

## 기업지배구조와 경영자의 역할



**김건식**  
한국상사법학회 회장  
서울대 법학전문대학원 교수

지난 30여 년의 세월을 기업지배구조의 주변을 맴돌며 보냈다. 본업은 기업지배구조에 관한 학문적 연구였지만 틈틈이 몇몇 대기업 사외이사로 기업 현실의 단면을 체험하는 행운을 누리기도 했다. 연구와 강의는 좁은 의미의 기업지배구조, 즉 지배주주를 포함한 경영자와 주주 사이에서 발생하는 이익충돌을 어떻게 최소화할 것인가의 문제에 집중하였다. 근로자나 거래처 같은 주주 외의 이해관계자들의 이익과 주주이익을 어떻게 조정할 것인가라는 넓은 의미의 기업지배구조에 관한 논의는 짐짓 외면하였다. 정치성이 너무 강한 논의다보니 학문적 중립성을 유지하기 어렵다는 것이 핑계였다.

전공인 회사법의 관점에서 기업지배구조를 바라볼 때는 아무래도 주주이익보호에 관심이 쏠리기 마련이다. 특히, 온갖 수단을 동원한 기업총수의 사익추구가 뿌리 깊게 남아있는 우리 현실에 대한 반발 때문이라도 주주이익에 더 끌리게 되었다. 주주이익을 중심축으로 삼으면 회사법을 체계적으로 설명하기 쉬운 것이 사실이다. 이러한 학문적 편의주의나 주주이익 극대화를 신봉하는 국제적 학계의 조류도 나의 주주편향을 부추기는데 한몫 했을 것이다. 그러나 차츰 기업의 실상에 접하는 기회가 늘어갈수록 주주이익 극대화 모델에 대한 회의가 자라나게 되었다.

대주주가 사익을 위하여 회사 재산을 빼돌리는 행태가 지속되는 상황에서는 주주이익을 지킬 수 있는 효과적인 체제를 마련하는 작업을 게을리 할 수 없다. 아직 완벽하다고 할 수는 없지만 총수의 권한 남용을 견제하는 장치는 어느 정도 정비된 것으로 보인다. 대주주의 사익추구가 빚어내는 허위와 불신의 굴레에서 벗어난 기업에서는 이제 과연 무엇이 주주이익이고, 그것을 어디까지 추구할 것인가에 대한 물음에 본격적으로 직면하게 된다. 사실 이런 종류의 고민은 KT, 포스코 등 일부 “주인 없는 기업”에선 늘상 마주하는 것이다.

만기충람하는 총수가 없는 상장회사의 전문경영인이 신경 쓸 대상은 기관투자자, 특히 외국인투자자이다. 이들 기관투자자는 투자의 수익률에 사활을 걸 수밖에 없다. 투자실적은 자신의 보수는 물론이고 자리에도 영향을 미친다. 따라서, 기관투자자가 회사의 모든 결정을 주가의 관점에서 바라보는 것은 당연한 일이다. 시야가 단기적일 수밖에 없는 이들 기관투자자의 요구가 쌓이면 그것이 바로 시장의 압력이 된다. 시장의 압력이 과연 회사의 장기적 성장, 나아가 국가 경제의 발전을 가져올 수 있을까? 이것이 바로 최근 국제적으로 관심을 끌고 있는

단기적 이익과 장기적 이익의 조화 문제이다. 만약, 자본시장이 기업의 성장잠재력을 주가에 제대로 반영할 수 있다면 기업이 신규투자에 나서기가 덜 부담스러울 것이다. 솔직히 내게 이런 문제를 판단할 전문지식은 없다. 그러나 주관적인 느낌으로는 국내외 모두 시장의 호흡은 점점 짧아지고 있는 것 같다.

시장의 압력과 아울러 고려하지 않을 수 없는 것이 근로자, 거래처 등 이해관계자들과의 관계이다. 세계시장에서 무한경쟁을 피할 수 없는 대기업으로서는 원가절감은 이미 생사를 가르는 문제이다. 거기에 영업이익을 높이려는 시장의 주문까지 더해지면 경영진은 엄청난 압박을 느낄 수밖에 없다. 비용절감을 위해서 직원 수를 줄이고 임금을 억제하는 것은 너무나 당연한 수순이다. 비정규직 증가, 생산시설의 해외이전 등은 모두 그러한 주주중시 사고의 귀결이라고 할 수 있다.

이와 관련하여 떠오르는 것은 어느 대기업 사외이사로서 공장을 방문하였을 때 본 광경이다. 서울대 캠퍼스보다도 넓은 것처럼 보이는 넓디넓은 공장에는 일하는 사람을 찾아보기 어려웠다. 공장 한 구석 관제실 컴퓨터 앞에서 두 세 명의 엔지니어가 모니터를 보고 있는 것이 인상적이었다. 사외이사로 재임한 6년간 승승장구하던 그 회사의 매출은 3배 가까이 성장되었다. 그러나 같은 기간 동안 인력은 10% 가량 늘었을 뿐이었다. 효율적인 인력관리가 감탄스럽기는 했으나 다른 한편으로는 말로만 듣던 “고용 없는 성장”의 실례를 접하고 슬그머니 걱정이 들었다. ‘이처럼 인력이 불필요하다면 앞으로 우리 젊은이들은 어디서 일자리를 찾아야 할까?’ ‘회사의 영업이익이 늘어나면 주주들은 즐겁겠지만 그들의 지식들은 과연 좋은 일자리를 구할 수 있을까?’

주주이익 극대화 모델은 효율의 극대화로 치달을 수밖에 없다. 무서운 것은 이러한 현상이 특정 개인이나 집단의 지시나 명령이 아니라 무심한 시스템의 작동에 따른 결과라는 점이다. 주주중시경영은 자본시장의 압력과 임직원

에 대한 평가체계를 통해서 실현된다. 따라서, 이러한 메커니즘이 변하지 않는 한 아무리 과도한 단기이익 추구에 대한 사회적 비판이 거세지더라도 기업이 인건비를 줄이고 하청업체나 거래처를 쥐어짜는 행태는 바뀌기 어렵다.

기업총수의 배임행위를 바로잡는 것은 여전히 소홀히 할 수 없는 과제이다. 그러나 우리도 이제는 그 과제를 넘어서 기업의 나침판을 어떻게 설정할 것인지에 대해서 진지하게 논의할 단계에 이른 것으로 보인다. 기업이 눈앞의 이익보다 지속적 성장을 추구하고 개별 기업의 약진이 사회 전체의 발전으로 이어질 수 있는 새로운 기업지배구조를 모색할 시점이 도래한 것이다. 지난 대선을 전후하여 갑자기 떠오른 경제민주화니 동반성장이니 하는 구호도 그러한 조짐의 하나로 볼 수 있을 것이다.

새로운 기업지배구조에서도 이사를 포함한 경영자가 결정적 역할을 맡을 수밖에 없다. 경영자에게는 주주이익을 중시하면서도 그것에 너무 얽매이지 않을 수 있는 융통성 내지 재량을 허용해야 할 것이다. 물론 재량이 부여된다고 해서 경영자가 그 재량을 적극적으로 활용할 것이라는 보장은 없다. 그렇다고 해서 법으로 어떻게 강제할 수 있는 문제도 아니다. 경영자는 크고 작은 경영상 결정에서 주주이익과 다른 이해관계자이익 사이의 조화점을 찾게 마련이다. 그 결정이 어떠한 모습을 띠는가는 결국 경영자의 인격과 가치관, 바꾸어 말하면 경영자가 인생을 살아가며 무엇에서 만족을 얻고 무엇을 지향하는가에 달려있다. 우수한 제품이나 서비스를 개발하여 기업을 성장시키는 경영자가 훌륭한 경영자임은 더 말할 필요도 없다. 한 걸음 더 나아가 근로자, 거래처, 고객 등 기업과 관계하는 모든 이들의 행복과 복지도 관심을 쏟는 경영자라면 품격 있는 경영자라고 부를 수 있을 것이다. 우리 기업에서 일하는 젊은이들은 물론이고 우리 모두의 미래를 위해서도 앞으로 고품격 경영자들이 대거 출현하기를 갈망하는 바이다. 