



삼일회계법인

# 거버넌스 포커스

2025년 12월 · Vol.32



# Contents

---

<b>01 대리인비용과 주인비용: 상법 개정안의 관점</b>	<b>01</b>
<b>02 2025 Annual Corporate Directors Survey: 이사회에서 책임 문화 조성하기</b>	<b>13</b>
Introduction	14
Key findings	15
이사 성과	16
이사 역량 강화	20
이사회 구성	22
이사회 평가	26
AI 및 생성형 AI	29
이사회의 책임성 확보를 위한 로드맵	32
결론	39
[부록] 특별분석 – 한국 이사회가 직면한 과제	41

# 01

## 대리인비용과 주인비용: 상법 개정안의 관점

서울대학교 경영대학 이우중 교수

외부 기고문은 필자 개인의 의견으로서 삼일PwC의 공식적 견해와 다를 수 있으며,  
기고자의 의견을 최대한 존중해 원문 그대로 게재함을 양지하시기 바랍니다.

지난 여름, 1차, 2차 상법 개정안이 차례로 국회 본회의를 통과했다. 1차 개정안은 이사의 충실 의무 확대, 감사위원 선출 시 지배주주 의결권을 3%로 제한하는 이른바 '3%룰'을 골자로 하고 있으며, 2차 개정안은 대규모 상장회사의 집중투표제 의무화와 감사위원 분리선출 인원 확대를 주요 내용으로 다루고 있다. 개정안의 법적 타당성과 그 후과에 대한 논의가 계속되고 있으나, 경제·경영학적 논의는 상대적으로 부족하다. 본고에서는 대리인비용(agency costs)의 관점에서 상법 개정안의 의의를 정리하고, 주인비용(principal costs)의 관점에서 후속 과제를 진단한다.



## 대리인비용에 대한 상법 개정안의 관점

이번 개정의 방향성을 상징적으로 보여주는 것은 상법 제382조 3항(이사의 충실의무)의 개정이다. 구법에서는 이사의 충실의무 대상이 “회사”로 한정되어 있었으나, 개정안은 이를 “회사 및 주주”로 명시하고 있다(제382조 3항의 ①). 더 나아가 이사의 충실의무 대상을 “전체주주”로 확대하여 이사가 지배주주 뿐만 아니라 일반주주 전체의 이익을 공평하게 보호해야 함도 명시했다(제382조 3항의 ②).

개정안의 취지는 기업의 대리인비용 문제를 확장적으로 규율하려는 것이다. 기존의 법령이 주로 주주–경영자(이사) 간 이해상충(Type I 대리인 문제)을 불완전하게 다루고 있었다면, 최근의 개정안은 이를 보완하는 것(제382조 3항의 ①)은 물론, 경영자(이사)가 지배주주–일반주주 간 이해상충(Type II 대리인 문제)의 문제까지 책임을 져야 한다는 것(제382조 3항의 ②)을 명확히 하고 있다.

대리인비용과 이에 대한 규범체계는 제도적·역사적 맥락에 따라 다른 양상으로 전개되어 왔다. 미국이나 영국과 같은 주식분산형 시장에서는 경영자의 사익추구를 억제하는 Type I 대리인 문제가 핵심적인 규율의 대상이었다. 반면 한국을 비롯한 동아시아 국가에서는 소유집중형 구조가 일반적이었으며, 이에 따라 지배주주가 일반주주의 이익을 침해하는 Type II 대리인 문제가 기업지배구조의 주요 쟁점으로 부각되었다.

한국 기업의 대리인 문제는 대체로 두 가지 유형의 문제가 중첩되어 나타난다. 즉, 경영자가 지배주주의 이익을 우선시하는 과정에서 일반 주주의 이익이 침해되는 양상이다. 이번 상법 개정안은 이러한 중첩적 대리인 비용을 제382조 제3항의 ①항과 ②항으로 구분하여 규정함으로써, 이를 포괄적으로 규율하려는 입법적 의지를 보여주고 있다.

## 대리인비용의 이론적 근거

대리인 이론(agency theory)은 기업의 작동 방식을 설명하는 가장 중요한 이론 중 하나이다. 소유와 경영이 분리되면서 필연적으로 발생하는 대리인비용에 대한 주요 논의들은 자연스럽게 기업지배구조에 대한 시사점을 도출하는데 집중되었다. 크게 공적 거버넌스 메커니즘(주로 법적 규율)과 시장 기반의 거버넌스 메커니즘이 결합하여 기업지배구조 이론과 실제의 양상을 형성해왔다.

기업지배구조에 관한 분석은 근대 자본주의의 핵심적 특징인 대규모 기업에서의 소유와 경영의 분리에서 출발하였고, 이는 약 100년전 Berle과 Means의 연구(1932)에 의해 최초로 실증적으로 규명되었다.<sup>1</sup> 소유–경영 간 분리는 경영자와 주주 간 이해상충을 반영하는 여러 대리인 문제를 수반하는데, 예컨대 경영자의 자기거래(self-dealing), 충실의무의 방기, 사적 편익(perquisites)의 소비, 과도한 성장 및 다각화 등이 그것이다. Berle–Means는 자기거래를 가장 중심적인 대리인 문제로 파악하였으며, 이를 해결하기 위한 근본적 장치로서 법적 규율의 역할을 강조하였다.

반면 Jensen과 Meckling의 연구(1976)는 경영자의 사적편익 추구활동에 주목하고, 이를 억제하기 위한 수단으로 경영자에 대한 재무적 유인과 같은 사적 메커니즘을 강조하였다. 이어 Jensen–Meckling은 경영자가 기업가치를 훼손하며 과도한 성장과 다각화를 추구하는 것에 초점을 맞추었고, 이를 통제하기 위한 실효성 있는 방안으로 레버리지(즉, 채권자에 의한 통제)와 시장규율(예를 들면, 적대적 인수합병세력에 의한 통제)을 제시하였다. 즉, Berle–Means는 공적 영역의 거버넌스에, Jensen–Meckling은 사적 영역의 거버넌스에 초점을 맞춘 것이다.

---

<sup>1</sup> 소유와 경영의 분리문제를 인지한 것은 이보다 훨씬 오래 전이다. 예를 들어 아담 스미스는 국부론(1776)에서 “이러한 [주식]회사의 이사들은 자기 자신의 자금이 아니라 다른 사람의 자금을 관리하는 자들이므로, 사적 합자회사의 동업자들이 자기 자금을 감독할 때 보이는 세심하고 불안한 주의로 이를 살펴보기를 기대하기는 어렵다. 따라서 그러한 회사의 사무를 운영하는 데 있어서는, 많은 적든 항상 태만(negligence)과 낭비(profusion)가 지배하게 마련이다”라고 언급하였다.



Berle–Means는 본래 Type I 대리인비용(경영자와 주주의 갈등)을 중심으로 논의를 전개 했지만, 동시에 피라미드 지배구조의 왜곡을 지적하며, Type II 대리인비용(지배주주와 일반주주의 갈등)의 위험성까지 포괄적으로 제기하였다.<sup>2</sup> 즉, 경영자가 지배주주를 대리하여 일반주주의 부를 편취할 가능성에 대해 인지하고, 이를 법적으로 규율할 필요성에 대하여 논의한 것이다. 따라서 이번 상법 개정안은 법적 규율을 강화한다는 점에서 Berle–Means의 관점을 계승하는 것으로 이해할 수 있다.

Jensen–Meckling은 주로 Type I 대리인비용에 초점을 두었지만, 후속 연구들은 Type II 대리인비용도 agency costs의 범주로 포함시켰다. 예를 들면, Claessens 외의 연구(2002)나 Young 외의 연구(2008) 등은 동아시아 기업집단을 분석하면서, 지배주주의 사익편취 문제(private benefits of control)를 Jensen–Meckling이 제시한 대리인비용의 틀에서 설명하였다. 즉, Jensen–Meckling은 Type II 대리인비용을 직접 다루지는 않았지만, 후속 연구의 분석적 틀을 제공한 것이다.

Jensen–Meckling이 사적 계약의 중요성을 강조한 것은, Berle–Means가 법적 규율을 통한 공적 영역의 역할을 강조한 것에 대한 대안을 제시하기 위한 것이었다. Jensen–Meckling은 Berle–Means가 법적·제도적 통제만을 지나치게 강조하고, 계약적 인센티브 구조의 역할을 간과했다고 주장하였다. 기업은 계약의 집합(nexus of contracts)이므로, 대리인비용은 이해당사자 간 사적 계약·시장 메커니즘으로 충분히 통제할 수 있다고 주장한 것이다.

그렇다면 Jensen–Meckling은 Berle–Means를 계승한 이번 상법 개정안을 어떻게 평가 할 것인가? 한국기업의 고질적인 병폐인 Type II 대리인비용은 사적 계약으로 해소할 수 없는 구조적 문제인가? 공적 영역의 개입이 우리 기업과 시장에 초래했던 다양한 부작용 중에서, Type II 대리인비용의 증가를 급격하게 촉발했던 역사적 사건을 기억하면서 법적 규율의 타당성을 가늠해볼 수 있다.

<sup>2</sup> 예를 들면 아래의 언급이 있다. “When their holdings amount to only such a fractional percent as the holdings of the management in management-controlled corporations, profits at the expense of the corporation become practically clear gain to the persons in control and the interests of profit-seeking control run directly counter to the interests of the owners.”

## Type II 대리인 문제의 역사적 배경

우리나라에서 Type II 대리인비용이 확산된 계기를 이해하기 위해서는, 주식시장의 발달 과정을 살펴볼 필요가 있다. 우리나라 자본시장은 국가주도적 금융정책의 산물이다. 우리나라 주식시장 발달의 분기점은 박정희 정부가 제정한 「기업공개촉진법」(1972년)과 「기업공개와 건전한 기업 풍토 조성을 위한 대통령 특별지시(일명 5·29 조치)」(1974년)에 의해 마련되었다. 이들 조치는 일정 규모 이상의 자산 또는 매출을 보유한 기업에게 증권거래소 상장을 의무화함으로써, 정체되어 있던 자본시장을 활성화하고 기업의 자금조달 방식을 제도적으로 현대화하려는 국가적 시도의 일환이었다.

증권거래소는 1956년 설립되었으나, 1970년까지만 해도 증권거래소에 상장된 기업은 48개뿐이었고, 시가총액도 429억 원에 불과했다. 정부는 금융지원 중단을 지렛대로 활용하여 대기업들의 상장을 강력히 압박하였다. 경제성장기 동안 국가주도 여신정책에 기반해 은행 차입에 크게 의존해온 기업들은 결국 상장을 통해 기업을 공개할 수밖에 없었다. 그 결과, 삼성·현대·선경(SK)·럭키금성(LG) 등 주요 대기업을 중심으로 1975년부터 3년간 약 300여 개 기업이 신규 상장에 참여하였으며, 상장기업 수는 1978년 356개로 급증하였다. 이와 더불어 1978년의 시가총액은 1조 7,415억 원으로, 1970년 대비 약 40 배 확대되었다.<sup>3</sup> 주식 공모 열풍이 일었고, 청약일마다 번호표를 받기 위한 장사진이 펼쳐졌다. 그러나 제도적 기반이 미비한 탓에 대리청약이나 위조 번호표와 같은 불법적 관행이 성행하기도 했다. 결과적으로 증권거래소는 이 시기를 기점으로 비약적으로 성장하게 된다.

그러나 많은 대기업들이 충분한 준비 없이 증시에 진입하면서 기업의 소유·지배구조에도 중대한 변화가 초래되었다. 특히 해방과 전쟁 이후 가족·오너 중심으로 운영되던 대기업들은 강제상장을 통해 지분이 시장에 광범위하게 분산되면서 소유와 경영의 급격한 분리를 경험하였다. 이에 지배주주들은 강제상장 이후에도 지배권을 유지하기 위해 복잡한 순환출자 구조를 구축하는 등 다양한 대응 전략을 모색하였다. 이는 지분 분산으로 약화된 지배력을 보완하고, 상대적으로 적은 자본으로도 기업집단 전체에 대한 통제권을 확보하기 위한 장치였다.<sup>4</sup>

<sup>3</sup> “좌절과 환희 60년을 이어온 한국 자본시장 역사” (한경비즈니스, 2019년 1월 28일)

<sup>4</sup> 김경필(2017)은 삼성그룹의 순환출자 형성과정을 다음과 같이 서술하고 있다. “당초 이병철 개인이 소유하고 그룹을 통제하다 시피했던 삼성은 1970년을 전후로 계열사가 증가하고, 1972년 정권의 기업공개정책으로 총수일가의 주식을 공개하게 됨에 따라, 그룹을 소유하고 통제하는 체계적인 시스템을 갖추어야 했다. 그래서 이병철 일가는 기업 각각의 지분은 적었지만, 개인재산 일부를 출자하여 설립한 삼성문화재단과 삼성공제회를 통해 주축계열사인 삼성물산, 제일제당, 제일모직, 동방생명, 안국화재, 전주제지를 지배하고, 이들 계열사는 다시 나머지 비합작/합작 계열사들을 각각 지배하는 형태를 만들었다.” 한편, LG그룹은 럭키화학 → 금성사 → 반도상사 → 금성케이블 → 럭키금속 → 국제전선으로 이어지는 직선형 사슬 구조를 유지하였으나, 1976년 설립된 금성정밀이 반도상사에 소규모 출자하면서 순환출자구조가 부분적으로 구성되었다.



순환출자 구조는 기업이 전통적 리더십에 기반하여 성장세를 유지할 수 있는 견고한 기반이 되었지만, 자본시장의 발달과정에서 여러 폐해를 야기하였다. 순환출자와 같은 복잡한 지배구조는 지배주주가 상대적으로 적은 지분으로도 기업집단 전체를 지배할 수 있게 하여 지배권과 현금흐름권 간 괴리를 심화했다. 이러한 괴리는 지배주주가 일반주주의 이익을 침해하는 사익편취(tunneling), 편법적 승계, 내부거래를 통해 사적 이익을 추구할 유인을 제공하였다. 더불어 불투명하고 복잡한 구조는 시장 감시 기능을 약화시키고 기업가치 평가의 효율성을 저해하였다. 결과적으로 왜곡된 소유구조는 한국 자본시장의 신뢰성을 저하시키는 동시에, 기업의 장기적 성장과 투자 효율성에도 부정적인 영향을 미쳤다.

지금까지 왜곡된 지배구조의 문제를 시정하려는 노력이 전혀 없었던 것은 아니다. 1997년 IMF의 지배구조 개선책에 대한 “적극권고”에 대응하기 위해 우리 국회는 1998년 말, 상법에 이사의 충실의무 조항을 신설하였다. 그러나 2004년 대법원이 이사의 충실의무 대상에 주주가 포함되지 않는다고 판결함으로써 이사의 충실의무의 대상에 대한 논란이 촉발되었다. “이사는 주식회사의 사무를 처리하는 자이지, 주주의 사무를 처리하는 자가 아니”라는 논리로 인해 제387조 3항은 Type I 대리인 문제를 직접 다루기 어렵게 되었다.

따라서 기업의 이사가 “회사”는 물론 “주주”, 더 나아가 “전체주주”에 대해 충실의무를 부담해야 한다는 상법 개정안은, Type I과 Type II 대리인비용을 종합적으로 해소하려는 시도이다. 1970년대 강제상장 체제의 부작용을 해소하려는 60년에 걸친 노력의 총체이며, 1998년 말의 상법 개정의 취지를 30년 만에 실효적으로 완비하는 조치이다.

# 상법 개정안이 불완전하게 인지하는 주인비용의 존재

지난 수십 년간 국내외 기업법에서 전개된 지배구조 논의는 대체로 대리인비용의 해소에 주안점을 두어 왔다. 그러나 “대리인(agent)”이 아닌 “주인(principal)” 또한 기업가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있다. 기업의 주인, 즉 주주가 초래할 수 있는 잠재적 비용인 주인비용(principal costs)에 관한 논의가 학계에서 본격적으로 등장한 것은 비교적 최근의 일이다. Goshen과 Squire(2017)의 연구가 촉발한 주인비용에 대한 논의는, 이후 일부 후속 연구를 거쳐 Zajac과 Goranova(2024)의 연구를 통하여 확장되었다. 이들 연구는 대리인의 통제권 뿐만 아니라 주주의 통제권 역시, 기업가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있다는 사실에 주목하고 있다.

예를 들면 Jensen-Meckling의 관점에서는 대리인비용이 존재하지 않는 기업은 100% 지분을 보유한 주주가 경영하는 조직이다. 그러나 주인비용에 관한 문헌들은 100% 지분을 보유한 경영자라도 비금전적 효익(예: 사치스러운 업무환경, 가족고용, 비정상 기부 등)을 위해 회사의 자원을 남용하는 것은 회사 전체적으로는 손실이라는 것이다. 이는 회사를 객체화하지 않고 주주와 동일시하는 전통적인 지배구조 문헌의 입장을 수정하는 것으로, 회사는 계약이론에 따라 여러 이해관계자들의 계약의 총체이므로, 100% 지분을 가진 주주라도 회사 전체의 자산을 임의로 통제할 수 없다는 입장이다.<sup>5</sup> 물론 지분이 충분히 분산되어 있는 상황에서도 주인비용은 존재한다. 일반주주(예: 단기차익에 집중하는 행동주의펀드)가 단기 주가 상승을 위해 레버리지를 강요하거나 자사주 매입을 압박하는 것도 장기적으로 기업에 비용을 전가할 수 있으므로, 주주가 초래하는 비용이라 볼 수 있다.

---

<sup>5</sup> Jensen-Meckling도 주주가 초래하는 비용에 대해서 일부 인지하고 있다. “If a wholly owned firm is managed by the owner, he will make operating decisions which maximize his utility. These decisions will involve not only the benefits he derives from pecuniary returns but also the utility generated by various non-pecuniary aspects of his entrepreneurial activities such as the physical appointments of the office, the attractiveness of the secretarial staff, the level of employee discipline, the kind and amount of charitable contributions, personal relations (“love”, “respect”, etc.) with employees, a larger than optimal computer to play with, purchase of production inputs from friends, etc.” (312쪽 발췌)

Goshen-Squire는 주인비용을 두 가지로 구분하였다. 첫째, 주주갈등비용(Principal Conflict Cost)은 일부주주가 자신의 사적 이익을 추구하는 과정에서 기업을 도구화함으로써 발생하는 비용을 의미한다. 이러한 경우 주주는 다른 주주나 이해관계자의 이익을 침해하더라도 자신이 얻는 편익이 더 크다고 판단할 수 있다. 예컨대 지배주주가 기업 자산을 자기 이익에 유리한 방향으로 재배치하거나, 지분율 유지를 위해 경영권 방어 장치를 도입하는 행위가 이에 해당한다. 둘째, 주주역량비용(Principal Competence Cost)은 주주가 충분한 정보나 전문성을 갖추지 못한 채 기업의 의사결정 과정에 개입할 때 발생한다. 이는 경영환경에 대한 이해 부족, 산업 특성과 부합하지 않는 전략의 강요, 단기 성과에 과도하게 집착하는 행위 등으로 나타날 수 있다. 이러한 개입은 경영자의 자율성을 저해할 뿐 아니라 기업의 장기적 가치 창출에도 부정적인 영향을 미칠 수 있다.

상기 두 종류의 주인비용은 각각 지배주주와 일반주주가 따로 혹은 함께 초래하는 문제이다. 먼저 주주갈등비용은 지배주주가 일반주주의 부를 편취할 때 발생하는 비용으로, Type II 대리인비용을 주인비용의 관점에서 재조명한 것으로 이해할 수 있다. 그간 Type I과 Type II 문제를 대리인이론의 틀에서 통합적으로 설명하는 것에 소극적이었던 영미권 학계가, 주주갈등비용의 관점에서 Type II 대리인비용을 재해석한 것이다.

주주역량비용은 주주의 무능이 초래하는 비용이다. 특히 무능한 지배주주는 그 지배력 때문에 가장 큰 위험요소이다. 특히 기업의 형태로 지배력을 승계 받는 경우, 창업자에 비해 후계의 역량이 열위하여 결과적으로 기업성과와 기업가치를 훼손할 가능성이 높다는 것은 연구문헌의 공통된 발견이다(예: Pérez-González, 2006; Villalonga and Amit, 2006). 흔히 ‘오너 리스크’라는 (소유가 분산된 기업은 애초에 오너가 존재할 수 없으므로 잘못된) 용어로 대표되는 총수 일가의 전횡, 비도덕적 행위, 혹은 무능한 의사결정으로 인해 회사 전체가 피해를 입은 사례는 열거하기 어려울 정도로 허다하다.

한편 기업가치 제고를 위한 전략적 관점이 상대적으로 부족한 일반주주가 과도한 영향력을 갖는 것 또한 위험하다. 후속연구인 Zajac –Goranova는 주인비용이 기업의 소유구조와 지배구조 형태에 따라 그 양상과 영향이 상이하게 나타난다고 분석하면서, 분산 소유 기업(multi-principal context)에서 일부 활동적 일반주주가 충분한 역량 없이 기업정책에 과도하게 영향력을 행사할 위험을 경고하고 있다. 이들은 결과적으로 기업가치 제고에 대한 뚜렷한 전망 없이 사적 이익을 추구하거나 단기 성과 압박을 가할 수 있으며, 다른 주주가 이를 제어하지 못할 경우 이 주인비용은 더욱 확대된다. 2003년 SK(주)나 2006년 KT&G에서 일반주주의 요구로 기업구조를 재편하는 과정에서, 기업의 투자여력이 제한되고 잠재성장성이 훼손된 경우를 참고할 수 있다.



이번 상법 개정안은 Type II 대리인비용, 즉 주주갈등비용을 직접적으로 겨냥하고 있으나, 주인비용 자체에 대한 관점을 명시적으로 드러내고 있지는 않다. 다만 제382조 제3항에서 “회사”, “주주”, “전체주주”라는 용어를 구분하여 사용하고 있는 점은 주인비용에 대한 논의를 추가적으로 전개할 수 있는 여지를 시사한다. “회사”와 “주주”를 독립된 객체로 인식하는 순간, “회사”가 “주주”에게 미치는 영향뿐 아니라 “주주”가 “회사”에 미칠 수 있는 영향력 또한 동적으로 파악할 수 있기 때문이다.

이번 상법 개정안은 주주역량비용에 대해서는 전혀 고려하지 못하고 있다. 지배주주 혹은 일반주주의 무능으로 인해 기업가치가 훼손되면 회사 전체 이해관계자들에게 손해를 끼친다. 주주의 무능이 더 심각하게 문제되는 경우는, 무능한 주주의 의사를 대리하는 이사의 판단이 “경영판단의 원칙(business judgment rule)”에 의하여 면책되는 경우이다. 이는 이사의 충실험무(fiduciary duty)와 경영판단의 원칙 간의 긴장 관계가 주주의 무능을 제도적으로 은폐하는 결과를 초래할 수 있음을 보여준다. 이는 결국 Type II 대리인비용을 심화하는 요인이다. 따라서 무능한 주주의 영향력을 어떠한 방식으로 제어할 것인가는 상법상 경영판단의 원칙의 적용 범위, 이사의 충실험무의 해석, 이사회의 독립성 확보, 감사위원회 제도의 실효성 등 기업지배구조 전반을 포괄하는 차원에서 향후 보다 체계적이고 본격적인 검토가 요구되는 과제이다.

주인비용을 논의하는 연구들이 제시하는 즉각적인 시사점은, 기업지배구조의 설계가 주인비용과 대리인비용의 합을 최소화하는 방향으로 이루어져야 한다는 것이다. 경영자에게 권한이 과도하게 집중될 경우 Type I 대리인비용이 증가할 수 있으며, 반대로 특정 주주에게 권한이 집중될 경우에는 Type II 대리인비용(즉, 주주 간 갈등 비용)이 확대되거나 주주 역량비용이 증대될 수 있다. 더 나아가 산업의 특성, 기업의 전략, 핵심 인물의 역량 등에 따라 권한 배분의 최적점은 상이할 수 있으므로, 모든 기업에 획일적인 지배구조 규제를 적용하는 것은 비효율적일 수 있다.<sup>6</sup> 이러한 맥락에서 Berle-Means가 제시한 공적 지배구조 규율에 대한 Jensen-Meckling의 비판은 오늘날에도 여전히 중요한 함의를 갖는다.

<sup>6</sup> 예컨대, Jensen-Meckling이 대리인비용의 해법으로 제시한 시장 기반 규율 메커니즘 중 하나인 인수합병의 효과는 기업의 생애 주기에 따라 상이하게 나타날 수 있다. Johnson 외의 연구(2022)는, 기업 초기 단계에서는 인수방어 장치의 편익이 비용을 상회 하지만, 기업이 성숙할수록 그 비용이 점차 편익을 초과하는 경향이 있음을 보여준다. 다시 말해, 성장 초기의 기업에서는 포이즌 펄(poison pill)이나 시차임기제(staggered board)와 같은 인수방어 기제를 정교하게 설계할수록 장기적 지원 배분의 효율성을 높여 기업가치를 제고하기 용이한 반면, 성숙기에 진입한 기업에서는 이러한 방어 기제가 혁신 역량을 제약하고 오히려 기업가치를 훼손할 가능성이 크다는 것이다.



## 요약

2020년 LG화학의 물적분할과 2022년 LG에너지솔루션의 상장은, 지배주주와 일반주주 간의 갈등관계를 상징적으로 드러낸 사건이었다. 권수영과 김용미(2023)의 연구에 따르면, 물적분할이 공식 발표된 2020년 9월 16일에 모회사 주가는 5.37% 하락했고, 익일에는 6.11% 추가 하락했다. 또한 자회사 상장 이후 모회사의 시장가치–장부가치 비율은 신규 상장된 자회사의 비율 대비 29%에 불과한 것으로 나타났다. 물적분할과 자회사 상장이 결국 지주사 디스카운트를 심화했다는 비판을 피하기 어렵다. 그러나 한편으로는 경영권 방어 및 대주주의 지분 희석 방지 장치가 현저히 부족한 상황에서, 성장의 재원을 마련하기 위해 불가피한 조치였다는 반론도 여전하다.

유사한 논란이 한국 기업 경영사에서 지속적으로 반복되어 왔다. 자회사 상장의 기형적 행태는 1970년대 강제상장 제도에서 그 기원을 찾을 수 있다. 이후 한국 경제의 발전 과정 속에서 지배주주와 기업집단은 내부거래를 통한 자원 이전으로 계열사나 지배주주의 이익을 보전하고, 순환출자 등을 활용해 적은 지분으로 지배권을 유지하며, 안정적 지배를 이유로 비효율적 투자·합병·분할을 강행하는 등 다양한 형태의 사익 추구를 반복해 왔다. 이와 같은 지배주주의 사익추구 행태는 시간이 흘러 코리아 디스카운트의 핵심 요인으로 지적받고 있다. 이를 해소하기 위한 일련의 시도, 예컨대 1998년 상법 개정을 통한 이사의 충실험무 도입은 실효성이 부족하였다. 따라서 이번 상법 개정안은 이러한 구조적 문제를 완비적으로 해결하려는 입법적 시도로 평가할 수 있다.

그러나 최근의 지배구조 연구들이 지적하듯이, 대리인비용의 틀만으로 기업지배구조를 개선하려는 시도는 여전히 불완전하다. 기업가치 훼손의 원인이 경영자에 국한되지 않고, 지배주주 또는 일반주주의 무능에서 비롯될 수 있다는 점을 고려할 때, 주주가 회사에 초래하는 “주인비용”을 통제할 수 있는 제도적 장치 또한 중요하다. 실제로 유능한 경영자가 선임되었더라도, 무능하거나 편향된 주주의 영향으로 기업가치 제고의 기회가 상실되는 경우가 발생하고 있다. 최근의 상법 개정안이 회사를 주주와 구분되는 독립적인 법적 주체로 인식할 여지를 넓힌 만큼, 이제는 주인비용이 기업가치에 미치는 영향도 진지하게 논의하고 검증해 볼 때이다.<sup>7</sup> 주인과 대리인이 공동으로 수탁책임을 이행할 수 있는 제도적 기반이 필요하다.

<sup>7</sup> 주인비용은 주주와 이해관계자 간의 갈등이라는 또 다른 형태의 대리인비용과도 관련되어 있다. 주주가 초래하는 비용으로 인하여 기업가치가 훼손되는 경우, 그 부정적 효과는 채권자, 종업원, 소비자 등 다양한 이해관계자에게 전이될 수 있기 때문이다.

## 참고문헌

1	Berle, A., and G. Means. 1932. <i>The Modern Corporation and Private Property</i> . New York: Macmillan.
2	Claessens, S., S. Djankov, J. Fan, and L. Lang. 2002. Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings. <i>The Journal of Finance</i> 57 (6): 2741–2771.
3	Goshen, Z., and R. Squire. 2017. Principal Costs: A New Theory for Corporate Law and Governance. <i>Columbia Law Review</i> 117 (4): 767–831
4	Jensen, M., and W. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. <i>Journal of Financial Economics</i> 3 (4): 305–360.
5	Johnson, W., J. Karpoff, and S. Yi. 2022. The Life Cycle Effects of Corporate Takeover Defenses. <i>Review of Financial Studies</i> 35 (6): 2879–2927.
6	Pérez-González, F. 2006. Inherited Control and Firm Performance. <i>American Economic Review</i> 96 (5): 1559–1588.
7	Smith, A. 1776. <i>An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations</i> . London: W. Strahan and T. Cadell.
8	Villalonga, B., and R. Amit. 2006. How Do Family Ownership, Control, and Management Affect Firm Value? <i>Journal of Financial Economics</i> 80 (2): 385–417.
9	Young, M., M. Peng, D. Ahlstrom, G. Bruton, and Y. Jiang. 2008. Corporate Governance in Emerging Economies: A Review of the Principal–Principal Perspective. <i>Journal of Management Studies</i> 45 (1): 196–220.
10	Zajac, E. J., and M. Goranova. 2024. Agency and Principal Costs: A Broader View of Corporate Governance and its Challenges. <i>Academy of Management Review</i> 49 (1): 46–66
11	권수영, 김용미. 2023. 물적분할 후 신설 자회사의 상장: LG에너지솔루션 사례를 중심으로. <i>회계저널</i> 32 (3): 167–192
12	김경필. 2017. 삼성의 자본순환 및 측적 방식 분석, 1961–1987. <i>한국사회</i> 18 (2): 143–181.

# 02

## 2025 Annual Corporate Directors Survey:

이사회에서  
책임 문화 조성하기

# Introduction

기업에서 이사의 역할은 그 어느 때보다 나이도가 높고 중요해졌다. 2025년은 불확실한 규제 환경과 지정학적 불안정을 비롯하여 인공지능(AI) 혁신에 이르기까지 파괴적인 요인들이 계속해서 몰려오고 있다. 이러한 외부 압력으로 인해 이사회 책임의 복잡성은 더욱 커지고 있으며, 효과적인 감독을 위해서는 이사들의 더 많은 기여와 적극적인 참여가 요구되고 있다.

복잡성이 증가하면서 이사회 경험에 대한 이사들의 불만도 커지고 있다. PwC US의 연례 이사 설문조사에서 처음으로 절반 이상의 이사가 적어도 한 명의 동료 이사가 교체되어야 한다고 믿는 것으로 나타났다. 이러한 불만의 원인은 무엇일까? 책임감의 부족일까, 아니면 전문성의 부족일까? 아니면 이사회에서 개방적이고 솔직한 대화를 제한하는 더 깊은 문화적 장벽의 증상일까?

600명 이상의 상장회사 이사를 대상으로 한 이번 설문조사의 결과, 현재의 관행에만 의존하거나 현상 유지를 하는 것은 더 이상 충분하지 않다는 점이 드러났다. 경영진과 직원들이 계속해서 스스로 발전하고 전문성과 경쟁력을 유지하는 것처럼, 이사회 구성원들도 회사의 성공을 위해 적응하고 진화해야 한다.

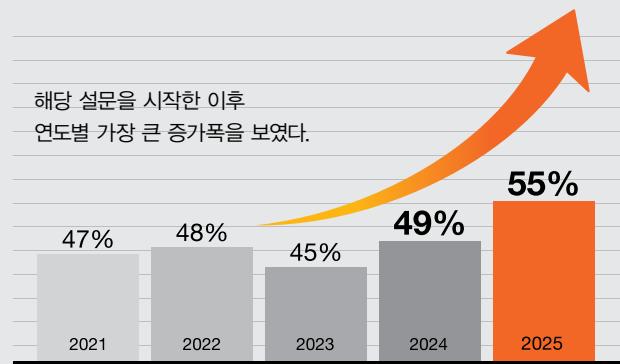
고무적인 점은 이사들이 교육 강화, 다른 이사와의 관계 강화, 이사회 논의에서 더 적극적으로 의견을 개진하고 기존 관행에 문제를 제기하려는 의지를 통해 각자 이사회 개선을 추진할 수 있다는 데 압도적으로 동의한다는 것이다. 그럼에도 불구하고 많은 이사회는 개인의 저조한 성과를 직접적으로 다루는 데 주저하는 모습이다.

실제로 이사들은 이사회 운영 방식과 이사 간의 상호 책임 부여 방식에 있어 근본적인 변화가 필요하다고 말한다. 지금 이사회가 어떠한 대응도 하지 않는다면, 재무적 측면뿐만 아니라 주요 이해관계자의 신뢰 측면에서 대가를 치르게 될 가능성이 매우 높다.

본 설문조사는 이러한 문제들을 조명하고 실질적인 지침을 제시한다. 이사와 경영진이 이사회의 성과를 향상시키는 문화를 주도하는 데 이 지침을 유용하게 활용할 수 있기를 바란다.

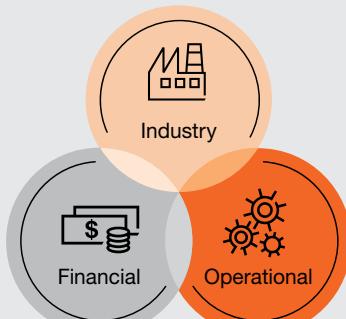
# Key findings

절반 이상의 이사가 이사회 내 누군가가 교체되어야 한다고 생각한다.

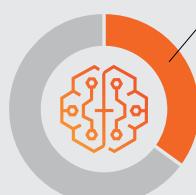


이사 선임은 여전히 전통적인 전문성에 주로 집중되어 있다.

이사들은 이사회가 역사적으로 우선시해온 상위 3개 분야 (산업, 재무, 운영)의 전문성을 추가할 의도가 있다고 말한다.



소수의 이사만이 이사회가 현재 AI와 생성형 AI를 활용하고 있다고 답했다.



이사 중 **35%**만이 이사회가 감독 역할에 AI와 생성형 AI를 통합했다고 응답했다.

이사들은 이사회 효과성을 개선하기 위해 구체적인 조치를 취할 수 있다는 데 동의한다.

**88%** 88%의 이사가 이사회 효과성을 개선하기 위해 적어도 한 가지 조치를 취할 수 있다고 말한다.



가장 흔히 언급된 조치는 다음과 같다:



**45%**

핵심 주제에 대한 추가 교육 또는 훈련



**33%**

동료 이사와의 관계 강화



**25%**

보다 다양한 관점이나 혁신 장려



**24%**

토론에서 보다 적극적인 의견 개진

대부분의 이사는 이사회 평가 과정이 의미 있는 통찰을 제공한다고 믿지 않는다.



**78%**

78%의 이사가 이사회 평가 과정이 이사회 전체 성과에 대한 완전한 그림을 제공하지 못한다고 생각한다.



**51%**

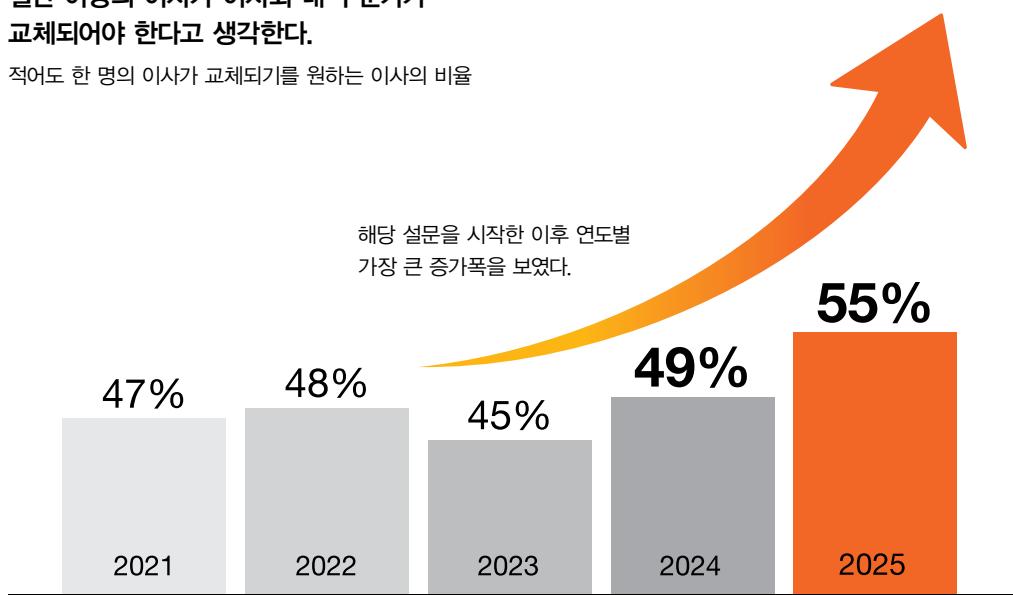
51%는 이사회가 평가 과정에 충분히 투자하고 있지 않다고 말한다.



## 이사회는 성과에 관한 어려운 대화를 회피하고 있는가?

절반 이상의 이사가 이사회 내 누군가가  
교체되어야 한다고 생각한다.

적어도 한 명의 이사가 교체되기를 원하는 이사의 비율



Q2a. 귀하의 의견으로, 귀하의 이사회에서 몇 명의 이사가 교체되어야 한다고 생각하십니까?

기준: 841명(2021년), 693명(2022년), 614명(2023년), 524명(2024년), 633명(2025년)

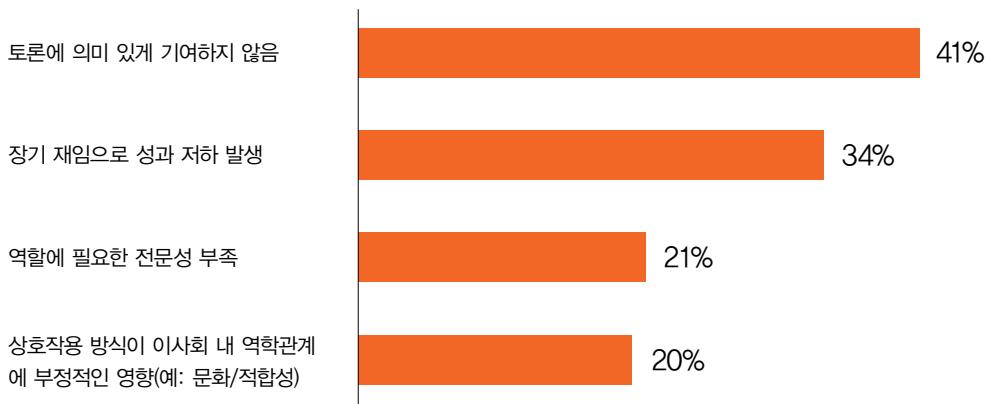
Sources: PwC, Annual Corporate Directors Survey, 2021–2025.

이사회 내 불만이 커지고 있으며, 이사들도 이를 점점 더 인정하고 있다. 올해 설문조사는 동료 성과에 대한 불만이 사상 최고치임을 보여준다. 조사 대상의 55%가 적어도 한 명의 동료 이사가 교체되어야 한다고 했으며, 이는 작년보다 6%포인트 증가한 수치이다. 이는 이사들이 동료들의 저조한 성과에 대해 더 솔직해지고 있음을 시사한다. 또한 오늘날의 역동적인 비즈니스 환경에서 이사들이 서로에게 더 많은 것을 기대하고 있음을 반영할 수도 있다. 이러한 문제의식이 대두되는 주요 원인 중 하나는 이사회 토론에 의미 있는 기여가 부족하다는 점이다.

## 적합성, 기능 및 마찰: 이사의 저조한 성과에 대한 분석

누군가가 교체되어야 한다고 답한 이사 중 41%는 해당 이사가 토론에 의미 있는 기여를 하지 않기 때문이라고 답했으며, 이는 가장 많이 언급된 이유였다. 이사들이 특정 이사가 의미 있는 기여를 하지 못한다고 말할 때, 이러한 비판은 단순히 출석률이나 전문 자격에 관한 것이 아니다. 공통된 방향성, 적극적인 참여, 이사회 내 역학관계에 대한 보다 광범위한 우려를 반영한다. 많은 경우, 장기 재임은 이사들의 참여도를 떨어뜨리고 변화하는 거버넌스에 대한 기대에 부응하지 못하게 하여, 결국 이사회 성과 저하로 이어질 수 있다고 보았다. 이사 교체가 필요하다고 답한 응답자 중 34%는 장기 재임 이사가 이사회 성과 저하의 원인 중 하나라고 지적했다.<sup>1</sup>

### 이사가 동료 이사 교체를 원하는 주요 이유



Q2b, Q2a에 한 명 이상이라고 답한 경우, 다음 이유로 동료 이사가 교체되어야 한다고 생각하십니까?  
(해당 사항 모두 선택) 기준: 332명

Source: PwC, 2025 Annual Corporate Directors Survey, October 2025.

또한, 21%의 이사는 최근 이사회 역할에 필요한 전문성이 부족하다고 언급했다. 기업이 새로운 전략적 우선순위를 모색하면서, 일부 이사의 경험은 더 이상 비즈니스의 요구에 밀접하게 부합하지 않을 수 있다. 즉, 미래 지향적이고 부가가치를 창출하는 기여를 제공하기가 더욱 어려울 수 있다.

<sup>1</sup> 한국의 경우 해당 상장회사에서 6 년(계열회사 포함 9년)을 초과하여 사외이사로 재직할 수 없으나, 미국의 경우 S&P500 기업 기준 평균 8년 정도 재직하는 것으로 조사(출처: 2025 U.S. Spencer Stuart Board Index)되었다.

하지만 성과는 단순히 전문성이나 지식의 문제가 아니라 대인관계 역학에 의해서도 좌우된다. 이사의 상호작용 방식은 이사회 문화에 상당한 영향을 미칠 수 있다. 이사 중 20%는 특정 구성원들이 논의나 의사결정에 부정적인 영향을 미친다고 답했다. 소수의 강한 성격을 가진 이사들이 이사회의 분위기를 주도하거나 비공식적인 위계가 지속되는 경우, 조용하거나 재임 기간이 짧은 이사들은 발언을 주저하게 될 수 있다. 결국 아무리 역량이 뛰어난 이사라도, 목소리가 큰 동료에게 지속적으로 의견을 양보하거나 자신의 통찰을 공유하지 않을 경우, 적극적으로 참여하지 않는 것처럼 보일 수 있다.

### 협력적 분위기가 발전을 저해할 때

이사회 쇄신의 필요성에 대한 공감대가 커지고 있음에도 불구하고, 이사회가 조치를 취하는 경우는 드문 것으로 보인다. 이사들이 행동에 나서지 않는 가장 혼란한 이유는 '협력적 분위기' 때문이며, 응답자의 25%는 이사회 내 조화를 중시하는 문화가, 직면해야 할 문제에 대한 솔직한 논의를 어렵게 만든다고 지적했다.

현실적인 어려움도 작용한다. 이사 중 21%는 이사 교체 과정이 지나치게 어색하거나 시간이 많이 걸린다고 답했으며, 특히 수년 또는 수십 년에 걸친 관계가 형성된 이사회에서는 이러한 경향이 두드러진다. 그리고 이사 중 19%는 해당 이사가 정년 퇴임 연령에 가까워졌기 때문에 이사회가 남은 임기를 그냥 기다리기로 결정했다고 답했다. 이는 이사회가 스스로 조치를 취하기보다, 정책상 필요한 시점까지 행동을 미루는 결과로 이어진다.

### 이사들이 성과 부진 이사의 교체가 이루어지지 않는 이유로 가장 많이 꼽은 요인



Q2c, Q2a에서 한 명 이상이라고 답한 경우, 왜 이사회가 이사 교체 조치를 취하지 않았다고 생각하십니까?  
(해당 사항 모두 선택) 기준: 331명

Source: PwC, 2025 Annual Corporate Directors Survey, October 2025.

이러한 역학관계들이 맞물리면서 성과 부진이 분명히 인식되더라도 해결하지 않고 방치하는 이사회 환경이 종종 형성된다. 존중과 예의의 문화는 효과적인 거버넌스에 매우 중요하다. 하지만 그것이 변화의 장애물이 될 경우, 이사회는 신선한 관점을 도입하고, 기술을 전략에 연계하며 위험에 민첩하게 대응하고, 경영진에게 기대하는 행동을 스스로 보여줄 수 있는 중요한 기회를 놓치게 된다.

### 앞으로 나아가기 위해 무엇이 필요한가?

이사회의 책임성 확보를 위한 로드맵은 개별 이사 평가부터 이사회 리더십의 체계적인 승계 계획까지, 성과 부진 문제를 해결할 수 있는 실질적인 실행 단계를 제시한다.



# 이사회 개선은 내부 성찰에서 시작된다

이사들은 이사회 효과성을 개선하기 위해 구체적인 조치를 취할 수 있다는 데 동의한다.

**88%**

88%의 이사가 적어도 한 가지 이상의 조치를 통해  
이사회의 효과성을 개선할 수 있다고 말한다.

가장 흔히 언급된 조치는 다음과 같다:



**45%**

핵심 주제에 대한  
추가 교육 또는 훈련



**33%**

동료 이사와의  
관계 강화



**25%**

보다 다양한 관점이나  
혁신 장려



**24%**

토론에서 보다  
적극적인 의견 개진

Q13. 이사회의 효과성을 개선하기 위해 어떤 조치를 취할 수 있습니까?  
(해당 사항 모두 선택) 기준: 562명

Source: PwC, 2025 Annual Corporate Directors Survey, October 2025.

이사회 구성원들은 자기 인식이 뚜렷한 것으로 보인다. 대다수(88%)의 이사가 자신이 직접 이사회의 효과성을 높일 수 있는 조치를 취할 수 있다고 답했다. 이러한 인식은 이사들이 책임성 강화를 위해 이사회를 주도할 준비가 되어 있다는 긍정적인 신호로 볼 수 있다.

흥미롭게도, 이사들의 응답은 서로 다르지만 상호 보완적인 두 가지 범주로 나뉜다. 거의 절반(45%)은 추가 교육이나 훈련을 통해 전문성을 확장하는 것을 우선순위로 꼽은 반면, 다른 이사들은 대인관계 역학과 이사회 문화 강화를 중점적으로 고려했다. 여기에는 동료 이사와의 관계 강화(33%), 다양한 관점이나 혁신 장려(25%), 토론에서 보다 적극적인 의견 개진(24%)이 포함된다.

이사회가 점점 더 미묘하고 복잡한 결정에 직면하면서, 이사들은 전문 지식만으로는 충분하지 않다는 것을 깨닫고 있는 것으로 보인다. 또한 더 강한 유대감, 열린 소통, 문제 제기와 토론을 장려하는 이사회 환경이 필요하다는 점을 인식하고 있다.

## 자기계발, 공유되는 성과

이사 개인의 행동은 매우 중요하다. 이사회의 효과성은 각 이사의 사고방식과 행동에서 시작된다. 새로운 주제에 대한 지속적인 교육과 훈련을 추구하는 이사는 복잡한 논의에서 더 의미 있게 기여할 수 있다. 마찬가지로 대인관계를 강화하면 신뢰와 솔직한 소통을 촉진하며, 이는 어려운 주제를 다루고 서로에게 책임을 부여하는 데 핵심적인 요소이다.

새로운 아이디어, 반대 의견, 기존의 틀에 얹매이지 않는 접근 방식 등 다양한 관점을 장려하는 것은 새로운 사고를 촉진하고 집단사고를 방지하는 데 도움이 될 수 있다. 특히 불확실성을 헤쳐 나갈 때 도움이 된다. 협력이 중요한 상황에서 기꺼이 목소리를 내고 건설적으로 참여하려는 이사는 이사회 전체의 대화 분위기와 수준을 바꿀 수 있다. 개인의 주도적 행동은 단순히 개인 성과를 향상시킬 뿐만 아니라 이사회 전체의 성과를 끌어올린다.



### 앞으로 나아가기 위해 무엇이 필요한가?

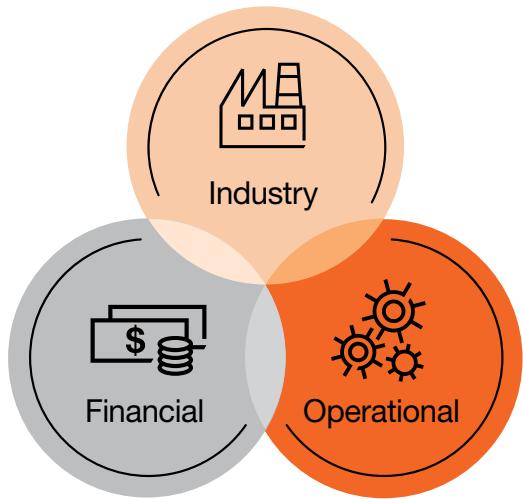
이사회의 책임성 확보를 위한 로드맵은 동료 멘토링부터 동료와의 비공식 점검에 이르기까지, 개별 이사들의 기여도를 높이고 이사회 내 집단 역학을 변화시킬 수 있는 실질적인 단계를 제시한다.

# 기대치는 진화하고 있지만, 이사회 역량은 그 속도를 따라가지 못하고 있을 수 있다

## 이사 선임은 여전히

주로 전통적인 전문성에 초점을 맞추고 있다.

이사들은 자신의 이사회가 전통적으로 우선시 해온 상위 3개 전문 분야를 추가할 계획이라고 말한다. (산업, 재무, 운영)



Q1. 향후 12개월 동안 귀하의 이사회가 추가할 계획인 역량 및 특성은 무엇입니까?  
(해당 사항 모두 선택) 기준: 631명

Source: PwC, 2025 Annual Corporate Directors Survey, October 2025.

전략적 요구가 변화하고 감독 책임이 강화되고 있음에도 불구하고, 이사회는 새로운 이사를 선임할 때 익숙한 영역에 계속 집중하고 있다. 올해 이사회가 추가할 계획인 상위 3개 전문 분야는 변함없이 동일하다: 산업 지식(34%), 재무 전문성(27%), 운영 경험(22%)

이러한 선호는 중요한 질문을 제기한다. 과연 이러한 역량이 앞으로 기업이 필요로 하는 것을 충분히 반영하고 있을까?



경영진의 **32%**만이  
자신의 이사회가 적절한 전문성을  
갖추고 있다고 생각한다.

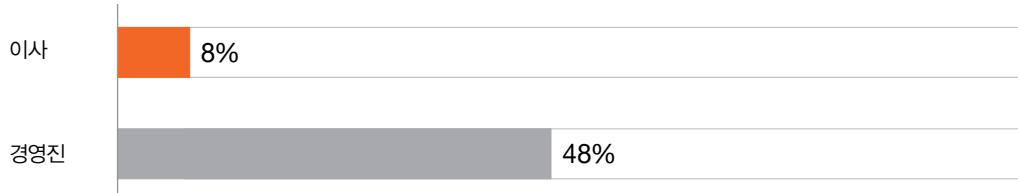
Source: PwC and  
The Conference Board, Board  
effectiveness: A survey of  
the C-suite, May 2025.

예를 들어, 경영진은 일상적인 운영 과제와 장기 전략 실행에 기반하여 형성된 다른 관점으로 이사회 우선순위를 바라보는 경우가 많다.<sup>2</sup>

이러한 대조는 시사하는 바가 크다. 현재 경영진의 3분의 1(32%) 미만이 자신의 이사회가 적절한 기술 조합을 갖추었다고 말하며, 이는 이사회 구성과 경영진의 관점 사이에 상당한 간극이 존재함을 보여준다.

이러한 간극은 국제적 전문성에 대한 수요에서 명확히 드러난다. 경영진은 국제적 전문성을 이사회에 추가해야 할 가장 중요한 역량으로 꼽았지만, 오직 8%의 이사만이 향후 1년 내에 이를 추가할 계획이라고 답했다. 이러한 격차는 이사의 52%가 지정학적 불안정이 기업에 미치는 영향에 대해 상당한 우려를 표했다는 것을 고려하면 더욱 놀랍다.

**국제적 전문성 강화를 고려하고 있다고 답한 이사는 소수에 불과하지만,  
경영진의 절반 가까이는 이를 원하고 있다.**



Q1. 향후 12개월 동안 귀하의 이사회가 추가할 계획인 역량 및 특성은 무엇입니까? (해당 사항 모두 선택),  
Q. 향후 12개월 내에 귀하의 이사회에 추가되어야 할 상위 세 가지 전문 분야는 무엇입니까? (3개로 제한)  
기준: 631명(이사), 519명(경영진)

Sources: PwC, 2025 Annual Corporate Directors Survey, October 2025; PwC and The Conference Board,  
Board effectiveness: A survey of the C-suite, May 2025.

<sup>2</sup> 기업 요구에 맞는 이사회 구성을 더 잘 이해하기 위해 PwC와 The Conference Board의 “Board Effectiveness: A Survey of the C-suite”를 참고하라.

## 의숙함의 끌림, 진화하지 않을 위험

재무 지식, 운영 경험, 업계 통찰력과 같은 핵심 역량은 이사회 감독의 기초로 여겨지는 것이 당연하다. 그러나 이러한 초점은 혁신을 제한할 수도 있다. 이사들은 종종 과거에 성과를 보인 검증된 역량을 선호하며, 새롭게 떠오르거나 아직 검증되지 않은 분야는 후순위로 미루는 경향이 있다.

이러한 경향은 익숙한 이사 선임 패턴에 의해 더욱 강화된다. 이사회는 주로 기존 네트워크에서 신임 이사를 물색하는데, 이는 의도치 않게 전문성과 관점의 폭을 제한할 수 있다. 폭넓은 비즈니스 감각이 필수적이지만, 이사 선임은 회사의 전략적 방향과 위험 프로필을 반영해야 한다. 경우에 따라서는 전문 지식을 추가해야 할 수도 있고, 적응형 리더십, 글로벌 통찰력 또는 변혁적 경험을 우선시해야 할 수도 있다. 이사들은 전문 역량의 격차를 해당 전문성을 가진 이사의 선임 대신 회사의 설명이나 자문을 통해 보충할 수 있다고 생각할 수 있다. 하지만 외부 환경과 이사회 감독이 점점 더 복잡해지면서 이는 더 이상 충분하지 않을 수 있다.

### 재평가할 시점… 그리고 후퇴에 맞서야 할 때

**21%**

한 명 이상의 이사 교체를 원한다고 답한 이사 중  
21%가 필요한 전문성의 부족을 그 이유로 들었다.

Q2b. Q2a에서 한 명 이상이라고 답한 경우, 다음 이유로 동료 이사 중 교체가 필요하다고 생각하십니까?  
(해당 사항 모두 선택) 기준: 332명

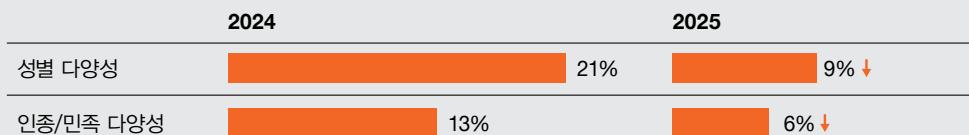
Source: PwC, 2025 Annual Corporate Directors Survey, October 2025.

이사회가 변화하지 않고 동일한 역량과 의견에만 의존한다면, 정체를 피하기 어렵고 이해 관계자에 대한 책임을 충분히 이행하지 못할 가능성이 크다.

이사회 역량에 대한 폭넓은 재평가가 이루어지지 않는다면, 인재 확보 체계는 기존 상태를 고착화하여 회사가 이미 직면하고 있는 압박에 제대로 대비하지 못하게 될 위험이 있다. 그리고 이사회가 역량을 재평가할 때 직원, 고객, 지역사회를 효과적으로 지원하는데 필수적인 인구통계학적 다양성의 중요성을 간과해서는 안 된다.

### 이사회 다양성이 갈림길에 서 있는가?

이사회의 성별, 인종, 민족 다양성이 꾸준히 증가해왔지만, 최근에는 둔화의 조짐이 나타나고 있다. 올해 이사회가 성별 다양성을 확대할 계획이라고 답한 이사의 비율은 2024년 21%에서 9%로 감소했으며, 인종 또는 민족 다양성 강화 계획은 2024년 13%에서 6%로 감소했다.



Q1. 향후 12개월 동안 귀하의 이사회가 강화할 계획인 역량 및 특성은 무엇입니까?

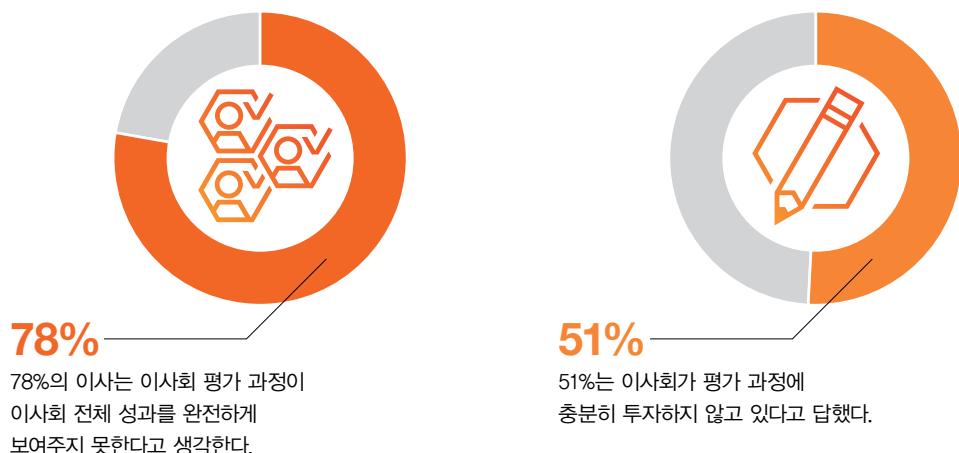
(해당 사항 모두 선택) 기준: 526명(2024년), 631명(2025년)

Source: PwC, 2024 Annual Corporate Directors Survey, September 2024, PwC,  
2025 Annual Corporate Directors Survey, October 2025.



## 이사회 평가를 통해 전체 그림을 파악하는 것은 여전히 어려운 과제다

대부분의 이사는 이사회 평가 과정에서 의미 있는 통찰을 얻지 못한다고 본다.



Q4. 귀하는 귀하의 이사회 성과 평가 과정과 관련하여 다음 중 어떤 진술에 동의하십니까?  
(해당 사항 모두 선택) 기준: 580명

Source: PwC, 2025 Annual Corporate Directors Survey, October 2025.

이사회 평가 절차는 이사회 효과성의 핵심 도구임에도 불구하고, 많은 이사들의 눈에는 여전히 놀라울 정도로 비효율적으로 보인다. 올해 설문조사에서 대부분의 이사(78%)는 이사회 평가가 전체 성과를 완전하게 보여주지 못한다고 답했으며, 절반 이상(51%)은 이사회가 평가 과정에 충분히 투자하지 않는다고 답했다. 이는 많은 이사가 이사회 평가 과정을 실질적인 변화를 이끄는 도구가 아니라, 거버넌스 요건을 충족하기 위한 형식적 절차로 인식하고 있음을 시사한다.

이러한 결과는 큰 문제다. 이사회 평가는 명확성을 제공하고, 성장을 촉진하며, 상호 책임을 증진해야 한다. 하지만 이사들이 평가 과정을 신뢰할 만하거나 건설적이라고 여기지 않는다면, 이사회가 필요로 하는 자기 성찰과 실질적 행동을 이끌어 내기는 어려울 것이다.



## 혁신이 필요한 과정

여러 요인이 이사들의 회의적 시각에 영향을 미치고 있다. 응답자 중 단 22%만이 현재 이사회 평가 프로세스를 외부 전문기관이 주도한다고 답했으며, 이는 독립성, 객관성, 전문성에 대한 의문을 제기한다. 제3자가 참여하지 않는 경우, 특히 오랜 기간 긴밀한 관계를 유지해온 이사회에서는 솔직한 의견 개진이 동료애를 유지하려는 분위기 때문에 제약을 받을 수 있다. 그 결과, 평가가 의미 있는 통찰을 제공하기에는 지나치게 폐쇄적으로 느껴질 가능성이 있다.



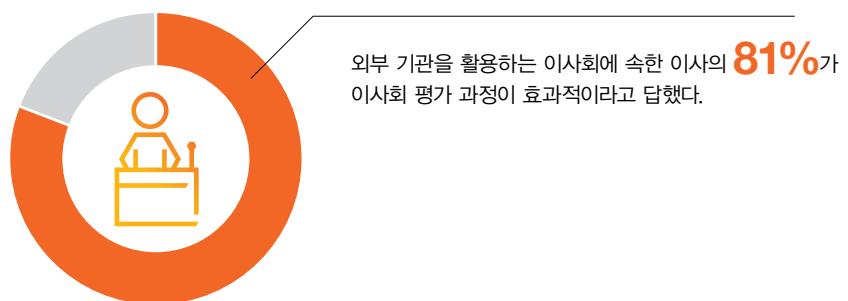
Q4. 귀하는 귀하의 이사회 성과 평가 과정과 관련하여 다음 중 어떤 진술에 동의하십니까?  
(해당 사항 모두 선택) 기준: 580명

Source: PwC, 2025 Annual Corporate Directors Survey, October 2025.

또한 이사회는 개별 이사를 평가하는 경우도 드물어, 중요한 기회를 놓치고 있다. 거의 4분의 3(73%)에 해당하는 이사들이 자신이 속한 이사회가 개별 평가를 실시하지 않는다고 답했으며, 이는 개별 이사의 구체적인 강점, 저조한 성과, 역량 개발 필요성을 파악하는 기능을 제한할 수 있다. 개별 피드백을 요청하는 경우에도, 이사들은 솔직한 비판을 주고받는 데 불편함을 느낄 수 있다. 또한, 명확한 후속 계획이 없으면 아무리 선의의 평가라도 실질적인 효과를 거두기 어렵다.

하지만 낙관할 만한 이유도 있다. 외부 기관을 활용하는 이사회는 평가 과정을 매우 효과적이라고 인식하는 경향이 있다.

외부 기관이 관여할 때 이사회 평가의 효과성에 대한 인식이 높아진다.



Q4. 귀하는 귀하의 이사회 성과 평가 과정과 관련하여 다음 중 어떤 진술에 동의하십니까?  
(해당 사항 모두 선택) 기준: 580명

Source: PwC, 2025 Annual Corporate Directors Survey, October 2025.

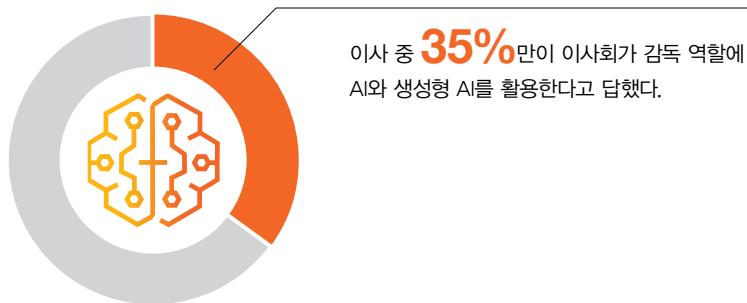
더 강력한 성과를 위한 촉매제가 되려면, 이사회 평가는 단순한 형식적 절차를 넘어 지속적인 개선을 위한 도구가 되어야 한다. 이를 위해 개별 평가, 정기적인 외부 전문가 참여, 실행 가능한 후속 조치가 필요하다.





## 이사들이 이사회에서 AI 활용을 모색하기 시작했다

현재 이사회가 AI 및 생성형 AI를 활용하고 있다고 답한 이사는 소수에 그쳤다.



Q11. 귀하의 이사회는 현재 감독 역할에서 AI 및 생성형 AI를 어떻게 활용하고 있습니까?  
(해당 사항 모두 선택) 기준: 556명

Source: PwC, 2025 Annual Corporate Directors Survey, October 2025.

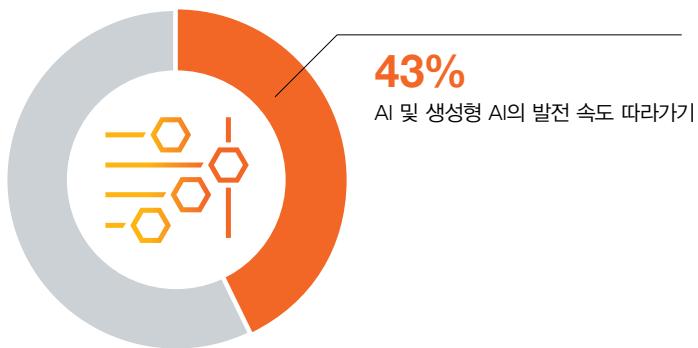
AI와 생성형 AI만큼 빠르고 깊이 있게 비즈니스 환경을 재편하고 있는 기술의 발전은 드물다. 그럼에도 대부분의 이사회는 여전히 이를 의미 있게 활용하는 방법을 모색하는 단계에 머물고 있다. 올해 약 3분의 1(35%)의 이사들이 이사회가 감독 역할에 AI를 활용했다고 답했다.

시장 전반에서 AI의 도입이 가속화되고 있는 가운데, 이러한 발견은 중요한 질문을 제기한다. 이사회가 자체 프로세스에 AI를 완전히 수용하는 데 얼마나 걸릴 것인가?

## 의숙하지 않음이 이사회의 참여를 지연시키고 있다

이러한 추세에는 여러 요인이 작용할 수 있다. 가장 큰 원인은 의숙하지 않음이다. 3분의 1 이상(38%)의 이사들은 이사회가 AI 발전에 대한 충분한 교육을 받지 못한다고 생각한다. 또한, 거의 절반(43%)은 AI에 대한 가장 큰 우려가 변화 속도를 따라가는 것이라고 답해, 급격한 진화 속에서 지식 격차가 심화되고 있으며, 보다 적극적인 대응이 필요함을 시사한다. 이러한 불확실성은 이사회가 회사의 AI 전략을 감독하는 방식뿐만 아니라 개별 이사들이 기술을 활용하는 방식에도 영향을 미칠 수 있다. 이사회 자료 요약이나 관련 동향 파악 등에 AI를 활용하여 업무 효율을 향상시키고자 하는 이사들이 있는 반면, 아직 의숙하지 않은 도구를 시도하는 데 주저하는 이사들도 있다.

### AI와 생성형 AI에 대한 이사들의 최대 우려사항



Q10. 귀하의 회사에서 AI 및 생성형 AI에 대해 가장 우려하는 점은 무엇입니까?

기준: 567명

Source: PwC, 2025 Annual Corporate Directors Survey, October 2025.

한편, 일부 이사는 기존 거버넌스 체계에서 AI의 구체적 활용 방안을 아직 찾지 못하고 있다. 외부 리서치나 시나리오 계획과 같은 잠재적 활용 사례는 이사회가 감독 역할에 AI 기술을 통합할 수 있는 실질적인 방법을 보여준다. 하지만 현재 프로세스가 충분해 보이거나 위험이 충분히 이해되지 않는다면, 이를 통합하려는 동기는 제한적일 것이다.

## 이사의 책임: 위험의 새로운 지평

보다 광범위한 우려도 존재한다. 특히 AI 활용 범위가 전략 계획, 고객 상호작용, 인력 관리와 같은 고위험 분야로 확대됨에 따라, 이사들은 이사회에서 AI를 사용하는 것의 법적 함의에 대해 점점 더 신중해지고 있다. 위험은 단순히 구현 실패에 그치지 않는다. 감독 과정의 실수가 AI 오용이나 의도치 않은 결과로 이어질 경우, 이사들이 조사나 법적 책임에 노출될 가능성이 있다. 이러한 과제에 선제적으로 대응하기 위해, 이사회는 AI 활용을 정기적인 안건으로 공식화해야 한다. 이를 통해 AI를 감독 책임 수행에 어떻게 활용할지, 시간이 지나면서 그 사용이 어떻게 고도화될지, 그리고 이사회와 경영진이 전략적 접근 방식에서 어떻게 조율할지를 심도 있게 논의할 기회를 마련할 수 있다.

AI의 영향은 이미 전략, 위험, 혁신을 재편하고 있다. 궁극적으로 효과적인 감독에 AI를 통합하려면 교육과 대화에서 시작해야 한다. 또한, 이사회의 역할을 강화하고 법적·윤리적 의무를 충실히 이행할 수 있도록 지원하는 책임 있는 AI 프레임워크가 필요하다.

### 앞으로 나아가기 위해 무엇이 필요한가?

이사회의 책임성 확보를 위한 로드맵은  
이사회에서 AI의 가능성을 적극적으로  
활용할 수 있도록 개인 역량 강화부터  
맞춤형 교육까지 실질적인 단계를 제시한다.



# 이사회의 책임성 확보를 위한 로드맵

설문조사 전반에서 한 가지 메시지가 부각되었다. 이사들은 더욱 복잡하고 까다로워진 환경에서 활동하고 있으며, 이사회의 책임감은 이러한 상황에 부응해야 한다는 것이다. 이사들은 변화의 필요성을 인식하고 있다. 구체적으로 개별 성과 개선, 이사회 구성 재검토, 더 개방적이고 솔직한 대화를 위한 자리 마련 등 다양한 방법이 가능할 것이다. 그러나 인식만으로는 충분하지 않다.

앞으로 나아가기 위해서는 단순한 구조적 조정 이상의 노력이 필요하다. 문화적 변화가 요구되며, 이는 개별 이사로부터 시작해 이사회의 집단적 행동으로 강화되고, 경영진의 지원을 통해 뒷받침되어야 한다. 다음 로드맵은 이러한 주체들이 공유된 책임과 주인의식을 기반으로 하는 이사회 문화를 조성하기 위해 취할 수 있는 명확한 단계를 제시한다.



## Part 1 개별 이사

- 동료 이사와 비공식적인 소통
- 동료 멘토링 참여
- 개인 역량 강화에 집중
- 개별 이사 평가 도입 지지



## Part 2 이사회 리더십

- 이사회 리더십 승계 계획 수립
- 공감을 바탕으로 어려운 대화 시도
- 포용적 문화 구축



## Part 3 이사회 전체

- 이사회 평가 재구상
- 이사 선임 프로세스 재설계
- 온보딩 및 리보딩에 투자
- 신중한 교체 관행 도입



## Part 4 경영진

- 이사회 정보 명확성 개선
- 맞춤형 교육 제공
- 관계 구축 기회 조성



## Part 1: 개별 이사

모든 효과적인 이사회는 적극적으로 참여하는 개인에서 시작된다. 이사회는 개별 이사의 발언뿐만 아니라 이사회를 준비하고, 참석하고, 질문하며, 자신과 다른 이사에게 높은 기준을 적용하는 행동을 통해 분위기를 형성한다. 오늘날 거버넌스 환경에서 개별 이사는 주도적으로 변화에 적응하고 의견을 개진하며 건설적인 이사회 역할을 조성해야 한다. 개별 이사가 취할 수 있는 주요 단계는 다음과 같다.

- **신뢰를 구축하고 참여를 강화하기 위해 동료 이사들과 비공식적으로 교류하라**

개별 이사 간의 관계는 솔직함, 협력, 공동 책임을 진작하는 데 매우 중요하지만 종종 간과된다. 특히 이러한 관계 구축은 신임 이사들이 이사회에 효율적으로 적응하는 데 도움을 줄 수 있으므로, 보다 적극적으로 이사들과 교류하는 것이 바람직하다. 이사회 밖에서의 짧은 일대일 대화(대면 또는 전화)는 친밀감을 쌓고 회의 중 열린 대화를 장려하는 데 큰 도움이 될 수 있다.

- **경험 격차를 해소하고 결속력을 강화하기 위해 동료 멘토링에 참여하라**

재임 기간이 긴 이사들은 신임 이사를 적극적으로 지원하고 이사회 문화와 규정, 구성 원을 이해하도록 돕는 중요한 역할을 할 수 있다. 반대로 신임 이사들은 이사회에 새로운 관점을 제공하고 기존 풍조에 의문을 제기하거나 성찰을 유도하는 질문을 할 수 있다. 온보딩 대화, 특정 사안에 대한 조언, AI나 지속가능성과 같은 주제에 대한 리버스 멘토링<sup>3</sup> 등 다양한 방식으로 이루어지는 동료 멘토링은 이사들이 이사회에 보다 적극적으로 기여할 수 있는 문화를 조성한다.

- **이사회를 넘어서 개인 역량 강화에 주도적으로 나서라**

이사들은 공식 프로그램을 기다리지만 말고 스스로 학습해야 한다. 오늘날 변화에 적응하려면 지식과 직접적인 실무 경험을 적극적으로 찾아야 한다. 예를 들어, AI를 직접 실험해보면 그 잠재력을 이해하고, 이사회 관련 활용 아이디어를 착안할 수 있으며, 기업 내 AI 도입과 적용을 감독할 준비를 갖출 수 있다. 이러한 자기주도적 학습은 참여도를 높이고 이사회에 혁신적 사고를 촉진하는 기반이 된다.

---

<sup>3</sup> 리버스 멘토링(Reverse Mentoring)은 조직 내 세대 간, 직급 간 지식 격차를 줄이기 위해, 주로 젊은 직원이 경영진이나 고위 리더에게 새로운 기술, 디지털 트렌드, 다양성·포용성 관련 관점을 공유하는 멘토링 방식이다.

### • 개별 이사 평가를 지지하고 적극 참여하라

이사회 평가는 실질적인 개선 기회를 식별할 수 있을 때만 효과적이다. 이를 위해서는 집단 평가만으로는 부족하다. 이사는 개별 평가(자기 평가, 동료 평가 또는 이사회 의장 주도 평가) 도입을 지지하고 열린 마음과 성찰을 바탕으로 이 과정에 적극 참여해야 한다. 평가는 사각지대를 발견하고 성과 문제를 조기에 드러내며, 지속적인 역량 강화를 지원한다.

#### For more information

- [이사회 문화 점검 가이드](#): 좋은 이사회가 나쁜 결정을 내릴 수 있는 이유
- [효과적인 이사회 평가](#)



## Part 2: 이사회 리더십의 역할

모든 이사가 이사회 효율성을 높이는 데 역할을 하지만, 이사회 리더십(의장, 선임 사외이사, 위원회 위원장 등)은 특히 강력한 영향력을 가지고 있다. 이사회 리더십의 행동은 이사회 문화를 형성하고, 원칙을 설정하고 준수하도록 이끌며, 시간이 지나면서 성과를 개선하는 변화를 주도할 수 있다. 이사회 리더십이 모범을 보일 수 있는 방법은 다음과 같다.

### 이사회 리더십 승계를 계획하라

원활한 승계는 이사회 운영의 연속성을 보장하고, 축적된 경험과 지식을 유지하는 데 핵심적이다. 그러나 많은 이사회는 이사회 내 위원회의 위원장 교체 시 구조화된 인수인계 절차가 부족하다. 이사회 리더십은 쉐도잉(Shadowing), 멘토링, 단계적 전환을 포함하는 승계 계획을 수립해야 한다. 이러한 접근은 이사회의 혼란을 줄이고 리더십 역량을 강화함으로써, 모든 리더십 역할이 명확한 책임을 수반한다는 메시지를 전달하여 책임성을 높이는 데 기여한다.



### 공감과 명확성을 바탕으로 어려운 대화를 시도하라

리더십은 성과에 대한 기준을 설정해야 한다. 이는 명확한 기대치를 설정하고, 시의 적절하고 건설적인 피드백을 제공하며, 이사가 기대에 미치지 못할 때 솔직하면서도 존중하는 대화를 일반화하는 것을 의미한다. 하지만 이러한 대화는 상호 신뢰가 뒷받침된 관계를 바탕으로 할 때 훨씬 더 효과적이다. 관계를 강화하는 데 투자하는 이사회 리더십은 가장 중요한 순간에 솔직한 대화를 나눌 수 있는 더 나은 준비를 갖추게 된다.

### 모든 목소리가 존중받는 포용적인 문화를 구축하라

이사회 리더십은 이사회 대화의 분위기와 문화를 형성하는 중요한 위치에 있다. 이는 모든 이사가 재임 기간, 배경, 의사소통 방식에 관계없이 기여하고, 기존 통념에 의문을 제기하며, 반대 의견을 제시하는 데 안전함을 느끼고, 자신의 의견이 고려될 것이라고 확신을 갖는 환경을 조성하는 것을 포함한다. 결국, 문화는 거버넌스 정책 만으로 형성되는 것이 아니다. 회의가 어떻게 진행되고, 누가 대화에 초대되고, 의견 차이가 어떻게 다루어지는지 등에서 문화가 강화된다. 이사회 리더십이 심리적 안전과 포용을 우선시할 때, 더 나은 의사결정과 더 효과적인 감독을 가능하게 한다.

## Part 3: 이사회 전체

개별 이사의 행동이 핵심적이지만, 그것만으로는 충분하지 않다. 진정한 책임감은 이사회 전체가 성과, 문화, 구성에 대한 공동 책임을 받아들일 때 뿌리를 내린다. 이사 선임과 온보딩 방식부터 평가와 역량 개발에 이르기까지, 이사회 차원의 시스템과 규범이 장기적인 효과를 결정한다. 이사회 전체가 취할 수 있는 주요 조치는 다음과 같다.

- **이사회 평가를 형식적인 절차가 아닌 성과를 위한 전략적 도구로 재구상하라**

이사회 평가는 변화의 수단으로 활용되기보다는 요식 행위로 수행되는 경우가 많다. 이사회는 이러한 사고방식을 바꾸고, 이사회 평가를 효과성 향상을 위한 전략적 기회로 보고 접근해야 한다. 독립적이고 경험 있는 외부 기관을 정기적으로 참여시키면 신선하고 공정한 관점을 제공하여, 보다 강력한 피드백을 가능케 한다. 또한, 내부 편향을 최소화하며 통찰을 구체적인 개선으로 연결할 수 있다. 효과적인 평가는 피상적인 의견 제시에 그치지 않아야 한다. 집단 및 개인 차원의 피드백을 생성하고, 구체적인 행동을 식별하며, 후속 조치를 지원하기 위한 경과 점검을 포함해야 한다. 가장 중요한 것은 이사회가 권고사항을 이행하고 그 결과를 지속적으로 추적할 것을 공식적으로 약속해야 한다는 점이다. 여기에는 평가 결과를 이사회 리더십이 주도하는 성과 관련 논의에 연결하거나 승계 계획 및 이사 선임 논의에 반영하는 것이 포함될 수 있다.

- **변화하는 비즈니스 요구를 반영하고 전통적인 후보군에서 벗어나도록  
이사회 선임 프로세스를 재설계하라**

변화에 대응하고 회복력을 유지하기 위해, 이사회는 전통적인 관행을 넘어 전략적 적합성, 역량과 의견의 다양성, 리더십 잠재력을 우선시하는 이사 선임 프로세스를 구축해야 한다. 핵심 역량뿐만 아니라 기능적이고 전문적인 역량, 그리고 리더십 특성(예: 적응력, 협력, 포용적 사고)까지 포함하도록, 이사회 역량 매트릭스를 재검토하고 확장하는 것부터 시작해야 한다. 인터뷰 프로토콜을 수정하여 비판적 사고, 문화적 기여, 건설적으로 도전하는 능력을 평가할 수 있도록 한다. 이사 후보군을 넓히기 위해, 높은 잠재력을 보유한 내부 임원들이 이사회 활동을 경험할 수 있는 이사회 연수 프로그램을 시범적으로 운영하는 것을 고려할 수 있다. 이는 회사 내에서 미래의 이사회 인재를 준비시킬 뿐만 아니라 시장 전반에 걸쳐 이사회에 준비된 인재를 육성하는 효과도 있다.

- **모든 이사의 기여를 극대화하기 위해 온보딩 및 리보딩에 투자하라**

이사회는 신임 이사가 회사의 전략, 위험 프로필, 운영, 문화, 중요한 이슈에 대해 충분히 이해할 수 있도록 체계화된 온보딩 프로그램을 제공해야 한다. 하지만 이러한 역량 개발이 신임 이사에게 국한되지 않아야 하며, 장기 근속 이사들도 비즈니스에 대한 이해를 새롭게 하고 진화하는 이사회 기대치를 재점검할 수 있는 “리보딩(Reboarding)” 기회를 제공받아야 한다. 이사회는 결속력을 강화하기 위해 외부 기관 주도의 워크숍이나 문화 중심 세션을 개최하여 팀 역학을 개선하고, 표면에 드러나지 않은 긴장을 해소할 수 있다.

### • 변화와 연속성을 균형 있게 고려한 이사 교체 관행을 도입하라

이사회는 임기 제한 규정을 포함하여 지속적인 쇄신을 촉진하는 방안과 정책을 채택해야 한다. 이는 위기가 발생했을 때만이 아니라 일상적인 관행으로서 지속적인 개선에 대한 의지를 보여준다. 특히, 이사회는 성과 평가 결과를 연 1회 논의하는 데 그치지 않고, 이사회 쇄신 및 승계 논의에 직접 연결해야 한다. 즉, 보다 꼭넓고 지속적인 인재 전략의 일부로 자리잡게 만들어야 한다. 이사회가 이러한 대화를 일상화할 때, 쇄신은 단순한 이사 교체가 아니라 회사의 변화하는 요구에 맞는 적절한 인재를 확보하는 과정이 된다.

#### For more information

- [효과적인 이사회 평가](#)
- [신임 사외이사 온보딩 가이드](#)



## Part 4: 경영진

이사회 성과에 대한 책임은 최종적으로 이사회에 있지만, 경영진은 이사회의 효과성을 높이는 데 중요한 역할을 한다. 경영진은 정보 제공, 문화 조성, 학습 기회의 마련을 통해 이사회의 효과적인 감독 능력에 의미 있는 영향을 미칠 수 있다. 경영진이 더 강력하고 책임 있는 이사회를 지원하기 위해 취할 수 있는 주요 조치는 다음과 같다:

### • 감독 기능을 강화하려면 이사회 자료의 수준과 명확성을 높여라

경영진은 이사회가 얼마나 효과적으로 참여할 수 있는지에 대해 중요한 역할을 한다. 이는 이사회 자료를 비판적인 시각으로 재검토하는 것부터 시작된다. 자료가 의사결정에 유용한 내용을 우선하고 있는가? 위험, 불확실성, 미래 지향적 시나리오를 제시하고 있는가? 성공뿐만 아니라 도전과 실패도 인정하고 있는가? 이사회에 제공하는 자료의 내용은 간결하고 전략적으로 구성되어야 하며, 이사회의 진화하는 감독 책임에 부합해야 한다. 경영진 요약 보고서, 시각적 대시보드, 이슈 브리핑을 활용하여 명확한 맥락을 제공하고 이사의 주의를 가장 중요한 사항에 집중시켜야 한다. 진행 상황을 모니터링하기 위해, 자료의 유용성에 대한 이사회의 정기적인 피드백을 받고, 회의 효율성과 전략적 주제 대비 운영적 주제에 소요되는 시간을 파악해야 한다.

- **진화하는 감독 요구에 부합하는 맞춤형 교육 기회를 제공하라**

내부 및 외부의 전문가와 협력하여 AI와 새로운 규제 동향과 같은 우선순위가 높은 주제에 대한 집중 브리핑을 제공한다. 특정 주제에 대한 선택적 심화 학습, 시뮬레이션, 경영진과 이사회의 공동 세션 등을 통해 감독 과제를 현실적으로 보여주고 전략과 위험을 실질적으로 통합해야 한다. 세션 내용은 이사회의 전략적 맥락과 개별 이사의 배경에 맞게 조정하여 접근성과 효과를 모두 높여야 한다.

- **이사와 경영진 간의 관계 구축 기회를 만들어라**

경영진은 개별 이사 간, 이사와 리더십 간 관계를 구축할 수 있는 비공식적이면서도 의도적인 교류 기회를 제공함으로써 신뢰와 상호 이해를 증진하는 데 중요한 역할을 할 수 있다. 예를 들어, 이사회 만찬, 전략 워크숍 또는 부서 간 브리핑 개최를 통해 공식적인 회의 외에 소통할 시간을 제공할 수 있다. 부서별 리더와의 “소규모 간담회”나 차세대 경영진과의 라운드 테이블 같은 구조화된 상호작용은 이사가 비즈니스를 더 잘 이해하고 리더십과의 접점을 확대하는 데 도움이 된다. 이러한 자리는 이사의 참여를 강화하고, 상호 존중을 바탕으로 이사회에서 더 개방적이고 솔직하게 대화할 수 있는 토대를 마련한다.

#### For more information

- [이사회와 경영진의 건설적인 관계를 위한 가이드](#)
- [기업의 위기 관리, 이사회 역할](#)



## 결론

오늘날 이사회는 높아지는 기대에 직면하고 있으며, 가장 큰 위험은 이러한 변화에 적응하지 못하는 것이다. 올해 설문조사에서 확인된 핵심 메시지는 명확하다. 바로 “책임성은 단지 타인에 대한 감독만이 아니라 이사회 내부에서 시작된다”는 것이다. 대부분의 조직 구조와 달리, 이사회는 전통적인 위계 없이 운영된다. 이사들은 상하관계의 권위가 아닌 동료 간 상호 감독이 기본인 환경에서 서로에게 책임을 확실히 해야 한다. 그렇기 때문에 문화, 관계 구축, 자기 규율이 매우 중요하다. 아무리 잘 설계된 이사회라도, 성과 개선에 대한 강한 내부적 의지 없이는 기대에 미치지 못할 수 있다.

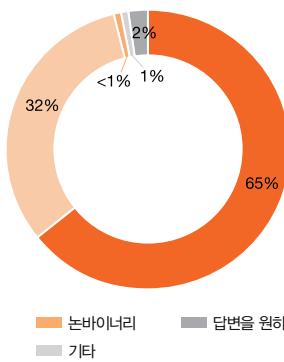
개별 이사 역량 개발, 이사회 차원의 혁신, 경영진과의 협력 강화 등 다양한 방식으로, 이사와 경영진은 조직 전체에 모범을 보이며 변화를 주도할 수 있다. 확고한 의지와 공동의 목표를 바탕으로, 이사회는 시대의 요구에 부응하고 미래 지배구조의 기준을 제시하는 역할로 발전할 수 있을 것이다.

# 인구통계학적 정보 (Demographics)

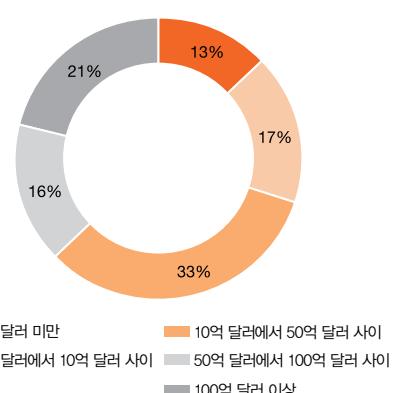
## 설문조사에 대하여

PwC의 연례 기업 이사 설문조사는 거의 20년 간 미국 전역의 상장 회사 이사들의 다양한 기업 거버넌스 사안에 대한 견해를 조사해왔다. 2025년에는 638명의 이사가 설문에 참여했다. 응답자들은 여러 산업 분야의 회사를 대표하며, 그 중 70%는 연간 매출이 10억 달러 이상이다. 응답자의 65%는 남성이며 32%는 여성이다. 이 사회 근무 기간은 다양하지만, 56%의 응답자가 5년 이상 이사회에서 근무한 경험이 있다.

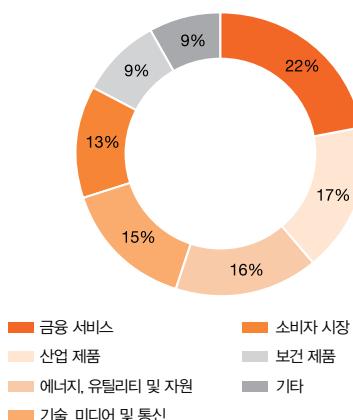
### 귀하의 성별은 무엇입니까?



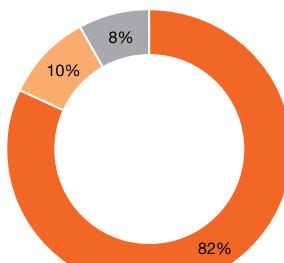
### 귀하가 이사회에서 활동하는 가장 큰 회사의 연간 매출액은 얼마입니까?



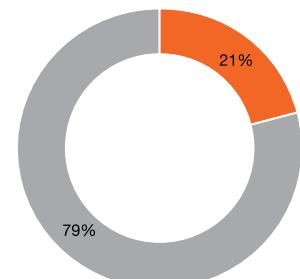
### 해당 회사의 산업 분야를 가장 잘 설명하는 것은 무엇입니까? (하나 선택)



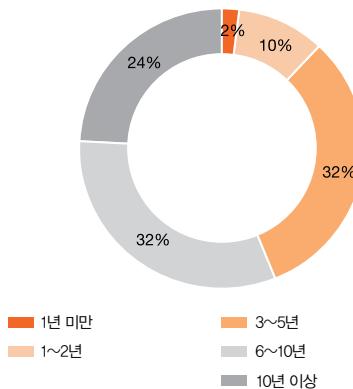
### 귀하의 현재 이사회 내 역할은 무엇입니까? (하나 선택)



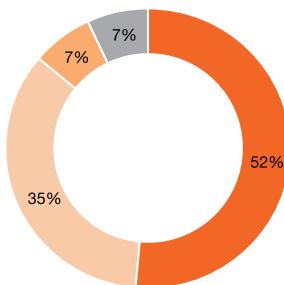
### 현재 상장 회사 임원으로 재직 중입니까?



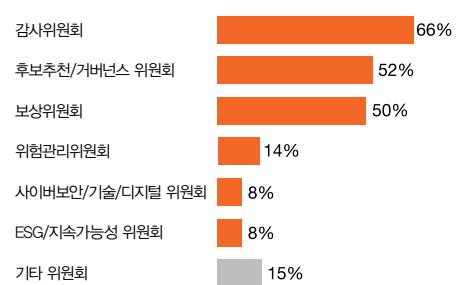
### 이사회에서 얼마나 오래 근무하셨습니까?



### 해당 이사회의 리더십 구조는 다음 중 어느 것에 해당합니까?



### 어느 위원회에 소속되어 있습니까? (해당되는 모든 항목 선택)



## 부록 특별분석

# 한국 이사회가 직면한 과제

---

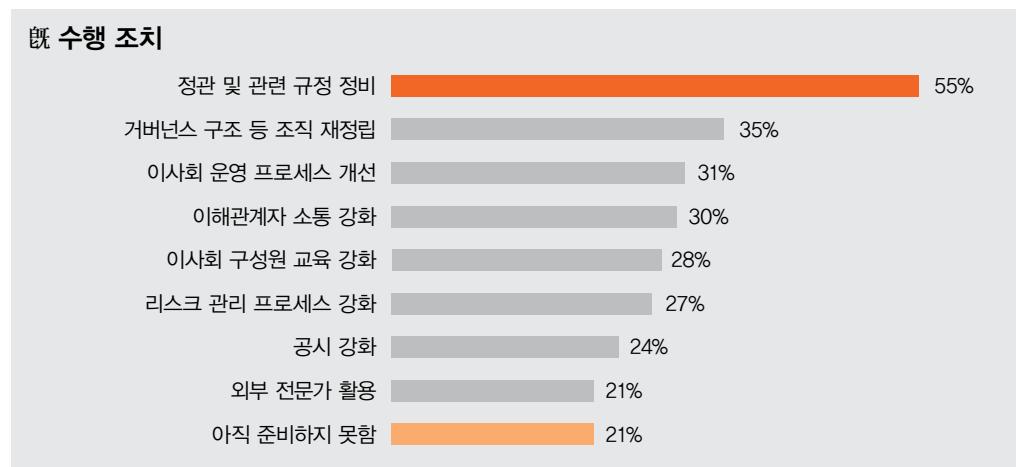
본문에서는 미국 상장사 이사를 대상으로 한 설문 조사를 기반으로 이사회 현황과 그 시사점을 분석하였다. 이는 대부분 한국의 상장사 이사회에도 적용 가능한 논점이지만, 한국의 이사회는 여기에 더하여 한국 특유의 법제도와 경제·사회·문화적 특성을 반영한 과제를 동시에 안고 있다. 특히 2025년 상법 개정으로, 이사의 책임과 이사회 운영에 있어 구조적 변화가 요구되고 있다. 삼일PwC 거버넌스센터는 국내 상장사 사외이사를 대상으로 추가적인 설문조사<sup>1</sup>를 실시하였으며, 주목할 만한 결과를 부록으로 제공한다.

<sup>1</sup> 삼일PwC 거버넌스센터는 센터 간행물 구독자 및 세미나 등 행사에 참석한 국내 상장사 사외이사를 대상으로 설문조사를 수행하였습니다. 분석은 2025년 9월 26일부터 10월 24일까지 회수된 응답지(115건)를 기반으로 수행되었으나, 다음의 한계를 갖습니다. 첫째, 응답자가 상장사 전체의 사외이사를 대표한다고 보기 어렵습니다. 둘째, 자발적 참여 방식으로 인해 특정 그룹에 편향이 발생했을 가능성이 있습니다. 셋째, 조사일 이후의 환경 변화나 새로운 쟁점은 반영되지 못할 수 있습니다.

# 1. 상법 개정 : 변화와 대응 조치에 대한 인식 차이

2025년 개정 상법은 이사의 주주 충실험무, 독립이사 비율 상향, 감사위원 분리선출 확대, 집중투표제 의무화 등 이사회 구조와 운영에 상당한 변화를 가져올 것으로 예상된다. 그러나 기업의 대응은 아직 제한적인 것으로 보인다.

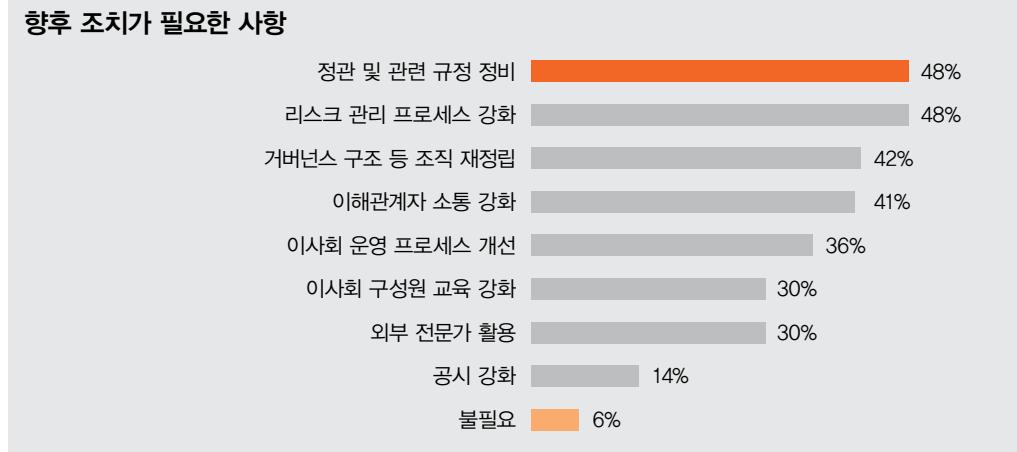
## 개정 상법 대응 현황(복수응답)



Q. 최근 발표된 상법 개정안은 이사의 주주충실험무, 전자주주총회, 감사위원 선임 시 3% 를 강화, 독립이사제도, 집중투표제, 감사위원 분리선출 확대 등 다양한 주제를 의무화 하고 있습니다. 상법 개정안에 대응하기 위하여 귀하가 속한 이사회가 조치를 취한 항목을 모두 선택해 주십시오. (해당 항목 모두 선택)

상법 개정에 대한 기업들의 초기 대응은 법적 의무 이행에 초점을 맞춘 것으로 나타났다. 기업이 취한 조치(복수 응답) 중에서는 정관 및 관련 규정 정비가 55%로 가장 높은 비율을 차지했고, 거버넌스 구조 등 조직 재정립(35%), 이사회 운영 프로세스 개선(31%), 이해관계자 소통 강화(30%), 이사회 구성원 교육 강화(28%)와 리스크 관리 프로세스 강화(27%)가 뒤따랐다. 한편, 아직 준비하지 못했다고 답한 비율도 21%에 달했다.

## 개정 상법 대응을 위해 향후 필요한 조치(Top3)



Q. 상법 개정안에 대한 인식과 대비-2. 귀하가 속한 이사회는 상법 개정에 대비하여 어떤 준비가 더욱 필요하다고 생각하십니까?  
(가장 중요하다고 생각하시는 3가지를 선택해 주십시오.)

향후 필요한 조치로는 정관 및 관련 규정 정비(48%), 리스크 관리 프로세스 강화(48%), 거버넌스 구조 등 조직 재정립(42%), 이해관계자 소통 강화(41%)가 상대적으로 높은 비중을 보였다. 이미 조치를 취한 경우에도 대부분의 항목에서 추가 조치 필요성이 언급되어, 형식적 대응을 넘어 지속적이고 체계적인 고도화 전략이 요구되는 상황임을 시사한다.

그 중에서도 리스크 관리 프로세스 강화는 정관 및 관련 규정 정비와 함께 가장 높은 비율을 기록했으며, 이는 이번 상법 개정을 단순한 규정 준수 차원이 아니라 기업의 전사적 위험 관리 및 감독 체계 강화 관점에서 이해하고 선제적으로 준비해야 할 필요성을 부각 한다. 특히 규모가 크고 복잡하며 이해관계자가 많은 기업일수록 이사회가 개별 사안을 들여다보는 한계가 있으므로, 이번 개정을 계기로 기업 전반의 리스크 관리 시스템을 재정비하는 종합적 접근이 요구된다.

반면, 공시 및 이사회 교육, 외부 전문가 활용 등 실질적인 운영 체계와 관련된 준비는 상대적으로 필요성을 낮게 평가하는 경향이 나타났다. 그러나 공시 강화는 주주와 시장의 신뢰를 확보하는 핵심 수단이므로, 개정 취지에 부합하는 투명한 공시 체계를 회사가 갖추고 있는지 이사회 (또는 감사위원회) 차원에서 점검하고 보완 방향을 제시하는 과정이 필요할 것이다.

무엇보다도 이번 상법 개정은 일반 주주 권리 보호라는 취지 아래 다양한 내용을 담고 있어, 관련 교육을 통해 이사회가 이를 충분히 숙지하고 실질적 대응 역량을 갖추어야 한다. 더불어, 개정 상법의 영향에 대한 전문적 해석과 구체적 실행 전략을 지원받기 위해 외부 전문가의 활용을 적극적으로 검토하는 것도 중요하다. 특히, 공포 후 즉시 시행 중인 이사의 주주 충실험의무와 정관 개정 등 상당 기간이 소요되는 절차 변경에 대해서는 선제적 준비와 실행 계획 수립이 시급하다.

## 2. 이사회 운영의 독립성 제고 방안

대표이사와 이사회 의장의 분리는 이사회의 경영 감독 강화를 위한 대표적인 방안으로 그 효과성을 몇몇 설문 결과에서도 확인할 수 있었다. 이사회 안건 선정 과정에서 사외이사 의견이 반영된다는 긍정적인 답변은 분리 기업에서 71%로, 미분리 기업(57%)보다 높았고, 충분한 논의 후 이사회 의결이 진행된다는 응답 비율도 분리 기업이 75%로 미분리 기업(57%)을 상회했다. 반면, 경영진 제안을 대체로 승인한다는 응답은 분리 기업에서 23%로, 미분리 기업(40%)보다 낮았다.

한편, 최근 1년 내 사외이사만의 회의를 개최했다고 응답한 비율은 45%로 절반에 미치지 못했으나, 분리 기업은 61%로 미분리 기업(31%)보다 높아, 분리 여부가 이사회 논의 환경 조성에 중요한 영향을 미치는 것으로 해석할 수 있다. 다만, 대표이사와 이사회 의장의 분리만으로 실질적인 독립성이 자동적으로 확보되는 것은 아니다. 사외이사의 인식은 기업 문화, 이사회 구성, 의장 리더십 등 다양한 요인의 영향을 받으며, 반대로 이사회 의 운영 방식과 문화가 분리 여부에 영향을 미쳤을 가능성도 함께 고려할 필요가 있다.

## 3. 사외이사 활동 및 교육의 재설계

사외이사의 연간 활동 시간은 대부분 100시간 이하(61%)로, 회의 참석과 자료 검토에 집중되는 경향을 보였다. 반면, 현장 방문 등 비정형 활동 참여는 저조하여 응답자의 66%가 총 활동시간의 1/4 미만의 시간을 투입하는 것으로 나타났다. 또한 안건 선정 주체를 경영진으로 인식하는 비율이 58%에 달해, 이사회 안건 선정 과정에서 이사들의 관여 확대가 필요함을 시사한다. 또한, 동료 이사들이 사전 회의 준비를 철저히 한다고 답한 비율이 52%로 절반에 그쳐, 효과적인 회의 자료 제공과 사전 설명 등 회사 차원의 개선책이 필요해 보인다.

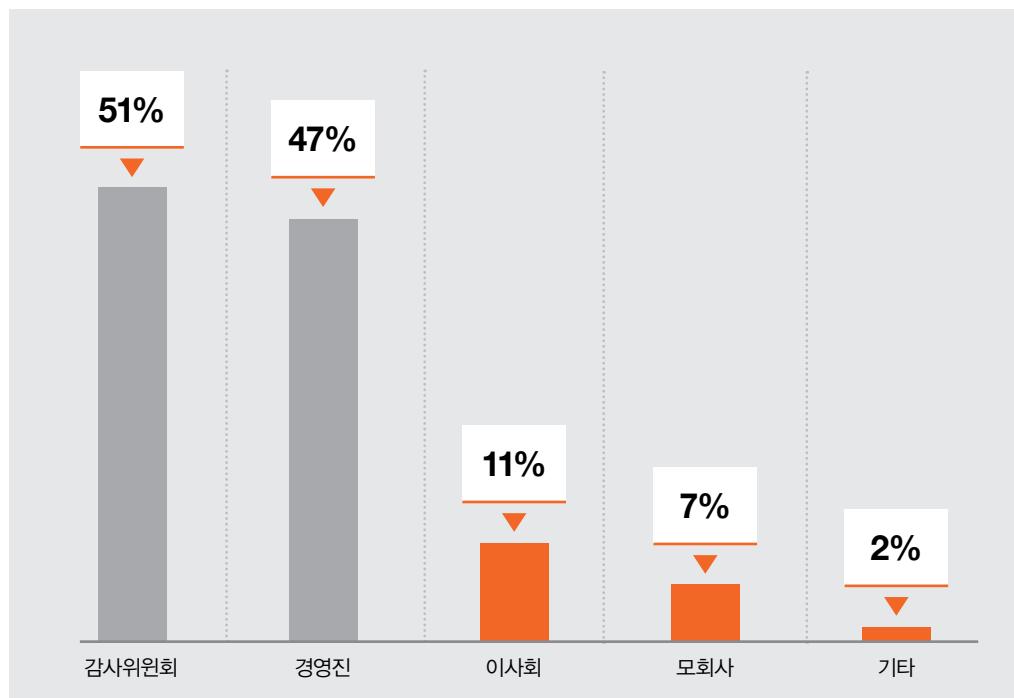
한편, 응답자들은 외부 기관이 제공하는 교육에 대한 선호도가 높았으나(온라인 교육 63%, 현장 교육 59%), 규모별 차이를 보였다. 특히 10조 원 이상 기업에 재직 중인 응답자의 경우 외부 기관이 제공하는 현장 교육에 대해 매우 높은 선호(88%)를 보였으나 2조 원 미만 기업의 경우 온라인 선호(68%)가 두드러져 사외이사의 다양한 요구를 충족시킬 수 있는 사외이사 교육 인프라 확충이 필요함을 시사한다.

## 4. 감사위원회의 외부감사인 선정

사외이사인 감사위원 선임 시 최대주주 및 특수관계인의 의결권 제한과 감사위원 분리 선출 확대는 향후 감사위원회의 운영에 상당한 변화를 가져올 것으로 예상된다. 특히 감사위원의 독립성이 강화됨에 따라, 감사위원회의 외부감사인 선정도 외부감사법의 취지에 보다 부합하는 투명하고 독립적인 절차로 진화할 것으로 기대된다. 다만 설문 결과는 아직 과거의 관행이 여전히 남아 있어 제도 변화와 새로운 환경에 대비할 필요성을 시사한다.

외부감사인 선정에서 가장 영향력 있는 주체로 감사위원회를 꼽은 응답은 51%, 경영진을 꼽은 응답은 47%였다. 이는 제도적으로 감사위원회 중심 구조가 마련되어 있음에도 불구하고, 실무에서 경영진의 영향력이 여전히 크다는 점을 시사한다. 경영진의 의견을 청취하되 감사위원회가 독립적으로 외부감사인을 선정할 수 있는 정책 및 절차의 확립과 환경 조성이 요구된다. 감사위원회는 직접 감사를 수행하는 것이 아니라, 외부감사인의 감사 결과를 토대로 상법상 회계감사 의무를 이행하므로, 외부감사인 선정은 재무정보 신뢰성을 담보하기 위한 핵심 파트너를 결정하는 감사위원회의 전략적 의사결정이 되어야 한다.

외부감사인 선정에 가장 영향력 있는 주체



## 삼일PwC 거버넌스센터

장 온 균 센터장

on-gyun.chang@pwc.com

허 제 헌 Partner

je-heon.heo@pwc.com

하 미 혜 Managing Director

mihye.ha@pwc.com

권 은 정 Director

eun-jeong.kwon@pwc.com

류 주 연 Director

joo-yeon.ryu@pwc.com

한 명 희 Manager

myunghee.han@pwc.com

손 현 정 Senior-Associate

hyunjung.son@pwc.com

이 솔 지 Senior-Associate

solji.lee@pwc.com

---

Contact



02-709-0709



kr\_sgc@pwc.com





삼일회계법인

삼일회계법인의 간행물은 일반적인 정보제공 및 지식전달을 위하여 제작된 것으로, 구체적인 회계이슈나 세무이슈 등에 대한 삼일회계법인의 의견이 아님을 유념하여 주시기 바랍니다. 본 간행물의 정보를 이용하여 문제가 발생하는 경우 삼일회계법인은 어떠한 법적 책임도 지지 아니하며, 본 간행물의 정보와 관련하여 의사결정이 필요한 경우에는 반드시 삼일회계법인 전문가의 자문 또는 조언을 받으시기 바랍니다.

S/N: 2512W-RP-141