한 업무와 회계의 감시기능이 중요하다.

우리나라 1997년 말에 닥친 외환위기 때에 재벌기업을 비롯한 대기업의 경영실패와 부실화의 주 요인으로 방만한 경영에 의한 사업다각화와 차입위주의 자금조달에 의한 재무구조의 취약성 등의 문제뿐만 아니라 이사회역이 최고경영자에 대한 감시감독의 역할을 해태 함으로서 독단적 의사결정과 회계처리의 불투명성이 요인이 되었다. 기업의 건전한 지배구조를 가지려면 이사회역의 감시기능과 감사제도의 강화가 필요하다.

이사회역의 감시기능과 감사제도의 활성화를 이루려면 내부이사에 의한 견제보다는 사

외이사에 의한 견제가 더욱 효율적임을 알 수 있다. 1998년 개정상법은 이러한 목적을 달성하기 위해 사외이사제도를 도입하였다. 사외이사제도의 역사가 짧은 우리나라는 사외이사의 선임을 지배주주나 현직 경영자에 의해 선임되고 있다. 외국에서 사외이사 선임기준으로 중요시되는 전문성과 역량을 소지한 사외이사의 선임의 비율도 높지 않다. 따라서 국제화 개방화로 인한 지배구조의 투명성과 수월성이 기업의 경쟁력에 미치는 영향이 점점 커지고 있어 사외이사 제도를 통한 기업경영의 투명성과 건전성 확보가 시급한 상황이다.

활동중인 사외이사들이 주요 안건 처리에 있어 적극적인 의견을 제시하는 경우도 있으나, 대부분의 사외이사들이 역할은 조언을 하는 수준에 머물고 있다. 사외이사들은 경영진의 독단적인 경영을 막아 달라는 소액주주의 기대감과 기업을 운영하는 경영진의 협조 요청을 거부하기 힘든 현실적 한계를 가지고 고민하고 있다. 사외이사제도의 취지에 맞게 운영하는 모범적인 기업도 있지만, 대부분의 기업들은 경영진과 친분이 있는 전직 고위공무원이나 변호사·학자 등 전문직종 종사자들을 사외이사로 영입하는 방식을 통해 형식적으로 운영하고 있다. 여기에 정부위원회 조직에 근무하는 일부 교수나 변호사가 재벌기업의 사외이사를 맡아 이해상충되는 업무를 동시에 수행하기도 한다. 선임된 사외이사 중에 기업의 경영자산인 정보나 지식을 제대로 파악하지 못하는 비전문가들이 있다. 책임과 의무는 사내이사와 비슷하면서 보수는 적게 받고 소송당사자가 될 수 있는 위험을 안고 있다. 사외이사의 기본소양과 전문성을 함양할 수 있는 교육인프라도 미비한 상태이다.

사외이사를 포함한 기업지배구조가 기업가치를 상당부분 좌우하고 있다.

미국식 사외이사제도가 글로벌 스탠더드로 자리잡을 전망이므로 전문성과 독립성을 동시에 충족시킬 수 있는 인재를 사외이사로 선임하여야 한다.

미국 뉴욕증권거래소는 「기업회계상장기준위원회」가 마련한 지배구조개선안¹⁾에서

1) 뉴욕증권거래소는 회사책임 및 상장기준위원회(Corporate Accountability and Listing Standards Committee)를 설치하여 상장기준의 수정작업을 하여 2002년 6월 6일에 그 위원회는 보고서 형식으로 그 성과를 공표하였다. 이 보고서는 뉴욕증권거래소 이사회에 대한 권고와 기타의 기관(SEC나 연방의회 등)에 대한 권고로 구성되어 있는데 뉴욕증권거래소 이사회에 대한 권고가 상장기준의 개정에 대한 의견이었다. 회사의 설명책임과 고결성 및 투명성을 향상시키고 종래 보다도 엄격한 내용을 가진 상장기준개정을 내놓았다. (강희갑, 「미국의 기업지배구조 및 회계감사에 관한 최근의 개혁입법」, 『상사법연

사외이사의 역할과 권한강화, 이사의 독립적인 활동강화, 비운영 이사들의 정기적인 회의의무 등으로 구성되어 있다. 뉴욕증권거래소(NYSE)에 의한 지배구조개선안 3에서는 사외이사에 대하여 경영진을 한층 효과적으로 감독하기 위한 권한을 부여할 것이라 한다.²⁾

기업의 지배구조의 개선을 위한 이사회와 감사제도가 개혁되어야 하는데 이 개혁을 역할을 사외이사가 담당하여야 한다. 이 논문에서는 사외이사의 역할에 대하여 법리적 연구와 실증적 결과들의 조사연구를 병행하기로 한다.

II. 사외이사의 개념

1. 사외이사의 법률의 규정

회사의 경영이 경영자와 지배주주에 의해 전횡되는 것을 막기 위한 유용한 감시장치로서 사외이사를 제도화하려고 한다. 정부투자관리기관에서는 이미 오래 전에 사장 이외의 이사 전원을 사외이사로 구성하였고 개정된 96년 은행법에서는 은행에 과반수 이상의 이사를 사외이사로 두도록 하고 있다(은행법 제4조의 3, 2항), 97년에 제정된 「공기업의 경영구조개선 및 민영화에 관한 법률」에서도 과반수의 사외이사를 두도록 하고 있다(동법 5조, 2항).

상장회사는 이사총수의 4분의 1 이상을 사외이사로 두어야 하며, 자산총액이 2조원 이상인 대규모 상장법인의 경우에는 사외이사를 3인 이상, 동시에 이사총수 2분의 1 이상이 되어야 한다(증권거래법 191조의 16, 1항, 시행령 84조 23). 금융기관(은행법 22조 2항) · 종합금융회사(종합금융회사법 5조 1항) · 일정규모 이상의 증권회사(증권거래법 54조의 5, 1항) · 보험사업자(보험법 12조의 2 1항) · 투자신탁회사(증권투자신탁업법 14조의 4, 1항) 도 사외이사를 3인 이상 이사 총수의 2분의 1 이상 두어야 한다.

구』, 제21권 제4호, 2003, p.237 참조.)

2) 사외이사의 자격은 퇴직 후 5년 경과해야 하고, 경영진 감사기능을 강화하였으며, 지명위원회와 보수위원회는 사외이사로만 구성하였다.(뉴욕증권거래소 신규안 2002)

사외이사는 회사의 최대주주나 주요주주 및 그의 배우자와 직계존비속은 될 수 없으며(증권거래법 191조의 16 3항, 54조의 5, 4항) 대통령령이 정하는 주권상장법인 등의 사외이사는 이사회내 위원회의 하나인 사외이사후보추천위원회의 추천을 받은 자 중에서 선임되어야 한다. 사외이사의 사임·사망 등의 사유로 인하여 주권상장법인 등에게 강제되는 사외이사의 수가 부족한 때에는 그 사유가 발생한 후 최초로 소집되는 주주총회에서 주권상장법인 들에게 강제되는 사외이사의 수에 맞게 사외이사를 선임하여야 한다. 주권상장법인이 사외이사를 선임 또는 해임하거나 사외이사가 임기만료 외의 사유로 퇴임한 경우에는 그 내용을 선임·해임 또는 퇴임한 날의 다음 날까지 금융감독위원회와 증권거래소에 신고하여야 한다.

2. 사외이사의 개념과 자격

사외이사는 전문적인 지식과 능력을 갖추고 경영실무를 담당하지 아니하면서 독립적인 지위에서 이사회의 구성원으로 활동하는 이사라고 말할 수 있다. 이러한 사외이사에 게 맡겨진 역할은 경영이사들만으로 구성되어 형해화 되기 쉬운 이사회³⁾를 활성화하여 명실상부한 업무집행기관으로서 회사의 건전한 발전과 주주들의 이익을 보호하도록 하는 것이며, 특히 이사회에 맡겨져 있는 경영이사들에 대한 업무집행감독권을 이사회가 제대로 행사하여 회사가 부실하게 되지 않도록 하는 데 그 목적이 있다.⁴⁾ 지배주주의 독선적인 회사운영에 대처할 방안으로 이사선임에 관한 집중투표제 및 사외이사제도를 들 수 있고, 사후책으로 업무집행지시자의 책임제도가 있다.⁵⁾

사외이사란 미국의 *outside director*의 번역어로 회사에 상근하지 않고, 이사회에 출석하여 이사회의 의사결정에만 관여하는 이사를 가리킨다. 미국의 사외이사란 제도상의 개념이 아니고, 단지 미국회사에는 이사들의 상당수를 변호사, 금융전문가, 지역유지 회계전문가 등의 전문직으로 충원하는 것이다. 사외이사의 자격요건으로는 최대주주의 특

3) 주주들의 의사나 자본시장의 흐름과는 무관하게 최고경영자의 의사에 의해 움직이는 거수기 역할에 만족하는 내부이사들로 구성된 이사회를 말한다.

4) 이기수, 『회사법(상법강의 II)』, 박영사, 서울, 2002, p.314.

5) 손주찬, 『상법(상)』, 박영사, 서울, 2001, pp.806-807.

수관계인, 금전대차 관계자, 이사의 직계존비속 등은 자격이 배제된다. 대주주나 최근 2년 이내 임직원의 사외이사 활동은 허용되지 않는다.

Rosenstein과 Wyatt의 최근 연구는 사외이사를 선임하여 증원될 경우 주가의 상승을 가져온다는 사실을 발견하였다. 이 연구의 표본 기업은 대부분 사외이사가 이미 과반수를 차지한 이사회를 가지고 있었다. 이러한 결과는 사외이사의 선임에 의해서 얻어지는 전문가의 조언 등 경영 측면에서의 이점이 비효율적인 의사 결정 구조에 따른 기대비용을 상회한다는 것을 의미한다. 사외이사의 증원이 주가의 상승을 가져오는 이유는 경영에 관한 더 많은 조언 등을 기대할 수 있기 때문이라는 것 외에도 그것이 기업전략의 수정을 신호하는 효과 때문일 수도 있다.⁶⁾

기업이 주도하여 사외이사제도를 운영하는 경우에 대부분 연고에 의하여 사외이사를 선임하게 된다. 이 경우 문제가 되는 것은 사외이사가 기업으로부터 어느 정도 독립하여 업무를 수행할 수 있는나라는 점이다. 이를 해결하기 위해 대개 사외이사의 자격을 법규로 명시하고 있다. 우리나라의 경우 증권거래소 규정에 의해 사외이사의 선임 및 해임은 1998년 3월 1일부터 간접공시 사항으로 규정하고 있으며, 사외이사의 선임과 해임이 등기 의무사항이기는 하지만 등기하지 않아도 이사(사외이사)로서의 자격과 책임에 아무런 차이가 없다. 따라서 사외이사를 등기하지 않더라도 대외적인 관계에 있어서 큰 문제는 없다고 볼 수 있다. 증권거래소 유가증권상장규정에는 사외이사의 자격요건을 분명하게 규정하고 있으나, 이러한 규정에도 불구하고 실제로 선임된 사외이사의 독립성 관련 자격에 대해서는 많은 논란이 일고 있으며, 최근 증권거래소는 사외이사추천위원회는 소수주주 추천 사외이사후보를 반드시 포함하도록 하는 등 자격요건을 강화하고 있다.

3. 사외이사의 논쟁

Hermalin and Weisbach은 이사의 구성과 기업의 성과간에 유의적인 관계를 발견하지 못하였다. 그러나 특정기업의 상황에 따라서 사내이사와 사외이사 간에 최적의 가중치

6) 정광선·김영호·문형구, 『한국형 사외이사제도에 관한 연구』, 한국상장회사협의회, 1999, pp.54-55.

를 부여한다면 이사구성과 기업성과는 유의적 관계를 가질 수도 있다고 추론하였다.⁷⁾

Baysinger and Butler는 1970년에 사외이사를 더욱 많이 갖는 회사가 1980년에 더 높은 산업조정 ROE를 갖는 것으로 나타났다.⁸⁾ Schellenger et al.(1989) 역시 사외이사와 기업의 재무성과간에 정의 관계가 있다는 것을 발견하였다.⁹⁾

Agrawal and Knoeber는 기업성과, 이사구성, 다른 통제변수 등에 대하여 연립방정식 모델을 이용한 분석방법으로 추정하였는데, 이사회에 사외이사가 많을수록 기업성과는 더 나빠진다는 결과를 제시하였다. 그들은 이사의 수는 정치적 이유로(정치가, 환경운동가 등) 증가되기도 하며, 이러한 사외이사들은 기업의 성과를 직접적으로 감소시키거나, 이사회 의석수를 배정 받도록 하는 정치적 제약의 대리변수를 감소시킨다고 요약하고 있다.¹⁰⁾

Franke et al.는 영국의 비상임 이사non- executive directors는 미국의 비상임 이사와 비교해 볼 때 상대적으로 의무가 없으며 주로 고문의 역할advisory function을 수행하고, 비상임 이사의 비율과 기업의 성과간에 유의적 관계를 발견하지 못하였다.¹¹⁾

Lawrence and Stapledon의 최근연구는 독립이사independent directors가 기업의 가치를 증가시키거나 감소시킨다는 일관된 증거를 찾지 못하였다.¹²⁾

이사의 구성과 기업성과는 직접 연관시키려는 연구들과는 달리, 주주의 부에 영향을 미치는 특별한 사건의 영향과 이사의 구성간의 관계에 관한 연구에서 간접적인 증거들이 많이 축적되었다.

Weisbach는 외부에서 지명된 이사outsider-dominated boards는 과거의 부진한 성과에 근거

7) Hermalin, E.B., Weisbach, S.M., "The effects of board composition and direct incentives on firm performance," *Financial Management* 20, 1991, pp.101-112.

8) Baysinger, B.D., Butler, H.N., "Corporate governance and the board of director: performance effects of changes in board composition," *Journal of Law, Economics and Organization* 1, 1985, pp.101-124.

9) Schellenger, M.H., Wood, D.D., Tashakori, A., "Board of director composition, shareholder wealth, and dividend policy," *Journal of Management* 15, 1989, pp.457-467.

10) Agrawal, A., Knoeber, C., "Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders," *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 31, 1996., pp.377-397.

11) Franks, J., Mayer, C., Renneboog, L., "Who disciplines management in poorly performing companies?," *London Business School working paper*, 1999.

12) Lawrence, J., Stapledon, G.P., "Is board composition important? A study of listed Australian companies," *University of Melbourne working paper*, 1999.

하여 유의적으로 더욱더 CEO를 해고하는 경향이 있다는 것을 발견하였으며, 그리하여 외부에서 지명된 이사들이 CEO의 교체changes에 영향을 미침으로써 기업의 가치를 증가시킨다고 결론지었다.¹³⁾

Kosnik은 이사의 무능함을 나타내는 대리변수로서 greenmail을 지불하는 기업의 의사결정을 사용하였는데 greenmail을 저지하는 이사회는 더욱 많은 수의 사외이사가 존재한다는 것을 발견하였다.¹⁴⁾

Shivdasani는 적대적 인수 대상기업은 사외이사의 소유지분이 낮으며, 거의 사외이사 없다는 것을 발견하였다. 그는 이러한 결과로 볼 때 이사회와 적대적 인수는 기업 통제를 위한 지배구조 메커니즘의 대안이 될 수 있다고 주장하였다.¹⁵⁾

Byrd and Hickman은 적어도 사외이사의 비율이 50% 이상을 갖는 매수회사bidding firm가 인수발표를 공시할 경우 다른 매수기업 보다 더 높은 초과수익률을 나타내는 것을 발견하였다.¹⁶⁾

Borokhovich et al.은 주주들은 해고된 CEO를 외부의 CEO로 교체되어 임명될 때 이익이 되며, 내부자로 교체될 때 손해를 입는다는 것을 발견하였다. 이러한 결과는 사외이사가 기업의 효과적인 감시자임을 입증하는 것이라고 주장하였다.¹⁷⁾

사외이사의 유용론은 사외이사들이 의사결정의 전문가로서의 자신의 평판을 획득하려는 동기를 갖고 있기 때문에 주주의 이익을 보호하기 위한 감시기능을 충실히 이행할 것이라는 데 근거를 두고 있다.¹⁸⁾ 사외이사들에 대한 보상으로 회사 주식을 교부한다면, 자기의 자산의 가치를 증식시키려는 개인적인 동기에서 감시기능을 충실히 할 것

13) Weisbach, S.M., "Outside directors and CEO turnover," *Journal of Financial Economics* 20, 1988, pp.431-460.

14) Kosnik, R.D., "Greenmail: a study of board performance in corporate governance," *Administrative Science Quarterly* 32, 1987, pp.163-185.

15) Shivdasani, A., "Board composition, ownership structure, and hostile takeovers," *Journal of Accounting and Economics* 19, 1993, pp.167-198.

16) Byrd, J.W., Hickman, K.A., "Do outside directors monitor managers?," *Journal of Financial Economics* 3, 1992, pp.195-221.

17) Borokhovich, K., Parrino, R., Trapani, T., "Outside directors and CEO selection," *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 31, 1996, pp.337-355.

18) E. Fama & M. Jensen, "Separation of Ownership and Control," *Journal of Law and Economics*, 26, 1983, p.315; 이철송, 『회사법강의』, 박영사, 서울, 2000, p.569.

이다.

사외이사는 회사와 이해관계가 있는 은행이나 다른 기업의 임원들이 겸하고 있으므로 이들은 자기가 속한 기업의 이익을 위해서라도 경영자에 대한 감시기능의 책임을 다할 것이다.

사외이사 무용론은 사외이사의 선임과정의 문제점을 지적하는데 사외이사의 선임은 실질적으로 경영자가 한다. 그러므로 사외이사들이 그들의 선임권을 가진 경영자에 대해 비판하거나 감시하는 것은 불가능하다고 주장한다. 또한 사외이사는 회사의 업무에 관해 전문성이 없고, 정보획득이 쉽지 않기 때문에 바른 판단과 의견제시가 힘들다.

사외이사들은 타업무에 종사하므로 시간이 부족하고, 소속회사와의 관계로 바른 비판이 불가능하다. 사외이사에게 지급하는 보수도 소액이기 때문에 적극적인 감시기능의 동기가 부족하다는 것을 이유로 제시한다.

그러나 영미법계 국가는 사외이사가 정착화되어 있고, 대륙법계 국가들도 소수주주 보호와 기업지배구조의 개선을 위하여 사외이사제도를 수용하고 있다.

사건으로 사외이사를 포함한 기업지배구조가 기업가치의 상당부분을 좌우하고 기업의 건전성과 투명성확보를 위해 사외이사제도는 유용하다고 생각한다.

1999년 개정상법·개정증권거래법 등에 의하여 사외이사를 의무적으로 두도록 하고 감사위원회를 도입하여 우리 상법 등이 영미법에 가깝게 되었다. 그러나 우리나라 사내이사가 오랜 관행으로 형성되었는데 이에 대하여 사외이사를 의무화한다고 하여 그 실효를 거둘 수 있을지는 의문이고 기업의 사회적 책임과 관련하여 근로자의 경영참가 면은 원칙적으로 감사회에 두어야 하는 점, 감사회제도가 보다 권한의 분배가 명확하고 이사의 권한남용을 효율적으로 억제할 수 있는 점과 일본의 경우 대회사의 경우 감사 3인 중 1인은 사외감사를 두도록 하여 독일의 이원적 제도에 가깝게 개정된 것으로 보아 독일의 이원제도가 이사회를 감시하는 데 더 효율적인 것이라라고 주장하고 있다.¹⁹⁾

19) 정찬형, 『상법강의(상)』, 박영사, 서울, 2000, p.708.

4. 사외이사의 역할

사외이사의 역할은 크게 두 가지로 볼 수 있다. 경영진에 대한 감시자로서의 역할과 경영에 필요한 보완적 지식의 제공자 역할이다. 미국을 비롯한 서구에서는 사외이사가 내부 경영자들 사이에 의견 불일치가 있는 경우 중재인으로서의 역할을 수행하며 경영자들의 보수 결정, 최고경영자의 후임 또는 대체 결정 등에 깊이 관여한다. 학자들에 의하면 사내이사와 사외이사로 이루어지는 이사회는 외부주주들이 당면한 위험의 정도에 따라 달라질 것이다 즉 기업인수시장의 기능이 미비한 상황에서는 경영자들의 자의적 행동을 견제할 이사회의 책임이 보다 막중하게 되며, 따라서 경영자들로부터 독립된 강력한 이사회의 존재가 더욱 필요하게 된다는 것이다. 반대로 활발한 기업인수시장이 존재하거나 또는 경영자들의 감시비용이 낮은 경우에는 이사회는 경영의 의사결정 전문가들을 중심으로 구성되어 내부 경영자들이 가장 유력한 이사회의 구성원이 된다. 우리나라의 경우 기업인수시장이 활성화되지 못하고 있음에도 불구하고 사외이사제도의 활용이 제대로 이루어지지 못한 것은 우리 나라 상장 기업들의 소유권이 대주주 1인에게 집중되어 있고 이들이 거의 절대적으로 경영지배권을 행사하고 있기 때문이다. 이러한 현실에서 대주주 경영자와 외부 주주간의 이해충돌 문제는 상존하기 때문에 투자자 보호를 위하여 경영자의 견제 및 감시활동이 필수적이다. 이러한 경영자의 견제 및 감시활동을 위하여 사외이사의 역할이 더욱 중요하다.

이사구성의 결정요인에 관련된 최초의 연구로서 Hermalim and Weisbach(1988)은 이사구성의 변화가 CEO 연임과정(succession process)과 기업성장에 영향을 받는다는 것을 발견하였다.²⁰⁾ 그들은 내부자들이(외부자들이) 기업이 저조한 성과를 나타낸 후, 기업이 현 사업부문을 철수할 때 이사회를 떠날(가입, 참여할) 가능성이 높다는 것을 발견하였다.

Bathala and Rao(1995)는 이사회의 구성 결정요인은 대리이론의 관점에서 검토하였다. 그들은 이사의 구성이 부채, 배당정책, 내부소유 등으로부터 발생하는 대리문제를 해결할 수 있는 하나의 대안이라는 것을 발견하였다.²¹⁾

20) Hermalin, E.B., Weisbach, S.M., "The determinants of board composition," *RAND Journal of Economics* 19, 1988, pp.589-606.

Agrawal and Knoeber(1996)는 연립방정식 추정치의 사외이사를 표현하는 등식에서 설립자인 CEO가 극소수의 사외이사와 유일하게 유의적인 인과관계가 있음을 발견하였다.

Dalton and Kesner는 일본, 미국, 영국 등 이사의 구성에 대한 국제적 비교를 실시하였다. 그들은 일본, 미국, 영국 등의 국가간에 이사의 구성과 CEO의 이중성에 있어서 차이를 검토하였는데 영국 및 미국과는 달리 일본의 이사회는 사외이사가 거의 존재하지 않으며, CEO 이중성을 거의 발견할 수 없었다.²²⁾ 그들은 이러한 국가들에 있어서 국가들 간의 기업지배구조의 차이는 정치적 차이에 기인한 것이며 일본의 소유구조는 주로 몇몇의 대규모 기관에 집중되어 있고, 그들은 막후에서 통제권을 행사한다고 주장하였다.

Li는 미국, 캐나다, 호주, 몇몇 유럽국가 등의 기업에서 이사회 구성과 기업지배구조의 특성을 비교하였다. 그는 은행과 국가의 지분소유와 같은 소유구조²³⁾의 차이가 이사의 구성에 영향을 미치며, 사외이사의 비율이 내부소유, 은행지분, 이사규모 등에 역의 관계에 있음을 발견하였다.²⁴⁾

Ⅲ. 이사회 개혁의 필요성

이사회는 기업조직의 일부로서 주식이 분산 소유된 공개 기업의 경영통제장치로서의 이사회는 경영성과의 악화가 위기상황에 이르기 전에 조기경보를 제공하고 자본 배분의 효율화를 위한 의사결정과 감시기능을 수행한다. 우리나라 공개 기업들은 이사회가

21) Bathala, C., Rao, R.P., "The determinants of board composition : an agency theory perspective," *Managerial and Decision Economics* 16, 1995, pp.59-69.

22) Dalton, D.R., Kesner, I.F., "Composition and CEO duality in boards of directors: an international perspective," *Journal of International Business Studies* 18, 1987, pp.33-42.

23) 사외이사제도가 처음 시작된 미국에서는 투자자에 대한 정보공시를 강화할 목적으로 제도화하였지만 우리나라는 주주 권익과 대표이사과 이사회를 견제하려는 목적이 있다. 외환위기를 맞이하면서 이사회가 경영진을 감시하지 못하여 부실을 초래하였으므로 시민단체가 지배구조(소유구조)의 개선과 경제민주화를 위해 사외이사제도를 추진하였다.

24) Li, J., "Ownership structure and board composition: a multi-country test of agency theory predictions," *Managerial and Decision Economics* 15, 1994, pp.359-368.

원활히 기능하지 못하고 있으며 대부분 지배주주가 최고 경영 및 내부 통제 임무를 동시에 수행하면서 경영권을 행사하고 있다. 지배주주의 능력과 의사에 따라 기업경영성과가 크게 좌우되고, 기업경영 상황이 극도로 악화될 때까지는 외부로부터의 경영 개입이 불가능하며, 외부주주와의 이해충돌이 쉽게 해결되지 못함으로써 과도한 대리비용이 발생하고 기업의 높은 자본 비용을 부담하는 등의 비효율이 초래된다.

삼성전자 경영진에 대한 900억원대 배상 판결은 ‘기업 이사회가 요식절차로 그쳐서는 안되고 실제로 회사와 주주를 위해 일해야 한다’는 경영원칙을 재삼 강조한 점에서 의미가 매우 크다. 선진국에서는 이사회가 명실상부한 최고 의사결정기구인 반면 우리나라 등에서는 이사회가 대주주의 지시를 수행하는 거수기 역할을 하는 관행이 남아 있다. 선진국에서는 이사들의 권한도 큰 반면 경영부실을 끼쳤을 때 책임 또는 크지만 우리나라에서는 그 반대다.²⁵⁾

재판부가 삼성전자 경영진 9명에게 손해배상 책임이 있다고 본 부분은 크게 두 가지다.

하나는 이천전기 인수결정. 당시 이천전기는 1900억원대의 부채를 안고 있어 인수에 대한 위험이 높았는데도 이사들이 제대로 고려하지 않고 단 1시간만에 인수를 결의하는 ‘직무유기’ 행위를 함으로써 결과적으로 삼성전자에 1904억원의 손실을 입혔다는 것이다.

두 번째로 지적한 부분은 1994년 삼성전자가 보유하고 있던 삼성종합화학 주식 2000만주를 그룹 계열사인 삼성항공과 삼성건설에 ‘헐값’에 팔도록 이사들이 결정한 것이다. 삼성전자는 이 주식을 1주당 1만원에 샀으나, 계열사들에 불과 1주당 2600원에 넘겼다. 삼성전자는 그만큼의 손해를 봤고, 계열사들에 그만큼 이득을 본 것이다.²⁶⁾

25) 지금은 많이 개선되었으나 우리나라의 기업집단에서 이러한 계열사에 대한 지급보증과 지원이 이루어질 수 있었다는 것은 주주들의 이사들에 대한 손해배상 청구 등의 책임추궁이 용이하지 않았기 때문일 것이다. 대주주의 전횡이나 독단적 경영도 결국 이사들이 외부주주들에게 책임을 져야 한다면 대주주 경영자 또는 “그룹회장”의 부당한 지시는 당연히 거부될 것이기 때문이다.(한국경제연구센터, 『이사회 활성화 방안』, 대한상공회의소, 서울, 1999, pp.20-32.)

26) 조선일보, 2001년 12월 28일, 3면.

1. 이사회와 사외이사제도

이사회는 이사 전원으로 구성되고, 그 회의에서의 결의에 의하여 업무집행에 관한 회사의 의사를 결정하며, 이사의 업무 집행을 감독하는 권한을 갖고 있다.

이사회는 사외이사와 사내이사로 구성되며 이들은 주주에 의해서 선임된다. 특히 미국의 경우에 사외이사는 이사회구성원의 약 50~60%를 차지하며 이들은 주주를 대신하여 경영진을 감시하고 규율하는 기능을 함으로써 주주와 경영진간에 야기되는 대리인문제를 완화시키는 역할을 한다. 사외이사들은 최고경영자·전직관료·교수·은행가·변호사 혹은 컨설턴트와 같은 전문직 종사자들이며, 자기 분야에서의 전문지식과 새로운 시각으로 경영진들의 경영활동을 감독할 뿐만 아니라, 외부환경에 대한 주요 정보원천으로서 기업경영 자체에 공헌하기도 한다. 역할과 권한은 사외이사들은 기업의 전략적인 방향설정과 신 사업 진출과 같은 투자 의사 결정과정에 참여하여 이를 승인하고, 이러한 결정들의 승인된 대로 잘 추진되고 있는가에 대한 감찰기능을 수행한다. 사외이사들은 경영성과에 대한 평가를 통해서 경영진의 보수를 결정할 뿐 아니라 경영실적이 저조한 경영진을 면직시키고 새로운 경영진을 임명하는 권한을 가진다. 실제로 미국의 우수기업인 GM, Kodak, IBM 등에서는 이사회 결정에 의해서 최고경영진을 퇴진시킨 예가 있다.²⁷⁾ 기존 사업 및 신규 투자에 대한 자원 배분의 효율성을 유지하기 위한 전략적 의사 결정과 감시기능을 수행하고 경영 성과의 악화가 위기상황에 이르기 전에 사외이사는 조기경보를 제공하여야 한다. 이사회는 최고 경영자의 임무를 결정하고 최고 경영자를 임면(任免)하고, 그 보수를 정한다. 이사회는 전략방향의 설정, 경영진의 감독 및 성과의 검토를 기본적 기능으로 지니면서 기업의 제반활동이 사회적 책임의 수행과 법의 준수에 배치되지 않도록 지휘하는 역할도 담당한다.

사외이사제도의 역사가 짧은 우리나라의 운영실태는 첫째, 사외이사들의 대부분이 지배주주나 경영자의 추천에 의해 선임되고 있다. 증권거래소가 2001년 상장기업을 대상으로 조사한 결과 76%가 지배주주나 현직 경영자에 추천에 의해 선임되었고, 채권자 추천으로 선임하는 회사는 5.9%에 불과하였다. 기관투자자, 외국인 투자자, 채권금융기

27) 권순희, 「미국과 독일의 기업지배구조와 최근 동향에 관한 비교 검토」, 『상사법연구』 제21권 제4호, 한국상사법학회, 2003, p.185.

관 등은 사외이사 선임에 영향을 미치지 못하고 있다. 둘째로 사외이사의 독립성 자체를 평가하는 질문에도 독립성이 높다고 한 비율은 27%에 불과하였다. 셋째, 사외이사의 전문성도 높지 않다. 설문조사에 따르면 전문성과 역량이 높다는 비율은 10%이었다. 넷째, 사외이사들의 이사회 활동이 아직 활성화되지 않았다. 이사회 참석률이 66%로 높지 않고, 지배주주와 거래 등 주요사안에 대한 의사결정 참석률은 36.6%로 매우 낮다.²⁸⁾ 이사회와 사외이사의 관계에서 사외이사가 경영자 감시와 자문 역할을 효과적으로 수행하기 위해서는 전체주주의 이익을 대변할 수 있는 유인과 능력을 보유해야 한다. 유인에 영향을 주는 변수로는 명성, 회사주식 보유를 들 수 있고 능력을 결정하는 요소들로는 사외이사의 책임기간, 전문성, 이사회의 크기 등을 들 수 있다.²⁹⁾

2. 사외이사의 독립성 강화

(1) 사외이사의 자격 요건 강화

사외이사 선임의 가장 큰 목적은 이사회가 최고 경영자로부터 독립성을 유지하도록 하기 위한 것이다. 우리나라 상장규정은 독립적인 사외이사를 선임할 수 있도록 사외이사라 될 수 있는 자격 요건을 명시적으로 규정하고 있다. 그러나 이러한 규정에도 불구하고 전직임직원, 전직 계열사 임직원, 전 비상임이사 또는 지연, 학연 등으로 연관된 비독립적 인사들이 사외이사로 선임되고 있어 자격 강화가 필요하다.³⁰⁾ 독립성과 어울

28) 진태홍, 「사외이사 제도와 기업성과」, 『재무관리논총』 제9권 제1호, 한국재무관리학회, 2003, pp.6-7.

29) 진태홍, 전제논문, p.11.

30) 사외이사제의 성공은 전문성과 독립성을 갖춘 사외이사를 선임하는 데 있는데 이사회의 절반 이상을 사외이사로 구성하도록 되어 있으나 전문인력이 부족하다. 사외이사의 과다한 책임과 낮은 보상으로 사외이사들이 책임을 회피하고 있다. 이사회참석률이 평균 60.3%, 회사경영에 대한 의견제시 건수는 0.4건임(상장협의회, 2001년 자료). 이사회 결의에 참여하여 주주의 이해와 상충될 사안에 대하여 반대 표시를 하지 않으면 연대책임을 져야 한다. 책임면에서는 사내이사와 별 차이가 없다. 사외이사에 대하여 보상수준이 낮은 편이다. 사외이사 연간 보수의 평균(2002년 기준)으로 보면, 1,000만원 미만(39.2%), 1,000~2,000만원(26.7%), 2,000~3,000만원(24.1%), 3,000~4,000만원(6.9%), 4,000~5,000만원(0.9%), 5,000만원 초과(2.2%)이다(자료: 상장회사협의회, “상장회사 정기주총 운영현황”, 2002). 계열 회사에 대한 부당한 자금지원 등과 같이 주주의 이익을 침해할 우려가 있는 사안에 대해서는 사외이사에게 배타적 승인권을 주는 것을 고려해야 한다. 사외이사만으로 구성된 위원회에서 감사인의 추천과 외부감사기관 선정, 임원들에 대한 평가 및 정보결정을 할 수 있도록 하여 실질적인 경영감시 기능을 수행할 수 있는 기반을 마련해야 한다(박세현, 「한국 기업지배구조의 문제점과 개선방향」, 부산대학교

러 중요한 것은 전문성이다. 기업 경험이 있는 전·현직 경영인의 비중이 적고, 사외이사 중 외국인의 비중은 미미하다. 사외이사의 직업별로 분류³¹⁾하면 경영인(47.8%), 교수 연구원(23.1%), 법률인(10.0%), 회계(세무)(8.0%), 언론인(1.4%), 기타(9.7%)로 나타났다.

사외이사제도의 운영상의 애로사항으로(복수 응답)³²⁾ 회사사정 등 경영에 대한 이해 부족(44.6%), 전문성과 경험을 갖춘 사외이사 선임곤란 (35.5%), 이사회 개최일 선정의 어려움 등 의사결정 지연(30.7), 도움보다는 비용만 증가(18.1%), 기업정보 제공의 곤란 및 기밀누출 우려(16.3%), 대주주나 경영진과의 친분관계로 독립성 부족(15.1%)이다. 전문경영인으로 주요 의사결정에 참여했던 경력을 갖고 있는 사외이사는 그렇지 않은 사외이사에 비해 복잡한 의사결정 과정을 더 잘 이해하기 때문에 이사회에 효과적 운영에 더 많은 도움을 줄 수 있다. 특히 명망있는 회사의 전직 최고경영자는 사외이사 역할을 잘 수행할 것으로 생각된다. 전문성이 사외이사 역할 수행에 중요하다는 것은 실증연구에도 나타난다.³³⁾

(2) 사외이사의 후보 선정 및 선임 절차 개선

이사는 다양한 주주의 의견을 폭넓게 반영할 수 있는 투명한 절차를 통하여 선임되어야 한다. 사외이사의 독립성은 사외이사의 자격을 강화하는 방법뿐만 아니라 후보선정 및 선임과정을 개선해야 한다. 사외이사 후보자 및 추천자에 관한 정보의 사전 공시제도가 없으나 이를 도입하여 사외이사 선임 주주총회 전에 사외이사 후보자의 프로필 및 추천자 등에 관한 정보를 증권거래소를 통해 사전 공시하거나 주주총회 의안에 기재하도록 하여 주주들이 사외이사 선출시 합리적인 판단을 할 수 있도록 유도할 필요가 있다. 기업지배구조 모범규준에는 이에 관해 주주가 이사 후보에 관한 정보를 가지고 의견을 행사할 수 있도록 3일 전까지는 이사 후보를 공시할 것을 권고하고 있다.

대학원 석사학위논문, 2002 p.100).

31) 자료 : 한국상장회사협의회(2002)

32) 자료 : 한국상장회사협의회, “공정공시제도와 사외이사 및 감사제도에 대한 상장회사 설문결과”, 2003. 수치는 설문응답 166개사에 대한 비율.

33) Brickley는 사외이사들의 비중과 독약계획(poison pill)의 채택에 따른 주가반응 사이에 정의관계가 있다는 것을 발견하였는데 사외이사 표본을 직업에 따라 분류했을 때 사외이사들이 은퇴한 최고경영자일 경우 정의 관계가 가장 두드러졌다(진태홍, 전제논문, p.13.).

독립적인 인사를 추천하기 위하여 제3의 기관이나 기관투자자의 추천을 검토해야 한다. 한국상장회사협의회나 대한상공회의소 등이 사외이사 후보의 인력 बैं크를 운영하면서 등록된 후보를 상장회사 주주총회에 추천하거나, 여기에 기관투자자 및 그들의 단체(예를 들면, 투자신탁협회, 은행연합회, 증권업협회, 보험업협회 등)가 복수로 사외이사 후보를 추천하는 것이다. 기관투자자는 경영에 참여하지 않는 외부대주주이므로 당연히 이사후보를 추천할 수 있어야 한다. 이밖에 기관투자자가 주도해 임명하는 전문사외이사제도, 이사후보 지명을 독립적인 기업감독 전문회사에 의뢰하는 방안도 필요하다.

사외이사를 선출하기 위한 집중투표제와 집단소송제도의 활용이 필요하다.³⁴⁾

3. 사외이사의 기능제고

(1) 사외이사의 활동결과 공시

선임된 사외이사들이 사외이사로서의 역할을 충실히 수행하는지 여부를 주주들이 판단할 수 있도록 사외이사 활동 결과를 공시함으로써 사외이사제도의 실효성을 제고해야 하는데 이는 수시공시와 정기공시로 나누어 공시할 수 있다. 상장법인의 수시공시 의무사항 중 법정이사회 결의사항인 증자 및 감자 타법인출자, 출자보증, 합병사항에 대하여 공시를 의무화하는 것과 매 사업년도 종료 후 상장회사가 이사회 개최 횟수 및 사외이사 참석여부, 찬반여부, 사외이사의 보수, 사외이사제도의 표준 가이드라인 준수 여부 등 사외이사의 활동 상황을 공시 의무화하여야 한다.

(2) 전체주주 이익 대변을 위한 유인형성

사외이사 비중이 아무리 높아도 경영진이 이사회를 지배하기 때문에 사외이사 제도가 이사회 활성화를 위해 아무런 역할도 할 수 없다는 극단적 시각도 있지만 사외이사가 경영자 감시와 자문 역할을 효과적으로 수행하기 위해서는 전체주주의 이익을 대변

34) 사외이사제도는 지배구조에서 있어서 경영진을 감독하는 기능을 한다. 이러한 기능을 수행하기 위해서는 한국의 기업적 풍토 특히 주식분산이 잘 되어 있지 않는 기업환경에서 사외이사가 제대로 역할을 수행하고, 경제민주화를 이루기 위하여는 소액주주들의 협조가 필수적이다. 주주대표소송이나 주주제안제도나 집중투표제도는 이러한 경제민주화를 이루기 위한 같은 길을 걷는다고 볼 수 있다.

할 수 있는 유인과 능력을 보유해야 한다. 유인에는 명성(reputation)과 주식연계보상이 있다.

사외이사는 최고경영자의 의사결정 지원과 감시 역할을 잘 수행한다는 명성을 유지하기 원한다. 실증연구로는 Gilson은 파산하거나 워크아웃에 들어간 회사에 근무했던 사외이사들이 회사를 그만둔 후 3년이 지나서 보유하는 사외이사 직함의 수는 다른 사외이사들에 비해 1/3 정도 작다는 것을 발견하였다. 사외이사의 주된 보상이 감시 전문가라는 명성으로부터 얻어진다고 주장했다. Cotter는 사외이사 가운데 전문 사외이사의 비중이 높을수록 공개매수 대상 기업의 주주들이 받는 공개매수 프리미엄이 높다는 것을 발견하였다.³⁵⁾ 우리나라의 초창기 사외이사에 대한 주식연계보상이 없었음에도 왕성하게 활동한 것은(1998년부터 1999년까지 사외이사들만의 회의가 84번이었다) 사외이사들이 경영진 감시 역할을 수행하는 사외이사로서의 명성을 강하게 의식했다는 것이다. 사외이사의 역할 수행 결과가 외부에 바로 알려지는 상황이었기 때문에 사외이사들은 자기 역할을 충분히 수행해야 한다는 책임감이 강했고 이러한 책임감이 강한 유인으로 작용했다.³⁶⁾ 사외이사가 충분한 역할을 감당하기 위해서는 겸직한도를 축소해야 한다. 사외이사가 감사위원회나 감사로서 해야 하는 업무는 이사와 경영진의 업무집행에 대한 적법성 감사, 기업 재무활동의 건전성과 타당성 감사, 중요한 회계처리 기준이나 회계추정 변경의 타당성 감사, 내부 통제시스템 평가, 외부 감사인 선임 및 해임에 대한 승인과 주주총회에서의 사후보고, 외부 감사인의 감사활동 평가, 외부 감사인의 독립성과 비 감사활동의 적절성 평가, 감사위원회 규정 또는 감사 규정³⁷⁾ 명문화 및 그 내용 공시 등의 업무가 과다하므로 여러 직분을 맡는다는 것, 사외이사를 다른 기업에서 중복으로 수행하는 등 사외이사의 능력을 높이기 위해 겸직한도를 정해야 한다.

(3) 재선임 의무화와 정보접근권

현재 사외이사 사임 시 공시의무는 부과되어 있으나 사외이사의 중도 사임 시 재선임에 관한 규정이 없어 상장법인이 고의로 한시적으로만 사외이사를 선임할 가능성에 대

35) 진태홍, 전계논문, pp.11-12.

36) 진태홍, 전계논문, p.25.

37) 동아일보, 2003년 9월 1일 월요일 B11면.

한 대비가 필요하며, 또한 사외이사의 중도 사임 경우 상장법인이 사외이사를 의무비율 이상 선임하도록 간접적으로 강제해야 한다.

사외이사가 감시자의 역할을 효과적으로 수행할 수 있으려면 회사의 사업계획이나 경영 현황에 대한 충분한 정보를 알고 있어야 한다. 이러한 정보는 이사회 회의 안건에 대한 참고자료, 이사회 회의 중의 경영진의 보고 등을 통하여 취득할 수 있지만 그 밖의 정보도 사외이사가 원한다면 회사가 제공할 수 있도록 해야 한다. 사외이사는 회사의 누구에게라도 정보제공을 요구할 수 있어야 할 것이다. 미국 기업들의 이사회 운영에 있어서도 이러한 사외이사의 권리는 판례에 의해 인정되고 있으며 다만 사외이사가 요구하는 정보는 이사의 직무수행에 필요한 정보라야 한다. 우리나라의 경우 기업지배구조 모범규준과 이사회 운영규정 또는 사외이사 직무수행 기준 정비 시 이를 반영하고 준수하도록 하여야 한다.

IV. 사외이사제도의 개선방향

1. SRI를 통한 사외이사제도의 개선

국내 자본시장에 외국인의 영향력이 날로 증대되고 있다. 국내 상장기업들이 주가를 관리하기 위해서는 외국인투자자들에게 호감을 가지도록 해야 하는데 기업의 경영내용을 투명하게 공시함과 아울러 미국과 유럽의 투자자들은 기업활동의 재무적 측면뿐만 아니라 사회적 책임투자(socially responsible investment: SRI)에 많은 관심을 가지고 있다.

SRI는 금융상으로 필요한 조건과 사회에 미치는 영향을 고려하여 경쟁력 있는 수익을 얻음과 동시에 이 투자액으로 윤리적인 사회, 환경친화적인 사회를 이루는데 도움을 주는 목적을 가지고 하는 투자이다. 이는 기업의 사회적 책임을 중요한 투자요인으로 고려하고 있다.

이는 기업지배구조의 문제가 투자자와 이해관계인들에 대해 경영의 투명성 제고, 경영정보의 공시 등 이해와 호응을 구하는 전략으로 바뀌는 것을 의미한다.

기업이 사회적 책임을 다할 때에는 투자자들로부터 호의적인 반응과 종업원들이 자긍심을 갖는다. 감독기관이 신뢰하고, 다른 기업과 새로운 제휴나 신제품 개발에 유리하다. 또한 그 의미에 공감하는 소비자들이 그 회사의 제품에 대하여 꾸준한 소비, 충성된 소비를 이끌어 낼 수 있다.

그러나, 사회적 책임을 다하지 못했을 때에는 지역사회의 저항과 환경단체 등 NGO 들로부터 많은 항의에 직면한다. 소비자들은 불매운동을 하고, 주주총회에서 주주들이 이의와 반대를 할 것이다.

이는 기업이 윤리성을 회복하여 정도경영을 할 때에 외국투자자들로부터 많은 자본을 유치할 수 있음을 알 수 있다. 이러한 기업의 역할을 윤리성 회복의 파수꾼이자 지휘자로서의 역할이 사외이사에게 맡겨져 있다. 따라서 사외이사를 선임할 때 경영지식과 함께 기업의 윤리성을 회복할 수 있는 자격을 갖춘 인사를 선임해야 한다. 윤리적인 기업이 성공할 수 있다.³⁸⁾

2. 사외이사의 선임방식의 개선방향

사외이사의 선임 방식은 크게 보아 기업경영진 또는 지배주주에 의한 선임, 이사회 내의 사외이사로 구성된 이사후보지명위원회에 의한 선임, 기관투자자에 의한 선임, 기타의 방식으로 나눌 수 있다. 사외이사의 선임이 이사회의 독립성을 확보하기 위한 것이므로 선임방식이 중요하다.

(1) 이사회에 의한 사외이사의 선임

사외이사의 선임의 한 가지 방법은 지배주주가 사외이사 후보를 지명하고 그를 주주총회에서 선임하는 것이다. 우리나라 기업들이 이 방법으로 사외이사를 선임하며 독립성과 객관성에 문제가 있다.³⁹⁾ 이사회 내에 이미 사외이사가 포함되어 있을 경우에는 이들로 구성되는 지명위원회를 설치하고 이 위원회가 사외이사 후보를 탐색하고 지명

38) 박원일, 「세계적인 사회적 책임투자(SRI)의 확산과 국내기업의 대응전략」, 『고황법학』 제4권, 고황법학 교수회, 2003, pp.228-235.

39) 정광선 · 김영호 · 문형구, 전계서, p.45.

함으로써 사외이사의 독립성을 강화할 수 있을 것이다. 그러나 미국 기업들의 경험에서 보는 것처럼 최고 경영자의 영향력이 지명위원회까지 미치기 쉬우며 지명위원회가 처음 구성될 경우 사외이사들을 어떻게 선임하느냐의 문제가 남는다.⁴⁰⁾

(2) 기관투자자에 의한 선임

주식회사 경영진을 감독하기 위하여 기관투자자가 임원을 추천하거나 직접 임원으로 참가하는 방안을 생각할 수 있다. 이러한 기관투자자의 추천임원이나 참가임원은 경영진으로부터 독립적이기 때문에 경영진에 대한 감독을 객관적으로 수행할 수 있다는 장점이 있다. 그러나 개별 기관투자자가 사외이사를 추천할 경우 추천할 수 있는 자격 및 조건을 명확하게 정하기 어렵고 특정회사의 사업에 대한 전문적인 지식과 독립성 및 시간적 여유를 겸비한 다수의 사외이사를 확보하는 것이 현실적으로 어렵고 상장회사와 거래관계가 있는 은행, 증권회사 내지 보험회사나 동일 기업집단의 계열회사인 금융기관이 사외이사를 추천하게 되면 사외이사가 순수한 주주로서의 기관투자자의 이해보다는 기관의 고유업무나 기업집단의 이해를 위해서 영향력을 행사하는 부작용이 생길 수 있다는 단점이 있다.⁴¹⁾

기관투자자는 비지배주주로서 소액주주(1% 미만의 주식 소유자)와 구별되며, 일반적으로 주식을 1% 이상 가진 주주로서 개인이 아닌 기관(금융기관이나 법인 등 단체)을 의미한다. 미국의 대기업들의 경우 개별 기관투자자들이 소유하고 있는 지분은 대체로 3% 미만인 것으로 알려져 있다. 우리나라의 경우 1998년 외국인에게 주식 및 채권시장을 전면 개방하였고 투자신탁회사 및 은행 신탁계정에 대한 의결권 제한을 폐지하여 사외이사 선임 등 기업지배 문제에 대한 기관투자자들의 참여를 보다 용이하게 하였다. 또한 경영진과 지배주주에 의한 이사 선임의 독점을 방지하기 위하여 상법 제382조의 2는 정관에 다른 규정이 없는 한 의결권주식 총수의 3/100 이상 소지한 주주가 집중투표제⁴²⁾를 청구할 수 있도록 하고 있다. 우리나라 기관투자자들의 일부가 기업경영감시

40) 정광선·김영호·문형구, 전거서, p.45.

41) 나승성, 「주식회사기관 이외의 자에 의한 회사지배」, 『상사법연구』 제19권 제3호, 2001, p.139.

42) 집중투표제(누적투표제)는 각 주주가 1주마다 선임할 이사의 수에 해당하는 의결권을 가지는 것은 단순 투표제에 있어서와 같지만, 이를 1인의 이사후보에게 집중하여 투표하는 방법으로 그 의결권을 행사할 수 있는 방법이다. 이는 소수주주에게 그들을 대표할 이사를 선임할 수 있는 방법으로 활용될 수 있다.

위원회를 만들고 기업지배문제에 관한 관심과 참여를 강화시켜 가고 있다. 기관투자자들이 주주제안권을 행사하여 사외이사 후보를 추천하는 등 사외이사의 독립성 제고는 기관투자자들의 활동에 많은 영향을 미친다.

지배구조의 개혁을 촉진하는 요인 중 중요한 것은 대규모 기관투자자들의 주주행동주의이다. 이들은 자기 나름대로의 지배구조 원칙을 투자회사들이 채택하도록 요구하며, 국제 네트워크를 형성해 통일된 목소리를 내기도 한다.⁴³⁾

(3) 기타의 선임방식

경영의 투명성 보장을 위해 견제 내지 감독장치로 사외이사 제도가 법정화 되었으나 그 기능의 실효성이 의문시되므로 이를 보장하기 위해서 사외이사중의 일부를 근로자 추천에 의해서 선임하고자 주장하는 견해가 있다.⁴⁴⁾ 근로자 추천 사외이사제도는 그 사외이사가 노동자 총회 또는 노동조합의 추천을 받아 경영에 참여하는 것이므로 지배주주의 의사에 예속을 받지 않고 소신대로 일 할 수 있다고 한다. 뿐만 아니라 민주주의 권력 분산 원칙에 따라 기업의사결정기구인 이사회에 근로자 대표를 참석시킬 때 경영정보가 투명하게 근로자측에게 자연스럽게 공개되므로 노사협상시 경영자측이 제시하는 정보를 신뢰함으로써 노사분규를 줄일 수 있는 이점이 있다.⁴⁵⁾ 외부주주, 근로자, 채권자 등 기업 이해관계자들의 경영참여나 감시를 촉진하기 위하여 이들이 직접 이사 후보를 지명하거나 특별위원회를 구성하여 이사 후보를 지명하도록 하는 방법이 여러 가지 상황에서 거론되기도 한다. 그러나 이러한 방법들은 주주의 대표기관으로서의 이사를 주총 참석 주주의 과반수 찬성으로 선임한다는 주식회사의 이사회 구성원칙에 위배된다.

3. 사외이사제도 개선방향

(1) 사외이사 직무수행규준의 이행

사외이사제도는 1998년 초에 도입되었으며, 2000년 증권거래법 개정에 의해 감사위

43) 전계신문 B11면.

44) 나승성, 전계논문, p.145.

45) 나승성, 전계논문, p.145.

원회 및 사외이사후보추천위원회가 명시되었다. 2001년 상장협회등록법인에 사외이사제도가 의무화되었다. 민간위원회는 기업지배구조 개선과 사외이사제도의 정착화를 위해 1999년 기업지배구조 모범규준과 2000년의 사외이사 직무수행규준을 제정하고 권고하였다. 법과 규준에서 제시된 사외이사의 기능·역할·책임 등 직무 수행에 관한 기본적인 가이드라인을 준수하여야 한다. 법과 규준이 중요한 것이 아니라 실속있게 제도를 운영하는 것이 더 중요하다. 사외이사제도를 통해 기업지배구조를 개선하려면 기업경영자들의 철저한 법과 규준의 이행이 필요하다.

(2) 우수 사외이사제도의 장려정책

막중한 역할과 권한을 가지고 있는 사외이사들이 주주이익의 보호를 통한 기업가치 극대화라는 본연의 임무를 잘 수행하기 위해서는 이들에 대한 동기부여 및 규율제도가 필요하다.

사외이사의 보수의 상당부분을 스톡옵션이나 일정기간 동안 매각이 제한된 자사주식으로 지급하는(restricted stock plan) 성과급제도가 많이 사용되고 있다.⁴⁶⁾

증권거래소가 정기적으로 사외이사제도 운용 실태를 공개된 평가 기준에 의해 평가를 실시하고 모범적인 사외이사제도를 운용하는 상장법인에 대해서는 우수 공시법인 선정, 표창 및 적극적인 홍보 등의 인센티브를 부여하는 방안도 검토할 만하다. 또한 활동 실적이 우수한 개별 사외이사에 대해서도 적극적 홍보를 통해 사회적 평판 제고를 유도할 수 있다.

사외이사에게 주식과 연계된 성과보수를 제공하는 것은 사외이사의 경영자 감시 역할의 효과성을 높이기 위한 수단으로 생각될 수 있다. 경영자의 보상의 상당부분을 성과에 연계시키는 것처럼 사외이사의 보수를 성과에 연동시키면 사외이사는 보다 더 주주처럼 행동할 수 있을 것이다. 실증연구로는 Perry는 사외이사에 대한 성과보상이 최고경영자 교체에 어떤 영향을 주는가를 분석하였다. 최고경영자 교체를 종속변수로 선택한 것은 최고경영자 교체가 사외이사의 효과적인 역할 수행의 시금석이 될 수 있는 사건이기 때문이다. Perry는 1992년부터 1995년까지 약 1000개의 회사들을 대상으로 한

46) 권순희, 전계논문 pp.185-186.

횡단면 분석에서 사외이사 보상이 성과에 연동되어 있는 경우 회사의 실적이 나빠지면 최고경영자가 경질될 가능성이 커진다는 것을 발견하였다.⁴⁷⁾

(3) 사외이사 육성 및 외국인 사외이사 영입

사외이사 육성 및 교육을 전문으로 하는 기관이 새로운 비즈니스로서 정착될 수 있도록 정부와 관계기관의 적극적 지원이 요구된다. 현재 상장회사협의회, KDI, 능률협회 컨설팅 등에서 사외이사 양성 및 교육과정 개설, 사외이사 인력뱅크 업무를 시행하고 있다. 측근만을 사외이사로 선임하기보다는 전문가들로 구성된 사외이사들이 필요하다. 미국에서는 전문성을 사외이사의 중요한 요소로 보고 있다.⁴⁸⁾ 전직 경영집행자들을 사외이사로 활용해야 한다. 우리나라보다 사외이사제도가 활성화된 나라의 사외이사 경력을 가진 외국 출신의 사외이사를 선임을 적극 고려해야 한다.

(4) 장부·서류검사권의 확대와 CEO출신의 전문가 사외이사의 영입

사외이사의 이사회에 감독적 기능을 강화하기 위하여 회사의 업무에 대한 중요한 주의의무를 부담하게 되지만, 그러한 주의의무를 충분히 부담하기 위하여 회사의 정보에 관한 충분한 정보를 얻을 필요가 있다. 사외이사의 장부·서류의 검사권을 확대 강화하여야 한다. 미국의 보통법에서는 이사의 장부·서류검사권이 일찍부터 인정되었다. 이러한 이사의 감독적 기능의 중심에 있는 사외이사에게는 장부·서류검사권이 필요하다. 임원에게 사외이사에 대한 설명의무를 제도화하여야 한다. 회의 전 사외이사에게 회의 자료를 송부하는 절차를 제도화하여야 한다.⁴⁹⁾ 기업경험이 풍부한 타사 CEO를 사외이사로 적극 활용할 필요성이 있다. 기업간의 인력교환의 폐쇄성을 완화하고 전문경영자 시장을 육성하여야 한다. 이미 선진국에서는 현직 CEO가 타기업의 사외이사가 되는 것

47) 진태홍, 전계논문, pp.12-13.

48) 미국의 표준적인 사외이사상은 이사의 78%가 사외이사이고 40% 이상의 기업이 CEO를 제외하고는 모두 사외이사이다. 약 20%는 타사의 CEO이며, 나머지 중에서는 50대에 CEO를 경험한 60대가 대다수이다. 이사회 6~8회를 포함하여 연간 10-15회의 회의에 참석하며, 평균 173시간을 근무하고, 기본급, 출석수당, 보너스로 구성되며 최고 수준인 시티그룹은 기본급 약 12만 달러, 출석수당 천 달러, 주식 등을 제공하고 있다(김성표, 『사외이사제의 현실과 정착 방안』, 삼성경제연구소, 서울, 2003, p.14).

49) 윤준호, 『이사회운영에 있어 사외이사제도에 대한 법적 연구』, 연세대학교대학원 석사학위논문, 2002. pp.120-121.

이 일반화되어 있다(노키아의 CEO 올릴라가 포드의 사외이사를, 소니의 이데이가 GM의 사외이사를, 찰스스왑의 포트력이 인텔의 사외이사 맡고 있음). 전·현직 CEO를 전문가 사외이사로 참여하게 하여 기업이 커뮤니티를 형성하는 것도 좋은 방법이다.⁵⁰⁾

(5) 관련제도의 개선

1) 임원책임배상보험의 가입

사외이사로서의 역할을 제대로 수행하지 못했을 경우, 법적인 책임까지 물을 수 있는 제도적 장치가 마련되어 있으며, 미국의 경우 실제로 많은 사외이사들이 주주들로부터 손해배상소송을 당하고 있다.⁵¹⁾ 사외이사 역시 법적으로는 이사이기 때문에 이사와 마찬가지로 충실의무를 갖는다고 볼 수 있다. 주주에 대해서 법적인 책임을 지고 주주대표소송의 대상도 된다. 따라서 집행부는 사외이사의 책임과 권한을 보장해주는 것이 필요하며, 회사는 사외이사에게 임원배상책임보험을 들어줌으로써 소신있게 일할 수 있도록 해야 한다.

2) 소액투자자와 기관투자자의 기업경영 감시활동 강화

경영진의 대한 내부규율은 이사회 이외에도 주주들의 직접 감시에 의해서도 수행되어 지는데 특히 소액주주와 기관투자자에 의한 직접 감시기능이 확산되고 있는 추세이다. 소액주주권은 주주행동주의(shareholder activism)의 확산과 함께 강화되고 있으며, 소액주주들은 대표소송권, 주주제안권, 이사·감사의 해임청구권과 같은 권리의 행사를 통해 경영진의 행태를 직접 감시할 수 있다.⁵²⁾ 미국 기업들이 채택하고 있는 사외이사제가 유명무실의 상태에서 벗어나 그 효력을 발휘하기 시작한 것도 기관투자자 및 기타 행동투자자들의 주주제안권 행사, 경영진 설득 등에 의해 가능해졌다.⁵³⁾ 경영감시기능을 주주 이익의 법적 보호장치와 함께 기관투자자들의 행동주의(shareholder activism)와 주주총회의 활성화로 강화할 수 있다. 기관투자자들의 업종별 협회나 한국상장회사협의회 등의 단체가 기관투자자들의 기업지배과정 참여 방안에 관한 가이드라인을 작성하여 기관투자자들의 관심과 적절한 행동양식을 유도하도록 할 수 있다. 기관투자자들은 이

50) 김성표, 전계서, pp.24-25.

51) 권순희, 전계논문, p.186.

52) 권순희, 전계논문, p.186.

53) 정광선·김영호·문형구, 전계서. p.115.

러한 가이드라인을 자신들의 내규에 반영하고 의결권행사 등 기업지배 문제에 관한 정책을 공표하여 투자자들이 투자에 참고할 수 있도록 하는 것도 필요하다. 기관투자자를 통한 정부의 민간기업 경영 개입이라는 우려를 불식시키기 위해 은행, 대형 투신사 등 일부 기관투자자들의 지배구조가 민간기업과 동일하게 운용되도록 자율경영체제를 확립해야 한다.

3) 감사위원회에서의 사외이사 활동

2000년 증권거래법 개정에 따라 도입된 감사위원회가 주목을 받고 있다. 자산 총액 2조원 이상의 상장기업에 대해 의무적으로 구성하도록 한 감사위원회는 3인 이상의 감사위원으로 구성되며 이 중 적어도 2명은 사외이사이어야 한다.

2000년 2월 출범한 국민은행 감사위원회는 감사위원회의 독립성을 강화하기 위해 법에 정해진 최소한의 요건보다 많은 5명의 감사위원회로 구성되었다. 이 중 사외이사가 4명으로 구성되어 올해 벌써 8차례 회의를 할 정도로 위원들의 의욕이 크다. 회사가 올린 안이 감사위원회에서 부결되기도 하였다. KT도 민영화 이후에 사외이사 3명으로 감사위원회가 구성되면서 사내에서 감사의 비중이 커졌다. 12월 결산 상장회사 571개 중 감사위원회를 설치한 회사는 3월 말 기준으로 101개사다. 그러나 국민은행 등 일부 회사를 제외하고는 활발하게 운영되고 있는 회사가 적고 분기에 한 번 회의를 소집하여 모여 반기보고서나 결산보고서를 승인하는 사례가 많다.⁵⁴⁾

V. 결 론

사외이사란 경영실무에는 관계하지 않고, 독립된 지위에서 전문적인 지식, 경험, 능력을 구성원으로 활동하는 이사를 말한다. 1998년 경제위기의 극복을 위해 도입된 사외이사제도는 미국의 사외이사제도를 참고로 하여 만들어졌다. 미국의 이사회는 업무집행기능과 감독기능을 통합하여 운영하는 일원적 지배구조를 가지고 있다. 업무집행을 감독하는 감사회는 두고 있지 않다. 미국의 이사회는 의사결정과 업무집행감독이라는 두 가

54) 전계신문 B11면.

지 임무를 주된 기능으로 하는데 업무집행에 대한 의사결정은 집행위원회에 맡기고, 이사회는 업무집행감독기능만을 하는 것으로 변화되어 가는 추세이다. 경영집행자인 CEO를 중심으로 한 경영집행진과 경영집행자를 보좌하고 감독하는 외부자로 구성된 이사회가 분리되어 있다. 이사회는 사외이사와 사내이사로 구성되며 이들은 주주에 의해서 선임된다. 미국의 사외이사는 과반수 이상을 차지하며 경영진과 주주를 대신하여 경영진을 감시하고 규율하는 기능을 한다. 사외이사들은 변호사, 은행원, 교수, 전직관료, 최고경영자, 컨설턴트 등의 전문지식을 가진 전문인으로 구성한다. 우리나라의 사외이사가 기업지배구조 개선이라는 목적을 달성하기 위하여 독립성이 강조되는 데 비하여 미국의 사외이사는 독립성과 함께 전문성을 더 중요하게 여긴다. 이는 사외이사들의 구성에서 전직 경영집행자(CEO)들이 많이 참여하고 있다는 사실에서 알 수 있다. 우리나라의 사외이사제도의 발전을 위해서는 독립성과 전문성을 겸비한 사외이사들을 많이 양성하는 것이 필요하며, 전직 경영집행자들의 전문성을 적극 활용하는 방안도 고려해야 한다. 또한 우리나라보다 사외이사제도가 활성화된 외국에서 사외이사 경력이 있는 외국인 사외이사를 선임하는 것도 필요하다. 사외이사는 경영성과에 대한 평가를 통해 경영진의 보수를 결정하고, 경영실적이 저조한 경영진은 면직시키고, 경영진의 보수를 결정한다. 기업의 경영전략과 신사업진출과 같은 투자 의사 결정과정에 심의 승인한다. 이처럼 막중한 역할과 권한을 가지고 있는 사외이사들이 주주이익의 보호하고, 기업의 가치를 높이기 위해서는 사외이사의 보수를 스톡옵션이나 일정기간동안 매각이 제한된 자사주식으로 지급하는 인센티브제도가 필요하다. 사외이사가 의무를 다하지 못했을 경우 주주로부터 손해배상소송을 당한다. 임원책임배상보험을 통하여 사외이사들을 보호해 주는 동시에 소액주주와 기관투자자에 의한 직접 감시기능이 활성화되어야 한다. 소액주주들은 대표소송권 주주제안권, 이사·감사의 해임청구권과 같은 권리를 행사하고, 기관투자자들은 경영진과의 직접대화를 통하여 조인과 경영감독을 적극적으로 펴는 등의 사외이사, 소액주주, 기관투자자들의 역할을 충분히 감당할 때 우리가 추구하는 기업의 지배구조가 개선될 것이다.

기업의 윤리성의 회복은 이제 외자유치와도 밀접한 관계가 있음을 알 수 있다. SRI투자는 윤리적이고 친환경적인 기업체에 투자한다. 고도의 윤리성을 가진 기업체에 근무하는 종업원들이 자긍심을 가지고 일할 수 있으며, 소비자들로 하여금 충성된 소비를

이끌어 낼 수 있다. 이러한 양심적인 기업을 만드는데 사외이사의 역할이 중요하다. 앞으로는 기업지배구조의 흐름이 투자자와 이해관계인에 대하여 경영의 투명성과 경영정보를 공시함으로써 상호 이해와 호응을 구하는 새로운 전략이 요구됨으로 사외이사들의 경영자와 투자자 및 이해관계인의 중재자로서 역할이 중요하다.

K C I

참고문헌

- 강효석·권석균·이원흠·조장연, 『기업구조조정론』, 홍문사, 1998.
- 손주찬, 『상법(상)』, 박영사, 2001.
- 이기수, 『회사법(상법강의Ⅱ)』, 박영사, 2002.
- 정광선·김영호·문형구, 『한국형 사외이사제도에 관한 연구』, 한국상장회사협의회, 1999.
- 정동윤, 『회사법』, 법문사, 2000.
- 정찬형, 『상법강의(상)』, 박영사, 2000.
- 권순희, 「미국과 독일의 기업지배구조와 최근 동향에 관한 비교 검토」, 『상사법연구』, 제21권 제4호, 한국상사법학회, 2003.
- 권종호, 「감사제도의 개선과 감사위원회제도의 과제」, 『상사법연구』, 제19권 제3호, 한국상사법학회, 2001.
- 나승성, 「주식회사기관 이외의 자에 의한 회사지배」, 『상사법연구』, 제19권 제3호, 한국상사법학회, 2001.
- 박환일, 「세계적인 사회적 책임투자(SRI)의 확산과 국내기업의 대응전략」, 『高鳳法學』, 제4권, 고헌법학교수회, 2003.
- 신동령, 「기업지배구조 관련 제도와 그 변화에 관한 고찰」, 『재무관리논총』, 제9권, 제1호, 한국재무관리학회, 2003.
- 진태홍, 「사외이사제도와 기업성과」, 『재무관리논총』, 제9권, 제1호, 한국재무관리학회, 2003.
- 조선일보, 2001년 12월 28일.
- 동아일보, 2003년 9월 1일.
- Agrawal, A., Knoeber, C., “Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders,” *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1996.
- Bathala, C., Rao, R.P., “The determinants of board composition : an agency theory

- perspective,” *Managerial and Decision Economics* 16, 1995.
- Baysinger, B.D., Butler, H.N., “Corporate governance and the board of director: performance effects of changes in board composition,” *Journal of Law, Economics and Organization* 1, 1985.
- Borokhovich, K., Parrino, R., Trapani, T., “Outside directors and CEO selection,” *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 31, 1996.
- Byrd, J.W., Hickman, K.A., “Do outside directors monitor managers?,” *Journal of Financial Economics* 3, 1992.
- Dalton, D.R., Kesner, I.F., “Composition and CEO duality in boards of directors: an international perspective,” *Journal of International Business Studies* 18, 1987.
- Franks, J., Mayer, C., Renneboog, L., “Who disciplines management in poorly performing companies?,” *London Business School working paper*, 1999.
- Hermalin, E.B., Weisbach, S.M., “The effects of board composition and direct incentives on firm performance,” *Financial Management* 20, 1991.
- _____, “The determinants of board composition,” *RAND Journal of Economics* 19, 1988.
- Kosnik, R.D., “Greenmail: a study of board performance in corporate governance,” *Administrative Science Quarterly* 32, 1987.
- Lawrence, J., Stapledon, G.P., “Is board composition important?,” A study of listed Australian companies, *University of Melbourne working paper*, 1999.
- Li, J., “Ownership structure and board composition: a multi-country test of agency theory predictions,” *Managerial and Decision Economics* 15, 1994.
- Rosenstein, S., Wyatt, J., “Outside directors, board independence, and shareholder wealthy,” *Journal of Financial Economics* 26, 1990.
- Schellenger, M.H., Wood, D. D., Tashakori, A., “Board of director composition, shareholder wealth, and dividend policy,” *Journal of Management* 15, 1989.
- Shivdasani, A., “Board composition, ownership structure, and hostile takeovers,” *Journal of Accounting and Economics* 19, 1993.

Weisbach, S.M., "Outside directors and CEO turnover," *Journal of Financial Economics* 20, 1988.

Whidbee, D., "Board composition and control of shareholder voting rights in the banking industry," *Financial Management* 26, 1997.

K C I

A Study on the improvement in the system of outside director

Seung-Eun Kim, Ki-Sik Jeong

The outside director system was introduced to overcome the economic crisis of Korea in 1997. The outside directors serve as components of board of directors with expert knowledge, experiences and potential power. But they, with independent position, do not take part in managerial practice. It is necessary to cultivate much more outside directors with expert knowledge and independency to develop the outside director system in Korea. It must be considered to make utilize of ex-CEO's professionalism and also essential to nominate outside director who experienced in foreign country, advanced in outside director system.

The outside director necessarily has full information about the business plan and managerial surroundings for the company to accomplish supervising role effectively. If wants, outside director must be also guaranteed to the right to information to have the other information offered by company.

The assignment of role is required among outside directors, small amount stockholders and institution investors.

When small amount stockholders exercise representative suit right, stockholder suggestion right, a claim for displacement of board-auditor, and institution investors carry out advice and managerial supervision actively, the governance corporate structure of company for us to pursuing will be improved.

key words : outside directors, small amount stockholders, institution investors,
board of directors, governance corporate