



DERI ESG Issue Report

이사회 실효성 평가의 중요성

<Executive Summary>

자발적으로 이사회 평가를 실시하는 나스닥 상장기업들처럼 우리나라 상장기업들이 이사회 실효성 평가를 적극적으로 활용하는 날은 언제쯤 도래할 것인가

ESG 구분: ESG 일반

목차

1. 서론
2. 주요 국가들의 이사회 평가 현황
3. 이사회평가가 필요한 이유와 관련하여
4. 이사회평가에 대한 올바른 이해
5. 참고할 만한 이사회 평가실태 및 사례의 시사점

강영기 책임연구원
youngki.kang@daishin.com

이필화 연구원
phitwha.lee@daishin.com

한수빈 보조 연구원
subin.han@daishin.com

금융사와 공공기업을 제외한 기업들 중 시가총액 상위 100개 기업의 2021년 기업 지배구조보고서를 분석한 결과, 기업지배구조 핵심지표 준수율은 71%로 나타났다. 조사대상 100개사 중 어떠한 형태로든 이사회 관련 평가를 한 기업이 57개사(57%), 그 중 이사회 전체평가를 실시한 비율이 33%, 외부 자문 또는 외부평가를 수행한 비율이 9%이며 구체적인 평가프로세스를 공개한 기업은 1%에 불과하다. 다만 이사회 평가의 법적인 강제성이 없는 상황에서 전년도 대비 증가 추이를 보인 것은 매우 고무적인 변화라고 할 수 있다.

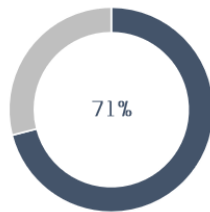
미국 NYSE 상장 주요기업들이 최근 이사회 및 위원회, 이사 등의 평가사실의 공표에 그치지 않고 이사회에서 다룬 내용을 포함하여 평가결과를 적극적으로 공개하는 모습을 보이고 실시할 의무가 없는 나스닥 상장기업들이 자발적으로 이사회 평가에 참여하고 있으며 이사회 평가가 의무는 아니지만 CG Code의 준수상황을 도쿄증권거래소가 체크하고 있는 일본의 경우 이사회 실효성 평가 실시기업이 증가하고 실무적으로 정착되고 있다. 우리나라 상장기업들의 경우에는 이사회 평가를 실시하는 비율이 매우 낮는데 나스닥의 경우처럼 기업들에게 이사회 평가를 강력 권고하거나 상장기업들의 기업지배구조 현황을 주기적으로 체크하는 도쿄증권거래소와 같이 한국거래소가 적극적으로 이사회 평가를 강력히 권고하는 등 적극적인 모습을 보인다면 우리나라 상장기업들의 이사회 평가비율이 높아지고 이사회 기능강화를 통해 기업가치의 향상으로 이어질 것이다.

이사회 평가를 실시하는 의의는 평가를 통해 이사회 구성원 사이에 공통의식이 생기고 이사회가 추구할 과제가 분명해지며 과제해결을 도모할 수 있다는 점이다. 이사회 실효성을 평가하고 기업가치 향상으로 연계하려는 노력이 기업의 경쟁력을 높이는 결과로 이어진다면 이사회 평가는 충분한 가치가 있다. 해외 주요국가의 기업들의 이사회 평가 실시가 증가하는 사례들도 이와 무관하지 않다. 아무리 훌륭한 이사회에도 과제는 반드시 존재한다. 이사회 평가는 그러한 과제를 발견하는 지름길이다.

〈Key Findings〉

기업 지배구조 핵심지표 준수 현황 (2021 사업연도)

금융사와 공공기업을 제외한 기업들 중 시가총액 상위 100개기업



핵심지표 준수율

99%의 기업

장기재직 사외이사 부존재(핵심지표 10)

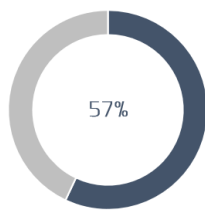
내부감사기구 접근성(핵심지표 15)

6%의 기업

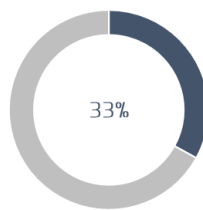
집중투표제를 채택(핵심지표 8)

이사회 운영 현황 (2021 사업연도):

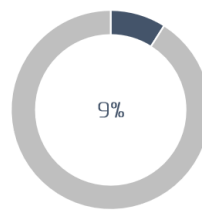
금융사와 공공기업을 제외한 시가총액 상위 100개 기업들의 평가 실시상황



광익의 평가



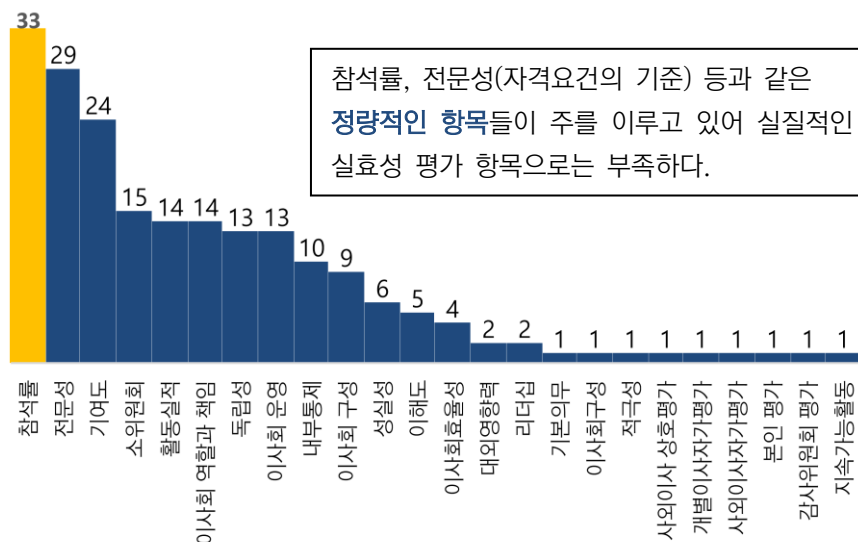
이사회 평가



외부자문 · 외부평가

하지만 구체적인 평가 방법론 또는 평가 프로세스를 공개한 기업은 1% 뿐이다.

이사회 평가 항목 (2021 사업연도):



I. 서론

우리나라에서는 아직 생소한 개념처럼 느껴지고 제대로 인지되지 못하고 있는 상황이지만 변화와 격동의 파고를 헤쳐 나가야 하는 기업들이 거버넌스 강화를 위한 방안을 모색하는데 있어서 매우 중요한 수단으로 인식해야 하는 것이 이사회 실효성의 평가이다. 실제로 영국, 미국 등은 물론 일본에서도 새로운 개념인 이사회평가의 장점이 부각되면서 점점 더 많은 상장기업들이 이사회 평가를 실시하는 경향을 보이고 있다.

그렇다면 이사회 평가를 실시하는 경우의 장점이 무엇이기에 이렇듯 이사회 실효성 평가를 실시하는 기업들이 점차로 늘어나고 있는 것인지를 알아보기 위해 영국, 미국, 일본 등의 이사회 평가 관련 현황 및 우리나라 기업들의 이사회 평가에 대한 인식 현황 등에 대해 살펴볼 필요가 있다.

II. 주요 국가들의 이사회 평가 현황

1. 주요 국가들의 이사회 평가 관련 근거규정 및 실시현황

각국의 이사회 실효성 평가 관련 규정의 내용은 다양한 상황이고 평가의 빈도나 요구되는 공시 내용도 일률적이지 않으며 실효성 평가의 근거 규정도 법률보다는 거래소 규칙이나 협회 등의 자율규제에 맡겨진 경우가 많다.

주요 각국 기업의 이사회 평가 실시상황과 관련 규정을 표로 나타내면 다음과 같다.

국가	실시상황	실시의무 관련 규정
미국	· NYSE 상장기업은 원칙적으로 실시 · Nasdaq 상장기업은 임의지만, 많은 기업이 실시 · 외부평가에 대해서는 주요기업 10사 중 2사(P&G, GE) 실시	· NYSE 규칙(NYSE Listed Company Manual 303A.09)에서 이사회, 위원회, 이사 개인의 자기평가가 의무(2003년 이후)
영국	· 자기평가에 대해서는 거의 모든 기업이 실시 · FTSE350 해당기업은 3년마다 외부평가 실시 의무	· CGC B.6(Evaluation)에서 의무로 되었고 2010년부터 FTSE 350에 대해서는 외부평가가 의무화되었으며, 2012년 코드 개정으로 외부평가자 성명의 공시가 요구되었다. CGC B.6.1
독일	· 주요 기업 60%가 실시	· CG Code(D. V. Recommendation D.13)¹에서는 정기적으로 자기평가를 실시하도록 하였을 뿐 명확한 실시의무는 없음

¹ German Corporate Governance Code D(Supervisory Board Procedures) V(Self-assessment) Recommendation D.13 The Supervisory Board shall assess, at regular intervals, how effective the Supervisory Board as a whole and its committees fulfil their tasks. The Supervisory Board shall report in the Corporate Governance Statement if (and how) the self-assessment was conducted.

프랑스	· 주요 기업 대부분이 실시(95%) · 프랑스 상장기업 거버넌스 실시상황을 감독 및 조언하는 기관(HCGE) ² 이 2018 년도에 SBF 12 ³ 0 기업의 실효성 평가 상황을 조사한바, 최소 3년에 1 회 외부의 정식 실효성평가를 권고하는 상황에서 3년 중 1 회 이상 거의 받음(104사 중 3사(2.9%) 제외)	· 이사회 평가에 대해서는 Afep(사기업협회)-Medef(佛기업연맹)가 만든 CG Code ⁴ 9.2와 9.3에 규정이 있고 10.3에서 이사회 평가 실시방법과 결과를 반영한 개선안을 연차보고서에서 공시하도록 함
일본	· 시장 제 1 부, 제 2 부 상장회사 81.5%(2,161 사)가 기업지배구조 코드 보충원칙 4-11-③에 따라 실시. 실무적으로 정착되고 있다고 평가됨. 다만, 외부평가 실시까지 요구하지는 않으므로 자기평가를 실시하는 기업이 대부분임	· 도쿄증권거래소의 유가증권 상장규정 제 436 조의 3(CGC를 준수하거나 준수하지 않는 경우의 이유 설명), CGC 보충원칙 4-11-③에 따라 상장기업들은 이사회 평가를 실시. 실시가 의무는 아니지만(comply or explain) 많은 기업들이 Comply 선택

2. 우리나라 이사회 평가 관련 규정

우리나라의 경우에는 법이나 상장규정 등에 이사회 평가를 요구하는 근거규정은 없고 한국기업지배구조원(KCGS)의 지배구조 모범규준(1.11)에서 이사회가 경영진 및 이사의 경영활동 내용을 공정하게 평가하기 위한 기준과 절차를 수립하여야 하며, 평가결과를 투명하게 공시하고 보수에 적절하게 반영하도록 하는 규정을 두고 이사회 평가를 권장하고 있다. 2007년 작성된 「이사회평가 가이드라인」은 실질적인 지배구조개선을 위해 이사회의 합리적인 구성과 효율적인 운영방안을 모색하는데 필요한 내용을 담고 있는데 이후 전혀 수정되지 않은 상태다. 금융회사의 경우에는 「**금융회사 지배구조 모범규준**」(제24조)에서 사외이사에 대한 평가 관련 규정을 두었고, **금융회사지배구조법 제14조**(이사회의 운영 등) 제3항 제2호에 따라 매년 지배구조내부규범에 따른 이사회 등을 운영한 현황에 대한 보고서(이하 「**지배구조 연차보고서**」라 한다)를 익년도 정기주주총회일 20일전부터 해당 금융회사 및 관련협회 등의 인터넷 홈페이지 등에 공시하도록 하고 있다. 지배구조 연차보고서는 금융회사의 최고 의사결정기관인 주주총회에 지배구조 관련 정책 및 운영 실태를 알릴 목적으로 작성하는 것으로서 금융투자협회가 제시한 **연차보고서 작성기준과 관련된 모범규준**⁵에서 이사회 평가의 성격에 대해 다음과 같이 표현하고 있다.

「이사회가 법령·내규에서 요구하는 역할과 책임을 적절하게 수행하는지를 정기적으로 검토하여 이사회가 회사의 중요의사결정기관 및 경영진 견제기관으로서 제대로 자리매김할 수 있도록 지원하는데 평가의 목적이 있다. 이를 위해 이사회는 매년 2월초 전년도 이사회의 구성·운영 실태를 점검하는데, 구체적 점검항목에는 이사회 구성원 간의 의사소통 및 전문성 보완 수준, 이사회 소집절차 및 사전 안건제공수준, 이사회 개최빈도 및 시간의 적정성, 현안에 대한 심의의결의 적시성, 경영진에 대한 견제기능의 실질성 등이 포함된다. 이와 같은 점검은 이사회의사록 등에 대한 서면조사 및 관련 임직원에 대한 대면조사 등을 통해 이뤄지고 이 모든 점검은 이사회가 주도하나 일부 세부적인 업무는 지원 부서에 위임하여 수행하고 있다.」

² Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise <https://hcge.fr/>

³ The SBF 120(Société des Bourses Françaises 120) Index는 프랑스 파리 주식시장에 상장되어 가장 활발하게 거래되는 종목을 기준으로 하여 산출하는 지수를 말한다.

⁴ Corporate governance code of listed corporations, Amended in June 2013, Afep-Medef

⁵ 지배구조 및 보수체계 연차보고서 작성기준[모범규준]

<https://law.kofia.or.kr/service/search/searchTotal.do>

지배구조 연차보고서를 작성하여 공시하는 금융회사의 경우에는 이와 같이 이사회 평가에 대해 인식하고 있으나 사실상 상장기업들의 대다수가 이사회 평가의 필요성에 대한 인식이 전반적으로 부족하여 사실상 이사회 실효성 평가를 실시하는 기업이 별로 없는 것이 현실이다. 하지만 해외 주요 각국의 경우처럼 우리나라에서도 이사회 평가에 대한 인식을 제고하고 이를 적극적으로 실시할 필요가 있다. 즉, 효과적인 이사회를 구성하고 운영하기 위한 유용한 도구로서 이사회 평가가 가진 혜택과 그 필요성을 이해하고 활용하는 것이 바람직하다. 또한, 이사회 평가를 활성화하고 그 혜택을 극대화하기 위해 평가 방법과 평가 결과를 구체적으로 공시하는 노력이 필요하다.

3. 우리나라 유가증권시장 상장기업들의 이사회 평가 현황

실제로 기업지배구조보고서에 나타난 이사회평가 현황을 파악하여 구체적인 수치를 적시할 필요가 있다. 이하에 나타난 평가 현황 분석은 ① 2020년 기업지배구조 보고서를 공시한 기업 215사(의무공시 대상 : 자산 2조원), ② 2021년 기업지배구조 보고서를 공시한 기업 345사(의무공시 대상 : 자산 1조원) 중에서 각 연도별로 금융사 및 공공기업(예: 한국가스공사, 한국전력, 강원랜드 등)을 제외한 시가총액 상위 100개 기업을 대상으로 하고 있다.

기업지배구조보고서 의무화 일정		지속가능경영보고서 의무화 일정	
구분	대상 자산 총액	구분	대상 자산 총액
‘19 년~’21 년	2 조원 이상	‘21 년~’24 년	자율 공시
‘22 년	1 조원 이상	‘25 년~’29 년	2 조원 이상
‘24 년	5 천억원 이상	‘30 년	코스피 쉐 상장사
‘26 년	코스피 쉐 상장사		

(1) 광의의 이사회 관련 평가 (100개사 기준)



이사회 평가와 관련하여 법적으로 명문화된 근거 규정은 없지만, 기업지배구조 보고서의 작성기준에 따라 '사외이사 활동의 평가' 항목을 따로 마련해두고 공시하면 광의의 평가를 실시한 것으로 보았는데 분석대상 기업들 중에는 보다 발전적으로 평가하였다고 판단되는 기업도 포함되어 있다.

본 항목이 나타내는 것은 조사대상 100개사 중 어떠한 형태로든 이사회 관련 평가를 받은 곳이 2020년에 48개사(48%), 2021년에 57개사(57%)로서 전년도에 비하여 9개사(9%) 증가하였음을 의미한다.

한편, 이하 (2)부터 (5)까지의 항목들에서 말하는 수치는 각각 광의의 평가를 한 것으로 인정한 (1)에서의 2020년(48개사), 2021년(57개사)의 기업들 중에서 각 항목에 해당하는 비율을 가리킨다.

우리나라에서는 이사회 실효성 평가방법에 대한 규정이 없지만 본 분석에서는 이사회 개별이사 평가, 위원회 평가, 이사회 전체 평가로 나누어 살펴보았는데, 기업지배구조보고서를 토대로 보면, 2021년의 경우 각각 전년대비 개별이사 평가 2%, 위원회 평가 5%, 이사회 전체 평가 2% 증가한 결과를 보인다. 이사회 평가가 법적인 강제성이 없음에도 불구하고 증가폭이 크지는 않지만 증가 추이를 보이는 것은 매우 고무적인 변화라고 할 수 있다.

(2) 개별이사 평가 (2020년 8% → 2021년 10%) 2% 증가



(3) 위원회 평가 (2020년 25% → 2021년 30%) 5% 증가

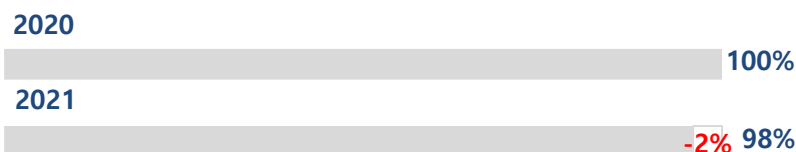


(4) 이사회 평가 (2020년 31% → 2021년 33%) 2% 증가



이사회 평가의 주체는 평가의 공정성을 증명할 수 있는 중요한 수단이다. 해외의 사례를 보면 미국, 영국 그리고 일본의 거래소에서는 외부 평가를 수행할 것을 권고한다. 하지만 국내의 경우 외부 자문을 받는 기업은 물론이고 외부 평가를 수행한 기업이 매우 이례적이다. 2021년도 이사회 평가를 시행한 분석대상 기업 중 이사회 평가 시에 외부 기관을 통해 자문을 얻은 기업이 8%, 그리고 외부 기관이 평가를 진행한 기업이 1% 것으로 나타났다.

1) 자체 평가 (2020년 100% → 2021년 98%)

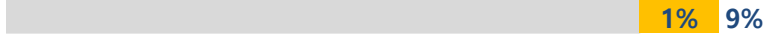


2) 외부 자문 또는 외부 평가 (2020년 8% → 2021년 9%) 1% 증가
9%(5개사) 중 외부 평가(모비스) 1개사, 4개사는 2020년도 외부 자문을 받은 기업

2020



2021

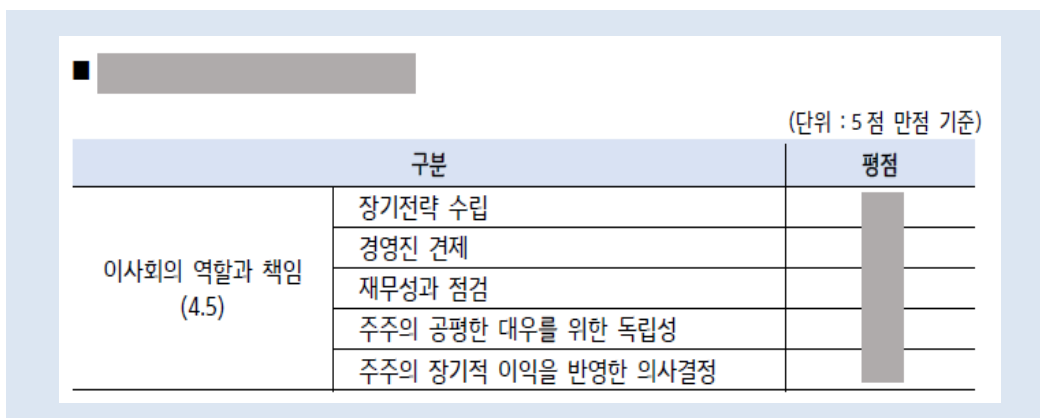


(5) 평가결과 공개여부 (2020년 10% → 2021년 21%) : 11% 증가

2020

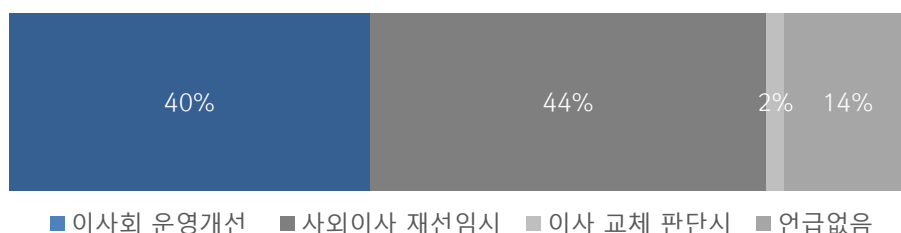


2021



이사회 실효성 평가는 해당 기업의 이사회 운영을 개선시키는 도구인데, 평가의 결과를 공표하는 기업이 전년도 10% 대비 두 배 이상 늘어난 21%로 나타난 것은 분명히 긍정적인 변화라고 할 수 있다. 다만 평가결과라고 해도 평가 항목과 평점만으로 이루어졌다는 한계가 있어서 이를 투자지표로 삼기에는 부족하다. 투자지표는 주로 재무적인 것을 의미하지만 ESG의 또 다른 표현인 NON-FINANCIAL지표, 나아가 PRE-FINANCIAL 지표도 중요한 의미가 있다. 따라서 투자판단에 참고가 되도록 하려면 최소한 해당 기업의 이해관계자들을 이해시킬 수 있는 수준의 결과를 공표해야 할 것이다.

(6) 이사회 평가 결과의 활용



아직 국내의 이사회 관련 평가는 공시의무의 준수를 위한 형식적인 절차의 수준으로 보인다. 이사회 평가는 본래 이사회 운영 효율을 개선하기 위한 도구이기에, 이사 선임 또는 재선임시 검증하는 도구로만 사용되고 있는 것은 바람직하지 않다. 그런데 2021년 분석 대상 기업들의 기업지배구조 보고서를 살펴보면 46%가 사외이사 재선임 또는 교체 판단 시 평가 결과를 활용한다고 하였고, 40%가 이사회 운영개선에 활용한다고 하였으며, 14%는 언급이 없었다.

Ⅲ. 이사회 평가가 필요한 이유와 관련하여

1. 이사회 평가를 실시하는 경우의 장점

현재 법령 등에서 강제하는 규정도 없는 상황에서 이사회평가를 기업들이 자발적으로 도입하려는 경우는 이사회평가를 실시해야 할 이유가 있는 경우일 것이다. 결국 이사회 평가가 기업에게 유리한 점이 있는지를 생각해봐야 한다. 투자자가 알기 쉽게 공시하여야 한다는 점이 이사회 평가를 적극적으로 실시하는 국가의 기업에서도 요구되는 사항인 만큼 이사회 평가 결과를 공시하는 것은 투자자의 투자판단에 미치는 영향이 있다고 보기 때문이다.

즉, 기업의 입장에서는 이사회 평가를 실시하면 이사회가 처한 상황을 정확하게 인식하고 과제를 파악하여 해결함으로써 이사회의 실효성을 높일 수가 있다. 또한 이사회 평가의 개요를 외부에 공개하면 투자자를 비롯한 이해관계자들의 신뢰를 받을 수 있다.

한편 투자자의 입장에서는 외부에서 쉽게 알 수 없는 이사회의 실태를 이사회 평가를 통해서 이해할 수가 있다는 점이 장점이다.

결국 적극적으로 이사회 평가를 실시하는 기업은 자본시장으로부터의 신뢰로 이어질 것이라는 자신감을 표출하는 결과로 이어지고 기관투자자를 필두로 한 투자자들로부터 외면을 받을 리스크가 낮아지며 기업의 가치향상에도 도움이 되는 것은 물론이다.

또한 이사회 평가로 얻을 수 있는 주요 효과에는 ① 이사회 프로세스의 강화, ② 이사회의 내부관계 및 이사 개인의 수행실적 향상, ③ 연속적 이사회에서의 우선과제 특정, ④ 이사회 목적의 명확화와 목적에의 전념 등이 있다.⁶

이사회 평가의 성과 내지는 긍정적 영향에 대해서는 영국의회의 초당파적 기업 거버넌스 그룹(APPCGG)이 2003년 영국 통합 기업지배구조 규정(Combined Code of Corporate Governance)에서 각 기업 이사회가 「자체 성과와 위원회 및 개별 이사의 성과에 대해 공식적이고 엄격한 평가를 수행해야 한다」는 요구 사항을 채택한 지 15년째 되는 2018년에 이사회 평가의 영향(긍정적, 중립적, 부정적)을 조사하여 보고서를 발표하였다. 보고서는 FTSE 350 및 FTSE Small Cap⁷ 구성종목의 상당 부분과 엄선된 주요 국제 기업 및 기관 투자자를 포함하여 350 이상의 응답자가 참여한 포괄적인 설문 조사를 기반으로 하는데, 과거 15년 동안

⁶ The All Party Parliamentary Corporate Governance Group, *Evaluating the performance of UK Boards Lessons from the FTSE 350*, October 2007, p.38; 高山与志子, "取締役会評価の実際と課題", 証券アナリストジャーナル 2015 年 11 月号, 日本証券アナリスト協会, 2015, 48 면에서 재인용

⁷ FTSE Small Cap 인덱스는 영국 경제전문지 파이낸셜 타임즈가 집계하는 주가지수로 런던 증권거래소의 351위 부터 619위까지 기업이 대상이다.

실시한 이사회 평가가 전체 이사회 수실효성에 긍정적 영향을 주었다는 응답이 81%, 중립적이라는 응답이 18%, 부정적이라는 응답이 1%로 나타났다.⁸

2. 이사회 평가를 실시하지 않는 경우의 단점

이사회 평가를 하지 않은 기업이 이사회 평가를 실시한 기업에 비하여 불이익을 당하게 되는 상황이라면 기업들은 이사회 평가 제도를 적극적으로 도입하여 이를 실시할 것이다. 따라서 실시하지 않는 경우에 기업에게 어떠한 불이익이 있을지를 생각해보자.

우선 떠오르는 것이 이사회 평가를 하지 않는 경우에는 기업 평판의 측면에서 이사회 평가를 실시하는 기업보다 상대적으로 신뢰도가 낮아질 수 있다는 점이다. 이사회 평가에 적극적인 다른 나라의 사례를 보더라도 IR이나 거버넌스에 대해 중요하게 인식하고 있는 기업들이 현재의 이사회 운영, 논의 내용, 이사의 구성 등을 중시하고 진지한 자세를 보였다는 점에서 이사회 평가에 대한 적극적인 자세는 투자자들에 의한 기업신뢰도에서 고려될 수밖에 없다고 해야 한다.

이사회 평가에 소극적인 자세는 장기적으로는 기업경영의 혁신을 위한 노력의 부족으로 비춰질 것이고 투자자로부터 외면을 받는 상황이 되어 주가하락을 비롯한 기업가치의 하락으로 이어질 수 있다.

3. 일본 기업들의 사례를 통해 본 이사회 평가에 대한 인식

기업들의 입장에서 생각할 수 있는 이사회 평가의 장점으로서는 이사회가 현재 처한 상황을 올바르게 인식하고 과제를 파악하여 해결함으로써 이사회 실효성을 높일 수 있으며 평가결과를 공표함으로써 투자자로부터 높은 평가를 받을 수 있다는 점에 대해서는 전술하였는데, 이사회 평가의 실시가 실무적으로 정착되고 있는 것으로 알려진 일본 기업들이 이사회 평가를 실시한 이유는 무엇일까.

일본 기업들 중에는 단순히 CG Code의 주요 항목을 준수할 목적으로 이사회 평가를 실시하는 기업도 있고 자기 회사의 이사회를 바로잡을 효과적인 수단으로서 평가를 하는 기업도 있다고 한다. 실제로 거버넌스 컨설팅 회사인 제이 유러스 아이알(J-Eurus IR Co.,Ltd.)⁹이 지원한 기업들의 이사회 평가 실시 이유로 언급된 내용을 보면 ① 경영 및 사업단계별 변화에 대응한 이사회 정비, ② 수인의 사외이사 선임이나 임의의 위원회 설치 등 거버넌스의 외형적인 기준은 충족하고 있지만 그 다음 단계를 위한 준비, ③ CG Code의 취지에 비추어 본 이사회 역할과 기능에 대한 재검토, ④ CG Code에서 제시된 거버넌스의 Best Practice의 하나인 평가의 실시를 통한 이사회 실효성 향상 등이 있다.¹⁰

⁸ The All Party Parliamentary Corporate Governance Group, *15 Years of Reviewing the Performance of Boards Lessons from the FTSE All Share and Beyond*, June 2018, p.10

⁹ J-Eurus IR(株) <https://www.j-eurusir.com/about/>

¹⁰ 高山与志子, "取締役会評価の実際と課題", 証券アナリストジャーナル 2015年11月号, 日本証券アナリスト協会, 2015, 43면

Ⅳ. 이사회평가에 대한 올바른 이해

1. 이사회 평가에 대한 명확한 이해가 필요

기업의 중요한 의사결정과 감독 기능을 토대로 기업경영의 핵심주체인 이사회 기능을 보다 효과적으로 만들기 위해서는 기업이 보다 높은 수준의 거버넌스를 구축해야 하는데, 이사회가 적절하게 기능하면서 성과를 올리고 있는지, 기업의 성공과 성장에 이사회가 어떻게 기여하고 있는지를 평가하는 것이 이사회 평가의 개념이다.¹¹

한편 외부의 제3자 기관에 의한 이사회 제3자 평가에 대해서 재무건전성과 관련하여 신용등급을 매기는 신용평가기관처럼 제3자 기관이 이사회를 평가하는 것과 유사한 것으로 오해하기 쉽지만, 이사회 평가는 어디까지나 이사회가 스스로를 검증하는 프로세스라고 할 수 있다.¹²

즉, 이사회 제3자 평가는 이사회가 수행하는 역할과 책임의 정도를 측정하고, 효과적인 이사회 구성 및 이사회 운영에 있어서 부족한 점을 파악하여 개선점을 모색하는 일련의 프로세스라는 점에서는 자기평가와 기본적인 내용이 같지만 각 이사들이나 각 위원회의 구성원을 대상으로 한 설문조사나 인터뷰가 제3자 기관에 의해 진행되고 일정한 분석이 이루어진다는 점이 다르다고 보면 된다. 제3자 기관은 어디까지나 조력자일 뿐이다.

이사회 평가는 크게 이사회 자체에 대한 평가, 이사회 내 위원회에 대한 평가, 이사 개개인에 대한 평가로 구분할 수 있다. 이러한 이사회 평가는 이사회 실효성 향상을 위해 실시되는 것인데, 평가와 그 결과의 공시는 별개이다. 이사회 평가는 이사회 자신을 위한 것이고 결과의 공개는 투자자의 판단에 도움이 되는 것이기 때문이다. 단지, 평가의 결과를 공개하는 것은 투자자에 대해 기업가치 향상을 위해 이사회가 노력하는 자세를 보여주는 효과를 주기 때문에 이사회를 위한 측면도 있다.

2. 이사회 평가의 의미

이사회 평가는 이사회가 기업가치 향상을 향해 효과적으로 기능하고 있는지를 체크하는 프로세스이기 때문에 이러한 평가를 통해 알게 된 문제점 등을 이사회 구성원들이 공유하고 이를 개선하기 위한 대응방안을 마련하여 실행함으로써 이사회 기능이 향상되고 경영상 과제를 해결하는 것이 핵심이다.

미국의 경우 NYSE Listed Company Manual 303A.09에서 이사회와 위원회의 자기평가를 의무로 하고 있다.

1992년부터 거버넌스 개혁에 적극적인 노력을 기울이고 있는 영국의 경우 기업지배구조코드(CG Code) B.6(Evaluation)에서 의무로 하였고, 특히 FTSE 350 해당기업은 적어도 3년마다 외부평가의 실시가 의무로 되어 있다. 남미, 아시아 주요국가에서도 이사회 평가가 실시되고 있다.

¹¹ 岩田宜子・牧 祥子, "取締役会評価の現状と今後の課題", 商事法務 No.2262, 39 면

¹² 岩田宜子・牧 祥子, "取締役会評価の現状と今後の課題", 商事法務 No.2262, 40 면

일본의 경우 CG Code에서 이사회 실효성 평가와 결과 개요의 공표(보충원칙 4-11-3)에 대해 규정된 이후, 실효성 평가에 대한 관심이 급속도로 높아졌다.

3. 이사회 실효성이란

이사회 평가에 있어서 가장 중요한 논점이 실효성인데, 이사회가 기업의 지속적인 성장과 중장기적인 기업가치 향상을 향해 주체적으로 적절한 역할을 수행하고 있다고 인정될 때 실효성이 있다고 할 수 있다. 여기서 말하는 적절한 역할이란 기업의 사업규모와 성장단계 등에 따라 다르겠지만, 기본적으로 의사결정에 관한 정보를 집약하고 다양한 관점에서 심도 있는 논의를 하며, 의사결정을 내리고 있는 상황을 가리키는 것은 공통적인 부분이다. 이와 같은 실효성이 인정되기 위해 갖추어야 할 기본적인 요소로는 ① 정보의 효과적인 집약과 제공, ② 다양한 관점에서의 심도 있는 논의, ③ 의사결정 방향의 적절성 등을 들 수 있다.

1) 정보의 효과적인 집약과 제공

이사회에서 논의될 자료와 정보 등은 이사회규칙 등 각종 사내규정을 통해 적시 적절하게 이사회에 보고되고 제공되는 구조를 구축하여야 한다.

특히 사외이사 등에게 사내정보 등을 제공하는 지원태세가 필요하고 중장기 사업 환경 변화 등의 정보 제공도 중요하다.

2) 다양한 관점에서의 심도 있는 논의

사내이사 사외이사를 불문하고 각각의 이사가 가진 경험, 지식 등 다양한 배경이 확보된 경우가 바람직하고 이사회가 형식적인 결의의 장이 아니고 솔직하고 진지한 논의가 가능한 경우에 보다 심도 있는 논의가 가능하다.

3) 의사결정 방향의 적절성

회사가 지향하는 방향성이 기업의 지속적인 성장과 중장기적인 기업가치 향상에 기여하여야 하며, 업무집행에 관련된 결정이 적절하게 실시되는지를 사후에 검증하는 것이 중요하다. 구체적으로는 중장기 경영계획의 진척상황과 경영성과지표의 결과 등이 인사와 보수에 반영되는 것이 중요하다.

V. 참고할 만한 이사회 평가실태 및 사례의 시사점

1. 미국의 경우

NYSE Listed Manual 303A.09은 상장기업들로 하여금 기업지배구조 가이드라인을 수립하고 공시하도록 요구하며, 매년 이사회 및 위원회 평가를 실시한다는 내용을 반드시 가이드라인에 포함하도록 하고 있다.

나스닥시장에서는 이사회 평가를 의무화하고 있지는 않으나, 많은 기업들이 자발적으로 이사회 평가를 수행하고 있으며, 미국이사협회(NACD: National Association of Corporate Directors)에

따르면, 상장기업 중 이사회 평가를 실시하는 기업은 91.8%, 위원회 및 이사 개인에 대한 평가를 실시하는 기업은 각각 82.9%, 47.6%에 이를 정도였는데¹³, 최근에는 포춘지 선정 100대 기업 중 53%가 이사회 평가에서 다루는 주제를 공개하고 있으며, 새로운 조사에 따르면 미국의 주요 기업들은 점점 더 이사회 및 이사 평가와 이러한 노력에 대한 보고에 집중하고 있다. 2020년 포춘지 선정 100대 기업의 절반 가까이(48%)가 이사 및 위원회 평가 외에 개별 이사 평가를 실시했다고 밝힌 것으로 나타났는데 이는 2018년 24%, 2019년 39%에 비해 증가한 수치다.¹⁴ 이처럼 미국의 상장기업들이 이사회 평가에 머물지 않고 평가결과의 공개에 적극적인 모습을 보이게 된 이유는 진정한 이사회 평가의 긍정적인 측면을 철저히 자각하였기 때문일 것이다.

ConocoPhillips의 이사회 및 위원회 평가를 보면, 매년, 이사회는 엄격한 전체 이사회 평가를 수행하고, 각 이사는 다음과 같은 자기 평가와 다른 이사와의 상호 평가를 수행한다. 일반적으로, 아래에 설명된 평가 프로세스는 기업 사무국(총무부)에 의해 관리된다. 이사회의 감독 그러나 이사 업무에 대한 위원회는 정기적으로 독립성을 가진 제3자가 가능한 한 철저하고 투명한 상태를 보장하기 위해 평가 프로세스를 관리한다. 이사회 전체 평가에 참여하는 것 외에도 각 위원회의 구성원은 매년 위원회가 얼마나 잘 운영되고 있는지 평가하고 개선점을 제안하기 위해 상세한 설문지를 작성한다. 각 위원회의 의장은 그 위원회의 구성원과 함께 그들의 응답 내용을 요약하고 검토한다. 이사 업무 위원회는 매년 이러한 평가 프로세스를 검토하고 모범 사례를 유지하기 위해 변경할 필요가 있다고 판단되는 모든 사항들을 발굴한다. 2021년 ConocoPhillips의 Proxy Statement에 나타난 평가 프로세스는 다음과 같다.¹⁵

평가 설문지	· 잠재적인 개선점을 특정할 수 있는 기회 · 이사회, 위원회 및 개별 이사로부터 성과와 효과에 대해 솔직한 의견을 구함
개별 인터뷰	· 독립된 선임 이사가 이사회 구성원과 심도 있는 대화를 나눔
피드백 검토	· 독립된 감독관이 감독위원회와 함께 설문과 인터뷰 응답을 검토함 · 선임 이사회와 설문 및 인터뷰 응답을 확인함
피드백 활용	· 이사회 권고안 작성 · 개별 이사 및 이사회 전체의 개선 영역을 특정함 · 다음 임명' 과정의 일부로 이사 개개인의 평가결과를 활용함
변경 적용 (‘Changes Implemented’)	· 평가 프로세스의 결과로 이사회는 지난 몇 년간 다음과 같은 방법으로 발전해 옴 1) 이사회 회의에서의 효율 향상 2) 이사회 전체에 대한 보다 견고한 보고서 3) 이사 개인 지도

2. 일본의 경우

일본의 상장회사도 2015년 6월 1일 CG Code가 적용되기 전까지는 이사회 실효성 평가를 실시하는 경우가 적었지만 2021년 12월 현재 CG Code의 보충원칙 4-11-③의 준수율은 도쿄증권거래소 1부 상장회사의 87.99%에¹⁶ 달하여 일반적인 실무로서 정착되고 있음을

¹³ 방문옥, "국내외 이사회 평가 현황", CGS Report 2013 년 17 호, 9 면

¹⁴ Ben Maiden, Companies increase board evaluation disclosures, survey finds, SEP 11, 2020, <https://www.corporatesecretary.com/articles/boardroom/32254/companies-increase-board-evaluation-disclosures-survey-finds>

¹⁵ ConocoPhillips, 2021 Proxy Statement, pp.22~23

¹⁶ 東京証券取引所, 「コーポレートガバナンス・コードへの対応状況(2021年12月末時点)」, 2022.1.26, 15 면

보여준다.

도쿄증권거래소의 위탁으로 2021년 HR Governance Leaders가 실시한 「거버넌스 관련 추진노력과 효과에 대한 조사」에서 이사회 실효성 평가 부문 모범사례로 뽑힌 것이 코니카 미놀타 주식회사다. 코니카 미놀타는 2003년 위원회 등 설치회사(현재의 지명위원회 등 설치회사)로 전환하고 「기업 거버넌스 시스템이 의도한 대로 기능하고 있는지」 여부를 체크하기 위해 2004년부터 이사회의 실효성에 관한 자기평가를 시작하였다고 한다. 이후 거버넌스 시스템의 구축 및 운용이 그 목적인 지속적인 성장과 중장기적인 기업가치 향상의 실현에 기여하는 형태로 되어 있는지를 확인하기 위해 매년 과거 1년간의 활동을 돌아보고 이사회 및 위원회의 실효성에 대해서 자기평가를 실시하고 있다. 그 결과를 반영하여 차기 연도에 이사회가 추진할 사항을 명확히 하고 실효성 향상을 도모하고 있다.¹⁷

* 2020년도 실효성 평가 실시 프로세스

2021 년 3 월-4 월	설문지 배부 및 회수
2021 년 5 월	설문에 대한 응답 및 평가의 결과를 집약하고 집약내용을 토대로 의견교환(이사 간담회)
2021 년 6 월	이사회 의장에 의한 「2021 년도 이사회 운영방침」의 설명, 질의응답 및 의견교환(정기주주총회 직후의 이사회)

* 2020 년도 이사회 실효성 평가의 상세

1. 당사의 실효에 영향을 미치는(혹은 미칠 가능성이 있는) 거버넌스 항목은 무엇인지를 다음 카테고리에서 선택 카테고리 : 「구성, 재임기간」, 「운영요령, 논의의 질」, 「집행임원의 선임, 리스크 감수 환경」, 「당사 거버넌스 시스템의 근간」, 「정보공시, 이해관계자와의 협력」
2. 상기 1 에서 선택한 이유와 근거는 무엇인가(자유기술)
3. 구체적 개선방안 및 해결방안은 무엇인가(자유기술)

[실효성 평가의 결과]

설문 1-3에 대한 각 이사의 응답, 평가, 의견 등을 집약, 분석한 결과는 다음과 같다.

실태 1	실태 2
· 집행임원의 인사 및 보수 제도를 통해 집행임원의 성과도출을 촉진할 필요가 있는데, 그러기 위해서는 경영인재의 육성에 관한 감독도 중요하다.	· 당사의 기업가치에 대한 투자자들의 싸늘한 평가가 이어지고 있는 상황에서 지금보다 주가를 의식한 이사회의 의제설정이 필요하다.

¹⁷ KONICA MINOLTA Integrated Report 2021, 52 면

· 사업태세의 전환을 실현하기 위한 경영의 기본방침에 관한 논의가 불충분하므로 심의를 충실히 할 필요가 있다.	· 정보공개の内容과 시기에 관한 이사회로서의 감독방법의 개선이 요구된다.
· 실행력에 관련된 「내부통제시스템」에 대해 이사회가 확인이 철저하지 못하였다.	· 주가 또는 기업가치와 임원보수체계와의 연동성을 높이는 방안을 검토해야 한다.
· 사외이사의 재임기간에 재고의 여지가 있으며, 사업포트폴리오 전환의 대상이 될 사업에 정통한 사외이사가 필요할 것 같다.	· 당사의 기업가치에 대한 시장의 차가운 평가가 계속되고 있는 원인이 수차례의 대외공개 목표수치 미달성에 있다는 인식 아래 그것을 바로잡을 시책이 필요하다.
· 사외이사로서 성과도출에 대해 지원이나 조언을 할 수 있는 여지가 있어 보인다.	

* 2021 년도의 이사회 운영방침의 개요

실효성 평가의 결과 및 이사 간담회에서의 의견교환 내용을 토대로 수립한 2021 년도 이사회 운영방침의 개요는 다음과 같다.

1. 집행임원 인사 및 보수 제도를 통해 집행임원의 성과도출을 촉진한다.
2. 이사회 의 논의 및 심의의 질적 향상을 도모한다.
3. 집행진의 실행력에 관련된 요소의 점검을 계속한다.
4. 사외이사의 지원과 조언 확대를 위한 노력을 한다.
5. 실효성 향상을 위한 개선을 계속한다.

3. 한국의 경우

이사회가 기업경영의 핵심이기 때문에 이사회 실효성평가는 매우 중요하다. 이사회 평가는 이사회 의 역할과 책임을 분명히 하고 명확해진 과제의 해결을 도모하는 과정에서 실효성이 높아지고 바람직한 거버넌스를 구현하기 때문이다. 국내 주요 상장기업 대부분이 이사회 평가를 자체적으로 실시하고 있다고는 하지만 그 절차는 물론 결과나 내용을 공개하는 곳은 거의 드물다.

SK(주)를 비롯해 SK이노베이션, SK하이닉스 등이 매년 이사회 활동 평가를 실시하고 이를 공개하는 것으로 되어 있고, KT, GS건설, 현대건설, 에스오일(S-OIL) 정도가 이사회 평가를 실시하고 있다고 하지만 평가 항목 자체가 애매하고 방법이나 절차, 기준 등도 명시하지 않아 알 수 있는 정보가 거의 없기 때문에 우리나라 주요 상장기업 중 진정한 의미의 이사회 평가를 하고 있는 곳으로서 거론할 만한 기업은 없다고 보아야 마땅하다. 대부분의 주요 상장기업들이 이사회 의 평가에 있어서도 이사들의 활동적인 측면보다는 이사회 구성의 적절성을 충족하고 있는지에 중점을 두고 있다 보니 이사회 의 실효성 있는 역할과 기능에 대해서는 도외시하고 있다고 본다. 이사회 구성원들이 이사로서 적절한지도 중요한 요소이지만 이사회 역할의 실효성의 확보가 보다 중요하다는 사실을 자각하지 못하는 한 우리나라 상장기업들의 건설적인 거버넌스의 구현은 요원하다고 할 수 있다. 또한 무늬만 이사회 평가에 그칠 뿐 실질을 동반하지 아니한다면 이사회 존재 자체가 불필요한 비용이 될 뿐이다.

4. 시사점

미국의 경우 NYSE 규칙에 따라 실시의무가 있는 상장기업들이 매년 이사회 및 위원회, 이사 등의 평가를 실시한다는 내용만 기업지배구조 가이드라인에 포함하면 되는데 최근 미국의 주요기업들이 단지 평가 사실의 공표에 머물지 않고 이사회에서 다루는 주제를 공개하는 등 적극적인 모습을 보이고 있고 실시의무가 없는 나스닥 상장기업들이 자발적으로 이사회 평가에 참여하고 있으며, 이사회 평가가 의무는 아니지만 CG Code의 이사회 평가 관련 규정의 준수상황을 도쿄증권거래소가 체크하고 있는 일본의 경우 이사회 실효성 평가 실시기업이 증가하고 실무적으로 정착되어 가고 있음을 알 수 있다. 우리나라 상장기업들의 경우 이사회 평가를 실시하는 비율이 매우 낮는데 만일 나스닥이나 도쿄증권거래소처럼 한국거래소가 이사회 평가를 강력히 권고하는 등 적극적인 모습을 보인다면 우리나라 기업들의 이사회 실효성 평가 비율이 높아지고 이사회 기능 강화를 통해 기업가치의 향상으로 이어질 것으로 본다.

VI. 결론

이사회 평가를 실시하는 의의는 평가를 통해 이사회 구성원의 공통의식이 생기고, 이사회가 추구해야 하는 과제가 분명해지며 그 해결을 도모할 수 있다는 점이다. 이사회 평가를 통해 현재 이사회가 안고 있는 과제가 명확해지면 그 해결을 위해 논의를 하는 과정 자체가 이사회의 실효성을 높이는 것이다. 이사회 스스로 그 실효성을 평가하고 이를 기업가치의 향상으로 연계하려는 노력이 기업의 경쟁력을 높이는 결과로 이어질 수 있다면 이사회 평가는 충분한 가치가 있다. 해외 주요 국가들의 우수한 기업들이 이사회 평가를 실시하는 사례가 증가하는 것도 이와 무관하지 않을 것이다. 아무리 훌륭한 이사회라고 하더라도 과제는 반드시 존재하므로 평가를 통해 그 과제를 발견하여 해결하는 것이 중요하다.

기업지배구조보고서를 토대로 살펴본 우리나라 주요 기업들의 이사회 평가 관련 인식에서도 이사회 평가에 대해 긍정적으로 평가하는 경우가 증가하는 것으로 나타난 것은 매우 다행스러운 일이다. 보다 많은 기업들이 이사회 평가에 적극적인 상황이 되어 우리나라 기업들의 글로벌 경쟁력이 높아지고 경제가 활성화될 날이 기다려진다.

Compliance Notice

〈ESG Issue Report〉는 일반적인 정보제공만을 목적으로 발행되므로 이에 수록된 내용은 (주)대신경제연구소의 공식적인 견해나 구체적인 사안에 대한 특정한 투자상담, 권유, 또는 광고 등을 포함하는 것이 아님을 알려드립니다.

당 연구소는 본 리포트에서 제공된 내용에 관하여 정확성 또는 예측의 실현여부 등을 보장하지 않습니다.

누구든지 본 보고서를 분장 등에서 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용할 수 없으며, 당 연구소의 동의 없이 이의 내용을 무단으로 복제/전송/인용/배포하는 행위를 금지합니다.