

기업지배구조의 개선방안으로서의 주주의 책임에 관한 연구  
A study on the liability of shareholder for Corporate Governance

김 원 규(법률실무과)  
Weon-Gyu Kim(Dept. of Law)

Key Words: 기업지배구조(corporate governance), 주주의 책임(responsibility of shareholder), 유한책임(limited liability), 무한책임(unlimited liability), 법인격의 부인(disregard of corporate entity; disregard of corporateness; lifting veil of incorporation ;piercing corporate veil), 지배주주(controlling shareholder), 폐쇄회사(close company), 공개회사(public company), 종업원지주제도(Employee Stock Ownership Plan), 충실의무(fiduciary duty)

ABSTRACT: Corporate governance of our country arrived in today via much changes meantime. In fact, I believe that do not become an issue greatly if the subject of use supplement a little current law and system, and applies that wholesomely. I believe that return to of our economy is optimistic, if enterprisers and politicians have way of moral principle in operation their country and corporation, and also supplement law connected in current corporate governance. But, we can not expect their wholesome conduct, because it is serious problem as give up capitalism economic structure.

I think that our politics or corporation's action way can not change at one morning, because their action way have hardened like traditional practice for a long time. Also, I think that such expectation is not more in ideal under present situation, because it must be fertilized gradually with long-term plan. I think that we must reappraise about the essential problem of stock corporation priority for improvement of corporate governance, and must invent model of the company of new form including problem about stockholder's responsibility next here. That is, think that must solve beginning of solution from essential problem of stock corporation system about this. I believe that conversion of awareness need on the one hand although need paradigm which am new about corporate governance. Therefore, I think that will examine by legal about limit and essence of stock corporation system that preserve capitalism economic structure more than 400 years interval now and invent the most desirable way to overcome a nowadays economic crisis. For example, must make stock corporation's stockholder share unlimited liability, or consider way to introduce system such as a stocks partnership. I examined possibility to do to share that is an unlimited liability to stockholder carefully in this study. By the method, that I presented basis of an unlimited liability to large stockholder and employee, and I presented basis to prescribe the principle on disregard of corporate entity in commercial law. That is, by examining about fiduciary duty of stockholder, I examined on stockholder's legal or ethical responsibility problem, and I groped way to make inflect employee stock ownership plan and share responsibility to stockholder. If we make establishment of stock corporation hardly to utilize this system efficiently, it will be driven into establishment of limited company or stocks partnership, and it will become method to prevent beforehand insolvent operation.

1. 서설

최근 우리나라를 비롯한 많은 국가들이 작금의 경제적 난 국면을 타개하기 위한 방책으로서 기업구조조정을 했거나 현재 진행 중에 있음은 주지의 사실이다. 이 과정에서 각 국은 기업의 통치조직으로서의 지배구조를 개선해야 한다는데 인식을 같이하고 있으며 우리도 이를 받아들여 선진국의 모델을 참고로 하여 이를 실시하고 있다. 그러나 그 성공의 가능성 여부에 관하여는 이 분야를 연구한 전문가가 아니라도 어느 정도는 짐작할 수 있다. 모름지기 국가가 기업지배구조에 영향을 미치는 법이나 정책을 도입·채택할 경우에는 그 국가의 기업지배구조상의 문제에 대한 공감대를 바탕으로 당면한 문제를 해결할 수 있는 방안을 제시하되 도입·채택된 법이나 정책으로 인한 부작용을 최소화하기 위한 노력이 또한 병행되어야 할 것이기 때문이다.

그 동안 우리는 기업지배구조개선을 위한 법이나 정책을 도입·채택함으로써 우리 기업의 대외경쟁력을 강화함은 물론 근본적으로는 우리 기업의 효율성과 형평성 및 투명성 등을 제고하고자 꾸준히 노력해 왔으나 근본적인 해결은 요원한 실정이다. 특히 미국이나 일본 등 일부 선진국을 비롯한 아시아 제국의 경제위기는 이를 뒷받침하기에 충분하다. 다시 말하면 그동안의 우리의 노력은 기업지배구조의 현상의 문제점만을 치유하는데 충동원됨으로써 기업지배구조개선작업의 근본 원칙과 취지를 전혀 살릴 여지가 없었던 것이다.

이제 우리는 선진국의 잣대에 맞추어 우리의 기업지배구조를 짜 맞추는 틀을 다시금 범해서는 안될 것이다. 우리는 우리에게 꼭 맞는 한국형 기업지배구조모형을 창조해야 할 과제를 안고 있다. 왜냐하면 앞에서 살펴본 바와 같이 우리의 정치와 경제와 사회와 문화 등 어느 것 하나 부정과 부패가 없는 것이 없고, 어느 것 하나 제대로 서 있는 것이 없기 때문이다.<sup>1)</sup>

이에 대하여 혹자는 그야말로 현상적인 문제인 선단식 경영, 중앙집권적 그룹경영, 시장의 내부거래, 계열사간의 보조, 경영정보의 투명성 등은 물론 법적·제도적 지배구조까지도 국제규범화의 동향에 맞추어 대응해야 한다는 논리를 전개할 지도 모른다. 물론 최근 국제통상협상의 새로운 의제로서 부패 및 지배구조에 관한 국제규범에 관한 문제가 유력하게 부각되고 있다. 이에 대응하기 위해서 기업지배구조의 선진화를 지향하는 정책을 추진하는 것은 당연한 이치다. 그러나 그렇다고 해서 선진국이 채택하고 있는 다양한 기업지배구조의 모델 사이에 존재하는 이질성과 국가 별 기업관의 차이 등에 관하여 충분한 검증도 없이 우리 기업에 그대로 이식할 수는 없을 것이다. 이러한 점은 다른 경제 후진국에서도 동일한 상황일 것이며 또한 바로 이 점에서 볼 때 기업지배구조에 관한 강력한 국제적인 규범의 등장은 사실상 불가능하다고 생각한다.

앞에서 검토한 바와 같이 우리 기업의 지배구조는 그 동안 많은 변화를 거쳐 오늘에 이르고 있다. 사실 현재의 법·제도상으로는 약간의 보완과 그 운용의 주체에 의한 건전한 운용만 기대된다면 크게 문제되지 않는다고 믿는다. 즉 기업인이나 정치인들의 윤리의식이 바로 서고 또한 현행의 기업지배구조와 관련된 법규의 보완이 있다면 우리 경제의 회생은 시간문제일 뿐이며 우리의 기업지배구조는 더 이상 문제되지 않을 것이나 이와 같은 기대는 자본주의제도를 포기하는 것만큼이나 심각한 문제임에 틀림없다. 이미 오랜 세월을 관행처럼 굳어져 버린 정치나 기업의 행동방식이 하루아침에 바뀔 리 만무하고 이는 장기적인 계획 하에 조금씩 수정하여 나아가야 하기 때문에 현재의 상황 하에서는 위와 같은 기대는 한낱 이상에 불과하다고 생각한다.

이러한 상황 하에서 기업지배구조개선을 위하여 우리가 고려할 수 있는 것은 주식회사제

1) 김원규, “기업지배구조에 관한 법제도의 재검토”, 「과학기술법연구 제6집」(한남대학교 과학기술법연구소;2000. 12.), 289면 이하.

도 자체의 본질적인 문제에 대한 재검토 및 주주의 책임문제를 포함한 새로운 형태의 회사모형을 창출하는 문제라고 생각한다.

이에 관하여 나는 “주식회사제도의 본질적인 문제”로부터 해결의 실마리를 풀어야 한다고 생각한다. 즉 기업지배구조에 대한 새로운 패러다임도 필요하지만 이 문제에 관하여 어떤 의미에서는 “인식의 전환”도 필요하다고 믿고, 400여 년을 이어 오면서 자본주의경제체제를 지탱해온 주식회사제도의 한계와 그 본질적인 문제에 관하여 법적인 측면에서부터 다시금 검토·분석하여 오늘날의 경제위기를 극복하기 위한 가장 바람직한 방안을 창출해내야 할 것이다. 예를 들면 주식회사의 주주에게도 일정한 책임을 부과한다든가, 또는 주식합자회사와 같은 제도의 적극적인 활용이 절대적으로 필요하다고 믿는다.<sup>2)</sup>

이에 관하여 본 논문에서는 우선 주식회사의 본질적인 측면에서 주주에의 책임부과의 가능성 등을 조심히 검토한 후, 특히 대주주 및 종업원인 주주에의 책임부과를 명문화할 근거를 제시하고자 한다. 그리고 이것이 실현될 경우 결과적으로는 주식합자회사와 다를 바 없는 변질된 회사형태를 인정하게 되는 것이므로 특히 주식회사를 설립하고자 하는 자 및 그 설립행위자의 자격요건을 강화하여 이를 충족하지 못하는 자는 유한회사나 주식합자회사의 설립을 유도하여 방만·부실경영의 소지를 미연에 차단 할 수 있는 방안을 모색하고자 한다.

기업지배구조의 개선에 관한 이 연구는 우리 기업의 현재와 미래에 커다란 영향을 미칠 것으로 기대된다. 여기서 논의되고 제시된 기업지배구조의 개선에 관한 모든 사항들이 일선 기업에서는 물론 관련 경제부처에서 경영방침 및 정책방향을 설정하는데 있어서 많은 참고가 되리라 믿기 때문이다.

## 2. 주식회사의 본질과 주주에의 책임부과의 가능성 검증

### 2.1 주식회사의 본질적 요소

#### 2.1.1 주주의 유한책임 원칙

우리 인간은 일찍이 민주주의 정치제도를 만들어 인간의 존엄성을 깨닫게 하고 자유로운 지적·경제적 활동에 의하여 문명의 발전을 꾀했으며, 이를 모방한 민주적인 회사 제도인 주식회사제도는 우리 인간에게 경제적인 부를 누릴 수 있게 해 주었다. 주식회사는 사단성과 법인성이 농후한 회사로서 주주는 주식의 인수 가액을 한도로 하여 출자의무를 부담할 뿐 회사 채무에 대하여는 아무런 책임을 부담하지 아니하는 자본과 주식 및 사원의 유한책임을 그 본질적인 요소로 하고 있는, 그야말로 기업하기에는 가장 알맞은 회사형태라고 할 수 있다. 특히 그 지배 구조를 보면 민주적 정치사상을 반영하여 삼권분립과 유사한 구조를 취하고 있다.

주식회사의 이러한 특질 중에서 주주의 출자의무는 그 의무의 전부이고 그 밖의 어떠한 의무도 부담하지 않는다(상법 331조). 그러나 주주의 주금납입의무는 회사 설립 전 또는 신주발행 전, 즉 주주가 되기 전에 그 전액을 이행해야 하므로 주주의 이러한 주금납입의무는 실제로는 주주가 되기 전의 주식인수인의 의무라고 하는 것이 더 정확한 표현이라는 것이 일

2) 司法省調査課譯編, 「1930年獨逸國株式會社法及株式合資會社法草案並說明書」(1939年9月獨逸國株式會社法改正に關する緊急命令), 1936, 司法資料第222号; 加護野忠男, “コーポレート・ガバナンスを考へ直す”, 「日本經濟研究センター會報」 848卷, 2000, 18~20面; 주식합자회사(Kommanditgesellschaft auf Aktien; joint stock company)란 발행주식총수의 일정 수 이상을 소유한 주주는 무한책임을 부담하는 회사로서, 인적회사와 물적회사의 장점을 병유하는 회사형태를 말한다.

반적인 견해이나, 이에 관하여 본인은 이것이 주주 또는 주식인수인의 의무라기 보다는 주주가 되기 위한 요건 내지는 전제에 불과하다고 생각한다.<sup>3)</sup> 그렇다면 주식회사에 있어서 주주는 주주권이라는 회사에 대한 권리만을 향유할 뿐 그 밖의 어떠한 의무나 책임도 전혀 부담하지 않는 것이 된다. 이는 주식회사의 본질적인 요소인 주주의 유한책임의 원칙으로 보나 주식회사의 계약적 성질로 보나 부합하지 않는다는 것을 바로 알 수 있다.

주주의 유한책임(limited liability)의 원칙은 1807년의 프랑스 상법전 이래 주식회사의 가장 본질적인 요소로서 자리잡아 왔으며 이는 생산기술의 발달과 함께 기업이 다수의 대리인들의 전문화된 능력과 거액의 자본을 필요로 하면서 본격적으로 도입되었다.<sup>4)</sup> 사실 주주의 유한책임은 이러한 기능의 분화와 전문화로 인한 비용을 여러 측면에서 감소시킬 수 있다. 예를 들면, 주주의 유한책임의 원칙은 대리인이나 다른 주주들을 감독할 필요성을 감소시킬 뿐만 아니라, 주식의 자유로운 양도를 촉진함으로써 경영자들에게 효율적으로 행동할 인센티브를 부여하며, 기업의 가치에 관하여 추가로 알려지는 정보를 시장가격이 반영할 수 있도록 만들어 주며, 또한 보다 효율적인 분산투자를 가능하게 하고, 투자자로 하여금 최적의 투자결정을 촉진시키는 등 많은 기능을 하고 있다.

### 2.1.2 주식양도의 자유

주식회사에 있어서 주주는 주식을 타인에게 자유롭게 양도할 수 있다(주식양도자유 원칙; 상법335조 1항 본문). 현행 상법은 주주가 주식의 양도에 관하여 가지는 이익을 보호하기 위하여 이를 강행법으로 보호함으로써 자유로이 양도할 수 있도록 한 것이다. 즉 주식회사에는 사원의 퇴사제도가 없기 때문에 주주는 자신이 보유하는 주식을 타인에게 양도함으로써 비로소 투자자본을 회수할 수 있게 된다. 이는 투자의 안전성을 확보하고 동시에 시중의 유휴자금을 흡수할 수 있는 요인이 되며 나아가서는 회사경영에 관하여 강대한 권한을 가지고 있는 이사회에 대응하여 주주의 지위를 강화하기 위한 방안이기도 하다.<sup>5)</sup>

또한 주식양도의 자유는 주식회사의 본질적 요소의 하나로서 투자자들의 투자결정을 촉진시켜 주식의 유통을 원활하게 하는 요인이 되기도 한다. 그러나 주식양도의 자유의 원칙은 비교적 대규모의 회사에서는 타당하고 바람직한 제도라고 할 수 있으나 현존하는 기업 중에서 많은 비중을 차지하고 있는 소규모의 폐쇄적이고 가족적인 회사에서는 현실적으로 기대되는 바가 그리 크지 않은 것이 사실이다. 그렇기 때문에 상법이나 기타 특별법을 통하여 주식양도를 제한하고 있는 실정이다(상법 319조·335조 1항·341조·342조의 2, 증권거래법 200조 1항, 독점규제 및 공정거래에 관한 법률 9조 1항, 은행법 15조 등).

## 2. 2 주식회사의 본질적 요소의 변질과 그 문제점

### 2.2.1 주식회사의 본질적 요소의 변질

근세 이후의 민주주의정치제도와 주식회사제도의 탄생이라는 두 사건은 오늘의 지구인들에게는 그 무엇보다도 가장 값진 선물이었다. 이제 우리 인간은 이 두 개의 선물을 너무나 끔찍

3) 손주찬, 「상법(상)」, (박영사, 2000), 584면.

4) Phillip I. Blumberg, *The Law of Corporate Group: Tort, Contract, and Other Common Law Problems in Substantive Law of Parent and Subsidiary Corporation*(Boston and Toronto: Little, Brown Company), 1987, at 653-662.

5) 최기원, 「상법학신론(상)」, (박영사, 2000), 540면.

하게 훼손했고 급기야는 이를 회복할 수 없는 상태로까지 이끌었다. 특히 오랜 동안 우리에게 경제적 충격을 안겨다 준 주식회사제도는 이제 그 훼손의 정도가 더욱 심각하다.

본래 주식회사제도는 주주의 유한책임과 주식 및 자본을 그 본질적인 요소로 하고 있다는 점 때문에 시중의 유희자금을 모아 용이하게 큰 자본을 형성할 수 있는데, 이러한 특질을 다른 측면에서 보면 기업위험을 자연스럽게 분산시키고 있을 뿐만 아니라 소유와 경영을 분리할 수 있어 회사의 영속성의 기초가 되는 등 많은 장점을 가지고 있음은 주주의 사실이다. 사실 주식회사의 이러한 특질은 자율적인 운용을 전제로 하는 사기업의 경우에는 당연하고 필연적인 요소라고 할 수 있을 것이다. 그러므로 주식회사의 발전 초기단계에서는 각종 단점이나 폐해가 예상됨에도 불구하고 이러한 장점은 자연스럽게 부각되게 되었으며 자본주의 경제체제 하에서 본 제도가 어느 정도 성장할 때까지는 정책적으로도 미화되고 과대 포장되고 있었다.<sup>6)</sup>

이와 같이 주식회사의 각각의 특질에 따른 경제적 효용은 지대하다고 할 수 있으나 경제규모의 확대에 따라 주식회사의 규모는 비대해지고 주식의 소유 또한 폭 넓게 분산되면서 위와 같은 장점은 이제 더 이상 장점이 될 수 없게 되었고, 이는 오히려 자본주의 사회에 있어서 악재로 작용하게 되었다. 예를 들면 주식회사는 주식으로 세분화 된 자본으로 구성되는 회사로서 자금조달에 용이한 특질을 가지고 있으나 오늘날 이러한 특질은 경영권 쟁취의 수단 내지는 투기의 목적으로 변모할 수밖에 없는 상태가 되었다. 즉 오늘날 대부분의 주주는 투자목적이 아닌 투기의 목적으로 출자를 하고 있으며, 설립자도 거의 대부분은 유한책임과 세제상의 이익 때문에 주식회사를 선택하고 있다. 이러한 문제는 결국은 설립자의 방만·부실경영으로 이어지며 그 결과는 출자자 개개인은 물론 국가경제의 위기를 야기하고 만다는 것을 우리는 확인한 바 있다.<sup>7)</sup>

이와 같이 주식회사는 그 본질적인 면에서부터 급속한 변모를 하는 가운데 특히 오늘날 자금조달의 방법 등의 발달로 국민경제상에서 주식회사의 지위가 중요한 비중을 차지함에 따라 주식회사의 공공성에 대한 인식 내지는 기업의 사회적 책임에 관한 논의가 활발히 전개되고 있는데, 이로 인하여 주식회사의 주권자인 주주 특히 지배주주에 대한 일정한 책임의 부과를 요구하기에 이른 것이다.<sup>8)</sup>

## 2.2.2 문제점

사실 주식회사의 근본적인 단점을 처음으로 지적한 사람은 아담스미스라고 할 수 있다. 그는 명저 國富論에서 株式會社(Joint Stock Company)는 극히 무책임한 제도라고 평가하고 있다.<sup>9)</sup> 주식회사의 경영자는 타인의 재산을 맡고 있는 것이기 때문에 자기의 재산을 운용하는 것보다 무책임하게 되는 경향이 있으며 또한 주주의 대다수는 오로지 株價와 配當에만 관심을 가지고 경영에 관하여는 무관심하고 또한 무책임하다고 역설하고 있다. 이러한 현상은

6) 예를 들면, 기업의 집중, 법인격의 남용 및 기업의 남설, 대주주 및 경영기관의 전횡, 소수주주 및 회사채권자의 이익 침해, 일반 투자자의 투기심 조장의 원인 제공 등의 단점이나 폐해는 오늘의 경제 위기를 야기한 주범이기도하다.

7) Henry Hansmann & Reinier Kraakman, "Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts", 100 Yale L. J. 1879-1882(1992).

8) 이는 주식회사가 단순한 주주의 사적인 영리수단에 그치지 아니하고 국민재산의 관리자로서 또한 국민 다수의 노동의 장으로서, 그리고 국민생활에 필요한 상품 및 서비스의 제공자로서 국민경제에 있어서 중요한 역할을 담당하고 있다는 점에서 당연히 요구되는 현상이며, 특히 기업의 사회적 책임이라는 측면에서도 기업의 사회의 구성원으로서의 그 존재의의는 크다고 할 수 있다.

9) Adam Smith, *The Wealth of Nations*, 1776.

오늘의 주식회사에 투자하는 자들에게는 도박, 복권, 경마, 경륜 등과 다를 바 없는 사행심리의 만연으로 인하여 더욱 심각하게 나타나고 있으며, 이는 나아가서는 주가조작 내지는 고의성 부도 등의 범죄행위마저 서슴지 아니하는 상황으로까지 내몰고 있다.

여기서 주식회사의 본질적 요소의 변화와 함께 가장 먼저 생각할 수 있는 문제는, 이와 같은 치명적인 결점이 있음에도 불구하고 주주유한책임을 그 본질로 하는 주식회사제도가 보급된 이유는 어디에 있는가에 관한 점일 것이다. 이에 관하여 존 스튜어트 밀(John Stuart Mill)은 재산에 관계없이 우수한 인재를 경영자로 하는 것이 가능하다는 점을 그 이유로 들고 있다. 그러나 이것은 소유와 경영의 분리가 철저할 때만이 가능하다고 생각한다. 생각건대 이에 관한 좀더 정확한 답은 당시의 사회·경제적 상황과 인간의 정신적인 작용에서 찾아야 할 것이다. 즉 주주유한책임의 원칙은 시중의 유흥자금을 용이하게 흡수하여 거대자본을 만들어 주식회사제도를 활성화시키고 나아가서는 국가경제발전을 꾀하기 위하여 널리 보급되었던 것이다.

다음으로 문제가 되는 것은, 주식회사제도가 발전을 거듭하면서 소유와 경영의 분리 즉 경영자 혁명의 문제가 제기되기 시작했는데 이것은 주식소유의 분산에 따른 주주의 통치권의 희박화로 인하여 경영자에 대한 주주의 견제력이 약화되는 현상에 관한 문제라고 할 수 있다. 이 경우 경영자는 자신들의 이익만을 추구하고 주주의 의향은 무시하게 되는데, 이에 관하여 미국에서는 1950년대부터 1960년대에 걸쳐 활발하게 논의된바 있다. 그 후 1960년대 후반부터는 복합기업(conglomerate)의 출현을 배경으로 주주반혁명이라는 행태가 지적되기 시작하였는데, 이때 주주는 자기의 의향을 무시하고 주가가 과소평가되는 회사를 매수하여, 주주중시의 경영으로 전환함으로써 주가상승에 의한 賣却益을 얻을 수 있었다. 그 결과 주식이 분산할수록 경영자는 약체화되는 현상이 발생했으며, 이러한 점에서 미국에서는 주주중시의 자세가 강화되었던 것이다.

이와 같이 주식회사의 본질적 요소가 변질·왜곡되는 가운데 경영자의 부실·방만 경영이나 일반주주의 투기목적의 투자 등 주식회사의 공공성을 무시한 행태를 바로잡기 위한 방안으로서 생각할 수 있는 문제로서, 주식회사의 본질적 요소인 주주의 유한책임에 관한 특질을 상법 등 법률로서 또는 정관이나 주주총회의 결의로서 변경할 수 있는가에 관한 점이다. 이에 관하여 논자는 주주전원 또는 일부가 자발적으로 회사의 채무를 분담하기로 합의한 경우에는 주주의 유한책임과는 무관하게 행하여지는 개인법적인 약정이기 때문에 무효가 아니라는 견해를 나타낼 뿐 법률이나 정관으로써 전 주주 또는 일부의 주주에게 일정한 책임을 부과할 수 있는가에 관한 논의에 관하여는 지극히 소극적인 것 같다.<sup>10)</sup>

그렇다면 진정 주식회사의 주주에게는 납입의무 이외에 여타의 법적인 의무나 책임을 부과할 수는 없으며 아울러 주주에게 법적인 책임을 부과하는 것은 주식회사의 본질에 반하는가? 이 문제는 본 논문의 핵심문제를 해결하는 전제조건으로서 반드시 해결해야 할 문제이기 때문에 본인은 이 논문에서 우선 이 문제에 관하여 이를 조심스럽게 검증하고자 한다.

## 2.3. 주주의 책임에 관한 논의와 경험

### 2.3.1 주주의 충실의무에 관한 논의

위에서 살펴본 바와 같이 지배주주가 지배권을 이용하여 회사의 이익이나 소수주주의 이익을 침해하고 자신의 이익만을 추구하는 경우 이를 방지한다면 주식회사는 내부적으로 불공정

10) 임흥근, 「회사법」, (법문사, 2001), 74면.

한 이익분배가 만연될 것임은 물론 결국 회사제도의 건전한 발전은 저해될 수밖에 없을 것이다. 이를 규제하기 위하여 외국에서는 오래 전부터 주주의 충실의무(Treuepflicht, duty of loyalty; fiduciary duty)에 관한 논의가 진행되어 왔으며, 우리나라에서도 일부 학자들에 의하여 이에 관한 문제가 제기되고 있다.

여기서 주주의 충실의무는 회사와 다른 주주의 이익을 보호하기 위한 것이므로 지배주주에 의한 이러한 이익침해 행위에 대하여도 충실의무의 관점에서 제한을 가할 수 있다고 생각한다. 즉 주주는 지배권을 형성하거나 변경하는 정도의 주식거래에 있어서는 물론이고 경영상의 중요한 결정을 할 경우에도 회사의 이익과 소수주주의 이익에 미칠 영향을 고려하여야 할 충실의무를 부담한다고 할 수 있다.<sup>11)</sup> 그리고 이와 같은 경우에 주주에게 충실의무를 인정한다고 하여도 그 의무의 구체적인 내용이 문제되는데, 이 문제의 해결은 사원관계의 실질적인 모습이 고려되어야 할 것이다. 즉 법적으로는 주식회사이지만 사원관계의 실질이 유한회사나 인적회사의 그것에 근접한다면 유한회사 또는 인적회사의 사원관계에서 인정되는 충실의무가 적용되어야 할 것이다. 이에 관하여 독일이나 미국에서도 회사의 구조 내지는 사원관계의 실질을 고려하여 충실의무의 강도를 결정하고 있다.

### 2.3.2 소규모 폐쇄회사 주주의 책임에 관한 논의

주주의 수가 소수이거나 1인인 소규모 폐쇄회사에 있어서 주주에게 일정한 책임을 부여하는 것이 가능한가에 관한 논의는 주로 지배주주의 방만·부실경영의 경우에 있을 법하다. 먼저 1인 주식회사의 경우에는 사업상의 결정과 그 이익이 전적으로 귀속하는 주주에게 일정한 책임임을 부여할 타당성이 일단 있어 보인다. 특히 회사의 불법행위에 의하여 회사가 손해배상책임을 부담하는 경우에는 더욱 그 필요성이 있다고 생각한다. 주주유한책임의 원칙은 1인 주주로 하여금 위험산업에 대하여 과도한 투자를 부담 없이 하도록 조장하기 때문이다.

예를 들면 1인 주주가 자본이나 운영자금의 조달을 주로 타인자본에 의존하거나 또는 회사가 불법행위책임을 지기 직전에 주주가 투자자금을 부당하게 회수하는 경우에는 사업상의 이익을 주주가 전액 취하면서도 이로 인한 위험은 회사채권자에게 전가하기 때문에 이러한 1인 주주에게 책임을 부과하는 것은, 특히 앞에서 검토한 주주의 충실의무로부터 보더라도 그리 무리한 주장 같지는 않다.

한편 주주가 소인수인 회사의 경우에는 각 주주의 보유재산의 크기에 따라 경영상의 위험에 대한 태도가 달라질 수 있기 때문에 각 주주에게 책임을 부과하는 경우에도 각 주주의 이러한 차이점을 조사하기 위하여 추가로 비용을 지출해야 하는 등 곧바로 주주에게 책임을 인정하는 것은 무리인 것 같다.<sup>12)</sup>

그러나 이 경우에도 대부분의 주주가 가족관계 등인 가족회사이거나 또는 일부 소수의 지배주주에 의하여 모든 경영상의 결정이 이루어지는 경우에는 각 주주에게 지분률에 따라 또는 무한책임을 부담지우는 것이 타당하다고 생각한다.<sup>13)</sup>

11) 여기서 지배주주는 회사내부에서 여러 가지 수법에 의하여 지배적인 이익을 얻을 수 있는 지위를 가진다. 이러한 지배적인 이익은 會社와 非支配株主의 이익과 형량하여 정당한 한도에서 支配株主에게 인정된다.

12) Paula R. Jensen & Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure", 3 J. FIN. Econ. 305, 333-43(1976).

13) Henry Hansmann & Reiner Kraakman, op. cit., at 1892.

### 2.3.3 대규모 회사 주주의 책임에 관한 논의

대규모 공개회사의 경우에는 대부분의 주주가 회사와의 관계에서 수동적인 태도를 취하고 있기 때문에 모든 주주에게 일률적으로 책임을 부과하는 것은 타당하지 못한 것 같다. 그러나 이 경우에도 지배주주나 기타 경영상의 의사결정에 찬성한 지배주주 또는 일반주주에게는 책임을 전가할 충분한 이유가 있다고 생각한다. 사실 잘 정비된 주주에의 책임부과원칙은 주식시장의 유통성을 저해하지 않으며 책임결정이나 그 징수에 있어서 과도한 비용도 초래하지 않기 때문에 대규모 회사의 주주에게도 일정한 책임을 부과할 합리적인 타당성이 있다고 생각한다.<sup>14)</sup>

### 2.3.4 법인격부인의 이론

각 국의 상법은 주식회사 주주의 유한책임이 절대적이라고 규정하는 것이 일반적이다. 그러나 법원은 회사의 채권자가 주주의 재산에 대하여 권리행사를 하도록 허용하는 경우가 가끔 있다. 이는 법인격부인의 법리에 의한 것인데 지금까지 이에 대한 법적 근거는 불분명하다. 법인격부인의 법리를 적용한 관련 사례들을 분석해 보면 주주의 유한책임이 초래하는 이익과 비용이 균형을 잃고 있는 경우가 많으며 거의 모든 사례들은 폐쇄회사에 관한 것이라고 할 수 있다.

사실 폐쇄회사이나 공개회사이나의 차이는 경제학적 논리에 의하여 뒷받침되는데 폐쇄회사에서는 경영과 위험부담의 분리가 거의 이루어지지 않고 있다. 이것은 주주의 유한책임의 역할과 관련하여 볼 때 중요한 의미를 갖는다. 폐쇄회사에 출자하는 사람들은 또한 경영상의 의사결정에 참여하는 것이 보통이므로 주주유한책임은 감독비용을 초래할 수 있다. 대규모공개회사에서 주주유한책임이 창출하는 다른 이익, 즉 효율적인 위험부담 및 자본시장에 의한 감독의 촉진 역시 폐쇄회사의 경우에는 결여되어 있다. 폐쇄회사의 출자자는 경영까지 담당하는 경우가 보통이므로 분산투자의 중요성은 크게 감소한다. 그러므로 폐쇄회사의 주주에게 법인격부인의 법리를 적용하는 것은 그리 어려운 일은 아닌 것 같다.

한편 대규모 공개회사의 경영자는 주주가 어떤 책임을 지더라도 그들의 행동에서 발생하는 비용 전부를 스스로 부담하지는 않는다. 수많은 경영자가 있지만 회사가 발행한 주식 가운데 각자가 보유하는 주식의 차지하는 비율은 극히 낮기 때문이다. 이러한 의미에서 대규모 공개회사에 대하여 법원은 법인격부인의 이론을 적용한 예는 많지 않다. 그러나 대규모 공개회사의 경우에도 지배주주와 경영자의 전횡에 의한 법인격의 남용 또는 형해화로 인하여 회사나 다른 주주 및 제3자의 이익을 침해할 경우에는 그 적용을 부정할 이유가 없을 것이다.

한편 법인격부인의 이론의 적용에 있어서 법원은 계약사건보다는 불법행위와 관련된 사건에서 더 적극적이다. 이러한 구별의 이론적 근거는 도덕적 해이의 문제, 즉 유한책임의 결과로서 채권자가 직면하는 위험에 대하여 회사가 대가를 지불해야 한다면 사회적 이익을 초과하는 사회적 비용을 초래하는 활동에 회사가 종사할 가능성이 작아진다는 것에서 직접 도출할 수 있다. 바꾸어 말하면 계약채권자들(contract creditors)은 사후의 채무 불이행 위험의 증가에 대하여 사전에 보상을 받는 것이다.

또한 법원은 채권자가 회사재산 이외의 다른 재산에 대하여 권리를 행사하도록 허용해야 할지 여부를 결정하는데 있어서 회사의 납입자본(capitalization)의 규모를 강조한다. 즉 회사의 자본규모가 불충분할수록 지나치게 위험한 활동에 종사할 인센티브는 커진다. 비자발적 채권자와 관련된 상황에서는 높은 거래비용으로 인하여 협상이 배제되기 때문에 기업의 자본

14) Henry Hansmann & Reiner Kraakman, op. cit., at 1902.



규모가 충분한가의 여부는 매우 중요하다. 그러나 자본의 불충분성은 자발적인 채권자와 관련된 상황에서도 문제가 된다. 채권자가 채무자의 재무상황을 철저히 조사하는 것이 타당치 않을 정도로 작은 금액의 신용거래(credit transactions)가 수없이 많기 때문이다.

## 2.4 주주에의 책임부과의 가능성

일반적으로 회사법규정은 그 내용 면에서 계약적인 성격이 강하다고 하지만, 사실 주주의 유한책임에 관한 규정은 계약의 일방 당사자에게 특혜를 인정하는 그야말로 반계약적인 성격이 강하다고 생각한다. 앞에서 검토한 주주의 충실의무는 바로 이러한 점에서 타당하다고 생각한다. 뿐만 아니라 소규모 폐쇄회사의 경우에는 물론 대규모 공개회사의 경우에도 지배주주나 기타 경영상의 의사결정에 있어서 찬성의 의사를 표시한 주주는 그 결과에 대하여 일정한 책임을 부담지우는 것은 회사법의 계약적 성격으로 볼 때 결코 무리한 요구가 아니라고 생각한다. 그리고 주주 유한책임의 원칙이 시중의 소규모 유휴자금의 흡수와 주식회사제도의 활성화를 위한 경제정책적 고려에서 만들어진 것이라면 주주는 더욱 최소한의 윤리의식을 가져야 함은 물론 회사 및 회사채권자에 대하여 일정한 책임을 부담해야 하는 것은 당연하다고 할 것이다.<sup>15)</sup>

한편 주주의 책임이 유한하다(limited)는 것은 주주가 납입한 주금액을 초과해서는 책임을 지지 않는다고 해석하는 것이 일반적이다(상법331조). 그러나 현행법상 주주는 어떤 책임도 부담하지 않고 오히려 회사에 대하여 권리만 주장할 뿐이라고 해석한다면, 주주의 책임을 그가 가진 주식의 인수 가액을 한도로 한다는 상법 제331조의 의미는 주주가 보유하는 주식의 인수 가액에 비례하여 회사채무에 대하여 일정한 책임을 부담하는 것으로 확대 해석하는 것이 주식회사의 법리에 합당하지 않을까 사료된다.

## 3. 주주에의 책임부과와 그 문제점

### 3.1 긍정적인 측면

여기서는 주식회사의 주주에게 일정한 책임을 부과할 경우 그 영향에 관하여 검토한다. 사실 주주 유한책임의 원칙은 주주가 출자 가액 이외의 어떠한 책임도 부담하지 않는 등 많은 장점이 있음에도 불구하고 회사재산이 채권자의 권리를 모두 만족시키기에는 충분치 못할 가능성을 증가시킨다. 주주는 자신의 위험한 활동으로 인하여 발생하는 이익은 전부를 자신이 취득하면서 그로 인한 비용은 채권자에게 전가하는 도덕적 해이(moral hazard) 즉 주주의 위험한 활동으로 인한 비용을 채권자에게 전가함으로써 사회적 비용을 가중시키고 있다.

그러나 주주에게 일정한 책임을 부과할 경우에는 우선 이러한 불합리한 점을 제거할 수 있다. 가령 주주에게 무한책임을 적용시킬 경우 산업의 생존은 물론 발전과 공존을 보장하면서 불법행위로 인한 피해자를 공정하게 구제할 수 있다. 또한 경영자이자 주주인 자가 무한책임을 지는 경우에도 자신의 행동이 초래하는 비용 전부를 자신이 부담함으로써 위와 같은 결과를 얻을 수 있다. 또한 무한책임이 잘만 정비된다면 주식시장의 유동성을 저해하지 아니하는 한 책임의 결정이나 징수에 있어서도 과도한 비용을 지출하지 않는다는 것은 앞에서 말한 바와 같다.

15) Henry Hansmann & Reiner Kraakman, op. cit., at 1905.

주주의 유한책임원칙을 비판하는 논자들에 의하면 기업활동의 비용을 기업 외부에 전가하는 것은 사회적 비용을 부과하는 것이므로 바람직하지 않다고 한다. 그러나 주주는 사업실패로 인하여 투자를 회수하지 못할 가능성이 상대적으로 크기 때문에 회사를 감독함으로써 얻는 이익이 더 크다는 점을 감안한다면 주주에게 책임을 부과하는 것은 주주에게 있어서도 긍정적인 측면이 강하다고 할 것이다.

### 3.2. 부정적인 측면과 그 대응방안

#### 3.2.1 부정적인 측면

주주가 무한책임을 부담한다면 우선 회사채권자가 그 채권을 만족시키기 위하여 어떤 특정 주주의 자산에 대하여 강제 집행할 가능성은 나머지 다른 주주들의 재산이 많으면 많을수록 작아진다. 따라서 주주들은 비용이 들더라도 다른 주주들이 그들의 재산을 숨기지 않도록 하기 위하여 다른 주주들을 감독할 인센티브를 갖게 된다.

또한 증권시장에서의 주식은 대체물이라고 할 수 있는데 만일 주주가 무한책임을 진다면 주식은 대체물(fungible)로서의 기능이 저하될 가능성이 있다. 주식의 대체성이 결여된다면 그 주식의 유통성 또한 저하될 것이다. 만일 어떤 투자자가 경영을 지배할 수 있을 정도의 주식을 매입하고자 한다면 주주 개개인과 별도의 협상을 하고 각기 다른 가격을 지급해야 할 것이다. 설상가상으로 회사지배권 거래의 매수인은 매도인인 주주보다 훨씬 부유한 것이 보통이다. 그러므로 새로운 주주가 추가출자에 지출할 것으로 예상되는 비용은 종전 주주의 그것보다 높을 것이다. 재정적 궁핍에 빠진 기업의 인수를 고려하는 매수인에게는 기업재건의 계획이 실패할 경우 부채를 변제하기 위하여 추가출자의무를 부담할 위험이 상당히 있을 것으로 이러한 사실이 매우 중요하게 작용할 수 있다.

그리고 주주가 무한책임을 부담할 경우 주식은 이제 더 이상 동질의 상품(homogeneous commodities)이 될 수 없으며 하나의 시장가격이 성립하지도 않을 것이다. 주식의 가격이 올바른 것인가의 여부를 알기 위하여 그리고 회사의 전망을 분석하기 위하여 투자자들은 더 많은 자원을 소비해야 할 것이다. 그러나 만일 모든 사람이 동일한 조건으로 거래한다면 기업의 전망에 관하여 이용 가능한 정보를 주식의 가격이 반영할 때까지 거래가 이루어질 것이다.

뿐만 아니라 무한책임의 원칙이 적용된다면 분산투자는 그 위험을 증가시킬 가능성이 있다. 16) 만일 회사가 파산한다면 투자자는 전 재산을 잃을 수도 있는 것이다. 그러므로 무한책임이 적용되는 경우의 합리적인 전략은 자신이 주식을 보유하는 회사의 수를 극소화시키는 것이다. 그 결과 투자자들은 유한책임 아래에서라면 분산투자자로 회피할 수 있었던 위험을 부담하지 않을 수 없고 기업의 자금조달 비용도 증가할 것이다.

그밖에도 무한책임의 세계에서는 경영자들이 전혀 위험을 부담하려하지 않을 것이다. 그들은 순 현재가치가 정상적인 일부 사업을 너무 위험이 크다고 거부할 수도 있다. 그렇게 하는 것이 위험을 줄이는 최선의 방법이 될 것이므로 투자자들도 경영자들이 그렇게 하기를 바랄 것이기 때문이다.

#### 3.2.2 대응방안

앞에서 본 바와 같이 만약 주주에게 일정한 책임을 부과할 경우에는 많은 부정적인 문제점

---

16) Henry Hansmann, "The Organization of Insurance Company: Mutual Versus Stock", 1 J. L. Econ. & ORG. 125, 145-149(1985).

들이 대두될 수 있다. 그러나 이러한 문제점을 분석해 보면 거의 대부분이 주주에게 별도의 책임이 주어진 결과 부담하게 될 추가비용의 문제임을 알 수 있다. 이러한 추가비용은 주주유한책임의 원칙 하에서의 사회적 비용과 비교하여 형량해야 할 것이며 이는 개별 회사와 개별 주주에 따라 달리 나타날 것이다.

그러나 추가비용의 크기에 관계없이 각 회사는 사업실패에 대비한 보험(failure insurance)을 창안함으로써 이를 해결할 수 있을 것이다.<sup>17)</sup> 이 보험을 이용할 경우 주주유한책임과 비슷한 효용을 가질 수 있을 것이나, 이 또한 주주무한책임 하에서의 주주 개개인이나 회사의 비용과 주주유한책임 하에서의 지배주주나 경영자의 방만·부실경영으로 인한 비용을 비교 형량하여 그 효용을 따져야 할 것이다. 또한 주식의 유통성의 저하 가능성도 이 보험으로 대응할 수 있다고 생각한다.

물론 여기에서도 회사나 주주가 부담하는 보험료 또한 추가비용의 일종으로 볼 수 있으나, 이는 주주유한책임의 원칙 하에서의 사회적 비용이나 주주무한책임의 원칙 하에서의 회사 및 주주 개개인의 비용과 비교 형량한다면, 극히 미미한 것으로서 오히려 이연자산적 성질을 가진다고 할 수 있다.

#### 4. 주주에의 책임부과 방안

##### 4.1 상법상의 방안

###### 4.1.1 지배주주 및 경영자에의 책임부과

현행 상법상 주식회사의 업무집행기관은 이사회와 대표이사이고, 기업의 소유와 경영이 분리되어 이사가 아닌 자는 직접 기업경영에 관여할 수 없도록 되어 있다. 이사는 주주총회에서 선임되어 회사와는 위임관계에서 선량한 관리자의 주의으로써 경영을 담당할 의무를 진다(상법 제382조, 민법 제681조). 이사는 비록 주주총회에서 주주들에 의하여 선출되었다 할지라도 주주의 대리인으로서가 아니라 이사회의 구성원으로서 독자적인 판단에 따라 회사의 업무를 집행하고, 의사결정에 참여하며 대표이사의 직무를 감독하게 된다. 그리고 대표이사는 회사를 대표하여 정관이나 이사회에서 결정된 사항을 구체적으로 성실하게 집행하여야 할 책무를 지고 있다. 즉 이사는 선량한 관리자의 주의의무와 충실의무에 입각하여 기업과 주주의 최선의 이익을 위하여 공정하게 직무를 수행하여야 하며 기업경영의 주체로서 항상 기업과 주주에게 최선의 이익이 되는 결과를 추구하여야 한다.

이러한 이사의 충실의무는 기업의 이익과 이사 개인의 이익이 충돌할 때에, 그리고 어떤 기회가 기업과 이사 개인에게 동시에 이용될 수 있는 것일 때에 특히 작용한다. 이사가 직접 또는 간접으로 기업과의 사이에 당사자로서 계약이나 기타 거래에 관하여 경제적 또는 개인적 이익을 가지고 있을 때, 기업과 경쟁관계에 있는 거래를 하려고 계획할 때에, 해당 이사는 그 전에 대하여 이해관계가 있는 것으로 볼 수 있다.

이 경우 이사는 기업의 이익이 우선되도록 행동하여야 한다. 그리고 이익이 충돌되는 거래나 계약에 관하여 이해관계가 있는 이사는 이사회에 그 이해관계 및 관련된 중요한 사실을 명확하게 공개하고, 이해관계가 없는 이사의 승인을 받아야 한다. 이사가 법령이나 정관을 위반하거나 그 임무를 소홀히 한 때에는 기업 또는 제3자에 대하여 손해배상책임을 질 수 있다.

---

17) Michael M. Phillips, "Drug Firms Halting Contraceptive Study; Liability Fears Limit Innovation", Chi. Trib., Jan. 8, 1989, ¶ 7, at 1).

다만 적절한 절차와 성실하고 합리적인 판단에 따른 이사의 경영판단은 존중되어야 한다.

이에 관하여 미국은 이사의 책임제한과 관련하여 경영판단의 원칙(business judgment rule)을 인정하고 있다.<sup>18)</sup> 경영판단의 원칙 내지 그 기준은 모호하지만, 본래 기업지배구조란 경영자의 입면과 그에 대한 견제를 통하여 올바른 기업경영이 행사되도록 유도하는 것이라고 할 수 있다. 이 원칙을 적용하여 이사의 책임을 제한하게 된 이유는 이사가 성실하게 주의를 다하여 행동한 경우에는 설령 그것이 잘못되었다 하더라도 이사의 책임을 면하게 하여 그들에게 기업가적 모험심을 유지시켜 주고, 이사의 경영판단에 대하여 경영에 비전문가인 법원이 직접 개입하는 것은 바람직하지 않다는 데 있다.

일반적으로 경영판단의 원칙은 이사가 기업의 업무에 대하여 적극적으로 경영판단을 하여야 하고, 경영판단사항에 대하여 이사가 이해관계가 없으며, 경영판단을 하는 과정에 있어 합리적으로 신뢰할 수 있는 상당한 자료와 정보를 수집하고 이것을 신중하고 충분히 검토한 후에 결정하고, 당해 경영판단이 기업에 이익이 된다고 합리적으로 신뢰할 경우에 한하여 적용된다. 이러한 점에서 볼 때 이사들이 소신껏 일할 수 있는 여건을 조성하고 유능한 경영자를 보호한다는 차원에서 경영판단의 원칙을 받아들이는 것이 바람직하다고 본다. 기업의 경영활동은 여건변화에 따라 그 결과를 예측하기 어려우므로, 우리나라에서도 법원은 이사들의 경영판단에 대한 과실의 존재 여부를 판단함에 있어 신중하여야 할 것이다.

한편 상법은 주식회사의 지배주주이거나 사실상 경영권을 소유한 자가 책임을 면하기 위하여 이사로 선임되지 않은 채 자의적으로 경영에 관여하는 행위에 대하여는 책임을 부과하고 있다. 그리고 지배주주의 지시에 따라 경영에 관여하는 기업집단의 비서실장 또는 기조실장에 대하여도 책임을 부과시킴으로써 소유와 경영이 분리되는 것이 원칙인 건실한 주식회사 구조를 유도하고 있다. 즉 상법 제401조의 2는 회사의 이사가 아니면서 자신의 영향력을 행사하여 이사의 업무집행을 지시하거나(업무집행지시자), 이사의 이름으로 직접 업무를 집행한 자(배후이사) 및 이사가 아니면서 이사와 유사한 명칭을 사용하여 업무를 집행한 자(표현이사)들에 대하여 상법 제399조와 제401조의 규정에 따라 회사 또는 제3자에 대하여 손해배상책임을 지는 이사와 연대하여 손해배상책임을 지도록 규정하였다.<sup>19)</sup>

이와 같이 현행 상법은 이사 및 법률상 이사가 아닌 업무집행관계자에게 일정한 책임을 부과하고 있으나 이 책임은 회사의 경영상의 파탄에 즈음하여 회사 채권자에 대한 채무를 변제해야 하는 손해배상책임으로서 주주의 책임과는 그 성질이 다르며, 그밖에 자금의 대출과 관련하여 부당하게 기업경영에 관여하는 채권자 혹은 은행에 대해서도 업무집행관계자로서의 책임을 인정함으로써 은행의 회사경영에 대한 부당한 영향력을 예방하고자 하는 차원에서 도입된 제도라고 볼 수 있다.

지배주주는 주식보유비율에 관계없이 임원의 입면 등 당해 법인의 주요 경영사항에 대하여 사실상 영향력을 행사하고 있는 자를 말한다. 지배주주는 개인, 법인, 기관투자자 등 모든 주주를 포함한다. 기업의 경영에 영향력을 행사하는 지배주주는 기업과 모든 주주의 이익을 위해 행동하여야 하며, 이에 반하는 행동으로 기업과 다른 주주에게 손해를 끼친 경우에는 그에 상응하는 책임을 져야 한다고 생각한다. 이는 기업경영의 책임은 해당 기업의 이사 및 경영진에게 있지만 현실적으로 지배주주가 이사의 선임에 지배적인 영향력을 행사하는 한 이사가 지배주주의 부당한 영향력을 완전히 거부할 수 있을 것으로 기대하기는 어렵기 때문이다. 따라서 지배주주가 보유하고 있는 주식의 의결권 행사를 통해 기업의 경영에 영향을 미치거나 이

18) 이철송, 「회사법강의」, (박영사,2000), 582면.

19)독일주식법 제117조, 영국회사법(1985) 제741조도 같은 취지의 규정을 두고 있다.

사로서 기업경영에 직접 참여하는 경우 외에 지배주주의 지위를 이용하여 기업경영에 영향력을 행사하는 경우에는 그 영향력에 상응하는 책임이 부여되어야 할 것이다.

경영진 특히 경영에 직접 관여한 지배주주의 책임에 관한 문제는 반드시 해결되어야 한다. 더 나아가 이러한 상황이 되풀이되지 않기 위해서는 기업경영의 투명성과 민주성을 확보하기 위한 기업지배구조의 개선이 성공적으로 달성되어야 한다. 이러한 제도의 도입이 책임 경영제도를 확립하고 경영실패의 가능성을 줄일 수 있는 것이므로, 그들의 저항은 기존의 기형적인 구조 속에서 얻었던 비정상적인 이익을 지키기 위한 것으로 볼 수밖에 없다.

최근 기업의 경제적 사회적 영향력이 크게 증가함에 따라 기업의 사회적 책임에 대한 일반의 인식도 높아지고 있다. 뿐만 아니라 기업이 영속하는 데 있어서 소비자나 지역사회도 이해관계자로서의 중요성이 증대되고 있다. 특히 기업이 우월적 지위를 이용하여 소비자의 권익보호나 환경보호 등 사회적 책임을 소홀히 하는 경우는 과거와 달리 기업의 이미지의 실추는 물론 기업의 장기적인 발전에 큰 영향을 미친다. 따라서 각 기업은 적절한 지배구조를 통하여 경영자 및 지배 주주가 사회적 책임을 충실히 이행할 수 있도록 주주로서의 무한책임 등 일정한 책임을 부과해야 한다고 생각한다.

#### 4.1.2 일반주주에의 책임부과

주식회사에 있어서 주주는 회사에 대하여 출자의무 이외의 어떠한 책임도 부담하지 않으나 주주로서의 일정한 권리를 가지고 있다는 점은 앞에서 언급한 바와 같다. 그러나 주주는 자신의 의결권 행사가 회사경영에 영향을 미칠 수 있다는 것을 인식하고 회사발전을 위하여 적극적으로 의결권을 행사하도록 노력하여야 할 것이다. 여기서 우리는 주주가 자신의 보유주식에 대한 의결권을 행사하는 경우 그에 상응하는 책임을 지도록 하는 방안을 고려할 수 있을 것이다. 물론 주주에의 책임부과가 주식회사의 본질에 반한다는 반론에 대하여는 앞에서 검토한 바와 같이 주식회사의 본질적 요소의 변질과 주주의 충실의무 내지는 그 동안의 경험 등으로부터 볼 때 크게 문제되지 않는다고 생각한다.<sup>20)</sup>

사실 현행의 주식회사제도는 장기적인 책임을 부담하지 아니하는 대부분의 주주의 의견이 과도하게 반영되지 않는 것 같은 구조로 되어 있다. 뿐만 아니라 최근 간접금융으로부터 직접 금융으로의 이동으로 은행의존도가 저하하고 노동조합이 약체화되면서 경영자에 대한 견제력 또한 약화되면서 주주에 의한 경영상의 컨트롤 기능은 전혀 기대할 수 없는 상황이다.

이러한 상황 하에서 주식회사의 주주에게 주주로서의 일정한 책임을 부과할 법적인 근거 규정을 상법이나 기타 상사 특별법 상에 두게 된다면 각 주주는 경영자 및 지배주주의 경영상의 모든 문제에 관하여 질적으로 향상된 모니터링을 수행할 수 있을 것이며 이것은 결국 기업 지배구조의 개선의 효과로서 나타날 것으로 기대된다.

#### 4.1.3 법인격부인의 명문화

미국에서는 오래 전부터 주주 유한책임의 원칙의 남용을 제재하기 위하여 특정한 유형의 불법행위소송이나 일정한 형태의 회사에 대하여는 주주 유한책임을 박탈하거나 법인격부인의 이론을 광범위하게 적용하여 주주에게 조금 더 쉽게 추가적인 책임을 부여해 왔다. 그러나 이러한 방법은 주주의 유한책임원칙을 기본적인 회사법상의 원리로 고수하고 있는 현 체제 하에서는 일시적이고 불명확한 대책일 뿐 주주유한책임의 원칙의 폐해를 근본적으로 해결하는 방

20) Henry Hansmann & Reiner Kraakman, op. cit., at 1934.

법은 되지 못한다고 생각한다.<sup>21)</sup>

이와 같이 지금까지 각 국은 법인격부인의 법리를 판례 상으로만 인정하여 왔다. 그것도 그 인정 기준이 모호한 점 때문에 모든 경우에 적용될 수는 없었다. 이제 주주에의 책임부과의 근거가 명백해진 이상 이에 관하여 상법에서 법인격부인의 법 이론의 적용 근거를 명확히 한다면 이 문제는 자연스럽게 해결될 수 있을 것이다.

## 4.2 상법 외적인 방안

### 4.2.1 종업원 지주제도의 적극 활용

이제 우리나라도 이르면 금년 말부터 종업원들에게 성과급 가운데 일부를 현금 대신 자기회사 주식으로 지급하는 영국식 종업원지주제도를 도입한다고 한다.<sup>22)</sup> 사실 이번에 도입되는 종업원 지주제도는 법적으로 강제하지 않기 때문에 노사가 합의하는 기업에 한하여 선택적으로 도입된다.<sup>23)</sup> 구체적으로 그 내용을 살펴보면 기업은 주식시장에서 자기주식을 취득한 뒤 우리사주신탁에 출연하고 종업원들은 자기 몫에 해당되는 주식에서 발생하는 시세차익이나 배당금을 매 년 배당형태로 지급받게 되며, 또한 종업원들이 퇴직할 때는 한꺼번에 주식을 인출하여 시장에 내다 팔 수 있게 된다.<sup>24)</sup>

본래 종업원지주제도(Employee Stock Ownership Plan)는 회사가 종업원에게 특별한 편의를 제공하여 자기 회사의 주식을 보유하게 하는 제도로서, 그 역사적 기원은 자본가의 기업경영의 목적에서 출발하였다. 즉 경영자는 종업원지주제를 통하여 기업의 경영성과와 노동자의 이해관계의 일체화 즉 노사협조 관계를 조성하고, 자본 조달과 안정된 주주를 확보하며, 이로 인한 자본을 노동자의 이직 방지와 기업의 사회적 이미지를 높이는데 활용함으로써 경영혁신을 도모한다.<sup>25)</sup> 실제로 서구의 경우 종업원지주제가 노동자의 결근과 이동을 낮추었다고 한다.

이 제도는 노동자의 애사의식을 높이면서 계급의식을 약화시키는 주요한 기제로 활용될 수 있다. 종업원의 경영참가 형태와 수준은 기업의 건전한 발전을 도모할 수 있도록 결정되어야 하는데 여기에는 여러 형태의 경영참가제도가 있다. 예를 들면 회사 발행 주식의 일정 부분을

21) Phillip I. Blumberg, op. cit., at 681-692.

22) 이에 비하여 미국식의 기업연금제도는 퇴직금을 자사주 등에 투자하도록 하는 제도인데 근로기준법을 고쳐야 하는 등 어려움이 많기 때문에 퇴직금과 별개로 성과급을 주식으로 주는 영국식 제도를 먼저 도입한다고 한다.

23) 기업의 본 제도 활용을 촉진시키기 위하여 기업들의 자사주 매입비용은 손비 인정하여 법인세를 경감해 주고 종업원들이 우리사주신탁에서 받는 배당금에 대해서도 소득세를 감면해주는 등 종업원 지주제도를 도입하는 기업에게는 다양한 세제혜택을 준다고 한다.

24) 우리나라의 경우 이미 우리사주 조합제도가 있는데 이는 법인의 종업원이 당해 법인의 주식을 취득·관리하기 위하여 조직적으로 관리·운영하는 공동참가방식의 자율적인 단체이다. 조합규약에 의하면 조합원은 주주총회선임임원과 소액주주보다 많은 지분 보유주주 및 임시직근로자는 제외되며 조합원의 가입·탈퇴는 자유로이 할 수 있다. 또한 주식배분은 저소득조합원 및 장기근속자를 우대하며 취득주식은 증권금융회사에 일괄 위탁하여야 하며, 인출은 원칙적으로 퇴직·예탁 후 7년이 경과하여야 하나 예외적으로 주택구입, 치료비, 장례비, 결혼비용, 학자금, 재해복구 등 불가피한 사유발생 시에는 1년경과 후에도 가능하다. 이때 인출주식은 조합 또는 타 조합원에게 우선 매입권을 부여하고 있다.

25) 이는 우리나라에서 종업원지주제가 실시될 당시 자본시장 육성에 관한 법률을 통하여 종업원지주제의 제도화를 꾀했다는 점에서 드러나며 주식매입을 위한 자금조달 방식이 급여의 일부분을 적립하는 방식으로 진행되고 있는 것에서도 드러난다. 자본은 노동자에게 지불할 임금의 일부분을 기업자금으로 십분 활용하고 있는 것이다.

종업원에게 할당하는 종업원지주제도 등 자본참가제도, 기업경영의 성과인 이윤의 일정부분을 종업원에게 배당하는 등의 이윤참가제도, 주주총회·감사회·이사회 등 경영기구의 구성원 중 일정 부분을 근로자에게 할당하는 경영기구참가제도 및 종업원단체 내지 종업원평의회를 구성하게 하여 사용자의 보고 협의 또는 공동결정을 강제하는 경영의사결정참가제도 등이 그것이다. 그 중에서도 노사협의제도나 종업원 지주제도는 그 전형적인 모습이라고 할 수 있으며 이와 같은 제도는 종업원들의 적극적인 협조와 참여를 통하여 기업의 생산성을 제고하고 경쟁력을 강화하기 위하여 마련된 것이지만, 다른 한편으로 이 제도는 기업경영에 대한 종업원들의 참가를 바탕으로 건설적 의미의 기업감시기능도 함께 수행할 수 있도록 마련된 것이다.

이처럼 법령에 의하여 정해진 종업원의 경영 참가적 역할은 권장되어야 하며, 이를 위해서는 각 기업이 근로자 참여 및 협력증진에 관한 법률 내용을 적극 수용하여 실천하는 것이 바람직하다. 이와 같이 종업원지주제도는 회사의 종업원이 자사주식을 보유하게 하는 제도로서 회사의 지원과 장기보유로 귀속의식제고, 애사심 향상, 생산성 향상, 재산형성지원, 장기안정주주형성으로 경영권 안정 등의 효과가 있다. 종업원의 경영참가와 관련하여 종업원지주제도나 성과급제도와 같은 이익공유제도의 활용과 상여금 성과급의 일정비율을 주식으로 지급하는 방안을 적극 검토할 필요가 있다. 종업원들이 자사주식의 보유를 통하여 기업자본에 참가하는 것은 노사협력체제의 강화에 도움이 되고, 간접적 경영감시 기능도 함께 수행할 수 있으며 근로조건 개선에도 이바지할 수 있기 때문이다. 즉 이와 같은 종업원지주제도의 충실 등으로 장기적인 의무를 부담하는 주주비율을 향상시키고 동시에 무책임한 주주의 영향력을 배제할 수 있도록 의결권 행사를 제한함으로써 건전하고 활력 있는 기업경영을 촉진하는 기업 지배구조의 바람직한 방향을 고려하지 않으면 안될 것이다.

한편 지금까지 종업원지주제도가 활성화되어 있는 일본에서는 장기적인 불황 속에서도 단기적 이익이 아닌 장기적인 투자가 경영자에게 허용되는 독특한 기업지배구조가 있었다. 이것이 일본의 경쟁력의 원천이었다고도 말할 수 있다. 현재와 같이 기업에 대하여 책임을 지지 아니하는 투자가가 가격 결정권을 거머쥐는 것은 건전한 상태는 아니다. 종업원지주제도를 충실화함으로써 장기적인 책임을 가지는 주주의 지주비율의 향상을 꾀하는 것이 바람직하다고 하겠다.

이제는 기업을 둘러싼 환경의 변동성(volatility)이 고조되고 있어, 일정한 리스크를 종업원에게도 부담시키는 것이 필요한 시대가 되었다. 종업원이 일정한 주식을 보유하게 되면 “우리 회사”라는 의식을 가질 수 있으며, 업무개선에 대한 의욕도 생길 수 있다는 점은 앞에서 말한 바와 같다.

이와 같이 종업원 주주와 같은 장기적인 책임을 지는 사람들이 어느 정도의 발언권을 가지는 시스템을 구축해야 할 것이며 경영자 측에서만 아니라 기업 전체로서 리스크에 대하여 완충기(buffer)를 갖춘 제도를 만들 필요가 있다. 오늘날의 산업사회에 있어서 앞으로는 주주의 책임을 명확하게 하는 제도를 구축하는 것이 중요하기 때문이다. 극단적인 예를 생각하면 3월 기 결산기업의 경우 의결권의 확정은 3월31일까지이나 그 후에 空賣하여 의결권을 소극적으로 행사할 것을 공표함으로써 주가의 저하에 의한 수익을 얻을 수 있다. 또한 분산투자자로서 어떤 회사의 주식을 대량으로 가지고 있는 기관투자자는 그 경쟁 상대 회사의 의결권을 소극적으로 행사할 것을 공표함으로써 분산투자 전체의 가치를 높일 수 있다. 이와 같은 의결권 행사를 법률이나 제도로 규제하는 것은 곤란하고, 소극적으로 의결권을 행사하지 아니한다는 업계관행을 구축해야 한다.

무책임한 주주의 영향력을 극력 배제하고 종업원지주제도의 충실로 장기적인 책임을 지는 주주의 비율을 향상시키는 등 건전하고 활력 있는 기업경영을 촉구하는 기업지배구조의 바람직한 방향을 고려해야 한다.

#### 4.2.2 윤리적 책임의식의 고취

대부분의 일본기업인의 경우 남의 돈은 가능하면 사용하지 않는다는 생각이 지배적이라고 한다. 즉 자기자본만이 회사를 성장시킨다는 믿음이 이들에게는 있는 것이다. 또한 그들은 영업이익은 반드시 재투자해야 하며 근검생활을 철저히 실천해야 한다는 사고방식으로 기업을 운영하고 있다고 한다. 영업이익으로 빌린 돈의 이자도 못 갚으면서 비자금으로 흥청망청하는 우리나라의 대부분의 기업과는 대조적인 모습이라고 할 수 있다.

이들의 이러한 사고방식은 바로 기업윤리의 표본이라고 생각한다. 그 누구도 실천하기 쉬운 너무나도 평범한 이들의 윤리의식은 기업지배구조의 개선을 비롯한 구조조정을 성공적으로 완성시키기 위한 전제조건이 아닌가 생각한다.

기업에는 다양한 이해집단이 존재한다. 이러한 다양한 이해관계자의 이해조정에는 비용부담을 줄이고 기업의 경쟁력을 강화시킬 수 있도록 합리적이고 공정하게 이루어져야 한다. 또한 기업의 장기적인 발전을 위하여 기업과 그 구성원은 투철한 윤리의식을 가지고 사회적 책임을 다하여야 할 것이다.

이와 같은 윤리의식을 고취시키기 위해서는 기업인 각자의 노력이 필수조건이겠지만 이를 위한 법적·정책적 고려가 절실하다는 점은 말할 필요도 없을 것이다.

#### 4.2.3 세법상의 책임 강화

현행 세법상 주식회사의 과점주주는 2차 납세의무를 부담하는 경우가 있다.<sup>26)</sup> 즉 비 상장 법인의 재산으로 그 법인에게 부과되거나 그 법인이 납부할 국세, 가산금 등에 충당하여도 부족한 경우에는 그 국세의 납세의무 성립일 현재 과점주주 중 아래 각 호의 1에 해당하는 자는 그 부족액에 대하여 제2차 납세의무를 진다.<sup>27)</sup>

이와 같이 상법상으로는 회사에 대하여 아무런 책임도 부담하지 않는 주주에게 세법상으로는 회사의 미납 국세 등 공과금의 납부를 일정한 주주에게 부담하게 하고 있는 것은 앞에서 말한 주주에의 책임부과와 관련하여 볼 때 극히 바람직한 현상이라고 생각한다. 주주의 충실 의무나 도덕적 해이의 관점에서 본다면 오히려 주주의 이러한 책임의 기준을 과점주주만이 아닌 일정 요건을 충족하는 주주 이상으로 조정할 필요가 있다고 생각한다.

### 5. 결어

이상 기업지배구조의 개선방안으로서의 주주의 책임부과에 관한 문제를 검토해 보았다.

26) 과점주주라 함은 주주 1인과 그와 특수관계에 있는 자로서 그들의 소유주식 합계가 당해 법인의 발행주식 총수의 100분의 51이상인 자들을 말한다. 2차 납세의무라 함은 본래의 납세의무자가 납부해야 할 국세 등을 납부할 수 없는 때에 세법이 정하고 있는 자에게 납세의무를 지우는 제도이다.

27) (1)당해 법인의 발행주식총수의 100분의 51 이상의 주식에 관한 권리를 실질적으로 행사하는 자.  
(2)명예회장, 회장, 사장, 부사장, 전무, 상무, 이사등 그 명칭에 불구하고 법인의 경영을 사실상 지배하는 자.

(3)1.2호에 규정하는 자의 배우자(사실상 혼인관계에 있는 자를 포함한다) 및 그와 생계를 같이하는 직계존비속.



사실 우리는 그동안 사외이사의 도입, 감사제도의 충실, 증권관련 집단소송제도의 도입, 감사단계 및 감사담당자의 충실 등에 의한 견제를 기업지배구조개선의 최선의 방법으로 믿어왔다. 그러나 이러한 제도는 기업의 건전성의 확보는 될 지 모르나 한편으로는 경영자가 리스크를 전혀 부담하지 않게 될 가능성이 크기 때문에 경영자에게 있어서는 오히려 위험하다고 할 수 있다. 생각건대 기업에 대한 과도한 간섭이나 견제는 기업을 퇴보시키기 때문이다. 각 기업은 자기 책임 하에 얼마든지 경쟁을 할 수 있기 때문에 기업에 자유롭게 그리고 마음껏 활동할 수 있는 환경을 조성할 필요가 있지만, 그렇다고 전적으로 기업의 자율에만 맡길 수도 없다. 그러므로 기업의 목적 달성을 위해서는 자율과 견제와의 조화를 불가결의 요소로 한다.

이는 기업의 주권자인 주주가 올바른 경영에 대하여 이해관계를 가지고 있는 자이어야만 가능한 것이다. 즉 경영자의 입면에 관하여 충분한 판단력과 정보를 가지고 있음은 물론 다른 이해관계집단의 이해를 고려할 수 있어야 한다. 그러기 위해서 주주는 장기적인 책임을 가지고 있을 것이 무엇보다도 중요하다. 즉 주주에게 일정한 책임을 부과할 필요가 있는 것이다.

우선 주주에의 책임부과에 관하여 지금까지의 우리의 경험이나 주주의 충실의무에 관한 논의 및 기업의 사회적 책임의 필요성 등으로 볼 때 그 가능성은 충분히 있다고 판단된다. 주주에게 일정한 책임을 부과하기 위해서는 상법 및 상법 외적인 부과방법을 고려할 필요가 있다. 상법상으로는 지배주주를 포함한 모든 주주에게 그 지주 비율에 따라 일정한 책임을 부과하는 동시에 법인격부인의 범리를 상법상 명문화할 필요가 있을 것이다.

이러한 방법으로 주주에게 책임을 부과할 경우 결과적으로 주식회사와 다를 바 없는 변질된 회사형태를 인정하게 되는데, 특히 주식회사를 설립하고자 하는 자 및 그 설립행위자의 자격요건을 강화하여 이를 충족하지 못하는 자는 유한회사나 주식회사설립을 유도하여 방만·부실경영의 소지를 미연에 차단함으로써 기업지배구조의 건실을 피할 수 있을 것이다. 그밖에도 상법 외적으로도 종업원지주제도를 적극 활용함으로써 종업원인 주주로 하여금 일정한 책임을 갖게 하며, 기업인들의 상도의 즉 윤리의식을 고취시킴으로써 그 효과를 극대화 할 수 있을 것이다.

사실 주주 유한책임의 원칙을 수정하거나 주주에게 일정한 책임을 부담시킨다 하더라도 도덕적 해이에 관한 문제는 해결될 수 없다는 것은 주지의 사실이다. 또한 주주 유한책임의 원칙을 크게 수정한 결과 특정한 사업유형에 대한 투자가 감소함으로써 초래되는 사회적 손실은 도덕적 해이의 감소에서 오는 이익보다 클 수도 있다. 그러나 무엇보다도 중요한 것은 주주 유한책임 하에서 외관상 드러나는 도덕적 해이의 문제가 비단 사회적 비용만의 문제가 아니라는 것이다. 이를 경제적 측면에서 이득과 손실 중에서 어느 쪽이 큰가 만을 따질 것이 아니라 기업인들의 최소한의 양심을 걸고 국민의 생존과 국가경제의 발전을 고려한다면 답은 뻔한 것이다.

#### 참고문헌

- (1)ALI, *Principles of corporate governance*, American Law Institute Publishers(1994)
- (2)Mark J. Roe, *Strong managers, Weak Owners*, Princeton University Press, 1994.
- (3)Saleem Sheikh and William Rees, *Corporate Governance & Corporate Control*, Cavendish Publishing Limited, 1995.
- (4)Margaret M. Blair, *Ownership and Control*, The Brookings Institution Washington, D.C.1995.

- (5)Robert A.G. Monks and Nell Minow, *Corporate Governance*, Blackwell Business, 1995.
- (6)Robert A.G. Monks and Nell Minow, *Watching the Watchers*, Blackwell Business, 1996.
- (7)Robert W. Hamilton, *The Law of Corporation in a Nutshell*, 4th ed., Weit Publishing Co. 1996.
- (8)Charles J. Johnson and Joseph Mclaughlin, *Corporate Finance and the Securities Laws*, 2nd ed., Aspen Law & Business, 1997.
- (9)Kevin Keasey and Mike Wright, *Corporate Governance*, John Wiley & Sons, 1997.
- (10)Larry D. Soderquist and A.A.Sommer, JR. AND Pat K. Chew and Linda O. Simiddy, *Corporations and Other Business Organizations*, 4th ed., Michie Law Publishers, 1997.
- (11)Arthur R. Pinto and Gustavo Visentini, *Kluwer Law International*, 1998.
- (12)John E. Moye, *The LAW of Business Organizations*, 5th ed., West Legal Studies, 1998.
- (13)John Hull, *Commercial Secrecy*, Sweet & Maxwell, 1998.
- (14)Charles R. T. O' Kelley and Robert B. Thompson, *Corporations and Other Business Associations*, 3rd ed., Aspen Law & Business, 1999.
- (15)IRRC, *Global Corporate Governance: Codes, Reports and Legislation*, 1999.
- (16)Phillip I. Blumberg, *The Law of Corporate Groups*, Little Brown and Company, 1989.
- (17)Hans Dehmer, *Umwandlungsgesetz - Umwandlungssteuergesetz*, 2. Aufl., C.H.Beck., 1996.
- (18)Barbara Grunewald, *Gesellschaftrecht*, 2. Aufl., 1996.
- (19)Karsten Schmidt, *Gesellschaftrecht*, 3. Aufl., 1997.
- (20)Michael M. Phillips, "Drug Firms Halting Contraceptive Study: Liability Fears Limit Innovation", *Chi. Trib.*, Jan. 8, 1989, ¶7, at 1).
- (21)Henry Hansmann, "The Organization of Insurance Company: Mutual Versus Stock", 1 *J. L. Econ. & ORG.* 125, 145-149(1985).
- (22)Paula R. Jensen & Meckling, "Theory of the Firm: Manugerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure", 3 *J. FIN. Econ.* 305, 333-43(1976).
- (23)Phillip I. Blumberg, *The Law of Corporate Group: Tort, Contract, and Other Common Law Problems in Substantive Law of Parent and Subsidiary Corporation(Boston and Toronto: Little, Brown Company)*,1987, at 653-662.
- (24)Henry Hansmann & Reinier Kraakman, "Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts", 100 *Yale L. J.* 1879-1882(1992).
- (25)司法省調査課譯編, 「1930年獨逸國株式會社法及柱式合資會社法草案並説明書」, 1939年9月獨逸國(
- (26)株式會社法改正に關する緊急命令, 1936, 司法資料第222号
- (27)加護野忠男, "コーポレート・ガバナンスを考え直す", *日本經濟研究センター會報*848卷, 2000, 18 ~20面
- (28)최기원, 「상법학신론」, 박영사, 677면.
- (29)이영기, 「(글로벌 경쟁시대의) 한국 기업소유지배구조」, 한국개발연구원, 1996.
- (30)정광선, 김영호, 문형구, 「한국형 사외이사제도에 관한 연구」, 한국상장회사협의회, 1999.
- (31)김재걸·김원규, "Corporate Governance에 관한 연구", *法學論叢*제4집, 목원대학교, 1996, 39-60면.
- (32)김원규, "기업지배구조에 관한 법제도의 재검토", *과학기술법연구* 제6집, 한남대학교, 2000, 289-320면.