

기업지배구조와 신뢰*

정희수

서울경제신문 논설위원 겸
서울경제연구소 소장
(hschung@sed.co.kr)

조운형

아주대학교 경영학부 박사과정
(cho1104@ajou.ac.kr)

본 연구는 기업지배구조를 신뢰 메커니즘을 통해 시스템과 운영의 2가지 측면에서 접근하고자 한다. 불확실성 증대와 급속한 기술변화 그리고 글로벌 경쟁이 심화되는 현실에서 기업의 소유와 지배권 집중 문제는 최고경영층의 의사결정에 중요한 영향을 미친다. 이에 최고경영층은 외부 환경변화에 탄력적으로 대응 할 수 있는 의사결정 시스템 구축을 필요로 하고 있다. 또한 기업의 이해관계자들 상호간에 상충되는 문제를 최소화하기 위한 효율적 운영이 필요하다. 이러한 문제는 의사결정에 대한 통제권을 실질적으로 누가 소유 및 지배하고 있는지와 직결된다. 본 연구는 신뢰 메커니즘이 기업지배구조에 어떠한 영향을 미치고 있는지 - 제도적 측면과 운영측면에서 발생될 수 있는 문제를 최소화 - 보여준다. 신뢰 메커니즘은 하나의 균형점에 머무는 것이 아니라 역동적으로 바람직한 선택경로를 통해 균형기반 신뢰를 지향하게 되는데 이러한 균형기반 신뢰가 시스템 측면에서는 의사결정에 중요한 영향을 미치는 동인(動因)이 되며, 운영 측면에서는 조직내부의 통제비용을 줄이는 역할을 수행한다.

I. 서 론

최근 한국기업들에 있어 가장 중요한 이슈 중 하나는 기업지배구조¹⁾의 문제이다. 1997년 경제위기로 인하여 IMF에서 구제 금융을 받는 과정에서 기업개혁의 핵심적인 과제로 기업지배구조의 문제가 제기 되었기 때문이다. 특히 경제성장의 원동력이 된 재벌기업과 금융기관들이 기업지배구조의 결함으로 인하여 경제위기를 초래하였다는 점이다.

재벌기업들이 과잉, 중복투자과 단기부채 위주의 자금조달등 방만한 경영을 하여 전체 주주의 이익을 추구하지 못하였고 이사회제도 등 기업지배구조가 제대로 정비되어 있지 않아 경영에 대한 감시가

소홀하였다는 점이 이러한 기업지배구조에 대한 문제가 크게 떠오르게 된 것이다. 또한 기업지배구조는 기업의 효율성과 경쟁력을 결정짓는 중요한 요소이기 때문이다(Fligstein and Freeland, 1995). 기업경쟁력의 기반으로서 기업지배구조의 결정은 기업의 경영목표 즉 누구를 위해 기업이 경영되는가에 영향을 미치고 다시 이에 따라 기업의 경영목표가 설정되는 순환적 구조를 가지고 있다(강준구 외, 2001).

과거 한국의 정부가 기업을 강력히 통제하고 지원하며, 매출등 외형의 성장을 추구하는 경제정책과 대주주인 소유경영자에 의한 과감한 투자 의사결정이 환경에 부응하여 급성장 할 수 있었다. 그러나 불확실성이 증대되고 정부의 기업통제가 완화

* 본 논문은 한국경영학회 2002년 통합 학술대회(용평)에서 발표한 논문을 수정·보완한 것임. 본 논문의 완성에 아주대학교 '두뇌한국(Brain Korea)21'의 핵심과제명 공급망관리팀(supply chain management) 프로젝트의 재정적 도움이 있었음.

1) 기업지배구조는 기업을 어떻게 바라보느냐에 따라 다양하게 정의내릴 수 있다. 자금의 공급자들이 투자수의 확보방식(Shleifer and Vishy, 1997)으로 정의내리거나 기업의 이해관계자들이 자신의 이익을 보호하기 위한 기업 내부자나 경영자들에 대한 통제(John and Senbelt, 1998)로도 보고 있다.

됨에 따라 소유경영자/재벌의 무분별한 선단적 경영이 결국 기업경쟁력을 약화시킨 요인으로 지적되고 있다. 때문에 국가 신인도와 기업 경쟁력 증대에 적합한 효율적인 지배구조에 대한 관심이 높아지고 있다.

본 연구에서는 기업지배구조의 시스템과 운영 측면을 신뢰 메커니즘으로 고찰하고자 한다. 기업지배구조에 있어 소유권 집중의 문제는 불확실성 증대와 급속한 기술변화 그리고 글로벌 경쟁이 심화되는 현실에서 최고경영층의 의사결정문제에 중요한 영향을 미치게 된다. 특히 최고경영층은 의사결정에 있어 많은 제약요인들을 직면하게 되기 때문에 의사결정의 효율성이 증시되고 따라서 기업지배구조상의 의사결정 시스템을 경영환경 변화에 신속히 대응할 수 있도록 구축하는 것이 필요하다. 이러한 관점에서 신뢰는 의사결정에 중요한 영향을 미치며 효율성을 높이는 동인(動因)이라는 것을 제시하고자 한다.

다음으로 실질적인 기업통제 권한의 문제에 있어서는 기업의 이해관계자들 상호간에 상충되는 문제를 최소화하기 위한 효율적 운영이 필요하게 된다(이영기, 1996). 효율적 운영에 있어서도 신뢰의 문제는 중요한데 이는 중요한 의사결정에 대한 통제권을 누가 소유하고, 기업을 실질적으로 지배하고 있는냐의 문제로서 내부환경에 효율적으로 대응하는 의사결정 운영 측면에서의 접근이다. 신뢰가 조직내부의 통제 비용을 줄임과 동시에 운영상의 효율을 가져올 수 있다는 것을 제시하고자 한다.

따라서 본 연구에서 제시하고 있는 신뢰 메커니즘은 기업지배구조의 시스템과 운영 측면에서 효율성에 어떠한 영향을 미치고 있는지를 고찰한다. 또한 소유와 경영의 분리를 통한 효율성 향상 동인 파악과 이해관계자들 상호간에 상충되는 문제를 최

소화하기 위한 바람직한 기업지배구조 구축에 필요한 조건을 제시하고자 한다.

II. 이론적 배경

2.1 기업지배구조의 개념

기업은 주주와 종업원, 경영자, 고객 나아가 지역사회나 정부 등 다양한 이해관계자를 가진다. 기업지배구조는 이러한 이해집단간의 관계를 규정하는 규범이며 행동 양식으로써, 최소의 비용으로 다양한 이해관계자의 이익을 극대화하는 메커니즘이라 할 수 있다(이선 외, 2000; 이영기, 1996 etc). 또한 기업경영에서 주주와 경영진 및 기타 이해집단간 이해관계를 조정하고 규율하는 제도적 장치와 운영메커니즘이라 볼 수 있다.

경영학에서 바라보는 기업지배는 기업의 소유권, 경영권의 소재형태, 소유권과 경영권을 지닌 사람들간의 권력관계를 총칭하는 것이다. 기업에 대한 소유권과 경영권을 누가 어떤 형태로 가지고 있으며 어떤 권력관계의 특성이 나타나고 있는지를 보여주는 것이 바로 기업지배라 할 수 있다(신유근, 1992). 기업지배에서는 실질적으로 누가 기업을 지배하고 통제하는가 하는 점이 핵심을 이룬다. 기업지배의 개념에서 기업이 어떤 사업영역에서 어떤 경영활동을 할 것이며, 그것을 위해 어떻게 자원배분을 할 것인가 등 기업경영의 중대한 의사결정권을 누가 어떻게 가지고 있는냐의 문제에 초점을 두게 된다(Herman, 1981).

이러한 기업지배는 경영전략이나 조직구조, 기업 문화, 노사관계 등과 같은 다른 하위 경영시스템에

영향을 미친다(신유근, 1992). 기업지배에 따라 경영자들의 역할분담과 기능이 다르게 나타나는데 기업지배는 소유주 또는 경영자 위주이나에 따라 최고경영자의 유형과 경영자의 계층분화차이로 권한과 책임의 배분 즉 역할분담이 상이하게 나타난다. 또한 기업지배 형태에 따라 상이한 사회적 이슈가 발생하게 되는데 기업 조직내 경제적 부와 권력의 집중이라는 문제와 더불어 경제정의와 관련된 사회적 이슈를 야기 시킨다. 따라서 기업지배는 사회적 이슈를 해결하기 위한 사회적 반응행동의 기본적 자세 및 행동방식에 영향을 미치게 되며 권력구조의 안정성 및 독자성 정도에 따라 기업의 사회적 이슈 해결에 대한 기본방향을 제시, 보다 구체적인 사회적 반응행동방식에 영향을 미치게 된다(신유근, 1994).

2.2 기업지배구조의 통제 메커니즘

효율적인 지배구조를 위한 통제 메커니즘은 내부 통제와 외부통제로 나누어 볼 수 있다(Walsh and Seward, 1990). 내부통제 메커니즘은 의사결정 관리와 의사결정 통제기능의 분리, 주식소유 분포(대주주, 경영자, 기관투자가 지분), 이사회 구성(사내/사외이사), 인센티브에 의한 보수체계(스톡 옵션, 성과급)등의 적절성에 의해 그 효율성이 결정된다. 외부통제 메커니즘은 채권단에 의한 기업 감시 및 파산절차, 자본시장, 기업지배시장(M&A), 및 경영자 시장 등의 적절성에 의해 그 효율성이 결정된다. 이밖에 피고용인과 이를 대리하는 노동조합 규제기관인 정부, 감독기관, 기업이 경영활동을 영위하는 지역의 주민 및 단체 등의 이해관계자로서 기업의 경영과 관련하여 크고 작은 영향을 행사한다(강준구 외, 2001).

먼저 내부통제 메커니즘에서 가장 중요한 역할을 하는 것이 바로 이사회 제도이며, 소유와 경영이 분리되고 이에 따라 경영과 통제가 분리된 기업에서 이사회는 내부통제에 대해서 가장 큰 책임을 가지게 된다(김성훈박철순, 2000; 이선 외, 2000; Fama and Jensen, 1983 etc). 이사회 제도는 Berle and Means(1932)가 제시한바와 같이 기업의 규모가 커지면서 소유와 경영이 분리되고 기업의 통제 시스템이 창업주에서 전문경영인으로 전환되는 과정상에 전문경영인에 의한 대리인 문제(Eisenhardt, 1988; Fama and Jensen, 1983; Hart, 1995; Jensen and Meckling, 1976 etc)를 해결하기 위하여 필요하게 되었다.

이사의 기능은 통제, 서비스, 자원접근의 3가지 역할을 수행한다(Johnson, Daily and Ellstrand, 1996). 이러한 이사회는 사내이사와 사외이사로 구분되는데 사내이사는 기업의 경영에 참여하고 있는 이사이며 사외이사는 경영에 참여하지 않는 이사로 정의 내릴 수 있다(Byrd and Hickman, 1992; Goodstein and Boeker, 1991). 사외이사는 그들의 지위가 위협받지 않고 있기 때문에 최고 의사결정자로 부터 자유로울 수 있고 기업경영을 통제하는데 좀더 효과적이라고 믿어지고 있다(김성훈박철순, 2000).

이사회는 기업성과에 직접적인 결정요인이 아니라는 주장(Kesner and Johnson, 1990)도 있지만 많은 연구들이 이사회와 기업의 성과, 기업의 가치와 유의한 관계를 보여주고 있다. 사외이사의 비율로 측정되는 이사회의 독립성은 일관된 결과는 보여주지 못하고 있다. 즉 사내이사의 비율이 높을수록 기업성과와 긍정적 관계를 가지고 있다는 연구결과(Baysinger and Hoskisson, 1990; Cochran, Wood and Jones, 1985; Kesner,

1987)와 더불어 반대로 사외이사의 비율이 높을수록 기업의 성과와 긍정적 관계를 가지고 있다는 연구결과(Ezzamel and Watson, 1993; Hill and Snell, 1988; Kaplan and Reishus, 1990; Pearce and Zhara, 1992)가 일관된 결론을 얻지 못하고 있다.

다음으로 외부 통제시스템에서 가장 중요한 역할을 하는 것이 바로 기업지배권 시장으로 적대적 기업인수로 대변된다(강준구 외, 2001). 기업지배권 시장은 경영자들이 기업의 자원을 배분할 권리를 얻기 위해 경쟁하는 시장이다(Jensen and Ruback, 1983). 이러한 기업지배권 시장의 경우 내부통제 시스템을 보완하는데 있어 기업인수 합병 시장이 경영자 규율의 가장 핵심적인 수단으로 인식되고 있기 때문이다(Fama, 1980).

기업지배권 시장은 위임장 쟁투, 우호적 합병 및 적대적 인수의 세가지 방식으로 운영된다(윤봉한, 2001). 위임장 쟁투에서는 일단의 주주들이 나머지 주주들로 하여금 자신과 연대하여 현재의 이사회를 축출하도록 설득한다. 우호적 합병은 두 기업의 결합이 가치창조를 가져온다는 합의가 이루어질 때 이루어진다. 적대적 인수의 경우는 인수기업과 피인수 기업사이에 지불가격, 시행될 정책의 유효성 등을 둘러싸고 알력이 있을 때 발생하게 된다. 기업지배권 시장에서 경영자들의 이해와 주주들의 이해가 수렴되지 않고 충돌할 수 있다. 경영자의 소유지분은 이러한 이해충돌과 이해수렴에 영향을 미치는 가장 중요한 변수이지만 소유지분의 증가 또는 감소가 경영자 행동에 대해 어느 한 방향으로 예측을 가능하게 하지는 못한다(정광선, 2000a).

기업감시는 경영권을 가장 유능한 경영자에게 이전시키는 순기능과 함께 다소간의 문제점을 내포하고 있다. 창업의욕과 기업가 정신이 훼손될 수 있

으며 장기적인 관점에서의 투자보다는 단기적인 주가에만 집착하는 결과를 가져올 수 있다(강준구 외, 2001). 1997년 이전에는 증권거래법 제200조의 주식대량 보유의 제한 조항으로 인하여 대주주 이외의 투자자는 특정 기업의 지분을 10% 이상 갖는 것이 어려워 적대적 M&A가 불가능하였다. 최근의 법률적 개정과 규제 완화를 통하여 기업지배권 시장의 활성화를 촉진하고 있다. 이를 통해 사업구조조정을 효과적으로 수행하여 기업의 가치를 향상시킬 수 있는 바탕이 된다(강효석 외, 1999). 또한 기관투자자나 은행에 의한 감시와는 달리 모든 기업에 적용되기 때문에 투자하고 있는 기업에 국한되는 기관투자자에 의한 감시보다 훨씬 포괄적일 수가 있다(강준구 외, 2001).

III. 한국의 기업지배구조

3.1 한국 기업지배구조의 특징

한국의 기업지배구조는 대부분의 기업(특히 재벌 기업) 소유권과 경영권이 합치된 매우 독특한 소유 경영체제를 가지고 있다. 기존에는 단순히 소유 경영체제와 전문경영체제로 구분하여 접근하고 있지만 소유권의 집중 또는 분산 여부와 실질적으로 기업통제 권한이 누구에게 있는가 하는 점을 고려한 심층적인 접근이 필요하며(신유근, 1992) 연구관점도 달리하여 접근을 할 수 있어야 한다.

한국의 기업지배구조는 개인대주주의 높은 지분율과 다수의 대규모 기업집단 형성 그리고 정부의 경영권 보호 정책 등으로 대주주에 의한 독점적 경영권 행사, 내부통제기구의 실패, 기업지배권 시장

<표 1> 상장주식의 소유자별 분포

(단위: %)

보유자	1990	1997	1998	1999		2000		2001	
				거래소	코스닥	거래소	코스닥	거래소	코스닥
은행	6.3	9.4	3.6	3.5	3.2	5.4	3.8	11.5	5.1
보험사	6.3	6.3	3.6	1.8	1.2	0.9	0.4	1.8	0.5
증권사	5.4	2.1	1.3	0.8	1.0	1.4	1.7	0.9	1.0
투신사	9.3	2.7	2.0	4.8	4.4	4.7	5.5	2.6	2.5
일반법인	18.0	22.8	22.3	18.7	19.3	21.0	18.4	21.4	17.1
개인	51.6	39.8	38.8	39.0	55.4	37.7	58.1	38.5	62.3
외국인	2.0	9.1	10.4	12.4	4.2	13.8	4.8	14.7	5.1
기타(정부)	0.1	6.6	17.3	17.7	10.1	12.7	5.3	7.3	5.5

자료: 한국증권거래소, 주식, 각년호 발췌, 1995년부터는 한전, 포철 국민주가 포함.

의 부재, 기관투자자들의 기업통제 과정에 대한 무관심 내지 참여제한 등의 특징을 나타내고 있다(정광선, 1994, p.74.). 이것은 영국, 미국, 일본 등과 비교하여 소유경영자의 존재와 역할에서 찾아볼 수 있다. 한국은 영국·미국 중심의 기업지배 체제나 독일·일본 중심의 기업지배 체제와는 다른 독특한 형태를 띄고 있다(김윤형, 1996; 정광선, 1994). 중소기업과 대기업 대부분의 경우 가족기업의 성격이 강한 특징을 지니고 있고(이광로·이건웅, 1998) 소위 재벌이라는 대규모 기업집단을 형성하여 개별적으로는 법적인 독립적 기업이나 기업군이 특정 개인이나 가족들에 의해 소유가 집중되어 유기적 관계하에 경영되고 있다(강준구 외, 2001).

한국기업의 지배구조를 살펴보기 위하여 상장주식의 소유자별 분포를 살펴보면 위의 <표 1>에서와 같다. 개인(외국인 포함)과 법인(정부포함)이 각각 상장주식의 50%정도를 보유하고 있다. 1990년대 개인의 비중이 높았지만 지속적으로 하락한 반

면에 외국인 투자자의 비중은 꾸준히 증가하였으며 정부의 소유비중은 하락추세였다가 IMF 구조조정 과정에서의 공적자금 투입으로 인하여 상승하였다.

다음으로 상장기업의 소유집중도를 살펴보기 위하여 최대주주와 소액주주 그리고 기타로 나누어 살펴보면 다음의 <표 2>와 같다. 상장회사의 경우 최대주주(1대주주 및 그 친족과 특수관계인이 보유하는 주식의 총수가 가장 많은 주주)의 지분 비율이 40%정도를 차지하고 있는데 그 비율이 최근 몇 년 사이에 상당히 증가하였다. 최대주주의 특수관계인으로서 법인주주의 지분비율이 높게 나타나고 있다. 반면에 소액주주의 경우는 법인주주는 소수인 반면에 개인주주가 대부분을 차지하고 있다. 소액주주에 있어 법인의 경우 주식의 보유량을 상당히 줄였지만 최대주주에 있어 법인은 주식의 보유량을 늘렸다.

한편 소위 재벌기업이라고 불리우는 30대 기업 집단의 내부 지분율을 살펴보면 다음 <표 3>과 같

<표 2> 상장기업 소유자 형태별 주식수 분포

(단위: %)

년도	최대주주			소액주주			기타		
	개인	법인	계	개인	법인	계	개인	법인	계
1997	8.1	18.7	26.8	32.7	33.3	66.0	2.3	4.9	7.2
1998	5.2	22.0	27.2	34.3	22.9	57.2	6.5	9.1	15.6
1999	6.3	34.5	40.7	35.3	5.6	40.9	3.1	15.3	18.4
2000	7.0	30.2	37.2	35.3	8.6	43.9	9.8	9.1	18.9
2001	6.6	30.5	37.1	42.1	8.3	50.4	3.4	9.1	12.5

자료: 한국증권거래소, 주식, 각년 4월호 발췌.

다. 30대 기업집단의 내부지분율의 경우 공정거래법상 상장법인의 최대주주 지분비율과 유사한 의미로 받아들여질 수 있다. 지배주주인 동일인과 특수관계인 등 개인주주가 보유하는 비중은 줄어가고 있음에도 불구하고 계열사와 자기주식 등 법인주주가 보유하는 지분율이 높은 상태를 보이고 있다.

이 결과를 통해 한국 상장기업이나 재벌기업들에 있어 최대주주 내지 지배주주가 계열사 출자를 포함해 40%가 넘는 지분을 보유하고 있어 소유구조의 형태가 집중적이라는 것을 알 수 있다. 따라서

오너의 권한이 절대적이어서 이에 대한 의사결정의 문제점 등에 대하여 견제하는 것이 사실상 어렵다. 또한 기업지배구조의 외부통제 시스템에서 가장 중요한 M&A의 기업지배권 시장이 발달할 수 없는 한계점이 있다.

최근에 기업지배구조에 있어서 사외이사제도의 활성화를 강조하고 있다. 이것은 대주주의 이익을 위해 소액주주나 채권자의 이익을 침해받거나 차입 경영의 역기능 문제를 해결하는데 중요한 역할을 할 수 있다. 특히 유능한 경영진의 선출, 잘된 경

<표 3> 30대기업집단 내부지분율

(단위: %)

년도	동일인	특수관계인	계열회사	자기주식	내부지분율
1997	3.7	4.8	33.7	0.8	43.0
1998	3.1	4.8	35.7	0.9	44.5
1999	2.0	3.4	44.1	1.0	50.5
2000	1.5	3.0	36.6	2.3	43.4
2001	3.3	2.3	35.2	4.2	45.0
2002.7	5.1	1.2	21.6	2.4	30.3

자료: 공정거래위원회, 대규모기업집단 주식소유현황, 각년호 발췌, 2001년까지는 30대기업집단의 내부지분율이며, 2002년의 경우 출자총액제한기업집단 내부지분율임(민간기업 12개, 공기업 7개 총 19개 기업).

<표 4> 사내이사와 사외이사의 연도별 추이

(단위: 개사, 명)

구분	1998년(<i>n</i> =736사)		1999년(<i>n</i> =701사)		2000년(<i>n</i> =693사)		2001년(<i>n</i> =684사)	
	총인원	1사당평균	총인원	1사당평균	총인원	1사당평균	총인원	1사당평균
사외이사	669	0.91	1,204	1.72	1,418	2.05	1,421	2.08
사내이사	5,188	7.05	3,646	5.20	3,183	4.59	2,915	4.26
계	5,857	7.96	4,850	6.62	4,601	6.64	4,336	6.34

자료: 상장회사협의회, 상장, 사외이사통계(2002, 1), 상장회사 임원현황(2002, 1) 등 관련자료를 토대로 작성함.

영을 보상하고 잘못된 경영에 책임을 묻는 경영권에 대한 감시와 견제기능을 수행할 수 있기 때문이다(한정화, 2000). 사외이사 기능이 저조한 이유는 그 독립성이 미흡하여 역할을 충실히 수행할 책임과 인센티브가 거의 없기 때문이다. 이사와 임원의 분화가 전제되지 않는 상황이 감사기능의 효율을 떨어뜨리고 수적으로 증가한 사외이사가 내린 결정은 이사회 기능에 오히려 무력화시키는 경우도 초래할 수 있다(이두환, 2001).

사실 소유경영자 중심의 기업지배구조를 개선하고 소액주주의 권리를 보호하기 위한 개선 방안으로 사외이사제가 제기되었고, 1998년도부터 사외이사를 총이사의 1/4(최소 2인 이상)을 선임하도록 하였다. 상장협회의 자료를 보면 위의 <표 4>에서 볼 수 있듯이 최근 2000년까지 사외이사의 경우 그 수가 증가하고 있는 반면에 사내이사는 그 수가 감소한 것을 알 수 있다.

많은 국내의 연구자들(김성훈·박철순, 2000; 김용렬, 1999; 김용민, 2000; 신철호, 2000; 이영기, 1998; 정윤모·손영락, 1998; 조동성·김주태, 2000; 한정화, 2000 등)이 이러한 사외이사제도에 대한 일련의 연구를 통해 사외이사제도의 발전방향에 대하여 여러 대안들을 제시하고 있다.

하지만 사외이사에 대하여 도입한지 40여년이 지난 영국·미국에서도 아직까지 논란의 대상이 되고 있으므로 한국에서도 사외이사제도의 도입에 따른 긍정적 효과와 부정적 효과를 찾는 것은 향후의 과제로 남아있다. 사외이사제도는 기업의 건전한 경영과 발전을 유도해나가기 위한 하나의 제도적 장치에 불과하기 때문에 사외이사와 경영자간의 관계를 대립의 시각에서 바라보는 것은 바람직하지 않으며 또한 사후적인 잣대로 이사들의 경영판단까지 책임을 묻는 것은 기업가정신과 위험부담이라는 기업의 기본정신을 훼손할 위험이 있기 때문이다(강준구 외, 2001).

3.2 한국 기업지배구조의 문제점과 새로운 방향 모색

한국 기업지배구조의 문제점은 크게 세 가지로 요약해 볼 수 있다(이두환, 2001). 첫째, 일부경영자가 소수지분을 소유하면서도 계열기업간 상호출자를 통하여 재벌기업을 지배하는 문제이다. 둘째, 기업 경영자의 도덕적 해이를 통제할 견제장치가 매우 취약하다는 점이다. 마지막으로 소액주주의 권익이 거의 보호받지 못하고 있다. 또한 기업 지배권 시장 활성화가 되어 있지 않는 상황과 투자

자의 법적 보호장치 미흡, 외부대주주의 역할제한 그리고 이사회 기능의 부재를 문제점으로 제시할 수 있다(정광선, 2000a).

또한 소유자가 직접 경영에 참가하고 있으며 단일기업 보다는 다각화된 복수기업으로 구성된 기업집단을 형성하고 있어 소유집중과 소유경영 그리고 가부장적 유교문화와 시민의식의 미성숙으로 인하여 소유경영자의 전횡과 방만한 경영을 규율할 통제 메커니즘이 제대로 발휘되지 못한 측면이 강하게 나타나고 있다(강준구 외, 2001). 실질적으로 소유자인 대주주가 최종적인 의사결정과 이사의 업무집행을 감독하고 있으며(강종만·최은경, 1998) 효과적인 경영자 규율기능이 없는 특징을 보이고 있다(황인학 외, 1999). 이는 실질적인 지배권을 갖는 지배주주가 행사하는 권리에 상응하는 법률적인 책임을 지지 않는다는 것이다(강준구 외, 2001). 따라서 한국의 기업지배구조 문제를 해결하기 위한 기업지배구조의 개편은 기업경영과 관련된 경제주체의 행동양식을 변화시키는 점을 고려하면, 단기적인 효과를 기대하기 어렵다(강준구 외, 2001).

과거와 달리 현재는 기업들이 외형을 중시하는 경영에서 가치를 중시하는 경영으로 전환하고 있다. 이는 경제성장률의 둔화로 외형 중심의 경영이 가치창출에는 한계가 있기 때문에 견제와 균형의 요소가 조화를 이루는 지배구조가 바람직 할 것이다(강준구 외, 2001; 박경서, 2000).

기업지배구조의 변화방향은 주주권의 보호와 이사의 책임강화, 기관투자자의 경영감시활동 강화, 상법상 지배구조(감사제도)의 개편, 기업지배권 시장 정책 등을 제시할 수 있다(정광선, 2000a). 또한 시대가 인적자원의 가치를 중시여기는 지식사회로 전환됨에 따라 소위 지식근로자의 역할강화(정

명호, 2000)와 소유경영체제하의 전문경영인 체제의 강화(이광로·이건웅, 1998)를 들 수 있다.

먼저 주주권의 보호와 이사회 책임강화를 위한 변화방향은 소액주주권 강화와 사외이사제도의 기능확보를 통해 가능하게 된다. 따라서 주주권의 보호를 위해서 대주주와 소액주주간의 이해상충문제는 근본적으로 소액주주의 권한강화를 통해 접근하도록 해야한다(강준구 외, 2001). 이사회 기능의 효율성을 위해서는 사외이사의 독립성과 자질 등을 확보하여 사전적 통제장치를 강화하는 방향으로 접근하도록 해야한다(신철호, 2000; 이두환, 2001; 조동성·김주태, 2000; 한정화, 2000 등).

기업지배구조에 있어 기관투자자의 감시기능을 강화하는 것이 바람직하다(강준구 외, 2001; 정광선, 2000b). 특히 기관투자자의 이사회 영향력 행사는 자신이 직접 외부이사로서 역할 하거나 외부이사의 추천권 또는 이사회 구성에 대한 협의권을 확보함으로써 경영참여를 가능하게 한다(김동원·박경서, 1997). 또한 바람직한 기업지배구조를 위해서는 여러 관련 법률의 개정이 필요하다. 먼저 장기적으로 감사제도를 폐지하고 사외이사로 구성된 감사위원회의 활용이 이사회의 효율성과 활성화에 기여할 것이다(정광선, 2000a). 기업회계기준과 공시제도의 강화, 기업집단의 결할채무제표의 도입, 국제기준의 기업회계기준 개정 등을 통하여 경영자와 주주 또는 경영자와 채권자 사이의 대리인 문제를 해결함으로써 경영의 투명성을 높일 수 있다(강준구 외, 2001). 경영 투명성은 기업의 국제활동 증대와 자본시장 개방으로 회계자료의 국제표준화 압력이 강화(Bhide, 1994)되고, 글로벌 스탠더드의 대응적 요소로서 의미를 가진다(김용렬, 2000).

기업지배권 시장에서 상호출자 또는 피라미딩

(pyramiding)으로 가공자본을 만들어 내부 자본율을 높이는 편법을 방지하는 것이 필요하다. 또한 기업합병이나 구조조정시 세금부담의 완화, 차입매수(LBO)나 경영자매수(MBO)와 같이 경영자들의 인센티브를 개선할 수 있는 기업인수합병 활동에 대한 지원이 필요하다(정광선, 2000a).

IV. 신뢰 메커니즘과 기업지배구조

4.1 신뢰²⁾ 관점에서의 기업지배구조

기업지배구조의 문제는 이사회, 소유권과 경영권의 분리의 대리인 문제, 금융 및 자본시장의 규제에 대해 많은 접근이 이루어져 왔다. 경영학에서의 재무관리적 접근, 경제학적 접근, 산업조직론적 접근 그리고 법적인 접근(상법 등)에 대한 연구가 대부분이다. 하지만 기업지배구조의 속성과 특성상 과연 어떠한 관점으로 바라보는가에 따라 다양한 접근이 이루어져야 한다. 왜냐하면 기업지배구조는 법적, 문화적, 제도적 질서를 모두 포함하며(Blair, 1995) 나아가 어떤 조직의 성공적인 운영을 가능하게 하는 구조, 과정, 문화 그리고 시스템이라고 볼 수 있기 때문이다(Keasey, Thompson and Wright, 1997).

본 연구에서는 조직이론의 관점에서 기업지배구조를 살펴보고자 한다. 조직이론 관점에서 기업지배구조에 대한 접근은 그 중요성에도 불구하고 아

직까지 국내에서는 많은 연구가 이루어지지 않고 있다. 다만 산업사회에서 지식사회로 넘어가는 과정에서 소위 지식기업에 대한 지배구조에 대한 연구(장승권, 2002), 지식근로자의 역할에 대한 이슈(정명호, 2000), 전문경영자의 역할(박상용, 2000; 이광로·이건웅, 1998), 기업의 도덕성(황말동, 2001)에 있어 기업지배구조에 대한 접근만이 이루어지고 있다. 더욱이 경제적 및 사회적 교환관계에서 통제비용을 최소화 하는데 중요한 요소인 신뢰로서 기업지배구조에 대한 접근은 거의 이루어지지 않고 있다.

신뢰 관점에서의 연구는 사회적 불확실성과 경쟁이 강화되고 계약관계가 중시되면서 기업지배구조의 효율성 증대에 초점을 두고 있다. 따라서 기업지배구조에 대한 신뢰는 사회적 제도나 문화적 맥락속에서 형성되는 사회적 실체로서 그 의미를 가지고 있다(Lewis and Weight, 1985). 기업지배구조가 기업의 성장과 가치창조를 위해 다양한 이해관계자들과 기업간에 이루어진 명시적·묵시적 계약관계를 규정하고 관리하는 메커니즘의 의미(김재우·노용진, 2000)를 가지고 있기 때문에 교환관계에 있어 가장 중요한 핵심요소인 신뢰의 문제로 접근이 가능하다.

신뢰 메커니즘은 두가지 요소 - 위험(Zand, 1972)과 상호의존성(Rousseau, Sitkin, Burt and Camerer, 1998)을 기반으로 하고 있다. 여기서 위험이란 의사결정자가 직각하는 손실의 확률(Chiles and McMackin, 1996) 또는 정도이며, 신뢰의 기회를 생성하고 신뢰는 다시 위험을 감수하

2) 신뢰에 대한 시각은 각 연구자들이 근거하고 있는 학문적 배경에 따라 다양하게 나타난다. 경제학 배경에서의 신뢰는 계산적으로 보고 있으나(Lewicki and Bunker, 1996; Tyler and DeGoey, 1996; Williamson, 1993), 사회학 배경에서의 신뢰는 사회에 내포된 사람들간의 관계속성(Granovetter, 1985)이나 사람들이 받아들이는 규범이나 제도(Fukuyama, 1995; Zucker, 1986)에서 접근한다. 심리학 배경에서는 개인내부의 인지과정 및 정서(Mayer and Davis, 1999; Mayer, Davis and Schoorman, 1995; McAllister, 1995)에 초점을 두고 접근한다.

<그림 1> 신뢰메커니즘을 통한 신뢰유형

위험 (손실)	High	Transitional-based Trust	Relational-based Trust
	Low	Calculus-based Trust	Balance-based Trust
		Low	High
		상호의존성	

게 한다(Rousseau, Sitkin, Burt and Camerer, 1998). 위험감수는 기대하는 행동이 나타났을 때 더 강화되는 측면이 있다(Das and Teng, 1998). 상호의존성은 다른 편에 의존하지 않고 서는 결코 이익을 얻을 수 없는 관계에 있는 것을 말한다(Rousseau, Sitkin, Burt and Camerer, 1998). 따라서 신뢰 메커니즘에서의 위험과 상호의존성 모두는 신뢰 메커니즘을 위한 필요조건이며 상호 역동적인 관계(Lewis and Weight, 1985)에 있다. 신뢰는 <그림 1>과 같이 위험과 상호의존성 2요소의 신뢰 메커니즘을 통해 4가지로 유형화³⁾ 할 수 있는데 과도적기반(transitional-based) 신뢰, 계산기반(calculus-based) 신뢰, 관계기반(relational-based) 신뢰 그리고 균형기반(balance-based) 신뢰로 유형화 할 수 있다.

계산기반 신뢰는 손실과 상호의존성은 모두 낮은

경우로써 공정한 거래에 대한 합리적인 계산을 통하여 형성된다(Gambetta, 1998; Lewicki and Bunker, 1996). 따라서 신뢰에 따른 긍정적인 보상과 합리적인 선택에 초점을 둔다(Barber, 1983). 과도적 기반신뢰는 손실은 높으나 상호의존성이 낮은 경우이다. 이러한 경우는 조직 또는 외부의 압력에 따라 무리하게 관계가 형성된다. 이것은 신뢰 상실에 따른 손해가 기대 이익 보다 더 클 때 발생한다(Ring and Van de Ven, 1992).

관계기반 신뢰는 손실과 상호의존성이 모두 높은 경우로써 경험적 상호작용으로 손실을 감수하는 관계 속에서 형성된다. 따라서 신뢰는 오랜 시간을 거쳐 경험/학습되지만 거래에 따른 이득이 매우 클 경우에는 상호의존성이 손상될 수 있다.

균형기반 신뢰는 손실은 낮으나 상호의존성이 높은 경우이다. 이러한 신뢰는 제도적 신뢰(Rousseau,

3) 신뢰유형의 경우 여러 연구자들(Lewicki and Bunker, 1996; McKnight, Cummings and Chervany, 1998; Rousseau, Sitkin, Burt and tkin, Burt and Camerer, 1998 etc)에 의해 제시되고 있음.

Sitkin, Burt and Camerer, 1998)의 기능으로 볼 수 있는데 서로 의존적인 관계가 높은 동시에 손실 역시 낮다는 것은 사회에 내포된(embedded) 사람들간의 관계의 속성(Misztal, 1996)이 문화적 특성으로 나타남과 동시에 사람들이 신뢰를 통해 규범이나 제도를 당연시 받아들이고 있기 때문에(Zucker, 1986) 신뢰가 사회 문화적 또는 법적 시스템을 형성하는 요소로 작용할 수 있다는 의미가 된다. 따라서 균형기반 신뢰의 경우 신뢰에 따른 상호간 기대 이익을 증가할 수 있기 때문에 진정한 의미의 신뢰 기반이 된다(Lewicki, McAllister and Bies, 1998; Sitkin and Roth, 1993).

사실 조직과 관련하여 신뢰는 다양한 수준에서 폭넓게 연구되고 있다. 특히 거래비용과 지배구조 등의 영역에서도 핵심적인 개념으로 연구되고 있다(Bradach and Eccles, 1989; Nooteboom, Berger and Nooderhaven, 1997; Shapiro, 1987). 이러한 신뢰는 장기적으로 형성된 사회관계의 산물로서 그 관계를 안정적으로 지속시키는 역할을 하게 된다. 신뢰가 제도화된다면 신뢰는 상품으로써 시장에서 판매될 수 있다(Zucker, 1986). 이것은 사회관계의 결속력을 높이는 사회자본의 한 요소가 된다(Gambetta, 1988; 김왕배·이경용, 2002). 또한 신뢰는 통제와 감독기능을 대체하는 중요한 요소가 된다(김왕배·이경용, 2002).

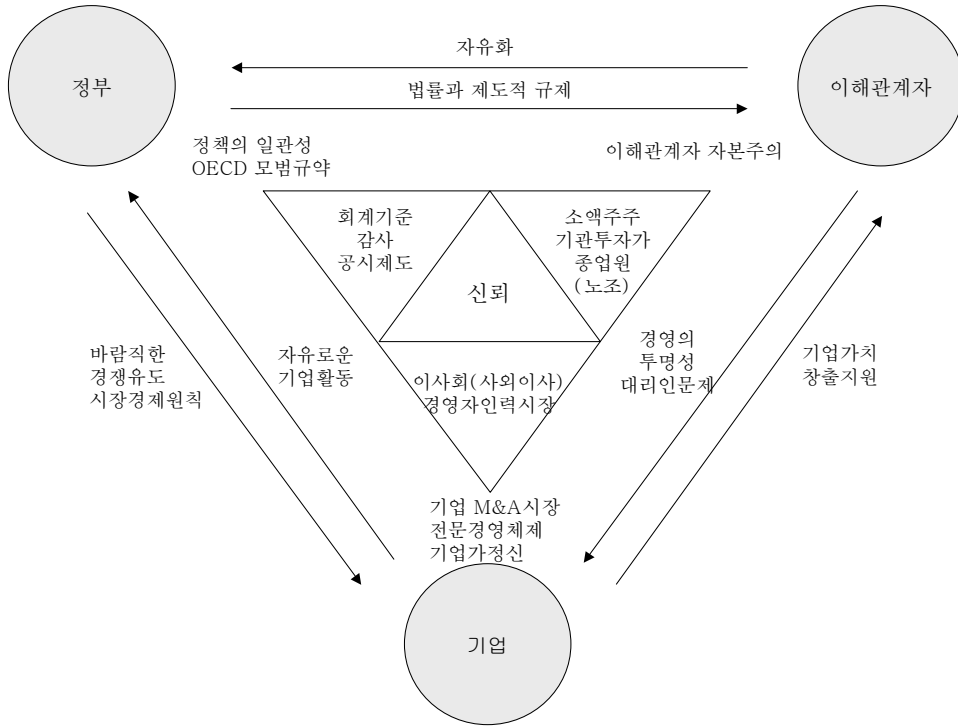
기업지배구조의 사회자본으로서의 신뢰메커니즘 모형은 다음의 <그림 2>와 같다. 모형 구성요소의 핵심에는 정부, 이해관계자 그리고 기업간의 상호작용과 협력관계에 있는데 정부는 이해관계자의 영역으로 포함될 수 있으나 과거 기업지배구조에 있어 큰 영향을 미쳐왔으며 현재까지도 그 영향력이 강하고 법률과 제도적 측면을 반영하고 있어 중요성이 큰 만큼 하나의 독립된 영역 보았다.

먼저 기업은 정부와의 관계에 있어서 자유로운 기업활동을 지향하고 이해관계자에게는 기업가치 창출을 지향하게 된다. 이에 정부는 기업에게 바람직한 경쟁을 유도하고 시장경제원칙의 준수를 바라고 기업은 자유로운 기업활동을 할 수 있도록 법률적 제도적 여건을 마련하는 것을 바란다. 따라서 정부의 역할은 정책의 일관성을 보여줌과 동시에 반드시 OECD의 모범규약을 전적으로 따르는 것은 아니지만 국내에서 기업지배구조를 개선하기 위한 작업에 있어서 고려해야 한다(강준구 외, 2001; 정광선, 2000a). 이러한 일련의 조치가 바로 공공의 이익을 위해 필요하다는 것이 기본 전제조건이다.

이해관계자는 경영 투명성 문제를 해결하기를 바라며 기업은 이해관계자에게 자유로운 기업활동의 보장과 더불어 기업의 가치를 창출할 수 있는 여건을 마련해주는 것을 기대하게 된다. 따라서 이해관계자는 이해관계자 자본주의를 지향하게 되며 소액주주, 기관투자가, 종업원과 노동조합 등의 여러 이해관계자와의 상호관계에 있어 참여연대등 시민단체가 소액주주운동(강준구 외, 2001), 외부대주주로서의 기관투자가의 감시기능(정광선, 2000a, 2000b) 그리고 종업원과 노동조합의 긍정적 역할(김재구·노용진, 2000) 지향한다. 만일 이해관계자 유형과 신뢰수준과의 적합성이 이루어질 경우 회사의 성과에 긍정적인 영향을 미칠 수 있게 된다(Wicks, Berman and Jones, 1999).

기업은 정부와 이해관계자와의 상호이익을 위해 사외이사의 역할 중시(김성훈·박철순, 2000; 조동성·김주태, 2000; Ezzamel and Watson, 1993; Hill and Snell, 1988; Kaplan and Reishus, 1990; Pearce and Zhara, 1992 등)와 가치를 창출할 수 있는 이사회 본연의 기능추구

<그림 2> 기업지배구조의 신뢰메커니즘 모형⁴⁾



(김용민, 2000), 그리고 경영자 노동시장이라는 최고의사결정자의 시장의 활성화를 지향하게 된다.

기업지배구조에 있어 신뢰의 형성은 각 영역 상호간 교환과정(Whitener, Brodt, Korsgaard and Werner, 1998)을 기반으로 하며 서로의 약속이행에 관한 자발적인 합의와 실천을 필수조건으로 하고 있기 때문에 세 영역의 교차점에서 균형적인 신뢰가 형성된다. 기업지배구조는 각 영역에서 상호간 신뢰가 없는 경우에도 각 영역의 이해를 보호받기 위해 발전된 것으로도 오해할 수 있다. 그러나 근본적으로 신뢰없이 발전한 기업지배구조는

각 영역이 서로 자기들의 이익에만 관심을 갖는 다는 것으로 이러한 경우 어느 한쪽 영역이 우월한 지위를 차지하고 다른 영역이 상대적으로 위축될 가능성이 높아서 바람직한 기업지배구조를 형성하였다고 볼 수 없다. 기업지배구조에 대한 신뢰의 형성이 중요시되는 것은 이러한 세 영역 모두 상호 이익이 교차하는 공통요소가 신뢰의 핵심이라는 것이다. 각 영역 모두 상호이익을 모두 얻을 수 있는 것이 바로 기업지배구조의 효율성이 달성되었다는 것을 의미하며 균형점을 유지하고 신뢰의 범주(scope)를 확대시킬 수 있기 때문이다.

4) 서문기(2001)의 신뢰구조 모형을 참고하여 연구자가 본 연구에 맞게 수정 하였음.

4.2 신뢰 메커니즘의 역동성과 기업지배구조

기업지배구조의 소유권 집중 문제는 불확실성 증대와 급속한 기술변화 그리고 글로벌 경쟁이 심화되는 현실에서 최고경영층의 의사결정문제에 중요한 영향을 미치게 된다. 특히 최고경영층은 의사결정에 있어 많은 제약요인들을 직면하게 되기 때문에 기업지배구조상의 의사결정 시스템을 경영환경 변화에 신속히 대응할 수 있도록 구축하는 것이 필요하다. 이러한 일련의 활동이 외부환경에 탄력적으로 대응하는 시스템 측면이다. 한편 실질적인 기업통제 권한의 경우, 기업은 이해관계자들 상호간에 상충되는 문제를 최소화하기 위한 효율적 운영이 필요하게 된다. 이러한 것이 내부환경에 효율적으로 대응하는 의사결정 운영 측면이다.

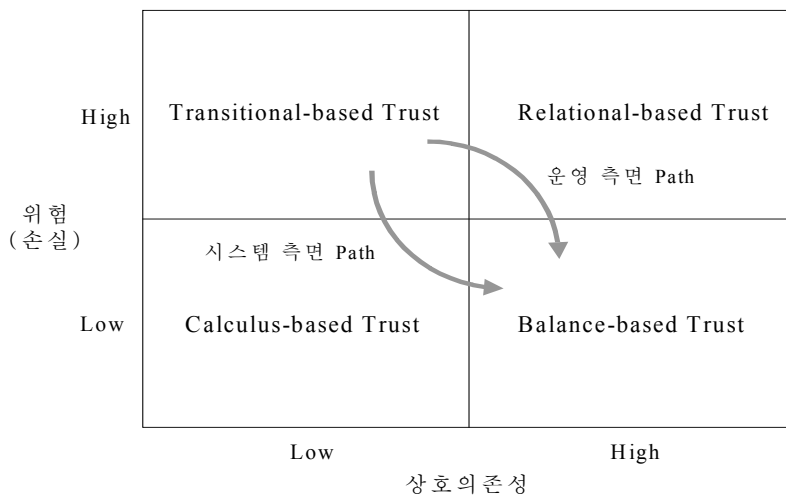
신뢰 메커니즘을 통한 기업지배구조는 시스템 측면과 운영 측면에서 효율성을 달성할 수 있어야 하는데 시스템 측면에서는 신뢰가 의사결정에 중요한

영향을 미치는 동인(動因)으로서의 역할을 수행하고 운영측면에서는 조직내부의 통제 비용을 줄이는 역할을 수행할 수 있어야 한다. 시스템 측면과 운영측면에서 신뢰 메커니즘의 역동적 프로세스는 아래의 <그림 3>에서와 같다.

신뢰의 역동적 프로세스는 신뢰가 형성되고(McKnight, Cummings and Chervany, 1998), 유지되는(Sheppard and Sherman, 1998) 등의 동태적 과정으로써 점진적인 축적과정을 통해 형성(김현옥, 2001)된다.

기업지배구조에 있어 신뢰 메커니즘은 하나의 균형점에 머무는 것이 아니라 역동적으로 바람직한 선택경로-균형기반 신뢰를 지향한다. 손실이 높고 상호의존성이 낮은 경우의 과도적기반 신뢰의 경우 조직 또는 외부의 압력에 따라 관계가 형성되는 신뢰 균형점이며 신뢰가 형성되는 관계인데 신뢰가 유지되고 신뢰수준이 높아지는 상황하에서는 새로운 균형점인 균형기반 신뢰에 도달한다.

<그림 3> 기업지배구조의 신뢰유형과 역동적 프로세스



시스템 측면에서 신뢰 메커니즘은 시스템 측면 경로로서 계산기반 신뢰를 통해 균형기반 신뢰를 달성하는 것을 의미하며 운영측면에서 신뢰 메커니즘은 운영측면 경로로서 관계기반 신뢰를 통해 균형기반 신뢰를 달성하는 것을 말한다.

먼저 시스템 측면 경로는 경영의사결정의 참여와 공개적인 의사결정과정에서 의사결정 오류를 최소화하여 전략과 정책을 신속히 교정하는데 있으므로 (Pound, 1995) 의사결정 시스템을 경영환경 변화에 신속히 대응 할 수 있도록 제도적 장치를 마련하는 것이다. 이러한 제도적 장치는 기업에 있어서는 자신들의 의사결정과정에 이해관계자들이 영향력을 주어 의사결정자의 위험인 손실정도를 낮추게 되는 계산기반 신뢰가 달성된다. 그 후 이해관계자들을 의사결정과정에 참여시켜 상호의존성을 높이게 되어 균형기반 신뢰가 달성되게 된다. 같은 논리로 이해관계자에 있어서는 자신들이 의사결정에 참여하게 되므로 그만큼의 위험요소를 낮출 수 있으며 상호의존적 관계를 높일 수 있게 된다. 즉 신뢰 메커니즘의 역동적 프로세스에 있어 균형기반 신뢰가 달성된다는 의미이다.

다음으로 운영측면 경로는 경영의사결정에 주요 이해관계자들이 포함된 경우에 주요 이해관계자간의 이해상충 문제가 발생하게 된다. 이때 이해관계자의 상충문제를 해결하기 위한 상호관계를 증진시키면서 이해관계자의 이익을 지향하게 된다. 따라서 관계 자체에 초점을 맞추게 되고 오랜 시간을 거쳐 반복되는 관계기반 신뢰가 달성하게 된다. 하지만 자신의 이득이 클 경우 상대방과의 상호의존성이 손상될 위험요소를 가지고 있으므로 최적 균형점은 아니다. 따라서 위험적 요소를 감소시키는 과정상의 의미(Rousseau, Sitkin, Burt and Camerer, 1998)가 필요하게 되어 손실 또는 위

험을 낮추도록 하며 이를 통해 균형기반 신뢰가 달성되어야만 바람직한 선택경로가 된다. 운영측면 경로에 있어 위험감수는 신뢰를 통해 기대된 행동적 요소로서 더욱 강화하고(Das and Teng, 1998) 사회관계의 결속력을 높이고 동시에 통제비용을 줄일 수 있다(Gambetta, 1988).

결과적으로 신뢰 메커니즘을 통한 기업지배구조의 시스템 측면과 운영측면으로의 접근은 바람직한 선택경로를 찾는 동태적 프로세스에서 찾을 수 있는데 제도적 신뢰(Rousseau, Sitkin, Burt and Camerer, 1998)의 기능인 시스템을 형성하는 것과 더불어 서로를 충분히 알기 때문에 상호 행위의 예측이 가능하게 되어 장기적인 상호의존적 관계를 높이는 균형기반 신뢰가 달성되어야만 기업지배구조에 있어 효율성을 달성할 수 있다고 볼 수 있다.

만일 기업지배구조를 구성하고 있는 요소인 각 영역들이 자신들의 이익을 위해 다른 영역의 이익을 해치게 될 경우(win-lose) 신뢰구조는 그 균형을 잃게되며 신뢰의 각 범주가 축소(lose-lose) 될 것이다. 따라서 각 영역 모두 상호이익이 교차하는 공통요소의 증가가 신뢰의 핵심이 되며 상호이익(win-win)을 지향하는 기업지배구조로 전환되어야 한다. 이러한 전환되는 과정이 기업지배구조의 효율성이 달성되는 과정을 의미하고 있으며 신뢰의 선순환 과정을 유도할 수 있다.

결과적으로 기업지배구조에 있어 이해관계자, 정부와의 상호의존적 관계의 전제조건은 이에 상응하는 높은 수준의 신뢰의 조건이 갖추어져야 한다고 볼 수 있으며(Wicks, Berman and Jones, 1999) 이를 통해 효율적인 지배구조의 달성에 신뢰의 메커니즘이 작용할 수 있을 것이다.

V. 결론

5.1 연구의 요약과 의의

최근에 기업지배구조의 효율성 증대에 대한 관심이 크게 높아지고 있다. 기업의 생존에는 對환경 변화에 어떻게 신속히 대응 - 최적의 의사결정을 할 수 있는냐에 좌우되기 때문이다. 한국의 기업지배구조는 오랫동안 신뢰를 저해하는 많은 원인에 비롯되어 왔다. 이러한 것은 소유집중의 문제, 계열사를 통한 출자와 과다차입 그리고 선단식 경영의 특징을 가지고 있으며 주요 의사결정은 1인 지배의 경영체제를 유지해왔다. 이러한 기업구조는 유교의 가부장적 전통과 사업을 사유물화 하는 기업관, 기업을 혈족에게 승계 시키고자 하는 가족중심주의, 경제개발과정에서 정부의 과다한 영향력과 자본시장의 미성숙 등에서 비롯되었다(강준구 외, 2001; 신유근, 1992).

이러한 과거의 고도경제성장 시절에서는 공격적인 지배구조가 적합한 반면, 현재와 같이 급변하는 환경하에서는 외형중심의 경영이 수익창출로 연계되지 않아 견제와 균형이 강조되는 지배구조가 더욱 적합하다고 볼 수 있다(박경서, 1999). 견제와 균형을 위해서는 무엇보다 신뢰의 문제가 필요하게 되는데 신뢰가 견제와 균형을 위해 사회의 불확실성을 해결하는 기능적 요소(Yamagishi, Karen and Watabe, 1998)로서의 접근이 가능하기 때문이다.

본 연구는 기업지배구조를 조직이론의 관점에서 신뢰의 개념으로 접근을 시도하였다. 기업지배구조는 기업의 성장과 가치창조를 위해 다양한 이해관계자들과 기업간에 이루어진 명시적·묵시적 계약

관계를 규정하고 관리하는 메커니즘(김재구·노용진, 2000)이므로 경제적 및 사회적 교환관계에서 통제비용을 최소화 하는데 중요한 요소인 신뢰 메커니즘으로 기업지배구조를 시스템 측면과 운영측면에서 살펴보았다. 신뢰의 경우 경제거래를 가능하게 하는 기반(Dimaggio and Louch, 1998)으로 사회적 불확실성과 경쟁이 강화되고 계약관계가 중시되면서 경영의 투명성을 강조하고 있고, 이러한 경영의 투명성 즉 신뢰의 문제는 기업지배구조에 있어서 중요한 의미를 가지고 있기 때문이다.

위험과 상호의존성이라는 신뢰 메커니즘을 통한 기업지배구조는 시스템 측면과 운영 측면에서 효율성을 달성할 수 있어야 하는데 시스템 측면에서 신뢰 메커니즘은 시스템 측면 경로로서 계산기반 신뢰를 통해 균형기반 신뢰를 달성하는 것을 의미하며 운영측면에서 신뢰 메커니즘은 운영측면 경로로서 관계기반 신뢰를 통해 균형기반 신뢰를 달성하는 것을 말한다. 이는 시스템 측면에서 신뢰가 위험과 상호의존성의 상호작용을 통하여 의사결정에 중요한 영향을 미치는 동인(動因)으로서의 역할을 수행하며, 운영측면에서는 조직내부의 통제 비용을 줄이는 역할을 수행한다는 의미이다.

이러한 신뢰구조의 형성은 위험과 상호의존성 요소의 상호간 교환과정(Whitener, Brodt, Korsgaard and Werner, 1998)을 기반으로 하며 서로의 약속이행에 관한 자발적인 합의와 실천이 필수조건이다. 만일 서로의 약속이행과 합의 실천을 이루지 못하게 된다면 신뢰구조가 깨지게 되어 신뢰의 범주가 축소되고 독단적 의사결정이 비공식적인 힘을 부르고 참여를 제한하여 투명성을 확보하지 못하게 된다. 이러한 것은 불신을 키우고 이는 다시 독단적인 의사결정을 부르는 신뢰의 악순환(lose-lose)이 된다. 그러나 각 영역 모두 상호이익이 교차하

는 공통요소가 증가하여 위험과 상호의존성이 긍정적인 상호작용을 할 경우 투명한 의사결정을 내리고 이를 위한 제도화, 시스템화가 참여를 증대시켜 신뢰를 이루는 선순환(win-win)이 된다.

따라서 지배구조의 효율성을 달성하기 위해서는 신뢰 메커니즘을 통한 시스템측면과 운영측면에서 신뢰의 선순환이 이루어져야 하며 높은 수준의 신뢰조건이 갖추어 져야만 한다. 이는 지배구조가 구성원의 참여를 보장하고 합의를 중시하며 투명하고 책임감 있고 법을 준수해야 된다(이선 외, 2000)는 의미이며 동시에 기업경쟁력의 한 중심요소는 생태학적으로 진화되고 적응하는 기업지배구조를 어떻게 먼저 개발하고 실천할 수 있는지에 대한 대답의 의미를 가지고 있다. 결국 향후에는 기업지배구조가 불투명하거나 문제가 있는 기업은 자연 도태되며 기업지배구조상 신뢰 메커니즘이 작동하는 기업의 경우는 기업성장이 가능하다는 것이다. 새로운 균형을 찾아 기업지배구조는 끊임없는 변화과정을 겪을 것이 분명하다 할 수 있다.

5.2 연구한계

본 연구는 기업지배구조를 조직이론의 관점에서 신뢰의 개념으로 접근을 시도하여 기업지배구조에 대한 인식의 폭을 넓혔으며 신뢰의 요소가 기업지배구조의 효율성에 중요한 요소임을 밝혀주고 있다. 하지만 본 연구에서 몇 가지 한계점을 제시해보면 다음과 같다.

첫째, 신뢰를 증진시키는 요인에 관한 것에 대한 논의가 이루어지지 않았다. 사회자본으로서 신뢰가 사회적 맥락을 통해 규범이나 가치 그리고 범주화 등과 관련된 요인들로부터 영향을 받을 수도 있다는 점이다. 따라서 향후 연구는 신뢰를 증진시키는

요인이 무엇이며 이러한 신뢰의 증진이 기업지배구조의 효율성에 긍정적인 영향 줄 수 있다는 것을 밝히는 것이 필요하다.

둘째, 기업지배구조에 효율성에 있어 신뢰 메커니즘에 대한 실증적인 분석이 필요할 것으로 보인다. 개념화와 측정의 문제가 다소 어렵기는 하지만 측정과학이 상당히 발전을 하여 객관적 자료방식과 설문방식을 함께 활용할 수 있을 것으로 보인다. 향후 후속연구에서 이러한 연구 방법적인 접근이 필요할 것이다.

마지막으로, 신뢰 메커니즘의 이론적 기반이 미국의 연구자들에 의해 연구된 연구결과를 기반으로 하고 있어 국내 상황에서 일률적으로 적용을 하는데 한계점이 나타날 수 있다(임성만김명연, 2000). 한국 기업들에 있어 신뢰기반이 미국 기업과는 다른 독특성을 보일 수 있으며 기업지배구조에 대한 신뢰 메커니즘도 한국 상황에서의 다른 요소가 도출될 수도 있기 때문이다. 따라서 추후 연구에서는 이러한 한국 상황하에서 비교검증을 통해 한국적 상황에 맞는 기업지배구조와 신뢰 메커니즘으로의 접근이 이루어져야 할 것으로 보인다. 이러한 점을 향후 연구에 고려하여 좀더 나은 방향으로의 연구가 이루어져야 할 것이다.

참 고 문 헌

강준구 외(2001), “한국 기업의 지배구조: 현재와 미래,” **총**

- 서 시리즈1: 경영학 뉴패러다임, 한국경영학회 편, 서울, 박영사, 107-335.
- 강종만·최은경(1998), **한국기업의 지배구조의 개선**, 서울, 한국증권연구원.
- 강효석 외(1999), **기업구조조정론: 가치창조경영의 전략방안**, 서울, 홍문사.
- 김동원·박경서(1997), “기업지배구조에 있어 기관투자자의 역할 모색,” **금융학회지**, 2(2), 263-318.
- 김성훈·박철순(2000), “사외이사제도의 이론적 배경과 시대적 의미,” **전략경영연구**, 3(2), 1-23.
- 김왕배·이정용(2002), “사회자본으로서의 신뢰와 조직몰입,” **한국사회학**, 36(3), 1-23.
- 김용렬(1999), **사외이사제와 이사회 개혁**, 서울, 산업연구원.
- 김용렬(2000), “기업지배구조 글로벌 스탠더드와 우리의 대응,” 이선 외 편, **한국 기업지배구조의 현재와 미래**, 서울, 미래경영개발연구원, 129-164.
- 김용민(2000), “가치를 창출하는 이사회 의 설계와 운영,” 이선 외 편, **한국 기업지배구조의 현재와 미래**, 서울, 미래경영개발연구원, 219-274.
- 김윤형(1996), “한국 기업지배체제의 혁신,” **경제경영연구**, 43-61.
- 김재구·노용진(2000), **기업지배구조 변화와 노사관계**, 서울, 한국노동연구원.
- 김현옥(2001), “정부개혁과 조직신뢰: 정부조직 인사개혁 사례,” **한국사회학**, 35(4), 57-93.
- 박경서(1999), “상품시장에서의 경쟁과 기업의 소유구조에 대한 계약론적 접근,” **재무연구**, 12(2), 1-42.
- 박경서(2000), “기업지배체제에 있어 기관투자자의 역할,” 이선 외 편, **한국 기업지배구조의 현재와 미래**, 서울, 미래경영개발연구원, 331-371.
- 박상용(2000), “전문경영체제와 기업지배구조,” 이선 외 편, **한국 기업지배구조의 현재와 미래**, 서울, 미래경영개발연구원, 167-218.
- 서문기(2001), “한국사회의 정부신뢰구조,” **한국사회학**, 35(5), 119-146.
- 신유근(1992), **한국의 경영: 그 현상과 전망**, 서울, 박영사.
- 신유근(1994), **현대의 기업과 사회: 한국적 거시경영의 기초**, 서울, 경문사.
- 신철호(2000), “이사회에 대한 평가와 국내 사외이사제도 정착방안에 관한 연구,” **전략경영연구**, 3(2), 117-149.
- 윤봉환(2001), “소유구조와 기업성과간의 상호작용에 관한 연구,” **경영학논집**, 27(2), 63-83.
- 이광로·이건용(1998), “기업지배구조의 변화에 따른 전문경영인의 경쟁력 강화방안,” **전문경영인연구**, 1(2), 187-207.
- 이두환(2001), “한국의 기업지배구조 문제와 정책선택,” **한독사회과학 논총**, 11(1), 133-161.
- 이우관(2000), “법적규제와 금융시장의 감시기능 그리고 기업지배구조,” 이선 외 편, **한국 기업지배구조의 현재와 미래**, 서울, 미래경영개발연구원, 373-420.
- 이선 외(2000), **한국 기업지배구조의 현재와 미래**, 서울, 미래경영개발연구원.
- 이영기(1996), **글로벌 경쟁시대의 한국기업 소유지배 구조**, 서울, 한국개발연구원.
- 이영기(1998), **사외이사제도의 정착방안**, 서울, 한국개발연구원.
- 임성만·김명언(2000), “조직에서의 신뢰: 개관,” **한국심리학회지: 산업 및 조직**, 13(2), 1-19.
- 장승권(2002), “지식기업의 지배구조: 한국 인터넷기업의 사례연구를 중심으로,” **인사조직연구**, 10(1), 161-193.
- 정광선(1994), **기업경쟁력과 지배구조**, 서울, 한국금융연구원.
- 정광선(2000a), “한국의 기업지배구조 무엇이 문제인가,” 이선 외 편, **한국 기업지배구조의 현재와 미래**, 서울, 미래경영개발연구원, 59-127.
- 정광선(2000b), “기업지배구조와 증권투자기관의 역할,” **경영학논집**, 26(2), 109-127.
- 정명호(2000), “지식경제시대의 기업지배구조: 전망과 쟁점,” 이선 외 편, **한국 기업지배구조의 현재와 미래**, 서울, 미래경영개발연구원, 421-454.
- 정윤모·손영락(1998), **사외이사제도의 실효성 제고방안**, 서울, 한국증권연구원.
- 조동성·김주태(2000), “한국의 사외이사제도의 사례와 실

- 제,” **전략경영연구**, 3(2), 25-69.
- 한정화(2000), “국제비교분석을 통한 우리나라 사외이사제도의 발전방향,” **전략경영연구**, 3(2), 97-116.
- 황인학 외(1999), **우리나라 기업지배구조의 새로운 패러다임 모색**, 서울, 한국경제연구원.
- 황말동(2001), “한국기업의 기업지배구조와 도덕성에 관한 고찰,” **산업경영**, 28, 111-124.
- 공정거래위원회, **대규모기업진단 주식소유현황**, 각년호.
- 상장회사협의회, **상장, 사외이사통계, 상장회사 임원현황**, 각년호.
- 한국증권거래소, **주식**, 각년호.
- Barber, B.(1983), *The Logic and Limits of Trust*, New Jersey, Rutgers University Press.
- Baysinger, B. and Hoskisson, R.(1990), “The Composition of Boards of Directors and Strategic Control: Effects on Corporate Strategy,” *Academy of Management Review*, 15(1), 72-87.
- Berle, A. A., Jr. and Means, G. C.(1932), *The Modern Corporation and Private Property*, New York, MacMillan.
- Bhide, A.(1994), “Efficient Markets, Deficient Governance,” *Harvard Business Review*, Nov-Dec, 128-139.
- Blair, M. M.(1996), *Wealth Creation and Wealth Sharing: A Colloquium on Corporate Governance and Investment in Human Capital*, Washington, D.C., The Brookings Institution.
- Blair, M. M.(1995), *Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century*, Washington, D.C., The Brookings Institution.
- Bradach, J. L. and Eccles, R. G.(1989), “Price, Authority and Trust: Form Ideal Types to Plural Forms,” *Annual Review of Sociology*, 15, 97-118.
- Byrd, J. W. and Hickman K. A.(1992), “Do Outside Directors Monitor Managers?,” *Journal of Financial Economics*, 32, 195-221.
- Chiles, T. H. and McMackin, J. F.(1996), “Integrating Variable Risk Preference, Trust and Transaction Cost Economies,” *Academy of Management Review*, 21(1), 73-99.
- Cochran, P. L., Wood, R. A. and Jones, T. B.(1985), “The Composition of Boards of Directors and Incident of Golden Parachutes,” *Academy of Management Journal*, 28, 664-671.
- Das, T. K. and Teng, B.(1998), “Between Trust and Control: Developing Confidence in Partner Cooperation in Alliances,” *Academy of Management Review*, 23(3), 491-512.
- Dimaggio, P. and Louch, H.(1998). “Socially Embedded Consumer Transaction: For What Kind of Purchases Do People Most Often Use Network?,” *American Sociological Review*, 63, 619-637.
- Eisenhardt, K. M.(1988), “Agency Theory: An Assessment and Review,” *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74.
- Ezzamel, M. A. and Watson, R.(1993), “Organizational Form, Ownership Structure and Corporate Performance: A Contextual Empirical Analysis of UK Companies,” *British Journal of Management*, 4(3), 161-176.
- Fama, E. F.(1980), “Agency Problems and the Theory of the Firm,” *Journal of Political Economy*, 88, 288-307.
- Fama, E. F. and Jensen M. C.(1983), “Separation of Ownership and Control,” *Journal of Law and Economics*, 26, 301-325.
- Fligstein, N. and Freeland, R.(1995), “Theoretical and Comparative Perspectives on Corporate Governance,” *Annual Review of Sociology*, 21, 21-43.
- Fukuyama, F.(1995), *Trust: The Social Virtues and The Creation of Prosperity*, New York, Free Press.
- Gambetta, D.(1988), “Can We Trust Trust?,” in Gambetta, D.(ed.), *Trust: Making and Breaking Cooperative Relations*, Cambridge, Basic BlackWell,

- 213-237.
- Goodstein, J. and Boeker, W.(1991), "Turbulence at the Top: A New Perspective on Governance Structure Changes and Strategic Change," *Academy of Management Journal*, 34(2), 306-330.
- Granovetter, M. S.(1985), "Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness," *American Journal of Sociology*, 91, 481-510.
- Hart, O. D.(1995), "Corporate Governance; Some Theory and Implications," *Economic Journal*, 105, 678-689.
- Herman, E. H.(1981), *Corporate Control, Corporate Power: A Twentieth Century Fund Study*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Hill, C. W. L. and Snell, S. A.(1988), "External Control, Corporate Strategy and Firm Performance in Research Intensive Industries," *Strategic Management Journal*, 9, 577-590.
- Jensen, M. C. and Meckling, W.(1976), "Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-350.
- Jensen, M. C. and Ruback, R. S.(1983), "The Market for Corporate Control: Scientific Evidence," *Journal of Financial Economics*, 11, 5-50.
- John, K. and Senbet, L.(1998), "Corporate Governance and Board Effectiveness," *Journal of Banking and Finance*, 22, 371-403.
- Johnson, J. K., Daily, C. M. and Ellstrand, A. E.(1996), "Board of Directors: A Review and Research Agenda," *Journal of Management*, 22, 409-430.
- Kaplan, S. N. and Reishus, D.(1990), "Outside Directorships and Corporate Performance," *Journal of Financial Economics*, 20, 389-410.
- Kesner, I. F.(1987), "Directors Stock Ownership and Organizational Performance: An Investigation of Fortune 500 Companies," *Journal of Management*, 13, 499-507.
- Kesner, I. F. and Johnson, R. B.(1990), "An Investigation of the Relationship Between Board Composition and Stockholder Suits," *Strategic Management Journal*, 11, 327-336.
- Keasey, K., Thompson, S., and Wright, M.(1997), "Introduction: The Corporate Governance Problem-Competing Diagnoses and Solutions," in Keasey, K., Thompson, S. and Wright, M.(eds.), *Corporate Governance: Economic, Management and Financial Issues*, Oxford, Oxford University Press.
- Lewicki, R. J. and Bunker, B. B.(1996), "Developing and Maintaining Trust in Work Relationships," In Kramer, R. M. and Tyler, T. R.(eds.), *Trust in Organizations: Frontiers of Theory and Research*, Thousand Oaks, CA, Sage, 114-139.
- Lewicki, R. J., McAllister, D. J. and Bies, R. J.(1998), "Trust and Distrust: New Relationships and Realities," *Academy of Management Review*, 23(3), 438-458,
- Lewis, J. D. and Weight, A.(1985), "Trust as A Social Reality," *Social Forces*, 63, 967-985.
- Mayer, R. C. and Davis, J. H.(1999), "The Effect of the Performance Appraisal System on Trust for Management: A Field Quasi-Experiment," *Journal of Applied Psychology*, 84, 123-136.
- Mayer, R. C., Davis, J. H. and Schoorman, F. D.(1995), "An Integrative Model of Organizational Trust," *Academy of Management Review*, 20(3), 709-734.
- McAllister, D. J.(1995), "Affect and Cognition based Trust as Foundation for Interpersonal Cooperation in Organization," *Academy of Management Journal*, 38(1), 24-59.
- McKnight, D. H., Cummings, L. L. and Chervany, N. L.(1998), "Initial Trust Formation in New Organizational Relationships," *Academy of Man-*

- agement Review*, 23(3), 473-490.
- Misztal, B. A.(1996), *Trust in Modern Societies*, Cambridge, MA, Blackwell.
- Nooteboom, B., Berger, H. and Noorderhaven, N. G.(1997), "Effects of Trust and Governance on Relational Risk," *Academy of Management Journal*, 40(2), 308-338.
- Pearce, J. A. and Zhara, S. A.(1992), "Board Composition from A Strategic Contingency Perspective," *Journal of Management Studies*, 26(4), 411-439.
- Pound, J.(1995), "The Promise of the Governed Corporation," *Harvard Business Review*, March-April, 89-98.
- Ring, P. S. and Van de Ven, A. H.(1992), "Structuring Cooperative Relationships Between Organizations," *Strategic Management Journal*, 13, 486-498.
- Rousseau, D. M., Sitkin, S. B., Burt, R. S. and Camerer, C.(1998), "Not so Different After all: A Cross-Discipline View of Trust," *Academy of Management Review*, 23(3), 393-404.
- Shapiro, S. P.(1987), "The Social Control of Impersonal Trust," *American Journal of Sociology*, 93, 623-658.
- Sheppard, B. H. and Sherman, D. M.(1998), "The Grammars of Trust: A Model and General Implications," *Academy of Management Review*, 23(3), 422-437.
- Shleifer, A. and Vishny, R. W.(1997), "A Survey of Corporate Governance," *Journal of Finance*, 52(2), 737-783.
- Sitkin, S. B. and Roth, N. L.(1993), "Explaining the Limited Effectiveness of Legalistic Remedies for Trust/Distrust," *Organization Science*, 4(3), 367-392.
- Tyler, T. R. and Degoey, P.(1996), "Trust in Organizational Authorities: The Influence of Motive Attribution on Willingness to Accept Decisions," In Kramer, R. M. and Tyler, T. R.(eds.), *Trust in Organizations: Frontiers of Theory and Research*, Thousand Oaks, CA: Sage, 331-356.
- Walsh, J. and Seward, J.(1990), "On the Efficiency of Internal and External Corporate Control Mechanism," *Academy of Management Review*, 15(3), 421-458.
- Whitener, E. M., Brodt, S. E., Korsgaard, M. A. and Werner, J. M.(1998), "Managers as Initiators of Trust: An Exchange Relationship Framework for Understanding Managerial Trustworthy Behavior," *Academy of Management Review*, 23(3), 513-530.
- Wicks, A. C., Berman, S. L. and Jones, T. M.(1999), "The Structure of Optimal Trust: Moral and Strategic Implications," *Academy of Management Review*, 24(1), 99-116.
- Williamson, O. E.(1993), "Calculativeness, Trust and Economic Organization," *Journal of Law and Economics*, 34, 453-502.
- Yamagishi, T., Karen C. and Watabe, M.(1998), "Uncertainty, Trust and Commitment Formation in the United States and Japan," *American Journal of Sociology*, 104(1), 165-194.
- Zand, D. E.(1972), "Trust and Managerial Problem Solving," *Administrative Science Quarterly*, 17, 229-239.
- Zucker, L. G.(1986), "Production of Trust: Institutional Sources of Economic Structure," In Staw, B. M. and Cummings, L. L.(eds.), *Research in Organizational Behavior*, Vol.8, Greenwich, CT, JAI Press, 53-111.

Corporate Governance and Trust

Hee-Soo Chung*·Yoon-Hyung Cho**

Abstract

The purpose of this study is to investigate corporate governance which divided in system and operation part through trust mechanism. Trust mechanism models are consist of governance, stakeholder and corporate domains, Trust are conceptualized by two constructs: risk and interdependence. For the trust mechanism, we make four types trust typology: high risk - high interdependence(relational-based trust), high risk - low interdependence(transitional - based trust), low risk - high interdependence(balance - based trust) and low risk - low interdependence(calculus-based trust).

We suggest that trust mechanism affect to corporate governance - system and operation part - to reduce corporate governance critical problems and in addition, trust mechanism are not static but dynamic process to desirable path to balance-based trust. system part role is to impact on decision making and operation part role is to reduce organizational control cost.

Key Words: Corporate Governance, Trust Mechanism.

* Editorial Writer/Head, Seoul Economic Institute, The Seoul Economic Daily.

** Doctoral Student, Graduate School of Business Administration, Ajou University.