

규제연구 제23권 제1호 6월

집중투표제도 의무화 개정(안)에 대한 타당성 여부

-감사위원회 위원 분리선임과 집행임원제도를 포함하여-

유 주 선*

최근 우리나라에서 집중투표제도의 강행규정 도입에 관한 논의가 벌어지고 있다. 1998년 집중투표제가 우리나라에 도입되었다. 도입 당시 이 주제는 학자들 사이에서 많은 논란이 벌어졌었다. 강행적으로 도입하자는 의견도 있었고, 도입은 하되 임의적인 것으로 두자는 의견도 있었다. 15년이 지난 오늘날 다시 집중투표제에 대한 강행적 규정을 도입하고자 하는 시도가 벌어지고 있다. 비교법적으로 보면, 임의적으로 규정하고 있는 나라가 대다수이고, 러시아 등을 포함하여 몇 개의 국가만이 이를 강행적으로 수용하고 있다. 그러나 러시아 등의 국가가 집중투표제의 표본이 되는 나라라고 볼 수는 없다. 집중투표제가 주주총회에서 소수주주권을 강화해 줄 것이라고 주장하지만, 반드시 그런 것만은 아니다. 오히려 소수주주들은 그러한 것에 관심이 있는 것이 아니라, 투자에 대한 이익만을 취하는 것에 관심을 두고 있다는 사실을 망각해서는 아니 된다. 집중투표제 의무화와 관련하여 논의되는 것이 바로 감사위원 분리선임이다. 감사위원회 위원이 되는 이사를 선출하고자 하는 경우에, 지배주주가 다량의 주식을 가지고 있다고 할지라도 최고한도를 3%로 제한하고자 하는 것이 바로 감사위원 분리선출 방안이다. 이는 소수주주들의 입장을 대표할 이사의 선임가능성을

* 강남대학교 법학과 교수, 경기도 용인시 기흥구 구갈동(jsy4878@naver.com)

접수일: 2013/10/28, 심사일: 2013/12/6, 게재확정일: 2013/12/16

보다 더 높이고자 하는 목적이 있다. 본 논문은 집중투표제 의무화와 감사위원의 분리선임 및 집행임원제도의 도입이 결합되어 입법이 되는 경우에, 발생할 수 있는 사항에 대한 비판적 접근을 시도하고 있다. 집중투표제는 기업의 자율에 맡겨 임의적으로 이용하도록 하는 방안이 모색되어야 한다. 집중투표제의 강행규정화는 철회되어야 하고, 기업의 효율성을 저해하는 감사위원 분리 선임방안 및 집행임원제도의 의무화 방안 역시 재고되어야 한다.

핵심 용어: 집중투표제도, 강행적 규정, 소수주주의 권리, 상법 개정, 주주총회

I. 서론

주식회사는 소유와 경영의 분리를 특징으로 한다. 회사의 업무를 집행하는 이사는 회사의 주인인 주주총회에서 선임된다.¹⁾ 이사의 선임은 다른 기관에 위임하는 것을 허용하지 않는 주주총회의 전속 권한에 속한다. 이사의 선임은 보통결의사항에 속하는 반면에, 이사의 해임은 특별결의사항에 속한다.²⁾ 감사위원회 제도는 1999년 개정 상법에서 감사를 대체할 수 있는 감사기구로서 수용된 것이며, 이사회 내 위원회의 하나에 해당한다(상법 제412조의2). 감사위원회 위원은 3인 이상의 이사로 구성되며, 이사회의 내부기관이므로 이사회가 선정하게 된다. 여기에 2012년 개정상법은 집행임원제도를 도입하였다.

2012년 박근혜 대통령후보자는 소액주주 등이 독립적으로 사외이사를 선임할 수 있는 제도로서 전자투표제 및 집중투표제 의무화를 공약으로 제시하였다. 그 의무를 이행하겠다는 일환으로, 법무부는 기업지배구조의 개선작업에 착수하였다. 2013년 6월 14일 법무부는 “기업지배구조 상법 개정”에 대한 공청회를 개최하였다.³⁾ 법무부는 다중대표소송제도와 집행임원제도 도입을 통한 이사회의 감독업무 강화, 전자투표제 단계적 의무화를 포함하여 집중투표제를 다시 강제화하고자 하며, 이와 동시에 감사위원회 위원을 분리하여 선임하고자 하는 방안을 제시하고 있다. 다섯 가지 사안에 대하여 업계가 강한 반대를 표명하고 있다.⁴⁾

1) 상법 제382조 제1항.

2) 상법 제385조 제1항. 정당한 이유 없이 이사를 해임할 수 있으나 다만, 임기만료 전이면 회사가 손해배상책임을 부담한다. 한편 대법원 2001. 6. 15. 선고 2001다23928 판결에서, 대법원은 “이사의 임기를 정한 경우라면 정관 또는 주주총회의 결의로 임기를 정하고 있는 경우를 말하고, 이사의 임기를 정하지 않는 때에는 이사의 임기의 최장기인 3년을 경과하지 않는 동안에 해임되더라도 그로 인한 손해의 배상을 청구할 수 없다.”고 판시하고 있다.

3) 법무부, 기업지배구조 상법 개정 공청회, 2013년 6월 14일.

4) 법무부가 제시하는 주요내용으로는 1) 다중대표소송제 도입 2) 이사회의 업무감독 기능 강화 3) 집중투표제

법무부가 집중투표제 의무화와 감사위원 분리선임을 주장하고 있는 반면에, 재계는 이사회 효율성 저하 및 국제적 부정합성이라는 반대 의견을 제시하며 반대하고 있는 것이다.

본 논문은 집중투표제 의무화에 초점을 두고, 이들이 어떤 목적으로 입법하고자 하는지를 살펴보고자 한다. 더 나아가 동 제도와 감사위원회 분리선임, 집행임원제도 등이 동시에 입법하게 되는 경우에 발생할 수 있는 부작용 등에 대하여도 고찰하고자 한다.

II. 집중투표제도의 도입과 운용

1. 개념

이사선임의 방식은 단순투표제 방식과 집중투표제(누적투표제)로 구분된다.⁵⁾ 단순투표제는 각 주주가 1주마다 선임할 이사의 수에 해당하는 의결권을 가지고 있으면서, 이것을 각 이사후보에게 1개씩 행사하는 방식이다. 반면에 각 주주가 1주마다 선임할 이사의 수에 해당하는 의결권을 가지는 것은 단순투표제와 동일하지만, 이것을 1인의 이사 후보에게 집중하여 투표하거나 2인 이상의 후보에게 분산하여 투표하는 방식이 바로 집중투표제이다.⁶⁾

2. 도입배경

1997년 말 이후 우리나라의 경제는 심각할 정도로 어려움 속으로 빠져 들어가고 있었다. 국제금융기구로부터 긴급한 금융자금을 받아들여야만 하는 상황에 직면하게 되었던 것이다. 금융자금을 제공하는 대가로 미국은 자신의 제도를 받아들이기를 요청하였고, 우리나라는 새로운 제도를 수용해야 하는 반대대가를 치러야만 하였다. 당시 경제 위기에 대한 대응과 원활하고 합리적인 경제구조개편의 필요성에 따라, 회사합병절차의 간소화·회사의 분할제도 도입·주식최저액면액의 인하 등이 도입되었다. 기업경영의 감시제도와 기업경영자의 책

단계적 의무화 4) 감사위원회 위원 분리선출 방식 도입 5) 전자투표제 단계적 의무화 방안 등이다.

5) 정동윤, 「회사법」, 법문사 제6판, 2000, 384면 이하.

6) 이철송, 「회사법강의」, 박영사 제20판, 2012, 633면; 정찬형, 「상법강의(하)」, 박영사 제16판, 2013, 897면.

임을 강화하고자 하는 측면이 고려된 것이다. 기업의 업무집행기관으로서 이사회가 대주주 내지 지배주주나 그들의 가족을 중심으로 하는 지배구조의 모습을 띠고 있었고, 대주주에 의하여 이사회가 사실상 독점되고 있다는 지적에 따라 그것을 시정하고자 하였다. 또한 소수주주의 이익과 경영상의 투명성을 제고하고자 하는 측면에서 집중투표제가 당시 도입된 것이다.⁷⁾ 결국 우리나라 기업들의 심각한 부실경영이 IMF 경제위기의 주된 원인 중의 하나로 제기되면서, 집중투표제도를 통한 경영감시의 장치를 강화하고 소수주주를 통한 지배구조를 개선하고자 하는 의도가 있었다.

당시 상법개정(안)에 따르면, “집중(이를 ‘누적’이라고 사용하기도 한다)투표제”는 상법상 자본다수결원칙이 적용되는 결과 이사의 선임이 지배주주의 일방적인 의사에 따라 이루어지고 있는 실정에서, 이사회가 주주전체의 이익보다 지배주주의 이익을 위하여 행동하고 있다는 지적과 이사선임에 있어 소수주주의 의사가 반영되어야 한다는 목적 하에, 소수주주의 이익을 보호하고 동시에 기업경영의 투명성을 유도하고자 집중투표제를 도입하게 되었다.⁸⁾

3. 운용현황

2000년 상법 개정으로 집중투표제를 도입하였으나, 당시 이사의 선임에 있어서 집중투표제를 이용하는 회사는 거의 없었다. 2000년 당시, 전체 647개 상장기업 중 주주총회에서 집중투표제를 실시한 기업은 단 한 곳도 없었다고 한다. 또한 집중투표제를 회사정관에 도입한 기업은 조사대상의 21.9%에 불과한 것으로 파악되었다.⁹⁾ 2001년 4월 24일 증권거래소(현재 한국거래소)에 상장된 12월 결산 상장회사 569개사 중 78.4%에 달하는 446개 회사가 정관규정으로 집중투표제의 도입을 배제하고 있었던 것이 하나의 이유로 들 수 있을 것이다.¹⁰⁾ 2004년 한국상장사협의회가 제공한 자료에 따르면, 674개의 상장사 가운데 87.7%에 달하는 591개사가 정관으로 집중투표제를 배제하였으며, 12.3%인 83개사가 집중투표제를 배제하지 않은 것으로 나타난 바 있다.¹¹⁾

7) 정준우, “현행 집중투표제도의 비판적 고찰”, 『법과 정책연구』 제5집 제1호, 2005, 319면 이하.

8) 오수근, “집중투표제”, 『인권과 정의』 제270호 대한변호사협회, 1999, 68면.

9) 유진희, “집중투표제의 장단점과 그 실효성”, 『상장협』, 제44호, 한국상장회사협의회, 2001, 39면.

10) “12월 결산 상장회사 정관 기재유형 조사”, 상장 제318호, 2001, 66면.

11) 이에 대한 분석한 자료로는 전삼현, “대표소송과 집중투표제를 통한 기업지배구조개선 검토”, 『전문경영인

2013년 4월 1일 현재 정관규정으로 집중투표제를 배제하고 있는 상장기업의 수는 유가증권시장 주권상장법인 722개사(외국회사 5개사 제외) 중 665개사로서 상장기업 전체의 92.1%에 달하고 있다. 그렇다고 정관에 집중투표제도를 배제한다는 규정을 두고 있지 않은 나머지 57개사 역시 집중투표제를 도입하였다고 할 수 없다.¹²⁾ 결론적으로 본다면, 우리나라의 경우 실무에서 집중투표제를 배제하고 있어 사실상 집중투표제는 사문화된 것이나 다름없다.

4. 부작용

기업에서 집중투표제 수용을 꺼리는 이유는 여러 가지를 들 수 있겠지만, 실제로 우리나라에서 발생한 다음 두 사례는 집중투표제의 부작용을 여실히 보여주고 있다. “KT&G 대 칼 아이칸 사건”¹³⁾과 “SK 대 소버린 사건”¹⁴⁾이 그것이다. KT&G는 지배주주가 없는 기업으로 집중투표제와 사외이사제도 등 소수주주에 대한 보호의 장치들이 가장 잘 갖추어진 지배구조로 평가를 받았다. 2000년 초 시민단체로부터 최우수 기업지배구조상을 받으며 재벌개혁의 바람직한 모델로 추앙받기도 하였다. 그러나 “KT&G 대 칼 아이칸 사건”은 집중투표제 수용이 기업운영의 부작용으로 발생하였던 단적인 예를 보여준다. 8조 원이 넘는 막대한 자산가치주로서 KT&G는 우량기업이기는 하지만, 경영 방어는 무방비 상태였음이 여실히 드러났다. 그야말로 KT&G가 기업사냥꾼인 칼 아이칸과 그 이외 헤지펀드(이를 ‘칼 아이칸과 그의 연합’이라고 칭한다)의 표적이 되고 말았던 것이다. 칼 아이칸과 그 연합은 2006년 2월 15일 집중투표제를 요구하는 서신을 KT&G에 보내는 동시에, 감사위원과 일반사외이사로 구분하여 이사를 선출하는 방식이 현행법 위반이라는 주장을 하였다. 또한 사외이사 전원인 9명에 대하여 집중투표방식으로 선출할 것을 주장하면서, KT&G에게 기업경영에 상당한 타격을 주게 된다.

소버린은 SK주식 14.99%를 매입해 2대 주주가 된 후, 5개 자회사에 이 지분을 나누었다.

연구, 제9집 제1호, 2006, 112면.

12) 박수영, “집중투표제도의 의무화-상법개정시안중 집중투표제도의 의무화에 대한 반론-”, 바람직한 기업지배구조 관련 상법개정 방안 KERI 정책세미나, 2013년 7월 8일, 71면.

13) 자세한 김태진, “2009년 1월 상법 개정에 의하여 감사위원인 사외이사 선임방법과 소수주주권 보호는 개선되었는가?-KT&G 사건을 계기로-”, 『증권법연구』 제11권 제3호, 2010, 259면 이하.

14) 정남규, “4월 재벌을 흔든 소버린의 총성: sk(주) 경영권 내놓으라고 선전포고....외국자본의 재벌지배라는 사상 초유의 사건 발생할까?”, 『한겨레 21』 통권 496호, 2004년 2월 19일, 62면 이하.

구 증권거래법상 감사위원이 되는 이사 선임 시 최대주주와 그 특수관계인의 지분 합계가 3%로 제한되고 일반주주는 각각 지분을 3%를 적용받자, 보유 주식의 의결권을 전부 행사하기 위한 방안이었다. 결국 SK그룹 계열사와 특수관계인의 의결권은 3%로 제한됐고, 소버린은 의결권 제한을 피해 보유 주식의 의결권을 모두 행사하였다. 이후 소버린은 경영투명성 제고라는 명분을 내세워 SK에 경영진 교체와 집중투표제 도입을 요구하였다. SK와 소버린의 대결은 SK에게 있어서는 경영권 방어를 위해 1조 원 가량의 비용을 투입한 뒤 표면적인 승리를 얻었다. 반면 소버린은 2005년 이후 보유 주식 전부를 매각해 9,459억 원의 차익을 얻은 바 있다.

두 사건은 기업지배구조와 집중투표제가 밀접한 관련이 있다는 사실을 보여주고 있으며, 동 제도가 강행적으로 도입되는 경우에, 특히 외국자본에 의하여 국내기업의 경영권에 상당히 큰 영향을 미칠 수 있음을 시사하고 있다. 이하에서는 다른 주요국의 집중투표제도 운용 방식을 살펴보도록 한다.

III. 주요국의 경우

1. 미국

(1) 초창기: 강행규정

미국의 집중투표제는 반드시 강행적으로 이용되어야 하는 것은 아니었다. 경제적으로 중요한 의미를 가지고 있는 뉴욕주가 1892년에, 뉴저지주가 1900년에, 델라웨어주가 1917년에 집중투표제를 수용하기는 하였지만, 이 지역에서는 개별회사가 정관 등에서 채택한 경우에만 집중투표제를 실시하는 것으로 하였다. 시간이 흐르면서 집중투표제의 강행규정성은 차츰 임의규정의 형식으로 변하는 모습이 나타났다. 1930년대와 1940년대는 집중투표제가 두드러지게 증가되었다. 22개주가 집중투표제 도입을 의무화하였고, 1933년 미국은행법(The Banking Act of 1933)은 모든 전국 단위의 은행이 집중투표제를 택하도록 요구하였다.¹⁵⁾ 증권

15) 권재열, “집중투표제의 강행규정화 논의에 대한 비판적 검토”, 『규제연구』 제11권 제1호, 2002, 10면 이하.

관리위원회(The Securities and Exchange Commission) 역시 1930년, 1940년대의 법정관리사건과 관련하여, 대상기업들이 집중투표제를 중용한 것으로 알려지고 있다. 1946년에 제출된 최초의 모범회사법(MBCA)도 집중투표제의 강행규정화를 권고하였던 것을 본다면, 이 시기에는 집중투표제의 강제화가 상당히 만연하고 있었다고 볼 수 있다.

(2) 전개과정: 강행규정에서 임의규정으로 전환

1900년부터 1945년의 기간을 고찰하여 보면, 집중투표제에 관한 명시적인 규정을 새로이 두었던 주는 모두 16개 주로 증가한 반면에, 이 가운데 강행규정을 채택한 지역은 4개 지역에 불과하고, 12개 지역, 즉 대다수의 주가 임의규정을 채택하게 되었다. 네바다주는 1903년, 콜로라도주는 1915년에 강행규정에서 임의규정으로 전환하였다.¹⁶⁾

집중투표제를 택하고 있었던 많은 지역들, 예를 들면 버몬트주(1951년), 오레건주(1953년), 메사추세츠주(1955년), 앨라바마, 코네티컷 및 아이와주(1959년) 등은 1950년에 들어서면서 강행규정에서 임의규정의 방식으로 전환되었다. 1980년에는 12개주에서 임의규정으로 전환되었다. 특히 1992년에는 집중투표제와 관련하여 44개주가 강행규정에서 임의규정을 수용하였고, 1956년 메사추세츠주는 집중투표제를 삭제한 바 있다. 다만, 아리조나주, 켄터키주, 네브라스카주, 노스다코다주, 사우스다코다주, 웨스트버지니아주 등 6개주는 집중투표제를 강행규정으로 두고 있다. 그러나 동 지역들은 회사법상 중요성이 없는 지역으로 알려져 있다. 결국 1950년 이후부터 미국의 대부분의 주는 집중투표제의 강행규정성을 포기하고 거의 예외 없이 임의규정으로 전환되었음을 알 수 있다.

(3) 전환이유

미국에서 집중투표제가 초창기에는 강행규정으로 이용하다가 도중에 임의규정으로 전환하게 된 이유가 궁금하다. 특히 1950년대 이후 그러한 전환은 두드러지게 나타난다. 그 이유는 기업경영을 둘러싼 환경의 급변에서 찾을 수 있다.¹⁷⁾ 경영자는 자신의 지위유지를 위태롭게 할 수 있는 위임장 쟁탈전 발생을 우려하였으며, 1980년에는 이질적인 외부인이 이사

16) 장우영, “주식회사의 집중투표제에 관한 비교법적 고찰-미국의 입법변천과정을 중심으로-”, 『고향논집』 제29집, 2006, 73면.

17) 권재열, “집중투표제의 강행규정화 논의에 대한 비판적 검토”, 『규제연구』 제11권 제1호, 2002, 11면.

회로 진출하는 것을 봉쇄하여 적대적 인수합병의 가능성을 축소하기 위한 목적으로 집중투표제를 반대하게 되었다. 경영자 간의 긴장을 이유로 집중투표제를 강행규정화한 주에서 회사의 설립이 기피하게 되자, 각 주는 경영자에게 유리한 경영환경을 조성하여 회사를 유치하려는 목적으로서, 강행규정에서 임의규정으로 전환하게 된 것이다.¹⁸⁾

2. 일본

일본의 경우 1950년 개정 이전 상법에는 집중투표제를 인정하는 명문규정을 두지 않았으나, 1950년 개정 시 미국법의 영향을 받아 집중투표제를 처음으로 도입하였다. 일본이 집중투표제를 도입한 것은 개정 상법이 주주총회의 권한을 축소하고, 이사와 이사회에 권한을 확장함에 따라 일반주주의 지위를 강화할 필요가 있었기 때문이다.¹⁹⁾ 1950년 개정 상법은 집중투표청구권을 단독주주권으로 인정하되 정관으로 집중투표를 배제하는 규정을 둘 수 있도록 하였으며, 이 경우 발행주식총수의 1/4 이상을 갖는 주주는 집중투표를 청구할 수 있도록 하여 집중투표청구권을 소수주주권으로서의 역할을 하도록 하였다.

일본에서 집중투표제는 성공적이지 아니었던 것으로 판단된다. 집중투표에 의하여 선임된 이사도 주주총회의 결의에 의하여 해임될 수 있었기에 사실상 집중투표제도는 그 실효성을 거두지 못하였다. 당시 대다수의 회사가 집중투표제를 정관으로 배제하고 있었다는 점을 비추어 보건대, 집중투표제는 본래의 의도를 실현하지 못하였으며, 오히려 회사경영상에 혼란만을 야기하여 심각한 피해를 초래하였다고 볼 수 있다. 1974년 상법을 개정하면서 경제계의 비판을 받아들여 회사가 정관으로 이사를 선임하는 경우 집중투표를 배제할 것을 정한 경우에는, 소수주주권의 행사에 의하여서 집중투표를 청구할 수 없도록 하여 집중투표가 완전히 배제될 수 있었다.²⁰⁾ 상법 제256조의3 제1항은 2인 이상의 이사를 선임하는 경우 정관으로 달리 정하는 경우를 제외하고는 주주는 집중투표를 청구할 수 있으며(제1항), 집중투표의 청구는 총회일로부터 5일전에 서면으로 하여야 한다(제2항). 이사를 집중투표로 선임하는 경우 각 주주는 1주에 대하여 선임해야 할 이사의 수와 동수의 의결권을 갖게 된다. 이 때

18) 유진희, “집중투표제의 장단점과 그 실효성”, 『상장협』 제44호, 한국상장회사협의회, 2001, 38면.

19) 권재열, “집중투표제의 강행규정화 논의에 대한 비판적 검토”, 『규제연구』 제11권 제1호, 2002, 12면.

20) 일본 상법 제256조의3 제1항.

각 주주는 1인에게만 투표하거나 또는 2인 이상에게 분산 투표할 수 있으며(제3항), 이 경우 이사선임은 투표의 최다수를 얻은 자로부터 순차적으로 정하도록 한다(제4항). 집중투표의 청구가 있는 경우에는 의결에 앞서 집중투표의 청구가 있다는 뜻을 의장이 선고하여야 하며(제5항), 청구서면은 총회종결 시까지 본점에 비치하여 주주가 열람할 수 있도록 하고 있다(제6항). 현재 집중투표제를 시행하는 회사는 일본에서 없는 것으로 알려지고 있다.

3. 독일

주주총회에서 업무집행자를 선임함으로써 발생하게 되는 집중투표제 문제는 독일에서 거의 논의가 이루어지지 않고 있다.²¹⁾ 독일의 경우 업무집행이사(Vorstandsmitglieder)는 주주총회(Hauptversammlung)가 아닌, 감독이사회(Aufsichtsrat)에서 선임되기 때문이다.²²⁾ 노사동수로 구성된 감독이사회가 구성되고 있다는 점 또한 집중투표제의 필요성은 상당히 감소된다.²³⁾ 우리나라나 미국에서 논의되는 집중투표제가 발생될 가능성이 없는 것이다.

4. 러시아

러시아는 주식회사에 관한 연방법 제66조 제4항에서 집중투표제를 규정하고 있다. 다른 국가들과 달리 특히하게 러시아는 집중투표제를 강행규정으로 하고 있다. 2004년 이래로 러시아는 모든 주식회사에 대하여 집중투표제를 의무적으로 받아들이도록 하였다.²⁴⁾ 다른 나라와 비교하여 볼 때 상당히 이례적인 모습을 띠고 있다. 러시아의 경우 경제체제의 변동으로 인하여 발생한 기형적인 소유구조가 문제가 되어 그 폐해를 방지해야 할 필요성이 있었다. 그러므로 강제적으로 집중투표제를 도입하게 된 것이다. 러시아와 같은 나라가 집중투

21) § 84 (Bestellung und Abberufen des Vorstands) (1) Vorstandsmitglieder bestellt der Aufsichtsrat auf höchstens fünf Jahre. 이하 생략. 자세한는 Schmidt/Lutter, § 84 Rdn. 2 ff. AktG, Verlag Dr. Otto Schmidt Köln, 2008.

22) Schmidt, Gesellschaftsrecht, 4. Aufl., Carl Heymann Verlag, 2002, S. 804 f.; Langenbacher, Aktien- und Kapitalmarktrecht, Verlag C.H.Beck, 2008, S. 26 f.; Hüffer, Gesellschaftsrecht, 6. Aufl., Verlag C.H.Beck, 2003, S. 282.

23) 전삼현, “대표소송과 집중투표제를 통한 기업지배구조개선 검토”, 「전문경영인연구」 제9집 제1호, 2006, 115면.

24) 박수영, 전계자료집, 75면.

표제를 이용하고 있다는 점에 착안하여, 비교법적인 관점에서 우리나라도 집중투표제를 강제적으로 도입해야 한다고 주장할 수는 있겠지만, 경제체제가 다른 러시아와 우리나라의 비교를 통하여 의무적 도입을 주장하는 것은 설득력이 떨어진다.

5. 소결

집중투표제도는 우리가 자율적으로 받아들인 제도가 아니다. 미국의 강력한 요청으로 인하여 받아들일 수밖에 없었던 제도적 산물에 해당한다. 집중투표제는 회사법의 영역에서 논해지고 있기는 하지만, 원래 이 제도는 의회에서 의원을 선임하는 선거제도에서 출발한 것이다. 1870년 일리노이주(State of Illinois)가 헌법을 개정하면서 집중투표제를 강행적으로 도입한 이후, 다른 많은 주들이 집중투표제를 강행적으로 채택하게 되었다. 그 이후 미국 경제에서 비중이 비교적 큰 몇 개의 지역에서 받아들였고, 1900년에 이르러서는 18개주가 집중투표제를 수용하게 되었다.

앞에서도 언급한 바와 같이 집중투표제 도입초기에는 강행적인 규정화 방안이 채택되었으나, 경제를 활성화해야 한다는 반대주장에 직면하면서 점차적으로 임의규정으로 수정하게 되었다. 미국 외에도 일본이나 독일 역시 집중투표제를 국가가 강행적으로 규정하는 방법을 택하고 있지 않다는 점에 유의해야 할 필요가 있다. 다만, 러시아가 강행규정으로 하고 있으나, 동 국가가 강행규정으로 하고 있기 때문에 우리도 그러한 입법태도를 수용해야 한다는 주장은 타당성이 없다고 하겠다.

IV. 집중투표제 의무화 개정(안)

1. 개정이유

기업지배구조 관련 상법개정입법예고를 한 법무부공고 제2013-162호에 따르면, 1998년 개정 상법에 도입된 집중투표제는 이사회 구성의 다양성 및 투명성 증진에 기여할 것으로 기대되었으나, 대부분의 회사가 정관으로 이를 배제하여 실효성이 취약하다고 한다. 그러므

로 경영의 투명성 요청이 높은 일정 자산 규모 이상 상장회사에 대하여 소수주주권으로 집중투표를 청구할 경우 회사는 정관배제와 관계없이 이를 채택하도록 의무화 하고자 한다. 집중투표제를 통하여 이사회 구성이 다양화되고, 경영의 투명성이 제고될 것으로 법무부는 기대하고 있다.

2. 개정방향

상법 개정위원들은 ‘정관상 집중투표 배제규정이 없을 것’이라고 하는 “opt out”방식²⁵⁾을 삭제하여 소수주주가 행사 지분을 요건을 갖추고 행사할 경우 회사는 채택하도록 간접적으로 의무화 하고자 한다.²⁶⁾ 적용범위와 관련하여, 일반 주식회사의 경우 집중투표 배제규정이 없을 것을 요건으로 집중투표를 청구할 수 있도록 하는 현행 상법규정인 제392조의2 제1항을 그대로 두고, 상장회사에 한하여 집중투표를 배제하는 규정과 무관하게 소수주주권으로서 집중투표의 실시를 청구할 수 있도록 하고자 한다.²⁷⁾

상법 개정위원들은 소수주주의 행사 지분을 요건을 완화하여 집중투표제가 보다 용이하게 실시될 수 있도록 함으로써, 회사지배구조 형성에 관해 소수과주주의 지분율에 따른 비례적 영향력을 가질 수 있도록 하고자 한다. 즉, 집중투표청구를 위한 소수주주권 지분비율에 관해 자산총액 2조 원 미만의 상장회사의 경우 1%, 자산총액 2조 원 이상의 상장회사는 0.5% 이상으로 하고자 한다. 또한 집중투표제도에 대한 정관 배제가능성을 정하고 있는 상법 제382조의2 제1항을 상장회사에서 배제함으로써 집중투표청구권을 소수주주권으로 회복 시킴에 따라 집중투표배제 정관규정에 관한 불필요한 조항을 삭제하고자 한다.

25) 집중투표제를 실시하는 형태에는 이를 강제하는 방식과 강제하지 않고 허용하는 방식이 있다. 강제하지 않고 허용하는 방법에는 다시 집중투표제를 원칙으로 인정하지 않되 정관에 의하여 도입할 수 있도록 하는 opt-in 방식과 정관에 아무런 언급을 하지 않으면 집중투표제를 실시하는 것이고, 이를 배제하기 위해서는 정관에 규정을 두어야 한다는 opt-out 방식이 있다.

26) 정경영, “독립적 사외이사, 집중투표”, 법무부 기업지배구조 상법 개정 공청회자료집, 2013년 6월 14일, 16면.

27) 모든 이사선출에 대하여 집중투표제도를 강제하기보다는 소수주주가 행사 지분을 요건을 갖추고 청구하는 경우에 한하여 집중투표제도를 허용하자는 입장으로는 김우찬, “기업지배구조 상법 개정 공청회 토론문”, 법무부 기업지배구조 상법 개정 공청회자료집, 2013년 6월 14일, 32면 이하.

3. 개정내용

현행	개정안
<p>제542조의7 (집중투표에 관한 특례)</p> <p>① 상장회사에 대하여 제382조의2에 따라 집중투표의 방법으로 이사를 선임할 것을 청구하는 경우 주주총회일(정기주주총회의 경우에는 직전 연도의 정기주주총회일에 해당하는 그 해의 해당일. 이하 제542조의8 제5항에서 같다)의 6주 전까지 서면 또는 전자문서로 회사에 청구하여야 한다.</p> <p>② 자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 상장회사의 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의 1 이상에 해당하는 주식을 보유한 자는 제382조의2에 따라 집중투표의 방법으로 이사를 선임할 것을 청구할 수 있다.</p> <p>③ 제2항의 상장회사가 정관으로 집중투표를 배제하거나 그 배제된 정관을 변경하려는 경우에는 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의 3을 초과하는 수의 주식을 가진 주주는 그 초과하는 주식에 관하여 의결권을 행사하지 못한다. 다만, 정관에서 이보다 낮은 주식 보유 비율을 정할 수 있다.</p> <p>④ 제2항의 상장회사가 주주총회의 목적사항으로 제3항에 따른 집중투표 배제에 관한 정관 변경에 관한 의안을 상정하려는 경우에는 그 밖의 사항의 정관 변경에 관한 의안과 별도로 상정하여 의결하여야 한다.</p>	<p>제542조의7(집중투표에 관한 특례)</p> <p>① 제382조의2 제1항의 정관규정에도 불구하고 2인 이상의 이사의 선임을 목적으로 하는 총회의 소집이 있는 경우 6개월 전부터 계속하여 상장회사의 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 1천분의10(대통령령으로 정하는 상장회사의 경우에는 1천분의 5) 이상에 해당하는 주식을 보유한 자는 회사에 대하여 제382조의2 제3항 내지 제6항에 따라 집중투표의 방법으로 이사를 선임할 것을 청구할 수 있다.</p> <p>② 제항의 주주가 집중투표를 청구하는 경우 주주총회일(정기주주총회의 경우에는 직전 연도의 정기주주총회일에 해당하는 그 해의 해당일. 이하 제542조의8 제5항에서 같다)의 6주 전까지 서면 또는 전자문서로 회사에 청구하여야 한다.</p>

4. 사건

회사의 정관에 집중투표제도의 배제규정이 없을 것(opt-out)이라는 요건을 삭제하여 소수 주주가 행시 지분을 요건으로 갖추고 행사할 경우 회사가 채택하지 않으면 아니 되는 집중투표제도의 간접적 의무화방안은 명분에서 타당성이 있을지 모르지만, 다음과 같은 문제점의 발생가능성이 있다. 첫째, 일부 소수주주가 배당금 이외에 추가적인 이익을 추구하기 위

한 수단으로 이사회에서 자신을 이익을 위하여 활동할 이사를 선임하고자 하는 경향이 강하게 나타날 가능성이 높다. 집중투표제가 특정한 소수주주의 이익을 위하여 기능을 할 수 있다는 의미이다. 대주주의 기회주의적인 행동을 방지하고자 하는 방안에서 나온 집중투표제도가 기회주의적인 행동을 하는 소수주주의 등장을 차단할 수 없을 뿐만 아니라, 대주주나 기타 소수주주 및 채권자 등 다른 이해관계자의 비용으로 오로지 자신의 이익을 추구할 수 있다는 점²⁸⁾에 유의해야 한다. 둘째, 집중투표제도가 기업가치의 증가에 도움이 된다는 입장²⁹⁾이 없는 것은 아니지만, 동 제도가 소수주주의 경영참여를 통하여 기업가치 증진에 크게 기여하였다는 일관된 이론적 근거나 실증적 증거를 제시하지 못하고 있다는 점 또한 의문의 여지를 제공하고 있다. 셋째, 주식회사에서 적용되는 다수결원칙을 배제하고자 하는 방식이 기업경영에 악영향을 끼칠 수 있다는 점이다. 다수결원칙은 집단의 합리적인 의사를 도출하기 위한 최선의 방법으로 알려져 있다. 주식회사는 다수결원칙을 채택하여 그 조직구성과 방식으로 운용되고 있다. 주식회사에서 인정되고 있는 다수결원칙을 위배하면서, 소수주주가 기교적인 방법으로 대주주보다 다수의 이사를 선임하여 이사회를 장악하게 된다면, 경영권의 지배와 그것에 따른 책임이 유리되는 모습으로 나타나게 될 것이다. 넷째, 국제적 정합성에 역행하고 있다는 점이다. 입법적 연원이었던 미국에서조차 집중투표제의 의무화방식에서 탈피하여 임의규정으로 전환하였고, 우리와 가까운 일본 역시 집중투표제를 강제하고 있지 않다. 같은 대륙법계를 가지고 있는 독일은 제도적으로 이용가능성이 배제된 상태다. 결론적으로 보았을 때, 집중투표제의 부분적 의무화 입법방안은 신중한 접근을 요한다.

28) Bainbridge, *The New Corporate Governance in Theory and Practice* (Oxford University Press, 2008) pp. 228.

29) Bhagat/Brickley, *Cumulative Voting: The Value of Minority Shareholder Voting Rights*, 27 *Journal of Law and Economic* 339(1984).

V. 감사위원회위원 분리 선임과 관련된 사항

1. 선임과 해임

감사위원회는 3인 이상의 이사로 구성되어야 한다. 다만, 사외이사가 위원의 3분의 2 이상을 요구하고 있다(상법 제415조의2 제2항). 의무적으로 감사위원회를 설치해야 하는 상장회사에 대하여는 감사위원회 위원 가운데 1명 이상은 대통령령으로 정하는 회계 또는 재무전문가이어야 하며, 감사위원회의 대표는 사외이사이어야 한다(상법 제542의11조 제2항). 사내이사인 감사위원회 위원은 상근감사와 동일한 소극적 자격요건이 요구된다(상법 제542의11조 제3항). 상법상 감사는 이사의 신분이 아니어야 하지만, 감사위원회 위원은 반드시 이사의 신분을 갖추어야 한다.

회사의 규모에 따라, 자산 2조 원 이상인 상장회사에 대하여 의무적으로 감사위원회를 설치하도록 하는 방식과 그 밖의 회사에 대하여 임의적으로 감사위원회를 설치할 수 있는 방식(상법 제415조의2)의 구분방법도 있지만,³⁰⁾ 다음 네 개의 군으로 구분하는 방식을 따르도록 한다.³¹⁾

제1군: 비상장회사

제2군: 최근 사업연도 말의 자산총액이 1천억 원 미만인 회사

제3군: 자산총액 1천억 원 이상 2조 원 미만인 회사

제4군: 대규모상장회사(자산총액 2조 원 이상인 회사)

이 방식으로 구분하게 되면, 제1군과 제2군의 회사에 있어서는 이사회가 감사위원을 선임하고 해임하게 된다(상법 제415조의2 제2항). 이 경우 감사위원을 해임하는 결의는 이사 총수의 3분의 2 이상의 수로 결의하게 된다(상법 제415조의2 제3항). 제3군과 제4군 회사의 감사위원은 주주총회의 결의로 선임하고 해임한다(상법 제542조의12 제1항).³²⁾ 우리 상법은 사외이사가

30) 정경영, 전계자료집, 9면. 다만, 자산 1천 억 원 이상 2조 원 미만인 상장회사는 상근감사를 두거나 전자의 감사위원회 중에서 선택가능성을 부여하지만, 후자의 감사위원회는 둘 수 없도록 하고 있다(상법 제542조의10).

31) 이철송 「회사법강의」, 박영사 제20판, 2012, 833면.

32) 이기수·최병규·조지현, 「회사법(상법강의 II)」, 박영사 제8판, 2009, 486면.

아닌 감사위원과 사외이사인 감사위원의 선임을 달리하고 있는데, 전자의 경우 감사위원의 선임 또는 해임 시 상장회사에서 상근감사를 선임할 때와 마찬가지로 주주 1인의 의결권이 발행주식 총수의 100분의 3으로 제한되는 것 외에 최대주주에 있어서는 특수관계인의 소유주식을 포함하여 의결권이 100분의 3으로 제한되는 것으로 하고 있다(상법 제542조의12 제3항). 반면, 후자의 경우에는 비상장회사의 감사를 선임하는 경우와 마찬가지로 단지 주주 1인의 의결권이 100분의 3으로 제한을 두는 방식을 택하고 있다(상법 제542조의12 제4항).³³⁾ 한편 감사위원회의 위원은 반드시 이사의 신분을 가지고 있어야만 하기 때문에, 감사위원 역시 주주총회에서 이사로 선임된 자이어야 한다. 결국 감사위원회 위원이 되고자 한다면, 그 자는 우선 주주총회에서 이사로 선임되어야 하는(상법 제382조 제1항) 동시에 감사위원회에 위원으로 선임되는 절차를 밟아야 한다(상법 제415조의2 제1항).

2. 일괄선출 방식

상법 개정위원들은 감사위원회 위원 선임방식과 해임방식에 관한 문제점을 제기하였다.³⁴⁾ 감사위원회 위원을 선임하고자 한다면, 주주총회에서 일단 모든 이사들을 선임해야 한다. 그 중에서 감사위원이 될 이사를 주주총회에서 선임하게 된다. 이를 “일괄선출방식”이라고 한다. 개정위원들은 이사를 선임하는 경우에만 집중투표제가 적용(상법 제382조의2)되는 상황과 3% 의결권제한이 감사위원회위원 선임 시에만 적용(상법 제542조의12 제3항, 제4항)되는 사항에 주목하였다. 결국 이사선임의 단계에서는 주주총회 결의 시 대주주의 3% 의결권 제한규정이 적용되지 않아 지배주주의 의사에 따라 선임된 이사 가운데 감사위원회 위원이 선임될 수 있다는 사항을 지적하였다. 결국 의결권제한 규정이 존재하기는 하지만 사실상 대주주의 3% 의결권제한규정의 입법취지가 반영되지 않고 있다고 판단한 것이다.

3. 해임규정 미비

현행 상법 제542조의12는 주주총회에서 감사위원회 위원의 선임 시, 대주주의 의결권을

33) 임재연, 「회사법 II」, 박영사 개정판, 2013, 531면 이하.

34) 정경영, 전계자료집, 9면 이하.

제한하는 경우에 사외이사 여부에 따라 규제하는 방식의 차이를 두고 있다.³⁵⁾ 사외이사가 아닌 감사위원회 위원을 선임하거나 해임하는 경우에는 최대주주에 대하여만 특수관계인 등을 합산하여 3% 초과분에 대한 의결권을 제한하는 “합산 3% rule”을 적용하고 있고(상법 제542조의12 제3항), 사외이사인 감사위원회 위원을 선임하는 경우에는 모든 주주에 대하여 단지 주주 한 사람을 기준으로 하여 3% 초과분에 대하여만 의결권을 제한하는 “단순 3% rule”을 적용하고 있다. 그러나 사외이사인 감사위원회 위원의 경우 우리 상법은 선임에 관한 규정만 존재하지, 해임에 대한 규정은 마련하지 않고 있었다. 이 경우 감사위원회 위원인 이사를 해임하는 경우에 감사위원회 위원의 자격을 박탈하는 절차와 이사의 자격을 박탈하는 절차가 독립적으로 존재하는 것으로 볼 수 있다는 문제점을 제기하였다.

4. 개정(안)

상법 개정(안)은 세 가지 방향에서 현행 상법상 인정되고 있는 감사위원회제도를 수정하고자 한다.³⁶⁾ 첫째, 분리선임방식의 도입이다. 주주총회에서 처음부터 ‘일반 이사’와 ‘감사위원회 위원이 될 이사’를 구분하여 선임하는 과정에서 후자를 선임하는 경우에 3%를 적용하고자 하는 방식이다. 이 방식은 감사위원회 위원 후보에 대하여 3% 의결권제한을 적용할 수 있게 되어, 선임단계에서 지배주주의 영향력을 감소시킬 수 있는 장점이 있다고 한다.³⁷⁾ 둘째, 대주주 의결권 행사를 제한하고자 한다. 개정(안)은 이사회 구성에 있어서 막대한 영향력을 행사할 수 있는 최대주주에 대하여, 감사 또는 감사위원회 위원 선임 시 그 영향력을 억제하고자 한다. 사외이사인 감사위원회 위원과 사외이사가 아닌 감사위원회 위원을 구분하여 선임하는 방식에서 벗어나 모든 감사위원회 위원과 감사를 선임하거나 해임하는 경우에 최대주주의 의결권 행사 시 3%를 적용하며, 더 나아가 2대주주 등 기타 대주주도 감사선임 시 의결권 제한규정(제409조 제2항)과 동일하게 감사위원회 위원 선임, 해임 시 단순 3%를 적용하여 의결권행사를 제한하고자 한다.³⁸⁾ 그 외에 상장회사의 사외이사인

35) 정찬형, 「상법강의(상)」, 박영사 제16판, 2013, 1037면 이하.

36) 정경영, 전계자료집, 11면 이하.

37) 감독기관으로서 감사제도가 대주주 의결권을 제한하고 있는 방식(상법 제409조 제2항)과 동일하게 감사위원회위원 선임 시 적용하게 되어 양 제도의 규제에 대한 차이를 배제하는 결과가 있다.

38) 개정안에 찬성하는 입장으로는 김우찬, 기업지배구조 상법 개정 공청회 토론회, 법무부 기업지배구조 상법

감사위원회 위원의 해임에 관한 별도의 규정이 없다는 점에 유의하여 선임과 동일한 방식을 통하여 명확성을 기하고자 한다.

5. 집중투표제와 분리선임 결합 시 문제점

(1) 대주주 불이익 발생

집중투표제도의 도입은 대주주의 경영진에 대한 간접적 영향력을 봉쇄하는 작용을 하게 될 것이다. 집중투표제도와 감사위원회 위원 분리선임 방식이 동반 도입되면, 대주주가 경영에 개입할 수 있는 여지는 상당부분 차단될 것으로 예상된다. 이를 두 가지 방안으로 구분해 본다. 집중투표제를 통한 이사를 선임하는 경우에, 일반이사와 감사위원이 될 이사를 일괄하여 선출하는 방식과 이를 분리하는 방식으로 구분할 수 있다. 일반이사와 감사위원이 될 이사를 일괄하여 선출하게 되면, 선임될 이사의 수가 다수가 됨으로써 집중투표제의 효과는 상승하게 될 것이다. 반면에 소수주주들에게는 불리하게 작용될 수 있고, 대주주에 대한 의결권제한 3%가 적용되지 않기 때문에 대주주 입장에서는 현재 상태와 큰 차이가 없다. 일괄선출방식의 경우, 3% 룰이 적용되지 않는 상태에서 선임된 이사들을 대상으로 하여 주주총회에서 다시 감사위원이 될 이사를 3% 룰 적용 하에 선출하는 방식을 띠게 된다. 그러나 일반이사와 감사위원이 될 이사를 분리하여 선임하면서 집중투표제를 결합시키는 경우에는 앞의 경우가 예전의 경우와 다른 상황이 전개될 수 있다. 감사위원회 위원이 될 이사를 별도로 주주총회에서 선임하게 되므로 대주주에 대한 3% 룰이 처음부터 적용된다. 개정위원들은 이 점을 고려하여 분리 선출을 주장하고 있는 것이다. 이 경우 소수주주들이 선호하는 이사가 감사위원으로 선임될 가능성이 높아지게 된다. 감사위원회 위원이 될 이사를 선임하는 경우에 집중투표제를 활용할 수 있는지에 대하여 다툼이 제기될 수 있다.³⁹⁾ 왜냐하면 집중투표제는 원칙상 ‘이사’ 선임 시 적용되는 것이고 ‘감사’ 선임 시 적용되는가에 대하여는 명문의 규정이 없기 때문이다. 그럼에도 불구하고 이 경우에는 특수관계인이 가지고 있는 모든 주식을 합산한 3%만 의결권을 행사할 수 있다는 점에서, 현재 상황에 비하여 최대주주가 행사할 수 있는 권한은 상당한 범위에서 상실될 수밖에 없게 된다.

개정 공청회자료집, 2013년 6월 14일, 31면.

39) 감사의 선임과 관련하여 상법 제382조의2를 준용하는 규정이 없다.

(2) 펀드나 기관투자자의 반사이익 발생

소수주주의 권익을 보호하고자 하는 차원에서, 집중투표제를 의무화하면서 감사위원 분리선임의 방안을 도입하고자 하나, 상장회사의 지배구조를 더 악화시킬 수 있다는 주장⁴⁰⁾은 경청할만하다. 또한 소수주주들의 권익보호보다는 오히려 펀드나 기관투자자의 권익을 유리하게 전개시킬 수 있다는 지적도 있다.⁴¹⁾ 우리나라 대주주들은 감사위원회 위원을 분리하여 선임하는 경우, 특수관계인 지분까지 합산하여 3%까지로 의결권이 제한받게 된다. 그러나 외국투자자들은 펀드 등을 이용하여 지분을 3%로 나누어 모든 권한을 이용할 수 있다. 2003년 SK와 소버린 경영권 분쟁에서 나타난 바와 같이, SK 최대주주는 특수관계인 지분까지 합산하여 의결권이 제한된 반면에 소버린은 펀드를 2.99%씩 쪼개 모든 권한을 행사한 바 있다. 결국 상법 개정(안)이 소수주주들의 이익을 보호하고자 하는 차원에서 집중투표제와 감사위원회위원 분리선임(안)을 제출하였지만, 정작 그것에 대한 혜택은 펀드나 연금 또는 기관투자자들을 위한 개정으로 변질될 가능성이 높다. 이들이 회사의 주주자격으로 적극적인 의결권 행사를 통한 부작용은 별론으로 하더라도, 개정(안)의 목적상 주객이 전도되는 결과를 초래할 수 있다는 점을 간과해서는 아니 될 것이다.

(3) 지주회사의 예기치 않은 불이익 발생

지배구조의 선진화를 위하여 국가주도로 전환된 정책이 바로 지주회사제도이다. 지주회사는 자회사 주식을 단독으로 보유하도록 하고 있다. 상장회사에 대해서는 최소지분을 20% 이상 보유하도록 하고 있고, 비상장회사의 경우는 40% 이상을 보유하도록 하고 있다. 그러나 이사선임에 있어서 의결권 행사를 3%로 제한하는 방식이 도입되면, 3%를 초과하는 지분을 가지고 있는 회사지분은 모두 의결권행사가 불가능하게 된다.⁴²⁾ 정부가 출자구조의 단순화를 위하여 많은 회사들에게 지주회사로 전환을 권유한 바 있다. 주지하다시피 지주회사는 대부분의 지분이 지주회사에 집중되어 있다. 이러한 상황에서 3% 의결권 제한규정이 도입하게 되면, 지주회사는 불이익을 받을 수밖에 없을 것이다.

40) Eaterbrook/Fischel, *The Economic Sgtruture of Sorporate Law* (Harvard University Press, 1991), pp. 73.

41) 최준선, “감사위원 분리선임문제의 쟁점사항 검토”, 『경제법연구』 제13권 제1호, 2014, 8면.

42) 최준선, 전계논문, 18면에 따르면, 현재 지주회사 체제 내에 편입되어 있는 대규모 상장회사는 LG전자 등을 포함한 15개 회사이다. 이들에 대한 지주회사의 평균지분율은 38.3% 수준이고, 동 지분의 시장가치는 대략 40조 원에 이르는 것으로 알려지고 있다.

결국 소수주주들의 권익을 보호하기 위해 도입하고자 하는 집중투표제도가, 감사위원회 위원의 분리선임과 동반하여 도입되는 경우에, 기업의 지배구조는 현재의 상황과 상당히 다른 왜곡된 모습으로 나타나게 될 가능성이 있다. 특히, 감사위원회 위원의 분리선임은 펀드나 기관투자자에게는 이익이 되도록 하지만, 지주회사에 대하여는 그와 반대의 결과를 초래하게 될 것이다.

VI. 집행임원제도 의무화 방안과 관련성

1. 개정목적

감사위원회를 설치한 회사의 경우 감사위원회는 사외이사가 3분의2 이상이고, 회사 업무 집행에 대한 감사권한을 가지고 있다. 회사 지배주주에 의해 선임된 이사가 회사의 업무를 집행하고, 지배주주에 의해 선임되어 이사회에서 감사위원회 위원으로 선임된 자들로 구성된 감사위원회가 이를 다시 감사함으로써, 결과적으로 이사회는 자기감독기관의 성격을 갖게 되는 문제점이 제기되었다.⁴³⁾ 업무집행권한과 감독권한을 한 기관에 집중시킬 경우 권한의 견제와 균형이 유지되기 어려워 기업경영의 투명성이 저해될 수 있다는 지적과 지배주주 선임 시 대주주의 의결권 행사가 제한되는 (상근)감사 대신 지배주주가 선임에 적극 관여할 수 있는 이사로 구성되는 감사위원회를 둬으로써 지배주주의 부당한 사익추구가 더 용이하게 될 수 있다는 문제점이 제기되었다. 이사회 내에 사외이사를 중심으로 한 감사위원회를 설치한 경우, 이사회는 감독기관의 성격이 강해지게 되는데, 이사회는 업무의 감독을 중점적으로 하고 구체적인 업무는 별도의 집행임원들이 하는 것이 효율적이라는 점에 착안하여 상법 개정(안)은 집행임원제도를 의무화하고자 한다.⁴⁴⁾

43) 정경영, 전계자료집, 4면.

44) 감사위원회를 설치한 회사의 경우 집행임원을 의무적으로 설치하도록 하는 개정방안에 찬성하는 입장으로는 김우찬, 전계자료집, 29면 이하.

2. 집행임원제도 의무화

우선 감독기능과 집행기능을 분리하고자 한다. 감사위원회를 도입한 회사에서는 이사회가 감독기관 성격을 더 강하게 가지므로 집행임원제도를 도입함으로써 업무집행과 업무감독을 명확히 구분하고자 한다.⁴⁵⁾ 집행임원으로 하여금 업무집행을 담당하게 하고 사외이사가 참여하는 이사회는 업무감독기능을 담당하게 함으로써 기관 간의 견제와 균형을 회복하고자 하는 것이다. 사외이사의 주요한 업무집행 의사결정에 따른 비효율성을 제거하고 감독기능에 집중하게 함으로써 사외이사제도의 비전문성을 극복하고 독립성이라는 장점을 활용하고자 한다. 특히 이사회 의장을 집행임원이 아닌 자로 제한함으로써 업무집행기관과 업무감독기관의 분리를 보다 명확하게 하는 것이 보다 합리적이라는 것이다.

3. 제기되는 문제점

이사회 내 사외이사를 중심으로 한 감사위원회를 둔 경우, 이사회는 감독기관의 성격이 강해지므로 이사회는 업무의 감독을 중점적으로 하고 구체적인 업무는 별도의 집행임원들이 하는 것이 효율적이라는 판단아래 상법 개정(안)이 집행임원제도를 의무화하고자 한다. 현재 제도는 사내이사들이 경영자이고 이사는 주주총회에서 선임되므로 결국 주주총회에서 경영자를 선임하는 것이 된다. 그러나 상법 개정(안) 집행임원제도가 의무화되면, 주주총회가 아니라 이사회에서 경영자를 선출해야 하는 체제로 변모하게 된다.

앞에서 살펴본 바와 같이, 주주총회에서 이사를 선임하고자 하는 경우에 집중투표제도를 도입하게 되면, 더 나아가 감사위원회 위원을 분리하는 개정(안)이 들어오게 되면, 우리가 생각하고 있는 주식회사의 관념은 사라지게 된다. 상법은 주주총회를 통하여, 업무집행을 하는 1인의 이사나 다수의 이사들을 선임하도록 하고 있다. 다수의 이사들이 이사회라고 하는 회의체를 구성하게 되고, 이사회에서 회사를 대표하는 대표이사가 선임된다. 이사회는 기업의 전략적 의사결정과 업무집행의 가장 중요한 역할을 수행하게 되는 하나의 집합체에

45) 집행임원을 둔 회사의 경우 이사회 의장은 사외이사에 한정하거나 그렇지 않은 경우 반드시 선임사외이사를 두는 방안을 고려하자는 의견으로는 정재규, 기업지배구조 상법 개정 공청회 토론문, 법무부 기업지배구조 상법 개정 공청회자료집, 2013년 6월 14일, 37면 이하.

해당한다. 주주들은 주주평등의 원칙에 따라 1주 1의결권이 주어진다. 다수의 지분을 가지고 있는 최대주주는 자연스럽게 회사경영에 개입하고자, 기업환경에 알맞은 업무집행자를 선택하고자 할 것이다. 소유와 경영이 분리되는 주식회사에서 회사의 주인으로서 주주는 이사 선임에 대하여, 간접적으로 개입하는 것은 너무나 당연한 권리행사에 해당한다. 주주의 간접적인 경영개입을 인정하도록 하기 위하여, 우리 상법은 이사의 선임 시 주주의 의결권을 제한하는 규정을 두고 있지 않았던 것이다. 그러나 집행임원제도의 도입은 주주의 경영개입을 차단하는 동시에, 외부에서 영입된 사외이사들에 의하여 선임한 자들이 경영을 함으로써 비효율적인 지배구조 모습이 될 수 있다.

또한 소수주주의 지지를 얻어 이사가 된 자는 회사 전체의 이익보다도 자신을 지지해 준 주주들의 이익을 우선적으로 고려하는 상황에 직면하게 될 것이다. 더 나아가 집중투표를 통하여 자신들이 선임한 이사를 매개로 최대주주의 경영권 행사에 실질적인 거부권을 행사하여 경영권을 탈취하는 수단으로 삼거나, 혹은 협력의 대가로 최대주주로부터 반대급부를 얻는 도덕적 해이가 발생할 가능성도 있다. 이사회는 다수파주주와 소수파주주의 이익을 위한 대립의 장으로 변질될 가능성이 있으며, 내부갈등이 심화됨에 따라 이사회는 업무집행은 활력성이 떨어지고 집행도 용이하지 않게 되어 경영의 효율성이 저하되는 결과를 초래하게 될 것이다.

VII. 결론

상법 개정(안)이 감사위원의 분리선임과 집중투표제도를 도입하고자 하는 목적은 대주주의 전횡과 소수주주들의 이익을 대표하는 이사들을 선임하고자 함에 있다. 집중투표제도와 대주주 의결권 제한을 통한 감사위원회 위원 분리선임 및 집행임원제도의 도입은 각각의 영역에서 개별적인 문제점을 발생시키기도 하지만, 양자가 입법되거나 또는 세 가지 사항이 모두 개정된다면, 지금의 주식회사에서 볼 수 없었던 다양한 문제점을 노출시키게 될 것이다. 집행임원제도가 의무화하게 되면, 업무집행자들을 주주총회에서 선임하는 절차는 배제되고, 이사회에서 집행임원인 경영자를 선임하게 된다. 감사위원회 위원 분리선임과 집중투표제도의 의무화 방식을 통하여 이사회를 구성하게 되면, 대주주의 권한은 상당히 제한받는

결과를 가져오게 될 것이다. 자산 총액 2조 원 이상 대규모회사의 경우 사외이사는 과반수 이상을 요한다. 이런 이사회에서 경영자인 집행임원을 선임한다는 것은 대주주의 영향력이 거의 없는 상황이라 할 것이고, 사외이사가 경영자를 선임하는 것이나 다름없는 상황에 직면하게 될 것이다.

대주주의 의결권을 직접적으로 3%로 제한한 상태에서 이사를 선출하고자 하는 감사위원의 분리선출방식과 소수주주의 의결권을 강화하여 상대적으로 대주주의 의결권을 간접적으로 제한한 상태에서 이사를 선출하고자 하는 집중투표제도 및 대주주의 영향력이 배제된 이사회에서 경영자인 집행임원을 선출하고자 하는 집행임원제도 의무화 방안은, 소수주주의 권한을 강화하고자 하는 목적에서는 그 타당성이 인정될 수 있을지 몰라도, 그 제도의 변경이 기업에게 경영의 효용성이나 위기 시 기동력 등에 있어서는 상당히 큰 부작용으로 등장할 전망이다. 그런 측면에서 본다면, 금번 상법 개정(안)은 명분에서는 우위를 점한 것은 사실이지만, 실리 측면에서는 기업운용상 상당한 손실이 예상되는바, 입법의 재고를 요한다.

참고문헌

- 김태진, “2009년 1월 상법 개정에 의하여 감사위원인 사외이사 선임방법과 소수주주권 보호는 개선되었는가?-KT&G 사건을 계기로-”, 『증권법연구』 제11권 제3호, 2010.
- 권재열, “집중투표제의 강행규정화 논의에 대한 비판적 검토”, 『규제연구』 제11권 제1호, 2002.
- 박수영, “집중투표제도의 의무화-상법개정시안중 집중투표제도의 의무화에 대한 반론-”, 바람직한 기업지배구조 관련 상법개정 방안 KERI 정책세미나, 2013년 7월 8일.
- 오수근, “집중투표제”, 『인권과 정의』 제270호 대한변호사협회, 1999.
- 유진희, “집중투표제의 장단점과 그 실효성”, 『상장협』, 제44호, 한국상장회사협의회, 2001.
- 이기수·최병규, 『회사법(상법강의 II)』, 박영사 제9판, 2011.
- 이철송, 『회사법강의』, 박영사 제20판, 2012.
- 임재연, 『회사법 II』, 박영사 개정판, 2013.
- 장우영, “주식회사의 집중투표제에 관한 비교법적 고찰-미국의 입법변천과정을 중심으로-”, 『고향논집』 제29집, 2006.
- 전삼현, “대표소송과 집중투표제를 통한 기업지배구조개선 검토”, 『전문경영인연구』 제9집 제1호, 2006.
- 정경영, “독립적 사외이사, 집중투표”, 법무부 기업지배구조 상법 개정 공청회자료집, 2013년 6월 14일.
- 정남구, “4월 재벌을 흔든 소버린의 총성: sk(주) 경영권 내놓으라고 선전포고.....외국자본의 재벌지배라는 사상 초유의 사건 발생할까?”, 『한겨레 21』 통권 496호, 2004년 2월 19일.
- 정준우, “현행 집중투표제도의 비판적 고찰”, 『법과 정책연구』 제5집 제1호, 2005.
- 정동윤, 『회사법』, 법문사 제6판, 2000.
- 정재규, 기업지배구조 상법 개정 공청회 토론문, 법무부 기업지배구조 상법 개정 공청회, 2013년 6월 14일.
- 정찬형, 『상법강의(하)』, 박영사 제16판, 2013.
- 최준선, “감사위원 분리선임문제의 쟁점사항 검토” 『경제법연구』 제13권 제1호, 2014.

Bainbridge, Stephen M., *The New Corporate Governance in Theory and Practice* (Oxford University Press, 2008).

Bhagat, Sanjai/Brickley James A., Cumulative Voting: The Value of Minority Shareholder Voting Rights, 27 *Journal of Law and Economic* 339(1984).

Easterbrook, Frank H./Fischel Daniel R., *The Economic Structure of Corporate Law* (Harvard University Press, 1991).

Hüffer, Uwe, *Gesellschaftsrecht*, 6. Aufl., Verlag C.H.Beck, 2003.

Langenbacher, Katja, *Aktien- und Kapitalmarktrecht*, Verlag C.H.Beck, 2008.

Schmidt, Karsten, *Gesellschaftsrecht*, 4. Aufl., Carl Heymann Verlag, 2002.

Schmidt, Karsten/Lutter Marcus, § 84 Rdn. 2 ff. AktG, Verlag Dr. Otto Schmidt Köln, 2008.

About Mandatory or Arbitrary Enforcement of Cumulative Voting System

Ju-Seon, Yoo

This paper analyzes the critical review on acceptance of mandatory cumulative voting in Korea. Cumulative voting was introduced in the Commercial Code in 1998. At the time of the introduction of cumulative voting this topic was discussed among many scholars. Some scholars argued to accept cumulative voting mandatorily, and another scholar argued to accept it arbitrarily.

After 15 years the mandatory enforcement of cumulative voting are discussed these days. But most of all, the introduction of cumulative voting is limited to 20 countries, including Korea, the United States, Japan, Russia, Taiwan and other countries. Russia, Mexico and Chile have adopted mandatory provisions only. We can not recognize as exemplary countries of cumulative voting system for Russia, Mexico and Chile. Some scholars argue, that cumulative voting will increase rights of minority shareholders at the general meeting of shareholders. However, it is not true because the majority of the minority shareholders are interested in profit on investment. Cumulative voting will degrade the effectiveness of the management seriously. Therefore, it is the best way that the management decides if a company accepts the cumulative voting or not. Considering the fact which happens in the companies, the opinion of commercial revision committee should be withdrawn.

Key word: Cumulative Voting System, Mandatory Enforcement, Rights of Minority Shareholders, Commercial Revision, the General Meeting of Shareholders