



삼일회계법인

# 거버넌스 포커스

2026년 5월 · Vol.35



삼일PwC 거버넌스센터  
[sgc.samil.com](http://sgc.samil.com)

# 이사회 의장, 누가 맡아야 할까

미시간대학교 김화진 석좌교수

## Contents

---

Executive Summary	02
<hr/>	
1. CEO와 이사회 의장의 분리	04
<hr/>	
(1) CEO와 이사회 의장 분리모델의 부상	
(2) 해외 기업의 분리모델 채택 배경과 유형	
(3) 지배주주 중심 기업의 분리모델 실효성 문제	
<hr/>	
2. 분리모델의 대안: 선임사외이사제도	08
<hr/>	
(1) 선임사외이사제도의 개념과 법적 근거	
(2) 선임사외이사의 실질적 기능과 효과	
(3) 선임사외이사의 대외적 역할과 국내외 현황	
<hr/>	
Check points: 현황 진단과 개선 방향	11
<hr/>	



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

## 1. CEO와 이사회 의장 분리모델: 이상과 현실의 차이

### 💡 이상

상호간의 견제와 균형을 통해  
기업경영의 효과를 높일 수 있고, 이사회에 의한  
경영진 감독이라는 긍정적 효과 유발

### ⚠️ 현실

분리모델 채택 여부와 기업가치의 상관관계에  
연구 결과 혼재 → 회사의 상황, 사업 내용,  
소유구조에 따른 차이 존재

## 2. 지배주주 중심 한국 기업에서 분리모델의 한계

오너 의장



독자적인  
존재감 없는 CEO

또는

오너 CEO



이사회 소집과  
진행 외에는 독립된  
역할이 없는 의장



사실상 분리하지 않은 것과 같은 결과

## 3. 선임사외이사제도: 분리모델의 대안

회사의 상황에 따라 분리모델이 리더십의 집중력을 오히려 약화시킬 우려가 있는 경우,  
대안으로서 선임사외이사제도 활용 가능



#### 4. 선임사외이사제도(형식)가 가져올 이사회 운영(실질)의 변화

'임팩트 그룹'의 형성



이사회 의장이 사내이사인 경우 이사회 운영 전반과 의제 선정을 포함한 회의 진행 방식의 변화 유발

#### 5. 금융사지배구조법과 다른 기업에의 시사점

• 금융회사는 분리모델 미채택시 선임사외이사 반드시 선임해야 함

• 선임사외이사의 법정 업무:

① 사외이사회의 소집·주재

② 사외이사 효율적 업무수행 지원

③ 사외이사 책임성 제고 지원



비금융회사도 이에 상응하는 자체 규칙을 만들어 활용 가능



# 1. CEO와 이사회 의장의 분리

## CEO와 이사회 의장 분리모델의 부상

CEO와 이사회 의장을 각각 다른 사람이 맡는 이른바 '분리모델'이 부각되면서 국내 많은 기업들이 그 모델 채택을 검토하고 있다. SK와 삼성전자가 분리를 채택했는데 '베스트 프랙티스'를 선도한다는 평가도 받는다. 미국 S&P 500 기업의 60%가 분리모델을 채택하고 있다.<sup>1</sup> 미국에서는 이사회 의장을 사외이사로 하는 분리모델을 상원과 하원에서 법제화하려고 시도한 적도 있다.

국내에서도 분리모델이 한국ESG기준원 모범규준 상 권장되고 있다. 모범규준은 그 5.1에서 이사회 의장과 대표이사의 분리가 상호간의 견제와 균형을 통해 기업경영의 효과를 높일 수 있고 이사회에 의한 경영진 감독이라는 긍정적 효과를 기대할 수 있다고 하면서, 이사회 의장과 대표이사가 분리되지 않은 경우에는 사외이사들이 이사회에서 주도적 역할을 할 수 있도록 선임사외이사를 선임하여 공시할 것을 권고한다. 또한, 올해부터 모든 코스피 상장기업이 반드시 공시해야 하는 기업지배구조 보고서에도 핵심 지표의 하나로 '사외이사가 이사회 의장인지 여부'를 기재하도록 하여 준수를 권장하고 있다.

1 2025 U.S Spencer Stuart Board Index

## 해외 기업의 분리모델 채택 배경과 유형

해외 기업들이 CEO와 별도로 이사회 의장을 두는 경우는 대개 특별한 이유가 있어서다.

### 분리모델을 채택하는 이유



**첫째, 회사에 오너가 없기 때문에 두 지위가 분리된다. 오너가 없는 회사의 경우 이사회가 새 CEO를 영입한다.** 사실 이 이유가 미국 대기업에서 분리가 발생하는 가장 큰 이유다. 애플의 팀 쿡이 이사회 의장이 아닌 이유도 레빈슨 현 의장이 스티브 잡스 때부터 선임사외이사였고 잡스 사후 팀 쿡의 CEO 발탁을 주도했기 때문이다. 오너가 있는 회사여도 피아트(FCA)의 마르키오네처럼 사외이사들 중에서 CEO가 발탁되는 경우 자동적으로 분리가 발생한다.

**둘째, 회사에 문제가 있어 CEO에 대한 불신이 발생한 경우다.** 월트 디즈니 CEO였던 마이클 아이스너는 2004년에 본인의 재선이 결정되는 주총을 앞두고 대다수 기관투자자들이 불신을 표명하자 이사회 의장직을 CEO와 분리하는 것으로 사태를 무마하려 했다. 기업 경영에 가장 어두운 사외이사 전 상원의원 조지 미첼을 본인의 고사에도 불구하고 이사회 의장에 추대했다. 그러나 이는 꿈수로 평가받았다. 아무도 아이스너의 진정성을 믿지 않았고 아이스너는 22년간의 CEO 자리에서는 물론이고 이사직에서도 결국 퇴임했다.

**셋째, 행동주의 주주들이 CEO의 힘을 약화시키려 시도하는 경우다.** 후일의 국무장관 렉스 틸러슨이 CEO로 있던 2008년에 엑스모빌에서는 주주들이 회사의 친환경 정책이 미온적이라고 생각했다. CEO의 권력을 약화시키기 위해 분리모델 도입을 추진했다. 기관투자자들과 록펠러 패밀리가 CEO와 이사회 의장 분리를 위한 주주제안을 회사에 제출했다. 그러나 주주총회에서 39.5%의 찬성 밖에 얻지 못해 결국 부결되었다.

**넷째, 심각한 위기 상황에서 구원투수를 영입하면서 오너가 잠시 후선으로 물러나는 경우다.** 즉, 오너가 사외이사가 되는 경우다. 2008년 금융위기 때 당시 포드 CEO였던 헨리 포드의 증손자 빌 포드는 앨런 머탈리를 CEO로 영입하면서 이사회 의장으로 옮겼다. 포드는 정부의 구제금융을 마다하고 회사 전 자산을 담보로 제공, 대규모 차입을 감행했다. 머탈리를 전폭적으로 지지한 빌 포드는 포드 패밀리와 금융계를 설득하는 역할을 맡았다. 회사는 성공적으로 위기를 극복했다. 포드 모델은 일종의 공동경영 모델인데 아직도 유지된다.

**다섯째, 오너가 애당초에 경영에 관심이 없거나 다른 직업을 가지고 있어서 경영에 직접 참여할 수 없는 경우에 이사회 의장으로 참여한다.** 여기서도 오너가 사외이사다. 경영평가와 그에 따른 인사권을 행사한다. 워렌 버핏의 버크셔 헤서웨이는 버핏이 완전히 은퇴하면 아들이 이사회 의장이 되는 것으로 정해져 있었다. 물론, 오너가 사외이사로 참여해도 꼭 이사회 의장이 되지는 않는다. BMW의 오너 슈테판 크반트는 부의장이다. 폭스바겐처럼 특이하게 CEO직에 연령 제한을 두는 회사도 있다. 오너 피에히 전 회장은 65세에 CEO에서 의장으로 이동했었다.

**여섯째, 두 회사가 합병하는 경우 양측의 수장이 CEO와 이사회 의장을 나누어 맡는 경우다.** 대개 연장자가 이사회 의장이 된다. 아르셀로와 미탈이 2006년에 합병할 때 락시미 미탈은 자신이 인수 주체였지만 아르셀로의 회장을 이사회 의장에 올렸다. 의장의 은퇴 이후 미탈은 겸직을 유지했었다.<sup>2</sup>

**일곱째, 100% 분리인 독일의 경우다.** 독일은 법률상 이사회가 복층 구조로 되어있는데 감독위원회와 경영위원회는 서로 중복되지 못하므로 자동으로 분리가 된다. CEO에 해당하는 경영위원회 위원장이 퇴임 후에 일정 기간 쉬었다가 감독위원회 위원장이 되는 것이 보통이다.

---

2 2021년부터는 락시미 미탈의 아들인 아디티야 미탈이 CEO로 있고, 락시미 미탈은 이사회 의장만 하고 있다.



## 지배주주 중심 기업의 분리모델 실효성 문제

두 지위를 분리하는 것은 이사회가 CEO를 견제하고 감독하는 데 효과적이기 때문이라고 한다. 그러나 한국 대기업들과 같이 오너가 경영 일선에 나서는 경우 두 지위를 분리하는 데 큰 의미는 없다. **오너 CEO에 대해 이사회가 인사권을 행사할 수도 없다. 오너 의장과 독자적인 존재감 없는 CEO는 사실상 분리하지 않은 것과 같고, 오너 CEO와 이사회 소집과 진행 외에는 독립된 역할이 없는 의장도 사실상 분리하지 않은 것과 같다.**

특별한 이유가 없는데 평가기관들과 일부 교과서에서 좋게 평가한다는 이유만으로 분리모델을 택할 것은 아니다. 분리와 기업가치의 상관관계에 대한 학술 논문들도 결론이 일치하지 않는다. 회사마다 상황이 다르기 때문이다. 회사의 사업 내용과 소유구조에 따라 결론이 달라진다는 논문도 있다. 미국 S&P 500 기업의 경우, 산업별로 분리모델을 채택하고 있는 비율에 차이를 보인다.<sup>3</sup>

3 2025 U.S. Spencer Stuart Board Index (S&P 500 Industry Sector Comparison Chart)

## 2. 분리모델의 대안: 선임사외이사제도

### 선임사외이사제도의 개념과 법적 근거

분리모델의 대안이 선임사외이사제도다. **선임사외이사는 이사회의 의장이 아니지만 사외이사들의 구심점으로 사외이사들을 대표한다.** 선임사외이사는 사외이사 회의를 주재하고 사외이사들의 의견을 모아 이사회 및 경영진에 전달하는 역할을 한다. 이사회 내에서 소통의 중심으로 기능한다. 여기에는 위기가 발생하거나 긴장이 조성될 때 조정자 역할이 포함된다. 회사 안팎에서 비공식적인 대화 채널의 기능도 수행해야 한다. 미국의 경우 정부와 주요 기관투자자, 그리고 의결권 자문회사 모두 그러한 기대를 가지고 있다고 한다.

금융회사들은 분리모델을 채택하지 않는 경우 선임사외이사를 반드시 두어야 한다. 금융회사의 지배구조에 관한 법률은 그 제13조 제1항에서 이사회가 매년 사외이사 중에서 이사회 의장을 선임하도록 하여 분리모델을 기본 원칙으로 하지만, 그 제2항에서 이사회가 그 사유를 공시하고 사외이사가 아닌 자를 이사회 의장으로 선임할 수 있게 하는데 그 경우 이사회는 사외이사를 대표하는 자를 별도로 선임하여야 하여 선임사외이사로 부르게 한다.

**제3항은 선임사외이사의 업무를 1. 사외이사 전원으로 구성되는 사외이사회의의 소집 및 주재, 2. 사외이사의 효율적인 업무수행을 위한 지원, 3. 사외이사의 책임성 제고를 위한 지원 등으로 규정한다. 금융회사 및 그 임직원은 선임사외이사가 제3항에 따른 업무를 원활하게 수행할 수 있도록 적극 협조하여야 한다(제4항).** 금융회사의 경우 이렇게 선임사외이사의 임무와 역할이 제시되어 있지만 일반 기업이 선임사외이사를 둘 때는 이에 상응하는 자체 규칙을 만들어 활용할 수 있을 것이다.

#### 참고

#### 금융사지배구조법 제13조(이사회 의장의 선임 등)

1. 이사회는 매년 사외이사 중에서 이사회 의장을 선임한다.
2. 제1항에도 불구하고 이사회는 사외이사가 아닌 자를 이사회 의장으로 선임할 수 있으며, 이 경우 이사회는 그 사유를 공시하고, 사외이사를 대표하는 자(이하 "선임사외이사"라 한다)를 별도로 선임하여야 한다.
3. 선임사외이사는 다음 각 호의 업무를 수행한다.
  - ① 사외이사 전원으로 구성되는 사외이사회의의 소집 및 주재
  - ② 사외이사의 효율적인 업무수행을 위한 지원
  - ③ 사외이사의 책임성 제고를 위한 지원
4. 금융회사 및 그 임직원은 선임사외이사가 제3항에 따른 업무를 원활하게 수행할 수 있도록 적극 협조하여야 한다.

## 선임사외이사의 실질적 기능과 효과

선임사외이사는 사외이사의 대표로, 사외이사들의 중심점이고 사내이사, 경영진과의 소통에서 가교가 된다. 물론 사외이사들은 언제든지 사내이사들과 다양한 방식으로 자유롭게 소통할 수 있다. 그러나 선임사외이사를 통하면 좀 더 공식적이 되고 전체 이사회회의 논의로 발전한다. 미국과 독일에서 선임사외이사가 기업의 투자와 영업의 효율로 이어진다는 실증 연구가 있다.

**이사회 의장이 사내이사인 경우 선임사외이사를 두면 이른바 임팩트 그룹이 형성되어서 이사회 운영 전반과 회의 진행에 변화가 온다.** 선임사외이사는 사외이사가 다수인 회의실 안에서 이사회 의장에 덜하지 않은 무게를 가진다. 이사회에서는 형식이 실질에 영향을 미친다. 사외이사가 의장을 맡거나 선임사외이사가 있어서 중심점이 되면 준비 과정에서부터 여러 가지 변화가 생긴다.

**선임사외이사는 이사회 밖에서 이사들간 커뮤니케이션의 중심이 될 수도 있다.** 개별 이사가 직접 회의에서 거론하기 곤란한 사안을 선임사외이사에게 전달하여 회의에서 논의되게 하는 것이 예다. 선임자가 있는 그룹에서는 그렇지 않은 경우와 비교해서 대화의 내용도 달라진다. 선임자는 선임자의 책임감이나 의무감으로 선임자가 아니었을 경우에는 거론하지 않았을 의제도 꺼낼 수 있다. 형식이 실질을 규정하는 예다.





## 선임사외이사의 대외적 역할과 국내외 현황

**선임사외이사의 또 다른 역할은 이사회와 주주 간 가교로 기능하는 것이다.**

주주들이 어떤 채널로 이사회와 소통해야 할지를 모르는 경우나 이사회 내 의장을 포함한 사내이사와의 소통이 여의치 않거나 실패한 경우다. 특히 행동주의 헤지펀드들이 이 가교를 활용할 유인이 높다. 그런 주주들은 사외이사, 그를 대표하는 선임사외이사를 일단 중립으로 보거나 아니면 중립적 역할을 하라고 압박할 수 있다.

**선임사외이사는 이사회 안팎의 다양한 그룹 간 대화를 조율하고 이해관계를 조정하는 역할까지 맡을 수 있다.** 따라서 독립적인 위치에 있지만 사내이사들과 가장 가까운 사외이사가 그 역할을 맡는 것이 이상적이다. 쉽게는 가장 오래 재임하고 있어서 이사회 의장, 사내이사들과의 소통이 가장 편하고 효과적인 사외이사가 후보다. 그런 **사외이사가 없다면 우리 문화에서는 연장자가 그 역할을 하기에 가장 유리한 입장에 있다.**

2025년 기준으로 미국 S&P 500 기업의 61%는 선임사외이사를 두어서 사내외의 이사회 의장을 대표, 대변하게 한다. 이러한 비율에는 미국 정부(SEC)가 선임사외이사의 역할을 강화한 데도 이유가 있다. 특히 독립이사가 이사회 의장이 아닌 경우에는 선임사외이사를 둔 회사의 비율이 91%에 달한다.<sup>4</sup> CEO와 이사회 의장을 분리하라는 주주제안이 2023년에 가장 많았는데 그 경우 회사가 선임사외이사를 두겠다고 하면 많은 회사의 주주들이 분리를 요구하는 주주제안을 보류했다고 한다.

국내에서도 이사회 의장을 사외이사로 하는 분리모델이 학계에서는 장려되고 있고 한국ESG기준원 모범규준 상 권장되고 있다. 그러나 **경우와 회사 상황에 따라서는 분리모델 채택이 리더십에 집중력 저하를 발생시킬 수도 있을 것이다. 그 경우 사외이사 이사회 의장 대안으로 선임사외이사제도가 활용되면 좋다.**

4 2025 U.S Spencer Stuart Board Index



## 현황 진단과 개선 방향



### 현황 진단

#### 지배주주 중심 기업의 분리모델 실효성 문제

- 오너 의장과 독자적인 존재감 없는 CEO
- 오너 CEO와 이사회 소집과 진행 외에는 독립된 역할(CEO에 대한 인사권)이 없는 의장

→ 사실상 분리하지 않은 것과 동일, 리더십의 집중력 저하 발생



### 개선 방향

#### 분리모델의 실효성에 한계가 있는 상황이라면, 대안으로서 선임사외이사제도 도입

##### 1 금융사지배구조법(제13조)에 상응하는 자체 규칙을 만들어 활용 가능

- 금융회사는 분리모델 미채택시 선임사외이사 반드시 선임해야 함
- 선임사외이사의 법정 업무: ①사외이사회의 소집·주재, ②사외이사 효율적 업무수행 지원, ③사외이사 책임성 제고 지원

##### 2 선임사외이사의 역할

- 사외이사의 대표로 사외이사들의 구심점
- 사내이사, 경영진과의 소통 가교
- 위기 발생이나 긴장 조성 시 조정자
- 주주와의 소통 채널 및 이사회 안팎의 다양한 그룹 간 대화 조율

##### 3 기대 효과

- 이사회 내 임팩트 그룹이 형성되어 이사회 운영 전반과 회의 진행에 변화 유발
- 개별 이사가 직접 회의에서 거론하기 곤란한 사안도 선임사외이사를 통해 회의에서 논의되도록 함

## 삼일PwC 거버넌스센터

신왕건 센터장  
wangkun.shin@pwc.com

하미혜 Managing Director  
mihye.ha@pwc.com

류주연 Director  
joo-yeon.ryu@pwc.com

손현정 Senior-Associate  
hyunjung.son@pwc.com

허제현 Partner  
je-heon.heo@pwc.com

권은정 Director  
eun-jeong.kwon@pwc.com

한명희 Manager  
myunghee.han@pwc.com

이솔지 Senior-Associate  
solji.lee@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: 2605W-RP-070

© 2026 Samil PwC. All rights reserved. PwC refers to the Korea group of member firms and may sometimes refer to the PwC network. Each member firm is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details.